

SpringREIT

Spring Real Estate Investment Trust
春泉產業信託

股份代號：01426

由春泉資產管理有限公司管理



2019 年報



關於春泉產業信託

春泉產業信託（「春泉產業信託」）乃於二零一三年十一月十四日由春泉資產管理有限公司（春泉產業信託的管理人，「**管理人**」）與德意志信託（香港）有限公司（春泉產業信託的受託人，「**受託人**」）訂立的信託契約（經日期為二零一五年五月二十二日之首份補充契約修訂，統稱「**信託契約**」）組成的房地產投資信託基金。春泉產業信託的基金單位（「**基金單位**」）於二零一三年十二月五日首次在香港聯合交易所有限公司（「**聯交所**」）上市。

關於管理人

春泉產業信託由春泉資產管理有限公司所管理，為一家於香港註冊成立的公司，唯一目的是管理春泉產業信託。於二零一九年十二月三十一日，管理人由Mercuria Investment Co., Limited（「**Mercuria**」）擁有90.2%股權，Mercuria為於東京證券交易所上市的投資管理公司（股份代號：7190）。其知名股東包括日本政策投資銀行、伊藤忠商事株式会社及三井住友信託銀行株式会社。



目錄

表現摘要	2
分派	3
主席報告	5
管理層討論與分析	9
董事會及高級管理層	21
企業管治	27
風險管理及內部監控	55
關連人士交易	59
權益披露	65
估值報告	69
受託人報告	101
獨立核數師報告	102
綜合收益表	107
綜合全面收益表	108
分派聲明	109
綜合財務狀況表	110
綜合單位持有人應佔資產淨值變動表	111
綜合現金流量表	113
綜合財務報表附註	114
績效表	151
公司資料	152

表現摘要

已評估物業價值

(人民幣百萬元)

二零一九年十二月三十一日 **9,873.27**

二零一八年十二月三十一日 9,764.06

資產淨值

(人民幣百萬元)

二零一九年十二月三十一日 **6,447.78**

二零一八年十二月三十一日 6,363.44

總收益

(人民幣百萬元)

二零一九年財政年度 **546.59**

二零一八年財政年度 558.83

物業收入淨額

(人民幣百萬元)

二零一九年財政年度 **406.82**

二零一八年財政年度 420.19

淨物業收益率

(%)

二零一九年財政年度 **74.4**

二零一八年財政年度 75.2

資本負債比率

(%)

二零一九年十二月三十一日 **35.5**

二零一八年十二月三十一日 35.5

平均舊貨月租*

(每月每平方米人民幣元)

二零一九年財政年度 **362**

二零一八年財政年度 362

平均租用率*

(%)

二零一九年財政年度 **93.2**

二零一八年財政年度 95.8

* 英國組合已按長期基準全部租予一名單一租戶。平均舊貨月租及平均租用率圖表僅指華貿物業。

分派

可供分派收入總額

可供分派收入總額(「可供分派收入總額」)為與春泉產業信託單位持有人(「單位持有人」)進行交易前的綜合除稅後溢利，並作出調整以對銷若干項目調整(定義見信託契約)的影響。有關調整的詳情，請參閱財務資料「分派聲明」一節。在報告年度內，單位持有人的可供分派收入總額約為人民幣232.29百萬元(二零一八年財政年度：人民幣209.68百萬元)。

分派

管理人董事會(「董事會」)謹代表春泉產業信託(「本集團」)議決，向於二零二零年四月十七日(「記錄日期」)名列單位持有人登記名冊的單位持有人宣派二零一九年七月一日至二零一九年十二月三十一日期間(「二零一九年末期分派期間」)的末期分派每個基金單位8.9港仙(「二零一九年末期分派」)。然而，該二零一九年末期分派或會於二零二零年三月二十八日至二零二零年四月十七日期間發行新基金單位時予以調整。於該調整前及連同每個基金單位10.0港仙的中期分派，截至二零一九年十二月三十一日止年度(「報告年度」)的總分派為每個基金單位合共18.9港仙(二零一八年財政年度：每個基金單位19.2港仙)，分派比率約為100%。

所有分派均將以港元(「港元」)派付。二零一九年末期分派所採納的人民幣(「人民幣」)兌港元匯率為0.8965，即中國人民銀行所宣佈的於二零一九年末期分派期間的月末匯率中間價的平均值。

管理人確認二零一九年末期分派僅包括與單位持有人進行交易前的綜合除稅後溢利及二零一九年末期分派期間的非現金調整。

基於二零一九年十二月三十一日的收市價每個基金單位3.22港元計算，報告年度每個基金單位分派(「每個基金單位分派」)的分派收益率為5.9%。基於二零二零年三月二十七日(即二零一九年財政年度末期業績公告日期)的收市價每個基金單位2.27港元計算，報告年度每個基金單位分派的分派收益率為8.3%。有關分派的詳情，請參閱財務資料「分派聲明」一節。

分派政策

根據信託契約，管理人目前的政策為於各財政年度向單位持有人分派至少90%的可供分派收入總額。倘若管理人認為春泉產業信託擁有超出應付其業務所需的資金盈餘並以此為限，則管理人可酌情於任何財政年度分派超逾及高於至少90%的可供分派收入總額。

暫停辦理單位持有人登記

二零一九年末期分派的記錄日期為二零二零年四月十七日。為釐定單位持有人的身份及其所持有基金單位數目，單位持有人登記名冊將於二零二零年四月十六日至二零二零年四月十七日(包括首尾兩天)暫停辦理登記，在此期間不會辦理任何基金單位轉讓手續。二零一九年末期分派預期於二零二零年四月二十九日支付予於記錄日期名列單位持有人登記名冊的單位持有人。

為符合資格收取二零一九年末期分派，所有已填妥的基金單位轉讓表格連同相關基金單位證書須於二零二零年四月十五日下午四時三十分前遞交至春泉產業信託的香港基金單位登記處，即香港中央證券登記有限公司(地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓)辦理登記手續。



主席報告

Toshihiro Toyoshima
主席兼非執行董事



主席報告

各位單位持有人：

本人謹代表管理人的董事會欣然提呈春泉產業信託於二零一九年財政年度的財務業績。年內，面對全球極大不確定性，春泉產業信託以審慎態度進行運營。多項宏觀因素，包括中美貿易戰、北京龐大的新寫字樓供應量以及最近爆發的新冠肺炎疫情，對北京租賃需求造成不利影響。不過，本人欣然報告，春泉產業信託成功為其單位持有人帶來穩定分派。最令人欣慰的是，我們於北京的主要物業資產取得較北京中央商務區（「**CBD**」）寫字樓市場更為優異的表現，二零一九年全年穩定錄得平均續約租金升幅2.1%，於二零一九年十二月三十一日的租用率達95.1%。相對北京CBD寫字樓市場的整體發展，此逆勢表現堪稱佳績，而根據仲量聯行（「**仲量聯行**」），年內CBD甲級寫字樓平均租金下跌5.4%，年底租用率為83.6%。

其他方面，於二零一九年底，管理人成功就二零二零年四月到期的4.7億美元貸款融資進行再融資，令春泉產業信託的資本架構顯著增強並使之擁有更為強大的平台助力長期發展。此外，鑒於二零一九年十二月以來經濟狀況迅速惡化，再融資的時間安排恰是時候。

此外，自二零二零年初新冠肺炎疫情爆發以來，全球資本市場恐慌情緒蔓延，所有資產類型的風險溢價均全面大幅上升。有見於此，管理人將於即將來臨的週年大會（暫定於五月舉行）上尋求單位持有人批准一項一般授權以於適當時候回購春泉產業信託基金單位。

績效回顧

春泉產業信託在年內挑戰重重的背景下保持平穩營運，物業收入淨額穩定，同比（「**同比**」）略微下降3.2%。由於我們的主要業務乃於北京CBD租賃高端寫字樓，在中國宏觀商業環境總體轉弱且北京尤其如此的情況下，同時有見近期北京寫字樓租賃及供應走勢，二零一九年春泉產業信託的表現著實振奮人心。

中美貿易戰已於二零一八年開始對營商信心及表現產生影響。二零一九年，鑒於該衝突仍無任何明確的解決方案，越來越多在北京營運的企業選擇縮減業務拓展計劃。就部分情況而言，企業透過減少辦公室面積或搬遷至市內成本較低區域等措施削減成本。這導致北京寫字樓需求總體下降，從而令整體市場租金水平放緩且業主給予的條款更為靈活。隨著年內新寫字樓推向市場，此等狀況更加嚴重，使得二零一九年年底全市寫字樓空置率飆升。

有見環境如此，依照預期，春泉產業信託的物業可能同比表現遜色。然而，憑藉我們的辦公租戶質素以及旗下寫字樓華貿中心1座、2座寫字樓及其約600個停車位（「**華貿物業**」）所擁有的聲譽，很大程度上使春泉產業信託免於出現北京寫字樓市場普遍存在的明顯不利態勢。如前所述，在北京寫字樓市場整體背景下，華貿物業全年表現相當穩定。面對低迷營商氛圍，此強勁表現足證物業地理位置優越且春泉產業信託為租戶提供優質服務。

主席報告(續)

進入二零二零年，新冠肺炎疫情在中國爆發及蔓延帶來新的挑戰。疫情引致高度不確定性，目前而言表現在兩大方面：首先，由於部分業務營運中斷，許多企業延遲作出有關房地產的決定，短期內將抑制租賃活動；其次，在此不確定環境下，維持穩定乃首要任務，因此企業均傾向於採取較為保守的租賃策略。

作為疫情的直接應對措施，我們一直與樓宇管理人攜手合作，在華貿物業實施一系列全面的安全預防措施。租戶的安全健康起始之初即我們首要考慮問題，未來亦將繼續如此。我們相信，春泉產業信託的物業質素及卓越服務仍將為我們立足市場的最大優勢。

此外，我們於英國的84項獨立物業(「英國組合」)持續帶來穩定現金流量。於二零一九年，該等物業合共錄得淨物業收益率98.3%。英國組合於二零一七年收購，目的旨在透過簡單、穩定的租金模式多元化春泉產業信託的收益來源。截至目前，英國組合的表現已充分證明是項收購確屬適當，84項物業均向全國範圍內首屈一指的汽車服務提供商Kwik Fit訂有長期租約，附帶每五年只漲不跌按市值計價之租金審核機制。

整體而言，二零一九年春泉產業信託的可供分派收入較二零一八年有所改善，部分原因在於年內成功控制行政開支。然而，年內春泉產業信託的現金利息開支(以人民幣計)輕微上升，乃主要由於美元及英鎊倫敦銀行同業拆息率上升所致，並因人民幣不斷貶值而進一步增加。

策略性舉措

財務呈報方面，年內管理人決定以人民幣替代美元作為其呈報貨幣。鑒於春泉產業信託的物業組合中約有92.9%乃位於中國，此舉旨在簡化和精簡呈報流程及減低財務報表內的匯率波動影響。透過改用新的呈報貨幣，消除管理人無法控制的匯率波動複雜因素，以便單位持有人及潛在投資者更為精確地了解春泉產業信託資產的相關表現。

鑒於二零一九年形勢欠佳且貿易戰尚無明確解決方案，在此期間，我們著力實施多項措施加強春泉產業信託的財務狀況及進行平台改善以便未來發展。再融資安排的成果喜人，不僅降低借貸成本，提高未來償債能力，同時亦引入重要的合作夥伴，有望成為春泉產業信託發展策略不可或缺的組成部分。

主席報告(續)

自二零一五年二月以來，春泉產業信託的主要債務工具為由華貿物業作抵押總額為470,000,000美元的潛在貸款融資，包括一項450,000,000美元的有抵押定期貸款融資及一項20,000,000美元的循環融資。有關融資中合共468,000,000美元已經提取，故需於二零二零年四月前進行再融資。

於考慮透過再融資管理貸款整體到期情況時，管理人衡量各種不同方案，務求較現有安排更具靈活性及成本更低。最終春泉產業信託採用由兩部分組成的再融資方案，即包括一項新銀行定期貸款融資及發行可轉換債券。

新銀行貸款融資仍以美元計值，但整體潛在貸款金額增至555,000,000美元，包括一項475,000,000美元的承諾定期貸款融資及一項80,000,000美元的無承諾定期貸款融資。該貸款融資將按三個月美元倫敦銀行同業拆息加1.55厘之年利率計息，使息差由原來的1.65厘大幅降低。就已提取款項而言，當中393,000,000美元已部分用作為先前於二零二零年四月到期的融資進行再融資。

除此之外，春泉產業信託亦發行合共585,000,000港元(相當於約75,000,000美元)的可轉換債券(「該等債券」)，為先前餘下融資進行再融資。該等債券乃向一位認購人(「認購人」)發行，其為遠洋集團(一家於香港上市的大型中資物業開發商)牽頭的投資聯合體所設立的特殊目的公司。遠洋集團為中國一家領先物業開發商，開發及投資主要位於中國北京及其他主要城市的住宅、寫字樓及零售房地產項目。

透過新貸款融資及該等債券相結合的方式，管理人不僅大幅降低春泉產業信託的整體利息成本，亦籍引入替代債務工具而成功將春泉產業信託的資金來源多元化。此外，新安排使春泉產業信託的財務狀況得以加強，以未提取銀行貸款融資形式為其提供更穩健的資產負債狀況及額外的財務資源可供日後收購機遇出現時取用。有此新平台，春泉產業信託已做好準備迎接未來發展。

作為報告日期後重要事項，於二零二零年二月，認購人行使選擇權將所有該等債券轉換為基金單位，從而成為春泉產業信託的重要單位持有人。認購人對春泉產業信託的業務及未來發展充滿信心。於轉換該等債券後，春泉產業信託的尚未償還借款按所轉換該等債券的金額抵減，令其資本負債比率下降至30.7%。這讓春泉產業信託於合適投資機會顯現時能夠再次借貸。

儘管該等債券轉換後會產生短期攤薄效果，為春泉產業信託帶來寶貴的舉債空間，管理人認為，長期而言，春泉產業信託將得益於與遠洋集團(透過認購人)締結的策略夥伴關係。除來自日本贊助者的長期支持外，管理人亦擬發掘與遠洋集團的未來合作機會，以充分利用其在商業物業領域的豐富經驗以及在中國擁有的強大商業物業組合。此策略方針符合管理人所宣佈的目標，即就春泉產業信託分派為單位持有人提供潛在的可持續長期增長，並不斷提升春泉產業信託的房地產資產價值。

主席報告(續)

展望

邁入二零二零年，中美貿易關係仍無改善跡象，而受新冠肺炎疫情影響，樓市亦未見樂觀。分析人士預測於當前環境下北京寫字樓空間需求將持續疲弱，空置率走高，租金承壓。此外，CBD市場方面新寫字樓供應量持續大增，亦將加劇當前不利形勢。在此情況下，辦公物業的具體質量至為關鍵。如二零一九年春泉產業信託的經營表現所示，旗下華貿物業就位置、管理及樓宇設施而言均為市場首選。我們相信，憑藉上述優勢，物業將持續受租戶青睞。

於二零一九年，華貿物業新出租及續租的總建築樓面面積為42,492平方米。其中，47.9%乃續租，而52.1%為新租約。平均續約租金升幅為2.1%。於二零一九年十二月三十一日，華貿物業可出租總建築樓面面積的5.0%及11.3%將分別於二零二零年上半年及下半年到期，平均到期租金分別為每平方米人民幣386元及每平方米人民幣325元。截至撰稿日，華貿物業的平均續約租金自年初以來僅略微增長。不過，鑒於宏觀環境不明朗，年內餘下時間的租賃業績難以預料。

本人堅信，二零一九年管理人所採取的措施，為進一步改善春泉產業信託的未來發展前景打下穩固基礎。儘管宏觀環境複雜，我們滿懷信心憑藉優質辦公物業、完善資本架構及新策略合作夥伴，定將於未來實現資產組合增值及長足發展，同時確保管理人為單位持有人持續提供穩定分派。

繼新冠肺炎疫情爆發以來，全世界央行紛紛採取積極的貨幣寬鬆政策支持資本市場和實體經濟。在此環境下，管理人將進一步考慮優化春泉產業信託的當前債務架構，充分利用有利的市場利率降低借貸成本。

此外，鑒於新冠疫情蔓延不斷導致近期股市動蕩，管理人希望於即將來臨的週年大會(暫定於五月舉行)上尋求單位持有人批准一項一般授權以於適當時候回購春泉產業信託基金單位。

於此艱困時期，本人以及董事會各位董事、管理團隊及我們的員工，仍以單位持有人的利益為先，致力做好春泉產業信託管理工作。最後，本人衷心感謝各方於過去一年為春泉產業信託提供專業協助。彼等合力促成新融資安排，為春泉產業信託及其單位持有人的未來興盛奠定堅實基礎。

Toshihiro Toyoshima

主席兼非執行董事

春泉資產管理有限公司

(以春泉產業信託管理人身份)

二零二零年三月二十七日

管理層討論 與分析



春泉產業信託物業概覽

華貿物業

北京華貿中心1座及2座寫字樓

春泉產業信託目前為投資者持有位於北京CBD戰略位置的兩座超甲級寫字樓，即華貿中心1座及2座寫字樓，以及該兩幢辦公大樓地下樓層之合共約600個停車位。兩座寫字樓的總建築樓面面積為120,245平方米，包括停車場面積25,127平方米。華貿物業位於北京傳統CBD東南面戰略位置，處於市中心東部朝陽區。



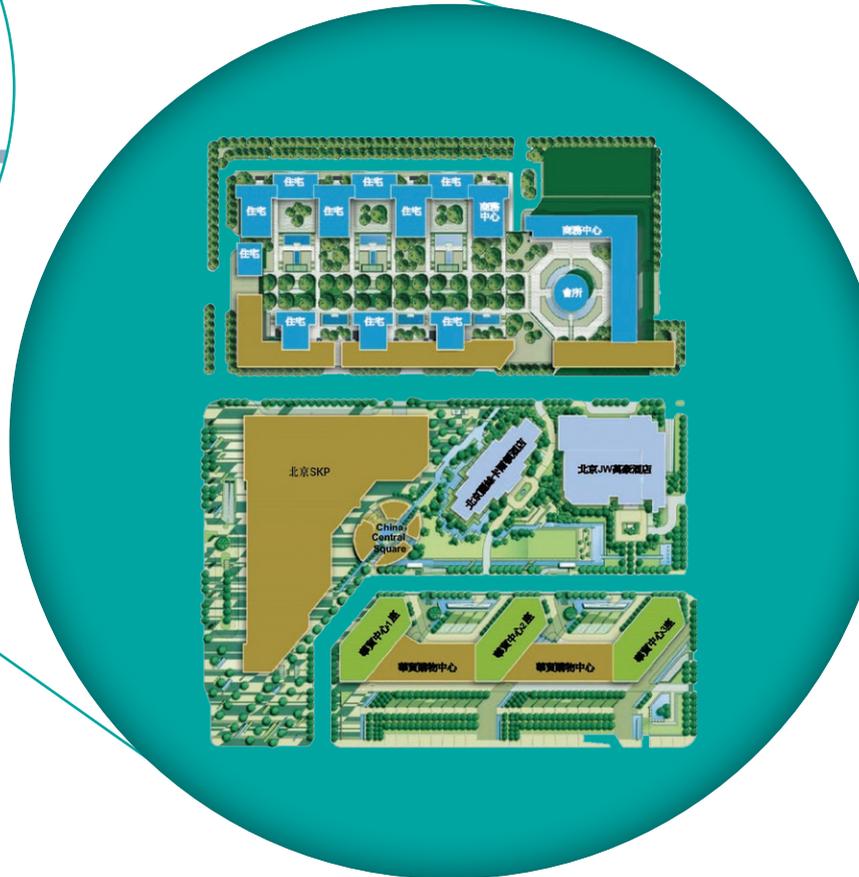
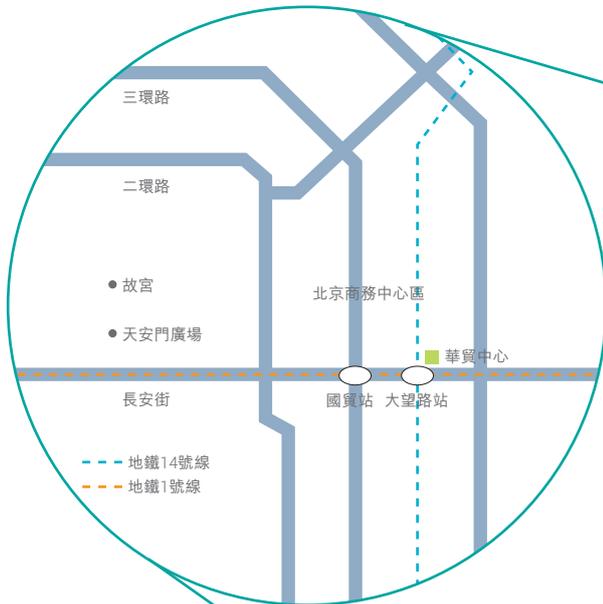
英國組合

84項商業物業

英國組合包括分散於英國各地的84項獨立商業物業。該等物業出租予英國一家全國範圍內的汽車服務提供商Kwik-Fit (GB) Limited。Kwik-Fit於一九七一年成立，於該國家擁有最大的快速維修中心網絡，擁有超過600個中心。



華貿中心概覽



華貿中心為北京CBD的優質多用途綜合大樓，駐有知名品牌酒店及購物商場。

寫字樓

超甲級寫字樓

- 獲選為中國二十大寫字樓之一
- 地庫與北京地鐵直接相連

購物

北京SKP及其他購物區

- 北京SKP — 以營業額計算為中國最大百貨公司之一

住宅

住宅區

- 設有會所的住宅式及服務式公寓

酒店

五星級豪華酒店

- 北京麗思卡爾頓酒店
- 北京JW萬豪酒店

管理層討論與分析(續)

華貿物業經營回顧

北京CBD是集金融與保險、專業服務與製造行業等眾多行業租戶的總部所在。於二零一九年末，其坐擁北京甲級寫字樓最大庫存量，為2.37百萬平方米，佔該市甲級寫字樓總量9.63百萬平方米的約四分之一。

二零一九年下半年負面營商情緒繼續蔓延整個市場，加上新增供應即將打通所帶來的影響，中央商務區細分市場的租金及租用率均有所下跌。租賃活動放緩乃主要由於P2P及共用工作空間等較高風險行業的擴展急劇減速，而該等行業先前一直強勁增長。相比之下，我們自豪地報告，華貿物業的租金及租用率年內維持穩定且表現優於市場。面對不斷增加的挑戰，租戶組合及樓宇自身質素對達致此穩定表現無疑至關重要。

二零一九年北京寫字樓市場的租用率及租金

		租用率 ¹	同比變動	平均租金 ¹ (人民幣/ 平方米/月)	同比變動 ²
CBD	甲級	83.6%	-11.4個百分點	405	(5.4%)
	超甲級	77.3%	-18.5個百分點	483	(2.6%)

1 數據乃截至二零一九年十二月三十一日止。

2 平均租金的同比變動乃基於連鎖數據計算得出，以作出對等比較。

資料來源：仲量聯行研究

踏入二零二零年，新冠肺炎病毒引發嚴重疫情，中國企業仍舊面臨巨大挑戰。為盡可能緩解潛在影響，我們與樓宇管理人合作制定策略，竭力為租戶提供最安全衛生的工作場所，未來亦將一如既往繼續就此盡最大努力。大部分潛在租戶已選擇暫緩作出房地產決定，並採納更為保守的租賃策略。我們的租賃團隊一直與租戶密切協作，助其渡過現時大多所面臨的困難。截至目前，短期影響仍十分有限，令人備受鼓舞。

展望未來，新冠肺炎疫情持續蔓延，料會加重現有困境，而若疫情持續未歇，無疑將令營商氛圍進一步受壓。北京寫字樓市場整體需求預計減弱。我們認為，大型企業將依然較為穩健，具體到行業而言，醫療及科技行業有望更具活力。儘管中國政府推出利好政策，鼓勵外商投資及參與國內經濟，但由於中美貿易戰，我們預計外國企業定將繼續注重成本控制。供應方面，預計於二零二零年及二零二一年北京新寫字樓供應量合共約達600,000平方米，創歷史新高。大批供應湧入，加上現有閒置空間，可能使北京及北京CBD區域的整體空置率短期內仍維持高位。

管理層討論與分析(續)

華貿物業經營表現

(人民幣百萬元)			
截至十二月三十一日止年度	二零一九年	二零一八年	變動
收益			
—租金收入	484.10	499.13	(3.0%)
—停車場收入	3.67	3.45	6.4%
—其他收入(附註i)	17.76	17.68	0.5%
	505.53	520.26	(2.8%)
物業經營開支			
—物業管理費用	(10.98)	(11.42)	(3.9%)
—物業稅(附註ii)	(58.58)	(60.92)	(3.8%)
—預扣稅(附註iii)	(50.33)	(53.05)	(5.1%)
—其他稅項(附註iv)	(6.16)	(6.98)	(11.7%)
—租賃佣金	(5.45)	(3.68)	48.1%
—其他開支(附註v)	(7.60)	(1.14)	566.7%
	(139.10)	(137.19)	1.4%
物業收入淨額	366.43	383.07	(4.3%)

附註：

- i 其他收入主要指租戶提早終止租約所支付補償金。
- ii 物業稅指房產稅及土地使用稅。
- iii 中華人民共和國預扣稅乃按租金收益的10%計算。
- iv 其他稅項指城市維護建設稅、教育附加費及印花稅。
- v 其他開支主要指復原成本。

於整個二零一九年財政年度，由於寫字樓租金收入同比減少3.0%，華貿物業收益同比減少2.8%。

物業經營開支主要包括稅項開支，即物業稅、預扣稅及其他稅項。稅項開支合共佔物業經營開支總額的82.7%。物業管理費用按總收益的2.0%計算，佔物業經營開支總額的7.9%。

物業經營開支錄得同比增加1.4%，乃主要由於復原成本增加所致。另一方面，物業管理費用及稅項開支均有所下降，乃由於與其掛鈎的收益減少所致。

管理層討論與分析(續)

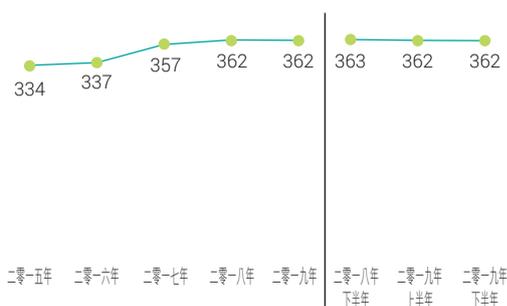
租金收入

於二零一九年下半年，舊貨租金保持平穩，華貿物業的租用率亦以可喜態勢從上半年低迷狀態中恢復。更令人鼓舞的是，兩項指標持續跑贏北京整體走勢。於二零一九年下半年，華貿物業的平均租用率達94.2%(二零一九年上半年：92.2%)，於報告年度新出租及續租的總面積達42,492平方米。截至二零一九年十二月三十一日的租用率為95.1%。其中52%乃新租約，餘下皆為續租。二零一九年下半年的平均舊貨租金(扣除增值稅(「增值稅」)為每平方米人民幣362.3元，主要受惠於二零一九年上半年1.8%及下半年2.7%的可觀平均續租租金增長，全年續租增幅為2.1%(二零一八年財政年度：4.7%)。

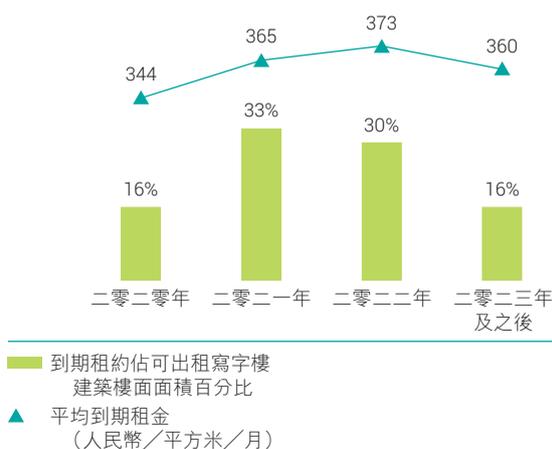
截至以下日期止六個月	二零一八年 十二月三十一日	變動	二零一九年 六月三十日	變動	二零一九年 十二月三十一日
平均舊貨月租 (人民幣/平方米) ¹	363	(0.3%)	362	-	362
平均租用率 ²	95.4%	-3.2個百分點	92.2%	+2.0個百分點	94.2%

舊貨租金

(人民幣/平方米/月)



按建築樓面面積劃分的租約屆滿的分析



1 平均舊貨月租經扣除商業稅及增值稅(如適用)後呈列，並按報告年度的月末平均數計算。

2 租用率按報告年度的月末平均數計算。

於二零一九年十二月三十一日，華貿物業的加權平均的租約到期為740天(以建築樓面面積計)。於截至二零二零年十二月三十一日及二零二一年十二月三十一日止年度到期租約分別佔可出租寫字樓總建築樓面面積的16.3%及32.7%，而該等到期租約的平均單位租金分別為每平方米人民幣344元及每平方米人民幣365元。

管理層討論與分析(續)

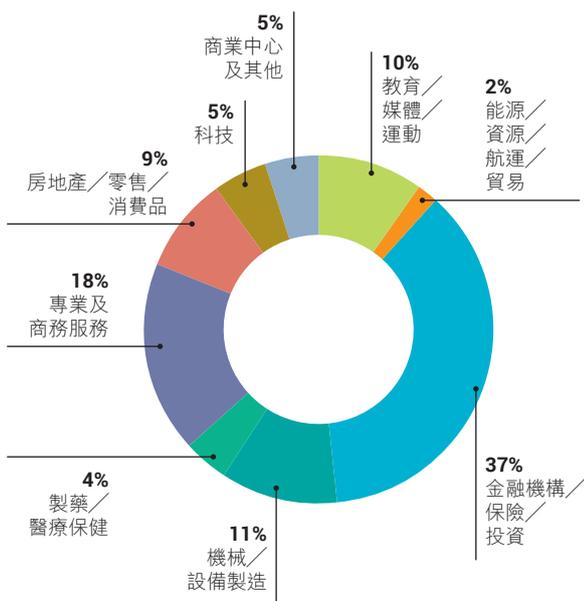
租戶基礎

於二零一九年十二月三十一日，華貿物業擁有合共191名租戶。五大租戶(以建築樓面面積計)佔報告年度內總收益的20.8%及於二零一九年十二月三十一日佔已出租總建築樓面面積的23.2%。五大租戶(以建築樓面面積計)詳情如下表。

租戶	佔已出租總建築樓面面積百分比
愛普生	6.4%
中德證券	4.2%
德意志銀行	4.2%
鑫苑	4.2%
康泰納仕	4.2%
總計	23.2%

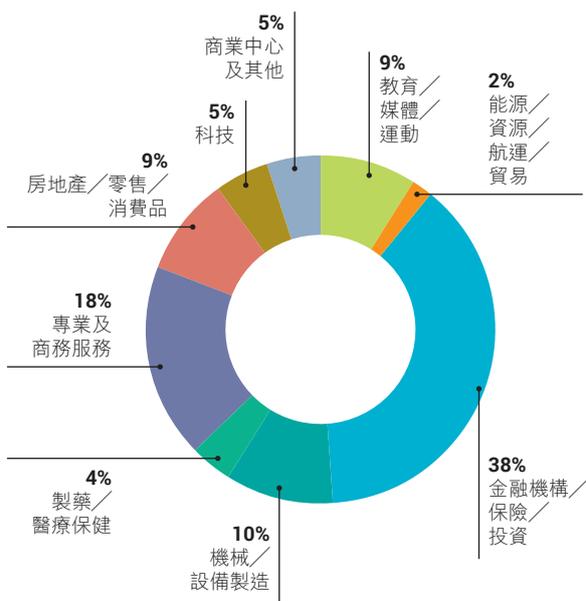
按行業劃分的租戶

佔已出租寫字樓建築樓面面積百分比
(於二零一九年十二月三十一日)



按行業劃分的租戶

佔每月收益百分比
(截至二零一九年十二月止一個月)



管理層討論與分析(續)

報告年度內五大房地產代理及承包商

房地產代理及承包商	服務性質	合約價值／	
		已付佣金 人民幣元	相關百分比
北京華瑞興實地產諮詢有限公司 ¹	物業管理	10,975,933	66.8%
北京世邦魏理仕物業管理服務有限公司	租賃	1,997,638	12.2%
仲量聯行物業管理服務有限公司	租賃	1,202,549	7.3%
第一太平戴維斯物業顧問(北京)有限公司	租賃	1,166,739	7.1%
世達志不動產投資顧問(上海)有限公司北京分公司	租賃	425,032	2.6%
總計		15,767,891	96.0%

¹ 北京華瑞興實地產諮詢有限公司由Mercuria Investment Co., Limited 擁有40%股權，而Mercuria Investment Co., Limited 亦擁有管理人90.2%股權。

英國組合業務回顧

春泉產業信託於二零一七年七月完成收購英國組合。84項物業均為與租戶(一個英國領先的汽車服務經營公司Kwik-Fit (GB) Limited)訂立的長期租約。除一份租約外，其餘租約均於二零三二年三月到期。目前，英國組合的租用率為100%，每年合約租金收入為約4.55百萬英鎊。春泉產業信託可獲得租金收入的大部分，原因是租約屬「全面維修及保險由租戶負擔」性質，根據該等租約，租戶同意支付協議規定之任何日常費用(租金、水電費等)以及有關物業的所有房產稅、房屋保險及保養費。

管理層討論與分析(續)

財務業績摘要

截至十二月三十一日止年度	二零一九年	二零一八年	變動
(除另有指明外，以人民幣百萬元列示)			
收益	546.59	558.83	(2.2%)
物業經營開支	(139.77)	(138.64)	0.8%
物業收入淨額	406.82	420.19	(3.2%)
淨物業收益率	74.4%	75.2%	-0.8個百分點
一般及行政開支	(67.35)	(118.37)	(43.1%)
現金利息開支	(151.93)	(127.89)	18.8%
除稅後溢利	223.06	29.99	643.8%
可供分派收入總額	232.29	209.68	10.8%

基金單位資料	二零一九年	二零一八年	變動
每個基金單位分派(港仙)	18.9 ¹	19.2	(1.6%)
分派比率	100%	98%	+2個百分點
每個基金單位資產淨值(港元)	5.61	5.69	(1.4%)
已發行基金單位數目	1,285,813,315	1,272,356,925	1.1%

於十二月三十一日	二零一九年	二零一八年	變動
物業估值	9,873.27	9,764.06	1.1%
總資產	10,429.37	10,283.93	1.4%
總借貸	3,704.84	3,654.54	1.4%
資產淨值	6,447.78	6,363.44	1.3%
資本負債比率	35.5%	35.5%	-

¹ 於截至二零一九年十二月三十一日止年度後，於二零二零年二月十二日，於可轉換債券獲轉換後合共發行160,626,029個新基金單位。連同每個基金單位10.0港仙的中期分派，截至二零一九年十二月三十一日止年度末期分派每個基金單位8.9港仙按將支付予單位持有人的末期分派及於二零二零年三月二十七日(即末期分派宣派日期)已發行基金單位1,446,439,344個計算。

財務表現

春泉產業信託於報告年度內之收益為人民幣546.59百萬元，較二零一八年財政年度減少2.2%。有關減少乃主要由於二零一九年上半年華貿物業經營表現經歷短暫失利，有關詳情載於「華貿物業經營表現」一節。經計及物業經營開支，物業收入淨額為人民幣406.82百萬元，同比減少3.2%，而淨物業收益率為74.4%(二零一八年財政年度：75.2%)。

一般及行政開支減少至人民幣67.35百萬元(二零一八年財政年度：人民幣118.37百萬元)。同時，融資成本總額錄得人民幣192.42百萬元(二零一八年財政年度：人民幣329.12百萬元)，包括將美元銀行借貸在財務報表中換算成人民幣時確認的非現金匯兌收益/(虧損)人民幣(39.68)百萬元(二零一八年財政年度：人民幣(178.03)百萬元)。現金利息開支為人民幣151.93百萬元，而二零一八年為人民幣127.89百萬元，此乃由於美元及英鎊倫敦銀行同業拆息率上升，又因人民幣貶值而進一步放大。

管理層討論與分析(續)

經計及華貿物業及英國組合之公允價值增加人民幣70.77百萬元(二零一八年財政年度：人民幣82.82百萬元)，報告年度內的除稅後溢利為人民幣223.06百萬元(二零一八年財政年度：人民幣29.99百萬元)。

春泉產業信託於報告年度的可供分派收入總額為人民幣232.29百萬元，同比增加10.8%。呈報金額已經調整，不包括匯兌虧損及華貿物業及英國組合公允價值增加(均為非現金性質)。

財務狀況

春泉產業信託之總估值師仲量聯行企業評估及諮詢有限公司(「總估值師」)於二零一九年十二月三十一日對春泉產業信託組合進行估值。華貿物業於二零一九年十二月三十一日之估值為人民幣9,174百萬元，較其於二零一八年十二月三十一日之估值增加0.9%。華貿物業的估值乃經採用收入資本化法得出，並以直接比較法進行交叉核查。估值增加乃主要由於資本化比率／續租回報率有所下降所致。資本化比率／續租回報率為5.0%(二零一九年六月三十日：5.0%；二零一八年十二月三十一日：5.8%)。

英國組合於二零一九年十二月三十一日之估值為75.70百萬英鎊(相當於人民幣699.27百萬元)，較於二零一八年十二月三十一日之估值減值0.6%(以英鎊計)或增值4.7%(以人民幣計)。英國組合的估值乃經採用收入資本化法得出。續租回報率介乎4.1%至8.0%(二零一八年十二月三十一日：4.3%至9.3%)。

於二零一九年十二月三十一日，春泉產業信託債務融資合共約人民幣3,704.84百萬元，包括：

1. 有抵押定期貸款融資**475.00**百萬美元(已提取**403.00**百萬美元)及無承諾未提取定期貸款融資**80.00**百萬美元，合共**555.00**百萬美元(「華貿物業融資」)，按三個月美元倫敦銀行同業拆息加**1.55**厘之年利率計息及將於二零二四年十二月到期。

根據春泉產業信託於二零一九年十一月就華貿物業融資訂立的修訂契約，其中包括，定期貸款融資的融資額及到期事宜經已修訂，且有關息差已由**1.65**厘降至**1.55**厘。

2. **585.00**百萬港元**1.75**厘有擔保可轉換債券(「可轉換債券」)¹按**1.75**厘之年利率計息及將於二零二二年十一月到期。

於二零一九年十一月二十三日，作為華貿物業融資再融資活動的一部分，春泉產業信託訂立一份認購協議，據此春泉產業信託同意發行本金總額為**585.00**百萬港元的可轉換債券。可轉換債券的所得款項已用於再融資華貿物業融資項下部分未償還金額。

3. **Sumitomo Mitsui Banking Corporation** (「**SMBC**」)於二零一八年一月二十六日授出**50.00**百萬英鎊(相當於約人民幣**461.87**百萬元)之融資(「英國融資」)。英國融資按三個月英鎊倫敦銀行同業拆息加**2.20**厘之年利率計息及將於二零二二年一月到期。

於二零一九年十二月三十一日，資本負債比率²(即總借貸對資產總值)為35.5%，而於二零一八年十二月三十一日為35.5%。

1 於二零一九年十二月三十一日後，於二零二零年二月十二日，認購人已轉換全部可轉換債券(「轉換事項」)。

2 假設轉換可轉換債券於報告年度末進行，資本負債比率估計為30.7%。

管理層討論與分析(續)

於二零一八年，春泉產業信託訂立三份利率掉期合約(「利率掉期合約」)，各加權平均掉期利率為每年2.68%，於二零二零年四月到期，與華貿物業融資之貸款融資到期日一致。該等利率掉期合約的名義金額合共為150.00百萬美元，佔春泉產業信託美元貸款的37.2%。

春泉產業信託的投資物業、應收租金、受限制銀行結餘、RCA01之普通股及Hawkeye Properties 501 Limited已抵押作為貸款融資的擔保(如適用)。於報告年度，春泉產業信託、RCA01、RUK01 Limited、Hawkeye Properties 501 Limited及Spring Treasury Limited一直在各重大方面遵守相關融資與擔保文件的所有條款及條文。

春泉產業信託(連同其特殊目的機構，統稱「本集團」)於二零一九年十二月三十一日的不受限制現金為人民幣124.99百萬元，二零一八年十二月三十一日則為人民幣107.09百萬元。本集團亦有未提取銀行貸款融資總額152.00百萬美元。憑藉該等財務資源，春泉產業信託有充足流動資產應付營運資金及營運需求。現金一般存置為短期存款，大部分以美元計值。本集團定期檢討其流動資金及融資需求。

於二零一九年十二月三十一日，本集團的資產總值為人民幣10,429.37百萬元，同比增長1.4%。

單位持有人應佔資產淨值

於二零一九年十二月三十一日，單位持有人應佔資產淨值為人民幣6,447.78百萬元。

於二零一九年十二月三十一日，每個基金單位資產淨值為5.61港元(二零一九年六月三十日：5.74港元；二零一八年十二月三十一日：5.69港元)。於報告年度最後交易日，其較二零一九年十二月三十一日的基金單位收市價3.22港元有74.2%溢價。

管理層討論與分析(續)

已發行新基金單位

於二零一九年十二月三十一日，已發行基金單位總數為1,285,813,315個。於報告年度合共發行13,456,390個新基金單位¹。

日期	詳情	基金單位數目
二零一八年十二月三十一日	已發行基金單位總數的年初結餘。	1,272,356,925
二零一九年三月二十八日	按每個基金單位3.606港元(即信託契約所界定市價)的價格向管理人發行新基金單位，作為支付截至二零一八年十二月三十一日止三個月期間的100%管理人基本費用。	3,280,773
二零一九年四月三十日	按每個基金單位3.527港元(即信託契約所界定市價)的價格向管理人發行新基金單位，作為支付截至二零一九年三月三十一日止三個月期間的100%管理人基本費用。	3,279,165
二零一九年八月六日	按每個基金單位3.451港元(即信託契約所界定市價)的價格向管理人發行新基金單位，作為支付截至二零一九年六月三十日止三個月期間的100%管理人基本費用。	3,380,323
二零一九年十月三十日	按每個基金單位3.325港元(即信託契約所界定市價)的價格向管理人發行新基金單位，作為支付截至二零一九年九月三十日止三個月期間的100%管理人基本費用。	3,516,129
二零一九年十二月三十一日	已發行基金單位總數的年終結餘。	1,285,813,315

資本承擔

於二零一九年十二月三十一日，本集團並無重大資本承擔。

僱員

報告年度內，春泉產業信託由管理人管理，並無直接僱用任何員工。

¹ 其後於二零二零年二月進行的轉換事項導致發行160,626,029個新基金單位。



董事會及 高級管理層

董事會及高級管理層

董事

Toshihiro Toyoshima

主席兼非執行董事

Toshihiro Toyoshima先生，57歲，於二零一三年一月二十九日獲委任為房地產投資信託基金管理人的董事會主席兼非執行董事。Toyoshima先生自二零零八年十月起一直擔任Mercuria Investment的行政總裁，並自該公司於二零零五年十月成立以來擔任董事會成員。加入Mercuria Investment前，他曾於一九八五年四月至二零零八年十月期間任職日本政策投資銀行。二零零一年七月至二零零四年九月期間，Toyoshima先生亦曾於世界銀行擔任高級私營部門專家，負責四個非洲國家的私營部門界別政策。

Toyoshima先生於一九八五年畢業於東京大學，取得法學學士學位，並於一九九二年畢業於麻省理工學院，取得房地產發展及城市規劃雙碩士學位。



Hideya Ishino

非執行董事

Ishino先生，56歲，於二零一三年四月十日獲委任為管理人的非執行董事。自二零零八年六月起，他一直任職於Mercuria Investment，並自二零一零年三月起擔任Mercuria Investment的營運總監。加入Mercuria Investment前，Ishino先生於二零零四年三月與其他人共同創辦Sports Vanguard Co., Ltd.，該公司提供運動相關互聯網社區服務及買賣平台。Ishino先生於一九八六年四月至二零零零年三月期間曾任職於Salomon Brothers (Tokyo)。

Ishino先生於一九八六年畢業於東京大學，持有文學學士學位。



董事會及高級管理層(續)

Nobumasa Saeki

執行董事

Saeki先生，50歲，於二零一三年四月十日獲委任為管理人的執行董事，為管理人的負責人員之一。Saeki先生主要負責監督春泉產業信託的物業管理，包括：(i)制定租賃策略及授權所有租約，以盡量提高該物業的租金收入；(ii)訂立有關該物業保養活動的預算及監察有關活動；(iii)與當地團隊成員及物業管理人監管該物業的日常現金運作；及(iv)促使對該物業進行估值，並檢討及分析評估報告。自二零零八年九月起，彼為Mercuria Investment的高級副總裁，及至二零一二年一月，彼成為Mercuria Investment的董事總經理。此前，於二零零七年七月至二零零八年九月期間，彼為東京證券交易所上市公司Re-Plus Inc.的海外投資組主管。於二零零四年八月至二零零七年七月期間，彼亦為The Tokyo Star Bank, Limited的副總裁；於二零零二年七月至二零零四年八月期間，彼為GMAC Commercial Mortgage Japan K.K.的助理副總裁，於二零零零年三月至二零零二年七月期間，彼為UBS Warburg Securities Japan Ltd.的聯席董事。

Saeki先生於一九九三年取得東京大學的經濟學學士學位。



梁國豪

執行董事

梁先生，49歲，於二零一七年一月獲委任為房地產投資信託基金管理人的執行董事，為房地產投資信託基金管理人的負責人員之一。梁先生在融資及財資、投資及基金管理方面擁有逾二十三年經驗。

加盟春泉資產管理有限公司之前，梁先生曾於陽光房地產投資信託基金(港交所股份代號：0435)之管理人恒基陽光資產管理有限公司擔任投資及投資者關係總監及負責人員。此前，他曾於領匯房地產投資信託基金(港交所股份代號：0823，現稱領展房地產投資信託基金)之管理人領匯管理有限公司(現稱領展資產管理有限公司)擔任投資經理及負責人員。

梁先生持有澳洲新南威爾斯大學生物製藥應用科學碩士學位、澳洲悉尼大學經濟學學士學位及法律學士學位。彼為特許金融分析師。



董事會及高級管理層(續)

馬世民

獨立非執行董事

馬先生，80歲，於二零一三年十一月二十日獲委任為房地產投資信託基金管理人的獨立非執行董事。彼自一九九八年起擔任其創辦的私募股權集團GEMS (General Enterprise Management Services Limited)的主席，並於二零一五年七月起變更其職位為非執行主席。彼亦：(i)自一九九四年三月起擔任永泰地產有限公司(股份代號：0369)的獨立非執行董事；(ii)自二零一六年三月起擔任鐵江現貨有限公司(股份代號：1029)的獨立非執行董事；(iii)自二零一零年八月起擔任綠心集團有限公司(股份代號：0094)的非執行董事；(iv)自二零一五年四月起擔任中國天然氣集團有限公司(股份代號：0931)的非執行董事(由二零一四年十月獲委任之獨立非執行董事調任)。

馬先生曾出任和記黃埔有限公司執行董事十年。彼於一九九四年至一九九八年間亦擔任德意志銀行集團的亞太區執行主席。過去，彼曾於二零一零年至二零一四年間擔任Essar Energy plc(一間於倫敦證券交易所上市的公司)的副主席兼獨立非執行董事；於二零一一年至二零一三年間擔任Glencore International plc(一間於倫敦證券交易所及香港聯交所(股份代號：805)上市的公司)的非執行主席；於二零一三年至二零一五年間擔任Gulf Keystone Petroleum Ltd.(一間於倫敦證券交易所上市的公司)的主席兼獨立非執行董事；於二零零七年至二零一零年間擔任Vodafone Group Plc的非執行董事；於一九九九年至二零一三年間擔任Sino-Forest Corporation(一間於多倫多證券交易所上市的公司)的獨立董事；於二零一五年至二零一七年間擔任長江實業集團有限公司(前稱長江實業地產有限公司)(股份代號：1113)的非執行董事；於二零零三年至二零一七年間擔任Compagnie Financière Richemont SA(一間於瑞士交易所上市的公司)的非執行董事，並於一九九二年至二零一八年間擔任東方海外(國際)有限公司(股份代號：0316)的獨立非執行董事。

馬先生持有巴斯大學法學榮譽博士學位。



邱立平

獨立非執行董事

邱先生，55歲，於二零一三年十一月二十日獲委任為管理人的獨立非執行董事。邱先生為一間專注於中國經營業務的私募股權投資公司麥頓投資的聯合創辦人。自二零零二年二月起，彼為Milestone China Opportunities Fund I及Fund II, L. P.的一般合夥人，該兩家公司均為主要投資於高速增長的中國公司的合夥公司。邱先生為秦皇島博碩光電設備有限公司(自二零一四年八月十八日起於全國中小企業股份轉讓系統掛牌)的董事。

邱先生取得中國國防科技大學的工程學士及碩士學位。



董事會及高級管理層(續)

林耀堅

獨立非執行董事

林先生，65歲，於二零一五年一月十二日獲委任為管理人之獨立非執行董事。林先生為英國特許公認會計師公會、英格蘭及威爾斯特許會計師公會、澳洲及紐西蘭特許會計師公會及香港會計師公會之資深會員。林先生擁有豐富的會計、審核及業務諮詢經驗。

林先生(i)自二零一三年十月起擔任上海復旦張江生物醫藥股份有限公司(股份代號：1349)的獨立非執行董事；(ii)自二零一四年九月起擔任維太創科控股有限公司(股份代號：6133)的獨立非執行董事；(iii)自二零一五年七月起擔任環球數碼創意控股有限公司(股份代號：8271)的獨立非執行董事；(iv)自二零一五年八月起擔任首長寶佳集團有限公司(股份代號：0103)的獨立非執行董事；(v)自二零一五年八月起擔任中遠海運港口有限公司(股份代號：1199)的獨立非執行董事；及(vi)自二零一六年三月起擔任玖龍紙業(控股)有限公司(股份代號：2689)的獨立非執行董事；及(vii)自二零一六年十二月起擔任縱橫遊控股有限公司(股份代號：8069)的獨立非執行董事；及(viii)自二零一七年六月起擔任中信國際電訊(股份代號：1883)的獨立非執行董事；及(ix)自二零一七年十一月起擔任榮威國際控股有限公司(股份代號：3358)的獨立非執行董事；及(x)自二零一九年九月二十六日起擔任滔搏國際控股有限公司(股份代號：6110)的獨立非執行董事。

林先生曾於一九九七年至二零零三年擔任香港聯合交易所有限公司上市委員會委員及財務匯報諮詢小組成員，於一九九四年至二零零九年擔任香港會計師公會委員會委員，及於一九九三年至二零一三年擔任羅兵咸永道會計師事務所合夥人，且於二零一六年七月前為香港管理專業協會屬下之財務管理委員會小組成員。林先生於一九七五年畢業於香港理工大學，取得高級文憑，並於二零零二年獲授榮譽院士。



董事會及高級管理層(續)

鍾偉輝

董事

鍾先生，38歲，為管理人的董事及負責人員之一，亦是投資及投資者關係主管，負責物色及評估潛在收購或投資項目和投資者關係活動。鍾先生於除日本以外的亞洲地區的資產管理及投資研究方面擁有超過10年經驗。於加入管理人前，鍾先生為盛世投資(香港)有限公司的高級基金經理及負責人員，參與推出一個除日本以外的亞洲地區的絕對回報股票基金，並負責產品開發及策略制定。此前，鍾先生為宏卓投資管理有限公司的基金經理，積極參與發掘投資構想、股票研究、宏觀經濟分析及其除日本以外的亞洲地區絕對回報股票基金的日常投資組合管理。鍾先生曾於羅兵咸永道會計師事務所擔任香港及中國大陸公司法定審計工作。

鍾先生持有香港科技大學的工商管理(財務)學士學位。



郁筱倫

合規總監

郁女士，55歲，於二零一三年四月獲委任為管理人的合規總監，並為合規主管。於加入管理人前，郁女士曾任多個項目的負責人員：Ohra Capital Partners Limited(二零一零年至二零一三年)；FB Investment Management Limited(二零零七年至二零零九年)；啟元資產管理(香港)有限公司(二零零二年至二零零七年)。彼於一九九七年至一九九九年期間擔任恒生投資管理有限公司的投資經理。於一九九四年至一九九七年期間，彼為Daiwa International Capital Management (HK) Limited的投資組合經理。

郁女士於一九八七年十一月取得香港大學文學學士學位。彼於二零一二年完成國際合規協會國際文憑(合規)，取得優異成績，並自二零二零年二月成為國際合規協會的資深會員(FICA)。彼曾參與企業管治合規訓練計劃，並於二零零七年獲香港浸會大學頒授董事資格證明書。

以上各管理人董事與高級職員擔任的其他職務載於企業管治報告「管理人的組織及匯報架構」一節。



企業管治

本著建立及保持高水準企業管治的目標，若干政策及程序已制訂就緒，以促使春泉產業信託以透明方式運作，並輔以內部檢察及制衡。春泉產業信託的企業管治政策充分顧及香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「**上市規則**」)附錄14的規定，並調整採納一切必需規則，猶如該等規則適用於香港房地產投資信託基金。

管理人僅為管理春泉產業信託而設立，致力於維持良好的企業管治常規及程序。現行企業管治原則注重對所有利益相關者負責、解決權益糾紛、呈報透明化、遵守相關程序與指引。管理人就管理及經營春泉產業信託採納合規手冊(「**合規手冊**」)，訂明為遵守所有適用法例及規例而採用的主要流程、制度及措施與若干企業管治政策及程序。董事會在企業管治職責擔當重要的支持和監督角色。董事會定期檢討合規手冊及其他企業管治和法律法規合規政策與程序，因應最新法律體系及國際最佳慣例批准更改管治政策，並審查企業管治披露資料。

於報告年度，管理人及春泉產業信託在重大條款上均已遵守合規手冊的規定，包括合規手冊附表5所載的企業管治政策、信託契約、房地產投資信託基金守則(「**房地產投資信託基金守則**」)以及香港法例第571章證券及期貨條例(「**證券及期貨條例**」)與上市規則的適用條文。

認可架構

春泉產業信託為證券及期貨事務監察委員會(「**證監會**」)根據證券及期貨條例第104條認可的集體投資計劃，屬於單位信託，受證監會監管，須遵守證券及期貨條例、房地產投資信託基金守則及上市規則適用條文。管理人已獲證監會根據證券及期貨條例第116條認可，從事受規管的資產管理活動。於本報告日期，梁國豪先生(管理人執行董事)、Nobumasa Saeki先生(管理人執行董事)、鍾偉輝先生(管理人董事)及郁筱倫女士(管理人合規總監)根據證券及期貨條例第125條及房地產投資信託基金守則第5.4段的規定，為管理人的負責人員(「**負責人員**」)。負責人員已完成證券及期貨條例所要求報告年度的持續專業培訓。管理人執行董事梁國豪先生獲證監會根據證券及期貨條例第104(2)條及105(2)條批准為管理人的核准人士。

德意志信託(香港)有限公司根據受託人條例(香港法例第29章)第77條註冊為信託公司。根據房地產投資信託基金守則，受託人具備資格擔任根據證券及期貨條例獲認可的集體投資計劃的受託人。

企業管治(續)

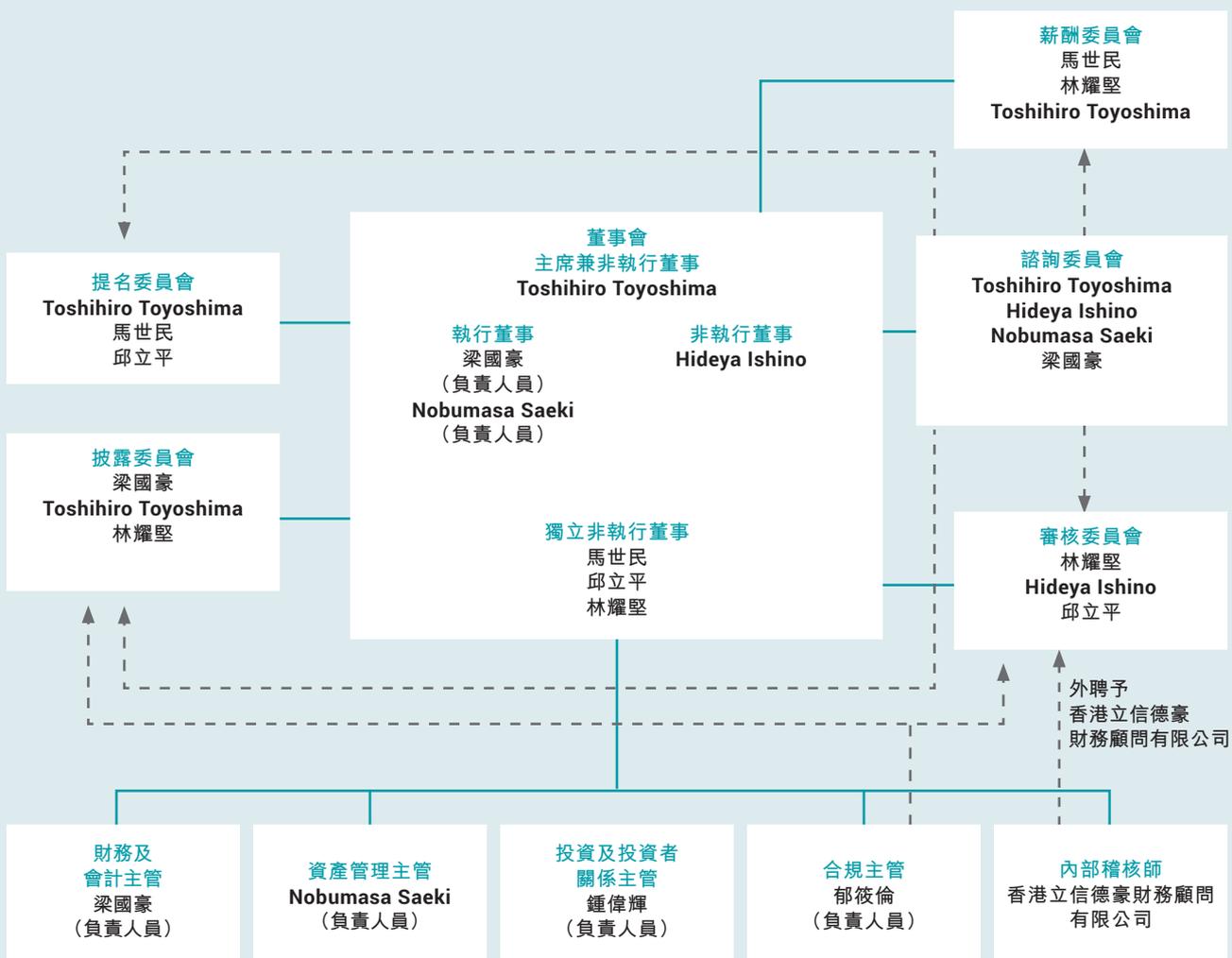
受託人及管理人的職責

受託人與管理人互相獨立。受託人負責根據信託契約代表單位持有人安全保管春泉產業信託的資產，並監督管理人之活動是否依照及符合信託契約及適用於春泉產業信託的監管規定。

管理人的職責為按照信託契約管理春泉產業信託及其資產，並確保春泉產業信託資產乃純粹以單位持有人的利益進行管理。

受託人、管理人及單位持有人之間的關係載於可能不時修訂及增充之信託契約。

管理人的組織及匯報架構



虛線表示個別情況的臨時申報渠道。

企業管治(續)

董事會及授權

董事會主要監督管理人的日常管理及企業管治。董事會與管理職能大致分開；除若干事項特別保留董事會處理外，日常管理職責乃授權予管理人的管理團隊。與此同時，董事會已成立設有明確職權範圍的多個委員會，各委員會協助董事會監督個別議題或管理人職能。

董事會

董事會現由七名成員組成，兩名執行董事及五名非執行董事(其中三名為獨立非執行董事(「獨立非執行董事」))。報告年度董事會組成載列如下：

非執行董事

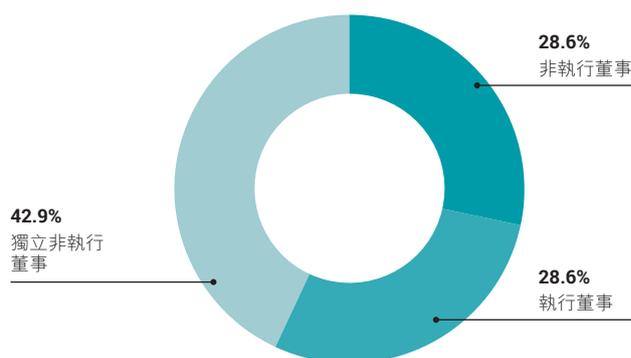
Toshihiro Toyoshima(主席)
Hideya Ishino

執行董事

梁國豪
Nobumasa Saeki

獨立非執行董事

馬世民
林耀堅
邱立平



董事的履歷詳情載於上文「董事會及高級管理層」一節，且刊載於春泉產業信託網站www.springreit.com。

企業管治(續)

董事會責任

董事會負責確保管理人履行信託契約職責，包括但不限於：

- (i) 根據信託契約純粹以單位持有人的利益管理春泉產業信託；
- (ii) 確保於管理春泉產業信託的同時充分監督春泉產業信託的日常運營及財務狀況；
- (iii) 確保遵守管理人及春泉產業信託的許可及授權條件，以及政府部門、監管機構、交易所或春泉產業信託活動或其管理相關的任何其他組織頒發的任何適用法律、規則、守則及／或指引；及
- (iv) 檢討及監督董事、行政人員及高級管理層的培訓及持續專業發展。

於報告年度，董事會已考慮、審閱及批准有關春泉產業信託的事項(其中包括)：

- (i) 春泉產業信託二零一八年全年業績及二零一九年中期業績的公佈，以及春泉產業信託之二零一八年末期分派及二零一九年中期分派的宣派。
- (ii) 更改申報春泉產業信託財務報表的呈報貨幣。
- (iii) 春泉產業信託透過(a)新增有抵押銀行貸款融資及(b)發行可轉換債券的方式進行再融資的計劃。

董事會職能與行政管理職能大致上劃分開並互相獨立。董事會帶領及引導管理人的企業策略及方針。董事會可將若干管理及監督職能轉授予相關董事委員會，惟合規手冊所載須特別保留董事會處理的事項除外。詳情請參閱下文「董事會保留處理主要事項」一節。

企業管治(續)

董事會的組成

為建立有效而不偏不倚的董事會，董事會規模已有明文規定，須由至少七名但不多於九名董事組成。根據合規手冊附表5所載的企業管治政策，獨立非執行董事必須為符合合規手冊所載獨立性準則(嚴格程度不遜於上市規則第3.13條所載評估獨立非執行董事獨立性的準則)的人士。報告年度管理人已收取各獨立非執行董事根據合規手冊「獨立非執行董事的獨立性準則」就本身獨立性發出的年度書面確認。

董事會的組成主要遵循以下原則：

- (i) 董事會主席應為非執行董事；
- (ii) 董事會應保持適合春泉產業信託業務所需的均衡技能及經驗，並應確保董事會成員的變動不會帶來不適當的干擾；
- (iii) 董事會應由執行董事、非執行董事及獨立非執行董事組成，各類董事人數比例平均，以令董事會具有高度獨立性，有效地作出獨立判斷；
- (iv) 董事會應具備足夠才幹且人數充足的非執行董事，以使彼等發表的意見具影響力；及
- (v) 董事會成員至少三分之一且不少於三名應為獨立非執行董事，另至少一名獨立非執行董事須具備合適的專業資格，或具備會計或相關財務管理的專業知識。

董事會的組成定期檢討以確保董事會具備恰當的專業知識、技能及經驗，以及獲委任的董事擁有履行職責所需的專業知識、技能及經驗。

董事會成員之間概無關聯(包括財務、業務往來、親屬或其他重大／有關係)，其中主席與執行董事之間更無任何關聯。

董事會會議

董事會定期會晤，一般每個財政年度不少於四次，約每季一次。根據合規手冊，舉行董事會例會前會提前至少十四日向董事發出書面通知，並會作出妥善安排，讓董事提出新議題。按擬定時間舉行董事會會議前會提前至少三日發出議程及相關董事會文件。董事會會議上董事會以投票方式表決通過議案，書面決議案不時經全體董事簽署。若須在下次董事會例會前作出緊急討論及決定或個別董事無法出席，則會採用電話會議。

企業管治(續)

除非在處理有關事務時最少有過半數董事出席，否則有關董事會會議或其任何續會均不符合法定出席人數的規定。根據管理人的組織章程細則，如董事在對管理人業務而言屬重大的與管理人訂立的合約或擬訂立的交易、安排或合約中直接或間接擁有權益，該董事須於其代表管理人考慮簽訂交易、安排或合約前在最早的董事會會議上或透過向董事發出一般通知，說明其權益的性質及大小。

根據合規手冊，不得就有關批准彼或彼之任何聯繫人擁有重大權益的任何合約或安排或任何其他提議的任何董事會決議案投票的董事(除非管理人的組織章程細則另行許可)或因利益衝突而不得投票的董事不被視為具有投票權，亦不會計入會議所需的法定人數。

董事會審議事項將按簡單過半數票數通過。

董事會於報告年度舉行四次例會。除四次董事會例會之外，董事會於年內亦曾親身或通過電話會議另行舉行四次董事會會議，全體通過28項獨立書面決議案。

個別董事於報告年度出席董事會會議的情況如下：

董事會成員	於報告年度之 任期內出席 會議次數／ 舉行會議次數	出席率
主席兼非執行董事		
Toshihiro Toyoshima先生	8/8	100%
執行董事		
梁國豪先生	8/8	100%
Nobumasa Saeki先生	8/8	100%
非執行董事		
Hideya Ishino先生	8/8	100%
獨立非執行董事		
馬世民先生	6/8	75%
林耀堅先生	8/8	100%
邱立平先生	8/8	100%

企業管治(續)

董事培訓

每名新任命的董事將會收到一份有關春泉產業信託業務與營運及所須遵守法律框架的指引材料，包括但不限於房地產投資信託基金守則、信託契約、合規手冊及春泉產業信託近期報告。管理人的高級管理人員亦會以特別報告的形式向董事提供必要資料。此外，董事可隨時查詢其他資料。

為讓董事了解自身的責任，汲取與集團及春泉產業信託業務和經營環境有關的新知識，管理人安排向董事提供持續專業發展培訓及相關讀物，確保董事了解春泉產業信託從業所處商業、法律及監管環境的最新動態，幫助董事掌握擔任董事及履行董事職責所需掌握的新技能與知識。另外，就相關討論出席外部論壇或說明會(包括發表演說)亦計入持續專業發展培訓。

根據董事向管理人提供的培訓紀錄，董事於報告年度參加了以下培訓：

董事會成員	培訓類型
主席兼非執行董事 Toshihiro Toyoshima先生	A、B
執行董事 梁國豪先生	A、B
Nobumasa Saeki先生	A、B
非執行董事 Hideya Ishino先生	A、B
獨立非執行董事 馬世民先生	A、B
林耀堅先生	A、B、C
邱立平先生	A、B

A： 出席企業活動及／或董事會參觀及／或有關春泉產業信託業務的行政人員簡報會。

B： 閱讀或出席簡報會及／或研討會及／或關於監督及管治最新資料會議。

C： 參加香港會計師公會要求之持續專業發展專案。

企業管治(續)

董事服務合約

於應屆管理人股東週年大會上將退任及膺選連任的董事概無訂立管理人在一年內不可在不予賠償(法定賠償除外)的情況下終止的服務合約。

董事於交易、安排或合約的權益

除於本報告第59至第64頁「關連人士交易」一節及春泉產業信託綜合財務報表附註24所披露者外，概無董事或與董事有關連的任何實體於當中直接或間接擁有重大權益且於報告年度內或報告年度末仍存續的交易、安排或合約。

董事會保留處理主要事項

為適當檢查及制衡管理層的行為，若干與春泉產業信託重大關聯的事項特別保留董事會全體審議，主要包括：

- (i) 批准中期、末期及特別(如有)分派、中期及年度報告與財務報表以及致單位持有人之通函；
- (ii) 就信託契約條文之任何更改向單位持有人提出建議；
- (iii) 批准收購及／或出售物業；
- (iv) 委免執行董事及任何其他董事以及公司秘書；
- (v) 發行春泉產業信託之新基金單位；
- (vi) 批准任何對春泉產業信託之財務狀況、負債、未來策略或聲譽有重大影響之事項；及
- (vii) 向各董事委員會授出權力及權限。

保險

報告年度已就管理人董事與高級職員遭受的任何法律訴訟以及管理人向春泉產業信託提供專業服務購買適當的董事與高級職員責任險及專業彌償險。

企業管治(續)

管理人的主席及執行董事

主席(Toshihiro Toyoshima先生，為非執行董事)及執行董事(梁國豪先生及Nobumasa Saeki先生)的職位分別由不同人士擔任，以維持有效的職權分立。主席主要負責整體領導董事會，並確保董事會有效運作及按單位持有人的最佳利益行事。彼領導董事會進行討論及審議，亦負責訂定董事會會議的議程，並確保於有需要時召開董事會會議。主席亦推進高水平的企業管治及與單位持有人維持有效溝通。各執行董事負責管理人及春泉產業信託的日常營運及管理，以及監督管理人的管理團隊，確保春泉產業信託按照所訂明的策略、政策及規例運營。各執行董事執行董事會制訂的策略性計劃，並確保董事透過管理層報告獲悉春泉產業信託業務的最新資料。主席及執行董事的相關職責已明確區分，並載列於管理人合規手冊。

委任、重選及罷免董事

董事(包括負責人員)的委任、重選及罷免由管理人的董事會及股東根據合規手冊、管理人的組織章程細則及適用法例決定。由於管理人由證監會根據證券及期貨條例第V部發放牌照，因此任免任何執行董事及非執行董事(包括獨立非執行董事)與罷免負責人員須知會證監會，而委任負責人員須取得證監會事先批准。

除林耀堅先生於二零一五年一月十二日獲委任外，其餘獨立非執行董事均於二零一三年十一月二十日獲委任，初始任期為三年，除非及直至任何一方發出不少於三個月的書面通知終止為止，否則可自當時任期屆滿的第二日起自動續期一年。

根據管理人的組織章程細則，當時的全體董事應當每年在管理人股東週年大會上退任，並有資格連任。全體董事均於二零一九年舉行的管理人股東週年大會上重選連任。

根據合規手冊，若任何獨立非執行董事已在董事會任職九年，其連任及繼續委任應由春泉產業信託的單位持有人通過獨立決議案批准。向單位持有人分發的有關該決議案的文件應包括董事會認為其仍然獨立並應重新當選的理由。倘管理人認為已任職超過九年的獨立非執行董事應重選連任，則管理人將盡快尋求單位持有人批准進一步委任，且最佳做法一般不遲於緊隨獨立非執行董事獲委任九週年後舉行之股東週年大會。

披露獨立非執行董事酬金安排

根據管理人日期為二零一四年十月二十四日的公告(「獨立非執行董事酬金公告」)，管理人就獨立非執行董事酬金採納一項安排(「獨立非執行董事薪酬安排」)，相關酬金將自管理人本身資產撥付，而根據有關安排，管理人的各獨立非執行董事可選擇以將自管理人轉撥的基金單位支付其薪酬的比例。按獨立非執行董事薪酬公告所述，管理人須於春泉產業信託的中期報告及年度報告中披露下列事宜：

管理人的獨立非執行董事姓名	報告年度之酬金 ⁽ⁱ⁾ (港元)	選擇報告年度內以基金單位支付酬金的百分比	報告年度內作為酬金支付之基金單位數目 ⁽ⁱⁱ⁾
馬世民先生	414,000	100%	121,000
邱立平先生	414,000	100%	121,000
林耀堅先生	450,000	100%	132,000

附註：

- (i) 報告年度內，獨立非執行董事馬世民先生及邱立平先生的酬金增加15%，而獨立非執行董事林耀堅先生的酬金增加25%。該酬金乃參考市況和各獨立非執行董事的經驗及資歷，經各獨立非執行董事與管理人公平磋商釐定。
- (ii) 有關各獨立非執行董事目前擁有春泉產業信託基金單位的實益權益及於報告年度內各自所持春泉產業信託基金單位實益權益的變動(如有)，請參閱下文「權益披露」一節。

企業管治(續)

董事委員會

董事會有權將職權轉授予其認為適當人數的董事組成的委員會。董事會已設立多個委員會，協助董事會履行職責。董事會轄下各委員會均有明確的職權範疇，負責檢討個別議題或事項，然後將檢討結果及建議呈交全體董事會審批。除非董事會已將決策權授予有關委員會，否則最終決定權仍屬全體董事會所有，而非委員會。

現有的董事委員會詳列如下：

審核委員會

管理人的審核委員會成員由董事會僅自非執行董事中委任，當中大多數須為獨立非執行董事，且至少有一名獨立非執行董事須擁有合適的專業資格，或具備會計或相關財務管理專業知識。於本報告日期，審核委員會主席為獨立非執行董事林耀堅先生，其他成員為非執行董事Hideya Ishino先生與獨立非執行董事邱立平先生。

審核委員會負責設立及維持充足的內部監控架構、有效的財政匯報及風險管理制度，確保財務報表質量合格及完備。審核委員會亦負責提名獨立外聘核數師並檢討與成本、業務範疇及表現有關的外聘審計是否充分。審核委員會亦確保管理人及春泉產業信託擁有並執行有效的內部監控及風險管理系統。

審核委員會的責任亦包括：

- (i) 每半年審閱管理人及董事的春泉產業信託基金單位的交易；
- (ii) 審閱所有財務報表及所有外部審計報告，並建立及執行有關委任外聘核數師提供非核數服務的政策；
- (iii) 確保內部稽核職能獲得足夠資源，並指導管理層採取合適行動，以糾正內部監控中任何可辨識的錯誤或不足之處；
- (iv) 協助董事會監察各實體的整體風險管理組合，並制定風險評估及風險管理的指引及政策；
- (v) 定期審閱及監察所有關連人士交易及關聯方交易；
- (vi) 定期審閱管理人及春泉產業信託有否遵守法律及法規規定；及
- (vii) 審閱及批准年度內部稽核計劃，並審閱內部稽核報告及活動。

企業管治(續)

審核委員會於報告年度舉行四次現場會議。除審核委員會的上述四次現場會議外，審核委員會透過電話會議另行舉行一次會議，全體通過7項獨立書面決議案。

個別董事出席審核委員會會議的情況如下：

審核委員會成員	於報告年度之 任期內出席 會議次數／ 舉行會議次數	出席率
林耀堅先生(主席)	5/5	100%
Hideya Ishino先生	4/5	80%
邱立平先生	5/5	100%

審核委員會於報告年度之主要工作概要如下：

- (i) 審閱春泉產業信託截至二零一八年十二月三十一日止年度之經審核財務報表、全年業績公告及年報；
- (ii) 審閱春泉產業信託截至二零一九年六月三十日止六個月之未經審核財務報表、中期業績公告及中期報告；
- (iii) 參考內部稽核師編製之春泉產業信託內部監控報告，審閱春泉產業信託的內部監控系統及春泉產業信託內部稽核職能的有效性；
- (iv) 考慮並向董事會建議重新委任春泉產業信託外聘核數師及批准有關聘用條款；
- (v) 審閱春泉產業信託截至二零一八年十二月三十一日止年度及截至二零一九年六月三十日止六個月之法律及法規合規事項，其中包括春泉產業信託的關連人士交易及持續關連人士交易；
- (vi) 審閱風險更新及風險管理系統；
- (vii) 審閱及批准管理人編製的本集團二零二零年年度預算；
- (viii) 審閱並向董事會建議更改申報春泉產業信託財務報表的呈報貨幣及春泉產業信託透過(a)新增有抵押銀行貸款融資及(b)發行可轉換債券的方式進行再融資的計劃；及
- (ix) 批准聘用外部專業人士對關連人士交易、更改呈報貨幣及再融資計劃等提供意見。

企業管治(續)

推廣開支

證監會於二零一三年十一月二十一日授出豁免，豁免嚴格遵守房地產投資信託基金守則第9.13(b)段規定，容許以春泉產業信託存置財產(定義見信託契約)支付與營銷、推廣、廣告、路演、新聞發佈會、午餐會議、簡報會相關的若干開支以及其他公共關係相關的費用(統稱為「**推廣開支**」)。

於報告年度產生推廣開支人民幣0.7百萬元。根據上述豁免條件及按合理需要原則審核過有關支持憑據，審核委員會確認此筆推廣開支(i)乃遵循管理人的內部監控程序；及(ii)僅為達致信託契約相關條文所載目的而產生。

披露委員會

管理人的披露委員會成員由董事會自董事中委任。披露委員會由三名董事組成，其中一名須為獨立非執行董事。披露委員會的職責包括審閱向單位持有人披露資料及向公眾刊發公告的相關事宜。披露委員會亦與管理人的管理層合作，確保披露的資料準確完整及並無誤導。於本報告日期，披露委員會成員為執行董事梁國豪先生、非執行董事Toshihiro Toyoshima先生及獨立非執行董事林耀堅先生。梁國豪先生獲委任為披露委員會主席。

披露委員會的責任主要包括：

- (i) 審閱公司披露事宜及有關(但不限於)財務申報、關連人士交易及潛在利益衝突的公告，並就上述事宜及公告向董事會提出建議；
- (ii) 監督遵守適用法律規定的情況，以及監督春泉產業信託或其代表向公眾及有關監管機構發佈資料是否連貫、準確、清晰、完整及最新；
- (iii) 審閱及批准所有重大非公開資料及在向公眾發佈或提交有關監管機構備案前審閱及批准春泉產業信託或其代表作出的所有公開監管備案；
- (iv) 審閱向監管機構遞交的定期及即期報告、代表委任聲明、資料聲明、登記聲明及任何其他資料；
- (v) 審閱載有財務資料、有關重大收購或出售的資料或對單位持有人而言屬重大的其他資料的新聞發佈；
- (vi) 審閱向單位持有人發佈載有財務資料的通訊；及
- (vii) 如披露委員會履行職責時認為有必要，篩選、委任、指導及終止聘用(如適用)外部專家(例如法律顧問或會計師)。

企業管治(續)

披露委員會於報告年度舉行兩次現場會議。除披露委員會的上述兩次現場會議外，披露委員會透過電話會議另行舉行一次會議，全體通過15項獨立書面決議案。

個別董事出席披露委員會會議情況如下：

披露委員會成員	於報告年度之 任期內出席 會議次數／ 舉行會議次數	出席率
梁國豪先生(主席)	3/3	100%
Toshihiro Toyoshima先生	3/3	100%
林耀堅先生	3/3	100%

披露委員會於報告年度之主要工作概要如下：

- (i) 審閱春泉產業信託草擬文件，即董事會會議日期公告、截至二零一八年十二月三十一日止年度之全年業績公告和二零一八年末期分派及年報、有關以現金及基金單位支付管理人費用之草擬公告的披露資料，並就上述事宜向董事會提出建議；
- (ii) 審閱春泉產業信託草擬文件，即董事會會議日期公告、截至二零一九年六月三十日止六個月之中期業績公告和二零一九年中期分派及中期報告的披露資料，並就上述事宜向董事會提出建議；
- (iii) 審閱春泉產業信託週年大會通告草擬稿及致單位持有人的相關代表委任表格草擬稿，並向董事會提出建議；
- (iv) 審閱有關截至二零一八年十二月三十一日、二零一九年三月三十一日、二零一九年六月三十日及二零一九年九月三十日止三個月期間未經審核經營統計數據的草擬公告，並向董事會提出建議；
- (v) 審閱有關二零二零年選擇管理人費用之草擬公告，並向董事會提出建議；
- (vi) 審閱涉及PAG租約及物業管理協議相關持續關連人士交易的草擬公告(進一步詳情載於本報告內關連人士交易一節)，並向董事會提出建議；
- (vii) 審閱有關更改申報春泉產業信託財務報表的呈報貨幣的草擬公告，並向董事會提出建議；及
- (viii) 審閱有關透過(a)新增有抵押銀行貸款融資及(b)發行可轉換債券的方式進行再融資的計劃，及完成可轉換債券發行的草擬公告，並向董事會提出建議。

企業管治(續)

薪酬委員會

管理人的薪酬委員會成員由董事會自董事中委任。薪酬委員會大多數成員須為獨立非執行董事，且薪酬委員會主席須為獨立非執行董事。於本報告日期，薪酬委員會成員為獨立非執行董事馬世民先生及林耀堅先生與非執行董事Toshihiro Toyoshima先生。馬世民先生獲委任為薪酬委員會主席。

薪酬委員會負責檢討管理人董事及全體高級人員的聘用條款及條件(薪酬委員會成員除外，其薪酬由董事會釐定)，監督及監察獨立非執行董事薪酬安排的落實，並就人員部署計劃(包括管理人管理層及董事會的繼任計劃)、薪酬及退休政策及待遇提出適當建議。薪酬委員會亦確保並無任何董事參與決定其本身的薪酬。

薪酬委員會於報告年度舉行一次現場會議，全體通過2項獨立書面決議案。

個別董事出席披露委員會會議情況如下：

薪酬委員會成員	於報告年度之 任期內出席 會議次數／ 舉行會議次數	出席率
馬世民先生(主席)	1/1	100%
Toshihiro Toyoshima先生	1/1	100%
林耀堅先生	1/1	100%

於報告年度，薪酬委員會檢討個別執行董事及高級人員的薪酬以及非執行董事及獨立非執行董事的薪酬。除上述現場會議外，亦安排一次電話會議討論董事的薪酬待遇。

企業管治(續)

提名委員會

管理人的提名委員會成員由董事會自董事中委任。提名委員會大多數成員須為獨立非執行董事，而提名委員會主席須為獨立非執行董事或董事會主席。於本報告日期，提名委員會成員為非執行董事兼董事會主席Toshihiro Toyoshima先生與獨立非執行董事馬世民先生及邱立平先生。Toshihiro Toyoshima先生獲委任為提名委員會主席。

提名委員會負責持續檢討董事會及轄下委員會架構、規模及組成(包括技能、專業知識及經驗)，並負責提名董事人選、重新委任董事或罷免董事，以及就此提供意見。

提名委員會於報告年度舉行一次現場會議，全體通過1項獨立書面決議案。

個別董事出席提名委員會會議情況如下：

提名委員會成員	於報告年度之 任期內出席 會議次數／ 舉行會議次數	出席率
Toshihiro Toyoshima先生(主席)	1/1	100%
馬世民先生	1/1	100%
邱立平先生	1/1	100%

於報告年度，提名委員會檢討了董事會的架構、規模、組成以及多元化，並評估了獨立非執行董事之獨立性。

董事會多元化政策概要

管理人明白並深信董事會成員多元化對提升其的表現素質裨益良多。管理人已制定董事會多元會政策，且已於二零一八年十二月獲得董事會批准。管理人起草該政策旨在實現可持續平衡發展，且其了解增強董事會的多元化乃為支持其實現戰略目標及可持續發展的必要因素。於制定董事會組成時，董事會多元化已考慮多個方面，包括但不限於性別、年齡、文化及教育背景、種族、專業經驗、技能、知識及服務任期。所有董事會委任均將以任人唯才為原則，並在考慮候選人時以客觀標準充分顧及董事會多元化的裨益。提名委員會將至少每年一次檢討該政策，包括其可計量目標(如有)及(如適用)確保該政策的有效性。提名委員會將討論可能需進行的任何修訂，並就任何有關修訂向董事會提出建議以供考慮及批准。

企業管治(續)

提名政策概要

於報告年度，管理人已就提名委員會採納提名政策，該政策已於二零一八年十二月經董事會批准。總而言之，經批准之提名政策列明評估及甄選董事提名候選人的主要標準(包括但不限於：性格及個性、專業資格、經驗、對春泉產業信託事務付出的時間、達致董事會成員多元化、獨立性等)以及考慮委任或重新委任為董事的候選人之流程及程序，從而確保董事會在具備符合管理春泉產業信託所需的適當技能、經驗及多元化的觀點方面取得平衡。

諮詢委員會

管理人的諮詢委員會成員由董事會自董事中委任。於本報告日期，諮詢委員會成員為執行董事梁國豪先生及Nobumasa Saeki先生與非執行董事Toshihiro Toyoshima先生及Hideya Ishino先生。Toshihiro Toyoshima先生已獲委任為諮詢委員會主席。諮詢委員會的職責包括全面檢討管理人向春泉產業信託提供的管理服務、管理人及春泉產業信託的財務表現、春泉產業信託的投資者關係及潛在收購機會，亦負責監督管理人及春泉產業信託服務供應商(包括物業管理人及樓宇管理人)的表現。諮詢委員會於董事會會議期間不時向董事會提供適當意見，確保董事會所設立的各委員會合作暢順。諮詢委員會可在適當情況下建議主席召開董事會會議以討論有關春泉產業信託的任何事宜。諮詢委員會每月(或在需要時更頻密地)舉行會議，檢討春泉產業信託的管理問題，並向董事會提出建議。諮詢委員會於報告年度共舉行14次會議。

公司秘書

管理人已聘用外部秘書服務供應商富榮秘書服務有限公司為管理人公司秘書(「**公司秘書**」)。管理人公司秘書的主要聯絡人為管理人的合規總監郁筱倫女士。公司秘書由一支合資格公司秘書專業團隊組成，為管理人及其董事提供全方位的公司秘書支持。管理人的高級管理層與公司秘書定期溝通，確保後者了解春泉產業信託事務。所有董事均可向公司秘書諮詢，並要求其提供相關服務，確保遵守董事會程序及所有相關法律、規則及法規。

企業管治(續)

內部稽核師

管理人的內部稽核職能外判予獨立第三方德豪財務顧問有限公司且按管理人指示盡職。內部稽核師(「內部稽核師」)獲委聘獨立評估春泉產業信託與管理人的內部監控系統。

內部稽核師直接向審核委員會匯報稽核事宜，並直接向董事會匯報管理事宜。

內部稽核師的職能包括：

- (i) 檢討春泉產業信託所有經營及交易記錄是否準確完整，確保管理人的內部監控系統運作正常；
- (ii) 識別突發事件及將其提升至管理人的適當層面；及
- (iii) 檢討及對董事會或審核委員會(視乎情況而定)提出建議，確保管理人的職責及營運職能有效劃分，並確保管理人營運及合規程序的不正當及違規行為的申報有效準確。

於報告年度，內部稽核師對合規手冊所載政策及程序進行風險檢討，確保有關政策與程序能如期進行。基於報告年度的內部稽核結果及審核委員會的評估，董事會認為內部監控系統確屬有效及恰當。概無識別可能影響單位持有人的投資及春泉產業信託資產的重大內部監控不合規或不足。

有關風險管理及內部監控制度之獨立討論載於本年報第55頁。

外聘核數師

本集團的外聘核數師為羅兵咸永道會計師事務所(「羅兵咸永道」)。外聘核數師有關財務呈報的責任載於本年報第102頁之獨立核數師報告。羅兵咸永道向審核委員會確認，彼等具備可擔任春泉產業信託的外聘核數師的獨立身份。羅兵咸永道已獲重新委任，以進行截至二零二零年十二月三十一日止財政年度的核數工作。

於報告年度，已付／應付羅兵咸永道核數及其他非核數服務費用載列如下：

所提供服務	已付／應付費用 人民幣千元
—核數服務	
羅兵咸永道	1,851
—其他非核數服務	
羅兵咸永道	629

企業管治(續)

風險管理

董事會每季召開一次或在必要時更頻密地召開會議，根據過往批准的預算審閱春泉產業信託及管理人的財務表現和春泉產業信託管理及表現不時涉及的風險，審查負債管理及視情況採納內部及外聘核數師建議或意見。評估業務風險時，董事會將會考慮經濟、環境及有關物業市場之風險。風險管理方面，管理人之管理團隊制定緩和策略解決已識別的風險，由董事會持續監督。在考慮及批准任何重大交易之前，董事會會定期審閱管理報告及進行發展項目之可行性研究。

管理人已制定程序確保有明確及合宜的渠道匯報任何疑似欺詐、貪污、不正之風，就任何匯報個案展開獨立調查及採取適當行動加以跟進。舉報政策的目的是在確信舉報人會被公平對待並盡可能免遭報復的情況下，鼓勵真實匯報上述事件。

於報告年度，董事會已審閱審核委員會識別之主要風險，並對本集團的風險管理制度之有效性整體上感到滿意。

有關風險管理及內部監控制度之獨立討論載於本年報第55頁。

與Mercuria的利益衝突及業務競爭

Mercuria可透過控制管理人及RCA Fund 01, L.P. (「**RCA Fund**」) 影響春泉產業信託的事務。於二零一九年十二月三十一日，管理人已發行股份由Mercuria持有90.2%權益，且管理人的部份非執行董事亦曾為並仍為Mercuria的董事及／或高級管理人員。此外，根據Mercuria與RCA Fund (透過其普通合夥人RCAC行事) 訂立的管理協議，RCA Fund由Mercuria管理，於二零一九年十二月三十一日持有春泉產業信託基金單位的27.48%權益。Mercuria因而有能力就春泉產業信託事務(尤其是有關須待單位持有人表決通過方可作實，而RCA Fund毋須放棄表決權的事項)，包括批准收購及出售等重大公司交易，影響RCA Fund及其作為單位持有人的行使權。另外，Mercuria直接或通過不同的附屬公司擁有春泉產業信託基金單位的權益，特別是管理人就提供資產管理服務予春泉產業信託，已收取及可繼續收取春泉產業信託的基金單位作為全部或部分管理費用。

Mercuria於二零一六年十月在東京證券交易所上市，主要從事對日本、中國及其他亞洲國家及地區的公司及增長項目作出投資，並已於物業市場作出選擇性投資。春泉產業信託或會因收購或出售物業以及在亞洲或全球市場爭取租戶而與Mercuria及／或其附屬公司或聯營公司出現直接競爭。概不保證日後春泉產業信託與Mercuria之間不會出現利益衝突。

企業管治(續)

董事會須按照管理人的組織章程細則、合規手冊以及就春泉產業信託所頒佈及其採納的其他相關政策及指引處理所有利益衝突。為處理潛在利益衝突，管理人已制訂多項程序，包括但不限於：

- (i) 除非經證監會批准，否則管理人不會管理春泉產業信託以外的任何其他房地產投資信託基金，亦不會管理春泉產業信託享有擁有權權益或投資的房地產資產以外的任何其他房地產資產；
- (ii) 管理人確保將能獨立於股東運作，且所有行政人員全職受聘於管理人並專責於春泉產業信託的業務運作；
- (iii) 管理人亦有委任獨立非執行董事及成立審核委員會獨立審查執行董事／行政人員的表現，並確保執行董事／行政人員以獨立於Mercuria的方式管理及經營春泉產業信託；
- (iv) 管理人已於合規手冊內制定處理利益衝突的程序；
- (v) 管理人設有內部監控系統，確保春泉產業信託與其關連人士之間的關連人士交易的監察與進行符合房地產投資信託基金守則的程序及／或條款(或符合證監會的豁免條件(如適用))，同時其他可能出現的潛在利益衝突亦受監察；
- (vi) 所有涉及重大單位持有人或董事的利益衝突須現場舉行董事會會議而並非以書面決議案處理，而其本人及彼等聯繫人並無持有有關事宜重大權益的所有獨立非執行董事應出席該董事會會議；及
- (vii) 如某項事宜為管理人董事會會議上所提呈決議案涉及的内容，則在該事宜上直接或間接擁有重大權益的董事應向董事會披露其權益，並須就有關決議案放棄投票。

與物業管理人的利益衝突及業務競爭

根據RCA01(春泉產業信託之特殊目的機構)與北京華瑞興貿房地產諮詢有限公司(「物業管理人」)訂立的物業管理協議，物業管理人獨家為北京華貿物業提供租賃管理、樓宇管理及現金管理服務，惟受管理人整體管理及監管。物業管理人目前由Mercuria及第三方分別擁有40%及60%權益。倘物業管理人亦管理與北京華貿物業構成競爭的任何其他物業，春泉產業信託與物業管理人之間或會因北京華貿物業及其他有關物業相關的物業管理服務表現產生潛在利益衝突。

企業管治(續)

為消除日後任何潛在利益衝突的可能性，物業管理人擁有一支專門為北京華貿物業提供物業管理服務(包括租賃管理服務)的營運團隊。此外，物業管理人已委聘北京華貿第一太平物業管理有限公司(「樓宇管理人」)，負責保養、維修及打理公眾範圍、公共設施及公共結構物、操作樓宇服務系統及維持樓宇安保。就物業管理服務而言，管理人預計春泉產業信託與物業管理人之間出現利益衝突之可能性並不重大。

申報及透明度

春泉產業信託按照國際財務報告準則編製截至每年十二月三十一日止財政年度及截至每年六月三十日止半年財政年度的財務報表。根據房地產投資信託基金守則，春泉產業信託的年報及中期報告須分別於各財政年度結算日後四個月內及各半年財政年度結算日後兩個月內公佈及寄發予單位持有人，並提交證監會備案。此外，春泉產業信託亦自願每季刊發未經審核經營統計數據公告，如物業入住率及舊貨租金。

按房地產投資信託基金守則要求，管理人須及時及透明地知會單位持有人有關春泉產業信託的重大資料及動態，以便單位持有人評估春泉產業信託的狀況。管理人向單位持有人提供單位持有人會議通告及須單位持有人批准的交易相關的通函，並發佈有關春泉產業信託的公告或有關春泉產業信託的重大資料(例如關連人士交易、超過設定百分比限額的交易、春泉產業信託財務預測的重大變化、新基金單位的發行或春泉產業信託所持房地產的評估)。相關文件亦於香港交易及結算所有限公司的指定網站及春泉產業信託網站刊載。

董事就財務報表承擔的責任

董事明白其有責任根據國際財務報告準則、信託契約相關條文及房地產投資信託基金守則附錄C所載相關披露規定編製真實公平呈列的春泉產業信託綜合財務報表。

進一步發行基金單位

為盡可能避免單位持有人所持權益遭受重大攤薄，基金單位的任何進一步發行，均須遵守房地產投資信託基金守則、信託契約及任何其他適用法律及法規的優先購買規定。根據該等規定，基金單位的進一步發行須首先按比例向現有單位持有人發售，倘於任何財政年度發行的新基金單位總數並無增加上個財政年度末已發行基金單位總數超過20%，基金單位則可(無論直接或根據任何可轉換工具(定義見信託契約))以並非按比例之基準及毋須經單位持有人批准之情況下向所有現有單位持有人發行或同意(有條件或無條件)發行，惟受載於信託契約的更具體條件規限。

企業管治(續)

倘適用於優先購買權，僅於該等持有人並無認購所獲提呈的基金單位的情況下，方可向其他人士作出(或並非按彼等現有持有量的比例進行)配發或發行。

向春泉信託的關連人士發行、授予或發售基金單位或可轉換工具須經單位持有人通過普通決議案事先特定批准，而就有關普通決議案而言，關連人士不得投票或計入單位持有人會議的法定人數，惟在下列情況下進行的發行、授予或發售則除外(僅此說明，毋需經單位持有人批准)：

- (i) 春泉產業信託的關連人士以其單位持有人的身份收取基金單位及／或可轉換工具的按比例權益；或
- (ii) 根據信託契約第11.1.1及11.1.2條向春泉產業信託的關連人士發行基金單位以支付管理人的費用；或
- (iii) 根據信託契約第20.9條的分派再投資安排向春泉產業信託的關連人士發行的基金單位。

倘發行基金單位會對管理人或其關連人士持有部分造成權益衝突，則管理人及其關連人士應於任何基金單位發行上放棄投票。

除向管理人發行合共13,456,390個新基金單位作為支付部分管理人費用，於報告年度概無發行其他新基金單位。

遵守交易守則

為監察及監督基金單位的任何交易，管理人已採納守則，當中包括董事及管理人買賣春泉產業信託證券的規則(「交易守則」)，其條款嚴格程度不遜於上市規則附錄十所載上市發行人董事進行證券交易的標準守則所載的規定標準。根據交易守則，所有董事、管理人，以及管理人及管理人附屬公司或春泉產業信託特殊目的機構的高級行政人員、負責人員及僱員(統稱「管理人員」)或因在管理人、相關管理人附屬公司或相關春泉產業信託特殊目的機構擔任職務或任職而可能擁有與春泉產業信託證券有關的未公佈內幕消息，彼等買賣基金單位前須首先考慮類似於證券及期貨條例第XIII及XIV部所載有關內幕交易及市場失當行為的規定，猶如該等規定適用於春泉產業信託的證券。此外，管理人員不得擅自向任何其他人士披露其在提供服務過程中取得的任何機密資料，或利用該等資料為自己或他人牟利。

經向管理人員作出具體查詢後，彼等均確認已於報告年度內遵守交易守則所載規定標準。

企業管治(續)

管理人員若獲得或知悉或私下掌握任何就擬進行屬重大交易的收購或出售而作出的磋商或協定，或任何未公佈內幕消息，均須在獲得或知悉或私下掌握有關消息後避免買賣基金單位，直至根據房地產投資信託基金守則與上市規則任何適用條文正式披露有關資料為止。私下掌握有關磋商或協定或任何內幕消息的管理人員，應提醒並不同樣私下掌握有關資料的管理人員，指出或會有尚未公佈內幕消息，並切勿在正式披露有關資料前買賣春泉產業信託證券。

管理人員不得於知悉有關春泉產業信託任何證券的未公佈內幕消息後任何時間，或未根據交易守則提述之方式獲得交易許可時買賣春泉產業信託任何證券。此外，管理人員不得於公佈春泉產業信託財務業績當日買賣春泉產業信託證券，且除非出現例外情況，否則亦不得在下列期間買賣春泉產業信託任何證券：(a)於緊接年度業績公佈日期前60日期間內或相關財政年度結束之日起至年度業績公佈日期止期間內(以較短者為準)；及(b)於緊接季度業績(如有)或中期業績公佈日期前30日期間內或相關季度或中期業績期間結束之日起至有關業績公佈日期止期間內(以較短者為準)。管理人員買賣基金單位時無論如何均須遵守交易守則載列的程序。

根據信託契約及證券及期貨條例第XV部，單位持有人所持基金單位權益達至或超過須予公佈百分比水平(定義見證券及期貨條例第XV部)，即當時已發行基金單位的5.0%，即視為持有須予公佈權益，須將所持春泉產業信託的權益知會聯交所及管理人。管理人須就此存置登記名冊，並在登記名冊內有關人士的名下記錄該項通知載列的詳情及記錄日期。向管理人提出合理通知後，受託人及任何單位持有人可於營業時間內隨時查閱上述登記名冊。

與單位持有人溝通

管理人認為與單位持有人及投資界相互及有效交流公司策略、業務發展與前景是春泉產業信託的重要任務。管理人亦認識到春泉產業信託的資料透明與及時披露有助單位持有人及投資者作出明智的投資決定，故此相當重要。

管理人召開單位持有人週年大會是董事會與單位持有人的溝通方式之一，為單位持有人提供機會更透徹了解春泉產業信託的營運表現，並在需要時就此向董事會查詢。

企業管治(續)

於報告年度，春泉產業信託已於二零一九年五月二十三日舉行週年大會，為董事會及單位持有人提供溝通平台。個別董事出席週年大會的情況如下：

董事會成員	週年大會
主席兼非執行董事 Toshihiro Toyoshima先生	1/1
執行董事 梁國豪先生 Nobumasa Saeki先生	1/1 1/1
非執行董事 Hideya Ishino先生	1/1
獨立非執行董事 馬世民先生 邱立平先生 林耀堅先生	1/1 1/1 1/1

外聘核數師代表人亦出席上述春泉產業信託週年大會。

投資者與單位持有人可隨時致函管理人香港辦公室(地址為香港德輔道中68號萬宜大廈28樓2801室)或發送郵件至ir@springreit.com向董事會直接查詢關於春泉產業信託的資料。

召開單位持有人會議及於單位持有人會議上提呈議案

受託人或管理人可隨時召開單位持有人大會。根據信託契約，至少兩名單位持有人(登記為共同持有不少於10%當時已發行在外基金單位)有權書面要求管理人召開單位持有人大會。此外，單位持有人可透過電郵聯絡管理人之投資者關係組，或以郵遞方式寄往管理人之註冊辦事處，向董事會提詢或提出於大會上提呈之建議。聯絡資料請參閱第154頁之「公司資料」。

單位持有人會議通知

根據信託契約規定，召開週年大會或提呈審議特別決議案的任何大會須向單位持有人發出至少21日或20個完整營業日(以較長者為準)的通知，而召開所有其他單位持有人大會，須向單位持有人發出至少14日或10個完整營業日(以較長者為準)的通知。所有向單位持有人送達通知的時間均不包括送達或視為送達當日及發出通知當日。

企業管治(續)

須由單位持有人以特別決議案決定的事項

根據信託契約，以下(其中包括)事項可透過召開單位持有人會議通過特別決議案的方式考慮及批准：

- (i) 改變管理人的投資政策及春泉產業信託的目標；
- (ii) 出售春泉產業信託從開始持有日期起計，持有未滿兩年的投資(該項投資屬房地產或持有房地產權益的任何特殊目的機構的股份)；
- (iii) 管理人之收費(信託契約所產生的任何額外費用除外)的任何增加高於許可上限或結構出現變動；
- (iv) 受託人之收費(信託契約所容許的任何額外費用除外)的任何增加高於許可上限或結構出現變動；
- (v) 根據信託契約，須經受託人及管理人同意的任何信託契約修訂、修改、更改或增補(須遵守適用監管規定的事項除外)；
- (vi) 罷免春泉產業信託的外聘核數師並委任新的外聘核數師；
- (vii) 罷免受託人並委任新的受託人；
- (viii) 終止春泉產業信託；及
- (ix) 根據收購及合併守則適用條款合併春泉產業信託。

法定人數

親身或委派代表出席的兩名或以上合共登記持有不少於當時已發行在外基金單位10%的單位持有人為所有業務交易(為通過特別決議案者除外)所需的法定人數。通過特別決議案所需的法定人數為親身或委派代表出席的兩名或以上合共登記持有不少於當時已發行在外基金單位25%的單位持有人。

投票

倘於某一大會上，單位持有人擁有所處理事項的重大權益，而有關權益有別於其他單位持有人的權益(由管理人(如有關的單位持有人並非管理人的關連人士)或由受託人(如有關的單位持有人為管理人的關連人士)全權酌情釐定)，就該事務而言，包含但不限於發行新基金單位而令某一單位持有人增持超過其按比例持有的基金單位，則該單位持有人不得於該大會上就本身基金單位投票，亦不得計入該大會的法定人數。

企業管治(續)

以投票方式表決

於任何大會上提呈的決議案均須以投票方式表決，惟大會主席以誠實信用原則決定容許純粹有關程序或行政事宜的決議案以舉手方式表決除外，而投票結果須視為該大會的決議案。投票時，每一名親身或委任代表出席的單位持有人就本身作為單位持有人的每個基金單位享有一票，惟該基金單位須已繳足。單位持有人所作出與房地產投資信託基金守則或上市規則相抵觸的投票將不予計算。

投資者關係

管理人致力提供公開有效的溝通平台，確保單位持有人及投資界知悉春泉產業信託的發展情況。管理人採用多種互動方式鞏固該平台，與投資者及分析師建立並保持溝通。管理人認為投資界的反饋及意見對春泉產業信託的未來方向十分重要。

根據現有監管框架，倘可行，則與投資者的溝通透過以下方式進行：

- (i) 直接溝通，包括與管理人高級行政人員在海內外舉行現場會議；
- (ii) 由管理人及物業管理團隊組織物業考察；
- (iii) 提供經常性的通訊材料；及
- (iv) 於春泉產業信託網站刊載公告及新聞稿，包括根據監管規定或自願作出的披露。

除年度及中期業績公告外，管理人亦自願按季度發佈春泉產業信託的未經審核營運統計數據。

憲章文件

於報告年度，春泉產業信託及管理人之憲章文件(即信託契約、合規手冊及管理人組織章程細則)概無變動。

審閱年報

春泉產業信託於報告年度的綜合年度業績已由管理人的審核委員會及披露委員會根據相關職權範圍審閱。春泉產業信託於報告年度的綜合年度業績亦已由春泉產業信託的外聘核數師根據國際審計準則審核。

企業管治(續)

管理人董事的資料變動

於報告年度及直至本年報日期，管理人收到以下有關董事資料變更的通知：

董事	資料變動
Nobumasa Saeki先生 執行董事	<ul style="list-style-type: none">獲委任為春泉產業信託特殊目的機構Spring Treasury Limited的董事，自二零一九年七月二十四日起生效。辭任RHZ01 Limited董事，自二零一九年九月三十日起生效。辭任RUK01 Limited董事，自二零一九年十月三十一日起生效。
梁國豪 執行董事	<ul style="list-style-type: none">獲委任為春泉產業信託特殊目的機構Spring Treasury Limited的董事，自二零一九年七月二十四日起生效。辭任RHZ01 Limited董事，自二零一九年九月三十日起生效。辭任HP501董事，自二零一九年十月三十一日起生效。
林耀堅 獨立非執行董事	<ul style="list-style-type: none">獲委任為滔搏國際控股有限公司(一間於聯交所上市的公司，股份代號：6110)的獨立非執行董事、審核委員會主席以及提名委員會及薪酬委員會成員，自二零一九年九月二十六日起生效。

除上文所披露者外，管理人截至本年度報告日期概無獲悉須載入本報告的任何董事資料的變動。

購買、出售或贖回基金單位

於報告年度，管理人概無代表春泉產業信託或春泉產業信託擁有及控制的任何特殊目的機構購買、出售或贖回基金單位。有關春泉產業信託於報告年度發行之新基金單位之詳情，亦請參閱上文「管理層討論與分析－已發行新基金單位」一節。

基金單位公眾持有量

基於公開資料及就董事所知，於二零一九年十二月三十一日，春泉產業信託保持公眾持有量不低於當時已發行在外基金單位的25%。

物業開發投資及相關投資

於二零一九年十二月三十一日，春泉產業信託並無進行任何(i)物業開發及相關活動(定義見房地產投資信託基金守則第2.16A段)的投資；或(ii)相關投資(定義見房地產投資信託基金守則第7.2B段)。

企業管治(續)

海外賬戶稅收合規法案(「FATCA」)

春泉產業信託於二零一八年歷年符合「定期於認可證券市場進行交易」之標準，因此根據FATCA的規定於二零一九年歷年無需保留「財務賬戶」，惟於春泉產業信託的賬冊內登記的該等單位持有人(即直接持有春泉產業信託實物股票的單位持有人)除外。因此，根據FATCA的規定，春泉產業信託於二零一九年歷年無須為其大多數賬戶持有人(不屬於財務賬戶持有人的定義範圍)進行賬戶盡職調查、申報或預扣。

共同匯報標準／自動交換財務賬戶資料(「CRS/AEOI」)

於二零一六年六月三十日生效之二零一六年稅務(修訂)(第3號)條例(「該條例」)就在香港實施自動交換財務賬戶資料(「AEOI」)或亦在香港稱為共同匯報標準(「CRS」)訂立了法律框架。AEOI規定香港申報財務機構收回及審閱其賬戶持有人的相關資料，旨在確定賬戶持有人作為稅務居民之稅務管轄區。申報財務機構須向香港稅務局(「稅務局」)提供該條例規定的特定賬戶持有人資料，惟只限於賬戶持有人為已與香港訂立AEOI協議的稅務管轄區(「AEOI夥伴稅務管轄區」)的稅務居民。稅務局將進一步與AEOI夥伴稅務管轄區交換有關資料。

春泉產業信託作為證券及期貨條例認可的上市集體投資計劃，被視為持有依據AEOI定義之財務賬戶的申報財務機構，故須遵守該條例下AEOI的規定。因此，春泉產業信託須直接收集(即非透過若干香港結算公司)持有春泉產業信託實物股票的單位持有人之有關資料，並須向稅務局提供若干可報告單位持有人相關資料(其中包括但不限於姓名、地址、居住管轄區、納稅人身份證號碼及出生日期等)及其賬戶資料，稅務局將會進一步與任何單位持有人作為稅務居民所在之AEOI夥伴稅務管轄區交換相關資料。春泉產業信託已委聘專業稅務顧問公司，就向單位持有人收集有關賬戶資料提供諮詢服務。相關自我證明表格已發送予單位持有人。

各單位持有人應就AEOI及FATCA對其現時或預期於春泉產業信託的投資的行政及實質性影響諮詢其本身的專業顧問。

風險管理及內部監控

春泉產業信託在經營業務過程中及其業務市場中面臨各種風險。管理層深明風險管理對於管理春泉產業信託的重要性，認為春泉產業信託的每一位人員都應當非常重視風險管理，因此其致力建立及維持穩健的風險管理架構，以確保營運的可行性及可持續性。為管理及監察春泉產業信託可能面臨的不同風險因素，董事會負責建立及持續監督春泉產業信託的風險管理及內部監控系統，並會適時就系統進行檢討以確保其有效性。有關該持續運行系統之特點已列載於企業管治報告。

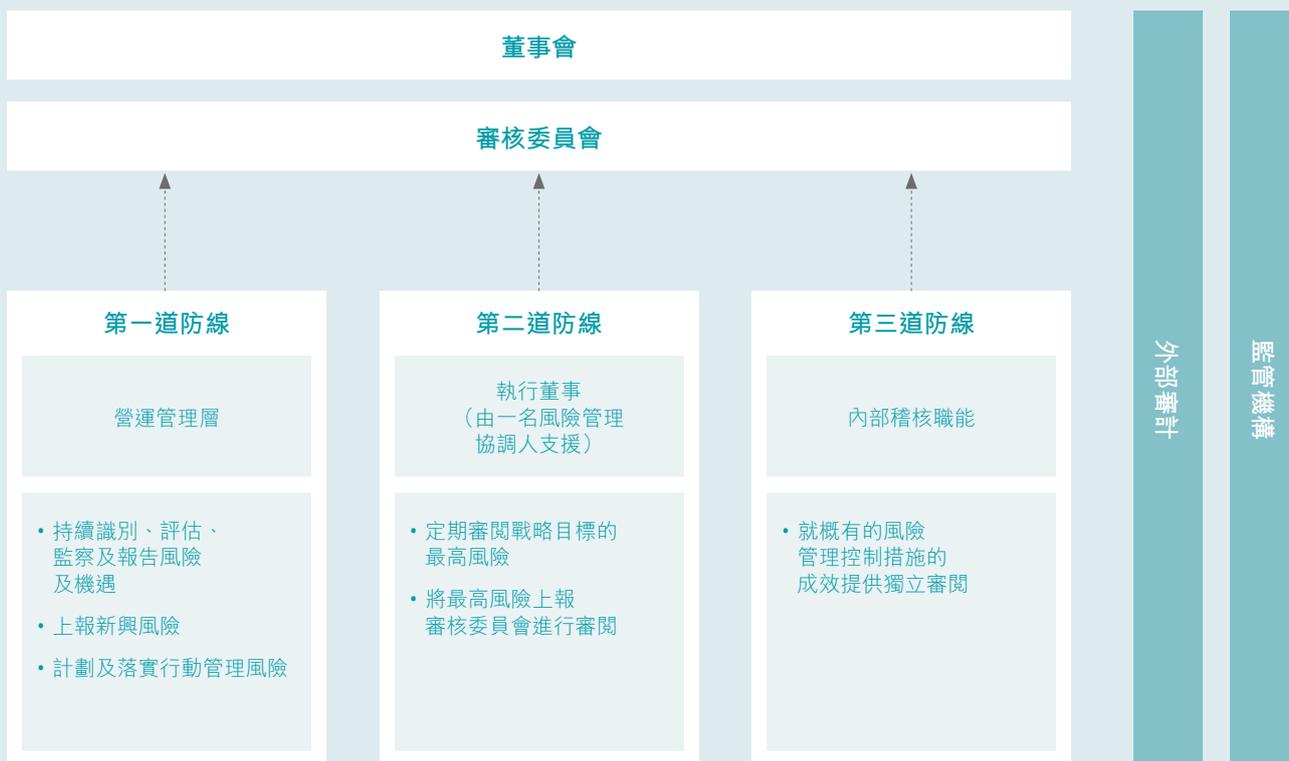
春泉產業信託已經建立一套由其風險管理政策所定義及支持的風險管理系統。維持內部監控及風險管理系統之有效性亦已納入審核委員會之職責範圍。

本集團的風險管理系統採用了「自上而下」的方針，包括由董事會、審核委員會及執行董事對風險管理程序之有力監督。該系統有助識別風險並明晰可能妨礙實現集團目標之重大風險，並支持董事會及高級管理層制定決策，以及加強春泉產業信託管理團隊內部的溝通。

風險管治架構

春泉產業信託風險管理系統之風險管治架構載列如下。「三道防線」模式已予採納，該模式下各部門的角色及職責已清晰及全面確立。

風險管治架構



風險管理及內部監控(續)

第一道防線－營運管理層

營運管理層由專責主管組成，彼等負責識別及評估日常營運中業務活動的相關風險。彼等亦負責落實風險行動計劃應對風險評估過程所識別最高風險。

第二道防線－執行董事

執行董事由一名風險管理協調人支援，監察本集團風險管理系統整體成效。彼等解決及校準不同職能間任何不一致風險管理常規及措施，並審閱年度風險評估結果，有關評估隨後方提交及呈報至審核委員會。風險管理協調人亦編製春泉產業信託的合併風險登記冊，以供執行董事及審核委員會審閱。

第三道防線－內部稽核職能

透過根據審核委員會批准年度稽核計劃對關鍵業務流程及控制措施進行獨立審閱，內部稽核職能作為第三道防線就業務內風險管理相關內部控制措施是否正常運作向審核委員會提供獨立審閱結果。內部稽核職能定期向審核委員會報告，以評估及改進控制措施及管治流程的成效。

風險評估方法



風險管理及內部監控(續)

風險評估方法

春泉產業信託採納Committee of Sponsoring Organizations of Treadway Commission(「**COSO**」)企業風險管理(「**企業風險管理**」)框架設立自身的企業風險管理系統，其說明任何企業風險管理系統中的主要部份。春泉產業信託的風險評估方法包括以下四個核心階段。為應對春泉產業信託營商環境的轉變，有關程序於必要時進行。

本集團的風險評估方法包括以下四個核心階段。為適應產業信託營商環境的轉變，該等程序每年至少執行一次。

(a) 風險識別

專責主管識別彼等所負責營運領域相關及彼等認為與本集團整體有關的風險。所有已識別風險會由風險評估協調人納入及概述於風險清單，隨後由執行董事審閱。

(b) 風險評估

專責主管沿用預定之風險評估標準進行風險評估，實施風險評分及分級程序。主要風險會予優先處理，而最高風險會予驗證。

(c) 風險回應

風險負責人獲分配各指定風險。風險負責人亦須就彼等負責範圍內已識別的重大風險制訂風險紓緩措施。

(d) 風險監控及報告

風險負責人負責監控彼等所負責範圍內風險紓緩措施之實施及其有效性。風險負責人會定期向執行董事提供有關風險紓緩措施之實施進程及該等措施表現的最新情況。

檢討風險管理及內部監控系統之有效性

董事會會就風險管理及內部監控系統之有效性進行年度檢討，檢討涵蓋策略、財務、營運及合規監控等所有重大監控。內部稽核職能負責對風險管理系統進行獨立檢討，並向審核委員會及執行董事報告結果。

內部稽核職能檢討年度風險評估審閱協助之工作效率表現，並檢討風險紓緩措施程序及行動計劃發展之有效性。

風險管理及內部監控系統能對防避重大錯誤陳述或損失提供合理但並非絕對的保證，旨在管理而非消除未能達成業務目標的風險。基於年度審核的結果，董事會對春泉產業信託現行的風險管理及內部監控系統之有效性表示有信心及滿意。

風險管理及內部監控(續)

風險事件之溝通

倘出現風險事件，本集團內部及與外部人士之溝通即成為風險管理系統之一部分。務求令本集團作出適當決策及回應以紓緩或處理任何風險事件，該風險事件的所有相關資料須完整、準確並及時地由及向相關部門及人士傳達。

就處理及傳播內幕消息之程序及內部監控，春泉產業信託：

- 已根據香港監管要求就處理內幕消息制訂書面政策及程序，包括但不限於管理層對機密資料嚴格保密及禁止內幕交易；
- 知悉其證券及期貨條例及上市規則項下之責任；
- 嚴格遵照證監會所頒佈之「內幕消息披露指引」行事；
- 就處理來自監管機構之查詢、交易暫停及糾正虛假市場之額外披露已訂立規則及程序。

關連人士交易

房地產投資信託基金守則所載關連人士交易規則規管春泉產業信託或本集團其他部分與春泉產業信託的關連人士(定義見房地產投資信託基金守則第8.1段)之間的交易。該等交易將構成房地產投資信託基金守則所界定的關連人士交易。

春泉產業信託的關連人士(定義見房地產投資信託基金守則第8.1段)包括：

- (a) 春泉產業信託的管理人；
- (b) 春泉產業信託的總估值師；
- (c) 春泉產業信託的受託人；
- (d) 重大持有人；

附註：

- (1) 持有人若持有已發行基金單位10%或以上，即屬於重大持有人。
 - (2) 在下列情況下所持有的單位，將被視為持有人之持有量：
 - (i) 若屬個人持有人，其聯繫人之持有量；或
 - (ii) 若屬機構持有人，其董事、高級行政人員、高級人員、控權實體、控股公司、附屬公司或聯營公司之持有量。
- (e) 上述(a)、(b)、(c)或(d)所指任何實體之董事、高級行政人員或高級人員；
 - (f) (d)或(e)所指人士之聯繫人；及
 - (g) (a)至(d)所指任何實體之控權實體、控股公司、附屬公司或聯營公司。

根據房地產投資信託基金守則，倘一間公司擁有或控制另一間公司20%或以上的投票權，或倘兩者皆為另一間公司的聯營公司，則該公司被視為該另一間公司的聯營公司。

「控權實體」、「持有人」及「聯繫人」具有與房地產投資信託基金守則所界定的相同涵義。

據管理人所知，以下載列於報告期間有關春泉產業信託及／或其附屬公司(作為一方)與春泉產業信託關連人士(定義見房地產投資信託基金守則第8.1段)(作為另一方)所進行關連人士交易(該等交易受房地產投資信託基金守則第8章規管)的資料。

關連人士交易(續)

關連人士交易－收入

下表載列本集團於報告年度從中賺取收入之關連人士交易(下文「與受託人關連人士之關連人士交易」一節項下披露的交易除外)的資料：

關連人士名稱	與春泉產業信託的關係	關連人士交易性質	報告年度 的收入 人民幣元	於二零一九年 十二月三十一日 已收租賃按金 人民幣元
摩丘利亞(北京)投資諮詢有限公司	管理人之聯營公司及 管理人董事之聯繫人 ¹	租賃	966,953	289,426
太盟投資管理諮詢(北京)有限公司	春泉產業信託之重大 單位持有人之附屬公司 ²	租賃	2,419,691	742,757

附註：

1. 摩丘利亞(北京)投資諮詢有限公司由持有管理人90.2%股權的Mercuria Investment Co., Limited全資擁有。管理人主席兼非執行董事Toshihiro Toyoshima先生及管理人非執行董事Hideya Ishino先生亦為摩丘利亞(北京)投資諮詢有限公司的董事。
2. 太盟投資管理諮詢(北京)有限公司為PAG Holdings Limited(春泉產業信託之重大持有人)之非全資附屬公司，因而根據房地產投資信託基金守則第8.1(g)段為春泉產業信託之關連人士。進一步資料請參閱下文「PAG租約」一節。

PAG租約

太盟投資管理諮詢(北京)有限公司(「太盟投資」)，作為租戶已就本集團擁有之位於中華人民共和國北京市朝陽區建國路79及81號華貿中心的若干辦公室物業訂立固定期限租約，固定期限為自二零一六年十一月一日起計三年的租約(「PAG租約」)。根據PAG Holdings Limited(「PAG Holdings」，太盟投資之控股公司)所作出的權益披露通告，PAG Holdings於二零一七年三月九日所持之基金單位權益增加至10.02%。因此，太盟投資於二零一七年三月九日成為春泉產業信託之關連人士，而PAG租約項下之租賃交易成為春泉產業信託之持續關連人士交易。有關PAG租約的進一步詳情披露於春泉產業信託日期為二零一七年三月二十九日之公告。PAG租約預定於二零一九年十月三十一日到期，而於二零一九年九月六日，春泉產業信託與太盟投資訂立協議重續PAG租約，續期三年，自二零一九年十一月一日起生效。根據PAG Holdings於二零一九年十月八日作出之權益披露通告，截至該日PAG Holdings持有或被視為已持有春泉產業信託已發行基金單位之18.00%，故為春泉產業信託之重大持有人。有關PAG租約的進一步詳情於春泉產業信託日期為二零一九年九月九日的公告內披露。

關連人士交易(續)

關連人士交易－開支

下表載列本集團於報告期間從中產生開支之關連人士交易(下文「與受託人關連人士之關連人士交易」一節項下披露的交易除外)的資料：

關連人士名稱	與春泉產業信託的關係	關連人士交易性質	報告年度的開支 人民幣元
北京華瑞興貿房地產諮詢有限公司	管理人之聯營公司及管理人董事之聯繫人 ¹	物業管理	10,975,933

附註：

- 北京華瑞興貿房地產諮詢有限公司由持有管理人90.2%股權的Mercuria Investment Co., Limited持有40%股權。管理人主席兼非執行董事Toshihiro Toyoshima先生亦為北京華瑞興貿房地產諮詢有限公司的董事。

與受託人關連人士之關連人士交易

下表載列報告期間本集團與受託人關連人士(包括(a)受託人之董事、高級行政人員或高級人員，(b)(a)所指人士之聯繫人，及(c)受託人之控權實體、控股公司、附屬公司或聯營公司)訂立的關連人士交易之資料：

關連人士名稱	與春泉產業信託的關係	關連人士交易性質	報告年度的 收入／(開支) 人民幣元
租賃交易			
德意志銀行及其聯營公司	受託人關連人士	租賃	45,223,420 ¹
一般銀行及金融服務			
德意志銀行	受託人關連人士	銀行存款已收／ 應收利息收入	3,576,584
德意志銀行	受託人關連人士	銀行收費	(229,325)

附註：

- 於二零一九年十二月三十一日，本集團持有受託人關連人士的租賃按金人民幣6,839,825元。RCA01(春泉產業信託全資擁有並管控的特殊目的機構)於二零一九年十二月三十一日持有由德意志銀行(中國)有限公司提供銀行擔保的租賃按金。

關連人士交易(續)

與受託人關連人士之關連人士交易一年租(每份租約計)逾1百萬港元之租賃

下表載列於報告期間與受託人關連人士之年租(每份租約計)逾1百萬港元之租賃交易的資料。

關連人士名稱	與春泉產業信託的關係	關連人士交易性質	報告年度之 租金收入 人民幣元
德意志銀行(中國)有限公司	受託人關連人士	租賃華貿中心1座 第27及28整層及 招牌收入	23,788,641
中德證券	受託人關連人士	租賃華貿中心1座 第22及23整層及 招牌收入	21,434,779

管理人及受託人就與受託人關連人士的企業融資交易的確認

管理人及受託人均確認，於報告年度春泉產業信託並無與任何受託人關連人士訂立企業融資交易及／或其他關連人士交易(惟上文所披露者除外)。

豁免嚴格遵守

證監會已批准就春泉產業信託及／或其附屬公司與其關連人士之間的若干關連人士交易豁免嚴格遵守房地產投資信託基金守則第8章項下的單位持有人披露及批准規定(「豁免」)。此豁免之授出附帶相關豁免條款及條件，其中包括交易須在春泉產業信託日常業務過程中基於一般商業條款進行，並須經春泉產業信託外聘核數師、管理人獨立非執行董事及／或管理人審核委員會審閱，以及在進行若干類別交易時，交易金額不得超出規定年度上限，相關關連人士交易亦須按照房地產投資信託基金守則第8.14段所載要求在春泉產業信託半年度及年度報告中披露(「豁免條件」)。

於報告年度，春泉產業信託一直遵守必要豁免條件(如適用)。

關連人士交易(續)

證監會於二零一五年五月二十日就本集團與管理人關連人士集團之間的若干新訂和若干現有持續關連人士交易及若干租賃交易和物業管理安排之新年度上限授出豁免嚴格遵守房地產投資信託基金守則第8章項下之披露及批准規定之延期(「二零一五年豁免延期」)，惟此等交易的上限值有年度限制、須接受外聘核數師於各相關財務期檢討、管理人的獨立非執行董事的年度審查及受其他條款和條件規限。

二零一五年豁免延期已於二零一七年十二月三十一日到期(「到期日」)。誠如管理人日期為二零一七年十二月二十二日之公告(「二零一七年公告」)所披露，鑒於僅有兩項相關持續關連人士交易將於到期日後存續，管理人之董事會決定不會於二零一五年豁免延期到期後申請延期。管理人於報告年度遵守且將繼續就任何(a)於到期日後存續；或(b)由春泉產業信託於到期日後訂立之相關持續關連人士交易遵守房地產投資信託基金守則第8章項下所有披露及單位持有人批准之規定。

獨立非執行董事的確認

獨立非執行董事確認，彼等已審閱上述所有有關關連人士交易的條款，並信納該等交易乃：

- (a) 於春泉產業信託的日常及一般業務過程中訂立；
- (b) 按正常商業條款(如有可資比較交易)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)對春泉產業信託而言不遜於獨立第三方所提供或享有(如適用)的條款進行；及
- (c) 遵照有關協議及管理人規管有關交易的內部程序(如有)，按公平合理及符合單位持有人整體利益的條款訂立。

核數師關於若干關連人士交易的報告

外聘核數師已根據香港會計師公會頒佈之《香港鑒證業務準則》第3000號「歷史財務資料審核或審閱以外的鑒證業務」及參考實務說明第740號「香港上市規則規定的持續關連交易的核數師函件」審閱報告年度進行的持續關連人士交易。外聘核數師已根據證監會所授豁免及二零一五年豁免延期嚴格遵守房地產投資信託基金守則第8章內有關披露及須經單位持有人批准規定而發出無保留函件，當中載有其對於包括租賃交易、物業管理交易及涉及一般銀行及金融服務的交易在內的關連人士交易之調查結果及結論。有關報告的副本會提供予證監會。

關連人士交易(續)

管理人、受託人及總估值師所提供服務的條款及酬金

根據房地產投資信託基金守則第8.10段附註(2)，管理人、受託人及總估值師按組成文件所述向春泉產業信託提供之服務不應視為關連人士交易，但該等服務(價值不超過1百萬港元的服務交易除外)的詳情(例如條款及報酬)須在將會發表的下一份半年度報告或年度報告內披露。

於報告期間，春泉產業信託及／或其附屬公司應付管理人費用總額為人民幣54.12百萬元。以基金單位形式支付之管理人費用為46.75百萬港元，以現金形式支付之管理人費用為12.17百萬港元。於二零一八年十二月十九日，管理人已選擇以基金單位形式支付報告年度之全部基本費用及以現金形式支付報告年度之全部浮動費用。

於報告年度，根據信託契約向受託人應付之費用為人民幣1.72百萬元。

於報告年度，總估值師仲量聯行向春泉產業信託提供服務之合共約人民幣2.06百萬元經已支付，包括仲量聯行作為春泉產業信託總估值師提供服務產生的估值費用約人民幣0.68百萬元，餘額與提供其他服務(包括市場調研服務)而收取費用人民幣1.38百萬元及代理佣金有關。

於報告年度，退任總估值師萊坊測計師行有限公司就向春泉產業信託提供服務獲得合共約人民幣0.30百萬元。

有關受託人、管理人及總估值師提供的服務詳情分別載於春泉產業信託於報告年度的綜合財務報表附註7、11及7。

權益披露

房地產投資信託基金守則規定，春泉產業信託的關連人士(定義見房地產投資信託基金守則第8.1段)須披露所持基金單位權益。此外，根據信託契約的規定，證券及期貨條例第XV部亦視作適用於(其中包括)管理人的董事及主要行政人員，亦間接適用於若干在基金單位中擁有權益或淡倉的人士。

管理人、管理人的董事、高級行政人員及高級人員所持權益

於二零一九年十二月三十一日，下表所載人士為管理人、管理人的董事、高級行政人員或高級人員，故均屬於房地產投資信託基金守則項下春泉產業信託之關連人士。就管理人所知，彼等所持有或擁有春泉產業信託基金單位之權益如下：

名稱／姓名	身份／權益性質	於二零一九年十二月三十一日		於二零一八年十二月三十一日		權益變動百分比
		所持有基金 單位數目 (好倉)	權益概約 百分比 ⁵	所持有基金 單位數目 (好倉)	權益概約 百分比 ⁵	
管理人						
春泉資產管理有限公司 ¹	實益擁有人／ 實益權益	20,603,838	1.60%	28,829,425	2.27%	-0.67%
董事						
Toshihiro Toyoshima	實益擁有人／ 個人權益	900,000	0.07%	700,000	0.06%	+0.01%
Nobumasa Saeki	實益擁有人／ 個人權益	400,000	0.03%	400,000	0.03%	0.00%
Hideya Ishino	實益擁有人／ 個人權益	49,000	0.00%	49,000	0.00%	0.00%
馬世民 ²	實益擁有人／ 個人權益	569,000	0.04%	448,000	0.04%	0.00%
邱立平 ²	實益擁有人／ 個人權益	569,000	0.04%	448,000	0.04%	0.00%
林耀堅 ²	實益擁有人／ 個人權益	553,000	0.04%	421,000	0.03%	+0.01%
高級行政人員						
郁筱倫	實益擁有人／ 個人權益	170,000	0.01%	170,000	0.01%	0.00%

附註：

- 於報告年度已向管理人發行合共13,456,390個新基金單位作為部份管理人費用。管理人於二零一九年十二月三十一日實益擁有20,603,838個基金單位(二零一八年：28,829,425個基金單位)。除上文所披露者外，Mercuria於二零一九年十二月三十一日實益擁有35,597,477個基金單位(二零一八年：35,289,500個基金單位)。

權益披露(續)

- 根據獨立非執行董事酬金安排，馬世民先生、邱立平先生及林耀堅先生各自收取該等基金單位而非現金。有關詳情，請參閱本年報第27頁「企業管治」一節「披露獨立非執行董事酬金安排」分節。於二零一九年十二月三十一日，(i)馬世民先生及邱立平先生各自的薪酬均已上漲15%，而林耀堅先生的薪酬則上漲25%；及(ii)各獨立非執行董事所作年度選擇概無變更。
- 本文所列百分比以二零一九年十二月三十一日及二零一八年十二月三十一日的已發行基金單位總數分別1,285,813,315個及1,272,356,925個基金單位為基準。

除上文所披露者外，於二零一九年十二月三十一日，概無管理人、管理人的董事、高級行政人員或高級人員實益擁有(或被視作擁有)根據證券及期貨條例第XV部第7、8及9分部須知會管理人及聯交所或根據合規手冊所載的交易守則僅須知會管理人的任何基金單位及相關基金單位權益或持有任何基金單位淡倉(視乎情況而定)。

重大單位持有人所持權益

於二零一九年十二月三十一日，按照管理人獲得的資料，以下人士均視作「重大單位持有人」，因此就房地產投資信託基金守則而言，屬於房地產投資信託基金守則所界定春泉產業信託的「關連人士」。彼等所持有根據證券及期貨條例第XV部條文須向管理人及聯交所披露的基金單位權益或淡倉如下：

名稱	身份/權益性質	於二零一九年十二月三十一日			於二零一八年十二月三十一日			權益變動百分比
		所持有基金單位數目(好倉)	所持有相關基金單位數目(好倉)	已發行基金單位概約百分比 ¹	所持有基金單位數目(好倉)	所持有相關基金單位數目(好倉)	已發行基金單位概約百分比 ¹	
RCAC ²	受控制法團權益/公司權益	353,304,000	不適用	27.48%	345,204,000	不適用	27.13%	+0.35%
Sumitomo Mitsui Banking Corporation ²	於股份擁有抵押權益之人士	不適用	415,243,109	32.29%	不適用	不適用	不適用	不適用
PAG Holdings Limited ^{3及4}	受控制法團權益/公司權益	230,830,089	不適用	17.95%	211,031,400	不適用	16.59%	+1.36%
Spirit Cayman Limited ⁵	實益擁有人/實益權益	166,820,089	不適用	12.97%	147,021,400	不適用	11.56%	+1.41%
Shining Path Limited ⁶	受控制法團權益/公司權益	不適用	160,626,029	12.49%	不適用	不適用	不適用	不適用
Skyland Union Holdings Limited ⁷	受控制法團權益/公司權益	不適用	160,626,029	12.49%	不適用	不適用	不適用	不適用
遠洋集團控股有限公司 ⁸	受控制法團權益/公司權益	不適用	160,626,029	12.49%	不適用	不適用	不適用	不適用

權益披露(續)

附註：

1. 本文所列百分比以二零一九年十二月三十一日及二零一八年十二月三十一日的已發行基金單位總數分別1,285,813,315個及1,272,356,925個基金單位為基準。
 2. RCA Fund實益擁有353,304,000個基金單位(包括於淡倉之351,304,000個基金單位)。按照管理人獲得的資料，RCAC是RCA Fund的普通合夥人。RCAC對RCA Fund的管理、控制及營運擁有獨家權利，因此視為擁有RCA Fund所持基金單位的權益。於淡倉之351,304,000個基金單位持有權益指RCA Fund使用上述春泉產業信託的基金單位作為抵押品向Sumitomo Mitsui Banking Corporation作出抵押，以取得貸款的借款。
 3. 該等230,830,089個基金單位包括(i) BT Cayman Limited直接持有的64,010,000個基金單位權益；及(ii) Spirit Cayman Limited直接持有的166,820,089個基金單位權益。根據PAG Holdings Limited所作出於二零一九年十月八日提交的權益披露通告，PAG Real Estate Limited、PARE (Cayman) Limited及PAG Investment Advisors Pte. Ltd.各自於PAG Holdings Limited擁有權益的同一組230,830,089個基金單位中擁有權益。
 4. 根據於二零一九年十月八日提交的權益披露通告：
 - (a) PARE (Cayman) Limited(作為SCREP V Management (Cayman), LLC 100%股權之控制人士)、PAG Investment Advisors Pte. Ltd.(作為SCREP V Management (Cayman), LLC之管理人)、SCREP V Management (Cayman), LLC(為Secured Capital Real Estate Partners V, L.P.及SCREP V Feeder B, L.P.之普通合夥人)、SCREP V Feeder B, L.P.(為Secured Capital Real Estate Partners V, L.P.之有限合夥人及控制其70.87%股權)及Secured Capital Real Estate Partners V, L.P.(作為BT Cayman Limited 100%股權之控制人士)被視作各自持有64,010,000個基金單位(為上文附註3(i)所述BT Cayman Limited直接持有的同一組基金單位)權益；
 - (b) PARE (Cayman) Limited(為SCREP VI Management, LLC 100%股權之控制人士)、PAG Investment Advisors Pte. Ltd.(作為SCREP VI Management, LLC之管理人)、SCREP VI Management, LLC(為SCREP VI, L.P.及SCREP VI Feeder A, L.P.之普通合夥人)、SCREP VI Feeder A, L.P.(為SCREP VI, L.P.之有限合夥人及控制其75.33%股權)、SCREP VI, L.P.(為SCREP VI Holdings L.P. 100%股權之控制人士)及SCREP VI Holdings L.P.(為Spirit Cayman Limited 100%股權之控制人士)被視作各自持有166,820,089個基金單位(為上文附註3(ii)所述Spirit Cayman Limited直接持有的同一組基金單位)權益；
 - (c) PAG Investment Advisors Pte. Ltd.持有230,830,089個基金單位權益，當中包括其作為SCREP V Management (Cayman), LLC之管理人而被視作持有權益的64,010,000個基金單位及其作為SCREP VI Management, LLC之管理人而被視作持有權益的166,820,089個基金單位；
 - (d) PARE (Cayman) Limited持有230,830,089個基金單位權益，當中包括其透過受控制法團SCREP V Management (Cayman), LLC而被視作持有權益的64,010,000個基金單位及其透過受控制法團SCREP VI Management, LLC而被視作持有權益的166,820,089個基金單位；
 - (e) PAG Real Estate Limited透過其100%受控制法團PARE (Cayman) Limited及PAG Investment Advisors Pte. Ltd.持有230,830,089個基金單位權益；及
 - (f) PAG Holdings Limited透過其100%受控制法團PAG Real Estate Limited持有230,830,089個基金單位權益。上述各項權益亦於PAG Holdings Limited所作出於二零一九年十月八日提交的權益披露通告中披露。
- 亦請參閱下文「證券及期貨條例定義下主要單位持有人所持權益」一節所披露的持有5%或以上但10%以下的基金單位權益的人士之權益，當中包括屬同一組基金單位的64,010,000個基金單位。
5. 該等166,820,089個基金單位由Spirit Cayman Limited實益擁有。請參閱上文附註4(b)。
 6. 該等160,626,029個相關基金單位指假設根據春泉產業信託一間全資特殊目的機構所發行於二零二二年到期的本金額為585,000,000港元1.75厘可轉換債券的條款及條件悉數轉換上述債券而可予發行的160,626,029個潛在基金單位。Shining Path Limited透過其100%受控制法團Alpha Great Global Limited間接持有該等160,626,029個相關基金單位。
 7. Skyland Union Holdings Limited持有Shining Path Limited 50%的控股權益，而如上文附註6所述Shining Path Limited持有Alpha Great Global Limited 100%的控股權益。因此，Skyland Union Holdings Limited被視作於該等160,626,029個相關基金單位中擁有權益。
 8. 遠洋集團控股有限公司透過其100%受控制法團間接持有Shining Path Limited 50%的控股權益，而如上文附註6所述Shining Path Limited持有Alpha Great Global Limited 100%的控股權益。因此，遠洋集團控股有限公司被視作於該等160,626,029個相關基金單位中擁有權益。

除上文所披露者外及按管理人所獲資料，於二零一九年十二月三十一日，概無其他重大單位持有人實益擁有(或被視作擁有)須根據證券及期貨條例第XV部第2、3及4分部知會管理人及聯交所的有關任何基金單位或相關基金單位權益或持有任何基金單位淡倉。

權益披露(續)

證券及期貨條例定義下主要單位持有人所持權益

於二零一九年十二月三十一日，擁有5%或以上但10%以下基金單位權益的任何人士(除管理人、其董事或高級行政人員及高級人員或春泉產業信託重大單位持有人以外)須根據證券及期貨條例第XV部條文向管理人及聯交所披露的基金單位權益及淡倉如下：

名稱／姓名	身份／權益性質	於二零一九年十二月三十一日		於二零一八年十二月三十一日		權益變動百分比
		所持有基金單位數目(好倉)	已發行基金單位概約百分比 ¹	所持有基金單位數目(好倉)	已發行基金單位概約百分比 ¹	
Zeng Yuyu ²	受控制法團權益／公司權益	114,884,000	8.93%	114,884,000	9.03%	-0.10%
BT Cayman Limited ³	實益擁有人／實益權益	64,010,000	4.98%	64,010,000	5.03%	-0.05%

附註：

1. 本文所列百分比以二零一九年十二月三十一日及二零一八年十二月三十一日的已發行基金單位總數分別1,285,813,315個及1,272,356,925個基金單位為基準。
2. 該等114,884,000個基金單位由China Orient Stable Value Fund Limited實益擁有，而China Orient Stable Value Fund Limited由Long Hills Capital Ltd全資擁有。Long Hills Capital Ltd由Long Hills Holdings International Ltd.全資擁有，而Long Hills Holdings International Ltd.由Zeng Yuyu全資擁有。因此，Long Hills Capital Ltd.、Long Hills Holdings International Ltd.及Zeng Yuyu被視作持有114,884,000個基金單位權益。
3. 該等64,010,000個基金單位由BT Cayman Limited實益擁有。請參閱上文「重大單位持有人所持權益」一節附註4(a)。

除上文所披露者外及按照管理人獲得的資料，於二零一九年十二月三十一日，管理人並不知悉根據證券及期貨條例有任何其他主要單位持有人實益擁有(或被視作擁有)須根據證券及期貨條例第XV部第2、3及4分部知會管理人及聯交所有關5%或以上但10%以下的基金單位或相關基金單位權益或持有任何基金單位淡倉。

春泉產業信託的其他關連人士所持權益

於二零一九年十二月三十一日，除上文所披露者外及按照管理人獲得的資料，管理人並不知悉有任何春泉產業信託的其他關連人士(包括受託人及總估值師)持有(或被視作持有)須根據房地產投資信託基金守則或根據信託契約知會管理人及聯交所有關任何基金單位或相關基金單位權益。

估值報告

敬啟者：

有關位於中華人民共和國(「中國」)北京市朝陽區建國路79及81號華貿中心1號及2號寫字樓及該兩幢辦公大樓地下樓層約600個停車位之估值

指示、目的及估值日期

仲量聯行企業評估及諮詢有限公司(「仲量聯行」或「吾等」)欣然接受春泉資產管理有限公司(「貴公司」)及德意志信託(香港)有限公司之委任以評估標題所示RCA01所持位於中國的物業。

吾等遵照閣下指示，吾等確認已進行視察，作出有關查詢及查冊，並已取得吾等認為必要的其他資料，以便就標題所示物業於二零一九年十二月三十一日(「估值日期」)之市場價值向閣下提供意見，以作核算及融資用途。

物業

華貿中心(「華貿中心」)於二零零六年落成，為由一個購物商場、三座寫字樓、兩座五星級酒店、多幢住宅建築、地下停車位及其他配套設施組成的多用途商業大樓。

根據貴公司提供的資料，物業包括位於中國北京市朝陽區建國路79及81號華貿中心1座及2座寫字樓及約600個地下停車位。物業的建築樓面面積(「建築樓面面積」)約為145,372.54平方米。於估值日期，物業由RCA01持有並出租予多名租戶作寫字樓及停車位用途，物業寫字樓部分的出租率約為95.1%。

估值基準

吾等的估值以市值為基準進行。市值的定義為「資產或負債經適當營銷後，由自願買賣雙方在知情、審慎及不受脅迫的情況下，於估值日期達成公平交易的估計金額」。

估值報告(續)

估值假設

吾等估值時假設賣方在市場上出售物業權益，並無受惠於任何可影響物業權益價值的遞延條款合約、售後租回、合資經營、管理協議或任何類似安排。

吾等的報告並無考慮估物業權益的任何抵押、按揭或所欠債項，亦無考慮於出售成交時可能產生的任何開支或稅項。除另有說明外，吾等假設有關於物業概無附帶可影響其價值的繁重產權負擔、限制及支銷。

吾等於估值過程中作出以下假設：

- 吾等已獲提供可能影響物業估值的基本資料，而向吾等提供並於本報告概述的有關資料均屬完整及準確。吾等保留在進一步獲得可能影響物業估值的其他資料時修訂評估的權利。
- 吾等所了解物業的租賃面積乃根據 貴公司提供的資料。吾等假設租賃面積準確並保留在租賃面積改變時修訂評估的權利。
- 物業的現有租賃協議具法律約束力及有效。
- 物業可自由轉讓、租賃或出售，而毋須支付任何進一步土地溢價、罰款或轉讓費。
- 物業於剩餘使用期限內將妥為保養及管理。

估值標準

在進行物業估值時，吾等已遵照證券及期貨事務監察委員會(「證監會」)頒佈的房地產投資信託基金守則(「房地產投資信託基金守則」)、關於證監會認可的房地產投資信託基金的海外投資的應用指引(構成房地產投資信託基金守則的一部分)、英國皇家特許測量師學會頒佈的英國皇家特許測量師學會估值—全球準則、香港測量師學會頒佈的香港測量師學會估值準則及國際估值準則委員會頒佈的國際估值準則所載的一切規定。

估值方法

吾等經計及物業現有租約所產生及／或於現有市場可實現的淨租金收入於估值中採納收益法，並就該等租約的潛在復歸收入計提適當撥備，其後按適當資本化比率進行資本化以釐定市值。

該分析其後乃以比較法(假設以現況出售物業)及參考市場上可得的可資比較出售交易進行複查。

資料來源

吾等相當依賴 貴公司所提供的資料，並已接納就有關物業租期、租賃詳情及一切其他相關事項給予吾等的意見。

估值報告(續)

吾等並無理由懷疑 貴公司向吾等所提供資料的真實性及準確性。吾等亦獲 貴公司告知，有關資料並無遺漏重大因素以達致知情見解，且吾等並無理由懷疑任何重大資料被隱瞞。

文件及業權調查

吾等已獲提供各項與物業相關的業權文件副本，包括國有土地使用權證及房屋所有權證，並已作出相關查詢。然而，吾等並無查證文件正本，並假設所獲得的文件副本與其正本貫徹一致。於必要情況下，吾等建議尋求中國法律顧問意見，以驗證中國物業權益的現有業權。

面積測量及視察

吾等並無進行詳細測量，以驗證物業所涉面積的準確性，惟已假設文件及向吾等提交的正式地盤圖所示面積屬準確。所有獲使用的文件僅供參考，而所有尺寸、量度及面積均為約數。吾等並無進行實地測量。

吾等曾視察物業的外部，並在可能情況下視察其內部，除非吾等獲另行指示則作別論。然而，吾等並無進行勘察以釐定土地情況及有關設施是否適合進行任何發展項目。吾等的估值乃假設該等方面令人滿意而編製。此外，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，吾等無法呈報物業是否並無腐朽、蟲蛀或任何其他結構損壞。吾等並無對任何設施進行測試。

擁有13年中國物業估值經驗的李小元女士於二零二零年一月十日進行實地視察。

貨幣

本報告載列的所有貨幣數字均以人民幣(「人民幣」)為單位。

估值意見

根據吾等的分析及受現有租賃所規限，假設上述物業可自由轉讓，吾等認為於估值日期物業在現況下的市值為人民幣**9,174,000,000元**(人民幣玖拾壹億柒仟肆佰萬元正)。

估值師的權益

吾等謹此確認：

- 吾等於物業並無擁有現有或潛在權益，且吾等獨立於春泉產業信託、受託人及管理人。
- 吾等獲授權作為估值師執業且具備對類似物業估值的必要專長及經驗。
- 估值乃按公平公正基準編製。

估值報告(續)

備註

吾等遵照指示僅按估值日期提供吾等之估值意見。吾等之意見乃基於估值日期所存在之經濟、市場及其他情況以及截至該日吾等可獲得之資料，且吾等不負責就該日後發生之事件更新或以其他方式修訂此等材料。尤其是，吾等注意到於估值日期後由於爆發新冠疫情，全球特別是中國的經濟活動受到嚴重干擾，對能否實現吾等估值報告內預測之租金／收入構成下行風險，而相關預測乃於並無假設會發生疫情之情況下編製。疫情亦可能對投資氛圍造成負面衝擊，進而影響任何形式的必要收益率及任何資產的流動性。截至報告日期，有關干擾將會持續多久以及對經濟的影響程度尚未可知。因此，由之帶來的波動及不確定性令估值即便於短期內亦或會發生重大及意想不到的變動。此外，交易磋商所需時間亦可能遠遠超出一般情況下的預期時間，而這亦將反映物業的性質及規模。敬請各位留意，吾等無意於本報告內提供估值日期後截至任何日期的估值意見，並建議了解吾等關於市場的最新意見以作出房地產決定。

吾等隨附估值詳情以供閣下垂注。

此致

香港中環
德輔道中68號
萬宜大廈28樓
春泉資產管理有限公司
(以春泉產業信託管理人身份)

董事會

香港九龍
柯士甸道西1號
環球貿易廣場52樓
德意志信託(香港)有限公司
(以春泉產業信託受託人身份) 台照

代表

仲量聯行企業評估及諮詢有限公司

高級董事

姚贈榮

MHKIS, MRICS, RPS(GP)

謹啟

Our ref. : CON000468763RE-5

估值報告(續)

執行概要

物業	位於中國北京市朝陽區建國路79及81號華貿中心1座及2座寫字樓及約600個地下停車位。
土地使用權期限	於二零五三年十月二十八日屆滿(作辦公及車庫用途)。
總地盤面積	約13,692.99平方米
總建築樓面面積	約145,372.54平方米
建築落成年度	於二零零六年落成
出租情況	根據獲提供的資料，於估值日期，物業由RCA01持有，並出租予多名租戶作辦公及車庫用途，物業寫字樓部分的出租率約為95.1%。
估值方法	收益法(以比較法進行複查)
估值日期	二零一九年十二月三十一日
市值	根據吾等的分析及受現有租賃所規限，假設標題所述物業可自由轉讓，吾等認為於估值日期物業在現況下的市值為 人民幣9,174,000,000元(人民幣玖拾壹億柒仟肆佰萬元正) 。
估計淨收益率	4.0%(見附註)

附註1：物業的估計淨收益率乃按物業於二零一九年十二月三十一日的年度物業收入淨額除以物業於估值日期的市值計算得出。年度物業收入淨額乃按物業的租金收入(不含增值稅)經扣除物業管理費、相關稅費及佣金以及其他物業經營開支後得出。

1 緒言

1.1 標的物業

華貿中心(「華貿中心」)於二零零六年落成，為由一個購物商場、三座寫字樓、兩座五星級酒店、多幢住宅建築、地下停車位及其他配套設施組成的多用途商業大樓。

根據獲提供的資料，物業包括華貿中心1座及2座寫字樓及約600個地下停車位，總建築樓面面積約為145,372.54平方米。於估值日期，物業由RCA01持有並出租予多名租戶作寫字樓及停車位用途，物業寫字樓部分的出租率約為95.1%。

1.2 估值日期

估值日期為二零一九年十二月三十一日。

1.3 估值目的

仲量聯行企業評估及諮詢有限公司已獲委任以對標的物業於估值日期的市值提供意見，作會計處理及融資用途。

1.4 估值基準

吾等的估值以市值為基準進行。市值的定義為「資產或負債經適當營銷後，由自願買賣雙方在知情、審慎及不受脅迫的情況下，於估值日期達成公平交易的估計金額」。

2 市場概覽

2.1 北京概況

中國首都北京位於華北地區，與河北省及天津接壤。北京亦是中國政治、文化、國際交流中心及科學技術中心。作為中國中央政府及其決策機關所在地，北京現時為全球最具影響力的城市之一。總部設於北京的財富世界500強公司達56間(其中53間為中資公司)，多於全球任何其他城市。

由二零零零年至二零一七年，北京的居住人口增加60%至21.7百萬人，成為中國人口增長最快的城市。然而，由於推行人口控制政策，居住人口增長由二零一七年起呈負增長，截至二零一九年十二月北京的人口為21.54百萬人。

自二零零五年起，北京的地區生產總值持續穩健增長。於二零一九年整個年度，北京的地區生產總值達人民幣35,370億元，同比(「同比」)增長6.1%，第三產業佔83.5%。與去年相比，二零一九年北京的地區生產總值增長率微跌0.5個百分點。

2 市場概覽(續)

2.1 北京概況(續)

二零一九年北京的整体固定資產投資(「**固定資產投資**」)同比增長-2.4%，同期房地產投資則同比增長-0.9%。固定資產投資中，租賃及商業服務行業增長最快，同比增長157.7%，而年內文化、運動及娛樂的固定資產投資則同比增長77%。

截至二零一九年底，零售銷售總額同比增長4.4%，較二零一八年底錄得的同比增長率2.7%提升1.7個百分點。根據北京市國家統計局的數據，二零一九年全年人均收入持續上漲，同比漲幅8.7%，同時整體消費同比增加8.0%。

2.2 北京寫字樓市場

2.2.1 北京寫字樓市場概況

經過數十年來的發展，北京寫字樓市場日漸成熟，形成多個主要商業區，例如位於朝陽的北京中央商務區(「**CBD**」)、望京、奧林匹克區及第三使館區、西城金融街、東城東二環及東長安街以及海淀中關村。北京近半甲級寫字樓位於CBD及金融街。標的物業所處的CBD是北京市內集金融、媒體及商業服務於一地的主要城區。

2.2.2 二零一九年北京甲級寫字樓市場需求及供應

二零一九年第四季度，不利經濟氛圍持續於市場上蔓延，令租戶當季行為更趨保守。根據仲量聯行的研究，由於經濟增長放緩，甲級寫字樓整體租賃需求不斷收縮。因此，該季度總成交量(按建築樓面面積計算)較去年同期縮減25%。儘管租賃量受到抑制，淨吸納量仍達可觀的338,000平方米，乃二零一二年以來錄得的最高季度數字。不過，自用面積為淨吸納總量的主要組成部分，可出租淨吸納量僅佔49,500平方米(總額的15%)。國內企業租用面積同比增長6.4%，其中主要租戶仍屬金融業。

自二零一九年第二季度以來，整體租金繼續呈下滑走勢。二零一九年第四季度的平均月租為每平方米人民幣379元，同比增長-4.0%。於二零一九年底，在CBD新增供應的推動下，整體空置率上升至11.3%。

供應方面，二零一九年第四季度有五個新竣工項目(包括中國尊)進入市場，增加供應近780,000平方米，推動二零一九年供應量增至943,700平方米，創下十年間最高水平。除金融街新竣工項目在政策扶持下達致70%的出租率外，其他地區的預租進展均相對遲緩。

二零一九年底，北京甲級寫字樓市場的總庫存量約為9,625,200平方米，預計於二零二零年底前將達10,120,300平方米，而根據可獲得的未來供應量資料，二零二四年之前概無新增供應。新增供應集中於CBD，鑒於二零二零年後並無規劃新項目，未來供應料將有限。

2 市場概覽(續)

2.2 北京寫字樓市場(續)

2.2.3 北京甲級寫字樓市場的市場趨勢

二零二零年，合共六個項目將告竣工，為市場帶來新增供應逾495,000平方米。鑒於短期內經濟壓力無緩解跡象，在二零一九年新增供應及未吸納面積的共同作用下，整體空置率將進一步提高。根據仲量聯行的研究，二零二零年的整體空置率將達近十年來的最高水平。待二零二一年首次供應激增態勢結束後，空置率或會微幅回落。由於業主之間競爭加劇，預期二零二零年整體市場租金會再下跌5%。於二零二一年後，隨著經濟狀況改善，租金增長有望自二零二二年起緩慢回升。

租金下跌、供應增加及政策刺激，將為租戶提供更多改善機會。儘管經濟增長放緩，但由於租金下跌及可供選擇增加，預期二零二零年租賃活動將有所升溫。

雖然市況艱難，二零一九年相比其他城市，投資者對北京的投資興趣更為強烈。大量投資湧入，使北京於二零一九年錄得創記錄的約人民幣800億元成交額，分別較二零一八年及二零一七年數據高出兩倍及三倍有餘。寫字樓資產最受青睞，佔二零一九年成交量約70%。預期二零二零年北京將繼續吸引投資者的濃厚興趣，蓋因二零一九年底仍有許多機會及不少交易正在磋商當中。即使現時處於經濟增長放緩時期，北京因市場基本面穩健，依然是可靠及具吸引力的理想投資之選。

3 標的物業說明

3.1 位置及接達性

物業位於北京市朝陽區建國路79及81號，地處CBD東邊。物業所在地區是北京最成熟的商業區之一，該地區雲集多幢甲級寫字樓及知名購物商場。

物業接達性理想。物業面朝屬北京東長安街延長線及東西軸線主幹道的建國路，而華貿中心地下樓層則連接1號線的大望路車站。多條公交路線亦可供選擇，下車步行約5分鐘即可抵達物業。

3.2 標的物業詳情

華貿中心於二零零六年落成，為由一個購物商場、三座寫字樓、兩座五星級酒店、多幢住宅建築、地下停車位及其他配套設施組成的多用途商業大樓。

估值報告(續)

3 標的物業說明(續)

3.2 標的物業詳情(續)

根據獲提供的資料，物業由華貿中心1座寫字樓第4至28層、2座寫字樓第4至32層及約600個地下停車位組成，總建築樓面面積約為145,372.54平方米。物業亦於1座寫字樓頂層東西兩邊各設有一個廣告牌。物業總建築樓面面積的詳情載列如下：

物業	總建築樓面面積 (平方米)	停車位 (停車位數目)
寫字樓1座	56,068.32	
寫字樓2座	64,176.87	
停車位	25,127.35	600
總計：	145,372.54	600

於估值日期，物業由RCA01持有並出租予多名租戶作辦公及車庫用途，惟總出租面積5,941.11平方米的寫字樓部分為空置。

3.3 現有租賃

根據若干租賃協議，於估值日期，總出租面積約114,304.08平方米的物業1座及2座寫字樓部分已出租予多名租戶作寫字樓用途，總實際月租約為人民幣41,498,456元(不包括增值稅(「增值稅」)、管理費、公用事業費、水電開支及其他設備及物業管理相關支出)。大多數租賃將於3年內屆滿，而最長的租賃期限將於二零二五年五月三十一日屆滿。

根據租賃協議，總建築樓面面積約為25,127.35平方米的物業停車位已出租予一間物業管理公司作停車位營運用途，為期一年，於二零二零年十二月三十一日屆滿，年租為人民幣4,400,000元(包括增值稅)。

根據兩份租賃協議及相關補充協議，物業兩個廣告牌已出租予兩名獨立第三方，於二零二一年十一月三十日及二零二零年十二月三十一日屆滿，總年租約為人民幣4,064,220元(不包括增值稅)。

估值報告(續)

3 標的物業說明(續)

3.4 現有租賃組合

根據 貴公司提供的資料，吾等對現有租賃組合(不包括停車位及廣告牌)的分析載列如下：

租用情況

類別	出租面積 (平方米)	佔總面積 百分比
已出租	114,304.08	95.1
空置	5,941.11	4.9
總計：	120,245.19	100.0

租賃屆滿情況

屆滿日期	出租面積 (平方米)	佔總面積 百分比	租戶數目	佔總數 百分比
於二零二零年 十二月三十一日前	19,569.01	17.1	41	21.5
二零二一年 一月一日至 二零二一年 十二月三十一日	39,295.46	34.4	63	33.0
二零二二年 一月一日至 二零二二年 十二月三十一日	36,149.68	31.6	65	34.0
於二零二三年 一月一日後	19,289.93	16.9	22	11.5
總計：	114,304.08	100.0	191	100.0

租賃年期情況

年期	出租面積 (平方米)	佔總面積 百分比	租戶數目	佔總數 百分比
少於3年	8,074.76	7.1	20	10.5
3年至6年	105,317.04	92.1	169	88.5
6年以上	912.28	0.8	2	1.0
總計：	114,304.08	100.0	191	100.0

估值報告(續)

3 標的物業說明(續)

3.5 保養狀況

於視察日期，物業狀況良好，所有大樓設施(例如升降機及照明系統)的性能良好。

根據租賃協議的標準條款及條件，業主須負責主建築結構的維修，而租戶則負責物業內部非結構性零件的保養。

4 業權文件

吾等已獲提供國有土地使用權證及各份房屋所有權證副本。詳情載列如下：

- **國有土地使用權證**

根據國有土地使用權證—京朝國用(2010出)第00118號，地盤面積約13,692.99平方米的物業土地使用權已授予RCA01作辦公及車庫用途，期限至二零五三年十月二十八日屆滿。

- **房屋所有權證**

根據56份房屋所有權證，RCA01擁有總建築樓面面積約145,372.54平方米的物業大樓及停車位。

誠如 貴公司所告知，物業須受按揭所規限。

5 估值考慮因素

5.1 估值方法

吾等經計及物業現有租約所產生及／或於現有市場可實現的淨租金收入於估值中採納收益法，並就該等租約的潛在復歸收入計提適當撥備，其後按適當資本化比率進行資本化以釐定市值。

該分析其後乃以比較法(假設以現況出售物業)及參考市場上可得的可資比較出售交易進行複查。

5.2 估值考慮因素

吾等經考慮目前租戶組合及可實現租金後採納收益法對物業進行估值。估值時考慮的主要假設及參數概述如下：

出租面積

根據 貴公司提供的資料，物業寫字樓部分的出租面積為120,245.19平方米。

估值報告(續)

5 估值考慮因素(續)

5.2 估值考慮因素(續)

收益期

物業的整個收益期乃以土地使用權及大樓經濟週期的較短者為準。根據獲提供的資料，作辦公及車庫用途的物業土地使用權將於二零五三年十月二十八日屆滿。因此，物業的剩餘收益期約為33.8年。

出租率

於估值日期，物業寫字樓部分的出租率約為95.1%。根據CBD的寫字樓市場研究及考慮到可比較物業與標的物業在位置、規模及其他特徵方面的差異，吾等於估值中就寫字樓及停車位所採納的允許空置率虧損分別為5%及20%。

市場租金

吾等已考慮位於同一商業圈及／或鄰近合理步行距離內相似物業寫字樓及停車位的市場租金。可比較物業寫字樓的單位租金介乎每月每平方米人民幣420元至人民幣450元，而停車位的單位租金則介乎每月每個車位約人民幣1,600元至人民幣2,000元。吾等已考慮就可比較物業與物業在位置、規模及其他特徵方面的差異作出適當調整及分析，以達致市場租金。於估值過程中，所採納寫字樓部分的平均市場租金為每月每平方米人民幣404元，而停車位的平均市場租金則為每月每個車位人民幣1,800元。

收益率

根據吾等對北京寫字樓及停車位市場的研究及相關市場分析，於估值日期，寫字樓物業的穩定市場收益率介乎4.0%至5.5%。考慮到物業的位置及特徵，吾等已於估值過程中分別對寫字樓部分及停車位採納復歸收益率5.0%及3.5%。

6 估值結論

根據吾等的分析及受現有租賃所規限，假設上述物業可自由轉讓，吾等認為於估值日期物業在現況下的市值為人民幣**9,174,000,000元**(人民幣玖拾壹億柒仟肆佰萬元正)。

估值報告(續)

限制條件

1. 吾等並無進行結構測量或工程檢測，亦不就結構完好或設施狀況承擔任何責任。因此，吾等無法呈報物業是否並無腐朽、蟲蛀或其任何其他結構損毀。吾等並無測試任何公用設施。
2. 吾等假設該等物業狀況與提供予吾等的資料一致。吾等不就有關資料的準確性承擔責任。
3. 除非事先已作出安排，否則仲量聯行企業評估及諮詢有限公司無須因是項估值以及就本報告所述的物業在法院或向任何政府機關作證或應訊。
4. 吾等的估值乃基於各項假設，其中部分假設具有主觀性及不確定性。吾等估值所依據的市況及假設可能與實際交易的條件及情況有所不同。因此，現實市場中的成交價格可能有別於吾等的估值，實屬合理。任何一方概不就吾等的估值與物業成交價格之間的差額而產生的任何後續影響承擔任何責任。
5. 吾等並無就業權作出查詢，故吾等無法就其承擔任何責任，亦不對於吾等調查時並未記錄的物業承擔任何責任。
6. 吾等須就相關租賃作出的任何必要詮釋均屬非正式及自發，故不承擔任何責任。
7. 按指示，吾等編製本報告乃供會計及財務參考用途，並已作出若干假設，有關假設於外部核查時或不會確認。
8. 僅以下情況獲准依賴本估值報告：
 - a. 獲本報告明確表明獲准依賴本報告的一方；
 - b. 當特定一方直接自仲量聯行接獲報告時；及
 - c. 用於報告明確表明獲准使用報告的用途。

估值報告(續)

估值師專業聲明

吾等(以下估值師)就吾等所知及所信，謹此證明：

- 本報告所載資料乃取自認為可靠的來源。
估值師已考慮對估值結果產生影響的所有情況，且概無有意忽略任何重要事實。
- 呈報的分析、意見及結果均按本報告所載假設及限制條件並基於吾等的個人、公正專業分析、意見以及結論而作出。
- 吾等乃外部估值師，獨立於客戶及標的物業權益和物業相關權益擁有人、彼等的附屬公司及共同控制實體(統稱「貴集團」)以及彼等各自的董事及控股股東，吾等亦無於 貴集團、其關連人士或 貴集團任何聯營公司的證券或資產中擁有任何直接或間接重大權益，且吾等對有關各方概無偏見。
- 吾等的專業費用不取決於評估的價值金額、規定結果的實現、後續事件的發生或有利於客戶事業的預定估值或估值方向的報告。
- 下文所述人士為本報告的編製給予專業協助。

姚贈榮
高級董事

李萍萍
高級董事

李小元
董事

估值報告(續)

敬啟者：

有關位於英國的84個汽車服務中心(「該等物業」)的估值

吾等謹遵閣下發出的指示為春泉資產管理有限公司(「貴公司」)及其附屬公司(以下統稱「貴集團」)於英國(「英國」)所持之物業權益進行估值，吾等確認吾等已進行視察、作出相關查詢及搜尋並取得吾等認為屬必要的有關進一步資料，以就物業權益於二零一九年十二月三十一日(「估值日期」)的市值向閣下提供吾等的意見。

依賴

本報告乃供其列明之收件人使用的機密文件。

倘於任何階段擬將此估值或報告或其任何提述載入任何招股章程或致股東之通函或類似公開文件，則須經吾等書面同意方可。未經吾等事先書面批准所示形式及內容，本報告任何部分概不得向任何第三方披露。

除與吾等因自身疏忽或因其僱員、代理或分包商的疏忽所造成個人傷亡或對欺詐或不實陳述而承擔的責任(該等責任不得以任何方式遭到拒絕或限制)有關者外：

- (a) 吾等於任何情況下概不就因本報告而產生或與之有關的任何利潤損失、收益損失或預期積蓄損失或者任何間接、特別或從屬損失承擔責任(不論屬合約安排、侵權行為(包括疏忽)、違反法定責任或其他事項)；及
- (b) 吾等就因本報告而產生或與之有關的所有損失所承擔的責任(不論屬合約安排、侵權行為(包括疏忽)、違反法定責任或其他事項)總額不得超過5,000,000英鎊。該金額乃吾等向所有依賴方合共承擔的責任總額上限。

估值報告(續)

估值指示及目的

根據日期為二零一九年五月十五日的函件(隨附於附錄2)，吾等獲指示向閣下提供報告及估值以作接受規管(財務報告)之用。吾等獲告知，閣下乃根據國際財務報告準則(「國際財務報告準則」)編製閣下的財務報表，就此吾等確認該意見符合該等會計規定。

估值基準

吾等之估值乃根據英國皇家特許測量師學會頒佈的英國皇家特許測量師學會估值-全球準則(二零一七年)(當中包括國際估值準則)及英國皇家特許測量師學會估值-全球準則(二零一七年)英國國家補充文件(英國皇家特許測量師學會紅皮書)基於國際財務報告準則第13號公允價值的定義(定義見下文及附錄3)編製。

公允價值是於計量日期市場參與者間於有秩序交易中出售資產所收取或轉讓負債須支付之價格。

本報告受隨附之業務一般條款及條件以及吾等編製估值及報告所採納之一般原則(隨附於附錄2)所規限，並須與之一併閱讀。

概無就出售物業時或會產生的任何變現費用或稅項(包括增值稅)計提任何撥備，且物業已被視為不附帶可能已就其抵押的所有按揭或其他質押。

吾等已假設，於出售該等物業時，倘所有該等物業同時在市面出售會導致市值折讓，則其將以有序方式進行出售，且不會同時在市面出售。有關各項物業價值的附表隨附於附錄1A。

估值師的權益

吾等謹此確認：

- 吾等於該等物業並無擁有現有或潛在權益，且吾等獨立於春泉產業信託、受託人及管理人。
- 吾等獲授權作為估值師執業且具備對類似物業估值的必要專長及經驗。
- 估值乃按公平公正基準編製。

估值報告(續)

估值方法

在進行物業估值時，吾等於物業估值中採納收益資本化法，並以直接估值比較法(倘適用)進行複查。收益資本化法乃按合適投資收益率將自估值日期起的悉數租賃物業、現時租金收入及潛在復歸收入資本化得出資本價值。年期收入及復歸收入均採用相同的資本化比率按永久基準(就永久業權的物業而言)或按物業剩餘土地年期基準(就租賃物業而言)撥充資本。對於免租期及空置空間的持續空置／推廣期而言，估值時已作適當調整及扣減。

資料來源

吾等已視察物業並就租金及投資價值、應課差餉租值、規劃事宜以及投資考慮因素作出一切必要查詢。吾等並未進行樓宇測量或環境風險評估，亦未根據英國皇家特許測量師學會的量度作業守則測量相關物業，而是依賴於所提供之樓面面積。

吾等未曾取得及依賴閣下的律師提供的所有權證明或其他函件。

吾等已獲提供一份租賃協議樣本，並且吾等已假定該等物業之各份租賃協議乃以相同條款訂立(有關轉管及租金之條款除外)。

吾等相當依賴管理人所提供的資料(包括過往估值報告)。

視察

吾等已就二零一九年六月三十日的估值專門視察該等物業並獲貴集團告知，自該日起該等物業並無發生重大變動。吾等已視察該等物業所有重要部分。

披露

於本行之上一財政年度，本次估值之委託人應付之總費用佔本行總費用收入之比例不足5%。

自上一財政年度結束以來或於下一財政年度，本估值報告之委託人應付本行之費用比例預計不會大幅增加。

估值報告(續)

人員

估值乃由英國皇家特許測量師學會會員兼董事Matthew Lemin編製。

吾等確認，本次估值的負責人員根據英國皇家特許測量師學會估值－全球準則(二零一七年)符合估值資格，均為英國皇家特許測量師學會註冊估值師。

身份

於編製本估值時，吾等作為外聘估值師，有責任向閣下作出任何披露。

假設

吾等並無作出特殊假設。

資料來源

吾等已視察物業並就租金及投資價值、應課差餉租值、規劃事宜以及投資考慮因素作出一切必要查詢。吾等並未進行樓宇測量或環境風險評估，亦未根據英國皇家特許測量師學會的量度作業守則測量相關物業，而是依賴於所提供之樓面面積。

吾等未曾取得及依賴閣下的律師提供的所有權證明或其他函件。

吾等已獲提供一份租賃協議樣本，並且吾等已假定該等物業之各份租賃協議乃以相同條款訂立(有關轉管及租金之條款除外)。

吾等相當依賴管理人所提供的資料(包括過往估值報告)。

匯率

本報告所有貨幣數據均以英鎊列示。

限制條件

本報告受隨附之標準限制條件規限。

估值標準

在進行物業估值時，吾等已遵照證券及期貨事務監察委員會(「證監會」)頒佈的房地產投資信託基金守則(「房地產投資信託基金守則」)、關於證監會認可的房地產投資信託基金的海外投資的應用指引(構成房地產投資信託基金守則的一部分)、英國皇家特許測量師學會頒佈的英國皇家特許測量師學會估值－全球準則(二零一七年)及國際估值準則委員會頒佈的國際估值準則所載的一切規定。

估值報告(續)

事先聲明及不刊發條款

根據吾等之標準慣例，吾等須聲明，本報告僅供列明之收件人就所述的特定目的使用，且概不會就因任何目的使用或依賴其全部或任何部分內容而向任何第三方承擔責任。

未經吾等事先書面批准所示形式及內容，本報告全部或任何部分內容或對其作出任何提述均不得載入任何文件、通函或聲明內。

此致

香港
德輔道中68號
萬宜大廈28樓
春泉資產管理有限公司
(以春泉產業信託管理人身份)

董事

香港
九龍
柯士甸道西1號
環球貿易廣場52樓
德意志信託(香港)有限公司
(以春泉產業信託受託人身份) 台照

代表

代表

仲量聯行有限公司
董事
Matthew Lemin
MRICS
謹啟

仲量聯行企業評估及諮詢有限公司
高級董事
姚贈榮
MHKIS · MRICS · RPS(GP)
謹啟

初稿刊發聲明

貴公司的永久業權物業及租賃物業已由外聘估值師仲量聯行於二零一九年十二月三十一日進行估值。估值乃遵照英國皇家特許測量師學會估值—全球準則(二零一七年)的規定進行。各項物業的估值按公允價值基準進行。

於二零一九年十二月三十一日呈報的公允價值合計達75,700,000英鎊(柒仟伍佰柒拾萬英鎊)。

估值報告(續)

執行概要

物業	標的組合包括位於英國的84個汽車服務中心組合。
樓面面積	吾等已獲提供樓面面積，有關數據來自Plowman Craven進行之測量調查，吾等理解有關數據乃基於總內部面積(GIA)。物業附表內載有各樓面面積詳情。
估值日期	二零一九年十二月三十一日
估值方法	收益資本化法
現況下之市值	75,700,000英鎊(柒仟伍佰柒拾萬英鎊)

估值報告

物業	概況及年期	租用詳情	於二零一九年十二月三十一日現況下之市值	估計物業淨收益率
於英國的84個汽車服務中心	<p>該等物業包括租予Kwik-Fit (GB) Limited(「Kwik-Fit」)的84個汽車服務中心，其位於英國各地(英格蘭、蘇格蘭及威爾士)，詳細地址載列於附錄1A所附之物業附表。</p> <p>該等物業的總內部面積(GIA)約為505,381平方呎。有關該等物業的詳情載列於附錄1A所附之物業附表。</p> <p>吾等獲悉，該等物業中有62項屬永久業權(在蘇格蘭被稱為「可繼承權益」)，其餘22項(部分或全部)根據長期租賃持有。</p>	<p>吾等從實地視察中得知，該等物業中有78項經營作Kwik-Fit服務中心。其餘物業因附屬公司或由於部分或完整分租而以不同品牌經營。</p> <p>該組合中的該等物業並無空置，且該等物業的99%已進一步出租12年3個月。</p> <p>(詳情請參閱所附之物業附表)</p>	75,700,000英鎊 (柒仟伍佰柒拾萬英鎊) (詳情請參閱所附之物業附表)	5.81% (見附註1)

估值報告(續)

租用情況

類別	概約 總內部面積 (平方呎)	佔總面積 百分比
已出租	505,381	100.0
空置	0	0
總計：	505,381	100.0

租賃屆滿情況

年份	概約已出租 總內部面積 (平方呎)	佔總面積 百分比	租戶數目	佔總數百分比
二零二四年	4,327	0.9	1	1.2
二零三二年	501,054	99.1	83	98.8
總計：	505,381	100.0	84	100.0

租賃年期情況

年期	概約已出租 總建築樓面面積 (平方呎)	佔總面積 百分比	租戶數目	佔總數百分比
少於18年	4,327	0.9	1	1.2
約25年	501,054	99.1	83	98.8
總計：	505,381	100.0	84	100.0

附註1：物業的估計淨收益率乃按物業於二零一九年十二月三十一日的年度物業收入淨額除以物業於估值日期的市值計算得出。年度物業收入淨額乃按物業的租金收入(不含增值稅)經扣除物業管理費、相關稅費及佣金以及其他物業經營開支後得出。

附錄 1A：物業概況

編號	地址	總內部面積 (平方呎)	年期	現時租金 (英鎊)	租約開始日期	租約結束日期	估計物業 淨收益率	市值 (英鎊)
1	ALLOA: 26 Clackmaman Road	8,879	永久業權	56,573	二零七年三月二十日	二零二三年三月十九日	5.80%	975,000英鎊
	一九五零年代的單層鋼架工業單位，帶經塗漆抹灰磚牆，外部立面帶覆蓋層，並帶有雙斜尖鋼桁架屋頂。內部佈局包含一個客戶接待區、一個帶有六個維修間的工場、毗鄰工場的輪胎倉庫、員工休息室、盥洗室及顧客和員工洗手間。於外部，其前方有一個混凝土鋪設的停車場，可以停泊四至六輛汽車。							
2	ALTRINCHAM: 1-3 Church Street	8,529	永久業權	80,635	二零七年三月二十日	二零二三年三月十九日	5.82%	1,385,000英鎊
	一九五零年代的單層鋼架工業單位，其實心磚牆暴露在外，帶有雙斜尖鋼桁架屋頂。內部佈局包含一個接待區、一個帶有七個隔離區域的工場、輪胎倉庫、員工休息室及廁所。物業外部有十四個停車位。							
3	AYR: 38 Fort Street	10,369	永久業權	36,517	二零七年三月二十日	二零二三年三月十九日	6.04%	605,000英鎊
	一九五零年代的單層鋼架工業單位，位於兩個聯排住宅之間，並與之相鄰。其牆體為外部部分經塗漆抹灰實心磚牆，並帶有雙斜尖鋼桁架屋頂。樓宇佈局後部更寬，形成T型樓宇。物業由 Tyre City 運營。其內部包含可停泊九輛汽車的停車場、一個客戶接待區、帶有六個維修間的工場、輪胎儲藏室、辦公室及倉庫、員工休息室及洗手間。樓宇面向人行道，且外部並無停車位。							
4	AYR: 26 Maybole Road	3,970	永久業權	43,705	二零七年三月二十日	二零二三年三月十九日	5.79%	755,000英鎊
	一九九零年代的獨立式單層門式鋼架結構工業單位，牆體為磚塊填充並帶有壓型鋼覆蓋層及雙斜尖屋頂。內部佈局包含一個客戶接待區、帶有五個隔離區域的工場(五個維修間)、輪胎儲藏室、倉庫、員工休息室及顧客和員工洗手間。樓宇前方和南邊有一個大型柏油鋪設的停車場，可停泊二十輛汽車。其地點南邊有一個電訊塔。							
5	BISHOP AUKLAND: Cockton Hill Road	4,962	租賃業權 (將於二零七年屆滿)	25,881	二零七年三月二十日	二零二三年三月十九日	-0.75%	25,000英鎊
	一個現代化獨立式雙層門式鋼架結構單位，帶有磚塊立面，以融入周圍住宅樓宇。地面層佈局包含一個客戶接待區、一個帶有五個隔離區域的工場及輪胎倉庫，而第一層包含額外輪胎儲藏室、一個員工休息室及員工洗手間。於外部，樓宇前方有一個可停泊十輛汽車的停車場。							
6	BLYTH: Cowpen Road	5,707	永久業權	59,756	二零七年三月二十日	二零二三年三月十九日	6.60%	905,000英鎊
	一九九零年代的獨立式單層門式鋼架結構工業單位，牆體為磚塊填充並帶有壓型鋼覆蓋層及雙斜尖屋頂。內部佈局包含一個客戶接待區、帶有五個隔離區域的工場、輪胎儲藏室、倉庫、員工休息室及顧客和顧客/員工洗手間。其帶有大型柏油鋪設的停車場，可停泊十八輛汽車。							
7	BRIDGWATER: 48-54 St John Street	8,603	永久業權	63,886	二零七年三月二十日	二零二三年三月十九日	5.83%	1,095,000英鎊
	一九零零年代初的獨立式雙層商業物業，並於其後進行單層工業擴建。兩層部分的牆體為實心承重磚牆，帶有木架斜尖屋頂。工場擴建部分帶有鋼架、磚牆及斜尖鋼桁架屋頂。地面層包含八個工場隔離區域、輪胎倉庫、顧客和員工洗手間及一個員工休息室，第一層包含額外輪胎倉庫及會議室。於外部，有一個可容納十輛汽車的停車場。							
8	BRIDLINGTON: 32-36 St John's Street	15,514	永久業權	115,927	二零七年三月二十日	二零二三年三月十九日	6.10%	1,900,000英鎊
	一九五零年代的兩個前後相連的單層單位，兩個單位均用磚塊建造並且有多斜面鋼桁架屋頂。內部佈局包含一個客戶接待區、一個帶有六個隔離區域的工場、輪胎倉庫、員工休息室及客戶/員工洗手間。單位後方之前為健身室，但現在已空置且稍微破舊。							

編號	地址	郵編	總內部面積 (平方米)	年期	現時租金 (英鎊)	租約開始日期	租約結束日期	估計物業 淨收益率	市值 (英鎊)
9	BURNLEY: Active Way	BB11 1AL	3,489	租賃業權 (將於二一零八年屆滿)	32,460	二零七年三月二十日	二零三年三月十九日	5.69%	570,000英鎊
	<p>一九八零年代的獨立磚砌單層門式鋼架結構單位，其帶有斜尖屋頂。地面層佈局包含一個客戶接待區、帶有六個隔離區域的工場、員工休息室及洗手間。於外部，有一個可停泊二十三輛汽車的停車場。</p>								
10	CARMARTHEN: Pensarn Road	SA31 2BS	4,895	永久業權	52,413	二零七年三月二十日	二零三年三月十九日	6.06%	865,000英鎊
	<p>一個一九五零年代的獨立鋼架實心磚牆單層工業單位。屋頂採用桶型穹頂設計，由拱形鋼桁架支撐，並由波紋鋼覆蓋。內部佈局包含一個客戶接待區，帶有五個隔離區域的工場、輪胎倉庫、員工休息室及員工/顧客洗手間。於外部，有一個可停泊十二輛汽車的停車場。</p>								
11	CASTLEFORD: 92 Bridge Street	WF10 4LA	3,595	永久業權	25,040	二零七年三月二十日	二零三年三月十九日	5.76%	435,000英鎊
	<p>一個砌塊建造的部分為斜尖鋼架屋頂且部分為混凝土梁平屋頂的單層單位。內部佈局包含兩個工場(共有五個隔離區域)、輪胎倉庫、員工休息室及客戶/員工洗手間。於外部，有一個可以停泊五輛汽車的停車場，以及兩個供殘障客戶使用的車位。</p>								
12	CHAPEL ALLTERTON: 232 Harrogate Road	LS7 4QD	12,358	永久業權	108,000	二零七年三月二十日	二零三年三月十九日	5.32%	2,030,000英鎊
	<p>一九二零年代的兩個相連的磚塊建造的單層單位，帶有斜尖鋼桁架壓型屋頂，較小單位的部分屋頂為平屋頂。內部佈局包含七個隔離區域、檢查井、輪胎儲藏室、員工休息室及客戶/員工洗手間。於外部，有一個可停泊十二輛汽車的停車場。</p>								
13	CHELMSFORD: 103 New London Road	CM2 0PP	24,218	永久業權	197,077	二零七年三月二十日	二零三年三月十九日	5.06%	3,895,000英鎊
	<p>該物業為一項經翻新的Kwik-Fit Plus設施，該設施極具吸引力。該一九二零年代的單位由數個小型工業單位組成，帶有實心磚牆、鋼架及鋼桁架屋頂。該翻新樓宇為Kwik-Fit英國網絡規模最大、運營最好的物業之一。內部佈局包含十三個維修間、客戶接待區、倉庫、辦公室及顧客/員工洗手間。除外部有一個可停泊六輛汽車的停車場外，內部亦有大量停車位。</p>								
14	CLEVEDON: 119-121 Kern Road	BS21 6JE	2,562	永久業權	30,104	二零七年三月二十日	二零三年三月十九日	6.02%	500,000英鎊
	<p>一個一九六零年代的獨立雙層傳統磚屋，帶有木架斜尖屋頂，由Kwik-Fit營運。地面層設施包含一個接待區域，帶有三個隔離區域的工場、輪胎倉庫、員工/客戶洗手間及員工休息室。附屬辦公室及倉庫位於第一層。外部有一個可供十七輛汽車停泊的大型停車場。</p>								
15	COATBRIDGE: 320 Main Street	ML5 3RX	4,085	永久業權	36,733	二零七年三月二十日	二零三年三月十九日	5.25%	700,000英鎊
	<p>一個一九八零年代的獨立單層門式鋼架結構商業單位，帶有砌塊牆體、斜尖四面坡盜磚屋頂。內部佈局包含一個接待區，帶有五個維修間的工場、輪胎倉庫、員工休息室及顧客和員工洗手間。於外部，有一個可停泊十五輛汽車的停車場。</p>								
16	CONGLETON: West Road	CW12 4EU	4,275	永久業權	34,270	二零七年三月二十日	二零三年三月十九日	5.76%	595,000英鎊
	<p>一個一九五零年代的獨立單層鋼架屋頂，牆體為實心磚牆，帶有雙斜尖鋼桁架屋頂。內部佈局包含一個客戶接待區、工場、員工休息室及廁所。於外部，有一個可停泊四輛汽車的停車場。</p>								
17	CROYDON: 3 Mitcham Road	CR0 3RU	4,393	永久業權	81,656	二零七年三月二十日	二零三年三月十九日	4.51%	1,810,000英鎊
	<p>一個獨立門式鋼架結構的特製工場，其帶有磚立面及斜尖屋頂。內部佈局包含帶有五個隔離區域的工場、客戶接待區、輪胎倉庫及附屬空間。於外部，其前方及一側可供二十一輛汽車停泊。</p>								

編號	地址	郵編	總內部面積 (平方米)	年期	現時租金 (英鎊)	租約開始日期	租約結束日期	估計物業 淨收益率	市值 (英鎊)
18	DONCASTER: Wheatley Hall Road	DN2 4LP	2,988	租賃業權 (將於二一零一年屆滿)	26,878	二零七年三月二十日	二零三年三月十九日	6.15%	315,000英鎊
	一個一九七零年代的獨立式單層鋼架商業單位，帶有磚塊填充牆體以及由鋼桁架支撐的波紋鋼平屋頂。內部佈局包含一個客戶接待區、帶有六個隔離區域的工場、辦公室、輪胎倉庫、員工休息室及顧客洗手間。於外部，有一個可停泊十五輛汽車的停車場。								
19	DUMFRIES: 40 Laureknowe	DG2 7AJ	2,168	永久業權	16,799	二零七年三月二十日	二零三年三月十九日	6.86%	245,000英鎊
	一個一九五零年代的半獨立式單層鋼架工業單位，帶有磚塊填充牆體以及雙斜尖鋼桁架屋頂。內部佈局包含一個帶有兩個隔離區域的工場、輪胎倉庫、倉庫、員工休息室和員工/客戶洗手間。於外部，有一個小型混凝土停車場，可停泊五輛汽車。								
20	EDINBURGH: 69B Saughton Mains Street	EH12 7JB	3,410	永久業權	40,050	二零七年三月二十日	二零三年三月十九日	5.80%	690,000英鎊
	一個一九八零年代的獨立式單層磚立工業單位，有一個帶大型中央採光天窗的斜尖鋼桁架屋頂。內部佈局包含一個客戶接待區、帶有五個隔離區域的工場、員工休息室和廁所。於外部，有一個可停泊十三輛汽車的停車場。								
21	EDINBURGH: 19 Corstorphine Road	EH12 6DD	7,590	永久業權	81,149	二零七年三月二十日	二零三年三月十九日	5.52%	1,470,000英鎊
	該物業為獨立式雙層樓宇，其中一層建於一九七零年代。其為鋼架結構，帶有磚立面及平屋頂。內部佈局包含接待區、帶有七個隔離區域的工場、員工休息室和廁所。於第一層有現已空置辦公設施及一間會議室。於外部，有一個可停泊十輛汽車的停車場。								
22	EDINBURGH: 81-91 Dundee Street	EH11 1AW	4,466	租賃業權 (將於二八一年屆滿)	51,762	二零七年三月二十日	二零三年三月十九日	5.82%	890,000英鎊
	一個一九九零年代的單層獨立式工業單位，其為門式鋼架結構，帶有斜尖屋頂。內部設施包含辦公室、工場、員工休息室及廁所。由於該物業超出Kwik-Fit所需，故其現時並無佔用該物業。								
23	EDINBURGH: 107-109 Dundee Street	EH11 1AW	9,628	租賃業權 (將於二一零四年屆滿)	111,638	二零七年三月二十日	二零三年三月十九日	5.20%	1,940,000英鎊
	一個一九九零年代的單層獨立式工業單位，其為門式鋼架結構，帶有斜尖屋頂。內部佈局包含帶有五個隔離區域的工場、員工休息室、客戶接待區及洗手間。於外部，有一個可停泊十輛汽車的停車場。								
24	ELLESMERE PORT: 116 Whitby Road	CH65 0AQ	4,490	永久業權	38,974	二零七年三月二十日	二零三年三月十九日	5.77%	675,000英鎊
	一個二零零零年代初的磚砌獨立式單層門式鋼架結構單位，帶有斜尖屋頂。內部佈局包含一個帶有五個隔離區域的工場、客戶接待區、洗手間及員工設施。於外部，有一個可停泊十輛汽車的停車場。								
25	ELTHAM: 727 Sidcup Road	SE9 3AQ	4,723	租賃業權 (將於二零五三年屆滿)	41,807	二零七年三月二十日	二零三年三月十九日	3.87%	810,000英鎊
	一個混凝土架樓宇，其地面層及地庫層帶有磚牆及斜尖鋼桁架屋頂。地面層包含一個客戶接待區和帶有五個隔離區域的工場。地庫則包含一個輪胎及零件儲藏區域。於外部，有一個可停泊六輛汽車的停車場。								
26	FORFAR: Queenswell Road	DD8 3JA	2,875	永久業權	26,878	二零七年三月二十日	二零三年三月十九日	5.43%	495,000英鎊
	一個一九八零年代的獨立式單層鋼架工業單位，其磚塊填充牆體帶有覆蓋層，此外該物業帶有雙斜尖鋼桁架屋頂。內部佈局包含一個客戶接待區、帶有四個隔離區域的工場、輪胎倉庫、員工休息室及洗手間。於外部，物業東邊有一個停車場，可供二十輛汽車停泊。								
27	GLASGOW: 381 Pollokshaws Road	G41 1QZ	4,999	永久業權	50,428	二零七年三月二十日	二零三年三月十九日	5.28%	955,000英鎊
	一個二零零零年代初的獨立式單層鋼架工業單位，其磚塊填充牆體帶有覆蓋層，該物業帶有傾斜度較低的斜尖鋼桁架屋頂。內部佈局包含一個客戶接待區、帶有五個隔離區域的工場、輪胎倉庫、辦公室、員工休息室及洗手間。於外部，有一個可停泊十二輛汽車的停車場。								

編號	地址	郵編	總內部面積 (平方米)	年期	現時租金 (英鎊)	租約開始日期	租約結束日期	估計物業 淨收益率	市值 (英鎊)
28	GLENROTHES: Fullerton Road	K17 5QR	4,500	永久業權	52,167	二零七年三月二十日	二零二三年三月十九日	5.49%	950,000英鎊
	一個二零零零年代初的獨立式單層門式鋼架結構工業單位，帶有磚立面及斜尖屋頂。內部佈局包含客戶接待區、帶有五個隔離區域的工場、員工休息室及廁所。於外部，有一個可停泊十七輛汽車的停車場。								
29	GOOLE: 142-148 Boothferry Road	DN14 6AG	4,082	永久業權	38,033	二零七年三月二十日	二零二三年三月十九日	5.81%	655,000英鎊
	一個獨立式單層門式鋼架結構工業單位，牆體由磚塊填充。設施包含一個客戶接待區、帶有四個維修間的工場、輪胎倉庫、員工休息室及洗手間。於外部，其前方有一個停車場，可供十五輛汽車停泊。								
30	GREAT YARMOUTH: 90 North Quay	NR30 1JT	5,314	永久業權	58,464	二零七年三月二十日	二零二三年三月十九日	6.03%	970,000英鎊
	一個一八九零年代末的雙層商業單位，其中單層一側擴建部分建於一九五零年代。主樓宇用承重磚建造，帶有木架及石板瓦覆蓋屋頂。單層擴建部分帶有鋼架及單斜尖鋼架屋頂。內部佈局包含一個帶有四個隔離區域的工場、客戶接待區、洗手間及輪胎倉庫。第一層亦有輪胎倉庫。於外部，樓宇前方有一小部分區域，可供三輛汽車停泊。								
31	HELENSBURGH: 3 Charlotte Street	G84 7PH	2,950	永久業權	34,807	二零七年三月二十日	二零二三年三月十九日	7.10%	490,000英鎊
	一個半獨立式單層鋼架工業單位，帶有抹灰磚牆及雙斜尖屋頂。內部佈局包含一個客戶接待區、帶有四個維修間的工場、員工休息室及洗手間。工場內閣樓置有輪胎倉庫。物業並無泊車區，但是附近街道可以泊車。								
32	HORNCHURCH: Ardleigh Green Road	RM11 2ST	3,641	永久業權	46,371	二零七年三月二十日	二零二三年三月十九日	4.76%	975,000英鎊
	一個一九五零年代的獨立式單層鋼架工業單位，帶有多斜尖鋼桁架屋頂。內部佈局包含帶有四個隔離區域的工場、客戶接待區、輪胎倉庫、員工休息室及洗手間。其前方有一個可供七輛汽車停泊的小型停車場。								
33	HUDDERSFIELD: Lockwood Road	HD1 3QU	5,206	永久業權	34,942	二零七年三月二十日	二零二三年三月十九日	5.78%	605,000英鎊
	一個一九六零年代的獨立式雙層混凝土架工業單位，牆體由磚塊填充，帶有平屋頂。地面層內部佈局包含一個接待區、帶有六個隔離區域的工場、辦公室、員工休息室及洗手間。第一層用作輪胎倉庫。其後方有一個停車場，可供五輛汽車停泊。								
34	HYDE: 26-28 Manchester Road	SK14 2BD	5,134	永久業權	39,995	二零七年三月二十日	二零二三年三月十九日	6.01%	665,000英鎊
	一個一九七零年代位於聯排兩邊雙層鋼架單位，帶有磚牆及鋼架平屋頂。內部佈局包含一個客戶接待區、帶有六個隔離區域的工場、員工休息室及洗手間。第一層為輪胎倉庫。其後方(北邊)有一個停車場，可供約十五輛汽車停泊。								
35	ISLINGTON: 379 Camden Road	N7 0SH	4,327	租賃業權 (將於二零二四年屆滿)	69,884	二零七年三月二十日	二零二三年三月十九日	21.13%	330,000英鎊
	一個一九五零年代的聯排單層鋼架工業單位，帶有鋼桁架斜尖屋頂。內部佈局包含一個帶有五個隔離區域的工場、客戶接待區、員工休息室及洗手間。其前方有一個停車場，可供九輛汽車停泊。								
36	KEIGHLEY: South Street	BD21 1AE	3,576	租賃業權 (將於二零八四年屆滿)	33,598	二零七年三月二十日	二零二三年三月十九日	5.84%	575,000英鎊
	一個一九七零年代的獨立式單層鋼架商業單位，牆體由磚塊填充並且部分帶覆蓋頂，帶有單斜尖鋼架屋頂。內部佈局包含一個帶有五個隔離區域的工場、辦公室、輪胎倉庫、員工休息室及洗手間。於外部，物業前方有一個混凝土鋪設的停車場，可供十一輛汽車停泊。								
37	KEVINSHAM: Ashton Way	BS31 2UF	3,214	永久業權	33,619	二零七年三月二十日	二零二三年三月十九日	5.80%	580,000英鎊
	一個一九六零年代的獨立式單層門式鋼架結構工業單位，帶砌塊立面及斜尖屋頂。內部佈局包含一個客戶接待區、帶有四個隔離區域的工場、輪胎倉庫、員工休息室及洗手間。於外部，有一個小型停車場，可供七輛汽車停泊。								

編號	地址	郵編	總內部面積 (平方米)	年期	現時租金 (英鎊)	租約開始日期	租約結束日期	估計物業 淨收益率	市值 (英鎊)
38	KIDDERMINSTER: 20 Churchfields	DY10 2JL	3,849	租賃業權 (將於二零七六年屆滿)	28,982	二零七年三月二十日	二零二三年三月十九日	6.84%	365,000英鎊
	一個一九八零年代的獨立式單層門式鋼架結構工業單位，帶有磚牆。內部佈局包含一個帶有六個隔離區域的工場、輪胎倉庫、員工休息室及洗手間。位於第一層的小型員工休息室及洗手間未計入下文所述的測量調查。於外部，有一個可供八輛汽車停泊的停車場。								
39	KILMARNOCK: 32-36 Low Glencaim Street	KA1 4DD	3,622	永久業權	55,101	二零七年三月二十日	二零二三年三月十九日	5.51%	1,000,000英鎊
	一個一九八零年代的獨立式單層門式鋼架結構工業單位，牆體由磚塊填充並帶有龍骨覆蓋層。內部佈局包含一個客戶接待區，帶有六個隔離區域的工場、輪胎倉庫、辦公室、倉庫、員工休息室及洗手間。物業前方有一個停車場，可供十一輛汽車停泊。								
40	KIRKCALDY: 183 The Esplanade	KY1 1RE	5,818	永久業權	46,903	二零七年三月二十日	二零二三年三月十九日	6.34%	740,000英鎊
	一個一九七零年代的單層工業單位，帶傾斜度較低的斜尖門式鋼架及磚牆。內部佈局包含一個客戶接待區，帶有四個隔離區域的工場、員工休息室及洗手間。其前方有一個停車場，可供五輛汽車停泊。								
41	LEVEN: The Promenade	KY8 4PJ	4,850	永久業權	34,942	二零七年三月二十日	二零二三年三月十九日	6.30%	555,000英鎊
	一個一九五零年代的單層混凝土工業單位，帶有磚牆及斜尖桁架屋頂。內部佈局包含一個客戶接待區、工場、員工休息室及洗手間。於外部，有一個可供五輛汽車停泊的停車場。								
42	LINCOLN: 148 Newark Road	LN5 8QJ	4,819	永久業權	38,839	二零七年三月二十日	二零二三年三月十九日	5.98%	650,000英鎊
	一個一九六零年代位於聯排兩邊的單層工業單位，帶有混凝土磚牆及平屋頂。內部佈局包含一個帶有五個隔離區域的工場、客戶接待區、輪胎倉庫及附屬區。於外部，其前方有一個停車場，可供九輛汽車停泊。								
43	LIVERPOOL: 232 Aigburth Road	L17 9PJ	4,095	永久業權	45,457	二零七年三月二十日	二零二三年三月十九日	6.02%	755,000英鎊
	一個一九五零年代的單層雙跨工業單位。其牆體由磚塊填充，帶有鋼桁架屋頂。內部佈局包含一個帶有四個隔離區域的工場、客戶接待區、員工休息室及洗手間。於外部，有一個可供五輛汽車停泊的停車場。								
44	LLANDUDNO: Conway Road	LL30 1DE	11,137	租賃業權 (將於二零二零年屆滿)	86,946	二零七年三月二十日	二零二三年三月十九日	5.19%	1,670,000英鎊
	一個一九五零年代的獨立式單層工業單位，其帶有鋼架，牆體由磚塊填充，帶有一個鋼桁架支撐的斜尖屋頂。內部佈局包含一個客戶接待區、輪胎儲藏室、員工休息室、洗手間及帶有十個隔離區域的大型工場。樓宇以「Kwik Fit Plus」品牌經營，有二十二個單位。								
45	LOUGHBOROUGH: 28 The Rushes	LE11 5BG	6,177	永久業權	75,353	二零七年三月二十日	二零二三年三月十九日	5.31%	1,420,000英鎊
	一個二零零零年初特製獨立式單層快速維修樓宇，帶門式鋼架結構及磚牆立面。內部佈局包含一個客戶接待區、輪胎倉庫及帶有五個隔離區域的工場。於外部有一個非常大型的停車場，可供四十輛汽車停泊。該地點由Kwik Fit轉租，與第三方住戶共用。								
46	MIDDLESBOROUGH: 258 Longlands Road	TS4 2LW	5,255	永久業權	79,022	二零七年三月二十日	二零二三年三月十九日	6.61%	1,195,000英鎊
	一個一九八零年代位於地面層及閣樓層的獨立式七形工業單位。其帶有鋼架，牆體由磚塊填充，並帶有鋼架斜尖屋頂，頂部有天窗。地面層佈局包含一個帶有六個隔離區域的工場、員工休息室及客戶洗手間，而輪胎儲藏室及附屬員工休息室位於閣樓層。其內部裝飾良好，使用了最新的品牌和裝修。於外部，其停車場可供十三輛汽車停泊。								
47	MONTRUSE: 34 George Street	DD10 8EW	2,726	永久業權	24,728	二零七年三月二十日	二零二三年三月十九日	6.51%	380,000英鎊
	一個一九八零年代獨立式單層鋼架工業單位，帶有磚牆及鋼架平屋頂。內部佈局包含一個客戶接待區，帶有兩個隔離區域的工場、輪胎倉庫、倉庫、員工休息室及客戶洗手間。物業前方停車場可供十輛汽車停泊。								

編號	地址	郵編	總內部面積 (平方呎)	年期	現時租金 (英鎊)	租約開始日期	租約結束日期	估計物業 淨收益率	市值 (英鎊)
48	MOTHERWELL: 99A Airbles Road	ML1 2TJ	6,220	永久業權	55,645	二零七年三月二十日	二零二三年三月十九日	5.30%	1,050,000英鎊
	一個一九零年代部分為平屋頂部分為斜尖屋頂的半獨立式單一工業單位，牆體由磚塊填充。內部佈局包含一個客戶接待區，帶有六個隔離區域的工場、輪胎倉庫、辦公室、員工休息室及洗手間。物業西邊停車場可供十一輛汽車停泊。								
49	NORTHWICH: Leicester Street	CW9 5LH	7,825	永久業權	63,164	二零七年三月二十日	二零二三年三月十九日	5.82%	1,085,000英鎊
	一組一九八零年代的四幢主要為單層的獨立式鋼架工業樓宇，帶有斜尖屋頂。牆體由磚塊填充，帶有鋼覆蓋層。地面層佈局包含一個帶有五個隔離區域的工場、員工休息室及洗手間。其中一幢樓宇於第一層有附屬設施。停車場可供約十五輛汽車停泊。								
50	OBAN: Market Street	PA34 4HR	5,134	永久業權	38,488	二零七年三月二十日	二零二三年三月十九日	5.79%	665,000英鎊
	一個一九五零年代鋼桁架斜尖屋頂下帶經塗漆抹灰磚牆的獨立式單層鋼架工業單位。內部佈局包含一個客戶接待區，帶有四個隔離區域的工場、倉庫、員工休息室及洗手間。閣樓層有一個輪胎倉庫。並無提供泊車空間，然而可於街邊泊車。								
51	OLDHAM: Huddersfield Road	OL1 3HR	4,411	永久業權	41,661	二零七年三月二十日	二零二三年三月十九日	5.48%	760,000英鎊
	一個一九九零年代獨立式單層門式鋼架結構工業單位，牆體由磚塊填充，帶有鋼覆蓋層。內部佈局包含一個客戶接待區，帶有五個隔離區域的工場、辦公室、輪胎倉庫、員工休息室及洗手間。物業前方停車場可供十二輛汽車停泊。								
52	OLDHAM: Lansdowne Road, Chaddeerton	OL1 9EG	4,819	租賃業權 (將於二零七一年屆滿)	35,614	二零七年三月二十日	二零二三年三月十九日	7.93%	405,000英鎊
	一個一九六零年代獨立式雙層工業單位，帶有磚牆及平屋頂。內部佈局包含一個客戶接待區，帶有五個隔離區域的工場、辦公室、倉庫、員工休息室及洗手間。第一層有一個輪胎倉庫。物業前方停車場可供十一輛汽車停泊。								
53	OTLEY: Bondgate	LS21 3AB	6,247	租賃業權(即將屆滿)	44,052	二零七年三月二十日	二零二三年三月十九日	5.67%	750,000英鎊
	一個一九五零年代獨立式單層鋼架工業單位。磚牆下部覆蓋當地石材，上部覆蓋壓型金屬層，帶有斜尖鋼桁架屋頂。內部佈局包含一個客戶接待區，帶有四個隔離區域的工場、輪胎倉庫、員工休息室及洗手間。其前方停車場可供十輛汽車停泊。								
54	PLYMOUTH: 125-129 Alexandra Road	PL4 7EG	9,725	永久業權	77,947	二零七年三月二十日	二零二三年三月十九日	5.51%	1,415,000英鎊
	一個一九七零年代獨立式單層鋼架工業單位，牆體由磚塊填充及帶有鋼桁架斜尖屋頂。內部佈局包含一個帶有七個隔離區域的工場、輪胎倉庫、員工休息室及洗手間。其前方停車場可供十七輛汽車停泊。								
55	PONTYPRIDD: Broadway	CF37 1BA	4,718	永久業權	42,898	二零七年三月二十日	二零二三年三月十九日	5.50%	780,000英鎊
	一個一九六零年代獨立式單層混凝土工業單位，牆體由磚塊填充及帶有平屋頂。內部佈局包含一個帶有五個隔離區域的工場、輪胎倉庫、員工休息室及洗手間。該樓宇前方、一側及後方停車場可供十五輛汽車停泊。								
56	PORTSMOUTH: Durham Street	PO1 1JY	5,927	永久業權	63,164	二零七年三月二十日	二零二三年三月十九日	5.82%	1,085,000英鎊
	一個獨立式雙層單位，帶有磚塊承重牆及平屋頂。內部佈局包含一個帶有六個隔離區域的工場、客戶接待區、員工休息室及洗手間。於第一層有一個大型輪胎及零件倉庫。其前方和一側停車場可供八輛汽車停泊。								
57	PRESTON: 76 Market Street	PR1 2HP	14,643	租賃業權 (將於二零六九年屆滿)	86,946	二零七年三月二十日	二零二三年三月十九日	6.76%	1,000,000英鎊
	一個由六幢相連的不同樓齡的樓宇組成的綜合體，位於一個斜坡上。一幢樓宇有兩層。構造不盡相同，但主要帶有實心磚牆及斜尖桁架屋頂。該兩層樓宇帶有木架斜尖及瓷磚屋頂。物業的主要部分尚未使用，稍微破舊。由Kwik Fit營運之部分為單層，包含一個帶有五個隔離區域的工場、客戶接待區、員工設施、洗手間及輪胎倉庫。其前方可供十一輛汽車停泊。其後方有一塊粗糙地面，用作員工單位。								

編號	地址	郵編	總內部面積 (平方呎)	年期	現時租金 (英鎊)	租約開始日期	租約結束日期	估計物業 淨收益率	市值 (英鎊)
58	RADCLIFFE Bury Road	M26 2UG	3,074	租賃業權 (將於二八七七年屆滿)	26,663	二零七年三月二十日	二零三年三月十九日	7.30%	365,000英鎊
	一個一九七零年代單層混凝土工業樓宇，帶有磚牆及平屋頂。內部佈局包含一個帶有四個隔離區域的工場、客戶接待區、員工休息室及洗手間。其前方和側面停車場可供約十五輛汽車停泊。								
59	RUTHERGLEN 273 Main Street	G73 3AA	4,952	永久業權	42,468	二零七年三月二十日	二零三年三月十九日	5.78%	735,000英鎊
	一個一九八零年代的地面層及閣樓層獨立式門式鋼架結構工業單位，其帶有磚牆及傾斜度較低的斜尖屋頂。內部佈局包含一個客戶接待區、帶有五個隔離區域的工場辦公室、倉庫、員工休息室及洗手間。閣樓有輪胎倉庫、員工休息室及員工洗手間。該樓宇前方停車場可供十一輛汽車停泊。								
60	SHEFFIELD 726 City Road	S2 1GJ	4,391	租賃業權 (將於二零六年屆滿)	48,446	二零七年三月二十日	二零三年三月十九日	7.85%	575,000英鎊
	一個一九九零年代獨立式單層門式鋼架結構工業單位，其磚塊牆體帶有覆蓋層。內部佈局包含一個客戶接待區、帶有六個隔離區域的工場、辦公室、輪胎倉庫、員工休息室及洗手間。該樓宇前方和側面停車場可供十輛汽車停泊。								
61	SHEFFIELD Townhead Street	S1 1YG	7,479	租賃業權 (將於二一三四年屆滿)	57,188	二零七年三月二十日	二零三年三月十九日	5.80%	985,000英鎊
	一個一九三零年代部分為「北極光」風格大面積上蓋的鋼桁架屋頂且部分為平屋頂的半獨立式鋼架工業單位，帶有實心磚牆。內部佈局包含一個客戶接待區、帶有六個隔離區域的工場、辦公室、輪胎倉庫、倉庫、員工休息室及洗手間。第一層位於接待區上，提供倉庫設施。物業後方包含一個破舊的工業樓宇，現已空置。其前方停車場可供八輛汽車停泊。								
62	SHIPLEY 58 Briggate	BD17 7BT	4,834	永久業權	42,059	二零七年三月二十日	二零三年三月十九日	5.80%	725,000英鎊
	一個一九五零年代部分為平屋頂由部分為鋼桁架斜尖屋頂的帶覆蓋層的獨立式單層鋼架工業單位，牆體由磚塊填充。內部佈局包含一個客戶接待區、帶有五個隔離區域的工場、輪胎倉庫、倉庫、員工休息室及洗手間。該樓宇前方停車場可供六輛汽車停泊。後方有另外一個帶獨立入口的輪胎倉庫。								
63	SKEGNESS 50 Roman Bank	PE25 2SP	7,343	永久業權	59,132	二零七年三月二十日	二零三年三月十九日	7.17%	825,000英鎊
	一個一九五零年代的雙層半獨立式工業單位，帶有磚牆及鋼桁架斜尖屋頂。其前方有一個帶有五個隔離區域的工場、客戶接待區及洗手間。於後方的低層有輪胎儲藏室、一個位於閣樓的小型辦公室及MOT區。其前方停車場可供八輛汽車停泊。								
64	SOUTH CROYDON 453 Brighton Road	CR2 6EW	6,544	永久業權	124,027	二零七年三月二十日	二零三年三月十九日	5.32%	2,330,000英鎊
	一個一九九零年代的獨立式單層工業單位，帶有門式鋼架結構、磚塊牆及鋼覆蓋層。於內部，有一個帶有十一個隔離區域的工場、客戶接待區、輪胎倉庫、員工休息室及洗手間。其前方停車場可供十九輛汽車停泊。								
65	SOUTHPORT 8 Ash Street	PR8 6JH	3,875	永久業權	26,084	二零七年三月二十日	二零三年三月十九日	5.93%	440,000英鎊
	一個一九五零年代的聯排單層單位，帶有鋼架、磚牆及鋼桁架支撐的斜尖屋頂。內部佈局包含一個帶有兩個隔離區域的工場、客戶接待區、輪胎倉庫、閣樓儲藏室及洗手間。其前方停車場可供六輛汽車停泊。								
66	STIRLING Craigs Roundabout, Burghmuir Road	FK7 7PE	4,980	永久業權	57,964	二零七年三月二十日	二零三年三月十九日	4.77%	1,215,000英鎊
	一個一九六零年代桁架斜尖屋頂下帶鋼覆蓋層經塗漆抹灰磚牆的獨立式單層鋼架工業單位。內部佈局包含一個客戶接待區、帶有六個隔離區域的工場、輪胎倉庫、倉庫、員工休息室及洗手間。其前方大型停車場可供七十五輛汽車停泊。估值中包含與可能出售物業此部分相關的期望價值。								

編號	地址	郵編	總內部面積 (平方米)	年期	現時租金 (英鎊)	租約開始日期	租約結束日期	估計物業 淨收益率	市值 (英鎊)
67	STONEHAVEN: 110 Barclay Street	AB39 2AP	5,998	永久業權	46,371	二零七年三月二十日	二零二三年三月十九日	5.80%	800,000英鎊
	一個鋼桁架斜尖屋頂下帶經塗漆抹灰磚牆的半獨立式單層工業單位。內部佈局包含一個接待區、帶有四個隔離區域的工場、辦公室、輪胎倉庫、員工休息室及洗手間。其前方停車場可供兩輛汽車於街邊停泊。								
68	SUNDERLAND: Monk Street	SR6 0DB	7,938	永久業權	56,225	二零七年三月二十日	二零二三年三月十九日	5.28%	1,065,000英鎊
	一個一九六零年代帶兩層相連混凝土架寫字樓的獨立式單層鋼架工業單位。該工業單位帶有磚牆及鋼桁架斜尖屋頂。該寫字樓帶有混凝土梁、磚混牆及平屋頂。內部佈局包含一個帶有六個隔離區域的工場、客戶接待區、員工休息室及洗手間。停車場可供九輛汽車停泊。								
69	THORNBURY: 13-14 Mead Court, Cooper Road	BS35 3UW	3,579	租賃業權 (將於二一—二三年屆滿)	29,352	二零七年三月二十日	二零二三年三月十九日	6.05%	485,000英鎊
	一個一九八零年代帶閣樓的獨立式單層工業單位。其帶有鋼架及鋼單斜尖屋頂。內部佈局包含一個帶有四個隔離區域的工場、輪胎倉庫、員工休息室及洗手間，連同閣樓的倉庫。停車場可供十輛汽車停泊。								
70	TOTTENHAM: 32 Monument Way	NI7 9NX	5,451	永久業權	107,245	二零七年三月二十日	二零二三年三月十九日	5.31%	2,020,000英鎊
	一個一九八零年代獨立式單層門式鋼架結構工業單位，牆體由磚塊填充。於內部，有一個帶有八個隔離區域的工場、客戶接待區、輪胎倉庫、員工設施及洗手間。物業前方和一側的停車場可供二十二輛汽車停泊。								
71	TRURO: Highertown	TR1 3PY	9,626	永久業權	83,468	二零七年三月二十日	二零二三年三月十九日	5.84%	1,430,000英鎊
	一個一九五零年代帶磚牆及斜尖鋼桁架屋頂的獨立式單層工業單位。內部佈局包含一個帶有五個隔離區域的工場、輪胎倉庫、員工休息室及洗手間。部分轉租予Brandon Tool Hire，其擁有一個櫃檯、辦公室及倉庫。該樓宇前方有一個停車場，可供十八輛汽車停泊，其後方有更多空間。								
72	WARRINGTON: Priestly Street	WA5 1TE	5,721	租賃業權 (將於二零七一年屆滿)	44,748	二零七年三月二十日	二零二三年三月十九日	5.52%	680,000英鎊
	一個一九八零年代混凝土鋼桁架支撐平屋頂單層單位，牆體由磚塊填充。內部佈局包含一個客戶接待區、帶有五個隔離區域的工場、員工休息室及洗手間。停車場可供十輛汽車停泊。								
73	WIGAN: Waligate	WN5 0XG	10,236	租賃業權 (將於二零零九年屆滿)	87,355	二零七年三月二十日	二零二三年三月十九日	6.02%	1,450,000英鎊
	一個一九五零年代單層門式鋼架結構工業單位，帶有磚牆。單位由Kwik Fit(前部)和分租戶(後部)共用。吾等並無視察該樓宇後部(於吾等視察時處於被鎖狀態)。Kwik Fit單位內部佈局包含一個帶有七個隔離區域的工場、客戶接待區、輪胎倉庫、員工設施及洗手間。物業前方有一個大型停車場，可供二十六輛汽車停泊，此外在該樓宇後部後面還有個大型後院用於提供服務。								
74	WORCESTER: 1 Carden Street	WR1 2AT	8,535	租賃業權 (將於二零六七年屆滿)	82,961	二零七年三月二十日	二零二三年三月十九日	6.56%	1,160,000英鎊
	一個一九八零年代獨立式單層門式鋼架結構工業單位，牆體由磚塊填充。內部佈局包含一個帶有八個隔離區域的工場、輪胎倉庫、員工休息室及洗手間。停車場可供十輛汽車停泊。								
75	YOKER: 2369 Dumbarton Road	G14 0NT	8,548	永久業權	63,760	二零七年三月二十日	二零二三年三月十九日	5.82%	1,095,000英鎊
	一個一九五零年代帶雙斜尖鋼桁架屋頂的獨立式單層工業單位，帶有抹灰磚牆。內部佈局包含一個客戶接待區、一個帶有六個隔離區域的工場、MOT辦公室、輪胎倉庫、員工休息室及洗手間。停車場可供六輛汽車停泊。								

編號	地址	郵編	總內部面積 (平方米)	年期	現時租金 (英鎊)	租約開始日期	租約結束日期	估計物業 淨收益率	市值 (英鎊)
76	GLOUCESTER: Unit 3, Northbrook Road	GL4 3DP	16,814	永久業權	68,397	二零七年三月二十日	二零三年三月十九日	6.03%	1,135,000英鎊
	一個一九七零年代帶小型第一層辦公室獨立式單層工業單位。該樓宇帶有門式鋼架結構及磚牆。該樓宇由Central Tyres營運。此外還包含一個前Kwik-Fit培訓中心。Central Tyres單位佈局包含接待區、倉庫、洗手間及員工休息室以及閣樓輪胎儲藏室。大型停車場可供五十輛汽車停泊。								
77	STIRLING: 1 Whitehouse Road	FK7 7SS	5,425	永久業權	37,028	二零七年三月二十日	二零三年三月十九日	5.79%	640,000英鎊
	一個一九六零年代帶有辦公樓連區的獨立式單層工業單位，牆體由磚塊填充，帶工場門式鋼架結構及辦公室平屋頂。內部佈局包含客戶接待區、工場、倉庫及洗手間。停車場可供十五輛汽車停泊。								
78	BARRHEAD: 17 Cross Arthurlie Street	G78 1QY	3,856	永久業權	35,221	二零七年三月二十日	二零三年三月十九日	5.77%	610,000英鎊
	一個一九五零年代的獨立式單層工業單位，其包含鋼架，帶有磚牆及由鋼桁架支持的斜尖屋頂。內部佈局包含一個客戶接待區，帶有四個隔離區域的工場、輪胎倉庫、辦公室、員工休息室及洗手間。停車場可供八輛汽車停泊。								
79	BIRMINGHAM: 902 Coventry Road	B10 0UA	5,977	租賃業權 (將於二零三五年屆滿)	46,371	二零七年三月二十日	二零三年三月十九日	28.42%	135,000英鎊
	一個一九五零年代的獨立式單層工業樓宇，其前方有兩層辦公室。工業單位包含磚牆及由鋼桁架支持的斜尖屋頂。該辦公室為混凝土架建築，帶有平屋頂。內部佈局包含一個帶有四個隔離區域的工場、輪胎倉庫、洗手間及位於第一層辦公室的另外一個儲藏室。停車場可供八輛汽車停泊。								
80	EDINBURGH: 40 Portobello Road	EH8 7EL	4,006	永久業權	46,371	二零七年三月二十日	二零三年三月十九日	5.49%	845,000英鎊
	新建帶門式鋼架結構的特製汽車修理工場，外牆為磚塊覆蓋，該單位已轉租予救世軍，用作零售倉庫式慈善商店。內部佈局包含倉庫、員工辦公室、小廚房及單人洗手間。停車場可供約二十輛汽車停泊。								
81	LICHFIELD: 8-9 Europa Way	WS14 9TZ	1,835	永久業權	15,804	二零七年三月二十日	二零三年三月十九日	5.85%	270,000英鎊
	一個一九九零年代單層中型聯排門式鋼架結構單位，牆體由磚塊填充，外部帶鋼覆蓋層。內部佈局包含客戶接待區，帶有四個隔離區域的工場、輪胎倉庫及洗手間。該單位附近的專用停車場可供約六輛汽車停泊。								
82	NELSON: 130 Leeds Road	B89 9XB	4,645	租賃業權 (將於二零二七年屆滿)	36,334	二零七年三月二十日	二零三年三月十九日	7.27%	505,000英鎊
	一個一九六零年代的半獨立式兩層混凝土平屋頂樓宇，牆體由磚塊填充。內部佈局包含一個客戶接待區，帶有六個隔離區域的工場、員工休息室及洗手間。第一層用作輪胎倉庫。停車場可供約十五輛汽車停泊。								
83	THORNABY ON TEES: 212 Thornaby Road	TS17 8AA	5,169	永久業權	41,661	二零七年三月二十日	二零三年三月十九日	5.48%	755,000英鎊
	一個現代化獨立式雙層門式鋼架結構單位，牆體為磚塊，帶有斜尖屋頂。內部佈局包含一個帶有三個隔離區域的工場、輪胎倉庫、客戶接待區及洗手間。第一層用作輪胎倉庫(帶有員工休息室及貨梯)。停車場可供十輛汽車停泊。								
84	WESTON SUPER MARE: Winterstoke Road	BS23 3YE	2,849	永久業權	31,609	二零七年三月二十日	二零三年三月十九日	5.96%	525,000英鎊
	一個自一九五零年代起變更作工業用途的獨立式兩層商業單位。平屋頂下為承重磚牆。內部佈局包含一個帶有三個隔離區域的工場、輪胎倉庫、員工休息室及洗手間。第一層用作輪胎倉庫。停車場可供五輛汽車停泊。								
					4,546,728英鎊			5.86%	75,700,000英鎊
總計					505,381				

附錄1B：使用權價值

編號	營業名稱	地址	城鎮	郵編	年期	原始租賃到期日	原始租金	國際財務報告 準則第16號 價值
SR05	Kwik Fit	Cockton Hill Road	BISHOP AUKLAND	DL14 6JN	租賃業權	二零七二年十月三十一日	26,069英鎊	370,000英鎊
SR09	Kwik Fit	Active Way	BURNLEY	BB11 1AL	租賃業權	二零八年六月十九日	0英鎊	0英鎊
SR18	Kwik Fit	Wheatley Hall Road	DONCASTER	DN2 4LP	租賃業權	二零一零年六月一日	7,500英鎊	105,000英鎊
SR22	Kwik Fit	81-91 Dundee Street	EDINBURGH	EH11 1AW	租賃業權	二八六一年五月十四日	0英鎊	0英鎊
SR23	Kwik Fit	107-109 Dundee Street	EDINBURGH	EH11 1AW	租賃業權	二零四年十二月三十一日	10,795英鎊	190,000英鎊
SR25	Kwik Fit	727 Sidcup Road	ELTHAM	SE9 3AQ	租賃業權	二零五三年十月十日	11,500英鎊	145,000英鎊
SR35	Kwik Fit	379 Camden Road	ISLINGTON	N7 0SH	租賃業權	二零二四年九月二十八日	150英鎊	0英鎊
SR36	Kwik Fit	South Street	KEIGHLEY	BD21 1AE	租賃業權	二零八四年三月十三日	1英鎊	0英鎊
SR38	Kwik Fit	20 Churchfields	KIDDERMINSTER	DY10 2JL	租賃業權	二零七年七月三十一日	4,000英鎊	55,000英鎊
SR44	Kwik Fit	Conway Road	LLANDUDNO	LL30 1DE	租賃業權	二零二零年十二月二十四日	300英鎊	5,000英鎊
SR52	Kwik Fit	Lansdowne Road, Chadderton	OLDHAM	OL9 9EG	租賃業權	二零七一年三月三十一日	3,500英鎊	40,000英鎊
SR53	Kwik Fit	Bondgate	OTLEY	LS21 3AB	永久業權 / 租賃業權	二零九九年一月一日	1,500英鎊	25,000英鎊
SR57	Kwik Fit	76 Market Street	PRESTON	PR1 2HP	租賃業權	二零六九年八月十三日	19,300英鎊	260,000英鎊
SR58	Kwik Fit	Bury Road	RADCLIFFE	M26 2UG	租賃業權	二八七七年三月二十四日	33英鎊	0英鎊
SR60	Kwik Fit	726 City Road	SHEFFIELD	S2 1GJ	租賃業權	二零六四年九月六日	3,300英鎊	45,000英鎊
SR61	Kwik Fit	Townhead Street	SHEFFIELD	S1 1YG	租賃業權	二零三四年十月十一日	53英鎊	5,000英鎊
SR69	Kwik Fit	13-14 Mead Court, Cooper Road	THORNBURY	BS35 3UW	租賃業權	二零一三年六月十三日	0英鎊	0英鎊
SR72	Kwik Fit	Priestly Street	WARRINGTON	WA5 1TE	租賃業權	二零七一年二月七日	7,200英鎊	110,000英鎊
SR73	Kwik Fit	Wallgate	WIGAN	WN5 0XG	租賃業權	二零零零年一月一日	13英鎊	0英鎊
SR74	Kwik Fit	1 Carden Street	WORCESTER	WR1 2AT	租賃業權	二零六七年五月三十一日	6,862英鎊	100,000英鎊
SR79	Tyre City	902 Coventry Road	BIRMINGHAM	B10 0UA	租賃業權	二零三五年九月二十九日	8,000英鎊	310,000英鎊
SR82	Kwik Fit	130 Leeds Road	NELSON	BB9 9XB	租賃業權	二零七二年九月二十日	0英鎊	0英鎊
22項物業							110,076英鎊	1,765,000英鎊
總計								

估值報告(續)

仲量聯行辦事處

倫敦

30 Warwick Street
London
W1B 5NH

+44 (0)20 7493 4933

估值

董事

Matthew Lemin

+44 (0)20 7852 4415
matthew.lemin@jll.com

仲量聯行辦事處

香港

中國
香港特區
英皇道979號
太古坊一座7樓

+852 2846 5000

企業評估及諮詢

高級董事

姚贈榮

+852 2169 6066
eddie.yiu@ap.jll.com

受託人報告

春泉資產管理有限公司
(作為春泉產業信託的管理人)
香港
德輔道中68號
萬宜大廈28樓2801室

敬啟者：

春泉產業信託
二零一九年一月一日至二零一九年十二月三十一日期間的年度確認

吾等茲確認，吾等認為於二零一九年一月一日至二零一九年十二月三十一日期間，春泉產業信託(「春泉產業信託」)管理人在所有重大方面已根據日期為二零一三年十一月十四日(經二零一五年五月二十二日訂立之首份補充契約所修訂)的信託契約的規定管理春泉產業信託。

德意志信託(香港)有限公司
(作為春泉產業信託的受託人)

謹啟

香港，二零二零年三月二十日

獨立核數師報告



羅兵咸永道

致春泉產業信託單位持有人

(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)

意見

我們已審計的內容

春泉產業信託(以下簡稱「春泉產業信託」)及其附屬公司(以下統稱「貴集團」)列載於第107至150頁的綜合財務報表，包括：

- 於二零一九年十二月三十一日的綜合財務狀況表；
- 截至該日止年度的綜合收益表；
- 截至該日止年度的綜合全面收益表；
- 截至該日止年度的綜合單位持有人應佔資產淨值變動表；
- 截至該日止年度的綜合現金流量表；
- 截至該日止年度的分派聲明；及
- 綜合財務報表附註，包括主要會計政策概要。

我們的意見

我們認為，該等綜合財務報表已根據國際會計準則委員會(「國際會計準則委員會」)頒佈的《國際財務報告準則》(「國際財務報告準則」)真實而中肯地反映了貴集團於二零一九年十二月三十一日的綜合財務狀況及其截至該日止年度的綜合財務表現及綜合現金流量。

意見的基礎

我們已根據《國際審計準則》(「國際審計準則」)進行審計。我們在該等準則下承擔的責任已在本報告「核數師就審計綜合財務報表承擔的責任」部分中作進一步闡述。

我們相信，我們所獲得的審計憑證能充足及適當地為我們的審計意見提供基礎。

獨立性

根據國際會計師專業操守理事會頒佈的《國際專業會計師道德守則》(包括國際獨立性準則)(以下簡稱「守則」)，我們獨立於貴集團，並已履行守則中的其他專業道德責任。

獨立核數師報告(續)

關鍵審計事項

關鍵審計事項是根據我們的專業判斷，認為對本期綜合財務報表的審計最為重要的事項。這些事項是在我們審計整體綜合財務報表及出具意見時進行處理的。我們不會對這些事項提供單獨的意見。

我們在審計中識別的關鍵審計事項概述如下：

關鍵審計事項	我們的審計如何處理關鍵審計事項
<p><i>投資物業的估值</i></p> <p>請參閱綜合財務報表附註2(e)、4(a)及13</p> <p>貴集團投資物業的估值是單位持有人應佔資產淨值的關鍵組成元素，並構成貴集團該年度業績的主要基礎。在綜合財務狀況表中，於二零一九年十二月三十一日投資物業的估值金額為人民幣9,873.3百萬元，而截至二零一九年十二月三十一日止年度投資物業公允價值收益則為人民幣70.8百萬元。</p> <p>除其他因素外，貴集團投資物業的估值本質上受該物業的個別性質、所在位置及該特定物業之預期未來租金收入所影響。</p> <p>估值由獨立估值師(「估值師」)執行。春泉產業信託的管理人(「管理人」)及受託人委聘了該估值師。該估值師對貴集團所營運的市場具有豐富經驗。</p> <p>在釐定投資物業的估值時，估值師採用收入資本化法，並透過直接比較法進行複查(如適用)。估值師在估值過程中，考慮了個別物業的具體資料，例如當前的租賃協議和租金收入。估值師就資本化比率和市場租金採用假設，此等數據受當時的市場收益率和市場上可比較交易所影響。</p> <p>鑑於關鍵假設存在重大的估計不確定性，因此我們需要將審計重點集中於此範疇。</p>	<p>我們閱讀了估值師報告，該報告確認估值是根據《香港測量師學會物業估值準則》(二零一七年版)、《英國皇家特許測量師學會估價－專業標準》(二零一七年七月)以及房地產投資信託基金守則編製。我們評估了估值師的能力，並查閱了估值師與貴集團簽訂的業務約定書的條款，以釐定是否有任何事項可能會影響估值師的客觀性，或對他們的工作範圍構成任何限制。</p> <p>我們就估值師於估值中採用的關鍵輸入數據，對其支持憑證進行了抽樣檢查。該等數據包括租賃協議的關鍵條款和租金收入列表，我們已將該等資料與適當的憑證文件核對。</p> <p>我們邀請了我們內部的估值專家參與此範疇的審計工作。我們曾與管理人和估值師就估值方法和關鍵假設交換意見。我們將估值師所用的估計和假設，與公開的行業標準和市場上可比較交易進行比較。在估值師提供的證據下，我們亦評估了該等假設是否適當。</p> <p>我們認為，編製估值時採用的方法屬適當及主要假設有可得及可比較的市場證據支持。</p>

獨立核數師報告(續)

其他信息

管理人須對其他信息負責。其他信息包括年報內的所有信息，但不包括綜合財務報表及我們的核數師報告。

我們對綜合財務報表的意見並不涵蓋其他信息，我們亦不對該等其他信息發表任何形式的鑒證結論。

結合我們對綜合財務報表的審計，我們的責任是閱讀其他信息，在此過程中，考慮其他信息是否與綜合財務報表或我們在審計過程中所了解的情況存在重大抵觸或者似乎存在重大錯誤陳述的情況。

基於我們已執行的工作，如果我們認為其他信息存在重大錯誤陳述，我們需要報告該事實。在這方面，我們沒有任何報告。

管理人及審核委員會就綜合財務報表須承擔的責任

管理人須負責根據國際財務報告準則擬備真實而中肯的綜合財務報表，並對其認為為使綜合財務報表的擬備不存在由於欺詐或錯誤而導致重大錯誤陳述所需的內部控制負責。

在擬備綜合財務報表時，管理人負責評估貴集團持續經營的能力，並在適用情況下披露與持續經營有關的事項，以及使用持續經營為會計基礎，除非管理人有意將貴集團清盤或停止經營，或別無其他實際的替代方案。

此外，管理人須確保綜合財務報表已根據於二零一三年十一月十四日訂立的信託契約(經二零一五年五月二十二日訂立之首份補充契約修訂，以下統稱「信託契約」)的有關條文及香港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》(簡稱「房地產投資信託基金守則」)附錄C的相關披露規定適當地擬備。

審核委員會須負責監督貴集團的財務報告過程。

核數師就審計綜合財務報表承擔的責任

我們的目標，是對綜合財務報表整體是否不存在由於欺詐或錯誤而導致的重大錯誤陳述取得合理保證，並出具包括我們意見的核數師報告。我們僅向閣下(作為整體)報告我們的意見，除此之外本報告別無其他目的。我們不會就本報告的內容向任何其他人士負上或承擔任何責任。合理保證是高水平的保證，但不能保證按照國際審計準則進行的審計，在某一重大錯誤陳述存在時總能發現。錯誤陳述可以由欺詐或錯誤引起，如果合理預期它們單獨或匯總起來可能影響綜合財務報表使用者依賴綜合財務報表所作出的經濟決定，則有關的錯誤陳述可被視作重大。此外，我們需要評估貴集團的綜合財務報表是否在各重大方面已根據信託契約的有關條文及房地產投資信託基金守則附錄C的有關披露規定適當地擬備。

獨立核數師報告(續)

核數師就審計綜合財務報表承擔的責任(續)

在根據國際審計準則進行審計的過程中，我們運用了專業判斷，保持了專業懷疑態度。我們亦：

- 識別和評估由於欺詐或錯誤而導致綜合財務報表存在重大錯誤陳述的風險，設計及執行審計程序以應對這些風險，以及獲取充足和適當的審計憑證，作為我們意見的基礎。由於欺詐可能涉及串謀、偽造、蓄意遺漏、虛假陳述，或凌駕於內部控制之上，因此未能發現因欺詐而導致的重大錯誤陳述的風險高於未能發現因錯誤而導致的重大錯誤陳述的風險。
- 了解與審計相關的內部控制，以設計適當的審計程序，但目的並非對貴集團內部控制的有效性發表意見。
- 評價管理人所採用會計政策的恰當性及作出會計估計和相關披露的合理性。
- 對管理人採用持續經營會計基礎的恰當性作出結論。根據所獲取的審計憑證，確定是否存在與事項或情況有關的重大不確定性，從而可能導致對貴集團的持續經營能力產生重大疑慮。如果我們認為存在重大不確定性，則有必要在核數師報告中提請使用者注意綜合財務報表中的相關披露。假若有關的披露不足，則我們應當發表非無保留意見。我們的結論是基於核數師報告日止所取得的審計憑證。然而，未來事項或情況可能導致貴集團不能持續經營。
- 評價綜合財務報表的整體列報方式、結構和內容，包括披露，以及綜合財務報表是否中肯反映交易和事項。
- 就貴集團內實體或業務活動的財務信息獲取充足、適當的審計憑證，以便對綜合財務報表發表意見。我們負責集團審計的方向、監督和執行。我們為審計意見承擔全部責任。

除其他事項外，我們與審核委員會溝通了計劃的審計範圍、時間安排、重大審計發現等，包括我們在審計中識別出內部控制的任何重大缺陷。

我們還向審核委員會提交聲明，說明我們已符合有關獨立性的相關專業道德要求，並與他們溝通有可能合理地被認為會影響我們獨立性的所有關係和其他事項，以及在適用的情況下，相關的防範措施。

從與審核委員會溝通的事項中，我們確定哪些事項對本期綜合財務報表的審計最為重要，因而構成關鍵審計事項。我們在核數師報告中描述這些事項，除非法律法規不允許公開披露這些事項，或在極端罕見的情況下，如果合理預期在我們報告中溝通某事項造成的負面後果超過產生的公眾利益，我們決定不應在報告中溝通該事項。

獨立核數師報告(續)

就信託契約的有關條文及房地產投資信託基金守則附錄C的相關披露規定之事項作出的報告

我們認為，該等綜合財務報表在各重大方面已根據信託契約的有關條文及房地產投資信託基金守則附錄C的相關披露規定適當地擬備。

出具本獨立核數師報告的審計項目合夥人是黃鴻嵐。

羅兵咸永道會計師事務所

執業會計師

香港，二零二零年三月二十七日

綜合收益表

截至二零一九年十二月三十一日止年度

	附註	截至十二月三十一日止年度	
		二零一九年 人民幣千元	二零一八年 (經重列) 人民幣千元
收益	5	546,592	558,831
物業經營開支	6	(139,772)	(138,637)
物業收入淨額		406,820	420,194
一般及行政開支	7	(67,349)	(118,368)
投資物業公允價值收益	13	70,767	82,822
使用權資產公允價值收益	14	138	–
其他收益／(虧損)，淨額	8	3,657	(29,091)
營運溢利		414,033	355,557
財務收入		3,582	3,886
計息借貸之融資成本	9	(192,417)	(329,117)
除稅及與單位持有人交易前的溢利		225,198	30,326
所得稅開支	10	(2,136)	(337)
年內溢利(與單位持有人交易前)(附註i)		223,062	29,989
已付單位持有人的分派：			
– 二零一七年末期分派		–	(117,425)
– 二零一八年中中期分派		–	(133,191)
– 二零一八年末期分派(附註ii)		(78,635)	–
– 二零一九年中中期分派(附註ii)		(116,757)	–
		27,670	(220,627)
指：			
單位持有人應佔資產淨值變動，不包括發行新基金單位		39,606	(187,452)
有關換算財務報表的匯兌儲備變動金額		(11,936)	(33,175)
		27,670	(220,627)

附註：

- (i) 每個基金單位盈利乃按與單位持有人交易前的年內溢利和已發行基金單位加權平均數計算，載列於附註12。
- (ii) 截至二零一九年十二月三十一日止年度已分別支付二零一九年中中期分派人民幣116,757,000元及二零一八年末期分派人民幣78,635,000元。截至二零一九年十二月三十一日止年度的分派總額於分派聲明內呈列。

第114至150頁的附註屬該等綜合財務報表不可或缺的一部分。

綜合全面收益表

截至二零一九年十二月三十一日止年度

	附註	與單位 持有人交易前 人民幣千元	與單位 持有人交易 (附註i) 人民幣千元	與單位 持有人交易後 人民幣千元
截至二零一九年十二月三十一日止年度				
年內溢利		223,062	(234,998)	(11,936)
其他全面收益：				
可能重新分類至綜合收益表的項目				
換算財務報表的匯兌收益		1,421	-	1,421
可能不會重新分類至綜合收益表的項目				
換算春泉產業信託財務報表的匯兌收益		10,515	-	10,515
年內全面收益總額	ii	234,998	(234,998)	-
截至二零一八年十二月三十一日止年度(經重列)				
年內溢利		29,989	(63,164)	(33,175)
其他全面收益：				
可能不會重新分類至綜合收益表的項目				
換算春泉產業信託財務報表的匯兌收益		33,175	-	33,175
年內全面收益總額	ii	63,164	(63,164)	-

附註：

- (i) 與單位持有人交易包括向單位持有人支付分派人民幣195,392,000元(二零一八年：人民幣250,616,000元)及單位持有人應佔資產淨值變動(不包括發行新基金單位)增加人民幣39,606,000元(二零一八年：減少人民幣187,452,000元)。
- (ii) 根據信託契約，春泉產業信託須每個財政年度向單位持有人分派不少於可供分派收入總額90%。因此，基金單位含有春泉產業信託須作出現金分派的合約責任。故此，單位持有人的資金根據國際會計準則第32號：「金融工具：呈列」歸類為金融負債而非權益。由於單位持有人之資金歸類為金融負債，給予單位持有人的分派及單位持有人應佔資產淨值變動(不包括發行新基金單位)歸類為綜合收益表內確認的融資成本一部分。因此，與單位持有人交易後全面收益總額為零。

第114至150頁的附註屬該等綜合財務報表不可或缺的一部分。

分派聲明

截至二零一九年十二月三十一日止年度

	二零一九年 人民幣千元	二零一八年 (經重列) 人民幣千元
年內溢利(與單位持有人交易前)	223,062	29,989
調整：		
— 投資物業的公允價值收益	(70,767)	(82,822)
— 使用權資產公允價值收益	(138)	—
— 可轉換債券衍生工具部分的公允價值變動	(5,500)	—
— 衍生金融工具的公允價值虧損淨額	3,737	332
— 以基金單位取代現金結算的管理人費用開支	41,455	42,127
— 銀行借貸交易成本攤銷	(36)	13,554
— 可轉換債券主要負債部分的交易成本攤銷	2,856	—
— 未變現匯兌虧損	37,622	206,504
年內可供分派收入(附註i)	232,291	209,684
年內分派總額(附註ii)	232,291	205,490
指：		
已付中期分派(附註iii)	116,757	133,191
將付末期分派(附註iv)	115,534	72,299
年內分派總額(附註ii)	232,291	205,490
年內分派總額佔可供分派收入百分比	100%	98%
單位持有人每個基金單位所獲分派		
— 已付每個基金單位的中期分派(附註iii)	10.0港仙	12.0港仙
— 將付每個基金單位的末期分派(附註iv)	8.9港仙	7.2港仙
年內每個基金單位分派(附註v)	18.9港仙	19.2港仙

附註：

- 根據信託契約的條款，可供分派收入指與單位持有人交易前的年內溢利，並已作出調整以抵銷年內綜合收益表所載若干非現金交易的影響。
- 根據信託契約的條款，春泉產業信託須向單位持有人至少分派各財政年度可供分派收入總額的90%。在春泉產業信託滿足業務所需資金以外的資金盈餘下，管理人亦可酌情在春泉產業信託至少90%可供分派收入總額以外作出分派。
- 截至二零一九年六月三十日止六個月的每個基金單位中期分派按期中期分派人民幣116,757,000元及已發行基金單位1,278,916,863個計算。中期分派已於二零一九年九月二十日支付予單位持有人。
- 於截至二零一九年十二月三十一日止年度後，於二零二零年二月十二日，因轉換可轉換債券而發行合共160,626,029個新基金單位(佔緊隨有關發行後已發行基金單位1,446,439,344個的約11.1%)。因此，截至二零一九年十二月三十一日止年度末期分派每個基金單位8.9港仙按財政年度下半年將支付予單位持有人末期分派人民幣115,534,000元及於二零二零年三月二十七日(即末期分派的宣派日期)已發行基金單位1,446,439,344個計算並約整至最接近0.1港仙。截至二零一九年十二月三十一日止年度的末期分派預期於二零二零年四月二十九日支付予單位持有人。然而，二零二零年三月二十七日(即末期分派宣派日期)至二零二零年四月十七日(「記錄日期」)發行新基金單位(如有)後，以上每個基金單位的末期分派或會調整。截至二零一八年十二月三十一日止年度的末期分派每個基金單位7.2港仙按財政年度下半年支付予單位持有人的末期分派人民幣72,299,000元及二零一八年十二月三十一日的已發行基金單位1,272,356,925個計算並約整至最接近0.1港仙。截至二零一八年十二月三十一日止年度的末期分派已於二零一九年四月三十日支付予單位持有人。
- 給予單位持有人的所有分派均以港元計值及支付。

第114至150頁的附註屬該等綜合財務報表不可或缺的一部分。

綜合財務狀況表

於二零一九年十二月三十一日

	附註	於十二月三十一日		於一月一日
		二零一九年	二零一八年	二零一八年
		人民幣千元	(經重列) 人民幣千元	(經重列) 人民幣千元
資產				
投資物業	13	9,873,265	9,764,060	9,682,514
使用權資產	14	16,304	–	–
衍生金融工具	15	–	438	–
受限制銀行結餘	17	382,115	383,811	473,053
貿易及其他應收款項	16	32,693	28,527	29,447
現金及現金等價物	17	124,992	107,094	138,660
總資產		10,429,369	10,283,930	10,323,674
負債，不包括單位持有人應佔資產淨值				
計息借貸	19	3,199,602	3,654,535	3,562,336
可轉換債券	20	505,239	–	–
租賃負債	14	12,072	–	–
衍生金融工具	15	4,102	702	–
租賃按金	18	155,410	154,533	158,504
貿易及其他應付款項	18	102,998	110,127	90,308
應付所得稅		2,171	598	3,097
總負債，不包括單位持有人應佔資產淨值		3,981,594	3,920,495	3,814,245
單位持有人應佔資產淨值		6,447,775	6,363,435	6,509,429
已發行基金單位(千個)	21	1,285,813	1,272,357	1,275,706
單位持有人應佔每個基金單位資產淨值				
人民幣		5.01	5.00	5.10
港元		5.61	5.69	6.22

本身及代表春泉資產管理有限公司(管理人)之董事會

梁國豪
執行董事

Nobumasa Saeki
執行董事

第114至150頁的附註屬該等綜合財務報表不可或缺的一部分。

綜合單位持有人應佔資產淨值變動表

截至二零一九年十二月三十一日止年度

	儲備 (附註) 人民幣千元	單位持有人 應佔資產淨值 人民幣千元
於二零一八年十二月三十一日(經重列)	-	6,363,435
採納國際財務報告準則第16號的調整	-	3,543
於二零一九年一月一日	-	6,366,978
除稅後及與單位持有人交易前的溢利	-	223,062
換算財務報表的匯兌收益	11,936	-
外匯儲備變動產生的款項	(11,936)	11,936
已付單位持有人的分派：		
- 二零一八年末期分派	-	(78,635)
- 二零一九年中期分派	-	(116,757)
截至二零一九年十二月三十一日止年度單位持有人應佔資產淨值變動， 不包括發行新基金單位	-	39,606
發行基金單位(附註21)	-	41,191
於二零一九年十二月三十一日	-	6,447,775

附註：儲備包括換算財務報表的外匯儲備及保留溢利，相當於用於抵銷外匯儲備變動的撥出金額。

第114至150頁的附註屬該等綜合財務報表不可或缺的一部分。

綜合單位持有人應佔資產淨值變動表(續)

截至二零一九年十二月三十一日止年度

	儲備 (附註) (經重列) 人民幣千元	單位持有人 應佔資產淨值 (經重列) 人民幣千元
於二零一八年一月一日	-	6,509,429
除稅後及與單位持有人交易前的溢利	-	29,989
換算財務報表的匯兌收益	33,175	-
外匯儲備變動產生的款項	(33,175)	33,175
已付單位持有人的分派：		
- 二零一七年末期分派	-	(117,425)
- 二零一八年中期分派	-	(133,191)
截至二零一八年十二月三十一日止年度單位持有人應佔資產淨值變動， 不包括發行新基金單位	-	(187,452)
發行基金單位	-	41,458
於二零一八年十二月三十一日	-	6,363,435

附註：儲備包括換算財務報表的外匯儲備及保留溢利，相當於用於抵銷外匯儲備變動的撥出金額。

第114至150頁的附註屬該等綜合財務報表不可或缺的一部分。

綜合現金流量表

截至二零一九年十二月三十一日止年度

	附註	截至十二月三十一日止年度	
		二零一九年 人民幣千元	二零一八年 (經重列) 人民幣千元
來自經營活動的現金流量			
經營活動產生的現金	22	373,174	347,297
已收取利息		3,582	3,886
已付所得稅		(604)	(2,810)
經營活動產生的現金淨額		376,152	348,373
來自投資活動的現金流量			
添置投資物業		(3,237)	(483)
用於投資活動的現金淨額		(3,237)	(483)
來自融資活動的現金流量			
租賃負債付款		(1,104)	—
發行可轉換債券所得款項(扣除交易成本後)		510,473	—
借貸所得款項(扣除交易成本後)		—	541,278
償還借貸		(517,774)	(639,880)
已付利息		(151,926)	(127,893)
受限制銀行結餘的(增加)/減少		(775)	91,969
單位持有人之分派		(195,392)	(250,616)
用於融資活動的現金淨額		(356,498)	(385,142)
現金及現金等價物增加/(減少)淨額		16,417	(37,252)
年初現金及現金等價物		107,094	138,660
現金及現金等價物之匯兌收益		1,481	5,686
年末現金及現金等價物		124,992	107,094

第114至150頁的附註屬該等綜合財務報表不可或缺的一部分。

綜合財務報表附註

截至二零一九年十二月三十一日止年度

1 一般資料

春泉產業信託(「春泉產業信託」)是根據香港法例第571章證券及期貨條例第104條獲認可之香港集體投資計劃。春泉產業信託於二零一三年十一月二十五日成立，其基金單位於二零一三年十二月五日在香港聯合交易所有限公司(「香港聯交所」)主板上市。春泉產業信託受春泉資產管理有限公司(「管理人」)與德意志信託(香港)有限公司(「受託人」)於二零一三年十一月十四日訂立的信託契約(經二零一五年五月二十二日訂立之首份補充契約修訂，統稱「信託契約」)與香港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(「房地產投資信託基金守則」)管治。管理人的註冊辦事處地址為香港德輔道中68號萬宜大廈28樓2801室，而受託人的註冊辦事處地址則為香港九龍柯士甸道西1號環球貿易廣場52樓。

春泉產業信託及其附屬公司(統稱「集團」)的主要業務是擁有及投資可提供收入的房地產資產。

綜合財務報表以人民幣(「人民幣」)列示。春泉產業信託的功能貨幣為港元(「港元」)。春泉產業信託的分派以港元計值及支付。

2 重要會計政策概要

編製該等綜合財務報表所用主要會計政策載列如下。該等政策已於所有呈列年度貫徹應用。

(a) 編製基準

綜合財務報表乃根據國際會計準則委員會(「國際會計準則委員會」)所頒佈國際財務報告準則(「國際財務報告準則」)及詮釋(「詮釋」)、信託契約規定及香港證券及期貨事務監察委員會發佈的房地產投資信託基金守則附錄C所載相關披露規定編製。

年內，本集團已將其呈報貨幣由美元(「美元」)變更為人民幣，以呈報其財務報表。經計及本集團主要業務多數於中華人民共和國(「中國」)開展，且於中國的附屬公司之功能貨幣乃以人民幣列值，管理人董事認為，經採用該項變動將可於財務報表內更為妥當地呈報本集團的交易。

呈報貨幣的變更已追溯應用。因此，於該等綜合財務報表之比較數字由美元換算為人民幣，方式為採用接近實際匯率的適用平均匯率重列綜合損益表及綜合全面收益表之項目及按適用收市匯率重列綜合財務狀況報表之資產及負債。此外，本集團已透過採納流動資金基準根據按市況變現或結算資產及負債的時間點變更綜合財務狀況表之呈報方式，蓋因此基準被視為對讀者而言更適當及更有意義。呈報方式的變更已追溯應用，且比較數字已相應重新分類。

綜合財務報表附註(續)

截至二零一九年十二月三十一日止年度

2 重要會計政策概要(續)

(a) 編製基準(續)

綜合財務報表按歷史成本慣例編製，並通過重新評估按公允價值入賬的投資物業、衍生金融工具及可轉換債券衍生工具部分的價值而修訂。

根據國際財務報告準則編製財務報表時，須採用若干主要會計估計，並要求管理層在應用集團會計政策時有所判斷。該等涉及高度的判斷或高度複雜或涉及對綜合財務報表屬重大假設及估算的範疇披露於附註4。

集團採納的新訂準則、現有準則的修訂本、改進及詮釋

集團已採納國際會計準則委員會所頒佈與集團營運有關並自二零一九年一月一日開始的年度會計期間強制生效的所有新訂準則、現有準則的修訂本、改進及詮釋。

於二零一九年生效的新訂準則、現有準則的修訂本、改進及詮釋：

國際會計準則第19號(修訂本)	僱員福利	二零一九年一月一日
國際會計準則第28號(修訂本)	於聯營公司及合營公司之長期權益	二零一九年一月一日
國際財務報告準則第9號 (修訂本)	提早還款特性及負補償	二零一九年一月一日
國際財務報告準則第16號	租賃	二零一九年一月一日
國際財務報告準則第3號、 國際財務報告準則第11號、 國際會計準則第12號及 國際會計準則第23號之 年度改進項目	國際財務報告準則二零一五年至 二零一七年週期年度改進	二零一九年一月一日
國際財務報告詮釋委員會 — 詮釋第23號	所得稅處理的不確定性	二零一九年一月一日

採納該等新訂準則、現有準則的修訂本、改進及詮釋不會對集團的會計政策或業績及財務狀況及／或該等綜合財務報表載列之披露造成重大影響，惟國際財務報告準則第16號除外。

國際財務報告準則第16號「租賃」— 採納影響

集團已自二零一九年一月一日追溯性採納國際財務報告準則第16號，但如該準則特定過渡條文項下所允許，並無重列二零一八年報告期間的比較資料。故新租賃規則所產生的重新分類及調整於二零一九年一月一日的期初綜合財務狀況表中確認。

於採納國際財務報告準則第16號時，集團已就先前根據國際會計準則第17號租賃的原則分類為「經營租賃」的租賃確認租賃負債。該等負債乃按剩餘租賃付款的現值計量，並採用承租人截至二零一九年一月一日的增量借貸利率進行貼現。於二零一九年一月一日應用於租賃負債的加權平均承租人增量借貸利率為8.29%。

綜合財務報表附註(續)

截至二零一九年十二月三十一日止年度

2 重要會計政策概要(續)

(a) 編製基準(續)

國際財務報告準則第16號「租賃」— 採納影響(續)

	二零一九年 人民幣千元
於二零一八年十二月三十一日披露之經營租賃承擔(經重列) 使用增量借貸利率貼現	53,542 (42,027)
於二零一九年一月一日確認之租賃負債	11,515
當中預期將於以下期間結算：	
1年內	115
超過1年	11,400
	11,515

相關使用權資產按相等於租賃負債的金額計量，並按二零一八年十二月三十一日之綜合財務狀況表所確認之租賃相關的任何預付或應計租賃付款作出調整。並無任何須對初始應用日期的使用權資產作出調整的虧損合約。

於二零一九年一月一日，所確認的與英國土地有關的使用權資產為1,800,000英鎊(約人民幣15,275,000元)。與投資物業有關的使用權資產按公允價值計量。

在首次應用國際財務報告準則第16號時，集團已使用以下該準則所允許的可行權宜方法：

- 對具有合理相似特徵的租賃組合採用單一折現率；
- 依賴之前關於租賃是否虧損的評估；
- 在首次應用日期排除初始直接成本以計量使用權資產；及
- 當合約包含延長或終止租賃的選擇權時，則於事後釐定租期。

會計政策的變動影響於二零一九年一月一日綜合財務狀況表上之以下項目：

- 使用權資產 — 增加人民幣15,275,000元
- 租賃負債 — 增加人民幣11,515,000元
- 預付款 — 減少人民幣217,000元

對於二零一九年一月一日的保留溢利的公允價值變動淨影響為增加人民幣3,543,000元。

綜合財務報表附註(續)

截至二零一九年十二月三十一日止年度

2 重要會計政策概要(續)

(a) 編製基準(續)

國際財務報告準則第16號「租賃」—採納影響(續)

集團亦已選擇不重新評估在首次應用日期合約是否為或包含租賃。相反，對於在過渡日期之前訂立的合約，集團依據其採用國際會計準則第17號及國際財務報告詮釋委員會詮釋第4號確定安排是否包含租賃所作之評估。

集團為英國土地的承租人。租賃合約的固定期限一般為5至999年。租期均獨立協商，並且包括眾多不同的條款及條件。租賃協議不附帶任何契諾，但租賃資產不可用作借貸的抵押品。

直至截至二零一八年十二月三十一日止財政年度，土地租賃被分類為經營租賃。在經營租賃下支付的款項(扣除出租人提供的任何優惠)在租期內按照直線法於綜合全面收益表入賬。

於二零一九年一月一日起，租賃於租賃資產可供集團使用當日確認為使用權資產及相關負債。各租賃付款獲分配至負債及融資成本。融資成本於租賃期內於綜合全面收益表入賬，以得出各期間負債餘下結餘之定期固定利率。

租賃產生之資產及負債初始以現值基準計量。租賃負債包括下列租賃付款之現值淨額：

- 固定付款(包括實質固定付款)減任何應收租約優惠；
- 基於指數或利率之可變租賃付款；
- 承租人根據剩餘價值擔保預期應付之款項；
- 購股權之行使價(倘承租人合理確定將行使該購股權)；及
- 終止租賃之罰款(倘租期反映承租人行使該購股權)。

租賃付款採用租賃隱含的利率貼現。倘無法釐定該利率，則使用承租人的增量借款利率，即承租人在相似的經濟環境中以類似條款及條件借入獲得類似價值資產所需資金所需支付的利率。

本集團無需就採納國際財務報告準則第16號而對經營租賃項下作為出租人所持有資產的會計處理方法作出任何調整。

綜合財務報表附註(續)

截至二零一九年十二月三十一日止年度

2 重要會計政策概要(續)

(a) 編製基準(續)

尚未採納的新訂準則、現有準則的修訂本、改進及詮釋

已頒佈但尚未生效且集團並未提早採納的新訂準則、現有準則的修訂本、改進及詮釋如下。

		於下列日期或之後 開始的會計期間生效
國際會計準則第1號及國際會計準則第8號(修訂本)	重大之定義	二零二零年一月一日
國際會計準則第39號、國際財務報告準則第7號及國際財務報告準則第9號(修訂本)	利率基準改革	二零二零年一月一日
國際財務報告準則第3號(修訂本)	業務之定義	二零二零年一月一日
二零一八年財務報告之概念框架	財務報告之經修訂概念框架	二零二零年一月一日
國際會計準則第1號(修訂本)	流動或非流動負債之分類	二零二二年一月一日
國際財務報告準則第17號	保險合約	二零二三年一月一日
國際財務報告準則第10號及國際會計準則第28號(二零一一年)(修訂本)	投資者與其聯營公司或合營公司間出售資產或注資	待定

集團將於上述新訂準則及現有準則的修訂本及詮釋生效時予以採納。集團已開始評估該等新訂準則及現有準則的修訂本及詮釋的影響，預計採納新訂準則及現有準則的修訂本及詮釋將不會對集團的經營業績或財務狀況造成重大影響。

(b) 綜合賬目

綜合財務報表包含春泉產業信託及其附屬公司於二零一九年十二月三十一日的資產及負債和截至該日期止年度的業績。

附屬公司指集團可控制的實體(包括結構實體)。集團通過干涉實體而接受或享有可變回報並可通過對實體的權力而影響該等回報時，集團控制該實體。附屬公司自控制權轉予集團日期起綜合入賬，自控制權終止日期起不再綜合入賬。

公司間交易、集團公司間交易的結餘及未變現收益於綜合入賬時全數抵銷。除非交易提供所轉讓資產減值的證據，否則未變現虧損亦抵銷。

綜合財務報表附註(續)

截至二零一九年十二月三十一日止年度

2 重要會計政策概要(續)

(c) 收益確認

收益按集團於日常業務過程中的租金收入有關的已收或應收代價的公允價值計量。披露為收益之金額已扣除退貨及代第三方收取之金額。收益於貨品或服務的控制權轉移予客戶時確認。

(i) 租金及停車場收入

投資物業的經營租賃租金收入於租賃協議年期按直線法於綜合收益表確認。所提供的租約優惠(如免租期)按直線法攤銷，並於各租期確認為租金收入之減項。

(ii) 利息收入

利息收入乃採用實際利率法按時間比例基準確認。

(d) 物業經營開支

物業經營開支(包括物業相關支出及其他開支)按累計基準予以確認。

(e) 投資物業

投資物業乃持作賺取長期租金收益或資本增值或兩者兼備而非由集團佔用的物業，主要包括永久業權土地、租賃土地及樓宇，亦包括正在建設或開發以便未來用作投資物業的物業。投資物業初步按成本計量，包括相關的交易成本及(如適用)借貸成本。

首次確認後，投資物業按公允價值(即外聘估值師於各報告日期釐定的公開市值)列值。公允價值基於活躍市價釐定，必要時就特定資產的性質、位置或狀況差異而調整。倘無法取得資料，集團則使用另外的估值方法(例如較不活躍市場的近期價格或貼現現金流量預測)釐定。公允價值的變動於綜合收益表入賬列為估值收益或虧損的一部分。

(f) 衍生金融工具

衍生工具按訂立衍生工具合約當日的公允價值首次確認，其後按每個報告年末的公允價值重新計量。公允價值的變動於綜合收益表確認。

綜合財務報表附註(續)

截至二零一九年十二月三十一日止年度

2 重要會計政策概要(續)

(g) 貿易及其他應收款項

倘貿易應收款項按公允價值確認，則首次按無條件代價金額確認，除非其包含重大融資部分。集團以收取合約現金流量為目的持有貿易應收款項，因此其後採用實際利率法按攤銷成本計量。撥備金額於綜合收益表確認。

倘於訂立經營租賃時給予租賃優惠(包括免租期)，該優惠確認為遞延應收租金。優惠利益總額將按直線法確認為租金收入之減項。

(h) 現金及現金等價物

現金及現金等價物包括手頭現金、原定期限為三個月或以下的銀行活期存款。

(i) 可轉換債券

可轉換債券衍生工具部分公允價值必須首先於合約開始時釐定。主要負債部分計量作自可轉換債券初始公允價值整體扣除衍生工具部分公允價值後所得剩餘金額。有關金額會確認並計入負債，其後按攤銷成本計量。

與債務組成部分相關的交易成本計入主要債務部分的賬面值，並採用實際利率法於可轉換債券年內攤銷。

(j) 計息借貸

借貸首次按公允價值扣除所產生的交易成本確認。借貸其後按攤銷成本列賬；所得款(扣除交易成本)與贖回價值的任何差額使用實際利率法於借貸期間在綜合收益表確認。

倘貸款融資很有可能部份或全部被提取，則就設立貸款融資時支付的費用確認為貸款交易成本。在此情況下，費用遞延至提取發生為止。倘無任何證據顯示該貸款很有可能部份或全部提取，則該費用撥充資本作為流動資金服務的預付款，並於有關融資期間攤銷。

綜合財務報表附註(續)

截至二零一九年十二月三十一日止年度

2 重要會計政策概要(續)

(k) 借貸成本

借貸成本於產生期間在綜合收益表確認。

(l) 應付款項及撥備

(i) 貿易及其他應付款項

貿易及其他應付款項指日常業務過程中向供應商購買貨品或服務而付款的責任。

貿易及其他應付款項首次按公允價值確認，其後採用實際利率法按攤銷成本計算。

(ii) 撥備

當因過往事件承擔現有法律或推定責任，而解除責任很有可能導致資源流出，且金額能夠可靠估計時，即會確認撥備。倘預計撥備可獲補償時，則補償款項僅會於可實際確定時作一項獨立資產確認。

撥備按預期清償責任所需開支之現值計量，現值反映市場當前對貨幣時間價值之評估及責任的特定風險。

(iii) 租賃按金

租賃按金於集團直接與租戶訂立租賃協議時產生。

(m) 稅項

期內所得稅開支或抵免指根據各司法權區的適用所得稅率按即期應課稅收入支付的稅項，而有關所得稅率經暫時差額及未動用稅項虧損所致的遞延稅項資產及負債變動調整。

即期所得稅

即期所得稅開支基於報告期末集團附屬公司經營業務而產生應課稅收入所在的國家已頒佈或實質已頒佈之稅法計算。管理層就適用稅務法例以詮釋為準的情況定期評估報稅表的狀況，並在適用情況下按預期須向稅務機構繳納的稅款確定撥備。

綜合財務報表附註(續)

截至二零一九年十二月三十一日止年度

2 重要會計政策概要(續)

(n) 外幣換算

(a) 功能及呈報貨幣

各集團實體財務報表所包括之項目均採用實體營業所在的主要經濟環境之貨幣(「功能貨幣」)計量。春泉產業信託的功能貨幣為港元，及綜合財務報表乃以人民幣呈列。

集團功能貨幣與呈報貨幣不同，而業績及財務狀況按下列情況換算為呈報貨幣：

- (i) 各財務狀況表呈列的資產及負債按綜合財務狀況表日期的收市匯率換算；
- (ii) 各收益表呈列的收入及開支按平均匯率換算(除非該平均匯率未能合理地反映交易日之當時匯率所帶來之累積影響，則按照交易日之匯率換算收入及開支)；及
- (iii) 所有因此而產生的匯兌差額於其他全面收益確認。

(b) 交易及結餘

外幣交易按交易日當時匯率或項目重新計量時之估值換算為功能貨幣。因結算交易及按年終匯率換算以外幣列值貨幣資產和負債產生的匯兌收益及虧損於綜合收益表確認。

與借貸有關之外匯收益及虧損於綜合收益表之「融資成本」內呈列。所有其他匯兌收益及虧損於綜合收益表之其他收益或虧損內呈列。

以外幣按公允價值計量之非貨幣項目採用釐定公允價值之日的匯率進行換算。以公允價值列賬之資產及負債的換算差額呈報為公允價值收益或虧損之一部分。舉例而言，以公允價值計入損益持有之權益等非貨幣資產及負債之換算差額於綜合收益表確認為公允價值收益或虧損之一部分，而分類為以公允價值計入其他全面收益之權益等非貨幣資產之換算差額則於其他全面收益內確認。

(o) 列作金融負債之單位持有人資金

根據信託契約，春泉產業信託須向單位持有人分派集團於各財政年度之可供分派收入總額不少於90%。因此，基金單位包含向單位持有人支付現金分派的信託合約責任，則根據國際會計準則第32號：金融工具：呈列，單位持有人資金分類為金融負債而非權益。該負債於綜合財務狀況表呈列為單位持有人應佔資產淨值。

綜合財務報表附註(續)

截至二零一九年十二月三十一日止年度

3 財務風險及資本風險管理

3.1 財務風險因素

集團之業務須承受多種財務風險：市場風險(包括外匯風險及利率風險)、信貸風險及流動性風險。集團之整體風險管理項目針對金融市場的難以預測性，設法盡量降低對集團之財務表現造成之潛在不利影響。

風險管理乃由高級管理層執行。管理層管理並監察該等風險，確保及時有效採取適當措施。

(a) 市場風險

(i) 外匯風險

集團的附屬公司於中華人民共和國(「中國」)及英國(「英國」)經營業務，分別以人民幣(「人民幣」)及英鎊(「英鎊」)作為功能貨幣，因而承受商業交易及以非功能貨幣的貨幣計值之已確認資產及負債產生之外匯風險。此主要與美元相關。

於二零一九年十二月三十一日，倘美元兌人民幣升值／貶值5%而所有其他變數保持不變，年內溢利將分別減少／增加人民幣172,448,000元(二零一八年：減少／增加人民幣164,727,000元)，主要由於換算在中國以非功能貨幣項目美元計值的貨幣資產及負債(如現金及銀行結餘、其他應付款項及借貸)之匯兌差額所致。

於二零一九年十二月三十一日，倘英鎊兌美元升值／貶值5%而所有其他變數保持不變，年內溢利將分別減少／增加人民幣10,324,000元(二零一八年：減少／增加人民幣11,339,000元)，主要由於換算在英國以非功能貨幣項目美元計值的貨幣資產(如現金及銀行結餘)之匯兌差額所致。

綜合財務報表附註(續)

截至二零一九年十二月三十一日止年度

3 財務風險及資本風險管理(續)

3.1 財務風險因素(續)

(a) 市場風險(續)

(ii) 利率風險

集團之利率風險主要來自長期借貸。按浮動利率發行之借貸令集團承受現金流量利率風險，惟部份被按浮動利率所持之銀行存款抵銷。根據集團之利率管理政策，集團一般按浮動利率籌集借貸並可能利用普通利率掉期以管理集團於可預見的未來預測利率大幅上漲之風險。

截至二零一九年及二零一八年止年度，集團持有三項每項名義金額為50百萬美元的普通利率掉期，以對沖浮動利率銀行借貸產生的利率風險。於二零二零年四月二十九日之前，集團按介乎2.58%至2.74%之固定年利率支付利息，並按三個月美元倫敦銀行同業拆息率之利率收取利息。

於二零一九年十二月三十一日，倘利率上調／下調50個基準點而所有其他變量維持不變，年內溢利將分別減少／增加人民幣11,196,000元(二零一八年：人民幣10,676,000元)，主要由於浮息借貸之利息開支增加／減少及經考慮利率掉期所致。

(b) 信貸風險

信貸風險來自於集團之對手方未能履行彼等於財務合約所訂責任的潛在可能。集團就存放財務機構之存款、衍生金融工具和貿易及其他應收款項承擔信貸風險。

財務機構存款方面，由於集團嚴格選擇具良好信貸評級的財務機構及信譽卓著的銀行，因此信貸風險有限。

因租戶而面對之信貸風險方面，集團透過與大量對手方交易並於與租戶訂立租約前對準租戶進行信貸評估，盡量降低信貸風險。租戶須按租約以預繳方式支付每月租金。集團亦設有政策以確保租戶於租賃前必須繳交租賃擔保押金，集團亦設有其他監察程序以確保採取跟進行動追討逾期債務。此外，集團定期審閱個別貿易應收款項之可收回金額以確保就不可收回金額計提足夠減值虧損撥備。

綜合財務報表附註(續)

截至二零一九年十二月三十一日止年度

3 財務風險及資本風險管理(續)

3.1 財務風險因素(續)

(c) 流動性風險

現金流量預測乃集團財務部(「集團財務部」)作出。集團財務部監察集團流動資金需求之滾動預測，確保其擁有充足現金以滿足經營需要，並維持其借貸融資(附註19)隨時有充足餘額，使集團絕無違反借貸限額或任何借貸融資契諾(如適用)。該等預測乃經考慮集團債務融資計劃、契諾遵從、符合內部財務狀況比率目標，及(如適用)外部的監管或法例要求。

流動性風險管理包括維持充裕的現金，為營運現金流量提供資金及尋求穩定融資活動的能力。集團將繼續關注市場環境，並評估以更優惠利率安排較長期再融資和延長其債務到期日的可能性。

下表分析本集團於報告日期至合約到期日餘下期間按相關到期組別分類之金融資產。

	一年內 人民幣千元	一年後 至兩年內 人民幣千元	兩年後 至五年內 人民幣千元	超過五年 人民幣千元
於二零一九年十二月三十一日				
受限制銀行結餘	-	-	382,115	-
貿易及其他應收款項	32,693	-	-	-
現金及現金等價物	124,992	-	-	-
於二零一八年十二月三十一日 (經重列)				
受限制銀行結餘	-	380,827	2,984	-
衍生金融工具	-	438	-	-
貿易及其他應收款項	28,527	-	-	-
現金及現金等價物	107,094	-	-	-

綜合財務報表附註(續)

截至二零一九年十二月三十一日止年度

3 財務風險及資本風險管理(續)

3.1 財務風險因素(續)

(c) 流動性風險(續)

下表分析集團於報告日期至合約到期日餘下期間按相關到期組別分類之金融負債。表中所披露之金額為未折現之合約現金流量，包括利息及本金現金流量。

	一年內 人民幣千元	一年後至 兩年內 人民幣千元	兩年後至 五年內 人民幣千元	超過五年 人民幣千元
於二零一九年十二月三十一日				
貿易及其他應付款項	33,042	—	—	—
租賃按金	31,037	51,631	69,822	2,920
應付借貸及可轉換債券利息	126,356	102,600	274,206	—
可轉換債券	522,816	—	—	—
衍生金融工具(淨額結算)	9,308	5,786	—	—
計息借貸	—	—	3,268,035	—
租賃負債	1,043	2,085	2,085	66,313
於二零一八年十二月三十一日 (經重列)				
貿易及其他應付款項	31,850	—	—	—
租賃按金	51,263	27,316	75,864	90
應付借貸利息	179,638	59,090	14,130	—
衍生金融工具(淨額結算)	655	227	—	—
計息借貸	—	3,219,138	438,734	—

可轉換債券已於二零二零年二月十二日悉數轉換為新單位，詳情載於附註20。

綜合財務報表附註(續)

截至二零一九年十二月三十一日止年度

3 財務風險及資本風險管理(續)

3.2 資本風險管理

集團的資金管理目標是保障集團持續經營的能力，為單位持有人提供回報。

集團根據資本負債比率監察資金。資本負債比率乃按總借貸及可轉換債券除以總資產計算。

	於十二月三十一日	
	二零一九年	二零一八年 (經重列)
	人民幣千元	人民幣千元
總借貸及可轉換債券(附註19及20)	3,704,841	3,654,535
總資產	10,429,369	10,283,930
資本負債比率	35.5%	35.5%

3.3 公允價值估值

下表載列按計量公允價值所用估值技術輸入值等級分析集團於二零一九年十二月三十一日以公允價值列賬的金融工具。輸入值按以下三個公允價值層級分類：

- 相同資產或負債在活躍市場中的報價(未經調整)(第一級)。
- 除第一級之報價外，可直接(即如價格)或間接(即由價格衍生)觀察的資產或負債的輸入值(第二級)。
- 資產或負債的輸入值並非依據可觀察的市場數據(即不可觀察輸入值)(第三級)。

綜合財務報表附註(續)

截至二零一九年十二月三十一日止年度

3 財務風險及資本風險管理(續)

3.3 公允價值估值(續)

下表列出了按公允價值計量的金融工具。

於二零一九年十二月三十一日	第一級 人民幣千元	第二級 人民幣千元	第三級 人民幣千元	總計 人民幣千元
負債				
衍生金融工具	-	4,102	-	4,102
可轉換債券－衍生工具部分	-	83,226	-	83,226

於二零一八年十二月三十一日(經重列)	第一級 人民幣千元	第二級 人民幣千元	第三級 人民幣千元	總計 人民幣千元
資產				
衍生金融工具	-	438	-	438
負債				
衍生金融工具	-	702	-	702

年內，第一、第二及第三級之間並無任何轉撥。

用以取得衍生工具公允價值之估值技術如下：

於二零一九年及二零一八年十二月三十一日，第二級衍生金融工具指並無於活躍市場交易的三項普通利率掉期。該等衍生金融工具之公允價值基於財務機構於報告期末的報價計算。

於二零一九年十二月三十一日，第二級可轉換債券並無於活躍市場買賣。可轉換債券的公允價值使用估值技術釐定。

年內估值技術並無任何變動。

按公允價值計量的投資物業披露於附註13。

綜合財務報表附註(續)

截至二零一九年十二月三十一日止年度

4 關鍵會計估計及判斷

估計及判斷基於過往經驗及其他因素持續評估作出，包括對特定情況下視為合理之未來事項之預期。

集團就未來作出估計及假設。所得會計估計顧名思義，極少與相關實際結果相符。下文論述引致下個財政年度內資產及負債賬面值出現重大影響之估計及假設。

(a) 投資物業公允價值之估計

每項投資物業之公允價值於每個報告日期由獨立估值師採用估值技術分別釐定。有關判斷及假設詳情披露於附註13。

(b) 衍生金融工具／可轉換債券公允價值之估值

公允價值乃使用對手銀行／估值師於各報告期間所提供的估值，並參考市場數據而得出。倘假設及估值技術的選擇發生變動，則實際結果或有所出入。

(c) 稅項

集團為於中國境外及英國成立的外資企業，集團於中國及英國須繳納多項稅款。釐定稅項(包括遞延稅項)撥備時必須作出重要判斷。在日常業務過程中，若干交易及釐定最終稅項之計算方法存在不確定因素。集團根據估計會否需要繳納額外稅項或作出撥回，從而就預期稅務事宜確認或撥回負債。倘該等事宜的最終稅務結果與初始記錄的金額不同，該等差額將影響稅項及遞延稅項。

5 收益及分部資料

集團於中國及英國持有投資物業，主要從事物業投資。管理層已根據主要經營決策人所審閱用於作出策略性決定的報告劃定經營分部。鑑於管理層按合計方式審閱集團經營業績，故並無呈列分部資料。

截至二零一九年十二月三十一日止年度，來自中國投資物業租戶的收益為人民幣505.53百萬元(二零一八年：人民幣520.269百萬元)及來自英國投資物業租戶的收益為人民幣41.062百萬元(二零一八年：人民幣38.562百萬元)。於二零一九年十二月三十一日，人民幣9,174百萬元(二零一八年：人民幣9,096百萬元)之投資物業位於中國，而人民幣699百萬元(二零一八年：人民幣668百萬元)之投資物業位於英國。

綜合財務報表附註(續)

截至二零一九年十二月三十一日止年度

5 收益及分部資料(續)

集團收益分析如下：

	截至十二月三十一日止年度	
	二零一九年	二零一八年 (經重列)
	人民幣千元	人民幣千元
收益		
租金收入	529,625	542,193
停車場收入	3,670	3,454
其他收入(附註i)	13,297	13,184
	546,592	558,831

附註：

- (i) 其他收入主要指租戶提早終止租約所支付的補償金。

6 物業經營開支

	截至十二月三十一日止年度	
	二零一九年	二零一八年 (經重列)
	人民幣千元	人民幣千元
物業管理費用	11,523	11,968
物業稅(附註i)	58,583	60,923
其他稅項(附註ii)	6,156	6,976
預扣稅(附註iii)	50,328	53,046
租賃佣金	5,445	3,676
復工成本	6,573	—
其他	1,164	2,048
	139,772	138,637

附註：

- (i) 物業稅指位於中國的房產稅及土地使用稅。適用於集團北京物業之房產稅之計算方法如下：(a)就租賃面積而言，按租金收入之12%計算；及(b)就閒置面積而言，按相關面積殘值之1.2%計算。
- (ii) 其他稅項指中國的城市維護建設稅、教育附加費及印花稅。
- (iii) 預扣稅乃按中國租賃業務收益的10%計算。

綜合財務報表附註(續)

截至二零一九年十二月三十一日止年度

7 一般及行政開支

	截至十二月三十一日止年度	
	二零一九年	二零一八年 (經重列)
	人民幣千元	人民幣千元
管理人費用(附註i)	54,120	54,726
信託費用	1,724	1,962
估值費用(附註ii)	903	786
核數師薪酬		
— 核數服務	1,851	1,454
— 非核數服務：		
— 收購相關專業費用(附註ii)	—	3,597
— 其他	629	607
法律及其他專業服務費(附註ii)	6,789	51,890
其他	1,333	3,346
	67,349	118,368

附註：

- (i) 管理人費用明細載於附註11。
- (ii) 截至二零一八年十二月三十一日止年度，該等款項包括：
- 有關建議收購位於中國惠州一項商業物業之估值費用、核數師費用、法律及其他專業服務費約人民幣22.1百萬元；及
 - 就其他工作範圍支付予法律顧問及財務顧問之專業費用約人民幣21.4百萬元，主要與春泉產業信託自願全面收購要約有關。

8 其他收益／(虧損)，淨額

	截至十二月三十一日止年度	
	二零一九年	二零一八年 (經重列)
	人民幣千元	人民幣千元
按公允價值計入損益的衍生金融工具公允價值虧損淨額	(3,737)	(332)
可轉換債券衍生工具部分的公允價值變動(附註20)	5,500	—
匯兌收益／(虧損)	2,060	(28,474)
其他各項虧損	(166)	(285)
	3,657	(29,091)

綜合財務報表附註(續)

截至二零一九年十二月三十一日止年度

9 融資成本

	截至十二月三十一日止年度	
	二零一九年	二零一八年 (經重列)
	人民幣千元	人民幣千元
銀行借貸利息開支(附註i)	146,230	146,149
可轉換債券利息開支(附註22(b))	3,724	—
租賃負債利息開支	983	—
銀行借貸匯兌虧損(附註ii)	39,682	178,030
其他借貸成本	1,798	4,938
	192,417	329,117

附註：

- (i) 銀行借貸利息開支包括合約貸款利息及攤銷貸款安排費用，均已採用實際利率法確認。
- (ii) 銀行借貸匯兌虧損因換算以外幣列值的銀行借貸而產生。

10 所得稅開支

就業務營運位於中國的附屬公司而言，其毋須繳納企業所得稅，但須繳納預扣稅，詳情披露於附註6(iii)。

就業務營運位於英國的附屬公司而言，其須按20%的稅率繳納非居民業主所得稅。

由於集團在香港並無應課稅溢利，故並無就香港利得稅作出撥備。

於綜合收益表扣除的所得稅開支款項指：

	截至十二月三十一日止年度	
	二零一九年	二零一八年 (經重列)
	人民幣千元	人民幣千元
即期所得稅	2,136	337

綜合財務報表附註(續)

截至二零一九年十二月三十一日止年度

10 所得稅開支(續)

集團預期稅項支出(按有關國家之當地適用稅率計算)與集團於年內之稅項支出之差額如下:

	截至十二月三十一日止年度	
	二零一九年	二零一八年 (經重列)
	人民幣千元	人民幣千元
除所得稅及與單位持有人交易前的溢利	225,198	30,326
不包括中國業務營運產生的毋須繳納所得稅的溢利(附註6(iii))	(263,974)	(131,725)
	(38,776)	(101,399)
按香港利得稅稅率16.5%(二零一八年:16.5%)計算之稅項	(6,398)	(16,731)
不同稅率對海外業務的影響	888	229
毋須課稅收入	(4,104)	(4,944)
不可扣稅開支	11,750	21,783
	2,136	337

11 管理人費用

	截至十二月三十一日止年度	
	二零一九年	二零一八年 (經重列)
	人民幣千元	人民幣千元
基本費用	41,804	42,120
浮動費用	12,316	12,606
	54,120	54,726

根據信託契約，管理人有權就擔任春泉產業信託管理人獲取薪酬，即以下各項總和：

- 基本費用—每年按存置財產價值0.4%收取(「基本費用」，定義見信託契約)。
- 浮動費用—每年按物業收入淨額(於扣除基本費用及浮動費用前)3.0%收取(「浮動費用」，定義見信託契約)。

根據管理人於二零一八年十二月十九日及二零一七年十二月四日作出的選擇，其中管理人選擇將支付予管理人的基本費用全數以基金單位形式支付，而將支付予管理人的浮動費用則全數以現金形式支付。有關費用乃根據信託契約收取，並由春泉產業信託於截至二零一九年十二月三十一日止年度的任何房地產產生。

綜合財務報表附註(續)

截至二零一九年十二月三十一日止年度

12 每個基金單位盈利

	二零一九年 人民幣千元	二零一八年 (經重列) 人民幣千元
年內溢利(與單位持有人交易前)	223,062	29,989
就具攤薄作用的可轉換債券所作調整	(1,776)	-
就計算每個基金單位攤薄盈利的年內溢利(與單位持有人交易前)	221,286	29,989
就計算每個基金單位基本盈利的年內基金單位加權平均數	1,279,052,306	1,264,874,858
就管理人費用及具攤薄作用的可轉換債券的可發行基金單位引致的攤薄調整	164,222,791	3,456,904
就計算每個基金單位攤薄盈利的年內基金單位加權平均數	1,443,275,097	1,268,331,762
以與單位持有人交易前的溢利為基準的每個基金單位基本盈利	人民幣17.44分	人民幣2.37分
以與單位持有人交易前的溢利為基準的每個基金單位攤薄盈利	人民幣15.33分	人民幣2.36分

年內已發行可轉換債券被認為屬潛在基金單位，並用以釐定自發行日期起每個基金單位攤薄盈利。可轉換債券並無用以釐定每個基金單位基本盈利。有關可轉換債券的詳情載於附註20。

13 投資物業

	截至十二月三十一日止年度 二零一九年 人民幣千元	二零一八年 (經重列) 人民幣千元
年初	9,764,060	9,682,514
添置	3,237	483
於其他全面收益確認的匯兌差額	35,201	(1,759)
於綜合收益表確認的公允價值變動	70,767	82,822
年末	9,873,265	9,764,060

附註：

(i) 集團投資物業包括位於中國和英國的物業。

於中國，投資物業包括位於中國北京市建國路79號及81號的一、二號辦公樓及約600個停車位。RCA01已獲授該物業的土地使用權，為期50年，於二零五三年十月二十八日屆滿。

於英國，投資物業包括分散於英國各地的84項獨立物業。該等投資物業乃根據永久業權或租賃權益持有。

綜合財務報表附註(續)

截至二零一九年十二月三十一日止年度

13 投資物業(續)

於二零一九年十二月三十一日及二零一八年十二月三十一日，集團並無對投資物業未來維修及保養的未撥備合約責任。

於二零一九年十二月三十一日及二零一八年十二月三十一日，投資物業已抵押作為集團銀行借貸的擔保(附註19)。

估值流程

集團的投資物業由與集團並無關連的獨立合資格估值師估值，該估值師持有經認可的相關專業資格，具有所估值投資物業地點和領域的近期經驗。

管理人就財務報告檢討獨立估值師進行的估值。為配合集團的中期及年度報告日期，管理人與獨立估值師最少每六個月開會一次討論估值流程及相關結果，時間與集團中期及年度報告日期一致。於二零一九年十二月三十一日，仲量聯行企業評估及諮詢有限公司(二零一八年：萊坊測計師行有限公司)已釐定該等投資物業的公允價值。獨立估值師採用收入資本化法進行估值，並在適當的情況下以直接比較法進行複查。

估值法

(i) 中國投資物業

收入資本化法考慮目前來自現有租約的現貨租金收入及日後潛在續租收入的市場水平，按全部租出基準將估計租金收入資本化，以按公開市場基準估計該等物業的價值。按此估值方法，租金收入總額包括於目前餘下租期內的現貨租金收入(「年期收入」)及續租時的潛在市場租金收入(「續租收入」)。年期價值涉及按現有剩餘租期將現貨租金收入撥充資本。續租價值乃按全部租出基準將目前市場租金收入資本化進行估計，然後貼現至估值日。按此估值方法，獨立合資格估值師已考慮年期及續租回報率，以分別將現貨租金收入及市場租金收入資本化。

直接比較法乃基於將標的物業與當地市場類似物業的其他可資比較銷售憑證進行比較。

(ii) 英國投資物業

收入資本化法考慮目前來自現有租約的現貨租金收入及日後潛在續租收入的市場水平，按全部租出基準將估計租金收入資本化，以按公開市場基準估計該等物業的價值。按此估值方法，租金收入總額包括年期收入及續租收入。年期收入及續租收入均採用相同的資本化比率按永久基準(就永久業權的物業而言)或按物業剩餘土地年期(就租賃物業而言)基準撥充資本。

綜合財務報表附註(續)

截至二零一九年十二月三十一日止年度

13 投資物業(續)

公允價值等級

	公允價值計量採用		
	第一級 人民幣千元	第二級 人民幣千元	第三級 人民幣千元
經常性公允價值計量			
於二零一九年十二月三十一日	-	-	9,873,265
於二零一八年十二月三十一日(經重列)	-	-	9,764,060

年內，第一、第二及第三級之間並無任何轉撥。

(i) 中國投資物業

(a) 資本化比率

資本化比率乃根據市場租約與可比較租約的市值估計。所使用資本化比率愈高，投資物業的公允價值愈低。於二零一九年十二月三十一日進行估值時，收入資本化法所使用資本化比率為5.0%(二零一八年：5.8%)。

(b) 基本租金

基本租金指根據租約應付的標準租金，不包括任何其他收費及補償款項。基本租金乃根據可資比較市場租約估計。所使用基本租金愈高，投資物業的公允價值愈高。估值所使用辦公單位平均基本月租總額為每平方米人民幣404元(二零一八年：人民幣418元)，不包括增值稅。

(ii) 英國投資物業

(a) 資本化比率

資本化比率乃根據市場租約與可比較租約的市值估計。所使用資本化比率愈高，投資物業的公允價值愈低。於二零一九年十二月三十一日進行估值時，就84項投資物業的收入資本化法所使用資本化比率介乎4.1%至8.0%(二零一八年：4.3%至9.3%)不等。

(b) 基本租金

基本租金指根據租約應付的標準租金，不包括稅項、其他收費及補償款項。基本租金乃根據可資比較市場租約估計。所使用基本租金愈高，投資物業的公允價值愈高。84項投資物業之單位基本年租總額介乎每平方呎4.50英鎊至22.47英鎊(二零一八年：4.52英鎊至22.42英鎊)不等。

於二零一九年十二月三十一日，倘投資物業的市價上升/下降5%而所有其他變數維持不變，集團投資物業的賬面值將上升/下降人民幣494百萬元(二零一八年：人民幣488百萬元)。

綜合財務報表附註(續)

截至二零一九年十二月三十一日止年度

14 租賃

該附註提供有關本集團為承租人但非由本集團佔用之租賃的資料。

	截至十二月三十一日止年度	
	二零一九年	二零一八年 (經重列)
	人民幣千元	人民幣千元
使用權資產		
年初	-	-
因採納國際財務報告準則第16號作出的調整	15,275	-
於其他全面收益確認的匯兌差額	891	-
於綜合收益表確認的公允價值變動	138	-
年末	16,304	-

	截至十二月三十一日止年度	
	二零一九年	二零一八年 (經重列)
	人民幣千元	人民幣千元
租賃負債 ，預期將於以下期間結算：		
1年內	136	-
超過1年	11,936	-
	12,072	-

有關因於二零一九年一月一日採納國際財務報告準則第16號而確認的調整，詳情載於附註2(a)。

綜合財務報表附註(續)

截至二零一九年十二月三十一日止年度

15 衍生金融工具

	於十二月三十一日	
	二零一九年	二零一八年 (經重列)
	人民幣千元	人民幣千元
資產		
利率掉期之公允價值	-	438
負債		
利率掉期之公允價值	4,102	702

附註：

集團已訂立三項利率掉期以管理財務風險，但並無根據國際財務報告準則第9號列作會計對沖。普通利率掉期乃用於對沖債務工具浮動利息付款。

於二零一九年十二月三十一日之利率掉期的名義本金總額為人民幣1,032百萬元(二零一八年十二月三十一日：人民幣1,032百萬元)，將於二零二零年四月二十九日結算。

截至二零一九年十二月三十一日止年度，集團錄得利率掉期公允價值虧損淨額為人民幣3,737,000元(二零一八年：人民幣332,000元)(附註8)，已於綜合收益表內扣除。於報告日期面對之最高信貸風險為衍生金融工具的賬面值。

利率掉期之賬面值預期將於以下期間結算：

	於十二月三十一日	
	二零一九年	二零一八年 (經重列)
	人民幣千元	人民幣千元
1年內	4,102	-
超過1年	-	264
	4,102	264

綜合財務報表附註(續)

截至二零一九年十二月三十一日止年度

16 貿易及其他應收款項

	於十二月三十一日	
	二零一九年	二零一八年 (經重列)
	人民幣千元	人民幣千元
應收租金	156	424
遞延應收租金(附註iv)	28,187	24,104
預付款	4,323	3,598
其他應收款項	27	401
	32,693	28,527

附註：

- (i) 貿易及其他應收款項主要以人民幣及英鎊計值，而該等應收款項的賬面值與其公允價值相若。租戶概無獲授特定信貸期。租戶須按租約以預繳方式支付每月租金，而停車場每日總收入則於其後向停車場營辦商收取。
- (ii) 集團所面對來自中國尚未收訖應收租金的風險一般由相關租戶的租賃按金所全面保障(附註18)。
- (iii) 於二零一九年及二零一八年十二月三十一日，中國的應收租金及所有未來應收租金已抵押作為集團於中國的銀行借貸的擔保(附註19)。
- (iv) 遞延應收租金指實際租金收益與實際租金款項的累計差額。
- (v) 貿易及其他應收款項的賬面值預期將於未來十二月內收回。

17 受限制銀行結餘與現金及現金等價物

	於十二月三十一日	
	二零一九年	二零一八年 (經重列)
	人民幣千元	人民幣千元
受限制銀行結餘	382,115	383,811
現金及現金等價物	124,992	107,094
	507,107	490,905

綜合財務報表附註(續)

截至二零一九年十二月三十一日止年度

17 受限制銀行結餘與現金及現金等價物(續)

現金及現金等價物與受限制銀行結餘以下列貨幣計值：

	於十二月三十一日	
	二零一九年	二零一八年 (經重列)
	人民幣千元	人民幣千元
美元	239,980	210,863
人民幣	228,543	225,548
港元	17,756	37,825
英鎊	20,828	16,669
	507,107	490,905

受限制銀行結餘與根據集團銀行借貸的銀行借貸融資協議受限制的銀行賬目有關(附註19)。

受限制銀行結餘與現金及現金等價物的賬面值預期分別於一年後及未來十二月內收回。

18 租賃按金與貿易及其他應付款項

	於十二月三十一日	
	二零一九年	二零一八年 (經重列)
	人民幣千元	人民幣千元
租賃按金(附註i)	155,410	154,533
貿易及其他應付款項：		
租金預收款	46,850	45,363
其他稅項撥備(附註ii)	50	20
應付增值稅	2,176	1,678
應計費用及其他應付款項	53,922	63,066
	102,998	110,127

綜合財務報表附註(續)

截至二零一九年十二月三十一日止年度

18 租賃按金與貿易及其他應付款項(續)

附註：

(i) 根據協議條款的賬齡分析如下及賬面值預期將於以下期間結算：

	於十二月三十一日	
	二零一九年	二零一八年 (經重列)
	人民幣千元	人民幣千元
1年內	31,037	51,263
超過1年	124,373	103,270
	155,410	154,533

(ii) 其他稅項撥備指營業稅、城市維護建設稅、教育附加費及印花稅撥備。

貿易及其他應付款項的賬面值與其公允價值相若，且預期將於十二個月內結清。

19 計息借貸

銀行借貸的賬面值預期將於以下期間結算：

	於十二月三十一日	
	二零一九年	二零一八年 (經重列)
	人民幣千元	人民幣千元
銀行借貸		
1年內	—	—
超過1年	3,199,602	3,654,535
	3,199,602	3,654,535

銀行借貸乃以下列貨幣計值：

	於十二月三十一日	
	二零一九年	二零一八年 (經重列)
	人民幣千元	人民幣千元
美元	2,741,416	3,220,982
英鎊	458,186	433,553
	3,199,602	3,654,535

綜合財務報表附註(續)

截至二零一九年十二月三十一日止年度

19 計息借貸(續)

集團借貸於報告年度末的利率變動風險及合約重新定價日期如下：

	於十二月三十一日	
	二零一九年	二零一八年 (經重列)
	人民幣千元	人民幣千元
6個月或以內	3,199,602	3,654,535

由於借貸按浮動利率計息，該等銀行借貸之賬面值與其公允價值相若。

於二零一八年一月，本集團就其貸款進行再融資：

- (i) 進行50.0百萬英鎊(約人民幣446.3百萬元)有抵押定期貸款融資。借貸須於二零二二年一月二十六日全數償還，並按三個月英鎊倫敦銀行同業拆息另加2.20厘的年利率計息；及
- (ii) 動用現有美元有抵押貸款融資項下的18.0百萬美元(約人民幣123.8百萬元)循環貸款。連同先前從相同有抵押貸款融資中提取的450.0百萬美元(約人民幣3,095.3百萬元)定期貸款，全部美元借貸468.0百萬美元(約人民幣3,214.4百萬元)須於二零二零年四月二十九日全數償還。定期貸款融資按三個月美元倫敦銀行同業拆息另加1.65厘的年利率計息。

於二零一九年十二月，本集團提前償還部分美元貸款75.0百萬美元，尚未償還本金額減至合共393.0百萬美元。於二零一九年十二月二十三日，本集團修訂及延長現有美元有抵押貸款融資。新的有抵押貸款融資以美元計值，為數不超過555.0百萬美元，包括一筆已承諾定期貸款融資475.0百萬美元及一筆無承諾定期貸款融資80.0百萬美元。該等借貸按三個月美元倫敦銀行同業拆息另加1.55厘的年利率計息。本集團已動用新融資項下的定期貸款10.0百萬美元，而全部403.0百萬美元的美元借貸將須於二零二四年十二月二十四日全數償還。

於二零一九年十二月三十一日及二零一八年十二月三十一日，集團之投資物業(附註13)、衍生金融工具(附註15)、應收租金及所有未來應收租金(附註16)、受限制銀行結餘(附註17)、於集團若干附屬公司權益及集團附屬公司之若干資產已抵押作為集團貸款借貸的擔保。此外，受託人(以其作為春泉產業信託之受託人身份)已就所有貸款融資提供擔保。

綜合財務報表附註(續)

截至二零一九年十二月三十一日止年度

20 可轉換債券

於二零一九年十一月二十七日，本集團發行585百萬港元可轉換債券，年利率1.75厘及於二零二二年十一月二十七日期滿。該等債券可由債券持有人選擇按初始轉換價每個基金單位3.642港元轉換為新基金單位。

	賬面值 人民幣千元
主要負債部分	
於二零一九年一月一日	—
發行可轉換債券	421,320
融資成本	2,856
於其他全面收益確認的匯兌差額	(2,163)
<hr/>	
於二零一九年十二月三十一日	422,013
衍生工具部分	
於二零一九年一月一日	—
發行可轉換債券	89,153
公允價值變動(附註8)	(5,500)
於其他全面收益確認的匯兌差額	(427)
<hr/>	
於二零一九年十二月三十一日	83,226
<hr/>	
於二零一九年十二月三十一日	505,239

於報告日期可轉換債券(不包括衍生工具部分)的實際利率為3.36厘。

於二零二零年二月十二日，可轉換債券持有人已按初始轉換價每個基金單位3.642港元將所有債券予以轉換，及債券持有人已獲發行及配發160,626,029個新基金單位。

綜合財務報表附註(續)

截至二零一九年十二月三十一日止年度

21 已發行基金單位

	基金單位數目	
	於十二月三十一日	
	二零一九年	二零一八年
年初結餘	1,272,356,925	1,257,705,732
就管理人費用已發行的新基金單位	13,456,390	14,651,193
年末結餘	1,285,813,315	1,272,356,925

- (i) 於二零一九年十二月三十一日，基金單位的成交市值為每個基金單位3.22港元(二零一八年：3.46港元)。按1,285,813,315個(二零一八年：1,272,356,925個)基金單位計算，市場資本值為4,140百萬港元(二零一八年：4,402百萬港元)(約人民幣3,700百萬元(二零一八年：約人民幣3,866百萬元))。

22 現金流量表附註

(a) 經營活動所得現金

	截至十二月三十一日止年度	
	二零一九年	二零一八年 (經重列)
	人民幣千元	人民幣千元
與單位持有人交易前的除稅前溢利	225,198	30,326
投資物業的公允價值收益	(70,767)	(82,822)
使用權資產的公允價值收益	(138)	—
衍生金融工具的公允價值虧損淨額	3,737	332
可轉換債券的公允價值收益淨額	(5,500)	—
以基金單位取代現金結算的管理人費用開支	41,455	42,127
利息收入	(3,582)	(3,886)
融資成本(附註9)	192,417	329,117
匯兌(收益)/虧損	(2,060)	28,474
貿易及其他應收款項(增加)/減少	(2,332)	34,865
租賃按金增加/(減少)	877	(3,971)
貿易及其他應付款項減少	(6,131)	(27,265)
	373,174	347,297

重大非現金變動：

- (i) 截至二零一九年十二月三十一日止年度，管理人費用人民幣41,455,000元(二零一八年：人民幣42,127,000元)以發行新基金單位結算。

綜合財務報表附註(續)

截至二零一九年十二月三十一日止年度

22 現金流量表附註(續)

(b) 融資活動產生之金融負債變動

融資活動產生之金融負債變動之詳情如下：

	應付利息 (計入貿易及 其他應付 款項) 人民幣千元	計息借貸 人民幣千元	可轉換債券 人民幣千元	租賃負債 人民幣千元	總計 人民幣千元
於二零一九年一月一日(經重列)	24,050	3,654,535	-	-	3,678,585
用於融資活動的現金流量					
發行可轉換債券所得款項 (扣除交易成本後)	-	-	510,473	-	510,473
償還借貸	-	(517,774)	-	-	(517,774)
支付租賃負債	-	-	-	(1,104)	(1,104)
已付利息	(151,926)	-	-	-	(151,926)
可轉換債券衍生工具部分公允價值之變動 (附註8)	-	-	(5,500)	-	(5,500)
銀行借貸之利息開支(附註9)	145,940	290	-	-	146,230
可轉換債券之利息開支(附註9)	-	-	3,724	-	3,724
租賃負債之利息開支(附註9)	-	-	-	983	983
其他借貸成本(附註9)	1,798	-	-	-	1,798
於損益確認的匯兌差額	(327)	39,682	-	-	39,355
於其他全面收益確認的匯兌差額	(3)	22,869	(2,590)	678	20,954
採納國際財務報告準則第16號的調整	-	-	-	11,515	11,515
累計利息開支	(2,385)	-	(868)	-	(3,253)
於二零一九年十二月三十一日	17,147	3,199,602	505,239	12,072	3,734,060

綜合財務報表附註(續)

截至二零一九年十二月三十一日止年度

22 現金流量表附註(續)

(b) 融資活動產生之金融負債變動(續)

	應付利息 (計入貿易及 其他應付 款項) (經重列) 人民幣千元	於一年內 到期之 計息借貸 (經重列) 人民幣千元	於一年後 到期之 計息借貸 (經重列) 人民幣千元	總計 (經重列) 人民幣千元
於二零一八年一月一日	18,530	325,380	3,236,956	3,580,866
用於融資活動的現金流量				
借貸所得款項(扣除交易成本後)	–	–	541,278	541,278
償還借貸	–	(322,571)	(317,309)	(639,880)
已付利息	(127,893)	–	–	(127,893)
銀行借貸之利息開支(附註9)	132,854	215	13,080	146,149
其他借貸成本(附註9)	2,300	–	2,637	4,937
於損益確認的匯兌差額	(1,714)	–	178,030	176,316
於其他全面收益確認的匯兌差額	(27)	(3,024)	(137)	(3,188)
於二零一八年十二月三十一日	24,050	–	3,654,535	3,678,585

23 應收未來最低租金

於二零一九年十二月三十一日，集團根據不可撤銷租賃應收未來最低租金總額的分析如下：

	於十二月三十一日	
	二零一九年	二零一八年 (經重列)
	人民幣千元	人民幣千元
一年內	527,001	480,960
一年後，五年內	814,280	797,986
五年後	300,980	321,638
	1,642,261	1,600,584

附註：大部分經營租賃訂有固定租期，且租期為三年(二零一八年：三年)。

綜合財務報表附註(續)

截至二零一九年十二月三十一日止年度

24 關連方交易及關聯方交易與結餘

於二零一九年十二月三十一日，RCA01 Fund L.P.為集團的直接及最終控股公司。

於截至二零一九年十二月三十一日止年度，集團於日常業務過程中與關聯方按雙方協定條款訂立以下交易。

(a) 與關連方／關聯方關係的性質

下表概述關連方／關聯方(定義見房地產投資信託基金守則／國際會計準則第24號(經修訂)「關聯方披露」)名稱及於二零一九年十二月三十一日集團與彼等關係的性質：

關連方／關聯方	與集團的關係
德意志信託(香港)有限公司*	春泉產業信託的受託人
春泉資產管理有限公司*	春泉產業信託的管理人
RCA Fund 01 L.P. (「RCA Fund」)*	春泉產業信託的重大單位持有人
太盟投資管理諮詢(北京)有限公司(「太盟北京」)*	春泉產業信託的一名重大單位持有 人之附屬公司
Mercuria Investment Co., Limited (「Mercuria」)*	管理人的母公司及春泉產業信託的 一名重大單位持有人的附屬公司
摩丘利亞(北京)投資諮詢有限公司(「MIBJ」)*	管理人的聯營公司及管理人董事之 聯繫人
北京華瑞興貿房地產諮詢有限公司(「華瑞」)*	管理人的聯營公司及管理人董事之 聯繫人
仲量聯行企業評估及諮詢有限公司	總估值師
萊坊測計師行有限公司	前總估值師
德意志銀行及其附屬公司(不包括受託人) (「德意志銀行」)*	受託人關連人士
中德證券(「中德證券」)*	受託人關連人士

* 該等關連方亦視作集團的關聯方。

綜合財務報表附註(續)

截至二零一九年十二月三十一日止年度

24 關連方交易及關聯方交易與結餘(續)

(b) 來自關連方／關聯方的收入

	附註	截至十二月三十一日止年度	
		二零一九年	二零一八年 (經重列)
		人民幣千元	人民幣千元
MIBJ租金收入	(i)	967	967
德意志銀行及中德證券租金收入	(i)	45,223	45,251
太盟北京租金收入	(i)	2,420	2,397
德意志銀行利息收入	(ii)	3,577	3,879

(c) 關連方／關聯方開支

	附註	截至十二月三十一日止年度	
		二零一九年	二零一八年 (經重列)
		人民幣千元	人民幣千元
華瑞物業管理費用	(iii)	10,976	11,419
已付及應付受託人的受託費用	(iv)	1,724	1,962
付予春泉資產管理有限公司的管理人費用	(v)	54,120	54,726
付予總估值師的估值費用	(vi)	903	786
付予總估值師的其他專業費用	(vi)	180	—
付予德意志銀行的銀行費用	(vii)	229	345

(d) 關連方／關聯方結餘

	附註	於十二月三十一日	
		二零一九年	二零一八年 (經重列)
		人民幣千元	人民幣千元
MIBJ租賃按金	(viii)	289	289
德意志銀行及中德證券租賃按金	(viii)	6,840	6,840
太盟北京租賃按金	(viii)	743	717

綜合財務報表附註(續)

截至二零一九年十二月三十一日止年度

24 關連方交易及關聯方交易與結餘(續)

附註：

- (i) 租金收入乃根據與關連方／關聯方訂立的相關協議條款收取。
- (ii) 銀行存款所收利息收入、銀行費用及結算金融工具乃根據與德意志銀行訂立的相關協議條款收取。
- (iii) 物業管理服務費乃按照訂約方協定的條款收取。
- (iv) 受託人有權於各財政期間收取不多於存置財產價值0.025%的持續收費，須每半年或每季於期後償付，而每年至少支付人民幣672,000元。
- (v) 管理人費用乃按照信託契約收取。
- (vi) 估值費和其他專業費用乃基於訂約方協定之條款收取。已付及應付仲量聯行企業評估及諮詢有限公司截至二零一九年十二月三十一日止年度的估值費以及已付及應付萊坊測計師行有限公司截至二零一八年十二月三十一日止年度的估值費。
- (vii) 銀行收費乃根據與德意志銀行訂立的相關協議條款收取。
- (viii) 租賃按金乃按照相關租賃協議之條款收取。

截至二零一九年十二月三十一日止年度，管理人董事(作為主要管理人員)並無訂立任何交易(二零一八年：無)。

25 附屬公司

名稱	成立地點及 企業法人類型／經營地點	主要業務	已發行股本詳情	所持權益
----	----------------------	------	---------	------

直接持有：

RCA01	開曼群島，有限責任	物業投資	1,000股每股面值1美元	100%
RUK01 Limited	澤西，有限責任	投資控股	1股每股面值1英鎊	100%
Spring Treasury Limited	英屬處女群島，有限責任	融資	1股每股面值1美元	100%

間接持有：

Hawkeye Properties 501 Limited	澤西，有限責任	物業投資	2股每股面值1英鎊	100%
--------------------------------	---------	------	-----------	------

綜合財務報表附註(續)

截至二零一九年十二月三十一日止年度

26 按類別劃分的金融工具

	附註	截至十二月三十一日止年度	
		二零一九年	二零一八年 (經重列)
		人民幣千元	人民幣千元
金融資產			
按攤銷成本計量的金融資產：			
貿易及其他應收款項	16	156	424
受限制銀行結餘	17	382,115	383,811
現金及現金等價物	17	124,992	107,094
按公允價值計入損益的金融資產：			
衍生金融工具	15	-	438
		507,263	491,767
金融負債			
按攤銷成本計量的金融負債：			
貿易及其他應付款項	18	53,922	63,066
租賃按金	18	155,410	154,533
借貸	19	3,199,602	3,654,535
可轉換債券－主要負債部分	20	422,013	-
按公允價值計入損益的金融負債：			
衍生金融工具	15	4,102	702
可轉換債券－衍生工具部分	20	83,226	-
		3,918,275	3,872,836

集團面對附註3所述與金融工具有關的多項風險。於報告期末面對的最大信貸風險敞口為上述各類金融資產的賬面值。

27 報告期後事項

於二零二零年二月十二日，可轉換債券持有人已按初始轉換價每個基金單位3.642港元將所有債券予以轉換，及債券持有人已獲發行及配發160,626,029個新基金單位。

於二零二零年初爆發新型冠狀肺炎病毒疫情(「新冠肺炎疫情」)後，全國／全區已經並且持續實施一系列防控措施。本集團將密切關注新冠肺炎疫情的發展並進一步評估其財務影響。

28 綜合財務報表審批

綜合財務報表於二零二零年三月二十七日經管理人批准刊發。

績效表

於十二月三十一日	二零一九年	二零一八年
單位持有人應佔資產淨值	人民幣 6,447.78 百萬元	人民幣6,363.44百萬元
單位持有人應佔每個基金單位資產淨值	5.61 港元	5.69港元
總借貸佔總資產百分比	35.5%	35.5%
市場總值 ¹	人民幣 3,700.22 百萬元	人民幣3,866.44百萬元
已發行基金單位	1,285,813,315	1,272,356,925

截至十二月三十一日止年度	二零一九年	二零一八年
最高單位成交價	3.72 港元	4.85港元
單位成交價相對每個基金單位資產淨值之最高溢價	不適用	不適用
最低單位成交價	3.14 港元	2.99港元
單位成交價相對每個基金單位資產淨值之最高折扣	44.0%	47.5%
每個基金單位分派 ²	18.9 港仙	19.2港仙
每個基金單位淨收益率 ²	5.9%	5.5%

附註：

- 1 市場總值按期間基金單位收市價乘以期末已發行基金單位數目計算。
- 2 每個基金單位淨收益率按各期間每個基金單位分派除以各期末的收市價計算。

公司資料

管理人

春泉資產管理有限公司
香港
德輔道中68號
萬宜大廈28樓2801室
電話：+852 3100 0300
傳真：+852 3100 0320

管理人董事會

主席兼非執行董事

Toshihiro Toyoshima先生

執行董事

Nobumasa Saeki先生
梁國豪先生

非執行董事

Hideya Ishino先生

獨立非執行董事

馬世民先生
邱立平先生
林耀堅先生

管理人的負責人員

Nobumasa Saeki先生
梁國豪先生
鍾偉輝先生
郁筱倫女士

管理人的公司秘書

富榮秘書服務有限公司

核數師

羅兵咸永道會計師事務所
執業會計師
註冊公眾利益實體核數師

內部稽核師

香港立信德豪財務顧問有限公司

受託人

德意志信託(香港)有限公司

總估值師

仲量聯行企業評估及諮詢有限公司

法律顧問

貝克·麥堅時律師事務所

基金單位登記處

香港中央證券登記有限公司
香港
灣仔
皇后大道東183號
合和中心17樓1712-1716號舖

物業管理人

北京華瑞興實地產諮詢有限公司
Montagu Evans LLP

投資者關係

鍾偉輝先生
電郵：ir@springreit.com

股份代號

香港：1426

網址

www.springreit.com

SpringREIT

Spring Real Estate Investment Trust

春泉產業信託

股份代號：01426

由春泉資產管理有限公司管理

www.springreit.com

