



ESR Cayman Limited

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

股份代號: 1821



全球發售



聯席保薦人，聯席全球協調人，聯席賬簿管理人及聯席牽頭經辦人



聯席全球協調人，聯席賬簿管理人及聯席牽頭經辦人
(按英文字母順序)



聯席賬簿管理人及聯席牽頭經辦人
(按英文字母順序)



重要提示

倘閣下對本招股章程的內容有任何疑問，應徵詢獨立專業意見。



ESR Cayman Limited

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

全球發售

全球發售的發售股份數目	:	560,700,000股發售股份(包括327,080,000股新股份及233,620,000股銷售股份，視乎超額配股權行使與否而定)
香港公開發售股份數目	:	31,400,000股新股份(可予重新分配)
國際配售股份數目	:	529,300,000股發售股份(包括295,680,000股新股份及233,620,000股銷售股份，可予重新分配及視乎超額配股權行使與否而定)
最高發售價(可作出發售價下調)	:	每股發售股份17.40港元，另加1%經紀佣金、0.0027%證監會交易徵費及0.005%聯交所交易費(須於申請時以港元繳足並可予退還)(倘發售價於作出發售價下調後設定為指標發售價範圍下限以下10%，則發售價將為每股發售股份14.58港元)
面值	:	每股股份0.001美元
股份代號	:	1821

聯席保薦人，聯席全球協調人，聯席賬簿管理人及聯席牽頭經辦人

Deutsche Bank
德意志銀行

CLSA 中信里昂證券

聯席全球協調人，聯席賬簿管理人及聯席牽頭經辦人
(按英文字母順序)

citi

CREDIT SUISSE
瑞信

DBS

Goldman Sachs
高盛

聯席賬簿管理人及聯席牽頭經辦人
(按英文字母順序)

BNP PARIBAS

CICC
中金公司

CRÉDIT AGRICOLE
CORPORATE & INVESTMENT BANK
東方匯理銀行

MIRAE ASSET
Securities

UOB KayHian
大華繼显

香港交易及結算所有限公司、香港聯合交易所有限公司及香港中央結算有限公司對本招股章程的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示概不就因本招股章程全部或任何部分內容而產生或因依賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。

本招股章程連同本招股章程附錄九「送呈香港公司註冊處處長及備查文件」一節所列的文件，已按照《公司(清盤及雜項條文)條例》(第32章)第342C條的規定由香港公司註冊處處長登記。證券及期貨事務監察委員會及香港公司註冊處處長對本招股章程或上述任何其他文件的內容概不負責。

發售價預期由聯席全球協調人(本身及代表包銷商)與本公司(本身及代表售股股東)約於2019年6月12日(星期三)(但無論如何不遲於2019年6月19日(星期三))以協議釐定。除非另有公佈，發售價將不超過每股發售股份17.40港元，預期不低於每股發售股份16.20港元(可作出發售價下調)。

倘本公司(本身及代表售股股東)與聯席全球協調人(本身及代表包銷商)因任何原因於截至2019年6月19日(星期三)未能協定發售價，則全球發售將不會進行，並告失效。

聯席全球協調人(本身及代表包銷商)徵得本公司同意後，在認為合適的情況下可於根據香港公開發售遞交申請的截止日期上午或之前任何時間，調減本招股章程所列的發售股份數目及/或指標發售價範圍(即16.20港元至17.40港元)。在此情況下，我們將在作出有關調減決定後盡快且無論如何不遲於根據香港公開發售遞交申請的截止日期上午在南華早報(英文)及香港經濟日報(中文)刊登有關調減發售股份數目及/或指標發售價範圍的通知。該等通知亦將刊載於聯交所網站www.hkexnews.hk及本公司網站www.esr.com。其他詳情載於本招股章程「全球發售的安排」及「如何申請香港公開發售股份」各節。

有意投資者於作出投資決定前，務須審慎考慮本招股章程載列的所有資料，包括本招股章程「風險因素」一節所載的風險因素。

倘上市日期上午八時正前發生若干事件，則聯席全球協調人(本身及代表包銷商)可終止香港包銷商根據香港包銷協議的責任。該等事件載於本招股章程「包銷」一節。務請閣下參閱該節以了解其他詳情。

發售股份並無且不會根據《美國證券法》或美國任何州證券法登記，亦不得在美國境內或以美國人士名義或為其利益於離岸交易中提呈發售、出售、抵押或轉讓，惟可根據《美國證券法》第144A條或根據《美國證券法》登記規定的其他豁免，在美國境內向合資格機構買家或根據《美國證券法》S規例在美國境外提呈發售、出售或交付發售股份則除外。

2019年6月6日

預期時間表⁽¹⁾

下列全球發售預期時間表如有任何變動，我們將在香港於聯交所網站www.hkexnews.hk及本公司網站www.esr.com刊發公告。

香港公開發售開始以及白色及黃色申請表格可供索取.....	2019年6月6日(星期四) 上午九時正起
透過指定網站 www.eipo.com.hk 根據白表eIPO服務完成電子認購申請的截止時間 ⁽²⁾	2019年6月12日(星期三) 上午十一時三十分
開始辦理申請登記 ⁽³⁾	2019年6月12日(星期三) 上午十一時四十五分
(a)遞交白色及黃色申請表格；(b)透過網上銀行轉賬或繳費靈付款轉賬完成白表eIPO申請付款；及(c)向香港結算發出電子認購指示的截止時間.....	2019年6月12日(星期三) 中午十二時正
截止辦理申請登記 ⁽³⁾	2019年6月12日(星期三) 中午十二時正
預期定價日.....	2019年6月12日(星期三)
(1) 適當情況下，於聯交所網站 www.hkexnews.hk 及本公司網站 www.esr.com 公佈作出發售價下調後，將發售價定於指標發售價範圍下限以下(請參閱「全球發售的安排—定價及分配」一節).....	2019年6月19日(星期三)或之前
(2) 在南華早報(英文)及香港經濟日報(中文)刊發發售價、國際配售踴躍程度、香港公開發售的申請水平及香港發售股份的分配基準的公告.....	2019年6月19日(星期三) 或之前
(3) 透過本招股章程「如何申請香港公開發售股份—公佈結果」一節所述多種渠道查閱香港公開發售的分配結果.....	自2019年6月19日(星期三)起
(4) 於本公司網站 www.esr.com 及聯交所網站 www.hkexnews.hk 刊登有關上文(2)及(3)的公告.....	自2019年6月19日(星期三)起
可於 www.iporesult.com.hk (或 https://www.eipo.com.hk/en/Allotment (英文)； https://www.eipo.com.hk/zh-hk/Allotment (中文))使用 「按身份證號碼搜索」功能查閱香港公開發售的分配結果	自2019年6月19日(星期三)起
寄發股票及白表電子退款指示／退款支票 ⁽⁴⁾	2019年6月19日(星期三) 或之前
預期股份開始於聯交所買賣.....	2019年6月20日(星期四)

附註：

- (1) 所有日期及時間均指香港日期及時間。
- (2) 閣下不得於截止遞交申請日期上午十一時三十分後透過指定網站www.eipo.com.hk的白表eIPO服務遞交申請。倘閣下已於上午十一時三十分前遞交申請並從指定網站取得付款參考編號，則獲准於截止遞交申請日期中午十二時正截止辦理申請登記時間前繼續辦理申請程序(完成支付申請股款)。

預期時間表⁽¹⁾

- (3) 倘於2019年6月12日(星期三)上午九時正至中午十二時正期間任何時間,「黑色」暴雨警告信號或八號或以上熱帶氣旋警告信號在香港生效,則當日不會開始及截止辦理申請登記。請參閱本招股章程「如何申請香港公開發售股份」一節。
- (4) 股票僅在全球發售已於上市日期(預期為2019年6月20日(星期四))上午八時正或之前在所有方面成為無條件的情況下,方會於當日上午八時正生效。投資者於收到股票前或股票生效前根據公佈的分配資料買賣股份,須自行承擔全部風險。

有關全球發售安排的詳情(包括其條件)以及申請香港公開發售股份的程序,請分別參閱本招股章程「全球發售的安排」及「如何申請香港公開發售股份」兩節。

倘全球發售並無成為無條件或根據其條款終止,全球發售將不會進行。在此情況下,本公司將盡快刊發公告。

目 錄

致有意投資者的重要通知

本招股章程由我們僅就香港公開發售及香港公開發售股份而刊發，除本招股章程所述根據香港公開發售提呈的香港公開發售股份外，並非出售任何證券的要約或游說購買任何證券的要約。本招股章程不得用作且並非在任何其他司法權區或在任何其他情況下的要約或邀請。本公司並無採取任何行動以准許在香港以外的任何司法權區公開發售發售股份，亦無採取任何行動以准許在香港以外的任何司法權區派發本招股章程。在其他司法權區派發本招股章程及提呈發售發售股份將受到限制，除非有關司法權區的適用證券法例批准，否則根據相關證券監管機關的登記或授權或豁免，不得進行上述事宜。

閣下作出投資決定時應僅倚賴本招股章程及申請表格所載資料。我們並無授權任何人士向閣下提供與本招股章程所載內容不同的資料。閣下不應將本招股章程以外的任何資料或陳述視為已獲我們或任何相關人士授權而加以倚賴。

	<u>頁次</u>
預期時間表.....	i
目錄.....	iii
概要.....	1
釋義.....	22
前瞻性陳述.....	41
風險因素.....	42
有關嚴格遵守《上市規則》的豁免及同意及 豁免遵守《公司(清盤及雜項條文)條例》.....	112
有關本招股章程及全球發售的資料.....	122
董事及參與全球發售的各方.....	126
公司資料.....	131
歷史、發展及公司架構.....	133
業務.....	158
與華平投資的關係.....	211
董事及高級管理層.....	213
股本.....	223
主要股東.....	226
財務資料.....	228
未來計劃及所得款項用途.....	299

目 錄

	<u>頁次</u>
包銷.....	301
全球發售的安排.....	314
如何申請香港公開發售股份.....	324
附錄一 會計師報告.....	I-1
附錄二 補充財務資料.....	II-1
附錄三A 未經審核備考財務資料.....	III-A-1
附錄三B 未經審核備考財務資料.....	III-B-1
附錄四 行業概覽.....	IV-1
附錄五 監管概覽.....	V-1
附錄六 物業估值.....	VI-1
附錄七 本公司組織章程及開曼《公司法》概要.....	VII-1
附錄八 法定及一般資料.....	VIII-1
附錄九 送呈香港公司註冊處處長及備查文件.....	IX-1

概 要

本概要旨在為閣下提供本招股章程所載資料的概覽。本節內容僅為概要，故並無包括可能對閣下重要的所有資料。閣下決定投資發售股份前，務請閱讀整份招股章程。任何投資均涉及風險。投資發售股份的若干特定風險載於本招股章程「風險因素」一節。閣下決定投資發售股份前，務請細閱該節。

我們的使命

我們旨在於亞太區為21世紀商業建立現代物流基礎設施。我們致力為租戶提供現代且一流的物流設施及解決方案，讓投資者在快速發展的亞太區參與充滿活力的行業。

概覽

根據仲量聯行報告，按建築面積以及按我們直接持有及我們所管理的基金及投資公司持有的資產（「投資組合資產」）價值計算，我們是專注亞太區的最大物流地產平台，而按2019年4月1日至2020年12月31日的建築面積計，我們亦擁有亞太區主要市場總數最多的儲備發展項目。我們發展及管理現代物流設施，以滿足亞太區電子商務公司、第三方物流供應商、實體零售商、生產商、冷鏈物流供應商及其他各方因應物流基礎設施隨著現代經濟發展而產生的需求。我們僅專注亞太區，根據仲量聯行報告，於2018年，亞太區人口超過36億（佔全球人口約50%），GDP超過28.5萬億美元（佔全球GDP超過33%）。我們目前在中國、日本、韓國、新加坡、澳大利亞及印度營運，根據仲量聯行報告，於2018年，該等市場佔亞太區GDP將近90%。我們於營業紀錄期間經歷大幅增長。我們的收益由2016年的96.7百萬美元增加58.5%至2017年的153.3百萬美元，並進一步增加65.8%至2018年的254.1百萬美元。由於基金資產管理規模強勁增長，我們的管理費收入（收益的主要部分）由2016年的46.5百萬美元大幅增至2017年的94.3百萬美元，再增至2018年的135.6百萬美元。我們的純利由2016年105.0百萬美元增加91.6%至2017年的201.2百萬美元，再增加5.9%至2018年的213.1百萬美元。營業紀錄期間，我們的利潤大多來自投資物業公允價值收益和分佔合資經營企業及聯營公司利潤及虧損，2016年、2017年及2018年的總額分別為142.9百萬美元、232.2百萬美元及237.8百萬美元。

我們持有資產負債表的物流物業組合，並管理諸多基金及投資公司，於亞太區投資處於物業生命週期不同階段的物流物業。於2018年12月31日，我們管理18家由第三方出資的私人投資公司，總股本承諾超過51億美元，亦管理一隻於新交所上市的不動產投資信託基金，賬面估值約為22億美元。截至2018年12月31日，我們的資產管理規模約為160億美元（其中19億美元來自資產負債表），包括建築面積約6.6百萬平方米的已竣工物業、建築面積約3.7百萬平方米的在建物業及建築面積約1.8百萬平方米的留作日後發展的待施工土地，建築面積合共超過12百萬平方米。留作日後發展土地的建築面積指根據本公司施工方案，竣工後的預計總建築面積。詳情請參閱本招股章程「業務 — 物業營運 — 投資組合資產的分類」一節。

概 要

我們主要發展亞太區一線及1.5線城市的物流地產，戰略選址定位在中國、日本、韓國、新加坡、澳大利亞及印度的主要物流樞紐、重要海港、機場、交通樞紐及工業區附近，我們相信該等市場會推動亞太區日後發展。投資組合資產的大部分租戶為亞太區的區內消費作出貢獻。根據仲量聯行報告，亞太區的龐大中產人口加上迅速發展的經濟及持續上升的收入，預期有助支持區內不斷增長的消費水平。2019年至2023年，預測中國、日本、韓國、新加坡、澳大利亞及印度的非公消費複合年增長率為8.1%，約為同期美國預期4.0%的增長率的兩倍。截至2018年12月31日，以出租面積計算，投資組合資產租戶群中約49.6%為電子商務及第三方物流租戶。於2016年、2017年及2018年，資產負債表物業中來自電子商務及第三方物流租戶的租金收益分別佔我們總租金收益的82.6%、76.7%及63.5%。

憑藉我們專注亞太區的業務模式，我們於營業紀錄期間透過自然增長及策略併購大幅增長，資產管理規模由2016年12月31日的74億美元增至2017年12月31日的120億美元，於2018年12月31日再增至約160億美元。我們亦獲得全球六大地產資本供應商（根據IP&E Real Assets發佈的2018全球百大地產投資者）其中三家投資。我們在PERE 2018年發佈的「Fab 50」（全球頂級地產私募基金管理機構排名（按年度籌資總額計算））中排名全球第29位。我們綜合資產負債表內資產總額（包括投資物業、於合資經營企業的投資及以公允價值計量的金融資產）由2016年12月31日的2,097.4百萬美元增加45.3%至2017年12月31日的3,047.4百萬美元，再增加45.1%至2018年12月31日的4,422.6百萬美元。

下表概述截至2018年12月31日我們直接擁有的投資組合資產詳情：

國家	物業數目 ⁽¹⁾	已竣工	在建物業的	留作日後
		物業的 建築面積 ⁽²⁾⁽³⁾	建築面積 ⁽³⁾	發展土地的 建築面積 ⁽³⁾
(千平方米)				
中國	28	1,319.2	675.1	331.9
大上海	8	515.0	342.8	33.3
大北京	4	310.3	—	—
大廣州	6	238.6	—	107.9
其他	10	255.3	332.3	190.7
日本	2	—	575.1	—
東京	2	—	575.1	—
澳大利亞	3	9.2	10.9	—
總計	33	1,328.4	1,261.1	331.9

附註：

- (1) 包括已竣工物業、在建物業及留作日後發展土地的建築面積。
- (2) 包括運營穩定及運營待穩定的已竣工物業。「運營穩定的物業」指已竣工物業，且(i)已落成或購入超過12個月；或(ii)佔用率達到93%以上。「運營待穩定的物業」指已竣工物業，而(i)已落成或購入不足12個月；或(ii)佔用率不足93%。
- (3) 有關「已竣工物業」、「在建物業」及「留作日後發展土地的建築面積」的釋義，請參閱本招股章程「業務 — 物業營運 — 投資組合資產的分類」一節。

概 要

於2019年3月31日，我們的投資組合資產之中，屬資產負債表內的資產為1,972.9百萬美元*。

下表概述截至2018年12月31日我們所管理基金及投資公司所持的投資組合資產。我們持有大部分所管理基金及投資公司的少數股東權益投資。有關我們所持少數股東權益的詳情，請參閱本招股章程「業務 — 主要業務活動」一節：

國家	物業數目 ⁽¹⁾	已竣工 物業的 建築面積 ⁽²⁾⁽³⁾	在建物業的 建築面積 ⁽³⁾	留作日後 發展土地的 建築面積 ⁽³⁾
			(千平方米)	
中國	49	2,141.0	1,053.6	340.3
大上海	19	979.0	323.1	63.9
大北京	1	24.4	—	—
大廣州	6	104.9	372.7	30.2
其他	23	1,032.7	357.8	246.2
日本	17	1,042.3	566.3	70.4
東京	10	467.6	205.2	36.8
大阪	4	442.9	361.1	—
其他	3	131.8	—	33.6
韓國	23	737.6	829.1	429.2
首爾	20	657.0	789.2	429.2
其他	3	80.6	39.9	—
新加坡	57	1,309.9	—	—
印度	6	9.9	—	620.0
總計	152	5,240.7	2,449.0	1,459.9

附註：

- (1) 包括已竣工物業、在建物業及留作日後發展土地的建築面積。
- (2) 包括運營穩定及運營待穩定的已竣工物業。「運營穩定的物業」指已竣工物業，且(i)已落成或購入超過12個月；或(ii)佔用率達到93%以上。「運營待穩定的物業」指已竣工物業，而(i)已落成或購入不足12個月；或(ii)佔用率不足93%。
- (3) 有關「已竣工物業」、「在建物業」及「留作日後發展土地的建築面積」的釋義，請參閱本招股章程「業務 — 物業營運 — 投資組合資產的分類」一節。

下表概述截至2018年12月31日按計入我們資產負債表的資產以及我們所管理基金及投資公司所持資產的資產管理規模：

國家	我們資產 負債表內資產 ⁽¹⁾	基金資產 管理規模 ⁽²⁾	資產管理規模
		(百萬美元)	
中國	1,454.4	2,724.2	4,178.6
日本	389.1	4,847.4	5,236.5
韓國	—	3,788.9	3,788.9
新加坡	—	2,216.4	2,216.4
澳大利亞	41.3	—	41.3
印度	—	499.9	499.9
總計	1,884.8	14,076.8	15,961.6

* 儘管Propertylink收購已於2019年4月完成，我們仍將Propertylink的資產併入截至2019年3月31日的資產負債表。上述數字並不包括Propertylink資產負債表所持的資產值。有關Propertylink資料，請參閱本招股章程「業務 — Propertylink交易」一節。我們於本招股章程附錄六載入截至2019年3月31日Propertylink所持主要物業的物業估值報告。

概 要

附註：

- (1) 新華保險核心基金及印度基金(定義見本節下文「— 近期發展」一段)成立後，在中國與印度的若干資產已經或正在從我們的資產負債表轉移或撥至相關國家基金。有關更多詳情，請參閱本節下文「— 近期發展」一段。
- (2) 我們持有大部分所管理基金及投資公司的少數股東權益投資。有關我們所持少數股東權益的詳情，請參閱本招股章程「業務— 主要業務活動」一節。

我們在業務過程中簽訂共識備忘錄，為資產負債表及我們所管理基金和投資公司收購物業。下表概述於2018年12月31日我們資產負債表以及我們所管理基金和投資公司應佔的已簽訂共識備忘錄的建築面積：

國家	我們資產負債表 應佔已簽訂共識備 忘錄的建築面積 ⁽¹⁾	我們的基金和 投資公司應佔	總計
		已簽訂共識備忘錄 的建築面積 ⁽¹⁾	
		(千平方米)	
中國	1,443.4	383.9	1,827.3
日本	—	660.6	660.6
韓國	—	1,447.2	1,447.2
印度	—	2,073.7	2,073.7
總計	1,443.4	4,565.4	6,008.8

附註：

- (1) 已簽訂共識備忘錄的建築面積指根據我們就未來收購或開發所簽訂無約束力共識備忘錄(但尚未與監管部門或私人業主簽訂總投資協議)的物業施工方案竣工後的估計總建築面積。並不確定共識備忘錄會否達成交易。有關共識備忘錄風險的其他詳情，請參閱本招股章程「風險因素— 與我們業務及行業有關的風險— 我們未必能按合理商業條款在理想地點收購土地，亦未必能完成收購物業資產及成功經營所購物業」一節。

2019年初至最後可行日期，我們已完成收購位於中國約0.7百萬平方米列入我們資產負債表的額外建築面積，亦已為我們所管理基金及投資公司分別在中國、日本、韓國、澳大利亞及印度完成收購約0.2百萬平方米、1.0百萬平方米、0.7百萬平方米、28,939平方米及0.3百萬平方米的建築面積。截至最後可行日期，我們已簽訂多項共識備忘錄，為資產負債表收購位於中國建築面積約1.3百萬平方米的物業，亦已簽訂共識備忘錄為我們所管理基金及投資公司收購位於中國、日本、韓國、印度及澳大利亞建築面積分別約0.2百萬平方米、1.1百萬平方米、1.7百萬平方米、2.3百萬平方米及17,020平方米(合共約5.3百萬平方米)的物業。

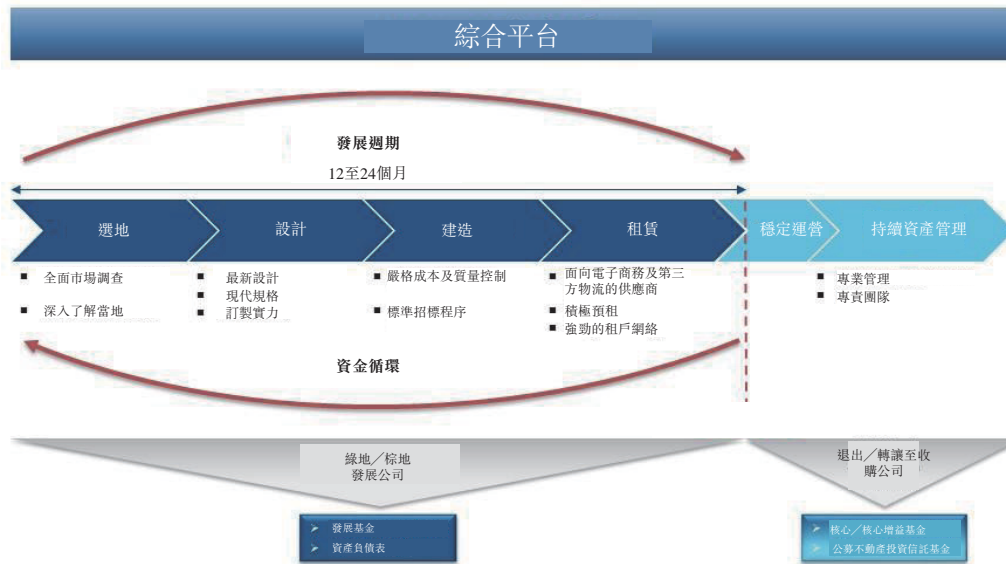
歷史

本公司於2016年1月由易商與紅木集團合併成立。易商由WP OCIM與對中國現代物流設施有豐富經驗的沈晉初先生於2011年聯合創立，旨在打造平台把握中國經濟的蓬勃發展。紅木集團由Stuart Gibson先生與Charles Alexander Portes先生(二人均擁有豐富的亞洲現代物流地產發展經驗)於2006年創立，專注日本現代物流發展。易商與紅木集團合併時，易商為中國一家全面整合的發展及投資管理企業，並實現韓國新興業務強勁增長。2017年1月，我們的平台進駐新加坡市場，之後迅速進入印度市場。2017年10月，我們通過收購Propertylink(於

概 要

澳交所上市的內部管理不動產投資信託基金，專注澳大利亞工業及辦公室投資)及Centuria (於澳交所上市的物業基金經理)的股權進入澳大利亞市場，並於2018年8月收購CIP (於澳大利亞業務遍及全國的綜合開發集團，具備開發商業及工業地產項目往績，截至2018年12月31日的總價值逾18億美元)全部股權，作為發展澳大利亞業務的基礎平台。於2018年12月31日，我們擁有Centuria 14.9%股權。我們於2019年4月完成收購Propertylink。詳情請參閱本招股章程「業務—Propertylink交易」一節。

我們的業務模式



我們憑藉自身的實力物色、設計、建設、租賃及管理投資組合資產。我們擁有整個發展週期相關專業知識，並積極物色亞太區全新(綠地)及重新開發(棕地)機會。我們設計及建造現代物流物業，滿足租戶不斷變化的需求，並隨著電子商務公司、第三方物流供應商、實體零售商、生產商、冷鏈物流供應商及其他租戶繼續於亞太區拓展物流基礎設施將該等物業出租予彼等。我們的發展團隊與當地及區域租賃與營運團隊密切合作，提高我們交付及迅速出租現代物流設施的能力。

我們利用自有資金以及橫跨各級別風險與流動性等級的匯集資金及投資公司來擴大業務規模。我們通過自有資產負債表與我們所管理的發展基金及投資公司發展物流物業，以發揮我們的發展實力。我們亦運用資本循環策略，將營運穩定的資產售予我們管理的核心/核心增益基金及投資公司(亦可能售予不動產投資信託基金)，以實現發展利潤，用作日後項目發展。營業紀錄期間，我們出售資產負債表中合共五項總值約295.7百萬美元的已竣工物業，並將我們所管理的發展基金六項總值約959.0百萬美元已竣工的物業轉移至我們所管理的若干核心基金。我們根據資本循環策略決定從資產負債表出售的資產類型和出售的時

概 要

間，所衡量的多個因素，包括(i)資產保持在我們資產負債表可以產生的租金收入及資本增值金額；(ii)出售現有資產後將所得資金另行調配的潛在投資；(iii)倘資產由我們所管理的基金及投資公司持有可以產生的收費；及(iv)基金及投資公司的投資授權。我們一般會當資產已竣工才考慮是否出售，會首先向我們所管理的基金及投資公司出售資產負債表的物業，在基金授權許可的情況下長期管理資產。倘若我們認為適合，亦會選擇向第三方出售資產。我們發展與核心／核心增益基金及投資公司之間的協同效應令我們有機會於相關資產可使用年期管理該等資產，同時建立經常收益的來源。我們可收購、發展及持有符合資本合夥人風險回報的資產，並以自有資產負債表把握未必符合以我們所管理的基金及投資公司投資標準的機會。該雙向方法十分靈活，避免我們消耗時間為各個項目尋找聯合投資者，並能向未來資本合夥人展示可能組成基金或投資公司的資產負債表資產的前景。

我們亦在有發展前景的市場，以自有資產負債表收購私募及公開平台以迅速擴大業務規模。例如，2017年1月，我們進軍新加坡市場，取得對易商紅木信託基金經理人的控制權。我們於2019年4月完成收購澳大利亞Propertylink。詳情請參閱本節「— 近期發展 — 重大發展 — Propertylink交易」一段。隨著我們持續擴張業務，我們已經並將會繼續利用我們的業務模式獲取各運營市場的地方專業知識並組建業務團隊。詳情請參閱本招股章程「業務 — 主要業務活動 — 發展」一節。

本公司按產品及服務組織業務部門，有以下三個可呈報經營分部：

- **發展**。我們通過發展、建設及銷售計入自有資產負債表的已竣工物業賺取發展利潤。我們的發展利潤包括建築收入（因2018年8月起將CIP綜合入賬）、在建投資物業的公允價值收益及出售附屬公司的收益。我們亦透過我們所管理的發展基金及投資公司的發展，按於該等基金及投資公司的共同投資份額賺取分成盈利及分成升值收入。
- **基金管理**。我們通過所管理的基金及投資公司，代表資本合夥人管理相關資產，從而賺取手續費收入。我們的收費包括基本管理費、資產管理費、收購費、發展費及租金。當超過預定目標內部收益率且資本合夥人收到預定的資本回報後，我們享有並非按比例計算的利潤分成（「獎勵」）。
- **投資**。我們的投資分部分為三大主要類別：(i)從我們計入資產負債表的已竣工物業中賺取租金收入及升值收入；(ii)從我們所管理基金及投資公司以及公募不動產投資信託基金的共同投資份額，從中賺取股息收入、分成盈利及／或分成升值收入；及(iii)其他投資。

概 要

有關其他資料，請參閱本招股章程「財務資料 — 分部」一節。

截至2018年12月31日，我們持有或管理：(i)6.6百萬平方米已竣工的建築面積；(ii)3.7百萬平方米在建中建築面積；及(iii)約1.8百萬平方米留作日後發展土地的建築面積。截至2018年12月31日，按建築面積計算，75.8%的投資組合資產由我們所管理的基金及投資公司持有，而其餘資產則由我們的資產負債表持有。

競爭優勢

我們相信，我們的成功並且能夠從競爭對手中脫穎而出有賴以下競爭優勢：

- 我們是專注亞太區的最大物流地產平台；
- 我們擁有整合發展平台，具備強大的物色及執行項目的能力，輔以行之有效的資本循環策略；
- 我們的基金管理平台為我們提供高度獨立於物業價值的高利潤率及穩定的費用收入；
- 我們的平台由優質且與我們建立穩健及長期關係的租戶和資本合夥人網絡支持；
- 我們已證明能夠實現自然增長並把握時機進行合併及收購（「併購」）交易，以提高實力、擴大投資組合資產規模及支持我們在物流地產行業的增長；及
- 我們由一支優秀管理團隊領導並獲有聲譽的股東支持。

有關上述競爭優勢的詳細討論，請參閱本招股章程「業務 — 競爭優勢及策略 — 競爭優勢」一節。

增長策略

我們的目標是擴大作為亞太區領先物流地產及基金管理平台的地位。為實現該目標，我們計劃實施以下增長策略：

- 繼續執行整合策略及把握亞太區的重大市場機遇；
- 利用我們的規模及地理位置進軍新增長市場，以深化區域內的互聯互通；
- 擴展基金管理平台的地區、策略及流動性組合，吸引新的資本合夥人，同時將現有的資本合夥人引入不同市場；及
- 有戰略地探索及進軍亞洲區內的關連業務及投資產品。

有關上述策略的詳細討論，請參閱本招股章程「業務 — 競爭優勢及策略 — 策略」一節。

客戶

租戶

投資組合資產出租予眾多需要物流配送設施的大中型跨國及國內租戶，包括電子商務公司、第三方物流供應商、實體零售商、製造商、冷鏈物流供應商及其他租戶。第三方物流供應商為各行業的終端用戶提供服務，包括電子商務、電子產品、快消品、零售及快餐連鎖、一般物流服務、汽車及配件、醫藥、醫療設備及器械行業。我們致力成為租戶的地區合作夥伴，爭取成為租戶在中國、日本、韓國、新加坡、澳大利亞及印度的單一服務商，為租戶設計及建立多市場分銷網絡。

於2016年、2017年與2018年，我們資產負債表上物業單一最大租戶所貢獻租金收益分別約佔我們總收益的19.7%、12.6%及9.3%。同期，我們資產負債表上物業五大租戶所貢獻租金收益合共分別約佔我們總收益的40.7%、25.8%及17.4%。營業紀錄期間各年度，五大租戶均為獨立第三方。於2016年及2017年，五大租戶其中三名為電子商務公司，另外兩名為實體零售商。於2018年，五大租戶其中兩名為電子商務公司，兩名為製造商，餘下一名為實體零售商。

我們預計，隨著我們管理的基金及投資公司所持投資組合資產佔比上升，日後五大租戶所貢獻收益百分比將會下降。

基金及投資公司

我們管理19家基金及投資公司並從中賺取收益。於2016年、2017年與2018年，按管理費收入計，我們所管理單一最大基金貢獻的收益分別約佔我們總收益的10.9%、12.2%及12.0%。同期，我們所管理五大基金及投資公司(全部均為發展基金及投資公司)貢獻的收益分別約佔我們總收益的34.0%、31.5%及27.9%。

供應商

我們的供應商主要包括建築公司、物業管理公司、室內設計師及商業房地產經紀。於2016年、2017年與2018年，與最大供應商的交易額分別佔相關期間所產生採購總額約16.7%、20.3%及10.8%。同期，與五大供應商的交易總額分別佔相關期間所產生採購總額約35.5%、38.1%及20.0%。該等供應商大多為建築承包商。儘管最大或五大承包商／供應商分佔較大部分的特定期間所產生成本，但由於我們按項目選擇承包商，故並無依賴任何單一供應商。五大供應商均為獨立第三方。

競爭

我們面臨其他大型國內外物流設施發展商、業主及營運商、基金經理及(具體個別市場)小型地方從業者的競爭。我們與其他供應商競爭未來物流設施的選址及租戶。有關我們所經營行業及地區的主要參與者，請參閱本招股章程附錄四所載的仲量聯行報告。

風險因素

我們的業務和全球發售涉及「風險因素」所載的若干風險。閣下決定投資股份前，務請細閱該節全文。我們的部分主要風險包括：

- 我們的業務集中在亞太區，或會受到區域及全球經濟和政治局勢發展的影響；
- 我們業務的成功取決於我們能否滿足亞太區電子商務及第三方物流行業不斷增長的需求及該需求會否於亞太區持續增長；
- 我們在亞太區經營跨國業務的時間相對較短，因而面對複雜且可能難以解決的營運風險；
- 我們的業務競爭非常激烈；
- 投資組合資產的投資回報或會受到投資組合資產的收入及價值波動與其他因素(包括投資組合資產集中為物流地產)的不利影響；
- 我們列入資產負債表物業和我們所管理基金及投資公司持有的物業重估或會影響我們的盈利能力；
- 我們未必能以合理的商業條款通過股權或債務融資獲得，甚至根本無法獲得資金來源；
- 我們依賴高級管理團隊、若干主要高級人員及技術人員；
- 我們實現收購利益及順利整合所收購企業可能有困難；及
- 我們未必能成功執行業務策略，包括在我們擴展至新地區及關連業務時。

物業估值

我們所有已竣工及在建投資物業於2016年、2017年及2018年12月31日由獨立專業合資格估值師及投資物業估值的行業專家北京高力國際房地產評估有限公司、CBRE Valuation Pty Limited、Jones Lang LaSalle Advisory Services Pty Ltd及Cushman & Wakefield plc重估公允價值。在確定投資組合資產公允價值時採用多種取向及方法，包括直接比較法及貼現現金流

概 要

量法。由於物業的性質及可得資料不盡相同，物業估值方法要配合情況，因此採用多種估值取向及方法。例如在相當早期的發展物業較不確定未來現金流量，採用比較估值法會較為可靠。而發展達到較成熟階段時，可以較準確計算預測現金流量，因此採用貼現現金流量法較為合適。各種估值方法的詳情，請參閱本招股章程「財務資料 — 節選綜合財務狀況表項目分析 — 投資物業」一節，而各種估值方法採用的主要參考數據，請參閱本招股章程附錄一會計師報告附註19。

過往財務資料概要

以下為我們截至所示日期止期間及於所示日期的綜合財務資料概要。我們自本招股章程附錄一會計師報告所載綜合財務資料摘錄有關概要。以下概要應與本招股章程附錄一會計師報告所載綜合財務資料(包括相關附註以及本招股章程「財務資料」一節所載資料)一併閱讀。我們的綜合財務資料已根據《國際財務報告準則》編製。

綜合損益及其他全面收入表概要

下表為我們於所示期間的綜合經營業績。

	截至12月31日止年度		
	2016年 美元	2017年 美元 (千元)	2018年 美元
收益.....	96,737	153,289	254,148
銷售成本.....	(2,655)	(3,487)	(43,742)
毛利.....	94,082	149,802	210,406
其他收入及收益.....	135,145	284,118	254,305
行政開支.....	(57,650)	(106,774)	(154,739)
衍生金融工具之公允價值虧損.....	(12,133)	—	—
融資成本.....	(55,895)	(90,612)	(104,501)
分佔合資經營企業及聯營公司利潤及虧損淨額.....	36,352	37,000	65,372
稅前利潤.....	139,901	273,534	270,843
所得稅開支.....	(34,888)	(72,340)	(57,709)
年度利潤.....	105,013	201,194	213,134
以下各方應佔：			
母公司擁有人.....	88,436	186,625	203,298
非控股權益.....	16,577	14,569	9,836
年度利潤.....	105,013	201,194	213,134
非《國際財務報告準則》計量：			
經調整純利 ⁽¹⁾⁽²⁾	36,386	62,272	110,304
經調整EBITDA ⁽¹⁾⁽³⁾	104,474	179,389	236,089

附註：

(1) 此乃非《國際財務報告準則》計量方法。我們對根據《國際財務報告準則》編製及呈列的綜合業績作出補充，

概 要

加入並非《國際財務報告準則》要求亦非按其標準呈列的經調整純利和經調整EBITDA作為額外的財務計量方法。我們認為採用上述非《國際財務報告準則》的計量，可以免除管理層認為對我們經營表現沒有指標作用的項目影響，有利於比較不同期間與不同公司之間的經營表現。此等非《國際財務報告準則》計量用於分析會有局限，閣下不應單獨衡量，亦不應視為可取代按《國際財務報告準則》呈報的經營業績或財務狀況分析。此外，該等非《國際財務報告準則》計量的定義與其他公司所用的類似用詞未必相同。呈列該等非《國際財務報告準則》計量不應視為推斷我們的未來業績不會受到不尋常或非經常性項目影響。有關非《國際財務報告準則》計量與《國際財務報告準則》計量對賬的詳情，請參閱本招股章程「財務資料—非《國際財務報告準則》計量—對賬」一節。

- (2) 我們的經調整純利的定義是年度利潤加上若干非現金項目，包括與物業、廠房及設備損失相關的撇銷、衍生金融工具公允價值虧損、匯兌損失／(收益)及以權益結算的購股權開支，還有若干非經常性項目的影響，不包括一次性保險賠償及已竣工投資物業和在建投資物業公允價值收益，亦已計及以上調整的稅收影響。
- (3) 我們的經調整EBITDA的定義是稅前利潤加回折舊及攤銷、匯兌損失／(收益)、融資成本、以權益結算的購股權開支、衍生金融工具之公允價值虧損、有關物業、廠房及設備虧損撇銷以及上市開支，並扣減利息收入、一次性保險賠償及已竣工投資物業和在建投資物業公允價值收益的影響。

營業紀錄期間的收益增長是由於：(i)租金收入增加；(ii)管理費收入增加；及(iii)截至2018年12月31日止年度，2018年8月完成收購CIP後將CIP綜合入賬而納入建築收入。

截至2016年、2017年及2018年12月31日止年度，我們產生融資成本分別55.9百萬美元、90.6百萬美元及104.5百萬美元，分別佔同期經營活動所得現金淨額約272.7%，267.7%及138.0%。

非《國際財務報告準則》計量的對賬

下表載列截至2016年、2017年及2018年12月31日止年度我們非《國際財務報告準則》計量與按《國際財務報告準則》所呈列最接近可資比較計量的對賬：

	截至12月31日止年度		
	2016年	2017年	2018年
	美元	美元 (千元)	美元
年度利潤.....	105,013	201,194	213,134
加：			
撇銷有關物業、廠房及設備虧損 ⁽¹⁾ ...	—	—	9,632
衍生金融工具之公允價值虧損 ⁽²⁾	12,133	—	—
匯兌損失／(收益) ⁽³⁾	(916)	(4,431)	869
以權益結算的購股權開支.....	75	11,923	23,157
調整的稅務影響.....	26,640	48,804	44,317
減：			
一次性保險賠償.....	—	—	(8,338)
已竣工投資物業公允價值收益 ⁽⁴⁾	(100,799)	(95,179)	(109,688)
在建投資物業公允價值收益 ⁽⁵⁾	(5,760)	(100,039)	(62,779)
經調整純利.....	36,386	62,272	110,304

附註：

- (1) 代表因2018年9月颱風損壞若干日本太陽能資產而撇銷的物業、廠房及設備。
- (2) 代表與2013年12月及2015年8月所訂立若干貸款融資相關的認股權證契據之衍生金融工具一次性公允價值虧損。2016年11月償還相關貸款後，該等認股權證契據於2017年及往後年度再無產生額外公允價值收益或虧損。
- (3) 代表有關外幣換算影響的匯兌損失／(收益)，會因應匯率變更而波動。

概 要

- (4) 代表本公司資產負債表中已竣工投資物業的公允價值收益。已竣工投資物業須定期由獨立物業估值師重新估值。
- (5) 指本公司列入資產負債表的在建物業升值相關的開發利潤，主要受相關項目的工程進度(其次是租金增長及資本化率等因素)影響，而有關進度亦決定了我們可自有關項目發展取得的相關升值。

	截至12月31日止年度		
	2016年 美元	2017年 美元 (千元)	2018年 美元
稅前利潤	139,901	273,534	270,843
加：			
折舊及攤銷	4,447	5,446	6,901
匯兌損失／(收益) ⁽¹⁾	(916)	(4,431)	869
融資成本	55,895	90,612	104,501
以權益結算的購股權開支	75	11,923	23,157
衍生金融工具之公允價值虧損 ⁽²⁾	12,133	—	—
撇銷有關物業、廠房及設備虧損 ⁽³⁾	—	—	9,632
上市開支 ⁽⁴⁾	—	—	2,521
減：			
利息收入	(502)	(2,477)	(1,530)
一次性保險賠償	—	—	(8,338)
已竣工投資物業公允價值收益 ⁽⁵⁾	(100,799)	(95,179)	(109,688)
在建投資物業公允價值收益 ⁽⁶⁾	(5,760)	(100,039)	(62,779)
經調整EBITDA	104,474	179,389	236,089

附註：

- (1) 代表有關外幣換算影響的匯兌損失／(收益)，會因應匯率變動而波動。
- (2) 代表與2013年12月及2015年8月所訂立若干貸款融資相關的認股權證契據之衍生金融工具一次性公允價值虧損。2016年11月償還相關貸款後，該等認股權證契據於2017年及後續年度再無產生額外公允價值收益或虧損。
- (3) 代表因2018年9月颱風損壞若干日本太陽能資產而撇銷的物業、廠房及設備。
- (4) 代表建議進行全球發售的相關上市開支。
- (5) 代表本公司資產負債表中已竣工投資物業的公允價值收益。已竣工投資物業須定期由獨立物業估值師重新估值。
- (6) 指本公司列入資產負債表的在建物業升值相關的開發利潤，主要受相關項目的工程進度(其次是租金增長及資本化率等因素)影響，而有關進度亦決定了我們可自有關項目發展取得的相關升值。

概 要

經營分部資料概要

下表載列所示期間三個可呈報經營分部之分部業績的組成明細(根據綜合損益及其他全面收入表呈報及編製)。各分部項目的細節請參閱本招股章程「財務資料—分部」一節。

	截至12月31日止年度		
	2016年 美元	2017年 美元 (千元)	2018年 美元
發展分部			
分部收益.....	—	—	40,665
在建投資物業公允價值收益.....	5,760	100,039	62,779
以公允價值計量且其變動計入損益的 金融資產及負債之公允價值變動.....	23,792	8,497	31,741
分佔合資經營企業及聯營公司利潤及虧損	27,151	26,505	35,200
出售附屬公司之收益.....	32	38,311	2,662
可分配經營開支.....	(6,548)	(11,793)	(57,544)
開發分部業績.....	50,187	161,559	115,503
基金管理分部			
分部收益.....	46,464	94,268	135,579
可分配經營開支.....	(7,291)	(14,897)	(25,978)
基金管理分部業績.....	39,173	79,371	109,601
投資分部			
分部收益.....	50,273	59,021	77,904
已竣工投資物業公允價值收益.....	100,799	95,179	109,688
以公允價值計量且其變動計入損益的 金融資產及負債之公允價值變動.....	2,936	24,242	13,196
分佔合資經營企業及聯營公司利潤及虧損	9,201	10,495	30,172
股息收入.....	—	10,679	25,519
可分配經營開支.....	(13,833)	(16,683)	(22,887)
投資分部業績.....	149,376	182,933	233,592
分部業績總額	238,736	423,863	458,696
對賬：			
折舊及攤銷.....	(4,447)	(5,446)	(6,901)
外匯收益／(虧損).....	916	4,431	(869)
利息收入.....	502	2,477	1,530
其他未分配收益.....	408	234	7,190
公司及其他未分配開支 ⁽¹⁾	(28,111)	(49,519)	(61,145)
融資成本.....	(55,895)	(90,612)	(104,501)
以權益結算的購股權開支.....	(75)	(11,923)	(23,157)
衍生金融工具之公允價值虧損.....	(12,133)	—	—
視為部分出售合資經營企業之收益 ..	—	29	—
持續經營之稅前利潤	139,901	273,534	270,843

附註：

- (1) 公司及其他未分配開支主要與並非直接歸屬於可呈報分部業務的總部與企業開支相關，因此無法分配至任何可呈報經營分部。該等開支主要包括與融資及併購活動相關的專業服務費、並非直接與任何業務分部有關連的租金開支及維護成本等經營成本以及與任何經營分部並無直接關連的其他雜項開支，例如銀行服務

概 要

費、會議及辦公室開支、差旅及福利開支和應酬費等。公司及其他未分配開支由2016年的28.1百萬美元增至2017年的49.5百萬美元，並再增至2018年的61.1百萬美元，主要是由於專業服務費、租賃開支及其他開支增加所致。我們持續監察該等未分配開支以外的經營分部業績，以便就資源分配及表現評估作出決策。

已竣工投資物業公允價值收益及在建投資物業公允價值收益波動可能對我們的表現有重大影響。詳情請參閱「財務資料 — 綜合損益表主要項目 — 其他收入及收益 — 已竣工投資物業公允價值收益及在建投資物業公允價值收益」、「財務資料 — 分部 — 投資分部」及「財務資料 — 分部 — 發展分部」各節。

綜合財務狀況表概要

	12月31日		
	2016年	2017年	2018年
		(千美元)	
非流動資產.....	1,580,278	2,379,008	3,553,401
流動資產.....	517,100	668,378	869,228
流動負債.....	108,224	160,027	851,999
流動資產淨值.....	408,876	508,351	17,229
非流動負債.....	1,138,765	1,180,242	1,251,994
資產淨值.....	850,389	1,707,117	2,318,636
權益總額.....	850,389	1,707,117	2,318,636

綜合現金流量表概要

	截至12月31日止年度		
	2016年	2017年	2018年
		(千美元)	
經營活動所得現金淨額.....	20,499	33,850	75,724
投資活動所用現金淨額.....	(264,271)	(472,801)	(786,778)
融資活動所得現金淨額.....	523,621	529,237	692,293
現金及現金等價物增加/(減少)淨額	279,849	90,286	(18,761)
年初現金及現金等價物.....	144,319	411,765	526,988
匯率變動影響淨額.....	(12,403)	24,937	(6,171)
年末現金及現金等價物.....	411,765	526,988	502,056

主要財務比率

下表為於所示日期或截至所示期間的主要財務比率。

	於12月31日或截至12月31日止年度		
	2016年	2017年	2018年
		(%)	
平均股本回報率 ⁽¹⁾	16.7%	15.7%	10.6%
流動比率 ⁽²⁾	477.8%	417.7%	102.0%
淨資產負債比率 ⁽³⁾	16.7%	7.6%	19.9%

附註：

- (1) 平均股本回報率按純利除以年初及年末權益總額的平均數計算。
- (2) 流動比率按各年末或期末流動資產除以流動負債計算。
- (3) 淨資產負債比率按各年或期末的債務淨額(即銀行貸款及其他借款總額減現金及銀行結餘)除以資產總值計算。

近期發展

重大發展

董事周詳審慎考慮後，確認截至本招股章程日期，除下文所披露者外，我們自2018年12月31日（營業紀錄期間結束之日）的財務及貿易狀況或前景概無重大不利轉變，自2018年12月31日以來亦無發生任何會顯著影響本招股章程附錄一會計師報告所載資料的事宜。

6.75%債券

2019年2月，我們根據20億美元多幣種債券發行計劃發行了150百萬新加坡元（約108.9百萬美元）三年6.75%固定利率債券（「**6.75%債券**」），於2022年2月到期。我們隨後再發行三批同系列的債券，其中兩批於2019年3月發行，一批於2019年5月發行，合共200百萬新加坡元（約145.3百萬美元）。迄今已發行6.75%債券合共350百萬新加坡元（約254.2百萬美元）。6.75%債券的所得款項將用於若干現有借款再融資及撥付我們日後可能進行的收購及投資機會和應付營運資金所需與一般公司用途。

7.875%票據

2019年4月，我們根據20億美元多幣種債券發行計劃發行250百萬美元於2022年4月到期的7.875%固定利率票據（「**7.875%票據**」）。7.875%票據的所得款項會用作為若干現有借款再融資及撥付我們日後可能進行的收購及投資，以及應付營運資金所需和一般公司用途。有關詳情，請參閱本招股章程「財務資料—債務—銀行貸款及其他借款」一節。

Propertylink交易

2017年10月，我們收購Propertylink約19.9%已發行合訂證券，成為Propertylink單一最大證券持有人。2018年11月12日，我們（通過附屬公司易商紅木澳大利亞）與Propertylink訂立落實出價協議，通過場外收購要約收購第三方所持Propertylink全部證券（「**Propertylink要約**」）。Propertylink是於澳交所上市的內部管理不動產投資信託基金，專門從事澳大利亞工業及辦公室投資。Propertylink亦與北美、歐洲、中東、亞洲及澳大利亞的機構共同投資外部基金。2018年11月19日，我們（通過附屬公司易商紅木澳大利亞）向Propertylink送呈有關Propertylink要約的出價人聲明，當中載有Propertylink要約的條款。

Propertylink要約於2018年11月21日開始，於2019年3月8日截止。我們於2019年4月完成收購Propertylink全部權益。我們令Propertylink於2019年4月26日自澳交所正式名單除名。組成Propertylink的三個實體於2019年5月30日解除合訂。

根據截至2018年6月30日止年度的Propertylink年報，於2018年6月30日，Propertylink資產管理規模為18億澳元（約12億美元），包括在58個工業及辦公室物業共780,964平方米的可出

概 要

租總面積，當中973百萬澳元(約668.8百萬美元)資產由外部基金管理，餘下則為全資擁有的工業資產組合。根據Propertylink截至2018年12月31日止六個月的半年度報告及截至2018年6月30日止年度的年報，截至2016年、2017年及2018年6月30日止財政年度與截至2018年12月31日止六個月，Propertylink的收入分別約20.6百萬澳元、103.1百萬澳元、116.4百萬澳元(約80.0百萬美元)及52.8百萬澳元(約36.3百萬美元)，而稅前利潤分別約8.6百萬澳元、79.2百萬澳元、128.7百萬澳元(約88.5百萬美元)及40.6百萬澳元(約27.9百萬美元)，稅後利潤分別約8.3百萬澳元、77.1百萬澳元、123.9百萬澳元(約85.2百萬美元)及42.8百萬澳元(約29.4百萬美元)。於2016年、2017年及2018年6月30日與2018年12月31日，總資產分別約59.9百萬澳元、802.3百萬澳元、942.6百萬澳元(約647.9百萬美元)及1,102.7百萬澳元(約758.0百萬美元)。

我們致力對澳大利亞物流地產市場進行長遠投資。Propertylink要約符合我們創造價值的焦點，包括作為物業發展商及基金、資產與物業管理人，擴大澳大利亞營運並物色正在增長的收購目標。我們計劃大致沿用現有經營方式經營及管理Propertylink的資產，並尋求積極推動業務增長的機會，包括成立及管理其他批發基金。Propertylink要約對我們業務及財務表現影響的詳情，請參閱本招股章程「業務 — Propertylink交易」及「風險因素 — 與我們業務及行業有關的風險 — 商譽減值可能會對我們已申報的經營業績有負面影響」各節。

我們已就編製Propertylink交易的財務報表申請豁免嚴格遵守《上市規則》第4.04(2)及4.04(4)條，且Propertylink的獨立財務報表載於本招股章程附錄二。詳情請參閱本招股章程「有關嚴格遵守《上市規則》的豁免及同意及豁免遵守《公司(清盤及雜項條文)條例》— 有關營業紀錄期間後收購附屬公司的豁免」一節。

橫濱配送中心

2019年3月，我們收購日本神奈川縣橫濱南部一幅黃金地塊，以發展日本其中一個最大的總體規劃物流園。該地塊其中一部分由Redwood Japan Logistics Fund II Limited Partnership及另一投資者透過我們所管理的投資公司購入，我們購入其餘地塊加入我們的資產負債表。我們以現金出資及銀行貸款支付購買價。我們預計首期工程投資超過10億美元，在可建總面積逾700,000平方米的地盤開發兩幢樓高四層現代物流設施，總建築面積393,226平方米。

嘉興獨山港

2019年4月，我們收購資產負債表內位於大上海地區嘉興的一幅黃金地塊，總地盤面積

100,000平方米。我們預計開發一幢樓高四層現代物流設施，估計開發成本總額約為130百萬美元。嘉興是物流配送中心，滿足來自上海、杭州及其他長江三角洲城市的需求。

向新華保險核心基金出售資產負債表物業

2019年1月至2019年4月，我們向上海易商電商物流股權投資基金合夥企業(有限合夥)(「新華保險核心基金」)出售資產負債表中七項資產總值約271.1百萬美元的物業，其中五項物業於2019年1月至2019年3月期間出售，另外兩項物業於2019年4月出售。新華保險及我們建立新華保險核心基金以投資在中國有長遠收益的現代物流物業。新華保險核心基金的資本承擔總額約為人民幣11億元(約159.0百萬美元)。目前，我們持有新華保險核心基金約10.0%權益。有關向新華保險核心基金出售的物業詳情，請參閱本招股章程「業務 — 主要業務活動 — 投資 — 資產負債表物業」一節。

Japan Logistics Fund III

2019年5月，我們的Japan Logistics Fund III(「RJLF3」)截止認購，初始股本承諾為750億日圓(約682.4百萬美元)，其中包括我們作出的承諾150億日圓(約136.5百萬美元)，乃為投資於日本大都市區開發大型先進物流設施。RJLF3引入兩名資本合夥人，其增加承諾額選擇權可逐步將股本承諾總額增至高達2,000億日圓(約18億美元)，我們的股本承諾額將增至最多400億日圓(約364.0百萬美元)。

收購Sabana管理人及勝寶工業信託投資

2019年5月，我們透過若干附屬公司訂立一系列買賣協議，以對價20.5百萬新加坡元(約14.9百萬美元)收購Sabana管理人51%已發行股本及以總對價約50.1百萬新加坡元(約36.4百萬美元)收購勝寶工業信託全部已發行基金單位約9.9%。Sabana管理人擁有勝寶工業信託基金管理人及物業管理人的全部股權。勝寶工業信託截至2019年3月31日擁有價值為880.2百萬新加坡元(約639.3百萬美元)的多元化物業組合，包括戰略性分佈於新加坡的18項物業。收購Sabana管理人及勝寶工業信託投資預期均於2019年6月底完成。完成收購Sabana管理人及勝寶工業信託投資後，我們將間接持有Sabana管理人約93.8%股權及勝寶工業信託全部已發行基金單位約21.4%。詳情請參閱本招股章程「歷史、發展及公司架構 — 重大收購及合併 — 收購Sabana管理人及勝寶工業信託投資」一節。

首次公開發售前投資

我們自成立以來接獲八輪投資。我們向Goldman Sachs Investments Holdings (Asia) Limited

概 要

〔**Goldman Sachs**〕授出認股權證，Goldman Sachs可按面值認購若干股份，對價為Goldman Sachs根據融資協議履行責任。有關首次公開發售前投資的其他詳情如下。

	首份認股協議日期	股東名稱	對價最後付款日期	認股協議所涉股份總數	已付每股成本 ⁽¹⁾	本公司籌集資金總額	較發售價折讓 ⁽²⁾	本公司於首份股份認購協議日期的估值 ⁽³⁾
1.	2014年 1月9日 ⁽⁴⁾	Goldman Sachs Investments Holdings (Asia) Limited	2018年 1月19日 ⁽⁴⁾	54,684,608股 B2類股份	每股B2類股份 0.0013美元 ⁽⁴⁾	70,000美元 ⁽⁴⁾	99.99%	不適用 ⁽⁴⁾
2.	2014年 5月26日	APG-Stichting	2014年 5月27日	316,567,534股 B3類股份	每股B3類股份 0.5054美元	160,000,000 美元	76.4%	7.9億美元
3.	2016年 12月23日	中國機構 投資者 ⁽⁵⁾	2017年 1月4日	245,359,810股 C類優先股	每股C類優先股 1.2227美元	300,000,000 美元	42.9%	28.9億美元
4.	2017年 7月31日	SK ⁽⁶⁾	2017年 8月3日	261,930,955股 B6類股份	每股B6類股份 1.2726美元	333,333,333 美元	40.5%	34.0億美元
5.	2017年 11月29日	StepStone	2017年 11月28日	70,721,358股 B7類股份	每股B7類股份 1.2726美元	90,000,000 美元	40.5%	34.9億美元
6.	2017年 11月29日	通用電氣養老 金信託	2017年 11月29日	39,289,643股 B3類股份	每股B3類股份 1.2726美元	50,000,000 美元	40.5%	35.4億美元
7.	2018年 4月24日	京東物流集團 公司	2018年 5月10日	240,578,861股 B8類股份	每股B8類股份 1.5169美元	306,160,659 美元 ⁽⁷⁾	29.1%	45.8億美元
8.	2018年 5月28日	Montsoreau Investment Limited	2018年 6月15日	26,363,847股 B9類股份	每股B9類股份 1.5172美元	40,000,000 美元	29.1%	46.3億美元

附註：

- (1) 並無就後續股份分拆及其他資本重組(如適用)再作調整。
- (2) 較發售價折讓乃假設發售價為每股股份16.80港元(即指標發售價範圍16.20港元至17.40港元的中間價)計算。
- (3) 指本公司的交易後估值，即交易前估計加上新權益的金額。
- (4) 我們向Goldman Sachs授出認股權證，Goldman Sachs可按面值認購若干股份，對價為Goldman Sachs須履行2013年12月4日融資協議(於2015年8月19日經修訂及重列)之責任(已悉數償還)。該等認股權證分別根據2014年1月9日(於2015年8月27日經修訂及重列)及2015年8月27日的認股權證契據授出。為合共認購54,684,608股B2類股份，該等認股權證已於2018年1月19日獲悉數行使。有關詳情，請參閱本招股章程「歷史、發展及公司架構—本公司主要股權變動」一節。由於根據認股權證契據授出的認股權證為Goldman Sachs履行融資協議之責任的對價，故並無參考本公司的估值釐定認股權證的對價，但會參考股份的面值。
- (5) 有關中國機構投資者的詳情，請參閱本招股章程第148至149頁「歷史、發展及公司架構—有關主要首次公開發售前投資者的資料—中國機構投資者」一節。
- (6) 於2018年9月14日及2018年9月21日，SK分別自紅木諮詢及APG-Stichting收購18,633,334股B4類股份及55,975,003股B3類股份。詳情請參閱本招股章程「歷史、發展及公司架構—本公司主要股權變動」一節。
- (7) 部分對價以京東物流集團公司根據與本公司訂立的戰略業務合作安排作出的注資及/或承諾結清。

主要股東

假設並無行使超額配股權，就董事所知，緊隨全球發售完成後，WP OCIM將持有本公司全部已發行股本的27.8%。

股息

我們是根據開曼群島法例註冊成立的控股公司。在遵守開曼《公司法》及組織章程細則的前提下，董事不時可酌情就已發行股份宣派股息(包括中期股息)及作出其他分派，並授權以可合法作此用途的資金(包括利潤及股份溢價賬)撥付；我們可通過普通決議案宣派股息，惟股息不得超過董事建議的數額；派息或作出其他實物分派須以普通決議案由董事及股東批准。

我們於2017年及2018年分別向次級永久資本證券持有人支付分派4.1百萬美元及8.2百萬美元。我們於營業紀錄期間概無向股東宣派或分派任何股息。我們目前計劃留存大部分(如非全部)可用資金撥付我們的業務營運及發展。我們並無計劃於全球發售完成後向股東派息。然而，董事會將不時檢討股息政策，根據以下因素釐定是否宣派及派付股息：我們的經營業績、現金流、財務狀況、股東權益、資金需求、附屬公司向我們派付現金股息、一般業務狀況及策略、經濟環境及董事會可能認為相關的其他因素。我們日後向股東派息亦將視乎我們能否從附屬公司獲得股息及附屬公司所在司法權區的法定儲備基金需求。例如，中國法律規定，派息須從根據中國會計原則計算的純利中撥付。中國法律亦規定，中國企業須於作出分派前將部分純利留作法定儲備。該等法定儲備不可作為現金股息予以分派。派息亦可能受到法律限制及我們現有及日後可能訂立的融資協議所規限。概不保證會於任何年度宣派或分派任何金額的股息。

全球發售

本文件乃就作為全球發售一部分的香港公開發售而刊發。全球發售包括：

- (i) 按本招股章程「全球發售的安排—香港公開發售」一節所述於香港提呈發售31,400,000股發售股份(可重新分配)的香港公開發售；及
- (ii) (a)依據第144A條或另行獲豁免在美國境內僅向合資格機構買家；及(b)依據S規例在美國境外(包括向香港境內的專業及機構投資者)，提呈發售529,300,000股發售股份(可重新分配及視乎超額配股權行使與否而定)的國際發售。

假設並無行使超額配股權，發售股份將相當於緊隨全球發售完成後本公司已發行股本約18.4%。倘超額配股權獲悉數行使，發售股份將相當於緊隨全球發售完成後本公司已發行股本約21.2%。

概 要

上市開支

與全球發售有關的上市開支主要包括包銷佣金、激勵費用及專業費用，估計約為28.2百萬美元(假設全球發售按發售價範圍的中間價進行)。營業紀錄期間，我們產生上市開支3.3百萬美元，其中2.5百萬美元計入營業紀錄期間的綜合全面收益表，而餘下0.8百萬美元計入預付款項，後續會於全球發售完成時計入權益。我們估計於2018年12月31日後產生包銷佣金、激勵費用及其他上市開支約24.9百萬美元，其中約9.2百萬美元會計入綜合全面收益表，而15.7百萬美元會於全球發售完成時計入權益。上述上市開支為截至最後可行日期的最佳估計值且僅供參考，實際金額可能與該估計值有所不同。上述上市開支對我們截至2019年12月31日止年度的經營業績不會有不利影響。

發售統計數據

下表所載統計數據均假設全球發售已完成並根據全球發售發行327,080,000股新股份。

	按發售價每股發售 股份14.58港元 計算(發售價下調 10%後)	按發售價每股發售 股份16.20港元 計算	按發售價每股發售 股份17.40港元 計算
股份市值 ⁽¹⁾	44,378,821,038 港元	49,324,017,820 港元	52,987,125,714 港元
未經審核備考經調整綜合 每股有形資產淨值 ⁽²⁾	6.60港元	6.77港元	6.89港元

附註：

- (1) 股份市值乃按緊隨全球發售完成後將分別基於發售價每股股份16.20港元、每股股份17.40港元或每股股份14.58港元(即發售價下調後的最終發售價)發行3,044,692,458、3,045,237,110或3,043,814,886股股份計算，詳情載於本招股章程「歷史、發展及公司架構 — 本公司資本化」一節。就此而言，假設上市日期為2019年6月20日(星期四)。
- (2) 全球發售完成後的未經審核備考經調整綜合每股有形資產淨值乃於作出本招股章程「附錄三A — 未經審核備考財務資料」所述之調整後計算。

所得款項用途

假設發售價為每股發售股份16.80港元(即發售價指定範圍每股發售股份16.20港元至17.40港元的中間價)，經扣除全球發售的包銷佣金及其他估計開支後，我們將收取的全球發售新股份發行所得款項淨額估計約為5,273.5百萬港元(約671.8百萬美元)。我們擬將全球發售新股份發行所得款項淨額按下列金額作下列用途，惟或會根據不斷變化的業務需求及市場狀況更改：

- 約89.7%(即4,732.5百萬港元(約602.9百萬美元))，用於償還2016年11月發行的韓亞票據及贖回2016年12月發行而未兌換為普通股的C類優先股。詳情請參閱本招股章程

概 要

程「財務資料 — 債務 — 銀行貸款及其他借款」及「— 可贖回可轉換優先股」各節；及

- 約10.3% (即541.0百萬港元(約68.9百萬美元))，用於開發我們資產負債表內的物流物業及對我們所管理基金及投資公司的共同投資。

倘全球發售的實際所得款項淨額高於或低於上述估計，我們將償還韓亞票據及贖回未兌換的C類優先股後所得款項淨額增加或減少分配至上述用途。倘我們作出發售價下調將最終發售價設定為每股發售股份14.58港元，則我們的全球發售所得款項淨額將進一步減少約711.5百萬港元(約90.7百萬美元)。倘我們的所得款項淨額進一步減少，我們將悉數動用所得款項償還韓亞票據及贖回未兌換的C類優先股，並以我們可用的財務資源(包括但不限於內部產生的資金及現有貸款融資)支付任何超出全球發售所得款項淨額的金額。

售股股東

假設並無行使超額配股權，扣除售股股東應付的包銷佣金及估計相關費用後，我們估計售股股東根據全球發售出售銷售股份的所得款項淨額約為3,846.0百萬港元(約490.0百萬美元)(假設發售價為每股發售股份16.80港元，即指標發售價範圍的中間價，且並無作出發售價下調)。我們不會收取根據全球發售(不論超額配股權有否行使)出售銷售股份的所得款項淨額。

釋 義

在本招股章程，除文義另有指明外，下列詞語具有以下涵義。

「2016年合併」	指	易商、紅木與Redwood Asian Investments Ltd.於2016年1月根據合併協議合併
「第三方物流」	指	第三方物流
「澳元」	指	澳大利亞法定貨幣澳元
「亞太區」	指	亞太地區
「APG-AM」	指	APG Asset Management N.V.，於荷蘭註冊成立的資產管理公司，為首次公開發售前投資者之一APG-Stichting的管理人
「APG集團」	指	總部位於荷蘭的企業集團，為集團退休金市場的退休基金提供管理諮詢、資產管理、退休金管理、通訊及僱主服務
「APG-Stichting」	指	APG Strategic Real Estate Pool的受託公司Stichting Depository APG Strategic Real Estate Pool，於荷蘭設立的基金會，為首次公開發售前投資者
「申請表格」	指	白色申請表格、黃色申請表格及綠色申請表格，或依文義所指其中任何一種用於香港公開發售的申請表格
「細則」或「組織章程細則」	指	本公司於2019年6月4日採納的組織章程細則（不時修訂），於上市日期生效，概要載於本招股章程附錄七
「聯繫人」	指	《上市規則》所定義者
「澳交所」或「澳洲證券交易所」	指	澳洲證券交易所有限公司及其營運的金融市場澳洲證券交易所
「澳交所《上市規則》」	指	澳交所正式《上市規則》
「審核委員會」	指	董事會審核委員會
「資產管理規模」	指	(i)我們直接持有的物業公允價值；及(ii)基金資產管理規模之總和

釋 義

「出價人聲明」	指	我們透過我們的附屬公司易商紅木澳大利亞於2018年11月19日送達Propertylink有關Propertylink要約的出價人聲明，當中載有Propertylink要約條款
「Blackwood集團」	指	Blackwood Trust Pte. Ltd.、Blackwood Investment Pte. Ltd.、Sabana Investment Partners Pte. Ltd.、Sabana Property Management Pte. Ltd.及Sabana Real Estate Investment Management Pte. Ltd.
「董事會」	指	我們的董事會
「訂製」	指	訂製
「營業日」	指	香港銀行一般對公眾開門辦理正常銀行業務的日子（星期六、星期日或香港公眾假期除外）
「英屬維爾京群島」	指	英屬維爾京群島
「複合年增長率」	指	複合年增長率
「開曼《公司法》」或「《公司法》」	指	開曼群島《公司法》（經修訂），不時修訂、補充或以其他方式修改
「中央結算系統」	指	香港結算設立及運作的中央結算及交收系統
「中央結算系統結算參與者」	指	獲准以直接結算參與者或全面結算參與者身份參與中央結算系統的人士
「中央結算系統託管商參與者」	指	獲准以託管商參與者身份參與中央結算系統的人士
「中央結算系統投資者戶口持有人」	指	獲准以投資者戶口持有人身份參與中央結算系統的人士，可為個人、聯名個人或公司
「中央結算系統參與者」	指	中央結算系統結算參與者、中央結算系統託管商參與者或中央結算系統投資者戶口持有人
「Centuria」	指	Centuria Capital Group，於澳洲證券交易所上市的兩間合訂實體（股份代號：CNI），即Centuria Capital Limited與Centuria Capital Fund及其各自的附屬公司，本集團於2017年10月收購其14.9%股權

釋 義

「中國光大」	指	中國光大證券國際結構融資有限公司，於2016年4月11日在香港註冊成立的有限公司，為首次公開發售前投資者
「中國機構投資者」	指	Bohai Investment Holding Limited、Mercury Beta Investment Limited、Emerald Ewood (Cayman) Limited、中國光大、運暉環球有限公司、民生商銀國際控股有限公司及SF Project (Cayman) Limited
「CIP」	指	Commercial & Industrial Property Pty Ltd，於2003年6月12日在澳大利亞成立的商業公司，2018年8月收購後成為本公司間接附屬公司
「A類股份」	指	本公司股本中每股面值0.001美元的A類普通股
「B類股份」	指	2014年5月26日資本化重組前指每股面值0.001美元的B類普通股；該日期後指本公司股本進一步資本重組產生的B1類股份、B2類股份、B3類股份、B4類股份、B5類股份、B6類股份、B7類股份、B8類股份及B9類股份
「B1類股份」	指	本公司股本中每股面值0.001美元的B1類普通股
「B2類股份」	指	本公司股本中每股面值0.001美元的B2類普通股
「B3類股份」	指	本公司股本中每股面值0.001美元的B3類普通股
「B4類股份」	指	本公司股本中每股面值0.001美元的B4類普通股
「B5類股份」	指	本公司股本中每股面值0.001美元的B5類普通股
「B6類股份」	指	本公司股本中每股面值0.001美元的B6類普通股
「B7類股份」	指	本公司股本中每股面值0.001美元的B7類普通股

釋 義

「B8類股份」	指	本公司股本中每股面值0.001美元的B8類普通股
「B9類股份」	指	本公司股本中每股面值0.001美元的B9類普通股
「C類優先股」	指	本公司股本中每股面值0.001美元的C類優先股，於本招股章程附錄一會計師報告提述為可贖回可轉換優先股
「C類股份」	指	本公司股本中每股面值0.001美元的C類普通股
「中國物流資產」	指	中國物流資產控股有限公司，於2013年11月12日在開曼群島註冊成立的公司，股份於香港聯交所上市（股份代號：1589），於最後可行日期，本集團持有其約13.7%股權
「《公司條例》」或 「香港《公司條例》」	指	香港法例第622章《公司條例》，不時修訂或補充
「《公司（清盤及雜項條文） 條例》」	指	香港法例第32章《公司（清盤及雜項條文）條例》，不時修訂或補充
「本公司」	指	ESR Cayman Limited（前稱e-Shang Cayman Limited、Asia Logistics Limited及e-Shang Redwood Limited），於2011年6月14日在開曼群島註冊成立的獲豁免有限公司
「關連人士」	指	《上市規則》所定義者
「加拿大養老基金投資公司」	指	加拿大養老基金投資公司，根據1997年加拿大養老基金投資公司法案成立的加拿大皇室公司，為本集團所管理基金的投資人
「中國證監會」	指	中國證券監督管理委員會
「董事」	指	本公司董事
「發售價下調」	指	可將最終發售價設定為指標發售價範圍下限以下最多10%之調整

釋 義

「易商」	指	e-Shang Cayman Limited，於2011年6月14日根據開曼群島法例註冊成立的獲豁免有限公司，2016年合併前為本公司的合併前實體
「E-Shang Star」	指	E-Shang Star Cayman Limited，於2014年4月16日根據開曼群島法例註冊成立的獲豁免有限公司，為本公司合資經營企業
「《企業所得稅法》」	指	全國人大常務委員會於2007年3月16日頒佈及於2018年12月29日最新修訂的《中華人民共和國企業所得稅法》以及國務院於2007年12月6日頒佈及於2008年1月1日生效的《中華人民共和國企業所得稅法實施條例》
「企業所得稅率」	指	企業所得稅率
「Elite Bond」	指	Elite Bond Limited，於2011年5月4日在英屬維爾京群島註冊成立的公司，為易商的初始股東並於2017年8月自易商撤資，由本公司一名前董事的聯屬公司擁有
「僱員持股計劃股東」	指	Laurels 及 WP OCIM
「易商紅木澳大利亞」	指	ESR Real Estate (Australia) Pty Ltd，於2018年4月24日在澳大利亞註冊成立的股份有限公司，為本公司的間接附屬公司
「ESR日本」	指	ESR株式會社，於2006年5月8日在日本註冊成立的股份有限公司(株式會社)，為本公司間接全資附屬公司
「易商紅木信託」	指	2006年3月設立並於2006年7月於新加坡證券交易所上市的不動產投資信託基金(前稱劍橋工業信託公司)(股份代號：J91U)，於最後可行日期我們持有約9.4%單位
「易商紅木信託基金經理人」	指	ESR Funds Management (S) Limited (前稱劍橋工業信託管理有限公司)，於2005年9月14日在新加坡註冊成立的公司，為本公司間接非全資附屬公司及易商紅木信託的基金經理人
「歐元」	指	歐盟成員國的法定貨幣

釋 義

「現行細則」	指	股東於2018年9月21日通過特別決議案採納的本公司經修訂及重訂組織章程大綱及細則
「外部收購融資」	指	與Propertylink要約有關的230百萬澳元(約158.1百萬美元)股份收購過橋融資，我們將據此獲得外債
「外商投資企業」	指	外商投資企業
「基金資產管理規模」	指	(i)我們所管理私募基金及投資公司所持物業公允價值；(ii)我們所管理私募基金及投資公司未催繳資本承諾總額；(iii)當所有資本獲催繳及注資時，參考我們所管理的相關私募基金及投資公司的目標槓桿率估計將產生的額外債務；及(iv)易商紅木信託賬面估價之總和
「GDP」	指	本地生產總值
「建築面積」	指	建築面積
「全球發售」	指	香港公開發售及國際配售
「嘉民集團」	指	嘉民集團，於澳洲證券交易所上市的三間合訂實體(股份代號：GMG)，即嘉民物流(香港)有限公司、佳民有限公司、嘉民工業信託(Goodman Industrial Trust)及其各自的附屬公司
「普通合夥人」	指	普通合夥人
「綠色申請表格」	指	由白表eIPO服務供應商香港中央證券登記有限公司填寫的申請表格
「本集團」或「我們」	指	本公司及其附屬公司，或按文義，在本公司成為現時附屬公司的控股公司前指該等附屬公司，猶如該等公司當時已成為本公司附屬公司
「商品服務稅」	指	商品服務稅
「韓亞票據」	指	本公司向韓亞十六號私募不動產投資信託基金及韓亞十七號私募不動產投資信託基金發行的300百萬美元票據，於2019年到期

釋 義

「港元」或「港仙」	指	香港法定貨幣港元及港仙
「香港結算」	指	香港中央結算有限公司，為香港交易及結算所有有限公司的全資附屬公司
「香港結算代理人」	指	香港中央結算(代理人)有限公司，為香港結算的全資附屬公司
「香港」	指	中國香港特別行政區
「香港公開發售股份」	指	本公司根據香港公開發售初步提呈以供認購的31,400,000股新股份(或會按本招股章程「全球發售的安排」一節所述重新分配)
「香港公開發售」	指	根據本招股章程及申請表格所載條款及條件按發售價在香港提呈發售香港公開發售股份以供公眾認購
「香港證券登記處」	指	香港中央證券登記有限公司
「香港聯交所」或「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「香港包銷商」	指	本招股章程「包銷 — 香港包銷商」一節所列香港公開發售包銷商
「香港包銷協議」	指	本公司與聯席保薦人、聯席全球協調人及香港包銷商於2019年6月5日就香港公開發售訂立的包銷協議，詳情載於本招股章程「包銷」一節
「《國際財務報告準則》」	指	國際會計準則理事會頒佈的《國際財務報告準則》、修訂及詮釋
「獨立第三方」	指	據董事作出一切合理查詢後所知，與本公司並無關連(定義見《上市規則》)的任何人士
「印度」	指	印度共和國

釋 義

「間接轉讓」	指	非居民企業通過處置境外非上市控股公司股權而間接轉讓中國內地居民企業股權(定義見中國國家稅務總局698號文)
「Infinitysub集團」	指	Infinitysub Pte. Ltd.(前稱Nabinvest Oxley Singapore Pte. Ltd.)、ESR Investment Management Pte. Ltd.(前稱Cambridge Real Estate Investment Management Pte. Ltd.)、ESR Funds Management (S) Limited(前稱劍橋工業信託管理有限公司)及ESR Property Management (S) Pte. Ltd.(前稱劍橋工業物業管理有限公司)
「內部股本承諾」	指	與Propertylink要約有關的本集團內部現有現金及現金等價物來源,包括352百萬澳元(約242.0百萬美元)的股本承諾函
「國際配售股份」	指	國際配售初步提呈發售的529,300,000股股份(包括295,680,000股新股份及233,620,000股銷售股份),連同(如相關)可能因行使超額配股權而出售的任何額外股份(或會按本招股章程「全球發售的安排」一節所述重新分配)
「國際配售」	指	本公司與售股股東透過國際包銷商根據《美國證券法》S規例在美國境外的離岸交易及根據《美國證券法》或《美國證券法》任何其他登記豁免在美國境內向合資格機構買家按發售價提呈發售及銷售國際配售股份,詳情載於本招股章程「全球發售的安排」一節
「國際包銷商」	指	預期將訂立國際包銷協議包銷國際配售的國際配售國際包銷商
「國際包銷協議」	指	預期由(其中包括)本公司與聯席全球協調人(本身及代表國際包銷商)及售股股東約於2019年6月12日

釋 義

(星期三)就國際配售訂立的包銷協議，詳情載於本招股章程「包銷」一節

「首次公開發售執行契約」	指	由(其中包括)各現有股東、沈晉初先生與本公司於2019年6月4日為上市進行的若干股東安排簽訂的首次公開發售執行契約，詳情載於本招股章程「歷史、發展及公司架構 — 首次公開發售執行安排」一節
「內部收益率」	指	內部收益率
「仲量聯行」	指	行業顧問仲量聯行有限公司
「仲量聯行報告」	指	仲量聯行編製的市場研究報告
「聯席賬簿管理人」	指	德意志銀行香港分行、中信里昂證券有限公司、花旗環球金融亞洲有限公司(有關香港公開發售)、花旗環球金融有限公司(有關國際發售)、瑞士信貸(香港)有限公司、星展亞洲融資有限公司、高盛(亞洲)有限責任公司、法國巴黎證券(亞洲)有限公司、中國國際金融香港證券有限公司、東方匯理銀行香港分行、未來資產證券(香港)有限公司及大華繼顯(香港)有限公司
「聯席全球協調人」	指	德意志銀行香港分行、中信里昂證券有限公司、花旗環球金融亞洲有限公司、瑞士信貸(香港)有限公司、星展亞洲融資有限公司及高盛(亞洲)有限責任公司
「聯席牽頭經辦人」	指	德意志銀行香港分行、中信里昂證券有限公司、花旗環球金融亞洲有限公司(有關香港公開發售)、花旗環球金融有限公司(有關國際發售)、瑞士信貸(香港)有限公司、星展亞洲融資有限公司、高盛(亞洲)有限責任公司、法國巴黎證券(亞洲)有限公司、中國國際金融香港證券有限公司、東方匯理銀行香港分行、未來資產證券(香港)有限公司及大華繼顯(香港)有限公司
「聯席保薦人」	指	德意志證券亞洲有限公司及中信里昂證券資本市場有限公司

釋 義

「日圓」	指	日本法定貨幣日圓
「土地增值稅」	指	中國土地增值稅
「最後可行日期」	指	2019年5月27日，即本招股章程付印前確定其中所載若干資料的最後可行日期
「Laurels」	指	Laurels Capital Investments Limited，於2011年5月4日根據英屬維爾京群島法例註冊成立的有限商業公司，為本公司原始投資者，由The Shen Trust擁有，而The Shen Trust的唯一受益人為執行董事沈晉初先生之聯繫人
「上市」	指	股份於聯交所主板上市
「上市委員會」	指	聯交所上市委員會
「上市日期」	指	股份於聯交所首次開始買賣的日期，預期約為2019年6月20日（星期四）
「《上市規則》」	指	《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》（不時修訂、補充或以其他方式修改）
「現代物流設施」	指	整層樓面面積廣闊、樓底挑高、柱距寬闊、空間寬敞、設有現代裝卸碼頭、配備先進安全系統及附有其他增值功能的物流設施
「主板」	指	聯交所經營的股票市場（不包括期權市場），獨立於聯交所GEM且與其並行運作
「主要附屬公司」	指	我們認為對本集團營業紀錄期間業績作主要貢獻的28間實體，詳情見本招股章程「歷史、發展及公司架構—主要附屬公司」一節
「《措施》」	指	商務部及國家發改委於2018年6月28日頒佈並於2018年7月28日生效的《外商投資准入特別管理措施（負面清單）（2018年版）》

釋 義

「大綱」或「組織章程大綱」	指	本公司於2019年6月4日採納的組織章程大綱(不時修訂)，於上市日期生效，概要載於本招股章程附錄七
「合併協議」	指	本公司與Redwood Investor等於2015年11月3日訂立的併購協議，經2015年12月27日的修訂協議修訂
「商務部」	指	中國商務部
「共識備忘錄」	指	共識備忘錄
「國家發改委」	指	中國國家發展和改革委員會
「新股份」	指	本公司根據全球發售按發售價提呈發售以供認購的股份
「提名委員會」	指	董事會提名委員會
「全國人大」	指	中國全國人民代表大會
「發售價」	指	將予認購的香港公開發售股份的每股發售股份最終港元發售價(不包括1%經紀佣金、0.0027%證監會交易徵費及0.005%聯交所交易費)，不超過17.40港元且預期不低於16.20港元，將按照本招股章程「全球發售的安排—定價及分配」一節所述方式釐定並可作出發售價下調
「發售股份」	指	香港公開發售股份及國際配售股份，連同(如相關)因行使超額配股權而提呈的額外股份
「超額配股權」	指	超額配股權授出人將根據國際包銷協議向國際包銷商授出的期權，可由聯席全球協調人(代表國際包銷商)行使，以要求其按發售價出售合共最多84,105,000股銷售股份以補足國際配售的超額分配

釋 義

		(如有)。詳情請參閱本招股章程「全球發售的安排」一節
「超額配股權授出人」	指	WP OCIM、Goldman Sachs Investments Holdings (Asia) Limited、通用電氣養老金信託及Montsoreau Investment Limited
「潛在虧損上限」	指	潛在虧損上限
「投資組合資產」	指	本集團直接持有及我們所管理的基金及投資公司持有的資產
「首次公開發售後購股權計劃」	指	本公司於2019年6月4日採納的首次公開發售後購股權計劃，主要條款載於本招股章程附錄八「法定及一般資料 — D.首次公開發售前KM僱員持股計劃、首次公開發售前一級僱員持股計劃及首次公開發售後購股權計劃 — 3.首次公開發售後購股權計劃」一節
「中國」	指	中華人民共和國，僅就本招股章程而言(除非另有指明)不包括香港、中國澳門特別行政區及台灣
「中國政府」或「國家」	指	中國中央政府，包括所有政府分支(包括省、市及其他地區或地方政府實體)及其組織或(如文義所指)當中任何組織
「中國法律顧問」	指	環球律師事務所，本公司的中國法律顧問
「首次公開發售前投資」	指	首次公開發售前投資者作出的投資，主要條款概述於本招股章程「歷史、發展及公司架構 — 首次公開發售前投資」一節
「首次公開發售前投資者」	指	APG-Stichting、中國機構投資者、SK、通用電氣養老金信託、StepStone、Goldman Sachs Investments Holdings (Asia) Limited、京東物流集團公司及Montsoreau Investment Limited
「首次公開發售前KM僱員持股計劃」	指	本公司於2017年11月24日採納的首次公開發售前僱員股份獎勵計劃(不時修訂)，主要條款載於本招股章程附錄八「法定及一般資料 — D.首次公開發售前KM僱員持股計劃、首次公開發售前一級僱員持股計劃及首次公開發售後購股權計劃 — 1.首次公開發售前KM僱員持股計劃」一節

釋 義

「首次公開發售前股東協議」	指	Laurels、WP OCIM、Redwood Investor、Kurmasana Holdings, LLC、紅木諮詢、首次公開發售前投資者與本公司於2018年6月15日訂立並於2018年9月21日經修訂函再次修訂的經修訂及重列股東協議
「首次公開發售前一級僱員持股計劃」	指	本公司於2015年11月3日採納的首次公開發售前僱員股份獎勵計劃(不時修訂)，主要條款載於本招股章程附錄八「法定及一般資料—D.首次公開發售前KM僱員持股計劃、首次公開發售前一級僱員持股計劃及首次公開發售後購股權計劃—2.首次公開發售前一級僱員持股計劃」一節
「定價日」	指	釐定發售價的日期，預期約為2019年6月12日(星期三)，或聯席全球協調人(本身及代表香港包銷商)與本公司(本身及代表售股股東)可能協定的較後時間，惟無論如何不遲於2019年6月19日(星期三)
「Propertylink」	指	Propertylink Group，於澳洲證券交易所上市之三間合訂實體(股份代號：PLG)，即Propertylink (Holdings) Limited、Propertylink信託與Propertylink Australian Industrial Partnership及其各自的附屬公司，於2019年3月20日成為我們的附屬公司，我們於2019年4月24日完成收購其全部證券。Propertylink於2019年4月26日除牌並於2019年5月30日解除合訂。更多詳情載於本招股章程「業務—Propertylink交易」一節
「收購建議」	指	提交予Propertylink董事會的無約束力、指示性及有條件的建議，通過2018年9月的協定收購要約收購第三方所持全部Propertylink證券
「招股章程」	指	就香港公開發售刊發的本招股章程
「合資格機構買家」	指	第144A條界定的合資格機構買家
「紅木」	指	ESR Singapore Pte. Ltd. (前稱紅木集團亞洲私人有限

釋 義

		公司)，2007年11月27日在新加坡註冊成立的有限公司，為本公司直接全資附屬公司
「紅木諮詢」	指	Redwood Consulting (Cayman) Limited，根據開曼群島法律於2015年9月18日註冊成立的獲豁免有限公司，由兩名執行董事Stuart Gibson先生及Charles Alexander Portes先生分別擁有50.0%及50.0%股權
「紅木實體」	指	紅木諮詢及Redwood Investor
「Redwood Investor」	指	Redwood Investment Company, Ltd.，根據開曼群島法律註冊成立的獲豁免有限公司，2016年合併後成為本公司股東，分別由Stuart Gibson先生及Charles Alexander Portes先生持有50.0%及50.0%的最終控制權
「S規例」	指	《美國證券法》S規例
「不動產投資信託基金」	指	不動產投資信託基金
「相關權益」	指	Australian Corporations Act 2001 (Cth)所定義者，涉及Propertylink要約時使用
「相關人士」	指	聯席保薦人、聯席全球協調人、聯席賬簿管理人、包銷商、售股股東、彼等或本公司各自的任何董事、高級人員、代理或代表或顧問或參與全球發售的任何其他人士
「薪酬委員會」	指	董事會薪酬委員會
「人民幣」	指	中國法定貨幣
「購回授權」	指	股東向董事授出購回股份的一般授權，請參閱本招股章程附錄八「法定及一般資料 — A.有關本集團的其他資料 — 3.股東於2019年6月4日通過的書面決議案」一節
「第144A條」	指	《美國證券法》第144A條
「Sabana管理人」	指	Sabana Investment Partners Pte. Ltd.，於2010年3月1日在新加坡註冊成立的公司，當收購Sabana管理人完成時會成為本公司的間接非全資附屬公司

釋 義

「收購Sabana管理人」	指	我們的附屬公司InfinitySub Pte. Ltd.收購Sabana管理人其中51%股權
「勝寶工業信託」	指	Sabana Shariah Compliant Industrial REIT，於新加坡證券交易所上市(股份代號：M1GU)
「勝寶工業信託投資」	指	我們的附屬公司e-Shang Infinity Cayman Limited收購104,390,903個基金單位，相當於勝寶工業信託所發行基金單位約9.9%
「銷售股份」	指	售股股東根據全球發售按發售價提呈出售的233,620,000股股份
「國家外匯管理局」	指	中國國家外匯管理局
「國家稅務總局」	指	中國國家稅務總局
「售股股東」	指	WP OCIM、Goldman Sachs Investments Holdings (Asia) Limited、APG-Stichting、通用電氣養老金信託、Emerald Ewood (Cayman) Limited、Montsoreau Investment Limited及京東物流集團公司
「證監會」	指	香港證券及期貨事務監察委員會
「《證券及期貨條例》」	指	香港法例第571章《證券及期貨條例》(不時修訂或補充)
「新加坡元」	指	新加坡法定貨幣新加坡元
「新交所」或 「新加坡證券交易所」	指	新加坡證券交易所有限公司
「上海益商倉儲」	指	上海益商倉儲服務有限公司，2011年7月8日於中國設立的外商獨資企業，為本公司的間接全資附屬公司
「股東」	指	股份持有人
「股份」	指	本公司股本中每股面值0.001美元的普通股
「股份重新分配」	指	待全球發售成為無條件後，所有已授權發行及未發行的A類股份、B類股份及C類股份將重新分類及重新分配為股份

釋 義

「購股權披露規定」	指	《上市規則》第17.02(1)(b)條及附錄一A第27段與《公司（清盤及雜項條文）條例》附表三第I部第10(d)段所載規定
「SK」	指	SK Holdings Co., Ltd.，1991年4月13日於韓國註冊成立的公司，為首次公開發售前投資者
「新加坡」	指	新加坡共和國
「韓國」	指	大韓民國
「平方米」	指	平方米
「StepStone」	指	StepStone A Opportunities Fund, L.P.（於開曼群島註冊的獲豁免有限合夥企業）、StepStone Rivas Private Equity Fund, L.P.（於開曼群島註冊的獲豁免有限合夥企業）、StepStone H Opportunities Fund, L.P.（於開曼群島註冊的獲豁免有限合夥企業）、StepStone AMP Opportunities Fund, L.P.（於美國特拉華州成立的指定系列有限合夥企業）及StepStone FSS Opportunities Fund, L.P.（於美國特拉華州成立的指定系列有限合夥企業），均為首次公開發售前投資者
「穩市商」	指	高盛（亞洲）有限責任公司
「借股協議」	指	超額配股權授出人與穩市商約於定價日訂立的借股協議
「附屬公司」	指	《公司條例》所定義者
「主要股東」	指	《上市規則》所定義者
「《收購守則》」	指	香港《公司收購及合併守則》
「目標聲明」	指	Propertylink就Propertylink要約於2018年11月20日發佈的目標聲明
「天津明誠」	指	天津明誠倉儲有限公司，於2013年10月28日在中國註冊成立的公司，於2019年3月20日由本集團轉讓至新華保險核心基金

釋 義

「1.5線城市」	指	中國的1.5線城市，根據一系列經濟、商業及物業指標分析為超二線城市，有別於其他二線城市，水平僅次於一線城市，例子包括天津及武漢
「營業紀錄期間」	指	截至2016年、2017年及2018年12月31日止三個財政年度
「《美國證券法》」	指	1933年《美國證券法》(不時修訂、補充或以其他方式修改)及據此頒佈的規則與條例
「包銷商」	指	香港包銷商及國際包銷商
「包銷協議」	指	香港包銷協議及國際包銷協議
「美國」	指	美利堅合眾國、其領土、屬地及受其司法管轄的所有地區
「美元」	指	美國現時的法定貨幣美元
「VITM」	指	Viva Industrial Trust Management Pte. Ltd.，於2012年2月21日在新加坡註冊成立的公司，為億達工業房地產信託的經理人，2018年10月22日根據億達工業房地產信託合併被易商紅木信託基金經理人收購
「VIM」	指	Viva Investment Management Pte. Ltd.，於2011年6月22日在新加坡註冊成立的公司，為VITM的股東
「億達工業房地產信託」	指	億達工業房地產信託，於2013年設立的合訂集團，包括不動產投資信託基金及商業信託，直至2018年10月為止在新加坡證券交易所上市(股份代號：T8B)，根據億達工業房地產信託合併與易商紅木信託合併
「億達工業房地產信託合併」	指	於2018年10月，易商紅木信託通過信託安排計劃以936.7百萬新加坡元(約680.3百萬美元)對價收購億達工業房地產信託合訂證券持有人持有的億達工業房地產信託全部已發行及繳足合訂證券
「華平投資」	指	Warburg Pincus Private Equity X, L.P.，為特拉華州有限合夥企業及本公司主要股東
「外商獨資企業」	指	於中國成立的外商獨資企業

釋 義

「白表eIPO」	指	透過指定白表eIPO網站 www.eipo.com.hk 於網上遞交以申請人名義發行香港公開發售股份的申請
「白表eIPO服務供應商」	指	香港中央證券登記有限公司
「撤回機制」	指	規定本公司必須(其中包括)：(a)因應本招股章程內資料(例如發售價)的重大變動刊發補充招股章程；(b)延長發售期及採用「選擇參與」安排，讓有意投資者選擇是否確認提交申請，即由投資者正面確認即使發售價有變仍會申請認購股份的機制
「WP OCIM」	指	WP OCIM One LLC，於2011年1月31日根據美利堅合眾國特拉華州法律組織成立的有限公司，為本公司主要股東，由華平投資控制
「武漢明聚」	指	武漢明聚供應鏈發展有限公司，於2013年12月10日在中國註冊成立的公司，為本公司間接全資附屬公司，直至2019年4月18日向我們其中一隻基金出售為止
「武漢明隆」	指	武漢明隆倉儲有限公司，於2013年4月18日在中國註冊成立的公司，為本公司間接全資附屬公司
「%」	指	百分比

除另有指明外，本招股章程提述之緊接全球發售完成前本公司股本或股東股權的計算，乃假設擬於全球發售前生效的所有首次公開發售前重組步驟均已生效(如本招股章程「歷史、發展及公司架構—首次公開發售執行安排」一節所述)，亦假設(i)釐定發售價為16.80港元，即發售價範圍的中間價；及(ii)上市日期為2019年6月20日(星期四)。

除另有指明外，本招股章程提述之全球發售完成後本公司股本或股東股權的計算，乃假設擬於全球發售前生效的所有首次公開發售前重組步驟均已生效(如本招股章程「歷史、發

釋 義

展及公司架構 — 首次公開發售執行安排」一節所述)，亦假設(i)並無行使超額配股權；(ii)釐定發售價為16.80港元，即發售價範圍的中間價；及(iii)上市日期為2019年6月20日(星期四)。

有關股權變動的詳情請參閱本招股章程「歷史、發展及公司架構 — 首次公開發售執行安排」一節。

前 瞻 性 陳 述

本招股章程載有前瞻性陳述。本招股章程所載除過往事實陳述以外的一切陳述，包括但不限於關於我們未來財務狀況、戰略、計劃、宗旨、目的、目標及我們運營或正尋求運營市場的未來發展的陳述，以及上下文包含「相信」、「預期」、「估計」、「預計」、「旨在」、「擬」、「將」、「或會」、「計劃」、「考慮」、「預測」、「尋求」、「應」、「可能」、「將」、「繼續」等詞語或類似措詞或反義措詞的陳述，均為前瞻性陳述。該等前瞻性陳述涉及已知及未知風險、不確定因素及其他因素，其中部分風險及因素並非我們所能控制，且可能會導致我們的實際業績、表現、成就或行業業績與前瞻性陳述所表述或隱含的任何未來業績、表現或成就存在重大差異。該等前瞻性陳述乃基於多項有關我們現時及日後業務戰略及我們未來經營所處環境的假設而作出。此外，「業務」一節所述的估計開發成本是我們對該等成本的真誠估計，而實際開發成本可能與該等估計不同。可能導致我們的實際業績或成就與前瞻性陳述所載者出現重大差異的重要因素包括但不限於以下各項：

- 我們的業務及前景；
- 我們經營所在物流房地產行業及市場的未來發展、趨勢及情況；
- 我們的戰略、計劃及宗旨；
- 整體經濟狀況；
- 我們經營所在行業及市場的監管及經營環境變動；
- 我們的股息政策；
- 我們業務未來發展的規模、性質及潛力；
- 資本市場發展；
- 我們資本合夥人、供應商、客戶及競爭對手的動態及發展；及
- 本招股章程「財務資料」一節有關價格趨勢、交易額、營運、利潤、整體市場趨勢、風險管理及匯率的若干陳述。

可能導致我們的實際業績或成就出現重大差異的其他因素包括但不限於本招股章程「風險因素」一節及其他章節所載者。前瞻性陳述僅反映我們截至本招股章程日期的觀點，謹請閣下切勿過分依賴。我們並無責任因出現新資料、未來發生事件或其他原因而更新或修訂任何前瞻性陳述。鑑於該等風險、不確定因素及假設，本招股章程所論述的前瞻性事件未必會發生。本節所載警告聲明適用於本招股章程所載全部前瞻性陳述。

在本招股章程中，有關我們或任何董事意圖的陳述或引述均截至本招股章程日期有效，可能會因應未來發展而改變。

風 險 因 素

閣下決定投資發售股份前，務請細閱本招股章程所有資料，包括下述風險因素。任何該等風險因素均可導致我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及／或前景受到重大不利影響，亦可能導致發售股份的市價大幅下跌，閣下可能因此損失所有或部分投資。下述風險及不確定因素並非我們僅有的風險及不確定因素。除下文所述風險外，仍有我們目前尚未知悉或認為影響不大但未來可能變成重大的其他風險及不確定因素。下文所討論風險亦包括前瞻性陳述，實際結果可能與該等前瞻性陳述所討論者大為不同。副標題僅供方便閱讀，個別副標題下所述風險因素亦可能適用於一個或多個其他副標題。

我們認為，我們的營運涉及若干風險，其中多項風險並非我們所能控制。該等風險可歸類為(i)與我們業務及行業有關的風險；(ii)與本招股章程財務資料的呈列有關的風險；及(iii)有關全球發售的風險。我們目前未知或下文並未明示或暗示之其他風險及不確定因素，或我們目前認為影響不大的其他風險及不確定因素，亦可能損害我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及／或前景。閣下考慮我們的業務與前景時應留意我們面臨的挑戰(包括本節所討論的挑戰)。

與我們業務及行業有關的風險

我們的業務集中在亞太區，或會受到區域及全球經濟和政治局勢發展的影響。

全球經濟、消費及投資增長的實際或預期下降可能對亞太區經濟體有不利影響。區域及全球經濟因素可能對我們經營業務的國家(包括我們經營所在國家)的經濟增長不利。尤其是中國經濟近期經歷投資放緩，以及可能面臨中美貿易衝突的額外壓力。中美貿易局勢更加緊張，貿易衝突的化解尚不明朗，可能進一步阻礙中國及亞太區的經濟活動。由於我們的業務主要集中亞太區，為該地區多家電子商務及第三方物流公司提供服務，故電子商務及第三方物流行業的業務活動放緩或會導致當地對現代物流設施的市場需求下降，繼而對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。我們不保證全球或亞太區的經濟衰退或經濟增長放緩不會導致現代物流物業的需求減少、租戶、資本合夥人及股東的信心下降以及我們經營所在國家的物業價格下跌。此外，我們投資組合資產的表現部分取決於亞太區(包括我們經營所在國家)的貿易進出量。更有利的法規、稅收及關稅制度、更低廉的碼頭費用、競爭港口的成本競爭力、電子商務的增長和第三方物流領域的增長等因素，可能轉移該地區的貿易量。此外，韓國及印度的政治局勢動盪可能持續。政治動盪不利於該等國家的經濟和社會狀況，對我們於該等國家的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響。

風險因素

截至2018年12月31日，以建築面積計算，我們83.8%的投資組合資產位於中國、日本及韓國。我們的經營業績、財務狀況、業務及未來增長在很大程度上取決於投資組合資產在該等市場的經營及財務表現，以及亞太區的整體經濟狀況。過去十年，通貨膨脹、匯率及利率波動以及其他因素對亞太區許多國家都有不利影響。倘若亞太區經濟進一步嚴重衰退，會對我們的經營業績及未來增長不利。除受全球、地區及當地經濟狀況影響外，中國、日本及韓國的物業價值過去一直受同類物業的供求情況、租金收益率波動、政治發展、政府監管及稅務影響，而我們的經營業績、財務狀況、業務表現及前景可能因此受到重大不利影響。

我們或會根據我們的業務策略將業務擴展至亞太區的其他國家，屆時我們的風險會因為包含所拓展的各個國家或各項業務所涉及的風險而出現變動。該等國家的風險(包括但不限於有關不利經濟狀況、政治動盪局面及物業市場發展與變化的風險)可能對我們的經營業績、財務狀況、業務表現及前景有重大不利影響。

我們業務的成功取決於我們能否滿足亞太區電子商務及第三方物流行業不斷增長的需求及該需求會否於亞太區持續增長。

我們將大部分物流物業出租予對現代物流設施有需求的亞太區大型電子商務及第三方物流租戶。我們經營所在國家的電子商務及第三方物流行業增長導致對現代物流地產的需求大幅增加，推動當地物流物業市場的發展。但該趨勢亦存在固有的風險和挑戰。例如，電子商務及第三方物流租戶通常偏好大型先進物流設施，該等設施需要具備大量前期資本投資方可建成，而租戶在磋商租金及其他合同條款方面亦相當進取。此外，租戶通常尋求位於主要大都市區內或附近的設施，但由於該等區域適合開發現代物流物業的地塊稀缺，導致成本越來越高。倘若我們無法成功識別並解決上述挑戰，我們可能無法滿足電子商務及第三方物流行業不斷增長的需求，這或會對我們的業務表現及前景、經營業績及財務狀況有重大不利影響。

此外，我們不保證有關需求會於亞太區持續增長。隨著技術發展、用戶偏好改變、產品及服務創新、新行業標準及常規湧現，電子商務領域日新月異，上述任何一項均可令現有產品、服務、技術及／或系統過時，從而令電子商務租戶對物流設施的需求減少。電子商務領域的需求亦可能受供應鏈管理的轉變影響，例如部分中國電子商務平台轉為自行建設滿足需要。區內消費增加以及收入水平上升、消費模式改變、新科技的應用及供應鏈管理的改進推動現代零售業務興起，是帶動亞太區第三方物流行業發展的主要因素。我們經營所在國家的電子商務及第三方物流行業的任何不利趨勢均可能對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響。

風 險 因 素

我們在亞太區經營跨國業務的時間相對較短，因而面對複雜且可能難以解決的營運風險。

本公司於2011年註冊成立。我們通過內部增長及收購擴充業務。2016年合併後，業務已拓展至新加坡、澳大利亞及印度，現時我們在中國、日本、韓國、新加坡、澳大利亞及印度六個亞太區國家經營業務。我們亦積極評估於我們可能發展的其他國家的機會。由於經營跨國業務的時間相對較短，我們面臨相關的風險及挑戰，包括但不限於：

- 無法預測我們能否維持與營業紀錄期間同等或相若的增長及盈利能力；
- 成功經營位於我們現時經營所在的六個國家及可能發展的國家的投資組合資產方面的困難；
- 整合我們已收購或可能收購的業務及資產方面的困難；
- 分配高級管理層時間及資源至我們經營的項目及所在國家以及計入資產負債表與我們所管理的基金及投資公司的資產時的衝突；
- 建立、實施及維持規範的營運及信息技術系統和內部控制的困難；
- 安排、管理及留任高質素僱員方面的困難；
- 因文化差異及地理分散導致的管理溝通及整合問題；
- 多層區域及地方管理可能導致決策過程漫長；
- 為當地市場定製並在當地市場執行我們的業務策略以及監察當地市場的業務拓展狀況方面的困難；
- 平衡中央監管與控制以及向當地辦事處放權方面的困難；
- 因各地的競爭環境不同產生多樣競爭壓力；
- 保持與我們品質標準一致的建築及租賃標準方面的困難；
- 於我們各個所在市場吸引及維持具備豐富資源的資本合夥人方面的困難；
- 面臨聲譽損害風險，可能迅速波及我們經營所在市場；及
- 遵守各種法律及法規的情況。

此外，由於我們營業紀錄有限（尤其是澳大利亞及印度），我們或會面對更多營運風險，例如吸引及留任有能力的管理層及專家、缺乏與當地政府溝通的渠道以及對當地商業慣例了解不足。隨著我們繼續將業務拓展至多個司法權區，我們或會繼續面臨該等風險，因而可能難以管理及規範分散在亞太區各地的業務。我們亦面臨所經營的部分地產市場不夠透

風險因素

明的風險。由於並非由我們經營的其他物流物業的租金、空置情況及租賃到期日等市場資料未必公開披露，且我們能夠獲得該等資料的資源甚少，因此我們未必可取得有關資料。我們亦須花費額外資金，以成功經營多個國家的業務、整合業務團隊及提高成本效率，在多個市場間實現預期的協同效應並把握增長機會等。我們能否成功實現業務增長部分取決於能否預測及有效管理有關國際業務的上述及其他風險。我們未能有效管理國際業務的相關挑戰，可能對我們的經營業績、財務狀況、業務表現及前景有重大不利影響。

我們的業務競爭非常激烈。

我們的基金管理業務面對其他私募基金、專業投資基金、對沖基金保薦人、金融機構、企業買家及其他各方的激烈競爭。具體而言，我們的基金管理業務在尋求資本合夥人及有利可圖的投資機會方面面對競爭，而易商紅木信託及未來可能管理或投資的新不動產投資信託基金主要於收購其他物業時面對競爭。為我們所管理基金及投資公司籌集資金時，我們主要在以下方面競爭：投資組合資產的質素；投資表現；我們的利益與資本合夥人的利益是否一致；提供的產品類別及服務範圍；提供予資本合夥人的服務質量及與資本合夥人的關係；服務收費及開支水平；品牌知名度；及交易執行技巧等。對於收購和投資機會，我們主要在價格；項目執行速度；獲取有關合適投資機會的市場資料；付款條款；及獲取資本的渠道等方面競爭。例如，不動產投資信託基金通常要求基金單位持有人批准籌集資金方可完成任何收購事項，因此與私募基金和企業買家相比，需要更長時間完成交易。

我們的物流地產業務主要包括發展及投資分部業務，主要面對全球大型物流設施供應商及較小型當地參與者在收購優質土地及爭取優質且多元化的租戶群的能力等方面的競爭。競爭亦可能來自大型電子商務參與者等租戶，彼等可能選擇建立自有倉儲能力，甚至較我們更快進入新市場。

多項因素會加劇我們的競爭風險：

- 部分競爭對手比我們有更大的資產及收益規模，可能擁有更多資本資源和更優質資產，可提供更全面的產品及服務系列，與潛在供應商及租戶的關係更牢固，亦較我們擁有更豐富的財務、技術及營銷資源；
- 部分競爭對手或擁有更強大的土地收購能力和執行能力、更低的開發成本和更高的開發利潤率；
- 部分競爭對手可能有更高的風險承受力、不同的風險評估或較低的最小回報規定，能考慮作出更多類型的投資，且對於我們心儀的投資項目，彼等的投標亦可更加進取；

風險因素

- 企業投資者可在物流物業投資方面實現成本節約協同效應，令彼等在競投有關投資時具有競爭優勢；及
- 新進軍我們市場的參與者。

此外，倘若競爭對手出售與我們欲剝離資產類似的資產，我們可能無法以有利條款出售我們的資產，甚至根本不能出售資產。此外，倘若競爭對手以低於我們所持有或管理資產的價格出售同類資產，可能對該等資產市值有不利影響。同樣，可租賃物業出現價格競爭或會對我們能否以滿意的租金及時為投資組合資產招攬租戶有重大不利影響。我們不保證可繼續在業界有效競爭。若未能有效面對競爭，我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景會受到重大不利影響。

投資組合資產的投資回報或會受到投資組合資產的收入及價值波動與其他因素(包括投資組合資產集中為物流地產)的不利影響。

投資組合資產的投資回報很大程度上取決於投資組合資產的收入金額及公平市值變化。投資組合資產的收入及／或公平市值可能受到多種因素的不利影響，包括但不限於：

- 投資組合資產的資產類別及質量；
- 我們所經營地區的整體經濟狀況，例如本地生產總值的增長或收縮、消費者信心或情緒、就業趨勢、通脹水平、匯率、利率和信貸環境；
- 當地房地產市況，例如物流物業的供需水平；
- 來自其他經營者所提供成本較低、地點優越且具備更佳管理技能與服務的物流物業的競爭；
- 法律及監管框架的變更，以及政府發佈指引，取消對房地產或物流地產開發、租賃及維護的優惠政策或施加限制，例如環境、稅收、規劃、租賃或劃區法律或政府指引的變更；
- 基於租戶對相關投資組合資產的公用服務及便利程度的看法、建築及系統技術的變更、供應鏈管理或當地或區域基礎設施等多項因素，導致租戶需求減少；
- 我們進行充分管理、維護或保險的能力；
- 我們管理團隊的技能、管理知識及專業水平和應對市況變化的能力；
- 我們以有利條款協商租賃並按時收取租金的能力；
- 經濟狀況欠佳導致租戶違約或空置率上升；

風險因素

- 投資組合資產的業權缺陷可能影響相關租戶營運該等資產的能力；及
- 外界因素，包括全球重大事件，例如戰爭及恐怖襲擊以及洪水、地震等自然災害。

此外，潛在的環境或其他法律責任及不可預見的資本開支等其他因素，雖然未必會影響投資組合資產的收益及營運收入，但仍可能對其價值有不利影響。由於我們管理的基金及投資公司營運時間較短且部分出售基金資產尚未有回報給予資本合夥人，因此難以評估我們的投資表現及前景。倘若未能成功解決上述與投資組合資產相關的風險或挑戰，我們的業務、前景、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

此外，我們所管理基金及投資公司以及我們擁有的物流物業均集中為物流地產，而我們擬將資產集中於物流地產，這可能招致若干與行業相關的集中風險。物流地產行業的市況艱難或放緩期間，投資組合資產的租金收入及／或有關物業的資本價值可能會下跌，因而可能導致投資組合資產的投資回報進一步減少。

我們的業務或會因佔用率下降、未能按商業上有利的條款預先出租在建物業或出租已竣工物業、未能與主要租戶維持業務關係或租戶違約而受到不利影響。

我們的收入主要包括(i)所擁有物流物業的租金收入；及(ii)基金管理業務的收入，而基金管理業務收入在一定程度上受我們管理的基金及投資公司所擁有的物流物業的租金收入影響。因此，我們的表現在很大程度上取決於能否在租期屆滿時按商業上有利的條款預先出租在建物業、出租已竣工物業或出租已開發物業。我們的租約通常要求按季或按月支付定額租金，部分租約亦要求在物業落成前預付租金。我們的租約通常會每三至五年續訂，續訂時租金通常根據當時的市價調整。因此，續訂租約或調整租金可能會在個別年份集中進行，而倘該年度租賃市場放緩，將會對租金收入有不利影響。倘大量到期或已終止的租約(包括根據租約中斷選擇權結束的租約)未能及時續訂、我們未能及時重新出租有關租約所涵蓋的區域、續租或重新出租的租金大幅低於當前的租金或為吸引或為了挽留租戶而需要提供更優惠的租金，我們的經營業績及現金流量會受到不利影響。倘若預租的投資組合資產未有按時完工，則預租投資組合資產的租戶有權獲得延遲交付的補償，甚至可終止與我們簽訂的租賃協議並要求賠償。因此，倘若我們未能出租已竣工的投資組合資產，或未能預先出租在建投資組合資產，或未能按時建成預租的投資組合資產，我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景亦會受到不利影響。

風 險 因 素

此外，投資組合資產有若干主要租戶。例如，我們直接擁有的物業的大部分租金收益來自五大租戶。2016年、2017年及2018年，我們資產負債表上物業之五大租戶貢獻的租金收益分別佔總收入約40.7%、25.8%及17.4%。倘若一個或多個主要租戶終止或選擇不續訂全部或大部分租約，而我們未能及時按與目前或當時相若的條款(包括租金水平)重新出租有關租約所涵蓋的區域，我們的經營業績及現金流量會受到不利影響。而且，我們亦可能被迫將租約所涉區域重新租予信譽較低的租戶，因此導致日後租戶違約風險提高，繼而對我們的經營業績及現金流量有重大不利影響。

此外，投資組合資產的租戶可能隨時因業務下滑而令財務狀況轉差。當地、區域及全球經濟狀況或其他內外因素的變化亦可能導致投資組合資產的租戶業務規模縮小甚至停業。因此，租戶或會搬遷、未能在到期時支付租金、要求重訂租賃條款、違反主要租賃條款將相關物業轉租予第三方、宣佈破產或進行清算。發生上述任何情況均會減少相關租賃產生的現金流量。特別是，流失投資組合資產的大量租戶或主要租戶可能會直接及間接大幅減少我們的未來現金流量、租金收入及收費收入。倘若大量租戶或任何主要租戶違反其全部或大部分租約，我們收到的租金會減少，並可能為執行業主權利而支付高額費用，對我們的業務、經營業績及現金流量有重大不利影響。此外，由於眾多投資組合資產的主要租戶經營電子商務及第三方物流行業等相關行業，該等租戶可能受一個區域內的同一整體經濟因素影響。一個行業內的若干主要租戶的財務狀況可能會影響經營其他行業的租戶。因此，主要租戶財務狀況轉弱而導致投資組合資產表現下滑可能對我們的業務、經營業績及現金流量有重大不利影響。

我們未必能按合理商業條款在理想地點收購土地，亦未必能完成收購物業資產及成功經營所購物業。

我們業務的持續增長和成功很大程度上視乎我們能否一直以商業合理的價格在適合物流物業的理想地點收購土地。我們收購土地的能力取決於諸多因素，而部分因素為我們無法控制，例如整體經濟狀況、地主或地方政府的土地供應情況、我們物色及收購適合開發或再開發地塊的成效、有關地塊的競投情況(存在爭議甚至涉及法律程序)及取得相關政府批文所需的時間等。此外，近幾十年來我們開展業務的部分城市快速發展，位於理想地點且收購成本合理的未開發土地供應有限。位置便利或連接優質公路、高速公路及鐵路的地塊叫價會更高，可能超出我們的預算。倘若我們未能及時或以能產生合理經濟回報的條款為未來開發或再開發收購合適地塊，我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景可能會受到重大不利影響。

風險因素

此外，我們會繼續於合適時機在所經營市場收購物業資產。進行該等收購需要評估物業資產價值、優劣勢及盈利能力，當中涉及多項固有風險。我們的政策是進行適當盡職調查以評估相關風險，但仍可能發生意料之外的問題及潛在責任（例如發現石棉等有害物質或其他環境責任），或會阻礙我們完成有關收購或於收購後成功經營資產。請參閱「對我們或我們所管理基金及投資公司的收購及投資的盡職調查未必能揭露收購或投資的所有相關事實或識別所有重大缺陷或其他缺陷」。

物業資產的收購活動亦涉及以下風險：

- 所購物業未必達到預期租金水平或租用率，或未必適合再開發；
- 對所購物業的財務收益（包括已竣工物業的租用率及租金）作出的假設或判斷可能證實為不準確；
- 我們可能因收購產生意料之外或超出預期的資本開支，或我們所購物業的賣方可能違背對我方的責任；
- 我們可能放棄已花費一定成本物色的收購機會。我們於一般業務過程中會就未來收購或發展訂立若干無約束力的共識備忘錄，但並未與監管機構或私人土地擁有人訂立總投資協議。截至最後可行日期，我們已簽訂多項共識備忘錄，為資產負債表收購位於中國建築面積約1.3百萬平方米的物業，亦已簽訂共識備忘錄為我們所管理基金及投資公司收購位於中國、日本、韓國、印度及澳大利亞建築面積約5.3百萬平方米的物業。我們無法向閣下保證所有該等共識備忘錄最終會完成交易；
- 我們可能難以自監管機構取得必要牌照、許可、授權或批文，導致開發成本增加或項目建設延誤；
- 由於用途或開發限制，我們未必能充分利用理想地段的土地或物業資產；及
- 關於我們透過合資經營企業安排持有物業權益，我們未必可及時從合資夥伴取得經營或擴張活動（視情況而定）所需批准，甚至可能無法獲批准。

任何或所有上述因素均可能影響我們的業務、經營業績、財務狀況及未來現金流量。

我們列入資產負債表物業和我們所管理基金及投資公司持有的物業重估或會影響我們的盈利能力。

我們列入資產負債表的物業首先按成本計量。初次確認後，我們須於每個刊發財務報表的報告日期重估列入資產負債表物業的公允價值。估值採用市價或其他估值方法，例如基於估計未來現金流的貼現現金流量分析。根據《國際財務報告準則》，我們的列入資產負

風險因素

債表物業公允價值變動會在變動產生期間的綜合損益表確認為收益或虧損(視情況而定)。2016年、2017年及2018年，我們的列入資產負債表物業公允價值收益分別為106.6百萬美元、195.2百萬美元及172.5百萬美元，分別相當於同期收益110.2%、127.4%及67.9%。我們股權持有人應佔利潤可能包括列入資產負債表物業重估的收益及虧損，且有關金額或會波動。然而，只要物業由我們持有，列入資產負債表物業公允價值收益均不會影響我們的現金狀況，因此即使利潤增加，亦不會令流動資金增加。相反，倘若我們列入資產負債表物業公允價值錄得虧損，即使虧損不會影響我們的現金狀況，仍會對經營業績不利。重估調整金額已經並可能會繼續受當時物業市場狀況的重大影響，亦可能受市場波動影響。無法保證我們列入資產負債表的物業公允價值日後不會下跌。我們列入資產負債表的物業公允價值下跌將會減少利潤，繼而對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響。此外，我們無法向閣下保證日後可從列入資產負債表的物業確認相若的公允價值收益，且有可能確認公允價值虧損，因而影響我們未來期間的經營業績。

另外，我們所管理基金及投資公司持有的物業亦須根據適用會計準則重新估值。重估調整金額已經並可能會繼續受上一段所述因素的重大影響。我們無法向閣下保證我們所管理基金及投資公司所持物業將可繼續確認公允價值收益，因而使我們作為所管理基金及投資公司的少數股東及經營業績受惠。而且，我們所管理基金及投資公司可能不時錄得公允價值虧損，將會影響我們未來期間的經營業績。

我們的合資經營企業表現不如預期，會對我們的業務、經營業績、財務狀況及未來現金流有重大不利影響。

我們對合資經營企業有相當投資，並從中分享利潤。於2018年12月31日及截至該日止年度，我們於合資經營企業的投資為404.7百萬美元，而分享合資經營企業及聯營公司的損益為65.4百萬美元。我們的合資夥伴的經濟或業務利益或目標未必與我們的一致，所採取的行動或與我們相反，而合資經營企業若干企業行動需要全體合資夥伴一致批准，因此我們的合資經營企業決策方面或會有特殊的風險。因此，我們一般不可以對該等合資經營企業獨自行使決策權，包括有關股息政策的事宜。倘若我們任何合資經營企業表現不如預期，或任何合資經營企業由於任何理由(例如要保留現金用於營運)不可宣派股息，則即使我們以權益會計法將分佔該等合資經營企業的利潤綜合入賬，我們未必可以及時收取分享利潤可得的現金，甚至完全沒有收取可得的現金，因而對我們的業務、經營業績、財務狀況及

風險因素

未來現金流有重大不利影響。此外，我們投資合資經營企業有流動資金風險。我們出售合資經營企業權益受到其他合資夥伴優先購買權或若干其他的限制。因此，我們出售合資經營企業權益會較出售公開上市公司或全資擁有附屬公司或資產需時更長，甚至未必可以出售。詳情請參閱本招股章程「財務資料—節選綜合財務狀況表項目分析—於合資經營企業的投資」一節。

我們以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產及以公允價值計量且其變動計入全面收入的金融資產的估值方法可能需要主觀判斷及／或受市場波動影響，或會導致該等金融資產的公允價值改變。

於2018年12月31日，我們以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產包括無報價股權投資，是按我們佔所管理基金及投資公司的資產淨值進行估值。營業紀錄期間，我們以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產由2016年約140.6百萬美元上升221.5百萬美元至2017年約362.1百萬美元，再由2017年約362.1百萬美元下跌26.3百萬美元至2018年約335.8百萬美元。我們自行判斷選用不同方法並作出多項假設及估計。該等假設及估計的轉變，會對該等金融資產的公允價值有重大影響。此外，基金及投資公司資產淨值的估值方法計及眾多因素，包括但不限於資產的收購價、當地物業市場狀況、同一市場同類資產的價值和即期及預測營運表現等，均須管理層作出相當程度的判斷並使用無法觀察的數據，可能導致我們所管理的基金及投資公司所持有若干資產的賬面值作出重大調整。更多詳情載於本招股章程「附錄一—會計師報告」附註47「金融工具之公允價值層級」。由於我們所管理基金及投資公司資產淨值的估值以及該等價值穩定度非常不明確，因此我們以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產公允價值(反映於我們所佔該等基金及投資公司的資產淨值份額)的計量亦相當不確定且有風險，因而令我們的財務狀況及經營業績波動。

另一方面，於2018年12月31日，我們以公允價值計量且其變動計入其他全面收入的金融資產包括對新交所、澳交所及聯交所上市公眾公司的上市股權投資，公允價值是按在活躍市場的報價估計。雖然該等投資是上市公司，但該等證券價格可能大幅波動，導致估值存在不明確因素。我們於2016年及2017年並無記錄任何以公允價值計量且其變動計入其他全面收入的金融資產。然而，我們採納於2018年1月1日起生效的《國際財務報告準則》第9號後，若干項目(之前分類為可供出售投資及以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產)重新分類至以公允價值計量且其變動計入其他全面收入的股權工具，因此於2018年錄得約484.2百萬美元的以公允價值計量且其變動計入其他全面收入的金融資產。更多詳情載於本招股章程「財務資料—節選綜合財務狀況表項目分析—以公允價值計量且其變動計入其他全面收入的金融資產」一段。證券價格及市況任何變化均會導致我們以公允價值計量且其變

風險因素

動計入其他全面收入的金融資產公允價值波動，因而導致我們的財務狀況及經營業績受到影響，亦可能影響我們能否以理想價格出售該等金融工具。

我們各期間出售附屬公司所得收益可能波動，會對我們的業務、經營業績、財務狀況及未來現金流有重大不利影響。

出售附屬公司所得收益，即出售持有我們投資物業的附屬公司股權而獲得的收益。我們打算執行資本循環策略而繼續出售物業，而該等交易時機不定，使我們的收入有不時變化的風險。截至2016年、2017年及2018年12月31日止年度，我們出售附屬公司所得收益分別為32,000美元、38.3百萬美元及2.7百萬美元。我們出售附屬公司所得收益的波動，均可能對我們的業務、經營業績、財務狀況及未來現金流有重大不利影響。更多詳情請參閱本招股章程「財務資料—綜合損益表主要項目—出售附屬公司之收益」一節及附錄一會計師報告附註35。

我們未必能以合理的商業條款通過股權或債務融資獲得，甚至根本無法獲得資金來源。

我們的業務(尤其是所管理基金和投資公司)需要大量資本投資。我們過去利用包括內部現金流量、私募股權融資、公共債券發售及商業銀行貸款等資金撥付業務及營運所需的資金。未來，我們可能需要額外融資撥付資本開支，以支持業務的未來增長及／或為現有債務再融資。我們管理的基金及投資公司亦可能需要額外融資撥付現有項目及完成有利可圖的收購事項或為此進行再融資。我們管理的基金和投資公司亦依賴額外融資滿足資本合夥人的額外資本要求，以將我們基金及投資公司的槓桿比率維持在目標水平。

我們能否安排外部融資及管理該等融資的成本取決於多項因素，包括整體經濟及資本市場狀況、利率、銀行或其他貸方的信貸供應、投資者對我們的信心、我們財務狀況、我們的業務成功、相關稅務及證券法律規定、我們經營的物流地產市場監控政策和該等市場的政治及經濟狀況。此外，近年全球金融市場的變化影響融資供應，導致融資成本增加。因此，我們日後或難以進入金融市場，因而更難獲得資金或融資成本更高。我們不保證可獲得額外的短期或長期融資，即使獲得，亦不保證相關融資條款會對我們或我們所管理基金及投資公司有利。倘若未能為我們的業務或我們所管理基金及投資公司的現有項目及建議收購事項獲得足夠融資，我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景或會受到重大不利影響。

此外，由於我們計算資產管理規模時亦考慮到參考目標槓桿率計算我們管理的相關基金及投資公司所有資本獲催繳及注資時將會產生的額外債項，倘我們管理的基金及投資公

風 險 因 素

司未能實現目標槓桿率，我們的資產管理規模可能會受到重大不利影響。另外，倘我們的債務或所管理基金及投資公司的項目債務到期而無法再融資，或未能於發生若干事件（如控制權變更）後履行我們或我們所管理基金及投資公司的付款或贖回責任，可能對我們的現金流量、經營業績、財務狀況及聲譽有不利影響。在此情況下，我們可能需要進行額外股權融資，而我們所管理的基金及投資公司可能需要額外資本投資，而這須視乎股東和資本合夥人的意願及財力。有關我們所管理基金及投資公司的股權融資風險的其他詳情，請參閱「—我們所管理具承諾安排的基金及投資公司的資本合夥人未必會在我們要求出資時履行提供資金的合約責任，這可能對我們所管理基金及投資公司的營運及表現有不利影響」及「—我們未必可與現有資本合夥人維持業務關係，亦可能無法與新資本合夥人建立關係，任何情況均會對我們的財務狀況及經營業績不利」。倘我們無法籌集股權或債務融資，或我們所管理的基金及投資公司不能自資本合夥人獲得額外的資本投資，我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景將會受到重大不利影響。

此外，我們留作特定用途的受限制現金可能無法滿足一般企業用途。我們亦或須遵守外匯管制，可能不利於我們匯回投資組合資產的收入或出售所得款項。詳情請參閱本節「—我們於中國、韓國及印度受到匯款限制」。因此，我們能否成功實施業務策略及持續經營取決於我們根據貸款協議持續維持充足的流動資金、現金及可用貸款的能力。倘我們未有維持充足的流動資金，可能影響我們能否履行向債權人的還款義務或借入額外資金，我們的業務、財務狀況及經營業績亦可能受到重大不利影響。

貸款協議的契諾限制我們營運的靈活性，而違反該等契諾可能對我們的財務狀況有不利影響。

我們多項貸款安排的條款要求我們遵守許多限制契諾及財務契諾，包括消極擔保、利息覆蓋率、槓桿契諾、債務承擔限制、股東分派限制及就若干重大公司事件發出通知或取得同意的規定等。該等契諾可能限制我們營運的靈活性。例如，我們部分附屬公司受契諾限制，不得進行股息分派、重組、重大資產轉讓、清算、股權或管理層結構變更。此外，根據附屬公司與銀行或其他金融機構訂立的若干貸款協議所提供的借款僅可用於協議指明的特定項目開發。另外，我們訂立的部分貸款協議包含的財務契諾要求我們及／或附屬公司維持指定的財務比率。請參閱本招股章程「財務資料 — 債務」一節。違反契諾可能導致違反相關債務文據並導致須提早償還債務。若干信貸協議亦包含交叉違約或交叉提早償還條

風險因素

款，貸方可在發生違約事件時要求我們提早償還債務或可要求提早償還其他重大債務。違反任何該等契諾將會對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響。

我們和我們所管理基金及投資公司的投資依賴槓桿借貸，可能使我們面對利率風險，對我們有不利影響。

我們和我們所管理基金及投資公司的投資均使用槓桿借貸。我們資產負債表內投資以及我們所管理基金及投資公司的投資能否獲得可觀收益及回報率，將視乎我們能否持續以優惠或可接受的成本取得充足的債務融資。由於我們使用槓桿借貸，故部分投資組合資產價值及未來收購物業的資產價值可能絕大部分涉及債務。倘融資方要求的利率或風險息差整體水平上升，可能導致投資的資金成本更高。

槓桿投資向來更容易受到收益下降、開支及利率上升以及經濟、市場及行業的不利發展的影響。我們或我們所管理基金及投資公司產生大額債務可能(其中包括)：

- 導致須使用更多現金流提前償債，而這可能限制我們或我們所管理基金及投資公司支付出乎意料的必要資本開支或把握增長機遇的能力；
- 限制我們或我們所管理基金及投資公司因應不斷變化的市場環境作出調節的能力，使我們或我們所管理基金及投資公司處於弱勢；
- 限制我們或我們所管理基金及投資公司為進一步擴大業務或進一步增長而進行必要戰略收購的能力；及
- 限制我們或我們所管理基金及投資公司獲取額外融資的能力，或增加獲得該等融資以用於資本開支、營運資金及一般公司用途的資金成本。

我們的盈利能力可能受融資成本影響。

我們通過內部資金及外部融資(其中包括私募股權融資、公共債券發售及商業銀行貸款)為業務運營(包括計入資產負債表的投資)提供資金。詳情請參閱本招股章程「財務資料—債務」一節。融資令我們產生相當高的融資成本。2016年、2017年及2018年，我們的融資成本分別為55.9百萬美元、90.6百萬美元及104.5百萬美元，超出分別約為20.5百萬美元、33.9百萬美元及75.7百萬美元的經營活動產生的現金淨額。

我們部分未償還借款以浮動利率計息。中國商業銀行銀行貸款的利率與中國人民銀行公佈的基準貸款利率掛鉤，基準貸款利率上調會導致與我們發展有關的利息支出及融資成

風險因素

本增加。倘若我們經營所在國家的政府透過提高房地產行業的貸款利率來減慢行業增長，我們的融資成本可能會受到不利影響。因此，向我們提供的利率提高可能會對我們的經營業績有重大影響。另外，若我們經營所在國家的貸款需求整體增加，相關利率可能會上調，導致我們承擔額外利息成本。倘若我們無法透過談判降低融資成本，我們的純利及經營業績可能會受到總融資成本及利息支出的重大不利影響。

我們所管理具承諾安排的基金及投資公司的資本合夥人未必會在我們要求出資時履行提供資金的合約責任，這可能對我們所管理基金及投資公司的營運及表現有不利影響。

我們所管理基金及投資公司相當依賴資本合夥人的資本投資。於我們所管理基金及投資公司的組織協議中指定的各承諾期間，資本合夥人向我們所管理基金及投資公司作出資本承諾，而我們作為普通合夥人或投資經理代表有關基金及投資公司，有權在所述期間隨時要求該等資本合夥人出資。我們依賴資本合夥人在我們要求出資時履行承諾，以便為投資提供資金以及履行到期的付款責任。迄今我們並無發生任何資本合夥人未能履行出資承諾的情況。未履行出資承諾的資本合夥人將面臨若干潛在懲罰，包括被沒收於有關基金或投資公司的大量現有投資、喪失委任有關基金或投資公司的董事或委員會成員的權利或被未違約股東以折讓價收回股份。然而，該等懲罰的影響有限。例如，倘資本合夥人在基金或投資公司早期投資很少或先前根本沒有投資，或沒收於基金或投資公司早期進行，則沒收投資的意義不大。資本合夥人日後可能協商要求減少或降低基金或投資公司組織協議的懲罰，因此會削弱出資要求的可執行性。此外，我們相當依賴主要資本合夥人，倘任何主要資本合夥人違約，將令我們面臨更高風險。倘資本合夥人未能履行特定基金或投資公司的大額出資承諾，有關基金及投資公司的營運及表現將受重大不利影響及／或未必能按計劃進行投資，進而對我們的管理費收入、業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響。

我們未必可與現有資本合夥人維持業務關係，亦可能無法與新資本合夥人建立關係，任何情況均會對我們的財務狀況及經營業績不利。

我們的業務取決於我們能否與現有資本合夥人維持關係並與新資本合夥人建立關係。根據若干我們所管理發展基金及投資公司的規定，資本合夥人有權安排出售若干已穩定的資產。雖然我們可優先收購該等資產，惟我們的資產負債表或我們所管理的核心／核心增益基金及投資公司未必有資金作出收購，因而可能對我們的資產管理規模及非交易管理費收入有不利影響，繼而影響我們的業務、財務狀況及經營業績。我們的發展基金及投資公

風 險 因 素

司無權向資本合夥人要求就截至承諾期屆滿時尚未識別及獲批的新項目提供資金。此外，我們的資本合夥人逐步停止原先投資的新發展或核心／核心增益基金及投資公司後，可選擇不再與我們共同投資，不論是我們擬設立的新發展項目或核心／核心增益基金及投資公司。此外，我們未必可與新資本合夥人建立關係，導致我們無法增加現有資本合夥人以外的其他資本來源。於營業紀錄期間及截至最後可行日期，我們並無被迫出售基金及投資公司的資產，亦無資本合夥人大額贖回彼等的投資。然而，倘發生上述任何事件，我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景可能受到重大不利影響。

我們根據投資管理協議擁有基金管理業務的若干管理權。我們所管理基金及投資公司的組織協議可能載有資本合夥人退出條款或允許資本合夥人議決罷免我們擔任投資經理等條款。同樣地，我們若干合夥協議包含允許資本合夥人罷免我們擔任普通合夥人的條文。我們所管理基金及投資公司均有條文訂明在若干情況下可替換投資經理及普通合夥人。我們所管理基金及投資公司嚴重違約或表現欠佳將可能導致投資經理的授權撤銷或改變，且在若干條件下，我們可能須就所產生的若干損失補償我們所管理的基金及投資公司。此外，我們部分投資管理協議包含交叉終止條文，倘我們不再為若干基金的投資經理或普通合夥人，與該等基金共同投資的其他投資公司的投資管理協議亦將自動終止。於營業紀錄期間及截至最後可行日期，我們並無遭遇上述事項。然而，倘發生上述任何事項，我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景可能受到重大不利影響。

在若干情況下，資本合夥人可能要求更佳商業條款或更低費用。

我們代表資本合夥人透過我們管理的基金及投資公司以及該等基金及投資公司的資產賺取收費收入及獎勵。我們的收費包括基本管理費、資產管理費、收購費、發展費及租金。我們亦於內部收益率超過預定目標時，在資本合夥人收取目標資本回報後分享不成比例的利潤。於2016年、2017年及2018年，我們的管理費收入分別為46.5百萬美元、94.3百萬美元及135.6百萬美元，分別佔我們總收益的約48.0%、61.5%及53.4%。我們的管理費根據所管理一般為期七年以上的基金及投資公司的組織協議按個別情況磋商。由於基本管理費為承諾資本或基金承諾期間的組合價值的若干百分比及基金承諾到期後為已投資資本的若干百分比，我們所賺取的基本管理費水平幾乎完全取決於我們與資本合夥人磋商後得到的百分比，一般介乎1%至2%。

風險因素

在若干情況下，資本合夥人可能要求更佳的商業條款或更低費用，例如管理費的現行市場利率下降、以更優惠的條款增加供應有競爭力的服務、投資基金及公司業績不佳或經濟狀況惡化。在該等情況下，我們管理的基金及投資公司籌資可能會有挑戰，且我們面臨資本合夥人要求更低費用、不同費用分成安排或費用優惠的壓力可能增加。倘我們不能接受對我們較為不利的條款，我們可能失去資本合夥人的資本支持。此外，我們與資本合夥人的若干安排具備相當特別的條款。例如，倘預算超支，若干資本合夥人有權要求扣減基本管理費或一次性回贈，而倘若干資本合夥人成功為我們管理的基金或投資公司引入合資格的新資本合夥人，彼等可分佔指定限額的管理費。基於上文所述，我們未必能收取原本可獲得的所有管理費，因而會對我們的管理費收入、財務狀況、經營業績及表現有不利影響。

我們在業務過程中會發生利益衝突，倘未能發現、處理及解決有關利益衝突，可能對我們業務不利。

我們發展的物流物業資產可能為本身直接擁有或所管理發展基金及投資公司擁有。我們亦向所管理基金及投資公司提供投資及資產管理服務。在業務模式下，我們不時為本身資產負債表及所管理發展基金及投資公司收購及出售物流物業資產。我們過去曾經且預期日後亦會出現利益衝突，包括但不限於以下情況：

- 我們對所管理基金及投資公司資本合夥人的受信及合約責任可能妨礙我們為本身資產負債表追求投資機會；
- 我們管理的基金及投資公司可能與可獲分配某一投資機會的基金或投資公司出現利益衝突；
- (i)我們所管理基金及投資公司的投資活動與我們資產負債表活動之間；或(ii)我們管理的基金及投資公司之間的投資活動就分配時間、服務、開支、人力及財務或其他資源可能出現利益衝突；
- 我們管理的基金及投資公司可能尋求向我們管理的一隻或更多其他基金或投資公司購買或出售資產（如向核心基金出售發展基金資產），或我們可能尋求向所管理基金或投資公司購買或出售資產負債表內資產，因此資本循環戰略可能出現衝突。由於我們在該等交易中同時擔任多個角色（如作為資產的所有者及賣方以及購買資產的基金或投資公司的投資經理或出售資產的基金或投資公司的投資經理及購買資產的基金或投資公司的投資經理），且並無公開市場出價證實相關資產的購買

風險因素

價，我們與資本合夥人之間可能發生利益衝突，不同基金的資本合夥人之間亦可能發生利益衝突；及

- 就特定交易收取費用或其他補償，可能引致利益衝突。例如，我們向核心／核心增益基金或所管理投資公司出售發展基金持有的物業以賺取收購費（通常介乎物業成本的0.75%至1.75%）。我們就相關出售進行雙方協商時，我們盡可能在賺取更多收購費的同時代表不同資本合夥人的利益，可能引致利益衝突。

除了我們管理的基金及投資公司的組織協議外，我們的利益衝突政策有助於我們識別、處理及解決該等衝突，包括幫助我們釐定如何在我們和我們所管理基金及投資公司之間以及在我們管理的各基金及投資公司間分配投資機遇。有關該等流程的詳情，請參閱本招股章程「業務 — 基金管理 — 基金投資流程」一節。然而，我們難以識別、處理及解決所有潛在、被認為會發生或實際的利益衝突。我們的流程未必能識別所有衝突，或可能無法有效解決衝突及／或發現衝突。我們未必能以適合我們或資本合夥人的方式解決所有衝突。倘我們未能識別、處理及解決衝突，我們的業務及聲譽可能受損。倘我們未能或似乎未能妥善處理利益衝突或履行受信或合約責任，資本合夥人與我們訂立協議或投資我們所管理基金及投資公司的意願可能會受到不利影響。未妥善處理及／或解決的利益衝突或會導致資本合夥人提出申索並向我們追討責任或引致訴訟或執法行動，我們可能因此須承擔法律、和解及其他費用。倘我們未能有效管理利益衝突，我們未必能繼續實行資本循環戰略，我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景亦可能受重大不利影響。

我們所管理基金及投資公司的組織協議載有條文限制我們採取若干未有獲得資本合夥人批准的行動，包括有關投資機遇者。

物流物業資產是我們與我們所管理的基金及投資公司合作收購，或通過收購相關公司或企業的權益而取得。我們與資本合夥人之間就收購物流物業資產的合作及協議對我們所管理的基金及投資公司的營運及財務狀況至關重要。我們所管理的基金及投資公司的若干行動或決策或須取得所有股東或合作夥伴的批准，且與我們資本合夥人簽訂的相關股東協議、合夥協議或平台框架協議載有條文限制我們採取若干行動，包括產生超出特定數額的資本開支、出售超出特定價值的資產及產生超出特定限額的債務。該等安排或涉及有關我們資本合夥人可能發生的下列情況所引致的若干風險：

- 經濟或商業利益或目標彼此之間不一致或與我們不一致，並以不符合我們利益或目標的方式行事；
- 採取違反我們指示、規定或投資政策或目標的行為；

風險因素

- 投票贊成我們反對的業務、財務或管理決策；
- 因財務或其他困難不願或未能履行責任；或
- 就彼等及我們的責任及義務範圍，以及彼等或我們履行義務方面與我們有意見分歧。

具體而言，因對資產的風險回報情況有不同看法，資本合夥人可能對是否投資我們所發現投資機會有異議，並可根據相關股東協議、合夥協議或平台框架協議行使否決權。由於我們通常並無持有我們所管理的大部分基金及投資公司的多數權益，因此未必能把握部分投資機會，亦可能導致我們難以有效部署資源以及時有效地利用新投資機會。此外，倘向我們所管理基金或投資公司出售資產負債表的資產或我們所管理基金及投資公司之間出售遭資本合夥人否決，我們未必能有效實施資本循環戰略。

倘我們與資本合夥人存在重大分歧，我們的聲譽及所管理基金及投資公司的表現可能受到重大不利影響。此外，倘我們出售於基金或投資公司的權益，其他資本合夥人將有優先購買權，亦可能須受若干合約限制。因此，我們出售於基金或投資公司的權益，可能較出售全資資產需要更長時間方可完成，甚至可能根本無法出售。倘發生上述任何一種情況，我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景會受重大不利影響。

我們的業務和所管理基金及投資公司需要大額前期投資，故我們及所管理基金及投資公司的投資回報或會低於預期。

我們的業務包括發展我們資產負債表內及透過我們所管理的基金及投資公司所持的物流物業。開發物流物業需要大額前期投資。於2016年、2017年及2018年，我們開發資產負債表的物流物業已產生資本開支分別235.7百萬美元、328.9百萬美元及646.4百萬美元。此外，我們對所管理基金及投資公司進行股權資本投資。我們持有易商紅木信託的投資權益。我們及所管理基金及投資公司的投資回報(包括股權資本投資)可能因諸多無法控制的原因而下跌，包括我們所經營市場的整體經濟狀況、利率或建築成本增加、延遲取得政府批文及授權、交易對手違反其履行退還土地交易現金存款(倘土地交易終止)的責任、來自其他物流設施及物流地產市場新進者的競爭、租金與可變經營成本波動以及我們現有和潛在租戶所經營行業出現衰退週期。倘我們未能為投資組合資產物色、招攬及挽留租戶，將無法自該等物業獲得任何經營現金流以收回我們業務及／或所管理基金及投資公司龐大的前期投資，屆時將會對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響。我們亦投資於並非由我們管理的公司，包括澳大利亞的Centuria及香港的中國物流資產及其他公司。我們無法保證該等投資可達到預期或高於預期的回報。

風險因素

我們未必可按預算或按時完成投資組合資產的開發或再開發，甚至根本無法完成。

我們開發投資組合資產通常需約12至24個月(從收購土地至穩定營運)，取決於市場及物業類型。因此，我們的現金流量及經營業績可能受物業開發或再開發時間表顯著影響，倘時間表有任何變更，均可能影響我們的開發或再開發預算。我們的物業開發或再開發時間表及預算取決於多項因素，包括監管批准、項目融資及第三方承包商的表現。尤其是，倘我們未能取得或持有開發或再開發投資組合資產所需的各類批文、牌照及許可證，可能會遭罰款、勒令暫停建設工程，及／或承擔該等不合規事件引致的其他責任，繼而可能導致施工進度延誤、產生重大開支並需要管理層費時糾正有關事件。其他可能對我們的物業開發或再開發時間表及預算有不利影響的特定因素包括(但不限於)：

- 市場狀況改變、經濟倒退以及商業及消費者信心整體下滑；
- 資金不足；
- 相關法規及政府政策(包括環境及劃區法律)變更；
- 現有租戶搬遷及／或現有建築拆除；
- 物料、設備、承包商及熟練工人短缺；
- 第三方分包商出現勞資糾紛；
- 施工事故；
- 因不可預見的工程、設計、質量、環境或地質問題導致無法施工；
- 第三方承包商違反合約責任或表現不理想；
- 因潛在地址的篩選及收購標準判斷失誤而導致不可預計的開支或延誤；及
- 自然災害及不利天氣狀況。

工程延誤或未能按設計規格、時間表及預算完成物流物業建設可能有損我們的聲譽，導致收益流失或延遲確認收益，並會令資本投資回報減少。此外，倘成本超支，對於我們已投入項目但超出原定經批准預算的資本承諾，我們部分資本合夥人或有權要求免付相關部分的基本管理費。因此，我們未必能收取原本可獲得的所有基本管理費，可能對我們的管理費收入有不利影響。我們無法向閣下保證日後建設物流物業不會出現任何重大延誤或成本超支，倘發生上述情況，會對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響。

風險因素

我們的投資組合資產依賴交通運輸基建及與周邊地區的交通連接。

基建設施支援(特別是公路、高速公路及鐵路連接)對投資組合資產的運作及資產負債表或我們管理的基金及投資公司的物流物業的未來發展相當重要。我們不能保證若干政府發展方案會按時執行，甚至可能不會執行。此乃取決於相關政府對基建設施支援的投資額度，而我們經營所在國家的情況以往各不相同。倘投資組合資產周圍的交通運輸基建未及時建立或並無建立，或無適當維護，我們的投資組合資產未必能吸引租戶，甚至會失去租戶，因而可能對投資組合資產的估值有不利影響。具體而言，電子商務及第三方物流租戶十分重視周邊地區的基建設施支援，例如連接市區的道路或高速公路。因基建支援不善而未能出租投資組合資產，對我們的業務會有重大不利影響，我們的投資未必能獲得預期回報。此外，隨著我們所經營市場的城市持續發展，投資組合資產周圍的現有交通運輸基建設施及交通狀況可能轉差，或因有其他或新交通線路而失去吸引力，租戶可能認為投資組合資產的地理位置不佳，導致彼等提前終止租約或不續租或重新協商租金。此外，我們計劃擴展業務的國家缺乏基建設施支援或會對我們擴張的能力有不利影響。發生上述任何事件均可能對投資組合資產的估值以及我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響。

我們依賴高級管理團隊、若干主要高級人員及技術人員。

我們的成功很大程度上取決於高級管理層、主要人員及技術人員的持續服務及表現。具體而言，我們的高級管理層對我們業務發展、文化及增長策略尤為重要。倘我們失去任何高級管理成員的服務，未必能物色合適或合資格的替代人選，而招聘替代人選或會產生額外開支，將會嚴重干擾我們的業務及阻礙發展。儘管我們一般會與高級管理層訂立不競爭協議，但倘任何高級管理人員加入競爭對手或成立競爭業務，我們或會失去專有技術及與租戶、資本合夥人和主要往來銀行及承包商等主要第三方的業務關係。此外，根據為我們管理的若干基金及投資公司簽署的若干協議，若干高級管理層及當地管理層在主要人員條款中已被列為「主要人員」。倘該等主要高級管理人員於指定任期內，停止投入大部分工作時間處理直接或間接有利於該等基金或投資公司所持項目的活動，則我們的資本合夥人可選擇終止協議。該等主要管理人員離職導致我們失去其所提供的服務且於該等基金及投資公司的存續方面影響我們的業務。「主要人員」條款可能限制相關人士於我們業務中可採取的行動。倘主要人員不再持有相關公司中特定份額的擁有權或投票權時，會觸發控制權變動條款，若干我們管理的基金及投資公司須遵守有關條款。倘出現上述任何情況，我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景或會受重大不利影響。

風險因素

近年，我們顯著增長，隨著業務繼續擴大，我們需要更多具備特定技術的人員。尤其在開拓新市場時，我們需要既具有當地市場相關知識又了解我們國際業務的人員的專業知識。然而，對人才(尤其是具備行業相關技術及經驗者)的競爭激烈。我們無法向閣下保證主要人員及技術人員會一直選擇留任。任何該等主要人員或技術人員離職，或我們未能吸引及留任人才，可能對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響。

對我們或我們所管理基金及投資公司的收購及投資的盡職調查未必能揭露收購或投資的所有相關事實或識別所有重大缺陷或其他缺陷。

我們或所管理基金及投資公司進行收購及投資前，我們會根據各項收購或投資的相關事實及情況開展我們認為合理及適當的盡職調查。進行盡職調查及評估收購或投資時，我們會依賴可用的資源，包括收購或投資目標或物業賣方提供的資料，在若干情況亦會依賴第三方的調查。進行盡職調查期間，我們或須評估重要而複雜的商業、財務、稅務、會計、環境及法律事宜。視乎收購或投資的類型，第三方物業估價師、市場顧問、法律顧問、會計師及財務顧問可能不同程度地參與盡職調查過程。然而，該等第三方編製的盡職調查資料或材料或我們就收購或投資機會進行的盡職調查未必能揭示或突顯對評估上述收購或投資機會必需或有用的所有相關事實。公開調查未必能在某些司法權區進行，即使能進行，該等調查可能只提供有限資料或未必是最新。此外，儘管盡職調查發現若干與收購有關的問題，例如影響目標的持續訴訟，我們亦會基於策略理由繼續進行收購。此舉可能導致(其中包括)因處理未解決問題而付出管理時間及開支。最後，我們進行的收購或投資或代所管理基金及投資公司進行的投資表現可能未如預期。

此外，儘管我們認為我們本身或所管理基金及投資公司於收購前已對投資組合資產進行合理盡職調查，但我們不能保證投資組合資產不會存在需要修理或維護的瑕疵或缺陷(包括資產的設計、施工或其他潛在物業或設備瑕疵或受石棉污染)，而上述瑕疵或缺陷可能需要額外資本開支、特殊維修或維護費用。此外，我們進行盡職調查所依賴的專家盡職調查報告或會有誤差及不足。此乃由於調查範圍、所用技術或方法、工程公司偽造數據及其他因素引致的限制，導致難以或無法確定若干樓宇的瑕疵及缺陷。因此，實際上無法或難以透過盡職調查發現物業的瑕疵或缺陷，故不能保證投資組合資產的安裝樁或其他建築設備

風險因素

沒有瑕疵。上述未披露且未被發現的瑕疵或缺陷(如有)可能需要大量資本開支或導致我們須為租戶進行維修和維護，維修期間產生的開支與租金收入減少的模式與水平亦可能重大且不可預測，可能會對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響。

我們實現收購利益及順利整合所收購企業可能有困難。

以往若干收購對我們的業務有變革性作用。見本招股章程「業務 — 競爭優勢及策略 — 競爭優勢 — 我們已證明能夠實現自然增長並把握時機進行併購交易，以提高實力、擴大投資組合資產規模及支持我們在物流地產行業的增長」及「歷史、發展及公司架構 — 重大收購及合併」各節。我們日後或會繼續評估潛在收購機會及爭取收購主要業務。

完成收購前，我們確定預期協同效應、成本節約及發展機遇。然而，由於法律、監管及業務限制，我們未必能獲得全部所需資料，故會面臨上述收購固有的經營及財務風險。整合過程(特別是與變革性收購有關者)可能複雜、昂貴且耗時。整合所收購企業的經營及實現收購預期(包括可能實現的利益)可能有困難，其中包括：

- 未能實施合併業務的業務方案；
- 所收購公司或資產的整合延遲或難以完成(包括整合物流、信息、通訊及其他系統的意外問題)；
- 成本高於預期，成本節約未達到預期及／或需調配資源處理預料之外的經營困難；
- 合併業務因可能被剝奪或反壟斷監管機構的其他規定而發生意外變動；
- 未能維持業務或僱員的持續性或同化；
- 留住主要租戶、供應商及僱員；
- 維持及取得所需監管批文、牌照及許可；
- 管理層的注意力及資源轉移；
- 承擔盡職調查並無發現的責任；
- 建立或維持有效內部控制時遇上困難；
- 現有股東可能因盡職調查過程的任何問題和價格過高而提起訴訟；及
- 其他意外問題、費用及負債。

任何上述收購或日後擬定收購未能進行可能會對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響。例如，為確保順利整合我們與所收購的業務並創造協同效應，

風險因素

需對我們和所收購業務的租戶資源管理、市場推廣、技術研發、財務會計及人力資源管理進行一定程度的優化和整合。然而，不確定上述整合是否能順利實施，甚至能否實施。倘未能妥善管理上述整合的相關風險，或未能實現收購的預期利益，收購後業務可能失去主要僱員、高級管理團隊及／或租戶關係，或會對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響。

2018年8月，我們收購了於澳大利亞提供建設服務的物業發展集團CIP。除了一般與我們收購相關的風險及不確定性（部分載於上文數段）外，由於我們過往並無從事建設業務，我們對CIP的收購帶來該交易特有的風險及不確定性，包括整合CIP建設業務及實現預期收購利益可能遇到困難。此外，由於CIP的建設業務收益模式有別於我們現有的模式，因此預計CIP的經營業績會對我們日後的收益組合及銷售成本有重大影響。CIP的過往毛利率較我們低，會對我們往後的毛利率有不利影響。我們無法保證CIP的表現將會持續達到我們的預期或成功執行我們對CIP的業務策略。我們無法處理該等風險或與我們收購CIP有關的其他問題，可能對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響。

我們於2019年4月完成收購Propertylink全部權益。我們可能難以將Propertylink業務整合融入我們的營運及難以實現收購的預期效益。我們無法保證Propertylink的表現會一直達到我們的預期或成功執行我們對Propertylink的業務策略。我們無法處理該等風險或與收購Propertylink相關的其他問題，可能對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響。有關Propertylink要約之風險的其他詳情，請參閱本節「我們未必能實現Propertylink要約的預期利益」段落。

倘我們擬完成收購Sabana管理人，我們可能難以將Sabana管理人業務整合融入我們的營運及難以實現收購的預期效益，從而可能對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響。詳情請參閱「概要—近期發展—重大發展—收購Sabana管理人及勝寶工業信託投資」一節。

我們未必能成功執行業務策略，包括在我們擴展至新地區及關連業務時。

我們的業務模式涉及在亞太區開發、經營及管理物流物業（由我們直接持有或由我們管理的基金及投資公司持有）及管理有關基金及投資公司。隨著我們擴展至新地區，我們可能

風險因素

因不熟悉當地監管實踐及租戶的偏好和行為、當地承包商和供應商是否可靠、商業慣例、商業環境及市政規劃政策而面臨不確定性和挑戰。該等不確定性影響我們的開發進度，進而影響我們實現既定目標的能力(特別是在澳大利亞及印度，因為我們在上述兩個國家的營運歷史相對較短)。此外，我們能否成功擴展至該等新地區取決於多個我們無法控制的因素，包括我們能否在市區以合理價格物色到合適地點、我們能否與當地政府建立和維持合作關係以及我們能否在新地區為基金及投資公司籌集資金。我們將業務擴展到新地區亦可能會與在當地的發展較成熟、與當地政府的關係亦可能更好，並可能有更多渠道聘請當地勞工或獲得專業技術及知識的物流物業供應商競爭。見「—我們的業務競爭非常激烈」。

此外，我們擬建立泛亞太區基金向投資者提供單一產品，以進軍亞太區物流地產市場。我們未必能成功執行該策略或吸引支持該基金的資金。該策略可能以我們現時無法預測的方式影響我們的業務。

再者，我們計劃憑藉股東、資本合夥人、當地團隊及租戶組成的生態系統，進入可從我們用作數據中心、郊區IT辦事處及商業園區的地產物業等平台的協同效應中受益的關連業務。我們經營關連業務時，可能遭遇新挑戰，我們未必能識別或正確評估風險或充分把握機遇，亦可能無法充分利用我們的資源及發揮過往經驗。例如，我們可能難以準確預測數據中心、郊區IT辦事處及商業園區的市場需求或行業標準，或會令有關業務未能與現有業務融合，或因預算超支及發生有關勞工和供應等預料之外的當地問題而導致延誤。倘出現任何上述問題，均可能對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響。

我們未必能實現Propertylink要約的預期利益。

我們擬聘用Propertylink，以配合我們建立並鞏固澳大利亞平台的策略。我們致力於長期投資澳大利亞物流地產市場。正如我們收購CIP，Propertylink要約亦為我們專注於價值創造的體現，當中涉及我們作為物業擁有人及基金、資產及物業經理擴展澳大利亞業務及物色增值收購目標。

我們對Propertylink的估值以及根據Propertylink要約提議的每份Propertylink證券對價1.20澳元，乃根據(其中包括)我們對其價值的估計、Propertylink證券的公開報價及與Propertylink董事會的磋商釐定。根據Propertylink要約的條款，應付各Propertylink證券持有人的對價已根據Propertylink於2019年1月31日支付中期分派每份Propertylink證券0.036澳元而進行調整。因此，根據Propertylink要約應付各Propertylink證券持有人的金額為每份Propertylink證券1.164澳元。然而，基於各種因素，例如我們於收購前無法獲得Propertylink的所有財務資料，以及我們於收購前估值所作假設可能與Propertylink未來的實際表現不相符，我們的估值未必準確。

風 險 因 素

倘Propertylink要約的預期利益未能實現，或Propertylink未能成功解決與業務相關的風險，則Propertylink的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景可能受到影響，我們於Propertylink的投資亦會面臨風險。

Propertylink及其業務的特定風險包括以下各項：

- 資本虧損：Propertylink有結轉的淨資本虧損，可用於抵銷未來應課所得稅年度淨資本收益。鑑於我們已收購Propertylink全部證券，Propertylink未必可通過所有權延續測試，即除非Propertylink於相關期間能通過相同業務測試，否則未必可動用結轉的淨資本虧損；
- 管理投資信託狀態：鑑於我們已收購Propertylink全部證券，組成Propertylink的三間實體的所有權結構於未來應課所得稅年度或不再符合「管理投資信託」（「**管理投資信託**」）的要求。因此，Propertylink信託（「**PT**」）及Propertylink Australian Industrial Partnership（「**PAIP**」）於該等未來年度所作分派將須繳納非居民預扣稅，稅率可能高於管理投資信託預扣稅稅率。這可能對PT及PAIP的稅務安排、未來分派及Propertylink證券的成交價有不利影響；
- 變更控制條款：我們收購Propertylink的控股權益或Propertylink退市，可能導致控制權變更及觸發Propertylink與外部基金所訂立的若干外部基金共有協議、融資安排及物業租約的類似條款。倘相關協議的訂約方就Propertylink控制權變更行使終止權或其他權利，可能對Propertylink的財務表現及Propertylink證券價值有重大不利影響。由於我們收購Propertylink觸發Propertylink貸款的變更控制條款，故我們正在為有關貸款進行再融資。我們已接獲貸方就有關貸款再融資發出的承諾函；及
- 便利終止：現有重大協議有可能終止、遺失或受損或以較為不利的條款重續。Propertylink的部分重大協議可無理由終止（例如Propertylink Australian Industrial Partnership II的管理協議可由75%的多數基金單位持有人無理由終止），或在短時間通知的情況下終止，視乎終止事項或情況而定。

此外，收購Propertylink導致Propertylink要約中用作過橋貸款的230百萬澳元（約158.1百萬美元）股份收購融資（「**外部收購融資**」）相關的強制提早付款事項。外部收購融資條款允許自收購Propertylink 90%權益當日起計90日內償還融資款項。由於我們在2019年3月20日取得Propertylink的98%股權時首次超過限額，因此我們為外部收購融資再融資的限期為2019年6月19日。我們於2019年6月3日就再融資與足夠的貸方團訂立兩份融資協議，現正在達成該等融資協議的先決條件。因此，我們預計於建議上市前完成再融資。因此，我們合理相信可在90日期屆滿前為外部收購融資再融資，但仍有失敗的風險。

風 險 因 素

轉載自Propertylink公開披露資料的若干事實及統計數據未必可靠。

我們自Propertylink的各份公開披露資料中摘錄有關Propertylink的若干事實、統計數據及業務與財務資料，包括但不限於Propertylink在www.asx.com登載的目標聲明。儘管我們已合理審慎地轉載該等資料，但我們、聯席保薦人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人或我們或彼等各自的聯屬公司或顧問並無參與編製或獨立核實有關資料，因此我們無法向閣下保證該等事實、統計數據及資料是否準確可靠，亦不保證自Propertylink公開披露資料轉載的內容呈列或編製基準或相關資料的準確度與本招股章程其他章節所呈列的同類統計數據相同。無論如何，閣下應審慎衡量及判斷該等事實及統計數據的可靠程度。

商譽減值可能會對我們已申報的經營業績有負面影響。

於營業紀錄期間，我們由於業務合併及收購而錄得商譽，但期間上述商譽並無減值。我們預期會錄得有關收購Propertylink的商譽。倘Propertylink的財務業績不及預期，或會導致花費大額現金、產生大筆商譽減值費用、其他無形資產攤銷費用並面臨潛在未知的負債風險。

商譽首先按成本計量，我們會每年或當發生事件或狀況變化顯示賬面值可能減值時更頻繁測試商譽有否減值。進行商譽減值測試時，須估計來自現金產生單位的預期未來現金流量，並選擇適合的折現率計算該等現金流量的現值。該等因素以及我們應用該等因素評估商譽可收回程度所作判斷本身存在不明確因素。倘我們無法成功整合Propertylink與其他業務營運，可能會引發減值跡象，導致我們需要在年度評估前估計相關商譽的可收回程度。減值費用對於該等開支產生期間的已申報經營業績有重大影響。此外，減值費用亦會對我們的財務比率不利，局限我們日後取得融資的能力。

投資組合資產流動性有限，可能限制我們應對物業市場轉差的能力。

我們自2017年起實行資本循環策略，將資產負債表內我們已開發的或我們所管理發展基金及投資公司的物流設施資產出售予我們所管理的核心／核心增益基金或投資公司。我們日後亦可能出售該等資產予我們管理的發展基金。其他賣家的競爭、規劃問題、資產所在地點的吸引力有變、當前市況(包括適用於我們資產負債表物業的資本化率及相關物業基礎情況)及有意買家能否獲得融資等因素，可能會削弱我們剝離特定物業資產並轉移至我們管理的基金及投資公司或第三方的能力。

尤其是，由於投資組合資產流動性有限，我們因所管理發展基金的退出策略需要或應經濟、財務及投資狀況變化而及時出售該等資產的能力亦有局限，甚至可能無法售出該等

風險因素

資產。房地產市場受眾多非我們所能控制的因素影響，例如整體經濟狀況、融資供應、利率及物業供求情況等。我們無法預測能否以我們期望或設定的價格或條款出售任何投資組合資產，或我們能否接受潛在買方提出的價格或其他條款。我們亦無法預計找到買方或完成出售投資物業或其他資產所需的時間。此外，我們亦可能須在出售投資物業或若干其他資產前投入資金維護物業、改正缺陷或作出改善。我們無法保證可有資金作該等用途。若資金不足導致修理或維護過程延長，可能會削弱我們應對投資組合資產表現轉差的能力，繼而可能對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響。

此外，我們亦持有易商紅木信託的投資權益及主要於上市公司的其他投資，包括於新加坡的勝寶工業信託及寶澤安保資本工業房地產信託(AIMS AMP Capital Industrial REIT)、澳大利亞的Propertylink及Centuria、香港的中國物流資產及其他公司的投資。該等上市股權投資的流動性受到市況的規限，可能影響我們處置該等投資的能力，我們未必可以有有利價格處置上市股權投資。

倘我們無法以有利條款出售或根本無法出售資產負債表內的資產或我們所管理發展基金所持資產或我們的已上市股權投資，我們未必能實行策略，繼而可能對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有不利影響。此外，我們的資本循環策略可能導致資產負債表及收益表變化，繼而可能影響我們日後的盈利能力。請參閱本節「— 我們的核心及核心增益策略日後或會導致我們的資產負債表及收益表有所變動。」

我們的業務受若干司法權區監管機構的嚴格監管，不合規情況及監管變化可能對我們有不利影響。

我們的基金管理業務受我們營運所在司法權區的嚴格監管，我們亦產生相應合規成本。我們在多個司法權區管理眾多基金及投資公司，並於中國、日本、韓國、新加坡及澳大利亞等若干司法權區根據當地規定持有各類牌照、依賴有效牌照豁免或辦理註冊。尤其是，在中國設立新基金公司前通常需耗費較長時間辦理基金管理註冊，這可能會推遲我們在中國的核心及核心增益策略的實施。此外，我們所依賴的牌照豁免可能較複雜，在若干情況下可能取決於我們無法控制的第三方合規情況。倘基於任何原因無法獲得相關豁免，我們或須遵守更多限制或按規定花費大額成本辦理註冊、面臨監管行動或遭第三方索賠。我們的基金管理協議訂明(其中包括)，若我們不再根據相關地方法規持有提供相關服務的牌照或獲豁免遵守發牌規定，基金管理服務或會終止。倘我們提供基金管理服務所在司法權區的發牌／豁免制度有任何變更，而我們未能滿足相關發牌規定，我們的資本合夥人可能終

風 險 因 素

止我們就所管理基金及投資公司簽訂的協議，我們亦可能遭勒令暫停相關業務並遭相關監管機構罰款，這會對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響。倘頒佈新訂或經修訂法律或法規，或適用於我們的現有規則及法規的詮釋或執行方式有變，我們亦可能受到重大影響。上述事件可能會增加我們開展業務的成本、要求我們更改業務經營方式或導致我們無法繼續經營全部或部分業務，從而對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響。請參閱本招股章程附錄五「監管概覽」。

此外，我們的物業開發業務受我們營運所在國家的各項法律和法規監管。我們的投資組合資產活動亦須遵守規劃法律法規、相關政府土地租賃條款以及當局在相關市場制訂的其他法規。開發物業、翻新、重建及物業營運需要政府許可，而部分許可可能需要較長時間獲得。相關市場當局會對投資組合資產的各類安全及環境問題進行例行檢查。我們可能因法律及法規或其實施方式的變更而須獲得相關機構的其他批准及牌照，方可於相關市場開展業務。在該等情況下，我們可能會因遵守相關要求而產生額外費用，繼而可能影響我們的業務及經營業績。此外，行政機構在審查我們的申請及授出批准時亦可能出現延誤，無法保證我們可及時甚至根本無法取得相關批准或牌照。倘我們在獲得所需批准或牌照時有延誤，或根本無法取得該等批准或牌照，投資、開發及租賃投資組合資產可能會受到嚴重影響，因而對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景極度不利。發生上述任何事項均可能對我們的財務狀況、經營業績及現金流量有重大不利影響。

投資組合資產相關環境問題的潛在責任及氣候變化相關法規可能引致巨額成本。

作為多個司法權區物流物業的擁有人、出租人、開發商及管理者，我們須遵守環境法的眾多規定。各司法權區的環境法有所不同，亦可能會變更。當前及未來的環境法及氣候變化相關法規可能令我們產生重大成本或責任。

部分投資組合資產位於工業區。該等物業的過往用途以及周圍物業的過往及當前用途會增加污染風險。部分司法權區的環境法規會嚴格追究造成或在知情情況下允許污染(若嚴重危害或很可能嚴重危害人類或環境)的人士責任，要求該等人士清理污染土地、水道或地下水。在若干司法權區，倘受污染土地的擁有人或佔用者知悉污染會嚴重危害人類或環境，並有能力對有關土地上的經營活動採取必要的控制措施阻止污染危害，但未有採取行動阻止污染，則將視為「知情許可人」，須承擔責任。該項法規規定，倘未發現造成或在知情情況下允許污染物質存在的人士，則受污染土地的擁有人或佔用者須承擔清理費用。因此，倘我們擁有的土地受到污染，且無法找到造成或在知情情況下允許污染發生的人士，

風險因素

或直接或間接由於投資組合資產存在有毒物質導致第三方受傷或蒙受損失，我們可能須承擔清理污染的費用。澳大利亞監管機關通常並無嚴格規定追查最初造成污染的人士，不論可否查出造成污染的人士，受污染土地的擁有者或佔用者可能毋須承擔清理費用。此外，部分環境法規規定(其中包括)，物業的現時和前擁有者及經營者有責任承擔有害或有毒物質造成土壤及水污染引致的費用及賠償，而不論擁有者或經營者是否知道相關有害或有毒物質的存在或排放或是否對此負有責任。例如，根據日本《土壤污染對策法》，房地產的當前擁有者可能須對相關物業地表或地底的有害或有毒物質(例如鉛、砷及三氯乙烯)的清除或補救承擔嚴格責任，而不論當前擁有者是否知悉相關有害或有毒物質的存在或是否對此負有責任。我們或我們管理的基金及投資公司亦可能須根據其他法律對位於日本的任何投資組合資產使用石棉及多氯聯苯負責。

此外，任何投資組合資產存在有害或有毒物質可能會對我們出售相關物業或抵押相關物業以取得借貸有不利影響，且相關投資組合資產的價值或會下跌，並可能導致我們遭受罰款及承擔清理費用。若由於投資組合資產存在有毒物質而直接或間接導致第三方受傷或遭受損失，我們亦可能須承擔責任，而我們未必能獲得實際責任人的賠償。在上述情況中，我們可能須承擔預料之外的清理費用，出售物業的能力或會受損，受相關物質影響的租戶可能遭受不利影響，政府部門亦可能提出起訴，因而令我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景受到重大不利影響。

亞太區的氣候變化條例或會增加我們的資本及營運開支。

根據我們經營所在若干國家的法律或法規，部分地產物業的擁有者可能有責任報告或限制其溫室氣體排放。例如，在日本，即使部分租戶須遵守相關氣候變化條例，持有投資組合資產的投資組合公司作為該等物業的擁有者亦須遵守該等氣候變化條例，倘違反該等氣候變化條例，則可能須就溫室氣體排放承擔責任。任何相關措施均可能迫使我們重建或修繕投資組合資產，以減少排放或獲得許可排放限額。此外，由於部分租戶的業務極度依賴卡車運輸，倘有關氮氧化物及顆粒物排放的法規變得更加嚴格，我們租戶的合規成本可能會增加，對物流設施的需求或會下降。我們或我們任何租戶亦可能面臨新的規定，要求大幅減少或控制溫室氣體排放，以及實施京都議定書和峇里路線圖中的更多措施，可能會對我們及租戶有深遠而重大的影響。任何此類未來法律及法規均可能導致合規成本增加或營運受到更多限制，繼而可能對我們或物流設施的需求造成重大不利影響。任何上述情況均可能對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響。

風險因素

我們可能不時捲入有關投資組合資產或因營運引致的糾紛或法律及其他訴訟，可能導致重大責任及聲譽受損，並可能對我們的經營業績、財務狀況及流動資金造成重大不利影響。

我們曾經且日後或會不時捲入與商業安排及營運、環境、健康及安全、勞動及就業或其他不利事件(包括我們無法控制的個人或公司行為引致的索賠)有關的爭議。相關爭議可能招致法律或其他訴訟，並可能導致我們產生額外費用或延誤營運。此外，我們或會在經營過程中偏離監管機構的要求而可能遭受有可能造成經濟損失的行政訴訟及不利頒令、指令或法令及／或導致投資組合資產建設及竣工延遲。任何訴訟或其他訴訟中的不利後果可能對我們的業務、經營業績、財務狀況或前景有重大不利影響。

特別是，倘我們的管理層被指控欺詐、疏忽、故意違約、違反適用法律及法規、違反信託契據或其他章程文件或違反我們與資本合夥人訂立的任何協議，我們所管理基金及投資公司的資本合夥人或會對我們提起訴訟。資本合夥人或會起訴我們，試圖收回我們管理的基金或投資公司因我們被指控有不當行為而損失的全部金額。此外，我們或會面臨投資者對我們所管理基金或投資公司的表現不滿而提起的訴訟，亦可能會因未有妥善解決有關交易的潛在利益衝突而面對訴訟或調查風險。請參閱「—我們在業務過程中會發生利益衝突，倘未能發現、處理及解決有關利益衝突，可能對我們業務不利」。在以上訴訟中，我們可能須承擔法律、和解及其他費用，而該等費用或會超出可獲得的保險理賠金額。倘我們因保險理賠金額不足或未能自我們管理的基金或投資公司獲得賠償而須承擔訴訟或調查產生的全部或部分費用，我們的經營業績、財務狀況及流動資金或會受到重大不利影響。

我們的稅務規劃未必有效。

我們於所管理的眾多基金及投資公司持有少數權益投資，而在我們管理的若干其他投資公司則保留相對較多的投資權益。我們或我們管理的基金及投資公司的部分投資對象是為實現稅收透明而建立的實體。尤其是在澳大利亞，透明條件是基金持有的投資屬於被動性質，且主要目的是獲取租金收入。

澳大利亞等若干司法權區已採用法律，限制於該等司法權區設立機構／營運的公司之部分利息開支的稅收減免額度。例如，高負債的澳大利亞基金就自非澳大利亞貸款方貸款所付利息的稅收減免額受到限制。相關措施很可能會對我們所管理基金及投資公司投資的澳大利亞投資組合資產有不利影響，並限制在該等司法權區進行額外投資的利潤。此外，韓國及澳大利亞等部分司法權區亦對非居民投資者(包括私募不動產基金)出售在該等國家經營的公司的股權獲得的投資收益徵稅。部分情況是新立法或現行法律詮釋更改的結果，而

風險因素

在其他情況，稅務機關對受益於各國稅收協定的投資結構提出質疑。倘我們自身或我們管理的基金或投資公司的稅務規劃不再有效，無論是由於主管稅務機關稅務裁決導致的稅務損失或撤銷，或適用稅法(或其詮釋)更改或其他原因，則我們或須接受額外的納稅評估、遭處罰及／或支付相關利息，這可能會減少我們的投資回報並增加我們的經營成本及開支，繼而可能對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響。

我們或面臨貪污、賄賂、洗錢及其他內部控制風險，而我們未必可順利實施、監督或遵守內部控制、政策及程序。

我們在六個司法權區經營業務，某些司法權區在反賄反貪方面可能存在高風險，嚴格遵守反賄反貪法亦未必可配合當地慣例及做法。我們無法向閣下保證內部控制、政策及程序充分或可避免高級職員、董事、僱員、代表、第三方中介、租戶、業務合夥人或代理的不當行為。倘我們認為或有理由相信上述人士已經或可能違反有關法律，我們會自行(或委聘外界法律顧問)調查相關事實及情況。辨識、調查及解決實際或涉嫌違規行為的費用不菲，亦需消耗相當的時間和資源，並需要高級管理層特別兼顧。此外，實際或涉嫌違規行為可能損害我們的聲譽及業務能力。上述任何情形均會對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響。

我們須遵守營運所在司法權區的相關反洗錢和反恐法律與其他法規。我們所營運市場的反洗錢法律及法規要求我們就反洗錢監督及報告活動建立健全的內部控制政策及程序。我們已採取的政策及程序未必可徹底消除相關情況，我們的業務可能被他人利用進行洗錢等違法或不當活動。我們未必可及時甚至未必能夠全面排查業務營運過程中洗錢等違法及不當活動，或須承擔責任及遭受處罰。若不符合相關法律及法規，我們或會面臨被迫討賠償、民事或刑事罰款、名譽受損、僱員被判監、營運限制及其他責任，可能對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響。

若干規管我們所管理基金及投資公司的協議亦載有條文，倘我們或任何委任代表或董事或僱員履行相關協議的責任時欺詐、故意違約或行為不當或出現嚴重過失，且並未於指定期間糾正該等行為，可能會導致我們作為投資經理或資產經理的委任(視情況而定)終止。

此外，我們亦面臨其他內部控制風險，包括由於程序或系統不足或有缺陷、盜竊和欺詐等因素造成的損失。此類營運風險可以多種形式出現，包括失誤、業務中斷、僱員或為

風險因素

我們提供訂約服務的人員行為失當或失職、第三方不按合同協定行事等。該等事件會令我們蒙受經濟損失或其他損害。此外，我們依賴內部及外部信息技術系統管理業務，因此我們可能因系統安全漏洞或其他故障而蒙受損失。請參閱「我們的電腦系統及伺服器如有任何故障、不足及安全漏洞，可能對我們的業務有不利影響」。上述任何情況均會對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響。

由於我們現正快速發展，而營業歷史尚短，故缺乏系統(包括信息技術及備份系統)和程序(包括內部通訊及授權)規範，有需要加強。我們並無整體風險管理體系，亦未曾進行任何內部審核或調查以監管我們遵守內部政策的情況，包括有關貪污、賄賂、反洗錢及其他的內部控制風險政策。我們的內部控制顧問最近開展的內部控制審查，發現內部控制存在不足，故我們已改良內部控制程序，包括針對現金及庫務管理和保險管理實施運作程序，及建立登記簿妥善記錄支票使用情況。請參閱本招股章程「業務 — 風險管理及內部控制」及「業務 — 合規及法律訴訟」各節。儘管我們日後會持續監察內部控制合規情況，但仍可能有潛在遺留問題及不熟悉經改良內部控制程序的情況。我們無法向閣下保證，日後不會因新舊內部控制紕漏而可能對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響。

投資組合資產估值涉及假設，而有關假設未必能實現或可能被證實不準確，故投資組合資產估值未必能反映有關資產當時的價值。

房地產資產估值本身存在難度，涉及判斷及估計，並基於未必能實現的假設作出。此外，與投資組合資產估值有關的考察及其他工作，未必能發現所有重大缺陷、違反合同、法律及法規行為和其他可能影響估值的不足及因素。概不保證我們直接持有的物業投資或我們所管理基金及投資公司的物業投資可按財務報表或本招股章程所載或反映的估值或物業價值變現。所有投資組合資產均採用公允價值入賬，通常每年至少對投資組合資產進行一次獨立估值。我們會評估投資組合資產價值，確保各項投資組合資產賬面值反映相關財務報告日期的市況。投資組合資產價值或不時因應市場及其他情況波動。概不保證投資組合資產價格可與估值相符，亦不保證我們或我們所管理基金及投資公司投資的物業可按財務報表所載或反映的估值或物業價值變現，我們出售或租賃以上任何部分或全部物業的價格

風 險 因 素

可能低於物業估值。調整投資組合資產公允價值會對我們的資產淨值及盈利能力有不利影響。倘融資協議及其他協議的財務契約要求我們的債務與資產總值比率維持在一定水平，而該契約乃因調整投資組合資產公允價值所引致，則可能會影響我們獲得更多借款的能力，或導致我們必須減少債務。

除投資組合資產估值外，我們亦盡職調查潛在收購以評估收購的相關風險。然而，該等盡職調查程序未必能揭露投資組合資產的所有風險或缺陷。請參閱「對我們或我們所管理基金及投資公司的收購及投資的盡職調查未必能揭露收購或投資的所有相關事實或識別所有重大缺陷或其他缺陷」。

我們收購及營運投資組合資產所依據的專家估值及報告涉及重大不確定因素及假設。

我們或會索取與新物流設施項目評估及選址有關的估值和工程、環境及地震報告。然而，該等報告並不能精準評估相關物流設施之過往、現時或未來價值或工程、環境或地震狀況。此外，估值師及其他專家使用多種不同的評估方法或不同假設，這或會影響相關估值和報告的結果以及估值師、其他專家和我們的結論。因此，不同專家評估同一項物流設施的結論可能大為不同。

我們就投資組合資產取得的相關工程、環境及地震報告未必能揭露所有重大風險或責任，且由於有關風險一般較隱蔽或難以評估，相關報告未必能準確反映有關風險。倘我們發現任何重大、未識別的工程、環境及地震責任，受影響的物流設施之價值或會下降，而我們或須產生額外成本，且履行相關責任可能相當費時。例如，根據日本慣例，我們須基於第三方報告，向所管理的相關基金及投資公司之資本合夥人披露物流設施潛在虧損上限的若干相關資料。潛在虧損上限百分比是基於複雜的建築工程報告釐定，當中包含大量揣測、多種主觀因素和多項假設。我們並非評估地震風險的專家，故不能獨立核證所得的潛在虧損上限百分比，而報告固有的不確定性亦限制了其對我們的價值。

投資組合資產或當中部分可能遭我們業務所在地的政府強制徵收。

我們經營所在國家的政府有權根據適用法規條文就公眾利益強制徵收當地任何土地。例如，對於位處新加坡的物業，新加坡政府有權基於公共目的徵收當地任何土地作住宅、商業或工業用途。此外，根據《2013年土地徵收、修復和安置中公平補償和透明性權利法案》(Right to Fair Compensation and Transparency in Land Acquisition, Rehabilitation and Resettlement Act, 2013)規定，印度政府有權基於「公共目的」在賠償土地持有人後強制徵收任何土地。倘

風險因素

中央及州政府擬為發展基建項目(例如道路、鐵路、機場及城鎮)徵收土地，徵地的機會可能會增加。於我們經營所在國家，強制收購物業的賠償金額乃根據相關法律及法規釐定。倘在我們經營所在國家的任何投資組合資產遭有關政府強制徵收，而我們或我們所管理基金或投資公司經向有關司法權區法院提起上訴，要求重新審議有關強制徵收的有效性後，未能獲得有利判決，則根據該計算方式，我們或我們所管理基金或投資公司可獲得的賠償金額可能低於收購有關物業的價格。

我們大部分現有股東為機構投資者及私募股權投資者，彼等未必會以最有利我們其他股東的方式行事。

我們目前為於開曼群島註冊成立的有限責任私營公司，全球發售前，大部分股份由機構投資者及私募股權投資者(包括WP OCIM、APG-Stichting以及中國機構投資者)持有。特別是，緊隨全球發售完成後(假設並無行使超額配股權)，WP OCIM將持有本公司已發行股本27.8%。有關WP OCIM、其控股實體及彼等所持本公司股權的詳情，請參閱本招股章程「主要股東」及「與華平投資的關係」各節。基於該等股東及其他投資者的相關投資性質，倘有合適機會讓彼等可實現彼等於本公司的投資的投資目標時，彼等可能會向其他人士(包括但不限於其他現有股東)出售部分或全部本公司的股份(惟須待本公司股份於聯交所開始買賣當日起計的若干禁售期屆滿)，可能導致控制權變更及觸發我們與附屬公司訂立的若干業務合約及融資安排的類似條款。倘相關協議的對手方就變更本公司的控制權行使終止權或其他權利，可能對我們的業務、財務狀況及經營業績有重大不利影響。有關現有機構投資者及私募股權投資者的詳情，請參閱本招股章程「歷史、發展及公司架構 — 首次公開發售前投資」一節。此外，我們現有的機構投資者及私募股權投資者股東可能不時發揮或嘗試發揮對我們業務的影響力，以達到彼等的經濟目的或未必符合其他股東最大利益的其他目的。

此外，我們日後可能嘗試向新或現有機構及／或私募股權投資者或股東或金融或其他投資者募集額外股本，將會導致股東結構改變及／或現有股東的股權被攤薄，而有關改變或攤薄可能重大。概不保證因募集股本而成為我們股東的新投資者會以最有利其他股東的方式行事，亦不保證獲得本公司更多股權的現有股東會繼續以最有利全體股東的方式行事。

風 險 因 素

首次公開發售後購股權計劃的成本可能對我們的經營業績有不利影響，行使已授出的購股權亦可能導致股東股權被攤薄，且行使根據首次公開發售前KM僱員持股計劃授出的購股權或會對我們的經營業績有不利影響。

截至2016年、2017年與2018年12月31日止年度，我們就根據首次公開發售前購股權計劃授出的獎勵確認以權益結算的購股權開支分別約75,000美元(2016年前授出者)、11.9百萬美元及23.2百萬美元。有關首次公開發售前購股權計劃的詳情，請參閱本招股章程附錄八「法定及一般資料 — D.首次公開發售前KM僱員持股計劃、首次公開發售前一級僱員持股計劃及首次公開發售後購股權計劃」一節。此外，為獎勵對我們作出貢獻的合資格參加者，並讓我們可聘用高質素僱員及吸引或挽留寶貴的人力資源，我們於2019年6月4日採納首次公開發售後購股權計劃。請參閱本招股章程附錄八「法定及一般資料 — D.首次公開發售前KM僱員持股計劃、首次公開發售前一級僱員持股計劃及首次公開發售後購股權計劃」一節。我們預期全球發售完成後，由於不會再根據首次公開發售前購股權計劃授出新獎勵，故根據有關計劃產生的股份酬金開支會減少。我們預期全球發售完成後的股份酬金開支主要來自根據首次公開發售後購股權計劃新授出的購股權。然而，根據我們的首次公開發售前KM僱員持股計劃，在特定情況下，參與者可選擇收取金額等同於行使購股權可獲股份的價值減去該等股份原本應付行使價的現金結算淨額，而非支付行使價以行使購股權。這可能導致我們的現金流量及營運資金減少，因而可能對我們的流動性及業務運營有不利影響。此外，日後因行使首次公開發售後購股權而發行股份，已發行股份數目會因而增加，將令股東股權百分比減少，亦可能令每股盈利及每股股份資產淨值被攤薄。

我們面臨有關外幣匯率波動的風險。

由於我們業務地域廣泛，我們的收入與開支涉及多種貨幣，包括人民幣、日圓、韓圓、新加坡元、澳元、印度盧比及美元。未來匯率波動對我們的資產、負債、收入、銷售成本及利潤率的影響無法預計。此外，我們使用的部分貨幣無法隨時轉換或兌換，亦可能受到外匯管制。另外，我們的收入與開支涉及多種貨幣，而財務業績以美元呈報。因此，貨幣匯率波動會嚴重影響我們已呈報的財務業績。我們計入不同損益表項目的外匯收益或虧損是來自外幣交易結算(按相關交易日期或為重新計量項目而進行估價之日期)的適用匯率換算成功能貨幣美元)和以外幣計值的貨幣資產與負債按年結日之匯率換算。例如，營業紀錄期間，我們的租金收益於2016年略有下降，部分是由於將人民幣匯兌為美元所致。該等外匯收益或虧損與計入其他全面收入的海外業務換算所產生匯兌差額不同。海外業務換算所

風險因素

產生匯兌差額是由於若干功能貨幣並非美元的附屬公司之財務報表換算成美元而產生。於2016年、2017年及2018年，換算海外業務的匯兌差額分別約(38.4)百萬美元、46.3百萬美元及(57.8)百萬美元。請參閱本招股章程「財務資料—綜合損益表主要項目」一節。貨幣匯率未來的任何波動均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績有重大不利影響。

倘我們經營所在國家發生不受保的自然或人為災害，例如地震、颱風或其他傷亡事故，我們可能蒙受重大損失。

倘發生自然災害、惡劣天氣、災難或其他事故(全部均非我們所能控制)，我們經營所在國家的經濟及基建或會受到不利影響，及／或引致嚴重人命傷亡、房屋損毀及環境破壞，因而可能阻礙我們的業務營運，對我們的前景、財務狀況及經營業績可能極為不利。我們經營所在部分城市可能發生颱風、洪水、地震、風暴、沙塵暴、暴風雪、火災及乾旱。請參閱「我們的日本業務及房地產可能受到地震、颱風或其他自然災害影響」。倘任何投資組合資產因惡劣天氣或其他災害、意外、災難或其他事故而受到破壞，我們的業務可能遭到重大干擾，或會對我們的業務及財務狀況有不利影響。倘任何該等事件持續，將會導致營運相關成本上升，並削弱我們按計劃營運業務的能力，導致收益及盈利能力下降。

此外，雖然我們已為所有投資組合資產購買相信符合行業標準的保險，但保單一般不保障若干情況，例如戰爭、騷亂及恐怖活動及／或特定情況導致的業務中斷風險引致的損失，且保單索償額亦有上限，未必足以彌償已產生的任何損失或負債總額。此外，我們並無就所有風險投保，例如地震。例如，我們所有日本建築物均以最高的抗震標準設計及建造，並符合有關法定抗震設計規範。不過，我們並無就地震風險投保，對於我們所營運行業的日本公司屬常態，原因是有關保險一般無法保障我們在日本的全部資產。倘發生地震，我們的物流設施可能受到嚴重破壞或其他不利影響，倘租戶因我們一個或以上的設施受到地震破壞而遭受重大不受保損失，可能會減少彼等對我們設施的需求，進而對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響。有關意外或會使我們面臨租戶及其他第三方的責任或其他索償。儘管我們相信已為有關風險安排足夠的保險保障，但我們的估計可能不準確，亦可能發生不受該等安排保障的意外或事故。發生任何相關意外或事故引致不受保的任何重大損失將會對我們的業務及經營業績不利。

我們於中國、韓國及印度受到匯款限制。

我們須遵守外匯管制，可能不利於我們匯回投資組合資產的收入或出售所得款項。例如，中國政府對人民幣轉換外幣及貨幣匯出中國施加管制。請參閱「對人民幣匯入及匯

風 險 因 素

出中國的限制及政府對貨幣兌換的管制可能限制我們支付股息及償還其他債務，亦可能影響閣下的投資價值」。此外，根據印度的現行外匯法規，除在特定例外情況且遵守印度儲備銀行(Reserve Bank of India)的估值及申報規定外，非居民與居民之間可自由進行股份轉讓。此外，於印度出售股份的印度盧比所得款項轉換為外幣並將外幣匯出印度須獲得印度稅務部門發出不反對或清稅證明。有關收入、資本及出售所得款項的匯款或須獲得中國、韓國及印度的相關政府同意，並可能需要繳稅，視乎投資者居住國家與中國、韓國及印度的印度避免雙重徵稅協定條文而定，而且亦可能須遵守印度適用法律有關禁售期的規定。具體而言，在我們經營的若干司法權區出售(不論直接或間接)投資組合資產或須繳納潛在稅費(如資本增值稅)，出售房地產或實質房地產公司的證券或須繳納地方稅，亦可能須遵守相關地方稅申報或備案規定。倘有關審批延遲或不獲批准、之前的批准遭撤回或更改或遭施加新稅項或限制，均可能對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有不利影響。

附屬公司向我們支付股息的能力受到任何限制，可能對我們開展業務的能力或財務狀況有重大不利影響。

我們為控股公司，收取位於我們經營所在國家的附屬公司派付的股息及其他股權分派，用作應付現金及融資需求，包括向普通股持有人支付股息及其他現金分派以及償還債務所需的資金。倘我們於該等國家註冊成立的附屬公司產生債務，有關債務文件可能限制其向我們派付股息或作出其他分派的能力。此外，即使附屬公司獲准向我們派付股息或作出其他分派，我們經營所在部分國家的稅收制度通常要求附屬公司預提一定比例股息或稅後利潤作為若干法定儲備金。雖然應用雙邊所得稅協定可減少有關預扣稅，但能否應用取決於支付方所在國家的所得稅協定框架及根據相關稅收協定納稅人是否有資格獲得利益。

例如，根據中國法律及法規，中國的外商獨資企業僅可動用根據中國會計準則及規例釐定的保留盈利派付股息。此外，外商獨資企業須每年在彌補往年累計虧損(如有)後，撥出稅後利潤至少10%作為若干法定儲備金，直至有關儲備金的總額達到註冊資本的50%。外商獨資企業獲股東批准後，可將部分根據中國會計準則計算的稅後利潤撥至員工福利及獎勵基金。該等儲備金及員工福利和獎勵基金不可作為現金股息分派。

在韓國，現金股息僅可以韓國商業守則(Korean Commercial Code) (「韓國商業守則」) 規定

風 險 因 素

的可分派利潤支付，並必須獲得股東週年大會批准。韓國商業守則亦規定必須將相當於股息金額的10%撥作法定儲備，除非法定儲備已累積至不少於其申報資本的一半。

根據澳大利亞法律及法規，澳大利亞公司必須有充足資產淨值，且股息金額對全體公司股東公平合理，以及不會重大影響公司償還債款的能力，方可支付股息。董事亦須確定公司有充足利潤並確保符合公司章程規定的任何其他要求。倘為信託（為另一類澳大利亞實體），分派必須按照我們收購澳大利亞業務前訂立的有關信託契據作出，該等契據或會規定作出分派前必須遵守的各項條件，其中部分可能超出我們的控制範圍。

根據印度現行稅法，公司須按股息分派總額支付不時適用的股息分派稅。任何股息分派稅的稅率變動或其他適用稅收均可能對我們附屬公司向我們支付股息或作出其他分派的能力有不利影響。

倘於我們經營所在及或會於此擴張業務的司法權區註冊成立的全資附屬公司向我們支付股息或作出其他分派的能力受到任何限制，均會嚴重局限我們發展、影響我們作出可能對業務有利的投資或收購、支付股息或以其他方式為業務提供資金及開展業務的能力。

我們因聘用獨立服務供應商提供必要服務(尤其是建設及物業管理服務)而面臨相關風險。

我們經營業務過程中會委聘承包商及獨立第三方服務供應商，包括建設承包商、物業經理、物業估值師及房地產代理。我們將發展項目的結構設計及建設外包予第三方承包商，並由我們的發展管理團隊監督。我們委聘第三方服務供應商提供專業物業管理服務，以及在我們物業經理監督下為物流物業進行物業維護工程，包括為物流設施進行定期清潔、維修及保安服務。我們委聘第三方估值師為投資組合資產進行獨立估值。我們亦不時委聘第三方房地產經紀招租。我們無法保證承包商或獨立服務供應商會一直遵照合約要求或時間表行事，亦無法保證該等承包商或供應商將按商業上合理的條款繼續與我們維持合約關係，甚至會否維持合約關係，而我們也未必能及時或以符合成本效益的方式另覓足夠的替代服務。我們在第三方承包商的幫助下發展的物業可能證實存在缺陷，但我們未必能追究承包商責任且需要額外時間及開支實行補救措施。例如，我們資產負債表的一項物業被發現地板下陷，但由於是我們從多個選擇中最終決定選擇回填及加固地板的方式，故我們難以就缺陷追究第三方承包商的責任，因此我們須自費補救。

我們的另一項風險是主要承包商及服務供應商可能遭遇財務或其他困難而影響彼等履行責任的能力，導致彼等的工程延誤竣工，因此可能令我們或我們管理的基金或投資公司

風險因素

產生額外成本。任何該等因素均會對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響。

我們的電腦系統及伺服器如有任何故障、不足及安全漏洞，可能對我們的業務有不利影響。

我們的營運要求我們辦事處的網絡能夠每天處理大量交易，而大部分辦事處的網絡均可連接至中央數據中心的電腦系統及伺服器。我們的財務、會計及其他數據處理系統可能由於我們無法控制的事件(包括電力及通訊服務受阻)而無法有效運作或失靈。我們能夠維持營運及保持競爭力，部分建基於我們能及時以符合成本效益的方式維護和升級信息技術系統。管理層利用現有系統可獲取和接收的信息，可能不足以及時有效地管理風險或因應市場狀況變化或我們業務的其他發展作出規劃及跟進。我們持續評估電腦系統是否充足並改善我們的平台。例如，我們現於澳大利亞及印度採用SAP企業軟件平台。我們為適應時代變遷而迅速升級、發展及擴大系統亦可能遇到困難。

我們的營運亦依賴在電腦系統及網絡加密處理、儲存及傳輸機密及其他資料。儘管我們已投放大量資源開發防範入侵的保安措施，但我們的網絡安全措施未必能偵測或阻止所有損害我們系統的行動。我們的電腦系統、伺服器及軟件(包括賣家及網絡授權的軟件)容易受到未經授權訪問、電腦病毒或其他惡意代碼以及其他可能損害數據完整及安全的事件影響而導致身份盜竊(包括租戶資料、僱員資料及專利業務資料)，我們可能須負上責任。我們無法及時有效地維護、改善或升級信息管理系統，將對我們的競爭力、財務狀況及經營業績有不利影響。此外，倘任何該等系統無法正常運作或失靈，或內部程序或系統有其他缺陷或故障，均會影響我們的營運或導致財務損失、業務中斷、監管介入或聲譽受損。另外，我們開展業務的能力可能因支持業務運作的基建受干擾而受到不利影響，進而對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響。

我們未必可有效管理從租戶及資本合夥人所得的機密資料，可能令我們的聲譽、與租戶及資本合夥人的關係以及業務受損。

在一般業務過程中，我們從租戶獲得有關彼等所訂立租約的機密資料，亦從資本合夥人獲得有關投資我們管理的基金及投資公司的機密資料。我們可能因僱員失誤或瀆職、技術故障、第三方的行為(例如黑客入侵或其他網絡攻擊)等因素而無法保護該等資料。無法保護租戶或資本合夥人的機密資料可能令我們負上責任、損害我們的聲譽及阻礙現有及潛在租戶及資本合夥人與我們保持業務來往，進而對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響。

風險因素

我們未必可阻止未經授權使用我們知識產權的情況，亦可能遭受知識產權侵害或濫用索償，均會導致我們的業務及競爭地位受損。

我們視商標、域名及同類知識產權為成功關鍵，並依賴知識產權法律及合約安排(包括與僱員和其他人士的保密及不競爭協議)保護專有權利。儘管我們已採取相關措施，惟我們的任何知識產權仍可能遭質疑、變為無效、遭規避或不當使用，亦可能不足以讓我們有競爭優勢。此外，無法保證商標申請將獲批，亦不保證已獲批的商標足以保護我們的知識產權，也不保證有關商標不會遭第三方質疑或被司法部門視為無效或不可執行。

此外，我們無法保證營運或業務的任何方面並無或不會侵犯或以其他方式違反第三方持有的商標、版權或其他知識產權。我們可能面臨關於其他方對於知識產權的法律訴訟及申索。若我們被裁定已違反他人的知識產權，可能須就侵權行為負上責任，或被禁止使用有關知識產權，亦可能須支付許可費或被迫自行開發替代品。對該等申索及訴訟進行辯護成本高昂且耗時，並可能會分散管理層在我們業務及營運的時間及其他資源，而許多該等申索及訴訟的結果無法預料。倘發生涉及支付重大金額的判決、罰款或和解，或我們被發出禁令救濟，可能導致我們產生巨額負債，並可能因限制或禁止我們使用有關知識產權而導致業務及營運嚴重受阻，進而對我們的業務、財務狀況及經營業績有重大不利影響。

我們須遵守大量職業健康及安全規則，可能須承擔重大成本或責任。

投資組合資產擁有人，不論是我們(作為直接持有物業的擁有人)或投資組合公司(作為我們管理的基金及投資公司所持有的物業的擁有人)，均須遵守中國、日本、澳大利亞及印度的多項職業健康及安全規則。即使我們的投資組合資產均有為僱員、建築工人及第三方承包商而設的適當風險管理程序、培訓及指導，惟任何健康及安全表現失當均可能導致違反相關監管要求而被處罰，而導致健康及安全事故任何失當可能招致巨額潛在責任成本。上述失當可能引致重大負面報道，並影響我們的聲譽、與有關監管或政府部門的關係以及我們吸引租戶和僱員的能力，因而對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響。即使我們遵守相關的職業健康及安全規則，任何重大的健康及安全事故(例如人身傷亡)亦可能導致負面的公眾形象，亦會引致監管部門或當局的嚴格處理。

風 險 因 素

倘亞太區有更嚴格的勞工法律或其他行業標準適用於我們，可能對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有不利影響。

在亞太區，普遍有嚴格的勞工法例保障勞工權益，包括有關解決爭議及辭退僱員的詳細程序以及裁員時僱主須承擔的財務責任的法例。此外，我們或須遵守若干有關僱員的行業標準。我們的僱員日後可能組建工會。倘該等勞動法或行業標準更加嚴格或須更嚴格執行，或我們的僱員加入工會，我們可能難以維持靈活的人力資源政策、辭退僱員或裁員，而任何有關情況均會對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響。請參閱「倘我們未有全面遵守中國勞務派遣法規，可能受到處罰」。

此外，倘引入全面或針對物流地產業及基金管理業工人的工時或工作條件的新限制法例，將對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有不利影響。

全球(尤其是亞太區)發生傳染病或任何其他嚴重公共健康問題，可能會影響我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景。

我們業務所在的部分城市曾經或可能會受嚴重急性呼吸系統綜合症、H5N1禽流感、H1N1人類豬型流感、中東呼吸綜合症及寨卡病毒威脅。2003年，嚴重急性呼吸系統綜合症在香港、中國及其他亞洲國家爆發，嚴重打擊許多受影響國家的經濟。另外，亦曾發現雀鳥(尤其是家禽)受到H5N1病毒或「甲型禽流感」感染的零星個案，以及人類受到病毒感染的個別情況。2009年及2010年，H1N1人類豬型流感(又稱甲型H1N1病毒)亦在人與人之間傳播。

無法保證日後我們經營的市場不會爆發另一種嚴重的傳染病，或另一種嚴重傳染病的爆發不會影響我們，亦無法保證任何預防傳染病的措施將會有效。倘爆發任何疾病，導致任何外遊限制及／或實施檢疫隔離，將會對我們營運所在地區的經濟及業務活動有不利影響，進而對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響。

恐怖襲擊、騷亂、敵對、其他暴力行動或戰爭及不利的政治局面可能影響我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景。

恐怖活動導致亞太區顯著及持續出現經濟波動及社會動盪。由該等事件或其他同類事件引致的任何事態發展均可能導致波動加劇。相關政府的重大軍事回應或任何其他恐怖活動亦會對國際金融市場以及我們經營所在國家的經濟有重大不利影響，並令我們的營運、

風險因素

收入及盈利能力受損。印度等若干國家的內亂以及日後任何騷亂及其他不利的社會、經濟或政治事件或會對我們的業務有負面影響。任何該等恐怖襲擊或武裝衝突的後果都不可預測，我們也可能無法預測會對業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響的事件發生。

有關中國業務的風險

我們可能因未登記與租戶訂立的租約以及在中國所租賃物業的租約而受罰。

根據《城市房地產管理法》，租約須向相關房地產管理機關登記備案。租約登記需要租戶與出租人合作，包括租戶及出租人向相關地方機關提供各種文件正本。截至最後可行日期，我們有28.85%（以建築面積計算）與中國租戶簽訂的租約（涉及建築面積約0.38百萬平方米）及2.5%（按租約數目計）在中國所租賃物業的租約已向相關土地及房地產管理局登記備案。由於相關租戶或出租人不配合，並無向我們提供根據相關中國法律及／或相關地方機關要求向地方政府機關辦理租約登記的必要文件，例如(i)我們出租人的土地使用權證正本或經核證副本；(ii)我們出租人的房產證正本或經核證副本；(iii)我們租戶或出租人的營業執照正本或經核證副本；及(iv)我們租戶或出租人法定代表的個人身份證正本或經核證副本，故我們無法完成剩餘租約的登記程序。

我們於營業紀錄期間一直嘗試辦理該等租約的登記手續，但由於不登記不影響租約的效力，且不便提供各類文件正本，故租戶或出租人不願意配合。此外，根據過往的租約，配合辦理租賃登記並非租戶的合約責任。有關更多詳情，請參閱本招股章程「業務 — 合規及法律訴訟」一節。不登記不會影響我們向租戶出租設施的權利或權限，亦不影響租約對各訂約方的有效性或約束力。然而，《城市房地產管理法》規定必須向相關地方房地產管理機關辦理租約登記。根據中國《商品房屋租賃管理辦法》的規定及相關地方規章，我們或會遭地方機關要求我們完成登記手續及／或因未登記商品房屋租約而遭地方機關處罰。由於中國部分地方政府並無公佈或實施有關不登記租約的具體罰則，我們的中國法律顧問根據相關中國地方政府已公佈的罰則作出估計後表示，截至最後可行日期，我們因未登記該等租約可能面臨的最高罰金估計合共約為人民幣0.65百萬元（0.1百萬美元）。董事認為假若我們遭有關當局處罰，對我們業務或財務狀況亦不會有重大不利影響。

截至最後可行日期，我們並無接獲中國任何政府當局要求辦理登記手續，亦無因不登

風險因素

記租約而遭處罰。不過，並不確保我們日後不會被處罰及／或被要求辦理登記手續，而以上任何情況均會增加我們的成本。

倘我們不遵守土地出讓合同的條款在指定時間動工開發，中國政府或會將有關土地視為閒置土地而沒收我們的土地使用權或對我們作出懲罰。

我們或會因為延遲動工開發或其他非我們可控制的因素而違反與中國政府訂立的土地出讓合同條款。倘若因違反合同而導致所涉土地根據適用法律被視為「閒置」，中國地方政府可向我們徵收「閒置」土地費或沒收土地。請參閱本招股章程附錄五「監管概覽 — A.中國法律及法規 — 4.倉儲項目開發 — (i)倉儲開發項目動工」。

截至最後可行日期，我們有一幅約102,300平方米的土地被相關中國地方政府視為閒置土地。根據相關中國地方政府主管部門於2017年6月16日發出的確認書，相關中國地方政府部門確認該土地被視為閒置土地。根據該土地的相關投資協議及土地讓合同，中國地方政府須承擔合約責任，於2014年3月1日前完成所需前期預備工程，然後移交土地。有關預備工程包括土地平整及連接供電、供水與道路運輸工程。然而，中國地方政府未有於指定限期前完成該等預備工程並移交土地，因此我們無法在相關土地出讓合同指定的時間動工開發，導致該土地遭視為閒置。中國法律顧問表示，土地被視為閒置是由於政府行為導致，故相關中國地方政府不大可能沒收有關的土地使用權或對我們徵收「閒置土地」費或施加其他處分。然而，我們不能保證日後可以遵守中國有關閒置土地的法規及規則。因此，倘若有關中國地方政府要求沒收相關土地或向我們徵收「閒置土地」費或施加其他處分，我們或會有財務損失(包括有關土地的投資、已付土地出讓金及已產生的開發成本)，亦可能無法競投相鄰土地，而該等物業的現有租戶亦可能因為相關中國地方政府可能沒收土地導致須搬遷而向我們提出投訴或索償。由於每幅土地各有獨特條件，我們未必可以另覓相若的土地。以上任何狀況均可能對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響。

倘我們未有在指定時間動工或竣工或不遵守土地出讓合同及／或投資協議的投資準則開發物業項目，中國政府或會要求我們承擔違約責任。

我們可能由於開發動工或完工延誤或非我們可控制的因素而違反與中國政府訂立的土

風 險 因 素

地出讓合同及／或投資協議條款。基於有不合規情況，中國地方政府可能要求我們就未能在指定時間動工或完工的工程承擔違約責任或終止相關土地出讓合同及／或投資協議。

未能根據土地出讓合同條款在指定時間動工或竣工

截至最後可行日期，我們中國附屬公司及合資經營企業所持有但未有遵照相關土地出讓合同指定時間動工或完成開發的土地總面積約為1.10百萬平方米。有關開發動工或竣工延誤主要是由於完成相關政府行政手續或文書程序延誤。截至最後可行日期，對於我們並無遵照相關土地出讓合同若干指定時間動工及／或竣工的面積合共0.97百萬平方米土地，相關中國地方機關已向我們書面或口頭確認不會對有關中國附屬公司及合資經營企業處罰，亦無支付相關違約金及與相關中國地方政府機關簽訂補充協議。中國法律顧問表示，作出上述書面或口頭確認(視情況而定)的相關中國地方政府機關是有權發出該等確認的中國主管政府機關。截至最後可行日期，對於我們並無取得相關中國政府機關不處罰確認或未與相關中國地方政府機關和解的其餘兩幅土地中的一幅土地，中國法律顧問表示，由於我們已取得該物業的房產證，亦無接獲相關中國政府就動工或竣工延後而提出的任何索償，故相關政府機關要求我們承擔違約責任或終止相關土地出讓合同的風險很低。對於另一幅土地，我們正辦理向相關中國地方政府機關支付違約金約人民幣0.27百萬元(約0.04百萬美元)。

未能根據投資協議條款在指定時間動工或竣工及未能遵守投資協議的任何其他條款

截至最後可行日期，持有合共約360,623平方米土地的兩家中國附屬公司並無嚴格遵從投資協議規定的開發時間表。中國法律顧問表示，對於其中一項物業，基於有違約情況，中國地方政府可能取消向我們發出政府補貼(如有)或終止相關投資協議。中國法律顧問表示，相關中國地方政府終止有關投資協議的風險不高，理由是：(i)我們已取得該項物業的房產證；及(ii)我們並無根據投資協議就該物業申請任何政府補貼。對於另一項物業，中國法律顧問表示，倘相關政府機關認為我們須為未有嚴格遵從投資協議所載開發時間表承擔責任，中國地方政府機關可能徵收的最高違約金為人民幣1.7百萬元(約0.2百萬美元)。此外，我們未能遵守投資協議的任何條款均可能導致相關政府機關根據相關投資協議取消向我們發出的若干政府補貼(如有)。

雖然相關政府機關要求我們承擔違約責任或終止相關土地出讓合同及／或投資協議的機會很微，但倘若相關政府機關要求我們承擔違約責任或終止相關土地出讓合同及／或投

風 險 因 素

資協議，我們或會有財務損失（包括對土地的投資、已付土地出讓金及已產生的開發成本），並可能無法競投相鄰土地，且該等物業的現有租戶亦可能因為相關地方機關可能沒收相關土地導致須搬遷而向我們提出投訴或索償。由於每幅土地各有獨特條件，我們未必可以另覓相若的土地。以上任何狀況均可能對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響。

此外，根據與中國地方政府簽訂的部分土地出讓合同及／或投資協議，我們須按照土地出讓合同及／或投資協議的投資準則開發物業項目，包括有關總投資額、每平方米平均投資額、固定資產總投資額及每平方米已完工面積的應付稅項等。我們無法向閣下確保所有開發中項目均會符合相關土地出讓合同及／或投資協議的投資準則。中國法律顧問表示，倘我們未能按照土地出讓合同及／或投資協議的投資準則開發物業項目，相關中國地方政府機關可向我們徵收違約金及／或按比例扣減授予我們土地使用權的土地面積。截至最後可行日期，我們並無因不符合土地出讓合同及／或投資協議的投資準則而被任何中國地方政府要求支付違約金。

我們中國附屬公司或合資經營企業所持部分土地或物業實際或擬定用途未必完全符合法定分區或使用規定。

我們中國附屬公司或合資經營企業所持用於開發現代物流設施的若干土地劃為「工業或其他用途」，而非物流用途，而我們中國附屬公司或合資經營企業所擁有若干物業用作物流及倉儲用途，而非相關物業或土地證的擬定用途。中國地方政府或會認為有關擬定開發或實際用途與分區或其他法定用途不符。因此，相關附屬公司或合資經營企業或會遭相關政府部門為防止持續不合規使用土地而採取行政行動等處罰，包括發出警告或責令整改、罰款或無償沒收土地。截至最後可行日期，我們中國附屬公司及合資經營企業所持未嚴格遵守法定分區或使用規定的地塊之總土地面積約為0.27百萬平方米。該0.27百萬平方米的土地中有部分與我們自第三方收購前不合法定分區或使用規定的由中國附屬公司或合資經營企業持有的土地及物業有關。截至最後可行日期，我們已取得相關中國地方政府機關確認，我們各中國附屬公司及合資經營企業不會因任何土地未嚴格遵守法定分區或使用規定而受到處罰。中國法律顧問表示，作出上述確認的相關中國地方政府機關是有權發出該等確認的中國主管政府機關。倘相關政府機關對我們作出處罰或要求我們暫停使用土地直至另行通知或沒收正在使用的相關土地，我們可能蒙受財務損失，包括對土地的投資、已付

風險因素

土地出讓金及已產生的開發成本，我們亦未必可競標鄰近土地，而倘相關政府機關責令整改土地或沒收地塊，有關物業的現有租戶可能須搬遷，彼等可能因而向我們提出投訴或索償。由於每幅土地各有獨特條件，我們未必可以另覓相若的土地。上述任何情況均可能對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有不利影響。

我們未必能取得在建物業所需的政府批文、牌照及許可證，獲取上述政府批文、牌照及許可證時亦可能有重大延誤。

為建設物流設施，我們的相關中國附屬公司及合資經營企業須在收購土地及施工的各個階段取得相關行政機構的許可證、牌照、證書及其他批文，包括土地使用權證、建設用地規劃許可證、建設工程規劃許可證、建築工程施工許可證及竣工驗收備案表。特別是，物流物業動工前，我們須取得項目批文、建設工程規劃許可證及建築工程施工許可證，以及其他批文、牌照及許可證。多數該等牌照須接受政府機構的檢查或核查，且僅在一定期限內有效，須續期及認證。

取得有關批文可能需要大額費用，且任何違規行為均可能使我們承擔責任。倘有任何違規，我們或須產生大額費用及花費管理層大量時間來糾正相關事件。營業紀錄期間，除截至最後可行日期，我們未能於江蘇省土地面積約40,130平方米的工程動工前，取得土地使用權證、建設用地規劃許可證、建設工程規劃許可證及建築工程施工許可證外，我們已於所有重大方面就自相關監管機關取得中國在建物業所需的批文、牌照及許可證遵守中國的所有相關法律法規。中國法律顧問表示，相關項目公司（我們持有55%股權）可能須就該事件支付的最高罰款估計約為人民幣1.28百萬元（0.2百萬美元）。儘管我們的中國法律顧問已就該事件與江蘇省汾湖高新技術產業開發區（前稱「江蘇吳江汾湖經濟開發區」）的管理委員會（「管委會」）官員面談並獲得口頭確認，管委會不會對未取得必要證書及許可證便動工的相關中國附屬公司施加處罰，但無法保證我們能及時糾正該等違規事件，亦無法保證相關政府部門將一如既往行使對我們有利的酌情權。我們的中國法律顧問表示，根據吳江市政府於2006年10月16日發佈的《關於成立江蘇吳江汾湖經濟開發區管理委員會的通知》，管委會是吳江市政府轄下負責江蘇吳江汾湖經濟開發區規劃、建造及管理工作的負責機關，亦有權作出上述口頭確認。

日後，倘我們未能取得在建物業所需的政府批文、牌照及許可證，或獲取上述政府批文、牌照及許可證時有重大延誤，則我們可能面臨罰款、施工項目停工或暫停營運未取得全部必要牌照及許可證的物流物業，這可能對我們在中國附屬公司及合資經營企業的投資

風 險 因 素

有重大不利影響，租賃業務的發展及動工計劃或會受到嚴重干擾，進而對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響。有關我們物流物業項目的必要批文、牌照及許可證詳情，請參閱本招股章程附錄五「監管概覽」。我們亦可能因違反政府法規的行為而遭到負面報道，對我們的聲譽有不利影響。

日後，我們未必能獲得在建物流物業所需的所有土地使用權證及房屋所有權證。

儘管我們中國附屬公司已根據相關中國法律法規就所有投入營運的竣工物業取得土地使用權證、房屋所有權證及／或不動產權證書，但我們無法向閣下保證能夠於竣工後就該等物業取得(i)在建物業的土地使用權證或不動產權證書(關於土地使用權的登記備案)；或(ii)房屋所有權證或不動產權證書(關於土地使用權及房屋所有權的登記備案)。倘我們未能於動工前取得土地使用權證或不動產權證書(關於土地使用權的登記備案)及／或未能於相關在建物業竣工後取得房屋所有權證或不動產權證書(關於土地使用權及房屋所有權的登記備案)，則(i)相關物業的使用者可能就其損失向我們索賠；(ii)我們或須撤出相關物業，倘任何相關物業已租予我們的租戶，則可能影響我們繼續履行租賃協議規定的責任；及／或(iii)我們未必可轉讓該等物業的土地使用權或房屋所有權證或以該等物業作按揭抵押。此外，倘我們未能獲得該等證書是由於我們違反任何其他法律或法規，中國政府主管機關或會根據適用法律或法規向相關中國附屬公司及合資經營企業追究責任。任何上述情況均會對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有不利影響。

中國的土地使用權並非永久，中國政府可重新指定已向我們授出的土地之用途。

中國的土地使用權由政府授出，有指定年限。根據中國法律，住宅用途、工業、倉儲或混合用途以及商業用途的土地使用權最長有效期分別為70年、50年及40年。絕大部分我們直接持有的物業(包括已竣工的物業、在建物業以及用於未來發展的土地建築面積)之土地使用權為工業或倉儲用途，將於2047年至2069年間屆滿。該等土地使用權屆滿後的情況仍不確定。倘我們須支付大筆款項續領該等土地使用權，對我們的財務狀況或有重大不利影響。此外，倘我們無法續領該等土地使用權，我們或須另覓替代地點，進而對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景亦可能有重大不利影響。

此外，我們須遵守全國人大常務委員會於2015年4月24日頒佈的《城鄉規劃法(2015年修訂)》。根據該法例，相關地方政府為進行當地規劃及發展可不時重新指定若干土地的用途。

風 險 因 素

倘政府重新劃分已向我們授出的土地，我們或須修改之前批准的初始設計及發展計劃，因而影響我們原有的發展時間表及項目整體成本。我們無法保證相關地方政府不會改變我們已收購土地的分區，因而對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響。

於中國設立和營運基金及投資公司須受嚴格的法律限制及經歷漫長的監管審批程序，或會對我們的中國基金管理業務有不利影響。

根據全國人大常務委員會於2003年10月28日頒佈並於2015年4月24日最新更新的《中華人民共和國證券投資基金法》，在中國，私募基金管理人須向中國證券投資基金業協會（「中國證券投資基金業協會」）辦理登記手續。有關基金管理人須為負責向中國證券投資基金業協會辦理基金或投資公司備案的實體。然而，由於基金管理行業受高度監管，故私募基金管理人一般須耗費較長時間方可完成向中國證券投資基金業協會登記備案。中國證券投資基金業協會已就私募基金管理人備案登記及成立基金發佈一系列法規。根據中國證券投資基金業協會於2017年12月頒佈並於2018年12月更新的《私募基金管理人登記須知》，私募基金管理人須滿足若干要求方可向中國證券投資基金業協會申請及完成登記，該等要求包括但不限於：(i)正式註冊成立且依法存續；(ii)註冊業務範圍包括「基金管理」、「投資管理」、「資產管理」、「股權投資」、「創業投資」或其他相同性質的描述；(iii)主營業務專業化且明確；(iv)已根據實際業務設立若干必要系統，包括但不限於風險管理系統、披露系統、內部控制系統、健全的會計系統；及(v)私募基金管理人的高級管理人員已取得證券從業資格。根據中國證券投資基金業協會於2014年1月17日頒佈的《私募投資基金管理人登記和基金備案辦法（試行）》，(i)對於基金管理人登記，基金管理人須透過中國證券投資基金業協會的電子申請系統在線提交所需文件。中國證券投資基金業協會將審核所提交材料，如有關材料不完備或不符合規定，則會要求補正。中國證券投資基金業協會可採取以下行動核查材料：約談基金管理人的高級管理人員、現場檢查及諮詢中國證券監督管理委員會及其派出機構或相關專業協會。倘基金管理人提交的材料完備，中國證券投資基金業協會將於收到完備材料後20個工作日內，在其網站披露管理人資料，辦結登記手續；及(ii)對於基金備案，基金管理人須於基金募集完畢後20個工作日內，透過中國證券投資基金業協會的電子申請系統在線提交所需文件，而中國證券投資基金業協會將審核在線提交的材料，如有關材料不完備或不符合規定，則會要求補正。倘管理人提交的材料完備且符合規定，中國證券投資基金業協會將於收到完備材料後20個工作日內，在其網站刊載私募基金的資料，辦結登記手

風 險 因 素

續。我們正設立第三隻中國核心基金。鑑於上述漫長的申請程序，倘我們因任何嚴格的法律限制或漫長的監管審批程序或其他原因未能自中國相關監管機關取得設立建議中國核心基金所需的批文、牌照、許可或資質，則可能延誤我們於中國實施核心及核心增益策略。

此外，中國相關監管機關日後或會要求基金管理業務取得其他監管批文、牌照、許可或資質，而我們現有部分批文、牌照、許可或資質須定期更新。未能取得或維持所需批文、牌照、許可或資質可能對我們的業務、財務狀況及經營業績有不利影響。再者，基金管理行業的相關監管要求不斷變更且相關政府機關對有關要求作出變更或有不同的詮釋，這些因素均不受我們控制。因此，我們無法向閣下保證日後我們一直會視為符合中國基金管理行業適用監管要求。不遵守中國基金管理監管規定的重大事件或會令我們遭受制裁、處罰、罰款、取消中國現有基金管理業務的資格或資質到期後不予更新或中國監管機關施加的其他行政處罰、監管措施及自律措施，均可能有損我們的聲譽及對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響。

我們未必可向中國附屬公司的註冊資本注資，向中國附屬公司的註冊資本注資時亦可能有重大延誤。

在《中國公司法》近期經修訂並於2014年3月1日生效後，外商投資企業在出資方面再無任何重大法定限制，惟實收資本有特殊要求的若干行業公司除外。對於在2014年3月1日之前已成立的外商投資企業，倘該等公司的憲法文件(例如合資合同及公司章程)有訂明與出資有關的任何時間表，股東有權修改憲章文件。相反，對於須受特別監管行業的外商投資企業，不根據法律要求出資仍可能受到政府處罰。

我們部分中國附屬公司於2014年3月1日之前成立。如有需要，該等公司可修改合資合同及／或公司章程有關出資時間表的條文，並將有關修改提交商務部下屬主管部門備案。

除根據全國人大常務委員會於2018年10月26日頒佈並生效的《中國公司法》第199條規定，倘公司發起人或股東並無注入貨幣或非貨幣資產作為註冊資本或並無按時出資，相關公司註冊機構有權要求糾正外，中國法律或法規現時對於非受特別監管的公司不根據合資合同及／或公司章程出資的行為並無明確的政府罰則。日後頒佈的新中國法律或法規可能有更嚴格的要求及責任，或對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響。

風 險 因 素

中國的法律制度存在不確定性，我們可獲得的法律保障有限。

中國法律制度為基於成文法的民事法律制度。與普通法制度不同，在民事法律制度下，過往案例作為往後案件的判決先例參考價值有限。中國法律制度發展迅速，眾多法律、法規及規則的詮釋或不一致。我們於中國註冊成立的附屬公司須遵守適用於中國一般外商投資的法律及法規以及適用於外商投資企業的特定法律及法規。然而，該等法律、法規及法律要求不斷變化，其解釋及執行並不明確。該等不確定因素使我們可獲得的法律保障有限。此外，我們無法預測中國大陸法律制度未來發展(包括頒佈新法例、現行法例或詮釋或執行的變更或國家法例優先於地方法例)的影響，尤其是對物流地產行業的影響。無法預測我們的合同、財產(包括知識產權)及程序權利將會對我們的中國業務有不利影響，並妨礙我們在中國繼續經營。此外，於中國的任何訴訟或會拖延，會產生大額成本並分散資源，且需要管理層兼顧。

處理中國大陸的企業所得稅時，我們可能被歸類為「中國大陸居民企業」，對我們及股東有不利的稅務後果，並對我們的經營業績及閣下的投資價值有重大不利影響。

根據於2008年1月1日生效的《企業所得稅法》，並非於中國大陸成立但「實際管理機構」位於中國大陸的企業視為「中國大陸居民企業」，一般須就全球收入按25%的統一企業所得稅率繳稅。根據《企業所得稅法》實施條例，「實際管理機構」為對企業的生產經營、人員、賬務及財產等有實質管理及控制權的組織機構。

國家稅務總局於2009年4月22日頒佈《關於境外註冊中資控股企業依據實際管理機構標準認定為居民企業有關問題的通知》(「**國家稅務總局82號文**」)，當中載明認定並非於中國大陸註冊但由中國大陸企業或中國大陸企業集團控制的企業之「實際管理機構」是否位於中國大陸的標準及程序。繼國家稅務總局82號文後，國家稅務總局於2011年7月27日頒佈《境外註冊中資控股居民企業所得稅管理辦法》(試行)(「**國家稅務總局第45號公告**」)，為國家稅務總局82號文的實施提供更多指引，該公告於2011年9月1日生效並於2015年4月27日修訂。國家稅務總局第45號公告澄清了居民身份認定、認定後管理及主管稅務機關程序方面的若干問題。

根據國家稅務總局82號文，倘符合下述所有情況，由中國大陸企業或中國大陸企業集團控制的外國企業會視為中國大陸居民企業：(i)高級管理層及負責日常營運的核心管理部門

風 險 因 素

主要位於中國大陸；(ii)財務及人力資源決策須由位於中國大陸的人士或機構決定及批准；(iii)重要資產、會計賬目、公司印章與董事會及股東大會會議紀錄及文件位於或存放在中國大陸；及(iv)企業至少一半擁有投票權的董事或高級管理層居於中國大陸。

儘管國家稅務總局82號文及國家稅務總局第45號公告表明上述標準適用於並非在中國大陸註冊但由中國大陸企業或中國大陸企業集團控制的企業，但國家稅務總局82號文可能反映國家稅務總局釐定外國企業稅收居所的一般標準。倘中國大陸稅務機關認為，處理中國大陸企業所得稅時，我們屬中國大陸居民企業，我們便須就全球應課稅收入繳納25%的中國大陸企業所得稅，這會對我們應付任何可能出現的現金需求有重大不利影響。

中國大陸法律及法規針對外國投資者收購中國公司的部分情況制定了更為複雜的程序，可能使我們更難以在中國大陸通過收購實現增長。

根據《併購規則》、全國人大常務委員會於2007年8月頒佈的《反壟斷法》及商務部於2011年8月頒佈的《商務部實施外國投資者併購境內企業安全審查制度的規定》(「**安全審查規定**」)等多項中國法律及法規制定的程序與規定，預期將令外國投資者在中國大陸的併購活動更加耗時且複雜，其中包括在若干情況下，倘由中國大陸企業或居民設立或控制的境外公司收購境內聯屬公司，須取得商務部批准。中國大陸法律及法規亦規定若干併購交易須通過合併控制審查或安全審查。

我們已經並可能繼續通過收購互補業務實現業務增長。根據上述法規及其他相關規則的規定完成相關交易可能相當耗時，且任何規定的審批程序(包括取得商務部或其地方分支機關的批准)可能延誤或阻礙我們完成該等交易。尚不確定我們的業務會否被視為處於可能涉及「國防安全」或「國家安全」隱患的行業。然而，商務部或其他政府機關日後或會發佈解釋並認定我們業務所在行業須經安全審查，在此情況下，我們未來於中國大陸進行的收購(包括通過與目標實體訂立合約控制安排進行的收購)可能會被密切審查甚至遭禁止，對我們通過收購擴展業務或維持或擴大市場份額的能力或有重大不利影響。

中國大陸稅務機關對收購交易加強審查或會對我們的業務營運、收購或重組策略或 閣下對我們投資的價值有負面影響。

國家稅務總局於2009年12月頒佈並自2008年1月1日追溯生效的《國家稅務總局關於加強非居民企業股權轉讓所得企業所得稅管理的通知》(「**國家稅務總局698號文**」)，倘非居民企

風 險 因 素

業通過處置境外非上市控股公司的股權而間接轉讓中國大陸居民企業股權，即間接轉讓，且該境外控股公司所在司法權區(i)實際稅率低於12.5%，或(ii)不對居民的國外收入徵收所得稅，則該非居民企業(即出讓人)須向該中國大陸居民企業的主管稅務機關報告此間接轉讓。中國大陸稅務機關採用「實質重於形式」的原則，即倘境外控股公司缺乏合理商業目的而僅為減少、規避或遞延中國大陸稅費的目的而成立，中國大陸稅務機關可視該境外控股公司為不存在。

國家稅務總局於2011年3月28日頒佈《國家稅務總局關於非居民企業所得稅管理若干問題的公告2011年第24號》(「**國家稅務總局第24號公告**」)，於2011年4月1日生效，當中澄清了與國家稅務總局698號文相關的若干問題。根據國家稅務總局第24號公告，「實際稅負」指出售境外控股公司股權所得收益的實際稅負；而「不徵收所得稅」指對出售境外控股公司股權所得收益於境外控股公司作為居民的司法權區不徵收所得稅。

國家稅務總局於2015年2月3日發佈《國家稅務總局關於非居民企業間接轉讓財產企業所得稅若干問題的公告》(「**國家稅務總局7號文**」)，該公告廢除了國家稅務總局698號文的若干規定，當中若干其他規定亦就國家稅務總局698號文作出澄清。國家稅務總局7號文為有關非居民企業間接轉讓中國大陸應課稅資產提供全面指引，同時加強中國大陸稅務機關對該等轉讓的審查。根據國家稅務總局7號文，倘非居民企業透過出售直接或間接持有中國大陸應課稅資產的海外控股公司股權而間接轉讓該等中國大陸應課稅資產，中國大陸稅務機關有權否定該海外控股公司的存在，並視該交易為直接轉讓中國大陸企業所得稅而不具有任何其他合理商業目的，因而對中國大陸應課稅資產的間接轉讓重新定性。然而，國家稅務總局7號文載有若干豁免，包括(i)倘非居民企業透過收購及出售於公開市場上持有中國大陸應課稅資產的境外上市公司股份，而從間接轉讓該等中國大陸應課稅資產產生收入；及(ii)倘在非居民企業已直接持有及出售中國大陸應課稅資產的情況下間接轉讓該等中國大陸應課稅資產，則有關轉讓所得收入可根據適用稅務條約或安排豁免繳付中國大陸企業所得稅。

國家稅務總局於2017年10月17日發佈《國家稅務總局關於非居民企業所得稅源泉扣繳有關問題的公告》(「**國家稅務總局37號文**」)，於2017年12月1日生效，當中廢除國家稅務總局698號文及國家稅務總局7號文的若干條文。根據國家稅務總局37號文，倘扣繳相關所得稅的義務人未有或未能扣繳，則收取相關收入的非居民企業須向相關稅務機關申報並支付本應扣繳的稅款。應扣稅收益按有關轉讓所得收入扣除股權賬面淨值計算。

風 險 因 素

我們已進行且可能進行涉及公司架構變動的收購，且若干當時股東曾將我們的股份轉讓予現有股東。我們無法向閣下保證中國大陸稅務機關不會酌情調整任何資本收益，並要求我們遵守納稅申報義務，或要求我們協助中國大陸稅務機關就此進行相關調查。對我們股份轉讓徵收任何中國大陸稅項或對有關收益的任何調整均可能令我們招致額外支出，且可能對閣下對我們投資的價值產生負面影響。

我們或須就實質上可能視為資產交易的股權交易繳納土地增值稅。

我們於中國直接自地方政府取得土地使用權。我們轉讓物業須按相關土地增值金額繳納土地增值稅。在中國銷售已完成開發物業的境內外投資者均須繳納土地增值稅，就減去可扣稅成本與開支後的土地價值增值部分按30%至60%的累進稅率徵收。此外，我們的附屬公司出售在建物業亦可能須繳納土地增值稅，稅率根據當地稅務機關採用的比率及公式計算。因此，我們的業績會受土地增值稅開支大幅增加影響，而土地增值稅開支取決於土地增值額及可扣稅成本與開支（例如土地出讓金及適用物業開發成本）的金額。此外，若我們以股權轉讓方式出售物業，相關稅務機關可能會因該等股權所涉資產為土地使用權及上建物業，認為須就有關股權轉讓繳納土地增值稅。營業紀錄期間，我們並無被要求支付任何土地增值稅。然而，我們無法向閣下保證，有關稅務機關會認同我們用作計算土地增值稅撥備的基準，亦不保證有關撥備足以彌補稅務機關可能最終向我們徵收的所有土地增值稅，特別是涉及將土地作為相關資產並且實質上可視為資產交易的任何股權轉讓。倘相關稅務機關所計算我們須繳納的土地增值稅遠高於我們的撥備，對我們的財務狀況及經營業績或有重大不利影響。

中國政府實施營業稅改徵增值稅的試點方案或要求我們支付更多稅費，對我們的財務狀況及經營業績可能有重大不利影響。

根據國務院於1993年12月13日頒佈的《中華人民共和國營業稅暫行條例》，在中國大陸提供屬服務業範疇的應課稅服務納稅人一般須按收入的5%繳納營業稅。財政部及國家稅務總局於2011年11月16日頒佈《營業稅改徵增值稅試點方案》。根據此方案及相關通知，自2012年1月1日起，若干試點地區的運輸及船運行業以及部分現代服務行業的營業稅改徵增值稅（「增值稅」）。根據試點方案，部分現代服務行業的適用增值稅稅率為6%。財政部及國家稅務總局於2016年3月23日發佈《關於全面推開營業稅改徵增值稅試點的通知》，截至2016年5月1日，營業稅改徵增值稅的試點方案擴大至所有地區及行業。我們於中國註冊成立且屬一

風 險 因 素

般增值稅納稅人的附屬公司或須按服務銷售收入6%的增值稅稅率或房地產銷售及／或租賃收入10%的增值稅稅率繳稅，對我們的財務狀況及經營業績或有不利影響。

中國對境外控股公司對中國大陸實體的貸款及直接投資的法規可能延誤或阻礙我們動用全球發售所得款項向於中國註冊成立的附屬公司提供貸款或額外注資，對該等公司的流動資金以及我們為業務營運與擴展撥款或有重大不利影響。

全球發售完成後，我們可能以股東貸款或注資的方式向於中國註冊成立的附屬公司匯款或提供資金。向於中國註冊成立且屬於外商投資企業的附屬公司提供任何貸款不得超過法定限制，並須向國家外匯管理局或其地方主管部門登記。

國家外匯管理局於2015年3月30日發佈《國家外匯管理局關於改革外商投資企業外匯資本金結匯管理方式的通知》(「**19號文**」)，自2015年6月1日起取代142號文。然而，19號文允許主要業務為投資的中國外商投資企業將以外幣兌換所得人民幣結算的註冊資本用於股權投資，但以外幣兌換所得人民幣結算的註冊資本仍不得用於投資證券市場、提供委託貸款或購買任何投資物業，惟其他法律法規另有規定則除外。19號文可能限制我們使用全球發售所得款項淨額，例如以所得款項淨額向於中國註冊成立屬外商投資企業的附屬公司注資以增加其註冊資本。

倘我們的中國大陸居民股東或實益擁有人未有遵守相關中國大陸外匯法規，則我們可能會受到處罰。

國家外匯管理局發佈《關於境內居民通過特殊目的公司境外投融資及返程投資外匯管理有關問題的通知》(「**37號文**」)，於2014年7月4日生效，取代先前的《關於境內居民通過境外特殊目的公司融資及返程投資外匯管理有關問題的通知》(「**75號文**」)。37號文規定，中國大陸居民(包括中國大陸個人及機構)須就為進行海外投融資而直接設立或間接控制境外特殊目的公司，向國家外匯管理局或其地方主管機關登記相關中國大陸居民於大陸企業合法擁有的資產或股權或境外資產或權益。此外，當境外特殊目的公司發生基本資料有變(包括中國大陸個人股東、名稱及經營期限變更)、投資額增減、股份轉讓或交換、合併或分立等重大事件時，該等中國大陸居民須向國家外匯管理局或其地方主管機關更新外匯登記。

倘任何持有境外特殊目的公司權益且根據37號文被認定為中國大陸居民的股東未有向國家外匯管理局地方主管機關辦理規定的外匯登記，則該境外特殊目的公司的中國大陸附屬

風險因素

公司可能會被禁止向境外母公司分派利潤及股息，或被禁止進行其他後續跨境外匯活動，且境外特殊目的公司向中國大陸附屬公司加投資本亦可能受到限制。此外，倘未有遵守上述國家外匯管理局的登記規定，則可能因規避適用外匯限制而須承擔中國大陸法律規定的責任。

由於我們未必可完全知悉身為中國大陸居民的所有股東或實益擁有人身份，故我們未必能確認彼等的身份以確保彼等遵守37號文或其他相關規則。此外，我們無法保證身為中國大陸居民的股東及實益擁有人均會及時按照我們的要求作出、取得或更新任何相關登記，或遵守37號文作出的其他規定或其他相關規則。即使身為中國大陸居民的股東及實益擁有人遵守有關要求，但由於各種原因(包括超出我們及彼等所能控制的原因)，我們亦無法保證彼等會及時成功取得或更新37號文或其他相關規則規定的任何登記。倘經37號文認定屬於中國大陸居民的任何股東未有向國家外匯管理局地方主管機關辦理規定的外匯登記，則我們的中國大陸附屬公司或會被禁止向我們分派利潤及股息，或被禁止進行其他後續跨境外匯活動，且我們向中國大陸附屬公司注入額外資本亦可能受到限制，因而對我們的業務或有不影響。

對人民幣匯入及匯出中國的限制及政府對貨幣兌換的管制可能限制我們支付股息及償還其他債務，亦可能影響閣下的投資價值。

中國政府對人民幣兌換為外幣及貨幣匯出中國進行管制。我們有相當大部分收益為人民幣，而我們日後或需將一部分現金及現金等價物由人民幣兌換為其他貨幣以償還外幣債務，例如就股份支付所宣派的股息。缺少可動用外幣可能會限制於中國註冊成立的附屬公司匯出足夠外幣向我們支付股息或其他款項，亦可能以其他方式限制彼等償還外幣債務。

根據現行中國外匯法規，經常賬項目(包括分派利潤、支付利息、貿易及服務相關外匯交易)可在遵守若干程序規定的情況下以外幣支付，而毋須經國家外匯管理局事先批准。然而，倘人民幣兌換為外幣並匯出中國以支付資本開支(例如償還外幣計值貸款)，則須經主管政府部門批准或向主管政府部門登記。中國政府日後可能酌情限制經常賬目交易兌換外幣的權限。倘中國外匯管制體系妨礙我們獲取充足的外幣以滿足我們的外幣需求，我們未必能以外幣向股東支付股息。此外，我們無法保證日後不會頒佈新法規進一步限制人民幣匯入或匯出中國。

風險因素

倘我們未有全面遵守中國勞務派遣法規，可能受到處罰。

根據《勞動合同法》及其修訂本，勞務派遣為僱傭補充形式，而主要僱用形式應由聘請員工的企業及機構直接僱用。此外，根據於2014年3月1日生效的《勞務派遣暫行規定》（「暫行規定」），僱主派遣的員工人數不得超過其員工人數的10%，僱主自2014年3月1日起有兩年的過渡期遵守該規定。請參閱本招股章程附錄五「監管概覽—中國法律及法規—勞動保護」一節。營業紀錄期間，我們依賴派遣員工於中國提供若干物業管理服務。截至最後可行日期，我們於中國的11家附屬公司中共有13名派遣員工。我們一直設法降低派遣員工人數，將中國附屬公司的派遣員工人數百分比降至低於上限10%。中國法律顧問表示，根據相關中國法律法規，截至最後可行日期，我們因未全面遵守員工派遣法規可能面臨的最高罰款合共約為人民幣0.13百萬元（約0.02百萬美元）。截至最後可行日期，我們並無被相關政府機關責令作出整改以符合暫行規定。然而，我們無法向閣下保證可成功將所有中國附屬公司的派遣員工百分比降至10%以下，亦不保證中國政府機關不會對有關附屬公司作出懲罰。上述情況會對我們的財務狀況及經營業績有重大不利影響。

有關日本業務的風險

我們的日本業務及房地產可能受到地震、颱風或其他自然災害影響。

日本易受地震及颱風影響，已經歷多次大地震，造成重大財產損失，例如2011年3月的東日本大地震引發海嘯和福島核電廠輻射物質洩漏，2016年4月14日起熊本縣一連串地震導致當地主要製造商的工廠及設施停產。最近，日本大阪和北海道分別於2018年6月及2018年9月發生嚴重地震，造成周邊地區重大財產損失和北海道停電。日本亦容易出現颱風，例如2018年9月橫掃日本的颱風導致關西國際機場關閉數天。颱風亦導致我們大阪的物流物業受損。同類地震事故引發的任何事件（例如餘震、海嘯、停電或輻射洩漏）或颱風引發的洪水或風暴潮均會對我們的日本設施和經營該等設施的能力、日本租戶的業務（尤其是設施位於易受地震、暴潮或海水上漲影響的填海土地），或日本整體經濟及全球供應鏈造成災難影響，繼而對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響。此外，我們亦

風險因素

可能須承擔租戶因我們物業受破壞所導致損失的索償。上述潛在責任亦會對我們的經營業績有重大不利影響。

日本房地產登記制度未必準確反映房地產相關的所有權或權利。

日本設有制度登記房地產(包括土地及建築物)的所有權及若干其他房地產相關權利(例如房地產擔保權及地役權)。業主或若干其他權利的持有人若無登記,原則上無法向第三方宣稱擁有所有權或有關權利。然而,房地產登記冊未必反映房地產相關業權或權利的真實擁有人。實際上,由於登記冊一般是顯示房地產相關業權或權利真實擁有人的最佳憑證,故計劃進行房地產交易的人士通常依賴登記冊。不過,倘買家依賴登記冊向賣家購買物業或相關權利而登記冊所載資料有誤,則買家只能向賣家索償。買家可根據法定保證或合約保證向賣家追討損失賠償,但一般無法從實際擁有人取得房地產的所有權或業權。我們一項或多項日本設施的業權問題將對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響。

我們可能面臨日本特定目的會社股息扣除規定的相關風險。

我們於日本透過特定目的會社(*Tokutei Mokuteki Kaisya*)投資物流物業。根據《日本租稅特別措置法》,特定目的會社如欲享有股息分派扣稅安排,則須於設立時滿足若干初步規定並持續滿足若干年度規定。其中一項年度規定為特定目的會社應分派各財政年度90%以上的可分派利潤(「**特定目的會社分派規定**」)。特定目的會社分派規定基於特定目的會社於日本的經審核稅前利潤計算。我們將與所投資特定目的會社的專業顧問緊密合作,盡量減少任何因稅務與會計處理之間的差異引起的稅務成本,惟無法保證可完全消除有關稅務成本。因此,我們投資的特定目的會社或會負擔高昂的稅務成本,未必有足夠現金分派股息,因而未能滿足特定目的會社分派規定。倘我們投資的特定目的會社未能滿足特定目的會社分派規定,我們便無法將所投資特定目的會社的股息分派作為可扣稅開支自我們的應課稅收入扣除。相反,有關特定目的會社須於應課稅收入按正常稅率繳納日本企業所得稅後分派股息,導致向我們分派的金額減少,因而對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響。

部分投資組合資產現正或可能以物業或信託受益人共同所有權形式持有,有關物業的相關權利可能受其他擁有人的意願影響。

我們或所管理基金及投資公司目前在日本擁有與第三方共有(*kyōyū mochibun*)的若干物業,未來亦可能取得相關物業權益。除非共同擁有人另有協定,否則共有物業由多數共同擁

風 險 因 素

有人(按擁有權比例計算)管理。因此，倘我們或我們管理的基金及投資公司並無擁有物業的多數權益，則我們管理及營運物業的相關政策未必可執行。此外，由於在若干情況下，共同擁有人可使用全部共有物業(視乎擁有權比例而定)，因此倘共同擁有人擁有並行使該權利，則我們對物業的擁有權或使用權或會受阻。根據日本法律，物業的共同擁有人有權出售所持物業權益而毋需其他共同擁有人同意，除非共同擁有人協定須取得有關同意或授予優先購買權。一般而言，共同擁有人有權要求分割物業。儘管合約或有特別規定禁止行使分割權，但有關規定有效期只有五年。倘其中一項投資組合資產的共同擁有人面臨破產程序、公司重組或民事再生程序，該共同擁有人受託人可能有權要求分割物業。儘管物業的其他共同擁有人可能(如已協定)享有優先權購買違約或出售共同擁有人所有權，但我們或所管理基金及投資公司未必能按有利條款行使上述權利。此外，於上述情況出售我們或所管理基金及投資公司持有的物業共有權，可能導致清算收益少於所售物業或權益的公允價值，或會對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有不利影響。

物業的共同擁有人可抵押所持物業權益。然而，倘分割共同擁有物業，有關抵押仍適用於整項物業。因此，各共同擁有人於上述情況須按所有權比例承擔抵押。我們或所管理基金及投資公司持有的物業權益如曾經屬於共有，且於分割後由我們或所管理基金及投資公司獨立擁有，我們可能須承擔其他共同擁有人設置的抵押。例如，倘合約安排規定承租人向共同擁有人支付租金，而共同擁有人向我們或我們管理的基金及投資公司支付部分租金，則我們或我們管理的基金及投資公司亦可能承擔共同擁有人的信用風險。

此外，與其他信託受益人以準共有形式作為信託受益人權益擁有或取得的日本物業，適用情況與物業共有權限制類似。例如，信託受益人共有權持有人可於取得受託人同意後選擇出售權益，因此可能出現非我們屬意的共同擁有人。此外，除非信託受益人共有權持有人之間已協定，否則根據信託協議向受託人提供的指示未必反映擁有人的意願，或信託受益人共有權持有人可能須向受託人支付其他持有人未付的所有債務。任何該等風險可能對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響。

風險因素

部分投資組合資產的所有權或會遭宣告無效或受限。

我們在日本的投資組合資產由特定目的會社架構直接持有(物業的業權以特定目的會社的名義登記)或以信託形式持有(物業的業權已經或將會以受託人名義登記)。然而，根據日本法律，業權登記並不保證絕對所有權。例如，倘投資組合資產前擁有人後來面臨破產程序、公司重組或民事再生程序，我們或所管理基金及投資公司可能會面臨避稅或欺詐轉讓的申索。例如，倘我們或所管理基金及投資公司收購投資組合資產而賣家或前擁有人已破產，或賣家因向我們或所管理基金及投資公司出售投資組合資產而破產，則我們或所管理基金及投資公司或須向賣家或前擁有人歸還該投資組合資產或該投資組合資產的受益人權益，但不會獲退回購買價款全額，或我們或所管理基金及投資公司須支付大額款項解決上述申索。此外，倘投資組合資產的前擁有人於我們或所管理基金及投資公司收購投資組合資產時已經或隨後變成無力償債，則前擁有人的債權人可能不承認有關收購。倘發現賣家或前擁有人原先已將物業委託予受託人以避免物業遭債權人止贖，我們或所管理基金及投資公司亦可能失去信託物業的受益人權益。雖然我們或所管理基金及投資公司認為，任何投資組合資產目前均不會面臨此類重大風險，但該等風險無法完全消除。因此，投資組合資產的任何擁有人或前擁有人狀況的日後變化可能會損害我們或所管理基金及投資公司持有的投資組合資產所有權。

由於日本並無業權保險，故我們保障物業所有權風險的能力有限。此外，由於部分投資組合資產附帶的權利和責任部分因我們或所管理基金及投資公司取得或持有該等物業的方式而變得複雜，故我們或所管理基金及投資公司於該等物業的所有權或會遭宣告無效，或第三方持有的權利可能限制我們或所管理基金及投資公司於該等物業的權利。例如，基於稅務原因，我們購買物業時，可能盡量延後申請於公共房地產登記冊登記我們將獲轉讓的房產權。儘管我們會採取預先登記房產權等措施以確保在房地產登記冊的優先權，但倘於上述延後期間賣家破產，我們未必可維護所有權。任何該等情況均會對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響。

倘購買物業被重新界定為有抵押融資，我們或所管理基金及投資公司或會失去對投資組合資產或擬收購物業的權利。

根據日本法律，倘購買物業交易不視為「真實出售」，會被重新界定為有抵押融資(視乎與購買物業相關的事實及情況而定)。在該情況下，相關物業將視為賣方的資產，我們或我們所管理基金及投資公司將會失去物業的所有權，而僅持有物業的抵押權益。倘賣方因破

風 險 因 素

產、進行企業重組或進入民事再生程序而變為無力償債，相關交易會被重新界定。根據日本法律，購買物業的交易會否被重新界定為有抵押融資，將會基於多項考慮因素，包括但不限於買賣雙方的意圖、賣方有否將被購買的物業於資產負債表入賬記錄、賣方是否已將經濟風險轉移至買方、買賣雙方是否已簽訂回購安排容許賣方重購物業等。儘管我們並無理由認為任何投資組合資產的收購會被重新界定為有抵押融資，惟無法保證任何有關收購不會因任何法律或監管程序而被重新界定為有抵押融資。

有關韓國業務的風險

南北韓緊張局勢升級將對我們及股份市值有不利影響。

韓國近代歷史中，南北韓關係一直緊張，局面反覆，而且可能隨時因現時及日後事件而加劇。特別是，金正恩自父親在2011年12月逝世後接掌政權，自此朝鮮政權的長期穩定一直存在不確定性，引起對區內政治及經濟前景的關注。近年，朝鮮核武及長程導彈計劃引發的安全問題擴大，對於朝鮮的行動以及國際社會可能作出的回應亦存在更多不明朗因素。朝鮮經濟亦面臨嚴重通脹及糧食短缺等嚴峻考驗，可能進一步加重朝鮮社會及政治緊張程度。

此外，南北韓日後可能統一，韓國將需作出重大經濟承擔及開支，可能遠超統一帶來的經濟利益。2018年4月27日及2018年5月26日，韓國總統文在寅與朝鮮領袖金正恩出席於朝鮮半島非軍事區舉行的峰會。2018年6月12日，美國總統特朗普與金正恩於新加坡會面。兩國領袖簽署美利堅合眾國總統唐納德•特朗普和朝鮮民主主義人民共和國主席金正恩在新加坡首腦會議上的聯合聲明(Joint Statement of President Donald J. Trump of the United States of America and Chairman Kim Jong Un of the Democratic People's Republic of Korea at the Singapore Summit)，內容包括兩國將共同努力，在朝鮮半島建立和平機制及致力邁向無核化。此外，2018年9月18日至20日，南北韓領袖於平壤舉行南北韓高峰會，簽署2018年9月平壤共同宣言，再次確認民族自主和民族自決原則，並同意為實現民族和解與合作、堅定和平與共同繁榮，持續發展兩韓關係，繼續為從政策上實現全民族希望當前兩韓關係發展能夠走向統一的志向和願望共同努力。無法保證日後朝鮮半島緊張局勢不會升溫。倘朝鮮面臨領導危機、南北韓高層對話破裂或發生軍事敵對行為等，可能導致緊張局勢進一步升溫，將會對我們的經營有重大不利影響。

風險因素

韓國房地產登記為確定擁有權的有力證明，惟在特殊情況未必可作為決定性憑證。

在韓國，於有關房地產所屬司法權區法院辦事處管理的相關房地產登記冊登記後，房地產(即土地及上蓋建築物)業權登記即可生效。因此，於相關房地產登記冊登記為擁有人是確定業權擁有人的有力證明。

法律上，存在登記即推定新舊擁有人之間存在登記冊所記錄的實質權利與關係。現任擁有人可據此維護本身的擁有權，對於原擁有人或任何質疑其已登記擁有權的第三方，有關登記自動成為擁有權的有效憑證。質疑業權的一方有舉證責任，即質疑方必須證明過往交易無權進行或有關登記屬無效的理據，而現任擁有人僅須證明已辦妥登記。過往曾有若干推翻上述假定的法院先例，例如(i)以身故者或不存在人士的名稱登記；(ii)有證據顯示登記人與房地產的實際買方不同；或(iii)登記程序有明顯障礙的個案。除上述有力證明外，根據韓國民法典，倘完全符合若干規定，買家可在若干指定期間獲得保障。根據韓國民法典，倘已登記為物業擁有人的人士和平、公開及真誠無過失佔用物業十年並有意擁有該物業，將可取得該物業的所有權。

因此，一定程度上，與房地產擁有權相關的風險水平可通過查閱現有登記冊紀錄及過往收購紀錄評估。所有韓國物業的賣方(根據相關法例獲委任作為物流綜合發展項目發展商的賣方除外，有關獲委任人士有法律權力，對於無法與原地主訂立協議收取的土地，可通過徵收土地取得土地業權)必須與相關交易簽立及完成時的登記冊紀錄相符。目前，就我們所知，韓國投資組合資產所有權並無遭受任何質疑，但我們無法向閣下保證韓國投資組合資產所有權日後不會受到質疑，或任何質疑方將不會成功證明該等物業的相關交易無權進行或有關登記屬無效。倘發生上述任何情況，我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景均可能受到不利影響。

有關新加坡業務的風險

倘物業估值下跌，則或會超出易商紅木信託的借款限額，對我們的業務、財務狀況及經營業績有不利影響。

易商紅木信託須遵守45%總槓桿率限制(定義見新加坡物業基金附錄)。截至2018年12月31日，易商紅木信託的總槓桿率約為41.6%。易商紅木信託或不時進一步進行債務融資以實

風 險 因 素

現其投資策略。由於根據新加坡物業基金附錄的總槓桿限制，組合的價值大幅下跌或會影響易商紅木信託進一步借款。倘易商紅木信託的槓桿率接近槓桿限制，則未必可：

- 為未來收購物業或資本開支需求提供資金，包括任何整修、翻新及裝修、資產增值計劃及其他發展工程；
- 為營運資金需求提供資金，或進一步限制運營靈活性；或
- 導致現金流短缺，對償還債務有不利影響。

倘發生上述任何情況，易商紅木信託的業務、財務狀況及經營業績或受重大不利影響，導致易商紅木信託基金經理人之管理費收入減少。因此，我們的業務、財務狀況及經營業績或受到不利影響。

我們並無參與易商紅木信託基金經理人或Sabana管理人的日常營運，無法向閣下保證易商紅木信託基金經理人或Sabana管理人可成功實施投資及發展策略。

易商紅木信託基金經理人及Sabana管理人(分別為易商紅木信託基金及勝寶工業信託的經理人)的策略包括擴大各自的不動產投資信託基金在新加坡的工業物業組合，並將海外市場的工業物業納入投資組合。儘管我們是易商紅木信託基金經理人及Sabana管理人的控股股東，但我們並無參與亦不會控制易商紅木信託基金經理人或Sabana管理人的日常業務營運。我們無法向閣下保證易商紅木信託基金經理人或Sabana管理人能夠或以指定速率或規模擴大各自管理的不動產投資信託基金的投資組合。易商紅木信託基金經理人或Sabana管理人未必能在預期時限內以有利條款代表各自管理的不動產投資信託基金進行投資或收購。

此外，易商紅木信託基金經理人或Sabana管理人可能根據現有或預租租戶的要求或為吸引新租戶而不時對各自管理的不動產投資信託基金所持若干物業進行資產優化及／或改良。我們無法向閣下保證會落實該等資產優化及／或改良計劃，亦無法保證在落實並完成該等計劃後能取得預期結果。擬定的資產優化計劃亦須待各自管理的不動產投資信託基金取得有關部門批文後方可進行。

此外，易商紅木信託基金經理人或Sabana管理人未必能於預期時限內實施擬定的資產優化計劃，該等資產優化計劃產生的利益或回報或會減少或喪失。儘管易商紅木信託或勝寶工業信託(如適用)在進行該等資產優化及／或改良工作過程中可能產生重大成本，但該等物業仍未必能吸引新租戶或留住現有租戶，而預租租戶未必能履行預先承諾的責任，繼而對易商紅木信託或勝寶工業信託(如適用)的財務狀況及易商紅木信託基金經理人或Sabana管理人和本公司的聲譽造成不利影響。

風 險 因 素

有關澳大利亞業務的風險

如果澳大利亞針對外國實體收購房地產實施更嚴格的法律，我們收購額外房地產或受到不利影響。

根據澳大利亞現行外商投資制度，澳大利亞政府規定若干擬進行的房地產投資須通知外商投資審查委員會並經其批准。有關通知的規定取決於許多因素，包括物業的性質及價值。根據該制度，我們及我們澳大利亞附屬公司歸類為「外國政府投資者」，須就擬於澳大利亞進行的各項土地收購(包括透過公司或信託公司)取得批准而不論投資價值。截至目前，我們已就於澳大利亞進行的投資及業務取得所有必要批准。然而，我們仍面對日後無法成功獲得批准或須以我們無法接受的條件方獲得批准的風險。此外，倘澳大利亞政府修改現行的外商投資制度，我們在澳大利亞收購額外房地產及購買成本可能會受到不利影響，因而對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響。

於澳大利亞購買土地的境外買家除須支付澳大利亞買家應付的標準土地轉讓稅外，亦須支付額外的附加費，視乎土地所在的司法權區而定。

於澳大利亞購買土地的境外買家除須支付澳大利亞買家應付的標準土地轉讓稅外，亦須支付額外的附加費，須視乎土地所在州或地區的相關要求而定。澳大利亞各州及地區的附加費率各有不同，並不時因立法審查而更改。該附加費率與於當地公司之境外買家須根據地主條文應付關稅之基準類似。倘附加費率增加或須繳納附加費的土地分類有所變動，對在澳大利亞購置土地所需的資本金額或有影響，對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景或有重大不利影響。

澳大利亞實施的零售租賃法例或會限制我們針對租戶執行標準租賃契約。

澳大利亞各州及地區均有針對零售租賃的法例，各司法權區略有不同，惟均有為零售租賃租戶提供非零售租賃之租賃所不具有的額外保障，且額外保障必須載入租賃合同。澳大利亞各司法權區對「零售租賃」的界定有所不同，這已成為近來工業／倉庫物業相關司法議題，零售租賃法例的實施或會限制我們針對租戶執行標準租賃契約的能力，對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響。

風險因素

澳大利亞主要銀行收緊貸款限制可能使我們難以獲得進行其他收購所需資金。

澳大利亞主要銀行近期收緊貸款要求，預期銀行近期因應澳大利亞銀行皇家委員會關於銀行業、養老金及金融服務業不當行為的調查結果而推行措施後，貸款要求於不久將來會持續收緊。倘我們無法以有利條款獲得貸款，則會影響我們為澳大利亞現有物業再融資及收購新物業，對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響。

有關印度業務的風險

政治不穩或經濟自由化及放鬆管制政策的變化可能嚴重損害印度整體商業及經濟狀況，尤其影響我們將業務擴展至印度。

印度政府採取的經濟政策對我們擴展至印度市場有重大影響。近年來，印度政府一直致力經濟改革，而印度現政府亦已實施政策並採取措施，繼續實行前政府推行的經濟自由化政策。我們無法保證於日後仍持續推行自由化政策。經濟自由化的速度或會有變動，而影響外商投資、外幣匯率之具體法律及政策及對印度投資有影響的其他事宜亦可能有變動。

印度政府一直並將繼續對經濟各方面施加影響。印度政府的經濟自由化及放鬆管制政策的變化可能會損害印度整體商業及經濟狀況，尤其影響我們將業務擴充至印度市場，對我們的業務、戰略及前景有重大不利影響。

印度法律、規則和法規的變化及法律不確定因素(包括公司及稅務法律的不利應用)均可能對我們的業務及財務表現有不利影響。

印度監管及政策環境不斷演變。倘印度適用法律及政策變化(包括下述例子)，而我們未能妥善應對及遵守相關經修訂的規定，可能對我們在印度的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有不利影響。

例如，印度政府自2017年7月1日起實施全國綜合商品服務稅制度，統一中央及州政府稅收及徵費的稅率，我們認為將徹底改變印度第三方物流行業。然而，由於商品服務稅近期推出，故並無有關實施和遵守商品服務稅的慣例。實施新商品服務稅制度已加重印度公司的營運及合規負擔，亦產生多種不確定因素。商品服務稅制度的任何未來新增及修訂可能進一步影響印度營運公司的整體稅務效率，亦可能導致應付稅項大增。引入商品服務稅、

風險因素

法律或現有法律詮釋的任何變動，或商品服務稅實施後頒佈相關新法律、規則及法規導致的任何意外或繁苛規定或法規均會對我們的業務及財務表現有不利影響。此外，商品服務稅實施後，無法保證我們毋須遵守額外程序及／或向政府及其他監管機構取得額外批准及牌照或彼等不會對我們的營運實施繁苛的規定和條件。任何上述變動及與實施商品服務稅有關的不確定因素可能對我們的業務、財務狀況及經營業績有重大不利影響。

此外，《2018年金融法》(Finance Act 2018)對現有直接及間接稅制作出多項修訂，包括撤銷股票長期資本增值的豁免、對外國機構投資者的長期資本增值徵稅以及對若干股東交易徵收股息分派稅。

此外，印度政府於2016年11月廢止若干高面值貨幣，印度貿易及零售業務因而受到短暫影響，其後須引入額外銷售點器材以改善收款流程。此外，《一般反避稅規則》(General Anti Avoidance Rules)於2017年4月1日生效。應用該等規定對我們印度業務的影響目前並不確定。

敵對狀態、恐怖襲擊、騷亂及其他暴行會對我們的印度業務有不利影響。

恐怖襲擊及其他暴行或戰爭可能對印度物業市場有不利影響。此外，國際關係(特別是印度與鄰國的關係)轉差可能導致投資者對地區穩定的憂慮。此外，印度近年曾發生地方內亂。倘印度日後發生內亂及其他不利社會、經濟或政治事件，將會對我們的業務不利。該等事件亦可能令市場認為投資印度公司的風險更高，對我們的業務、經營業績及財務狀況有不利影響。

目前或日後我們在印度的建築項目所在的若干土地在用作發展項目前可能需要若干批准或許可。倘我們無法取得該等批准或許可，可能對我們的業務、經營業績、現金流及財務狀況有不利影響。

我們部分印度建築項目現時或將會位於農地或私人土地。土地業權轉讓程序視乎目前或日後項目所在土地的類型以及該土地所在地的相關州政府政策而定。對於私人收購的農地，農民向非農民(例如我們)轉讓土地及將農地作非農業用途可能需要相關州土地或稅務機關頒令批准。無法保證我們能取得相關批准或及時簽訂租契，使我們建築項目的營運不受影響。倘我們無法取得該等批准或許可，將會對我們的業務、經營業績、現金流及財務狀況有不利影響。

風 險 因 素

印度的土地業權並不清晰，我們未必能發現或改正就開發建築項目所擁有、租用或計劃收購物業的業權瑕疵或不合規。

在印度，房地產並無中央業權註冊處，而土地紀錄文件亦未全面電子化。印度的物業紀錄一般由各州及地區存置，以地方語言書寫，並由人手更新紀錄冊。因此，在若干情況下，物業紀錄未必能於線上查閱，或會難以辨識、無法查證及不完整，亦未必更新，於若干方面可能不準確，或存置狀況可能欠佳，或會阻礙業權調查或該等物業紀錄的可靠度。印度土地業權通常分散，且通常有多個擁有人。此外，業權可能有不合規情況，例如並無簽訂或登記轉讓契約及加蓋印花不足，亦可能帶有我們並不知悉且相關文件表面可能不易察覺的產權負擔。任何業權瑕疵或不合規可能導致喪失土地開發或經營權利，或會阻礙我們順利進行建築項目，我們亦可能須就印度建築項目撤銷大額開支。買家未必知悉物業權易手紀錄中有否任何未經妥善簽立、無登記或加蓋印花不足的轉讓文件、以第三方為受益人的無登記產權負擔、逆權管有人權利、前擁有人家屬或第三方的所有權申索或其他瑕疵，此等情況均可能影響物業的業權。因此，我們項目所在或將動工土地的業權或會發生潛在糾紛或申索。然而，法院的不利判決或未能與相關第三方達成協議可能導致我們位於該土地的項目產生額外成本，並導致施工及營運進度延誤。此外，該等糾紛（不論解決方式對我們是否有利）可能需要管理層兼顧、損害我們聲譽或干擾我們業務的其他方面。我們建築項目所用物業的權利亦可能受到物業擁有人及其他第三方基於各種理由提出質疑，而倘質疑成立，將會損害我們於有關物業的項目發展或營運。上述所有情況日後均可能對我們的業務、經營業績及現金流有不利影響。

與本招股章程財務資料的呈列有關的風險

本招股章程所載備考財務資料不可與我們營業紀錄期間及未來年度的相關財務資料比較。

本招股章程附錄三B所載未經審核備考財務資料僅供說明，並非顯示倘Propertylink要約於所示日期完成時我們的實際財務狀況或經營業績，亦非反映我們基於若干原因作出投資後的財務狀況或經營業績。未經審核備考財務資料中，我們的綜合資產負債表是根據過往財務報表編製，並已就Propertylink要約生效作出調整及假設。該等調整及假設是根據初步資料作出，而該類調整及假設難以準確，或會再作修訂，可能引致不同程度的影響。有關該等調整及假設的其他詳情，請參閱本招股章程附錄二「補充財務資料」。因此，Propertylink要約後我們的實際財務狀況及經營業績未必與該等未經審核備考財務資料一致或反映於該

風險因素

等未經審核備考財務資料。編製未經審核備考財務資料所用的假設可能證實並不準確，其他因素亦可能影響我們在Propertylink要約後的財務狀況或經營業績。我們的財務狀況或經營業績倒退或可能倒退或會對我們的聲譽、業務、表現及前景有重大不利影響。因此，有意投資者務請審慎評估，不應過度依賴備考財務資料，而任何備考財務資產均應與相關附註一併閱讀。請參閱本招股章程附錄三B「未經審核備考財務資料」。

我們的核心及核心增益策略日後或會導致我們的資產負債表及收益表有所變動。

運用資產及發展基金收購土地及發展物流設施，然後將發展成熟並可產生收入的資產轉至我們管理的核心／核心增益公司和上市基金平台。因此，我們自己建成及建設中的投資物業錄得公允價值收益，並自出售物業錄得收益。有關轉移完成後，已售資產亦會從資產負債表轉移。由於我們有持續循環資金流並貫徹實行核心及核心增益策略，因此預期資產負債表及收益表會持續轉變。我們過往財務資料未必可作為日後財務表現的指標，經營業績亦可能改變。

有關全球發售的風險

我們的股份過往並無公開市場，而股份的流通程度及市價可能波動。

於全球發售完成前，我們的股份並無公開市場。無法保證於全球發售完成後，我們的股份會發展出或維持活躍的交易市場。發售價由本公司與聯席全球協調人(本身及代表包銷商)協商而定，未必反映全球發售完成後的股份成交價格。我們股份的市價或會於全球發售完成後隨時跌至低於發售價。

我們股份的成交價或會波動不定，可能導致閣下有重大損失。

我們股份的成交價可能波動不定，並可能因我們無法控制的因素而大幅波動，該等因素包括香港、中國、美國及全球其他地區證券市場的整體市況。特別是，主要在中國經營業務及其證券於香港上市的其他公司之表現及市價波幅可能影響我們股份價格的波動及成交量。不少中國公司之證券已於香港上市，亦有若干公司正在籌備於香港上市。部分該等公司的股價曾大幅波動，包括在首次公開發售後價格大跌。發售當時或之後，該等公司證券之交易表現可能影響對於香港上市的中國公司的整體投資氣氛，結果可能影響我們股份的交易表現。該等廣泛的市場及行業因素即使與我們的實際經營表現無關，仍可能顯著影響我們股份市價及波幅。

風 險 因 素

作出發售價下調後可能設定的發售價。

我們可靈活作出發售價下調，將最終發售價定為每股發售股份的指標發售價範圍下限以下最多10%。因此，全面作出發售價下調後，最終發售價可能定為每股發售股份14.58港元。在此情況下，全球發售將會進行，惟撤回機制不會應用。倘最終發售價定為每股發售股份14.58港元，我們的全球發售所得款項淨額將減至4,561.9百萬港元（約為581.2百萬美元），該筆款項將按「未來計劃及所得款項用途 — 所得款項用途」所述方式運用。

閣下的股權將被即時大幅攤薄，且日後可能會被進一步攤薄。

由於我們股份的發售價高於緊接全球發售前我們股份的每股有形賬面淨值，故在全球發售中購入我們股份的買家股權將被即時攤薄。倘我們日後發行額外股份，於全球發售購買我們股份的買家之持股百分比可能會被進一步攤薄。請參閱本節「— 首次公開發售後購股權計劃的成本可能對我們的經營業績有不利影響，行使已授出的購股權亦可能導致股東股權被攤薄」一段。

倘我們的股份被大量出售，或認為會被大量出售或可供大量出售（特別是由董事、行政人員或股東），均會對我們股份的市價不利。

倘我們的股份日後被大量出售（特別是由董事、行政人員及股東），或被認為或預計會被大量出售，均會不利於我們股份在香港的市價，亦可能影響我們日後在認為合適的時間以合適價格籌集股本的能力。儘管就我們目前所知並無有關人士有意大量出售彼等的股份，但我們無法向閣下保證彼等不會出售目前或將來可能擁有的任何股份。

閣下可能須就我們派付的股息或轉讓我們股份所得的任何收益繳納中國大陸所得稅。

根據《企業所得稅法》及其實施條例，除非中國大陸與閣下居住所在司法權區訂立的任何適用稅收條約或類似安排定有不同的所得稅安排，否則源自中國大陸並應向身為非中國大陸居民企業且在中國大陸並無設立機構或營業地點或雖已設立機構或營業地點但相關收入與相關機構或營業地點沒有實際聯繫的投資者支付的股息，一般須按10%的稅率繳納中國大陸預扣稅。倘有關投資者轉讓股份所得收益視為源自中國大陸的收入，則須繳納10%（或更低稅率）的中國大陸所得稅，除非條約或類似安排另有規定。根據《中華人民共和國個人所得稅法》及其實施條例，源自中國大陸並支付予非中國大陸居民的外國個人投資者的股

風 險 因 素

息一般須按20%稅率繳納中國大陸預扣稅，而該等投資者通過轉讓股份而取得源自中國大陸的收益一般須按20%稅率繳納中國大陸所得稅，除非上述任何情況可享受適用稅收條約及中國大陸法律所載的任何稅收減免。

儘管我們大部分業務位於中國大陸，但仍不清楚假如我們被視為中國大陸居民企業，我們就股份支付的股息或自轉讓我們股份所得收益會否視為源自中國大陸的收入而須繳納中國大陸所得稅。倘通過轉讓我們股份所得收益或向我們非居民投資者支付的股息須支付中國大陸所得稅，閣下於我們股份的投資價值可能受到重大不利影響。此外，即使股東居住所在司法權區與中國大陸訂有稅收條約或安排，亦未必合資格享有有關稅收條約或安排的優惠。

本招股章程的若干數據及資料取自第三方來源，未經我們獨立核實。

本招股章程(特別是本招股章程附錄四所載仲量聯行報告)的若干數據及資料取自我們委託編製或可公開獲得的第三方報告以及其他公開資料來源。該等資料來源的統計數據亦包括基於若干假設的預測。我們經營所在國家的物業市場未必會按有關統計數據所預測的速度增長，甚至可能不會增長。我們所經營行業未能按預計速度增長可能對我們的業務有重大不利影響。此外，本招股章程所討論的廣泛宏觀經濟因素複雜多變，可能導致有關我們市場的增長前景或未來狀況的任何預測或估算出現重大不確定性。此外，倘其後發現該等市場數據的任何一個或以上相關假設不正確，實際結果可能與按該等假設作出的預測不同。

我們並無獨立核實有關第三方刊物及報告所載數據及資料。有關第三方刊物及報告所載數據及資料可能運用第三方方法收集，或與我們所用數據收集方法不同。此外，該等行業刊物及報告通常表示所載資料可信可靠，惟不保證相關資料是否準確及完整。因此，閣下不應過份依賴有關資料。

閣下應仔細閱讀整份招股章程，且不應依賴新聞報道、預測、報告或其他媒體所載與我們及全球發售有關的任何資料。

謹請閣下注意，不應依賴新聞報道、預測、報告或其他媒體所載與我們及全球發售有關的任何資料。本招股章程刊發前已有且本招股章程日期後但全球發售完成前亦可能有關於我們及全球發售的研究報告、新聞及媒體報道，可能引述(其中包括)關於我們及全球發售的若干財務資料、預測、評估及其他前瞻性資料。我們並無授權在研究報告、新聞或

風 險 因 素

媒體披露任何有關資料，對該等研究報告、新聞或媒體報道是否準確或完整概不承擔任何責任。我們概不就任何關於我們的預測、評估及其他前瞻性資料是否合適、準確、完整或可靠作出任何聲明。倘任何該等陳述與本招股章程所載資料不一致或有所衝突，我們概不承擔責任。有意投資者僅應依據本招股章程所載資料作出投資決定，而不應依賴任何其他資料。

有關嚴格遵守《上市規則》的豁免及同意及豁免遵守 《公司（清盤及雜項條文）條例》

為籌備上市，本公司已申請有關嚴格遵守《上市規則》相關條文的下列豁免及同意及豁免遵守《公司（清盤及雜項條文）條例》：

有關管理層留駐香港的豁免

根據《上市規則》第8.12條，除聯交所酌情批准外，本公司須有足夠的管理層留駐香港，即通常至少須有兩名執行董事常居香港。由於本公司的核心業務營運主要位於香港以外地區，並於香港以外地區管理及經營，因此本公司並無且於可見將來不會有足夠的管理層留駐香港，不符合《上市規則》第8.12條的規定。

因此，本公司已向聯交所申請且聯交所已批准我們豁免嚴格遵守《上市規則》第8.12條的規定，條件是本公司須作出以下安排，與聯交所定期有效溝通：

- (a) 本公司已委任沈晉初先生及李建成先生為授權代表（「授權代表」），作為本公司與聯交所溝通的主要渠道。聯交所如欲就任何事宜聯絡董事，各授權代表均可隨時迅速聯絡本公司董事會全體成員（包括執行董事、非執行董事及獨立非執行董事）及高級管理層。本公司亦會及時知會聯交所有關授權代表的任何變動。
- (b) 為加強聯交所與各授權代表及董事的聯繫，本公司已推行政策，要求各董事向授權代表及聯交所提供其辦公室電話號碼、移動電話號碼、傳真號碼及電郵地址（倘適用），倘董事預期將會外出或離開辦事地點，須向授權代表提供住宿地點的電話號碼。
- (c) 兩位授權代表均須向聯交所提供其辦公室電話號碼、移動電話號碼、傳真號碼及電郵地址（倘適用）。
- (d) 此外，各非常居香港的董事確認彼等持有或可申請有效的商務訪港證件，並可於收到合理通知後來港與聯交所有關成員會面。
- (e) 根據《上市規則》第3A.19條，本公司已委任八方金融有限公司為合規顧問（「合規顧問」），任期自上市日期起至本公司根據《上市規則》第13.46條刊發上市日期後首個

有關嚴格遵守《上市規則》的豁免及同意及豁免遵守 《公司（清盤及雜項條文）條例》

完整財政年度之財務業績當日為止。合規顧問作為本公司與聯交所之間的額外溝通渠道，須隨時與本公司授權代表、董事及其他高級人員保持聯繫，確保能及時回覆聯交所對本公司的查詢或要求。

- (f) 本公司將於上市後委聘香港法律顧問，就《上市規則》及香港其他適用法律法規的持續合規要求、任何修訂或補充及其他事宜提供建議。
- (g) 合規顧問亦會就上市後《上市規則》及香港其他適用法律法規的持續合規要求及其他事宜向本公司提供建議。

有關股本變動披露規定的豁免

我們已向聯交所申請且聯交所已批准我們豁免嚴格遵守《上市規則》附錄一A部第26段有關披露本集團任何成員公司於緊接本招股章程刊發前兩年內任何股本變動資料的規定。

截至營業紀錄期末，本集團在十多個不同司法權區有逾330家附屬公司。截至2018年12月31日止年度，本公司及28家主要附屬公司為本集團的收益貢獻約93%，截至2018年12月31日持有約76%本集團總資產。詳情請參閱本招股章程「歷史、發展及公司架構—主要附屬公司」一節。因此，本集團其餘附屬公司對本集團的整體業績並無重大影響。倘我們須嚴格遵守《上市規則》附錄一A部第26段的規定，我們或須投入額外成本及資源編製和核實相關披露資料，對本公司將造成不必要的負擔，對投資者而言亦不重要或無意義。

本公司及主要附屬公司的股本變動詳情於本招股章程附錄八「法定及一般資料—A.有關本集團的其他資料—2.本公司的股本變動」及「法定及一般資料—A.有關本集團的其他資料—4.主要附屬公司的股本變動」一節披露。此外，本公司所有主要股權變動已披露於本招股章程「歷史、發展及公司架構」一節。

有關首次公開發售前KM僱員持股計劃的豁免

《上市規則》第17.02(1)(b)條及附錄一A第27段以及《公司（清盤及雜項條文）條例》附表三第I部第10(d)段規定，本公司須於本招股章程載入（其中包括）任何人士擁有或有權獲授購股

有關嚴格遵守《上市規則》的豁免及同意及豁免遵守 《公司(清盤及雜項條文)條例》

權認購之本公司任何股份或債券的數目、概況及金額詳情，以及每份購股權的若干詳情，即可行使期限、根據購股權認購股份或債券的價格、就購股權或其權利已付或將支付的對價(如有)、獲授購股權人士的姓名與地址、該等購股權於上市後可能對股權造成的攤薄影響，以及因行使有關未行使購股權而對每股盈利的影響(「購股權披露規定」)。

截至最後可行日期，本公司根據首次公開發售前KM僱員持股計劃向163名承授人(包括本集團僱員及一名兼任若干附屬公司董事的本集團高級管理人員)授出尚未行使購股權，可根據首次公開發售前KM僱員持股計劃的條款認購合共63,558,343股股份，佔緊隨全球發售完成後已發行股份總數的2.09%(假設(a)並無行使超額配股權；(b)Laurels及沈晉初先生所涉及的獎勵安排悉數以轉讓股份方式結算；(c)釐定發售價為16.80港元，即發售價範圍的中間價；及(d)上市日期為2019年6月20日)，有關條款的詳情載於本招股章程附錄八「法定及一般資料 — D.首次公開發售前KM僱員持股計劃、首次公開發售前一級僱員持股計劃及首次公開發售後購股權計劃 — 1.首次公開發售前KM僱員持股計劃」一節。

基於以下理由，嚴格遵守購股權披露規定對本公司而言負擔過重，故本公司已分別向聯交所及證監會申請：(a)豁免嚴格遵守適用的購股權披露規定；及(b)根據《公司(清盤及雜項條文)條例》第342A條豁免本公司嚴格遵守適用購股權披露規定的豁免證明書：

- (a) 截至最後可行日期，163名承授人中有一名為本公司高級管理人員兼關連人士，但並非董事。其餘162名承授人現為或曾為本集團僱員(均非本公司董事、高級管理人員或關連人士)。倘嚴格遵守適用購股權披露規定，在本招股章程按個別基準披露姓名、地址及權利，將須在本招股章程中額外披露大量資料，編輯並籌備於招股章程披露有關資料的成本及時間均會大幅增加，對本公司而言成本過高且負擔過重；及
- (b) 我們在本招股章程「風險因素 — 我們依賴高級管理團隊、若干主要高級人員及技術人員」一節強調有關流失主要人員的若干關鍵問題，其中最為關鍵的是，根據為我們管理的若干基金及投資公司簽署的若干協議，若干高級管理層及當地管理層在主要人員條款中被列為「主要人員」，且該等人員構成持有1百萬股或以上相關股份購股權的一組承授人的一部分。倘該等主要人員於指定任期內，停止投入大部分工作時間處理直接或間接有利於該等基金或投資公司所持項目的活動，則我們的資本合夥人可選擇終止該等協議。該等主要人員條款為我們經營所在基金行業

有關嚴格遵守《上市規則》的豁免及同意及豁免遵守 《公司（清盤及雜項條文）條例》

的準則，倘主要人員離職，其他基金管理人亦會面臨相同挑戰。因此，失去一名主要僱員不僅會導致我們失去有關主要人員所提供的服務，亦會因資本合夥人行使其權利終止對我們基金及投資公司的投資安排，或藉由任何主要人員離職而重新協商其投資條款而影響該等基金及投資公司的存續，則我們的業務可能出現重大問題。披露主要僱員所持購股權詳情或會導致彼等流向競爭對手或離職。鑑於我們的業務特性，主要僱員離職可能導致本集團的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景受到重大不利影響。

所有重大資料已於本招股章程披露，以供投資者參考，包括(i)董事、高級管理層及關連人士的持股詳情；(ii)購股權之總攤薄效應，及(iii)承授人如何持有若干範圍購股權的其他資料。因此，授出豁免嚴格遵守適用購股權披露規定不會損害公眾任何方面的利益。更具體而言：

- (a) 有關首次公開發售前KM僱員持股計劃的購股權的重大資料已於本招股章程上文披露，包括首次公開發售前KM僱員持股計劃所涉股份總數、每股股份的行使價、對股權的潛在攤薄影響及根據首次公開發售前KM僱員持股計劃授出的購股權獲悉數行使後對每股盈利的影響。我們已載入基於承授人獲授購股權範圍作出的詳細披露，連同(i)本公司董事、高級管理層或關連人士及(ii)已獲授可認購3,000,000股或以上股份購股權的人士之相關詳情，以就該等購股權如何在持有人之間分配提供更多資料；及
- (b) 按個別基準詳述的承授人完整名單將可供公眾按本招股章程所述方式於香港查閱。因此，任何認為有關資料對其評估本公司屬重要的投資者仍可獲此資料。

聯交所已根據《上市規則》向我們授出豁免，惟須達成下列條件：

- (a) 遵照適用購股權披露規定按個別基準於本招股章程附錄八「法定及一般資料—D.首次公開發售前KM僱員持股計劃、首次公開發售前一級僱員持股計劃及首次公開發售後購股權計劃—1.首次公開發售前KM僱員持股計劃」一節披露根據首次公開發售前KM僱員持股計劃授予本公司各董事、高級管理層成員及關連人士以及獲授購股權以認購3,000,000股股份或以上的其他承授人的購股權詳情；
- (b) 對於其餘承授人(即並非本公司董事、高級管理層成員或關連人士或未獲授購股權以認購3,000,000股股份或以上的其他承授人)，分為以下兩組(i)獲授購股權以認購

有關嚴格遵守《上市規則》的豁免及同意及豁免遵守 《公司(清盤及雜項條文)條例》

- 1,000,000股股份或以下的承授人；及(ii)獲授購股權以認購1,000,001股至3,000,000股股份的承授人，按合併基準披露以下資料：(1)首次公開發售前KM僱員持股計劃的承授人總數及購股權相關股份數目；(2)承授人根據首次公開發售前KM僱員持股計劃獲授購股權所支付的對價(如有)；(3)行使期；及(4)根據首次公開發售前KM僱員持股計劃授出的購股權行使價；
- (c) 於本招股章程披露首次公開發售前KM僱員持股計劃的購股權所涉股份總數及截至最後可行日期該等股份數目佔本公司已發行股本總數的百分比；
 - (d) 於本招股章程附錄八「法定及一般資料—D.首次公開發售前KM僱員持股計劃、首次公開發售前一級僱員持股計劃及首次公開發售後購股權計劃—1.首次公開發售前KM僱員持股計劃」一節披露首次公開發售前KM僱員持股計劃的購股權獲悉數行使後對每股盈利的攤薄效應及影響；
 - (e) 於本招股章程附錄八「法定及一般資料—D.首次公開發售前KM僱員持股計劃、首次公開發售前一級僱員持股計劃及首次公開發售後購股權計劃—1.首次公開發售前KM僱員持股計劃」一節披露首次公開發售前KM僱員持股計劃的主要條款概要；
 - (f) 首次公開發售前KM僱員持股計劃的所有承授人(包括本招股章程已詳盡披露的人士)的完整名單(載有適用購股權披露規定要求的所有詳情)可供公眾按本招股章程附錄九「送呈香港公司註冊處處長及備查文件」一節所詳述方式查閱；
 - (g) 證監會根據《公司(清盤及雜項條文)條例》發出豁免本公司嚴格遵守適用購股權披露規定的豁免證明書；及
 - (h) 於本招股章程披露豁免詳情。

證監會已根據《公司(清盤及雜項條文)條例》第342A條同意授予本公司豁免證明書，豁免本公司嚴格遵守《公司(清盤及雜項條文)條例》附表三第I部第10(d)段的規定，惟須達成下列條件：

- (a) 遵照適用購股權披露規定按個別基準於本招股章程附錄八「法定及一般資料—D.首次公開發售前KM僱員持股計劃、首次公開發售前一級僱員持股計劃及首次公開發售後購股權計劃—1.首次公開發售前KM僱員持股計劃」一節披露根據首次公開發售前KM僱員持股計劃授予本公司各董事、高級管理層成員及關連人士以及獲授購股權以認購3,000,000股股份或以上的其他承授人的購股權詳情；
- (b) 對於其餘承授人(即並非本公司董事、高級管理層成員或關連人士或未獲授購股權以認購3,000,000股股份或以上的其他承授人)，分為以下兩組(i)獲授購股權以認購

有關嚴格遵守《上市規則》的豁免及同意及豁免遵守 《公司（清盤及雜項條文）條例》

1,000,000股股份或以下的承授人；及(ii)獲授購股權以認購1,000,001股至3,000,000股股份的承授人，按合併基準披露以下資料：(1)首次公開發售前KM僱員持股計劃的承授人總數及購股權相關股份數目；(2)承授人根據首次公開發售前KM僱員持股計劃獲授購股權所支付的對價(如有)；(3)行使期；及(4)根據首次公開發售前KM僱員持股計劃授出的購股權行使價；

- (c) 首次公開發售前KM僱員持股計劃的所有承授人(包括本招股章程已詳盡披露的人士)的完整名單(載有適用購股權披露規定要求的所有詳情)可供公眾按本招股章程附錄九「送呈香港公司註冊處處長及備查文件」一節所詳述方式查閱；及
- (d) 於本招股章程披露豁免詳情，本招股章程將於2019年6月6日或之前發行。

有關首次公開發售前KM僱員持股計劃的詳情，請參閱本招股章程附錄八「法定及一般資料 — D.首次公開發售前KM僱員持股計劃、首次公開發售前一級僱員持股計劃及首次公開發售後購股權計劃 — 1.首次公開發售前KM僱員持股計劃」一節。

有關營業紀錄期間後收購附屬公司的豁免

根據《上市規則》第4.04(2)及4.04(4)條，新上市申請人的會計師報告須載入自其最近期經審核賬目結算日以來所收購、同意收購或擬收購的任何附屬公司或業務於緊接本招股章程刊發前三個財政年度各年或自該等附屬公司註冊成立或該等業務開始營運以來(倘在發行前三年內發生或聯交所對主板申請人可接納的較短期間)的業績及資產負債表。

收購Propertylink

Propertylink是一家內部管理的澳大利亞不動產投資信託基金，最近取消在澳洲證券交易所上市(股份代號：PLG)，專門從事澳大利亞工業及辦公室投資。Propertylink亦與北美、歐洲、中東、亞洲及澳大利亞的機構共同投資外部基金。本集團於2017年10月收購Propertylink約19.9%的已發行合訂證券，成為單一最大Propertylink證券持有人。

2018年11月12日，我們(通過附屬公司易商紅木澳大利亞)與Propertylink訂立落實出價協議，通過場外收購要約收購第三方所持Propertylink全部證券(「Propertylink要約」)。2018年11月19日，我們(通過附屬公司易商紅木澳大利亞)向Propertylink送呈有關Propertylink要約的出價人聲明，當中載有Propertylink要約的條款。Propertylink要約於2018年11月21日開始，易商紅木澳大利亞於2019年2月20日宣佈Propertylink要約成為無條件。根據Propertylink要約向

有關嚴格遵守《上市規則》的豁免及同意及豁免遵守 《公司（清盤及雜項條文）條例》

Propertylink證券持有人發出要約之日擁有Propertylink超過5%證券投票權的唯一主要股東為Centuria，當時持有Propertylink 19.51%相關權益。由於我們擁有Centuria的14.99%股權，根據澳交所《上市規則》，Centuria須股東批准方可接納Propertylink要約。要約已於2019年3月8日結束。截至2019年4月24日，我們已收購全部Propertylink證券。詳情請參閱本招股章程「業務—Propertylink交易」一節。

基於以下理由，本公司已向聯交所申請且聯交所已批准我們在編製Propertylink交易的財務報表時豁免嚴格遵守《上市規則》第4.04(2)及4.04(4)條：

- (a) 由於Propertylink過去於澳交所上市，根據澳交所規則及規定，Propertylink自於澳交所上市以來定期公佈其按澳大利亞會計準則（有關準則亦符合《國際財務報告準則》）編製的財務資料，當中包括其年度經審核賬目及半年財務資料，讓投資者可了解其活動及財務狀況。Propertylink的財務報表迄今已由畢馬威會計師事務所審核。
- (b) 嚴格遵守《上市規則》第4.04(2)及4.04(4)條的規定須根據《國際財務報告準則》編製截至2016年、2017年及2018年6月30日止財政年度與截至2018年12月31日止六個月有關Propertylink財務資料的會計師報告。全面收購Propertylink證券後，本公司及本公司核數師尚未能接觸到Propertylink及其核數師，本公司核數師無法編製Propertylink會計師報告以載入本招股章程。Propertylink過去是管理和運營獨立的獨立澳交所上市公司。此外，2019年4月24日完成收購全部Propertylink證券後，本公司與核數師並無足夠時間編製Propertylink的會計師報告以按本公司目前上市時間表載入本招股章程。考慮到本公司須提供最新財務資料及可能錯失合適的交易窗口，倘本公司上市時間表延期，本公司將產生大量成本。因此，要求本公司根據《上市規則》規定編製Propertylink會計師報告將導致不必要的沉重負擔。
- (c) 為使潛在投資者能對本公司（包括Propertylink要約）作出知情評估，本招股章程已載入依據澳大利亞會計準則（有關準則亦符合《國際財務報告準則》）所編製Propertylink截至2016年、2017年及2018年6月30日止財政年度的經審核財務資料及截至2018年12月31日止六個月的未經審核但經審閱的財務資料（節取自Propertylink年報及中期報告）。然而，由於我們於2019年4月24日完成收購Propertylink且並無充裕時間準備相關資料，故此本招股章程並未載入Propertylink的補充財務資料及Propertylink財務數據國別對賬。

有關嚴格遵守《上市規則》的豁免及同意及豁免遵守 《公司（清盤及雜項條文）條例》

- (d) 除上文(c)段所述有關Propertylink的財務資料外，本公司已在本招股章程披露有關Propertylink的以下額外資料，方便有意投資者了解Propertylink更多詳情以及Propertylink要約對本集團的影響：(i)Propertylink要約背景的簡要概述，包括本公司提出Propertylink要約的原因和釐定對價的基礎；(ii)基於公開資料對Propertylink主營業務的簡述；(iii)預計Propertylink要約會給本公司帶來的好處，並確認董事認為Propertylink要約的條款公平合理，符合股東的整體利益；及(iv)根據《上市規則》第14章針對重大交易所須披露的其他資料。
- (e) 本公司已依照《上市規則》第4.28及4.29條的規定於本招股章程載入經擴大集團的備考財務資料。

收購Sabana管理人及勝寶工業信託投資

2019年5月22日，我們通過附屬公司InfinitySub Pte. Ltd.與獨立第三方Vibrant Group Limited訂立買賣協議，以20.5百萬新加坡元對價收購Sabana管理人已發行股本51%。收購Sabana管理人預期於2019年6月底前完成。我們同時通過附屬公司e-Shang Infinity Cayman Limited與獨立第三方另行訂立買賣協議，以大約50.1百萬新加坡元購買104,390,903個勝寶工業信託基金單位，相當於全部已發行基金單位約9.9%。勝寶工業信託投資預期於2019年6月底前完成。其他詳情請參閱本招股章程「歷史、發展及公司架構 — 重大收購及合併 — 收購Sabana管理人及勝寶工業信託投資」一節。

基於以下理由，本公司已向聯交所申請且聯交所已批准我們在編製收購Sabana管理人及勝寶工業信託投資的財務報表時豁免嚴格遵守《上市規則》第4.04(2)及4.04(4)條：

- (a) 基於營業紀錄期間最近財政年度計算，收購Sabana管理人及勝寶工業信託投資的百分比率單獨或合共均低於5%，因此我們認為收購Sabana管理人及勝寶工業信託投資對本集團整體業務而言並不重大，所以豁免嚴格遵守《上市規則》第4.04(2)及4.04(4)條對潛在投資者考慮投資本集團而衡量我們業務及前景方面沒有影響。
- (b) 在完成收購Sabana管理人及勝寶工業信託投資前（預期於2019年6月底前完成），本集團之前並無參與Sabana管理人或勝寶工業信託的日常管理，本公司及申報會計師

有關嚴格遵守《上市規則》的豁免及同意及豁免遵守 《公司（清盤及雜項條文）條例》

需要投資相當時間及資源全面熟悉Sabana管理人及勝寶工業信託的會計政策，方可收集及編撰必要的財務資料及證明文件，以便在本招股章程披露。因此，由完成收購Sabana管理人及勝寶工業信託投資至上市的短促期間，難以披露緊接發出本招股章程前三年Sabana管理人及勝寶工業信託每年的財務資料。

因此，經考慮收購Sabana管理人及勝寶工業信託投資均不重大，且衡量按照我們的會計政策收集、編撰及審核上述過往資料所需時間及資源，編製並在本招股章程載入Sabana管理人及勝寶工業信託的財務資料的工作過於繁重。

- (c) 為使潛在投資者可更仔細了解收購Sabana管理人，我們在本招股章程載有以下有關Sabana管理人的資料，內容與《上市規則》第14章所要求有關須予披露交易公告所載者相若，包括：(i) Sabana管理人主要業務範圍及收購Sabana管理人的賣方的概括描述；(ii)收購Sabana管理人的對價；(iii)釐定對價的準則；(iv)支付對價的方式及條款；(v)收購Sabana管理人的理由及裨益；及(vi)有關收購Sabana管理人的買賣協議其他重要條款（如有）。我們亦在本招股章程載入勝寶工業信託投資的理由及裨益，和賣方是獨立第三方的確認。

有關回撥機制的豁免

《上市規則》第18項應用指引第4.2段規定設立回撥機制，其效用為在股份認購達到若干指定的總需求量時，增加香港公開發售的發售股份數目至全球發售所提呈發售股份總數的特定百分比。我們已向聯交所申請並已獲准豁免嚴格遵守《上市規則》第18項應用指引第4.2段的規定，以使出現超額認購時可於截止辦理申請登記後按以下基準啟用備選回撥機制。

- (a) 倘根據香港公開發售有效申請的發售股份數目等於香港公開發售初步可供認購發售股份總數的10倍或以上但少於45倍，則會將發售股份從國際配售重新分配至香港公開發售，使香港公開發售可供認購的發售股份總數達到46,538,000股發售股份，佔全球發售初步可供認購發售股份總數的8.3%（行使超額配股權前）；

有關嚴格遵守《上市規則》的豁免及同意及豁免遵守 《公司（清盤及雜項條文）條例》

- (b) 倘根據香港公開發售有效申請的發售股份數目等於香港公開發售初步可供認購發售股份總數的45倍或以上但少於95倍，則會將發售股份從國際配售重新分配至香港公開發售，使香港公開發售可供認購的發售股份總數達到62,238,000股發售股份，佔全球發售初步可供認購發售股份總數的11.1%（行使超額配股權前）；及
- (c) 倘根據香港公開發售有效申請的發售股份數目等於香港公開發售初步可供認購的發售股份總數的95倍或以上，則會將發售股份從國際配售重新分配至香港公開發售，使香港公開發售可供認購的發售股份總數達到123,914,000股發售股份，佔全球發售初步可供認購發售股份總數的22.1%（行使超額配股權前）。

在各情況下，重新分配至香港公開發售的額外發售股份將於甲組及乙組間分配，且分配至國際配售的發售股份數目將會按聯席全球協調人認為適當的方式相應調減。

詳情請參閱「全球發售的安排 — 香港公開發售 — 重新分配」一節。

有關本招股章程及全球發售的資料

董事對本招股章程內容應承擔的責任

本招股章程載有遵照《公司(清盤及雜項條文)條例》、香港法例第571V章《證券及期貨(在證券市場上市)規則》(經修訂)及《上市規則》的規定向公眾人士提供有關本集團的資料。董事願就本招股章程所載資料的準確性共同及個別承擔全部責任。董事經作出一切合理查詢後確認，就其所知及確信，本招股章程所載資料於所有重大方面均屬準確完整且概無誤導或欺詐成分，亦無遺漏其他事宜致使本招股章程中任何陳述產生誤導。

有關全球發售、全球發售架構及條件以及申請香港公開發售股份的程序的資料

香港公開發售股份僅依據本招股章程及申請表格所載的資料及所作出的聲明，以及根據當中所載條款及條件並在其規限下發售。概無任何人士獲授權提供並非本招股章程及申請表格所載有關全球發售的任何資料或作出任何聲明，且並非載於本招股章程及申請表格的任何資料或聲明均不應被視為已獲本公司或任何相關人士授權發出而加以依賴。

在任何情況下，送交本招股章程或就發售股份作出的任何發售、銷售或交付概不構成聲明指自本招股章程日期起並無發生會合理地可能導致我們的業務改變的變化或發展，亦非暗示本招股章程所載資料於本招股章程日期之日後的任何日期仍然正確。

有關全球發售安排(包括其條件)的詳情載於本招股章程「全球發售的安排」一節，有關申請香港公開發售股份的程序詳情載於本招股章程「如何申請香港公開發售股份」一節及申請表格。

包銷

本招股章程僅就香港公開發售而刊發，香港公開發售屬於全球發售。就香港公開發售的申請人而言，本招股章程及申請表格載有香港公開發售的條款及條件。

上市由聯席保薦人保薦。香港公開發售由香港包銷商根據香港包銷協議的條款全數包銷，惟須待我們(本身及代表售股股東)及聯席全球協調人(本身及代表包銷商)協定發售價。預期有關國際配售的國際包銷協議約於2019年6月12日(星期三)簽訂，惟須待協定發售價。

有關本招股章程及全球發售的資料

倘本公司(本身及代表售股股東)與聯席全球協調人(本身及代表包銷商)基於任何原因無法於2019年6月19日(星期三)或之前協定發售價,則全球發售將不會進行並告失效。有關包銷商和包銷安排的全部資料,請參閱本招股章程「包銷」一節。

發售價下調

我們保留權利作出發售價下調,以靈活釐定發售價。可作出發售價下調並不影響我們在本招股章程未披露情況發生重大變化的情況下須刊發補充招股章程及提供予投資者權利撤回申請的責任。

倘我們擬將最終發售價定於指標發售價範圍下限以下超過10%,且倘進行全球發售則將應用撤回機制。

發售股份的發售及股份銷售限制

根據香港公開發售購買香港公開發售股份的每名人士將須確認或因購買發售股份而被視為已確認,其知悉本招股章程及申請表格所述的發售股份的發售限制。

本公司並無採取任何行動以獲准在香港以外的任何司法權區公開發售發售股份或在香港以外的任何司法權區分派本招股章程及/或申請表格。因此,在任何未獲准提出要約或邀請或向任何人士提出要約或邀請即屬違法的司法權區或情況下,本招股章程及/或申請表格均不得用作亦不構成一項要約或邀請。於其他司法權區派發本招股章程及發售發售股份須受限制規限,除非獲該等司法權區的適用證券法許可,並向有關證券監管機關作出登記或獲其授權或獲豁免遵守適用證券法,否則不得派發本招股章程及發售發售股份。

售股股東

假設並無行使超額配股權,扣除售股股東應付的包銷佣金及估計相關費用後,我們估計售股股東根據全球發售出售銷售股份的所得款項淨額約為3,846.0百萬港元(約490.0百萬美元)(假設發售價為每股發售股份16.80港元,即指標發售價範圍的中間價)。我們不會收取根據全球發售(不論超額配股權有否行使)出售銷售股份的所得款項淨額。

申請在聯交所上市

我們已向上市委員會申請,批准根據全球發售、超額配股權獲行使而已發行及將予發行的股份以及可能根據首次公開發售前KM僱員持股計劃、首次公開發售前一級僱員持股計劃及首次公開發售後購股權計劃發行的股份上市及買賣。

有關本招股章程及全球發售的資料

除本招股章程所披露者外，本公司概無任何股份或借貸資本於任何其他證券交易所上市或買賣，現時及不久將來亦不會尋求有關上市或批准。

開始買賣股份

預期股份將於2019年6月20日(星期四)上午九時正開始在聯交所買賣。股份將以每手200股股份進行買賣。股份代號為1821。

股份獲准納入中央結算系統

倘聯交所批准股份上市及買賣，而我們亦符合香港結算的證券收納規定，則股份將獲香港結算接納為合資格證券，可自上市日期或香港結算所選擇之任何其他日期起，於中央結算系統內記存、結算及交收。交易所參與者(定義見《上市規則》)之間的交易須於任何交易日後第二個營業日在中央結算系統進行交收。所有在中央結算系統進行的活動均須根據不時生效的中央結算系統一般規則及中央結算系統運作程序規則進行。投資者應就交收安排的詳情諮詢其股票經紀或其他專業顧問的意見，是由於該等安排或會影響其權利及權益。

我們已作出一切必要的安排，以讓股份獲准納入中央結算系統。

股東名冊及印花稅

本公司股東名冊總冊將由我們位於開曼群島的證券登記總處Walkers Corporate Limited存置，本公司香港股東名冊則由香港證券登記處香港中央證券登記有限公司存置。

根據香港公開發售及國際配售的申請而發行的所有發售股份將於本公司的香港股東名冊分冊登記。買賣股份須繳納香港印花稅。

建議尋求專業稅務意見

全球發售的潛在投資者如對認購、購買、持有或出售及買賣股份(或行使其所附有的權力)所引致的稅務問題有任何疑問，建議諮詢其專業顧問。我們或任何相關人士概不會向任何人士就認購、購買、持有或出售、買賣股份或行使與股份有關的任何權利而引致的任何稅務後果或負債承擔任何責任。

超額配股及穩定價格行動

有關超額配股權及穩定價格行動的安排詳情載於本招股章程「包銷」一節。

有關本招股章程及全球發售的資料

匯率換算

僅為方便起見，本招股章程載有若干換算成澳元、歐元、港元、日圓、韓元、人民幣、新加坡元及美元呈列的金額。並無聲明任何某一貨幣可換算成另一貨幣，或任何以某一貨幣呈列的金額可按所示匯率換算成另一貨幣呈列的金額。

除另有說明外，若干澳元、歐元、港元、日圓、韓元、人民幣、新加坡元兌美元換算的匯率分別為1.4548澳元、0.8956歐元、7.8496港元、109.9000日圓、1,195.0700韓元、人民幣6.9182元、1.3769新加坡元兌1.00美元，該等匯率均為美國聯邦儲備局於2019年5月17日發佈的H.10統計數據所載的正午買入匯率。任何表格所列總額與其中所列項目總和如有任何差異，皆因約整所致。

語言

本招股章程的英文版本與其中文譯本如有任何歧義，概以英文版本為準。本招股章程所載並無正式英文翻譯的中國、日本及韓國法律及法規、政府機關、部門、實體、企業(包括若干附屬公司)、機構、自然人、設施、證書、職銜及類似詞彙的英文譯名為非正式英文譯名，僅供參考。如有任何歧義，概以中文、日文及韓文(如適用)版本為準。

湊整

除另有指明外，所有數字均約整至小數點後一位數。

任何圖表所列總額與其中所列項目總和如有任何差異，皆因約整所致。

董事及參與全球發售的各方

董事

姓名	地址	國籍
執行董事		
沈晉初先生	香港紅磡環海街11號海名軒1座 62樓B室	中國
Stuart Gibson先生	Domus Minamiazabu #502, 3-10-1, Minamiazabu, Minato-ku, Tokyo, Japan	英國
Charles Alexander Portes先生	17 Cove Drive, #04-24 Marina Collection, Singapore 098329	美國
非執行董事		
Jeffrey David Perlman先生 (主席)	7 Ardmore Park, #12-01, Ardmore Residence, Singapore 259954	美國
Joseph Raymond Gagnon先生	306 Holyoke Road, Greensboro NC 27406, USA	美國
王振輝先生	中國北京海淀區華清嘉園9號樓 107號	中國
Ho Jeong Lee先生	213-dong 1103-ho, 46, Wi city 4-ro, Ilsandong-gu Goyang-si, Gyeonggi-do, South Korea	韓國
獨立非執行董事		
Brett Harold Krause先生	中國上海碧雲路777弄4號601室	美國
胡戈•斯瓦爾爵士 (The Right Honourable Sir Hugo George William Swire), KCMG, MP	Base, 31 Walpole Street, London, SW3 4QS, United Kingdom	英國
Simon James McDonald先生	23 Turner Avenue, Haberfield, NSW, Australia 2045	澳大利亞
劉京生女士	中國北京朝陽區光華西里1號 溫莎大廈A1701	中國

有關董事的其他資料，請參閱本招股章程「董事及高級管理層」一節。

董事及參與全球發售的各方

參與全球發售的各方

聯席保薦人

德意志證券亞洲有限公司
香港
九龍柯士甸道西1號
環球貿易廣場52樓

中信里昂證券資本市場有限公司
香港
金鐘道88號
太古廣場一座18樓

聯席全球協調人、聯席賬簿管理人及 聯席牽頭經辦人

德意志銀行香港分行
香港
九龍柯士甸道西1號
環球貿易廣場52樓

中信里昂證券有限公司
香港
金鐘道88號
太古廣場一座18樓

花旗環球金融亞洲有限公司
(僅有關香港公開發售的聯席賬簿管理人及聯
席牽頭經辦人)
香港
中環花園道3號
冠君大廈50樓

瑞士信貸(香港)有限公司
香港
九龍柯士甸道西1號
環球貿易廣場88樓

星展亞洲融資有限公司
香港
中環皇后大道中99號
中環中心73樓

高盛(亞洲)有限責任公司
香港
皇后大道中2號
長江集團中心68樓

聯席賬簿管理人及聯席牽頭經辦人

法國巴黎證券(亞洲)有限公司
香港中環
金融街8號
國際金融中心二期59至63樓

董事及參與全球發售的各方

中國國際金融香港證券有限公司

香港
中環
港景街1號
國際金融中心第一期29樓

花旗環球金融有限公司

(僅有關國際發售)
33 Canada Square
Canary Wharf
London
E14 5LB
United Kingdom

東方匯理銀行香港分行

香港金鐘金鐘道88號
太古廣場二座27樓

未來資產證券(香港)有限公司

香港
九龍柯士甸道西1號
環球貿易廣場85樓
8501、8507-08室

大華繼顯(香港)有限公司

香港皇后大道中29號
華人行15樓

本公司法律顧問

有關香港及美國法律：

瑞生國際律師事務所有限法律責任合夥

香港
中環康樂廣場8號
交易廣場一座18樓

有關中國法律：

環球律師事務所

中國北京
朝陽區建國路81號
華貿中心1號寫字樓15層
郵編：100025

有關日本法律：

Nagashima Ohno & Tsunematsu

JP Tower, 7-2 Marunouchi 2-chome,
Chiyoda-ku, Tokyo
Japan
郵編：100-7036

董事及參與全球發售的各方

有關韓國法律：
韓國世宗律師事務所(Shin & Kim)
23F, D-Tower (D2)
17 Jongno 3-gil, Jongno-gu
Seoul, Korea
郵編：03155

有關新加坡法律：
White & Case Pte. Ltd.
8 Marina View #2701
Asia Square Tower 1
Singapore
郵編：018960

有關澳大利亞法律：
Corrs Chambers Westgarth
Level 17, 8 Chifley
8-12 Chifley Square
Sydney NSW 2000
Australia

有關印度法律：
Kanga & Co
Readymoney Mansion,
43, Veer Nariman Road, Fort,
Mumbai
India
郵編：400 001

有關開曼群島及英屬維爾京群島法律：
Walkers (Hong Kong)
香港
中環遮打道18號
歷山大廈15樓

聯席保薦人與包銷商的法律顧問

有關香港及美國法律：
富而德律師事務所
香港
鰂魚涌太古坊
港島東中心55樓

有關中國法律：
通商律師事務所
中國上海
南京西路1515號
靜安嘉里中心辦公樓一座10層

申報會計師兼獨立核數師

安永會計師事務所
香港
中環添美道1號
中信大廈22樓

董事及參與全球發售的各方

物業估值師

北京高力國際房地產評估有限公司
中國北京
東城區
東長安街1號
東方廣場
西三辦公樓501室
郵編：100738

Cushman & Wakefield K.K.

Sanno Park Tower 13F 2-11-1 Nagatacho
2-11-1 Nagatacho
Chiyoda-ku, Tokyo
Japan
郵編：100-6113

世邦魏理仕有限公司

香港中環
康樂廣場八號
交易廣場三座
三樓、四樓及十二樓1204-06室(接待處)

行業顧問

仲量聯行有限公司

香港
鰂魚涌英皇道979號
太古坊一座7樓

收款銀行

渣打銀行(香港)有限公司

香港
九龍觀塘
觀塘道388號
渣打銀行中心15樓

合規顧問

八方金融有限公司

香港
德輔道中173號
南豐大廈801-805室

公司資料

註冊辦事處	c/o Walkers Corporate Limited Cayman Corporate Centre 27 Hospital Road, George Town Grand Cayman, KY1-9008 Cayman Islands
總部及香港主要營業地點	香港 德輔道中68號 萬宜大廈2406-07室
公司網站	www.esr.com (網站內容並非本招股章程一部分)
公司秘書	李建成先生(香港律師) 香港 德輔道中68號 萬宜大廈2406-07室
授權代表	沈晉初先生 香港 紅磡環海街11號 海名軒 1座62樓B室 李建成先生 香港 德輔道中68號 萬宜大廈2406-07室
審核委員會	Simon James McDonald先生(主席) Joseph Raymond Gagnon先生 Brett Harold Krause先生
提名委員會	胡戈·斯瓦爾爵士(The Right Honourable Sir Hugo George William Swire) , KCMG, MP (主席) Brett Harold Krause先生 劉京生女士
薪酬委員會	Brett Harold Krause先生(主席) Jeffrey David Perlman先生 Simon James McDonald先生
主要股份過戶登記處	Walkers Corporate Limited 27 Hospital Road, George Town Grand Cayman, KY1-9008 Cayman Islands

公司資料

香港證券登記處

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室

主要往來銀行

澳新銀行集團有限公司
Level 3, 100 Queen Street
Melbourne VIC 3000
Australia

東方匯理銀行香港分行
香港金鐘金鐘道88號
太古廣場二座27樓

Credit Suisse AG
One Raffles Link, #05-02
Singapore 039393

德意志銀行新加坡分行
One Raffles Quay
#16-00 South Tower
Singapore 048583

渣打銀行
Marina Bay Financial Centre (Tower 1)
8 Marina Boulevard
Level 23
Singapore 018981

上海農商銀行
中國上海市
中山東二路
70號B棟2樓

大華銀行有限公司
80 Raffles Place
#29-03 UOB Plaza 1
Singapore 049624

概覽

本集團的歷史可追溯至我們的主要前身公司易商及紅木集團。

易商由WP OCIM與我們的聯席首席執行官兼執行董事沈晉初先生於2011年聯合創辦。沈先生有豐富的中國現代物流經驗，創辦易商前，曾於戴德量行任職，擔任ProLogis(中國)高級副總裁並為ProLogis(中國)首次進入中國提供建議。易商自2011年至2016年發展成為全面整合的發展及投資管理企業，亦是中國現代物流設施的主要發展商、業主兼營運商之一，並在韓國物流業領導者南宣祐先生及姜志憲先生率領下實現韓國新興業務強勁增長。

紅木集團由Charles Alexander Portes先生與Stuart Gibson先生於2006年創立，二者均為執行董事，於亞洲現代倉儲業發展方面經驗豐富。紅木集團是專門的物流地產公司，具備內部發展、租賃及資產管理服務(主要專注於物流倉儲識別及執行)等方面成熟的知識及經驗，並為亞太區及全球其他區域若干大型終端用戶及第三方物流供應商提供倉儲及運輸地產解決方案。

2016年1月，易商與紅木集團完成股份合併，成立本公司，(a)透過拓展在中國、日本及韓國的儲備發展項目來有效擴大我們的規模；(b)有效鞏固與在亞太區開展業務的領先跨國公司租戶的業務關係；(c)有效深化與多元化的一流機構資本合夥人(包括但不限於APG集團、PGGM(一間合作的荷蘭養老基金服務供應商)、加拿大養老基金投資公司、Morgan Stanley AIP及Goldman Sachs Investments Holdings (Asia) Limited(「Goldman Sachs」))的關係；及(d)有效匯聚全球領軍人物及行業創新人，組成綜合管理團隊。憑藉行業領導者在各司法權區實地作出的努力(包括徐偉賢先生於新加坡、Philip Pearce先生於澳大利亞以及Abhijit Malkani先生和Jaikumar Mirpuri先生於印度作出的努力)，自2016年合併完成以來，我們進行了數次主要重組及收購(包括於2016年末收購普凱投資基金)，並於近年拓展業務以擴大我們在整個亞太區(包括2017年初透過收購易商紅木信託基金經理人的大多數權益及ESR Property Management(S) Pte. Ltd.全部已發行股本進軍新加坡，通過於2017年底投資Properlink及Centuria和2018年收購CIP進軍澳大利亞，以及2017年起進軍印度)的市場佔有率。

主要里程碑

下表概述本集團業務發展過程中的主要里程碑及成就：

年份	事件
2006年	Charles Alexander Portes先生及Stuart Gibson先生創辦紅木集團投資亞洲現代物流設施，在新加坡亦有基金管理集資業務。
2011年	WP OCIM與沈晉初先生聯合創辦易商。
2012年	紅木集團成立其首個中國物流發展基金Redwood China Logistics Fund Limited Partnership。

歷史、發展及公司架構

年份	事件
2013年	紅木集團成立其首個日本物流發展基金Redwood Japan Logistics Fund Limited Partnership。
2014年	易商成立中國物流發展基金E-Shang Star。 易商進軍韓國。
2015年	易商成立韓國物流發展基金Sunwood Star。
2016年	1月，易商與紅木集團合併，形成本集團。 我們於日本推出首個合併後物流發展基金Redwood Japan Logistics Fund II Limited Partnership。
2017年	我們成立首個中國核心基金China Invesco Core Fund，重點投資發展成熟並可產生收入的中國物流物業。 我們進軍新加坡市場，取得易商紅木信託基金經理人的控制權，隨後成為易商紅木信託的第二大基金單位持有人。 我們進軍印度市場，在當地組成經驗豐富的管理團隊。 我們進軍澳大利亞，成為Centuria (於澳交所上市的物業基金經理) 的最大證券持有人。我們亦對Propertylink (於澳交所上市的專注澳大利亞工業及辦公室投資的地產集團) 進行股權投資並成為其單一最大證券持有人。
2018年	我們戰略性投資中國物流資產，該公司於香港聯交所上市，為中國第三大物流地產參與者。 我們成立首個韓國核心基金，投資韓國發展成熟並可產生收入的物流物業。 8月，我們收購澳大利亞領先物業發展集團CIP的全部股權。 10月，易商紅木信託與億達工業房地產信託合併，這是於新加坡證券交易所上市的不動產投資信託基金合併首例。 我們成立首個日本核心物流基金，投資日本發展成熟並可產生收入的物流物業，其後於2018年12月，我們與AXA Investment Managers – Real Assets及一隻大型主權財富基金成立了新核心合資經營企業，以收購日本核心穩定物流資產。 我們與新華保險合作成立新華保險核心基金，投資中國發展成熟並可產生收入的物流物業。 我們與德國一名全球房地產投資者於印度成立首個物流及工業基金。
2019年	4月，我們已收購Propertylink全部證券，導致其自澳交所正式名單除名。 5月，我們成立Japan Logistics Fund III，將重點在日本大都市區開發大型現代物流設施。

重大收購及合併

易商紅木集團合併

2015年11月，本公司、Redwood Investor及其附屬公司與本公司當時股東訂立合併協議，本公司與Redwood Investor同意合併(a)紅木與e-Shang Galaxy Singapore Pte. Ltd的全部已發行

歷史、發展及公司架構

股本；及(b) Redwood Asian Investments Limited與e-Shang Galaxy Cayman Ltd的全部已發行股本。根據合併協議，本公司同意向Redwood Investor配發389,933,535股B4類股份，乃經各方公平磋商並根據紅木及易商各自相關業務的價值釐定。合併已於2016年1月20日完成。2016年合併可令我們從易商與紅木集團利用地區差異性進行優勢互補中獲利，從而加強運營能力及業務關係，更好地滿足中國、日本及韓國領先電商企業、現代實體零售商及第三方物流供應商的需求。

紅木與Redwood Asian Investments Ltd.根據《上市規則》第4.05A條所載規定而編製的2016年1月1日至2016年1月20日期間之2016年前合併財務資料載於本招股章程附錄一「IV. REDWOOD ASIAN INVESTMENTS, LTD.及ESR SINGAPORE PTE. LTD.業務的補充收購前財務資料」一節。

普凱投資基金收購

2016年5月(2016年9月經修訂)，我們與普凱中國物流控股有限公司、Prax Capital China Real Estate Fund III, L.P.、Prax Capital China Real Estate Fund III GP, LTD.(彼等均為獨立第三方)和其他方訂立購股協議，按總購買價人民幣588.8百萬元(約85.1百萬美元)間接收購武漢明隆、武漢明聚、天津明誠及太倉明嶄倉儲有限公司的全部股權，總購買價乃參考有關公司所持物業公平市值及資產淨值釐定，以我們自有資金流與銀行融資結算。收購武漢明隆於2016年9月22日完成，其他收購則於2016年10月20日完成。

易商紅木信託／億達工業房地產信託合併

2017年1月，本集團以對價合共約150百萬新加坡元(約108.9百萬美元)，自獨立第三方Nabinvest Capital Partners Pty Limited及CREIM Limited收購易商紅木信託基金經理人80.0%股權及ESR Property Management (S) Pte. Ltd.全部股權，亦從多名獨立第三方收購易商紅木信託12.0%基金單位，因而成為易商紅木信託的第二大基金單位持有人。對價基於(當中包括)易商紅木信託基金的企業價值釐定，以我們自有資金流與銀行融資結算。易商紅木信託基金經理人擔任易商紅木信託的基金經理人，ESR Property Management (S) Pte. Ltd.則向不動產投資信託基金提供物業管理服務。

2018年5月，易商紅木信託與億達工業房地產信託訂立協議，據此易商紅木信託同意通過信託計劃安排以936.7百萬新加坡元(約680.3百萬美元)的對價收購億達工業房地產信託合訂證券持有人所持全部億達工業房地產信託已發行並繳足合訂證券(「億達工業房地產信託合併」)。對價基於(當中包括)億達工業房地產信託相關業務的企業價值釐定，以我們自有資金流與銀行融資結算。該合併於2018年10月15日生效。根據億達工業房地產信託合併，易商紅木信託基金經理人以總對價62.0百萬新加坡元(約45.0百萬美元)自獨立第三方VIM收購億達工業房地產信託經辦人Viva Industrial Trust Management Pte. Ltd.的全部已發行股份。對價基於(當中包括)Viva Industrial Trust Management Pte. Ltd.相關業務的企業價值釐定，以我們

自有資金流與銀行融資結算。同時，Shanghai Summit Pte. Ltd. (「SSPL」，於新加坡註冊成立的公司，為VIM的間接股東)亦認購易商紅木信託基金經理人25.0%的股份。截至最後可行日期，本集團、SSPL及Mitsui分別持有易商紅木信託基金經理人67.3%、25.0%及7.7%股權。

Propertylink收購

2017年10月，我們收購Propertylink約19.9%已發行合訂證券，成為Propertylink單一最大證券持有人。2018年11月12日，我們(通過附屬公司易商紅木澳大利亞)與Propertylink訂立落實出價協議，通過場外收購要約收購第三方所持Propertylink全部證券(「Propertylink要約」)。Propertylink是於澳交所上市的內部管理不動產投資信託基金，專門從事澳大利亞工業及辦公室投資。Propertylink亦與北美、歐洲、中東、亞洲及澳大利亞的機構共同投資外部基金。2018年11月19日，我們(通過附屬公司易商紅木澳大利亞)向Propertylink送呈有關Propertylink要約的出價人聲明，當中載有Propertylink要約的條款。Propertylink要約於2018年11月21日開始，於2019年3月8日結束。我們於2019年4月24日完成收購Propertylink全部權益。我們令Propertylink於2019年4月26日自澳交所正式名單除名。組成Propertylink的三個實體於2019年5月30日解除合訂。

我們對Propertylink的估值及根據Propertylink要約的建議對價每份Propertylink證券1.20澳元是根據(其中包括)我們對Propertylink證券的估值、Propertylink證券的上市報價以及與Propertylink董事會的磋商結果釐定。根據Propertylink要約的條款，由於Propertylink於2019年1月31日作出每份Propertylink證券0.036澳元的中期分派，故應付各Propertylink證券持有人的對價有所調整。因此，根據Propertylink要約向各Propertylink證券持有人支付的金額為每份Propertylink證券1.164澳元。我們根據Propertylink要約應付的對價連同相關交易成本以(a)我們根據230百萬澳元(約158.1百萬美元)股份收購過橋融資獲得的外債(預計以Propertylink相關資產作抵押的債項再融資)；及(b)本集團既有現金及現金等價物來源(包括最高352百萬澳元(約242.0百萬美元)的股本承諾函)支付。詳情請參閱本招股章程「業務 — Propertylink交易」一節。

CIP收購

2018年8月，本集團通過競爭拍賣程序以對價40.1百萬澳元(約27.6百萬美元)自四名獨立第三方賣家收購CIP股權，對價乃參考CIP的企業價值並經調整股息、債務及其他磋商交易具體項目後釐定。本集團已向兩名賣家以發行4.0百萬澳元(約2.7百萬美元)的ESR Australia Holding Company Pte. Ltd.股份結清部分對價，餘下部分則以現金結清。本集團亦向賣家支付額外款項收購未償還的股東貸款，並代賣家籌集與收購有關的若干其他款項。我們計劃將CIP用作為開展本集團澳大利亞業務的基礎平台。CIP是於澳大利亞擁有全國業務的綜合開

歷史、發展及公司架構

發集團，已開發超過150萬平方米的商業及工業地產項目，總價值逾18億美元。CIP於澳大利亞東海岸擁有大量儲備發展項目組合，全面開發並竣工後的建築面積將超過600,000平方米。

收購Sabana管理人及勝寶工業信託投資

Sabana管理人於新加坡註冊成立，為勝寶工業信託基金管理人的擁有人。勝寶工業信託截至2019年3月31日擁有價值為880.2百萬新加坡元（約639.3百萬美元）的多元化物業組合，包括戰略性分佈於新加坡的18項物業。勝寶工業信託主要投資用於工業的創收地產及地產相關資產。其物業組合包括以下四個物業分部的優質工業樓宇：高新技術產業園、倉庫及物流、化學品倉庫及物流和一般工業。緊接收購Sabana管理人及勝寶工業信託投資前，我們間接持有Sabana管理人42.8%權益及直接及間接擁有勝寶工業信託12.97%權益。

2019年5月22日，我們通過附屬公司InfinitySub Pte. Ltd.與獨立第三方Vibrant Group Limited訂立買賣協議，以20.5百萬新加坡元（約14.9百萬美元）對價（乃參考同類公司的交易倍數及同類先例交易的收購倍數釐定）收購Sabana管理人已發行股本51%。有關對價將以自有資金與銀行融資結算。收購Sabana管理人預期於2019年6月底完成。我們同時通過附屬公司e-Shang Infinity Cayman Limited與獨立第三方另行訂立買賣協議，以約50.1百萬新加坡元（約36.4百萬美元）購買104,390,903個勝寶工業信託基金單位，相當於全部已發行基金單位約9.9%。有關對價將以自有資金與銀行融資結算。勝寶工業信託投資預期於2019年6月底完成。完成收購Sabana管理人及勝寶工業信託投資後，我們將間接持有Sabana管理人約93.8%股權及勝寶工業信託全部已發行基金單位約21.4%。

Sabana管理人主要透過勝寶工業信託於新加坡從事用於工業的創收地產及地產相關資產投資，與我們的發展策略相符。根據Sabana管理人的最新經審核財務資料，截至2017年及2018年4月30日止年度，(i) Sabana管理人的收益分別約6.7百萬新加坡元（約4.9百萬美元）及7.0百萬新加坡元（約5.1百萬美元）；(ii) Sabana管理人的稅前純利分別約2.0百萬新加坡元（約1.5百萬美元）及2.4百萬新加坡元（約1.7百萬美元）；而(iii) Sabana管理人的稅後純利分別約1.9百萬新加坡元（約1.4百萬美元）及2.1百萬新加坡元（約1.5百萬美元）。於2017年4月30日及2018年4月30日，Sabana管理人的總資產分別約23.6百萬新加坡元（約17.1百萬美元）及25.0百萬新加坡元（約18.2百萬美元）。

本公司長期戰略為大範圍投資地產投資工具，這將為我們提供接觸物業生命週期各階段的工業物業組合的機會，加強我們的收入多樣性及提供更多未來發展機遇，董事認為收

歷史、發展及公司架構

購Sabana管理人及勝寶工業信託投資與此相符。董事認為收購Sabana管理人及勝寶工業信託投資的條款公平合理，符合股東整體利益。

主要附屬公司

截至營業紀錄期間末，本集團由330多家公司組成。由於我們業務存在項目特殊性，故我們成立獨立項目公司以持有、開發及運營不同項目。我們亦成立公司為基金管理業務執行不同職能。

歷史、發展及公司架構

營業紀錄期間，對我們的經營業績有重要貢獻的本集團各成員公司的主要業務活動以及成立日期及開始營業日期如下：

實體名稱	註冊 成立地點	已發行股本／ 註冊資本／投資額	主要業務活動	成立及 開始營業日期
易商(合併前)	開曼群島	2,924,465,293美元	最終母公司	2011年6月14日
CIP	澳大利亞	24,458,518澳元	投資控股公司	2003年6月12日
江蘇富萊德倉儲有限公司	中國	人民幣371,320,077元	項目公司	2003年8月14日
易商紅木信託基金經理人	新加坡	64,714,500新加坡元	易商紅木信託管理公司	2005年9月14日
ESR Property Management (S) Pte. Ltd.	新加坡	250,000新加坡元	易商紅木信託物業管理公司	2005年11月4日
ESR株式會社	日本	466,970,000日圓	管理公司	2006年5月8日
紅木	新加坡	1美元	管理公司	2007年11月27日
上海雨潤肉食品有限公司	中國	人民幣1,000,000,000元 ⁽⁵⁾	項目公司	2010年6月3日
廊坊唯度國際物流有限公司	中國	24,000,000美元	項目公司	2011年3月15日
上海益商倉儲服務有限公司	中國	人民幣109,090,909元	管理公司	2011年7月8日
東莞鴻商倉儲服務有限公司	中國	63,000,000美元	項目公司	2013年6月24日
東莞匯商電子商務服務有限公司	中國	20,000,000美元	項目公司	2011年12月21日
新寶(上海)企業管理服務有限公司 ⁽¹⁾	中國	15,000,000美元	項目公司	2012年2月22日
Summit (BVI) Limited	英屬維爾京群島	1美元	投資控股公司	2012年2月24日
廣州市銘粵倉儲有限公司	中國	人民幣76,000,000元	項目公司	2012年12月6日
Redwood Asian Investments, Ltd	開曼群島	100美元	投資控股公司	2013年8月5日
天津凡濱倉儲服務有限公司	中國	29,200,000美元	項目公司	2013年8月22日
天津明誠倉儲有限公司 ⁽²⁾	中國	12,000,000美元	項目公司	2013年10月28日

歷史、發展及公司架構

實體名稱	註冊 成立地點	已發行股本/ 註冊資本/投資額	主要業務活動	成立及 開始營業日期
天津凡信倉儲服務有限公司	中國	16,500,000 美元	項目公司	2014年6月17日
武漢明聚供應鏈發展有限公司 ⁽⁴⁾	中國	16,700,000 美元	項目公司	2013年12月10日
Kendall Square Logistics Properties, Inc.	韓國	9,000,000,000 韓元	專注韓國基金 的管理公司	2014年12月12日
Sunwood Singapore Holding Pte. Ltd.	新加坡	139,493,920 美元	投資控股公司 (與韓國創始人建立的合 資經營企業)	2014年12月24日
杭州明浦供應鏈管理有限公司 ⁽³⁾	中國	30,000,000 美元	項目公司	2015年6月29日
e-Shang Infinity Cayman Limited	開曼群島	35,243,934 美元	投資控股公司	2015年9月30日
瀋陽易北倉儲服務有限公司	中國	15,000,000 美元	項目公司	2018年12月8日
RW Higashi Ogishima TMK	日本	12,652,350,000 日圓	資產控股公司	2016年3月18日
Kendall Square Asset Management, Inc.	韓國	2,500,000,000 韓元	專注韓國基金的管理公 司	2016年9月1日
ESR Pte Ltd	新加坡	308,885,207 澳元	投資控股公司	2017年5月26日
ESR HK Management Limited	開曼群島	100 美元	投資控股公司	2018年6月29日

附註：

- (1) 本集團已於2019年2月22日將新資(上海)企業管理服務有限公司轉讓予新華保險核心基金，因此截至最後可行日期並非我們的附屬公司。
- (2) 本集團已於2019年3月20日將天津明誠倉儲有限公司轉讓予新華保險核心基金，因此截至最後可行日期並非我們的附屬公司。
- (3) 本集團已於2019年1月22日將杭州明浦供應鏈管理有限公司轉讓予新華保險核心基金，因此截至最後可行日期並非我們的附屬公司。
- (4) 本集團已於2019年4月18日將武漢明聚供應鏈發展有限公司轉讓予新華保險核心基金，因此截至最後可行日期並非我們的附屬公司。
- (5) 2019年5月9日，上海雨潤肉食品有限公司的註冊資本由人民幣1,000,000,000元減至人民幣481,000,000元。

本公司主要股權變動

本公司於2011年6月14日在開曼群島註冊成立為獲豁免有限公司，法定股本為50,000美元，分為50,000,000股每股面值0.001美元的普通股。

成立後，我們於2011年6月30日進行一系列資本重組，隨後法定股本增至216,000美元，法定股本中的普通股重新分類及重新指定為118,800,000股A類股份及97,200,000股B類股份。有關本公司股本變動的其他詳情載於本招股章程附錄八「法定及一般資料—A. 有關本集團的其他資料—2. 本公司的股本變動」一節。

2011年7月4日，本公司由三名創辦股東Laurels、Elite Bond及WP OCIM分別持有275股A類股份（佔本公司27.5%權益）、275股A類股份（佔本公司27.5%權益）及450股B類股份（佔本公司45.0%權益）。

2014年5月26日，本公司獲得APG-Stichting的投資。此投資完成後，我們的法定股本增至2,050,000美元，分為600,000,000股A類股份、1,000,000,000股B1類股份、50,000,000股B2類股份及400,000,000股B3類股份，Laurels持有190,063,207股A類股份（佔本公司12.1%權益）、Elite Bond持有190,063,207股A類股份（佔本公司12.1%權益）、WP OCIM持有876,250,989股B1類股份（佔本公司55.7%權益）及APG-Stichting持有316,567,534股B3類股份（佔本公司20.1%權益）。

營業紀錄期間初，我們的法定股本為2,650,000美元，分為600,000,000股A類股份、1,000,000,000股B1類股份、100,000,000股B2類股份、400,000,000股B3類股份、500,000,000股B4類股份及50,000,000股B5類股份，Laurels持有190,063,207股A類股份（佔本公司12.1%權益）、Elite Bond持有190,063,207股A類股份（佔本公司12.1%權益）、WP OCIM持有876,250,989股B1類股份（佔本公司55.7%權益）及APG-Stichting持有316,567,534股B3類股份（佔本公司20.1%權益）。

於2016年1月20日，我們根據2016年合併向Redwood Investor配發及發行389,933,535股B4類股份。詳情請參閱本節上文「一 重大收購及合併—易商紅木集團合併」一段。

我們再進行八輪首次公開發售前融資，合共發行355,857,177股B3類股份、261,930,955股B6類股份、70,721,358股B7類股份、240,578,861股B8類股份、26,363,847股B9類股份及245,359,810股C類優先股，詳情載於本節下文「一 首次公開發售前投資」一段。

於2017年1月10日，本公司以總金額11,439,200美元（按C類優先股的條款釐定）贖回其中一名首次公開發售前投資者暉暉環球有限公司部分所持股份（即9,814,392股C類優先股）。

歷史、發展及公司架構

於2017年8月18日，Elite Bond根據2017年7月20日的股份購買協議以總對價186,671,734美元向WP OCIM轉讓全部剩餘190,063,207股A類股份連同首次公開發售前一級僱員持股計劃所得權利，對價乃參考轉讓時本公司的公允市值釐定，並於完成時以現金悉數支付。

於2018年1月19日，Goldman Sachs行使分別根據2014年1月9日（於2015年8月27日經修訂及重列）及2015年8月27日的認股權證契據獲授的全部認股權證（以Goldman Sachs為受益人授出，作為其履行2013年12月4日融資協議（於2015年8月19日經修訂及重列）所規定義務的對價），導致發行54,684,608股B2類股份。上述融資協議的貸款融資已悉數償還。

於2018年9月，紅木諮詢分別根據2018年9月7日及2018年9月14日的行使購股權函件行使首次公開發售前一級僱員持股計劃行使部分購股權，並分別根據2018年9月7日及2018年9月14日的買賣協議提名向WP OCIM及SK配發13,838,797股B4類股份及18,633,334股B4類股份。WP OCIM及SK向本公司支付的對價分別為18,959,152美元及25,527,668美元，是參考行使價（首次公開發售前一級僱員持股計劃所載每股0.46美元）釐定，並已於2018年9月10日及2018年9月20日以現金結清。

於2018年9月21日，APG-Stichting分別向WP OCIM及SK轉讓41,257,634股及55,975,003股B3類股份，WP OCIM及SK分別向APG-Stichting支付56,522,959美元及76,685,754美元，對價乃參考轉讓時本公司的公允市值釐定，並已於轉讓當日以現金結清。

自本公司註冊成立起及各輪首次公開發售前融資後，我們多次變更法定股本，詳情載於本招股章程附錄八「法定及一般資料 — A. 有關本集團的其他資料 — 2. 本公司的股本變動」一節。

根據首次公開發售前股東協議條款，待全球發售成為無條件後，所有已發行C類優先股可於全球發售成為無條件後轉換為C類股份或贖回（「**股份轉換**」）。上述變動生效後，本公司將無已發行C類優先股。C類優先股持有人均已行使其贖回權利，惟Emerald Ewood (Cayman) Limited選擇贖回一半股權並根據首次公開發售前股東協議將剩餘一半股權轉換為C類股份。

根據首次公開發售執行契約條款，待全球發售成為無條件後，所有已發行、未發行及已授權的A類股份、B類股份及C類股份將會於股份轉換後隨即重新分類及重新分配為普通股（「**股份重新分配**」）。緊隨上述變動生效後，本公司法定股本將為4,400,000美元，分為4,400,000,000股每股面值0.001美元的股份，已發行股本將變為2,717,894,514股每股面值0.001美元的股份。有關首次公開發售執行契約的詳情，請參閱本招股章程本節「**首次公開發售執行安排**」一段。

首次公開發售前僱員持股計劃

首次公開發售前KM僱員持股計劃

董事會於2017年11月24日採納首次公開發售前KM僱員持股計劃。截至最後可行日期，當前授予163名首次公開發售前KM僱員持股計劃承授人的購股權數目可認購合共63,558,343股股份，相當於緊隨全球發售完成後本公司股本約2.09%。不會根據首次公開發售前KM僱員持股計劃授出額外購股權。有關首次公開發售前KM僱員持股計劃主要條款的概要詳情載於本招股章程附錄八「法定及一般資料—D.首次公開發售前KM僱員持股計劃、首次公開發售前一級僱員持股計劃及首次公開發售後購股權計劃—1.首次公開發售前KM僱員持股計劃」一節。

僱員持股計劃股東與本公司訂立安排，僱員持股計劃股東同意，相關參與者根據首次公開發售前KM僱員持股計劃行使本公司部分購股權（「有關購股權」）後，將向本公司轉讓合共最多15,246,949股A類股份及／或B1類股份，或向本公司支付現金。根據首次公開發售執行契約，該等安排將於上市日期終止，對價是調整Laurels因行使首次公開發售前一級僱員持股計劃部分已歸屬及未行使購股權而獲發行的股份數目、本公司向Laurels及WP OCIM支付若干現金並註銷WP OCIM所持首次公開發售前一級僱員持股計劃部分已歸屬及未行使購股權（「僱員持股計劃結束」）。倘任何有關購股權於上市日期或之後屆滿或失效，本公司將於上市後向僱員持股計劃股東支付現金，金額按股份市值釐定。有關首次公開發售執行契約的詳情，請參閱本節下文「首次公開發售執行安排」一段。

首次公開發售前一級僱員持股計劃

董事會根據2015年11月3日的股東協議採納首次公開發售前一級僱員持股計劃。截至最後可行日期，WP OCIM及Laurels分別持有可認購合共15,800,325股股份的未行使購股權，紅木諮詢持有可認購合共35,995,945股股份的未行使購股權，合共相當於緊隨全球發售完成後本公司股本約2.2%。根據首次公開發售執行契約的條款，本公司與首次公開發售前一級僱員持股計劃持有人協定：(i)截至上市日期前不會根據首次公開發售前一級僱員持股計劃行使已歸屬購股權；及(ii)於上市日期按發售價以不用現金方式行使或註銷所有首次公開發售前一級僱員持股計劃已歸屬但未行使的購股權，即除股份面值外，購股權持有人毋須就所行使購股權支付行使價（「行使金額」），而所發行股份數目則會調減使其價值相等於行使金額（「一級行使」）。有關首次公開發售前一級僱員持股計劃主要條款的概要詳情載於本招股章程附錄八「法定及一般資料—D.首次公開發售前KM僱員持股計劃、首次公開發售前一級僱員持股計劃及首次公開發售後購股權計劃—2.首次公開發售前一級僱員持股計劃」一節。

因此，假設發售價定為16.80港元（即發售價範圍的中間價）及上市日期為2019年6月20日（星期四），一級行使後，經計及有關僱員持股計劃結束及結束獎勵的協議，Laurels及紅木諮詢於上市日期獲發行的股份數目將分別為1,606,449股及11,010,870股股份。

歷史、發展及公司架構

本公司資本化

下表載列本招股章程日期及全球發售完成前後的股權架構：

股東 ⁽¹⁾	截至 本招股章程 日期每股面值 0.001美元之 股份總數 ⁽²⁾	截至 本招股章程 日期 所有權 百分比總計 ⁽²⁾	緊接全球發售 前每股面值 0.001美元的 股份總數	緊接全球發售 前所有權 百分比總計	全球發售 完成後 股份總數 (假設並無 行使超額 配股權)	全球發售 完成後所有權 百分比總計(假 設並無 行使超額 配股權)	全球發售 完成後所有權 百分比總計 (假設悉數 行使超額 配股權)
Laurels	190,063,207	6.50%	278,557,626 ^{(3)·(4)}	10.25%	278,557,626	9.15%	9.15%
WP OCIM	1,121,410,627	38.35%	1,034,522,657 ^{(3)·(4)}	38.06%	845,742,179	27.78%	25.28%
Goldman Sachs	54,684,608	1.87%	54,684,608	2.01%	45,547,552	1.50%	1.38%
APG-Stichting	219,334,897	7.50%	219,334,897	8.07%	211,057,897	6.93%	6.93%
通用電氣養老金信託 (General Electric Pension Trust)	39,289,643	1.34%	39,289,643	1.45%	32,724,878	1.07%	0.99%
紅木實體	389,933,535	13.33%	400,944,405 ⁽⁴⁾	14.75%	400,944,405	13.17%	13.17%
SK	336,539,292	11.51%	336,539,292	12.38%	336,539,292	11.05%	11.05%
StepStone	70,721,358	2.42%	70,721,358	2.60%	70,721,358	2.32%	2.32%
Bohai Investment Holding Limited	40,893,302	1.40%	— ⁽⁵⁾	—	—	—	—
Emerald Ewood (Cayman) Limited	32,714,641	1.12%	16,357,320 ⁽⁵⁾	0.60%	8,178,660	0.27%	0.27%
中國光大	32,714,641	1.12%	— ⁽⁵⁾	—	—	—	—
暉環環球有限公司	16,357,321	0.56%	— ⁽⁵⁾	—	—	—	—
民生商銀國際控股有限公司	31,078,909	1.06%	— ⁽⁵⁾	—	—	—	—
SF Project (Cayman) Limited	40,893,302	1.40%	— ⁽⁵⁾	—	—	—	—
Mercury Beta Investment Limited	40,893,302	1.40%	— ⁽⁵⁾	—	—	—	—
京東物流集團公司	240,578,861	8.23%	240,578,861	8.85%	232,301,861	7.63%	7.63%
Montsoreau Investment Limited	26,363,847	0.90%	26,363,847	0.97%	21,958,806	0.72%	0.66%
公眾股東	—	0.00%	—	0.00%	560,700,000	18.41%	21.18%
總計	2,924,465,293	100.00%	2,717,894,514	100.00%	3,044,974,514	100.00%	100.00%

附註：

(1) 有關股東的詳情，請參閱本節下文「—有關主要首次公開發售前投資者的資料」一段。

歷史、發展及公司架構

- (2) 截至本招股章程日期本公司股本分為12個不同類別的股份，即A類股份、B1類股份、B2類股份、B3類股份、B4類股份、B5類股份、B6類股份、B7類股份、B8類股份、B9類股份、C類股份及C類優先股。各類股份享有同等權利，惟B5類股份及C類優先股除外，B5類股份並無投票權、優先購買權及現行細則賦予的任何其他權利（除非特別決議案另行釐定）且現時並無發行，而C類優先股優先於所有其他股份且有其他權利（包括可轉換為C類股份）。根據首次公開發售執行契約條款，每股已發行股份將重新分類及指定為一股普通股，惟須待全球發售完成方可作實。
- (3) 由於結束有關獎勵沈晉初先生的安排（即(i)自WP OCIM共同成立易商之後沿用的獎勵安排及(ii)若干參股安排），經計及有關僱員持股計劃結束及一級行使的協議，假設發售價定為16.80港元（即發售價範圍的中間價）及上市日期為2019年6月20日（星期四），WP OCIM將於上市日期向Laurels轉讓86,887,970股股份。有關其他詳情，請參閱本節下文「首次公開發售執行安排」一段。
- (4) 一級行使後，經計及有關僱員持股計劃結束及結束獎勵的協議，假設發售價定為16.80港元（即發售價範圍的中間價）及上市日期為2019年6月20日（星期四），Laurels及紅木諮詢將於上市日期分別獲發行1,606,449股股份及11,010,870股股份。有關一級行使的其他詳情，請參閱本節上文「首次公開發售前僱員持股計劃—首次公開發售前一級僱員持股計劃」。
- (5) 根據首次公開發售前股東協議條款，除Emerald Ewood (Cayman) Limited外，相關股東（即C類優先股持有人）已各自行使贖回權，選擇贖回所持有的50%股權，並將餘下50%股權轉換成C類股份。有關其他詳情，請參閱本節上文「本公司主要股權變動」一段。

首次公開發售前投資

首次公開發售前投資者的背景資料

我們自成立以來接獲八輪投資。我們向Goldman Sachs授出認股權證，Goldman Sachs可按面值認購若干股份，對價為Goldman Sachs根據融資協議履行責任。有關首次公開發售前投資的其他詳情如下。

	首份認股協議日期	股東名稱	對價最後付款日期	認股協議所涉股份總數	已付每股成本 ⁽¹⁾	本公司籌集資金總額	較發售價折讓 ⁽²⁾	本公司於首份股份認購協議日期的估值 ⁽³⁾
1.	2014年 1月9日 ⁽⁴⁾	Goldman Sachs	2018年 1月19日 ⁽⁴⁾	54,684,608股 B2類股份	每股B2類股份 0.0013美元 ⁽⁴⁾	70,000美元 ⁽⁴⁾	99.99%	不適用 ⁽⁴⁾
2.	2014年 5月26日	APG-Stichting	2014年 5月27日	316,567,534股 B3類股份	每股B3類股份 0.5054美元	160,000,000 美元	76.4%	7.9億美元
3.	2016年 12月23日	中國機構 投資者 ⁽⁵⁾	2017年 1月4日	245,359,810股 C類優先股	每股C類優先股 1.2227美元	300,000,000 美元	42.9%	28.9億美元
4.	2017年 7月31日	SK ⁽⁶⁾	2017年 8月3日	261,930,955股 B6類股份	每股B6類股份 1.2726美元	333,333,333 美元	40.5%	34.0億美元
5.	2017年 11月29日	StepStone	2017年 11月28日	70,721,358股 B7類股份	每股B7類股份 1.2726美元	90,000,000 美元	40.5%	34.9億美元
6.	2017年 11月29日	通用電氣養老 金信託	2017年 11月29日	39,289,643股 B3類股份	每股B3類股份 1.2726美元	50,000,000 美元	40.5%	35.4億美元
7.	2018年 4月24日	京東物流 集團公司	2018年 5月10日	240,578,861股 B8類股份	每股B8類股份 1.5169美元	306,160,659 美元 ⁽⁷⁾	29.1%	45.8億美元
8.	2018年 5月28日	Montsoreau Investment Limited	2018年 6月15日	26,363,847股 B9類股份	每股B9類股份 1.5172美元	40,000,000 美元	29.1%	46.3億美元

附註：

- (1) 並無就後續股份分拆及其他資本重組（如適用）再作調整。
- (2) 較發售價折讓乃假設發售價為每股股份16.80港元（即指標發售價範圍16.20港元至17.40港元的中間價）計算。
- (3) 指本公司的交易後估值，即交易前估計加上新權益的金額。

歷史、發展及公司架構

- (4) 我們向Goldman Sachs授出認股權證，Goldman Sachs可按面值認購若干股份，對價為Goldman Sachs須履行2013年12月4日融資協議（於2015年8月19日經修訂及重列）之責任（已悉數償還）。該等認股權證分別根據2014年1月9日（於2015年8月27日經修訂及重列）及2015年8月27日的認股權證契據授出。為合共認購54,684,608股B2類股份，該等認股權證已於2018年1月19日獲悉數行使。有關詳情，請參閱本節上文「— 本公司主要股權變動」一段。由於根據認股權證契據授出的認股權證為Goldman Sachs履行融資協議之責任的對價，故並無參考本公司的估值釐定認股權證的對價，但會參考股份的面值。
- (5) 有關中國機構投資者的詳情，請參閱本節下文「— 有關主要首次公開發售前投資者的資料 — 中國機構投資者」一段。
- (6) 於2018年9月14日及2018年9月21日，SK訂立買賣協議分別自紅木諮詢及APG-Stichting收購18,633,334股B4類股份及55,975,003股B3類股份。詳情請參閱本節上文「— 本公司主要股權變動」一段。
- (7) 部分對價以京東物流集團公司根據與本公司訂立的戰略業務合作安排作出的注資及／或承諾結清。

首次公開發售前投資的主要條款

首次公開發售前投資所得款項用途	我們利用首次公開發售前投資全部所得款項發展及經營業務。
首次公開發售前投資者為本集團創造的戰略利益	於首次公開發售前投資時，董事認為本公司將受益於首次公開發售前投資者投資本公司所提供的額外資金及彼等的知識和經驗。
已付對價的釐定基準	首次公開發售前投資對價由本公司與首次公開發售前投資者經計及投資時間以及我們業務及營運實體狀況後公平協定。
股息	在C類優先股流通期間，C類優先股持有人可以獲得定額、可累積的優先現金股息。
兌換及贖回	當發生若干事件，例如本公司計劃首次公開發售或清盤，或根據本公司訂立的融資文件或其修訂而出現若干違約事件，則不遲於2019年9月18日，C類優先股持有人可以將C類優先股按1：1比例兌換為C類股份或由本公司贖回，相關的價格（加上之前C類優先股所獲分派）會使該等C類優先股持有人獲得首次公開發售前股東協議協定的內部回報率（按C類優先股認購價於有關日期以美元計算且已扣減若干稅項）。
假設所有C類優先股持有人選擇兌換C類優先股會發行的C類股份數目	235,545,418

假設所有C類優先股 約8.0%
持有人選擇兌換
C類優先股會而基於
緊接全球發售完成前
本公司股本計算
C類優先股持有人
直接擁有本公司的
股權

首次公開發售前投資者的特別權利

所有首次公開發售前投資者目前均受首次公開發售前股東協議條款約束，而本公司受現行細則約束，現行細則將於全球發售完成後被細則取代。根據首次公開發售前股東協議，在若干情況下，視乎於本公司的所有權比例而定，部分首次公開發售前投資者獲授有關本公司的若干特別權利，包括參與未來各輪集資的一般優先購買權、知情權、董事會提名權及否決權。首次公開發售前股東協議及有關特別權利將待及於全球發售完成後根據首次公開發售執行契約條款終止。

公眾持股量

全球發售完成後(假設並無行使超額配股權)，身為主要股東(就WP OCIM而言)或由我們核心關連人士間接控制的若干股東所持股份不會計入公眾持股量。該等股東及其控制人詳情如下：

- WP OCIM將持有全部已發行股份約27.8%；
- 紅木實體由兩名執行董事Charles Alexander Portes先生及Stuart Gibson先生最終擁有，將持有全部已發行股份約13.2%；
- Laurels將持有屆時全部已發行股份的約9.2%。Laurels由The Shen Trust完全持有，The Shen Trust的唯一受益人為執行董事沈晉初先生的聯繫人；及
- SK將持有全部已發行股份約11.1%。

除上述者外，全球發售完成後(假設並無行使超額配股權)，其餘首次公開發售前投資者將合共持有622,491,012股股份，約佔本公司已發行股本20.4%。

除上文披露者外，概無其他首次公開發售前投資者為本公司主要股東或核心關連人士(定義見《上市規則》)。因此，其餘首次公開發售前投資者所持股份將計入公眾持股量。

有關主要首次公開發售前投資者的資料

下文載列首次公開發售前投資者的說明，彼等乃老成投資者，包括私募股權基金及投

歷史、發展及公司架構

資公司，曾對本公司作出重大投資，截至本招股章程日期，該等投資者分別持有全部已發行及流通股份0.56%至11.51%不等，詳情載於本節上文「—本公司資本化」一段。

APG-Stichting

APG-Stichting為荷蘭的基金會(*stichting*)，以APG Strategic Real Estate Pool託管人身份行事，為其參與者(均為荷蘭養老基金)的集體投資而成立。作為「基金池」，APG Strategic Real Estate Pool根據荷蘭法律成立為共同賬戶基金(*fonds voor gemene rekening*)，並非法律實體，而是APG-Stichting(託管人)、APG-AM(管理人)與透過認購其權益進行投資的參與者訂立的合約安排。

APG-AM由APG Groep N.V.全資擁有，而APG Groep N.V.由Stichting Pensioenfonds ABP及Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Bouwnijverheid分別擁有約92.16%及7.84%權益。

2019年5月1日，APG Strategic Real Estate Pool由Stichting Pensioenfonds ABP持有約96.8%權益，餘下約3.2%權益由其他荷蘭養老基金參與者持有。截至本招股章程日期，Stichting Depository APG Strategic Real Estate Pool持有全部已發行及流通股份約7.50%。

中國機構投資者

Bohai Investment Holding Limited是根據英屬維爾京群島法例註冊成立的商業公司，由香港聯交所上市公司中國華融資產管理股份有限公司(股份代號：2799)最終控制。截至本招股章程日期，Bohai Investment Holding Limited持有全部已發行及流通股份約1.40%。

Mercury Beta Investment Limited是根據英屬維爾京群島法例註冊成立的股份有限商業公司，由香港聯交所上市公司中國華融資產管理股份有限公司(股份代號：2799)最終控制。截至本招股章程日期，Mercury Beta Investment Limited持有全部已發行及流通股份約1.40%。

Emerald Ewood (Cayman) Limited是於開曼群島註冊成立的有限公司，由在上海證券交易所上市的股份制商業銀行上海浦東發展銀行股份有限公司(股票代碼：600000)最終擁有。截至本招股章程日期，Emerald Ewood (Cayman) Limited持有全部已發行及流通股份約1.12%。

中國光大是於香港註冊成立的有限公司，由在香港聯交所(股份代號：6178)及上海證券交易所(股票代碼：601788)上市的光大證券股份有限公司最終控制。截至本招股章程日期，中國光大持有全部已發行及流通股份約1.12%。

歷史、發展及公司架構

運暉環球有限公司是根據英屬維爾京群島法例註冊成立的公司，從事投資控股業務，為香港聯交所(股份代號：0165)上市的中國光大控股有限公司的附屬公司。截至本招股章程日期，運暉環球有限公司持有全部已發行及流通股份約0.56%。

民生商銀國際控股有限公司是於香港註冊成立的有限公司，由在香港聯交所(股份代號：1988)及上海證券交易所(股票代碼：600016)上市的商業銀行中國民生銀行股份有限公司最終控制。截至本招股章程日期，民生商銀國際控股有限公司持有全部已發行及流通股份約1.06%。

SF Project (Cayman) Limited是於開曼群島註冊成立的獲豁免有限公司，由廣發証券股份有限公司(於香港聯交所(股份代號：1776)及深圳證券交易所(股份代號：000776)上市)最終控制。截至本招股章程日期，SF Project (Cayman) Limited持有全部已發行及流通股份約1.40%。

SK

SK為於大韓民國註冊成立的公司，為上市公司，股份在韓國證券交易所上市(股份代號：KRX 034730)。SK及其附屬公司從事能源、電訊及半導體業務。截至本招股章程日期，SK持有全部已發行及流通股份約11.51%。

StepStone

StepStone A Opportunities Fund, L.P. (於開曼群島註冊的獲豁免有限合夥企業，其普通合夥人為StepStone A (GP), LLC)、StepStone Rivas Private Equity Fund, L.P. (於開曼群島註冊的獲豁免有限合夥企業，普通合夥人為StepStone Rivas (GP), LLC)、StepStone H Opportunities Fund, L.P. (於開曼群島註冊的獲豁免有限合夥企業，普通合夥人為StepStone H (GP), LLC)、StepStone AMP Opportunities Fund, L.P. (於美國特拉華州成立的指定系列有限合夥企業，普通合夥人為StepStone AMP (GP), LLC)及StepStone FSS Opportunities Fund, L.P. (於美國特拉華州成立的指定系列有限合夥企業，普通合夥人為StepStone FSS (GP), LLC)均最終由StepStone Group L.P.提供建議。截至本招股章程日期，StepStone合共持有全部已發行及流通股份約2.42%。

通用電氣養老金信託

通用電氣養老金信託是紐約普通法信託，由投資經理人SSGA Funds Management, Inc.代為行事。SSGA Funds Management, Inc.為紐約證券交易所上市公司State Street Corporation (股份代號：STT)的間接全資附屬公司，State Street Corporation的主要業務是為全球提供金融服務。截至本招股章程日期，通用電氣養老金信託持有全部已發行及流通股份約1.34%。

Goldman Sachs

Goldman Sachs為於毛里裘斯註冊成立的公司，是Asia Investing Holdings Pte. Ltd.的全資附屬公司，由The Goldman Sachs Group Inc.最終控制。截至本招股章程日期，Goldman Sachs持有全部已發行及流通股份約1.87%。

京東物流集團公司

京東物流集團公司是根據開曼群島法例註冊成立的獲豁免公司，為JD.com, Inc.的間接全資附屬公司。JD.com是利用先進技術的中國領先電子商務公司及零售基礎設施服務供應商。截至本招股章程日期，京東物流集團公司持有全部已發行及流通股份約8.23%。

Montsoreau Investment Limited

Montsoreau Investment Limited是根據英屬維爾京群島法例註冊成立的投資公司，由中信証券一帶一路基金全資擁有。中信証券一帶一路基金是中信里昂証券的私募股權投資基金，利用一帶一路投資機會投資消費產品及服務、技術、傳媒、電信及基建產業。中信里昂証券是在香港聯交所(股份代號：6030)及上海證券交易所(股票代碼：600030)上市的中國投資銀行中信証券股份有限公司的國際平台。截至本招股章程日期，Montsoreau Investment Limited持有全部已發行及流通股份約0.90%。

符合中期指引及指引信

聯席保薦人確認，首次公開發售前投資符合聯交所於2012年1月發出並於2017年3月更新的指引信HKEX-GL29-12、聯交所於2012年10月發出並於2013年7月更新的指引信HKEX-G43-12及聯交所於2012年10月發出並於2017年3月更新的指引信HKEX-44-12。

首次公開發售執行安排

為籌備全球發售，股東、沈晉初先生與本公司已訂立首次公開發售執行契約，規定(其中包括)：

- 待全球發售成為無條件後，執行股份轉換及股份重新分配(詳情載於本節「一 本公司主要股權變動」一段)、終止首次公開發售前股東協議和修訂及重列本公司組織章程大綱及細則；
- 使全體售股股東承諾彼等將於全球發售中出售的股份數目；
- 使全體現有股東(非售股股東)承諾按市場標準條款就彼等的股份訂立禁售協議；

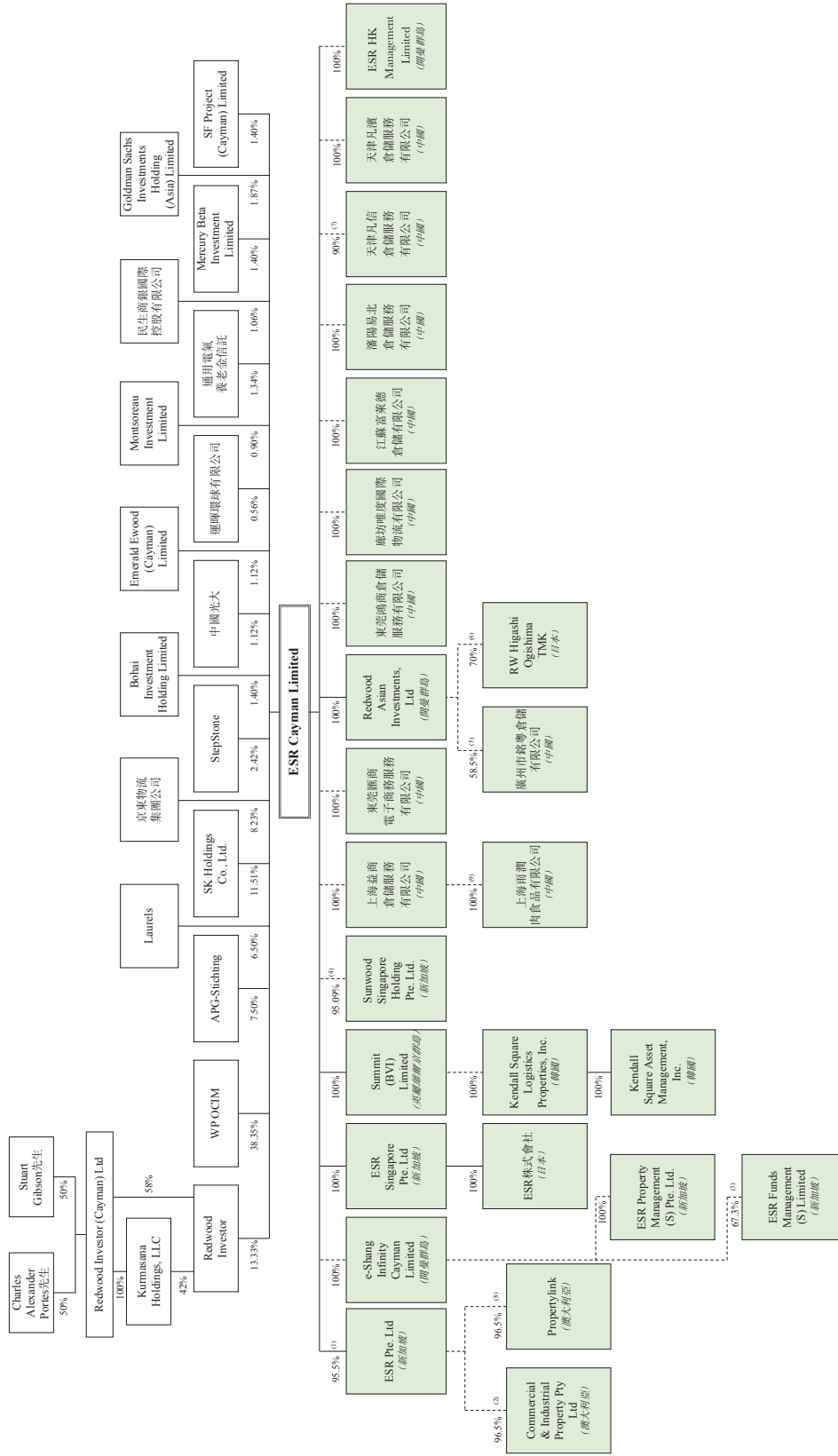
歷史、發展及公司架構

- 待全球發售成為無條件後，執行僱員持股計劃結束(詳情載於本節「—首次公開發售前僱員持股計劃—首次公開發售前KM僱員持股計劃」一段)；及
- 待全球發售成為無條件後，執行一級行使(詳情載於本節「—首次公開發售前僱員持股計劃—首次公開發售前KM僱員持股計劃」一段)。

此外，Laurels、WP OCIM與沈晉初先生另行訂有安排，如下文所述通過WP OCIM向Laurels支付現金及WP OCIM向Laurels轉讓股份結束若干安排，即(i) WP OCIM聯合創立易商以來實行的獎勵安排及(ii)若干參股安排。根據該等安排，WP OCIM同意於(其中包括)本公司首次公開發售後向Laurels轉讓A類股份、B1類股份、購股權及／或支付現金，金額按股份市價釐定。假設發售價定為16.80港元(即發售價範圍的中間價)及上市日期為2019年6月20日(星期四)，則經計及有關僱員持股計劃結束及一級行使的協議，WP OCIM將於上市日期向Laurels轉讓86,887,970股股份(「**結束獎勵**」)。

截至本招股章程日期的公司架構

下圖載列本集團截至本招股章程日期的簡要公司及股權架構。



附註：

- 直接擁有
- 間接擁有

- (1) ESR Pte. Ltd其餘4.5%股權由Rosewood (Cayman) Holdings持有，而Rosewood (Cayman) Holdings的最終實益擁有人為本集團若干附屬公司的董事。
- (2) CIP由ESR Developments (Australia) Pty Ltd全資持有。ESR Developments (Australia) Pty Ltd由易商紅木澳大利亞全資持有，易商紅木澳大利亞由ESR Australia Holding Company Pte. Ltd持有99.99%股權。易商紅木澳大利亞其餘0.01%股權由ESR Pte. Ltd.(我們的主要附屬公司)及本集團其他附屬公司董事Philip Pearce先生持有。ESR Australia Holding Company Pte. Ltd由另一主要附屬公司ESR Pte Ltd持有96.5%股權。ESR Australia Holding Company Pte. Ltd其餘3.5%股權由Skunsh Pty Ltd (作為McKenna Investment Trust的受託人)及Maxmont Pty Ltd (作為Lynch-Grant Investment Trust的受託人)分別持有2.6%及0.9%。二者各自的最終實益擁有人為本集團若干附屬公司的董事。
- (3) ESR Funds Management (S) Limited其餘32.7%股權由Mitsui & Co Ltd及SSPL分別持有7.7%及25.0%。除持有ESR Funds Management (S) Limited股權外，Mitsui & Co Ltd為本集團獨立第三方。
- (4) Sunwood Singapore Holding Pte. Ltd.其餘4.9%股權由南宣祐先生(易商紅木韓國的首席執行官)及姜志憲先生(易商紅木韓國的首席投資官)分別持有2.9%及2.0%。
- (5) 廣州市銘粵倉儲有限公司由本公司間接附屬公司Mingyue Logistics Pte Ltd持有90.0%股權；Mingyue Logistics Pte Ltd由本公司間接附屬公司Redwood Phoenix China Investment Fund Pte Ltd持有65.0%股權。廣州市銘粵倉儲有限公司其餘10.0%股權由廣州市銘粵汽配實業有限公司持有，廣州市銘粵汽配實業有限公司除持有廣州市銘粵倉儲有限公司的股權外，為本集團獨立第三方。Mingyue Logistics Pte Ltd其餘35.0%股權由RCLF Guangzhou 1 Pte. Ltd.持有，而RCLF Guangzhou 1 Pte. Ltd.由本集團管理的Redwood China Logistics Fund Limited Partnership全資擁有。Redwood Phoenix China Investment Fund Pte Ltd由主要附屬公司Redwood Asian Investments, Ltd全資持有。
- (6) RW Higashi Ogishima TMK由RW Higashi Ogishima GK持有50.01%經濟權益。RW Higashi Ogishima GK為本公司間接附屬公司，由HGS Japan Pte. Ltd.全資擁有，而HGS Japan Pte. Ltd.為本公司間接附屬公司，由本公司間接附屬公司RW Higashi Pte. Ltd.(「**Higashi Pte.**」)全資擁有。RW Higashi Ogishima TMK其餘49.99%經濟權益由RW Higashi SPE 1 Pte. Ltd持有，RW Higashi SPE 1 Pte. Ltd為本公司間接附屬公司，由Higashi Pte全資擁有。Higashi Pte的70.0%股權由Redwood Investor (Higashi) Ltd持有，Redwood Investor (Higashi) Ltd為主要附屬公司Redwood Asian Investments Ltd的全資附屬公司。Higashi Pte其餘30.0%股權由本集團管理的日本發展基金Redwood Japan Logistics Fund II Limited Partnership持有。
- (7) 天津凡信倉儲服務有限公司由本公司間接附屬公司ABM Capital Limited (根據香港法例成立)全資擁有。ABM Capital Limited由本公司間接附屬公司ABM Capital Limited (根據英屬維爾京群島法例註冊成立)(「**ABM BVI**」)全資擁有。ABM BVI由本公司全資附屬公司Dette Offshore Holdings (BVI) Limited持有90.0%股權。ABM BVI其餘10.0%股權由Ambition Mind Holdings Limited持有，Ambition Mind Holdings Limited除持有ABM BVI的股權外，為本集團獨立第三方。
- (8) Propertylink收購於2019年4月24日完成。Propertylink由易商紅木澳大利亞全資持有，易商紅木澳大利亞由ESR Australia Holding Company Pte Ltd持有99.99%股權。易商紅木澳大利亞其餘0.01%股權由ESR Pte. Ltd.(我們的主要附屬公司之一)及本集團其他附屬公司董事Philip Pearce先生持有。ESR Australia Holding Company Pte Ltd由另一主要附屬公司ESR Pte Ltd持有96.5%股權。ESR Australia Holding Company Pte. Ltd其餘3.5%股權由Skunsh Pty Ltd (作為McKenna Investment Trust的受託人)及Maxmont Pty Ltd (作為Lynch-Grant Investment Trust的受託人)分別持有2.6%及0.9%。二者各自的最終實益擁有人為本集團若干附屬公司的董事。
- (9) 上海兩潤潤肉食品有限公司將與我們所管理的一隻基金訂立注入股權協議，該基金將認購上海兩潤潤肉食品有限公司26%的股權。

附註：

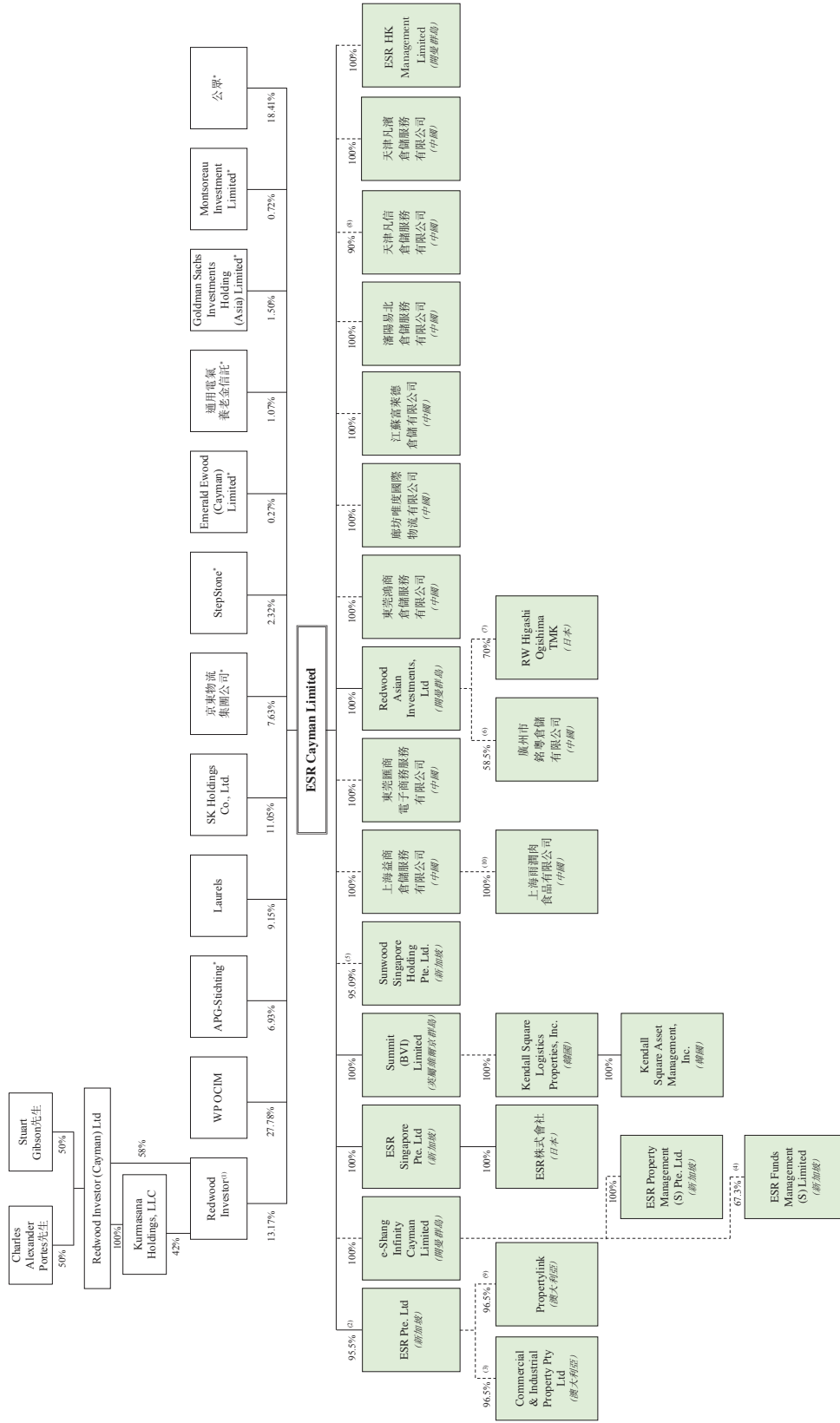
— 直接擁有

-- 間接擁有

- (1) 包括紅木諮詢持有的股份。
- (2) ESR Pte. Ltd.其餘4.5%股權由Rosewood (Cayman) Holdings持有，而Rosewood (Cayman) Holdings的最終實益擁有人為本集團若干附屬公司的董事。
- (3) CIP由ESR Developments (Australia) Pty Ltd全資持有。ESR Developments (Australia) Pty Ltd由易商紅木澳大利亞全資持有，易商紅木澳大利亞由ESR Australia Holding Company Pte. Ltd持有99.99%股權。易商紅木澳大利亞其餘0.01%股權由ESR Pte. Ltd. (我們的主要附屬公司)及本集團其他附屬公司董事Philip Pearce先生持有。ESR Australia Holding Company Pte. Ltd. (我們的主要附屬公司)及本集團其他附屬公司ESR Pte. Ltd.持有96.5%股權。ESR Australia Holding Company Pty Ltd (作為McKenna Investment Trust的受託人)及Maxmont Pty Ltd (作為Lynch-Grant Investment Trust的受託人)分別持有2.6%及0.9%。二者各自的最終實益擁有人為本集團若干附屬公司的董事。
- (4) ESR Funds Management (S) Limited其餘32.7%股權由Mitsui & Co Ltd及SSPL分別持有7.7%及25.0%。除持有ESR Funds Management (S) Limited股權外，Mitsui & Co Ltd為本集團獨立第三方。
- (5) Sunwood Singapore Holding Pte. Ltd.其餘4.9%股權由南宣祐先生(易商紅木韓國的首席執行官)及姜志憲先生(易商紅木韓國的首席投資官)分別持有2.9%及2.0%。
- (6) 廣州市銘粵倉儲有限公司由本公司間接附屬公司Mingyue Logistics Pte Ltd持有90.0%股權；Mingyue Logistics Pte Ltd由本公司間接附屬公司Redwood Phoenix China Investment Fund Pte Ltd持有65.0%股權。廣州市銘粵倉儲有限公司其餘10.0%股權由廣州市銘粵汽配實業有限公司持有，廣州市銘粵汽配實業有限公司除持有廣州市銘粵倉儲有限公司的股權外，為本集團獨立第三方。Mingyue Logistics Pte Ltd其餘35.0%股權由RCLF Guangzhou 1 Pte. Ltd.持有，而RCLF Guangzhou 1 Pte. Ltd.由本集團管理的Redwood China Logistics Fund Limited Partnership全資擁有。Redwood Phoenix China Investment Fund Pte Ltd由主要附屬公司Redwood Asian Investments, Ltd全資持有。
- (7) RW Higashi Ogishima TMK由RW Higashi Ogishima GK持有50.01%經濟權益。RW Higashi Ogishima GK為本公司間接附屬公司，由HGS Japan Pte. Ltd.全資擁有，而HGS Japan Pte. Ltd.為本公司間接附屬公司，由本公司間接附屬公司RW Higashi Pte. Ltd. (「Higashi Pte」)全資擁有。RW Higashi Ogishima TMK其餘49.99%經濟權益由RW Higashi SPE 1 Pte. Ltd.持有，RW Higashi SPE 1 Pte. Ltd.為本公司間接附屬公司，由Higashi Pte全資擁有。Higashi Pte的70.0%股權由Redwood Investor (Higashi) Ltd持有，Redwood Investor (Higashi) Ltd為主要附屬公司Redwood Asian Investments Ltd的全資附屬公司。Higashi Pte其餘30.0%股權由本集團管理的日本發展基金Redwood Japan Logistics Fund II Limited Partnership持有。
- (8) 天津凡信倉儲服務有限公司由本公司間接附屬公司ABM Capital Limited (根據香港法例成立)全資擁有。ABM Capital Limited由本公司間接附屬公司ABM Capital Limited (根據英屬維爾京群島法例註冊成立) (「ABM BVI」)全資擁有。ABM BVI由本公司全資附屬公司Dette Offshore Holdings (BVI) Limited持有90.0%股權。ABM BVI其餘10.0%股權由Ambition Mind Holdings Limited持有，Ambition Mind Holdings Limited除持有ABM BVI的股權外，為本集團獨立第三方。
- (9) Propertylink收購於2019年4月24日完成。Propertylink由易商紅木澳大利亞全資持有，易商紅木澳大利亞由ESR Australia Holding Company Pte Ltd持有99.99%股權。易商紅木澳大利亞其餘0.01%股權由ESR Pte. Ltd. (我們的主要附屬公司)及本集團其他附屬公司董事Philip Pearce先生持有。ESR Australia Holding Company Pte Ltd由另一主要附屬公司ESR Pte Ltd持有96.5%股權。ESR Australia Holding Company Pty Ltd (作為McKenna Investment Trust的受託人)及Maxmont Pty Ltd (作為Lynch-Grant Investment Trust的受託人)分別持有2.6%及0.9%。二者各自的最終實益擁有人為本集團若干附屬公司的董事。
- (10) 上海雨潤肉食品有限公司將與我們所管理的一隻基金訂立注入股權協議，該基金將認購上海雨潤肉食品有限公司26%的股權。

緊隨全球發售後的公司架構

下圖載列本集團緊隨全球發售完成後的簡要公司及股權架構(假設超額配股權未獲行使)。



附註：

— 直接擁有

-- 間接擁有

* 全球發售完成後(假設並無行使超額配股權)將計入公眾持股量的股東

- (1) 包括紅木諮詢持有的股份。
- (2) ESR Pte. Ltd其餘4.5%股權由Rosewood (Cayman) Holdings持有，而Rosewood (Cayman) Holdings的最終實益擁有人為本集團若干附屬公司的董事。
- (3) CIP由ESR Developments (Australia) Pty Ltd全資持有。ESR Developments (Australia) Pty Ltd由易商紅木澳大利亞全資持有，易商紅木澳大利亞由ESR Australia Holding Company Pte. Ltd持有99.99%股權。易商紅木澳大利亞其餘0.01%股權由ESR Pte. Ltd.(我們的主要附屬公司)及本集團其他附屬公司董事Philip Pearce先生持有。ESR Australia Holding Company Pte. Ltd由另一主要附屬公司ESR Pty Ltd持有96.5%股權。ESR Australia Holding Company Pte. Ltd其餘3.5%股權由Skunsh Pty Ltd (作為McKenna Investment Trust的受託人)及Maxmont Pty Ltd (作為Lynch-Grant Investment Trust的受託人)分別持有2.6%及0.9%。二者各自的最終實益擁有人為本集團若干附屬公司的董事。
- (4) ESR Funds Management (S) Limited其餘32.7%股權由Mitsui & Co Ltd及SSPL分別持有7.7%及25.0%。除持有ESR Funds Management (S) Limited股權外，Mitsui & Co Ltd為本集團獨立第三方。
- (5) Sunwood Singapore Holding Pte. Ltd.其餘4.9%股權由南宣祐先生(易商紅木韓國的首席執行官)及姜志憲先生(易商紅木韓國的首席投資官)分別持有2.9%及2.0%。
- (6) 廣州市銘粵倉儲有限公司由本公司間接附屬公司Mingyue Logistics Pte Ltd持有90%股權；Mingyue Logistics Pte Ltd由本公司間接附屬公司Redwood Phoenix China Investment Fund Pte Ltd持有65.0%股權。廣州市銘粵倉儲有限公司其餘10%股權由廣州市銘粵汽配實業有限公司持有，廣州市銘粵汽配實業有限公司除持有廣州市銘粵倉儲有限公司的股權外，為本集團獨立第三方。Mingyue Logistics Pte Ltd其餘35.0%股權由RCLF Guangzhou 1 Pte. Ltd.持有，而RCLF Guangzhou 1 Pte. Ltd.由本集團管理的Redwood China Logistics Fund Limited Partnership全資擁有。Redwood Phoenix China Investment Fund Pte Ltd由主要附屬公司Redwood Asian Investments, Ltd全資持有。
- (7) RW Higashi Ogishima TMK由RW Higashi Ogishima GK持有50.01%經濟權益。RW Higashi Ogishima GK為本公司間接附屬公司，由HGS Japan Pte. Ltd.全資擁有，而HGS Japan Pte. Ltd.為本公司間接附屬公司，由本公司間接附屬公司RW Higashi Pte. Ltd. (「**Higashi Pte**」)全資擁有。RW Higashi Ogishima TMK其餘49.99%經濟權益由RW Higashi SPE 1 Pte. Ltd.持有，RW Higashi SPE 1 Pte. Ltd.為本公司間接附屬公司，由Higashi Pte全資擁有。Higashi Pte的70.0%股權由Redwood Investor (Higashi) Ltd持有，Redwood Investor (Higashi) Ltd為主要附屬公司Redwood Asian Investments Ltd的全資附屬公司。Higashi Pte其餘30.0%股權由本集團管理的日本發展基金Redwood Japan Logistics Fund II Limited Partnership持有。
- (8) 天津凡信倉儲服務有限公司由本公司間接附屬公司ABM Capital Limited (根據香港法例註冊成立)全資擁有。ABM Capital Limited由本公司間接附屬公司ABM Capital Limited (根據英屬維爾京群島法例註冊成立) (「**ABM BVI**」)全資擁有。ABM BVI由本公司全資附屬公司Delte Offshore Holdings (BVI) Limited持有90.0%股權。ABM BVI其餘10.0%股權由Ambition Mind Holdings Limited持有，Ambition Mind Holdings Limited除持有ABM BVI的股權外，為本集團獨立第三方。Propertylink收購於2019年4月24日完成。Propertylink由易商紅木澳大利亞全資持有，易商紅木澳大利亞由ESR Australia Holding Company Pte Ltd持有99.99%股權。易商紅木澳大利亞其餘0.01%股權由ESR Pte. Ltd.(我們的主要附屬公司)及本集團其他附屬公司董事Philip Pearce先生持有。ESR Australia Holding Company Pte Ltd由另一主要附屬公司ESR Pty Ltd持有96.5%股權。ESR Australia Holding Company Pte. Ltd其餘3.5%股權由Skunsh Pty Ltd (作為McKenna Investment Trust的受託人)及Maxmont Pty Ltd (作為Lynch-Grant Investment Trust的受託人)分別持有2.6%及0.9%。二者各自的最終實益擁有人為本集團若干附屬公司的董事。
- (10) 上海雨潤肉食品有限公司將與我們所管理的一隻基金訂立注入股權協議，該基金將認購上海雨潤肉食品有限公司26%的股權。

我們的使命

我們旨在於亞太區為21世紀商業建立現代物流基礎設施。我們致力為租戶提供現代且一流的物流設施及解決方案，讓投資者在快速發展的亞太區參與充滿活力的行業。

概覽

根據仲量聯行報告，按建築面積以及投資組合資產價值計算，我們是專注亞太區的最大物流地產平台，而按2019年4月1日至2020年12月31日的建築面積計，我們亦擁有亞太區主要市場總數最多的儲備發展項目。我們發展及管理現代物流設施，以滿足亞太區電子商務公司、第三方物流供應商、實體零售商、製造商、冷鏈物流供應商及其他各方因應物流基礎設施隨著現代經濟發展而產生的需求。我們僅專注亞太區，根據仲量聯行報告，於2018年，亞太區人口超過36億（佔全球人口約50%），GDP超過28.5萬億美元（佔全球GDP超過33%）。我們目前在中國、日本、韓國、新加坡、澳大利亞及印度營運，根據仲量聯行報告，於2018年，該等市場佔亞太區GDP將近90%。

我們持有資產負債表的物流物業組合，並管理諸多基金及投資公司，於亞太區投資處於物業生命週期不同階段的物流物業。於2018年12月31日，我們管理18家由第三方出資的私人投資公司，總股本承諾超過51億美元，亦管理一隻於新交所上市的不動產投資信託基金，賬面估值約為22億美元。截至2018年12月31日，我們的資產管理規模約為160億美元（其中19億美元來自資產負債表），包括建築面積約6.6百萬平方米的已竣工物業、建築面積約3.7百萬平方米的在建物業及建築面積約1.8百萬平方米的留作日後發展的待施工土地，建築面積合共超過12百萬平方米。留作日後發展土地的建築面積指根據本公司施工方案，竣工後的預計總建築面積。詳情請參閱本招股章程本節「物業營運—投資組合資產的分類」一段。

我們主要發展亞太區一線及1.5線城市的物流地產，戰略選址定位在中國、日本、韓國、新加坡、澳大利亞及印度的主要物流樞紐、重要海港、機場、交通樞紐及工業區附近，我們相信該等市場會推動亞太區日後發展。投資組合資產的大部分租戶為亞太區的區內消費作出貢獻。根據仲量聯行報告，亞太區的龐大中產人口加上迅速發展的經濟及持續上升的收入，預期有助支持區內不斷增長的消費水平。2019年至2023年，預測中國、日本、韓國、新加坡、澳大利亞及印度的非公消費複合年增長率為8.1%，約為同期美國預期4.0%的增長率的兩倍。截至2018年12月31日，以出租面積計算，投資組合資產租戶群中約49.6%為電子商務及第三方物流租戶。於2016年、2017年及2018年，資產負債表物業中來自電子商務及第三方物流租戶的租金收益分別佔我們總租金收益的82.6%、76.7%及63.5%。2017年來自電子商務及第三方物流租戶的租金收益比例減少，是由於我們將資產負債表的若干物業售予China Invesco Core Fund，而該等物業大多租予電子商務租戶，而2018年減少則是由於RW Higashi-Ogijima DC物業的現有製造業租戶租金收入，我們計劃將RW Higashi-Ogijima DC物業重建為現代物流設施。

業 務

本公司於2016年1月由易商與紅木集團合併成立。易商由WP OCIM與對中國現代物流設施有豐富經驗的沈晉初先生於2011年聯合創立，旨在打造平台把握中國經濟的蓬勃發展。紅木集團由Stuart Gibson先生與Charles Alexander Portes先生(二人均擁有豐富的亞洲現代物流地產發展經驗)於2006年創立，專注日本現代物流發展。易商與紅木集團合併時，易商為中國一家全面整合的發展及投資管理企業，並實現韓國新興業務強勁增長。2017年1月，我們的平台進駐新加坡市場，之後迅速進入印度市場。2017年10月，我們通過收購Propertylink(於澳交所上市的內部管理不動產投資信託基金，專注澳大利亞工業及辦公室投資)及Centuria(於澳交所上市的物業基金經理)的股權進入澳大利亞市場，並於2018年8月收購CIP(於澳大利亞業務遍及全國的綜合開發集團，具備開發商業及工業地產項目往績，截至2018年12月31日的總價值逾18億美元)全部股權，作為發展澳大利亞業務的基礎平台。於2018年12月31日，我們擁有Centuria 14.9%股權。為促成該等收購，我們訂立股份置換交易(現已終止)。我們於2019年4月完成收購Propertylink。詳情請參閱本招股章程本節「— Propertylink交易」一段。

憑藉我們專注亞太區的業務模式，我們於營業紀錄期間透過自然增長及策略併購大幅增長，資產管理規模由2016年12月31日的74億美元增至2017年12月31日的120億美元，於2018年12月31日再增至約160億美元。我們亦獲得全球六大地產資本供應商(根據IP&E Real Assets發佈的2018全球百大地產投資者)其中三家投資。我們在PERE 2018年發佈的「Fab 50」(全球頂級地產私募基金管理機構排名(按年度籌資總額計算))中排名全球第29位。我們的收益由2016年的96.7百萬美元增加58.5%至2017年的153.3百萬美元，再增加65.8%至2018年的254.1百萬美元，純利則由2016年的105.0百萬美元增加91.6%至2017年的201.2百萬美元，再增加5.9%至2018年的213.1百萬美元。我們綜合資產負債表內資產總額(包括投資物業、於合資經營企業的投資及以公允價值計量的金融資產)由2016年12月31日的2,097.4百萬美元增加45.3%至2017年12月31日的3,047.4百萬美元，再增加45.1%至2018年12月31日的4,422.6百萬美元。

業 務

下表概述截至2018年12月31日我們直接擁有的投資組合資產詳情：

國家	物業數目 ⁽¹⁾	已竣工	在建物業的	留作日後
		物業的 建築面積 ⁽²⁾⁽³⁾	建築面積 ⁽³⁾	發展土地的 建築面積 ⁽³⁾
			(千平方米)	
中國	28	1,319.2	675.1	331.9
大上海	8	515.0	342.8	33.3
大北京	4	310.3	—	—
大廣州	6	238.6	—	107.9
其他	10	255.3	332.3	190.7
日本	2	—	575.1	—
東京	2	—	575.1	—
澳大利亞	3	9.2	10.9	—
總計	33	1,328.4	1,261.1	331.9

附註：

- (1) 包括已竣工物業、在建物業及留作日後發展土地的建築面積。
- (2) 包括運營穩定及運營待穩定的已竣工物業。「運營穩定的物業」指已竣工物業，且(i)已落成或購入超過12個月；或(ii)佔用率達到93%以上。「運營待穩定的物業」指已竣工物業，而(i)已落成或購入不足12個月；或(ii)佔用率不足93%。
- (3) 有關「已竣工物業」、「在建物業」及「留作日後發展土地的建築面積」的釋義，請參閱本招股章程本節「業務 — 物業營運 — 投資組合資產的分類」一節。

於2019年3月31日，我們的投資組合資產之中，屬資產負債表內的資產為1,972.9百萬美元*。

下表概述截至2018年12月31日我們所管理基金及投資公司所持的投資組合資產。我們持有大部分所管理基金及投資公司的少數股東權益投資。有關我們所持少數股東權益的詳情，請參閱本招股章程「業務 — 主要業務活動」一節：

國家	物業數目 ⁽¹⁾	已竣工	在建物業的	留作日後
		物業的 建築面積 ⁽²⁾⁽³⁾	建築面積 ⁽³⁾	發展土地的 建築面積 ⁽³⁾
			(千平方米)	
中國	49	2,141.0	1,053.6	340.3
大上海	19	979.0	323.1	63.9
大北京	1	24.4	—	—
大廣州	6	104.9	372.7	30.2
其他	23	1,032.7	357.8	246.2
日本	17	1,042.3	566.3	70.4
東京	10	467.6	205.2	36.8
大阪	4	442.9	361.1	—
其他	3	131.8	—	33.6
韓國	23	737.6	829.1	429.2
首爾	20	657.0	789.2	429.2
其他	3	80.6	39.9	—
新加坡	57	1,309.9	—	—
印度	6	9.9	—	620.0
總計	152	5,240.7	2,449.0	1,459.9

* 儘管Propertylink收購已於2019年4月完成，我們仍將Propertylink的資產併入截至2019年3月31日的資產負債表。上述數字並不包括Propertylink資產負債表所持的資產值。有關Propertylink資料，請參閱本招股章程「業務 — Propertylink交易」一節。我們於本招股章程附錄六載入截至2019年3月31日Propertylink所持主要物業的物業估值報告。

業 務

附註：

- (1) 包括已竣工物業、在建物業及留作日後發展土地的建築面積。
- (2) 包括運營穩定及運營待穩定的已竣工物業。「運營穩定的物業」指已竣工物業，且(i)已落成或購入超過12個月；或(ii)佔用率達到93%以上。「運營待穩定的物業」指已竣工物業，而(i)已落成或購入不足12個月；或(ii)佔用率不足93%。
- (3) 有關「已竣工物業」、「在建物業」及「留作日後發展土地的建築面積」的釋義，請參閱本招股章程本節「業務—物業營運—投資組合資產的分類」一節。

我們在業務過程中簽訂共識備忘錄，為資產負債表及我們所管理基金和投資公司收購物業。下表概述截至2018年12月31日按計入我們資產負債表的資產以及我們所管理基金及投資公司所持資產計算的資產管理規模：

國家	計入我們資產負債表內資產 ⁽¹⁾	基金資產管理規模 ⁽²⁾ (百萬美元)	資產管理規模
中國	1,454.4	2,724.2	4,178.6
日本	389.1	4,847.4	5,236.5
韓國	—	3,788.9	3,788.9
新加坡	—	2,216.4	2,216.4
澳大利亞	41.3	—	41.3
印度	—	499.9	499.9
總計	1,884.8	14,076.8	15,961.6

附註：

- (1) 新華保險核心基金及印度基金成立後，在中國與印度的若干資產已經或正在從我們的資產負債表轉移或撥至相關國家基金。有關更多詳情，請參閱本招股章程「概要—近期發展」一節。
- (2) 我們持有大部分所管理基金及投資公司的少數股東權益投資。有關我們所持少數股東權益的詳情，請參閱本招股章程「業務—主要業務活動」一節。

下表概述於2018年12月31日我們資產負債表以及我們所管理基金和投資公司應佔的已簽訂共識備忘錄的建築面積：

國家	我們資產負債表應佔已簽訂共識備忘錄的建築面積 ⁽¹⁾	我們的基金和投資公司應佔已簽訂共識備忘錄的建築面積 ⁽¹⁾ (千平方米)	總計
中國	1,443.4	383.9	1,827.3
日本	—	660.6	660.6
韓國	—	1,447.2	1,447.2
印度	—	2,073.7	2,073.7
總計	1,443.4	4,565.4	6,008.8

附註：

- (1) 已簽訂共識備忘錄的建築面積指根據我們就未來收購或開發所簽訂無約束力共識備忘錄(但尚未與監管部門或私人業主簽訂總投資協議)的物業施工方案竣工後的估計總建築面積。並不確定共識備忘錄會否達成交易。有關共識備忘錄風險的其他詳情，請參閱本招股章程「風險因素—與我們業務及行業有關的風險—我們未必能按合理商業條款在理想地點收購土地，亦未必能完成收購物業資產及成功經營所購物業」一節。

2019年初至最後可行日期，我們已完成收購位於中國約0.7百萬平方米列入我們資產負債表的額外建築面積，亦已為我們所管理基金及投資公司分別在中國、日本、韓國、澳大利亞及印度完成收購約0.2百萬平方米、1.0百萬平方米、0.7百萬平方米、28,939平方米及0.3百萬平方米的額外建築面積。截至最後可行日期，我們亦簽訂多項共識備忘錄，為資產負債

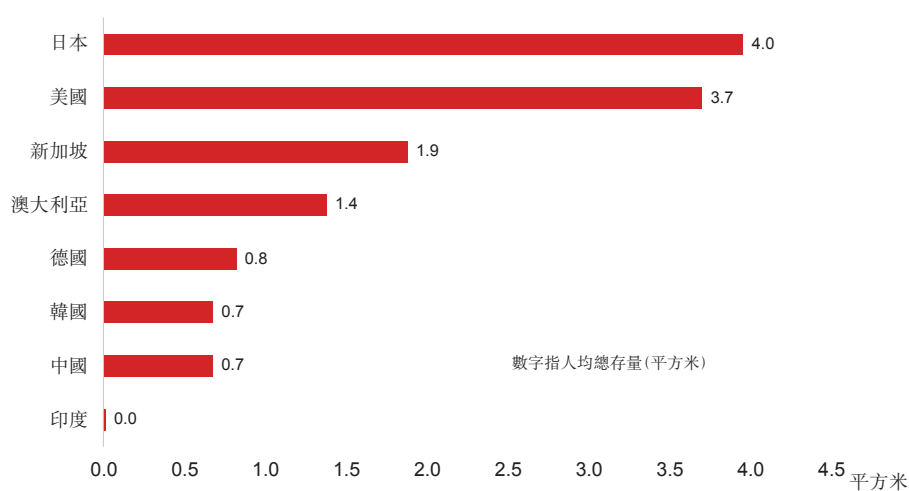
表收購位於中國建築面積約1.3百萬平方米的物業，亦已簽訂共識備忘錄為我們所管理基金及投資公司收購位於中國、日本、韓國、印度及澳大利亞建築面積分別約0.2百萬平方米、1.1百萬平方米、1.7百萬平方米、2.3百萬平方米及17,020平方米(合共約5.3百萬平方米)的物業。

行業

物流地產面積

儘管區內各市場規模及發展程度有巨大差異，亞太區物流地產市場持續增長。澳大利亞及日本等市場發展相對成熟，而其他市場則仍處於早期增長階段。總體而言，仍有進一步發展的巨大潛力。根據仲量聯行報告，美國及日本等成熟市場的人均物流地產面積約四平方米，澳大利亞及新加坡的各自人均物流地產面積約一至二平方米，而韓國、中國及印度的人均物流地產面積僅不足一平方米。亞太區人均物流地產面積較小，中國、日本、韓國、新加坡、澳大利亞及印度的合共人均物流地產面積存量僅0.5平方米。隨著市場成熟，預期服務相關地區人口所需的物流地產面積水平會增加。

估計人均物流總地產面積⁽¹⁾



資料來源：仲量聯行的估計是根據2018年10月1日的公開資料、公司報告、實地考察、從業界所得及Oxford Economics 的整合資料。

附註：

- (1) 基於總物流庫存計算。各市場均無現代與非現代的精確分類。涵蓋現有各級自用及出租的可供租賃及／或出售倉儲及配送樓宇。不同的國家的總庫存計算方式及定義各有不同。因此，各國間的總庫存和人均總存量未必可直接比較。

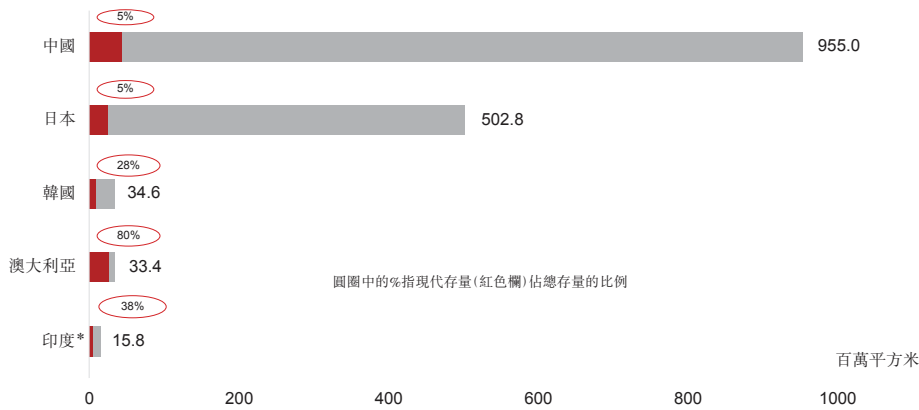
現代物流地產空間

現代物流地產空間的特色包括大幅樓面板、挑高的天花板、寬闊的柱距、寬敞的現代化裝卸碼頭、更強的安全系統及其他增值功能。亞太區的現代物流地產面積佔總面積的比

業 務

例與美國相比較低，因此有巨大發展空間，尤其是第三方物流行業及電子商務平台的需求不斷增加。供應鏈的現代化正增加全球對新物流設施的需求。租戶亦將設施自過時且小型的自有設施升級至位於較優質地區的新設施。

估計現代物流地產面積佔物流地產總面積的比例⁽¹⁾⁽²⁾



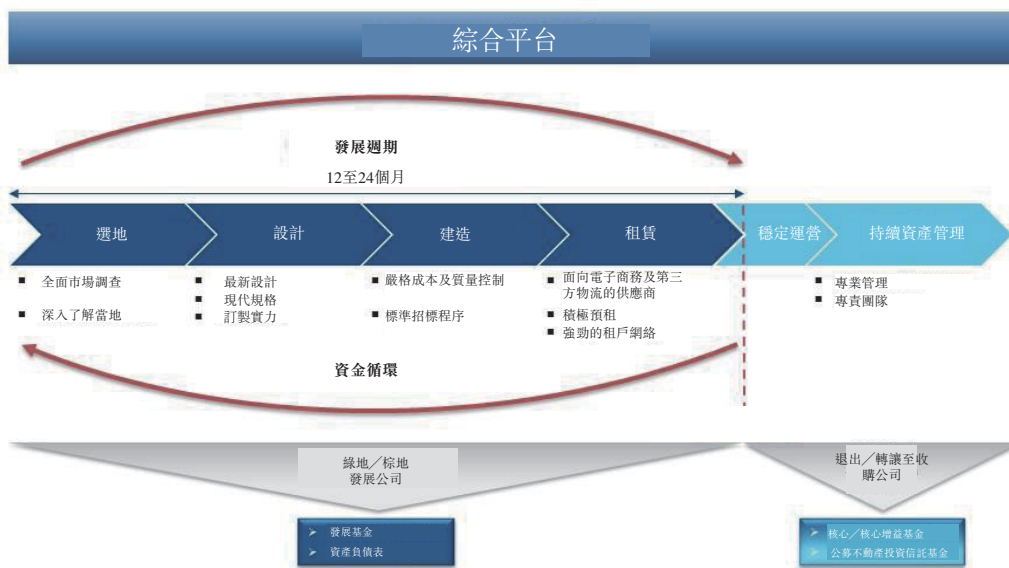
資料來源：仲量聯行的估計是基於2018年12月31日的公開資料、公司報告、實地考察及從業界所得的整合資料。

附註：

- (1) 總物流面積包括現有各級自用及出租的可供租賃及／或出售倉儲及配送樓宇。澳大利亞的物流設施一般指優質面積。不同國家對總存量、現代及非現代存量的界定方式及定義存在差異，因此各國間的總存量及現代與非現代存量未必可直接比較。
- (2) 圓圈中的%乃根據仲量聯行所覆蓋範圍內A級及B級總存量中A級存量的百分比計算。然而，有大量存量分類為C級。由於印度市場分散且透明度低(尤其是C級市場)，故難以準確評估C級存量水平。因此，現代設施(A級)佔總存量(A級、B級及C級)的百分比會極低。

除另有指明外，上述資料均源自仲量聯行報告。仲量聯行報告複本載於本招股章程附錄四。

我們的業務模式



我們憑藉自身的實力物色、設計、建設、租賃及管理投資組合資產。我們擁有整個發展週期相關專業知識，並積極物色亞太區全新(綠地)及重新開發(棕地)機會。我們設計及建造現代物流物業，滿足租戶不斷變化的需求，並隨著電子商務公司、第三方物流供應商、實體零售商、生產商、冷鏈物流供應商及其他租戶繼續於亞太區拓展物流基礎設施而將該等物業出租予彼等。我們的發展團隊與當地及區域租賃與營運團隊密切合作，提高我們交付及迅速出租現代物流設施的能力。

我們利用自有資金以及橫跨各級別風險與流動性等級的匯集資金及投資公司的資金來擴大業務規模。我們通過自有資產負債表與我們所管理的發展基金及投資公司共同發展物流物業，以發揮我們的發展實力。我們亦運用資本循環策略，將營運穩定的資產售予我們管理的核心／核心增益基金及投資公司(亦可能售予不動產投資信託基金)，以實現發展利潤，用作日後項目發展。我們根據資本循環策略決定從資本負債表出售的資產類型和出售時間，所衡量的多個因素包括(i)資產保持在我們資產負債表可以產生的租金收入及資本增值金額；(ii)出售現有資產後將所得資金另行調配的潛在投資；(iii)由我們所管理的基金及投資公司持有的資產可產生的收費；及(iv)基金及投資公司的投資授權。我們一般會當資產已竣工才考慮是否出售，會首先向我們所管理的基金及投資公司出售資產負債表的物業，在基金授權許可的情況下長期管理資產。倘若我們認為適合，亦會選擇向第三方出售資產。我們的發展與核心／核心增益基金及投資公司之間的協同效應令我們有機會於相關資產可使用年期管理該等資產，同時建立經常收益的來源。我們可收購、發展及持有符合資本合夥人風險回報的資產，並以自有資產負債表把握未必符合我們所管理的基金及投資公司投資標準的機會。該雙向方法十分靈活，避免我們消耗時間為各個項目尋找聯合投資者，並能向未來資本合夥人展示可能組成基金或投資公司的資產負債表資產的前景。

我們亦在有發展前景的市場，以自有資產負債表收購私募及公開平台以迅速擴大業務規模。例如，2017年1月，我們進軍新加坡市場，取得對易商紅木信託基金經理人的控制權。我們於2019年4月完成收購澳大利亞Propertylink。詳情請參閱本招股章程「概要 — 近期發展 — 重大發展 — Propertylink交易」一節。隨著我們持續擴張業務，我們已經並將會繼續利用我們的業務模式獲取各運營市場的地方專業知識並組建業務團隊。詳情請參閱本招股章程本節「— 主要業務活動 — 發展」一段。

本公司按產品及服務組織業務部門，有以下三個可呈報經營分部：

- 發展。我們通過發展、建設及銷售計入自有資產負債表的已竣工物業賺取發展利潤。我們的發展利潤包括建築收入(因2018年8月起將CIP綜合入賬)、在建投資物業

的公允價值收益及出售附屬公司的收益。我們亦透過我們所管理的發展基金及投資公司的發展，按於該等基金及投資公司的共同投資份額賺取分成盈利及分成升值收入。

- **基金管理。**我們通過所管理的基金及投資公司，代表資本合夥人管理相關資產，從而賺取手續費收入。我們的收費包括基本管理費、資產管理費、收購費、發展費及租金。當超過預定目標內部收益率且資本合夥人收到預定的資本回報後，我們享有並非按比例計算的利潤分成作為獎勵。
- **投資。**我們的投資分部分為三大主要類別：(i)從我們計入資產負債表的已竣工物業中賺取租金收入及升值收入；(ii)從我們所管理基金及投資公司以及公募不動產投資信託基金的共同投資份額賺取股息收入、分成盈利及／或分成升值收入；及(iii)其他投資。截至2016年、2017年及2018年12月31日止年度，計入資產負債表的物業平均租金收益率(租金收入與物業賬面成本的比例)分別為11.5%、11.1%及11.3%。

競爭優勢及策略

競爭優勢

我們是專注亞太區的最大物流地產平台

根據仲量聯行報告，自2019年4月1日至2020年12月31日，按建築面積及投資組合資產價值計算，我們是專注亞太區的最大物流地產平台。按建築面積計，我們亦擁有亞太區總數最多的儲備發展項目。

我們擁有的亞太區具戰略性選址的現代物流設施網絡以及物流地產基金管理平台賦予我們以下戰略優勢：

- **強勁增長。**根據仲量聯行報告，於2018年，亞太區中我們有業務的六個經濟體佔亞太區近90%的名義GDP。根據仲量聯行報告，2018年，亞太區電子商務物流市場收益上升22.9%，預期2018年至2023年間的複合年增長率為15.1%。我們認為我們專注於亞太區業務使我們自若干全球物流地產商中脫穎而出，亞洲或佔該等地產商投資組合的小部分，或彼等僅專注於亞太區少數區域。我們專注亞太區業務亦使我們可利用卓越的現場執行力及物色租戶能力，把握強勁增長帶來的機遇。營業紀錄期間，我們資產管理規模增長115.7%，足可顯示我們的實力。
- **經濟規模。**我們於亞太區六個經濟體的規模及營運使我們較僅於一個國家營運的當地參與者擁有規模優勢及區域租戶關係優勢。我們的規模輔以我們資產負債表的實力及基金管理平台的體量，促使我們可快速收購土地並迅速動工，而毋須就

每個項目尋求第三方融資。此外，我們的規模可讓我們在協商建設合約及設施管理合約及優化人力資源時有效控制成本。

- **網絡效應。**我們擁有亞太區最大的現代物流設施組合，可隨租戶業務增長為其提供區域解決方案。例如，截至2018年12月31日，京東租賃我們橫跨16個地區約1,025,589平方米的物流地產面積，我們是京東在長江三角洲地區的最大外部業主，亦是京東在亞太區的主要業主之一。此外，我們廣泛及多樣化的物流地產基金管理平台亦為投資者提供單一接口，可接觸全亞太區的投資機會。例如，APG集團是我們中國及韓國基金的資本合夥人，持續於亞太區其他市場與我們尋求投資。我們廣泛的現代物流設施及投資公司網絡鞏固了我們對租戶及資本合作夥伴的價值。

根據仲量聯行報告，我們於各營運市場的強大市場地位摘要如下：

- **中國。**按2019年4月1日至2020年12月31日的建築面積及儲備發展項目計算，我們擁有大上海、大北京及大廣州第二大物流地產組合。
- **日本。**按2019年1月1日至2020年12月31日的建築面積計算，我們東京圈及大阪圈地區擁有最大的儲備發展項目。
- **韓國。**按2019年1月1日至2020年12月31日的建築面積計算，我們是首爾都市圈最大的物流存量及儲備發展項目持有人。
- **新加坡。**按資產數目計算，我們是新加坡第三大工業不動產投資信託基金。

我們擁有整合發展平台，具備強大的物色及執行項目的能力，輔以行之有效的資本循環策略

我們擁有高性能發展平台，並配有端對端整合配套的技術能力及服務，可滿足租戶於關鍵亞太區市場不斷增長的需求。整個發展週期中，我們有專家發掘亞太區全新(綠地)及重新開發(棕地)機會以設計、建設及租賃現代物流地產。我們吸引潛在租戶和資本合夥人的關鍵優勢之一乃持續有效及高質素執行物流發展項目的能力，可提供現代設施，其特點包括大幅樓面板、挑高的天花板、寬闊的柱距、寬敞的現代化裝卸碼頭、完善的安全系統及其他增值功能。我們為每個物流物業進行可行性研究、總體規劃、項目設計、項目成本分析及項目管理，以滿足租戶的需求。我們物流設施質量獲得認可，例如，我們在大上海地區的崑山及無錫的兩項物流設施獲得LEED金級認證獎項。

基於市場及物業類型，我們通常需約12至24個月開發(自收購土地至穩定營運)投資組合資產，符合業內標準。我們相信我們的發展能力及提供定製場地挑選、收購土地及設計

等定製服務的實力有助我們吸引優質及長期租戶。例如，我們在11個月內完成建設位於中國大上海的定製項目Kunshan Friend I設施並交付予Amazon。另外，我們在13個月內完成建設提供予位於中國廣州的一家領先的德國汽車製造商的高度定制的物流設施。

我們的高性能發展平台補充了我們有效資本循環策略，藉此，我們向我們管理的核心／核心增益基金及投資公司(亦可能向不動產投資信託基金)出售我們直接持有或由我們所管理的發展基金持有的資產。2019年1月至2019年4月，我們向新華保險核心基金出售資產負債表中七項資產總值約271.1百萬美元的物業，其中五項物業於2019年1月至2019年3月期間出售，另外兩項物業於2019年4月出售。2018年12月，我們將Redwood Japan Logistics Fund Limited Partnership六項總值約959.0百萬美元已竣工現代物流設施轉移至新日本核心基金。2017年8月，我們向China Invesco Core Fund出售資產負債表中合共五項總值約295.7百萬美元的物業，從而實現收益38.3百萬美元。2016年，我們並無出售任何物業。我們亦可靈活地向日後可能設立及／或管理的其他發展基金以及第三方出售資產，形成發展平台退出策略，為我們及發展基金資本合夥人實現收益。

我們的基金管理平台為我們提供高度獨立於物業價值的高利潤率及穩定的費用收入

我們的整合基金管理平台促進了資產管理規模增長並帶來了多種收入(包括基礎管理費、開發費、資產管理費、土地收購費及租金)，亦可讓我們於超過若干目標內部收益率且資本合夥人收到目標資本回報後，另外以獎勵的方式分享非按比例計算的股本收益。由於我們管理多隻有不同投資授權的基金，故當發展基金的資產成熟時可以出售予核心／核心增益基金而繼續自該等資產賺取費用。

我們管理中國、日本、韓國及印度的發展基金和核心／核心增益基金以及新加坡的公募不動產投資信託基金。我們認為基金管理平台的深度和廣度會吸引有意憑藉單一接口獲得亞太區多元化投資機會的資深資本合夥人。我們的基金資產管理規模自2016年12月31日的65億美元增至2018年12月31日的141億美元。基金管理收益由2016年的46.5百萬美元增至2017年的94.3百萬美元，再增至2018年的135.6百萬美元。營業紀錄期間，我們的基金管理分部保持高利潤率。

我們基金管理平台旨在讓我們在整個資產生命週期維持對物流地產資產的長期經營控制權以及獲得可持續的收入，而毋須將有關資產計入我們的資產負債表，這提高了我們在多變的業務週期內及資產價值波動下靈活應對的能力。

我們的平台由優質且與我們建立穩健及長期關係的租戶和資本合夥人網絡支持

我們將物流設施(由我們或我們所管理的基金直接擁有)租賃予大量大中型跨國公司及國內租戶，包括電子商務公司、第三方物流供應商、實體零售商、製造商、冷鏈物流供應商及其他租戶。該等租戶來自各行各業，包括電子產品、快消品、零售、餐飲、一般物流服務、汽車及配件、醫藥、醫療設備及器械。投資組合資產的大部分租戶服務亞太區的區內消費。

我們相信我們在短期開發交付租戶所需解決方案的已證實能力可吸引潛在租戶，加上我們遍及亞太區的廣泛網絡，使我們成為優質租戶的主要合夥人，該等租戶所經營的行業(尤其是電子商務公司及第三方物流供應商)可自亞太區經濟趨勢受益。例如，中國投資組合資產方面，我們大部分租戶為電子商務公司，截至2018年12月31日，約1.3百萬平方米(即43.7%的租賃面積)由菜鳥(阿里巴巴集團的成員公司)、京東及亞馬遜等領先電子商務租戶佔用。我們是日本第三方物流供應商(佔用約0.4百萬平方米，即我們租賃面積的45.7%)的主要業主。截至2018年12月31日，按整個亞太區的出租面積計算，我們投資組合資產租戶群中約49.6%為電子商務及第三方物流租戶。於2016年、2017年及2018年，資產負債表物業中來自電子商務及第三方物流租戶的租金收益分別佔我們總租金收益的82.6%、76.7%及63.5%。2017年來自電子商務及第三方物流租戶的租金收益比例減少，是由於我們將資產負債表的若干物業售予China Invesco Core Fund，而該等物業大多租予電子商務租戶，而2018年減少則是由於RW Higashi-Ogijima DC物業的現有製造業租戶收金收入，我們計劃將RW Higashi-Ogijima DC物業重建為現代物流設施。

由於亞太區供應鏈決策通常於區域內作出，我們與決策者的連繫加上對彼等要求的了解使我們能夠為租戶提供地區供應鏈解決方案。例如，16位現有租戶在亞太區不同地點向我們租賃。截至2018年12月31日，憑藉我們對租戶的價值主張，投資組合資產中運營穩定的物業租用率約為94%。此外，我們的高質量租戶網絡使我們更易於出租空置物業。

我們有多元化的全球機構投資者群體，相信是因為我們能夠推動回報持續強勁增長，創造長期價值。我們多個資本合夥人(例如APG集團、加拿大養老基金投資公司、平安及Allianz Real Estate)均為於我們若干投資公司有資本承諾的長期投資者，其中部分資本合夥人投資我們於多個司法權區的基金。例如，APG集團管理的投資公司於2014年首次與我們合作在中國投資，然後於2015年合作在韓國投資。加拿大養老基金投資公司亦於2015年首次與我們合作投資韓國的發展基金，然後於2018年與我們合作投資韓國的核心基金。我們資本合夥人的體量及規模，加上彼等的長遠策略及我們的跨國平台幫助我們獲取亞太區的資本。該網絡促使我們把握目前市場在投資週期不同階段的發展機遇，便於我們的資本合夥人在不同地區通過不同類型的基金及投資公司靈活配置資本及了解風險狀況。

我們相信我們的地區業務使我們與租戶及資本合夥人的關係更穩健，從而形成良性循環。我們的資本合夥人利用更多的資本擴大我們的物流地產基礎設施，而我們擴大的地區佈局吸引尋求地區解決方案供應商的現有及潛在租戶，從而吸引更多投資者並帶來合夥的機會。

我們已證明能夠實現自然增長並把握時機進行併購交易，以提高實力、擴大投資組合資產規模及支持我們在物流地產行業的增長

我們分別於2014年及2017年進軍韓國及印度等新興市場證明了我們的自然增長實力。我們與韓國當地強大領先企業合夥，從物流地產領域從傳統倉儲到現代物流設施的轉型中獲益。同樣，我們在印度組建當地團隊，並於2018年11月與一家總部位於德國的全球地產投資者交割了228.9百萬美元的基金，預計有機會增值至380百萬歐元(約424.3百萬美元)。

我們亦展示了自身發掘市場機會、執行策略性併購及將新業務整合至平台的能力，促使我們迅速滲透至新興及現有市場。另外，我們相信我們能夠向目標公司提供的多重效益(例如資產負債表資本、跨區域網絡、融資能力、開發專長及租戶關係)讓我們成為尋求幫助以提升其平台的銳意進取的管理團隊之理想合夥人。我們利用策略性併購拓寬市場覆蓋範圍、創造投資機會、增加地產控股並為資本合夥人提供更廣泛的市場平台以調動資本。

2016年，易商及紅木集團合併成立本公司，擴大了我們於中國、日本及韓國的儲備發展項目、加強了我們與領先跨國公司租戶的業務關係及鞏固了我們與多元化機構資本合夥人(例如APG集團、加拿大養老基金投資公司、平安及Allianz Real Estate)的關係。2016年10月，我們自普凱投資基金收購一組項目公司，通過獲取功能齊全、可靈活擴展及位於戰略位置的物業，進一步擴大我們資產負債表內中國資產的廣度，這對我們的電子商務及第三方物流租戶具有吸引力。

2017年1月，我們進軍新加坡市場，取得對易商紅木信託基金經理人的控制權。隨後億達工業房地產信託與易商紅木信託於2018年10月合併，此乃新交所首個不動產投資信託基金併購，展現了我們的公司發展實力，亦擴大了我們的基金管理平台，同時增強了我們的集資能力，讓我們可獲得公開市場資本及國際收購授權。

2018年8月收購CIP及2019年4月收購Propertylink使我們可憑藉有目共睹的發展實力繼續實施在澳大利亞創立長期可擴展工業物流平台的策略，並為我們提供成熟的土地庫存和強大的管理團隊，以創立即具規模的發展基金管理平台。

我們由一支優秀管理團隊領導並獲有聲譽的股東支持

我們由全球往績紀錄良好且經驗豐富的管理團隊聯合創辦及領導。管理團隊的實力雄厚且擁有物流地產行業各方面的經驗及多個區域的管理經驗。緊隨全球發售完成後，我們

預期我們的高級管理層持有本公司約22.3%股權，使高級管理層與股東之間利益一致。我們的主要管理團隊成員如下：

- 沈晉初先生，聯合創始人兼聯席首席執行官：沈先生擁有逾20年中國工業地產經驗。他曾為普洛斯(前稱Prologis)中國的高級副總裁，負責監管普洛斯大部分中國資產組合的運營。加入Prologis前，他曾為戴德量行的中國區物流調研總監，因最初將Prologis引入中國而被載入商業案例，從而促進了中國現代物流地產業的發展。
- Stuart Gibson先生，聯合創始人兼聯席首席執行官：Gibson先生擁有逾24年亞太區房地產投資經驗。他曾為Prologis(日本)的總裁及日本AMB BlackPine的聯合創始人兼聯席首席執行官，促進了日本現代物流地產業的發展。
- Charles Alexander Portes先生，聯合創始人兼總裁：Portes先生擁有逾23年房地產投資經驗(包括逾19年亞太區工業地產經驗)。他曾為Prologis(日本)的日本收購事務負責人與亞洲資本總監及日本AMB BlackPine的聯合創始人兼聯席首席執行官。
- 鄒偉平先生，首席財務官：鄒先生擁有逾25年國際財務經驗。他曾為SATS及Hyflux(均於新加坡證券交易所上市)的首席財務官，亦在陶氏化學公司美國總部和新加坡辦事處擔任多個財務職務。

除優秀的管理團隊外，我們亦獲主要股東(包括聯合創始人WP OCIM(Warburg Pincus LLC的聯屬公司))支持。Warburg Pincus LLC於1966年創立，為中國及東南亞地區最大的私募股權保薦人之一。其他股東(例如京東和SK亦讓我們可借助股東的實力開發物流解決方案、取得資本、獲得策略性土地儲備及與租戶建立關係。

策略

我們的目標是擴大作為亞太區領先物流地產及基金管理平台的地位。為實現該目標，我們計劃實施以下增長策略：

繼續執行整合策略及把握亞太區的重大市場機遇

我們擬利用作為專注亞太區按建築面積及投資組合資產價值計算的最大物流地產平台的優勢，透過以下高性能綜合業務模式進一步擴展市場領導地位：

- 進一步開發市場及為現代經濟建設物流基礎設施。我們計劃針對屬亞太區21世紀

商業支柱一部分的城市人口及消費中心繼續發展現代物流設施。以下為我們亞太區主要市場發展策略的亮點：

- **中國**。收購戰略地點的其他土地、建立新合夥企業及合資經營企業以擴大發達及高增長地區的業務規模。我們亦會尋求當地物流地產參與者或潛在戰略資產的戰略投資機會。
- **日本**。利用第三方物流供應商、電子商務公司、互聯網及郵購服務的持續增長，在可增加投資組合及補充租戶業務及擴張計劃的地區發展新物流設施。
- **韓國**。依托尋求發展及核心／核心增益機遇，擴展我們於大首爾及釜山市場的現有業務，進一步鞏固我們作為首爾都市圈最大的物流設施供應商的地位。
- **新加坡**。通過平台及資產收購發展易商紅木信託，並尋求開發及重建項目機會。
- **澳大利亞**。利用已證明的發展實力於澳大利亞建立長期可擴展平台。我們擬利用CIP的土地儲備及強大的管理團隊建立具規模的發展基金，輔以我們對Propertylink及Centuria的策略投資。完成Propertylink收購後，根據我們的資金循環策略，我們會積極評估將Propertylink資產納入我們管理的核心基金或不動產投資信託基金的可能性。
- **印度**。打造印度領先的物流地產平台之一，專注發展更大型的現代物流園，一般佔據空間約20,000平方米，初步面向孟買、浦那、德里、金奈及班加羅爾等主要城市。
- **繼續以優質租戶網絡為基礎**。我們目前的亞太區市場領先地位及增長能力得益於優質租戶網絡的支持。我們的租戶回歸是由於我們有能力在高效的發展期限於預算範圍內於彼等的營運網絡交付最先進的優質物流設施。我們計劃繼續於戰略地點建設現代物流設施以滿足我們租戶(尤其是作出亞太區供應鏈決策的租戶，例如京東及菜鳥(阿里巴巴集團的成員公司))不斷變化的擴張需求。
- **繼續利用我們的綜合基金平台**。我們打算利用強大的交易物色及發展能力和資本池，讓我們的資本合夥人獲得亞太區的交易機會，積極參與亞太區經濟增長和向電子商務市場滲透。通過將資本合夥人引入亞太區，我們將能為亞太區新市場的發展和平台收購提供資金。我們擬推出新的核心／核心增益美元及人民幣計值基金，增加新項目可用資金。

利用我們的規模及地理位置進軍新增長市場，以深化區域內的互聯互通

我們將憑藉深厚的管理專業知識及多元化現有租戶關係網絡，通過在印尼等高增長市場的潛在合夥企業及選擇性收購，繼續積極評估新市場的機遇。隨著供應鏈效率日益重要，

我們計劃通過向地區租戶提供單一解決方案，深化區域互聯互通。例如，京東、家樂福及亞馬遜是我們多個營運市場的租戶。我們的租戶可自我們在多個市場的多個城市提供物流解決方案的能力中受益。

我們專注於建立及深化長期租戶關係，並提供滿足租戶業務需求的解決方案，幫助彼等提高供應鏈效率及實現戰略擴張目標。我們計劃推廣物流設施組合的廣泛產品及地域產品供應，以吸引現有及潛在租戶，擴大我們在該地區的佈局。

擴展基金管理平台的地區、策略及流動性組合，吸引新的資本合夥人，同時將現有的資本合夥人引入不同市場

我們計劃利用全球機構投資者基礎和資本循環模式擴展基金管理平台，以支持增長計劃。該資本循環模式於我們資產負債表及我們所管理基金及投資公司中有效分配資本。例如，於2017年，我們簽訂協議將資產總值約295.7百萬美元的若干直接持有物業出售予China Invesco Core Fund。2019年1月至2019年4月，我們向新華保險核心基金出售資產負債表中七項資產總值約271.1百萬美元的物業，其中五項物業於2019年1月至2019年3月期間出售，另外兩項物業於2019年4月出售。我們擬繼續將選定的已竣工物業注入核心／核心增益基金，以回流資本及將近期擴張轉變為更高增長的收購和發展機會，同時保留已竣工物業的管理控制權、費用收入及按比例盈利分成。

對於我們的上市基金平台，我們會繼續尋求有吸引力及穩定的現金流和收益且有增長潛力的收購機會，亦擬利用廣泛的網絡有選擇地擴大我們現有的不動產投資信託基金公司或設立新不動產投資信託基金，以把握亞洲其他地產市場的重大機遇。我們相信，此舉能令我們更積極地利用流入亞洲地產行業的資金，增加我們的投資組合管理費收入，同時為我們的資本合夥人及股東創造價值。

我們將繼續利用規模及地區覆蓋產生的網絡效應，吸引亞太區的資本合夥人。我們的地區規模使我們能夠為專注亞太區的戰略籌集資金，讓投資者通過投資多個基金進入泛亞太區。此外，由於眾多投資者正尋求區域投資配置，但均無風險承受能力亦無專業知識進行國家特定配置，故我們亦有意於日後建立泛亞太區基金，為投資者提供單一產品以接觸區內的物流房地產。

最後，我們計劃深化資本合夥人關係，與選定的中小投資者建立長期關係及建立新基金，以便我們擁有更廣泛的酌情權及更好的經濟效益，並進一步擴充我們的投資者基礎。

業 務

如下圖所示，於2018年12月31日投資組合資產的地理範圍使我們能夠在亞太區多個地點滿足租戶的業務及擴張需求，亦為我們的資本合夥人提供多個可投資的司法權區。



附註：

() 括號內的數字為我們於該城市持有或管理的物業數目。

截至2018年12月31日，我們持有或管理：(i) 6.6百萬平方米已竣工的建築面積；(ii) 3.7百萬平方米在建建築面積；及(iii) 約1.8百萬平方米留作日後發展土地的建築面積。截至最後可行日期，我們亦簽訂多項共識備忘錄，為資產負債表收購位於中國建築面積約1.3百萬平方米的物業，亦已簽訂共識備忘錄為我們所管理基金及投資公司收購位於中國、日本、韓國、印度及澳大利亞建築面積約5.3百萬平方米的物業。截至2018年12月31日，按建築面積計算，75.8%的投資組合資產由我們所管理的基金及投資公司持有，而其餘資產則由我們的資產負債表持有。

發展

我們發展我們資產負債表內及透過我們所管理的基金及投資公司所持的物流物業。憑藉我們自選址及收購土地至設計、建設及租賃現代物流設施中發展出的廣泛的內部專業知識，我們在經營所在每個國家建立高效、優質且可擴展的綠地及棕地物流設施發展實力。該等設施特點包括大幅樓面板、挑高的天花板、寬闊的柱距、寬敞的現代化裝卸碼頭、強化的安全系統及其他增值功能。我們為每個物流物業進行可行性研究、總體規劃、項目設計、項目成本分析及項目管理。我們與第三方建設公司訂約並監督建設物流設施。我們在澳大利亞收購CIP後，已獲得內部建設能力。

我們通過開發、建設和銷售我們資產負債表所列已竣工物業賺取發展利潤。此外，我們通過我們所管理的發展基金及投資公司的發展活動按我們於有關基金及投資公司的共同投資比例獲得按比例收益和升值。按照我們的業務模式，我們可將開發中物業轉移至基金及投資公司，並從中賺取基金管理費（包括發展費及收購費）。此外，我們有能力發展資產負債表的若干物業，獲得來自資產負債表的發展完善且穩定的物業種子資金，不僅有利於籌集資金，亦有助我們於處置該等物業時獲得發展收益。

除聯合創始人沈晉初先生、Stuart Gibson先生及Charles Alexander Portes先生外，我們的發展活動亦由我們業務所在的每個國家組建的當地團隊領導。易商紅木信託的首席執行官兼執行董事徐偉賢先生有逾18年新加坡及東盟房地產開發商、不動產投資信託基金、銀行及資本市場經驗。易商紅木韓國的首席執行官南宣祐先生及首席投資官姜志憲先生被認為是韓國物流地產業領導者。易商紅木印度的董事Abhijit Malkani先生有逾18年北美、歐洲、中東及亞洲工商業地產運營經驗，亦有11年印度物流及工業地產經驗，近期曾擔任印度目前最大物流房地產平台之一Indospace的業務開發主管。易商紅木印度的地區主管Jaikumar Mirpuri先生有逾15年亞洲及北美地產投資及基金管理經驗。易商紅木澳大利亞首席執行官Philip Pearce先生有逾20年亞太區地產經驗，2013年至2016年曾任嘉民集團大中華區董事總經理，負責建立嘉民集團中國業務。

2018年8月，我們以約40.1百萬澳元（約27.6百萬美元）收購CIP以開展澳大利亞業務。CIP是於澳大利亞擁有全國業務的綜合開發集團，截至2018年12月31日，CIP已開發超過1.5百萬平方米的商業及工業地產項目，總價值逾18億美元。CIP於澳大利亞東海岸有500,000平方米的第三方建設項目相關的發展儲備項目。我們擬利用CIP的建設能力，為我們的資產負債表以及所管理的基金和投資公司發展物流物業。

業 務

在我們經營所在的每個國家，我們致力收購戰略地址建立物流設施。我們亦會購買現有物流設施，一般旨在將該等設施翻新、擴建、現代化或重建。

我們發展的現代物流物業通常具備以下主要特點：

- 空間利用率優化。大幅樓面板、挑高的天花板及寬闊的柱距。
- 營運效率高。寬敞且配備現代化裝卸碼頭的裝卸及停車區。
- 存儲安全。安全及監控功能、適當的通風和基本的消防功能（例如噴水滅火系統）。
- 可靈活提供定製功能。辦公空間、空調和冷藏／冷凍。

以下圖片展示我們若干物流物業：



江蘇富萊德三期（中國）（由我們直接持有）位於江蘇省，為多層坡道配送中心。
該設施於2017年竣工，樓高四層，建築面積為206,418平方米。



Nanko一期(日本)(由我們管理的基金持有)位於大阪港戰略位置，為雙坡道多層配送中心。
該設施於2016年竣工，樓高四層，建築面積為125,813平方米。



富川(韓國)(由我們管理的基金持有)位於京畿道富川市，為主要填充坡道多層配送中心。
該設施於2018年竣工，建築面積為304,916平方米。

業 務

下表概述營業紀錄期間開發竣工物業的建築面積和數目：

	2016年		2017年		2018年	
	(千平 方米)	物業 數目	(千平 方米)	物業 數目	(千平 方米)	物業 數目
列入資產負債表的已完成開發物業						
中國.....	40.4	1	206.4	1	250.9	4
澳大利亞.....	—	—	—	—	9.2	1
總計.....	40.4	1	206.4	1	260.1	5
我們所管理基金及投資公司持有的 已完成開發物業						
中國.....	97.6	1	415.5	7	416.6	8
日本.....	240.1	4	286.2	4	382.1	3
韓國.....	—	—	70.0	1	304.9	1
總計.....	337.7	5	771.7	12	1,103.6	12

業 務

下表載列所示日期按地理位置劃分資產負債表所列開發物業詳情：

物業	城市	狀況	預計竣工年度	2019年3月31日				2018年12月31日			
				土地面積 (平方米)	建築面積 (平方米)	總估值 ⁽³⁾ (百萬美元)	土地面積 (平方米)	建築面積 (平方米)	估計開發 成本總額 ⁽⁴⁾ (百萬美元)	所產生開發成本 (百萬美元)	本公司所持權益
中國				1,181,904	1,007,558	306.6	1,181,904	1,007,558	560.6	205.4	
武漢明隆	武漢	土地	不適用 ⁽²⁾	102,282	61,534	9.8	102,282	61,534			100%
重慶永翔	重慶	在建	2019年	266,037	148,115	54.9	266,037	148,115			100% ⁽⁵⁾
上海雨潤	上海	在建	2020年	260,026	342,787	127.8	260,026	342,787			100%
長沙易竹一期	長沙	在建	2019年	42,089	22,965	15.2	42,089	22,965			100%
長沙易竹二期	長沙	在建	2020年	67,896	67,366	19.9	67,896	67,366			100%
吉林大嶺	吉林	在建	2019年	147,750	94,403	39.6	147,750	94,403			100%
清遠安清	清遠	土地	2020年	175,824	107,882	9.7	175,824	107,882			100%
溫州瑞安	溫州	土地	2020年	86,667	129,173	16.2	86,667	129,173			100%
江南船艇	上海	土地	2020年	33,333	33,333	13.5	33,333	33,333			100%
日本				143,839	575,123	389.5	143,839	575,123	1,225.2	392.3	
RW Higashi-Ogijima DC PH1 ⁽¹⁾	東京神奈川	在建	2022年	77,723	310,670	220.2	77,723	310,670			70%
RW Higashi-Ogijima DC PH2 ⁽¹⁾	東京神奈川	在建	2024年	66,116	264,453	169.3	66,116	264,453			70%
澳大利亞⁽⁶⁾				78,646	10,925	26.5	78,646	10,925	34.5	19.1	
379 Sherbrooke Road	Willawong QLD	土地	2019年	25,550	5,200	8.7	25,550	5,200			100%
Lot 4 Perry Road	Dandenong South VIC	土地	2019年	53,096	5,725	17.8	53,096	5,725			100%

附註：

- 我們計劃將RW Higashi-Ogijima DC出售予一項新發展基金，並於2019年第四季度開始分兩期重新開發該物業。
- 由於我們尚未決定最終施工方案，故武漢明隆未有竣工日期。
- 我們於中國持有的資產負債表內物業由北京高力國際房地產評估有限公司估值，而於日本持有的資產負債表內物業由Cushman & Wakefield K.K.估值。詳情請參閱本招股章程附錄六物業估值報告。根據《上市規則》第五章，我們並無於本招股章程附錄六收錄表格所列澳大利亞物業的估值報告。
- 估計開發成本反映我們對有關成本的誠實估計，而產生的實際開發成本可能有別於該等估計。
- 我們的附屬公司目前持有重慶永翔50%的註冊資本，且會於2023年5月前根據股東之間的協議以人民幣130百萬元（約18.8百萬美元）收購餘下50%的註冊資本。
- 儘管Propertylink收購已於2019年4月完成，我們仍將Propertylink的資產併入截至2019年3月31日的資產負債表。上表並不包括Propertylink資產負債表所持的資產。有關Propertylink資料，請參閱本招股章程「業務 — Propertylink交易」一節。我們於本招股章程附錄六截至2019年3月31日Propertylink所持主要物業的物業估值報告。

業 務

截至2018年12月31日，按全年計，RW Higashi-Ogijima DC物業目前可產生收入14.8億日圓（約13.5百萬美元）。我們擬將該物業出售予一項新發展基金，並計劃於2019年第四季度開始分兩期重新開發該物業，以盡量減低開發流程對物業收入的影響。

下表載列截至2018年12月31日我們合資經營企業和所管理其他基金及投資公司持有的開發物業詳情：

	物業數目	總建築面積 (千平方米)	本公司 所持權益 ⁽¹⁾
合資經營企業			
e-Shang Star Cayman Limited (中國)	9	650.6	25.6%
— 在建物業	5	404.0	
— 留作日後發展的土地之建築面積	4	246.6	
Sunwood Star Pte. Ltd (韓國)	11	1,258.2	20.0%
— 在建物業	8	829.1	
— 留作日後發展的土地之建築面積	3	429.1	
ESR India Logistics Fund Pte. Ltd (印度)	5	620.0	50.0% ⁽²⁾
— 在建物業	—	—	
— 留作日後發展的土地之建築面積	5	620.0	
其他基金及投資公司			
中國	7	743.3	2.3%
日本	4	636.6	14.8%

附註：

- (1) 對於其他基金及投資公司，本公司所持權益百分比參考有關基金及投資公司所持物業的建築面積按加權平均基準計算。
- (2) 我們將向印度基金合資夥伴發行印度基金50%股份。

於發展基金中持有的日本及韓國部分重點項目包括(i)於日本兵庫縣尼崎市建設一幢建築面積逾360,000平方米且估計開發成本總額超過700百萬美元的現代物流設施，預計於2020年3月竣工；(ii)於金浦地區建設一幢總建築面積逾137,000平方米且估計開發成本總額超過230百萬美元的現代物流設施，目標是大首爾區Infill West市場，預計於2020年第一季度竣工；(iii)於安城市建設一幢總建築面積逾150,000平方米且估計開發成本總額超過160百萬美元的現代物流設施，目標是大首爾區Suburban East市場，預計於2020年第二季度竣工；及(iv)於光州市建設一個總建築面積逾180,000平方米且估計開發成本總額超過280百萬美元的多樓宇現代物流綜合設施，目標是大首爾區Infill East市場，預計於2021年竣工。

業 務

CIP

下表概述2018年8月收購CIP至營業紀錄期間結束時按已確認收入劃分的五大CIP建築項目。

項目	地點	合約金額	2018年
			已確認收入
			(千美元)
Gilmore Road, Berrinba, Mitre 10.....	昆士蘭	14,970	9,769
My Chemist, Huntingwood NSW	新南威爾斯	18,720	7,690
Cleanaway, Erskine Park NSW	新南威爾斯	12,933	4,891
Tyremax, Gillman SA	南澳大利亞	5,821	4,053
Ipswich Road, Darra, Goodman Fielder ..	昆士蘭	4,905	3,004

截至2018年6月30日止財政年度，CIP完成13項建設項目，確認101.2百萬美元收入。自我們收購CIP直至營業紀錄期間結束，CIP為我們截至2018年12月31日止年度的收入貢獻了40.7百萬美元，來自合約價值144.7百萬美元的項目。於最後可行日期，CIP合共有24個已承諾或進行中的項目，其中13個估計於2019年完成。根據我們的業務擴充策略，我們擬借助CIP的建設業務實力，日後為本身的資產負債表及所管理的基金及投資公司自行建設物流設施。

開發流程

我們的整個開發流程設有多項標準及程序，包括有關初始項目評估、選址、土地收購、項目規劃及設計、項目施工、項目監控及質量控制的程序，主要由董事會屬下委員會負責監督。儘管我們通常在整個開發過程中利用我們的內部能力，但我們亦會聘請第三方顧問協助我們的內部團隊進行項目評估、選址、建設及物業管理流程，偶爾也協助租賃過程。我們亦遵循與重建項目相關的廣泛標準，包括與初始項目評估、物業收購、項目規劃及設計、項目施工與項目監控及質量控制相關的程序。

項目評估及選址

我們於目標市場進行研究時評估若干因素，包括以下：

- 宏觀經濟指標、地方產業結構、人口統計資料、購買力、消費模式、地方物流設施市場成熟度及競爭格局；
- 地區發展狀況、配套基礎設施、距市中心距離、交通連接狀況、地方政府政策及營業紀錄；及
- 地理特徵及所收購目標土地的價格。

我們亦對潛在開發項目進行可行性研究，評估的主要指標包括：

- 項目開發潛力、潛在租戶及出租與租賃的預計時間；

- 開發成本；
- 融資來源及成本；及
- 潛在投資回報。

我們定期委聘第三方顧問進行(其中包括)環境盡職調查、工程盡職調查、土地調查及市場研究，以協助內部團隊評估項目及選址。

土地收購

我們收購土地時進行的主要程序如下：

- 我們當地團隊就土地收購流程與地方政府或私人業主積極溝通，實地考察並仔細審閱有關物業開發項目投資協議的指示性條款；
- 董事會的一個下屬委員會審閱及批准收購計劃及投資協議的主要條款；及
- 我們於一級市場交易及二級市場交易中收購土地，並適時參與公開招標、拍賣及掛牌出售以收購土地。

我們於日本、韓國及澳大利亞的絕大部分物流物業位於永久業權土地之上。我們於印度的絕大部分物流物業與印度政府訂立長期租賃協議，擁有土地使用權並可使用物業賺取利潤。於中國的絕大部分物流物業根據中國政府授出的長期土地使用權持有，擁有獲取利潤和處置物業及土地使用權的權利。於新加坡的所有物流物業均位於自新加坡政府機構所租租期不一的土地之上。

項目規劃及設計

我們設立完整的項目設計流程，旨在滿足現代物流設施的要求。我們亦為物流設施制定適合亞太區不同氣候的具體設計指引，專為冷鏈物流服務及多層物流設施設計而設置專屬物流設施。我們認為標準化的項目設計方式提升業務模式的可拓展性以及我們控制物流設施之質量及成本的能力。

項目施工

我們聘請第三方承建商承包物業的施工工程，而我們通過當地施工管理部門管理施工，惟自2018年8月收購CIP(擁有內部建築能力)起我們於澳大利亞的業務則除外。我們的施工管理部門審閱項目施工流程的主要參數並設定評估標準及各項目公司的主要職責。我們的施工管理部門會設定集中採購及供應的範圍、交付標準、施工標準及質量控制規範，並監察承包商的日常施工流程。

項目監控及質量控制

我們於項目公司層面就各項目設定預算，預算由高級管理層審閱，最終由董事會的一個下屬委員會批准。我們就各項目制定總計劃，以監控施工進展及更好控制整個開發流程。我們亦制定標準質量控制措施，要求承包商遵守施工圖紙及計劃。施工管理部門定期到施工場地檢查，以保持嚴格的質量標準。

此外，上述董事會屬下的委員會亦負責衡量及執行我們的投資策略、策略舉措、評估及滿足我們項目及業務各方面的融資需要。

基金管理

截至2018年12月31日，通過我們的基金管理平台，我們在亞太區管理18個第三方出資的私人投資公司和一個新加坡的公開上市不動產投資信託基金，我們共有19個資本合夥人。我們的基金資產管理規模自2016年12月31日的65億美元增加66.2%至2017年12月31日的108億美元，再增加30.6%至2018年12月31日的141億美元。截至2018年12月31日，我們所管理的基金及投資公司的總股本承諾為51億美元，已投資33億美元，另有18億美元的未催繳資本待配置。2018年12月31日，我們因共同投資而承擔的未催繳資本約287.4百萬美元。

我們透過我們所管理的基金及投資公司代表資本合夥人管理相關資產從而賺取手續費收入。我們的手續費包括基本管理費、資產管理費、收購費、發展費及租賃費。當超過預定目標內部收益率且資本合夥人收到預定的資本回報後，我們享有並非按比例計算的利潤分成作為獎勵。我們管理的基金及投資公司所涉風險範疇各不相同，涵蓋私募機會性發展策略、私募核心／核心增益創收策略及公開上市不動產投資信託基金。我們的管理平台提供橫跨各級別風險與流動性組合的多種產品以吸引全球不同界別的投資者，能夠在相關資產的整個發展週期管理資產，而且我們可將計入資產負債表的物業處置給我們所管理的基金及其他投資公司或第三方，藉以維持高效的平台供資金循環。

下表概述截至所示日期我們所管理基金及投資公司的總數、基金資產管理規模、認股資本承諾及未催繳資本：

	截至12月31日		
	2016年	2017年	2018年
	(\$數字為百萬美元)		
基金總數.....	17	18	19
基金資產管理規模.....	\$6,495	\$10,825	\$14,077
認股資本承諾.....	\$3,141	\$4,229	\$5,108
未催繳資本.....	\$1,470	\$1,628	\$1,803

基金及投資公司概覽

我們將所管理的基金及投資公司分類為(i)發展基金；及(ii)核心／核心增益基金及不動產投資信託基金。

- 我們的發展基金為投資於機會性及策略性投資(如綠地或棕地開發)的私募地產基金，所承受風險或會較高，但具有帶來更高回報的潛力。
- 我們的核心／核心增益基金及不動產投資信託基金包括私募地產基金及一隻不動產投資信託基金。該等基金所承擔風險通常較發展基金低，側重通過收購收益增值且具有通過資產增值及／或積極租賃策略實現增長之潛力而收入穩定的物業增加收益及回報。我們的核心增益基金亦可能投資收入增長潛力較高但所承擔風險低於全新發展項目的增值機會。

業 務

下表概述截至2018年12月31日我們所管理的基金及投資公司：

按地域重心劃分的投資公司	成立日期	承諾期 ⁽¹⁾	資本承諾 ⁽²⁾ (百萬美元)	未催繳資本 (百萬美元)	基金資產 管理規模 ⁽³⁾ (百萬美元)	建築面積 (千平方米)	類別	本公司所持權益 %	投資重心
中國：									
e-Shang Star Cayman Limited*	2014年5月	三年 ⁽⁴⁾	864.3	242.4	1,736.8	1,934.6	發展	25.6	發展及投資中國現代物流設施
Redwood China Logistics Fund Limited Partnership	2012年7月	三年	440.0	27.5	663.0	1,229.6	發展	2.3	開發及投資中國內地各類配送及物流設施組合，主要是一線及1.5線城市主要港口及基礎設施中心
China Invesco Core Fund*	2017年10月	不適用	190	—	324.2	370.7	核心	16.3	管理及投資中國低風險、有長期收益的現代物流設施
新華保險核心基金 ⁽⁶⁾	2018年10月	不適用	—	—	—	—	核心	10.0	管理及投資中國有長期收益的現代物流設施
日本：									
Redwood Japan Logistics Fund II Limited Partnership	2016年3月	三年	576.4	276.7	1,317.0	440.9	發展	0.0 ⁽⁷⁾	發展及投資東京圈(以東京灣地區為重心)、大阪圈及名古屋著名工業子市場，主要用於工業、倉儲及物流的房地產
新日本核心基金*	2018年12月	不適用	384.3	—	948.1	420.6	核心	17.0%	管理及投資日本有長期收益的現代物流設施
其他投資公司 ⁽⁶⁾	各不相同	各不相同	924.5	281.6	2,582.3	817.5	發展	各不相同	發展及投資東京圈(以東京灣地區為重心)、大阪圈及名古屋著名工業子市場，主要用於工業、倉儲及物流的精選發展地產
韓國：									
Sunwood Star Pte. Ltd.*	2015年11月	三年 ⁽⁴⁾	1,000	439.7	2,500.0	1,659.0	發展	20.0	發展及投資首爾及釜山都市圈的現代物流設施，亦可能視個別情況考慮其他地區
韓國核心基金*	2018年7月	不適用	500	348.1	1,289.1	310.6	核心/ 核心增益	10.0	發展及投資韓國現代物流倉庫(以首爾及釜山都市圈為重心，亦可能視個別情況考慮其他地區)打造「一流」物流物業組合
新加坡：									
易商紅木信託	2006年	不適用	不適用	不適用	2,216.4	1,309.9	不動產投資 信託基金	9.3	投資新加坡主要用於工業、倉儲及物流的創收地產及地產相關資產
印度									
印度基金*	2018年11月	四年	228.9	186.4	499.9	629.9	發展	50.0% ⁽⁸⁾	投資印度主要經濟中心的投資級物流、配送及輕工業物業
所有基金總計			5,108.4	1,802.4	14,076.8	9,149.6			

附註：

* 該投資公司設立為合資經營企業。我們的其他投資公司(我們獨立經營者及易商紅木信託除外)均設立為有限合夥企業，我們於該等有限合夥企業持有普通合夥及有限合夥權益。

- (1) 承諾期一般指投資截止後可要求投資者注資的期間，可由經理及投資者不時協商延期。我們所管理的核心／核心增益基金一般在成立時全數注資，因此並無固定承諾期。然而，倘有需要配合現有投資，我們所管理的核心／核心增益基金及投資公司的投資者或須承擔不時後續投資的責任。
- (2) 承諾指基金或投資公司(如適用)資本承諾總額，包括第三方投資者及普通合夥人或投資經理的資本承諾。外幣出資承諾額已根據(i)各項投資買入當日的外匯匯率；及(ii) 2018年12月31日的匯率(如屬未催繳資本承諾)轉換為美元。
- (3) 我們所管理的基金及投資公司的目標槓桿率通常視乎相關物業市場及基金類型而介乎50%至65%之間。
- (4) 自2017年11月起計。
- (5) 新華保險核心基金於2019年1月(營業紀錄期間結束後)截止認購。
- (6) 我們管理10間其他投資公司，該等投資公司的投資者通常較少(一般為一至三名)。
- (7) 我們持有與Redwood Japan Logistics Fund II Limited Partnership共同投資的若干其他基金及投資公司的少數權益，因此實際擁有相關物業的各項少數權益。
- (8) 我們將向印度基金合資夥伴發行印度基金50%股份。

基金結構

私募地產基金

我們私募地產基金的投資者通常於認購基金權益時承諾資本，隨着投資機會的出現於承諾期定期提取，倘為發展基金及投資公司，承諾期一般為三至四年，可由經理及投資者不時協商延期。承諾期後，我們向我們的其他基金及投資公司或第三方出售有關投資將投資變現，然後將所得利潤返還予投資者，週期通常為三至五年。由於核心／核心增益基金及投資公司一般在成立時全數注資，因此我們的核心／核心增益基金及投資公司並無固定承諾期。然而，倘有需要配合現有投資，我們所管理的核心／核心增益基金及投資公司的投資者需承擔不時後續投資的責任。

作為私募地產基金的管理人，我們負責管理基金投資組合。我們透過我們的網絡積極物色房地產交易並管理投資流程，力求透過積極管理基金資產實現增值以及於相關資產運營穩定後尋求機會出讓基金投資，以最大化內部收益率。

我們於所設立基金投入部分自有資金將我們的利益與投資者利益保持一致。對於我們設立的有限合夥制基金，我們通常透過普通合夥人的聯屬公司投資。對於我們設立的公司制基金(例如合資經營企業)，我們通常作為股東投資。我們基於多項因素釐定本身的資本承諾水平，包括相關期間的流動性估計、其他基金可能需要的資本金額及我們的一般營運資金要求。

截至2018年12月31日，我們共管理18隻私募地產基金，其中15隻為發展基金，3隻為核心／核心增益基金。該等私募房地產基金的股本承諾總額為51億美元。截至2018年12月31日，我們已向該等私募地產基金催繳合共33億美元，相當於股本承諾總額的64.7%。截至2018年12月31日，我們的私募地產基金資產管理規模總計119億美元。我們為各項私募地產基金的開發者與資產及投資管理人，保留最多50.0%的股權。

公募不動產基金 — 易商紅木信託

易商紅木信託為新加坡不動產投資信託基金，主要直接或間接投資新加坡主要用於工業、倉儲及物流的創收房地產及房地產相關資產。易商紅木信託於2006年7月25日在新交所上市。2017年成功收購易商紅木信託基金經理人後，我們透過易商紅木信託基金經理人管理易商紅木信託，在新加坡擁有一隻成熟的不動產投資信託基金管理團隊，因而得以拓寬亞太區市場。上述交易亦為我們創造了可觀的循環資本流，我們目前有能力向易商紅木信託投入我們所管理基金及其他投資公司的穩定資產（惟須遵守新交所相關《上市規則》），實現資產負債表的開發收益。

截至2018年12月31日，易商紅木信託57項各類物業投資組合遍佈新加坡，包括商業園、高規格工業物業、物流設施及輕工業設施。截至2018年12月31日，易商紅木信託投資組合的賬面估值約為30億新加坡元（約22億美元），總建築面積約為14.1百萬平方呎（約1.3百萬平方米）。於2018年12月31日，我們擁有易商紅木信託293,345,354個基金單位，因此擁有其約9.3%的權益，並作為其物業及資產管理人管理全部資產。

易商紅木信託基金經理人的主要目標為向基金單位持有人交付安全穩定的分派，實現每單位資產淨值的長期增長，向基金單位持有人提供有競爭力的投資收益率。

易商紅木信託基金經理人為實現上述目標採取的策略包括：

- 積極管理易商紅木信託的物業投資組合，以最大化回報；
- 選擇性收購符合其投資標準的物業，提升基金單位持有人的價值；
- 剝離非核心物業；及
- 採用審慎的資本及風險管理策略。

2018年5月，易商紅木信託與億達工業房地產信託訂立協議，據此易商紅木信託同意通過信託計劃安排以936.7百萬新加坡元（約680.3百萬美元）的對價收購億達工業房地產信託合訂證券持有人所持全部億達工業房地產信託已發行並繳足合訂證券。億達工業房地產信託為專注於新加坡的商業園及工業物業合訂組合。億達工業房地產信託的主要投資策略為投資新加坡及亞太區其他地區主要作商業園及其他工業用途的創收房地產多元化組合。億達工業房地產信託合併於2018年10月15日生效。

完成億達工業房地產信託合併後，我們截至最後可行日期擁有經擴大易商紅木信託約9.4%權益，並繼續作為其物業及資產管理人管理其資產。

完成收購Sabana管理人及勝寶工業信託投資後，我們將間接持有Sabana管理人約93.8%股權及勝寶工業信託全部已發行基金單位約21.4%。Sabana管理人於新加坡註冊成立，為勝寶工業信託的基金管理人。勝寶工業信託截至2019年3月31日擁有價值為880.2百萬新加坡元（約639.3百萬美元）的多元化物業組合，包括戰略性分佈於新加坡的18項物業。勝寶工業信

託主要投資用於工業的創收地產及地產相關資產。其物業組合包括以下四大工業物業分部的優質工業樓宇：高新技術產業園、倉庫及物流、化學品倉庫及物流和一般工業。詳情請參閱本招股章程「歷史、發展及公司架構 — 重大收購及合併 — 收購Sabana管理人及勝寶工業信託投資」一節。

基金管理費

我們提供管理服務以賺取管理費。該等管理費由基金及投資公司或彼等持有的項目公司以投資者所投入資本及／或投資所得銷售款項支付。我們的管理費包括隨時間確認的基金管理費、資產管理費及開發費以及於進行交易時在特定時間點確認的收購費及租金。當超過預設目標內部收益率且資本合夥人收到目標資本回報後，我們亦以獎勵的方式參與並非按比例計算的利潤分成。我們透過獲得新發展機會、發展及處置我們資產負債表以及我們發展基金及投資公司的資產和擴充基金管理平台賺取其他手續費收入。下文概述我們自所管理基金及投資公司收取的各類費用，該等費用可能會因應與若干資本合夥人簽訂的附帶協議而設有部分費用減免及折扣。例如，部分附帶協議載有倘預算超支，可按折扣價支付應繳管理費或一次性抵扣，以及若干資本合夥人向我們所管理的的基金或投資公司介紹新資本合夥人時可獲得指定限額的管理費分成。

基本管理費

我們為所管理的基金及投資公司提供投資管理服務，賺取經常性基本管理費。我們私募地產基金在基金承諾期的基本管理費通常介乎承諾資本的1%至2%（每年），基金承諾期屆滿後通常為投入資本的1%至2%（每年）。管理費率其後會隨著投資售出而遞減。因此，我們所獲得的基本管理費百分比幾乎僅取決於我們可與資本合夥人磋商的百分比。

資產管理費

我們為所管理的基金及投資公司持有的相關資產提供資產管理服務，賺取經常性資產管理費。我們私募地產基金的資產管理費通常約為投入資本的1%（每年）或相關基金所擁有物業資產總值的0.5%（每年）。

開發費

我們以發展基金開發至完成的每個項目賺取開發費。開發費通常介乎物業建設及開發總成本（不包括土地成本及融資成本）的4%至5%。

收購費

我們自每宗收購土地及物業交易中賺取收購費。土地收購的收購費用通常介乎土地成本的1%至1.75%，物業收購的收購費用則通常介乎物業成本的0.75%至1.75%。

租金

我們透過首次出租或續租我們管理的基金及投資公司所持物業按每宗交易賺取租金。租金視乎租期通常介乎1至2.5個月的平均租金。

獎勵

除了按我們於我們所管理的基金及投資公司的份額向我們按比例分配利潤外，作為我們所管理有限合夥制基金的普通合夥人以及我們所管理合資經營企業制的投資公司的投資經理，我們通常有權於超過投資者預定目標內部收益率時收取不按利潤比例計算的獎勵。視乎已獲得的內部收益率，獎勵一般為投資者實現的純利10%至32.5%（按分派機制），前提是投資者已獲得內部收益率8%至10%的初始績效門檻。2018年是我們將獎勵收入確認入賬的首年，金額為8.5百萬美元。

基金及投資公司管理

於2018年12月31日，我們有逾30名僱員專注基金管理業務。我們管理的基金和投資公司具有不同結構，取決於我們的資本合夥人概況、基金及投資公司的投資限制、項目性質（即目標回報、股權融資要求、成本、時間、多樣化等）、退出替代方案及稅項考慮因素而定。

基金及投資公司的架構按有限合夥或公司的形式設立，因此各資本合夥人的責任僅限於本身的資本承諾。我們的聯屬公司（作為普通合夥人）與我們的基金及投資公司的資本合夥人（均為有限合夥人）之間的關係受有限合夥協議的規管，該協議載列主要投資條款（如目標內部收益率、投資限制、最低資本承諾、承諾期、合夥期限等），以及合夥人的權利、義務和責任。我們亦通常就提供基金管理服務與我們管理的各基金及投資公司訂立多項協議。相關協議通常包括投資管理協議、資產管理協議及項目或開發管理協議（如適用）。各基金及投資公司的物業投資由持有實際物業產權的獨立項目公司持有及管理。

普通合夥人全面負責基金或投資公司（如適用）的管理、運營及行政（以及監督和指導投資經理並評估其建議）。普通合夥人的主要職責包括：

- 根據投資經理的投資決定批核資金申請；

業 務

- 管理賬目及紀錄；
- 向有限合夥人分配利潤；
- 代表基金或投資公司(如適用)訂立任何協議或其他安排；及
- 代表基金或投資公司(如適用)開立並管理銀行賬戶以及支付所需款項。

在法律允許的情況下，普通合夥人根據投資管理協議委派聯屬公司處理基金或投資公司(如適用)及其投資組合的日常運作。投資經理的主要職責包括：

- 甄選、收購、發展及監控項目；
- 編製項目預算、業務計劃及估值報告；
- 管理基金或投資公司(如適用)的現金及現金流；
- 就處置項目的條款、時間及協議提供意見；
- 磋商及管理項目相關的所有債務融資；
- 為董事和高級行政人員以及資產購買保險；及
- 就基金及投資公司的投資限制以外事宜獲取建議。

普通合夥人及投資經理亦由獨立諮詢委員會指導，該委員會由資本承諾超過固定金額上限的適合基金或投資公司的有限合夥人委派的代表組成。該等諮詢委員會按大多數成員議決的結果行事，並會按規定召開會議(如親身或以視頻會議方式)。該等諮詢委員會一般有權(其中包括)考慮及審批：

- 就涉及普通合夥人、投資經理及彼等各自的聯屬公司的實際或潛在衝突訂立任何協議或安排；
- 對基金或投資公司(如適用)的投資限制進行任何修訂；
- 不符合基金或投資公司(如適用)投資限制的任何投資；
- 處置並非根據有限合夥協議訂立的任何項目；
- 代表基金或投資公司(如適用)或其項目公司作出任何借款或產生債務，從而導致無法符合協定的貸款與估值比率；
- 對基金或投資公司(如適用)的任何資產設立任何質押、抵押、留置權、按揭或其他擔保權益的任何行動；
- 基金或投資公司(如適用)股息政策的任何變動；
- 涉及基金或投資公司(如適用)的法律程序且超過固定金額上限的任何爭議解決款項；及

- 會導致任何收支項目有重大變動(即超過10%)的任何項目預算或業務計劃或相關修訂。

除有限合夥協議規定的個別事宜外，該等諮詢委員會不得：(i)參與管理基金或投資公司的業務或資產；(ii)獲授權或有權代表基金或投資公司採取任何行動；或(iii)有權委任代表出任項目公司的董事會。然而，普通合夥人可於任何項目公司董事會投票表決時按諮詢委員會就基金或投資公司的投票意向而投票。

項目公司亦聘請獨立易商紅木聯屬公司出任資產經理及項目經理，為基金或投資公司(如適用)所投資的資產提供切合當地水平的服務。資產經理及項目經理的主要職責包括：

- 物色土地及收購目標，並為投資經理提供盡職審查以供考慮；
- 項目融資、發起及架構規劃；
- 資產管理(如與第三方租戶訂立租賃安排)；及
- 發展管理(如採購及委聘承包商)。

基金營銷

我們的資本合夥人關係對業務至關重要。我們旨在一直秉承為資本合夥人專業誠信行事。我們深受不少全球重要的機構投資者歡迎。例如，APG集團所管理投資公司在中國及韓國均有投資我們。加拿大養老基金投資公司亦於2015年首次投資我們的韓國發展基金及於2018年投資我們的韓國核心基金。我們認為正是我們的投資紀錄、誠信的聲譽及收費結構透明贏得了投資者的信賴。我們不斷與資本合夥人發展深度合作關係。

我們依賴管理層及私募資本團隊獲得現有或先前資本合夥人推介。我們偶爾聘請第三方配售代理出售及推廣我們的基金及投資公司，但大部分資金來自內部渠道獲得的機構投資者。新交易主要來源是先前資本合夥人的回頭生意及彼等推介的新業務線索。我們亦有多個資本合夥人在「續訂」安排進一步增加對現有基金及投資公司的初始資本承諾。為我們所管理的基金及投資公司選擇最合適的資本合夥人時，我們的目標是與我們物色新投資者的特定基金或投資公司有一致投資目標的機構投資者，會因應個別情況基於多項因素決定，包括但不限於(i)基金或投資公司的風險狀況、回報狀況及／或收益狀況；(ii)地域焦點；及(iii)目標資產種類；(iv)本公司保留的投資酌情權金額及(v)所需資本承擔。

基金投資流程

我們認為已就所管理的基金及投資公司建立嚴格的投資流程及全面的盡職調查方法以及全面的管控以管理利益衝突。各基金均有自身的投資標準、政策、目標及程序，一般定

明投資要求、限制及審批流程，例如房地產資產類別、行業及地域重心、槓桿限制及投資策略，我們相信此舉可限制物色及配置投資機會時產生的衝突。例如，我們基金及投資公司的常見投資條件可包括(但不限於)：(i)對特定大都市區的投資限制；(ii)規定投資現代物流設施項目(倘為發展基金或投資公司)或運營穩定且可產生收入的物業(倘為核心／核心增益基金或投資公司)；(iii)收購現有資產時的最低佔用率；(iv)最低建築面積；(v)投資規模或集中度限制；及(vi)目標回報，包括收益率及內部收益率，我們管理的發展基金與投資公司一般較高，而我們管理的核心／核心增益基金及投資公司則會較低。我們管理的發展基金及投資公司的目標內部收益率介乎13%至16%，而核心／核心增益基金及投資公司的目標內部收益率則介乎9%至12%。營業紀錄期間，我們的整體投資均可達到或超出目標回報。

我們基金及投資公司的投資流程亦須由內部審核部門審閱，然後直接向審核委員會報告。我們的管理團隊及內部審核部門協力監督流程及風險控制措施是否有效。除了我們管理的基金及投資公司的組織協議條款規定了解決本公司與我們管理的基金及投資公司之間利益衝突的程序外，我們還採用了處理利益衝突的政策並設立了一般原則，補充適用的組織協議。

我們的投資主要源於我們在中國、日本、韓國、新加坡、澳大利亞及印度的地方業務團隊組成的廣泛網絡所物色的機會，以及與發展商、租戶、資本合夥人、銀行家、資產擁有人及房地產顧問的關係。

管理投資機會

對於所發掘的任何投資機會，我們於相關國家的地區首席執行官及各管理團隊將按是否適合基金及投資公司的投資標準分配該等投資機會。機會一旦提交予相關基金經理，則由相關投資委員會評估並決定接受或拒絕。對於不符合基金或投資公司投資目標及標準或我們所管理基金或投資公司投資者顧問委員會不接受的任何投資機會，我們會根據經營所在各個國家的整體策略，純粹基於自身資產負債表決定是否投資該等機會。董事會指派的委員會作出最終決定，該委員會由若干執行董事及高級管理人員組成。實際上，我們與相若策略或投資標準一般並無交叉基金委託管理，以盡量減少交易分配的衝突。然而，我們亦會採取謹慎措施確保按照我們對我們管理的基金及投資公司的合同及信託義務，在彼等間公平公正地分配投資機會。我們處理利益衝突政策列出一般投資分配原則，補充了我們

管理的基金及投資公司的組織協議，其中涵蓋了由於並行公司、前身及後繼基金、共同投資及戰略投資者以及退出現有資金投資所產生的問題。

儘管我們的基金一般並無重疊授權，惟於投資截止(即超過一項基金或投資公司有資格參與投資)前，董事會指派的委員會在諮詢投資經理後，會向投資經理發出備忘錄，說明最終投資分配的比例。委員會亦會說明相關基金或投資公司的投資目標、每項基金或投資公司可供投資的資本備用額以及特定投資者個別所獲的分配權利，並且說明向投資經理建議分配額的基準。投資經理審閱後會決定是否採用委員會建議的分配或應否作出調整。如有變更，須由董事會指派的委員會另行決定。

管理利益衝突

由於我們的業務模式是向我們所管理全部基金及投資公司提供資產管理及開發服務和收購及出售資產，因此不時出現利益衝突。一般而言，我們管理的每個基金及投資公司的組織協議載有預先商定的程序，以管理或獲得投資者對利益衝突的同意。為管理相關衝突，我們管理的各基金及投資公司均設有投資委員會或投資者顧問委員會，或兩者兼有，由我們及相關基金及投資公司的資本合夥人委任的代表組成。該等投資委員會或投資者顧問委員會按適用組織協議所載條款對若干事先約定的保留事項及利益衝突事項有審批權。如有本公司存在實際或潛在利益衝突的交易或任何其他事項，我們的代表會迴避投票。

董事會已採用利益衝突政策，並已成立專責下屬委員會協助處理本公司內部利益衝突。根據我們處理利益衝突政策，當投資經理認為存在利益衝突時，該經理須(i)遵守適用的組織協議的相關規定以及所有適用的法律法規；(ii)提請下屬委員會注意有關引起利益衝突的事項；(iii)避免引起有關利益衝突的交易或向相關基金或投資公司的諮詢委員會／委員會或董事會提交有關事項並獲得必要的批准；及(iv)經下屬委員會批准確認任何此類利益衝突已解決。

我們可能會不時根據我們整體業務策略將資產負債表中的若干資產出售或轉讓予我們管理的基金或投資公司，或向一個基金或投資公司出售或轉讓另一個基金或投資公司的資產，而我們會擔任雙方的顧問。於該等情況下，除了上述程序並遵守所有適用的組織協議的條款外，我們的利益衝突政策亦規定了其他措施，包括獨立的第三方評估、有限合作夥伴同意及本公司代表的迴避投票，以管理該等交易中可能出現的任何潛在利益衝突。在適

業 務

當的情況下，該下屬委員會可設立信息屏障及額外衝突處理程序，以確保隨時可恰當處理利益衝突及保障客戶利益。有關基金或投資公司亦可由獨立外聘法律顧問代表。

投資

我們的投資分部分為三大類別：(i)我們資產負債表所列已竣工物業，我們從中賺取總回報，包括租金收入及升值收入；(ii)我們於所管理基金及投資公司和不動產投資信託基金的共同投資，我們從中賺取股息收入、分成盈利及／或分成升值收入；及(iii)其他投資，包括我們於其他公司的少量股權，例如截至2018年12月31日，我們於中國物流資產的13.6%股權(中國物流資產為中國大型物流基礎設施及服務供應商，截至2018年12月31日，於中國45個城市開發65個物流園區，總建築面積約為6.2百萬平方米)。

我們利用雄厚的資產負債表收購並持有具吸引力的風險回報資產組合，以及把握未必符合基金現時投資標準但可能用於促成日後可能設立的基金的機會。我們能夠開發物業而毋須為每個單獨項目尋求股權投資，並可於必要時將物業存儲列入資產負債表，這為有意資本合夥人展示誘人前景，亦是我們平台的重要優勢，有助於加快集資，亦可讓我們變現開發利潤。此外，我們透過共同投資所管理基金及投資公司而投資物業可使我們的利益與資本合夥人的利益一致。

資產負債表物業

下表概述所示日期按地理位置劃分資產負債表所列的已竣工投資物業，按2018年12月31日的建築面積計，資產負債表所持已竣工投資物業佔投資組合資產的11.0%。

物業	城市	竣工年度	2019年 3月31日		2018年 12月31日			本公司 所持權益
			建築面積 (平方米)	估值 ⁽¹⁾ (百萬美元)	建築面積 (平方米)	租用率	WALE ⁽²⁾	
中國								
上海摩亞 ⁽⁴⁾	上海	2009年	不適用	不適用	14,753	100%	1.4	100%
上海東合 ⁽⁵⁾	上海	2010年	24,905	23.5	24,905	100%	1.1	100%
江蘇富萊德一期	江蘇	2011年	135,081	132.5	135,081	100%	3.9	100%
江蘇富萊德二期	江蘇	2013年	85,508	83.8	85,508	100%	4.2	100%
廊坊唯度	河北	2013年	71,687	64.8	71,687	100%	3.0	100%
上海新賓 ⁽⁶⁾	上海	2014年	不適用	不適用	48,339	100%	2.9	100%
東莞麻涌	廣東	2014年	85,066	87.7	85,066	100%	2.4	100%
東莞洪梅	廣東	2014年	62,343	55.2	62,343	100%	6.1	100%
天津凡濱	天津	2014年	106,616	89.8	106,616	100%	2.2	100%
廣州銘粵一期	廣東	2014年	37,094	60.9	37,094	100%	5.9	58.5%
東莞洪梅－銘豐	廣東	2016年	40,383	35.1	40,383	100%	4.4	100%
天津武清 ⁽⁷⁾	天津	2016年	不適用	不適用	56,578	100%	1.6	100%
武漢東西湖 ⁽⁸⁾	武漢	2016年	73,331	55.5	73,331	100%	2.5	100%
江蘇富萊德三期	江蘇	2017年	206,418	170.5	206,418	100%	3.4	100%
上海易塔(泉州中駿) ⁽⁹⁾	泉州	2017年	不適用	不適用	20,290	100%	8.4	100%

業 務

物業	城市	竣工年度	2019年 3月31日		2018年 12月31日			本公司 所持權益
			建築面積 (平方米)	估值 ⁽¹⁾ (百萬美元)	建築面積 (平方米)	租用率	WALE ⁽²⁾	
杭州明浦 ⁽¹⁰⁾	浙江	2018年	不適用	不適用	87,253	100%	3.7	100%
廣州銘粵二期	廣東	2018年	13,735	23.4	13,735	100%	5.9	58.5%
天津凡信	天津	2018年	75,427	65.1	75,427	100%	2.2	90%
瀋陽易北	瀋陽	2018年	74,442	46.9	74,442	57% ⁽³⁾	2.1	100%
Wuxi Lekun ⁽¹¹⁾	無錫	2019年	89,116	71.5	不適用	100%	5.7	100%
澳大利亞 ⁽¹²⁾ Lot 70, Empire Industrial Estate, Yatala	Yatala, Queensland	2018年	9,170	24.5	9,170	100%	8.5	91%

附註：

- (1) 我們的投資物業的估值按第三方物業估值師的獨立估值釐定。詳情請參閱本招股章程附錄六物業估值報告。根據《上市規則》第五章，我們並無於本招股章程附錄六收錄表格所列澳大利亞物業的估值報告。
- (2) 「WALE」指加權平均剩餘租期，即到期前平均剩餘租期(或首項退租後的剩餘租期)除以租金收入(扣除淨租賃的支出回收款)，不計及空置情況，並按本公司應佔任何非全資擁有物業的份額比例調整。
- (3) 瀋陽易北於2018年第三季度竣工。
- (4) 我們於2019年2月將上海摩亞出售予新華保險核心基金，因此上海摩亞並不在我們2019年3月31日的資產負債表。
- (5) 我們於2019年4月將上海東合出售予新華保險核心基金。
- (6) 我們於2019年2月將上海新賓出售予新華保險核心基金，因此上海新賓並不在我們2019年3月31日的資產負債表。
- (7) 我們於2019年3月將天津武清出售予新華保險核心基金，因此天津武清並不在我們2019年3月31日的資產負債表。
- (8) 我們於2019年4月將武漢東西湖出售予新華保險核心基金。
- (9) 我們於2019年1月將上海易塔出售予新華保險核心基金，因此上海易塔並不在我們2019年3月31日的資產負債表。
- (10) 我們於2019年1月將杭州明浦出售予新華保險核心基金，因此杭州明浦並不在我們2019年3月31日的資產負債表。
- (11) 我們於2019年3月收購Wuxi Lekun。
- (12) 儘管Propertylink收購已於2019年4月完成，我們仍將Propertylink的資產併入截至2019年3月31日的資產負債表。上表並不包括Propertylink資產負債表所持的資產。有關Propertylink資料，請參閱本招股章程「業務 — Propertylink交易」一節。我們於本招股章程附錄六載入截至2019年3月31日Propertylink所持主要物業的物業估值報告。

2016年、2017年及2018年，按租金收入計算，我們資產負債表內五大物業所產生總租金收入分別為36.3百萬美元、38.4百萬美元及43.7百萬美元，分別佔我們資產負債表物業租金收入總額72.2%、66.4%及58.8%，而總租金回報(營運收入淨額除以物業成本)分別為10.2%、10.3%及10.6%。營運收入淨額相當於租金收入減租金成本(包括稅項)和行政開支(不包括折舊與攤銷)。

業 務

基金物業

下表概述截至2018年12月31日我們合資經營企業及所管理其他基金及投資公司持有的已竣工物業及我們所持權益。截至2018年12月31日，按建築面積計算，我們合資經營企業及所管理其他基金及投資公司所持已竣工物業佔投資組合資產42.4%。

	物業數目	總建築面積 (千平方米)	本公司 所持權益 ⁽¹⁾
合資經營企業			
e-Shang Star Cayman Limited (中國) . . .	18	1,283.8	25.6%
Sunwood Star Pte. Ltd (韓國)	3	400.7	20.0%
其他基金及投資公司			
中國	15	857.1	2.3%
日本	13	1,042.3	3.7%
韓國	9	336.9	10.0%
印度	1	9.9	50.0%

附註：

(1) 對於其他基金及投資公司，本公司所持權益百分比參考有關基金及投資公司所持物業的建築面積按加權平均基準計算。

此外，我們亦持有易商紅木信託的投資權益及主要於上市公司的其他投資，包括於新加坡的勝寶工業信託及寶澤安保資本工業房地產信託(AIMS AMP Capital Industrial REIT)、澳大利亞的Propertylink及Centuria、香港的中國物流資產及其他公司的投資。於2018年12月31日，該等金額為484.2百萬美元的上市股權投資分類為以公允價值計量且其變動計入其他全面收入的金融資產。詳情請參閱本招股章程「財務資料—節選綜合財務狀況表項目分析」一節。

物業營運

投資組合資產的分類

我們按各自發展階段將投資組合資產分為以下類別：

- 已竣工物業，指運營穩定的物業及運營待穩定的物業。
 - 運營穩定的物業，即(i)已完成建設或收購超過12個月及(ii)租用率不低於93%的已竣工物業。
 - 運營待穩定的物業，即(i)已完成建設或收購不足12個月或(ii)租用率低於93%的已竣工物業。
- 在建物業，包括三項細分物業：(i)我們已開始發展的物業；(ii)由多幢樓宇組成的輕型製造設施，我們現正評估將其改造成商業園或研發中心的可行性；及(iii)即將升級為標準現代物流設施的輕型工業物流設施。

業 務

- 留作日後發展土地的建築面積，根據本公司物業施工方案，即竣工後的預計總建築面積，對於該等物業，我們已獲得土地使用權證或已與監管機構或私人土地擁有人簽訂土地出讓合同但尚未開始施工。

北京高力國際房地產評估有限公司已就我們直接持有的中國物業編製一份物業估值報告。Cushman & Wakefield K.K.已就我們直接持有的兩項日本物業(RW Higashi-Ogijima DC PH1及RW Higashi-Ogijima DC PH2)編製兩份物業估值報告。我們的物業分類按我們對業務的認知而定，而本招股章程附錄六物業估值報告及附錄一會計師報告的物業分類則根據相關行業要求編製。下表載列本招股章程中物業分類與物業估值報告及會計師報告中相應的物業分類：

<u>本招股章程</u>	<u>物業估值報告</u>	<u>會計師報告</u>
• 已竣工物業	• 已竣工	• 已竣工投資物業
• 在建物業	• 在建	• 在建投資物業
• 留作日後發展土地的建築面積	• 閒置工地	• 在建投資物業

在確定規劃日期及估計建築面積資料時，我們依賴若干假設，包括：(i)中國、日本、韓國、新加坡、澳大利亞及印度整體經濟狀況、中國、日本、韓國、新加坡、澳大利亞及印度物業市場表現或對我們物業的需求(尤其是我們計劃發展物業所在地區)不會出現重大變動；(ii)規管各地區房地產市場的監管制度不會出現可能對我們發展物業的能力有不利影響的重大變動；(iii)我們取得發展物業所需許可證及批文不會出現重大延遲或障礙，或已取得的任何許可證及批文無須作出任何重大變更或修訂；(iv)我們能通過營運資金、外部借款及其他債務和股權融資及時為項目發展提供資金；(v)我們能按預期為留作日後發展的土地獲得土地使用權而無重大延誤或困難；(vi)我們能實施總投資協議所載發展計劃而無任何重大延遲，有關我們尚未與監管機構或私人土地擁有人訂立土地出讓合同的留作日後發展的土地之發展計劃亦無須作出重大變更或修訂；(vii)第三方承包商(包括工程承包商)提供的服務符合我們的質量標準和要求；(viii)物業施工及發展相關成本及開支(包括建材和勞工成本)不會大幅上漲；及(ix)我們不會捲入任何可能嚴重影響項目發展進度的重大法律或其他訴訟。

根據上述假設，本招股章程的估計建築面積資料乃基於以下各項得出：

- 總建築面積資料：
 - 倘物業已竣工且已進行竣工驗收備案，則該等已竣工物業的總建築面積資料指竣工證書所載的總建築面積資料；
 - 倘尚未進行竣工驗收備案，則該項目的總建築面積資料基於以下各項估計得出：(i)建築工程施工許可證所載的總建築面積資料；(ii)建築工程規劃許可證所載的總建築面積資料(如尚無建築工程施工許可證)；(iii)我們當前的發展計劃(如無法取得上述文件)；或(iv)我們與監管機構或私人土地擁有人簽訂的總投資協議所載的總建築面積資料(如有)；及
 - 就留作日後發展土地的建築面積而言，則總建築面積資料根據相關土地上待發展的物業之預期可建造建築面積得出。

物業營運

截至2018年12月31日，我們的物業管理團隊連同我們為日本營運而聘請的第三方物業經理已向投資組合資產中的184幢物業超過388名租戶提供服務。

我們將若干物流物業指派予一名物業營運經理，由其負責監督我們所聘請進行物流物業之物業維護工作(包括定期清潔、維修及安保)的專業第三方物業管理供應商所提供的服務。我們的物業營運經理亦負責管理設施及租賃、收集並回應租戶反饋、開展業務、採購及合同管理以及監督能效舉措及制定預算。

我們的內部政策要求在收到租戶質詢後立即處理。相關物業營運經理須記錄租戶質詢詳情，向租戶說明估計處理時間，並及時向相關負責部門匯報有關質詢。我們的物業營運經理須立即著手調查質詢事宜，並在一個營業日內提出解決方案。倘相關事宜性質重大，我們的設施管理人員將訪問相關設施，直接與相關租戶溝通。倘質詢屬租賃範圍或我們須負責糾正，則我們的設施管理人員亦須負責監察整個回應過程並跟進租戶反饋以確保質詢得到妥善解決。

租賃及市場營銷

我們出租我們資產負債表上及由我們管理的基金及投資公司持有的物業並進行市場營銷活動。我們於建築工程開始時即開展租賃及市場營銷工作。新物流物業竣工後，在中國、韓國及日本通常分別耗時最多三個月、三至六個月及最多十二個月方能基本滿租。我們亦

業 務

經常於定製設施竣工前與租戶簽訂相關租賃協議。我們開展多項市場營銷活動以吸引新租戶及提升市場認知度。我們聘請信譽良好的外部專業經紀配合內部業務發展團隊與租賃團隊的工作並鞏固彼等的關係，於我們經營所在各國物色土地、物業及租戶。我們向為我們所管理基金及投資公司所持若干物業安排出租的第三方租賃代理支付基金管理活動所賺取的部分租金，我們與開展重大物流業務的大型國內外公司建立並加強業務關係以推介物流設施，並組織專門的媒體活動，以宣揚及推廣我們的物流設施。此外，我們與其他專業機構(如物業經紀公司)合作籌備市場調研並制定市場營銷及物業租賃計劃。

我們亦使用傳統「橫幅」廣告向現有及潛在租戶宣傳並通過市場營銷小冊子、社交媒體以及網站推廣物流設施。我們通過與特定事件相關的媒體報道及媒體通報會(例如有關建立戰略合作關係的簽字儀式)增加品牌曝光度。我們偶爾與經紀共同於若干物流設施舉辦「開放參觀」活動。

根據市場營銷及租賃策略，我們在中國、日本、韓國、新加坡、澳大利亞及印度發展及運營物流物業時亦經常贊助及參與當地活動(例如貿易研討會及展會)，以提升品牌知名度及推廣物流設施。相信通過提升我們在該等活動各行業參與者(例如國內外貿易及行業協會、商會、生產商及貿易公司)中的知名度，我們可提升品牌知名度、展示物流物業的實力及優勢並吸引其他國內外租戶。

我們根據多項因素釐定物流設施租金，包括項目的目標投資回報率、項目位置、項目需求、租戶關係、租賃涵蓋的建築面積、租期及可比物流設施的現行市場費率。我們亦提供租賃獎勵吸引潛在租戶，尤其是日本租戶。

客戶

租戶

投資組合資產出租予眾多需要物流配送設施的大中型跨國及國內租戶，包括電子商務公司、第三方物流供應商、實體零售商、製造商、冷鏈物流供應商及其他租戶。第三方物流供應商為各行業的終端用戶提供服務，包括電子商務、電子產品、快消品、零售及快餐連鎖、一般物流服務、汽車及配件、醫藥、醫療設備及器械。我們的租約通常會每三至五年續訂，續訂時租金通常根據當時的市價調整。我們的租約會視乎情況授予租戶或業主標準終止權，可在若干特定情況行使，包括但不限於：(i)發生不可抗力事件，導致物業受損而無法使用；(ii)租戶違約，包括但不限於未有接收物業、欠付租金及未經許可擅自分租；(iii)

影響租戶合法地位的情況；及(iv)業主嚴重違約，包括但不限於未能移交物業或未有維持物業正常狀況。我們的租賃協議一般要求按季度或按月支付定額租金，其中部分協議亦要求於物業竣工之前預付租金。我們致力成為租戶的地區合作夥伴，爭取成為租戶在中國、日本、韓國、新加坡、澳大利亞及印度的單一服務商，為租戶設計及建立多市場分銷網絡。

於2016年、2017年與2018年，我們資產負債表上物業單一最大租戶所產生租金收益分別約佔我們總收益的19.7%、12.6%及9.3%。同期，我們資產負債表上物業五大租戶所貢獻租金收益分別約佔我們總收益的40.7%、25.8%及17.4%。營業紀錄期間各年度，五大租戶均為獨立第三方。於2016年及2017年，五大租戶中三名為電子商務公司，另外兩名為實體零售商。於2018年，五大租戶中兩名為電子商務公司，兩名為製造商，餘下一名為實體零售商。

我們預計，隨著我們管理的基金及投資公司所持投資組合資產佔比上升，導致五大租戶所貢獻收益百分比下降。

基金及投資公司

我們管理19家基金及投資公司並從中賺取收益。於2016年、2017年與2018年，按管理費收入計，我們所管理單一最大基金所產生收益分別約佔我們總收益的10.9%、12.2%及12.0%。同期，我們所管理五大基金及投資公司(全部均為發展基金及投資公司)貢獻的收益分別約佔我們總收益的34.0%、31.5%及27.9%。

供應商

我們的供應商主要包括建築公司、物業管理公司、室內設計師及商業房地產經紀。於2016年、2017年與2018年，與單一最大供應商的交易額分別約佔相關期間所產生採購總額的16.7%、20.3%及10.8%。同期，與五大供應商的交易總額分別約佔相關期間所產生採購總額的35.5%、38.1%及20.0%。該等供應商大多為建築承包商。我們一般根據相關建築協議所載時間表向建築承包商付款，其中部分協議要求每月或每兩個月支付，直至項目竣工為止，剩餘其他協議則要求於項目竣工後一次性付清。儘管最大或五大承包商／供應商分佔較大部分的特定期間所產生成本，但由於我們按項目選擇承包商，故並無依賴任何單一承包商。五大供應商均為獨立第三方。

競爭

我們面臨其他大型國內外物流設施發展商、業主及營運商、基金經理及(具體個別市

場)小型地方從業者的競爭。我們與其他供應商競爭未來物流設施的選址及租戶。

我們認為，租戶選擇物流設施供應商時主要關注供應商網絡大小、背景及聲譽、其物業的地點及建築質量以及所提供物業服務。我們認為我們的網絡大小、注重客戶服務及協助租戶建立與維持物流網絡賦予我們較競爭者的競爭優勢。有關我們營運所在競爭環境的詳情，請參閱本招股章程附錄四所載仲量聯行報告。

我們的基金管理業務面臨其他私募基金、專業投資基金、對沖基金發起人、金融機構、企業買家及資本合夥人與投資機遇的其他訂約方的競爭。我們與該等競爭者主要在為我們所管理的基金及投資公司獲取投資和尋求資本合夥人投資方面競爭。具體而言，我們的私募基金管理業務面臨尋求資本合夥人及尋求盈利投資機遇方面的競爭。我們的不動產投資信託基金管理業務主要面臨為易商紅木信託或我們日後可能管理或投資的新不動產投資信託基金獲取其他物業方面的競爭。為我們所管理的基金及投資公司集資時，我們主要因下列因素與競爭者競爭：投資績效；投資者對我們利益推動力、重點及一致性的理解；向資本合夥人所提供服務的質量及與彼等的關係；可獲得的資本；就服務所收取的費用及開支水平；品牌認可度；交易執行技能；產品及服務範圍以及創新。收購及投資機遇方面，我們主要與競爭者在價格、可獲得的有關適合投資機遇的市場資料、支付條款及其他因素方面競爭。

風險管理及內部控制

我們認識到風險管理對我們的業務而言至關重要。我們的主要運營風險包括中國、日本、韓國、新加坡、澳大利亞及印度房地產市場整體市場狀況及監管環境變動、以商業合理價格取得適合用作物流物業的土地、當地經濟環境及城鎮化進程、擴展至新地區及業務區域的有關風險、按時保質完成建築物業的能力、獲取融資以支持增長、來自其他物流設施供應商的競爭以及推廣及出租我們物流設施的能力。此外，我們於日常業務過程中面臨利率風險、外幣風險、信用風險及流動資金風險等市場風險。有關詳情，請參閱「財務資料—市場風險之定量及定性披露」。

我們已實施以下架構及措施以控制及管理風險。

- 董事會全權負責我們的業務管理及開展，並負責我們的整體風險控制。任何涉及重大風險的重要業務決策，例如決定進軍新地區或進行重大企業融資交易，都須由董事會審核、分析及批准，確保最高企業管治機構全面審查相關風險。

業 務

- 我們已採取控制措施應對營運風險。我們按照嚴格的合約規定聘用合資格建築承包商以控制主要施工風險，同時維持日常質量控制監督。我們亦聘任知名的財務、會計及法律專業機構協助我們進行重大企業交易，例如資本開支的重大投資、承擔債務或其他融資活動。我們已委聘獨立內部控制顧問檢討我們的內部控制措施並提供推薦意見。
- 對於個別員工層面，我們已實施嚴格的控制及問責政策和指引，並持續安排在職培訓。我們亦與建築承包商密切監督施工現場所採取的質量及安全措施，以降低物業受破壞以及我們可能須承擔責任的風險。我們的保險保障均符合中國、日本、韓國、新加坡、澳大利亞及印度房地產行業的慣例。
- 我們根據營運需求定期更新政策及指引，力求維持負責任、忠誠且可靠的高水平企業文化來管理我們的營運及市場風險。
- 我們有內部人員持續檢討內部控制措施。

有關我們基金管理業務風險管理的詳情，請參閱本招股章程本節「— 主要業務活動 — 基金管理 — 基金投資流程」一段。

保險

我們為資產及僱員投購保險，其政策要求及投保限制屬商業合理及適用於類似我們體量的公司、我們的資產及物流業務活動。我們認為，上述保險符合我們所經營物流行業的行業慣例。我們的保險政策與知名承保人訂立，包括火災、水災、電擊、爆炸、罷工、暴亂、內亂、意外或蓄意損壞、自然災害、失竊及業務中斷等風險。我們亦就第三方因我們所擁有物業及其他資產而引致的人身傷害及第三方物業損壞可能發起的公共責任索償投保。我們還為董事及高級僱員投購責任險及為業務投購專業彌償保險。請參閱本招股章程「風險因素 — 倘我們經營所在國家發生不受保的自然或人為災害，例如地震、颱風或其他傷亡事故，我們可能蒙受重大損失」一節。

業權、牌照、許可及批准

我們的中國法律顧問表示，營業紀錄期間及直至最後可行日期，我們已自相關政府部門獲得對我們在中國的業務營運屬重要的所有必要牌照、許可及批准。

營業紀錄期間及直至最後可行日期，我們已就在經營所在其他市場經營業務獲得所有重要牌照、許可及批准。

業 務



下表載列我們的重要許可及批准：

許可／批准	持有者	發行機構	發行日期	到期日
房地產經紀許可證	ESR株式會社	東京政府	2017年4月21日	2020年4月20日
投資諮詢及機構註冊	ESR株式會社	日本金融廳	2008年5月27日	無到期日
第二類金融工具商業登記	ESR株式會社	日本金融廳	2008年5月27日	無到期日
資本市場服務牌照 (房地產投資信託管理)	ESR Funds Management (S) Limited (前稱劍橋工業信託 管理有限公司)	新加坡 金融管理局	2016年11月8日	無到期日
私募股權投資基金經理註冊	上海易縱股權投資基金 管理有限公司	中國證券投資 基金業協會	2017年11月21日	無到期日
私募股權投資基金備案	上海易淵股權投資基金 合夥企業(有限合夥)	中國證券投資 基金業協會	2018年4月28日	無到期日
私募股權投資基金備案	上海易商電商物流股權 投資基金合夥企業 (有限合夥)	中國證券投資 基金業協會	2018年12月11日	無到期日
私募股權投資基金備案	嘉興易商股權投資合夥企 業(有限合夥)	中國證券投資基金 業協會	2019年4月9日	無到期日
房地產開發業務許可證	Kendall Square Logistics Properties, Inc.	韓國土地、 基礎設施及 交通部	2017年11月7日	無到期日
專業私募集體投資業務 許可證	Kendall Square Asset Management, Inc.	韓國金融服務 委員會	2016年12月23日	無到期日

業 務

許可／批准	持有者	發行機構	發行日期	到期日
外匯業務許可證	Kendall Square Asset Management, Inc.	韓國經濟及金融廳	2017年5月24日	無到期日

知識產權

我們目前共有32個註冊商標，包括易商紅木集團標誌「」，我們將該商標用於多數物流物業，且正逐步用於其他物業以統一品牌。我們目前於中國、香港、日本、韓國及新加坡使用易商紅木集團標誌「」以及於中國使用「易商」、「益商」及彼等的相關設計。我們亦已於澳大利亞註冊標誌，並打算日後於澳大利亞及印度的投資組合資產使用我們的標誌。有關該等知識產權的詳細資料，請參閱本招股章程附錄八「法定及一般資料 — 本集團的知識產權」一節。

截至最後可行日期，我們並不知悉(i)我們對第三方所擁有的任何知識產權有任何侵犯行為；或(ii)任何第三方對我們所擁有的任何知識產權有任何侵犯行為。

信息技術

我們的業務營運依賴信息技術。我們利用企業軟件平台(包括SAP及Salesforce)匯總及分析有關樓宇、財務及客戶的數據。我們亦評估隨着業務增長執行及補充人力資源管理系統的需求。我們認為信息技術平台可提高我們的營運效率及提供優質內部管治控制。我們持續評估電腦系統是否足夠並不斷改進我們的平台。例如，我們正於澳大利亞及印度營運採用SAP企業軟件平台，預期於2019年實施。

僱員

截至2018年12月31日，我們於七個地區共有506名僱員。下表概述截至2018年12月31日按地區及職能劃分的僱員數目：

按地區劃分的僱員

	截至2018年 12月31日
中國	167
日本	54
韓國	39
新加坡	87
香港	19
澳大利亞	107
印度	33
總計	506

業 務

按職能劃分的僱員

	截至2018年 12月31日
投資／撤資.....	42
項目開發管理.....	160
租賃／市場營銷.....	36
資產／物業管理.....	101
財務／會計.....	84
綜合管理／行政.....	83
總計	506

我們積極招聘技術熟練及合資格的僱員，包括大學及更高學位畢業生及擁有相關工作經驗的僱員。我們僱員的薪酬方案包括薪金、花紅及其他現金部分。一般來說，我們根據每名僱員的資歷、經驗、職務及級別釐定僱員的薪金。我們設有年度考核系統以評估僱員表現，以此作為我們確定加薪、獎金及晉升的基準。我們參加相關地方政府規定的社保繳納計劃。我們認為我們僱員獲得的薪金及福利與我們開展業務的各國家市場標準相比是具有競爭力的。

我們概無僱員是工會成員。我們並無因勞工糾紛而遭遇罷工或業務中斷。我們認為我們與僱員的關係良好。

我們已制定合規培訓計劃，旨在支持及鼓勵管理層團隊成員持續提高管理技巧，包括線上培訓。我們亦為管理層團隊成員提供管理培訓及與彼等專業領域相關技術知識、專業資格和軟技能的發展機會，以提高技能及拓展職業生涯。我們為新聘用僱員提供入職培訓，並為現有僱員提供持續培訓。除合規培訓外，我們亦定期安排不同主題的在職培訓，旨在提高我們僱員的技能。

環境及安全事宜

我們的業務須遵守經營所在各國家的監管規定及因適用環境、健康或安全相關法律法規引致的潛在責任。我們力求對環境的可持續處理方法，並適當考慮對廣大社群的社會及經濟責任。透過綠色設計活動盡量降低物業對環境的影響、為租戶提供長期利益及為資本合夥人創造價值，以此優化新開發項目的可持續性潛能。我們認為我們已就所有資產（為僱員及第三方承包商）建立適當風險管理程序、培訓及指引計劃。

環境法規（其中包括）就有害或有毒物質造成的土壤及水污染相關的成本及損失向現有及前物業業主及營運商施加責任。無論業主或營運商是否知悉或須負責有害或有毒物質的存在或排放，該等法律通常會就此施加責任。我們特別注意與該等法規相關的潛在責任。

此外，我們的物業存在有害或有毒物質可能對我們出售該等物業的能力或將該等物業用作抵押物借款的能力產生不利影響，亦可能令我們被罰款或產生清潔成本。我們的所有開發物業均按當地相關環境法規施工。

除CIP外，我們並不直接承接開發項目的物業建築工作，我們所聘用的承包商通常須負責我們物業建築工人的健康及安全。隨著我們於2018年8月收購CIP，我們的業務已有內部建築能力，惟須遵守澳大利亞適用的環境、健康或安全相關法律法規。作為直接所持物業的業主，我們須根據中國、日本、澳大利亞及印度的各類職業健康及安全法規承擔責任。

我們認為我們於所有重大方面均遵守中國、日本、韓國、新加坡、澳大利亞及印度的適用環境、健康及安全法規。營業紀錄期間及截至最後可行日期，我們或任何附屬公司概無牽涉任何重大環境、健康或安全相關事件。我們獲悉目前並無可能涉及我們的重大環境、健康或安全相關訴訟或調查。

合規及法律訴訟

營業紀錄期間及截至最後可行日期，(i)我們並無嚴重違反任何適用於本集團的法律或法規，且並無發生我們認為整體或會對我們的業務、財務狀況或經營業績造成重大不利影響的任何系統性不合規事件；及(ii)我們或任何附屬公司並無牽涉或知悉我們認為可能會對業務、財務狀況或經營業績造成重大不利影響的任何法律、仲裁或行政程序。我們在日常業務過程中可能不時牽涉若干法律、仲裁或行政程序。

下文載列我們於營業紀錄期間及直至最後可行日期的若干不合規事件概要，以及我們就此採取的糾正行動和防範措施：

不合規事件

截至最後可行日期，我們有28.85%（以建築面積計算）與中國租戶簽訂的租約（涉及建築面積約0.38百萬平方米）及2.5%（按租約數目計）在中國所租賃物業的租約已向相關土地及房地產管理局登記備案。

不合規原因

租賃登記需要租戶或出租人配合，包括由租戶或出租人向地方機構提供各種原始文件。我們無法完成餘下租約登記程序，乃由於相關租戶或出租人不予配合，未向我們提供相關

中國法律及／或相關地方機構要求的必要文件，例如(i)我們出租人的土地使用權證原件或經核證副本；(ii)我們出租人的房產證原件或經核證副本；(iii)我們租戶或出租人的營業執照原件或經核證副本；及(iv)我們租戶或出租人法人代表的個人身份證原件或經核證副本，以便我們向地方政府機構辦理租約登記。儘管我們於整個營業紀錄期間一直嘗試登記該等租約，但我們的租戶不願意配合，主要原因是未登記並不影響租約的合法性和提供各種原始文件會造成不便。此外，於租約登記程序中予以配合以往不屬於租賃協議下我們租戶的部分合約義務。

法律後果及潛在最高處罰

我們的中國法律顧問表示，未完成租賃協議的登記及備案不會影響我們向租戶租出設施的權利或所有權或租賃協議的有效性或租賃協議對訂約方的約束力。然而，根據《城市房地產管理法》條文，租賃協議須向相關地方房地產管理機關登記備案。根據《商品房屋租賃管理辦法》及相關當地法規，我們可能被當地機關要求完成登記手續及／或因未登記商品房屋租賃協議而遭當地機關罰款。由於部分中國地方政府未頒佈或實施關於未登記租賃協議的具體罰則，我們的中國法律顧問根據相關中國地方政府已公佈的罰則作出估計後表示，截至最後可行日期，我們因未登記該等租約可能面臨的最高罰金估計合共約為人民幣0.65百萬元(0.1百萬美元)。董事認為假若我們遭有關當局處罰，對我們業務或財務狀況亦不會有重大不利影響。詳情請參閱本招股章程「風險因素—有關中國業務的風險—我們可能因未登記與租戶訂立的租約以及在中國所租賃物業的租約而受罰」一節。

預防日後違反及確保持續合規而採取的補救及糾正措施

儘管我們無法控制租戶或出租人的配合力度，但我們會盡力妥善完成租賃登記。我們正在辦理餘下租約的登記並將採取一切合理可行措施確保相關租約完成登記。特別是，我們已於2018年11月開始採取下列內部控制強化措施，確保我們的租戶或出租人配合工作，包括：

- 我們已組建團隊處理租賃登記，與租戶及出租人積極溝通令其配合並收集相關租賃登記的申請文件；
- 委派每位團隊成員專門負責具體項目；
- 我們的法律團隊會定期審查租賃登記的情況；

業 務

- 我們亦已修訂租賃模板以將租戶配合辦理租賃登記作為租戶的合約義務。我們將在磋商過程中堅持加入該等條款。倘任何租戶違反該義務，我們有權採取必要的法律行動執行該合約義務；及
- 於現有租約續約或日後簽署租約時，我們將要求出租人加入該條款，以確保出租人亦有合約義務配合我們辦理租賃登記程序。

我們的中國法律顧問認為，上述行政處罰及監管措施不會成為我們全球發售的重大法律障礙。經考慮本招股章程本節所披露不合規事件的性質、規模、原因及潛在影響，董事認為，營業紀錄期間概無不合規事件對我們的業務、財務狀況或經營業績產生重大不利影響。

我們已委聘獨立內部控制顧問審閱我們的內部控制措施及作出推薦意見。內部控制顧問審閱我們的許可證申請程序等。根據內部控制顧問的建議，我們已實施強化程序，包括就許可證申請、更新及續期實施完備的文件編製及更為有效的內部審批流程。此外，董事相信我們已制定充足的內部控制措施以確保我們能取得及維持我們業務營運所必需的所有重要政府備案文件、批准及許可證。該等措施包括：

- 成立由獨立非執行董事組成的審核委員會，以監督我們的內部控制系統及成立投資委員會，以監督我們的投資流程及我們所管理基金及投資公司的投資流程；
- 我們的法律及合規部將持續監察我們法律及監管合規的相關事宜，包括密切注意任何適用法律及法規的更新；
- 我們的法律部、財務部及營運部持續檢討內部政策及措施的執行，以確保我們的政策及執行可有效且充分防範任何潛在不合規事件，並在察覺到任何潛在不合規或執行不足時組織內部培訓；
- 我們將外聘法律顧問於必要時就合規事宜提供建議；
- 我們的審核部將根據有關規則及法規對業務開展年度內部審核，以確保所有活動均按合規政策及程序進行；及
- 我們有內部人員持續檢討內部控制措施。

有關內部控制流程的詳情，請參閱本招股章程本節「風險管理及內部控制」一段。

經考慮我們實施的強化內部政策及措施，聯席保薦人與董事一致認為營業紀錄期間概無不合規事件對我們的業務、財務狀況或經營業績產生重大不利影響。然而，我們無法預

測任何待決或未來檢查、調查或訴訟的結果，故無法向閣下保證任何待決法律及監管事宜不會對我們的聲譽、業務、財務狀況或經營業績造成重大不利影響，亦無法保證任何未來訴訟或監管程序不會對我們的聲譽、業務、財務狀況或經營業績造成重大不利影響。

關連交易

我們目前預期緊隨上市後不會與本集團關連人士進行任何交易。倘我們於上市後訂立任何關連交易，我們將遵從《上市規則》的適用申報、公告、年度審閱及／或獨立股東的批准規定。

PROPERTYLINK交易

2017年10月，我們收購Propertylink約19.9%已發行合訂證券，成為Propertylink的單一最大證券持有人。

2018年11月12日，我們(通過附屬公司易商紅木澳大利亞)與Propertylink訂立落實出價協議，通過場外收購要約收購第三方所持Propertylink全部證券(「**Propertylink要約**」)。Propertylink是於澳交所上市的內部管理不動產投資信託基金，專門從事澳大利亞工業及辦公室投資。Propertylink亦與北美、歐洲、中東、亞洲及澳大利亞的機構共同投資外部基金。2018年11月19日，我們(通過附屬公司易商紅木澳大利亞)向Propertylink送呈有關Propertylink要約的出價人聲明，當中載有Propertylink要約的條款。我們對Propertylink的估值以及根據Propertylink要約提議的每份Propertylink證券對價1.20澳元，乃根據(其中包括)我們對其價值的估計、Propertylink證券的公開報價及與Propertylink董事會的磋商釐定。

2018年11月20日，Propertylink就我們的Propertylink要約發出目標聲明。Propertylink董事一致表示，由於並無有關Propertylink的更理想方案，故建議Propertylink證券持有人接納Propertylink要約。獨立專家亦認為Propertylink要約對Propertylink證券持有人公平合理。在作出一切合理查詢後就董事所知、所悉及所信，第三方Propertylink證券持有人獨立於本公司及我們的關連人士。

Propertylink要約於2018年11月21日開始，於2019年3月8日截止。我們於2019年4月完成收購Propertylink全部權益。我們令Propertylink於2019年4月26日自澳交所正式名單除名。組成Propertylink的三個實體於2019年5月30日解除合訂。

我們通過以下方式支付收購Propertylink所付的對價連同任何相關交易成本：

- 我們根據230百萬澳元(約158.1百萬美元)股份收購過橋融資(「**外部收購融資**」)獲提供的外債；及

業 務

- 本集團現有現金及現金等價物來源，包括根據股本承諾函可獲的最多352百萬澳元（約242.0百萬美元）（「內部股本承諾」）。

外部收購融資正用作過橋融資，目的是為Propertylink相關資產所擔保的債務進行再融資。

根據截至2018年6月30日止年度的Propertylink年報，於2018年6月30日，Propertylink資產管理規模為18億澳元（約12億美元），包括在58個工業及辦公室物業共780,964平方米的可出租總面積，當中973百萬澳元（約668.8百萬美元）資產由外部基金管理，餘下則為全資擁有的工業資產組合。根據Propertylink截至2018年12月31日止六個月的半年報及截至2018年6月30日止年度的年報，截至2016年、2017年及2018年6月30日止財政年度與截至2018年12月31日止六個月，Propertylink的收益分別約為20.6百萬澳元、103.1百萬澳元、116.4百萬澳元（約80.0百萬美元）及52.8百萬澳元（約36.3百萬美元），稅前利潤分別約為8.6百萬澳元、79.2百萬澳元、128.7百萬澳元（約88.5百萬美元）及40.6百萬澳元（約27.9百萬美元），而稅後利潤分別約為8.3百萬澳元、77.1百萬澳元、123.9百萬澳元（約85.2百萬美元）及42.8百萬澳元（約29.4百萬美元）。於2016年、2017及2018年6月30日與2018年12月31日，其資產總值分別約為59.9百萬澳元、802.3百萬澳元、942.6百萬澳元（約647.9百萬美元）及1,102.7百萬澳元（約758.0百萬美元）。

董事認為Propertylink要約的條款公平合理，符合股東整體利益。有關Propertylink要約相關風險的詳情，請參閱本招股章程「風險因素 — 與我們業務及行業有關的風險 — 我們未必能實現Propertylink要約的預期利益」一節。Propertylink的獨立財務報表載於本招股章程附錄二。

我們已向聯交所申請且聯交所已批准我們在編製Propertylink交易的財務報表時豁免嚴格遵守《上市規則》第4.04(2)及4.04(4)條。詳情請參閱本招股章程「有關嚴格遵守《上市規則》的豁免及同意及豁免遵守《公司（清盤及雜項條文）條例》— 有關營業紀錄期間後收購附屬公司的豁免」。

我們致力對澳大利亞物流地產市場進行長遠投資。一如收購CIP，Propertylink要約符合我們創造價值的焦點，包括作為物業發展商及基金、資產與物業經理，擴大澳大利亞營運並物色正在增長的收購目標。我們計劃大致沿用現有經營方式經營及管理Propertylink的資產，並尋求積極推動業務增長的機會，包括成立及管理其他批發基金。

概覽

緊隨全球發售完成後(假設並無行使超額配股權)，WP OCIM有權行使已發行股本約27.8%投票權，且仍為本公司的主要股東。WP OCIM由華平投資間接擁有96.9%股權。有關WP OCIM、華平投資及彼等所持本公司股權的詳情，請參閱本招股章程「主要股東」一節。

獨立於華平投資

考慮以下因素後，董事認為本集團可獨立經營業務，且不會過度依賴WP OCIM及其聯繫人：

管理獨立

我們的董事會由11名董事組成，其中三名為執行董事、四名為非執行董事及四名為獨立非執行董事。我們的管理及營運決策由執行董事及高級管理層作出，彼等於營業紀錄期間均服務於本集團，對我們所從事行業有豐富經驗。詳情請參閱本招股章程「董事及高級管理層」一節。除兩名非執行董事Jeffrey David Perlman先生及Joseph Raymond Gagnon先生(由WP OCIM聯屬公司委聘)外，概無其他董事或高級管理團隊擔任WP OCIM或其任何聯屬公司的任何董事會或行政職位，或受WP OCIM或其任何聯屬公司委聘。

董事認為，董事會及高級管理層將獨立於WP OCIM及其聯繫人運作，因為：

- (a) 各董事知悉作為董事的受託責任，該等責任要求(其中包括)董事為本公司的裨益及最佳利益行事，須避免董事職責與其他實際或潛在利益及責任之間出現任何衝突；
- (b) 四名獨立非執行董事有不同領域的豐富經驗，按照《上市規則》的規定獲委任，以確保董事會決策乃審慎考慮獨立及公正意見後作出；
- (c) 董事會根據組織章程細則及適用法律以過半數決定集體行事，除非董事會另行授權外，概無單一董事擁有任何決策權力；及
- (d) 組織章程細則(將於上市日期生效)規定有利益衝突的董事須申報其於任何合約或安排中擁有的利益。除若干規定情況外，董事不得就彼或其任何緊密聯繫人擁有重大權益的任何合約或安排或任何其他建議的任何董事會決議投票且不得計入法

與華平投資的關係

定人數。詳情請參閱本招股章程附錄七「本公司組織章程及開曼《公司法》概要」一節。組織章程細則條文確保不時發生的利益衝突事宜可按照公認的企業管治慣例管理，以確保決策乃為本公司及股東（包括獨立股東）整體最佳利益作出。

基於上述因素，董事確信能夠獨立履行在本公司的職責，上市後亦能夠與高級管理層獨立於WP OCIM及其聯繫人管理本集團業務。

財務獨立

我們有自身的會計及財務部門、內部控制、會計及財務管理與申報系統和財資系統，獨立於WP OCIM的財務部門和系統，可在財務方面獨立於WP OCIM制定財務決策及經營業務。

此外，本集團毋須依賴WP OCIM及／或其聯繫人提供財務資助。截至最後可行日期，除WP OCIM就韓亞票據（將於全球發售完成前解除）提供若干抵押外，且除管理層獎勵安排（詳情載於本招股章程「歷史、發展及公司架構」一節）將於上市日期結清外，我們概無來自WP OCIM或其聯繫人的未償還貸款、經常賬戶結餘、財務資助或任何其他形式的融資，亦無向WP OCIM或其聯繫人提供任何已發行證券、貸款或任何其他形式的財務資助。

因此，董事認為我們已維持且能維持財務獨立於WP OCIM及其聯繫人。

營運獨立

我們本身的組織架構及部門有各自職權範圍，獨立於WP OCIM及其聯繫人。我們有完整的權利及能力制定及實施有關業務營運、管理及人力資源的決策。本集團持有開展業務所需的一切相關牌照或享有相關利益，亦有充足資金、僱員及資源，可獨立經營業務。我們亦制定及維持全面的內控程序以促進有效經營業務。因此，董事認為我們已維持且能維持營運獨立於WP OCIM及其聯繫人。

董事及高級管理層

董事會

我們的董事會由11名董事組成，包括三名執行董事、四名非執行董事及四名獨立非執行董事：

姓名	年齡	職務	加入 本集團 日期 ⁽¹⁾	獲委任為 董事日期	主要職責
執行董事					
沈晉初先生	46歲	執行董事、聯合 創始人兼聯席首 席執行官	2011年 6月30日	2011年 6月30日	負責管理並開展我們的業務、整體風險控制及日常業務營運。
Stuart Gibson 先生	55歲	執行董事、聯合 創始人兼聯席首 席執行官	2006年 7月1日	2016年 1月20日	負責管理並開展我們的業務、整體風險控制及日常業務營運。
Charles Alexander Portes先生	49歲	執行董事、聯合 創始人兼總裁	2006年 7月1日	2016年 1月20日	負責管理並開展我們的業務、整體風險控制及日常業務營運。
非執行董事					
Jeffrey David Perlman先生	36歲	主席兼非執行董事	2011年 6月14日	2011年 6月14日	負責制定本集團的策略方向並嚴格監督管理與營運。
Joseph Raymond Gagnon先生	41歲	非執行董事	2011年 6月30日	2011年 6月30日	負責制定本集團的策略方向並嚴格監督管理與營運。
王振輝先生	44歲	非執行董事	2018年 5月10日	2018年 5月10日	負責制定本集團的策略方向並嚴格監督管理與營運。
Ho Jeong Lee 先生	52歲	非執行董事	2017年 8月3日	2017年 8月3日	負責制定本集團的策略方向並嚴格監督管理與營運。
獨立非執行董事					
Brett Harold Krause 先生	50歲	獨立非執行董事	2019年 5月20日 ⁽²⁾	2019年 5月20日 ⁽²⁾	負責解決衝突及對本集團業務與營運提出策略性意見與指導。
胡戈•斯瓦爾 爵士 (The Right Honourable Sir Hugo George William Swire), KCMG, MP	59歲	獨立非執行董事	2019年 5月20日 ⁽²⁾	2019年 5月20日 ⁽²⁾	負責解決衝突及對本集團業務與營運提出策略性意見與指導。

董事及高級管理層

姓名	年齡	職務	加入 本集團 日期 ⁽¹⁾	獲委任為 董事日期	主要職責
Simon James McDonald 先生	57歲	獨立非執行董事	2019年 5月20日 ⁽²⁾	2019年 5月20日 ⁽²⁾	負責解決衝突及對本集團業務與營運提出策略性意見與指導。
劉京生女士	67歲	獨立非執行董事	2019年 5月20日 ⁽²⁾	2019年 5月20日 ⁽²⁾	負責解決衝突及對本集團業務與營運提出策略性意見與指導。

附註：

- (1) 指有關本公司或相關先前實體的日期。
- (2) 委任於上市後生效。

執行董事

沈晉初先生

沈晉初先生，亦稱Jeffrey，46歲，易商的聯合創始人。彼自2011年6月起擔任本集團的聯席首席執行官。彼於2011年6月30日獲委任為易商的董事，緊隨2016年合併後，彼獲委任為董事，負責監督易商紅木集團的整體營運與業務發展、領導區域發展策略及擴大易商紅木集團的資產與基金管理平台。沈先生於2019年2月22日調任執行董事。

沈先生擁有逾20年中國工業地產經驗。2011年6月聯合創辦本集團前，沈先生於2004年1月至2010年9月在全球物流資產公司(中國)(前稱Prologis(中國))擔任高級副總裁等各種職務，負責監管華東區域。沈先生於2001年6月至2003年12月擔任DTZ Debenham Tie Leung International Property Advisers副主管，此前，彼於1995年7月至2000年11月擔任上海市外高橋保稅區新發展有限公司市場營銷部的助理總經理。沈先生亦於2017年1月至2019年1月出任易商紅木信託的基金經理易商紅木信託基金經理人的董事。

沈先生於1995年7月畢業於中國上海交通大學，取得技術經濟學學士學位。2001年7月，彼取得中國東華大學的工商管理碩士學位。

Stuart GIBSON先生

Stuart Gibson先生，55歲，本集團聯合創始人，彼自2006年7月至2016年合併擔任紅木集團的聯合創始人兼聯席首席執行官。彼自2016年1月起擔任本公司的聯席首席執行官。彼於2016年1月20日獲委任為董事，負責監督易商紅木集團的整體營運和業務發展。Gibson先生於2019年2月22日調任執行董事。

Gibson先生擁有逾24年亞洲地產開發及投資經驗(包括在日本工業地產行業從業15年)。Gibson先生於1998年加入Prologis B.V.(前稱LogiStar B.V.)擔任發展合作夥伴，隨後於2000年由Prologis B.V.暫調至Prologis(日本)擔任副總裁，之後晉升為Prologis(日本)地區主管。彼於2003年至2006年是AMB BlackPine的前聯合創始人兼聯席首席執行官。AMB BlackPine隨後併入Prologis。彼亦於2006年7月至2007年12月擔任AMB Property Corporation(日本)顧問委員會主席。

董事及高級管理層

Charles Alexander PORTES先生

Charles Alexander Portes先生(亦稱為Charles de Porters)，49歲，本集團聯合創始人，彼自2006年7月至2016年合併擔任紅木集團的聯合創始人兼總裁。彼自2016年1月起擔任本集團總裁。彼於2016年1月20日獲委任為董事，負責監督易商紅木集團的整體私募股權融資及營運及業務發展。Portes先生於2019年2月22日調任為執行董事。

Portes先生擁有逾23年的房地產投資經驗(在亞洲工業地產行業從業19年)。2003年至2006年，Portes先生為AMB BlackPine的聯合創始人兼聯席首席執行官(AMB BlackPine其後併入Prologis)，彼於2006年6月至2008年8月為AMB Property(日本)顧問委員會成員。1998年至2003年，Portes先生為Prologis(日本)的歐洲及亞洲收購與資本事務負責人，彼於1996年至1998年在Goldman Sachs工作，主要從事地產投資。

Portes先生於1991年5月畢業於美國約翰·霍普金斯大學，取得經濟學學士學位。1996年7月，彼取得法國歐洲工商管理學院的工商管理碩士學位。

非執行董事

Jeffrey David PERLMAN先生

Jeffrey David Perlman先生，36歲，於2011年6月14日獲委任為董事，其後於2019年2月22日調任非執行董事，並於2019年5月20日獲委任為主席。

Perlman先生於2006年加入Warburg Pincus LLC，自2016年5月起一直擔任董事總經理及東南亞負責人，除專注亞太區房地產投資外，彼領導華平投資在東南亞的投資業務。加入華平投資前，彼於2005年7月至2006年8月在Credit Suisse的地產投資銀行集團工作。Perlman先生自2017年1月起是易商紅木信託基金經理人執行委員會及提名與薪酬委員會的董事及成員、易商紅木信託(於新加坡證券交易所有限公司上市的地產投資信託，股份代號：J91U)的經理。Perlman先生於2013年7月至2017年9月擔任Vincom Retail Joint Stock Company(於越南胡志明市證券交易所上市的公司，股份代號：VRE)的董事，並自2018年2月重新獲委任為該公司的董事。

Perlman先生於2005年4月畢業於美國密歇根大學，取得羅斯商學院工商管理學士學位。

Joseph Raymond GAGNON先生

Joseph Raymond Gagnon先生，41歲，於2011年6月30日獲委任為董事，並於2019年2月22日調任非執行董事。

Gagnon先生於2005年9月加入Warburg Pincus LLC，擔任董事總經理，專注該公司於中國及東南亞的地產投資業務。Gagnon先生自2009年12月以來擔任紅星美凱龍家居集團股份有限公司(聯交所主板上市公司，股份代號：1528)的非執行董事，自2013年起擔任Vingroup Joint

董事及高級管理層

Stock Company (於越南胡志明市證券交易所上市的公司，股份代碼：VIC) 的董事。此外，彼自2013年7月至2017年9月擔任Vincom Retail Joint Stock Company (於越南胡志明市證券交易所上市的公司，股份代號：VRE) 的董事。

Gagnon先生於2000年8月畢業於美國維克森林大學，取得數理經濟學理學學士學位。

王振輝先生

王振輝先生，44歲，於2018年5月10日獲委任為董事，其後於2019年2月22日調任非執行董事。

王先生自2017年4月起擔任京東物流的首席執行官，負責廣泛行業的物流運作及業務服務。此前，彼於2010年4月加入京東，曾擔任華北區總經理，亦於2013年8月至2014年7月擔任京東的倉儲物流部主管，自2014年7月至2016年5月任京東智能的總裁。

王先生於1998年7月畢業於中國北京科技大學，取得工程學學士學位，並於2016年11月取得中歐國際商學院EMBA學位。

Ho Jeong LEE先生

Ho Jeong Lee先生，52歲，於2017年8月3日獲委任為董事，其後於2019年2月22日調任非執行董事。

Lee先生自2017年1月至今擔任SK執行總監。此外，Lee先生亦在多個SK集團公司任職，包括於1991年4月至2018年11月在SK Innovation Co., Ltd擔任業務發展部經理及市場行銷部經理等多個職務，於1999年6月至2016年12月在SK Networks擔任策略與規劃部副總裁等多個職務，以及於2015年1月至2015年12月擔任SK Pinx總裁。

Lee先生於1991年2月畢業於韓國仁荷大學，取得理工科工程學士學位。2008年8月，彼取得韓國高麗大學商學院工商管理碩士學位。

獨立非執行董事

Brett Harold KRAUSE先生

Brett Harold Krause先生，50歲，為獨立非執行董事兼薪酬委員會主席、審核委員會成員及提名委員會成員，於2019年5月20日獲委任為獨立非執行董事，自上市起生效。

董事及高級管理層

Krause先生擁有豐富的亞洲銀行業及企業管理經驗。2018年3月，Krause先生成為FunPlus的首席戰略官。FunPlus從事數碼互動娛樂，主要辦事處位於三藩市及北京。加入FunPlus之前，Krause先生於2016年7月至2018年2月擔任PurpleSky Capital LLC(專注於為高科技行業的初創企業提供資金的中國天使風險投資公司)的管理合夥人。Krause先生於2014年1月至2016年7月擔任摩根大通銀行(中國)有限公司的總裁。此前，他曾於花旗集團擔任多個高級職位，包括於1999年1月至2000年5月擔任台灣台北Citibank NA的花旗服務主管、於2000年5月至2002年1月擔任日本東京Citibank NA的電子業務主管、於2002年1月至2005年1月擔任中國上海Citibank NA花旗銀行環球交易服務部主管兼現金管理主管、於2005年2月至2008年6月擔任中國上海花旗銀行(中國)有限公司董事總經理兼全球交易服務主管，並於2008年7月至2013年12月擔任越南Citibank NA的花旗越南區總行長。Krause先生自2017年11月起擔任華美銀行(中國)有限公司的獨立董事，並自2017年9月起擔任Vincom Retail Joint Stock Company(於越南胡志明市證券交易所上市的公司，股份代號：VRE)的獨立董事。

Krause先生於1991年5月畢業於美國喬治城大學，取得外國服務理學學士學位，再於1996年5月取得美國哥倫比亞大學哥倫比亞商學院工商管理碩士學位。

胡戈•斯瓦爾爵士(The Right Honourable Sir Hugo George William SWIRE), KCMG, MP

胡戈•斯瓦爾爵士(Sir Hugo George William Swire), KCMG, MP, 59歲，為獨立非執行董事兼提名委員會主席，於2019年5月20日獲委任為獨立非執行董事，自上市起生效。

胡戈爵士自2016年起擔任英聯邦企業及投資委員會副主席及保守黨中東委員會主席，並自2001年起擔任英國東德文郡下議院議員。胡戈•斯瓦爾爵士曾於英國擔任多個部長職務，包括於2010年至2012年擔任北愛爾蘭國務大臣，並於2012年至2016年擔任外交及聯邦事務部國務大臣。胡戈爵士於2011年宣誓就任英國樞密院，並於2016年8月獲頒授英國騎士勳章。

胡戈•斯瓦爾爵士自2018年3月起擔任The British Honey Company Ltd(生產英國當地蜂蜜產品及以蜂蜜及當地水果產品製成的酒類之公司)的主席。此前，彼亦曾於Photo-Me International plc(於英國倫敦證券交易所上市的公司(股份代號：PHTM))，經營及銷售一系列即時服務設備並提供有關服務)董事會擔任獨立非執行董事，於2005年至2010年擔任獨立非執行董事，包括於2008年至2010年擔任非執行主席。胡戈爵士於2008年10月至2010年5月擔任Symphony Environmental Technologies Plc(股份於倫敦證券交易所上市的公司(股份代號：SYM))的非執行董事。彼分別於1992年至1996年及於1996年至2003年於倫敦蘇富比擔任副主管及主管。此前，彼於1988年至1992年擔任倫敦National Gallery Trust Office主管。

董事及高級管理層

胡戈爵士於1978年至1979年攻讀英國蘇格蘭聖安德魯斯大學藝術文學及中世紀史學碩士學位，並曾就讀英國桑德赫斯特皇家軍事學院。胡戈爵士於1980年至1983年獲委任為擲彈兵衛隊第一營軍官。

***Simon James MCDONALD*先生**

Simon James McDonald先生，57歲，為獨立非執行董事兼審核委員會主席及薪酬委員會成員，於2019年5月20日獲委任為獨立非執行董事，自上市起生效。

McDonald先生擁有豐富的亞太區房地產及管理經驗，自2015年2月至2019年5月擔任亞太置地資產管理負責人，負責監察亞太置地的日常資產管理活動。此前，自1997年8月至2013年9月，McDonald先生於澳大利亞悉尼及日本東京的GE Capital Real Estate擔任多個職務，包括亞太區董事總經理(投資組合策略)、亞太區董事總經理(資產管理)、亞太區董事總經理(風險管理)、澳大利亞和新西蘭聯席董事總經理及董事(風險管理)。

McDonald先生於1987年5月畢業於澳大利亞國立大學，取得經濟學學士學位，並於1991年5月取得澳大利亞悉尼科技大學商學碩士學位。自1987年4月起，McDonald先生為澳洲會計師公會會員，後於2014年5月成為資深會員。自2005年6月起，彼亦為澳大利亞金融服務協會資深會員。McDonald先生先後於2013年8月及2014年5月成為澳大利亞公司董事學會會員和高級會員。

***劉京生*女士**

劉京生女士，67歲，為獨立非執行董事兼提名委員會成員，於2019年5月20日獲委任為獨立非執行董事，自上市起生效。

劉女士在中國資本市場有豐富經驗。彼於1996年加入中國國際金融股份有限公司(「中金公司」)，目前擔任中金公司顧問董事。此前，彼曾擔任中金公司集團內的多個職務，包括中金公司投資銀行業務委員會主席、China International Capital Corporation (Singapore) Pte. Limited主席兼行政總裁及中金公司戰略研究部主管。加入中金公司前，劉女士曾於中國國家計劃委員會(現稱國家發展和改革委員會)國土規劃和地區經濟司任職。

劉女士於1983年10月畢業於中國北京中國人民大學，取得經濟學學士學位，並於1992年11月取得泰國孔敬大學農村發展管理碩士學位。

董事及高級管理層

高級管理層

本集團高級管理人員如下：

高級管理層

姓名	年齡	職務	加入 本集團 日期 ⁽¹⁾	職責
沈晉初先生	46歲	執行董事、聯合創始人兼聯席首席執行官	2011年 7月30日	負責管理並開展我們的業務、整體風險控制及日常業務營運。
Stuart Gibson先生..	55歲	執行董事、聯合創始人兼聯席首席執行官	2006年 7月1日	負責管理並開展我們的業務、整體風險控制及日常業務營運。
Charles Alexander Portes先生	49歲	執行董事、聯合創始人兼總裁	2006年 7月1日	負責管理並開展我們的業務、整體風險控制及日常業務營運。
鄒偉平先生	49歲	本集團首席財務官	2016年 12月19日	負責本集團各方面的財務管理，包括財務(會計、稅項、預算與預測)、融資(債務與股權)、風險管理及投資者關係。

附註：

(1) 有關本公司或相關先前實體的日期。

鄒偉平先生

鄒偉平先生，49歲，自2016年12月以來一直擔任本集團的首席財務官，負責本集團各方面的財務管理，包括財務(會計、稅項、預算與預測)、融資(債務與股權)及投資者關係。

鄒先生擁有逾25年在亞洲國際和區域性公司從事財務工作的經驗。鄒先生於2011年1月至2013年5月以及2013年7月至2016年11月先後擔任在新加坡交易所上市的公司Hyflux Ltd. (股份代號：600)及SATS Ltd. (股份代號：S58)的首席財務官。鄒先生於2007年初加入Hyflux Ltd.，擔任高級副總裁、集團財務主管及投資總監，於2008年12月晉升為集團執行副總裁及首席投資官。彼於1998年5月至2007年2月在陶氏化學公司美國總部和亞太區出任多個財務職位，包括財務風險經理(亞太區)及公司財務經理。

1993年4月，鄒先生畢業於新加坡南洋理工大學，取得會計學士學位。彼於2001年8月取得新加坡的新加坡國立大學應用金融碩士學位。彼自2001年9月以來為註冊金融分析師(CFA)。

董事及高級管理層

除上文所披露者外，各董事及高級管理人員在緊接本招股章程日期之前三年內並無擔任任何公眾公司(其證券在香港或海外證券市場上市)的董事。

各董事與高級管理人員均與其他各董事與高級管理人員並無關連。

除上文所披露者外，在作出一切合理查詢後就董事所知、所悉及所信，並無有關董事委任的其他事宜須股東垂注，截至最後可行日期並無須根據《上市規則》第13.51(2)(h)至(v)條須披露的有關董事資料。

於最後可行日期，除本招股章程附錄八「法定及一般資料 — C.有關我們董事及主要股東的其他資料 — 1.權益披露」一節所披露沈晋初先生、Charles Alexander Portes先生及Stuart Gibson先生的股份權益外，董事並無持有證券期貨條例第XV部所指的股份權益。

公司秘書

李建成，41歲，於2018年9月加入本集團並於2019年2月22日獲委任為本公司的公司秘書。李先生自2006年起為香港高等法院的律師，並自2008年起為英格蘭與威爾士最高法院的律師。李先生擁有逾14年的私人執業及內部法律顧問經驗。2017年11月至2018年9月，李先生為博華太平洋國際控股有限公司(香港聯交所上市公司，股份代號：1076)的策略投資部高級法律顧問。此前，李先生於2016年3月至2017年10月為盛德律師事務所的法律顧問、2015年4月至2016年2月為香港君合律師事務所的高級律師、2007年10月至2012年5月與2012年5月至2015年3月先後為香港歐華律師事務所的律師及高級律師以及於2006年10月至2007年10月為香港君合律師事務所與王培芬律師事務所的律師。

李先生於1999年12月畢業於香港大學，取得認知科學學士學位。2002年8月，李先生取得英國倫敦大學(對外)的法學學士學位，隨後於2003年6月取得香港大學法學研究生證書。2004年11月，李先生取得英國倫敦大學學院法學碩士學位，主攻銀行及金融法。

董事委員會

本公司目前有審核委員會、薪酬委員會及提名委員會，符合《企業管治守則》。該等委員會根據董事會設定的相關職權範圍運行。

審核委員會

我們已設立審核委員會，其書面職權範圍乃遵照《上市規則》附錄14所載的《企業管治守

董事及高級管理層

則》制定。審核委員會的主要職責為審閱及監督本集團的財務報告程序及內部控制制度、管理風險、執行內部審核、向董事會提供意見及建議以及履行董事會可能分派的其他職責。

審核委員會由三名成員組成，包括Simon James McDonald先生、Joseph Raymond Gagnon先生及Brett Harold Krause先生，主席為Simon James McDonald先生(獨立非執行董事)，彼具有相關會計及財務管理專長。

提名委員會

我們已設立提名委員會，其書面職權範圍乃遵照《上市規則》附錄14所載的《企業管治守則》制定。提名委員會的主要職責為定期檢討董事會的構成、人數及組織結構，並就任何建議更改董事會構成向董事會提出建議；物色及挑選董事人選，並就此向董事會提出選撥建議；確保董事會成員的多元化；評估獨立非執行董事的獨立性；及向董事會提出董事任命、再次任命及罷免以及繼任相關事項的意見。

提名委員會由三名成員組成，包括胡戈·斯瓦爾爵士(The Right Honorable Sir Hugo George William Swire)，KCMG, MP、Brett Harold Krause先生及劉京生女士，主席為胡戈·斯瓦爾爵士(The Right Honorable Sir Hugo George William Swire)，KCMG, MP。

薪酬委員會

我們已設立薪酬委員會，其書面職權範圍乃遵照《上市規則》附錄14所載的《企業管治守則》制定。薪酬委員會的主要職責為制訂及審閱董事及高級管理層的薪酬架構、釐定各執行董事及高級管理層的薪酬待遇具體條款以及參考董事不時議決的公司目標審批以績效為標準的薪酬，並就董事及高級管理層的薪酬架構及就有關薪酬制定政策設立正式透明程序向董事會提供建議。

薪酬委員會由三名成員組成，包括Brett Harold Krause先生、Jeffrey David Perlman先生及Simon James McDonald先生，主席為Brett Harold Krause先生。

董事及高級管理層薪酬

董事及高級管理層薪酬以薪資、津貼、僱員福利、酌情花紅、袍金及退休福利。

截至2016年、2017年及2018年12月31日止三個年度，本公司就董事及其關聯實體產生的薪酬成本總額(包括薪酬、薪資、以權益結算的購股權、津貼、退休金供款、酌情花紅及其他福利)分別約為4.5百萬美元、14.3百萬美元及12.2百萬美元。

董事及高級管理層

根據現行安排，截至2019年12月31日止年度，本公司就董事及其關聯實體產生的薪酬成本總額(包括薪酬、薪資、以權益結算的購股權、津貼、退休金供款、酌情花紅及其他福利)估計約為13.5百萬美元。

截至2016年12月31日止年度，五名最高薪酬人士中有四名為前任或現任董事。截至2017年及2018年12月31日止兩個年度，五名最高薪酬人士中有三名為董事。本公司截至2016年12月31日止年度付予最高薪酬僱員及其關聯實體的薪酬、薪資、以權益結算的購股權、津貼、退休金供款、酌情花紅及其他福利總額約為0.9百萬美元，截至2017年及2018年12月31日止兩個年度則分別付予其餘兩名最高薪酬僱員及其關聯實體約1.5百萬美元及3.3百萬美元。

除本招股章程附錄一「會計師報告—董事及行政總裁薪酬」所披露者外，截至2016年、2017年及2018年12月31日止三個年度，本公司並無向董事或五名最高薪酬僱員支付任何退休報酬或支付任何報酬作為離職補償，或作為引誘加入或加入本公司時的獎勵，或就有關人士在本公司創辦或成立時所提供的服務支付任何報酬。此外，概無有關董事於相關期間放棄或同意放棄任何薪酬的安排。詳情請參閱本招股章程附錄一「會計師報告—董事及行政總裁薪酬」一節。

合規顧問

根據《上市規則》第3A.19條，我們已委聘八方金融有限公司擔任合規顧問。聘用的主要條款如下：

- (a) 任期將由上市日期起開始，直至本公司遵守《上市規則》第13.46條派發上市日期後首個完整財政年度的財務業績當日或本協議終止日期(以較早者為準)；
- (b) 合規顧問將就《上市規則》的持續合規、規定及所引發的其他問題以及其他適用法律、規例、守則及指示提供指導及意見；
- (c) 合規顧問將盡快告知我們聯交所公佈的《上市規則》的任何修訂或補充，以及新適用法律、規則、守則及指示或其相關修訂；及
- (d) 合規顧問將成為我們與聯交所的溝通渠道之一。

《企業管治守則》

我們旨在實現高水平的企業管治，這對我們的發展及保障股東利益至關重要。為實現該目標，我們上市後將遵守《上市規則》附錄14所載的《企業管治守則》以及的相關《上市規則》。

股本

法定及已發行股本

以下為本公司截至最後可行日期的法定及已發行股本及於緊隨全球發售完成後本公司將發行為繳足或入賬列作繳足的股本概況：

截至最後可行日期

	美元
法定股本：	
600,000,000股每股面值0.001美元的A類股份	\$ 600,000
1,000,000,000股每股面值0.001美元的B1類股份	\$ 1,000,000
100,000,000股每股面值0.001美元的B2類股份	\$ 100,000
400,000,000股每股面值0.001美元的B3類股份	\$ 400,000
500,000,000股每股面值0.001美元的B4類股份	\$ 500,000
100,000,000股每股面值0.001美元的B5類股份	\$ 100,000
300,000,000股每股面值0.001美元的B6類股份	\$ 300,000
200,000,000股每股面值0.001美元的B7類股份	\$ 200,000
300,000,000股每股面值0.001美元的B8類股份	\$ 300,000
300,000,000股每股面值0.001美元的B9類股份	\$ 300,000
300,000,000股每股面值0.001美元的C類股份	\$ 300,000
300,000,000股每股面值0.001美元的C類優先股	\$ 300,000
總計	\$ 4,400,000
已發行股本：	
380,126,414股每股面值0.001美元的A類股份	\$ 380,126.41
876,250,989股每股面值0.001美元的B1類股份	\$ 876,250.99
54,684,608股每股面值0.001美元的B2類股份	\$ 54,684.61
355,857,177股每股面值0.001美元的B3類股份	\$ 355,857.18
422,405,666股每股面值0.001美元的B4類股份	\$ 422,405.67
0股每股面值0.001美元的B5類股份	\$ 0
261,930,955股每股面值0.001美元的B6類股份	\$ 261,930.95
70,721,358股每股面值0.001美元的B7類股份	\$ 70,721.36
240,578,861股每股面值0.001美元的B8類股份	\$ 240,578.86
26,363,847股每股面值0.001美元的B9類股份	\$ 26,363.85
0股每股面值0.001美元的C類股份	\$ 0
235,545,418股每股面值0.001美元的C類優先股	\$ 235,545.41
總計	\$ 2,924,465.29

緊隨全球發售完成前後

	美元
法定股本：	
8,000,000,000股每股面值0.001美元的股份	8,000,000
緊接全球發售完成前已發行股本：	
2,717,894,514 ⁽¹⁾ 股每股面值0.001美元的股份	2,717,894.51
作為全球發售的一部分將發行的股份：	
327,080,000股每股面值0.001美元的股份	327,080.00
全球發售完成後已發行股份總數	
3,044,974,514股每股面值0.001美元的股份	3,044,974.51

附註：

(1) 截至最後可行日期本公司已發行股份為2,924,465,293股。自最後可行日期至緊接全球發售完成前，本公司的已發行股份數目會有所變動，詳情載述於本招股章程「歷史、發展及公司架構—本公司資本化」。

股本

股份重新分配生效後，本公司已發行股本包括股份（即本公司每股面值0.001美元的普通股）。

假設

上表假設全球發售成為無條件並根據其相關條款及條件完成，且股份乃根據全球發售發行。以上並無計及因本公司根據下文所述授予董事發行或購回股份的一般授權而可能發行或購回的任何股份。

地位

發售股份為本公司股本中的普通股，與已發行或將予發行的所有股份享有同等地位，尤其是將全面合資格享有就股份於本招股章程日期後的記錄日期所宣派、作出或派付的一切股息或其他分派。

首次公開發售前KM僱員持股計劃、首次公開發售前一級僱員持股計劃及首次公開發售後購股權計劃

我們已採納首次公開發售前KM僱員持股計劃、首次公開發售前一級僱員持股計劃及有條件地採納首次公開發售後購股權計劃。首次公開發售前KM僱員持股計劃、首次公開發售前一級僱員持股計劃及首次公開發售後購股權計劃的主要條款概述於本招股章程附錄八「法定及一般資料 — D.首次公開發售前KM僱員持股計劃、首次公開發售前一級僱員持股計劃及首次公開發售後購股權計劃」一節。

發行股份的一般授權

待全球發售成為無條件後，我們的董事獲授一般授權以配發、發行及處置本公司股本中的股份，惟相關已發行股份總數不得超過下列各項的總和：

- (a) 緊隨全球發售完成後已發行股份總數的20%；及
- (b) 本公司根據下文所述購回股份的一般授權所購回的股份總數（如有）。

董事除獲准根據該一般授權發行股份外，亦可根據供股、以股代息計劃或類似安排配發、發行或處置股份。

該一般授權將於下列時間屆滿（以最早者為準）：

- (a) 本公司下屆股東週年大會結束時；或
- (b) 任何適用法律或細則規定本公司須舉行下屆股東週年大會的期限屆滿時；或
- (c) 股東於股東大會上以普通決議案修改、撤銷或更新有關一般授權時。

股 本

有關此項一般授權的詳情載於本招股章程附錄八「法定及一般資料 — A.有關本集團的其他資料 — 3.股東於2019年6月4日通過的書面決議案」一節。

購回股份的一般授權

待全球發售成為無條件後，我們的董事獲授一般授權以行使本公司一切權力購回股份，其總數不得超過緊隨全球發售完成後的已發行股份總數的10%。

此項授權僅涉及在聯交所或股份上市所在(且就此獲證監會及聯交所認可)的任何其他證券交易所作出的購回，而有關購回乃根據所有適用法律及／或《上市規則》規定作出。相關《上市規則》的概要載於本招股章程附錄八「法定及一般資料 — A.有關本集團的其他資料 — 5.本公司購回本身證券」一節。

此項購回股份的一般授權將於以下時間(以最早發生者為準)屆滿：

- (a) 本公司下屆股東週年大會結束時；或
- (b) 任何適用法律或細則規定本公司須舉行下屆股東週年大會的期限屆滿時；或
- (c) 股東於股東大會上以普通決議案修改、撤銷或更新有關一般授權時。

有關此項一般授權的詳情載於本招股章程附錄八「法定及一般資料 — A.有關本集團的其他資料 — 3.股東於2019年6月4日通過的書面決議案」一節。

須召開股東大會及類別股東大會的情況

有關須召開股東大會及類別股東大會的情況，請參閱本招股章程附錄七「本公司組織章程及開曼《公司法》概要」一節。

主要股東

假設並無行使超額配股權，就董事所知，緊隨全球發售完成後，以下人士將於本公司股份或相關股份中，擁有根據《證券及期貨條例》第XV部第2及3分部規定須向本公司及聯交所披露的權益或淡倉，或直接或間接擁有附帶權利可在任何情況下於我們股東大會上投票的任何類別股本面值10.0%或以上的權益：

股東姓名／名稱	權益性質	截至最後可行日期 所持股份		於全球發售完成後 (假設並無行使 超額配股權) ⁽³⁾		於全球發售完成後 (假設悉數行使 超額配股權)	
		所持股份數目	概約持股 百分比	所持 股份數目	概約持股 百分比	所持 股份數目	概約持股 百分比
WP OCIM ⁽¹⁾	實益權益	1,121,410,627	38.35%	845,742,179	27.78%	769,732,871	25.28%
Charles Alexander Portes 先生 ⁽²⁾	受控法團權益	389,933,535	13.33%	400,944,405	13.17%	400,944,405	13.17%
Stuart Gibson先生 ⁽²⁾	受控法團權益	389,933,535	13.33%	400,944,405	13.17%	400,944,405	13.17%
紅木實體 ⁽²⁾	實益權益	389,933,535	13.33%	400,944,405	13.17%	400,944,405	13.17%
APG-Stichting ⁽³⁾	實益權益	219,334,897	7.50%	211,057,897	6.93%	211,057,897	6.93%
Laurels ⁽⁴⁾	實益權益	190,063,207	6.50%	278,557,626	9.15%	278,557,626	9.15%
SK	實益權益	336,539,292	11.51%	336,539,292	11.05%	336,539,292	11.05%
京東物流集團公司 ⁽⁵⁾	實益權益	240,578,861	8.23%	232,301,861	7.63%	232,301,861	7.63%

附註：

- WP OCIM為WP X Investment VI Ltd. (「WP X VI」)的全資附屬公司，而WP X VI由華平投資擁有96.9%權益，華平投資的普通合夥人則為Warburg Pincus X, L.P. (「WP X LP」)。WP X LP的普通合夥人為Warburg Pincus X GP L.P.，而Warburg Pincus X GP L.P.的普通合夥人為WPP GP LLC (「WPP GP」)。WPP GP的管理成員為Warburg Pincus Partners, L.P. (「WPP」)。WPP的普通合夥人為Warburg Pincus Partners GP LLC，而Warburg Pincus Partners GP LLC的管理成員為Warburg Pincus & Co.。因此，WP X VI、華平投資、WP X LP、WPP GP、WPP、Warburg Pincus Partners GP LLC及Warburg Pincus & Co.視作擁有WP OCIM所持有股份的權益。
- Redwood Investor由Kurmasana Holdings, LLC及Redwood Investor (Cayman) Ltd分別擁有42.0%及58.0%權益，其中Kurmasana Holdings, LLC由Redwood Investor (Cayman) Ltd全資擁有，而Charles Alexander Portes先生及Stuart Gibson先生分別持有Redwood Investor (Cayman) Ltd 50%的投票權。因此，Charles Alexander Portes先生、Stuart Gibson先生、Redwood Investor (Cayman) Ltd及Kurmasana Holdings, LLC視作擁有Redwood Investor所持有股份的權益。紅木諮詢由Charles Alexander Portes先生及Stuart Gibson先生分別擁有50.0%權益。因此，Charles Alexander Portes先生及Stuart Gibson先生視作擁有紅木諮詢所持有股份的權益。
- APG-AM為APG-Stichting (相關股份持有人)的投資經理人。APG-AM由APG Groep N.V.全資擁有，而APG Groep N.V.由Stichting Pensioenfond ABP (APG Strategic Real Estate Pool的投資者)持有92.16%權益。因此，Stichting Pensioenfond ABP、APG-AM及APG Groep N.V.視作擁有APG-Stichting所持有股份的權益。
- Laurels由The Shen Trust全資擁有。The Shen Trust的委託人為Rosy Fortune Limited (沈晉初先生為其唯一股東)，受託人則為Equity Trustee Limited。根據《證券及期貨條例》，Rosy Fortune Limited作為The Shen Trust的委託人被視為持有The Shen Trust所持有股份的權益；根據《證券及期貨條例》，沈晉初先生作為The Shen Trust的委託人的唯一股東被視為持有The Shen Trust所持有股份的權益；根據《證券及期貨條例》，Equity Trustee Limited作為The Shen Trust的受託人被視為持有The Shen Trust所持有股份的權益。
- 京東物流集團公司為JD.com, Inc.的全資附屬公司，而JD.com, Inc.為開曼群島公司，其美國預託股在納斯達克全球精選市場上市。Max Smart Limited為劉強東先生通過信託實益擁有的英屬維爾京群島公司，於2018年12月31日擁有JD.com, Inc.全部流通的普通股15.2%及全部現行投票權72.7%。因此，JD.com, Inc.、Max Smart Limited及劉強東先生均視作實益擁有京東物流集團公司所持有股份的權益。

有關上表其他股東的資料，請參閱本招股章程「歷史、發展及公司架構 — 首次公開發售前投資」一節。

主要股東

除上文所披露者外，假設並無行使超額配股權，就董事所知，緊隨全球發售完成後，概無任何人士將於股份或相關股份中，擁有根據《證券及期貨條例》第XV部第2及3分部規定須向本公司及聯交所披露的權益或淡倉，或直接或間接擁有附帶權利可在任何情況下於我們股東大會上投票的任何類別股本面值10%或以上的權益。

財務資料

以下章節討論我們截至2016年、2017年及2018年12月31日止年度的歷史財務業績。閣下應將以下討論及分析連同本招股章程附錄一會計師報告所載於2016、2017年及2018年12月31日及截至該等日期止年度的經審核綜合財務報表與附註一併閱讀。綜合財務報表乃按照《國際財務報告準則》編製。

本討論及分析載有若干前瞻性陳述，反映我們目前對未來事件及財務表現的看法，涉及風險及不確定因素。該等陳述乃以我們對過往趨勢、現況及預期日後發展的經驗及理解及我們認為在該等情況下屬適合的其他因素而作出的假設及分析作為依據。然而，實際結果及發展是否符合我們的預期及預測取決於諸多風險及不確定因素。由於存在眾多因素，我們的實際業績可能與前瞻性陳述的預測存在重大差異。評估業務時，閣下應仔細考慮本招股章程所提供資料，包括本招股章程「風險因素」及「業務」章節。

概覽

根據仲量聯行報告，按建築面積以及投資組合資產價值計算，我們是專注亞太區的最大物流地產平台，而按2019年4月1日至2020年12月31日的建築面積計，我們亦擁有亞太區主要市場總數最多的儲備發展項目。我們發展及管理現代物流設施，以滿足亞太區電子商務公司、第三方物流供應商、實體零售商、製造商、冷鏈物流供應商及其他各方因應物流基礎設施隨著現代經濟發展而產生的需求。我們僅專注亞太區，根據仲量聯行報告，於2018年，亞太區人口超過36億（佔全球人口約50%），GDP超過28.5萬億美元（佔全球GDP超過33%）。我們目前在中國、日本、韓國、新加坡、澳大利亞及印度營運，根據仲量聯行報告，於2018年，該等市場佔亞太區GDP將近90%。

我們持有資產負債表的物流物業組合，並管理諸多基金及投資公司，於亞太區投資處於物業生命週期不同階段的物流物業。於2018年12月31日，我們管理18家由第三方出資的私人投資公司，總股本承諾超過51億美元，亦管理一隻於新交所上市的不動產投資信託基金，賬面估值約為22億美元。截至2018年12月31日，我們的資產管理規模約為160億美元（其中19億美元來自資產負債表），包括建築面積約6.6百萬平方米的已竣工物業、建築面積約3.7百萬平方米的在建物業及建築面積約1.8百萬平方米的留作日後發展的待施工土地，建築面積合共超過12百萬平方米。

我們主要發展亞太區一線及1.5線城市的物流地產，戰略選址定位在中國、日本、韓國、新加坡、澳大利亞及印度的主要物流樞紐、重要海港、機場、交通樞紐及工業區附近，我們相信該等市場會推動亞太區日後發展。投資組合資產的大部分租戶服務於亞太區的區內消

財務資料

費。根據仲量聯行報告，亞太區的龐大中產人口加上迅速發展的經濟及持續上升的收入，預期有助支持區內不斷增長的消費水平。2019年至2023年，預測中國、日本、韓國、新加坡、澳大利亞及印度的非公消費複合年增長率為8.1%，約為同期美國預期4.0%的增長率的兩倍。截至2018年12月31日，以出租面積計算，投資組合資產租戶群中約49.6%為電子商務及第三方物流租戶。2016年、2017年及2018年，資產負債表物業中來自電子商務及第三方物流租戶的租金收入分別佔我們總租金收入82.6%、76.7%及63.5%。2017年電子商務及第三方物流租戶的租金收入比例減少是由於我們資產負債表的若干物業出售予China Invesco Core Fund，而該等物業大多租予電子商務租戶，而2018年減少則是由於RW Higashi-Ogijima DC物業的現有製造業租戶租金收入，我們計劃將RW Higashi-Ogijima DC重建為現代物流設施。

憑藉我們專注亞太區的業務模式，我們於營業紀錄期間透過自然增長及策略併購大幅增長，資產管理規模由2016年12月31日的74億美元增至2017年12月31日的120億美元，於2018年12月31日再增至約160億美元。我們亦獲得全球六大地產資本供應商（根據IP&E Real Assets發佈的2018全球百大地產投資者）其中三家投資。我們在PERE 2018年發佈的「Fab 50」（全球頂級地產私募基金管理機構排名（按年度籌資總額計算））中排名全球第29位。我們的收益由2016年的96.7百萬美元增加58.5%至2017年的153.3百萬美元，再增加65.8%至2018年的254.1百萬美元，純利則由2016年的105.0百萬美元增加91.6%至2017年的201.2百萬美元，再增加5.9%至2018年的213.1百萬美元。我們綜合資產負債表內資產總額（包括投資物業、於合資經營企業的投資及以公允價值計量的金融資產）由2016年12月31日的2,097.4百萬美元增加45.3%至2017年12月31日的3,047.4百萬美元，再增加45.1%至2018年12月31日的4,422.6百萬美元。

影響我們經營業績的因素

我們的經營業績受到並預期將持續受到以下主要因素的影響：

- 亞太區現代物流設施的供求關係；
- 我們採購、設計、建設、租賃及管理投資組合資產的能力；
- 我們管理綜合業務模式及增加多種收入來源的能力；
- 我們持續吸引資本合夥人並維持與其關係及擴大資產管理規模的能力；
- 投資組合資產的租金、租用率、租賃週期及公允價值變動；
- 我們透過內部增長及戰略收購擴張；及
- 我們可獲得的資金及融資成本。

亞太區現代物流設施的供求關係

我們的業務增長及經營業績得益於亞太區消費經濟的增長。隨著該地區新經濟的增長，電子商務公司、第三方物流供應商、實體零售商、生產商、冷鏈物流供應商及需要更大及更複雜物流網絡的其他公司對現代物流設施的需求不斷增加。現代物流設施供應短缺與需求增大以及電子商務與第三方物流行業發展是我們發展的重要推動力。截至2018年12月31

日，以出租面積計算，電子商務與第三方物流租戶佔投資組合資產租戶群約49.6%。我們認為經濟增長、城鎮化及國內消費等宏觀經濟因素以及現代物流設施供求失衡及電子商務與第三方物流市場增長等行業特有因素已經並將繼續影響現代物流設施的供求，因而將繼續推動我們的業務發展。上述因素的任何變動或會影響客戶對我們物流設施的需求，最終影響我們的經營業績。

我們採購、設計、建設、租賃及管理投資組合資產的能力

我們採購、設計、建設、租賃及管理投資組合資產的能力是我們經營業績的重要驅動因素。我們的業務以就如何獲取及利用發展機會以及如何於開發週期中產生收入而制定的戰略決策為中心。我們的盈利能力部分取決於開發週期的長短及以合理成本開發吸引潛在租戶及資本合夥人的優質物流項目的能力。我們的開發成本(包括建築成本、營銷費用及其他費用)及我們以合理成本取得土地的能力亦會影響盈利能力。我們的物業發展時間表的任何更改可能會影響發展預算，導致我們的現金流及經營業績受影響。因此，我們的業務取決於我們管理資產負債表內或透過我們所管理發展基金及投資公司持有的物業開發週期的能力，以縮短現金週轉週期及透過將運營穩定的物業投入我們所管理的核心／核心增益基金(亦可能售予不動產投資信託基金)而及時獲得更快及更具吸引力的回報，從而令我們能夠將資金重新分配至新開發項目並擴大投資組合及資產管理規模，直接影響我們的開發收入及手續費收入水平。

我們管理綜合業務模式及增加多種收入來源的能力

我們的業務受綜合業務模式管理能力的影響，該模式將我們開發、租賃及經營的能力與為投資組合資產提供資金的能力相結合。我們策略性地使用資產負債表及我們所管理基金及投資公司的自有資金，迅速擴展業務並於開發過程中獲得收入。我們透過自身資產負債表及我們所管理的發展基金開發物流物業，以發揮我們的開發實力並利用資金循環策略將運營穩定的資產投入我們所管理的核心／核心增益基金(亦可能售予不動產投資信託基金)。至於我們所管理基金及投資公司，我們會釐定聯合投資水平，以有效借助第三方資金擴展本身業務。此外，我們業務橫跨亞太區的多個地區。我們可選擇的開發渠道種類繁多、基金管理業務及地區的風險及流動資金組合為綜合業務模式的管理帶來挑戰，最終影響我們的經營業績。

我們的業務受增加多種收入來源能力的影響。我們不同期間的收入並不平均，使我們不同期間的收入金額有波動。對於資產負債表內開發的物業而言，我們通過開發及銷售投資物業予我們所管理的核心／核心增益基金(亦可能售予不動產投資信託基金)以賺取開發利潤。各期間的開發利潤於均有所不同，取決於開發時間及隨後的資產銷售等多個因素，

視乎交易而各有差異。例如，2017年，我們向China Invesco Core Fund出售資產負債表中約295.7百萬美元的物流物業資產，獲得收益38.3百萬美元。我們亦獲得資產負債表中物流物業的增值並賺取租金收入。基金管理分部的管理費收入包括基本管理費、資產管理費、收購費、開發費及租金。基本管理費、資產管理費及開發費等若干費用按時段基準確認，而收購費及租金等其他費用則按單次基準確認。當超過預定目標內部收益率且資本合夥人收到預定的資本回報後，我們亦以獎勵的方式參與並非按比例計算的利潤分成。因此，我們並非在各個期間得到獎勵。由於我們管理多隻有不同投資目標的基金，故亦可透過將物流資產由我們管理的一隻基金轉移至另一隻基金賺取獎勵及收購費等費用。詳情請參閱本招股章程「業務 — 主要業務活動 — 基金管理 — 基金管理費」一節。此外，我們透過共同投資我們所管理的基金及投資公司賺取分成盈利及分成升值收入。

由於我們於2018年8月收購澳大利亞CIP，故我們亦開始透過CIP（為客戶提供建設服務）產生建設收入。收購完成後，我們將CIP物業開發活動有關的建設成本計入銷售成本。我們預期CIP經營業績將對我們的收益結構及銷售成本有重大影響，原因是收購CIP前我們並無錄得任何建設收入及建設成本。過往，CIP的毛利低於我們，這將對我們未來的毛利有所影響。

我們持續吸引資本合夥人並維持與其關係及擴大資產管理規模的能力

我們認為我們與不少藍籌資本合夥人已建立穩固的關係，而彼等提供維持及發展基金管理業務及資產管理規模所需資金，亦使我們能把握不同發展週期的主要亞太區市場增長機遇。我們的業務受我們維持與現有資本合夥人業務關係及為平台吸引新資本合夥人的能力所影響。資本合夥人受我們所管理的基金及投資公司的表現以及我們所能提供的投資機遇所吸引。多個現有資本合夥人投資我們若干投資公司，其中部分合夥人與我們在不同國家有合作。例如，APG集團所管理投資公司於2014年首次與我們合作在中國投資，然後於2015年合作在韓國投資。此外，加拿大養老基金投資公司於2015年與我們投資韓國發展基金，然後於2018年與我們投資韓國核心基金。我們為資本合夥人提供具吸引力且穩定的現金流量與收益以及潛在增長機會將影響基金管理收入及經營業績。我們對資本合夥人的吸引力亦部分取決於彼等繼續將整體物流地產行業（尤其是我們的項目）視作具吸引力的租金收入與增值工具的程度。我們致力與新的及現有資本合夥人發展更深層次的關係。然而，融資市場仍將競爭激烈。我們吸引新及現有資本合夥人並自其募集資金的能力或會嚴重影響我們的經營業績。

投資組合資產的租金、租用率、租賃週期及公允價值變動

租金。租金對投資組合資產產生的回報造成影響，進而影響我們的經營業績。至於資產負債表中的物流物業，租金影響租金收入、增值及開發利潤。而我們所管理基金及投資公司共同投資之租金影響股息收入、分成盈利及／或分成升值收入，亦因租金影響我們所管理基金及投資公司所持物流物業的租金收入及估值，因而間接影響我們的收費。我們基於多種因素於之前租約期滿後為新租戶及現有租戶釐定投資組合資產的租金，該等因素包括物流設施目標投資回報率、物流設施地理位置、物流設施市場需求、租戶關係、租賃覆蓋建築面積、租期及相若物流設施的現行市價。

租用率及租賃週期。不同時期收益或有所不同，取決於租用率及租賃投資組合資產所需時間。較高的租用率及較短的出租期有利於我們的收益。租用率取決於多個因素，包括物流設施的整體吸引力、相若物業的地方供求關係、租戶結構、競爭物業的租金、整體經濟狀況、預租租賃空間的能力、租戶投資我們物流設施的資金(將刺激長期租賃)及縮短租約期滿(或終止)與新租約訂立之間的空置期的能力。

投資組合資產公允價值變動。營業紀錄期間，投資組合資產公允價值變動對經營業績有重大影響。投資組合資產公允價值主要受相關國家的宏觀經濟狀況、租金增長及資本化比率變動、相若物業供求關係、整體經濟增長率、利率、通貨膨脹及投資物業所在地的政治及經濟發展影響。在建投資物業還受建築成本及開發時間表影響。由於市場波動，預期公允價值變動會繼續影響投資組合資產，而這將對我們的經營業績有重大影響。

我們透過內部增長及戰略收購擴張

我們的經營業績受並將繼續受我們透過內部增長及戰略收購實現擴張影響，其中部分擴張入賬列為業務合併。詳情請參閱本招股章程本節「一業務合併」一段。為實行增長策略，我們利用我們在亞太區的規模及地理優勢，推行亞太區為重點的擴張計劃。本公司由亞洲兩家領先物流平台易商與紅木集團於2016年1月合併成立，於中國、日本及韓國均有業務。2017年1月，我們通過收購易商紅木信託基金經理人進駐新加坡市場，之後迅速進入印度市場。於2018年10月，我們根據億達工業房地產信託合併以對價62.0百萬新加坡元(約45.0百萬美元)收購VITM全部權益。2017年10月，我們通過收購Propertylink的19.9%股權及Centuria的

財務資料

14.9%股權進入澳大利亞市場，於2018年8月收購CIP全部股權作為我們發展澳大利亞業務的基礎平台。我們已於2019年4月完成Propertylink的收購。請參閱本招股章程「業務 — 概覽」及「業務 — Propertylink交易」兩節。2019年5月，我們收購Sabana管理人51%已發行股本。有關其他詳情，請參閱本招股章程附錄二的Propertylink獨立財務報表及本招股章程附錄三的未經審核備考財務資料。

我們通過內部發展及單一資產與投資組合收購擴大資產組合。營業紀錄期間，我們由2016年12月31日投資組合資產中於三個市場經營的共7.3百萬平方米的建築面積增至2018年12月31日於六個市場經營逾12百萬平方米的建築面積。自我們進行2016年合併、於2017年收購易商紅木信託基金經理人及隨後易商紅木信託於2018年與億達工業房地產信託合併以及2018年收購CIP等策略性併購，我們已經並預期未來會擴大市場覆蓋率、創造投資機會、增加我們所擁有及管理的物業及為資本合夥人提供更廣泛的跨市場平台以調動資金。

我們可獲得的資金及融資成本

我們的業務及資產管理規模受我們獲得資金的能力及為本身和所管理的基金與投資公司所獲融資成本影響。我們通過內部產生資金及外部融資(包括私募股權集資、公開債券發售及商業銀行貸款等)為業務運營(包括計入資產負債表的投資)提供資金。截至2016年、2017年及2018年12月31日，我們的銀行貸款及其他借款分別為835.3百萬美元、833.4百萬美元及1,460.5百萬美元。淨資產負債比率(不包括可贖回可換股優先股)(按債項淨額除以資產總值計算)截至2016年12月31日為16.7%，截至2017年12月31日為7.6%，而截至2018年12月31日為19.9%。我們尚未償還的部分借款通常按浮動利率計息。由於中國商業銀行的銀行貸款利率與中國人民銀行發佈的貸款基準利率掛鉤，貸款基準利率出現任何上調都將增加與我們開發相關的利息成本。營業紀錄期間，隨著我們擴大規模及優化資產負債表，銀行貸款及其他借款的實際利率亦普遍下降。詳情請參閱本招股章程本節「一 債務」一段。於2016年、2017年及2018年，我們分別產生融資成本55.9百萬美元、90.6百萬美元及104.5百萬美元。

我們過往通過多種其他工具(包括優先股、固定利率債券及永久資本證券)為我們的擴張提供資金。2016年11月，我們向韓亞十六號私募不動產投資信託基金及韓亞十七號私募不動產投資信託基金發行300百萬美元6.3%定息的韓亞票據，將於2019年11月到期。2016年12月，我們發行245,359,810股C類優先股，總對價為300百萬美元，票面年利率為4.5%。2017年1月，我們以11.4百萬美元贖回9,814,392股C類優先股，我們計劃於全球發售完成後動用部分全球發售所得款項贖回未轉換的C類優先股及韓亞票據。2017年6月，我們發行100百萬美元的次級永久資本證券。於2019年2月，我們根據20億美元多幣種債券發行計劃發行150百萬新加坡元(約108.9百萬美元)6.75%債券。我們隨後再發行三批同系列的債券，其中兩批於

財務資料

2019年3月發行，一批於2019年5月發行，合共200百萬新加坡元(約145.3百萬美元)。迄今已發行6.75%債券合共350百萬新加坡元(約254.2百萬美元)。2019年4月，我們根據20億美元多幣種債券發行計劃發行250百萬美元於2022年4月到期的7.875%票據。2019年4月，我們獲得無追索權銀行融資200億日圓(約182.0百萬美元)，撥付在日本收購土地以開發橫濱配送中心所需資金。2019年5月，我們訂立新的融資協議，據此我們借入總額100百萬美元為期三年的貸款融資，以滿足營運資金需求和一般公司用途，我們亦訂立新的循環貸款融資協議，擬最多借入150百萬美元以滿足一般公司用途。我們獲得資金的能力或會影響產生收益與其他收入及收益的能力。我們協商降低融資成本的能力或會影響融資成本總額及利息費用，繼而影響純利。

呈列基準

過往財務資料乃根據《國際財務報告準則》(包括國際會計準則理事會(國際會計準則理事會)認可的所有準則及詮釋)編製。

除《國際財務報告準則》第9號金融工具外，編製整個營業紀錄期間的過往財務資料時，我們已採用自2018年1月1日開始的會計期間生效的所有《國際財務報告準則》(包括《國際財務報告準則》第15號客戶合同收益及《國際財務報告準則》第15號修訂本(《國際財務報告準則》第15號客戶合同收益之澄清))及相關過渡規定。與《國際會計準則》第18號相比，採納《國際財務報告準則》第15號對我們營業紀錄期間的財務狀況及表現並無重大影響。

我們已採納《國際財務報告準則》第9號，對2018年1月1日開始的期間有效。我們並無就屬於《國際財務報告準則》第9號範圍的金融工具重列2016年1月1日至2017年12月31日的財務資料。2016年1月1日至2017年12月31日的財務資料是根據《國際會計準則》第39號金融工具：確認及計量報告，與2018年的呈列資料不可比較。分類、計量及減值規定的影響概要載於本招股章程附錄一會計師報告附註2.2。自2018年1月1日以來，與國際會計準則第39號的影響比較，採用《國際財務報告準則》第9號對我們的財務狀況及經營表現並無重大影響。

過往財務資料乃根據歷史成本慣例編製，惟投資物業、可供出售投資、以公允價值計量且其變動計入其他全面收入的金融資產以及以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產及負債按公允價值計量。

綜合財務報表包括本公司及其附屬公司營業紀錄期間的財務報表。

業務合併

營業紀錄期間，我們的業務實現增長及擴充，既有賴於內部增長，亦受益於對其他業務的收購，其中部分業務已按下文所述入賬列為業務合併。有關我們業務合併的會計處理方法，請參閱本招股章程本節「一重大會計政策及估計—業務合併及商譽」一段。此外，我們已於2019年4月完成Propertylink的收購。更多詳情請參閱「業務—Propertylink交易」一節。

與紅木合併

於2015年11月，本公司、Redwood Investor（及其股東）及本公司當時股東訂立合併協議，本公司與Redwood Investor同意合併(a)紅木與e-Shang Galaxy Singapore Pte. Ltd的全部已發行股本；及(b)Redwood Asian Investments Limited與e-Shang Galaxy Cayman Ltd的全部已發行股本。根據合併協議，本公司同意向Redwood Investor配發389,933,535股B4類股份。該合併交易於2016年1月完成，入賬列為業務合併。我們選擇按所佔被收購公司可識別資產淨值的比例計量紅木集團非控股權益。有關於綜合損益及其他全面收入表確認商譽的討論，請參閱本招股章程本節「一節選綜合財務狀況表項目分析—商譽及其他無形資產」一段。截至2016年12月31日止十一個月，合併後紅木業務為我們貢獻收益24.5百萬美元及綜合利潤40.5百萬美元。

收購Infinitysub集團

2017年1月，我們以43.9百萬美元收購Nabinvest Oxley Singapore Pte. Ltd.全部股權，其擁有Cambridge Real Estate Investment Management Pte. Ltd.全部權益、間接擁有劍橋工業信託管理有限公司（劍橋工業信託公司（「劍橋工業信託」）的信託管理公司）80%權益及劍橋工業物業管理有限公司（劍橋工業信託物業經理）全部權益。Infinitysub集團為易商紅木信託基金經理人。由於截至收購日期Infinitysub集團為全面經營公司且提供私募股權基金管理服務，故收購Infinitysub集團入賬列為業務合併。我們選擇按所佔被收購公司可識別資產淨值的比例計量Infinitysub集團非控股權益。有關於綜合損益及其他全面收入表確認商譽的討論，請參閱本招股章程本節「一節選綜合財務狀況表項目分析—商譽及其他無形資產」一段。截至2017年12月31日止十一個月，收購後Infinitysub集團為我們貢獻收益10.6百萬美元及綜合利潤3.7百萬美元。

收購CIP

2018年8月，我們透過附屬公司ESR Developments (Australia) Pty Ltd以對價40.1百萬澳元（約27.6百萬美元）收購CIP（擁有數家附屬公司及合資經營企業，統稱「CIP集團」）全部股權。CIP是於澳大利亞擁有全國業務的綜合物業開發集團。由於截至收購日期CIP集團全面營運且提供建設服務，故我們的管理層將收購CIP入賬列為業務合併。有關於綜合損益及其他全面收入表確認商譽的討論，請參閱本招股章程本節「一節選綜合財務狀況表項目分析—商譽及其他無形資產」一段。截至2018年12月31日止四個月，收購後CIP集團業務為我們帶來收益40.7百萬美元及綜合利潤損失1.0百萬美元。

收購VITM

2018年10月，我們根據億達工業房地產信託合併完成以62.0百萬新加坡元(約45.0百萬美元)收購VITM全部權益，該公司為資產管理公司，在新加坡提供信託管理服務。由於VITM在收購日期為全面營運的公司，且主要業務是在新加坡提供管理服務，因此我們的管理層將收購VITM作為業務合併方式入賬。有關在我們綜合損益表及其他綜合收益確認商譽的討論，請參閱本招股章程本節「一 節選綜合財務狀況表項目分析 — 商譽及其他無形資產」一段。自收購以來，VITM為我們截至2018年12月31日止兩個月的收益及綜合利潤分別貢獻零及0.05百萬美元利潤。

重大會計政策及估計

重大會計政策指反映重大判斷且在不同假設及條件下結果可能大不相同的會計政策。

部分會計政策需要我們對會計項目運用估計及假設和複雜判斷。我們應用會計政策時所採用的估計及假設和作出的判斷對我們的財務狀況及經營業績有重大影響。我們的管理層根據過往經驗及其他因素(包括根據當時情況視為合理的未來事件預期)持續評估該等估計、假設及判斷。如有關會計估計有任何修訂，管理層會於修訂估計的財務期間及未來任何受影響期間確認修訂。營業紀錄期間，管理層的估計或假設與實際結果之間並無任何重大偏差，我們對有關估計或假設並無作出任何重大調整。

對了解我們財務狀況及經營業績十分重要的重大會計政策、估計、假設及判斷詳述於本招股章程附錄一會計師報告附註2及3。重大會計政策中最重要者於下文載列。

投資物業

投資物業指為賺取租金收入及／或資本升值而持有的已竣工及在建物業。投資物業首先以成本(包括交易成本)計量。

初次確認後，投資物業按公允價值入賬，公允價值變動產生的收益或虧損均計入產生年度的損益。

當出售或永久棄用且預期不會因出售而獲得未來經濟利益時，會取消確認投資物業。棄用或出售投資物業所產生的收益或虧損均計入棄用或出售年度的損益。

只有當用途改變(以業主不再佔用或開始轉為營運租賃為準)時方會將投資物業轉撥至其他項目。

財務資料

為釐定投資物業公允價值，倘無同類物業在活躍市場的現價，我們會考慮不同來源的資料，包括：

- (1) 不同性質、狀況或地點或涉及不同租賃或其他合約的物業在活躍市場的現價，並會作出調整以反映有關差異；
- (2) 同類物業於較不活躍市場的近期價格，並會作出調整，以反映交易日期起經濟狀況轉變對相關價格的影響；及
- (3) 基於現有租約及其他合約條款，以及相同地區及狀況的同類物業現行市值租金等外部證據作出的可靠未來現金流估計，利用可反映目前市場對現金流金額與產生時間不確定性的評估的貼現率，進行貼現現金流量預測。

我們委聘第三方估值師為已竣工投資物業及在建投資物業進行獨立估值。

於2016年、2017年及2018年12月31日的投資物業公允價值分別約為942.9百萬美元、1,189.2百萬美元及1,885.5百萬美元。有關其他詳情，包括用於計量公允價值的主要假設，載於本招股章程附錄一會計師報告附註19。

業務合併及商譽

收購業務時，我們根據收購當日的合約條款、經濟環境及相關條件評估合適分類及命名所承擔的金融資產及負債，包括在被收購公司主合約分拆嵌入式衍生工具。

商譽初步按成本(即所轉讓對價、非控股權益的已確認金額及我們原先持有被收購公司股權的公允價值的總和超逾所收購可識別資產淨值與所承擔負債的差額)計量。倘對價及其他項目的總和低於所收購資產淨值的公允價值，則有關差額於重新評估後在損益內確認為競價收購的收益。初次確認後，商譽按成本減任何累計減值虧損計量。2016年、2017年及2018年12月31日的商譽賬面值分別為210.5百萬美元、226.2百萬美元及285.4百萬美元。

商譽減值測試

我們最少每年釐定商譽有否減值，需要估計獲分配商譽的現金產生單位之使用價值。估計使用價值時，我們需要估計現金產生單位的預計未來現金流，亦需選用合適貼現率計

財務資料

算該等現金流的現值。計算我們於營業紀錄期間之現金產生單位的使用價值時採用假設。管理層為進行商譽減值測試而基於以下主要假設作出現金流量預測：

- 預算總手續費收入 — 以緊接預算年度前一年取得的平均手續費收入為基礎，釐定分配至預算總手續費收入的價值，預期隨市場發展而增加。
- 貼現率 — 所使用的貼現率為稅前之數值，反映與相關單位有關的特定風險。

根據商譽減值測試的結果，各現金產生單位於所示日期的可收回金額(超過賬面值)如下：

	12月31日		
	2016年	2017年	2018年
	(千美元)		
紅木資產管理業務	72,136	101,269	53,386
Infinitysub資產管理業務	不適用	26,406	14,326
CIP業務	不適用	不適用	6,068
VITM業務	不適用	不適用	14,067
	72,136	127,675	87,847

倘資產或現金產生單位的賬面值超過可收回金額，則出現減值。我們已就此預留空間，故假設之若干變動不會導致現金產生單位的賬面值超過可收回金額。

對假設變動的敏感度

即使各現金產生單位(紅木資產管理業務、Infinitysub資產管理業務、CIP業務及VITM業務)的永久增長率分別自3%、3%、0.35%及1.2%減少至0%，均不會導致現金產生單位的賬面值超出可收回金額。如下文所示，貼現率增加若干基點，永久增長率減少若干基點，會令各現金產生單位的可收回金額與賬面值相若。

	貼現率增加		
	12月31日		
	2016年基點	2017年基點	2018年基點
紅木資產管理業務	1,150	1,210	310
Infinitysub資產管理業務	不適用	1,450	1,130
CIP業務	不適用	不適用	1,780
VITM業務	不適用	不適用	2,110
	永久增長率減少		
	12月31日		
	2016年基點	2017年基點	2018年基點
紅木資產管理業務	910	1,140	600
Infinitysub資產管理業務	不適用	4,510	2,750
CIP業務	不適用	不適用	835
VITM業務	不適用	不適用	2,120

財務資料

作為計算可收回金額基準的重要假設任何合理可能變動，均不會導致現金產生單位的賬面值超出可收回金額。

有關商譽減值測試及對假設變動的敏感度之詳情請參閱本招股章程附錄一會計師報告附註20及本招股章程「附錄三B — 未經審核備考財務資料」第III-B-4頁。

收益確認

客戶合約收益於貨品或服務控制權轉移至客戶時按可反映預期交換該等貨品或服務所得對價的金額確認。我們認為，由於我們於轉讓貨品或服務予客戶前一般擁有該等貨品或服務的控制權，故此我們為全部收益安排的當事人。於確認收益前，亦須符合下述特定確認標準。

租金收入

投資物業經營租約的租金收入以直線法在租賃期內入賬，計入收益。

管理費收入

管理費收入包括(i)基本管理費、資產管理費及發展管理費(按時段確認)；及(ii)租賃費收入、收購費收入及獎勵(按單次確認)。基本管理費來自管理我們所管理基金及投資公司，按該等基金的總資本承諾或所投資股權淨額(視情況而定)釐定。資產管理費來自管理倉庫項目，按該等物業的公允價值釐定。發展費根據整個建築期的相關項目建設成本以直線法賺取。租賃費用指投資經理就我們所管理基金及投資公司提供租賃服務所賺取的費用。收購費用指就我們所管理基金及投資公司收購物業所賺取的費用。收購費用按所收購物業的價值釐定，於提供服務時確認。獎勵於符合表現目標時獲得。

太陽能收入

太陽能收入是根據與客戶訂立的合約，直接基於截至當天為客戶提供服務的價值計算而確認。收益按合約訂明的價格及向客戶交付的產品確認。

建設收入

建設收入根據竣工百分比計算法參考截至當日已付成本佔相關合約估計總成本的比例確認。竣工階段參考建設進程的特定進度計量。當完成每個進度時，期間已付的可收回成本加就特定進度賺取的相關費用確認為收益。

財務資料

股息收入

股息收入於公司確定有權收取款項時確認。

綜合損益表主要項目

收益

營業紀錄期間，我們的收益主要來自出租直接持有的物流設施及向我們所管理的基金及其他投資公司提供基金管理服務。直接持有之投資物業的租金收入於租期內按直線法入賬。管理費收入包括我們管理基金及其他投資公司所收取的費用及其他收入，例如基本管理費、資產管理費、收購費、開發費、租金及獎勵。

我們於2018年8月收購澳大利亞物業開發公司CIP後，參考施工過程中特定進度的完工情況，根據完工百分比確認建設收入。我們預期日後的建設收入將佔收益相當大比重。

我們亦將安裝於日本若干設施的太陽能電池板所產生太陽能所得收入確認入賬。太陽能收入是根據與客戶訂立的合約，直接基於截至當天為客戶提供服務的價值計算而確認，原因在於客戶是即時收到及使用本集團提供的利益。

下表載列所示期間我們收益的絕對金額及佔總收益百分比的明細。

	截至12月31日止年度					
	2016年		2017年		2018年	
	美元	%	美元	%	美元	%
			(千元，百分比除外)			
租金收入.....	50,273	52.0	57,844	37.7	74,311	29.2
管理費收入.....	46,464	48.0	94,268	61.5	135,579	53.4
建設收入 ⁽¹⁾	—	—	—	—	40,665	16.0
太陽能收入.....	—	—	1,177	0.8	3,593	1.4
總計.....	<u>96,737</u>	<u>100.0</u>	<u>153,289</u>	<u>100.0</u>	<u>254,148</u>	<u>100.0</u>

附註：

(1) 2018年8月收購CIP後，我們將CIP(為客戶提供建設服務)綜合入賬，於2018年確認建設收入40.7百萬美元。

部分管理費(例如基本管理費、資產管理費及開發費)在一段時間攤分確認，其他管理費(例如收購費、租金及獎勵)在特定時間點確認。在一段時間攤分確認的管理費包括一次過付款或定期就我們在一段時間可能履行的責任支付的費用。在特定時間點確認的管理費包括提供按交易提供服務的費用。營業紀錄期間我們管理費收入有所增加，上述兩類管理費均

財務資料

有增加，主要是由於我們所管理基金及投資公司的資產管理規模增長，且交易活動亦有增加。下表列出所示期間管理費收入的明細：

	截至12月31日止年度		
	2016年	2017年	2018年
	(千美元)		
管理費收入.....	46,464	94,268	135,579
在一段時間內確認.....	35,313	78,457	90,306
在特定時間點確認.....	11,151	15,811	45,273

下表載列所示期間按產生相關收益的資產所在地劃分的收益絕對金額及佔總收益百分比。營業紀錄期間，我們的營運版圖由三個國家擴充至六個國家。中國、日本、韓國及新加坡為我們賺取收益的主要市場。我們於2018年11月方成立印度基金，隨後才開始在印度經營業務，因此營業紀錄期間並無自印度賺取收益。在未來短時間內，中國、日本、韓國及澳大利亞將會是我們賺取收益的主要市場。

	截至12月31日止年度					
	2016年		2017年		2018年	
	美元	%	美元	%	美元	%
	(千元，百分比除外)					
中國.....	62,026	64.1	73,303	47.8	89,008	35.0
日本.....	24,453	25.3	50,441	32.9	64,325	25.3
韓國.....	10,258	10.6	18,934	12.4	37,861	14.9
新加坡.....	—	—	10,611	6.9	21,701	8.6
澳大利亞.....	—	—	—	—	41,253	16.2
總計.....	96,737	100.0	153,289	100.0	254,148	100.0

銷售成本

我們的銷售成本主要包括我們向第三方現場物業管理公司支付的物業管理費、公共事業成本、現場維護成本、財產保險費用及建設成本。完成收購CIP後，亦會計入有關CIP物業開發活動的建設成本。預期建設成本將佔我們未來銷售成本相當大比重。

下表載列所示期間我們銷售成本的絕對金額及佔總收益百分比。

	截至12月31日止年度					
	2016年		2017年		2018年	
	美元	%	美元	%	美元	%
	(千元，百分比除外)					
物業管理費.....	1,916	2.0	2,027	1.3	2,292	0.9
公共事業成本.....	41	0.0 ⁽¹⁾	137	0.1	336	0.1
現場維護成本.....	51	0.0 ⁽¹⁾	479	0.3	368	0.1
財產保險費用.....	80	0.1	109	0.1	158	0.1
建設成本 ⁽²⁾	—	—	—	—	39,645	15.6
其他.....	567	0.6	735	0.5	943	0.4
總計.....	2,655	2.7	3,487	2.3	43,742	17.2

附註：

(1) 低於0.1%

(2) 2018年8月收購CIP後，我們將CIP（為客戶提供建設服務）綜合入賬，於2018年確認建設成本39.6百萬美元。

財務資料

其他收入及收益

其他收入及收益主要包括已竣工投資物業公允價值收益、在建投資物業公允價值收益、以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產及負債的公允價值變動、出售附屬公司之收益、利息收入、股息收入及匯兌收益。我們計入不同損益表項目的外匯收益或虧損是來自外幣交易結算(按相關交易日期或為重新計量項目而進行估值之日期的適用匯率換算成功能貨幣)和以外幣計值的貨幣資產與負債按年結日之匯率換算。該等外匯收益或虧損與計入其他全面收入的海外業務換算所產生匯兌差額不同。海外業務換算所產生匯兌差額是由於若干功能貨幣並非美元的附屬公司之財務報表換算成美元而產生。

下表載列所示期間我們其他收入及收益的絕對金額及佔其他收入及收益總額的百分比。

	截至12月31日止年度					
	2016年		2017年		2018年	
	美元	%	美元	%	美元	%
	(千元, 百分比除外)					
已竣工投資物業公允價值收益.....	100,799	74.6	95,179	33.5	109,688	43.1
在建投資物業公允價值收益.....	5,760	4.2	100,039	35.2	62,779	24.7
以公允價值計量且其變動計入損益的 金融資產及負債的公允價值變動.....	26,728	19.8	32,739	11.5	44,937	17.7
出售附屬公司之收益.....	32	0.0 ⁽¹⁾	38,311	13.5	2,662	1.0
利息收入.....	502	0.4	2,477	0.9	1,530	0.6
股息收入.....	—	—	10,679	3.8	25,519	10.1
匯兌收益.....	916	0.7	4,431	1.6	—	—
其他 ⁽²⁾	408	0.3	263	0.0 ⁽¹⁾	7,190	2.8
總計.....	135,145	100.0	284,118	100.0	254,305	100.0

附註：

(1) 少於0.1%。

(2) 其他包括2018年就2018年9月日本颱風損壞的太陽能資產獲得的一次性保險賠償8.3百萬美元。

已竣工投資物業公允價值收益及在建投資物業公允價值收益

我們直接持有的物流設施入賬列為投資物業並於綜合資產負債表按獨立估值師所釐定各結算日的公允價值列賬為非流動資產。已竣工投資物業的公允價值變動產生的收益或虧損於綜合損益表列賬為損益，可能對我們的利潤有重大影響。物業估值涉及運用專業判斷，並須使用若干基準及假設。倘使用不同的基準或假設，投資物業的公允價值可能偏高或偏低。此外，重估上調反映截至有關結算日我們投資物業的未變現資本收益，但並不產生任何經營現金流入。

財務資料

我們各項已竣工投資物業公允價值收益或虧損主要受投資物業所在地之租金水平增長及資本化率變動、可資比較物業供需、整體經濟增長速度、利率、通脹及政治和經濟發展所影響。我們各項在建投資物業之公允價值收益或虧損受上述因素所影響，亦受物流物業的建築成本及發展時間表所影響。

請參閱「風險因素 — 與我們業務及行業有關的風險 — 我們列入資產負債表物業和我們所管理基金及投資公司持有的物業重估或會影響我們的盈利能力」。

以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產及負債之公允價值變動

以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產及負債之公允價值變動包括按公允價值計量的無報價股權（與我們所管理基金及投資公司之股權有關）及按市值計量的上市股權投資之公允價值變動。因該等投資公允價值變動產生的收益或虧損於綜合損益表入賬列為收益或虧損，可能對我們的利潤有重大影響。

無報價股權投資的公允價值按分佔我們所管理基金及投資公司的資產淨值估計。根據風險管理及投資策略，我們所管理基金及投資公司於初始確認時指定以公允價值計量且其變動計入損益，理由是我們按公允價值管理該等基金及投資公司和評估其表現。該等基金及投資公司所管理資產之公允價值通常由獨立估值師於各期末釐定。

2017年投資上市股權投資指我們所持易商紅木信託（於新交所上市）投資。上市股權投資之市值按期末其於股票市場的報價釐定。我們所持易商紅木信託投資不再列為以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產，是由於我們自2018年1月1日起採納《國際財務報告準則》第9號後，該項目已重新分類為指定以公允價值計量且其變動計入其他全面收入的權益工具。

出售附屬公司之收益

出售附屬公司之收益指向我們所管理核心／核心增益基金和投資公司或第三方銷售持有投資物業之附屬公司股權所得收益。2017年8月，我們向China Invesco Core Fund出售資產負債表中約295.7百萬美元的物流物業資產，獲得收益38.3百萬美元。2018年11月，我們將所持附屬公司ESR India Logistics Fund Pte Ltd.權益中的50%售予德國一名全球房地產投資者，因此獲得收益2.7百萬美元。2018年12月，我們與我們所管理並持有約10%少數權益的基金訂立股權轉讓協議，以總對價人民幣1,008百萬元（約145.7百萬美元）出售在中國持有物業的五家附屬公司各99.99%股權。由於我們繼續實行資本循環策略，將資產負債表內可產生收入的投資物業出售予我們所管理基金及投資公司或其他第三方，故我們預期會繼續錄得該收入來源。

財務資料

年、2017年及2018年12月31日止年度，我們分別確認以權益結算的購股權開支約75,000美元（2016年前授出者）、11.9百萬美元及23.2百萬美元。由於我們不會根據首次公開發售前購股權計劃授出新購股權，故我們預計全球發售完成後，該等計劃的以股份為基礎的薪酬開支將會減少。我們預計全球發售完成後，以股份為基礎的薪酬開支主要取決於根據首次公開發售後購股權計劃授出的新購股權。

衍生金融工具之公允價值虧損

2016年，衍生金融工具之公允價值虧損為12.1百萬美元，是由於當時尚未完成的認股權證契據所致。認股權證契據乃就2013年12月及2015年8月訂立的若干貸款融資協議而發行。2015年12月發行後，認股權證契據入賬列為指定以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債。2016年11月償還相關貸款後，我們已釐定認股權證契據的衍生部分（即交付多項權益工具的責任）且該部分為固定，但由於該契據的衍生部分於2016年由金融負債重新分類為權益，因此2017年及後續年度，該等認股權證契據不會額外產生相關公允價值收益或虧損。

融資成本

融資成本主要包括銀行貸款利息開支、其他借款利息開支及可贖回可轉換優先股利息。

下表載列所示期間我們的融資成本。

	截至12月31日止年度		
	2016年	2017年	2018年
		(千美元)	
銀行貸款利息開支	24,491	35,666	39,603
其他借款利息開支 ⁽¹⁾	37,707	18,339	21,718
可贖回可轉換優先股利息 ⁽²⁾	—	41,327	45,610
	62,198	95,332	106,931
減：資本化利息	(6,303)	(4,720)	(2,430)
總計	55,895	90,612	104,501

附註：

- (1) 包括分別於2017年及2018年就我們計劃於全球發售完成後贖回的韓亞票據產生的非經常利息開支18.3百萬美元及20.8百萬美元。我們預計全球發售完成後不會就韓亞票據產生任何額外融資成本。
- (2) 於2016年、2017年及2018年，可贖回可轉換優先股利息包括C類優先股的相關股息，分別為零、13.0百萬美元及13.0百萬美元，C類優先股權益因素的相關成本分別為零、28.4百萬美元及32.7百萬美元。我們計劃於全球發售成為無條件後利用部分全球發售所得款項贖回未轉換C類優先股。

於整個營業紀錄期間，融資成本的絕對金額持續增加，主要是由於為支持業務發展而增加銀行借款及與2017年發行可贖回可轉換優先股所得款項有關的匯兌收益淨額增加。營業紀錄期間，銀行借款利息持續增加，主要是由於為支持業務發展而增加銀行借款。有關銀行借款的詳情，請參閱本招股章程本節「一 債務」一段。

財務資料

2016年12月，我們發行245,359,810股C類優先股，票面年利率4.5%，總對價為300.0百萬美元。2017年1月，我們以11.4百萬美元贖回9,814,392股C類優先股。2017年及2018年，C類優先股利息分別為41.3百萬美元及45.6百萬美元，包括C類優先股的相關股息及C類優先股權益因素的相關成本。2016年11月，我們發行300百萬美元的韓亞票據，將於2019年到期。2017年及2018年，我們就韓亞票據分別產生利息開支18.3百萬美元及20.8百萬美元。我們計劃於全球發售完成後動用部分全球發售所得款項贖回韓亞票據及未轉換C類優先股。

分佔合資經營企業及聯營公司利潤及虧損淨額

分佔合資經營企業及聯營公司利潤及虧損淨額主要是指扣除分佔合資經營企業E-Shang Star及Sunwood Star Pte. Ltd. (「Sunwood Star」)的虧損(如有)後，我們分佔該等合資經營企業的利潤。E-Shang Star專注於中國的開發項目，而Sunwood Star專注於韓國的開發項目。分佔合資經營企業及聯營公司利潤及虧損淨額亦包括扣除分佔聯營公司Sabana管理人(截至2018年12月31日我們持有其45%股權)的虧損(如有)後，我們分佔該聯營公司的利潤。

所得稅開支

所得稅開支包括即期稅項及遞延稅項部分。ESR Cayman Limited為於開曼群島註冊成立的獲豁免有限公司，因此豁免繳納開曼群島所得稅。營業紀錄期間，我們的附屬公司於開曼群島、英屬維爾京群島、香港、中國、日本、韓國、新加坡、澳大利亞、印度等地註冊成立。詳情請參閱本招股章程本節「一稅項」一段。營業紀錄期間，遞延稅項資產主要是由於可用以抵銷未來應課稅利潤的虧損、應付僱員福利及應計開支所致。遞延稅項負債主要是由於投資物業、以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產之公允價值調整及收購附屬公司所致。

	截至12月31日止年度		
	2016年	2017年	2018年
		(千美元)	
即期稅項.....	643	20,131	13,871
遞延稅項.....	34,245	52,209	43,838
總計.....	34,888	72,340	57,709

財務資料

下表載列所示期間按本公司及附屬公司所在地區適用比率計算的稅前利潤適用的稅項開支與稅項開支總額的對賬以及其後的實際稅率。

	截至12月31日止年度		
	2016年	2017年	2018年
		(千美元)	
稅前利潤.....	139,901	273,534	270,843
按法定稅率計算的稅項.....	35,108	72,917	62,058
合資經營企業應佔利潤.....	(1,571)	(1,640)	(7,641)
毋須課稅收入.....	—	(267)	—
不可扣稅開支.....	1,351	1,528	3,292
未確認可扣減暫時差額.....	—	(198)	—
稅項支出.....	34,888	72,340	57,709

2016年、2017年及2018年，我們的實際稅率（以所得稅開支除以所得稅前利潤計算）分別為24.9%、26.4%及21.3%。

稅項

本公司根據開曼《公司法》於開曼群島註冊成立為獲豁免有限公司，豁免繳納開曼群島所得稅。此外，我們在開曼群島派付股息毋須繳納預扣稅。營業紀錄期間，我們並無宣派任何股息款項，亦無產生任何開曼群島預扣稅。

我們於英屬維爾京群島註冊成立的附屬公司毋須繳納任何所得稅。此外，我們在英屬維爾京群島派付股息毋須繳納預扣稅。營業紀錄期間，我們並無宣派任何股息款項，亦無產生任何英屬維爾京群島預扣稅。

2016年、2017年及2018年，我們須就於香港賺取的估計應課稅利潤按16.5%的稅率繳納香港利得稅。我們的香港附屬公司分派的股息毋須繳納預扣稅。營業紀錄期間，我們並無宣派任何股息款項，亦無產生任何香港預扣稅。

根據《企業所得稅法》，2016年、2017年及2018年，中國境內的內資及外資企業的所得稅率統一為25%。根據《企業所得稅法》，在中國境內成立的外資企業向外國投資者宣派的股息須繳納10%的預扣稅。該規定自2008年1月1日起生效，適用於2007年12月31日後的盈利。倘中國與外國投資者所在司法權區訂有稅務條約，則可能適用較低的預扣稅率。因此，我們須就於中國所成立附屬公司、合資經營企業及聯營公司就2008年1月1日後產生的盈利分派的股息預扣稅項。營業紀錄期間，根據《企業所得稅法》，我們於中國註冊成立的附屬公司須按25%的稅率繳納企業所得稅。

2016年、2017年及2018年，我們於日本註冊成立的附屬公司須按30.86%的稅率繳納日本所得稅。我們的日本附屬公司向海外投資者派付股息須按5%的稅率預扣稅項，向國內投資

財務資料

者派付股息須按20.42%的稅率預扣稅項。營業紀錄期間，我們於2018年9月合共宣派股息2.75百萬美元並於2018年12月派付。日本派付的股息產生的預扣稅為349.6千美元。

2016年、2017年及2018年，我們於韓國註冊成立的附屬公司分別須按24.2%、24.2%及27.5%的稅率繳納韓國企業所得稅。我們的韓國附屬公司在韓國派付股息須按15%的稅率預扣稅項。營業紀錄期間，我們並無在韓國宣派任何股息，亦無產生任何預扣稅。

營業紀錄期間，我們於新加坡註冊成立的附屬公司須就利潤(包括來自新加坡境內外的利潤)按17%的稅率繳納新加坡所得稅。此外，我們的新加坡附屬公司派付的股息毋須繳納預扣稅。營業紀錄期間，我們並無宣派任何股息款項，亦無產生任何新加坡預扣稅。

2016年、2017年及2018年，我們於澳大利亞註冊成立的附屬公司須按30%的稅率繳納澳大利亞企業所得稅。我們的澳大利亞附屬公司在澳大利亞派付股息須按30%的稅率繳納預扣稅。營業紀錄期間，我們並無在澳大利亞宣派任何股息，亦無產生任何預扣稅。

我們在印度註冊成立的附屬公司於2016年、2017年及2018年須按30%的稅率繳納印度所得稅。我們的印度附屬公司在印度派付股息須按15%的稅率繳納預扣稅。營業紀錄期間，我們並無在印度宣派任何股息，亦無任何預扣稅。

非《國際財務報告準則》計量

我們對根據《國際財務報告準則》編製及呈列的綜合業績作出補充，加入並非《國際財務報告準則》要求亦非按其標準呈列的經調整純利和經調整EBITDA作為額外的財務計量方法。我們認為採用上述非《國際財務報告準則》的計量，可以免除管理層認為對我們經營表現沒有指標作用的項目影響，有利於比較不同期間與不同公司之間的經營表現。此等非《國際財務報告準則》計量用於分析會有局限，閣下不應單獨衡量，亦不應視為可取代按《國際財務報告準則》呈報的經營業績或財務狀況分析。此外，該等非《國際財務報告準則》計量的定義與其他公司所用的類似用詞未必相同。

經調整純利

我們的經調整純利的定義是年度利潤加上若干非現金項目，包括與物業、廠房及設備損失相關的撇銷、衍生金融工具公允價值虧損、匯兌損失／(收益)及以權益結算的購股權開支，還有若干非經常性項目的影響，不包括一次性保險賠償及已竣工投資物業和在建投資物業公允價值收益，亦已計及以上調整的稅收影響。由於經調整純利不包括影響本公司

財務資料

擁有人應佔年內利潤的所有項目，因此使用經調整純利作為分析工具有重大局限。呈列該等非《國際財務報告準則》計量不應視為推斷我們的未來業績不會受到不尋常或非經常性項目影響。

我們的經調整純利由2016年的36.4百萬美元增至2017年的62.3百萬美元，主要是由於租金收入及管理費收入等收益增長及出售附屬公司收益增加，惟部分增幅被有關擴充業務使行政開支及融資成本增長所抵銷。經調整純利由2017年的62.3百萬美元增至2018年的110.3百萬美元，主要是由於租金收入及管理費收入等收益持續增長、2018年8月完成收購CIP後將CIP綜合入賬而納入建築收入以及股息收入增加，惟部分增幅被銷售成本(包括2018年8月收購CIP應佔的建築成本)增加、出售附屬公司收益減少及由於經營規模擴大導致行政開支增加所抵銷。

經調整EBITDA

我們的經調整EBITDA的定義是稅前利潤加回折舊及攤銷、匯兌損失／(收益)、融資成本、以權益結算的購股權開支、衍生金融工具之公允價值虧損、有關物業、廠房及設備虧損撇銷以及上市開支，並扣減利息收入、一次性保險賠償及已竣工投資物業和在建投資物業公允價值收益的影響。使用經調整EBITDA有若干局限，原因在於此項目並不反映影響營運的所有收支項目。經調整EBITDA不包含的項目是了解及評估我們經營及財務表現的重要部分，評估我們整體業績時，亦應考慮有關項目。此外，經調整EBITDA並無考慮營運資金、資本開支及其他投資開支的變動，故不得視為流動資金的計量。《國際財務報告準則》並無經調整EBITDA的定義，故並非根據《國際財務報告準則》呈列的利潤及全面收入總額或流動資金的計量。

我們的經調整EBITDA由2016年的104.5百萬美元大幅增至2017年的179.4百萬美元，主要是由於上述收益增長及出售附屬公司收益增加，惟部分增幅被有關擴充業務所產生行政開支增長所抵銷。我們的經調整EBITDA由2017年的179.4百萬美元增至2018年的236.1百萬美元，主要是由於上述收益增長，惟部分增幅被銷售成本(包括2018年8月收購CIP應佔的建築成本)增加、出售附屬公司收益減少及由於經營規模擴大導致行政開支增加所抵銷。

財務資料

對賬

下表載列截至2016年、2017年及2018年12月31日止年度我們非《國際財務報告準則》計量與按《國際財務報告準則》所編製最接近可資比較計量的對賬：

	截至12月31日止年度		
	2016年	2017年	2018年
	美元	美元 (千元)	美元
年度利潤.....	105,013	201,194	213,134
加：			
撇銷有關物業、廠房及設備虧損 ⁽¹⁾	—	—	9,632
衍生金融工具之公允價值虧損 ⁽²⁾	12,133	—	—
匯兌損失／(收益) ⁽³⁾	(916)	(4,431)	869
以權益結算的購股權開支.....	75	11,923	23,157
調整的稅務影響.....	26,640	48,804	44,317
減：			
一次性保險賠償.....	—	—	(8,338)
已竣工投資物業公允價值收益 ⁽⁴⁾	(100,799)	(95,179)	(109,688)
在建投資物業公允價值收益 ⁽⁵⁾	(5,760)	(100,039)	(62,779)
經調整純利.....	<u>36,386</u>	<u>62,272</u>	<u>110,304</u>

附註：

- (1) 代表因2018年9月颱風損壞若干日本太陽能資產而撇銷的物業、廠房及設備。
- (2) 代表與2013年12月及2015年8月所訂立若干貸款融資相關的認股權證契據之衍生金融工具一次性公允價值虧損。2016年11月償還相關貸款後，該等認股權證契據於2017年及往後年度再無產生額外公允價值收益或虧損。
- (3) 代表有關外幣換算影響的匯兌損失／(收益)，會因應匯率變更而波動。
- (4) 代表本公司資產負債表中已竣工投資物業的公允價值收益。已竣工投資物業須定期由獨立物業估值師重新估值。
- (5) 指本公司列入資產負債表的在建物業升值相關的開發利潤，主要受相關項目的工程進度(其次是租金增長及資本化率等因素)影響，而有關進度亦決定了我們可自有關項目發展取得的相關升值。

財務資料

	截至12月31日止年度		
	2016年	2017年	2018年
	美元	美元 (千元)	美元
稅前利潤	139,901	273,534	270,843
加：			
折舊及攤銷.....	4,447	5,446	6,901
匯兌損失／(收益) ⁽¹⁾	(916)	(4,431)	869
融資成本.....	55,895	90,612	104,501
以權益結算的購股權開支.....	75	11,923	23,157
衍生金融工具之公允價值虧損 ⁽²⁾	12,133	—	—
撤銷有關物業、廠房及設備虧損 ⁽³⁾ ...	—	—	9,632
上市開支 ⁽⁴⁾	—	—	2,521
減：			
利息收入.....	(502)	(2,477)	(1,530)
一次性保險賠償.....	—	—	(8,338)
已竣工投資物業公允價值收益 ⁽⁵⁾	(100,799)	(95,179)	(109,688)
在建投資物業公允價值收益 ⁽⁶⁾	(5,760)	(100,039)	(62,779)
經調整EBITDA	104,474	179,389	236,089

附註：

- (1) 代表有關外幣換算影響的匯兌損失／(收益)，會因應匯率變動而波動。
- (2) 代表與2013年12月及2015年8月所訂立若干貸款融資相關的認股權證契據之衍生金融工具一次性公允價值虧損。2016年11月償還相關貸款後，該等認股權證契據於2017年及後續年度再無產生額外公允價值收益或虧損。
- (3) 代表因2018年9月颱風損壞若干日本太陽能資產而撤銷的物業、廠房及設備。
- (4) 代表建議進行全球發售的相關上市開支。
- (5) 代表本公司資產負債表中已竣工投資物業的公允價值收益。已竣工投資物業須定期由獨立物業估值師重新估值。
- (6) 指本公司列入資產負債表的在建物業升值相關的開發利潤，主要受相關項目的工程進度(其次是租金增長及資本化率等因素)影響，而有關進度亦決定了我們可自有關項目發展取得的相關升值。

鑑於上述非《國際財務報告準則》計量的限制，評估我們經營及財務表現時，閣下不應單獨閱覽經調整純利及經調整EBITDA，亦不可視之為年度利潤、期內經營利潤或任何其他按照《國際財務報告準則》計算的經營表現計量的替代或更可取的方式。此外，由於該等計量方法可能在不同公司有不同計算方式，因此不可與其他公司所使用有類似名稱之計量方法相比。呈列該等非《國際財務報告準則》計量不應視為我們日後業績不會受到不尋常或非經常性項目的影響。

財務資料

經營業績

下表載列所示期間按絕對金額及佔總收益百分比列示的綜合收益表。該資料應與本招股章程其他章節所載綜合財務報表及相關附註一併閱讀。任何期間的經營業績不一定反映預期於任何未來期間的業績。

	截至12月31日止年度					
	2016年		2017年		2018年	
	美元	%	美元	%	美元	%
	(千元，百分比除外)					
收益.....	96,737	100.0	153,289	100.0	254,148	100.0
銷售成本.....	(2,655)	(2.7)	(3,487)	(2.3)	(43,742)	(17.2)
毛利.....	94,082	97.3	149,802	97.7	210,406	82.8
其他收入及收益.....	135,145	139.7	284,118	185.3	254,305	100.1
行政開支.....	(57,650)	(59.6)	(106,774)	(69.6)	(154,739)	(60.9)
衍生金融工具之公允價值虧損.....	(12,133)	(12.6)	—	—	—	—
融資成本.....	(55,895)	(57.8)	(90,612)	(59.1)	(104,501)	(41.1)
分佔合資經營企業及聯營公司利潤及虧損淨額.....	36,352	37.6	37,000	24.1	65,372	25.7
稅前利潤.....	139,901	144.6	273,534	178.4	270,843	106.6
所得稅開支.....	(34,888)	(36.1)	(72,340)	(47.2)	(57,709)	(22.7)
年度利潤.....	<u>105,013</u>	<u>108.5</u>	<u>201,194</u>	<u>131.2</u>	<u>213,134</u>	<u>83.9</u>
以下各方應佔：						
母公司擁有人.....	88,436	91.4	186,625	121.7	203,298	80.0
非控股權益.....	16,577	17.1	14,569	9.5	9,836	3.9
年度利潤.....	<u>105,013</u>	<u>108.5</u>	<u>201,194</u>	<u>131.2</u>	<u>213,134</u>	<u>83.9</u>

經營業績比較

截至2018年12月31日止年度與截至2017年12月31日止年度比較

收益

我們的收益由2017年的153.3百萬美元增加100.9百萬美元或65.8%至2018年的254.1百萬美元，主要是由於：(i)租金收入增加；(ii)管理費收入增加；及(iii)2018年8月完成收購CIP後將CIP綜合入賬而計入其建設收入。

- 租金收入由2017年的57.8百萬美元增至2018年的74.3百萬美元。2018年的租金收入主要來自資產負債表內持有的中國及日本物流物業。租金收入增長主要由以下原因所致：
 - 投資物業租金收入增長主要是由於更多物業竣工、收購物業增加及租戶租用率及租金上升所致。產生租金收入的投資物業數目由2017年12月31日的15項增至2018年12月31日的18項，主要是由於更多物業竣工及物業收購所致。2018年，我們有七項物業投入營運或獲得及產生租金收入，包括中國的廣州銘粵二期、

財務資料

杭州明浦、天津凡信及瀋陽易北、日本的Redwood Higashi (指定於近期重建)、我們於2018年11月出售的一項印度物業及澳大利亞的一項物業。此外，江蘇富萊德三期於2017年底竣工，帶動2018年的租金收入增加。

- 該租金收入增長部分因2017年8月出售三間持有上海奉元、江蘇益天及太倉明嶄物業的附屬公司以促成China Invesco Core Fund而抵銷。
- 管理費收入由2017年的94.3百萬美元增至2018年的135.6百萬美元，主要由以下原因所致：
 - 我們的基金資產管理規模由2017年12月31日的108億美元增至2018年12月31日的141億美元，帶動基本管理費及資產管理費強勁增長。資產管理規模增長由以下因素所致：(i)應額外資金需求，增加現有基金的承諾資本金額；(ii)增設韓國核心基金及China Invesco Core Fund等新基金；(iii)物業估值上升；及(iv)我們所管理發展基金及投資公司的開發活動增多。我們主要市場的基本管理費及資產管理費強勁增長，由於(其中包括)收購日本、韓國及新加坡基金新項目，加上China Invesco Core Fund於2017年8月增持上海奉元、江蘇益天及太倉明嶄物業，日本、韓國及中國基金錄得強勁增長。開發費因開發活動減少而減少。
 - 其他管理費收入來源(例如收購及租賃費)大幅增加。收購費增加主要是由於就億達工業房地產信託合併及韓國核心基金收購新項目確認收購費，惟部分因在建項目減少導致日本的收購費減少而抵銷。租賃費增長是由於竣工的基金開發物業增加所致，主要因我們的日本、韓國及中國基金有所增長。我們於2018年就出售Redwood Japan Logistic Fund Limited Partnership及日本另一家投資公司而確認獎勵。
- 2018年8月收購CIP後，我們將CIP(為客戶提供建設服務)綜合入賬，於2018年確認建設收入40.7百萬美元。

銷售成本

我們的銷售成本由2017年的3.5百萬美元增加40.3百萬美元或1,154.4%至2018年的43.7百萬美元，主要是由於2018年8月收購CIP產生的建築成本所致。2017年及2018年，銷售成本分別佔收益2.3%及17.2%。

財務資料

毛利

我們的毛利由2017年的149.8百萬美元增加60.6百萬美元或40.5%至2018年的210.4百萬美元。2017年，毛利率為97.7%，2018年為82.8%。2018年建築業務的毛利率為2.5%，已包括2018年8月收購CIP(所經營建築業務的利潤結構不同)的影響。

其他收入及收益

我們的其他收入及收益由2017年的284.1百萬美元減少29.8百萬美元或10.5%至2018年的254.3百萬美元，主要原因為：

- 在建投資物業公允價值收益由2017年的100.0百萬美元減至2018年的62.8百萬美元，主要是由於2017年江蘇富萊德三期落成，以及2018年建築進度較慢，導致2018年我們在建投資物業的估值收益減少。
- 出售附屬公司所得收益由2017年的38.3百萬美元減少至2018年的2.7百萬美元。2017年的收益主要來自根據我們2017年的資金循環策略向China Invesco Core Fund出售三家持有三項資產負債表物業(即上海奉元、江蘇益天及太倉明嶺)的附屬公司。2018年的收益主要是向德國一名全球房地產投資者出售附屬公司ESR India Logistics Fund Pte Ltd.50%權益所得。

上述各項部分被以下項目所抵銷：

- 已竣工投資物業公允價值收益由2017年的95.2百萬美元增至2018年的109.7百萬美元，主要是由於租金增長加快及資本化率壓縮導致現有投資物業估值上升，亦由於2018年有更多已完成的投資物業(包括指定於近期重建的日本Redwood Higashi)所致。個別物業方面，在江蘇富萊德一期、江蘇富萊德三期、天津凡濱及廊坊唯度推動下，中國收益最高。
- 以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產及負債公允價值變動由2017年的32.7百萬美元增至2018年的44.9百萬美元，主要是由於以公允價值方法入賬的基金及投資公司的財務業績改善加上我們共同投資的聯營項目公司資產淨值增加所致。列賬的大部分收益來自日本物業。
- 股息收入由2017年的10.7百萬美元增至2018年的25.5百萬美元，主要是由於2018年我們對中國物流資產、Propertylink及易商紅木信託的投資增加，以及收取公開上市證券股權投資(包括在新交所上市的易商紅木信託、億達工業房地產信託、勝寶工業信託、寶澤安保資本工業房地產信託、澳交所上市的Propertylink及Centuria與香港聯交所上市的中國物流資產)股息所致。
- 2018年，我們就2018年9月日本颱風中受損的太陽能資產獲得一次性保險賠償金8.3百萬美元。

財務資料

行政開支

我們的行政開支由2017年的106.8百萬美元增加48.0百萬美元或44.9%至2018年的154.7百萬美元，主要是由於(i)隨著業務增長，全職僱員人數由2017年12月31日的303人增至2018年12月31日的506人，導致工資及薪金增加；(ii)2018年收購CIP和籌資及融資活動、物業項目增加及我們於該期間的併購活動產生法律及盡職調查費、估值費及審計費等專業費用；(iii)因日本若干太陽能資產於2018年9月的颱風中受損而錄得出售物業、廠房及設備項目虧損9.7百萬美元；及(iv)由於我們向合資格參與者授出購股權，2018年產生以權益結算的購股權開支約23.2百萬美元，而2017年為11.9百萬美元。

2017年及2018年，我們的行政開支分別佔收益69.6%及60.9%。

融資成本

我們的融資成本由2017年的90.6百萬美元增加13.9百萬美元或15.3%至2018年的104.5百萬美元，主要是由於可贖回可轉換優先股利息增加4.3百萬美元和為支持業務發展而增加新銀行貸款，導致銀行貸款及其他借款利息開支增加7.3百萬美元。2017年及2018年，融資成本分別佔收益的59.1%及41.1%。

分佔合資經營企業及聯營公司利潤及虧損淨額

2018年，我們錄得分佔合資經營企業利潤淨額65.4百萬美元，而2017年，錄得37.0百萬美元。該增加主要是由於Sunwood Star所持在建投資物業(例如富川及Goyang項目)的公允價值收益增加所致。

所得稅開支

2017年，我們的所得稅開支為72.3百萬美元，包括即期稅項20.1百萬美元及遞延稅項52.2百萬美元。2018年，所得稅開支為57.7百萬美元，包括即期稅項13.9百萬美元及遞延稅項43.8百萬美元。2018年即期稅項減少主要是由於2017年出售江蘇益天及上海奉元的收入令2017年有較高即期稅項。2018年遞延稅項減少是由於投資物業公允價值收益減少，以及遞延稅項資產增加，產生可抵銷未來應課稅利潤的虧損。2017年實際稅率(按所得稅開支除以所得稅前利潤計算)為26.4%，而2018年為21.3%，是由於紅木集團的實際稅率由2017年的13%下降至2018年的7%，令我們的實際稅率減少，加上我們自企業稅率較低國家的實體(例如新加坡的易商紅木信託及Sunwood Star和開曼群島的E-Shang Star)產生的收入增加。

財務資料

純利

基於上文所述，2018年我們的純利為213.1百萬美元，而2017年為201.2百萬美元。2018年純利率為83.9%，而2017年為131.2%。

截至2017年12月31日止年度與截至2016年12月31日止年度比較

收益

我們的收益由2016年的96.7百萬美元增加56.6百萬美元或58.5%至2017年的153.3百萬美元，主要是由於租金收入及管理費收入增加所致。2017年，我們亦錄得其他收入1.2百萬美元，主要來自銷售太陽能。

- 租金收入由2016年的50.3百萬美元增至2017年的57.8百萬美元。租金收入增長主要由以下原因所致：
 - 該期間所有租金收入來自資產負債表內持有的中國物流物業。物流物業租金收入增長主要是由於更多物業竣工及租戶租用率與租金上升所致。產生租金收入的投資物業數目由2016年12月31日的13項增至2017年12月31日的15項。2017年，我們有一項新物業上海易塔產生租金收入。此外，由於2016年下半年完成收購，太倉明嶺、武漢東西湖及天津武清於2017年繼續貢獻租金收入。
 - 租金收入增長部分被2017年8月出售三間持有上海奉元、江蘇益天及太倉明嶺物業的附屬公司以促成China Invesco Core Fund而抵銷。
- 管理費收入由2016年的46.5百萬美元增至2017年的94.3百萬美元，主要由以下原因所致：
 - 我們的基金資產管理規模由2016年12月31日的65億美元增至2017年12月31日的108億美元，帶動基本管理費及資產管理費強勁增長。增長由以下因素所致：(i)我們所管理發展基金及投資公司的開發活動增多；(ii)應資金需求，增加現有基金的承諾資本金額；及(iii)物業估值上升。日本、韓國及中國基金錄得強勁增長，加上2017年2月收購易商紅木信託基金經理人有所貢獻，我們各主要市場的基本管理費及資產管理費均強勁增長。開發費增加，主要是由於我們所管理各項發展基金的儲備發展項目增多所致。我們所有市場均強勁增長，發展基金專注增長強勁的中國、日本及韓國主要市場。
 - 其他管理費收入來源(例如收購及租賃費)穩步增長。收購費增加主要來自易商紅木信託基金經理人收取的收購費用。租賃費增加是由於竣工的基金開發物業增加所致，主要因Redwood Japan、Sunwood Star及易商紅木信託有所增長。

財務資料

銷售成本

我們的銷售成本由2016年的2.7百萬美元增加0.8百萬美元或31.3%至2017年的3.5百萬美元，主要是由於營運中物流設施規模擴大導致現場維護成本、物業管理費、公共事業及其他開支增加。2016年及2017年，銷售成本分別佔收益的2.7%及2.3%。

毛利

我們的毛利由2016年的94.1百萬美元增加55.7百萬美元或59.2%至2017年的149.8百萬美元。2016年及2017年，毛利率分別為97.3%及97.7%。

其他收入及收益

我們的其他收入及收益由2016年的135.1百萬美元增加149.0百萬美元或110.2%至2017年的284.1百萬美元，主要原因為：

- 在建投資物業公允價值收益由2016年的5.8百萬美元增至2017年的100.0百萬美元，主要是由於資產負債表內儲備發展項目增多所致，原因在於與2016年的在建投資物業估值收益比較，2017年在建投資物業的發展進度獲得更高估值收益。例如，與2016年比較，2017年的資產負債表有更多已完成的物流物業。以個別物業計算，江蘇富萊德三期竣工和杭州明浦及瀋陽易北設施建設令2017年在建投資物業公允價值收益最高。
- 以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產及負債之公允價值變動由2016年的26.7百萬美元增至2017年的32.7百萬美元，主要是由於以公允價值方法入賬的基金及投資公司和我們共同投資的相關項目公司的財務業績改善所致。列賬的大部分收益來自Redwood Higashi、Redwood Fujiidera、RW Nankonaka及Phoenix。
- 2017年，出售附屬公司之收益大幅增加38.3百萬美元，主要是由於我們根據資本循環策略向China Invesco Core Fund出售持有三項資產負債表物業（即上海奉元、江蘇益天及太倉明嶺）的三家附屬公司。
- 我們錄得股息收入10.7百萬美元，主要是由於我們投資新加坡及澳大利亞的公開上市不動產投資信託基金單位。
- 上述部分被已竣工投資物業公允價值收益由2016年的100.8百萬美元略減至2017年的95.2百萬美元所抵銷，主要是由於向China Invesco Core Fund出售上海奉元、江蘇益天及太倉明嶺項目，惟部分被租金增長加快及資本化率壓縮導致2017年竣工的投資物業及同年現有已竣工投資物業估值上升；及已完成投資物業數目上升所抵銷。

財務資料

於2016年及2017年，我們的其他收入及收益分別佔收益139.7%及185.3%。

行政開支

我們的行政開支由2016年的57.7百萬美元增加49.1百萬美元或85.2%至2017年的106.8百萬美元，主要是由於(i)隨著業務增長，全職僱員人數由2016年12月31日的219人增至2017年12月31日的303人，導致工資及薪金增加；(ii)籌資及融資活動、物業項目增加及我們於該期間的併購活動產生法律及盡職調查費、估值費及審計費等專業費用；及(iii)由於我們向合資格參與者授出購股權，2017年產生以權益結算的購股權開支約11.9百萬美元，而2016年為75,000美元。於2016年及2017年，我們的行政開支分別佔收益59.6%及69.6%。

衍生金融工具之公允價值虧損

2017年，衍生金融工具之公允價值虧損為零，而2016年為12.1百萬美元，是由於2015年12月所發行於2016年轉換為權益的認股權證契據的會計處理方法所致。

融資成本

我們的融資成本由2016年的55.9百萬美元增加34.7百萬美元或62.1%至2017年的90.6百萬美元，主要是由於為支持業務發展而增加銀行貸款導致利息開支增加、其他借款利息開支增加(包括韓亞票據利息開支18.3百萬美元，將於全球發售完成後贖回)及C類優先股利息開支41.3百萬美元(亦將於全球發售成為無條件後贖回或轉換)。

分佔合資經營企業及聯營公司利潤及虧損淨額

2017年，我們錄得分佔合資經營企業及聯營公司利潤淨額37.0百萬美元，而2016年錄得36.4百萬美元。該增加主要是由於兩家合資經營企業已竣工投資物業公允價值收益增加所致。

所得稅開支

2016年，我們錄得所得稅開支34.9百萬美元，包括即期稅項0.6百萬美元及遞延稅項34.2百萬美元。2017年，我們的所得稅開支為72.3百萬美元，包括即期稅項20.1百萬美元及遞延稅項52.2百萬美元。即期稅項增加主要是由於應課稅收入增加，而遞延稅項增加是由於在建投資物業公允價值收益增加和相關期末以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產及負債的公允價值變動，以及資產及負債的稅基與賬面值之間的其他暫時差額增加所致。2016年，實際稅率(按所得稅開支除以所得稅前利潤計算)為24.9%，而2017年為26.4%。

財務資料

純利

基於上文所述，2017年，我們的純利為201.2百萬美元，而2016年為105.0百萬美元。2017年，純利率為131.2%，而2016年為108.5%。

分部

管理層基於三個可呈報經營分部處理及申報財務資料：發展、基金管理及投資分部。管理層分別監察我們的經營業績，就資源分配及業績評估作出決策。分部業績基於可呈報分部的利潤／虧損（即計量持續經營的經調整稅前利潤／虧損）評估。請參閱本招股章程附錄一會計師報告附註4。

- **發展**。我們透過發展、建設及銷售資產負債表內已竣工物業賺取發展利潤，亦透過發展我們所管理的發展基金及投資公司按於該等基金及投資公司的共同投資份額賺取分成盈利及分成升值收入。2018年8月收購CIP後，我們亦開始通過CIP（為客戶提供建設服務）在澳大利亞產生建設收入。
- **基金管理**。我們透過所管理的基金及投資公司代表資本合夥人管理相關資產從而賺取手續費收入。我們的收費包括基本管理費、資產管理費、收購費、開發費及租金。當超過預設目標內部收益率且資本合夥人收到目標資本回報後，我們亦以獎勵的方式參與並非按比例計算的利潤分成。
- **投資**。我們的投資分部分為三大類別：(i)我們資產負債表所列已竣工物業，我們從中賺取總回報，包括租金收入及升值收入；(ii)我們於所管理基金及投資公司和不動產投資信託基金的共同投資，我們從中賺取股息收入、分成盈利及／或分成升值收入；及(iii)其他投資。

下表載列所示期間三個可呈報經營分部之分部業績的組成明細（根據綜合損益表呈報及編製）及對賬。

	截至12月31日止年度		
	2016年	2017年	2018年
	美元	美元 (千元)	美元
發展分部			
分部收益.....	—	—	40,665
在建投資物業公允價值收益.....	5,760	100,039	62,779
以公允價值計量且其變動計入損益的 金融資產及負債之公允價值變動.....	23,792	8,497	31,741
分佔合資經營企業及聯營公司利潤及虧損....	27,151	26,505	35,200
出售附屬公司之收益.....	32	38,311	2,662
可分配經營開支.....	(6,548)	(11,793)	(57,544)
開發分部業績.....	50,187	161,559	115,503

財務資料

	截至12月31日止年度		
	2016年	2017年	2018年
	美元	美元 (千元)	美元
基金管理分部			
分部收益.....	46,464	94,268	135,579
可分配經營開支.....	(7,291)	(14,897)	(25,978)
基金管理分部業績.....	<u>39,173</u>	<u>79,371</u>	<u>109,601</u>
投資分部			
分部收益.....	50,273	59,021	77,904
已竣工投資物業公允價值收益.....	100,799	95,179	109,688
以公允價值計量且其變動計入損益的 金融資產及負債之公允價值變動.....	2,936	24,242	13,196
分佔合資經營企業及聯營公司利潤及虧損.....	9,201	10,495	30,172
股息收入.....	—	10,679	25,519
可分配經營開支.....	(13,833)	(16,683)	(22,887)
投資分部業績.....	<u>149,376</u>	<u>182,933</u>	<u>233,592</u>
分部業績總額	<u>238,736</u>	<u>423,863</u>	<u>458,696</u>
對賬：			
折舊及攤銷.....	(4,447)	(5,446)	(6,901)
外匯收益／(虧損).....	916	4,431	(869)
利息收入.....	502	2,477	1,530
其他未分配收益.....	408	234	7,190
公司及其他未分配開支 ⁽¹⁾	(28,111)	(49,519)	(61,145)
融資成本.....	(55,895)	(90,612)	(104,501)
以權益結算的購股權開支.....	(75)	(11,923)	(23,157)
衍生金融工具之公允價值虧損.....	(12,133)	—	—
視為部分出售合資經營企業之收益.....	—	29	—
持續經營之稅前利潤	<u>139,901</u>	<u>273,534</u>	<u>270,843</u>

附註：

- (1) 公司及其他未分配開支主要與並非直接歸屬於可呈報分部業務的總部與企業開支相關，因此無法分配至任何可呈報經營分部。該等開支主要包括與融資及併購活動相關的專業服務費、並非直接與任何業務分部有關連的租金開支及維護成本等經營成本以及與任何經營分部並無直接關連的其他雜項開支，例如銀行服務費、會議及辦公室開支、差旅及福利開支和應酬費等。公司及其他未分配開支由2016年的28.1百萬美元增至2017年的49.5百萬美元，並再增至2018年的61.1百萬美元，主要是由於專業服務費、租賃開支及其他開支增加所致。我們持續監察該等未分配開支以外的經營分部業績，以便就資源分配及表現評估作出決策。

我們將列入資產負債表的投資物業公允價值收益分為已竣工物業公允價值收益及在建物業公允價值收益，此方式是由於獲得該等收益的主要因素性質不同。

已竣工物業公允價值收益主要受租金增長及物業估值所採用的資本化率影響，而兩者均受宏觀經濟狀況參數和我們業務的供求趨勢影響，我們對該等因素的控制能力相對有限，故該項目主要取決於我們物業所處經濟狀況。

在建物業公允價值收益主要受相關項目的工程進度(其次才是租金增長及資本化率等宏觀經濟參數)影響，而有關進度亦決定了我們可自有關項目發展取得的相關升值。我們積極

財務資料

管控建設進度。因此，我們將物業公允價值收益分成兩個項目呈列，以明確區分宏觀經濟參數變動的影響與本公司實施發展項目能力的影響。我們通過區分上述兩類收益來持續監察經營分部業績，以便就資源分配作出決策及評估我們的表現。

以下為各分部會計項目的說明。

發展分部

分部收益.....	即2018年8月在澳大利亞收購CIP後的建築收入。CIP主要是為其他第三方客戶發展物業的承建商，而本分部收入均入賬列為發展分部收益。
投資物業公允價值收益.....	即我們資產負債表所列在建投資物業之公允價值收益，由於在建物業並未完成且由我們負責開發，因此計入發展分部。金額以物業公允市值與賬面值之差額計算。在建物業公允價值重估收益主要來自在建物業完成而轉為收租物業時我們的應計估值收益。
以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產 公允價值變動.....	公允價值變動主要是基於我們所擁有基金及投資公司(入賬列為以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產)的資產淨值變化。影響非上市實體這項目的主要因素包括(i)該等基金所持有物業的租金收入，加上(ii)基金所持該等物業(已竣工及在建中)的公允價值收益，減去(iii)該等基金有關管理費的開支。按公允價值計量且其變動計入損益的金融資產之公允價值變動按我們所管理的基金及投資公司持有的已竣工投資物業及在建投資物業的建築面積比例分配至發展及投資分部，在建投資物業相關的部分分配至發展分部，而已竣工投資物業相關的部分分配至投資分部。
分佔合資經營企業的損益.....	分佔合資經營企業的損益指按權益法入賬的基金及投資公司的損益(按我們所持權益比例入賬)。此項目主要受兩個基金影響，包括E-Shang Star及Sunwood Star。該項目的

財務資料

	主要推動因素包括(i)該等基金所持有物業的租金收入，加上(ii)基金所持該等物業(已竣工及在建中)的公允價值收益，減去(iii)該等基金有關管理費的開支。所分佔各合資經營企業損益以年內完成物業的建築面積與該年度之前所完成投資物業的建築面積比例分配至發展及投資分部，一年內落成的在建投資物業相關的部分分配至發展分部，其餘分配至投資分部。
出售附屬公司的收益	即我們為實現發展收益而根據資本循環計劃將附屬公司(我們資產負債表物業)出售予核心基金／其他第三方。
可分配經營開支	各分部的可分配經營開支包括各分部的直接銷售成本及／或經營開支與所分配的僱員成本。各附屬公司的僱員成本在(i)管理分部與(ii)投資及開發分部之間平均分配，而投資及開發分部之間再基於已竣工投資物業於在建投資物業的建築面積比例分配，在建投資物業應佔的部分分配至開發分部，而已竣工投資物業應佔的部分分配至投資分部。
基金管理分部	
分部收益	即通過我們所管理的基金及投資公司代表資本夥伴管理有關資產的收費。
可分配經營開支	請參閱上文有關發展分部的說明。
投資分部	
分部收益	即我們資產負債表已竣工物業的租金收入。
投資物業公允價值收益	即我們資產負債表已竣工物業的公允價值收益。已竣工投資物業須定期由獨立物業估價師重新估值以確定其公允價值，而公允價值收益即重估後的物業公允價值與當時賬面值的差額，在損益表確認為重估收益。
以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產 公允價值變動	請參閱上文發展分部的說明。
分佔合資經營企業的損益	請參閱上文發展分部的說明。
股息收入	我們所管理基金及投資公司與不動產信託基金單位的共同投資與我們的公開上市證券股權投資所得股息收入。
可分配經營開支	請參閱上文發展分部的說明。

財務資料

發展分部

截至2018年12月31日止年度與截至2017年12月31日止年度比較

發展分部業績由2017年的161.6百萬美元減少46.1百萬美元至2018年的115.5百萬美元，主要是由於：

- 在建投資物業公允價值收益由2017年的100.0百萬美元減至2018年的62.8百萬美元，主要由於2017年江蘇富萊德三期落成，以及2018年建築進度較慢，導致2018年我們在建投資物業的估值收益減少。
- 出售附屬公司所得收益由2017年的38.3百萬美元減少至2018年的2.7百萬美元。2017年的收益主要來自出售三家持有三項資產負債表物業的附屬公司，即根據我們2017年的資金循環策略，將上海奉元、江蘇益天及太倉明嶄出售予China Invesco Core Fund。2018年的收益主是向德國一名全球房地產投資者出售附屬公司ESR India Logistics Fund Pte Ltd. 50%權益所得。
- 可分配經營開支由2017年的11.8百萬美元增至2018年的57.5百萬美元，主要由於我們於2018年8月收購CIP後將應佔建設成本綜合入賬及我們在建投資物業的建築面積增加導致分配至該分部的行政開支增加。

惟部分被以下各項所抵銷：

- 以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產及負債之公允價值變動由2017年的8.5百萬美元增至2018年的31.7百萬美元，主要是由於以公允價值方法入賬的基金及投資公司的財務業績改善加上我們共同投資的聯營項目公司資產淨值增加所致。列賬的大部分收益來自日本物業。
- 分佔合資經營企業及聯營公司利潤及虧損由2017年的26.5百萬美元增至2018年的35.2百萬美元，主要是由於Sunwood Star所持有在建投資物業（如Bucheon及Goyang項目）公允價值收益增加。
- 2018年8月收購CIP後，我們將CIP（為客戶提供建設服務）綜合入賬，於2018年確認建設收入40.7百萬美元。

截至2017年12月31日止年度與截至2016年12月31日止年度比較

發展分部業績由2016年的50.2百萬美元增加111.4百萬美元至2017年的161.6百萬美元，主要是由於：

- 在建投資物業公允價值收益由2016年的5.8百萬美元增至2017年的100.0百萬美元，主要是由於資產負債表內儲備發展項目增多所致，原因在於與2016年的在建投資物業估值收益比較，2017年在建投資物業的發展進度獲得更高估值收益。例如，

財務資料

與2016年比較，2017年的資產負債表有更多已完成的物流物業。以個別物業計算，江蘇富萊德三期竣工和杭州明浦及瀋陽易北設施建設使2017年發展分部的物業公允價值收益達到最高水平。

- 出售附屬公司之收益由32,000美元增至2017年的38.3百萬美元，主要由於我們根據資金回收計劃向China Invesco Core Fund出售持有資產負債表內三個物業的三間附屬公司(即上海奉元、江蘇益天及太倉明蘄)。

上述收益部分被以下各項抵銷：

- 以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產及負債之公允價值變動由2016年的23.8百萬美元減至2017年的8.5百萬美元，主要由於有關基金的若干投資物業竣工(所得收益分配至投資分部)導致以此方法入賬的有關基金的在建投資物業價值減少。
- 分佔合資經營企業利潤及虧損由2016年的27.2百萬美元略微降至2017年的26.5百萬美元，主要由於外匯影響及有關基金的若干投資物業竣工(收益分配至投資分部)。
- 可分配經營開支由2016年的6.5百萬美元增至2017年的11.8百萬美元，主要由於我們在建投資物業的建築面積增加導致分配至該分部的行政開支增加。

基金管理分部

截至2018年12月31日止年度與截至2017年12月31日止年度比較

基金管理分部業績由2017年的79.4百萬美元增加30.2百萬美元至2018年的109.6百萬美元，主要是由於基金管理收益由2017年的94.3百萬美元增至2018年的135.6百萬美元，主要由以下原因所致：

- 我們的基金資產管理規模由2017年12月31日的108億美元增至2018年12月31日的141億美元，帶動基本管理費及資產管理費強勁增長。增長由以下因素所致：(i)因應額外融資需求增加對現有基金的投資，結果承諾資本金額增加；(ii)增設韓國核心基金及China Invesco Core Fund等新基金；(iii)物業估值上升；及(iv)我們所管理發展基金及投資公司的開發活動增多。我們主要市場的基本管理費及資產管理費強勁增長，由於(其中包括)收購日本、韓國及新加坡基金新項目，加上China Invesco Core

財務資料

Fund於2017年8月增持上海奉元、江蘇益天及太倉明嶄物業，日本、韓國及中國基金錄得強勁增長。開發費因開發活動減少而減少。

- 其他管理費收入(例如收購及租賃費)大幅增加。收購費增加主要是由於就億達工業房地產信託合併及韓國核心基金收購新項目確認收購費，惟部分因在建項目減少導致日本的收購費減少而抵銷。租賃費增長是由於竣工的基金開發物業增加所致，主要因我們的日本、韓國及中國基金有所增長。我們於2018年就出售Redwood Japan Logistic Fund Limited Partnership及日本另一家投資公司而確認獎勵。

基金管理分部業績的增長部分被可分配經營開支由2017年的14.9百萬美元增至2018年的26.0百萬美元所抵銷。可分配經營開支增加，主要是由於為新設立基金(例如韓國核心基金)、成立新基金(例如新華保險核心基金及印度基金)和預計進一步擴展基金管理業務而增聘集資與基金管理團隊人員，導致該分部的人力資源分配增加，令相關行政開支上升，大致與年內收益增長加快相符。

截至2017年12月31日止年度與截至2016年12月31日止年度比較

基金管理分部業績由2016年的39.2百萬美元增加40.2百萬美元至2017年的79.4百萬美元，主要是由於基金管理收益由2016年的46.5百萬美元增至2017年的94.3百萬美元，主要由以下原因所致：

- 我們的基金資產管理規模由2016年12月31日的65億美元增至2017年12月31日的108億美元，帶動基本管理費及資產管理費強勁增長。增長由以下因素所致：(i)我們所管理發展基金的開發活動增多；(ii)因應融資需求增加對現有基金的投資，結果承諾資本金額增加；及(iii)物業估值上升。日本、韓國及中國基金錄得強勁增長，加上2017年2月收購易商紅木信託基金經理人有所貢獻，我們各主要市場的基本管理費及資產管理費均強勁增長。開發費增加，主要是由於我們所管理各項發展基金的儲備發展項目增多所致。我們所有市場均強勁增長，發展基金專注增長強勁的中國、日本及韓國主要市場。
- 其他管理費收入來源(例如收購及租賃費)穩步增長。收購費增加主要來自易商紅木信託基金經理人收取的收購費。租賃費增加是由於竣工的基金開發物業增加所致，主要因Redwood Japan、Sunwood Star及易商紅木信託有所增長。

基金管理分部業績的增長部分被可分配經營開支由2016年的7.3百萬美元增至2017年的

14.9百萬美元所抵銷。這主要是由於該分部的相關行政開支增加，與該年度收益增加大致相符。

投資分部

截至2018年12月31日止年度與截至2017年12月31日止年度比較

投資分部業績由2017年的182.9百萬美元增加50.7百萬美元至2018年的233.6百萬美元，主要是由於：

- 租金收入由2017年的57.8百萬美元增至2018年的74.3百萬美元。2018年的租金收入主要來自資產負債表內持有的中國及日本物流物業。租金收入增長主要由以下原因所致：
 - 投資物業租金收入增長主要是由於更多物業竣工、收購物業增加及租戶租用率及租金上升所致。產生租金收入的投資物業數目由2017年12月31日的15項增至2018年12月31日的18項，主要是由於更多物業竣工及物業收購所致。2018年，我們有七項物業投入營運或獲得及產生租金收入，包括中國的廣州銘粵二期、杭州明浦、天津凡信及瀋陽易北、日本的Redwood Higashi (指定於近期重建)、我們於2018年11月出售的一項印度物業及澳大利亞的一項物業。此外，江蘇富萊德三期於2017年底竣工，帶動2018年的租金收入增加。
 - 該租金收入增長部分被2017年8月出售三間持有上海奉元、江蘇益天及太倉明蘄物業的附屬公司以促成China Invesco Core Fund而抵銷。
- 已竣工投資物業公允價值收益由2017年的95.2百萬美元增至2018年的109.7百萬美元，主要是由於出租率增長加快及資本化率壓縮加上2018年已竣工投資物業(包括指定於近期重建的日本Redwood Higashi)數量增加，導致現有投資物業估值上升所致。個別物業方面，在江蘇富萊德一期、江蘇富萊德三期、天津凡濱及廊坊唯度推動下，中國收益最高。
- 分佔合資經營企業及聯營公司利潤及虧損由2017年的10.5百萬美元增至2018年的30.2百萬美元，主要是由於Sunwood Star所持已竣工投資物業公允價值收益增加。
- 股息收入由2017年的10.7百萬美元增至2018年的25.5百萬美元，主要是由於2018年我們對中國物流資產、Propertylink及易商紅木信託的投資增加，以及收取公開上市證券股權(包括在新交所上市的易商紅木信託、億達工業房地產信託、勝寶工業信託、寶澤安保資本工業房地產信託、澳交所上市的Propertylink及Centuria與在聯交所上市的中國物流資產)投資股息所致。

財務資料

上述投資分部業績增長部分被以下各項所抵銷：

- 以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產及負債之公允價值變動由2017年的24.2百萬美元減至2018年的13.2百萬美元，主要是由於Redwood Higashi所致。2018年6月增購RW Higashi Pte. Ltd.權益前，Redwood Higashi被分類為以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產，完成有關收購後則重新分類為投資物業。對於分部報告，我們的管理層於2017年及2018年分別視Redwood Higashi為已竣工物業及在建物業，故此Redwood Higashi的公允價值變動於2017年及2018年分別計入投資分部及發展分部。上述重新分類Redwood Higashi的分部導致發展分部以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產及負債的公允價值變動增加，而投資分部則有所減少。
- 可分配經營開支由2017年的16.7百萬美元增至2018年的22.9百萬美元，主要是由於行政開支分配增加及與賺取租金收入相關的銷售成本增加。

截至2017年12月31日止年度與截至2016年12月31日止年度比較

投資分部業績由2016年的149.4百萬美元增加33.6百萬美元至2017年的182.9百萬美元，主要是由於：

- 租金收入由2016年的50.3百萬美元增至2017年的57.8百萬美元。該期間所有租金收入來自資產負債表內持有的中國物流物業。物流物業租金收入增長主要是由於更多物業竣工及租戶租用率與租金上升所致。產生租金收入的投資物業數目由2016年12月31日的13項增至2017年12月31日的15項。2017年，我們有一項新物業上海易塔產生租金收入。此外，由於2016年下半年完成收購，太倉明蘄、武漢東西湖及天津武清於2017年繼續貢獻租金收入。租金收入增長部分被2017年8月出售三間持有上海奉元、江蘇益天及太倉明蘄物業的附屬公司以促成China Invesco Core Fund而抵銷。
- 以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產及負債之公允價值變動由2016年的2.9百萬美元增至2017年的24.2百萬美元，主要是由於我們分估所管理基金的已竣工投資物業公允價值收益增加及設立核心基金（如專門投資已竣工投資物業的China Invesco Core Fund）。
- 分估合資經營企業及聯營公司利潤及虧損由2016年的9.2百萬美元增至2017年的10.5百萬美元，主要是由於兩家合資經營企業E-Shang Star及Sunwood Star以權益法入賬的已竣工投資物業公允價值收益增加。
- 2017年的股息收入為10.7百萬美元，主要是由於我們投資新加坡及澳大利亞的公開上市不動產投資信託基金單位。

財務資料

上述投資分部業績增長部分被以下各項所抵銷：

- 已竣工投資物業公允價值收益由2016年的100.8百萬美元減至2017年的95.2百萬美元，主要是由於向China Invesco Core Fund出售上海奉元、江蘇益天及太倉明嶄項目，惟部分被出租率增長加快及資本化率壓縮導致2017年竣工的投資物業及同年現有已竣工投資物業估值上升，亦由於有更多已完成的投資物業而抵銷。
- 可分配經營開支由2016年的13.8百萬美元增至2017年的16.7百萬美元，主要是由於行政開支分配增加及與賺取租金收入相關的銷售成本增加。

財務資料

節選綜合財務狀況表項目分析

下表載列所示日期摘錄自本招股章程附錄一會計師報告所載經審核綜合財務報表的節選綜合財務狀況表資料。

	12月31日		
	2016年	2017年 (千美元)	2018年
非流動資產			
物業、廠房及設備.....	2,446	17,360	21,061
於合資經營企業的投資.....	198,225	313,081	404,699
於聯營公司的投資.....	—	—	9,334
以公允價值計量且其變動計入損益的 金融資產.....	140,577	362,073	335,771
以公允價值計量且其變動計入 其他全面收入的金融資產.....	—	—	484,239
可供出售投資.....	1,492	189,816	—
投資物業.....	942,929	1,189,203	1,885,502
商譽.....	210,480	226,232	285,382
其他無形資產.....	25,048	48,181	79,493
其他非流動資產.....	49,772	22,709	34,361
遞延稅項資產.....	9,309	10,353	13,559
非流動資產總值	1,580,278	2,379,008	3,553,401
流動資產			
貿易應收款項.....	9,271	30,448	63,057
預付款項、其他應收款項及其他資產.....	22,284	37,139	224,792
現金及銀行結餘.....	485,545	600,791	581,379
流動資產總值	517,100	668,378	869,228
流動負債			
銀行貸款及其他借款.....	75,862	91,706	436,194
可贖回可轉換優先股.....	—	—	296,778
貿易應付款項、應計費用及 其他應付款項.....	30,425	58,705	111,743
應付所得稅.....	1,937	9,616	7,284
流動負債總額	108,224	160,027	851,999
流動資產淨值	408,876	508,351	17,229
資產總值減流動負債	1,989,154	2,887,359	3,570,630
非流動負債			
遞延稅項負債.....	109,952	138,447	191,949
銀行貸款及其他借款.....	759,403	741,729	1,024,279
可贖回可轉換優先股.....	246,156	264,199	—
以公允價值計量且其變動計入損益的 金融負債.....	12,592	13,671	—
其他非流動負債.....	10,662	22,196	35,766
非流動負債總額	1,138,765	1,180,242	1,251,994
資產淨值	850,389	1,707,117	2,318,636
權益			
母公司擁有人應佔權益			
已發行資本.....	1,963	2,335	2,689
永久資本證券.....	—	98,845	97,379
可贖回可轉換票據及認股權證契據 的權益部分.....	65,548	63,836	37,132
其他儲備.....	698,800	1,415,546	1,953,553
	766,311	1,580,562	2,090,753
非控股權益.....	84,078	126,555	227,883
權益總額	850,389	1,707,117	2,318,636

投資物業

投資物業包括為賺取租金收入及／或資本升值而持有的已竣工及在建物業。投資物業首先以包括交易成本的成本計量，而交易成本包括轉讓稅、法律服務的專業費用及將物業達致可營運狀態的首次租賃佣金。賬面值亦包括現有投資物業任何部分的重置費用（限於符合確認準則的已動用成本）。初次確認後，投資物業按公允價值入賬，公允價值變動所產生的收益或虧損均計入產生年度的損益。

我們所有已竣工及在建投資物業於2016年、2017年及2018年12月31日由獨立專業合資格估值師及投資物業估值的行業專家北京高力國際房地產評估有限公司、CBRE Valuation Pty Limited、Jones Lang LaSalle Advisory Services Pty Ltd及Cushman & Wakefield plc重估公允價值。在確定公允價值時採用多種渠道及方法，包括直接比較法及貼現現金流量法，亦基於同類物業的市價採用直接比較法。分析大小、性質及地點相若的同類物業，然後權衡各種利弊而計得有關物業的公允價值。貼現現金流量方法計算資產使用期收取的經濟利益淨現值對物業進行估值。

我們根據經營租賃安排將已竣工投資物業出租。租期一至十年，期滿可以續期，屆時重新磋商所有條款。

財務資料

下表載列所示日期我們投資物業公允價值的變動明細。

	已竣工 投資物業	在建投資物業 (千美元)	總計
於2016年1月1日	648,246	30,076	678,322
添置	—	72,725	72,725
收購附屬公司	122,454	9,633	132,087
投資物業公允價值變動	100,799	5,760	106,559
自在建投資物業轉至已竣工 投資物業	25,168	(25,168)	—
匯兌調整	(44,656)	(2,108)	(46,764)
於2016年12月31日及2017年1月1日	852,011	90,918	942,929
添置	25,984	122,652	148,636
收購附屬公司	64,029	72,763	136,792
投資物業公允價值變動	95,179	100,039	195,218
自在建投資物業轉至已竣工 投資物業	215,635	(215,635)	—
出售附屬公司	(295,690)	—	(295,690)
匯兌調整	53,534	7,784	61,318
於2017年12月31日及2018年1月1日	1,010,682	178,521	1,189,203
添置	4,287	94,897	99,184
收購附屬公司	467,959	25,699	493,658
投資物業公允價值變動	109,688	62,779	172,467
自在建投資物業轉至已竣工 投資物業	45,801	(45,801)	—
出售附屬公司	(514)	—	(514)
匯兌調整	(54,844)	(13,652)	(68,496)
於2018年12月31日	1,583,059	302,443	1,885,502

投資物業公允價值由2016年1月1日的678.3百萬美元增加39.0%至2016年12月31日的942.9百萬美元，主要是由於以下各項累計增長：(i)新竣工投資物業東莞洪梅—銘豐；(ii)自普凱投資基金收購分別持有武漢明隆、武漢明聚、天津明誠及太倉明嶺的四家附屬公司；(iii)上海奉元、天津凡濱、江蘇富萊德一期、Kushan Yitian 一期及東莞麻涌等已竣工投資物業的公允價值變動；及(iv)在建投資物業(包括江蘇富萊德三期)的公允價值變動。

投資物業再增加26.1%至2017年12月31日的1,189.2百萬美元，主要是由於以下各項累計增長：(i)新竣工投資物業上海易塔；(ii)新購地塊上海雨潤；(iii)東莞麻涌、江蘇富萊德二期及天津凡濱等已竣工投資物業的公允價值變動；及(iv)江蘇富萊德三期等在建投資物業公允價值變動，惟由於向China Invesco Fund出售附屬公司上海奉元、江蘇益天及太倉明嶺所抵銷。

投資物業再增加58.6%至2018年12月31日的1,885.5百萬美元，主要是由於以下各項累計增長：(i)新竣工投資物業，包括日本的Redwood Higashi(指定於近期重建)及中國的若干物

財務資料

業(例如江蘇富萊德三期)；(ii)新增吉林易嶺等在建投資物業；(iii)中國的江蘇富萊德一期、江蘇富萊德三期、天津凡濱及廊坊唯度等已竣工投資物業公允價值變動；及(iv)施工進度引致瀋陽易北等在建投資物業公允價值變動。

於合資經營企業的投資

我們於合資經營企業的投資主要涉及分佔合資經營企業資產淨值、合資經營企業保留權益的商譽及應收合資經營企業款項。2016年、2017年及2018年12月31日，我們的合資經營企業包括E-Shang Star及Sunwood Star。

	12月31日		
	2016年	2017年	2018年
		(千美元)	
分佔資產淨值	198,223	283,855	404,697
合資經營企業保留權益的商譽.....	2	2	2
應收合資經營企業款項 ⁽¹⁾	—	29,224	—
總計	198,225	313,081	404,699

附註：

(1) 應收合資經營企業款項無抵押、免息而須於要求時償還。該等應收款項的償還未有計劃，亦不大可能在短期內償還，視為我們對合資經營企業的部分淨投資。

我們於合資經營企業的投資由2016年12月31日的198.2百萬美元增至2017年12月31日的313.1百萬美元，主要是由於年內以現金60.4百萬美元注資合資經營企業及分佔合資經營企業及聯營公司利潤37.0百萬美元。我們於合資經營企業的投資由2017年12月31日的313.1百萬美元進一步增至2018年12月31日的404.7百萬美元，主要是由於2018年以現金31.2百萬美元注資合資經營企業及分佔合資經營企業及聯營公司利潤65.4百萬美元。營業紀錄期間，我們於2017年底所持E-Shang Star權益由30.00%攤薄至25.62%，而所持Sunwood Star權益自與紅木合併以來一直維持在20.0%。

以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產

以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產包括按公允價值計量的無報價股權及按市值計量的上市股權投資。下表載列所示日期以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產明細。

	12月31日		
	2016年	2017年	2018年
		(千美元)	
按公允價值計量的無報價股權.....	140,577	292,982	335,771
按市值計量的上市股權投資.....	—	69,091	—
總計	140,577	362,073	335,771

無報價股權投資的公允價值按分佔投資基金及聯營公司的資產淨值估計。根據《國際會計準則》第28號「投資聯營企業」的豁免，我們以投資基金經理身份投資的聯營企業及合資經

財務資料

營企業並非以權益法入賬，而我們選擇根據《國際會計準則》第39號或《國際財務報告準則》第9號將聯營企業及合資經營企業投資按公允價值計入損益。上述豁免是基於與採用權益法比較，計量公允價值為財務報表使用者提供更有用的信息。上述豁免在於不須採用權益法計量聯營企業權益，並非豁免《國際會計準則》第28號對聯營企業及合資經營企業會計範圍的規定。

投資上市股權投資指我們所持易商紅木信託(於新交所上市)投資。上市股權投資之公允價值按年末其於活躍市場的報價釐定。

以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產由2016年12月31日的140.6百萬美元增至2017年12月31日的362.1百萬美元，主要是由於(i)我們共同投資的基金及投資公司和聯營項目的資產淨值增加及(ii)我們於2017年投資易商紅木信託。以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產由2017年12月31日的362.1百萬美元減至2018年12月31日的335.8百萬美元，主要歸因於採納自2018年1月1日起生效的《國際財務報告準則》第9號後，我們所持易商紅木信託投資(先前分類為以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產)重新分類為指定以公允價值計量且其變動計入其他全面收入的權益工具。以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產的減少部分被Redwood Japan Logistics Fund I Limited Partnership及Redwood Japan Logistics Fund II Limited Partnership的公允價值增加所抵銷，而相關公允價值增加是由於Redwood Japan Logistics Fund I Limited Partnership及Redwood Japan Logistics Fund II Limited Partnership的物業投資收益所致。

我們的管理層負責制訂金融工具公允價值的計量政策及程序。於各報告日期，管理層會分析金融工具價值的變化，並檢討估值所用的主要數據。首席財務官負責審批有關估值。為編製年度財務報告，亦會與董事會討論估值過程與結果。

以公允價值計量且其變動計入損益的非上市金融資產公允價值已根據我們分估投資基金淨資產的公允價值估計，而相關淨資產公允價值包括相關投資物業的公允價值及基金之營運資金賬面值，與董事認為的公允價值相若。相關投資物業的公允價值已於各年末根據獨立專業合資格估值師(為投資物業估值行業專家)的估值重新評估。進行估值時，董事需估計預計未來現金流量。釐定該等投資基金相關投資物業的公允價值時採用多種途徑及方法，包括直接比較法及貼現現金流量法。直接比較法乃以同類物業的市價為依據，分析大小、性質及地點相若的同類物業，然後權衡各種利弊而計得有關物業的公允價值。貼現現金流量法透過資產使用期收取的經濟利益淨現值計算物業價值。

對於以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產的估值，董事根據專業意見採納以下程序：(i)聘任獨立專業合資格估值師並提供必要的財務及非財務資料，以便估值師進行

財務資料

估值程序，並與估值師討論有關假設；(ii)考慮需要管理層評估及估計的相關信息，例如購入資產的價格、當地房地產市場狀況、同一市場的可比資產價值以及目前和預測的經營業績；及(iii)檢討估值師編製的估值工作文件及結果。基於上述程序，董事認為估值師對以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產進行的估值分析公平合理，所估計公允價值亦分別為2016年、2017年及2018年12月31日的最合適價值。

以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產的公允價值計量詳情，特別是公允價值層級、估值技術及關鍵輸入數據(包括重大不可觀察輸入數據以及不可觀察輸入數據與公允價值的關係以及相關投資物業第三級計量的對賬)的詳情披露於本招股章程附錄一所載申報會計師根據香港會計師公會頒佈的《香港投資通函呈報準則第200號「投資通函內就過往財務資料出具之會計師報告」》編製的會計師報告附註47。申報會計師對本集團整體於營業紀錄期間過往財務資料的意見載於本招股章程附錄一會計師報告第I-2頁。

對於估值師就以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產所進行的估值分析，聯席保薦人已進行相關盡職調查工作，包括(但不限於)(i)審閱本招股章程附錄一會計師報告的相關附註及估值師提供的相關文件；及(ii)與本公司及申報會計師討論以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產之估值的主要基準和假設。經考慮董事及申報會計師的工作以及上述盡職調查，聯席保薦人並無發現任何事宜會導致其對估值師就以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產進行的估值分析提出質疑。

可供出售投資

可供出售投資包括按公允價值計量的無報價股權、按成本計量的無報價股權投資及上市證券投資。下表載列所示日期可供出售投資明細。

	12月31日		
	2016年	2017年	2018年
		(千美元)	
按公允價值計量的無報價股權.....	1,131	—	—
按成本計量的無報價股權投資.....	361	8,327	—
按市值計量的上市股權投資.....	—	181,489	—
總計	1,492	189,816	—

2016年12月31日，按公允價值計量的無報價股權投資包括我們於2016年所持Redwood Japan Logistics Fund Limited Partnership及Redwood Japan Logistics Fund II Limited Partnership的無報價股權。非上市股權投資按公允價值列賬並按分佔投資基金資產淨值估計。按成本計

財務資料

量的無報價股權投資涉及億達工業房地產信託物業經理的無報價股權投資。該項股權投資按成本減累計減值虧損列賬的原因是公允價值無法可靠計量。合理公允價值估計範圍變數多，而合理輸入數據範圍內多項估計的可能性亦不足以可靠計量公允價值。

2017年12月31日，按市值計量的上市股權投資涉及活躍市場的有報價股權投資，有報價股權投資包括我們對新交所上市的億達工業房地產信託及勝寶工業信託、澳交所上市的Propertylink及Centuria以及聯交所上市的中國物流資產投資。由2018年7月至2019年1月，我們透過一系列交易以15.4百萬新加坡元(約11.2百萬美元)收購Sabana管理人合共42.75%間接股權，Sabana管理人擁有勝寶工業信託基金管理人及物業管理人的全部股權。2019年5月，我們透過附屬公司InfinitySub Pte. Ltd.訂立一系列買賣協議，以對價20.5百萬新加坡元(約14.9百萬美元)收購Sabana管理人51%已發行股本及以總對價約50.1百萬新加坡元(約36.4百萬美元)收購勝寶工業信託全部已發行基金單位約9.9%。完成收購Sabana管理人及勝寶工業信託投資後，我們將間接持有Sabana管理人約93.8%股權及勝寶工業信託全部已發行基金單位約21.4%。

可供出售投資由2016年12月31日至2017年12月31日有所增加，主要是由於上市證券投資增加。

自2018年1月1日起採納《國際財務報告準則》第9號後，我們所持億達工業房地產信託物業經理的無報價股權投資和所有公開上市的股權投資(先前歸類為可供出售投資)重新分類為以公允價值計量且其變動計入全面收入的金融資產。

以公允價值計量且其變動計入其他全面收入的金融資產

以公允價值計量且其變動計入其他全面收入的金融資產包括按市值計量的上市證券投資。2018年錄得以公允價值計量且其變動計入其他全面收入的金融資產是由於採納自2018年1月1日起生效的《國際財務報告準則》第9號後，我們所持億達工業房地產信託物業經理的無報價股權投資及所有公開上市的股權投資(先前分類為可供出售投資)和所持易商紅木信託投資(先前分類為以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產)重新分類為指定以公允價值計量且其變動計入其他全面收入的權益工具。

下表載列所示日期以公允價值計量且其變動計入其他全面收入的金融資產。

	12月31日		
	2016年	2017年	2018年
		(千美元)	
按市值計量的上市股權投資.....	—	—	484,239

財務資料

按市值計量的上市股權投資指我們所持新交所、澳交所及聯交所公開上市公司的投資，上述投資於活躍市場有報價。上市股權投資的市值按截至2018年12月31日於活躍市場的報價計算。

商譽及其他無形資產

商譽主要與業務合併及收購有關。截至2016年、2017年及2018年12月31日，我們分別錄得商譽210.5百萬美元、226.2百萬美元及285.4百萬美元。商譽由2016年12月31日的210.5百萬美元增至2017年12月31日的226.2百萬美元，主要是由於進行2016年合併及2017年1月收購易商紅木信託基金經理人。商譽由2017年12月31日的226.2百萬美元增至2018年12月31日的285.4百萬美元，主要是由於收購CIP及VITM。

其他無形資產主要涉及2016年有關與紅木合併的軟件及管理合約、2017年有關收購易商紅木信託基金經理人的軟件、管理合約及有無限使用年期的信託管理權利以及2018年有關收購CIP及VITM的軟件、管理合約、有無限使用年期的信託管理權利及客戶合約。截至2016年、2017年及2018年12月31日，我們分別錄得其他無形資產25.0百萬美元、48.2百萬美元及79.5百萬美元。

貿易應收款項

貿易應收款項主要包括租金收入應收款項、應收合資經營企業管理費、應收我們所管理基金的管理費及其他收入應收款項。下表載列所示日期我們的貿易應收款項明細。

	12月31日		
	2016年	2017年	2018年
		(千美元)	
租金收入應收款項	6,757	5,636	4,889
應收合資經營企業管理費	1,821	8,004	16,058
應收我們所管理基金的管理費	693	16,649	34,309
建設收入應收款項	—	—	7,481
其他收入應收款項	—	159	320
總計	9,271	30,448	63,057

貿易應收款項由2016年12月31日的9.3百萬美元增加228.4%至2017年12月31日的30.4百萬美元，主要是由於(i)我們的基金管理業務擴張及大幅增長導致應收我們所管理基金的管理費增加；及(ii)應收合資經營企業管理費增加，惟部分被付款時間安排導致的2017年租金收入應收款項減少所抵銷。貿易應收款項進一步增至2018年12月31日的63.1百萬美元，主要是由於(i)合資經營企業持有更多物業及進行開發業務導致應收合資經營企業管理費增加；及(ii)我們的基金管理業務擴張及大幅增長導致應收我們所管理基金的管理費增加。2018年12月31日，我們的建設收入應收款項為7.5百萬美元，是由於我們於2018年8月收購CIP。

財務資料

下表載列所示日期我們貿易應收款項的賬齡分析：

	12月31日		
	2016年	2017年	2018年
		(千美元)	
90日內	5,757	28,337	36,292
91日至180日	3,514	2,111	23,015
超過180日	—	—	3,750
總計	9,271	30,448	63,057

2016年及2017年12月31日，我們的貿易應收款項賬齡為六個月內。2018年，我們向Kendall Square Logistics Properties Inc.管理的合資經營企業授出180日信用期。所有既無逾期亦無減值的應收款項主要與應收租戶（近期無違約紀錄）款項有關。根據《國際會計準則》第39號發生損失方法，管理層認為由於信用風險不大，因此截至2016年、2017年及2018年12月31日，毋需就貿易應收款項計提撥備。

自2018年1月1日起，我們應用《國際財務報告準則》第9號所訂明的簡化方法就預期信用虧損作出減值撥備，該準則允許所有貿易應收款項使用存續期預期虧損撥備。為計算預期信用虧損，貿易應收款項已根據共享信用風險特徵及逾期日數分類。下述預期信用虧損亦包含前瞻性資料。於2018年12月31日的減值金額釐定如下：

	即期
預期信用虧損率	0.001%
賬面總值(千美元)	63,057
減值(千美元)	—*

附註：

* 少於1,000美元。

因此並無計提減值撥備。

我們一般不會就客戶支付租金及管理費向其授出任何信貸期。我們致力嚴格控制未收回應收款項，盡量降低信用風險。高級管理層定期檢討逾期結餘。基於上文所述且由於我們的貿易應收款項涉及大量分散客戶，我們並無重大集中信用風險。我們並無就貿易應收款項結餘持有任何抵押品或採取其他信用增強措施。貿易應收款項結餘不計息。截至2019年4月30日，已結清截至2018年12月31日的貿易應收款項52.3%，即33.0百萬美元。

財務資料

預付款項、其他應收款項及其他資產

預付款項、其他應收款項及其他資產主要涉及收購按金、應收其他關聯方款項、代基金預付款項、應收保險賠償及可抵扣增值稅。下表載列所示日期預付款項、其他應收款項及其他資產明細。

	12月31日		
	2016年	2017年	2018年
	(千美元)		
收購按金.....	12,618	6,456	19,917
應收關聯方款項.....	5,426	7,507	15,911 ⁽¹⁾
應收基金款項.....	—	—	99,212
代基金預付款項.....	—	8,563	46,938
向供應商預付款項.....	1,372	1,278	4,474
應收股息.....	—	4,813	4,362
合約資產.....	—	—	5,048
可抵扣增值稅.....	—	4,917	4,849
應收保險賠償.....	—	—	8,617
其他應收款項.....	2,868	3,605	15,464
總計.....	22,284	37,139	224,792

附註：

- (1) 應收關聯方結餘約11.4百萬美元為交易性質，約4.5百萬美元為非交易性質。其中非交易性質的應收關聯方款項與本集團為獎勵三名董事為我們作出的貢獻及挽留重要的優秀人才，而向該等董事所持兩間公司提供的兩筆免息及無抵押貸款有關。詳情請參閱本招股章程附錄一所載會計師報告附註40。

預付款項、其他應收款項及其他資產由2016年12月31日的22.3百萬美元增加66.7%至2017年12月31日的37.1百萬美元，主要是由於：(i)代我們所管理基金及投資公司預付款項，以便該等基金及投資公司收購資產；(ii)我們代紅木支付收購土地費用導致應收關聯方款項增加；及(iii)2017年產生應收上市證券股權投資股息及可抵扣增值稅。預付款項、其他應收款項及其他資產由2017年12月31日的37.1百萬美元增加505.3%至2018年12月31日的224.8百萬美元，主要是由於：(i)2018年由於出售Redwood Japan Logistics Fund Limited Partnership及另一日本投資公司而產生應收基金款項；(ii)代印度基金支付建築費，使代基金預付款項增加；(iii)收購一個中國項目的按金入賬；及(iv)由於與CIP(於2018年8月被我們收購)合作成立合資經營企業產生應收款項導致應收關聯方款項增加。截至2018年12月31日，我們應收保險賠償為8.6百萬美元，是由於我們正索償有關2018年9月日本颱風損壞太陽能資產的保險賠償。

財務資料

貿易應付款項、應計費用及其他應付款項

貿易應付款項、應計費用及其他應付款項主要涉及購買物業、廠房及設備與投資物業的應付款項及應計費用。下表載列所示日期貿易應付款項、應計費用及其他應付款項明細。

	12月31日		
	2016年	2017年	2018年
	(千美元)		
應計費用.....	8,738	18,117	37,168
貿易應付款項.....	—	—	5,207
購買物業、廠房及設備與投資物業的 應付款項.....	9,940	22,269	15,833
應付員工薪金及福利.....	3,551	6,325	15,375
其他應付稅項.....	2,776	3,928	3,044
遞延租金.....	2,128	1,383	1,222
應付利息.....	998	3,624	7,817
應付關聯方款項.....	972	731	2,633 ⁽¹⁾
應付其他基金股東款項.....	—	1,378	—
應付基金款項.....	—	—	16,789
其他.....	1,322	950	6,655
總計.....	30,425	58,705	111,743

附註：

- (1) 應付關聯方結餘約2.3百萬美元為交易性質，約0.34百萬美元為非交易性質。其中非交易性質的應付關聯方款項與若干股東向我們授出的貸款有關，該等貸款將於建議上市前獲豁免。

貿易應付款項、應計費用及其他應付款項由2016年12月31日的30.4百萬美元增加92.9%至2017年12月31日的58.7百萬美元，主要是由於：(i)應計費用增加，主要因管理公司產生專業費用與其他行政及維護費用所致；及(ii)購買物業、廠房及設備與投資物業的應付款項、應計費用及應付利息增加，主要因業務擴張導致開發各項目的建設成本增加所致。貿易應付款項、應計費用及其他應付款項由2017年12月31日的58.7百萬美元增加90.3%至2018年12月31日的111.7百萬美元，主要是由於(i)應計費用增加，主要因合併2018年8月收購的CIP的在建工程應付款項所致；(ii)就CIP購買建築材料錄得貿易應付款項；(iii)應付員工薪金及福利因2018年8月收購CIP後開支增加，加上有應計花紅而增加；(iv)為投資及營運融資而獲取的新貸款導致應付利息增加；(v) 2018年應付一隻基金的款項，為應付Redwood Japan Logistic Fund Limited Partnership的結餘，出售前入賬列作以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產；及(vi)2018年10月收購VITM導致的其他應付款項增加。上述增加部分被購買物業、廠房及設備與投資物業的應付款項減少所抵銷。截至2019年4月30日，已結清截至2018年12月31日的貿易應付款項94.0%，即4.9百萬美元。

財務資料

下表載列所示日期貿易應付款項的賬齡分析：

	12月31日		
	2016年	2017年	2018年
		(千美元)	
不超過30天.....	—	—	4,283
30至60天.....	—	—	881
超過60天.....	—	—	43
合計.....	—	—	5,207

次級永久資本證券

2017年6月，我們發行本金總額100百萬美元的次級永久資本證券，年分派率為8.25%，將於2020年6月首次重設分派率，此後每三年重設一次。相關分派須每半年支付一次。在次級永久資本證券相關條款及條件規限下，我們可選擇遲延就次級永久資本證券作出分派，可遲延分派的次數概無限制。我們可選擇於2020年6月或於發行條件列明的若干贖回事件發生時按本金額贖回次級永久資本證券。倘次級永久資本證券於首次重設分派率日期前並無贖回，則年分派率將增加5.00%。次級永久資本證券分類為權益工具，並於綜合財務狀況表權益內入賬。

流動資金及資本來源

流動資金的主要來源為經營活動及融資活動所得現金流量。截至2016年、2017年及2018年12月31日止年度，我們的現金及現金等價物分別為411.8百萬美元、527.0百萬美元及502.1百萬美元。我們的現金及現金等價物主要包括手頭現金及基於銀行每日存款利率按浮動利率計息之銀行存款。截至2018年12月31日，我們的現金及現金等價物以美元、人民幣、港元、日圓、韓元、新加坡元、澳元及印度盧比計值。

下表載列所示期間我們的現金流量表節選概要：

	截至12月31日止年度		
	2016年	2017年	2018年
		(千美元)	
經營活動所得現金淨額.....	20,499	33,850	75,724
投資活動所用現金淨額.....	(264,271)	(472,801)	(786,778)
融資活動所得現金淨額.....	523,621	529,237	692,293
現金及現金等價物增加／(減少)淨額.....	279,849	90,286	(18,761)
年初現金及現金等價物.....	144,319	411,765	526,988
匯率變動影響淨額.....	(12,403)	24,937	(6,171)
年末現金及現金等價物.....	411,765	526,988	502,056

經營活動

2018年，經營活動所得現金淨額為75.7百萬美元，主要由於有稅前利潤270.8百萬美元，已就非現金項目調整，包括融資成本104.5百萬美元、出售物業、廠房及設備項目虧損9.7百萬美元、以權益結算的購股權開支23.2百萬美元、已竣工投資物業公允價值收益109.7百萬美元、分佔合資經營企業及聯營公司利潤及虧損65.4百萬美元、在建投資物業公允價值收益62.8百萬美元、以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產公允價值收益44.9百萬美元，但因營運資金變動及已付所得稅等其他現金項目變動所抵銷。營運資金變動是由於貿易應付款項、應計費用及其他應付款項增加27.7百萬美元所致，惟部分增幅因為業務(尤其是基金管理業務)增長導致貿易應收款項增加21.0百萬美元，且有關經營活動的預付款項、其他應收款項及其他資產增加17.4百萬美元，及支付所得稅16.2百萬美元所抵銷。

於2017年，經營活動所得現金淨額為33.9百萬美元，主要由於有稅前利潤273.5百萬美元，已就非現金項目調整，包括融資成本90.6百萬美元、以權益結算的購股權開支11.9百萬美元、已竣工投資物業公允價值收益95.2百萬美元、在建投資物業公允價值收益100.0百萬美元、出售附屬公司收益38.3百萬美元、分佔合資經營企業及聯營公司利潤及虧損37.0百萬美元、以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產公允價值收益32.7百萬美元，但因營運資金變動及已付所得稅等其他現金項目變動所抵銷。營運資金變動是由於業務擴展使貿易應收款項增加22.4百萬美元及預付款項、其他應收款項及其他資產增加25.7百萬美元所致，惟部分被經營活動有關的貿易應付款項、應計費用及其他應付款項增加29.2百萬美元及支付所得稅12.5百萬美元所抵銷。

於2016年，經營活動所得現金淨額為20.5百萬美元，主要由於有稅前利潤139.9百萬美元，已就非現金項目調整，包括融資成本55.9百萬美元、衍生金融工具之公允價值虧損12.1百萬美元、已竣工投資物業公允價值收益100.8百萬美元、分佔合資經營企業及聯營公司利潤及虧損36.4百萬美元、以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產公允價值收益26.7百萬美元及在建投資物業公允價值收益5.8百萬美元，但因營運資金變動及已付所得稅等其他現金項目變動所抵銷。營運資金變動是由於業務增長使貿易應收款項增加2.3百萬美元及預付款項、其他應收款項及其他資產增加6.4百萬美元及貿易應付款項、應計費用及其他應付款項減少13.1百萬美元。

投資活動

2018年，投資活動所用現金淨額為786.8百萬美元，主要由於購買以公允價值計量且其變動計入其他全面收入的金融資產243.7百萬美元、收購持有中國投資物業的附屬公司、CIP、VITM、日本Redwood Higashi及Blackwood集團的166.0百萬美元、收購以公允價值計量且其變

財務資料

動計入損益的金融資產154.5百萬美元、添置投資物業107.0百萬美元、以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產預付款項42.8百萬美元、向合資經營企業注資31.2百萬美元及購買物業、廠房及設備13.2百萬美元。

於2017年，投資活動所用現金淨額為472.8百萬美元，主要由於購買可供出售投資193.8百萬美元、添置投資物業134.9百萬美元、收購附屬公司133.2百萬美元、收購以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產87.7百萬美元、向合資經營企業E-Shang Star及Sunwood Star注資60.4百萬美元及購買物業、廠房及設備16.0百萬美元，惟部分因出售附屬公司所得款項150.5百萬美元以促成China Invesco Core Fund所抵銷。

於2016年，投資活動所用現金淨額為264.3百萬美元，主要由於向合資經營企業E-Shang Star及Sunwood Star注資80.5百萬美元、添置投資物業68.4百萬美元、購買以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產51.2百萬美元、自普凱投資基金收購附屬公司40.3百萬美元及以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產預付款項30.3百萬美元，惟部分被通過韓國發展平台向Sunwood Star出售資產負債表內附屬公司所得款項12.7百萬美元所抵銷。

融資活動

2018年，融資活動所得現金淨額為692.3百萬美元，主要由於銀行貸款及其他借款所得款項584.8百萬美元用於為資產負債表項目融資及為營運撥資以及發行股份所得款項361.1百萬美元，惟部分被償還銀行貸款及其他借款195.5百萬美元及已付銀行貸款與其他借款利息54.6百萬美元所抵銷。

於2017年，融資活動所得現金淨額為529.2百萬美元，主要由於發行股份所得款項473.3百萬美元、所得銀行貸款及其他借款330.1百萬美元用於為資產負債表項目融資及為營運撥資及發行次級永久資本證券98.8百萬美元，惟部分被償還銀行貸款及其他借款294.6百萬美元及已付銀行貸款與其他借款利息46.7百萬美元所抵銷。

於2016年，融資活動所得現金淨額為523.6百萬美元，主要由於銀行貸款及其他借款所得款項682.4百萬美元(包括發行韓亞票據所得款項用於為資產負債表項目融資及為營運撥資)、發行可贖回可轉換優先股所得款項285.0百萬美元，惟部分被償還銀行貸款及其他借款344.9百萬美元、銀行貸款的已抵押銀行存款增加58.3百萬美元及已付銀行貸款與其他借款利息55.8百萬美元所抵銷。

財務資料

合約責任及承擔

經營租賃承擔

我們根據經營租賃承租多項物業及土地用作辦公用途。該等租賃初步一般為期一至五年，可於重新協商所有條款後續期。截至2018年12月31日，我們根據不可撤銷經營租賃應付的未來最低租金總額為10.3百萬美元。下表概述截至所示日期我們的不可撤銷經營租賃應付款項。

	12月31日		
	2016年	2017年	2018年
		(千美元)	
一年內.....	333	625	3,369
一年後五年內	—	803	6,948
總計	333	1,428	10,317

資本承諾

我們於營業紀錄期間的資本承諾主要與購買物業、廠房及設備有關。下表載列截至所示日期我們的資本承諾明細。

	12月31日		
	2016年	2017年	2018年
		(千美元)	
已訂約但未撥備的投資物業.....	70,743	57,648	306,725
房地產投資基金的未提取催繳資金 ..	213,670	48,503	50,581
總計	284,413	106,151	357,306

作為普通合夥人或投資管理人，我們有權於所管理基金及投資公司的規管文件規定的相關承諾期間隨時向資本合夥人催繳資金，並依賴資本合夥人繳付催繳的資本承諾完成投資及支付彼等的到期負債。截至2016年、2017年及2018年12月31日，我們未結清的資本承諾總額分別為284.4百萬美元、106.2百萬美元及357.3百萬美元。2016年12月31日我們的資本承諾較2017年12月31日高，是由於我們為2016年成立的多家新基金及投資公司籌資，而相關資金於2016年並未全部提取。我們於2017年的資本承諾減少是由於對我們所管理基金及投資公司的承擔已被提取。我們截至2018年12月31日的資本承諾較2017年高，是由於我們對多個新開發項目有資本承諾。

除上述合約責任及本招股章程其他章節所載披露外，我們並無任何其他長期債務責任、經營租賃承擔、資本承諾或其他長期負債。

資本開支

我們的資本開支包括添置物業、廠房及設備、投資物業及無形資產，包括收購附屬公

財務資料

司所得的資產。我們過往資本開支主要以現金及現金等價物、經營活動及融資活動(包括銀行借款及債券發行)所得現金流量撥付。

於2016年、2017年及2018年，我們的資本開支分別為235.7百萬美元、328.9百萬美元及646.4百萬美元。2016年至2017年我們的資本開支增加，主要是由於我們於中國及日本的投資及收購活動增加導致添置的投資物業及無形資產大幅增加，且我們的辦公室擴張導致購買的物業、廠房及設備增加及信息技術基礎設施成本增加。2017年至2018年我們的資本開支增加，主要是由於我們在中國的投資及收購活動增加、增購RW Higashi Pte. Ltd.權益使添置的投資物業及無形資產大幅增加，亦由於辦公室擴張導致購買的物業、廠房及設備增加及信息技術基礎設施成本增加。

我們目前預計截至2019年及2020年12月31日止年度會產生有關資產負債表內現有投資物業的資本開支如下。

	截至2019年 12月31日止年度	截至2020年 12月31日止年度
	(百萬美元)	
計劃資本開支	313.8	315.8

根據我們的業務擴張計劃，現時估計2019年及2020年資產負債表的現有投資物業(未計及日後資產負債表所列將收購或建立的投資物業)的資本開支總額分別為313.8百萬美元及315.8百萬美元，主要用於收購土地、物流設施建設及日常業務其他開支。我們計劃通過以下方式撥付該等資本開支：(i)現有的現金及現金等價物；(ii)經營活動所得現金流量；(iii)全球發售所得款項；及(iv)其他外部融資渠道，包括股本證券或股本掛鈎證券。我們將繼續作出資本開支以支持業務發展。有關我們資產負債表內投資物業的計劃資本開支詳情，請參閱本招股章程「業務 — 競爭優勢及策略 — 策略」及「未來計劃及所得款項用途」章節。該等估計代表我們基於現有業務計劃預期於上述期間就資產負債表內投資物業產生的總資本開支。我們可能不時調整業務計劃，且有關資產負債表內投資物業的估計總資本開支亦可能改變。

財務資料

營運資金

2016年、2017年及2018年12月31日與2019年4月30日，我們錄得流動資產／(負債)淨值分別408.9百萬美元、508.4百萬美元、17.2百萬美元及(298.1)百萬美元。下表載列截至所示日期我們流動資產及流動負債的明細：

	12月31日			2019年
	2016年	2017年	2018年	4月30日
	(千美元)			
流動資產				
貿易應收款項	9,271	30,448	63,057	72,875
預付款項、其他應收款項及其他資產	22,284	37,139	224,792	329,639
現金及銀行結餘 ⁽¹⁾	485,545	600,791	581,379	725,479
流動資產總值	517,100	668,378	869,228	1,127,993
流動負債：				
銀行貸款及其他借款 ⁽²⁾	75,862	91,706	436,194	924,302 ⁽³⁾
可贖回可轉換優先股	—	—	296,778	310,269
貿易應付款項、應計費用及 其他應付款項	30,425	58,705	111,743	183,858
應付所得稅	1,937	9,616	7,284	3,068
租賃負債	—	—	—	4,611
流動負債總額	108,224	160,027	851,999	1,426,108
流動資產／(負債)淨值	408,876	508,351	17,229	(298,115)

附註：

- (1) 包括已抵押銀行存款。
- (2) 於未來一年內到期之即期部分。
- (3) 包括我們收購的Propertylink銀行貸款及我們為收購Propertylink獲得將用於建議上市前再融資的外部收購融資。詳情請參閱「業務 — Propertylink交易」一節。

我們的流動資產淨值由截至2016年12月31日的408.9百萬美元增加99.5百萬美元至截至2017年12月31日的508.4百萬美元，主要是由於(i)現金及銀行結餘(包括已抵押銀行存款)增加，主要來自發行新股所得款項、經營活動所得淨現金及發行次級永久資本債券；(ii)貿易應收款項增加，主要是由於基金管理業務擴展導致應收我們所管理基金的管理費增加；及(iii)預付款項、其他應收款項及其他資產增加，惟部分被(i)我們的管理公司產生專業費用及其他行政與維護費用使應計費用上升導致貿易應付款項、應計費用及其他應付款項增加，亦由於開發項目使建設成本增加，導致購買物業、廠房及設備與投資物業的應付款項、應計費用及應付利息增加；及(ii)為資產負債表項目融資及為營運撥資使銀行貸款及其他借款增加所抵銷。

我們的流動資產淨值由2017年12月31日的508.4百萬美元減少491.1百萬美元至2018年12月31日的17.2百萬美元，主要由於：(i)C類優先股重新分類為流動負債，導致流動負債增加；(ii)為資產負債表項目融資及為營運撥資使銀行貸款及其他借款增加；(iii)由於將CIP應付款項綜合入賬使貿易應付款項、應計費用及其他應付款項增加及(iv)主要因為投資活動所用現金淨額增加導致現金及銀行結餘(包括已抵押銀行存款)減少，惟部分因經營活動及融資活

財務資料

動所得現金淨額增加而抵銷。流動資產淨值的減幅部分被(i)為成立印度基金而在印度收購土地及為資產負債表收購物業的按金入賬導致預付款項、其他應收款項及其他資產增加，亦由於與CIP(於2018年8月被我們收購)合作成立合資經營企業產生應收款項導致應收關聯方款項增加；及(ii)基金管理業務擴充使貿易應收款項增加所抵銷。

我們的流動資產淨值由2018年12月31日的17.2百萬美元減少315.3百萬美元至2019年4月30日的流動負債淨值298.1百萬美元，主要是由於我們收購Propertylink後將Propertylink貸款併入我們的資產負債表使得銀行貸款及其他借款增加，導致流動負債增加。由於收購Propertylink觸發有關貸款的控制條款變更，故我們將對有關貸款再融資。我們已收到貸方就有關貸款再融資作出的承諾函。流動負債亦因就收購Propertylink獲得的外部收購融資而增加，而外部收購融資將以提供承諾函的若干貸方的貸款再融資。我們預期於建議上市前完成上述再融資。流動資產淨值減少部分被(i)現金及銀行結餘增加及(ii)預付款項、其他應收款項及其他資產增加所抵銷。

考慮到我們可用的財務資源，包括內部產生的資金、現有融資、銀行所出具意向函提供的建議融資、全球發售估計所得款項淨額(於可能作出發售價下調後，最終發售價設定為指標發售價範圍下限以下最多10%)及不時通過資本市場籌集的其他資金，經審慎周詳考慮後，董事確認我們有充足營運資金可滿足自本招股章程日期起計未來至少12個月的預計現金需求，包括營運資金及資本開支需求。經審慎考慮並與管理層討論後，且基於上文所述，聯席保薦人並無理由認為我們無法滿足自本招股章程日期起計12個月的營運資金需求。

我們的未來現金需求將取決於多項因素，包括我們的營運現金流量、用於物流物業及其發展的資本開支、業務狀況改變及未來發展(包括我們可能決定進行的任何投資或收購)。我們或因業務狀況改變或其他未來發展需要額外現金。倘現有現金不足以滿足需求，我們或會尋求資本市場注資或借貸機構的借款。請參閱本招股章程「風險因素 — 與我們業務及行業有關的風險 — 我們的業務和所管理基金及投資公司需要大額前期投資，故我們及所管理基金及投資公司的投資回報或會低於預期」一節。

董事確認，營業紀錄期間直至最後可行日期，我們並無嚴重拖欠貿易及非貿易應付款項、銀行借款及其他債務融資責任及／或違反財務契約。

債務

銀行貸款及其他借款

截至2016年、2017年及2018年12月31日與2019年4月30日，我們的未償還銀行貸款及其他借款總額分別為835.3百萬美元、833.4百萬美元、1,460.5百萬美元及2,471.0百萬美元。該等銀行貸款及其他借款主要用作相關資金支撐項目發展。未償還銀行貸款及其他借款總額由2016年12月31日的835.3百萬美元減少0.2%至2017年12月31日的833.4百萬美元，主要是由於我們償還若干貸款；而由2017年12月31日的833.4百萬美元增加75.2%至2018年12月31日的1,460.5百萬美元，主要是由於我們業務擴張令融資需求增加。由2018年12月31日的1,460.5百萬美元增加69.2%至2019年4月30日的2,471.0百萬美元，主要是由於我們收購Propertylink後將Propertylink貸款併入我們的資產負債表。由於收購Propertylink觸發有關貸款的控制條款變更，故我們將對有關貸款再融資。我們已收到貸方就有關貸款再融資作出的承諾函。銀行貸款及其他借款亦因就收購Propertylink獲得的外部收購融資而增加，而外部收購融資將以提供承諾書的若干貸方的貸款再融資。我們正在進行有關上述再融資安排文件的定稿。營業紀錄期間，我們的銀行貸款及其他借款以美元、人民幣、日圓、澳元及新加坡元計值。

於2016年11月，我們向韓亞十六號私募不動產投資信託基金及韓亞十七號私募不動產投資信託基金發行於2019年11月到期的300百萬美元6.3%定息韓亞票據。我們若干現有股東就韓亞票據（將於全球發售完成前解除）提供若干抵押。我們計劃於全球發售完成時動用部分全球發售所得款項贖回韓亞票據。

於2019年2月，我們根據20億美元多幣種債券發行計劃發行150百萬新加坡元（約108.9百萬美元）6.75%債券，於2022年2月到期。我們隨後再發行三批同系列的債券，其中兩批於2019年3月發行，一批於2019年5月發行，合共200百萬新加坡元（約145.3百萬美元）。迄今已發行6.75%債券合共350百萬新加坡元（約254.2百萬美元）。6.75%債券的所得款項會用作為若干現有借款再融資及撥付我們日後可能進行的收購及投資，以及滿足營運資金需求和一般公司用途。6.75%債券可由本公司基於稅務理由贖回，且在韓亞票據到期前仍屬本公司後償及無抵押負債。自韓亞票據悉數贖回當日（包括該日）起或在已到期的情況下，6.75%債券則屬本公司的非後償及無抵押負債。

2019年4月，我們根據20億美元多幣種債券發行計劃發行250百萬美元於2022年4月到期的7.875%票據。7.875%票據的所得款項會用作為若干現有借款再融資及撥付我們日後可能進行的收購及投資，以及滿足營運資金需求和一般公司用途。7.875%票據可由本公司基於

財務資料

稅務理由贖回，且在韓亞票據到期前仍屬本公司後償及無抵押負債。自韓亞票據悉數贖回當日(包括該日)起或在已到期的情況下，7.875%票據則屬本公司的非後償及無抵押負債。

2019年5月，我們訂立新的融資協議，據此我們借入總額100百萬美元為期三年的貸款融資，以滿足營運資金需求和一般公司用途，我們亦訂立新的循環貸款融資協議，擬最多借入150百萬美元以滿足一般公司用途。

下表載列截至所示日期按到期日劃分的即期及非即期未償還銀行貸款及其他借款總額。

	12月31日			2019年
	2016年	2017年	2018年	4月30日
	(千美元)			
一年內.....	75,862	91,706	436,194	924,302
一年以上.....	759,403	741,729	1,024,279	1,546,701
總計	835,265	833,435	1,460,473	2,471,003

未償還銀行貸款及其他借款已按下文所述擔保。截至2018年12月31日，公允價值16億美元的若干已竣工投資物業及在建投資物業、賬面值16.5百萬美元的物業、廠房及設備、44.7百萬美元已抵押銀行存款、公允價值122.2百萬美元按市值計價的上市股權及本公司及若干附屬公司股權已抵押以擔保我們獲授的銀行貸款及其他借款。下表載列截至所示日期的未償還銀行貸款及其他借款：

	12月31日			2019年
	2016年	2017年	2018年	4月30日
	(千美元)			
即期銀行貸款及其他借款：				
即期銀行貸款—有抵押.....	75,862	91,706	138,953	626,094
其他借款—有抵押 ⁽¹⁾	—	—	297,241	298,208
即期銀行貸款及其他借款總額：.....	75,862	91,706	436,194	924,302
非即期銀行貸款及其他借款：				
非即期銀行貸款—有抵押.....	479,692	443,646	1,005,259	1,014,949
其他借款—有抵押.....	279,711 ⁽¹⁾	298,083 ⁽¹⁾	19,020	63,651
債券—無抵押.....	—	—	—	468,101
非即期銀行貸款及其他借款總額：.....	759,403	741,729	1,024,279	1,546,701
總計	835,265	833,435	1,460,473	2,471,003

附註：

(1) 包括300百萬美元韓亞票據。於2018年12月31日，韓亞票據已重新歸類為流動負債。

財務資料

營業紀錄期間及直至2019年4月30日，我們所有銀行貸款及其他借款均按浮動利率計息。下表載列截至所示日期未償還銀行貸款及其他借款的實際利率。

	12月31日			2019年
	2016年	2017年	2018年	4月30日
	(實際利率%)			
即期銀行貸款及其他借款：				
即期銀行貸款—有抵押	2.4至5.32	2.4至6.5	0.5952至6.875	0.5952至6.175
其他借款.....	—	—	7.6	7.6
非即期銀行貸款及其他借款：				
非即期銀行貸款—有抵押	2.4至6.5	1.875至6.875	0.5952至6.875	0.5952至6.175
其他借款—有抵押	7.6	7.6	6.0	9.0至12.0
債券—無抵押.....	—	—	—	6.75至7.875

截至2019年4月30日，我們未動用銀行融資及相關銀行所出具意向函提供的建議融資分別約為58.0百萬美元及零。

我們須遵守銀行貸款安排及其他借款安排的若干限制性契諾。該等限制性契諾包括消極擔保、利息覆蓋率、槓桿契諾、債務承擔限制、股東分派限制及就若干重大公司事件須發出通知或取得同意的規定等。例如，我們部分附屬公司受契諾限制，不得進行股息分派、重組、重大資產轉讓、清算、股權或管理層結構變更。此外，根據附屬公司與銀行或其他金融機構訂立的若干貸款協議所提供的借款僅可用於協議指明的特定項目開發。韓亞票據亦載有通知及規定償還首次公開發售韓亞票據的還款條文。此外，我們訂立的部分貸款協議載有財務契諾，要求我們及／或附屬公司維持特定的財務比率。部分貸款協議載有交叉違約條文，倘其他協議規定的其中一項責任出現一次技術違約，則會觸發該等協議的技術違約。營業紀錄期間及直至最後可行日期，董事確認，就彼等所知，並無出現違反銀行貸款安排及其他借款安排所載任何契諾之任何違約事件，亦無任何限制將限制我們提取未動用融資之能力。

我們預計將尋找進一步融資，以銀行借款及通過國內及國際資本市場籌集的其他資金撥付營運資金及資本開支。

可贖回可轉換優先股

2016年12月30日，我們向一組獨立第三方發行245,359,810股C類優先股，總對價為300.0百萬美元。2017年1月4日，我們以11.4百萬美元贖回9,814,392股C類優先股。C類優先股面值為每股0.001美元，票面年利率為4.5%。

C類優先股分拆為負債及權益部分。於2016年、2017年及2018年12月31日，已發行的C類優先股分別為285.0百萬美元、301.3百萬美元及333.9百萬美元。已發行的C類優先股其中246.2

財務資料

百萬美元及264.2百萬美元分別於2016年及2017年12月31日入賬列為非流動負債。已發行C類優先股其中296.8百萬美元已於2018年12月31日重新分類並入賬列為流動負債，而已發行C類優先股其中38.8百萬美元、37.1百萬美元及37.1百萬美元則分別於2016年、2017年及2018年12月31日入賬列為權益。

我們須於全球發售完成時動用部分全球發售所得款項贖回未轉換的C類優先股。

並無其他未償還債務

除上文「一 債務」所披露者外，截至2019年4月30日（最新債務聲明日期）我們並無未償還債務或任何已發行但未償還或同意發行的貸款資本、銀行透支、貸款或類似債務、承兌負債（一般貿易票據除外）、承兌信貸、債權證、按揭、抵押、融資租賃或租購承擔、擔保或其他或然負債或與之相關的任何契諾。

主要財務比率

下表為於所示日期或截至所示期間的主要財務比率。

	12月31日或截至該日止年度		
	2016年	2017年	2018年
		(%)	
平均股本回報率 ⁽¹⁾	16.7%	15.7%	10.6%
流動比率 ⁽²⁾	477.8%	417.7%	102.0%
淨資產負債比率 ⁽³⁾	16.7%	7.6%	19.9%

附註：

- (1) 平均股本回報率按純利除以年初及年末權益總額的平均數計算。
- (2) 流動比率按各年末或期末流動資產除以流動負債計算。
- (3) 淨資產負債比率按各年末或期末的債務淨額（即銀行貸款及其他借款總額減現金及銀行結餘）除以資產總值計算。

平均股本回報率

平均股本回報率由2016年的16.7%略降至2017年的15.7%，主要是由於發行473.3百萬美元新股及發行98.8百萬美元次級永久資本證券，導致權益總額結餘增加，惟部分被純利由2016年的105.0百萬美元增至2017年的201.2百萬美元所抵銷。

平均股本回報率由2017年的15.7%下跌至2018年的10.6%，主要是由於獲京東物流集團公司及Montsoreau Investment Limited作出股權投資，令總權益增加，惟部分被純利由2017年的201.2百萬美元增至2018年的213.1百萬美元而抵銷。

流動比率

流動比率由2016年12月31日的477.8%降至2017年12月31日的417.7%，是由於銀行貸款及其他借款、貿易及其他應付款項和應付所得稅的流動部分增加，導致流動負債增加，惟部

財務資料

分被現金及銀行結餘、貿易應收款項和預付款項、其他應收款項及其他資產增加導致流動資產增加所抵銷。

流動比率由2017年12月31日的417.7%減至2018年12月31日的102.0%，主要是由於可贖回可轉換優先股的流動部分導致流動負債增加、銀行及其他貸款增加、貿易應收款項、應計費用及其他應付款項增加且現金及銀行結餘減少，惟部分被貿易應收款項與預付款項、其他應收款項及其他資產增加所抵銷。

淨資產負債比率

淨資產負債比率由2016年12月31日的16.7%降至2017年12月31日的7.6%，主要是由於發行473.3百萬美元新股及發行98.8百萬美元次級永久資本證券，導致權益總額結餘增加，加之現金及銀行結餘增加所致。相較於2016年12月31日，2017年12月31日的銀行貸款及其他借款並無重大變動。

淨資產負債比率由2017年12月31日的7.6%增至2018年12月31日的19.9%，主要是由於銀行貸款及其他借款增加且現金及銀行結餘減少，惟部分主要因發行361.1百萬美元新股導致權益總額結餘增加所抵銷。

資產負債表外安排

衍生金融工具

2013年12月及2015年8月，我們與第三方投資者訂立融資協議，分別獲得120.0百萬美元及100.0百萬美元貸款。對於該等貸款，我們以總對價70,000美元向該第三方投資者發行認股權證契據，附帶有關54,684,608股普通股的認購期權。發行當時及2015年12月31日，認股權證契據入賬列為以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債。按釐定利率計息的提取承擔額產生的衍生金融資產在我們於2016年3月動用餘下提取額時在綜合損益表確認。2016年11月，我們已還清貸款。董事認為，之前涉及交付可變數目權益工具之責任的工具的衍生部分可釐定且不再變動。自情況發生變化之日起，該工具的衍生部分於2016年從金融負債重新歸類至權益。2018年1月，第三方投資者行使有關54,684,608股普通股的已出售認購期權。因此，認股權證契據不再構成資產負債表外安排。

除本招股章程所披露者外，營業紀錄期間，我們並無且無意訂立任何資產負債表外安排，亦無訂立任何財務擔保或其他承擔，以擔保第三方的付款責任。此外，我們並無訂立任何與股權掛鉤且歸類為擁有人權益的衍生合約，亦無於轉讓予非合併實體之資產中擁有作為向該實體提供信貸、流動資金或市場風險支援之保留或或然權益。我們並無擁有向我

財務資料

們提供融資、流動資金、市場風險或信貸支援，或向我們提供租賃、對沖服務的任何非合併實體的任何可變權益。

或然負債

截至2019年4月30日，我們並無重大或然負債。

關聯方交易

倘一方有能力直接或間接控制另一方或可對另一方的財務及營運決策有重大影響力，則雙方視為有關聯。倘雙方受共同控制，亦視為有關聯。主要管理人員與其近親亦視為關聯方。有關關聯方交易的討論，請參閱本招股章程附錄一會計師報告附註40。董事認為關聯方交易乃按公平基準進行，不會影響我們於營業紀錄期間的業績或令該等業績無法反映我們未來的表現。

市場風險之定量及定性披露

我們的主要金融工具包括銀行借款、貿易及其他應付款項、其他借款、現金及銀行結餘、貿易應收款項、計入預付款項、其他應收款項及其他資產的金融資產、以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產、以公允價值計量且其變動計入其他全面收入的金融資產、可供出售投資及計入其他非流動資產的金融資產。該等金融工具的主要目的是為我們的業務籌集資金。我們有多種金融資產，例如經營直接產生的貿易應收款項、現金及短期存款。我們面對的主要風險是利率風險、外匯風險、信用風險和流動資金風險。我們並無為對沖或交易目的持有或發行衍生金融工具。董事審閱並同意管理各項風險的政策，各項風險概述如下：

利率風險

我們面對主要與計息銀行貸款及其他借款相關之利率變動的風險。我們並無使用衍生金融工具管理利率風險。

下表顯示所有其他變量保持不變情況下稅前利潤對利率的可能合理變動的敏感度(主要影響浮息借款)。除下文所披露稅前利潤變動對累計虧損的相應影響外，我們的權益不受影響。

	基點增加/(減少)	稅前利潤 (減少)/增加 (千美元)
截至2016年12月31日止年度/於該日期.....	100/(100)	(4,421)/4,421
截至2017年12月31日止年度/於該日期.....	100/(100)	(5,352)/5,352
截至2018年12月31日止年度/於該日期.....	100/(100)	(4,548)/4,548

財務資料

外匯風險

截至2016年、2017年及2018年12月31日止年度，我們有以外幣計值的貨幣資產及負債，因而承受因各種貨幣風險而產生的外匯風險。外匯風險源自以非相關實體的功能貨幣計價的未來商業交易、已確認的資產及負債。我們並無對沖外匯風險。此外，我們將人民幣兌換為外幣須遵守中國政府頒佈的外匯管制規則及規例。

下表詳細載列我們對相關外幣兌功能貨幣增減1%的敏感度。敏感度分析僅包括未結算的外幣計值貨幣項目，在報告期末就外幣匯率變動1%調整換算。

	截至12月31日止年度		
	2016年	2017年	2018年
	(千美元)		
稅前利潤增加／(減少)：			
倘美元兌人民幣貶值.....	(3,418)	965	997
倘美元兌人民幣升值.....	3,418	(965)	(997)
倘美元兌日圓貶值.....	126	1,544	(2,008)
倘美元兌日圓升值.....	(126)	(1,544)	2,008

信用風險

於2019年1月1日採用《國際財務報告準則》第9號前，我們僅與認可且信譽良好的第三方交易。我們的政策是所有擬以信用條款交易的客戶均須通過信用驗證程序。信用風險來自現金及銀行結餘、貿易應收款項及其他應收款項，而該等項目的結餘反映我們面對的信用風險上限。

於2019年1月1日採用《國際財務報告準則》第9號後，我們已評估第三方債務人的信用風險，發現第三方債務人的信用風險並不集中。綜合財務狀況表內的受限制現金、現金及現金等價物、計入預付款項、其他應收款項及其他資產的金融資產的賬面值反映我們金融資產相關的信用風險上限。我們已將所有現金及銀行結餘存入信用質素優良且並無重大信用風險的金融機構。

我們訂有政策規定於2018年12月31日評估金融工具信用風險自初步確認後有否大幅增加，評估會分兩階段進行，以其他應收款項作為考慮基礎。於第一階段首次確認其他應收款項時，會就12個月的預期信用虧損計提準備；在第二階段，當其他應收款項自產生以來信用風險大幅增加時，會就存續期預期信用虧損計提準備。我們的管理層亦定期檢討該等應收款項是否可收回，並跟進糾紛或逾期款項(如有)。我們的管理層認為，交易對手的違約風險較低。我們會於初步確認資產時考慮違約的可能性，以及於各報告期間信用風險有

財務資料

否持續大幅增加。為評估信用風險有否大幅增加，我們將報告日期的資產違約風險與初步確認日期的違約風險比較。我們會考慮現有合理且具前瞻性的證明資料。

我們採用簡化方法就《國際財務報告準則》第9號規定的預期信用虧損撥備，允許對所有貿易應收款項使用存續期預期虧損撥備。於評估期間，相關結餘的預期虧損準備撥備並不重大。截至2018年12月31日，其他應收款項的信貸評級為良好。我們評估後認為按12個月預期虧損方法計算的其他應收款項預期信用虧損並不重大。因此，截至2018年12月31日止年度，並無確認虧損準備撥備。

流動資金風險

我們的政策是維持充足的現金及現金等價物或使用銀行貸款、債權證和其他借款獲得可用資金，以依照戰略規劃履行可見未來的承擔。

下表載列截至報告期末基於合同未折現付款的金融負債的到期情況。

	少於1年	1至5年	5年以上	總計
	(千美元)			
2016年12月31日				
計息銀行及其他借款	117,991	578,298	203,992	900,281
可贖回可轉換優先股	13,574	306,438	—	320,012
貿易及其他應付款項	21,970	—	—	21,970
以公允價值計量且其變動計入 損益的金融負債	—	—	12,592	12,592
其他非流動負債	—	—	10,662	10,662
總計	153,535	884,736	227,246	1,265,517
2017年12月31日				
計息銀行及其他借款	106,089	639,879	181,717	927,685
可贖回可轉換優先股	13,648	309,121	—	322,769
貿易及其他應付款項	66,939	—	—	66,939
以公允價值計量且其變動計入 損益的金融負債	—	—	13,671	13,671
其他非流動負債	—	—	22,196	22,196
總計	186,676	949,000	217,584	1,353,260
2018年12月31日				
計息銀行及其他借款	505,154	931,709	248,482	1,685,345
可贖回可轉換優先股	283,925	—	—	283,925
貿易及其他應付款項	92,102	—	—	92,102
其他非流動負債	—	—	35,766	35,766
總計	881,181	931,709	284,248	2,097,138

股價風險

股價風險指股本指數水平及個別證券價值變動而導致股本證券公允價值下跌的風險。我們面對由分類為截至2016年、2017及2018年12月31日以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產、以公允價值計量且其變動計入全面收入的金融資產及可供出售投資的個別股權投資所引致的股價風險。我們的上市投資於香港聯交所、新加坡證券交易所及澳洲證券交易所上市，並於2016年底、2017年底及2018年底的結算日按所報市價計值。

股息

我們是根據開曼群島法例註冊成立的控股公司。在遵守開曼《公司法》及組織章程細則的前提下，董事不時可酌情就已發行股份宣派股息(包括中期股息)及作出其他分派，並授權以可合法作此用途的資金(包括利潤及股份溢價賬)撥付；我們可通過普通決議案宣派股息，惟股息不得超過董事建議的數額；派息或作出其他實物分派須以普通決議案由董事及股東批准。

我們於2017年及2018年分別向次級永久資本證券持有人支付分派4.1百萬美元及8.2百萬美元。我們於營業紀錄期間概無向股東宣派或分派任何股息。我們目前計劃留存大部分(如非全部)可用資金撥付我們的業務營運及發展。我們並無計劃於全球發售完成後向股東派息。然而，董事會將不時檢討股息政策，根據以下因素釐定是否宣派及派付股息：我們的經營業績、現金流、財務狀況、股東權益、資金需求、附屬公司向我們派付現金股息、一般業務狀況及策略、經濟環境及董事會可能認為相關的其他因素。我們日後向股東派息亦將視乎我們能否從附屬公司獲得股息及附屬公司所在司法權區的法定儲備基金需求。例如，中國法律規定，派息須從根據中國會計原則計算的純利中撥付。中國法律亦規定，中國企業須於作出分派前將部分純利留作法定儲備。該等法定儲備不可作為現金股息予以分派。派息亦可能受到法律限制及我們現有及日後可能訂立的融資協議所規限。概不保證會於任何年度宣派或分派任何金額的股息。

可供分派儲備

於2016年、2017年及2018年12月31日，本公司可供分派予股東的儲備分別為495.0百萬美元、871.3百萬美元及1,217.4百萬美元。《公司法》規定，在開曼群島註冊成立的公司(如本公司)可在遵守組織章程大綱及細則規定(如有)的情況下按不時決定的方式使用股份溢價賬，惟除非緊隨分派或建議派息日期後，該公司可在日常業務過程中支付到期債務，否則不得自股份溢價賬向股東作出分派或派息。

物業估值

北京高力國際房地產評估有限公司、Cushman & Wakefield K.K.及世邦魏理仕有限公司對我們於中國、日本及澳大利亞直接持有之投資物業截至2019年3月31日的估值分別為1,375百萬美元、42,800百萬日圓(約389.4百萬美元)及640百萬澳元(約439.9百萬美元)，彼等各自發出的函件全文、估值概要及估值證書載於本招股章程附錄六。

財務資料

以下報表顯示本招股章程附錄一「會計師報告」所載我們截至2018年12月31日的經審核綜合財務報表所反映的若干物業的總金額與本招股章程附錄六「物業估值」一節所載截至2019年3月31日該等物業估值的對賬。

	中國投資 物業	日本投資物業	
	(百萬美元)	(百萬日圓)	(百萬美元)
截至2018年12月31日的公允價值			
(經審核) ⁽¹⁾	1,451	42,800	389
添置	75	—	—
出售	(199)	—	—
公允價值調整收益淨額	13	—	—
匯兌調整	35	—	(5)
估值報告所載截至2019年3月31日的 公允價值	1,375	42,800	384

附註：

- (1) 由於我們將Propertylink的資產併入截至2019年3月31日的資產負債表，而Propertylink資產負債表所持的若干物業總金額並無計入本招股章程附錄一「會計師報告」所載我們截至2018年12月31日的經審核綜合財務報表，故該表格並無載入截至2018年12月31日經審核的該等物業總金額與本招股章程附錄六Propertylink的物業估值報告所載截至2019年3月31日該等物業估值的對賬。

上市開支

與全球發售有關的上市開支主要包括包銷佣金、激勵費用及專業費用，估計約為28.2百萬美元(假設全球發售按發售價範圍的中間價進行)。營業紀錄期間，我們產生上市開支3.3百萬美元，其中2.5百萬美元計入營業紀錄期間的綜合全面收益表，而餘下0.8百萬美元計入預付款項，後續會於全球發售完成時計入權益。我們估計於2018年12月31日後產生包銷佣金、激勵費用及其他上市開支約24.9百萬美元，其中約9.2百萬美元會計入綜合全面收益表，而15.7百萬美元會於全球發售完成時計入權益。

無重大不利變動

董事經審慎周詳考慮後確認，直至本招股章程日期，除本招股章程「概要—近期發展」一節所披露者外，我們的財務及交易狀況或前景自2018年12月31日以來並無重大不利變動，自2018年12月31日以來亦無發生將對本招股章程附錄一會計師報告全文所載資料造成重大影響的事件。

本集團未經審核備考經調整綜合有形資產淨值報表

以下本集團未經審核備考經調整綜合有形資產淨值報表乃根據《上市規則》第4.29條編

財務資料

製，為說明全球發售對股東應佔截至2018年12月31日（猶如全球發售已於該日發生）綜合有形資產淨值的影響。

未經審核備考經調整綜合有形資產淨值僅為說明用途而編製，鑑於其假設性質，未必能真實反映假設全球發售於2018年12月31日或任何未來日期完成情況下我們的綜合有形資產淨值。

	2018年 12月31日					
	本公司 擁有人應佔 本集團 未經調整 經審核綜合 有形資產 淨值 ⁽¹⁾	估計全球發售 所得款項淨額 ⁽²⁾	估計緊接全球 發售完成前 轉換C類優先股 的相關影響 ⁽³⁾			
	(千美元)	(千美元)	(千美元)	(千美元)	(美元)	(港元)
按發售價每股發售股份14.58港元計算 (發售價下調10%後).....	1,953,761	583,687	20,610	2,558,058	0.84	6.60
按發售價每股股份16.20港元計算.....	1,953,761	649,835	20,610	2,624,206	0.86	6.77
按發售價每股股份17.40港元計算.....	1,953,761	698,833	20,610	2,673,204	0.88	6.89

附註：

- (1) 2018年12月31日本公司擁有人應佔本集團未經調整經審核綜合有形資產淨值摘錄自本招股章程附錄一會計師報告，乃根據2018年12月31日本公司擁有人應佔本集團經審核綜合資產淨值約2,318.6百萬美元計算，並就2018年12月31日的無形資產79.5百萬美元及商譽285.4百萬美元作出調整。
- (2) 本公司自全球發售收取的估計款項淨額分別按每股股份16.20港元及17.40港元的指標發售價及每股發售股份14.58港元的發售價(發售價下調10%後)計算，已扣除本公司應付的包銷費用及其他相關開支(不包括2018年12月31日之前已計入綜合全面收益表約2.5百萬美元的上市開支)(假設首次公開發售執行契約所載擬於全球發售前生效的所有步驟均已生效(如本招股章程「歷史、發展及公司架構—首次公開發售執行安排」一節所述)且假設僅為計算已發行股份數目的上市日期為2019年6月20日(星期四))。本招股章程「未來計劃及所得款項用途」一節所述所得款項淨額乃按估計所得款項總額減全部上市開支(包括於2018年已產生的相關金額)計算。
- (3) 緊接全球發售完成前，16,357,320股C類優先股將轉換為C類股份，而記作本公司負債的20.6百萬美元賬面值將轉撥至本公司權益。因此，就未經審核備考財務資料而言，本公司擁有人應佔未經審核備考經調整有形資產淨值將增加20.6百萬美元，即該等C類優先股於2018年12月31日的賬面值。
- (4) 每股未經審核備考經調整有形資產淨值乃作出以上各段所述調整後，分別按發售價每股股份16.20港元、每股股份17.40港元或每股股份14.58港元(即發售價下調後的最終發售價)發行3,044,692,458股股份、3,045,237,110股股份及3,043,814,886股股份(包括327,080,000股新股份)計算得出(假設首次公開發售執行契約所載擬根據該等協議生效的所有步驟均已生效(如本招股章程「歷史、發展及公司架構—首次公開發售執行安排」一節所述)且假設僅為計算已發行股份數目的上市日期為2019年6月20日(星期四))。

財務資料

- (5) 除以上所述者外，並無對未經審核備考經調整有形資產淨值作出調整，以反映本集團於2018年12月31日之後的交易結果或訂立的其他交易。

根據《上市規則》披露

董事確認，除本招股章程另有披露外，截至最後可行日期，並無任何假若我們須遵守《上市規則》第13章第13.13至13.19條，則會引致《上市規則》第13.13至13.19條之披露規定的情況。

未來計劃及所得款項用途

未來計劃

有關我們未來計劃的詳情，請參閱本招股章程「業務 — 競爭優勢及策略 — 策略」一節。

所得款項用途

假設發售價為每股發售股份16.80港元（即發售價指定範圍每股發售股份16.20港元至17.40港元的中間價），經扣除全球發售的包銷佣金及其他估計開支後，我們將收取的全球發售所得款項淨額估計約為5,273.5百萬港元（約671.8百萬美元）。我們擬將全球發售所得款項淨額按下列金額作下列用途，惟或會根據不斷變化的業務需求及市場狀況更改：

- 約89.7%（即4,732.5百萬港元（約602.9百萬美元）），用於償還2016年11月發行的韓亞票據及贖回2016年12月發行而未兌換為普通股的C類優先股。其中2,354.9百萬港元（約300.0百萬美元）將用於償還韓亞票據，而2,377.6百萬港元（約302.9百萬美元）用於贖回C類優先股。詳情請參閱本招股章程「財務資料 — 債務 — 銀行貸款及其他借款」及「— 可贖回可轉換優先股」各節；及
- 約10.3%共同投資（即541.0百萬港元（約68.9百萬美元）），用於開發我們資產負債表內的物流物業及對我們所管理基金及投資公司共同投資。

倘全球發售的實際所得款項淨額高於或低於上述估計，我們將償還韓亞票據及贖回未兌換的C類優先股後所得款項淨額增加或減少分配至上述用途。倘我們作出發售價下調將最終發售價設定為每股發售股份14.58港元，則我們的全球發售所得款項淨額將進一步減少約711.5百萬港元（約90.7百萬美元）。倘我們的所得款項淨額進一步減少，我們將悉數動用所得款項償還韓亞票據及贖回未兌換的C類優先股，並以我們可用的財務資源（包括但不限於內部產生的資金及現有貸款融資）支付任何超出全球發售所得款項淨額的金額。

經扣除我們就全球發售應付的包銷費用、佣金及估計開支後，我們將收取的全球發售所得款項淨額估計約為5,465.8百萬港元（約696.3百萬美元）（假設發售價釐定為每股股份17.40港元，即本招股章程所述指標發售價範圍的上限）或約為5,081.2百萬港元（約647.3百萬美元）（假設發售價釐定為每股股份16.20港元，即本招股章程所述指標發售價範圍的下限）。

倘我們收取的全球發售所得款項淨額未即時作以上用途，我們或會將部分或全部所得

未來計劃及所得款項用途

款項存置於香港的持牌銀行或認可金融機構，作為短期計息存款或貨幣市場工具。

倘上述所得款項用途有任何重大改變，我們將發出必要公告。

售股股東所得款項

我們不會自出售銷售股份或行使超額配股權收取任何款項。倘超額配股權完全未獲行使，經扣除售股股東就全球發售應付的包銷費用及佣金後，售股股東將收取的全球發售所得款項淨額估計約為3,983.4百萬港元(約507.5百萬美元)(假設發售價釐定為每股股份17.40港元，即本招股章程所述指標發售價範圍的上限)或約為3,708.7百萬港元(約472.5百萬美元)(假設發售價釐定為每股股份16.20港元，即本招股章程所述指標發售價範圍的下限)，或約3,337.8百萬港元(約425.2百萬美元)(假設我們作出發售價下調將最終發售價定為每股發售股份14.58港元)。

倘超額配股權獲悉數行使，經扣除售股股東就全球發售應付的包銷費用及佣金後，售股股東將收取的全球發售所得款項淨額估計約為5,417.4百萬港元(約690.2百萬美元)(假設發售價釐定為每股股份17.40港元，即本招股章程所述指標發售價範圍的上限)或約為5,043.8百萬港元(約642.6百萬美元)(假設發售價釐定為每股股份16.20港元，即本招股章程所述指標發售價範圍的下限)，或約4,539.4百萬港元(約578.3百萬美元)(假設我們作出發售價下調將最終發售價定為每股發售股份14.58港元)。

香港包銷商

德意志銀行香港分行
中信里昂證券有限公司
花旗環球金融亞洲有限公司
瑞士信貸(香港)有限公司
星展亞洲融資有限公司
高盛(亞洲)有限責任公司
法國巴黎證券(亞洲)有限公司
中國國際金融香港證券有限公司
東方匯理銀行香港分行
未來資產證券(香港)有限公司
大華繼顯(香港)有限公司

包銷

本招股章程僅就香港公開發售而刊發。香港公開發售由香港包銷商有條件悉數包銷。國際配售則預期由國際包銷商悉數包銷。倘因任何理由，聯席全球協調人(代表包銷商)與本公司(本身及代表售股股東)未能協定發售價，則全球發售將不會進行且將告失效。

全球發售包括初步提呈發售31,400,000股香港公開發售股份的香港公開發售與初步提呈發售529,300,000股國際配售股份的國際配售，在任何情況下均可根據本招股章程「全球發售的安排」一節所述基準重新分配，並視乎超額配股權行使與否而定(倘為國際配售)。

包銷安排及開支

香港公開發售

香港包銷協議

香港包銷協議於2019年6月5日訂立。根據香港包銷協議，本公司根據本招股章程、申請表格及香港包銷協議所載的條款及條件，按發售價提呈發售香港公開發售股份以供認購。

待：(a)上市委員會批准已發行及根據全球發售將予發行的股份在聯交所主板上市及買賣，且該批准並未遭撤回；及(b)香港包銷協議所載的若干其他條件達成後，香港包銷商已個別但並非共同同意根據本招股章程、申請表格及香港包銷協議所載的條款及條件，促使認購人認購或其自身按彼等各自的適用比例認購香港公開發售項下提呈發售但未獲認購的香港公開發售股份。

包 銷

香港包銷協議須待(其中包括)國際包銷協議獲簽立、成為無條件及並無根據其條款予以終止,方可作實。

終止理由

倘於上市日期上午八時正前任何時間發生以下任何事件,聯席全球協調人(本身及代表香港包銷商)可全權酌情決定通知本公司即時終止香港包銷協議:

- (a) 以下情況發展、發生、存在或生效:
- (i) 發生於或影響澳大利亞、開曼群島、香港、印度、日本、新加坡、韓國、中國、美國、英國或歐盟(或任何成員國)(統稱「**相關司法權區**」)的任何或一連串不可抗力事件,包括但不限於任何政府行動、宣佈全國性或國際性緊急狀況或宣戰、災難、危機、傳染病、疫症、大規模爆發疾病、經濟制裁(於當日或之前公開建議或聲稱進行的經濟制裁則除外)、罷工、勞工糾紛、停工、火災、爆炸、水災、地震、民眾暴動、暴亂、公眾騷亂、戰爭、敵對行動爆發或升級、天災或恐怖活動(不論有否承擔責任);
 - (ii) 涉及或影響相關司法權區的任何地方、國家、地區或國際的金融、經濟、政治、軍事、工業、法律、財政、監管、貨幣、信貸或市場事宜或狀況、股本證券或外匯管制、貨幣或交易結算系統或其他金融市場(包括但不限於股票及債券市場、貨幣及外匯市場及信貸市場之狀況)的任何變動或涉及潛在變動的發展,或可能導致任何變動或涉及潛在變動的發展的任何事件或情況或一連串事件;
 - (iii) 聯交所、紐約證券交易所、納斯達克全球市場、倫敦證券交易所或上海證券交易所的任何證券買賣全面停頓、暫停或受限制(包括但不限於實行或規定任何最低或最高價格限制或價格範圍);
 - (iv) 香港(由財政司司長或香港金融管理局或其他主管機構實施)、紐約(由美國聯邦或紐約州級或任何其他主管機關實施)、任何其他相關司法權區之商業銀行活動出現全面停頓,或涉及或影響任何相關司法權區之商業銀行活動或外匯買賣或證券交收或結算服務、程序或事宜中斷;
 - (v) 任何相關司法權區頒佈任何新法律或法規、現有法律或法規或任何法院或行政、政府或監管委員會、理事會、機構、當局或代理,或任何證券交易所、自

包 銷

律組織或其他非政府監管機關或任何法庭、審裁處或仲裁人(在各情況下不論是國家、中央、聯邦、省、州、地區、城市、地方、國內、國外或多國)對現有法律或法規的詮釋或應用出現任何變動或涉及潛在變動的任何發展，或相關司法權區受上述情況所影響；

- (vi) 頒令或呈請將本集團任何成員公司清盤或清算，或本集團任何成員公司與其債權人達成任何債務重整或安排，或本集團任何成員公司訂立安排計劃或通過將本集團任何成員公司清盤的任何決議案，或委任臨時清盤人、接管人或管理人接管本集團任何成員公司的全部或部分資產或業務，或本集團任何成員公司發生任何類似事項；
- (vii) 本集團任何成員公司面臨或遭提出任何訴訟、糾紛、法律行動、申索、監管或行政調查或行動；
- (viii) 本公司或本集團任何成員公司違反任何適用法律法規(包括《上市規則》)；
- (ix) 本招股章程(或就擬認購及銷售發售股份所使用的任何其他文件)或全球發售的任何方面不符合《上市規則》或任何其他適用法律法規；
- (x) 發生任何事件、行為或遺漏導致或可能導致本公司或任何售股股東須根據彼等按香港包銷協議或國際包銷協議(如適用)發出的彌償保證須承擔任何責任；
- (xi) 違反本公司或任何售股股東於香港包銷協議或國際包銷協議(如適用)中作出的任何保證或發生任何事件或情況令該等保證在任何方面失實、不正確、不完整或具誤導成分；
- (xii) 本公司任何董事或高級管理層成員被控以可起訴罪行或依法被禁止或因其他原因失去資格參與公司管理，或任何政府、政治或監管機構開展任何針對董事(以其上述身份)或本集團任何成員公司的調查或其他行動，或任何政府、政治或監管機構宣佈有意展開任何該等調查或採取任何該等行動；或
- (xiii) 就本集團任何成員公司發出任何清盤命令或呈請，或本集團任何成員公司與其債權人作出任何債務重整或安排，或本集團任何成員公司訂立安排計劃，或本集團任何成員公司決議清盤，或就本集團任何成員公司的全部或部分重

包 銷

大資產或業務委任臨時清盤人、接管人或管理人，或本集團任何成員公司發生任何類似情況，

而聯席全球協調人(本身及代表香港包銷商)全權認為，該等事件個別或整體：

- (1) 導致或將會或可能導致，或有任何事態發展可能導致與本集團整體情況(財務或其他)、業務、營運、日常事務、管理、盈利、前景、資產及負債、財務狀況、股東權益或經營業績有關或有影響之重大不利變動；
 - (2) 已經或將會或可能對全球發售順利完成或推銷或香港公開發售的發售股份的申請水平或分銷或國際發售的踴躍程度有重大不利影響；
 - (3) 導致或將或可能導致香港公開發售及／或國際發售按照發售文件(定義見下文)擬定的條款及方式進行或推銷全球發售或交付或分銷發售股份變得不明智、不適當、不可行或無法進行；或
 - (4) 導致或將或可能導致香港包銷協議之任何重大部分(包括包銷)不能根據其條款履行或禁止根據全球發售或有關包銷處理申請及／或付款；或
- (b) 聯席全球協調人獲悉：
- (i) 本招股章程、申請表格、有關香港公開發售的正式通告及／或本公司或代表本公司就香港公開發售所刊發或使用的任何通告、公告、廣告、通訊或其他文件(包括根據香港包銷協議作出的任何公告、通函、文件或其他通訊)(包括任何相關補充或修訂(「發售文件」)，惟不包括有關包銷商資料)所載陳述的任何重大方面於作出時即為或變得失實、不正確、不準確、不完整或具有誤導或欺詐成分，或任何有關文件所載任何估計、預測、意見、意向或期望整體並非公平誠實且並非基於合理理由或合理假設作出；
 - (ii) 發生或發現任何事宜，而該等事宜倘在緊接本招股章程日期前發生或發現，則構成任何發售文件的重大遺漏或錯誤陳述；
 - (iii) 本公司或香港包銷協議或國際包銷協議(如適用)任何售股股東嚴重違反彼等應負的任何責任；
 - (iv) 本集團整體資產、負債、日常事務、業務、管理、前景、股東權益、利潤、虧

損、盈利、經營業績、表現、狀況或情況、財務或其他方面出現任何重大不利變動或發展或可能出現任何潛在重大不利變動或發展；

- (v) 於上市日期或之前，上市委員會並無批准已發行股份及根據全球發售將發行的股份上市及買賣、首次公開發售前KM僱員持股計劃、首次公開發售前一級僱員持股計劃及首次公開發售後購股權計劃(須遵守慣常條件除外)，或倘授出批准，惟該批准其後被撤回、取消、附設條件(惟受慣常條件所限者除外)、廢除或擱置；
- (vi) 任何人士(聯席保薦人除外)已撤回對刊發本招股章程及以所載形式及內容載入其報告、函件及／或法律意見(視情況而定)及提述其名稱的同意書；
- (vii) 本公司撤回本招股章程(及／或就全球發售所刊發或使用的任何其他文件)或全球發售；或
- (viii) 因任何原因禁止本公司根據全球發售條款發售、配發、發行或銷售任何發售股份。

禁售安排

本公司及WP實體根據《上市規則》向聯交所作出的承諾

(A) 本公司作出的承諾

根據《上市規則》第10.08條，本公司已向聯交所承諾，自上市日期起計六個月內(不論股份或證券發行會否於上市日期起計六個月內完成)，不會行使權力發行任何額外股份或可轉換為股份的證券(不論該類股份或證券是否已上市)，亦不會就有關發行訂立任何協議，惟：(a)根據全球發售；或(b)《上市規則》第10.08條規定的任何情況除外。

(B) WP實體作出的承諾

根據《上市規則》第10.07(1)條，(i)WP OCIM已不可撤回及無條件地向聯交所承諾，不會且將促使相關登記持有人不會，及(ii)Warburg Pincus X, L.P.及WP X Investment VI Ltd(統稱「WP母公司」，與WP OCIM統稱「WP實體」)已分別不可撤回及無條件地向聯交所承諾促使WP OCIM或該等其他相關登記持有人或股份，除根據全球發售及超額配股權外，不會於本招股章程披露其持股量當日起至上市日期起計滿六(6)個月當日止期間，出售或訂立任何協議出售任何本招股章程所示其為實益擁有人的本公司股份或證券，或以其他方式就該等股份或證券設立任何購股權、權利、權益或產權負擔。

包 銷

儘管有上文所述承諾，但根據《上市規則》第10.07(2)條附註(3)，WP OCIM仍可根據《上市規則》第10.07(2)條附註(2)就真誠商業貸款以認可機構(香港法例第155章《銀行業條例》所界定者)(「擔保權人」)為受益人質押或押記所實益擁有的本公司股份或證券(「許可產權負擔」)，而擔保權人可在作出以下承諾後執行許可產權負擔。WP OCIM及WP母公司均謹此個別、不可撤銷及無條件向聯交所承諾，自本招股章程披露彼等持有股份的參考日期起至上市日期滿六(6)個月之日期止期間：

- (a) 倘WP OCIM批准許可產權負擔，則即時書面通知本公司有關質押及押記和所質押或押記的證券數目；及
- (b) 當從擔保權人接獲口頭或書面指示，WP OCIM所質押或押記的本公司證券將被出售，則即時書面通知本公司有關指示。

本公司根據香港包銷協議作出的承諾

本公司已分別向聯席全球協調人、聯席保薦人及香港包銷商承諾(除本公司根據全球發售發行、提呈或出售發售股份外)，於香港包銷協議日期起至上市日期起計滿六個月當日止期間(「首六個月期間」)任何時間，除非經聯席全球協調人(本身及代表香港包銷商)事先書面同意及符合《上市規則》的規定，否則本公司不會：

- (i) 直接或間接、有條件或無條件要約、配發、發行、出售、接受認購、訂約配發、發行或出售、訂約或同意配發、發行或出售、轉讓、授出或出售任何購股權、認股權證、權利或訂約購買、購買任何購股權或訂約出售、授出或同意授出任何購股權、權利或認股權證以購買或認購或以其他方式轉讓或處置、或同意轉讓或處置、或購回本公司任何股份或其他股本證券的任何法定或實益權益，或任何上述股份或證券的任何權益(包括但不限於可轉換、可行使或可兌換為或代表有權收取本公司任何股份或其他證券的任何證券，或可購買本公司任何股份或其他股本證券的任何認股權證或其他權利)；或
- (ii) 訂立任何掉期或其他安排，將認購或法定或實益擁有本公司任何股份或其他股本證券或當中的任何權益(包括但不限於可轉換、可兌換或可行使為或代表有權收取本公司任何股份或其他證券的任何證券，或可購買本公司任何股份或其他股本證券的任何認股權證或其他權利)的全部或部分任何經濟後果轉讓給他人；或
- (iii) 訂立與上文(i)或(ii)段所述任何交易有相同經濟效應的任何交易；或
- (iv) 要約或訂約或同意公佈或公開披露本公司將或可能訂立上文(i)、(ii)或(iii)段所述任何交易，

包 銷

於各情況下，均不論上文(i)、(ii)或(iii)段所述的任何交易是否以交付本公司股份或其他股本證券、以現金或以其他方式結算(不論有關本公司股份或其他股本證券的發行會否於首六個月期間完成)，惟上述限制不適用於本公司根據全球發售、首次公開發售前KM僱員持股計劃、首次公開發售前一級僱員持股計劃及首次公開發售後購股權計劃授出購股權和發行股份。

售股股東根據國際包銷協議作出的承諾

各售股股東已向本公司、聯席全球協調人、聯席保薦人及香港包銷商承諾，在未經本公司及聯席全球協調人(本身及代表國際包銷商)事先書面同意的情況下，除非遵守《上市規則》的規定：

- (a) 於首六個月期間，本身不會並將促使相關登記持有人不會：
- (i) 對其於上市日期實益擁有的任何股份或本公司其他證券或上述股份或證券中的任何權益(包括但不限於可轉換為或可兌換為或可行使為或代表有權收取本公司任何股份或其他證券的任何證券，或可購買本公司任何股份或其他股本證券的任何認股權證或其他權利)（「禁售證券」），進行(不論直接或間接、有條件或無條件)提呈發售、質押、押記、出售、訂約或同意出售、按揭、押記、質押、擔保、借出、授予或出售任何購股權、認股權證、購買合約或權利、授出或購買任何購股權、認股權證、出售合約或權利、授出或同意授出任何用以購買或認購股份或本公司其他股本證券的購股權、權利或認股權證、借出或另行轉讓或出售股份或本公司其他股本證券或就其設置產權負擔；或
 - (ii) 訂立任何掉期或其他安排，據此向另一方全部或部分轉讓任何禁售證券所有權的任何經濟後果；或
 - (iii) 訂立與上文第(i)或(ii)段所述任何交易具有同樣經濟效果的任何交易；或
 - (iv) 要約或訂約或同意或公開披露其將會或可能訂立上文第(i)、(ii)或(iii)段所述的任何交易，

各情況下，均不論上文第(i)、(ii)或(iii)段所述任何該等交易是否將以交付該等股份或本公司其他股本證券、以現金或以其他方式結算(不論該等股份或其他股本證券的結算或交付是否將於首六個月期間內完成)；惟下列情況除外：

- (i) 根據借股協議借出股份；
- (ii) 根據全球發售銷售股份；
- (iii) 適用法律或法規或任何主管機構要求轉讓；
- (iv) 轉讓予售股股東的任何聯屬公司，前提是該聯屬公司承讓人與本公司及國際包銷商訂立條款大致相同的禁售契約；

包 銷

- (v) 倘聯席全球協調人事先發出書面同意解除一名售股股東的禁售契約，則最多可轉讓與其他售股股東所解除股份相同比例的股份；
 - (vi) 將售股股東持有的全部股份轉讓予戰略買家，前提是該承讓人與國際包銷商訂立條款大致相同的禁售契約；
 - (vii) 接受根據相關公開收購規則對本公司股份作出的一般或公開收購要約、提供接受該要約的不可撤銷承諾、向確認或可能作出要約的要約意向公告所列要約人(或潛在要約人)銷售或於要約期間(定義見相關公開收購規則)向要約人(或潛在要約人)銷售股份；
 - (viii) 由任何人士或一組一致行動人士根據任何有關收購的債務重整計劃或償還安排轉讓本公司股份、根據本公司適用法律轉讓本公司50.0%或以上股本或出售涉及重組計劃的股份；
 - (ix) 根據本公司購回自身股份的要約所作出的轉讓，前提是該等轉讓按比例作出；
 - (x) 出售股份以籌集股款滿足根據國際包銷協議作出的申索或因償還有關申索或就此辯護或因該等出售而產生或引致的任何開支或其他負債(包括稅項)；
 - (xi) 售股股東向第三方按揭、押記或質押本公司股份作為融資抵押品或因沒收抵押品而轉讓該等股份；及
 - (xii) 作出任何(i)至(xi)所載行動的協議、承諾或承擔；及
- (b) 於首六個月期間內任何時間：
- (i) 倘及當其或相關登記持有人將所實益擁有的股份或本公司其他股本證券質押或押記時，隨即以書面形式將該質押或押記，連同被質押或押記的股份或本公司其他證券數目通知本公司及聯席全球協調人；及
 - (ii) 倘及當其或相關登記持有人接獲承押人或承押記人表示(不論是口頭或書面)所質押或押記的股份或本公司其他股本證券將被售出，隨即以書面形式通知本公司及聯席全球協調人。

本公司已向聯席全球協調人、聯席保薦人及國際包銷商承諾，在接獲任何售股股東以

書面形式通知上述任何事宜後，將在切實可行情況下盡快（倘《上市規則》有所規定）通知聯交所，並刊登公告，公開披露有關資料。

非售股股東根據禁售契約作出的承諾

若干並無於全球發售中出售股份的現有股東（即Laurels、紅木實體、SK及StepStone）（「禁售非售股股東」）已分別向本公司及聯席全球協調人（本身及代表國際包銷商及香港包銷商）：

- (a) 於首六個月期間，本身不會並將促使禁售非售股股東（以多數權益或董事會控制權方式）控制的公司或禁售非售股股東的任何代名人或為其持有信託的受託人不會：
 - (i) 對禁售非售股股東於上市日期實益擁有的任何股份或本公司其他證券或上述股份或證券中的任何權益（包括但不限於可轉換為或可兌換為或可行使為或代表有權收取本公司任何股份或其他證券的任何證券，或可購買本公司任何股份或其他證券的任何認股權證或其他權利）（「禁售非售股股東股份」），進行（不論直接或間接、有條件或無條件）提呈發售、質押、押記、出售、訂約或同意出售、按揭、押記、擔保、借出、授予或出售任何購股權、認股權證、購買合約或權利、授出或購買任何購股權、認股權證、出售合約或權利、授出或同意授出任何用以購買或認購股份或本公司其他股本證券的購股權、權利或認股權證、借出或另行轉讓或出售股份或本公司其他股本證券或就其設置產權負擔；或
 - (ii) 訂立任何掉期或其他安排，據此向另一方全部或部分轉讓任何禁售非售股股東股份所有權的任何經濟後果；或
 - (iii) 訂立與上文(i)或(ii)所述任何交易具有同樣經濟效果的任何交易；或
 - (iv) 要約或訂約或同意或公開披露有關禁售非售股股東將會或可能訂立上文(i)、(ii)或(iii)所述的任何交易，

各情況下，均不論上文(i)、(ii)或(iii)所述任何該等交易是否將以交付該等股份或本公司其他股本證券、以現金或以其他方式結算（不論該等股份或其他股本證券的結算或交付是否將於首六個月期間內完成）；惟下列情況除外：

- (i) 適用法律或法規或任何主管機構可能要求轉讓；
- (ii) 經聯席全球協調人事先書面同意後轉讓；
- (iii) 轉讓予禁售非售股股東的任何聯屬公司，前提是該聯屬公司承讓人與本公司及聯席全球協調人訂立條款與本文所載者大致相同的禁售承諾；

包 銷

- (iv) 轉讓予戰略買家，前提是涉及所有禁售非售股股東股份且該承讓人與聯席全球協調人訂立條款與本文所載者大致相同的禁售承諾；
 - (v) 因接受根據相關公開收購規則對本公司股份作出的一般或公開收購要約、提供接受該要約的不可撤銷承諾、向確認或可能作出要約的要約意向公告所列要約人(或潛在要約人)銷售或於要約期間(定義見相關公開收購規則)向要約人(或潛在要約人)銷售股份而轉讓；
 - (vi) 根據本公司適用法律由任何人士或一組一致行動人士根據任何有關收購的債務重整計劃或償還安排轉讓本公司50.0%或以上股本或出售涉及重組計劃的股份；
 - (vii) 因本公司購回自身股份的要約而轉讓，前提是該等轉讓按比例作出；
 - (viii) 因禁售非售股股東向第三方按揭、押記或質押禁售非售股股東股份作為融資抵押品而轉讓，或因沒收抵押品而轉讓該等禁售非售股股東股份；或
 - (ix) 訂立、發出或作出上文(a)至(h)所載任何行動的協議、承諾或承擔；及
- (b) 於首六個月期間內任何時間：
- (i) 倘及當其將所實益擁有的禁售非售股股東股份或本公司其他股本證券質押或押記時，隨即將該質押或押記，連同被質押或押記的股份數目通知本公司及聯席全球協調人；及
 - (ii) 倘及當其接獲承押人或承押記人表示(不論是口頭或書面)所質押或押記的任何股份將被售出，隨即通知本公司及聯席全球協調人。

香港包銷商於本公司的權益

除彼等各自於香港包銷協議及(如適用)借股協議的責任外，截至最後可行日期，香港包銷商概無直接或間接擁有任何股份或本集團任何成員公司的任何證券的法定或實益權益，或擁有可認購或購買或提名他人認購或購買任何股份或本集團任何成員公司的任何證券的任何權利或購股權(不論是否可依法執行)。

於全球發售完成後，香港包銷商及彼等的聯屬公司可能因根據香港包銷協議及／或國際包銷協議履行彼等各自的責任而持有若干比例的股份。

國際配售

國際包銷協議

就國際配售而言，本公司及售股股東預期將於定價日與國際包銷商訂立國際包銷協議。根據國際包銷協議及視乎超額配股權行使與否而定，國際包銷商將在該協議所載的若干條件規限下，個別但並非共同同意促使認購人認購或其自身按彼等各自的適用比例認購根據國際配售初步提呈發售的國際配售股份。預期國際包銷協議可按與香港包銷協議相同的理由終止。潛在投資者須注意，倘並未訂立或已終止國際包銷協議，則全球發售將不會進行。請參閱本招股章程「全球發售的安排 — 國際配售」一節。

超額配股權

預期超額配股權授出人將向國際包銷商授出超額配股權，可由聯席全球協調人（代表國際包銷商）行使，據此，超額配股權授出人須按發售價出售最多合共84,105,000股銷售股份（即相當於不超過根據全球發售初步可供認購的發售股份數目的15%），以補足國際配售的超額分配（如有）。詳情請參閱本招股章程「全球發售的安排 — 超額配股權」一節。

佣金及費用

包銷商將收取的基礎費用為全部發售股份（包括根據超額配股權獲行使而將予出售的任何發售股份，但不包括向售股股東或本公司介紹的投資者出售的任何發售股份）發售價總額的1.25%，並從中支付分包銷佣金及其他費用。

聯席全球協調人將收取全部發售股份（包括根據超額配股權獲行使而將予出售的任何發售股份，但不包括向售股股東或本公司介紹的投資者出售的任何發售股份）發售價總額的0.75%作為獎勵費。聯席全球協調人亦可收取最高全部發售股份（包括根據超額配股權獲行使而將予出售的任何發售股份，但不包括向售股股東或本公司介紹的投資者出售的任何發售股份）發售價總額的0.5%作為額外酌情費。

就任何重新分配至國際配售的未認購香港公開發售股份而言，概不會向香港包銷商支付包銷佣金，但會向相關國際包銷商按國際配售適用的比率支付包銷佣金。

本公司及售股股東就全球發售應付予包銷商的基礎費用及獎勵費（假設每股發售股份的發售價為16.80港元（即發售價範圍的中間價）及悉數行使超額配股權）合共約為216.7百萬港元。

包 銷

基礎費用及獎勵費連同聯交所上市費、證監會交易徵費及聯交所交易費、法律及其他專業費用、印刷及與全球發售有關的所有其他費用，估計合共約328.6百萬港元（假設發售價為每股發售股份16.80港元（即發售價範圍的中間價）及悉數行使超額配股權），將由本公司支付，惟有關售股股東出售銷售股份的基礎費用及獎勵費及開支將由售股股東支付。

彌償保證

本公司已同意就香港包銷商可能蒙受或招致的若干損失，包括因彼等履行於香港包銷協議項下的責任及違反香港包銷協議引致的損失，向香港包銷商作出彌償。

包銷團成員活動

香港公開發售及國際配售的包銷商（統稱「**包銷團成員**」）及彼等的聯屬公司可能各自個別進行並不構成包銷或穩定價格過程一部分的各種活動（詳情載於下文）。

包銷團成員及彼等的聯屬公司是與全世界多個國家有聯繫的多元化金融機構。該等實體為本身及為其他人從事廣泛的商業及投資銀行業務、貸款融資、經紀、基金管理、買賣、對沖、投資及其他活動。於包銷團成員及彼等各自的聯屬公司的多種日常業務活動過程中，彼等可能為本身及彼等的客戶購買、出售或持有一系列投資，並積極買賣證券、衍生工具、貸款、商品、貨幣、信貸違約掉期及其他金融工具。該等投資及買賣活動可能涉及或關於本公司或本集團成員公司及／或與本公司有關係的人士及實體的資產、證券、共同投資及／或工具，亦可能包括以本集團的貸款及其他債務為對沖目的而訂立的掉期及其他金融工具。

就股份而言，包銷團成員及彼等的聯屬公司的活動可包括擔任股份買家及賣家的代理人、以主事人身份（包括在全球發售中作為股份初始買家的借款人，而有關融資或會以股份作抵押）與該等買家及賣家進行交易、自營買賣股份及進行場外或上市衍生工具交易或上市或非上市證券交易（包括發行於證券交易所上市的衍生認股權證等證券），而該等交易的相關資產為包括股份在內的資產。該等交易可與選定交易對手以雙邊協議或買賣方式進行。該等活動可能需要該等實體進行涉及直接或間接購買及出售股份的對沖活動，而有關活動或會對股份的交易價產生負面影響。所有該等活動可於香港及全球其他地區進行，並可能導致包銷團成員及彼等的聯屬公司於股份、包括股份的一籃子證券或指數、可能購買股份的基金單位或有關上述任何一項的衍生工具中持有好倉及／或淡倉。

就包銷團成員或彼等的聯屬公司於聯交所或任何其他證券交易所發行任何以股份為其相關證券的上市證券而言，有關證券交易所的規則可能要求該等證券的發行人（或其聯屬公

包 銷

司或代理人之一)擔任證券的莊家或流通量提供者，而於大多數情況下，這亦將導致股份的對沖活動。

所有該等活動可能於「全球發售的安排」所述的穩定價格期間內及該期間結束後發生。該等活動可能影響股份的市價或價值、股份的流通量或交易量及股份的價格波幅，而有關活動的發生對每日的影響程度無法預估。

謹請注意，當從事任何該等活動時，包銷團成員將受到若干限制，包括以下各項：

- (a) 包銷團成員(穩市商或代其行事的任何人士除外)一概不得於公開市場或其他地方就分銷發售股份進行任何交易(包括發行或訂立任何有關發售股份的購股權或其他衍生工具交易)，以將任何發售股份的市價穩定或維持於與其當時的公開市價不同的水平；及
- (b) 包銷團成員必須遵守所有適用法例及規例，包括《證券及期貨條例》關於市場不當行為的條文(包括禁止內幕交易、虛假交易、操控股價及操縱證券市場的條文)。

若干包銷團成員或彼等各自的聯屬公司已不時提供且預期將於日後提供投資銀行、貸款融資及其他服務予本公司及其各聯屬公司，而有關包銷團成員或彼等各自的聯屬公司已就此收取或將收取慣常費用及佣金。若干包銷團成員或彼等各自的聯屬公司亦可能涉及本集團成員公司的合營安排或其他共同投資。

此外，包銷團成員或彼等各自的聯屬公司可向投資者提供資金以供彼等於全球發售中認購發售股份。

全球發售的安排

全球發售

本招股章程乃就香港公開發售(作為全球發售的一部分)而刊發。德意志銀行香港分行、中信里昂證券有限公司、花旗環球金融亞洲有限公司、瑞士信貸(香港)有限公司、星展亞洲融資有限公司及高盛(亞洲)有限責任公司為全球發售的聯席全球協調人。

股份於聯交所上市由聯席保薦人保薦。聯席保薦人已代表本公司向聯交所上市委員會申請批准本招股章程所述已發行及將發行的股份上市及買賣。

根據全球發售將初步提呈560,700,000股發售股份，包括：

- (a) 按下文「—香港公開發售」所述於香港初步提呈31,400,000股新股份(可重新分配)的香港公開發售；及
- (b) 按下文「—國際配售」所述(i)依據144A規則或根據《美國證券法》規定另行獲豁免登記或在不受限於《美國證券法》登記規定的交易中，在美國境內僅向合資格機構買家及(ii)依據S規例在美國境外的離岸交易中(包括向香港境內的專業及機構投資者)，初步提呈295,680,000股新股份及233,620,000股銷售股份(可重新分配及視乎超額配股權行使與否而定)的國際配售。

投資者可：

- (i) 根據香港公開發售申請香港公開發售股份；或
- (ii) 根據國際配售申請或表示有意認購國際配售股份，

惟兩者不得同時進行。

假設並無行使超額配股權，發售股份相當於緊隨全球發售完成後已發行股份總數約18.4%。倘悉數行使超額配股權，則發售股份相當於緊隨全球發售完成後已發行股份總數約21.2%。

本招股章程所指申請、申請表格、申請股款或申請程序僅與香港公開發售有關。

香港公開發售

初步提呈發售的發售股份數目

本公司於香港按發售價初步提呈發售31,400,000股新股份以供公眾人士認購，佔根據全球發售初步可供認購發售股份總數的約5.6%。根據香港公開發售初步提呈發售的發售股份數目，將佔緊隨全球發售完成後已發行股份總數約1.0%，視乎國際配售與香港公開發售之間的發售股份的任何重新分配而定。

全球發售的安排

香港公眾人士以及機構和專業投資者均可參與香港公開發售。專業投資者一般包括經紀、交易商、日常業務涉及股份及其他證券買賣的公司(包括基金經理)以及定期投資股份及其他證券的公司實體。

香港公開發售須待下文「全球發售的條件」所載條件達成後方可完成。

分配

香港公開發售的發售股份將僅根據香港公開發售所獲有效的申請數量分配予投資者。分配基準或會視乎申請人有效申請的香港公開發售股份數目而不同。有關分配(如適用)可包括抽籤，即部分申請人可能較其他申請相同香港公開發售股份數目的申請人獲分配更多股份，而未中籤的申請人可能不獲分配任何香港公開發售股份。

僅就分配而言，根據香港公開發售可供認購的香港公開發售股份總數(經計及下述任何重新分配)將平均分為兩組(以最接近買賣單位為準)：甲組及乙組。甲組的香港公開發售股份將按公平基準分配予申請總價格5百萬港元(不包括應付經紀佣金、證監會交易徵費及聯交所交易費)或以下香港公開發售股份的申請人。乙組的香港公開發售股份將按公平基準分配予申請總價格超過5百萬港元(不包括應付經紀佣金、證監會交易徵費及聯交所交易費)但不超過乙組總價值的香港公開發售股份的申請人。

投資者謹請注意，甲組及乙組申請的分配比例或會不同。若其中一組(而非兩組)的任何香港公開發售股份未獲認購，則該等未獲認購的香港公開發售股份將轉移至另一組以滿足該組的需求並作出相應分配。僅就前段而言，香港公開發售股份的「價格」指申請有關股份時應付的價格(不論最終釐定的發售價如何)。申請者僅可獲分配甲組或乙組而非兩組的香港公開發售股份。香港公開發售的重複申請或疑屬重複申請以及申請超過15,700,000股香港公開發售股份將不獲受理。

重新分配

香港公開發售及國際配售之間的發售股份可重新分配。《上市規則》第18項應用指引第4.2段規定設立回撥機制，在股份認購達到若干訂明的總需求水平時，將香港公開發售的發售股份數目增至根據全球發售提呈發售的發售股份總數的某一百分比。本公司已向聯交所申請且聯交所已批准我們豁免嚴格遵守《上市規則》第18項應用指引第4.2段的規定，即出現超額認購時，應運用備選回撥機制。

全球發售的安排

倘根據香港公開發售有效申請的發售股份數目為根據香港公開發售初步可供認購發售股份總數的(a)10倍或以上但不足45倍；(b)45倍或以上但不足95倍及(c)95倍或以上，則發售股份將由國際配售重新分配至香港公開發售。有關重新分配將使根據香港公開發售可供認購發售股份總數增至46,538,000股發售股份(如屬情況(a))、62,238,000股發售股份(如屬情況(b))及123,914,000股發售股份(如屬情況(c))，分別約佔根據全球發售初步可供認購發售股份總數的8.3%、11.1%及22.1%(行使超額配股權之前)(「經修訂第18項應用指引回撥」)。在各情況下，重新分配予香港公開發售的額外發售股份將分配至甲組及乙組，而分配予國際配售的發售股份數目將按聯席全球協調人認為合適的方式相應調減。

此外，聯席全球協調人可將發售股份從國際配售重新分配至香港公開發售，以滿足香港公開發售的有效申請。

根據聯交所發出的指引信HKEX-GL91-18，倘：(a)國際配售認購不足，而香港公開發售獲全數認購或超額認購；或(b)國際配售獲全數認購或超額認購，但香港公開發售的認購超出根據香港公開發售初步可供認購發售股份總數的15倍以下，則聯席全球協調人僅可根據指引信HKEX-GL91-18按下列條件(而非根據《上市規則》第18項應用指引)將發售股份由國際配售重新分配至香港公開發售(「分配上限」)：

- (i) 可由國際配售重新分配至香港公開發售的發售股份總數最高不得超過根據香港公開發售初步可供認購香港公開發售股份數目的兩倍(即62,800,000股發售股份)；及
- (ii) 最終發售價須為本招股章程所述指標發售價範圍的下限或下調後的最終發售價(倘根據聯交所發出的指引信HKEX-GL90-18作出發售價下調)。

倘香港公開發售未獲悉數認購，則聯席全球協調人可按其認為合適的比例將全部或任何未獲認購的香港公開發售股份重新分配至國際配售，而不會觸發分配上限。

在若干情況下，聯席全球協調人可酌情將香港公開發售及國際配售將提呈發售的發售股份於該兩項發售中重新分配，惟須遵守經修訂第18項應用指引回撥及分配上限(視情況而定)。

有關香港公開發售與國際配售之間的任何發售股份重新分配詳情，預期在2019年6月19日(星期三)刊發的結果公告披露。

全球發售的安排

申請

香港公開發售的每名申請人須於所提交的申請中承諾並確認，其本身及其代表作出申請的任何受益人士並無且不會申請或接納或表示有意認購國際配售的任何國際配售股份，而如果上述承諾及／或確認遭違反及／或失實（視情況而定）或其已經或將獲配售或分配國際配售的國際配售股份，則有關申請人的申請將不獲受理。

香港公開發售的申請人須於申請時支付最高發售價每股發售股份17.40港元，另加每股發售股份應付的經紀佣金、證監會交易徵費及聯交所交易費，一手200股股份合共為3,515.06港元。若按本節下文「定價及分配」一段所述方式最終釐定的發售價低於最高發售價每股發售股份17.40港元，則將不計息向成功申請人退還適當款項（包括多繳申請股款應佔的經紀佣金、證監會交易徵費及聯交所交易費）。詳情載於本招股章程「如何申請香港公開發售股份」一節。

國際配售

初步提呈發售的發售股份數目

國際配售將包括初步提呈發售的529,300,000股股份（包括本公司提呈發售的295,680,000股新股份及售股股東提呈發售的233,620,000股銷售股份），佔全球發售初步可供認購的發售股份總數約94.4%（視乎重新分配及超額配股權行使與否而定）。根據國際配售初步提呈發售的發售股份數目將佔緊隨全球發售完成後已發行股份總數約17.4%，惟須視乎國際配售與香港公開發售之間發售股份的任何重新分配而定。

分配

國際配售將包括依據S規例選擇性地向美國合資格機構買家以及香港及美國境外其他司法權區內預計對發售股份有較大需求的機構及專業投資者和其他投資者推銷發售股份。專業投資者一般包括經紀、交易商、日常業務涉及股份及其他證券買賣的公司（包括基金經理）以及定期投資股份及其他證券的公司實體。按照國際配售分配發售股份將根據本節下文「定價及分配」一段所述「累計投標」程序進行並以多項因素為依據，包括需求水平及時間、有關投資者在有關行業的已投資資產或股本資產總額以及預期有關投資者是否可能於上市後購買更多股份及／或持有或出售股份。該等分配旨在使股份的分配能夠建立一個穩固的專業及機構股東基礎，使本集團及股東整體得益。

全球發售的安排

聯席全球協調人(代表包銷商)可能會要求根據國際配售獲提呈發售股份而同時已根據香港公開發售提出申請的任何投資者向聯席全球協調人提供充足資料，使其可識別香港公開發售的有關申請，確保該等投資者不會在香港公開發售中獲分配任何發售股份。

重新分配

根據國際配售將發行或出售的發售股份總數或會因本節上文「—香港公開發售—重新分配」一段所述回撥安排、超額配股權獲悉數或部分行使及／或最初列入香港公開發售的未獲認購發售股份的任何重新分配而變動。

超額配股權

就全球發售而言，預期超額配股權授出人會向國際包銷商授予超額配股權，可由聯席全球協調人(代表國際包銷商)行使。

根據超額配股權，國際包銷商將有權(由聯席全球協調人(代表國際包銷商)行使)在上市日期起直至香港公開發售截止申請日期起30日內，隨時要求超額配股權授出人按國際配售的發售價銷售最多合共84,105,000股銷售股份(佔根據全球發售初步可供認購的發售股份總數不超過15%)，以補足國際配售中的超額分配(如有)。

倘超額配股權獲悉數行使，則據此出售的額外發售股份將佔緊隨全球發售完成後已發行股份總數約2.8%。倘超額配股權獲行使，本公司將會刊發公告。

穩定價格

穩定價格乃包銷商在一些市場促進證券分派所用的慣用做法。為了穩定價格，包銷商可於特定期間在二級市場競投或購買證券，以阻止及在可能情況下避免證券的首次公開市場價格跌至低於發售價。該等交易可於所有獲准進行上述行動的司法權區進行，在各情況下須遵守所有(包括香港的)適用法律及監管規定。在香港，經採取穩定價格後的價格不得高於發售價。

就全球發售而言，穩市商(或代其行事的任何人士)可代表包銷商超額分配股份或進行交易，以於上市日期後一段有限期間內穩定或維持股份市價高於原本可能的水平。然而，穩市商(或代其行事的任何人士)並無責任進行任何有關穩定價格行動。倘進行該等穩定價格行動，則該等穩定價格行動：(a)將由穩市商(或代其行事的任何人士)全權酌情並以穩市

全球發售的安排

商合理認為符合本公司最佳利益的方式進行；(b)可隨時終止；及(c)必須於香港公開發售截止申請日期起三十日內結束。包銷協議規定包銷團成員、本公司及售股股東將分佔穩定價格行動產生的純利(如有)。

根據《證券及期貨條例》的證券及期貨(穩定價格)規則獲准在香港進行的穩定價格行動包括：(a)為阻止或盡量減低股份市價下跌而超額配發；(b)為防止或盡量減低股份市價任何下跌而出售或同意出售股份以建立淡倉；(c)根據超額配股權購買或同意購買股份，以對根據上文(a)或(b)項建立的任何倉盤進行平倉；(d)僅為阻止或盡量減低股份市價任何下跌而購買或同意購買任何股份；(e)出售或同意出售任何股份以對該等購買所建立的任何倉盤進行平倉；及(f)建議或嘗試進行上文(b)、(c)、(d)或(e)項所述的任何事宜。

具體而言，發售股份的有意申請人及投資者應注意以下事項：

- (a) 就穩定價格行動而言，穩市商(或代其行事的任何人士)可於我們的股份維持好倉；
- (b) 穩市商(或代其行事的任何人士)維持的好倉規模及維持時間或期限並不明確；
- (c) 穩市商(或代其行事的任何人士)將相關好倉進行平倉及於公開市場出售或會對股份市價造成不利影響；
- (d) 就支持股份價格進行的穩定價格行動不得超逾穩定價格期。該穩定價格期將於上市日期開始，預期於2019年7月12日(星期五)(即香港公開發售截止申請日期後的第三十日)結束。此日期後，不得再進行穩定價格行動，因而股份的需求以至股價或會下跌；
- (e) 採取任何穩定價格行動不能確保股份價格可維持於或高於發售價；及
- (f) 於穩定價格行動過程中作出具穩定價格作用的買盤或交易或會按發售價或低於發售價的價格進行，因此可按低於發售股份的申請人或投資者所付的價格完成。

本公司將確保或促使於穩定價格期屆滿後七日內根據《證券及期貨條例》的證券及期貨(穩定價格)規則刊發公告。

超額分配

就全球發售進行任何股份超額分配後，穩市商(或代其行事的任何人士)可能透過(其中包括其他方式)悉數或部分行使超額配股權、使用穩市商(或代其行事的任何人士)於二級市場以不超過發售價的價格購買的股份，或透過下文詳述的借股協議或兼用上述各種方式，以補足有關超額分配。

全球發售的安排

借股協議

為促進有關全球發售的超額分配交收(如有)，穩市商(或代其行事的任何人士)可選擇從超額配股權授出人根據借股協議借入最多84,105,000股股份(即根據超額配股權獲行使後可能出售的最高股份數目)，而該借股協議預期由穩市商(或代其行事的任何人士)與超額配股權授出人於定價日或前後訂立。

倘與超額配股權授出人訂立借股協議，則借股將僅會由穩市商(或代其行事的任何人士)執行，以解決國際配售的超額分配，而該借股安排毋須受《上市規則》第10.07(1)(a)條限制，惟須遵守《上市規則》第10.07(3)條所載規定，即借股協議的唯一目的僅為將任何就國際配售行使超額配股權前出現的短倉平倉。

相同數目的借入股份必須於：(a)行使超額配股權的最後日期；或(b)超額配股權獲悉數行使當日(以較早發生者為準)後第三個營業日或之前交還超額配股權授出人或其代名人(視情況而定)。

上述借股安排將根據所有適用法例、規則及監管規定進行。穩市商(或代其行事的任何人士)不會就該借股安排向超額配股權授出人支付任何款項。

定價及分配

全球發售各項發售的發售股份價格將由聯席全球協調人(代表包銷商)與本公司(本身及代表售股股東)於定價日(預期為2019年6月12日(星期三)或前後，且無論如何不遲於2019年6月19日(星期三))協定，而根據各項發售將分配的發售股份數目將於其後短期內釐定。

除非另行刊發公告，否則發售價不會高於每股發售股份17.40港元且預期不會低於每股發售股份16.20港元(可作出發售價下調)(將在下文進一步闡述)。香港公開發售的申請人於申請時須支付最高發售價每股發售股份17.40港元，另加1.0%經紀佣金、0.0027%證監會交易徵費及0.005%聯交所交易費，一手買賣單位200股股份合共3,515.06港元。**有意投資者須注意，於定價日釐定的發售價或會(但預期不會)低於本招股章程所述的最低發售價(可作出發售價下調)。**

國際包銷商將洽詢有意投資者購買國際配售發售股份的踴躍程度。有意專業及機構投

全球發售的安排

資者須表明擬按不同價格或特定價格購買國際配售的發售股份數目。該程序稱為「累計投標」，預期將一直進行直至遞交香港公開發售申請截止日期或該日前後為止。

聯席全球協調人(代表包銷商)可在其認為適當的時候，根據累計投標程序中有意投資者所表示的踴躍程度，經本公司同意後，在定價日或之前任何時間，將最終發售價定於指標發售價範圍下限以下最多10%。

在此情況下，本公司將在作出將最終發售價定於指標發售價範圍下限以下的決定後，盡快在聯交所網站www.hkexnews.hk及本公司網站www.esr.com刊發有關作出發售價下調後的最終發售價的通告。該公告將於預期刊發分配結果公告的日期(2019年6月19日(星期三))之前獨立刊發。作出發售價下調後的發售價將為最終發售價，其後不得更改。除非採用撤回機制，否則倘無刊發任何公告作出發售價下調，則最終發售價將不會偏離本招股章程所披露的指標發售價範圍。倘按此削減發售股份數目及／或發售價範圍超出10%，已提交申請的所有申請人須根據補充招股章程所載的程序確認申請，而全部未經確認的申請將失效。

聯席全球協調人(代表包銷商)可在其認為適當的時候，根據國際配售的累計投標程序中有意投資者所表示的踴躍程度，經本公司同意後，在遞交香港公開發售申請截止日期早上或之前任何時間，調低發售的發售股份數目及／或將發售價範圍調至低於本招股章程所述者。在此情況下，本公司將在作出上述調減決定後，盡快且無論如何不遲於遞交香港公開發售申請截止日期早上，促使分別在南華早報(英文)及香港經濟日報(中文)以及本公司網站www.esr.com及聯交所網站www.hkexnews.hk刊發有關調減的通告。該通告一經發出，經修訂的發售股份數目及／或發售價範圍將為最終且不可推翻，而發售價將由聯席全球協調人(代表包銷商)與本公司(本身及代表售股股東)於該經修訂發售價範圍內釐定。

於遞交香港公開發售股份的申請前，申請人應考慮有關調減發售股份數目及／或發售價範圍的任何公告可能於遞交香港公開發售申請截止當日方會刊發。有關通告亦將載有對本招股章程目前所載營運資金報表及全球發售統計數據所作的確認或修訂(如適用)以及任何其他可能因有關調減而有變的財務資料。倘並未刊發任何有關通告，則發售股份數目不

全球發售的安排

會調低及／或聯席全球協調人(代表包銷商)與本公司(本身及代表售股股東)所協定的發售價在任何情況下均不會超出本招股章程所述發售價範圍。

無論是否作出發售價下調，最終發售價、國際配售的踴躍程度、香港公開發售的申請水平、香港公開發售股份的分配基準及香港公開發售的分配結果預期將按「如何申請香港公開發售股份—D.公佈結果」所述方式透過多種渠道公佈。

包銷

香港公開發售由香港包銷商根據香港包銷協議的條款及條件悉數包銷並須(其中包括)待聯席全球協調人(代表包銷商)與本公司(本身及代表售股股東)協定發售價方可作實。

預期本公司將於定價日就國際配售訂立國際包銷協議。

該等包銷安排(包括包銷協議)於「包銷」中概述。

全球發售的條件

發售股份的所有申請須待以下條件達成後，方可接納：

- (a) 上市委員會批准根據全球發售已發行以及將發行的股份於聯交所主板上市及買賣，且於其後並無於上市日期前撤回或撤銷有關批准；
- (b) 發售價已由聯席全球協調人(代表包銷商)與本公司(本身及代表售股股東)協定；
- (c) 於定價日或前後簽立及交付國際包銷協議；及
- (d) 香港包銷商根據香港包銷協議所須承擔的責任及國際包銷商根據國際包銷協議所須承擔的責任成為及維持無條件且並無根據各自協議的條款終止，

以上各項均須於各包銷協議指定日期及時間或之前(除非及倘有關條件於所述日期及時間或之前獲有效豁免)且無論如何不遲於本招股章程日期後30日達成。

倘聯席全球協調人(代表包銷商)與本公司(本身及代表售股股東)因任何原因於截至2019年6月19日(星期三)未能協定發售價，則全球發售不會進行，並告失效。

全球發售的安排

香港公開發售及國際配售各自須待(其中包括)對方發售成為無條件且並無根據條款終止方告完成。

倘上述條件未能於指定日期及時間前達成或獲豁免，則全球發售將告失效，並將即時知會聯交所。本公司將於失效翌日分別在南華早報(英文)及香港經濟日報(中文)以及本公司網站www.esr.com及聯交所網站www.hkexnews.hk刊發有關香港公開發售失效的通告。在此情況下，所有申請款項將按本招股章程「如何申請香港公開發售股份—F.退還申請股款」一節所載條款不計利息退還。同時所有申請款項將由在收款銀行或根據香港法例第155章《銀行業條例》獲發牌照的其他香港銀行開立的獨立銀行賬戶持有。

發售股份的股票僅在全球發售於2019年6月20日(星期四)上午八時正或之前在各方面成為無條件的情況下，方會於該時生效。

股份買賣

假設香港公開發售於2019年6月20日(星期四)上午八時正或之前在香港成為無條件，預期股份將於2019年6月20日(星期四)上午九時正開始在聯交所買賣。

股份將以每手買賣單位200股股份買賣，股份代號為1821。

A. 申請香港公開發售股份

1. 申請方法

閣下如申請香港公開發售股份，則不得申請或表示有意申請認購國際配售股份。

閣下可通過以下其中一種方法申請香港公開發售股份：

- 使用白色或黃色申請表格；
- 在網上透過白表eIPO服務於www.eipo.com.hk申請；或
- 以電子方式促使香港結算代理人代表閣下申請。

除非閣下為代名人且於申請時提供所需資料，否則閣下及閣下的聯名申請人概不得提出超過一份申請。

本公司、聯席全球協調人、白表eIPO服務供應商及彼等各自的代理可基於任何理由酌情拒絕或接納全部或部分申請。

2. 可提出申請的人士

如閣下或閣下為其利益提出申請的人士符合以下條件，可以白色或黃色申請表格申請認購香港公開發售股份：

- 年滿18歲；
- 擁有香港地址；
- 身處美國境外(定義見S規例)或為S規例第902條第(h)(3)段所述人士；及
- 並非中國法人或自然人(合資格境內機構投資者除外)。

如閣下在網上透過白表eIPO服務提出申請香港公開發售股份，除以上條件外，閣下亦須：

- 擁有有效的香港身份證號碼；及
- 提供有效電郵地址及聯絡電話號碼。

如閣下為公司，申請必須以個別成員名義提出。如閣下為法人團體，申請表格必須經正式授權高級人員簽署，並註明代表職銜及蓋上公司印鑑。

如申請由獲得授權書正式授權的人士提出，則本公司及作為本公司代理的聯席全球協調人可在符合其認為合適的條件下(包括出示授權證明)酌情接納有關申請。

聯名申請人不得超過四名。聯名申請人不可透過白表eIPO服務的方式申請認購香港公開發售股份。

如何申請香港公開發售股份

除非為《上市規則》所允許，否則以下人士概不得申請認購任何香港公開發售股份：

- 股份的現有實益擁有人及／或任何本公司附屬公司的主要股東；
- 本公司及／或任何本公司附屬公司的董事或行政總裁；
- 任何上述人士的緊密聯繫人；
- 本公司的關連人士或緊隨全球發售完成後將成為本公司關連人士的人士；或
- 已獲分配或申請認購任何國際配售股份或以其他方式參與國際配售的人士。

3. 申請香港公開發售股份

應使用的申請途徑

閣下如欲以本身名義獲發行香港公開發售股份，請使用**白色**申請表格或在網上透過**白表eIPO**服務於www.eipo.com.hk提出申請。

閣下如欲以香港結算代理人的名義獲發行香港公開發售股份，並直接存入中央結算系統，以記存於閣下本身或閣下指定的中央結算系統參與者股份戶口，應使用**黃色**申請表格，或以電子方式透過中央結算系統向香港結算發出指示，促使香港結算代理人代表閣下提出申請。

索取申請表格的地點

閣下可於2019年6月6日(星期四)上午九時正至2019年6月12日(星期三)中午十二時正的正常辦公時間內，在以下地點索取**白色**申請表格及招股章程：

(a) 聯席全球協調人以下任何辦事處：

德意志銀行香港分行
香港
九龍
柯士甸道西1號
環球貿易廣場52樓

中信里昂證券有限公司
香港
金鐘道88號
太古廣場一期18樓

瑞士信貸(香港)有限公司
香港
九龍柯士甸道西1號
環球貿易廣場88樓

星展亞洲融資有限公司
香港
中環皇后大道中99號
中環中心73樓

高盛(亞洲)有限責任公司
香港
皇后大道中2號
長江集團中心68樓

如何申請香港公開發售股份

(b) 香港公開發售收款銀行的下列任何分行：

渣打銀行(香港)有限公司

	分行名稱	地址
港島區	德輔道分行	中環德輔道中4-4A號 渣打銀行大廈
	香港仔分行	香港仔南寧街6-12號 香港仔中心第五期地下 4A舖及一樓1號舖
	銅鑼灣分行	銅鑼灣怡和街38-40A號 怡華大廈地下至2樓
	鰂魚涌分行	鰂魚涌英皇道1027號 惠安苑地下
九龍區	觀塘分行	觀塘觀塘道414號 一亞太中心地下及一樓
	旺角分行	旺角彌敦道617-623號 地下B舖、一樓及二樓
	美孚分行	美孚新邨美孚廣場 一樓106-109號舖
	油麻地分行	油麻地彌敦道564號 明芳樓地下及一樓
新界區	新都會廣場分行	新界葵芳興芳路223號 新都會廣場4樓473B舖
	荃灣分行	荃灣沙咀道298號翡翠商場 地下C舖及一樓
	沙田廣場分行	沙田沙田正街21-27號 沙田廣場8號舖
	大埔分行	大埔大埔墟廣福道23-25號 地下2號舖

閣下可於2019年6月6日(星期四)上午九時正至2019年6月12日(星期三)中午十二時正的正常辦公時間內，在以下地點索取**黃色**申請表格及招股章程：

- 在香港結算存管處服務櫃檯(地址為香港中環康樂廣場八號交易廣場一座及二座一樓)；或
- 向閣下的股票經紀索取。

遞交申請表格的時間

填妥的**白色**或**黃色**申請表格連同隨附註明抬頭人為「浩豐代理人有限公司 — ESR Cayman

如何申請香港公開發售股份

Limited]的支票或銀行本票，須於下列時間投入上述任何收款銀行分行的特備收集箱：

2019年6月6日(星期四)	—	上午九時正至下午五時正
2019年6月8日(星期六)	—	上午九時正至下午一時正
2019年6月10日(星期一)	—	上午九時正至下午五時正
2019年6月11日(星期二)	—	上午九時正至下午五時正
2019年6月12日(星期三)	—	上午九時正至中午十二時正

認購申請的登記時間為2019年6月12日(星期三)(截止申請登記當日)上午十一時四十五分至中午十二時正或本節下文「C.惡劣天氣對開始及截止辦理申請登記的影響」一段所述較後時間。

4. 申請的條款及條件

務請審慎遵從白色或黃色申請表格的詳細指示，否則閣下的申請或不獲受理。

遞交白色或黃色申請表格或透過白表eIPO服務提出申請，即表示閣下(其中包括)：

- (a) 承諾簽立所有相關文件，並指示及授權本公司及／或聯席全球協調人(或其代理或代名人)(作為本公司的代理)為閣下簽立任何文件及代表閣下進行一切必要事宜，以按照組織章程細則的規定將閣下獲分配的任何香港公開發售股份以閣下名義或以香港結算代理人名義登記；
- (b) 同意遵守本公司組織章程大綱及細則、《公司(清盤及雜項條文)條例》及開曼《公司法》；
- (c) 確認閣下已閱讀本招股章程及申請表格所載條款及條件與申請手續，並同意受其約束；
- (d) 確認閣下已接獲及閱讀本招股章程，且提出申請時僅依賴本招股章程所載資料及陳述，而且閣下不會依賴任何其他資料或陳述(本招股章程任何補充文件所載者除外)；
- (e) 確認閣下知悉本招股章程所載有關全球發售的限制；
- (f) 同意本公司、聯席保薦人、聯席全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人、包銷商、彼等或本公司各自的任何董事、高級人員、僱員、代理或代表及參與全球發售的任何其他各方(「相關人士」)及白表eIPO服務供應商現時及日後均毋須對並非載於本招股章程(及其任何補充文件)的任何資料及陳述負責；
- (g) 承諾及確認閣下或閣下為其利益提出申請的人士並無申請或接納或表示有意認購(亦不會申請或接納或表示有意認購)任何國際配售股份，亦無參與國際配售；

如何申請香港公開發售股份

- (h) 同意應本公司、香港證券登記處、收款銀行及相關人士的要求，向其披露有關閣下及閣下為其利益提出申請的人士的個人資料；
- (i) 倘香港境外任何地方的法例適用於閣下的申請，則同意及保證閣下已遵守所有有關法例，且本公司及相關人士概不會因接納閣下的購買要約，或閣下在本招股章程及申請表格所載條款及條件下的權利及責任所引致的任何行動，而違反香港境外的任何法例；
- (j) 同意閣下的申請一經接納，即不得因無意的失實陳述而撤銷；
- (k) 同意閣下的申請受香港法例管轄；
- (l) 聲明、保證及承諾(i) 閣下明白香港公開發售股份不曾亦不會根據《美國證券法》登記；及(ii) 閣下及閣下為其利益申請香港公開發售股份的人士均身處美國境外(定義見S規例)或為S規例第902條第(h)(3)段所述人士；
- (m) 保證閣下提供的資料真實準確；
- (n) 同意接納所申請認購或分配予閣下但數目較申請為少的香港公開發售股份；
- (o) (i)授權本公司將閣下的姓名／名稱或香港結算代理人的名稱列入本公司股東名冊作為閣下獲分配的任何香港公開發售股份的持有人，及列入本公司組織章程大綱及細則規定的其他名冊，及(ii)授權本公司及／或其代理以普通郵遞方式按申請所示地址向閣下或聯名申請的排名首位申請人發送任何股票及／或電子退款指示及／或任何退款支票，郵誤風險由閣下承擔，除非閣下符合下文「親身領取」所述的條件可親身領取股票及／或退款支票；
- (p) 聲明及陳述此乃閣下為本身或閣下為其利益提出申請的人士提出及擬提出的唯一申請；
- (q) 明白聯席全球協調人可將發售股份從國際配售重新分配至香港公開發售，以滿足香港公開發售的有效申請。根據聯交所發出的指引信HKEX-GL91-18，倘上述重新分配並非根據《上市規則》第18項應用指引進行，上述重新分配後可重新分配至香港公開發售的發售股份總數上限不得超過初步分配予香港公開發售的發售股份數目的兩倍(即62,800,000股發售股份)。有關重新分配的詳情載述於本招股章程「全球發售的安排」一段；
- (r) 明白本公司、董事及聯席全球協調人將依賴閣下的聲明及陳述而決定是否向閣下分配任何香港公開發售股份，閣下如作出虛假聲明，可能會被檢控；

如何申請香港公開發售股份

- (s) (倘申請為閣下本身的利益提出)保證閣下或作為閣下代理的任何人士或任何其他人士不曾亦不會為閣下的利益以**白色或黃色**申請表格或向香港結算或透過**白表eIPO**服務發出**電子認購指示**而提出其他申請；及
- (t) (倘閣下作為代理為另一人士的利益提出申請)保證(i)閣下作為代理或為該人士利益或該人士或任何其他作為該人士代理的人士不曾亦不會以**白色或黃色**申請表格或向香港結算發出**電子認購指示**提出其他申請；及(ii)閣下獲正式授權作為該人士的代理代為簽署申請表格或發出**電子認購指示**。

黃色申請表格的其他指示

詳情請參閱**黃色**申請表格。

5. 透過白表eIPO服務提出申請

一般資料

符合上文「— A.申請香港公開發售股份 — 2.可提出申請的人士」所載條件的個人如欲以本身名義獲配發及登記發售股份，可透過**白表eIPO**服務於指定網站www.eipo.com.hk提出申請。

透過**白表eIPO**服務提出申請的詳細指示載於指定網站。如閣下不遵從有關指示，則閣下的申請可能不獲受理，亦未必會提交予本公司。如閣下透過指定網站提出申請，閣下即授權**白表eIPO**服務供應商根據本招股章程所載條款及條件(按**白表eIPO**服務供應商的條款及條件補充及修訂)提出申請。

透過白表eIPO服務遞交申請的時間

閣下可於2019年6月6日(星期四)上午九時正至2019年6月12日(星期三)上午十一時三十分，於指定網站www.eipo.com.hk(每日24小時，申請截止當日除外)透過**白表eIPO**服務遞交申請，而全數繳付申請股款的截止時間為2019年6月12日(星期三)(截止申請登記當日)中午十二時正或本節下文「— C.惡劣天氣對開始及截止辦理申請登記的影響」一段所述較後時間。

重複申請概不受理

倘閣下透過**白表eIPO**服務提出申請，則一經閣下本身或為閣下利益而透過**白表eIPO**服務發出**電子認購指示**以申請香港公開發售股份並完成支付相關股款，即視為已提出實際申請。謹此說明，倘透過**白表eIPO**服務發出超過一項**電子認購指示**，並取得不同申請參考編號，但並無就某個參考編號全數繳足股款，則不構成實際申請。

如何申請香港公開發售股份

任何人士以受益人身份只能作出一次申請。倘閣下疑屬透過白表eIPO服務或以任何其他方式提交超過一項申請，則閣下的所有申請均會遭拒絕受理。

《公司(清盤及雜項條文)條例》第40條

謹此說明，本公司及所有其他參與編撰本招股章程的各方確認，每位自行或促使他人發出電子認購指示的申請人均有權根據《公司(清盤及雜項條文)條例》第40條(《公司(清盤及雜項條文)條例》第342E條所適用者)獲得賠償。

保護環境

白表eIPO最明顯的好處是可以自助形式和經電子申請途徑來節省用紙。香港中央證券登記有限公司作為指定白表eIPO服務供應商，會就每份經www.eipo.com.hk網站遞交的「ESR Cayman Limited」白表eIPO申請，捐出2港元以支持香港地球之友發起的「東江源植樹」計劃。

6. 透過中央結算系統向香港結算發出電子認購指示提出申請

一般事項

中央結算系統參與者可根據與香港結算簽訂的參與者協議、中央結算系統一般規則及中央結算系統運作程序規則發出電子認購指示申請香港公開發售股份，以及安排支付股款及支付退款。

如閣下為中央結算系統投資者戶口持有人，可致電+852 2979 7888透過「結算通」電話系統或透過中央結算系統互聯網系統(<https://ip.ccass.com>) (根據香港結算不時有效的「投資者戶口操作簡介」所載程序)發出電子認購指示。

閣下亦可親臨以下地點填妥輸入認購指示的表格，由香港結算代為輸入電子認購指示：

香港中央結算有限公司
香港
中環康樂廣場八號
交易廣場一座及二座一樓
客戶服務中心

招股章程亦可在上述地址索取。

閣下如非中央結算系統投資者戶口持有人，可指示閣下的經紀或託管商(須為中央結算系統結算參與者或中央結算系統託管商參與者)透過中央結算系統終端機發出電子認購指示，代表閣下申請香港公開發售股份。

如何申請香港公開發售股份

屆時閣下將被視作已授權香港結算及／或香港結算代理人將閣下的申請資料轉交本公司、聯席全球協調人及香港證券登記處。

透過中央結算系統向香港結算發出電子認購指示

倘閣下已發出**電子認購指示**申請香港公開發售股份，並由香港結算代理人代為簽署**白色**申請表格：

- (a) 香港結算代理人將僅作為閣下的代名人身份行事，毋須對任何違反**白色**申請表格或本招股章程條款及條件的情況負責；及
- (b) 香港結算代理人將代表閣下辦理以下事項：
 - 同意將獲配發的香港公開發售股份以香港結算代理人名義登記，並直接存入中央結算系統，記存於代表閣下的中央結算系統參與者股份戶口或閣下的中央結算系統投資者戶口持有人股份戶口；
 - 同意接納所申請數目或獲分配的任何較少數目的香港公開發售股份；
 - 承諾及確認閣下並無申請或接納、或表示有意認購(亦不會申請或接納或表示有意認購)任何國際配售股份，亦無參與國際配售；
 - (如為閣下利益發出**電子認購指示**)聲明僅為閣下利益發出一套**電子認購指示**；
 - (如閣下為他人的代理)聲明閣下僅為該人士利益發出一套**電子認購指示**，及閣下已獲正式授權作為該人士代理發出該等指示；
 - 確認閣下明白本公司、董事及聯席全球協調人將依賴閣下的聲明及陳述而決定是否向閣下配發任何香港公開發售股份，而閣下如作出虛假聲明，可能會被檢控；
 - 授權本公司將香港結算代理人的名稱列入本公司股東名冊作為閣下獲分配的香港公開發售股份的持有人，及列入組織章程細則規定的其他名冊，並按照本公司與香港結算另行協定的安排發送有關股票及／或退款；
 - 確認閣下已閱讀本招股章程所載條款及條件以及申請手續，並同意受其約束；
 - 確認閣下已接獲及閱讀本招股章程，且提出申請時僅依賴本招股章程所載資料及陳述，且閣下將不會依賴任何其他資料或陳述(本招股章程任何補充文件所載者除外)；
 - 同意本公司或相關人士現時及日後均毋須對並非載於本招股章程(及其任何補充文件)的任何資料及陳述負責；

如何申請香港公開發售股份

- 同意應本公司、香港證券登記處、收款銀行及相關人士的要求，向其披露閣下的個人資料；
- 同意(在不影響閣下可能擁有的任何其他權利下)由香港結算代理人提出的申請一經接納，即不可因無意的失實陳述而撤銷；
- 同意由香港結算代理人代表閣下提交的申請於2019年7月6日(星期六)或之前不可撤回，而此項同意將成為與本公司訂立的附屬合約，在閣下發出指示時即具有約束力，而因應該附屬合約，本公司同意，除按本招股章程所述任何一項程序外，不會於2019年7月6日(星期六)或之前向任何人士提呈發售任何香港公開發售股份。然而，若根據《公司(清盤及雜項條文)條例》第40條(《公司(清盤及雜項條文)條例》第342E條所適用者)對本招股章程負責的人士根據該條於開始辦理申請登記時間後第五日(不包括星期六、星期日或香港公眾假期)或之前發出公告，免除或限制其對本招股章程所負的責任，香港結算代理人可於2019年7月6日(星期六)或之前撤回申請；
- 同意由香港結算代理人提出的申請一經接納，該申請及閣下的**電子認購指示**均不可撤回，而申請獲接納與否將以本公司刊登有關香港公開發售結果的公告作為憑證；
- 同意閣下與香港結算訂立的參與者協議(須與中央結算系統一般規則及中央結算系統運作程序規則一併閱讀)所列有關就申請香港公開發售股份發出**電子認購指示**的安排、承諾及保證；
- 向本公司(為其本身及各股東的利益)表示同意(致使本公司一經接納香港結算代理人的全部或部分申請，即視為本公司及代表各股東向每位發出**電子認購指示**的中央結算系統參與者表示同意)遵守及符合本公司組織章程大綱及細則、《公司(清盤及雜項條文)條例》及開曼《公司法》的規定；及
- 同意閣下的申請、任何對申請的接納及由此產生的合約均受香港法例管轄及據其詮釋。

如何申請香港公開發售股份

透過中央結算系統向香港結算發出電子認購指示的效用

一經向香港結算發出**電子認購指示**或指示閣下的經紀或託管商(須為中央結算系統結算參與者或中央結算系統託管商參與者)向香港結算發出該等指示，閣下(倘屬聯名申請人，則各申請人共同及個別)即視為已作出下列事項。香港結算及香港結算代理人均毋須就下文所述事項對本公司或任何其他人士承擔任何責任：

- 指示及授權香港結算促使香港結算代理人(以有關中央結算系統參與者代名人的身份行事)代表閣下申請香港公開發售股份；
- 指示及授權香港結算安排從閣下指定的銀行賬戶中扣除款項，以支付最高發售價、經紀佣金、證監會交易徵費及聯交所交易費；倘申請全部或部分不獲接納及／或發售價低於最初就申請支付的最高發售價，安排退回股款(包括經紀佣金、證監會交易徵費及聯交所交易費)存入閣下指定的銀行賬戶；及
- 指示及授權香港結算促使香港結算代理人代表閣下作出**白色**申請表格及本招股章程所述的全部事項。

最低認購數額及許可數目

閣下可自行或促使身為中央結算系統結算參與者或中央結算系統託管商參與者的經紀或託管商發出申請最少200股香港公開發售股份的**電子認購指示**。申請超過200股香港公開發售股份的認購指示必須按申請表格一覽表上所列的其中一個數目作出。申請任何其他數目的香港公開發售股份將不予考慮，且不獲受理。

輸入電子認購指示的時間

中央結算系統結算／託管商參與者可在下列日期及時間輸入**電子認購指示**：⁽¹⁾

2019年6月6日(星期四)	—	上午九時正至下午八時三十分
2019年6月10日(星期一)	—	上午八時正至下午八時三十分
2019年6月11日(星期二)	—	上午八時正至下午八時三十分
2019年6月12日(星期三)	—	上午八時正至中午十二時正

附註：

- (1) 香港結算可事先知會中央結算系統結算／託管商參與者及／或中央結算系統投資者戶口持有人而不時決定更改該分節所述時間。

中央結算系統投資者戶口持有人可於2019年6月6日(星期四)上午九時正起至2019年6月12日(星期三)中午十二時正止(每日24小時，申請截止當日(2019年6月12日(星期三))除外)輸入**電子認購指示**。

輸入**電子認購指示**的截止時間為申請截止日期2019年6月12日(星期三)中午十二時正或本節下文「C.惡劣天氣對開始及截止辦理申請登記的影響」一段所述的較後時間。

重複申請概不受理

倘閣下疑屬提出重複申請或為閣下的利益提出超過一份申請，香港結算代理人申請的香港公開發售股份數目將自動扣除閣下發出的有關指示及／或為閣下的利益而發出的指示所涉及的香港公開發售股份數目。考慮是否有重複申請時，閣下向香港結算發出或為閣下的利益而向香港結算發出申請香港公開發售股份的任何**電子認購指示**，一概視作一項實際申請。

《公司(清盤及雜項條文)條例》第40條

謹此說明，本公司及所有參與編撰本招股章程的其他各方均確認，每位自行或促使他人發出**電子認購指示**的中央結算系統參與者均有權根據《公司(清盤及雜項條文)條例》第40條(《公司(清盤及雜項條文)條例》第342E條所適用者)獲得賠償。

個人資料

申請表格內「個人資料」一節適用於本公司、香港證券登記處、收款銀行及相關人士所持有關閣下的任何個人資料，亦同樣適用於香港結算代理人以外的申請人的個人資料。

7. 有關以電子方式提出申請的警告

透過向香港結算發出**電子認購指示**認購香港公開發售股份僅為一項提供予中央結算系統參與者的服務。同樣，透過**白表eIPO**服務申請香港公開發售股份亦僅為**白表eIPO**服務供應商向公眾投資者提供的服務。上述服務均存在能力上限制及服務中斷的可能，閣下宜避免待到最後申請日期方提出電子申請。本公司、相關人士及**白表eIPO**服務供應商概不就該等申請承擔任何責任，亦不保證任何中央結算系統參與者或透過**白表eIPO**服務提出申請者將獲配發任何香港公開發售股份。

為確保中央結算系統投資者戶口持有人可發出**電子認購指示**，謹請中央結算系統投資者戶口持有人避免待最後一刻方於有關系統輸入指示。若中央結算系統投資者戶口持有人在接駁「結算通」電話系統或中央結算系統互聯網系統以發出**電子認購指示**時遇上困難，請：
(a)遞交**白色**或**黃色**申請表格；或(b)於申請截止日期2019年6月12日(星期三)中午十二時正或本節下文「一C.惡劣天氣對開始及截止辦理申請登記的影響」一段所述較後時間之前親臨香港結算的客戶服務中心填交輸入**電子認購指示**的表格。

8. 閣下可提交的申請數目

除代名人外，一概不得就香港公開發售股份提出重複申請。如閣下為代名人，必須在申請表格「由代名人遞交」的空格內填上**每名實益擁有人**或(如屬聯名實益擁有人)每名聯名實益擁有人的：

- 賬戶號碼；或
- 其他身份識別號碼。

如未有填妥此項資料，有關申請將視作為閣下的利益提交。

如為閣下的利益以**白色或黃色**申請表格或向香港結算或透過**白表eIPO**服務發出**電子認購指示**提交超過一項申請(包括香港結算代理人根據**電子認購指示**提出申請的部分)，閣下的**所有**申請將不獲受理。

如申請人是一家非上市公司，而：

- 該公司主要從事證券買賣業務；及
- 閣下對該公司可行使法定控制權，

是項申請將視作為閣下的利益提出。

「**非上市公司**」指其股本證券並無在聯交所上市的公司。

「**法定控制權**」指閣下：

- 控制該公司董事會的組成；
- 控制該公司一半以上投票權；或
- 持有該公司一半以上已發行股本(不包括無權參與超逾指定金額以外的利潤或資本分派的任何部分股本)。

B. 香港公開發售股份的價格

發售股份的最高發售價為每股17.40港元，另須支付1.0%經紀佣金、0.0027%證監會交易徵費及0.005%聯交所交易費，即表示閣下需為每手200股香港公開發售股份支付3,515.06港元。

閣下申請認購香港公開發售股份時，必須根據申請表格所載條款及條件全數支付最高發售價，連同經紀佣金、證監會交易徵費及聯交所交易費。

申請表格內附有一覽表，列出可申請認購發售股份數目應付的實際金額。

閣下可使用**白色或黃色**申請表格或透過**白表eIPO**服務申請最少200股香港公開發售股

如何申請香港公開發售股份

份。每份超過200股香港公開發售股份的申請或電子認購指示必須為申請表格一覽表所列其中一個數目或指定網站www.eipo.com.hk所指明數目。

倘閣下的申請獲接納，經紀佣金將付予聯交所參與者(定義見《上市規則》)，而證監會交易徵費及聯交所交易費則付予聯交所(證監會交易徵費由聯交所代證監會收取)。

有關發售價的詳情，請參閱本招股章程「全球發售的安排—定價及分配」一節。

C. 惡劣天氣對開始及截止辦理申請登記的影響

倘香港於2019年6月12日(星期三)上午九時正至中午十二時正期間任何時間發出：

- 八號或以上熱帶氣旋警告信號；或
- 「黑色」暴雨警告信號，

本公司不會如期開始及截止辦理申請登記，而改為在下一個上午九時正至中午十二時正期間香港再無發出任何該等警告信號的營業日上午十一時四十五分至中午十二時正期間開始辦理申請登記。

倘於2019年6月12日(星期三)並無開始及截止辦理申請登記，或本招股章程「預期時間表」一節所述日期因香港發出八號或以上熱帶氣旋警告信號或「黑色」暴雨警告信號而受到影響，屆時本公司將會就有關情況發出公告。

D. 公佈結果

本公司預期於2019年6月19日(星期三)在南華早報(英文)及香港經濟日報(中文)以及在本公司網站www.esr.com及聯交所網站www.hkexnews.hk公佈發售價、國際配售踴躍程度、香港公開發售的申請水平及香港公開發售股份的分配基準。

香港公開發售的分配結果以及獲接納申請人的香港身份證／護照／香港商業登記號碼將於下列日期及時間按下列方式提供：

- 於2019年6月19日(星期三)上午九時正或之前分別登載於本公司網站www.esr.com及聯交所網站www.hkexnews.hk的公告查閱；
- 於2019年6月19日(星期三)上午八時正至2019年6月25日(星期二)午夜十二時正期間透過可全日24小時瀏覽分配結果的指定網站www.iporesults.com.hk(或<https://www.eipo.com.hk/en/Allotment>(英文)；<https://eipo.com.hk/zh-hk/Allotment>(中文))，使用「身份識別搜尋功能」查閱；

如何申請香港公開發售股份

- 於2019年6月19日(星期三)至2019年6月22日(星期六)上午九時正至下午十時正致電分配結果電話查詢熱線+852 2862 8669查詢；及
- 於2019年6月19日(星期三)至2019年6月21日(星期五)在上述各收款銀行分行及支行的營業時間內查閱特備的分配結果小冊子。

若本公司通過公佈分配基準及／或公開分配結果接納閣下的購買要約(全部或部分)，即構成一項具約束力的合約，據此，倘全球發售達成其所有條件而並無被終止，閣下必須購買有關的香港公開發售股份。詳情載於「全球發售的安排」。

閣下的申請獲接納後，閣下即不得因無意的失實陳述而實施任何補救方法撤回申請。這並不影響閣下可能擁有的任何其他權利。

E. 閣下不獲配發香港公開發售股份的情況

閣下須注意，在下列情況中，閣下將不獲配發香港公開發售股份：

(a) 倘閣下的申請遭撤回：

一經填寫及遞交申請表格或向香港結算或透過白表eIPO服務發出電子認購指示，即表示閣下同意不得於2019年7月6日(星期六)或之前撤回閣下的申請或香港結算代理人代表閣下提交的申請。此項同意將成為一項與本公司訂立的附屬合約。

閣下的申請或香港結算代理人代表閣下提出的申請只可在以下情況下於2019年7月6日(星期六)或之前撤回：

- (i) 根據《公司(清盤及雜項條文)條例》第40條(《公司(清盤及雜項條文)條例》第342E條所適用者)對本招股章程負責的人士根據該條規定在開始辦理申請登記時間後第五日(就此而言不包括星期六、星期日或香港公眾假期)或之前發出公告，免除或限制該人士對本招股章程所負責任；或
- (ii) 倘本招股章程其後發出任何補充文件，已遞交申請的申請人將會獲通知須確認其申請。倘申請人接獲通知但並無根據所獲通知的程序確認其申請，所有未確認的申請一概視作撤回。

閣下的申請或香港結算代理人代表閣下提交的申請一經接納，即不可撤回。就此而言，在報章公佈分配結果，等同確定接納未被拒絕的申請。倘有關分配基準受若干條件限制或是以抽籤形式進行分配，申請獲接納與否將須分別視乎有關條件能否達成或抽籤結果而定。

如何申請香港公開發售股份

(b) 倘本公司或其代理行使酌情權拒絕 閣下的申請：

本公司、聯席全球協調人、白表eIPO服務供應商及彼等各自的代理或代名人可全權酌情拒絕或接納任何申請，或僅接納任何部分的申請，而毋須就此提供理由。

(c) 倘香港公開發售股份的分配無效：

倘上市委員會並無在下列期間內批准股份上市，香港公開發售股份的分配即告無效：

- 截止辦理申請登記日期起計三個星期內；或
- 如上市委員會在截止辦理申請登記日期後三個星期內知會本公司延長有關期間，則最多在截止辦理申請登記日期後六個星期的較長期間內。

(d) 倘：

- 閣下提出重複或疑屬重複申請；
- 閣下或 閣下為其利益提出申請的人士已申請或接納或表示有意認購又或已獲或將獲配售或分配(包括有條件及／或暫定)香港公開發售股份及國際配售股份；
- 閣下並無妥為付款，或 閣下的支票或銀行本票於首次過戶時未能兌現；
- 閣下並無遵照所載指示填寫申請表格；
- 閣下並無根據指定網站www.eipo.com.hk所載指示、條款及條件填寫透過白表eIPO服務發出的電子認購指示；
- 閣下申請認購超過15,700,000股香港公開發售股份，即香港公開發售初步可供認購31,400,000股香港公開發售股份的50%；
- 本公司或聯席全球協調人相信接納 閣下的申請將導致彼等違反適用的證券法或其他法例、規則或規定；或
- 包銷協議並無成為無條件或被終止。

F. 退還申請股款

倘申請遭拒絕受理、不獲接納或僅部分獲接納，或倘最終發售價低於申請時支付的每股發售股份最高發售價(不計算其應繳納的經紀佣金、證監會交易徵費及聯交所交易費)，或本招股章程「全球發售的安排—全球發售的條件」一節所載全球發售的條件並無達成，又或任何申請被撤回，股款或其中適當部分連同相關經紀佣金、證監會交易徵費及聯交所交易費將不計利息退回又或不將有關支票或銀行本票過戶。

如須退回申請股款，本公司將於2019年6月19日(星期三)或之前向 閣下作出。

如何申請香港公開發售股份

G. 發送／領取股票／電子退款指示／退款支票

閣下將就香港公開發售中獲配發的全部香港公開發售股份獲發一張股票(以黃色申請表格或透過中央結算系統向香港結算發出電子認購指示作出的申請所獲發的股票則如下文所述存入中央結算系統)。

本公司不會就發售股份發出臨時所有權文件，亦不就申請時繳付的款項發出收據。

如閣下以白色或黃色申請表格提出申請，除下文所述親身領取的情況外，以下項目將以普通郵遞方式按申請表格所示地址寄予閣下(如屬聯名申請人，則寄予排名首位的申請人)，郵誤風險由閣下承擔：

- (a) 分配予閣下的全部香港公開發售股份的股票(使用黃色申請表格的申請人，有關分配予閣下的香港公開發售股份的股票將如下文所述存入中央結算系統)；及
- (b) 向申請人(或如屬聯名申請人，則向排名首位的申請人)開出「只准入抬頭人賬戶」的劃線退款支票，退款金額為：(i)若申請全部或部分不獲接納，則為香港公開發售股份的全部或多繳的申請股款；及／或(ii)若發售價低於申請時支付的最高發售價，則為發售價和已支付的最高發售價之間的差價(包括1.0%經紀佣金、0.0027%證監會交易徵費及0.005%聯交所交易費，但不計利息)。

閣下或(如屬聯名申請人)排名首位申請人所提供的香港身份證號碼／護照號碼的部分或會印於閣下的退款支票(如有)上。銀行兌現退款支票前或會要求核實閣下的香港身份證號碼／護照號碼。倘閣下的香港身份證號碼／護照號碼填寫有誤，或會導致延遲甚至無法兌現閣下的退款支票。

除下文所述發送／領取股票及退款支票的安排外，任何退款支票及股票預期將於2019年6月19日(星期三)或之前寄發。本公司保留權利在支票或銀行本票過戶前保留任何股票及任何多收股款。

股票將於2019年6月20日(星期四)上午八時正在全球發售在該時間或之前各方面成為無條件的情況下方會生效。投資者如按照公開的分配詳情或在獲發股票前或股票成為有效證書前買賣股份，須自行承擔一切風險。

親身領取

(a) 倘閣下使用白色申請表格提出申請：

- 倘閣下以白色申請表格申請1,000,000股或以上香港公開發售股份，且已提供申請表格所規定全部資料，可於2019年6月19日(星期三)或本公司在報章公佈的其他

如何申請香港公開發售股份

日期上午九時正至下午一時正，親臨香港證券登記處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17樓1712至1716室）或本公司於報章公佈的其他地址領取退款支票及／或股票（如適用）。

- 倘閣下為個人申請人並合資格親身領取，閣下不得授權任何其他人士代為領取。如閣下為公司申請人並合資格派人領取，閣下的授權代表須攜同蓋上公司印鑑的授權書領取。個人及授權代表均須於領取時出示香港證券登記處接納的身份證明文件。
- 倘未有在指定領取時間親身領取退款支票及／或股票（如適用），有關支票及／或股票將立刻以普通郵遞方式寄往有關申請表格所示地址，郵誤風險由閣下承擔。
- 倘閣下以白色申請表格申請認購1,000,000股以下香港公開發售股份，退款支票及／或股票（如適用）將於2019年6月19日（星期三）或之前以普通郵遞方式寄往有關申請表格所示地址，郵誤風險由閣下承擔。

(b) 倘閣下使用黃色申請表格提出申請：

- 倘閣下申請1,000,000股或以上香港公開發售股份，並已提供申請表格所規定全部資料，請按上述的相同指示行事。倘閣下申請1,000,000股以下香港公開發售股份，退款支票將於2019年6月19日（星期三）或之前以普通郵遞方式寄往有關申請表格所示地址，郵誤風險概由閣下承擔。
- 倘閣下使用黃色申請表格提出申請，而有關申請全部或部分獲接納，閣下的股票將以香港結算代理人的名義發行，並於2019年6月19日（星期三）或在特別情況下由香港結算或香港結算代理人指定的任何其他日期存入中央結算系統，按申請表格的指示記存於閣下本身的或閣下指定的中央結算系統參與者的股份戶口。
- 倘閣下透過指定的中央結算系統參與者（中央結算系統投資者戶口持有人除外）提出申請，關於記存於閣下的指定中央結算系統參與者（中央結算系統投資者戶口持有人除外）股份戶口的香港公開發售股份，閣下可向該中央結算系統參與者查詢獲配發的香港公開發售股份數目。
- 倘閣下以中央結算系統投資者戶口持有人身份提出申請，本公司預期將按上文「— 公佈結果」所述方式於2019年6月19日（星期三）刊登中央結算系統投資者戶口持有人的申請結果連同香港公開發售的結果。閣下應查閱本公司刊發的公告，如有任何資料不符，請於2019年6月19日（星期三）或香港結算或香港結算代理人決定的任何其他日期下午五時正之前通知香港結算。緊隨香港公開發售股份記存入閣下的股份戶口後，閣下即可透過「結算通」電話系統及中央結算系統互聯網系統查詢閣下的新戶口結餘。香港結算亦將向閣下發出一份活動結單，列

如何申請香港公開發售股份

出存入閣下的中央結算系統投資者戶口持有人股份戶口的香港公開發售股份數目。

(c) 倘閣下透過白表eIPO服務提出申請：

- 倘閣下透過白表eIPO服務申請認購1,000,000股或以上香港公開發售股份而申請全部或部分獲接納，閣下可於2019年6月19日(星期三)或本公司在報章公佈的其他寄發或領取股票的日期的上午九時正至下午一時正於香港證券登記處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17樓1712至1716室)或本公司在報章公佈的其他地址親自領取閣下的股票(如適用)。
- 倘未有於指定領取時間內親身領取股票，股票將以普通郵遞方式寄往有關申請指示所示地址，郵誤風險由閣下承擔。
- 倘閣下透過白表eIPO服務申請1,000,000股以下香港公開發售股份，股票(如適用)將於2019年6月19日(星期三)或之前以普通郵遞方式寄往有關申請指示所示地址，郵誤風險概由閣下承擔。
- 倘閣下透過單一銀行賬戶提出申請並繳付申請股款，任何退款將以電子退款指示形式存入該銀行賬戶。倘閣下透過多個銀行賬戶提出申請並繳付申請股款，任何退款將以退款支票形式通過普通郵遞方式寄往申請指示所示地址，郵誤風險由閣下承擔。

(d) 倘閣下透過中央結算系統向香港結算發出電子認購指示提交申請：

分配香港公開發售股份

- 就分配香港公開發售股份而言，香港結算代理人將不會被視為申請人，每名發出**電子認購指示**的中央結算系統參與者或有關指示的每名受益人方被視為申請人。

將股票存入中央結算系統及退回申請股款

- 倘閣下的申請全部或部分獲接納，股票將以香港結算代理人的名義發出，並於2019年6月19日(星期三)或香港結算或香港結算代理人釐定的任何其他日期存入中央結算系統，記存於閣下指定的中央結算系統參與者的股份戶口或閣下的中央結算系統投資者戶口持有人股份戶口。
- 本公司預期將於2019年6月19日(星期三)以上文「D.公佈結果」所述方式刊登中央結算系統參與者(倘該名中央結算系統參與者為經紀或託管商，本公司將一併刊登有關實益擁有人的資料)的申請結果、閣下的香港身份證號碼／護照號碼／香港商業登記號碼或其他身份識別號碼(如為公司，則為香港商業登記號碼)及香港

如何申請香港公開發售股份

公開發售股份的配發基準。閣下應查閱本公司所刊發的公告，如有任何資料不符，須於2019年6月19日(星期三)或香港結算或香港結算代理人釐定的其他日期的下午五時正前知會香港結算。

- 倘閣下指示經紀或託管商代為發出**電子認購指示**，閣下亦可向該名經紀或託管商查詢閣下獲配發的香港公開發售股份數目及應收回的退款(如有)金額。
- 倘閣下以中央結算系統投資者戶口持有人身份提出申請，閣下亦可於2019年6月19日(星期三)透過「結算通」電話系統及中央結算系統互聯網系統(根據香港結算不時有效的「投資者戶口操作簡介」所載程序)查閱閣下獲配發的香港公開發售股份數目及應收回的退款(如有)金額。一旦香港公開發售股份存入閣下的股份戶口及將退款存入閣下的銀行賬戶，香港結算亦將向閣下發出一份活動結單，列出存入閣下的中央結算系統投資者戶口持有人股份戶口的香港公開發售股份數目，以及存入閣下指定銀行賬戶的退款(如有)金額。
- 有關閣下的申請全部或部分不獲接納而退回的股款(如有)及／或發售價和於申請時初步支付的每股發售股份最高發售價之間的差價(包括經紀佣金、證監會交易徵費及聯交所交易費，但不計利息)，將於2019年6月19日(星期三)存入閣下的指定銀行賬戶或閣下經紀或託管商的指定銀行賬戶。

H. 股份獲准納入中央結算系統

倘聯交所批准股份上市及買賣，而本公司亦符合香港結算的股份收納規定，股份將獲香港結算接納為合資格證券，自股份開始於聯交所買賣日期或香港結算選擇的任何其他日期起可在中央結算系統內寄存、結算及交收。交易所參與者(定義見《上市規則》)之間的交易須於任何交易日後第二個營業日在中央結算系統進行交收。

所有在中央結算系統進行的活動均須符合不時生效的《中央結算系統一般規則》及《中央結算系統運作程序規則》。

投資者應就交收安排的詳情諮詢其股票經紀或其他專業顧問的意見，因為該等安排或會影響到其權利及權益。

本公司已作出一切讓股份獲准納入中央結算系統所需的必要安排。

以下為本公司獨立申報會計師香港執業會計師安永會計師事務所編製的報告全文，以供載入本招股章程。



香港中環
添美道1號
中信大廈22樓

敬啟者：

吾等就第I-4至I-150頁所載ESR Cayman Limited（「貴公司」）及其附屬公司（統稱「貴集團」）的過往財務資料作出報告，該等財務資料包括截至2016年、2017年及2018年12月31日止年度各年（「有關期間」）之 貴集團綜合損益及其他全面收入表、權益變動表及現金流量表，以及2016年、2017年及2018年12月31日之 貴集團綜合財務狀況表及 貴公司財務狀況表，連同主要會計政策概要及其他解釋資料（統稱「過往財務資料」）。第I-4至I-150頁所載過往財務資料屬本報告不可或缺的一部分，為載入 貴公司於2019年6月6日就 貴公司股份於香港聯合交易所有限公司（「聯交所」）主板首次上市刊發的招股章程（「招股章程」）而編製。

董事對過往財務資料的責任

貴公司董事負責根據過往財務資料附註2.1所載的編製基準，編製真實公允的過往財務資料，並落實董事認為必要的內部控制，使編製過往財務資料時不存在由於欺詐或錯誤導致的重大錯誤陳述。

申報會計師的責任

吾等的責任是就過往財務資料發表意見，並向閣下報告吾等的意見。吾等根據香港會計師公會頒佈的香港投資通函呈報準則第200號*投資通函內就過往財務資料出具之會計師報告*開展工作。該準則要求吾等遵從道德規範，並規劃及執行吾等的工作，以就過往財務資料是否不存在重大錯誤陳述作出合理保證。

吾等的工作涉及執行情序以獲取與過往財務資料所載金額及披露有關的證據。所選定的程序取決於申報會計師的判斷，包括評估過往財務資料由於欺詐或錯誤而導致重大錯誤陳

申報會計師的責任(續)

述的風險。在作出該等風險評估時，申報會計師根據過往財務資料附註2.1所載編製基準，考慮有關實體編製真實公允過往財務資料的相關內部控制，以按情況設計適當的程序，但並非對實體內部控制的有效性發表意見。吾等的工作亦包括評估董事所採用會計政策的合適性及所作出會計估計的合理性，以及評估過往財務資料的整體呈列方式。

吾等相信，吾等所獲得的證據充分且恰當，可為吾等的意見提供基礎。

意見

吾等認為，就會計師報告而言，根據過往財務資料附註2.1所載編製基準編製的過往財務資料，已真實公允地反映 貴集團及 貴公司截至2016年、2017年及2018年12月31日的財務狀況以及 貴集團於各有關期間的財務表現及現金流量。

根據《聯交所證券上市規則》及《公司(清盤及雜項條文)條例》須呈報事項**調整**

於編製過往財務資料時，概無對第I-4頁界定的相關財務報表作出調整。

股息

吾等提述過往財務資料附註11，當中說明 貴公司於有關期間並無支付任何股息。

此 致

ESR Cayman Limited

列位董事

德意志證券亞洲有限公司

中信里昂證券資本市場有限公司

台照

安永會計師事務所

執業會計師

香港

謹啟

2019年6月6日

I. 過往財務資料

編製過往財務資料

下文所載過往財務資料構成本會計師報告的一部分。

貴集團於有關期間的財務報表(過往財務資料的基準)已由安永華明會計師事務所(特殊普通合伙)根據國際審計及核證準則委員會(「國際審計及核證準則委員會」)頒佈的國際審計準則進行審核(「相關財務報表」)。

過往財務資料以美元(「美元」)呈示，除另有指明外，所有金額約整至最接近千位(千美元)。

I. 過往財務資料(續)

綜合損益及其他全面收入表

	附註	截至12月31日止年度		
		2016年 千美元	2017年 千美元	2018年 千美元
收益	5	96,737	153,289	254,148
銷售成本		(2,655)	(3,487)	(43,742)
毛利		94,082	149,802	210,406
其他收入及收益	5	135,145	284,118	254,305
行政開支		(57,650)	(106,774)	(154,739)
衍生金融工具之公允價值虧損		(12,133)	—	—
融資成本	7	(55,895)	(90,612)	(104,501)
分佔合資經營企業及聯營公司利潤及虧損淨額		36,352	37,000	65,372
稅前利潤	6	139,901	273,534	270,843
所得稅開支	10	(34,888)	(72,340)	(57,709)
年度利潤		105,013	201,194	213,134
以下各方應佔：				
母公司擁有人		88,436	186,625	203,298
非控股權益		16,577	14,569	9,836
		105,013	201,194	213,134
母公司普通權益持有人應佔每股盈利				
基本				
年度利潤	12	0.05	0.09	0.08
攤薄				
年度利潤	12	0.04	0.09	0.08
年度利潤		105,013	201,194	213,134
其他全面收入				
其後期間可重新分類至損益之				
其他全面收入／(虧損)：				
可供出售投資之公允價值變動		250	(10,388)	—
換算海外業務之匯兌差額		(38,371)	46,344	(57,811)
分佔合資經營企業及聯營公司其他				
全面收入／(虧損)		(11,098)	16,367	(13,465)
其後期間可重新分類至損益之				
其他全面收入／(虧損)淨額		(49,219)	52,323	(71,276)
其後期間不會重新分類至損益之				
其他全面收入：				
以公允價值計量且其變動計入				
其他全面收入的金融資產之				
公允價值變動		—	—	8,544
其後期間不會重新分類至損益之				
其他全面收入淨額		—	—	8,544
年度其他全面(虧損)／收入				
(已扣除稅項)		(49,219)	52,323	(62,732)
年度全面收入總額		55,794	253,517	150,402
以下各方應佔：				
母公司擁有人		40,114	235,987	135,178
非控股權益		15,680	17,530	15,224
		55,794	253,517	150,402

I. 過往財務資料(續)

綜合財務狀況表

	附註	12月31日		
		2016年 千美元	2017年 千美元	2018年 千美元
非流動資產				
物業、廠房及設備	13	2,446	17,360	21,061
於合資經營企業的投資	14	198,225	313,081	404,699
於聯營公司的投資	15	—	—	9,334
以公允價值計量且其變動計入 損益的金融資產	16	140,577	362,073	335,771
以公允價值計量且其變動計入 其他全面收入的金融資產	17	—	—	484,239
可供出售投資	18	1,492	189,816	—
投資物業	19	942,929	1,189,203	1,885,502
商譽	20	210,480	226,232	285,382
其他無形資產	21	25,048	48,181	79,493
其他非流動資產	22	49,772	22,709	34,361
遞延稅項資產	28	9,309	10,353	13,559
非流動資產總值		1,580,278	2,379,008	3,553,401
流動資產				
貿易應收款項	23	9,271	30,448	63,057
預付款項、其他應收款項及 其他資產	24	22,284	37,139	224,792
現金及銀行結餘	25	485,545	600,791	581,379
流動資產總值		517,100	668,378	869,228
流動負債				
銀行貸款及其他借款	26	75,862	91,706	436,194
可贖回可轉換優先股	30	—	—	296,778
貿易應付款項、應計費用及 其他應付款項	27	30,425	58,705	111,743
應付所得稅		1,937	9,616	7,284
流動負債總額		108,224	160,027	851,999
流動資產淨值		408,876	508,351	17,229
資產總值減流動負債		1,989,154	2,887,359	3,570,630
非流動負債				
遞延稅項負債	28	109,952	138,447	191,949
銀行貸款及其他借款	26	759,403	741,729	1,024,279
可贖回可轉換優先股	30	246,156	264,199	—
以公允價值計量且其變動 計入損益的金融負債	31	12,592	13,671	—
其他非流動負債		10,662	22,196	35,766
非流動負債總額		1,138,765	1,180,242	1,251,994
資產淨值		850,389	1,707,117	2,318,636
權益				
母公司擁有人應佔權益				
已發行資本	41	1,963	2,335	2,689
永久資本證券	43	—	98,845	97,379
可贖回可轉換票據及 認股權證契據的權益部分		65,548	63,836	37,132
其他儲備		698,800	1,415,546	1,953,553
		766,311	1,580,562	2,090,753
非控股權益		84,078	126,555	227,883
權益總額		850,389	1,707,117	2,318,636

I. 過往財務資料(續)
綜合權益變動表

	母公司擁有人應佔												
	已發行 資本 (附註41) 千美元	股份溢價* (附註41) 千美元	法定儲備* (附註44) 千美元	合併儲備* (附註44) 千美元	購股權 儲備* (附註42) 千美元	匯兌波動 儲備* (附註44) 千美元	可供 出售投資 重估儲備* 千美元	保留利潤* 千美元	可贖回 可轉換 票據的 權益部分 (附註30) 千美元	認股權 證契據的 權益部分 千美元	總計 千美元	非控股 權益 千美元	權益總額 千美元
2016年1月1日	1,573	246,985	510	56,358	347	(22,566)	—	124,188	—	—	407,395	922	408,317
年度利潤	—	—	—	—	—	—	—	88,436	—	—	88,436	16,577	105,013
年度其他全面收入：													
可供出售投資之公允價值變動 (已扣除稅項)	—	—	—	—	—	—	250	—	—	—	250	—	250
換算海外業務之匯兌差額	—	—	—	—	—	(37,474)	—	—	—	—	(37,474)	(897)	(38,371)
分佔合資經營企業其他全面虧損	—	—	—	—	—	(11,098)	—	—	—	—	(11,098)	—	(11,098)
年度全面收入/(虧損)總額	—	—	—	—	—	(48,572)	250	88,436	—	—	40,114	15,680	55,794
發行股份(附註41)	390	252,789	—	—	—	—	—	—	—	—	253,179	—	253,179
以權益結算的購股權安排	—	—	—	—	75	—	—	—	—	—	75	—	75
轉撥自保留利潤	—	—	189	—	—	—	—	(189)	—	—	—	—	—
轉撥自金融負債(附註31)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	41,019	41,019
轉撥自衍生金融工具(附註29)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	26,704	—	26,704
發行可贖回可轉換優先股(附註30)	—	—	—	—	—	—	—	—	38,844	—	38,844	—	38,844
收購附屬公司(附註33)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	26,662	26,662
出售附屬公司(附註35)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(205)	(205)
2016年12月31日	1,963	499,774	699	56,358	422	(71,138)	250	212,435	38,844	26,704	766,311	84,078	850,389

I. 過往財務資料(續)

綜合權益變動表(續)

	母公司擁有人應佔														
	已發行 資本 (附註41) 千美元	股份溢價* (附註41) 千美元	法定儲備* (附註44) 千美元	合併儲備* (附註44) 千美元	購股權 儲備* (附註42) 千美元	匯兌波動 儲備* (附註44) 千美元	可供 出售投資 重估儲備* 千美元	保留利潤* 千美元	投資儲備 (非回收)* 千美元	認股權證 契據的 權益部分 千美元	可轉換 優先股的 權益部分 千美元	永久 資本工具 千美元	總計 千美元	非控股 權益 千美元	權益總額 千美元
2017年12月31日	2,335	972,735	742	56,358	12,345	(11,388)	(10,138)	394,892	—	26,704	37,132	98,845	1,580,562	126,555	1,707,117
初步應用《國際財務報告準則》 第9號的影響.....	—	—	—	—	—	—	10,138	(701)	(9,437)	—	—	—	—	—	—
2018年1月1日的經調整結餘.....	2,335	972,735	742	56,358	12,345	(11,388)	—	394,191	(9,437)	26,704	37,132	98,845	1,580,562	126,555	1,707,117
年度利潤.....	—	—	—	—	—	—	—	203,298	—	—	—	—	203,298	9,836	213,134
年度其他全面收入：															
以公允價值計量且其變動計入 其他全面收入的金融資產之 公允價值變動.....	—	—	—	—	—	—	—	—	8,544	—	—	—	8,544	—	8,544
換算海外業務之匯兌差額.....	—	—	—	—	—	(63,199)	—	—	—	—	—	—	(63,199)	5,388	(57,811)
分佔合資經營企業其他全面虧損.....	—	—	—	—	—	(13,465)	—	—	—	—	—	—	(13,465)	—	(13,465)
年度全面收入/(虧損)總額	—	—	—	—	—	(76,664)	—	203,298	8,544	—	—	—	135,178	15,224	150,402
發行股份(附註41).....	299	370,959	—	—	(10,161)	—	—	—	—	—	—	—	361,097	—	361,097
轉撥自保留利潤.....	—	—	193	—	—	—	—	(193)	—	—	—	—	—	—	—
轉讓認股權證契據的權益部分.....	55	26,704	—	—	—	—	—	—	—	(26,704)	—	—	55	—	55
購回永久資本證券(附註43).....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(1,466)	(1,466)	—	(1,466)
永久資本證券持有人應佔利潤(附註43).....	—	—	—	—	—	—	—	(8,192)	—	—	—	8,192	—	—	—
已付永久資本證券持有人的分派(附註43).....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(8,192)	(8,192)	—	(8,192)
收購附屬公司(附註33).....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	57,442	57,442
附屬公司發行股份(附註33).....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	15,481	15,481
非控股權益注資.....	—	—	—	—	—	—	—	362	—	—	—	—	362	13,793	14,155
分派予附屬公司非控股權益的股息.....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(612)	(612)
以權益結算的購股權安排(附註42).....	—	—	—	—	23,157	—	—	—	—	—	—	—	23,157	—	23,157
2018年12月31日	2,689	1,370,398	935	56,358	25,341	(88,032)	—	589,466	(893)	—	37,132	97,379	2,090,753	227,883	2,318,636

* 該等儲備賬包括2016年、2017年及2018年12月31日之綜合財務狀況表所列綜合儲備分別698,800,000美元、1,415,546,000美元及1,953,553,000美元。

I. 過往財務資料(續)

綜合現金流量表

附註	截至12月31日止年度		
	2016年 千美元	2017年 千美元	2018年 千美元
經營活動所得現金流量			
稅前利潤	139,901	273,534	270,843
就下列各項調整：			
— 物業、廠房及設備折舊	648	1,242	1,812
— 其他無形資產攤銷	3,799	4,204	5,089
— 以公允價值計量且其變動計入 損益的金融資產公允價值收益	(26,728)	(32,739)	(44,937)
— 已竣工投資物業公允價值收益	(100,799)	(95,179)	(109,688)
— 在建投資物業公允價值收益	(5,760)	(100,039)	(62,779)
— 衍生金融工具之公允價值虧損	12,133	—	—
— 出售物業、廠房及設備項目虧損	74	81	9,697
— 出售附屬公司之收益	(32)	(38,311)	(2,662)
— 視作部分出售合資經營企業的收益	—	(29)	—
— 融資成本	55,895	90,612	104,501
— 利息收入	(502)	(2,477)	(1,530)
— 分佔合資經營企業及聯營公司利潤及虧損	(36,352)	(37,000)	(65,372)
— 以權益結算的購股權開支	75	11,923	23,157
— 股息收入	—	(10,679)	(25,519)
	42,352	65,143	102,612
貿易應收款項增加	(2,262)	(22,390)	(21,012)
預付款項、其他應收款項及其他資產增加	(6,419)	(25,653)	(17,357)
貿易應付款項、應計費用及 其他應付款項(減少)/增加	(13,084)	29,202	27,684
經營所得現金流量	20,587	46,302	91,927
已付所得稅	(88)	(12,452)	(16,203)
經營活動所得現金流量淨額	20,499	33,850	75,724
投資活動所用現金流量			
購買物業、廠房及設備	(1,561)	(15,957)	(13,229)
已收利息	502	2,477	1,530
添置其他無形資產	(160)	(603)	(499)
添置投資物業	(68,375)	(134,929)	(106,998)
收購土地使用權的預付款項	(2,451)	—	(8,729)
購買以公允價值計量且其變動 計入損益的金融資產	(51,248)	(87,651)	(154,481)
購買以公允價值計量且其變動 計入其他全面收入的金融資產	—	—	(243,745)
購買可供出售投資	—	(193,848)	—
以公允價值計量且其變動計入損益的 股權投資預付款項	(30,335)	—	(42,763)
收購附屬公司	(40,253)	(133,249)	(165,985)
出售附屬公司	12,744	150,500	(11,415)
向合資經營企業注資	(80,470)	(60,407)	(31,160)
競標土地使用權的按金(增加)/減少	(830)	(4,898)	(16,476)
向關聯方墊款	(4,992)	(594)	(3,652)
關聯方還款	3,158	492	—
以公允價值計量且其變動計入 其他全面收入的金融資產股息收入	—	—	26,142
以公允價值計量且其變動計入 損益的金融資產股息收入	—	4,987	—
可供出售投資的股息收入	—	879	—
三個月以上無抵押定期存款增加	—	—	(15,318)
投資活動所用現金流量淨額	(264,271)	(472,801)	(786,778)

I. 過往財務資料(續)

綜合現金流量表(續)

	附註	截至12月31日止年度		
		2016年 千美元	2017年 千美元	2018年 千美元
融資活動所得現金流量				
銀行貸款及其他借款已付利息.....	38	(55,772)	(46,700)	(54,615)
可贖回可轉換優先股已付利息.....	30	—	(13,596)	(13,031)
銀行貸款及其他借款所得款項.....	38	682,395	330,098	584,812
償還銀行貸款及其他借款.....	38	(344,887)	(294,558)	(195,500)
解除銀行貸款的已抵押銀行存款.....		21,994	12,958	29,092
銀行貸款的已抵押銀行存款增加.....		(58,255)	(12,981)	—
發行股份所得款項.....		—	473,333	361,097
購回永久資本證券.....		—	—	(1,466)
發行可贖回可轉換優先股所得款項.....	30	285,000	—	—
贖回可贖回可轉換優先股.....	30	—	(11,400)	—
發行永久資本證券.....	43	—	98,845	—
非控股股東注資.....		—	—	11,199
向附屬公司的非控股股東派付股息.....		(205)	(470)	(612)
向永久資本證券持有人作出分派.....		—	(4,125)	(8,192)
受限制現金增加.....		—	—	(19,294)
向關聯方還款.....		(6,649)	(2,167)	(1,197)
融資活動所得現金淨額.....		523,621	529,237	692,293
現金及現金等價物增加/(減少)淨額.....		279,849	90,286	(18,761)
年初現金及現金等價物.....		144,319	411,765	526,988
匯率變動影響淨額.....		(12,403)	24,937	(6,171)
年末現金及現金等價物.....		411,765	526,988	502,056
現金及現金等價物結餘分析				
現金及銀行結餘.....	25	485,545	600,791	581,379
三個月以上無抵押定期存款.....	25	—	—	(15,318)
受限制銀行結餘.....	25	—	—	(19,294)
已抵押銀行存款.....	25	(73,780)	(73,803)	(44,711)
綜合財務狀況表及綜合現金流量表				
所列現金及現金等價物.....		411,765	526,988	502,056

I. 過往財務資料(續)

財務狀況表

	附註	12月31日		
		2016年	2017年	2018年
		千美元	千美元	千美元
非流動資產				
物業、廠房及設備		—	—	358
可供出售投資	18	—	543	—
以公允價值計量且其變動計入 其他全面收入的金融資產..	17	—	—	32,549
於附屬公司的投資		289,370	386,190	629,822
於合資經營企業的投資	14	143,618	173,318	220,180
其他無形資產	21	—	227	432
非流動資產總值		432,988	560,278	883,341
流動資產				
預付款項、其他應收款項及 其他資產	24	414,982	721,786	1,452,762
現金及銀行結餘	25	318,976	414,315	230,546
流動資產總值		733,958	1,136,101	1,683,308
流動負債				
銀行貸款及其他借款	26	42,450	42,450	339,691
一年內可贖回可轉換優先股..	30	—	—	296,778
貿易應付款項、應計費用及 其他應付款項	27	48,109	41,484	55,987
應付所得稅		—	1,045	993
流動負債總額		90,559	84,979	693,449
流動資產淨值		643,399	1,051,122	989,859
資產總值減流動負債		1,076,387	1,611,400	1,873,200
非流動負債				
銀行貸款及其他借款	26	275,920	298,083	—
可贖回可轉換優先股	30	246,156	264,199	—
其他應付款項	27	—	—	495,000
非流動負債總額		522,076	562,282	495,000
資產淨值		554,311	1,049,118	1,378,200
權益				
已發行資本	41	1,963	2,335	2,689
永久資本證券	43	—	98,845	97,379
可贖回可轉換票據及認股 權證契據的權益部分		65,548	63,836	37,132
其他儲備	44	486,800	884,102	1,241,000
權益總額		554,311	1,049,118	1,378,200

II. 過往財務資料附註

1. 公司資料

ESR Cayman Limited (「貴公司」，前稱e-Shang Redwood Limited、e-Shang Cayman Limited) 為根據開曼《公司法》於2011年6月14日在開曼群島註冊成立的獲豁免有限公司，註冊辦事處位於c/o Walkers Corporate Limited, 27 Hospital Road, George Town, Grand Cayman KY1-9008, Cayman Islands。

貴公司及其附屬公司(統稱「貴集團」)主要在中華人民共和國(「中國」)從事倉儲投資物業開發、租賃、物業管理及建設，以及在中國、新加坡、澳大利亞、韓國、日本及印度從事私募股權基金投資及管理。

附屬公司資料

截至2018年12月31日，貴公司於其附屬公司擁有直接及間接權益，詳情如下：

公司名稱	註冊成立/ 註冊及營業地點及 日期	已發行普通/ 註冊股本	貴公司 應佔權益百分比		主營業務
			直接	間接	
上海益商倉儲服務 有限公司*	中國/中國大陸 2011年7月8日	人民幣 109,090,909元	不適用	100%	投資及 管理
東莞匯商電子商務服務 有限公司*	中國/中國大陸 2011年12月21日	20,000,000 美元	不適用	100%	倉儲業務
廊坊唯度國際物流 有限公司*	中國/中國大陸 2011年3月15日	24,000,000 美元	不適用	100%	倉儲業務
新賓(上海)企業管理服務 有限公司*	中國/中國大陸 2012年2月22日	15,000,000 美元	不適用	100%	倉儲業務
江蘇富萊德倉儲有限 公司*	中國/中國大陸 2003年8月14日	人民幣 371,320,077元	不適用	100%	倉儲業務
東莞鴻商倉儲服務 有限公司*	中國/中國大陸 2013年6月24日	63,000,000 美元	不適用	100%	倉儲業務
天津凡濱倉儲服務 有限公司*	中國/中國大陸 2013年8月22日	29,200,000 美元	不適用	100%	倉儲業務
天津明誠倉儲有限公司*	中國/中國大陸 2013年10月28日	12,000,000 美元	不適用	100%	倉儲業務
武漢明聚供應鏈發展 有限公司*	中國/中國大陸 2013年12月10日	16,700,000 美元	不適用	100%	倉儲業務

II. 過往財務資料附註(續)

1. 公司資料(續)

附屬公司資料(續)

公司名稱	註冊成立/ 註冊及營業地點及 日期	已發行普通/ 註冊股本	貴公司 應佔權益百分比		主營業務
			直接	間接	
杭州明浦供應鏈管理 有限公司	中國/中國大陸 2015年6月29日	30,000,000 美元	不適用	100%	倉儲業務
ESR Funds Management (S) Limited	新加坡 2005年9月14日	64,714,500 新加坡元	不適用	100%	投資及 管理
ESR Property Management (S) Pte. Ltd.	新加坡 2005年11月4日	250,000 新加坡元	不適用	100%	投資及 管理
上海雨潤肉食品有限公司	中國/中國大陸 2010年6月3日	人民幣 1,000,000,000 元	不適用	100%	倉儲業務
Summit (BVI) Limited	英屬維爾京群島 2012年2月24日	1美元	100%	不適用	投資及 管理
天津凡信倉儲服務 有限公司	中國/中國大陸 2014年6月17日	16,500,000 美元	不適用	90%	倉儲業務
瀋陽易北倉儲服務 有限公司	中國/中國大陸 2015年12月8日	15,000,000 美元	不適用	100%	倉儲業務
Kendall Square Asset Management, Inc.	韓國 2016年9月1日	2,500,000,000 韓元	不適用	100%	投資及 管理
ESR HK Management Limited	開曼群島 2018年6月29日	100美元	100%	不適用	投資及 管理

上表載述董事認為對有關期間的業績產生重要影響或屬於 貴集團資產淨值重要組成部分的 貴公司附屬公司。董事認為，詳述其他附屬公司將導致資料過於冗長。

附註

* 該等附屬公司截至2016年、2017年及2018年12月止年度的經審核財務報表已編製及刊發。

** 由於該附屬公司成立於2017年，故並無編製及刊發該附屬公司截至2016年12月止年度的經審核財務報表。該附屬公司截至2017年12月止年度的經審核財務報表已編製及刊發。

上海摩亞倉儲有限公司、江蘇富萊德倉儲有限公司、東莞鴻商倉儲服務有限公司、天津凡濱倉儲服務有限公司、天津明誠倉儲有限公司、武漢明聚供應鏈發展有限公司及廣州市銘粵倉儲有限公司截至2016年及2017年12月31日止年度以及上海易塔倉儲服務有限公司於2017年4月20日至2017年12月31日期間根據中國公認會計準則編製的法定財務報表已由安永華明會計師事務所審核。

Kendall Square Logistics Properties, Inc.於2017年12月16日至2017年12月31日期間根據韓國公認會計準則編製的法定財務報表已由Ernst & Young Han Young審核。

II. 過往財務資料附註(續)

1. 公司資料(續)

附屬公司資料(續)

ESR Pte. Ltd.於2017年5月26日至2017年12月31日期間與Sunwood Singapore Holding Pte. Ltd.、ESR Singapore Pte. Ltd.和Infinitysub Pte. Ltd.截至2016年及2017年12月31日止年度根據新加坡公認會計準則編製的法定財務報表以及Redwood Asian Investment, Ltd.和E-Shang Infinity Cayman Ltd.截至2016年及2017年12月31日止年度根據《國際會計準則》編製的法定財務報表已由Ernst & Young LLP審核。

RW Higashi Ogishima TMK於2016年1月26日至2016年12月31日期間與截至2017年12月31日止年度以及ESR株式會社截至2016年及2017年12月31日止年度根據日本公認會計準則編製的法定財務報表已由Ernst & Young ShinNihon LLC審核。

2.1 編製基準

過往財務資料乃根據《國際財務報告準則》(「《國際財務報告準則》」)(包括國際會計準則理事會(「國際會計準則理事會」)認可的所有準則及詮釋)編製。

除《國際財務報告準則》第9號金融工具外，編製整個有關期間的過往財務資料時，貴集團已提早採用自2018年1月1日開始的會計期間生效的所有《國際財務報告準則》(包括《國際財務報告準則》第15號客戶合同收益及《國際財務報告準則》第15號的修訂《國際財務報告準則》第15號客戶合同收益的澄清)與相關過渡規定。

過往財務資料乃根據歷史成本慣例編製，惟投資物業、可供出售工具、以公允價值計量且其變動計入其他全面收入的金融資產以及以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產及負債按公允價值計量。

綜合基準

綜合財務報表包括貴公司及其附屬公司截至2016年、2017年及2018年12月31日的財務報表。附屬公司為貴公司直接或間接控制的實體(包括結構性實體)。貴集團因參與被投資方之業務獲得或有權獲得不定回報，且可透過對被投資方行使權力改變回報時，視為擁有控制權。具體而言，貴集團於下列情況下對被投資方擁有控制權，當且僅當貴集團：

- 可對被投資方行使權力(即目前能指導被投資方相關活動之現有權利)
- 因參與被投資方之業務獲得或有權獲得不定回報
- 可對被投資方行使權力而影響回報

II. 過往財務資料附註(續)

2.1 編製基準(續)

綜合基準(續)

一般情況下，推斷多數投票權即形成控制權。為支持此推定，倘 貴集團未擁有被投資方多數投票權或類似權利，則 貴集團於評估其是否有權控制被投資方時會考慮一切相關事實及情況，包括：

- 與被投資方其他投票持有人的合約安排
- 其他合約安排所產生的權利
- 貴集團的投票權及潛在投票權

倘事實及情況反映上文所列三項控制因素其中一項或多項改變，則 貴集團會重估是否仍然控制被投資方。 貴集團獲得附屬公司控制權時便開始將附屬公司綜合入賬，於喪失控制權時則終止入賬。年內所收購或出售附屬公司之資產、負債、收入及開支於 貴集團獲得控制權當日計入綜合財務報表，直至 貴集團不再控制該附屬公司為止。

即使導致非控股權益出現負值，損益及其他全面收入(其他全面收入)各組成部分歸屬於 貴集團母公司股權持有人及非控股權益。必要時，需對附屬公司的財務報表作出調整，以使其會計政策與 貴集團的會計政策保持一致。所有集團內的資產及負債、權益、收入、開支及集團內公司間交易產生的現金流量於綜合入賬時全額抵銷。

附屬公司之擁有權權益變動(不涉及失去控制權)按權益交易方式入賬。

倘 貴集團失去對附屬公司的控制權，則終止確認關聯資產(包括商譽)、負債、非控股權益及權益的其他組成部分，所產生的任何損益於損益賬內確認。所保留任何投資按公允價值確認。

2.2 會計政策變更及披露

貴集團已採用於2018年1月1日或之後開始的期間生效的《國際財務報告準則》第9號。 貴集團並未就《國際財務報告準則》第9號範圍內的金融工具重列2016年1月1日至2017年12月31日的財務資料。2016年1月1日至2017年12月31日的財務資料乃根據《國際會計準則》(「《國際會計準則》」)第39號金融工具：確認及計量呈報，與就2018年呈報的資料不可比較。分類及計量相關影響和減值規定概述如下：

(a) 分類及計量

根據《國際財務報告準則》第9號，債務工具其後以公允價值計量且其變動計入損益、按攤銷成本計量或以公允價值計量且其變動計入其他全面收入；權益工具其後以公允價

II. 過往財務資料附註(續)

2.2 會計政策變更及披露(續)

(a) 分類及計量(續)

值計量且其變動計入損益或以公允價值計量且其變動計入其他全面收入。分類基於兩個準則：貴集團管理資產的業務模式；及工具的合約現金流量是否僅為本金及未償還本金利息付款。

貴集團業務模式評估於首次應用日期(即2018年1月1日)進行，其後追溯應用於2018年1月1日前未終止確認的金融資產。評估債務工具的合約現金流量是否僅包括本金及利息乃基於首次確認資產時的事實及情況進行。

《國際財務報告準則》第9號的分類及計量規定對貴集團並無重大影響。貴集團繼續將以往根據《國際會計準則》第39號按公允價值持有的所有金融資產按公允價值計量。貴集團金融資產分類變動如下：

先前歸為應收款項的貿易及其他應收款項現為收取合約現金流量而持有，並將產生僅為本金及利息付款的現金流量。該等款項現歸為債務工具，按攤銷成本計量。

採納《國際財務報告準則》第9號後，貴集團將先前歸類為可供出售投資及以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產的所有公開上市的股權投資，按指定以公允價值計量且其變動計入其他全面收入的權益工具分類及計量。此外，先前歸類為可供出售投資的私營房地產公司無報價股權投資現按指定以公允價值計量且其變動計入其他全面收入的權益工具分類及計量。貴集團有意於可預見的未來持有股權投資，故選擇將該等股權投資不可撤回地分類至該類別。於過往期間，概無就該等投資於損益確認減值虧損。

貴集團金融負債的分類及計量並無變動。

II. 過往財務資料附註(續)

2.2 會計政策變更及披露(續)

(a) 分類及計量(續)

綜上所述，採納《國際財務報告準則》第9號後，貴集團於2018年1月1日有以下必要或選定的重新分類：

《國際會計準則》第39號計量類別	千美元	《國際財務報告準則》第9號計量類別		
		以公允價值計量且其變動計入損益 千美元	攤銷成本 千美元	以公允價值計量且其變動計入其他全面收入 千美元
金融資產				
貿易應收款項	30,448	—	30,448	—
可供出售投資：				
— 無報價股權投資	8,327	—	—	8,327
— 上市股權投資	181,489	—	—	181,489
— 以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產	362,073	292,982	—	69,091
已抵押銀行存款	73,803	—	73,803	—
現金及銀行結餘	526,988	—	526,988	—
計入預付款項、其他應收款項及其他資產的金融資產	29,405	—	29,405	—
其他非流動資產	9,778	—	9,778	—
		<u>292,982</u>	<u>670,422</u>	<u>258,907</u>
金融負債				
貿易及其他應付款項	47,069	—	47,069	—
計息銀行及其他借款	833,435	—	833,435	—
其他非流動負債	22,196	—	22,196	—
可贖回可轉換優先股	264,199	—	264,199	—
指定以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債	13,671	13,671	—	—
		<u>13,671</u>	<u>1,166,899</u>	<u>—</u>

(b) 減值

《國際財務報告準則》第9號以前瞻性預期信用虧損法取代《國際會計準則》第39號的已發生虧損法，故採納《國際財務報告準則》第9號已基本上改變貴集團對金融資產減值虧損的會計處理。《國際財務報告準則》第9號要求貴集團就所有並非以公允價值計量且其變動計入損益持有的債務工具及合約資產的預期信用虧損確認撥備。

採納《國際財務報告準則》第9號後，貴集團金融資產並無確認額外減值。

2.3 已頒佈但尚未生效的《國際財務報告準則》

貴集團並未於過往財務資料採用以下已頒佈但尚未生效的準則：

《國際財務報告準則》第9號修訂本
《國際財務報告準則》第10號及
《國際會計準則》第28號修訂本

具有負補償的提前付款功能¹
投資者與其聯營公司或合資經營企業之間的
資產出售或注資⁴

II. 過往財務資料附註(續)

2.3 已頒佈但尚未生效的《國際財務報告準則》(續)

《國際財務報告準則》第16號	租賃 ¹
國際財務報告詮釋委員會詮釋第23號	所得稅處理之不確定性 ¹
《國際財務報告準則》第17號	保險合約 ³
《國際會計準則》第28號修訂本	於聯營公司或合資經營企業的長期權益 ¹
《國際會計準則》第19號修訂本	計劃修改、或結算 ¹
2015年至2017年週期之年度改進	《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號修訂本 ¹
《國際會計準則》第1號及 《國際會計準則》第8號修訂本	對「重大」的定義 ²
《國際財務報告準則》第3號修訂本	對「業務」的定義 ⁵

1 於2019年1月1日或之後開始的年度生效

2 於2020年1月1日或之後開始的年度生效

3 於2021年1月1日或之後開始的年度生效

4 尚未釐定強制生效日期惟可供採納

5 適用於收購日期為2020年1月1日或之後的業務合併及該期間開始時或之後發生的資產收購

貴公司董事預期，應用新訂及經修訂《國際財務報告準則》不會對 貴集團財務表現及財務狀況有重大影響。

《國際財務報告準則》第16號取代《國際會計準則》第17號租賃、國際財務報告詮釋委員會—詮釋第4號釐定安排是否包括租賃、常務詮釋委員會—詮釋第15號經營租賃—優惠及常務詮釋委員會—詮釋第27號評估涉及租賃法律形式之交易內容。該準則載列確認、計量、呈列及披露租賃之原則，並規定承租人就大多數租賃確認資產及負債。該準則包括給予承租人兩項租賃確認豁免—低價值資產租賃及短期租賃。於租賃開始日期，承租人將租期內支付的租賃款項確認為負債（即租賃負債），並將代表可於租期內使用相關資產之權利確認為資產（即使用權資產）。除非使用權資產符合《國際會計準則》第40號對投資物業的界定，或屬於適用於重估模型的一類物業、廠房及設備，否則使用權資產其後按成本減累計折舊及任何減值虧損計量。租賃負債其後會因反映租賃負債利息而增加及因租賃付款而減少。承租人須分別確認租賃負債之利息開支及使用權資產之折舊開支。承租人亦須於若干事件發生（例如租期變更或用於釐定未來租賃付款的指數或比率變更而引致該等付款變更）時重新計量租賃負債。

承租人一般將重新計量租賃負債之數額確認為使用權資產之調整。《國際財務報告準則》第16號大致沿用《國際會計準則》第17號的出租人會計處理方式。出租人將繼續使用與《國際會計準則》第17號相同之分類原則將所有租賃分類為經營租賃及融資租賃。《國際財務報告準則》第16號要求承租人及出租人作出的披露比《國際會計準則》第17號的要求更廣泛。承租人可選擇全面追溯或修改追溯的方式採用有關標準。 貴集團自2019年1月1日起採用《國際財務報告準則》第16號。 貴集團打算採用《國際財務報告準則》第16號的過渡規定，將首次採用的累積影響確認為2019年1月1日的保留盈利的期初結餘調整而不會重列比較數字。此外， 貴集團打算就之前列為租賃的合約引用新的規定，採用《國際會計準則》第17號，以

II. 過往財務資料附註(續)

2.3 已頒佈但尚未生效的《國際財務報告準則》(續)

餘下租金現值計算租賃負債，以 貴集團首次採用之日的累進借貸利率折現。使用權資產以租賃負債計量，然後就首次採用前已在財務狀況表確認的租賃預付款或應計租金調整。對於首次採用日期起計12個月內屆滿的租約， 貴集團打算運用該準則容許的豁免。2018年， 貴集團已仔細評估採用《國際財務報告準則》第16號的影響。 貴集團估計2019年1月1日會確認8,891,000美元使用權資產及9,192,000美元租賃負債。

貴集團管理層預期，與現行會計政策比較，採用《國際財務報告準則》第16號不會對 貴集團未來的財務狀況及財務表現有重大影響。

2.4 重大會計政策概要

於聯營公司及合資經營企業的投資

聯營公司指 貴集團所持長期權益一般不少於股本投票權20%並可行使重大影響力的實體。重大影響力指參與被投資公司財務及營運決策的權力，惟並無對該等決策擁有控制權或共同控制權。

合資經營企業為一種共同安排，即對該項安排擁有共同控制權的各方有權分佔該合資經營企業的資產淨值。共同控制權指以合約形式協定分佔該項安排的控制權，僅在有關活動的決策需要擁有共同控制權的各方一致同意時存在。

貴集團於聯營公司及合資經營企業的投資按根據會計權益法分佔的資產淨值減任何減值虧損在綜合財務狀況表入賬。

貴集團分佔聯營公司及合資經營企業收購後業績及其他全面收入分別計入綜合損益表及其他全面收入。此外，當聯營公司或合資經營企業股權直接確認變動時， 貴集團在綜合權益變動表內確認分佔的任何變動(如適用)。 貴集團與聯營公司或合資經營企業交易所產生的未變現收益及虧損按 貴集團於聯營公司或合資經營企業的投資比例對銷，惟未變現虧損有證據顯示所轉讓的資產出現減值除外。收購聯營公司或合資經營企業所產生的商譽列作 貴集團於聯營公司或合資經營企業的投資的部分。

倘於聯營公司的投資成為於合資經營企業的投資(反之亦然)，則保留權益不會重新計量。反之，該項投資繼續按權益法入賬。在任何其他情況下，當喪失對聯營公司的重大影響力或對合資經營企業的共同控制權時， 貴集團按公允價值計量並確認任何保留投資。喪失重大影響力或共同控制權時聯營公司或合資經營企業賬面值與保留投資公允價值及出售所得款項的任何差額在損益確認。

II. 過往財務資料附註(續)

2.4 重大會計政策概要(續)

於聯營公司及合資經營企業的投資(續)

當於聯營公司或合資經營企業的投資分類為持作出售時，將按《國際財務報告準則》第5號持作出售的非流動資產及已終止業務入賬。

倘 貴集團所持的合資經營企業權益減少，但投資繼續分類為合資經營企業，而相關損益須於出售相關資產或負債時重新分類至損益，則 貴集團會按過往在其他全面收入確認的擁有權減少相關損益比例重新分類至損益。

業務合併及商譽

業務合併採用收購法入賬。所轉讓的對價按收購當日的公允價值(即 貴集團所轉讓資產、 貴集團自被收購公司原擁有人所承擔負債以及 貴集團為交換被收購公司控制權而發行的股權於收購當日的公允價值總和)計量。於每次業務合併時， 貴集團可選擇按公允價值或分佔被收購公司可識別資產淨值的比例計量被收購公司(當時擁有權益，而持有人有權按比例分佔清盤時的資產淨值)的非控股權益。非控股權益的一切其他部分均按公允價值計量。收購相關成本於產生時列作開支。

當 貴集團收購業務時， 貴集團根據收購當日的合約條款、經濟環境及相關條件評估須承擔的金融資產及負債，以作出適當分類及確認，包括在被收購公司主合約分拆嵌入式衍生工具。

倘業務合併分階段實行，則原先持有的股權按收購當日的公允價值重新計量，所得收益或虧損在損益確認。

收購者將轉讓的任何或然對價按收購當日的公允價值確認。分類為資產或負債的或然對價按公允價值計量，而公允價值變動在損益內確認。分類為權益的或然對價並不重新計量，而其後的結算在權益內入賬。

商譽初步按成本(即所轉讓對價、非控股權益的已確認金額及 貴集團原先持有被收購公司股權的公允價值的總和超逾所收購可識別資產淨值與所承擔負債的差額)計量。倘對價及其他項目的總和低於所收購資產淨值的公允價值，則有關差額於重新評估後在損益內確認為競價收購的收益。

初次確認後，商譽按成本減任何累計減值虧損計量。商譽每年進行減值測試，倘出現顯示賬面值減值的事件或相關情況有變，則測試頻率將會增加。 貴集團在12月31日進行

II. 過往財務資料附註(續)

2.4 重大會計政策概要(續)

業務合併及商譽(續)

商譽年度減值測試。為進行減值測試，業務合併時所收購的商譽自收購當日起分配至各個或各組現金產生單位(預期受惠於業務合併的協同效益)，而不論貴集團的其他資產或負債是否分配至該等單位或單位組別。

減值透過評估商譽相關的現金產生單位(現金產生單位組別)的可收回金額而釐定。當現金產生單位(現金產生單位組別)的可收回金額低於賬面值，則會確認減值虧損。就商譽確認的減值虧損不會於隨後的期間撥回。

當商譽已分配至現金產生單位(或現金產生單位組別)，而該單位的部分營運被出售時，所出售營運的相關商譽於釐定出售收益或虧損時計入該營運的賬面值。在此情況下出售的商譽根據所出售營運及所保留現金產生單位部分的相關價值計量。

公允價值計量

貴集團於各有關期間末計量投資物業、衍生金融工具、按公允價值計量的可供出售投資、以公允價值計量且其變動計入其他全面收入的金融資產及負債和以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產及負債。公允價值為市場參與者於計量日期在有序交易中出售資產時收取或轉讓負債時支付的價格。公允價值計量乃基於假定出售資產或轉讓負債的交易於資產或負債的主要市場中進行，倘無主要市場，則於資產或負債的最有利市場進行。主要或最有利市場必須為貴集團可進入的市場。資產或負債的公允價值乃按對資產或負債定價時市場參與者採用的假設計量，並假設市場參與者以彼等最佳經濟利益行事。

非金融資產的公允價值計量計及市場參與者透過使用資產的最高及最佳用途，或將其出售予另一名將使用資產的最高及最佳用途的市場參與者而產生經濟利益的能力。

貴集團採用於任何情況下均屬適當且有足夠數據的估值方法計量公允價值，並盡量使用有關可觀察輸入數據和盡量避免使用不可觀察輸入數據。

於過往財務資料中計量或披露公允價值的所有資產及負債在公允價值層級(如下所述)中，根據對整體公允價值計量而言屬重大的最低層級輸入數據進行分類：

- 第一級 — 根據相同資產或負債於活躍市場的報價(未經調整)

II. 過往財務資料附註(續)

2.4 重大會計政策概要(續)

公允價值計量(續)

- 第二級 — 根據對公允價值計量而言屬重大的直接或間接最低層級可觀察輸入數據的估值方法
- 第三級 — 根據對公允價值計量而言屬重大的最低層級不可觀察輸入數據的估值方法

就按經常基準於過往財務資料中確認的資產及負債而言，貴集團於各有關期間末重新評估分類方法(根據對整體公允價值計量而言屬重大的最低層級輸入數據)，以釐定各層級之間有否發生轉移。

非金融資產減值

倘資產出現減值跡象，或須對資產進行年度減值測試(不包括存貨、建設合約資產、金融資產、投資物業及非流動資產／持作出售的處置組合)，則會估計資產的可收回金額。資產的可收回金額按資產或現金產生單位的使用價值與其公允價值減出售成本兩者的較高者計算，並以個別資產釐定，除非有關資產並不產生很大程度上獨立於其他資產或資產組合的現金流入，在此情況下須就有關資產所屬的現金產生單位釐定可收回金額。

僅當資產的賬面值超過可收回金額時，方會確認減值虧損。評估使用價值時，使用稅前折現率將估計未來現金流量折現至現值，而該折現率反映市場當時所評估的貨幣時間價值及該資產的特有風險。減值虧損於產生期間自損益扣除，列入與該已減值資產的功能一致的同類開支。

貴集團於各有關期間末評估有否任何跡象顯示過往確認的減值虧損可能不復存在或有所減少。如有任何該等跡象，則會估計可收回金額。先前就資產(商譽除外)確認的減值虧損，僅於用以釐定該資產可收回金額的估計有變時予以撥回，但撥回金額不得高於假設過往年度並無就該資產確認減值虧損而應釐定的賬面值(扣除任何折舊)。減值虧損撥回於產生期間計入損益。

關聯方

在下列情況下，一方視為與貴集團有關聯：

- (a) 該方為某人士或其關係密切的家庭成員，且該人士：
 - (i) 對貴集團具有控制權或共同控制權；
 - (ii) 對貴集團具有重大影響力；或

II. 過往財務資料附註(續)

2.4 重大會計政策概要(續)

關聯方(續)

- (iii) 為 貴集團或 貴集團母公司的主要管理人員；
- 或
- (b) 該方為符合下列任何條件的實體：
- (i) 該實體與 貴集團為同一集團的成員公司；
- (ii) 一個實體為另一實體(或另一實體的母公司、附屬公司或同系附屬公司)的聯營公司或合資經營企業；
- (iii) 該實體與 貴集團為同一第三方的合資經營企業；
- (iv) 一個實體為第三方實體的合資經營企業，而另一實體為該第三方實體的聯營公司；
- (v) 該實體為以 貴集團或與 貴集團有關聯實體的僱員為受益人的離職後福利計劃；
- (vi) 該實體由(a)項界定的人士控制或共同控制；
- (vii) (a)(i)項界定的人士對該實體有重大影響力，或該人士為該實體(或該實體的母公司)的主要管理人員；及
- (viii) 該實體或其所屬集團任何成員公司為 貴集團或其母公司提供主要管理人員服務。

物業、廠房及設備與折舊

物業、廠房及設備(在建工程除外)按成本減累計折舊及任何減值虧損入賬。物業、廠房及設備項目的成本包括購買價及使資產達到擬定用途運作狀態及地點的任何直接應計成本。

物業、廠房及設備項目投入運作後產生的維修及保養等開支，通常於產生期間自損益扣除。於符合確認標準的情況下，大型檢測開支撥充為資產的賬面值，作為重置成本。倘物業、廠房及設備的主要部分須定期替換，則 貴集團將該等部分確認為具特定使用年期的獨立資產，並相應計提折舊。

折舊乃按每項物業、廠房及設備之估計使用年期，以直線法將成本撇銷至剩餘價值計算。就此採用的主要年率如下：

類別	估計使用年期	估計剩餘價值
汽車.....	4年	10%
機械.....	20年	0%
租賃改良.....	5年	0%
其他.....	3至5年	10%

II. 過往財務資料附註(續)

2.4 重大會計政策概要(續)

物業、廠房及設備與折舊(續)

倘物業、廠房及設備項目不同部分的可使用年期有別，該項目的成本按合理基準分配至不同部分且個別進行折舊。剩餘價值、可使用年期及折舊方法至少須於各財政年度末進行審查及調整(如適用)。

初始確認的物業、廠房及設備項目(包括任何重大部分)於出售後或預期使用或出售不會產生未來經濟利益時終止確認。於資產終止確認年度在損益確認的任何出售或報廢盈虧，按有關資產的出售所得款項淨額與賬面值的差額計算。

在建工程指在建樓宇，按成本減任何減值虧損列賬而不計提折舊。成本包括施工期間的直接建設成本及相關借款之資本化借貸成本。在建工程於竣工可使用時重新分類至適當的物業、廠房及設備類別。

投資物業

投資物業包括已竣工物業及在建物業。

投資物業包括持作賺取租金或資本增值或作以上兩者用途的已竣工物業及在建或重新開發物業。投資物業初步按成本(包括交易成本)計量。交易成本包括轉讓稅項、法律服務的專業費用及使物業達到可經營所需狀況的最初租賃佣金。倘達到確認準則，賬面值亦計入於成本產生時替代現有投資物業一部分的替代成本。

於初步確認後，投資物業按公允價值列賬。公允價值變動產生的收益或虧損計入產生年度的損益表內。

投資物業於出售或永久停用且預期出售不會產生任何未來經濟利益時終止確認。停用或出售投資物業的任何收益或虧損於停用或出售年度於損益確認。

僅在停止自用或開始經營租賃的證據顯示用途改變時，方向投資物業作出轉撥。

其他無形資產(商譽除外)

單獨收購之其他無形資產於初步確認時按成本計量。於業務合併中收購之其他無形資產的成本為於收購日期之公允價值。其他無形資產之可使用年期評估為有限。年期有限之

II. 過往財務資料附註(續)

2.4 重大會計政策概要(續)

其他無形資產(商譽除外)(續)

其他無形資產其後按可使用經濟年期攤銷，並於有跡象顯示其他無形資產可能減值時評估減值。可使用年期有限之其他無形資產之攤銷期及攤銷方法至少於各財政年度末檢討一次。

具無限可使用年期之無形資產個別或按現金產生單位層面作年度減值測試。該等無形資產不會攤銷。具無限年期之無形資產之可使用年期會每年檢討，以確定無限可使用年期之評估是否持續可靠，否則可使用年期之評估按前瞻基準由無限年期更改為有限年期列賬。

其他無形資產的主要估計使用年期如下：

<u>類別</u>	<u>估計使用年期</u>	<u>估計餘值</u>
軟件	3年	0%
管理合約(附註(i))	7年	0%
信託管理權(附註(ii))	無限	0%
客戶合約(附註(iii))	3年	0%

附註

- (i) 根據管理合約年期而定的管理合約攤銷期為七年。
- (ii) 由於在新加坡的相關信託可永續存在，因此信託管理權並無限定的估計使用年期。減值測試於每年年終進行。信託管理權可收回金額根據經高級管理層批准的五年期財務預算所得現金流預測計算之使用價值釐定。VITM及Infinitysub資產管理的現金流預測所使用折現率分別為11.1%及15%，而用於推斷VITM及Infinitysub資產管理五年期後現金流的增長率分別為1.2%及3%。此增長率基於所經營業務的管理費平均增長率釐定，高級管理層認為該增長率合理。上述計算均使用根據管理層批准的財務預算所推算之稅前現金流預測。
- (iii) 根據為客戶提供建築服務年期而定的客戶合約攤銷期為三年。

租賃

貴集團於訂約當日根據安排內容確定一項安排是否屬於或包含租賃，即是否履行有關安排取決於有否使用特定資產，或有關安排是否涉及資產的使用權(即使該項權利未在安排中明確規定)。

貴集團作為承租人

經營租賃付款於租期內按直線法於損益確認為經營開支。

貴集團作為出租人

貴集團未轉移資產所有權的絕大部分風險及利益的租賃分類為經營租賃。磋商經營租

II. 過往財務資料附註(續)

2.4 重大會計政策概要(續)

租賃(續)

貴集團作為出租人(續)

賃產生的初步直接成本加於租賃資產的賬面值上，並在租期內按相同基準確認為租金收入。

或然租金於賺取期間確認為收益。

金融工具

投資及其他金融資產(根據於2018年1月1日後適用的《國際財務報告準則》第9號)

初始確認及計量

金融資產於初始確認時分類為其後按攤銷成本計量、以公允價值計量且其變動計入其他全面收入及以公允價值計量且其變動計入損益。

於初始確認時，金融資產分類取決於金融資產的合約現金流量特點及 貴集團管理該等金融資產的業務模式。除並無重大融資成分或 貴集團已應用可行權宜方法的貿易應收款項外， 貴集團初步按公允價值加上(倘金融資產並非以公允價值計量且其變動計入損益)交易成本計量金融資產。並無重大融資成分或 貴集團已應用可行權宜方法的貿易應收款項按根據《國際財務報告準則》第15號釐定的交易價格計量。

為使金融資產按攤銷成本計量或以公允價值計量且其變動計入其他全面收入進行分類及計量，需產生未償還本金的「純粹本息付款(SPPI)」現金流量。該評估被稱為SPPI測試，作為工具執行。

貴集團管理金融資產的業務模式指其管理金融資產以產生現金流量的方式。業務模式確定現金流量是否來自收集合約現金流量、出售金融資產，或兩者兼有。

須按照市場規定或慣例在指定時間內交收的金融資產買賣(常規買賣)在交易日(即 貴集團承諾買賣資產之日)確認。

後續計量

按攤銷成本計量的金融資產

倘滿足以下兩個條件， 貴集團將按攤銷成本計量金融資產：

- 於旨在持有金融資產以收取合約現金流量的業務模式中持有金融資產；及
- 金融資產的合約條款於特定日期產生未償還本金的純粹本息付款現金流量。

II. 過往財務資料附註(續)

2.4 重大會計政策概要(續)

金融工具(續)

投資及其他金融資產(根據於2018年1月1日後適用的《國際財務報告準則》第9號)(續)

後續計量(續)

按攤銷成本計量的金融資產(續)

按攤銷成本計量的金融資產其後使用實際利率(實際利率)法計量，並可能受減值影響。當資產終止確認、修訂或減值時，收益及虧損於損益確認。

貴集團按攤銷成本計量的金融資產包括貿易應收款項及計入預付款項、其他應收款項及其他資產的金融資產。

指定以公允價值計量且其變動計入其他全面收入的金融資產(股權投資)

於初始確認時，貴集團可選擇於股權投資符合《國際會計準則》第32號金融工具：呈報項下的股權定義且並非持作買賣時，將其股權投資不可撤回地分類為指定以公允價值計量且其變動計入其他全面收入的權益工具。分類乃按個別工具基準釐定。

該等金融資產的收益及虧損不會循環至損益。當支付權確立時，股息於損益確認為其他收入，與股息相關的經濟利益可能流入貴集團且股息金額能夠可靠計量，惟當貴集團於作為收回金融資產部分成本的所得款項中獲益時則除外，在此情況下，此類收益計入其他全面收入。指定以公允價值計量且其變動計入其他全面收入的權益投資不受減值評估影響。

貴集團選擇將其股權投資不可撤回地分類至該類別。

以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產

以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產包括持作買賣的金融資產、於初始確認時指定以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產或強制要求按公允價值計量的金融資產。倘為於近期出售或購回而收購金融資產，則該等金融資產分類為持作買賣。衍生工具(包括獨立嵌入式衍生工具)亦分類為持作買賣，惟該等衍生工具被指定為有效對沖工具則除外。現金流量並非純粹本息付款的金融資產，不論其業務模式如何，均以公允價值計量且其變動計入損益分類及計量。儘管如上文所述債務工具按攤銷成本計量或以公允價值計量且其變動計入其他全面收入分類，但於初始確認時，倘能夠消除或顯著減少會計錯配，則債務工具可指定為以公允價值計量且其變動計入損益。

以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產按公允價值於綜合財務狀況表列賬，而公允價值變動淨額於損益確認。

II. 過往財務資料附註(續)

2.4 重大會計政策概要(續)

金融工具(續)

投資及其他金融資產(根據於2018年1月1日後適用的《國際財務報告準則》第9號)(續)

後續計量(續)

以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產(續)

此類別包括 貴集團並未選擇不可撤回地分類至以公允價值計量且其變動計入其他全面收入的股權投資。分類至以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產的股權投資股息，亦於確立支付權時於損益確認為其他收入，與股息相關的經濟利益可能流入 貴集團且股息金額能夠可靠計量。

投資及其他金融資產(2018年1月1日前適用的《國際會計準則》第39號的政策)

初始確認及計量

於初始確認時，金融資產劃分為以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產、貸款及應收款項和可供出售金融投資(如適用)。金融資產在初始確認時以公允價值加歸屬於收購金融資產的交易成本計量，惟以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產除外。

所有常規方式買賣的金融資產於交易日(即 貴集團承諾買賣資產之日)確認。常規方式買賣指通常須於法規或市場慣例約定的期間內交付資產的金融資產買賣。

後續計量

金融資產的後續計量取決於如下分類：

以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產

以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產包括持作買賣的金融資產及初始確認時指定為以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產。為於近期出售而收購的金融資產分類為持作買賣。除非衍生工具(包括獨立嵌入式衍生工具)指定作為《國際會計準則》第39號界定的有效對沖工具，否則亦分類為持作買賣。

以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產在財務狀況表以公允價值列示，公允價值的正數淨變動於損益呈列為其他收入及收益，而公允價值的負數淨變動呈列為融資成本。該等公允價值淨變動不包括根據下文「利息收入」及「股息收入」所載政策所確認該等金融資產賺取的任何股息或利息。

初始確認時指定為以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產在初始確認當日符合《國際會計準則》第39號所載標準的情況下指定為該分類。

II. 過往財務資料附註(續)

2.4 重大會計政策概要(續)

金融工具(續)

投資及其他金融資產(2018年1月1日前適用的《國際會計準則》第39號的政策)(續)

後續計量(續)

以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產(續)

嵌入主合約之衍生工具入賬列作獨立衍生工具，倘其經濟特徵及風險與主合約的經濟特徵及風險並無密切聯繫且主合約並非持作買賣或指定以公允價值計量且其變動計入損益，則按公允價值入賬。該等嵌入式衍生工具按公允價值計量，公允價值變動於損益確認。僅在更改合約條款導致原本要求的現金流量出現大幅變動或以公允價值計量且其變動計入損益類別的金融資產重新分類時，方會重新評估。

貸款及應收款項

貸款及應收款項指附帶固定或可釐定付款金額的非衍生金融資產，並無活躍市場報價。於初始計量後，該等資產其後以實際利率法按攤銷成本減任何減值撥備計量。攤銷成本計及收購時的任何折讓或溢價，亦包括組成實際利率法一部分的費用或成本。實際利率的攤銷計入損益的其他收入及收益。貸款及應收款項減值虧損分別於損益的融資成本及其他開支確認。

可供出售金融投資

可供出售金融投資為上市及非上市股權投資內之非衍生金融資產。分類為可供出售之股權投資並非分類為持作買賣亦無指定以公允價值計量且其變動計入損益。該類債務證券擬持有的時間不限，可能因應流動資金需要或市況變動而出售。

初始確認後，可供出售金融投資其後按公允價值計量，而未變現收益或虧損於可供出售投資重估儲備金確認為其他全面收入直至終止確認投資，屆時累計收益或虧損於損益的其他收入確認；或直至確定投資已減值，屆時累計收益或虧損會從可供出售投資重估儲備金重新分類至損益的其他收益或虧損。持有可供出售金融投資所得利息及股息分別呈報為利息收入及股息收入，並根據下文「利息收入」及「股息收入」所載政策於損益確認為其他收入。

倘非上市股權投資之公允價值因(a)該項投資之公允價值合理估計範圍的變化重大或(b)上述範圍內各種估計的機率難以合理評估及用於估計公允價值，而無法可靠計量，該等投資會以成本減任何減值虧損列賬。

II. 過往財務資料附註(續)

2.4 重大會計政策概要(續)

金融工具(續)

投資及其他金融資產(2018年1月1日前適用的《國際會計準則》第39號的政策)(續)

後續計量(續)

可供出售金融投資(續)

貴集團會評估近期出售可供出售金融資產之能力及意向是否仍恰當。在罕有情況下，當貴集團因市場不活躍而無法買賣該等金融資產，管理層若有能力及意向在可見將來持有該等資產或持有至到期，貴集團可選擇重新分類該等金融資產。

對於從可供出售類別重新分類之金融資產，於重新分類日期之公允價值賬面值成為新攤銷成本，而之前已在股本確認的資產之收益或虧損會使用實際利率於投資餘下年期在損益攤銷。新攤銷成本與到期金額之間的差額亦會使用實際利率於資產餘下年期攤銷。倘資產其後被釐定為已減值，則在股本中列賬之金額會重新分類至損益。

終止確認金融資產(自2018年1月1日起適用的《國際財務報告準則》第9號政策及2018年1月1日之前適用的《國際會計準則》第39號政策)

金融資產(或金融資產的部分或一組類似金融資產的部分)主要在下列情況下終止確認(即從貴集團綜合財務狀況表刪除)：

- 自資產收取現金流的權利已屆滿；或
- 貴集團已轉讓自資產收取現金流的權利，或已根據「轉遞」安排承擔在無重大延誤的情況下將全數所得現金流支付予第三方的責任；及(a) 貴集團已轉讓資產的絕大部分風險及回報，或(b) 貴集團並無轉讓或保留資產的絕大部分風險及回報，惟已轉讓資產的控制權。

倘貴集團已轉讓自資產收取現金流的權利，或已訂立轉遞安排，則會評估是否保留該項資產的擁有權風險及回報以及保留的程度。倘貴集團並無轉讓亦無保留資產的絕大部分風險及回報，且無轉讓資產的控制權，則貴集團按持續參與的程度繼續確認已轉讓資產。在該情況下，貴集團亦會確認相關負債。已轉讓資產及相關負債按反映貴集團已保留權利及義務的基準計量。

採取就已轉讓資產作出擔保的形式的持續參與，以資產的原賬面值與貴集團或須償還之最高對價數額中較低者計量。

II. 過往財務資料附註(續)

2.4 重大會計政策概要(續)

金融工具(續)

金融資產減值(2018年1月1日起適用的《國際財務報告準則》第9號政策)

貴集團下列金融資產類別須遵守《國際財務報告準則》第9號新預期信用虧損模式：

- 貿易應收款項；及
- 其他應收款項。

貴集團就並非以公允價值計量且其變動計入損益持有的所有債務工具確認預期信用虧損撥備。預期信用虧損乃基於根據合約到期的合約現金流量與 貴集團預期收取並按原始實際利率的相若利率貼現的所有現金流量之間的差額釐定。預期現金流量將包括出售所持抵押品或合約條款所包含的其他信用升級措施所得的現金流量。

一般方法

預期信用虧損分兩個階段確認。就初始確認以來信用風險並無大幅增加的信用敞口而言，會為未來12個月可能發生的違約事件所產生的信用虧損(12個月預期信用虧損)計提預期信用虧損撥備。就初始確認以來信用風險大幅增加的信用敞口而言，須就預期於敞口的餘下年期產生的信用虧損計提虧損撥備，不論違約的時間(存續期預期信用虧損)。

貴集團在各報告日期評估相關金融工具的信用風險是否自初始確認起顯著增加。貴集團於評估時比較金融工具在報告日期發生違約的風險與在初始確認日期發生違約的風險，亦考慮無須付出不必要的成本或努力即可獲得的合理佐證資料(包括歷史數據及前瞻性信息)。

貴集團對於以公允價值計量且其變動計入其他全面收入的債券投資採用低信用風險簡化方法。貴集團在各報告日期利用一切無須付出不必要的成本或努力即可獲得的合理佐證資料評估債券投資的信用風險是否偏低。貴集團於評估過程中重估該等債券投資的外界信用評級。此外，貴集團認為倘合約付款逾期超過90日，則信用風險大幅增加。

貴集團會在合約付款逾期150日時考慮金融資產違約。然而，在若干情況下，倘內部或外部資料反映，在沒有計及 貴集團任何現有信用提升措施前，貴集團不大可能悉數收到未償還合約款項，則 貴集團亦可認為金融資產將會違約。倘無法合理預期收回合約現金流量，則撤銷金融資產。

以公允價值計量且其變動計入其他全面收入的債券投資及按攤銷成本計量的金融資產

II. 過往財務資料附註(續)

2.4 重大會計政策概要(續)

金融工具(續)

金融資產減值(2018年1月1日起適用的《國際財務報告準則》第9號政策)(續)

一般方法(續)

根據一般方法計量受減值影響，分類至以下階段以計量預期信用虧損，惟如下文詳述採用簡化方法計算的貿易應收款項及合約資產除外。

第一階段—倘金融工具自初始確認起信用風險並無大幅增加，則就12個月的預期信用虧損計提準備

第二階段—倘金融工具自初始確認起信用風險大幅增加，而金融資產並無發生信用減值，則就存續期預期信用虧損計提虧損準備

第三階段—倘金融資產於報告日期發生信用減值(非購入或源生信用減值)，則就存續期預期信用虧損計提虧損準備

簡化方法

就貿易應收款項及合約資產而言，貴集團計算預期信用虧損時應用簡化法。因此，貴集團並無追蹤信用風險的變化，但於各報告日期根據存續期預期信用虧損確認虧損撥備。貴集團已根據過往信用虧損經驗建立撥備矩陣，並就債務人及經濟環境的特定前瞻性因素作出調整。

就包含重大融資成分及應收租金的貿易應收款項及合約資產而言，貴集團計算預期信用虧損時應用上述簡化方法作為其會計政策。

金融資產減值(2018年1月1日之前適用的《國際會計準則》第39號政策)

貴集團於各有關期間末評估是否有客觀證據顯示一項或一組金融資產出現減值。倘於資產初始確認後發生一項或多項事件對該項或該組金融資產的估計未來現金流造成影響，而該影響能可靠估計，則存在減值。減值證據可能包括債務人或一組債務人正面臨重大財政困難、違約或未能償還利息或本金、可能破產或進行其他財務重組，以及有可觀察數據顯示估計未來現金流出現可計量的減少，例如欠款數目變動或出現與違約相關的經濟狀況。

按攤銷成本入賬的金融資產

對於按攤銷成本入賬的金融資產，貴集團首先會按個別基準就個別屬重大的金融資產或按整體基準就個別不重大的金融資產評估是否存在減值。倘貴集團釐定個別評估的

II. 過往財務資料附註(續)

2.4 重大會計政策概要(續)

金融工具(續)

金融資產減值(2018年1月1日之前適用的《國際會計準則》第39號政策)(續)

按攤銷成本入賬的金融資產(續)

金融資產並無客觀證據顯示存在減值，則無論重大與否，均須將該項資產歸入一組具有相似信用風險特性的金融資產，從而整體評估該組金融資產是否存在減值。經個別評估減值且會確認或繼續確認減值虧損的資產，不進行整體減值評估。

任何已識別減值虧損金額按資產賬面值與估計未來現金流(不包括尚未產生的未來信用虧損)現值之間的差額計算。估計未來現金流的現值按金融資產初始實際利率(即初始確認時計算的實際利率)折現。

該資產的賬面值使用撥備賬減少，而虧損於損益確認。利息收入採用計量減值虧損時用以折現未來現金流的利率於減少後的賬面值中持續累計。若日後收回的機會極低，且所有抵押品已變現或轉讓予 貴集團，則撇銷貸款及應收款項連同任何相關撥備。

倘其後期間估計減值虧損金額由於確認減值後發生的事件而增加或減少，則調整撥備賬以增加或減少先前確認的減值虧損。倘其後收回撇銷，該項收回計入損益的其他開支。

可供出售金融投資

貴集團於各有關期間末評估可供出售金融投資是否存在客觀證據顯示一項或一組投資出現減值。

倘可供出售資產出現減值，其成本(扣除任何本金付款及攤銷後)與當前公允價值的差額扣除先前於損益確認的任何減值虧損後的金額，會從其他全面收入剔除並於損益確認。

倘股權投資分類為可供出售，則客觀跡象將包括投資之公允價值大幅或長期跌至低於其成本。「大幅」按投資之原有成本作評估，而「長期」則按公允價值低於其原有成本之期間評估。倘出現減值跡象，則累計虧損(按收購成本與現行公允價值之差額減先前於損益確認

II. 過往財務資料附註(續)

2.4 重大會計政策概要(續)

金融工具(續)

金融資產減值(2018年1月1日之前適用的《國際會計準則》第39號政策)(續)

可供出售金融投資(續)

之任何投資減值虧損計量)將從其他全面收入剔除,並於損益確認。分類為可供出售之權益工具之減值虧損不會透過損益撥回,其公允價值於減值後之增加部分會直接於其他全面收入確認。

釐定何為「大幅」或「長期」時須作出判斷。作出該判斷時,貴集團評估(其中包括)投資公允價值跌至低於其成本之時間及程度。

衍生金融工具

認股權證契據按發出認股權證契據日期的公允價值初始確認為金融負債,其後以公允價值計量。認股權證契據公允價值變動產生的任何損益直接於損益確認。

金融負債(自2018年1月1日起適用的《國際財務報告準則》第9號及2018年1月1日之前適用的《國際會計準則》第39號政策)

初始確認及計量

金融負債於初始確認時分類為以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債、貸款及借款和應付款項(倘適用)。

所有金融負債初始按公允價值確認,如屬貸款及借款和應付款項,則扣除直接應佔交易成本。

貴集團的金融負債包括貿易及其他應付款項、計息銀行貸款及其他借款、以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債、衍生金融工具和可贖回可轉換優先股。

後續計量

金融負債後續計量取決於以下分類:

貸款及借款

於初始確認後,計息貸款及借款其後採用實際利率法按攤銷成本計量,倘折現的影響不重大,則按成本列賬。收益及虧損在終止確認負債時於損益確認,亦採用實際利率攤銷確認。

計算攤銷成本時會計及收購的任何折讓或溢價,以及作為實際利率一部分的費用或成本。實際利率的攤銷計入損益的融資成本。

II. 過往財務資料附註(續)

2.4 重大會計政策概要(續)

金融工具(續)

金融負債(自2018年1月1日起適用的《國際財務報告準則》第9號及2018年1月1日之前適用的《國際會計準則》第39號政策)(續)

後續計量(續)

可贖回可轉換工具

可贖回可轉換工具中具有負債特徵之部分已於扣除交易成本後在綜合財務狀況表內確認為負債。發行可贖回可轉換工具時，負債部分之公允價值使用類似不可轉換債券之市場比率釐定，且該金額按已攤銷成本基準入賬列作長期負債，直至在轉換或贖回時註銷為止。所得款項餘額於扣除交易成本後分配至於股東權益確認及計入之換股權。換股權賬面值不會於後續年度重新計量。交易成本於工具首次確認時根據所得款項於負債與權益部分之間的分配，在可贖回可轉換優先股的負債與權益部分之間分配。

倘可贖回可轉換工具中的換股權具有嵌入式衍生工具之特徵，則與負債部分分開入賬。衍生工具部分於初始確認時以公允價值計量，並列作衍生金融工具之一部分。任何超出初始確認為衍生工具部分之所得款項部分確認為負債部分。交易成本於初始確認工具時，在負債與衍生工具部分之間分配。交易成本中與負債部分相關之部分初始確認為負債之一部分，而與衍生工具相關之部分即時於損益確認。

優先股

貴集團若干附屬公司發行的優先股本如不能贖回，或僅可按 貴集團意願贖回，且任何股息為酌情派付時，則分類為權益。相關酌情股息經 貴集團股東批准後於權益確認為分派。

貴集團若干附屬公司發行的優先股本如可於指定日期贖回或可按股東意願贖回，或股息並非酌情派付時，則分類為金融負債。基於相關發行人的利潤或淨資產估計的相關非酌情股息於損益確認為公允價值收益或虧損。

以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債(2018年1月1日之前適用的《國際會計準則》第39號政策)

以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債包括持作買賣之金融負債及初始確認時指定為以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債。

II. 過往財務資料附註(續)

2.4 重大會計政策概要(續)

金融工具(續)

金融負債(自2018年1月1日起適用的《國際財務報告準則》第9號及2018年1月1日之前適用的《國際會計準則》第39號政策)(續)

後續計量(續)

以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債(2018年1月1日之前適用的《國際會計準則》第39號政策)(續)

倘收購金融負債的目的為於近期購回，則該金融負債分類為持作買賣。此分類包括 貴集團所訂立根據《國際會計準則》第39號所界定對沖關係不被指定為對沖工具之衍生金融工具。獨立嵌入式衍生工具亦分類為持作買賣，除非被指定為有效的對沖工具則作別論。持作買賣的負債之收益或虧損於損益確認。於損益確認的公允價值收益或虧損淨額不包括就該等金融負債收取的任何利息。

初始確認時指定為以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債於初始確認日期且僅須符合《國際會計準則》第39號的標準即指定為該分類。

金融負債之重新分類

金融工具的性质及風險或會因情況變化而有變。自情況發生變化之日起，該工具的衍生部分在並無任何其他條款規定繼續分類為金融負債的情況下，從金融負債重新歸類至權益。

終止確認金融負債(自2018年1月1日起適用的《國際財務報告準則》第9號政策及2018年1月1日之前適用的《國際會計準則》第39號政策)

金融負債於負債的責任已解除或撤銷或屆滿時終止確認。

當現有金融負債為同一出借人以大不相同的條款的一項負債取代，或現有負債的條款經大幅修改時，有關交換或修改視為終止確認原有負債及確認新負債，而各自賬面值的差額於損益確認。

抵銷金融工具(自2018年1月1日起適用的《國際財務報告準則》第9號政策及2018年1月1日之前適用的《國際會計準則》第39號政策)

若目前存在可行使的法定權利以抵銷已確認金額，且 貴集團有意以淨額方式結算或將資產變現的同時清償債務，則金融資產及負債可予抵銷，淨額於財務狀況表呈報。

II. 過往財務資料附註(續)

2.4 重大會計政策概要(續)

現金及現金等價物

就綜合現金流量表而言，現金及現金等價物包括手頭現金及活期存款，及可隨時轉換成已知金額現金、價值變動風險不大且獲得時一般具有不超過三個月短暫到期日的短期高流通投資，再扣除須於要求時償還且屬於 貴集團現金管理一部分的銀行透支。

就財務狀況表而言，現金及現金等價物包括用途不受限制的手頭現金及銀行現金(包括定期存款)以及性質與現金相似的資產。

撥備

倘因過往事件須承擔現時責任(法定或推定)，而履行該責任可能導致未來資源外流，且該責任所涉金額能夠可靠估計，則確認撥備。

倘折現影響重大，則確認撥備的金額為預期履行責任所需未來開支於報告期末的現值。折現現值隨時間增加之金額計入損益的融資成本。

貴集團於保修期就銷售若干工業產品及提供建築服務時存在的缺陷提供一般維修保養。貴集團授予的保證型保修撥備根據銷量及過往修理和退回的經驗確認，並貼現至現值(如適用)。

所得稅

所得稅包括即期及遞延稅項。與於損益外確認的項目有關的所得稅於損益外確認，即於其他全面收入或直接於權益確認。

即期稅項資產及負債按預期可自稅務機關收回或向其支付的數額計算，採用的稅率(及稅法)為於有關期間末已頒佈或已實際頒佈者，並已計及 貴集團經營所在國家的現行詮釋及慣例。

遞延稅項乃使用負債法就於有關期間末的資產及負債的稅基與其作財務報告用途的賬面值之間的所有暫時差額計提撥備。

除下列情況外，對所有應課稅暫時差額確認遞延稅項負債：

- 遞延稅項負債源於初始確認商譽或並非業務合併的交易中的資產或負債，且於該項交易進行時並不影響會計利潤及應課稅損益；及

II. 過往財務資料附註(續)

2.4 重大會計政策概要(續)

所得稅(續)

- 就與在附屬公司、聯營公司及合資經營企業的投資有關的應課稅暫時差額而言，暫時差額的撥回時間可予控制，而該暫時差額於可見未來很可能不會撥回。

遞延稅項資產乃就所有可扣減暫時差額、結轉未動用稅項抵免及未動用稅項虧損予以確認。遞延稅項資產在很可能有應課稅利潤可用作抵銷可扣減暫時差額、結轉未動用稅項抵免及未動用稅項虧損的情況下，方予以確認，惟下列情況除外：

- 有關可扣減暫時差額的遞延稅項資產源於初始確認並非業務合併的交易中的資產或負債，且於該項交易進行時並不影響會計利潤及應課稅損益；及
- 就與在附屬公司、聯營公司及合資經營企業的投資有關的可扣減暫時差額而言，遞延稅項資產僅會於暫時差額很可能於可預見未來撥回及有應課稅利潤可用作抵銷該暫時差額的情況下，方予以確認。

遞延稅項資產的賬面值於各有關期間末進行檢討，倘並無足夠應課稅利潤以致可動用全部或部分遞延稅項資產，則扣減不足部分。未確認遞延稅項資產須於各有關期間末重新評估，倘很可能有足夠應課稅利潤以致可收回全部或部分遞延稅項資產，則確認可收回部分。

遞延稅項資產及負債以預期變現資產或清償負債期間適用的稅率計算，並以有關期間末已實行或實際已實行的稅率(及稅法)計算。

當且僅當貴集團有合法可執行權利對銷即期稅項資產與即期稅項負債，且遞延稅項資產與遞延稅項負債涉及同一稅務當局對同一應課稅實體或於各未來期間預期有大額遞延稅項負債或資產需要結算或清償時，擬按淨額基準結算即期稅項負債及資產或同時變現資產及結算負債之不同應課稅實體徵收之所得稅，則遞延稅項資產與遞延稅項負債可予對銷。

政府補助

政府補助於可合理保證實體將會收到補助及將遵守相關附帶條件時按公允價值確認。倘補助與開支項目有關，則會於擬補貼的成本支銷期間按系統基準確認為收入。

II. 過往財務資料附註(續)

2.4 重大會計政策概要(續)

客戶合約收益

客戶合約收益於貨品或服務控制權轉移至客戶時按可反映貴集團預期交換該等貨品或服務所得對價的金額確認。貴集團認為，由於貴集團於轉讓貨品或服務予客戶前一般擁有該等貨品或服務的控制權，故此為全部收益安排的當事人。於確認收益前，亦須符合下述特定確認標準。

管理費收入

管理費收入包括基本管理費、資產管理費及發展管理費(按時段確認)和租賃費收入、收購費收入及獎勵費(按單次確認)。

基本管理費來自管理房地產投資基金或倉庫項目。來自管理房地產投資基金的基本管理費按該等基金的總資本承諾或所投資股權淨額(視情況而定)釐定。來自管理倉庫項目的資產管理費按該等物業的公允價值釐定。

發展管理費根據整個建築期的相關項目建設成本以直線法賺取。

租賃費收入與投資經理就房地產投資基金提供租賃服務所賺取的費用有關。

收購費收入與就房地產投資基金收購物業所賺取的費用有關。收購費收入按所收購物業的價值釐定，於提供服務時確認。

當達致業績目標時賺取獎勵費收入。

太陽能收入

太陽能收入是根據與客戶訂立的合約，直接基於截至當天為客戶提供服務的價值計算而確認。收益按合約訂明的價格及向客戶交付的產品確認。

建設收入

建設收入根據竣工百分比計算法參考截至當日已付成本佔相關合約估計總成本的比例確認。竣工階段參考建設進程的特定進度計量。當完成每個進度時，期間已付的可收回成本加就特定進度賺取的相關費用確認為收益。

II. 過往財務資料附註(續)

2.4 重大會計政策概要(續)

客戶合約收益(續)

租金收入

投資物業經營租約的租金收入以直線法在租賃期內入賬，計入收益。

利息收入

利息收入按應計基準以實際利息法入賬，所採用的比率能將金融工具預期年期或較短期間(如適用)的估計未來現金收款準確貼現至金融資產的賬面淨值。

股息收入

股息收入於公司確定有權收取款項時確認。

合約資產(自2018年1月1日起適用)

合約資產乃就換取已向客戶轉讓的貨品或服務而收取對價的權利。倘 貴集團於客戶支付對價或付款到期前將貨品或服務轉讓予客戶，則就附帶條件的已賺取對價確認合約資產。

合約負債(自2018年1月1日起適用)

合約負債指 貴集團因已向客戶收取對價(或對價款項已到期)，而須向客戶轉讓貨品或服務的責任。倘客戶於 貴集團將貨品或服務轉讓予客戶前支付對價，則於作出付款或付款到期時(以較早者為準)確認合約負債。合約負債於 貴集團履行合約時確認為收益。

股份支付

貴公司設立購股權計劃以向對 貴集團業務作出貢獻的合資格參與者提供激勵及獎勵。 貴集團僱員以股份支付方式收取酬金，僱員以提供服務作為權益工具對價(「以權益結算的交易」)。授予僱員的以權益結算的交易之成本參照該等購股權授出日期的公允價值計量。公允價值由外部估值師使用二項式模型釐定。

以權益結算的交易之成本連同權益的相應增加於履約及／或服務條件達成期內確認於僱員福利開支。由各有關期間末直至歸屬日期間就以權益結算的交易確認的累計費用反映歸屬期已屆滿的程度及 貴集團就最終將會歸屬的權益工具數目的最佳估計。期內於損益扣除或計入的金額指該期初及期末所確認的累計開支的變動。

II. 過往財務資料附註(續)

2.4 重大會計政策概要(續)

股份支付(續)

最終並無歸屬之獎勵不會確認開支，涉及按市場或不歸屬條件歸屬的以權益結算的交易除外，而在此情況下，該等獎勵不論市場或不歸屬條件是否達成，仍被視為歸屬，但必須符合所有其他表現及／或服務條件。

倘權益結算獎勵之條款經修訂而獎勵之原有條款已達成，所確認之開支最少須達到猶如條款並無任何變更之水平。此外，倘任何變更導致股份支付總公允價值增加，或為僱員帶來其他利益，則應按變更日期之計量就該等變更確認開支。

倘以權益結算的獎勵被註銷，應被視為已於註銷日期歸屬，而任何尚未就獎勵確認的開支隨即確認，該情況包括任何受貴集團或僱員控制的非歸屬條件未達成的獎勵。然而，倘有新獎勵取代被註銷獎勵，並於授出當日指定為替代獎勵，則如前段所述，已註銷獎勵及新獎勵視為原有獎勵的變更。

計算每股盈利時，未行使購股權之攤薄效應反映為額外股份攤薄。

其他僱員福利

貴集團中國大陸附屬公司的僱員須參與地方市政府運作的中央退休金計劃。該等附屬公司須按工資成本的若干百分比向中央退休金計劃供款。供款於根據中央退休金計劃的規則應支付時自損益扣除。

貴集團新加坡附屬公司的僱員須參與定額供款計劃。定額供款計劃為一項退休後福利計劃，根據該計劃，實體須向一個單獨的實體作出固定金額的供款，無須承擔任何法定或推定責任支付其他款項。定額供款退休金計劃的供款責任於僱員提供服務期間在損益確認為僱員福利開支。

借款成本

購買、興建或生產未完成資產(即須經過頗長時間方可作擬定用途或銷售的資產)直接應佔的借款成本資本化為該等資產之成本組成部分。在該等資產基本可作擬定用途或銷售時，停止將借款成本予以資本化。特定借款在用於支付未完成資產前用作短暫投資所賺取的投資收入自資本化的借款成本中扣除。所有其他借款成本於產生期間確認為開支。借款成本包括實體就借用資金產生的利息及其他成本。

II. 過往財務資料附註(續)

2.4 重大會計政策概要(續)

借款成本(續)

倘資金已按正常途徑借入並用於獲取未完成資產，則個別資產按介乎3.48%至6.3%的資本化比率計算支出。

股息

末期股息於股東在股東大會上批准時確認為負債。擬派末期股息於過往財務資料附註披露。

由於 貴公司的組織章程大綱及細則授權董事宣派中期股息，故中期股息同時建議及宣派。因此，中期股息在建議及宣派時即時確認為負債。

外幣

貴公司的功能貨幣為美元。 貴集團各實體釐定其本身的功能貨幣，而各實體財務報表所列項目均以該功能貨幣計量。 貴集團實體已入賬的外幣交易初步按交易發生日的現行功能貨幣匯率入賬。以外幣計值的貨幣資產及負債按各有關期間結束時的功能貨幣匯率換算。結算或換算貨幣項目產生的差額於損益確認。

以歷史成本計量的外幣計價非貨幣項目按首次交易日的匯率換算。以公允價值計量的外幣計價非貨幣項目按確定公允價值之日的匯率換算。換算按公允價值計量的非貨幣項目產生之收益或虧損按與確認項目公允價值變動之收益或虧損一致之方式處理(即公允價值收益或虧損於其他全面收入或損益中確認之項目的匯兌差額亦分別於其他全面收入或損益中確認)。

就終止確認與預付對價相關的非貨幣資產或非貨幣負債，釐定初次確認相關資產、開支或收入所用的匯率時，初次交易日期為 貴集團初次確認預付對價所產生的非貨幣資產或非貨幣負債之日。倘有多筆付款或預收款項，則 貴集團必須就每筆付款或預收對價釐定一個交易日期。

若干海外附屬公司的功能貨幣是美元以外的貨幣。於有關期間結束時，該等實體的資產及負債按有關期間結束時的匯率換算為 貴公司呈列貨幣，其損益表按當年之加權平均匯率換算為美元。

II. 過往財務資料附註(續)

2.4 重大會計政策概要(續)

外幣(續)

所產生之匯兌差額於其他全面收入中確認，並於匯兌波動儲備中累計。出售境外業務時，與具體境外業務有關之其他全面收入相關部分在損益確認。

編製綜合現金流量表時，海外附屬公司的現金流量按現金流產生日之匯率換算為美元。海外附屬公司全年連續發生之現金流量按當年之加權平均匯率換算為美元。

3. 重大會計判斷及估計

管理層編製 貴集團過往財務資料時須作出會影響收益、開支、資產及負債呈報金額、其隨附披露及或然負債披露的判斷、估計及假設。有關該等假設及估計的不確定因素會導致須對未來受影響的資產或負債賬面值作出重大調整。

判斷

在應用 貴集團會計政策的過程中，管理層除作出涉及估計的判斷外，還作出以下對在過往財務資料中確認的金額最具重大影響的判斷：

經營租賃承擔 — 貴集團為出租人

貴集團已就其投資物業組合訂立商業物業租約。 貴集團已基於對有關安排條款及條件所作評估，決定保留該等已根據經營租賃出租之物業的所有重大風險及回報。

預扣稅的遞延稅項負債

根據《中國企業所得稅法》，在中國內地成立的外資企業向外國投資者宣派股息，須就有關股息繳納10%的預扣稅。倘中國與該等外國投資者所屬司法權區訂有稅收協定，則預扣稅率或有所調低。各有關期間末，概無就 貴集團於中國內地所成立附屬公司及合資經營企業須繳納預扣稅之未匯出盈利應付的預扣稅確認遞延稅項。並未就中國附屬公司截至2016年、2017年及2018年12月31日之可分派保留利潤分別約4,904,000美元、1,747,000美元及3,766,000美元計提遞延稅項撥備，概因 貴集團能夠控制撥回暫時差額的時間，而暫時差額可能不會於可預見將來撥回。

II. 過往財務資料附註(續)

3. 重大會計判斷及估計(續)

判斷(續)

預扣稅的遞延稅項負債(續)

釐定遞延稅項時，以公允價值計量之投資物業假設可透過銷售或使用收回其價值

截至2016年、2017年及2018年12月31日，已計提97,882,000美元、123,231,000美元及164,768,000美元的遞延稅項負債，以重新評估投資物業。貴集團決定按假設以公允價值計量之投資物業可透過使用而非銷售收回之基準確認該等遞延稅項負債。詳情載於附註28。

合併結構性實體

管理層需要對是否控制及合併結構性實體作出重大判斷。決定會影響所使用的會計核算方法及貴集團的財務及經營表現。

貴集團在評估控制時，需要考慮：(1)投資方對被投資方的控制水平；(2)參與被投資方的相關活動而享有的可變回報；及(3)運用對被投資方的權力所獲回報金額。

貴集團在評估對結構性實體的控制水平時，考慮下列四個方面：

- (1) 設立結構性實體時的參與度；
- (2) 合約安排；
- (3) 僅在特定情況或事項發生時開展的相關活動；及
- (4) 貴集團對被投資方做出的承諾。

貴集團在判斷是否控制結構性實體時，亦需考慮決策是以責任人身份或代理人身份作出。考慮的因素通常包括對結構性實體的決策權範圍、第三方享有的實質性權利、貴集團的報酬水平、以及因持有結構性實體其他利益而承擔可變回報的風險等。

估計不確定因素

涉及未來的主要假設及於有關期間各期末估計不確定因素的其他主要來源(該等因素均擁有導致下個財政年度的資產及負債的賬面值出現重大調整的重大風險)於下文載述。

商譽減值

貴集團至少每年釐定商譽是否減值。須對已獲分配商譽的現金產生單位的使用價值作出估計。估計使用價值要求貴集團對來自現金產生單位的預期未來現金流量作出估計，

II. 過往財務資料附註(續)

3. 重大會計判斷及估計(續)

估計不確定因素(續)

商譽減值(續)

亦要選擇合適折現率計算該等現金流量的現值。截至2016年、2017年及2018年12月31日的商譽賬面值分別為210,480,000美元、226,232,000美元及285,382,000美元。詳情載於附註20。

貿易應收款項減值

2018年1月1日前，貴集團應收款項減值的撥備政策乃根據未收回應收款項可回收性的持續評估及賬齡分析以及管理層的判斷而定。在評估最終變現該等應收款項時需作出大量判斷，包括每名客戶的信譽度及過往收回紀錄。倘貴集團客戶的財務狀況惡化，致使其付款能力下降，我們可能須作出額外撥備。

自2018年1月1日起，貴集團貿易及其他應收款項的減值虧損乃根據貿易及其他應收款項可追收性的評估及賬齡分析，以及管理層的判斷而作出。於評估該等應收款項的最終變現能力時，需要作出大量判斷，包括每名債務人的當前信譽度及過往追收紀錄。如貴集團債務人的財務狀況惡化，致使其付款能力下降，我們可能須作出額外撥備。

對過往違約率、預測經濟狀況和預期信用虧損(「預期信用虧損」)之間相關性的評估為一項重要估計。預期信用虧損金額易受環境及預測經濟狀況變化影響。貴集團的過往信用虧損經驗和對經濟狀況的預測亦未必能代表客戶未來的實際違約。有關貴集團貿易應收款項及合約資產的預期信用虧損資料披露於附註23及24。

投資物業公允價值

當缺乏同類物業在活躍市場的即期價格時，貴集團會參考各種來源資料，其中包括：

- (1) 活躍市場中不同性質、狀況或地點或受限於不同租約或其他合約之物業的即期價格，並作出調整以反映上述不同；
- (2) 較不活躍市場中同類物業的近期價格，並作出調整以反映按該等價格進行交易當日以來經濟狀況發生的任何變化；及
- (3) 基於現有租約及其他合約條款和(如可能)外界證據(例如相同地點及條件的同類物

II. 過往財務資料附註(續)

3. 重大會計判斷及估計(續)

估計不確定因素(續)

投資物業公允價值(續)

業現行市值租金)計算未來現金流量的可靠估計，然後採用反映當時市場對現金流量金額及時間不確定性評估之折現率計算折現現金流量預測。

於2016年、2017年及2018年12月31日，投資物業賬面值分別為942,929,000美元、1,189,203,000美元及1,885,502,000美元。公允價值計量所用主要假設及敏感度分析等詳情披露於過往財務資料附註19。

金融工具公允價值

對於缺乏活躍市場的金融工具，貴集團運用估值方法估計其公允價值。估值方法包括參照在市場中具有完全信息且有買賣意願的經濟主體之間進行公平交易時確定的近期交易價格(如有)，參考另一類似金融工具的現時公允價值，或運用現金流量貼現分析及期權定價模型進行估算。估值方法在最大程度上利用市場輸入數據，然而，當市場輸入數據無法獲得時，管理層需對該等不可觀察市場輸入數據作出估計。

遞延稅項資產

如很可能會有應課稅利潤用於抵銷虧損，則就所有可扣減暫時差額及未動用稅項虧損確認遞延稅項資產。釐定可確認的遞延稅項資產金額需要管理層依據未來應課稅利潤可能出現的時間及水平連同未來稅務規劃策略作出重大判斷。

非金融資產減值(商譽除外)

貴集團於各有關期間末評估所有非金融資產是否出現任何減值跡象。無固定使用年期的其他無形資產每年及於出現減值跡象時測試減值。其他非金融資產於有跡象顯示賬面值可能無法收回時測試減值。資產或現金產生單位的賬面值超逾其可回收金額(為公允價值減出售成本與使用價值兩者的較高者)，則存在減值。計算公允價值減出售成本時，按以公平基準就類似資產進行具有約束力的銷售交易可得數據，或可觀察市價減出售資產的增量成本得出。計量使用價值時，管理層須估計來自資產或現金產生單位的預期未來現金流量，並選擇合適的貼現率，以計算該等現金流量的現值。

II. 過往財務資料附註(續)

4. 經營分部資料

為方便基金管理，貴集團按產品及服務組織業務部門，有以下三個可呈報經營分部：

(a)投資分部分為三大類別：(i) 貴集團計入資產負債表的物業，從中賺取租金收入及升值收入等總回報；(ii) 貴集團管理的共同投資基金及投資公司與不動產投資信託基金，從中賺取股息收入、分成盈利及／或分成升值收入；及(iii)其他投資。

(b)基金管理分部透過基金及投資公司代表貴集團資本合夥人管理資產，從中賺取盈利性及經常性手續費收入。貴集團的收費包括基本管理費、資產基金管理費、收購費、發展費及租金以及達到或超過特定目標內部收益率後的獎勵費。

(c)發展分部透過持續發展、建設及銷售投資物業賺取發展利潤，亦按於貴集團所管理的基金及投資公司的共同投資份額賺取分成盈利及分成升值收入。

基金管理層分別監察貴集團經營分部的業績，就資源分配及業績評估作出決策。分部業績基於可呈報分部的利潤／虧損(即計量持續經營的經調整稅前利潤／虧損)評估。持續經營的經調整稅前利潤／虧損與貴集團持續經營的稅前利潤的計量一致，惟利息收入、融資成本、外匯收益、折舊及攤銷、以權益結算的購股權開支、視為部分出售合資經營企業之收益及總部與企業開支則不計算在內。

II. 過往財務資料附註(續)

4. 經營分部資料(續)

分部間銷售及轉讓按當時市價參考向第三方出售的售價進行交易。

	截至2016年12月31日止年度			
	投資	基金管理	發展	合計
	千美元	千美元	千美元	千美元
分部收益.....	50,273	46,464	—	96,737
— 分部間銷售.....	—	2,212	—	2,212
	50,273	48,676	—	98,949
對賬：				
分部間銷售對銷.....	—	(2,212)	—	(2,212)
持續經營收益.....	50,273	46,464	—	96,737
經營開支.....	(13,833)	(7,291)	(6,548)	(27,672)
投資物業公允價值收益.....	100,799	—	5,760	106,559
以公允價值計量且其變動計入 損益的金融資產及負債公允價值 變動.....	2,936	—	23,792	26,728
分佔合資經營企業利潤及虧損.....	9,201	—	27,151	36,352
出售附屬公司之收益.....	—	—	32	32
分部業績.....	149,376	39,173	50,187	238,736
對賬：				
折舊及攤銷.....				(4,447)
外匯收益.....				916
利息收入.....				502
其他未分配收益.....				408
公司及其他未分配開支.....				(28,111)
融資成本.....				(55,895)
以權益結算的購股權開支.....				(75)
衍生金融工具之公允價值虧損.....				(12,133)
持續經營之稅前利潤.....				139,901
其他分部資料：				
折舊及攤銷.....				(4,447)
資本開支*.....				235,662
於合資經營企業的投資.....				198,225

II. 過往財務資料附註(續)

4. 經營分部資料(續)

	截至2017年12月31日止年度			
	投資	基金管理	發展	合計
	千美元	千美元	千美元	千美元
分部收益.....	59,021	94,268	—	153,289
— 分部間銷售.....	—	2,064	—	2,064
	59,021	96,332	—	155,353
對賬：				
分部間銷售對銷.....	—	(2,064)	—	(2,064)
持續經營收益.....	59,021	94,268	—	153,289
經營開支.....	(16,683)	(14,897)	(11,793)	(43,373)
投資物業公允價值收益.....	95,179	—	100,039	195,218
以公允價值計量且其變動計入 損益的金融資產及負債公允價值 變動.....	24,242	—	8,497	32,739
分佔合資經營企業利潤及虧損.....	10,495	—	26,505	37,000
出售附屬公司之收益.....	—	—	38,311	38,311
股息收入.....	10,679	—	—	10,679
分部業績.....	182,933	79,371	161,559	423,863
對賬：				
折舊及攤銷.....				(5,446)
外匯收益.....				4,431
利息收入.....				2,477
其他未分配收益.....				234
公司及其他未分配開支.....				(49,519)
融資成本.....				(90,612)
以權益結算的購股權開支.....				(11,923)
視為部分出售合資經營企業之收益.....				29
持續經營之稅前利潤.....				273,534
其他分部資料：				
折舊及攤銷.....				(5,446)
資本開支*.....				328,892
於合資經營企業的投資.....				313,081

II. 過往財務資料附註(續)

4. 經營分部資料(續)

	截至2018年12月31日止年度			
	投資	基金管理	發展	合計
	千美元	千美元	千美元	千美元
分部收益.....	77,904	135,579	40,665	254,148
— 分部間銷售.....	—	895	—	895
	77,904	136,474	40,665	255,043
對賬：				
分部間銷售對銷.....	—	(895)	—	(895)
持續經營收益.....	77,904	135,579	40,665	254,148
經營開支.....	(22,887)	(25,978)	(57,544)	(106,409)
投資物業公允價值收益.....	109,688	—	62,779	172,467
以公允價值計量且其變動計入 損益的金融資產及負債公允價值 變動.....	13,196	—	31,741	44,937
分佔合資經營企業及聯營公司利潤及 虧損.....	30,172	—	35,200	65,372
出售附屬公司之收益.....	—	—	2,662	2,662
股息收入.....	25,519	—	—	25,519
分部業績.....	233,592	109,601	115,503	458,696
對賬：				
折舊及攤銷.....				(6,901)
外匯虧損.....				(869)
利息收入.....				1,530
其他未分配收益.....				7,190
公司及其他未分配開支.....				(61,145)
融資成本.....				(104,501)
以權益結算的購股權開支.....				(23,157)
持續經營之稅前利潤.....				270,843
其他分部資料：				
折舊及攤銷.....				(6,901)
資本開支*.....				646,396
於合資經營企業的投資.....				404,699
於聯營公司的投資.....				9,334

* 資本開支包括添置物業、廠房及設備、投資物業及無形資產(包括收購附屬公司所得資產)。

II. 過往財務資料附註(續)

4. 經營分部資料(續)

地區資料

(a) 外部客戶收益

	截至12月31日止年度		
	2016年	2017年	2018年
	千美元	千美元	千美元
中國內地.....	62,026	73,303	89,008
新加坡.....	—	10,611	21,701
日本.....	24,453	50,441	64,325
韓國.....	10,258	18,934	37,861
澳大利亞.....	—	—	41,253
	<u>96,737</u>	<u>153,289</u>	<u>254,148</u>

上述持續經營收益資料乃基於資產所處位置。

(b) 非流動資產

	12月31日		
	2016年	2017年	2018年
	千美元	千美元	千美元
中國內地.....	1,136,381	1,406,933	1,701,217
新加坡.....	—	42,999	102,721
日本.....	237,238	254,204	640,857
韓國.....	55,281	112,630	179,491
澳大利亞.....	—	—	95,546
	<u>1,428,900</u>	<u>1,816,766</u>	<u>2,719,832</u>

上述持續經營的非流動資產資料乃基於資產所處位置，且不包括金融工具及遞延稅項資產。

主要客戶資料

由於有關期間自單一客戶的銷售收益概無達到 貴集團收益的10%或以上，因此並無根據《國際財務報告準則》第8號經營分部呈列主要客戶資料。

II. 過往財務資料附註(續)

5. 收益、其他收入及收益

(a) 收益

收益分析如下：

	截至12月31日止年度		
	2016年	2017年	2018年
	千美元	千美元	千美元
租金收入.....	50,273	57,844	74,311
管理費收入.....	46,464	94,268	135,579
建設收入.....	—	—	40,665
太陽能收入.....	—	1,177	3,593
總計.....	96,737	153,289	254,148

確認收入時間

	截至12月31日止年度		
	2016年	2017年	2018年
	千美元	千美元	千美元
租金收入.....	50,273	57,844	74,311
<u>在特定時間點確認</u>			
管理費收入.....	11,151	15,811	45,273
<u>在一段時間內確認</u>			
管理費收入.....	35,313	78,457	90,306
建設收入.....	—	—	40,665
太陽能收入.....	—	1,177	3,593
	35,313	79,634	134,564
	96,737	153,289	254,148

履約責任

貴集團的履約責任資料概述如下：

建築服務

履約責任於服務提供的一段時間內完成，通常於發票日期起計30日內到期付款。由於貴集團須於合約規定的時間內提供客戶滿意的服務質素，方可收取最後一期付款，故客戶通常會保留若干百分比的款項，直至保存期結束為止。

管理服務

履約責任於服務提供的一段時間內完成，並通常須於提供服務前支付短期預付款。管理服務合約為期一年或以下，或基於服務時間收費。

II. 過往財務資料附註(續)

5. 收益、其他收入及收益(續)

(a) 收益(續)

履約責任(續)

太陽能銷售

履約責任於工業產品交付時完成，通常於交付起計30至90日內到期付款，惟新客戶一般須預先付款。根據部分合約，客戶有權退回並按量收取回扣，因此產生受限制的浮動對價。

於2018年12月31日，分配至餘下履約責任(完全或部分未履行)的交易價格如下：

	千美元
一年內.....	46,460
超過一年.....	2,100
	<u>48,560</u>

上文所披露一般須於一年內完成的建築服務相關餘下履約責任金額不包括受限制的浮動對價，亦不包括有關管理服務的獎勵費，而於2018年確認獎勵費收入時，管理層已自行判斷設定限額。

於2016年及2017年12月31日，並無交易價格分配至餘下履約責任(完全或部分未履行)。

(b) 其他收入及收益

	截至12月31日止年度		
	2016年	2017年	2018年
	千美元	千美元	千美元
已竣工投資物業公允價值收益.....	100,799	95,179	109,688
在建投資物業公允價值收益.....	5,760	100,039	62,779
以公允價值計量且其變動計入 損益的金融資產及負債公允價值變動.....	26,728	32,739	44,937
出售附屬公司之收益.....	32	38,311	2,662
利息收入.....	502	2,477	1,530
股息收入.....	—	10,679	25,519
匯兌收益.....	916	4,431	—
補貼收入.....	—	43	283
視作部分出售合資經營企業的收益.....	—	29	—
其他.....	408	191	6,907
	<u>135,145</u>	<u>284,118</u>	<u>254,305</u>

II. 過往財務資料附註(續)

6. 稅前利潤

貴集團的稅前利潤經扣除／(計入)以下各項：

(a) 僱員福利開支

	截至12月31日止年度		
	2016年	2017年	2018年
	千美元	千美元	千美元
工資及薪資(包括董事及行政總裁薪酬)	25,333	37,512	52,412
以權益結算的購股權開支(附註42)	75	11,923	23,157
退休金供款	847	1,843	3,890
	<u>26,255</u>	<u>51,278</u>	<u>79,459</u>

(b) 其他項目

	截至12月31日止年度		
	2016年	2017年	2018年
	千美元	千美元	千美元
其他稅項開支	4,114	6,137	8,884
專業服務費	11,381	21,660	21,584
核數師薪酬	582	479	858
匯兌虧損	—	—	869
租賃開支	2,180	3,729	5,186
招待費	1,026	1,507	2,052
物業、廠房及設備折舊	648	1,242	1,812
其他無形資產攤銷	3,799	4,204	5,089
投資物業公允價值收益	(106,559)	(195,218)	(172,467)
建築成本	—	—	39,645
出售物業、廠房及設備項目虧損	74	81	9,697
	<u>74</u>	<u>81</u>	<u>9,697</u>

7. 融資成本

	截至12月31日止年度		
	2016年	2017年	2018年
	千美元	千美元	千美元
銀行貸款利息開支	24,491	35,666	39,603
其他借款利息開支	37,707	18,339	21,718
可贖回可轉換優先股利息(附註(i))	—	41,327	45,610
	62,198	95,332	106,931
減：資本化利息	(6,303)	(4,720)	(2,430)
	<u>55,895</u>	<u>90,612</u>	<u>104,501</u>

附註：

- (i) 截至2016年、2017年及2018年12月31日止年度，可贖回可轉換優先股利息包括可贖回可轉換優先股股息，分別為零、12,960,000美元及12,960,000美元；C類優先股權益因素的相關成本分別為零、28,367,000美元及32,650,000美元。

II. 過往財務資料附註(續)

8. 董事及行政總裁薪酬

於有關期間董事及行政總裁薪酬如下：

	截至12月31日止年度		
	2016年	2017年	2018年
	千美元	千美元	千美元
諮詢費(附註(i)).....	3,481	3,495	3,846
薪金、津貼及實物福利.....	986	758	765
以權益結算的購股權開支(附註(ii)).....	—	10,038	7,599
退休金供款.....	41	38	38
	<u>4,508</u>	<u>14,329</u>	<u>12,248</u>

附註：

- (i) 指 貴集團向Redwood Consulting (Cayman) Limited (「紅木諮詢」)及執行董事的其他關聯實體支付的諮詢費。
- (ii) 該等以權益結算的購股權授予紅木諮詢及沈晉初的關聯實體。

於有關期間，若干董事因向 貴集團提供服務而根據 貴公司購股權計劃獲授購股權，有關詳情載於過往財務資料附註42。該等購股權的公允價值乃於授出日期釐定，已於歸屬期內在損益確認，計入過往財務資料的金額包括在以上董事及行政總裁薪酬的披露資料內。

(a) 獨立非執行董事

於有關期間任何時間， 貴公司並無任何獨立非執行董事。截至本報告日期， 貴公司已委任Brett Harold Krause先生、胡戈•斯瓦爾爵士(The Right Honorable Sir Hugo George William Swire), KCMG, MP、Simon James McDonald先生及劉京生女士為 貴公司獨立非執行董事。

貴公司於有關期間並無任何應付獨立非執行董事的酬金。

II. 過往財務資料附註(續)

8. 董事及行政總裁薪酬(續)

(b) 執行董事及非執行董事

	截至2016年12月31日止年度			
	諮詢費 千美元	薪金、津貼 及實物福利 千美元	退休金供款 千美元	總計 千美元
執行董事：				
沈晉初.....	—	145	16	161
Stuart Gibson.....	—	342	—	342
Charles Alexander Portes.....	—	342	9	351
孫冬平.....	—	157	16	173
	—	986	41	1,027
執行董事的關聯實體。				
沈晉初的關聯實體.....	934	—	—	934
孫冬平的關聯實體.....	934	—	—	934
紅木諮詢.....	1,613	—	—	1,613
	3,481	—	—	3,481
非執行董事：				
Jeffrey David Perlman.....	—	—	—	—
Joseph Raymond Gagnon.....	—	—	—	—
Sachin Doshi.....	—	—	—	—
Dominic James Doran (附註(i)).....	—	—	—	—
Thomas Patrick Heneghan (附註(i)).....	—	—	—	—
Chen Hongpei (附註(i)).....	—	—	—	—
Yijun Xu (附註(i)).....	—	—	—	—
Juan Liu (附註(i)).....	—	—	—	—
	3,481	986	41	4,508

附註：

(i) Dominic James Doran於2016年1月19日辭職；Thomas Patrick Heneghan於2016年1月20日獲委任，後於2016年12月30日辭職；Chen Hongpei於2016年1月19日獲委任；Yijun Xu於2016年12月30日獲委任；Juan Liu於2016年12月30日獲委任。

	截至2017年12月31日止年度				
	諮詢費 千美元	薪金、津貼 及實物福利 千美元	以權益結算 的購股權開支 千美元	退休金供款 千美元	總計 千美元
執行董事：					
沈晉初.....	—	71	—	19	90
Stuart Gibson.....	—	320	—	—	320
Charles Alexander Portes.....	—	320	—	9	329
孫冬平(附註(i)).....	—	47	—	10	57
	—	758	—	38	796
執行董事的關聯實體。					
沈晉初的關聯實體.....	934	—	1,882	—	2,816
孫冬平的關聯實體.....	623	—	—	—	623
紅木諮詢.....	1,938	—	8,156	—	10,094
	3,495	—	10,038	—	13,533
非執行董事：					
Jeffrey David Perlman.....	—	—	—	—	—
Joseph Raymond Gagnon.....	—	—	—	—	—
Sachin Doshi (附註(ii)).....	—	—	—	—	—
Chen Hongpei.....	—	—	—	—	—
Yijun Xu.....	—	—	—	—	—
Juan Liu (附註(ii)).....	—	—	—	—	—
Willem Albertus Hazeleger (附註(ii)).....	—	—	—	—	—
Ho Jeong Lee (附註(ii)).....	—	—	—	—	—
	3,495	758	10,038	38	14,329

II. 過往財務資料附註(續)

8. 董事及行政總裁薪酬(續)

(b) 執行董事及非執行董事(續)

附註：

- (i) 孫冬平先生於2017年8月18日辭職。
(ii) Sachin Doshi於2017年7月21日辭職；Juan Liu於2017年1月10日辭職；Ho Jeong Lee於2017年8月3日獲委任；Willem Albertus Hazeleger於2017年7月21日獲委任。

	截至2018年12月31日止年度				
	諮詢費	薪金、津貼 及實物福利	以權益結算 的購股權開支	退休金供款	總計
	千美元	千美元	千美元	千美元	千美元
執行董事：					
沈晉初.....	—	125	—	27	152
Stuart Gibson.....	—	320	—	—	320
Charles Alexander Portes.....	—	320	—	11	331
	—	765	—	38	803
執行董事的關聯實體。					
沈晉初的關聯實體.....	1,426	—	1,425	—	2,851
紅木諮詢.....	2,420	—	6,174	—	8,594
	3,846	—	7,599	—	11,445
非執行董事：					
Jeffrey David Perlman.....	—	—	—	—	—
Joseph Raymond Gagnon.....	—	—	—	—	—
王振輝(附註(i)).....	—	—	—	—	—
Ho Jeong Lee.....	—	—	—	—	—
Willem Albertus Hazeleger (附註(i)).....	—	—	—	—	—
Chen Hongpei(附註(i)).....	—	—	—	—	—
Yijun Xu.....	—	—	—	—	—
Graeme Torre(附註(i)).....	—	—	—	—	—
	3,846	765	7,599	38	12,248

附註：

- (i) 王振輝於2018年5月10日獲委任；Graeme Torre於2018年7月11日獲委任。

年內概無董事放棄或同意放棄任何酬金之安排。

9. 五名最高薪酬僱員

董事薪酬詳情載於附註8。於有關期間，除 貴公司董事或行政總裁外的其餘一名、兩名及兩名最高薪酬僱員的薪酬詳情如下：

	截至12月31日止年度		
	2016年	2017年	2018年
	千美元	千美元	千美元
薪金、津貼及實物福利.....	852	1,501	1,601
以權益結算的購股權開支.....	—	—	1,656
退休金供款.....	14	13	13
	866	1,514	3,270

II. 過往財務資料附註(續)

9. 五名最高薪酬僱員(續)

薪酬介於以下範圍內的非董事最高薪酬僱員人數如下：

	僱員人數		
	截至12月31日止年度		
	2016年	2017年	2018年
5,500,001港元至6,000,000港元.....	—	2	—
6,500,001港元至7,000,000港元.....	1	—	—
9,500,001港元至10,000,000港元.....	—	—	1
15,500,001港元至16,000,000港元.....	—	—	1
	<u>1</u>	<u>2</u>	<u>2</u>

於有關期間，非董事及非行政總裁最高薪酬僱員因向 貴集團提供服務而獲授購股權，詳情披露於過往財務資料附註42。該等購股權的公允價值乃於授出日期釐定，已於歸屬期內在損益確認，計入過往財務資料的金額包括在以上非董事及非行政總裁最高薪酬僱員薪酬的披露資料內。

10. 所得稅開支

	截至12月31日止年度		
	2016年	2017年	2018年
	千美元	千美元	千美元
即期稅項.....	643	20,131	13,871
遞延稅項(附註28).....	34,245	52,209	43,838
	<u>34,888</u>	<u>72,340</u>	<u>57,709</u>

貴公司於開曼群島根據開曼群島《公司法》註冊成立為獲豁免有限公司並獲豁免支付開曼群島所得稅。

於英屬維爾京群島註冊成立的附屬公司毋須繳納所得稅，因為該等附屬公司於英屬維爾京群島並無營業地點(除僅有註冊辦事處外)，亦無從事任何業務。

貴集團就有關期間於香港的應課稅利潤按16.5%的稅率繳納香港利得稅。

於新加坡註冊成立的附屬公司於有關期間按17%的稅率繳納新加坡所得稅，包括於新加坡境外獲得並於新加坡境內收取的利潤。

於韓國註冊成立的附屬公司於有關期間按24%的稅率繳納韓國所得稅。

II. 過往財務資料附註(續)

10. 所得稅開支(續)

於日本註冊成立的附屬公司於有關期間按30.86%的稅率繳納日本所得稅。

於澳大利亞註冊成立的附屬公司於有關期間按30%的稅率繳納澳大利亞所得稅。

於印度註冊成立的附屬公司於有關期間按30%的稅率繳納印度所得稅。

根據《中華人民共和國企業所得稅法》，中國內地的國內外投資企業所得稅稅率於有關期間統一為25%。

貴集團及其附屬公司以所在地區適用稅率計算之稅前利潤適用稅項開支與按實際稅率計算之稅項開支的對賬如下：

	截至12月31日止年度		
	2016年 千美元	2017年 千美元	2018年 千美元
稅前利潤.....	139,901	273,534	270,843
按法定稅率計稅.....	35,108	72,917	62,058
合資經營企業應佔利潤.....	(1,571)	(1,640)	(7,641)
無須繳稅收入.....	—	(267)	—
不可扣稅開支.....	1,351	1,528	3,292
未確認可抵扣暫時性差異.....	—	(198)	—
稅項支出.....	34,888	72,340	57,709

於2016年、2017年及2018年12月31日，合資經營企業應佔稅項分別為1,571,000美元、1,640,000美元及7,641,000美元，計入綜合損益及其他全面收入表「分佔合資經營企業利潤及虧損」內。

11. 股息

自註冊成立日期以來，貴公司並無向普通股東支付或宣派任何股息。

12. 母公司普通權益持有人應佔每股盈利

每股基本盈利金額乃基於母公司普通權益持有人應佔年度利潤及各有關期間已發行普通股的加權平均數計算。

每股攤薄盈利金額乃基於母公司普通權益持有人應佔年度利潤計算，於適用時調整以反映優先股的利息(見下文)。計算所使用的普通股加權平均數為有關期間已發行的普通股

II. 過往財務資料附註(續)

12. 母公司普通權益持有人應佔每股盈利(續)

數目(與計算每股基本盈利者相同)及於視作行使或轉換所有潛在攤薄普通股為普通股時假設已按零對價發行的普通股加權平均數。

每股基本及攤薄盈利的計算基於：

	截至12月31日止年度		
	2016年	2017年	2018年
	千美元	千美元	千美元
盈利：			
用於計算每股基本盈利之母公司			
普通權益持有人應佔利潤.....	<u>88,436</u>	<u>186,625</u>	<u>203,298</u>

	截至12月31日止年度		
	2016年	2017年	2018年
	千股	千股	千股
股份數目：			
用於計算每股基本盈利之年度			
已發行普通股加權平均數.....	1,947,958	2,081,185	2,566,494
攤薄影響 — 普通股加權平均數.....			
衍生金融工具	54,685	54,685	2,847
購股權.....	—	17,825	73,954
	<u>2,002,643</u>	<u>2,153,695</u>	<u>2,643,295</u>

* 由於計及可贖回可轉換優先股時每股攤薄盈利金額會有所增加，因此可贖回可轉換優先股對有關期間的每股基本盈利有反攤薄影響，因而在計算每股攤薄盈利時忽略可贖回可轉換優先股。

II. 過往財務資料附註(續)

13. 物業、廠房及設備

貴集團

	汽車 千美元	租賃改良 千美元	其他 千美元	總計 千美元
於2016年12月31日				
於2015年12月31日及2016年1月1日：				
成本	317	581	686	1,584
累計折舊	(37)	(171)	(272)	(480)
賬面淨值	280	410	414	1,104
於2016年1月1日，				
已扣除累計折舊	280	410	414	1,104
添置	—	643	918	1,561
收購附屬公司(附註33)	—	332	116	448
出售	—	—	(74)	(74)
年內折舊撥備	(68)	(387)	(193)	(648)
匯兌調整	(15)	(22)	92	55
於2016年12月31日，				
已扣除累計折舊	197	976	1,273	2,446
於2016年12月31日：				
成本	298	1,429	1,931	3,658
累計折舊	(101)	(453)	(658)	(1,212)
賬面淨值	197	976	1,273	2,446

	汽車 千美元	機器 千美元	租賃改良 千美元	其他 千美元	在建工程 千美元	總計 千美元
於2017年12月31日						
於2016年12月31日及 2017年1月1日：						
成本	298	—	1,429	1,931	—	3,658
累計折舊	(101)	—	(453)	(658)	—	(1,212)
賬面淨值	197	—	976	1,273	—	2,446
於2017年1月1日，						
已扣除累計折舊	197	—	976	1,273	—	2,446
添置	—	6,736	8	795	8,418	15,957
收購附屬公司(附註33)	—	—	59	120	—	179
出售	(79)	—	—	(2)	—	(81)
出售附屬公司(附註35)	—	—	—	(3)	—	(3)
年內折舊撥備	(54)	(341)	(346)	(501)	—	(1,242)
匯兌調整	8	—	11	85	—	104
於2017年12月31日，						
已扣除累計折舊	72	6,395	708	1,767	8,418	17,360
於2017年12月31日：						
成本	235	6,736	1,585	2,992	8,418	19,966
累計折舊	(163)	(341)	(877)	(1,225)	—	(2,606)
賬面淨值	72	6,395	708	1,767	8,418	17,360

II. 過往財務資料附註(續)

13. 物業、廠房及設備(續)

貴集團(續)

	汽車	機器	租賃改良	其他	在建工程	總計
	千美元	千美元	千美元	千美元	千美元	千美元
於2018年12月31日						
於2017年12月31日及						
2018年1月1日：						
成本.....	235	6,736	1,585	2,992	8,418	19,966
累計折舊.....	(163)	(341)	(877)	(1,225)	—	(2,606)
賬面淨值.....	<u>72</u>	<u>6,395</u>	<u>708</u>	<u>1,767</u>	<u>8,418</u>	<u>17,360</u>
於2018年1月1日，						
已扣除累計折舊.....	72	6,395	708	1,767	8,418	17,360
添置.....	29	—	293	628	12,279	13,229
收購附屬公司(附註33).....	268	—	1,446	367	—	2,081
出售.....	(13)	(9,632)	—	(52)	—	(9,697)
年內折舊撥備.....	(57)	(948)	(293)	(514)	—	(1,812)
轉撥自在建工程.....	—	20,697	—	—	(20,697)	—
匯兌調整.....	(14)	—	(71)	(15)	—	(100)
於2018年12月31日，						
已扣除累計折舊.....	<u>285</u>	<u>16,512</u>	<u>2,083</u>	<u>2,181</u>	<u>—</u>	<u>21,061</u>
於2018年12月31日：						
成本.....	670	17,802	3,376	5,189	—	27,037
累計折舊.....	(385)	(1,290)	(1,293)	(3,008)	—	(5,976)
賬面淨值.....	<u>285</u>	<u>16,512</u>	<u>2,083</u>	<u>2,181</u>	<u>—</u>	<u>21,061</u>

按附註26所述，於2016年、2017年及2018年12月31日，貴集團若干賬面值分別為零、6,395,000美元及16,512,000美元的物業、廠房及設備已抵押以擔保貴集團獲授的銀行貸款及其他借款。

貴公司

	其他
	千美元
於2018年12月31日	
於2018年1月1日，已扣除累計折舊.....	—
添置.....	364
年內折舊撥備.....	(6)
於2018年12月31日，已扣除累計折舊.....	<u>358</u>
2018年12月31日：	
成本.....	364
累計折舊.....	(6)
賬面淨值.....	<u>358</u>

II. 過往財務資料附註(續)

14. 於合資經營企業的投資

貴集團

	12月31日		
	2016年	2017年	2018年
	千美元	千美元	千美元
分佔資產淨值	198,223	283,855	404,697
所持合資經營企業保留權利的 商譽	2	2	2
	198,225	283,857	404,699
應收合資經營企業款項	—	29,224	—
	198,225	313,081	404,699

應收合資經營企業款項為無抵押、免息及須於要求時償還。董事認為，該等應收款項的償還既未計劃亦不大可能於可見將來發生，因而視為 貴集團於合資經營企業淨投資的一部分。

貴集團的重要合資經營企業詳情如下：

名稱	註冊股本	註冊與 營業地點	百分比			主要業務
			擁有權益	投票權	利潤分享	
E-Shang Star Cayman Limited ([E-Shang Star])	4,828,159 美元	開曼群島	25.62%	33.33%	25.62%	投資控股
Sunwood Star Pte. Ltd. ([Sunwood Star])	560,270,443 美元	新加坡	20.00%	33.33%	20.00%	投資控股

附註：

須就E-Shang Star及Sunwood Star分別與兩名合資經營企業投資者達成一致協議。

II. 過往財務資料附註(續)

14. 於合資經營企業的投資(續)

貴集團(續)

下表列示根據會計政策的差異調整並與過往財務資料賬面值進行對賬的E-Shang Star簡要財務資料：

	12月31日		
	2016年	2017年	2018年
	千美元	千美元	千美元
現金及銀行結餘	144,777	193,332	124,443
其他流動資產	25,250	116,565	38,637
流動資產	170,027	309,897	163,080
非流動資產	663,747	1,011,081	1,273,423
金融負債，不包括貿易及 其他應付款項	(10,891)	(19,405)	(3,369)
其他流動負債	(60,317)	(253,088)	(111,811)
流動負債	(71,208)	(272,493)	(115,180)
非流動金融負債，不包括貿易及 其他應付款項	(190,700)	(257,175)	(304,694)
其他非流動負債	(93,139)	(114,815)	(157,230)
非流動負債	(283,839)	(371,990)	(461,924)
資產淨值	478,727	676,495	859,399
貴集團所有權比例	30.00%	25.62%	25.62%
投資賬面值	143,618	173,318	220,178
收益	24,132	25,205	51,462
利息收入	850	434	1,649
折舊及攤銷	(2)	(2)	(15)
利息開支	(7,802)	(9,833)	(17,601)
稅項	(37,271)	(32,098)	(33,418)
利潤	90,564	91,393	89,071
年內全面收入總額	81,868	100,271	44,014

II. 過往財務資料附註(續)

14. 於合資經營企業的投資(續)

貴集團(續)

下表列示根據會計政策的差異調整並與過往財務資料賬面值進行對賬的Sunwood Star簡要財務資料：

	12月31日		
	2016年 千美元	2017年 千美元	2018年 千美元
現金及銀行結餘	22,256	35,780	12,963
其他流動資產	5,184	48,138	95,067
流動資產	27,440	83,918	108,030
非流動資產	306,216	729,557	1,225,541
金融負債，不包括 貿易及其他應付款項	(45)	(188)	(684)
其他流動負債	(14,945)	(47,143)	(20,164)
流動負債	(14,990)	(47,331)	(20,848)
非流動金融負債，不包括 貿易及其他應付款項	(45,641)	(211,697)	(335,506)
其他非流動負債	—	(1,762)	(93,100)
非流動負債	(45,641)	(213,459)	(428,606)
資產淨值	273,025	552,685	884,117
貴集團所有權比例	20.00%	20.00%	20.00%
投資賬面值	54,605	110,537	176,823
收益	—	—	—
利息收入	14	27	(1)
利息開支	(58)	(1,145)	(6,086)
稅項	(1,080)	(2,796)	(46,157)
利潤	45,915	50,042	225,629
年內全面收入總額	43,513	57,531	204,205

下表列示個別而言並非重要的 貴集團合資經營企業的總計財務資料：

	12月31日		
	2016年 千美元	2017年 千美元	2018年 千美元
貴集團於合資經營企業投資的 總賬面值	—	—	7,696

15. 於聯營公司的投資

	12月31日		
	2016年 千美元	2017年 千美元	2018年 千美元
分佔資產淨值	—	—	6,941
收購之商譽	—	—	2,393
	—	—	9,334

II. 過往財務資料附註(續)

15. 於聯營公司的投資(續)

貴集團聯營公司的資料如下：

名稱	所持有 已發行股份	註冊 成立／登記 及營業地點	貴集團應佔 權益百分比	主要業務
Sabana Investment Partners Pte. Ltd.....	普通股	新加坡	45	投資控股

下表列出與 貴集團並無重大關連的Sabana Investment Partners Pte. Ltd的財務資料概要：

	12月31日
	2018年
	千美元
分佔聯營公司年內利潤.....	172
貴集團於聯營公司的投資賬面值.....	9,334

16. 以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產

	12月31日		
	2016年	2017年	2018年
	千美元	千美元	千美元
非上市股權，以公允價值計量 ⁽ⁱ⁾ ..	140,577	292,982	335,771
上市股權投資，按市值計量 ⁽ⁱⁱ⁾	—	69,091	—
	140,577	362,073	335,771

附註：

(i) 該等投資的公允價值乃根據 貴集團應佔投資基金及聯營公司資產淨值的比例估計。

根據《國際會計準則》第28號於聯營公司之投資內的豁免，倘 貴集團作為投資基金管理人，則不使用權益法將其於聯營公司及合資經營企業的投資入賬。取而代之， 貴集團已選擇根據《國際會計準則》第39號或《國際財務報告準則》第9號以公允價值計量且其變動計入損益的方式計量其於聯營公司及合資經營企業的投資。該豁免與以公允價值計量較採用權益法可為財務報表使用者提供更有用的資料有關。此乃對使用權益法計量所持聯營公司權益的規定的豁免，而非《國際會計準則》第28號範圍內聯營公司及合資經營企業會計處理的例外情況。

II. 過往財務資料附註(續)

17. 以公允價值計量且其變動計入其他全面收入的金融資產(續)

貴集團(續)

上市股權投資指 貴集團於公開上市公司的投資，該等投資於活躍市場報價。上市股權投資包括：

上市股權投資 (以公允價值 計量)	證券交易所	12月31日持有權益			12月31日 公允價值
		2016年	2017年	2018年	2018年
		千美元			
投資A.....	澳洲證券交易所	無	20%	20%	96,412
投資B.....	澳洲證券交易所	無	15%	15%	50,915
投資C.....	香港交易及結算所有限公司	無	無	13%	163,221
投資D.....	新加坡證券交易所有限公司	無	9%	13%	110,342
投資E.....	新加坡證券交易所有限公司	無	無	5%	35,946
投資F.....	新加坡證券交易所有限公司	無	5%	9%	27,403
投資G.....	新加坡證券交易所有限公司	無	3%	無	—

由於 貴集團認為該等投資屬戰略性投資，因此上述股權投資不可撤銷地指定為以公允價值計量且其變動計入其他全面收入。

截至2016年、2017年及2018年12月31日公允價值分別為零、零及122,176,000美元的以市值計量的上市股權投資已抵押，以擔保 貴集團獲授的銀行貸款及其他借款(附註26)。

貴公司

	12月31日		
	2016年	2017年	2018年
	千美元	千美元	千美元
上市股權投資，按市值計量.....	—	—	32,549

上市股權投資指 貴公司於公開上市公司的投資，該等投資於活躍市場報價。

上市股權投資的公允價值基於活躍市場於2018年12月31日的報價計算。

II. 過往財務資料附註(續)

18. 可供出售投資

貴集團

	12月31日		
	2016年	2017年	2018年
	千美元	千美元	千美元
非上市股權，以公允價值計量.....	1,131	—	—
非上市股權投資，按成本計量 ⁽ⁱ⁾	361	8,327	—
上市股權投資，以市值計量 ⁽ⁱⁱ⁾	—	181,489	—
	<u>1,492</u>	<u>189,816</u>	<u>—</u>

附註：

- (i) 貴集團按成本列賬的可供出售資產指對新加坡一家私營房地產實體的非上市股權投資。

由於公允價值無法可靠釐定，故該等股權投資按成本減累計減值虧損列賬。公允價值合理估計範圍的變動相當大，且合理輸入參數範圍內的多項估計概率的可靠程度不足以釐定公允價值。

- (ii) 貴集團按公允價值計量的可供出售資產指 貴集團於公開上市公司的投資，該等投資於活躍市場報價。

截至2016年、2017年及2018年12月31日止年度， 貴集團於其他全面收入／(虧損)確認的上市股權投資的收益／(虧損)分別為250,000美元、(10,388,000)美元及零。

截至2016年、2017年及2018年12月31日公允價值分別為零、15,673,000美元及零的按市值計量的上市股權投資已抵押，以擔保 貴集團獲授的銀行貸款及其他借款。

貴公司

	12月31日		
	2016年	2017年	2018年
	千美元	千美元	千美元
上市股權投資，以市值計量.....	—	543	—

II. 過往財務資料附註(續)

19. 投資物業

	已竣工投資物業	在建投資物業	總計
	千美元	千美元	千美元
2016年1月1日	648,246	30,076	678,322
添置	—	72,725	72,725
收購附屬公司	122,454	9,633	132,087
投資物業公允價值變動	100,799	5,760	106,559
自在建投資物業轉至			
已竣工投資物業	25,168	(25,168)	—
匯兌調整	(44,656)	(2,108)	(46,764)
2016年12月31日及2017年1月1日..	852,011	90,918	942,929
添置	25,984	122,652	148,636
收購附屬公司	64,029	72,763	136,792
投資物業公允價值變動	95,179	100,039	195,218
自在建投資物業轉至			
已竣工投資物業	215,635	(215,635)	—
出售附屬公司(附註35)	(295,690)	—	(295,690)
匯兌調整	53,534	7,784	61,318
2017年12月31日及2018年1月1日..	1,010,682	178,521	1,189,203
添置	4,287	94,897	99,184
收購附屬公司(附註33)	467,959	25,699	493,658
投資物業公允價值變動	109,688	62,779	172,467
自在建投資物業轉至			
已竣工投資物業	45,801	(45,801)	—
出售附屬公司(附註35)	(514)	—	(514)
匯兌調整	(54,844)	(13,652)	(68,496)
2018年12月31日	1,583,059	302,443	1,885,502

- (a) 貴集團所有已竣工投資物業及在建投資物業已於2016年、2017年及2018年12月31日由獨立專業合資格估值師北京高力國際房地產評估有限公司、CBRE Valuation Pty Limited、Jones Lang LaSalle Advisory Services Pty Ltd及Cushman & Wakefield plc按公允價值基於所執行的估值工作重新估值。北京高力國際房地產評估有限公司及Cushman & Wakefield plc是投資物業估值行業專家。

釐定公允價值時採用多種途徑及方法，包括直接比較法及貼現現金流量法。直接比較法乃以同類物業的市價為依據。分析大小、性質及地點相若的同類物業，然後權衡各種利弊而計得有關物業的公允價值。貼現現金流量法透過資產使用期收取的經濟利益現值計算物業價值。

- (b) 根據經營租賃租出的已竣工投資物業

貴集團根據經營租賃安排租出已竣工投資物業，所有租賃為期一至十年，租期屆滿後

II. 過往財務資料附註(續)

19. 投資物業(續)

(b) 根據經營租賃租出的已竣工投資物業(續)

可選擇續期，屆時重新磋商所有條款。 貴集團根據不可撤銷經營租賃來自已竣工投資物業的未來最低應收租金總額如下：

	12月31日		
	2016年	2017年	2018年
	千美元	千美元	千美元
一年內.....	59,170	62,076	82,472
第二至第五年(包括首尾兩年)...	145,518	179,698	207,834
五年後.....	17,807	40,520	18,667
	<u>222,495</u>	<u>282,294</u>	<u>308,973</u>

(c) 按附註26所披露，截至2016年、2017年及2018年12月31日， 貴集團公允價值分別818,048,000美元、1,013,791,000美元及1,591,741,000美元的若干已竣工投資物業及在建投資物業已抵押，以擔保 貴集團獲授的銀行貸款及其他借款。

(d) 公允價值層級

下表列示 貴集團投資物業的公允價值計量層級：

	12月31日		
	2016年	2017年	2018年
	千美元	千美元	千美元
重大可觀察輸入數據(第二級)...	34,193	136,206	20,202
重大不可觀察輸入數據(第三級).	908,736	1,052,997	1,865,300
	<u>942,929</u>	<u>1,189,203</u>	<u>1,885,502</u>

有關期間第三級內公允價值計量變動如下：

	12月31日		
	2016年	2017年	2018年
	千美元	千美元	千美元
於1月1日.....	666,433	908,736	1,052,997
添置.....	46,397	117,109	51,888
收購附屬公司.....	122,454	67,147	493,658
投資物業公允價值變動.....	106,559	162,967	151,271
自第二級轉至第三級.....	11,889	34,193	176,952
出售附屬公司.....	—	(295,690)	(514)
匯兌調整.....	(44,996)	58,535	(60,952)
	<u>908,736</u>	<u>1,052,997</u>	<u>1,865,300</u>

II. 過往財務資料附註(續)

19. 投資物業(續)

(d) 公允價值層級(續)

下文概述投資物業估值所用的估值技術及主要輸入數據：

2016年12月31日

倉庫物業	貼現現金流量法 (租期及復歸法)	(1)資本化率 (2)市場單位租金	5.65–6.25% 每月每平方米 人民幣26.00元至 人民幣35.00元
------	---------------------	----------------------	---

2017年12月31日

倉庫物業	貼現現金流量法 (租期及復歸法)	(1)資本化率 (2)市場單位租金	5.50–6.25% 每月每平方米 人民幣23.00元至 人民幣47.00元
------	---------------------	----------------------	---

2018年12月31日

倉庫物業	貼現現金流量法 (租期及復歸法)	(1)資本化率 (2)市場單位租金	中國物業： (1) 5.70–6.60% (2)每月每平方米 人民幣24.00元至 人民幣59.00元 日本物業： (1) 4.20% (2) 每月每平方米 1,152日圓
------	---------------------	----------------------	--

貴集團所持投資物業按上文所列第二級及第三級估值。估值技術為直接比較法及貼現現金流量法(租期及復歸法)，主要輸入數據為：

- (1) 租期收益率：租期收益率越高，公允價值越低
- (2) 復歸收益率：復歸收益率越高，公允價值越低
- (3) 市場單位租金：市場單位租金越高，公允價值越高
- (4) 資本化率：資本化率越高，公允價值越低

II. 過往財務資料附註(續)

20. 商譽

	千美元
於2016年1月1日的成本，已扣除累計減值.....	—
收購附屬公司(附註33).....	210,480
於2016年12月31日的成本及賬面淨值.....	210,480
於2016年12月31日.....	
成本.....	210,480
累計減值.....	—
賬面淨值.....	210,480
於2017年1月1日的成本，已扣除累計減值.....	210,480
收購附屬公司(附註33).....	15,752
於2017年12月31日的成本及賬面淨值.....	226,232
於2017年12月31日.....	
成本.....	226,232
累計減值.....	—
賬面淨值.....	226,232
於2018年1月1日的成本，已扣除累計減值.....	226,232
收購附屬公司(附註33).....	59,150
於2018年12月31日的成本及賬面淨值.....	285,382
於2018年12月31日.....	
成本.....	285,382
累計減值.....	—
賬面淨值.....	285,382

商譽減值測試

通過業務合併取得的商譽分配至紅木資產管理業務現金產生單位、Infinitysub資產管理業務現金產生單位及CIP業務現金產生單位進行減值測試。

紅木資產管理業務現金產生單位

紅木資產管理現金產生單位的可收回金額使用基於高級管理層所批准五年期財政預算作出的現金流量預測按使用價值計算釐定。現金流量預測使用的貼現率為17%。推算五年期後紅木資產管理現金流量時採用的增長率為3%。上述增長率乃以經營業務所收取管理費的平均增長率為依據。高級管理層認為有關增長率屬合理。該等計算乃使用基於管理層所批准財政預算作出的稅前現金流量預測進行。

Infinitysub資產管理業務現金產生單位

Infinitysub資產管理業務現金產生單位的可收回金額使用基於高級管理層所批准五年期財政預算作出的現金流量預測按使用價值計算釐定。現金流量預測使用的貼現率為15%。推

II. 過往財務資料附註(續)

20. 商譽(續)

商譽減值測試(續)

*Infinitysub*資產管理業務現金產生單位(續)

算五年期後*Infinitysub*手續費業務現金產生單位的現金流量時採用的增長率為3%。上述增長率乃以經營業務所收取管理費的平均增長率為依據。高級管理層認為有關增長率屬合理。該等計算乃使用基於管理層所批准財政預算作出的稅前現金流量預測進行。

*CIP*業務現金產生單位

*CIP*業務現金產生單位的可收回金額使用基於高級管理層所批准五年期財政預算作出的現金流量預測按使用價值計算釐定。現金流量預測使用的貼現率為9%。推算五年期後*CIP*手續費業務現金產生單位的現金流量時採用的增長率為0.35%。上述增長率乃以經營手續費業務所收取管理費的平均增長率為依據。高級管理層認為有關增長率屬合理，而剩餘業務單元因各自的風險增加而採用較低乘數亦屬合理。該等計算乃使用基於管理層所批准財政預算作出的稅前現金流量預測進行。

*VITM*業務現金產生單位

*VITM*業務現金產生單位的可收回金額使用基於高級管理層所批准五年期財政預算作出的現金流量預測按使用價值計算釐定。現金流量預測使用的貼現率為11.1%。推算五年期後*VITM*手續費業務現金產生單位的現金流量時採用的增長率為1.2%。上述增長率乃以經營手續費業務所收取管理費的平均增長率為依據。高級管理層認為有關增長率屬合理，而剩餘業務單元因各自的風險增加而採用較低乘數亦屬合理。該等計算乃使用基於管理層所批准財政預算作出的稅前現金流量預測進行。

II. 過往財務資料附註(續)

20. 商譽(續)

商譽減值測試(續)

分配至手續費業務各其他現金產生單位的商譽賬面值如下：

	紅木資產管理業務		
	12月31日		
	2016年	2017年	2018年
	千美元	千美元	千美元
商譽賬面值.....	210,480	210,480	210,480
	Infinitysub資產管理業務		
	12月31日		
	2016年	2017年	2018年
	千美元	千美元	千美元
商譽賬面值.....	不適用	15,752	15,752
	CIP業務		
	12月31日		
	2016年	2017年	2018年
	千美元	千美元	千美元
商譽賬面值.....	不適用	不適用	40,532
	VITM業務		
	12月31日		
	2016年	2017年	2018年
	千美元	千美元	千美元
商譽賬面值.....	不適用	不適用	18,618
	總計		
	12月31日		
	2016年	2017年	2018年
	千美元	千美元	千美元
商譽賬面值.....	210,480	226,232	285,382

計算 貴集團於有關期間之現金產生單位的使用價值時採用假設。管理層為進行商譽減值測試而基於以下各主要假設作出現金流量預測：

預算總手續費收入 — 以緊接預算年度前一年取得的平均手續費收入為基礎，釐定分配至預算總手續費收入的價值，預期隨市場發展而增加。

貼現率 — 所使用的貼現率為稅前之數值，反映與相關單位有關的特定風險。

II. 過往財務資料附註(續)

20. 商譽(續)

商譽減值測試(續)

根據商譽減值測試的結果，各現金產生單位的可收回金額(超過賬面值)如下：

	12月31日		
	2016年	2017年	2018年
	千美元	千美元	千美元
紅木資產管理業務	72,136	101,269	53,386
Infinitysub資產管理業務.....	不適用	26,406	14,326
CIP業務.....	不適用	不適用	6,068
VITM業務.....	不適用	不適用	14,067
	<u>72,136</u>	<u>127,675</u>	<u>87,847</u>

對假設變動的敏感度

即使紅木資產管理業務、Infinitysub資產管理業務、CIP業務及VITM業務現金產生單位的永久增長率分別自3%、3%、0.35%及1.2%減少至0%，均不會導致現金產生單位的賬面值超出可收回金額。如下文所示，貼現率增加若干基點，永久增長率減少若干基點，會令各現金產生單位的可收回金額與賬面值相若。

	貼現率增加		
	12月31日		
	2016年基點	2017年基點	2018年基點
紅木資產管理業務	1,150	1,210	310
Infinitysub資產管理業務.....	不適用	1,450	1,130
CIP業務.....	不適用	不適用	1,780
VITM業務.....	不適用	不適用	2,110
	永久增長率減少		
	12月31日		
	2016年基點	2017年基點	2018年基點
紅木資產管理業務	910	1,140	600
Infinitysub資產管理業務.....	不適用	4,510	2,750
CIP業務.....	不適用	不適用	835
VITM業務.....	不適用	不適用	2,120

因此，作為計算可收回金額基準的重要假設之任何合理可能變動，均不會導致現金產生單位的賬面值超出可收回金額。

II. 過往財務資料附註(續)

21. 其他無形資產

貴集團

	軟件 千美元	管理合約 千美元	總計 千美元
2016年12月31日			
於2016年1月1日的成本，			
已扣除累計攤銷	10	—	10
添置	160	—	160
收購附屬公司(附註33)	—	28,681	28,681
年內攤銷撥備	(43)	(3,756)	(3,799)
匯兌調整	(4)	—	(4)
2016年12月31日	<u>123</u>	<u>24,925</u>	<u>25,048</u>

	軟件 千美元	管理合約 千美元	具無限 使用年期的 信託管理權 千美元 (附註(i))	總計 千美元
2017年12月31日				
於2017年1月1日的成本，				
已扣除累計攤銷	123	24,925	—	25,048
添置	603	—	—	603
收購附屬公司(附註33)	—	—	26,725	26,725
年內攤銷撥備	(107)	(4,097)	—	(4,204)
匯兌調整	9	—	—	9
2017年12月31日	<u>628</u>	<u>20,828</u>	<u>26,725</u>	<u>48,181</u>

	軟件 千美元	管理合約 千美元	具無限 使用年期的 信託管理權 千美元 (附註(ii))	客戶合約 千美元	總計 千美元
2018年12月31日					
於2018年1月1日的成本，					
已扣除累計攤銷	628	20,828	26,725	—	48,181
添置	499	—	—	—	499
收購附屬公司(附註33) ..	—	—	31,670	6,075	37,745
出售	—	—	—	(2,047)	(2,047)
年內攤銷撥備	(266)	(4,097)	—	(726)	(5,089)
匯兌調整	(14)	—	374	(156)	204
2018年12月31日	<u>847</u>	<u>16,731</u>	<u>58,769</u>	<u>3,146</u>	<u>79,493</u>

II. 過往財務資料附註(續)

21. 其他無形資產(續)

貴公司

	軟件
	千美元
2017年12月31日	
於2017年1月1日的成本，已扣除累計攤銷.....	—
添置.....	235
年內攤銷撥備.....	(8)
2017年12月31日.....	<u>227</u>
2018年12月31日	
於2018年1月1日的成本，已扣除累計攤銷.....	227
添置.....	312
年內攤銷撥備.....	(107)
2018年12月31日.....	<u>432</u>

- (i) 貴集團於2017年1月收購在新加坡提供信託管理及物業管理服務的資產管理公司 Infinitysub Pte. Ltd. (「Infinitysub」)。預期信託管理會持續為 貴集團注入現金流量淨額。

其他無形資產減值測試 — 信託管理權

貴集團的信託管理權具無限使用年期，分配至 貴集團Infinitysub業務(視為現金產生單位)作減值測試。有關Infinitysub業務現金產生單位的減值測試詳情，載於附註20。

- (ii) 貴集團於2018年10月收購Viva Industrial Trust Management Pte. Ltd. (「VITM」)，該公司是在新加坡提供信託管理服務的資產管理公司。預期信託管理服務會持續為 貴集團注入現金流量淨額。

其他無形資產減值測試 — 信託管理權

貴集團的信託管理權具無限使用年期，分配至 貴集團VITM業務(視為現金產生單位)作減值測試。有關VITM業務現金產生單位的減值測試詳情，載於附註20。

II. 過往財務資料附註(續)

22. 其他非流動資產

	12月31日		
	2016年	2017年	2018年
	千美元	千美元	千美元
以公允價值計量且其變動計入 損益的金融資產預付款項.....	35,995	5,660	—
收購土地使用權的預付款項.....	2,373	7,271	23,883
租金收入應收款項.....	7,800	5,179	5,376
應收其他關聯方款項.....	1,920	2,061	1,975
租賃按金.....	877	994	1,468
其他.....	807	1,544	1,659
	<u>49,772</u>	<u>22,709</u>	<u>34,361</u>

應收其他關聯方款項結餘為非交易性質及免息。

於2018年12月31日，貴集團其他非流動資產的信用風險較低，因此，貴集團根據12個月預期信用虧損方法計算的按金預期信用虧損並不重大。

23. 貿易應收款項

貴集團

	12月31日		
	2016年	2017年	2018年
	千美元	千美元	千美元
租金收入應收款項.....	6,757	5,636	4,889
應收 貴集團合資經營企業 管理費.....	1,821	8,004	16,058
應收 貴集團所管理基金的 管理費.....	693	16,649	34,309
建設收入應收款項.....	—	—	7,481
太陽能收入應收款項.....	—	159	320
	<u>9,271</u>	<u>30,448</u>	<u>63,057</u>

貴集團與客戶間的貿易條款以信貸為主，但通常會要求新客戶提前付款。貴集團力圖嚴格控制未收回應收款項，盡量減低信用風險。高級管理層定期檢討逾期結餘。考慮到上文所述，加上貴集團的貿易應收款項涉及各類客戶，故並無重大集中信用風險。貴集團概無就貿易應收款項結餘持有任何抵押或採取其他信用增強措施。貿易應收款項結餘為不計息。

II. 過往財務資料附註(續)

23. 貿易應收款項(續)

貴集團(續)

於有關期間末，根據發票日期並扣除虧損撥備的貿易應收款項賬齡分析如下：

	12月31日		
	2016年 千美元	2017年 千美元	2018年 千美元
90日內.....	5,757	28,337	36,292
91至180日.....	3,514	2,111	23,015
超過180日.....	—	—	3,750
總計.....	9,271	30,448	63,057

根據《國際會計準則》第39號的已發生虧損法，管理層認為，由於2016年及2017年12月31日的逾期結餘並無重大信用風險，故毋須計提減值撥備。

貴集團已自2018年1月1日起應用《國際財務報告準則》第9號所訂明的簡化方法就預期信用虧損作出減值撥備，該準則允許所有貿易應收款項使用存續期預期虧損撥備。為計算預期信用虧損，貿易應收款項已根據共享信用風險特徵及逾期日數分類。下述預期信用虧損亦包含前瞻性資料。於2018年12月31日的減值金額釐定如下：

	即期
2018年12月31日：	
預期信用虧損率.....	0.001%
賬面總值(千美元).....	63,057
減值(千美元).....	—*

* 少於1,000美元。

24. 預付款項、其他應收款項及其他資產

貴集團

	12月31日		
	2016年 千美元	2017年 千美元	2018年 千美元
收購按金.....	12,618	6,456	19,917
應收關聯方款項.....	5,426	7,507	15,911
應收基金款項.....	—	—	99,212
代基金預付款項.....	—	8,563	46,938
向供應商預付款項.....	1,372	1,278	4,474
應收股息.....	—	4,813	4,362
合約資產.....	—	—	5,048
可抵扣增值稅.....	—	4,917	4,849
應收保險賠償.....	—	—	8,617
其他應收款項.....	2,868	3,605	15,464
	22,284	37,139	224,792

II. 過往財務資料附註(續)

24. 預付款項、其他應收款項及其他資產(續)

貴公司

	12月31日		
	2016年	2017年	2018年
	千美元	千美元	千美元
貸款及應收款項(附註(i))	—	—	174,000
應收關聯方款項	1,560	75,881	123,170
應收附屬公司款項	412,700	645,108	1,145,295
其他應收款項	722	797	10,297
	<u>414,982</u>	<u>721,786</u>	<u>1,452,762</u>

附註

(i) 根據與 貴集團全資附屬公司訂立的貸款協議，2018年 貴公司向該附屬公司提供貸款總計174,000,000美元。有關貸款無抵押、免息並須於要求時支付。

應收關聯方款項無抵押、免息並須於要求時支付。

大部分上述資產並無逾期或減值。上述結餘包含的金融資產與近期無違約紀錄的應收款項有關。

於2018年12月31日， 貴集團其他應收款項的信用風險較低，因此， 貴集團根據12個月預期虧損方法計算的其他應收款項預期信用虧損並不重大。

25. 現金及現金等價物

貴集團

	12月31日		
	2016年	2017年	2018年
	千美元	千美元	千美元
現金及銀行結餘	411,765	526,988	502,056
三個月以上無抵押定期存款.....	—	—	15,318
受限制銀行結餘	—	—	19,294
已抵押銀行存款	73,780	73,803	44,711
	<u>485,545</u>	<u>600,791</u>	<u>581,379</u>

貴公司

	12月31日		
	2016年	2017年	2018年
	千美元	千美元	千美元
現金及銀行結餘	318,976	414,315	230,546

人民幣不能自由兌換為其他貨幣。然而，根據中國內地《外匯管理條例》及《結匯、售匯及付匯管理規定》， 貴集團可透過獲授權開展外匯業務的銀行將人民幣兌換成其他貨幣。

II. 過往財務資料附註(續)**25. 現金及現金等價物(續)****貴公司(續)**

銀行現金按根據每日銀行存款利率計算的浮動利率計息。銀行結餘及存款乃存於信譽良好且近期無拖欠紀錄的銀行。現金及銀行結餘賬面值約等於其公允價值。

於2018年12月31日，定期存款15,318,000美元的到期日為180天。結餘為保本型，年回報率介乎2.0%至3.7%。

所有已抵押銀行存款於各有關期間末以美元計值。已抵押銀行存款按相關金融機構規定的利息計息。已抵押銀行存款指抵押以擔保 貴集團獲授的銀行貸款及其他借款的款項(附註26)。

各有關期間末， 貴集團及 貴公司的現金及銀行結餘以及存款的信用風險較低，因此， 貴集團根據12個月預期信貸虧損方法計算的現金及銀行結餘預期信用虧損並不重大。

II. 過往財務資料附註(續)

26. 銀行貸款及其他借款

貴集團

	12月31日								
	2016年			2017年			2018年		
	實際利率 (%)	到期日	千美元	實際利率 (%)	到期日	千美元	實際利率 (%)	到期日	千美元
即期									
銀行貸款—有抵押.....	2.4至5.32	2017年	75,862	2.4至6.5	2018年	91,706	0.5952至 6.875	2019年	138,953
其他借款—有抵押.....			—			—	7.6	2019年	297,241
			<u>75,862</u>			<u>91,706</u>			<u>436,194</u>
非即期									
銀行貸款—有抵押.....	2.4至6.5	2018年至 2029年	479,692	1.875至 6.875	2019年至 2029年	443,646	0.5952至 6.875	2020年至 2035年	1,005,259
其他借款—有抵押.....	7.6	2019年	279,711	7.6	2019年	298,083	6.0	2020年至 2023年	19,020
			<u>759,403</u>			<u>741,729</u>			<u>1,024,279</u>
			<u>833,265</u>			<u>833,435</u>			<u>1,460,473</u>

分析：

	12月31日		
	2016年	2017年	2018年
	千美元	千美元	千美元
須於以下期間償還的銀行貸款：			
一年內.....	75,862	91,706	436,194
一年以上.....	759,403	741,729	1,024,279
	<u>835,265</u>	<u>833,435</u>	<u>1,460,473</u>

II. 過往財務資料附註(續)
26. 銀行貸款及其他借款(續)

貴公司

	12月31日					
	2016年		2017年		2018年	
	實際利率 (%)	到期日	千美元	實際利率 (%)	到期日	千美元
即期						
銀行貸款—有抵押.....	2.4	2017年	42,450	3.2	2018年	42,450
其他借款—有抵押.....			—		2019年	297,241
			<u>42,450</u>			<u>339,691</u>
非即期						
其他借款—有抵押.....	7.6	2019年	275,920	7.6	2019年	298,083
			<u>318,370</u>			<u>339,691</u>

	12月31日		
	2016年		2018年
	千美元	千美元	千美元
須於以下期間償還的銀行貸款：			
一年內.....	42,450	42,450	339,691
一年以上.....	275,920	298,083	—
	<u>318,370</u>	<u>340,533</u>	<u>339,691</u>

分析：

須於以下期間償還的銀行貸款：

一年內.....	42,450	42,450	339,691
一年以上.....	275,920	298,083	—
	<u>318,370</u>	<u>340,533</u>	<u>339,691</u>

於2016年、2017年及2018年12月31日，貴集團公允價值總額分別為818,048,000美元、1,013,791,000美元及1,591,741,000美元的若干已竣工投資物業及在建投資物業(附註19(c))，賬面值分別為零、6,395,000美元及16,512,000美元的物業、廠房及設備(附註13)，金額分別為73,780,000美元、73,803,000美元及44,711,000美元的已抵押銀行存款(附註25)，公允價值分別為零、67,920,000美元(附註16)及122,176,000美元(附註17)的按市值計價之上市股權，以及貴公司及若干附屬公司的股權已抵押以擔保貴集團獲授的銀行貸款及其他借款。

II. 過往財務資料附註(續)

27. 貿易應付款項、應計費用及其他應付款項

貴集團

	12月31日		
	2016年	2017年	2018年
	千美元	千美元	千美元
應計費用.....	8,738	18,117	37,168
貿易應付款項(附註(i)).....	—	—	5,207
購買物業、廠房及設備與投資 物業的應付款項.....	9,940	22,269	15,833
應付員工薪金及福利.....	3,551	6,325	15,375
其他應付稅項.....	2,776	3,928	3,044
遞延租金.....	2,128	1,383	1,222
應付利息.....	998	3,624	7,817
應付關聯方款項.....	972	731	2,633
應付其他基金股東款項.....	—	1,378	—
應付基金款項.....	—	—	16,789
其他.....	1,322	950	6,655
	<u>30,425</u>	<u>58,705</u>	<u>111,743</u>

附註：

(i) 於有關期間末，貿易應付款項賬齡分析如下：

	12月31日		
	2016年	2017年	2018年
	千美元	千美元	千美元
30日內.....	—	—	4,283
30至60日.....	—	—	881
超過60日.....	—	—	43
總計.....	—	—	<u>5,207</u>

貴公司

即期

	12月31日		
	2016年	2017年	2018年
	千美元	千美元	千美元
應計費用.....	1,985	2,753	5,199
應付利息.....	189	2,397	2,234
應付附屬公司款項.....	—	—	48,554
應付關聯方款項.....	45,935	36,334	—
	<u>48,109</u>	<u>41,484</u>	<u>55,987</u>

應付關聯方款項為非交易性質、無抵押、免息並須於要求時償還。

非即期

	12月31日		
	2016年	2017年	2018年
	千美元	千美元	千美元
應付附屬公司款項.....	—	—	495,000

II. 過往財務資料附註(續)

27. 貿易應付款項、應計費用及其他應付款項(續)

貴公司(續)

應付附屬公司非即期款項為無抵押，計息期為36個月，利率為倫敦銀行同業拆借利率加1.25%。

28. 遞延稅項

有關期間遞延稅項資產變動如下：

	截至2016年12月31日止年度				
	可用以抵銷 未來應課稅 利潤的虧損	應付 僱員福利	應計開支	其他	總計
	千美元	千美元	千美元	千美元	千美元
2016年1月1日	5,779	492	—	87	6,358
計入／(扣除)年內損益之					
遞延稅項	755	(13)	300	60	1,102
收購附屬公司	2,290	—	—	—	2,290
匯兌調整	(394)	(31)	(9)	(7)	(441)
2016年12月31日的遞延稅項 資產	8,430	448	291	140	9,309
	截至2017年12月31日止年度				
	可用以抵銷 未來應課稅 利潤的虧損	應付 僱員福利	應計開支	其他	總計
	千美元	千美元	千美元	千美元	千美元
2017年1月1日	8,430	448	291	140	9,309
計入／(扣除)年內損益之					
遞延稅項	(338)	303	1,072	718	1,755
出售附屬公司(附註35)	(1,305)	—	—	(16)	(1,321)
匯兌調整	492	37	51	30	610
2017年12月31日的遞延稅項 資產	7,279	788	1,414	872	10,353
	截至2018年12月31日止年度				
	可用以抵銷 未來應課稅 利潤的虧損	應付 僱員福利	應計開支	其他	總計
	千美元	千美元	千美元	千美元	千美元
2018年1月1日	7,279	788	1,414	872	10,353
計入／(扣除)年內損益之					
遞延稅項	4,226	(778)	(677)	29	2,800
收購附屬公司(附註33)	1,037	—	—	—	1,037
匯兌調整	(530)	(10)	(46)	(45)	(631)
2018年12月31日的遞延稅項 資產	12,012	—	691	856	13,559

II. 過往財務資料附註(續)

28. 遞延稅項(續)

有關期間遞延稅項負債變動如下：

截至2016年12月31日止年度					
	投資物業 公允價值 調整	以公允價值 計量且其變 動計入損益 之金融資產 之公允價值 變動收益	收購附屬 公司產生的 公允價值 調整	未開票收益	總計
	千美元	千美元	千美元	千美元	千美元
2016年1月1日	69,949	—	—	2,267	72,216
(扣除)／計入年內損益之					
遞延稅項	33,474	1,947	(484)	410	35,347
收購附屬公司(附註33)	—	—	8,604	—	8,604
匯兌調整	(5,541)	(62)	(455)	(157)	(6,215)
2016年12月31日的					
遞延稅項負債	97,882	1,885	7,665	2,520	109,952
截至2017年12月31日止年度					
	投資物業 公允價值 調整	以公允價值 計量且其變 動計入損益 之金融資產 之公允價值 變動收益	收購附屬 公司產生的 公允價值 調整	未開票收益	總計
	千美元	千美元	千美元	千美元	千美元
2017年1月1日	97,882	1,885	7,665	2,520	109,952
扣除／(計入)年內損益之					
遞延稅項	52,328	3,691	(1,417)	(638)	53,964
收購附屬公司	—	—	2,207	—	2,207
出售附屬公司(附註35)	(34,035)	—	—	(897)	(34,932)
匯兌調整	7,056	78	—	122	7,256
2017年12月31日的					
遞延稅項負債	123,231	5,654	8,455	1,107	138,447
截至2018年12月31日止年度					
	投資物業 公允價值 調整	以公允價值 計量且其變 動計入損益 之金融資產 之公允價值 變動收益	收購附屬 公司產生的 公允價值 調整	未開票收益	總計
	千美元	千美元	千美元	千美元	千美元
2018年1月1日	123,231	5,654	8,455	1,107	138,447
扣除／(計入)年內損益之					
遞延稅項	49,530	227	(2,827)	(292)	46,638
收購附屬公司(附註33)	—	—	15,734	—	15,734
匯兌調整	(7,993)	(291)	(541)	(45)	(8,870)
2018年12月31日的					
遞延稅項負債	164,768	5,590	20,821	770	191,949

根據中國法律及法規，稅務虧損可結轉五年以抵銷未來應課稅利潤。倘若有充足應課稅利潤可供遞延稅項資產動用，則確認該等未動用稅項虧損的遞延稅項資產。

II. 過往財務資料附註(續)

28. 遞延稅項(續)

2016年、2017年及2018年12月31日，貴集團可供抵銷若干附屬公司未來利潤的未動用稅項虧損分別為6,547,378美元、15,961,631美元及13,626,000美元，而遞延稅項資產尚未確認。

尚未就該等虧損確認遞延稅項資產，因為附屬公司未來可用於抵銷未動用稅項虧損的應課稅利潤不可預測。未動用稅項虧損可用於抵銷未來應課稅利潤的期限為一至五年。

根據《中國企業所得稅法》，在中國內地成立的外資企業向外國投資者宣派股息，有關股息須繳納10%的預扣稅。此規定自2008年1月1日開始生效並適用於2007年12月31日之後的盈利。倘中國內地與外國投資者所屬司法權區訂有稅收協定，則預扣稅率或有所調低。因此，貴集團須就旗下在中國內地成立的附屬公司、合資經營企業及聯營公司就自2008年1月1日起賺取的盈利而派付的股息繳納預扣稅。

各有關期間末，並無就貴集團於中國內地所成立附屬公司及投資合資經營企業須繳納預扣稅之未匯出盈利應付的預扣稅確認遞延稅項。董事認為，在可見將來該等附屬公司及於合資經營企業的投資應不會分派上述盈利。

於2016年、2017年及2018年12月31日，與投資中國內地附屬公司相關且無確認遞延稅項負債的暫時差額總計約為5,050,627美元、1,694,727美元及4,263,221美元。

29. 衍生金融工具

2013年12月4日及2015年8月19日，貴公司與第三方金融投資者A訂立融資協議，分別獲得貸款120,000,000美元(「融資協議I」)及100,000,000美元(「融資協議II」)。對於該等貸款，貴公司以總對價70,000美元向金融投資者A發行認股權證契據，附帶貴公司54,684,608股普通股的已出售認購期權。發行完成後及於2015年12月31日，認股權證契據入賬列為以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債。按釐定利率計息的提取承擔額產生的衍生金融資產在貴集團於2016年3月申請餘下提取額時在綜合損益表確認。

2016年11月21日，貴公司已還清融資協議I及融資協議II的貸款。董事認為，之前涉及交付可變數目權益工具之責任的工具的衍生部分可釐定且不再變動。自情況發生變化之日起，該工具的衍生部分於截至2016年12月31日止年度從金融負債重新歸類至權益。

II. 過往財務資料附註(續)

29. 衍生金融工具(續)

2018年1月19日，金融投資者A行使有關 貴公司54,684,608股普通股的已出售認購期權。

30. 可贖回可轉換優先股

2016年12月， 貴公司向一組獨立第三方發行245,359,810股可贖回可轉換優先股，總對價為300,000,000美元。

2017年1月， 貴公司以11,400,000美元贖回9,814,392股可贖回可轉換優先股。

可贖回可轉換優先股面值為每股0.001美元，票面年利率為4.5%。於若干情況下，持有人有權將可贖回可轉換優先股按1:1的比率轉換為 貴公司普通股。

優先股分拆為以下負債及權益部分：

	負債部分	權益部分	總計
	千美元	千美元	千美元
於2015年12月31日及2016年1月1日....	—	—	—
年內已發行優先股	261,156	38,844	300,000
負債部分應佔直接發行成本.....	(15,000)	—	(15,000)
於2017年1月1日	246,156	38,844	285,000
贖回可贖回可轉換優先股.....	(9,688)	(1,712)	(11,400)
負債部分的利息增加	41,327	—	41,327
已付利息.....	(13,596)	—	(13,596)
於2017年12月31日及2018年1月1日....	264,199	37,132	301,331
負債部分的利息增加	45,610	—	45,610
已付利息.....	(13,031)	—	(13,031)
於2018年12月31日	296,778	37,132	333,910
減：分類為流動負債部分.....	296,778	—	296,778
	—	37,132	37,132

31. 以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債

	12月31日		
	2016年	2017年	2018年
	千美元	千美元	千美元
第三方貸款.....	12,592	13,671	—

根據 貴集團若干附屬公司與第三方金融投資者B於2013年8月28日訂立的貸款協議(「貸款協議」)及 貴集團附屬公司與金融投資者B於2013年8月28日訂立的股份抵押協議(「抵押協議」)， 貴集團將金融投資者B貸款所得款項用於認購Redwood Japan Logistics Fund LP(「RJLF」)的權益。

II. 過往財務資料附註(續)

32. 擁有重大非控股權益的附屬公司(續)

	12月31日		
	2016年	2017年	2018年
	千美元	千美元	千美元
於報告日期的非控股權益累計結餘：			
附屬公司所發行優先股			
Redwood Fujiidera Investor Ltd. ⁽ⁱ⁾	44,005	54,704	58,979
Redwood Asian Investments 2 Ltd. ⁽ⁱⁱ⁾	35,421	41,991	45,114
	79,426	96,695	104,093
非控股權益所持權益			
RPCIF ⁽ⁱⁱⁱ⁾	—	26,812	27,464
Higashi ^(iv)	—	—	55,066
	—	26,812	82,530
	79,426	123,507	186,623

下表概述上述附屬公司的財務資料。所披露金額未計及任何公司間對銷：

	Redwood Fujiidera Investor Ltd.	Redwood Asian Investments 2 Ltd.
	千美元	千美元
2016年		
收益	—	—
開支總額	(7,359)	(2,466)
年度利潤	9,994	12,850
年度全面收入總額	9,994	12,850
流動資產	12,130	9,957
非流動資產	41,583	35,564
流動負債	(526)	(2,162)
非流動負債	—	—
經營活動所得／(所用)現金流量淨額	9,715	(198)
投資活動所得現金流量淨額	1,753	—
融資活動所用現金流量淨額	(8,814)	(6,858)
現金及現金等價物增加／(減少)淨額	2,654	(7,056)

II. 過往財務資料附註(續)

32. 擁有重大非控股權益的附屬公司(續)

	Redwood Fujiidera Investor Ltd.	Redwood Asian Investments 2 Ltd.	RPCIF
	千美元	千美元	千美元
2017年			
收益.....	—	—	3,986
開支總額.....	(19)	(1,269)	(3,398)
年度利潤.....	7,327	3,893	19,469
年度全面收入總額.....	7,327	3,893	19,469
流動資產.....	1,496	1,171	5,023
非流動資產.....	62,878	51,028	84,786
流動負債.....	(537)	(560)	(26,722)
非流動負債.....	—	(2,553)	(264)
經營活動所得/(所用)現金流量淨額 ..	12,107	(329)	8,370
投資活動所得現金流量淨額.....	2,496	—	2,575
融資活動所用現金流量淨額.....	(14,645)	(8,546)	(9,019)
現金及現金等價物增加/(減少)淨額 ..	(42)	(8,875)	1,926

	Redwood Fujiidera Investor Ltd.	Redwood Asian Investments 2 Ltd.	RPCIF	Higashi
	千美元	千美元	千美元	千美元
2018年				
收益.....	—	—	5,726	15,092
開支總額.....	(10)	(300)	(2,164)	(6,033)
年度利潤/(虧損).....	2,143	(1,411)	4,817	38,325
年度全面收入/(虧損)總額.....	2,143	(1,411)	2,722	38,265
流動資產.....	68,070	1,159	7,027	954
非流動資產.....	—	54,865	82,298	113,812
流動負債.....	579	858	6,286	94,320
非流動負債.....	—	2,533	19,826	—
經營活動所得/(所用)現金流量淨額 ..	(36)	(77,322)	3,858,895	12,342,638
投資活動所用現金流量淨額.....	—	(3,869,296)	(819,510)	(608,144)
融資活動所得/(所用)現金流量淨額 ..	—	3,908,380	(348,051)	(6,980,640)
現金及現金等價物增加/(減少) 淨額.....	(36)	(38,238)	2,691,334	4,753,854

附註：

- (i) 根據 貴公司若干附屬公司(包括Redwood Asian Investment 1 Ltd. (「RAIL 1」)、Redwood Fujiidera Investor Ltd.、ESR Singapore (「管理人」))與第三方金融投資者C於2014年12月18日訂立的認購協議(「認購協議」)，RAIL 1與金融投資者C同意向Redwood Fujiidera Investor Ltd.提供資金以認購Redwood Fujiidera Pte. Ltd.的權益。

根據組織章程細則，於2016年9月23日前，倘自Redwood Fujiidera Pte. Ltd.獲得分派款項，則Redwood Fujiidera Investor Ltd.有責任向優先股股東支付分派。2016年9月23日，Redwood Fujiidera Investor Ltd.修訂組織章程細則並刪除上述責任。此後，優先股符合股權的定義。優先股的賬面值自金融負債轉至非控股權益。

於2016年、2017年及2018年12月31日，金融投資者C分別持有Redwood Fujiidera Investor Ltd. (於開曼群島註冊成立的附屬公司)所發行的3,994,902,381股、4,243,902,381股及4,243,902,381股優先股。金融投資者C與普通股股東同樣享有股息，亦可於清盤發還資本時獲得分派。股息分派由Redwood Fujiidera Investor Ltd.根據優先股條款酌情釐定。

II. 過往財務資料附註(續)

32. 擁有重大非控股權益的附屬公司(續)

附註：(續)

- (ii) 根據RAIL、金融投資者C、Redwood Asian Investments 2 Ltd.與ESR Singapore(「管理人」)於2015年3月5日訂立的認購協議(「認購協議」)，RAIL與金融投資者C同意向Redwood Asian Investments 2 Ltd.提供資金，以間接透過Redwood Nanko Pte. Ltd.及其附屬公司認購RW Nankonaka TMK的權益。

於2016年、2017年及2018年12月31日，金融投資者C分別持有Redwood Asian Investments 2 Ltd.(於開曼群島註冊成立的附屬公司)所發行3,085,714,286股、3,085,714,286股及3,454,285,715股A類優先股。金融投資者C與普通股東同樣享有股息，亦可於清盤發還資本時獲得分派。股息分派由Redwood Asian Investments 2 Ltd.根據優先股條款酌情釐定。

- (iii) 根據RAIL與Phoenix Global Real Estate Secondaries 2009 LP(「PGRE」)於2017年6月30日訂立的買賣協議，RPCIF成為RAIL的全資附屬公司，而RAIL間接持有Mingyue Logistic Pte. Ltd. 65%權益，而Mingyue Logistic Pte. Ltd.持有廣州市銘粵倉儲有限公司90%權益。購買對價為23,436,000美元。

- (iv) 根據 貴集團全資附屬公司Redwood Investor (Higashi) Ltd.(「RW Investor Higashi」)與富鵬投資管理有限公司於2018年6月28日訂立的買賣協議，RW Investor Higashi收購RW Higashi Pte. Ltd.(「Higashi Pte.」)35%股份。收購後，RW Investor Higashi擁有Higashi Pte 70%股份，Higashi Pte因此成為 貴集團附屬公司。

33. 業務合併

- (a) 2015年11月， 貴公司與Redwood Investment Company, Ltd.(「RIC」)及其控股股東訂立股份認購及合併協議， 貴公司向RIC發行389,933,535股普通股以換取ESR Singapore及RAIL(統稱「Redwood業務」)的全部股權。收購交易已於2016年1月20日圓滿完成， 貴公司亦已完成更新股東名冊。

貴集團選擇按所佔被收購公司可識別資產淨值的比例計量Redwood業務非控股權益。

II. 過往財務資料附註(續)

33. 業務合併(續)

於收購日期，Redwood業務可識別資產及負債之公允價值如下：

	附註	收購時確認之 公允價值 千美元
物業、廠房及設備	13	448
以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產		53,255
可供出售投資		1,195
其他無形資產	21	28,681
其他非流動資產		580
遞延稅項資產		520
貿易應收款項		1,278
預付款項、其他應收款項及其他資產		7,676
現金及銀行結餘		45,730
銀行貸款及其他借款		(917)
貿易應付款項、應計費用及其他應付款項		(17,662)
遞延稅項負債	28	(8,604)
以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債		(42,819)
按公允價值計量的可識別資產淨值總額		69,361
非控股權益		(26,662)
收購之商譽	20	210,480
以發行普通股結算		253,179

於收購日期，貿易應收款項和預付款項、其他應收款項及其他資產的公允價值分別為1,278,000美元及7,676,000美元。貿易應收款項及其他應收款項的合約總額分別為1,278,000美元及7,676,000美元。

預期已確認商譽不會用於扣減所得稅。

有關收購附屬公司的現金流量分析如下：

	千美元
所收購現金及銀行結餘	45,730
計入投資活動所得現金流量的現金及現金等價物流入淨額	45,730

由於收購，Redwood業務為貴集團收益貢獻24,453,000美元，亦為截至2016年12月31日止年度的綜合利潤貢獻40,506,000美元。

倘合併於年初進行，則貴集團持續經營所得收益及年度利潤分別為97,277,000美元及104,772,000美元。

- (b) 2017年1月18日，貴集團透過全資附屬公司E-Shang Infinity Cayman Limited (「Infinity」) 完成收購Nabinvest Oxley Singapore Pte. Ltd. (「NIOS」) 全部權益，而NIOS擁有Cambridge Real Estate Investment Management Pte. Ltd. (「CREIM」) 全部權益、間

II. 過往財務資料附註(續)

33. 業務合併(續)

接擁有劍橋工業信託管理有限公司(「CITM」, 劍橋工業信託公司(「CIT REIT」)的信託管理公司) 80%權益及劍橋工業物業管理有限公司(「CIPM」, 劍橋工業信託物業經理)全部權益(NIOS、CREIM、CITM及CIPM統稱「Infinitysub集團」)。

由於截至收購日期Infinitysub集團為全面經營公司且提供私募股權基金管理服務, 故管理層將收購Infinitysub集團視為業務合併。Infinitysub集團旗下附屬公司已變更名稱如下:

公司名稱	前稱
Infinitysub Pte. Ltd. (「Infinitysub」)	Nabinvest Oxley Singapore Pte. Ltd. (「NIOS」)
ESR Investment Management Pte. Ltd. (「ESR IMP」)	Cambridge Real Estate Investment Management Pte. Ltd. (「CREIM」)
ESR Funds Management (S) Limited (「ESR FMS」)	劍橋工業信託管理有限公司(「CITM」)
ESR Property Management (S) Pte Ltd. (「ESR PMS」)	劍橋工業物業管理有限公司(「CIPM」)
易商紅木信託	劍橋工業信託公司(「CIT REIT」)

貴集團選擇按所佔被收購公司可識別資產淨值的比例計量Infinitysub集團非控股權益。

於收購日期, Infinitysub集團可識別資產及負債之公允價值如下:

	附註	收購時確認之 公允價值 千美元
物業、廠房及設備	13	179
以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產		2,021
其他流動資產		850
預付款項、其他應收款項及其他資產		319
其他無形資產	21	26,725
現金及銀行結餘		3,025
應付稅項		(455)
貿易應付款項、應計費用及其他應付款項		(783)
遞延稅項負債		(9)
按公允價值計量的可識別資產淨值總額		31,872
非控股權益		(3,677)
收購之商譽	20	15,752
以現金及銀行結餘結算		43,947

於收購日期, 預付款項、其他應收款項及其他資產的公允價值為319,000美元。其他應收款項的合約總額為319,000美元。

預期已確認商譽不會用於扣減所得稅。

II. 過往財務資料附註(續)

33. 業務合併(續)

有關收購附屬公司的現金流量分析如下：

	千美元
現金對價.....	(43,947)
所收購現金及銀行結餘.....	3,025
計入投資活動所得現金流量的現金及現金等價物流出淨額.....	<u>(40,922)</u>

由於收購，Infinitysub集團為貴集團收益貢獻10,611,230美元，亦為截至2017年12月31日止11個月期間的綜合利潤貢獻3,726,023美元。

倘合併於年初進行，則貴集團持續經營所得收益及年度利潤分別為153,633,975美元及201,227,805美元。

(c) 2018年8月10日，貴集團透過全資附屬公司易商紅木澳大利亞完成收購Commercial & Industrial Property Pty Ltd (「CIP」) 全部權益。CIP擁有多家附屬公司及合資經營企業(「CIP集團」)。

由於截至收購日期CIP集團為全面經營公司且提供建設服務，故管理層將收購CIP集團視為業務合併。

於收購日期，CIP集團可識別資產及負債之公允價值如下：

		收購時確認之 公允價值
	附註	千美元
物業、廠房及設備.....	13	2,042
於合資經營企業的投資.....		9,010
投資物業.....	19	43,225
其他無形資產.....	21	6,075
其他非流動資產.....		14
遞延稅項資產.....	28	1,037
貿易應收款項.....		9,962
預付款項、其他應收款項及其他資產.....		26,678
現金及銀行結餘.....		3,647
銀行貸款及其他借款.....		(393)
貿易應付款項、應計費用及其他應付款項.....		(59,651)
其他負債.....		(240)
按公允價值計量的可識別資產淨值總額.....		<u>41,406</u>
收購之商譽.....	20	<u>40,532</u>
以現金結算.....		<u>81,938</u>

於收購日期，貿易應收款項及預付款項、按金及其他應收款項的公允價值分別為9,962,000美元及26,678,000美元。貿易應收款項及其他應收款項的合約總額分別為9,962,000美元及26,678,000美元。

II. 過往財務資料附註(續)

33. 業務合併(續)

預期已確認商譽不會用於扣減所得稅。

有關收購附屬公司的現金流量分析如下：

	千美元
現金對價.....	(81,938)
所收購現金及銀行結餘.....	3,647
計入投資活動所得現金流量的現金及現金等價物流出淨額.....	<u>(78,291)</u>

由於收購，CIP集團為 貴集團收益貢獻40,665,000美元，亦為截至2018年12月31日止年度的綜合利潤貢獻虧損961,000美元。

倘合併於年初進行，則 貴集團持續經營所得收益及年度利潤分別為293,023,000美元及200,903,000美元。

(d) 2018年10月21日， 貴集團通過附屬公司ESR Funds Management(S) Limited (「ESR FM」) 完成收購Viva Industrial Trust Management Pte. Ltd. (「VITM」) 全部權益。

管理層將收購VITM視為業務合併。VITM於收購之日為全面營運的公司，主要在新加坡經營管理服務。

於收購日期，VITM可識別資產及負債之公允價值如下：

	附註	收購時確認 之公允價值 千美元
物業、廠房及設備.....	13	39
其他無形資產.....	21	31,670
遞延稅項負債.....	28	<u>(5,384)</u>
按公允價值計量的可識別負債淨值總額.....		26,325
收購之商譽.....	20	<u>18,618</u>
以下列方式結算：		
現金.....		14,723
以公允價值計量且其變動計入其他全面收入的金融資產.....		8,459
應付對價(附註(i)).....		6,280
附屬公司發行股份.....		<u>15,481</u>
		<u>44,943</u>

附註：

(i) 於2018年12月31日，尚未向前股東VITM支付6,280,000美元的對價。

預期已確認商譽不會用於扣減所得稅。

II. 過往財務資料附註(續)

33. 業務合併(續)

有關收購附屬公司的現金流量分析如下：

	千美元
現金對價	(14,723)
計入投資活動所得現金流量的現金及現金等價物流出淨額	<u>(14,723)</u>

自收購後，VITM對截至2018年12月31日止年度的 貴集團收益並無貢獻，對綜合利潤貢獻48,000美元。

倘合併於年初進行，則 貴集團持續經營所得收益及年度利潤分別為260,563,000美元及216,677,000美元。

(e) 收購並非業務的附屬公司

截至2016年12月31日止年度

貴公司透過全資附屬公司Savior Offshore Holdings (BVI) Limited與獨立第三方普凱中國物流控股有限公司、Prax Capital China Real Estate Fund III, L.P.、Prax Capital China Real Estate Fund III GP, LTD.、Terpanic S.A.R.L.、S.P.F.及JP Great International INC.訂立股份購買協議，收購武漢明隆倉儲有限公司(「武漢明隆」)、武漢明聚供應鏈發展有限公司(「武漢明聚」)、天津明誠倉儲有限公司(「天津明誠」)及太倉明嶄倉儲有限公司(「太倉明嶄」)的全部股權，總購買價為88,052,000美元，以現金結清。收購武漢明隆於2016年9月22日完成，其他收購則於2016年10月20日完成。

於收購日期，除現金及銀行結餘和在建投資物業外，武漢明隆、武漢明聚、天津明誠及太倉明嶄概無其他重大資產及負債。該交易入賬列為資產收購。

	武漢明聚	天津明誠	太倉明嶄	武漢明隆
	千美元	千美元	千美元	千美元
所收購資產淨值：				
現金及銀行結餘	768	390	—	911
貿易應收款項	—	527	—	—
預付款項、其他應收款項及其他資產	39	51	—	—
投資物業	46,747	31,081	44,624	9,635
遞延稅項資產	135	671	932	32
貿易應付款項、應計費用及其他應付款項	(1,274)	(1,263)	(6,989)	380
銀行貸款及其他借款	(8,088)	(10,309)	(20,948)	—
以現金結清	<u>38,327</u>	<u>21,148</u>	<u>17,619</u>	<u>10,958</u>

II. 過往財務資料附註(續)

33. 業務合併(續)

(e) 收購並非業務的附屬公司(續)

截至2016年12月31日止年度(續)

有關收購附屬公司的現金流量分析如下：

	千美元	千美元	千美元	千美元
現金對價.....	(38,327)	(21,148)	(17,619)	(10,958)
所收購現金及銀行結餘.....	768	390	—	911
計入投資活動所得現金流量的現金及 現金等價物流出淨額.....	<u>(37,559)</u>	<u>(20,758)</u>	<u>(17,619)</u>	<u>(10,047)</u>

截至2017年12月31日止年度

貴公司透過全資附屬公司RAIL與獨立第三方Phoenix Global Real Estate Secondaries 2009 LP訂立股份購買協議，收購Redwood Phoenix China Investment Fund Pte Ltd (「RPCIF」) 的全部股權，總購買價為23,665,000美元，以現金結清。收購RPCIF於2017年8月15日完成。RPCIF持有Mingyue Logistic Pte Ltd 65%權益，而Mingyue Logistic Pte Ltd持有廣州市銘粵倉儲有限公司90%權益。

於收購日期，除現金及銀行結餘和投資物業外，RPCIF概無其他重大資產及負債。該交易入賬列為資產收購。

貴公司透過全資附屬公司上海東今實業有限公司與獨立第三方南京雨潤食品有限公司訂立股份購買協議，收購上海雨潤肉食品有限公司(「上海雨潤」)的全部股權，總購買價為72,763,000美元，以現金結清。收購上海雨潤於2017年9月30日完成。於收購日期，除現金及銀行結餘和在建投資物業外，上海雨潤概無擁有其他重大資產及負債。該交易入賬列為資產收購。

貴公司透過全資附屬公司Impulse Singapore Holding Pte. Ltd.與獨立第三方上海安必信投資諮詢有限公司訂立股份購買協議，收購重慶永翔市場經營管理有限公司(「重慶永翔」)的全部股權，總購買價為579,000美元，以現金結清。收購重慶永翔於2017年4月30日完成。

II. 過往財務資料附註(續)

33. 業務合併(續)

(e) 收購並非業務的附屬公司(續)

截至2017年12月31日止年度(續)

於收購日期，除現金及銀行結餘和土地收購按金外，重慶永翔概無擁有其他重大資產及負債。該交易入賬列為資產收購。

	RPCIF	上海兩潤	重慶永翔
	千美元	千美元	千美元
所收購資產淨值：			
現金及銀行結餘	4,676	—	4
貿易應收款項	1,711	—	—
預付款項、其他應收款項及 其他資產	574	—	602
物業、廠房及設備	5	—	—
投資物業	64,029	72,763	—
銀行貸款及其他借款	(17,003)	—	—
貿易應付款項、應計費用及 其他應付款項	(6,389)	—	(27)
遞延稅項負債	(2,198)	—	—
非控股權益	(21,740)	—	—
以現金結清	<u>23,665</u>	<u>72,763</u>	<u>579</u>

有關收購附屬公司的現金流量分析如下：

	RPCIF	上海兩潤	重慶永翔
	千美元	千美元	千美元
現金對價	(23,665)	(72,763)	(579)
所收購現金及銀行結餘	<u>4,676</u>	<u>—</u>	<u>4</u>
計入投資活動所得現金流量的現金 及現金等價物流出淨額	<u>(18,989)</u>	<u>(72,763)</u>	<u>(575)</u>

截至2018年12月31日止年度

貴公司透過全資附屬公司Delte Offshore Holdings (BVI) Limited與獨立第三方Ambition Mind Holdings Limited訂立股份購買協議，收購天津凡信倉儲服務有限公司(「天津凡信」)的90%股權，總購買價為31,198,000美元，以現金結清。收購天津凡信於2018年8月2日完成。

於收購日期，除現金及銀行結餘和投資物業外，天津凡信概無其他重大資產及負債。該交易入賬列為資產收購。

貴公司透過全資附屬公司Redwood Investor (Higashi) Ltd與富鵬投資管理有限公司訂立買賣協議，收購Higashi餘下35%股權，總購買價為52,485,000美元，以現金結清。收購Higashi於2018年6月29日完成。是次收購導致RAIL所持Higashi權益由35%增至70%。

II. 過往財務資料附註(續)

33. 業務合併(續)

(e) 收購並非業務的附屬公司(續)

截至2018年12月31日止年度(續)

於收購日期，除現金及銀行結餘和投資物業外，Higashi概無其他重大資產及負債。該交易入賬列為資產收購。

2018年10月1日，貴集團通過附屬公司上海初凱企業管理諮詢有限公司以購買對價8,854,000美元完成收購上海江南船艇製造有限公司(「江南船艇」)全部權益。

於收購日期，除其他應收款項及其他應付款項結餘與投資物業外，江南船艇概無其他重大資產及負債。該交易入賬列為資產收購。

2018年12月4日，貴集團通過附屬公司Infinitysub Pte. Ltd.(「Infinitysub」)完成收購Blackwood Trust Pte. Ltd.(「BWT」)90%權益，該公司擁有Blackwood Investment Pte. Ltd.(「BWI」)全部直接權益、Sabana Investment Partners Pte. Ltd.(「SIP」)45%間接權益，SIP則擁有Sabana Property Management Pte. Ltd.(「Sabana Property」)全部間接權益及Sabana Real Estate Investment Management Pte. Ltd.(「Sabana IM」)全部間接權益(BWT、BWI、SIP、Sabana Property及Sabana IM合稱「Blackwood集團」)。總購買對價為8,465,000美元。

於收購日期，除投資聯營公司外，Blackwood集團並無其他重大資產及負債。該交易入賬列為資產收購。

	附註	天津凡信 千美元	Higashi 千美元	江南船艇 千美元	Blackwood 集團 千美元
所收購資產淨值：					
現金及銀行結餘		2,968	21,722	—	—
貿易應收款項		427	1,405	—	—
預付款項、其他應收款項及 其他資產		35	—	6,825	2
投資物業		61,748	379,268	9,417	—
投資聯營公司		—	—	—	9,151
銀行貸款及其他借款		(29,045)	(211,376)	—	—
貿易應付款項、應計費用及 其他應付款項		(1,296)	(13,564)	(7,388)	(14)
遞延稅項負債	28	—	(10,350)	—	—
非控股權益		(3,484)	(53,284)	—	(674)
		<u>31,353</u>	<u>113,821</u>	<u>8,854</u>	<u>8,465</u>
以下列方式結清：					
現金		31,353	52,485	8,854	4,969
以公允價值計量且其變動計入 損益的金融資產(附註(i))		—	61,336	—	—
投資合資經營企業(附註(ii))		—	—	—	3,496
		<u>31,353</u>	<u>113,821</u>	<u>8,854</u>	<u>8,465</u>

II. 過往財務資料附註(續)

33. 業務合併(續)

(e) 收購並非業務的附屬公司(續)

截至2018年12月31日止年度(續)

有關收購附屬公司的現金流量分析如下：

	天津凡信	Higashi	江南船艇	Blackwood 集團
	千美元	千美元	千美元	千美元
現金對價.....	(31,353)	(52,485)	(8,854)	(4,969)
所收購現金及銀行結餘.....	2,968	21,722	—	—
計入投資活動所得現金流量的現金 及現金等價物流出淨額.....	<u>(28,385)</u>	<u>(30,763)</u>	<u>(8,854)</u>	<u>(4,969)</u>

附註：

- 總對價包括 貴集團於收購日期前所持Higashi的35%股權。
- 2018年9月11日，Infinitysub與Blackwood股東訂立出售協議，以購買對價4,720,000新加坡元收購Blackwood股本30%。

34. 於未綜合入賬結構實體的權益

於2016年、2017年及2018年12月31日，ESR Singapore作為投資經理目前合共管理24項、30項及21項資產，根據投資者的出資額、房地產項目產生的開發成本經營該等資產賺取手續費收入，或就ESR Singapore提供的收購諮詢服務及經紀服務賺取手續費收入。設計上述資產旨在令投票權及類似權利並非決定如何開展投資活動的主要因素，該等資產透過向投資者發行所有權權益工具融資。ESR Singapore未提供任何財務支持，亦無意提供財務或任何其他支持。

於2016年、2017年及2018年12月31日，RAIL視於12隻、15隻及17隻投資基金的股權投資為持有未綜合入賬結構實體的權益。設計上述投資基金旨在令管理權並非決定投資基金控制人士的主要因素。

II. 過往財務資料附註(續)

34. 於未綜合入賬結構實體的權益(續)

下表載列 貴集團未合併入賬但持有權益的結構實體類型。

<u>結構實體類型</u>	<u>性質及目的</u>	<u>貴集團所持權益</u>
透過RAIL持有的投資基金	從關聯公司管理的基金獲得投資回報	於股權及投資基金所發行優先股的投資
透過ESR Singapore持有的投資基金	從代投資者管理投入資金、管理項目開發、提供收購諮詢服務或經紀服務獲得手續費。該等實體透過向投資者發行所有權權益工具融資。	投資管理費及開發費用、收購費及租賃費

截至2016年、2017年及2018年12月31日止年度， 貴集團從房地產基金合共賺取總手續費收入分別24,459,000美元、21,060,000美元及28,451,000美元。於2016年、2017年及2018年12月31日， 貴集團因擔任房地產基金投資經理產生的最高虧損金額相當於應收手續費收入的賬面值分別1,327,000美元、5,919,000美元及25,785,000美元和投資賬面值分別141,708,000美元、244,255,000美元及275,160,000美元。

II. 過往財務資料附註(續)

35. 出售附屬公司

貴集團於2016年1月26日將附屬公司Gachang Holding Pte. Ltd. (持有Gachang Logistics Park Private Inc.全部權益)的全部權益注入作為於Sunwood Star的投資。

	千美元
2016年	
所出售資產淨值：	
現金及銀行結餘	1,179
預付款項、貿易及其他應收款項及其他資產	28,900
其他非流動資產	17,058
貿易應付款項、應計費用、其他應付款項及應付所得稅	(718)
應付關聯方款項	(28,614)
非控股權益	(205)
	<u>17,600</u>
出售附屬公司之收益	<u>32</u>
	<u>17,632</u>
以下列方式結清：	
現金	13,923
於合資經營企業的投資	<u>3,709</u>
	<u>17,632</u>

有關出售附屬公司之現金及現金等價物流入淨額分析如下：

	千美元
現金對價	13,923
所出售附屬公司現金及銀行結餘	<u>(1,179)</u>
有關出售附屬公司之現金及現金等價物流入淨額	<u>12,744</u>

II. 過往財務資料附註(續)

35. 出售附屬公司(續)

於2017年8月30日，貴公司全資附屬公司e-Shang Fortune HK Limited、益商天際有限公司及明嶄實業有限公司與深圳景順瑞富股權投資合夥企業(有限合夥)(「Invesco Fund」)訂立協議，以出售三家附屬公司上海奉元物流有限公司(「上海奉元」)、江蘇益天倉儲服務有限公司(「江蘇益天」)及太倉明嶄倉儲有限公司(「太倉明嶄」)83.75%權益。

	千美元
2017年	
所出售資產淨值：	
現金及銀行結餘	28,227
預付款項、貿易及其他應收款項及其他資產	23,044
物業、廠房及設備	3
投資物業	295,690
遞延稅項資產	1,321
貿易應付款項、應計費用、其他應付款項及應付所得稅	(16,472)
銀行貸款及其他借款	(120,372)
遞延稅項負債	(34,932)
	<u>176,509</u>
匯兌波動儲備	780
出售附屬公司之收益	<u>38,311</u>
	<u>215,600</u>
以下列方式結清：	
現金	178,727
以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產投資*	36,873
	<u>215,600</u>

* 出售後 貴集團持有上海奉元、江蘇益天及太倉明嶄16.35%權益，確認為以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產。

有關出售附屬公司之現金及現金等價物流入淨額分析如下：

	千美元
現金對價	178,727
出售附屬公司之現金及銀行結餘	(28,227)
有關出售附屬公司之現金及現金等價物流入淨額	<u>150,500</u>

II. 過往財務資料附註(續)

35. 出售附屬公司(續)

2018年11月23日，貴集團與德國一名全球房地產投資者訂立協議，出售附屬公司ESR India Logistics Fund Pte. Ltd. 50%權益。

	千美元
2018年	
所出售資產淨值：	
現金及銀行結餘	11,415
預付款項、貿易及其他應收款項與其他資產	38,205
投資物業	514
於合資經營企業的投資	3,484
其他非流動資產	8,593
貿易應付款項、應計費用、其他應付款項及應付所得稅	(66,015)
	(3,804)
匯兌波動儲備	1,142
出售附屬公司之收益	2,662
	—
以下列方式結清：	
以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產投資*	—

* 出售後，貴集團持有ESR India Logistics Fund Pte. Ltd. 50%權益，確認為以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產。

36. 或然負債

於各有關期間末，貴集團及貴公司並無任何重大或然負債。

37. 資產抵押

有關以貴集團資產作擔保的貴集團計息銀行貸款及其他借款詳情，載於過往財務資料附註26。

38. 綜合現金流量表附註

(a) 重大非現金交易

2016年1月，貴公司與RIC及其控股股東訂立股份認購及合併協議，向RIC發行貴公司389,933,535股普通股，以換取Redwood業務的全部股權。

2018年10月，貴公司的全資附屬公司向Shanghai Summit Pte. Ltd.發行681,818股股份，作為收購VITM所需21,356,000新加坡元的購買對價。

II. 過往財務資料附註(續)

38. 綜合現金流量表附註(續)

(b) 融資活動產生的金融負債變動

	銀行及 其他貸款	可贖回可轉 換優先股的 負債部分	應付利息	其他應付 款項— 應付關聯方
	千美元	千美元	千美元	千美元
於2016年1月1日	501,523	—	914	8,024
融資現金流量變動	337,508	246,156	(55,772)	(6,649)
利息開支	—	—	55,895	—
收購附屬公司	40,262	—	—	—
外匯變動	(44,028)	—	(39)	(403)
於2016年12月31日	<u>835,265</u>	<u>246,156</u>	<u>998</u>	<u>972</u>

	銀行及 其他貸款	可贖回可轉 換優先股的 負債部分	應付利息	其他應付 款項— 應付關聯方
	千美元	千美元	千美元	千美元
於2017年1月1日	835,265	246,156	998	972
融資現金流量變動	35,540	(23,284)	(46,700)	(2,167)
投資現金流量變動—添置投資物業	—	—	(4,720)	—
收購附屬公司	17,003	—	—	—
外匯變動	65,999	—	41	68
利息開支	—	41,327	49,285	—
資本化利息開支	—	—	4,720	—
償還非流動負債—應付關聯方	—	—	—	1,858
出售附屬公司	(120,372)	—	—	—
於2017年12月31日	<u>833,435</u>	<u>264,199</u>	<u>3,624</u>	<u>731</u>

	銀行及 其他貸款	可贖回可轉 換優先股的 負債部分	應付利息	其他應付 款項— 應付關聯方
	千美元	千美元	千美元	千美元
於2018年1月1日	833,435	264,199	3,624	731
融資現金流量變動	389,312	(13,031)	(54,615)	1,197
投資現金流量變動—添置投資物業	—	—	(2,430)	—
外匯變動	(23,118)	—	(83)	705
利息開支	—	45,610	58,891	—
資本化利息開支	—	—	2,430	—
出售附屬公司	260,844	—	—	—
於2018年12月31日	<u>1,460,473</u>	<u>296,778</u>	<u>7,817</u>	<u>2,633</u>

II. 過往財務資料附註(續)

39. 承擔

(a) 經營租賃承擔

作為出租人

貴集團根據經營租賃安排出租已竣工投資物業，租期介乎一至十年，期滿後可選擇續期，屆時將會重新協商所有條款。

於各有關期間末，貴集團根據不可撤銷經營租賃應收未來最低租金總額及其租戶到期日載於附註19。

作為承租人

貴集團是根據經營租賃所持多項物業及土地的承租人。該等租賃通常初步為期一至五年，可於重新協商所有條款後續期。

於各有關期間末，貴集團根據不可撤銷經營租賃應付未來最低租金總額如下：

	12月31日		
	2016年	2017年	2018年
	千美元	千美元	千美元
一年內.....	333	625	3,369
一年後五年內.....	—	803	6,948
	<u>333</u>	<u>1,428</u>	<u>10,317</u>

(b) 資本承諾

	12月31日		
	2016年	2017年	2018年
	千美元	千美元	千美元
已訂約但未撥備投資物業.....	70,743	57,648	306,725
房地產投資基金的未提取催繳資金.....	213,670	48,503	50,581
	<u>284,413</u>	<u>106,151</u>	<u>357,306</u>

II. 過往財務資料附註(續)

40. 關聯方交易

除過往財務資料其他地方詳述的交易及結餘外，貴集團於有關期間有下列重大關聯方交易：

(a) 與關聯方之交易：

	截至12月31日止年度		
	2016年 千美元	2017年 千美元	2018年 千美元
聯營公司：			
管理費收入(附註(i))	1,937	4,493	2,358
向聯營公司墊款(附註(ii))	—	335	—
來自聯營公司的墊款(附註(ii))	—	92	—
合資經營企業：			
管理費收入(附註(i))	17,006	25,522	30,256
合資經營企業(還款)/向合資經營企業墊款 (附註(ii))	(3,158)	594	3,652
向合資經營企業(還款)/來自合資經營企業的墊款 (附註(ii))	(6,649)	(2,167)	(1,197)
董事的關聯公司：			
向董事墊款(附註(iii))	4,500	—	—
建設成本(附註(iv))	107	12,126	—
董事：			
向關聯方墊款/關聯方(還款)(附註(v))	492	(492)	—

附註：

- (i) 貴集團及其附屬公司與E-Shang Star及Sunwood Star的營運附屬公司及若干聯營公司訂立協議收取管理費，包括下列各項：
- 按土地成本淨額一定百分比收取的土地收購費；
 - 按施工期內項目開發成本總預算一定百分比收取的開發費；
 - 穩定價格前按項目總成本或穩定價格後按公允價值一定百分比收取的資產管理費；及
 - 就所訂各新租約收取的租賃費。
- (ii) 關聯方(還款)/向關聯方墊款及向關聯方(還款)/來自關聯方的墊款均為無擔保、免息及須於要求時償還。
- 截至2016年、2017年及2018年12月31日止年度，未償還的應收關聯方款項最高金額分別為5,426,000美元、7,507,000美元及13,774,000美元。
- (iii) 貴集團向沈晉初的關聯實體Rosy Fortune Limited及由兩名執行董事Stuart Gibson先生及Charles Portes先生分別擁有50.0%及50.0%股權的Redwood Consulting (Cayman) Limited提供的貸款分別為1,500,000美元及3,000,000美元，免息且無擔保。倘董事仍受聘，則貸款將於截止日期前五年及首次公開發售起三年內(以較早發生者為準)免除。
- (iv) 董事孫冬平(於2017年8月18日辭任)控制的公司向若干附屬公司提供服務。董事認為建設成本乃按照與提供予主要供應商之條件相若的條件釐定。
- (v) 貴集團向董事Stuart Gibson提供貸款500,000美元，為期24個月，免息且無擔保。

II. 過往財務資料附註(續)

40. 關聯方交易(續)

(b) 貴集團主要管理人員的薪酬：

	12月31日		
	2016年 千美元	2017年 千美元	2018年 千美元
短期僱員福利	4,762	5,007	5,461
離職後福利.....	53	51	51
股份支付.....	—	10,038	8,737
已付主要管理人員的薪酬總額.....	<u>4,815</u>	<u>15,096</u>	<u>14,249</u>

有關董事及主要行政人員薪酬的詳情，載於財務報表附註8。

41. 股本

	12月31日		
	2016年 千美元	2017年 千美元	2018年 千美元
已發行及繳足：	<u>1,963</u>	<u>2,335</u>	<u>2,689</u>

貴公司股本變動概述如下：

	已發行 股份數目	已發行資本 千美元	股份溢價賬 千美元	總計 千美元
於2016年1月1日	1,572,944,937	1,573	246,985	248,558
發行新股(附註(i))	389,933,535	390	252,789	253,179
於2016年12月31日及2017年1月1日	1,962,878,472	1,963	499,774	501,737
發行新股(附註(ii))	371,941,956	372	472,961	473,333
於2017年12月31日及2018年1月1日	2,334,820,428	2,335	972,735	975,070
發行新股(附註(iii))	266,942,708	267	345,893	346,160
已行使購股權(附註(iv))	32,472,131	32	25,066	25,098
轉撥自認股權證契據的權益部分(附註29)	54,684,608	55	26,704	26,759
於2018年12月31日	<u>2,688,919,875</u>	<u>2,689</u>	<u>1,370,398</u>	<u>1,373,087</u>

附註：

- (i) 於2016年1月，貴公司向Redwood Investment Company Ltd. (「RIC」) 發行389,933,535股普通股，收購Redwood業務的全部股權。
- (ii) 於2017年8月3日，貴公司以總現金對價333,333,333美元向一名新股東發行261,930,955股普通股。於2017年11月29日，貴公司以現金對價140,000,000美元向六名新股東發行110,011,001股普通股。
- (iii) 於2018年5月10日，貴公司以現金對價306,160,659美元向一名新股東發行240,578,861股普通股。於2018年6月13日，貴公司以現金對價40,000,000美元向一名新股東發行26,363,847股普通股。
- (iv) 已按行使價每股0.46美元行使32,472,131份購股權(附註42)，導致以總現金對價(除開支前)14,937,000美元發行32,472,131股股份。行使購股權時，10,161,000美元由購股權儲備轉撥至股本。

II. 過往財務資料附註(續)

42. 購股權計劃

貴公司設立購股權計劃(「計劃」)，以向為貴集團業務的成功作出貢獻的合資格參與者提供激勵及獎勵。計劃的合資格參與者包括貴公司股東、董事、高級管理層及其他合資格參與者。

(a) 一級僱員持股計劃

計劃(「一級僱員持股計劃」)自2017年4月20日起生效，除非撤銷或修訂，否則一直有效至(以較早者為準)：

- (i) 2016年1月20日起計五年；或
- (ii) 首次公開發售之日起計三年。

(b) 首次公開發售前KM僱員持股計劃

計劃二(「首次公開發售前KM僱員持股計劃」)自2017年11月24日起生效，除非撤銷或修訂，否則自該日期起計十年一直有效。

根據首次公開發售前KM僱員持股計劃，董事會(「董事會」)可酌情按行使價向任何合資格參與者授予所決定的完整數目股份的購股權。行使價由董事會釐定，於授出日期公佈。

授予貴公司董事、行政總裁或主要股東或任何彼等聯繫人的購股權須事先獲董事會批准。

購股權並無授予持有人收取股息及於股東大會投票的權利。

以下為有關期間根據計劃未行使的購股權：

	加權平均行使價	購股權數目
	美元	千份
2016年1月1日、2016年12月31日及 2017年1月1日	—	—
年內授出	0.46	100,069
2017年12月31日及2018年1月1日		100,069
年內授出	0.81	49,036
年內行使	0.46	(32,472)
2018年12月31日		116,633

截至2017年12月31日止年度，並無行使購股權，而截至2018年12月31日止年度，已行使32,472,131份購股權。

II. 過往財務資料附註(續)

42. 購股權計劃(續)

(b) 首次公開發售前KM僱員持股計劃(續)

截至各有關期間末未行使購股權的行使價及行使期如下：

2017年 購股權數目	行使價	行使期
千份	每股美元	
100,069	0.46	2017年4月20日至2026年1月20日
100,069		
<hr/>		
2018年 購股權數目	行使價	行使期
千份	每股美元	
67,597	0.46	2017年4月20日至2026年1月20日
4,652	0.9445	2018年1月1日至2027年12月31日
13,871	0.4722	2018年7月1日至2027年12月31日
29,640	0.9445	2019年7月1日至2028年3月1日
873	1.1453	2018年8月16日至2028年7月31日
116,633		

於2017年授出的購股權公允價值約為31,304,000美元(每份0.31美元)，貴集團就此於截至2017年12月31日止年度及截至2018年12月31日止年度分別確認購股權開支約11,923,000美元及6,293,000美元。

於2018年授出的購股權公允價值約為36,456,000美元(每份0.74美元)，貴集團就此於截至2018年12月31日止年度確認購股權開支約16,864,000美元。

年內所授出的以權益結算的購股權公允價值乃於授出日期以二項式模型估計，當中已考慮購股權的授出條款及條件。下表載列所用模型的輸入參數：

	2017年	2018年
股息收益率(%)	0	0
波動	33.68	32.70至34.41
無風險利率(%)	2.33	2.33至3.11
購股權預計年期(年)	8.8	8.8至10

購股權預計年期乃根據過去三年的過往數據所得，未必為可能出現的行使方式的指標。

公允價值計量並無包含所授出購股權的其他特徵。

2017年12月31日，貴公司有100,069,000份根據計劃未行使的購股權。根據貴公司目前的資本結構，全數行使未行使的購股權將導致貴公司額外發行100,069,000股普通股、產生額外股本及股份溢價46,032,000美元(扣除發行開支前)。

II. 過往財務資料附註(續)

42. 購股權計劃(續)

(b) 首次公開發售前KM僱員持股計劃(續)

2018年12月31日，貴公司有116,632,341份根據計劃未行使的購股權。根據貴公司目前的資本結構，全數行使未行使的購股權將導致貴公司額外發行116,632,341股普通股、產生額外股本及股份溢價71,033,000美元(扣除發行開支前)。

有關期間末後，並無授出新購股權。

於過往財務資料批准日期，貴公司有116,632,341份根據計劃未行使的購股權，相當於貴公司於該日期的已發行股份的約4.34%。

43. 永久資本證券

貴公司於2017年6月7日發行次級永久資本證券，所得款項淨額合計相當於98,845,000美元。

年分派率為8.25%，將於2020年6月7日首次重設分派率，此後每三年重設一次。相關分派須每半年支付一次。在遵守發售通函相關條款及條件的前提下，貴公司可選擇延遲就永久資本證券作出分派，可延遲分派的次數概不受限制。

貴公司可選擇於2020年6月7日或於發行條件列明的若干贖回事件發生時贖回永久資本證券。永久資本證券分類為權益工具，並於綜合財務狀況表權益內入賬。

永久資本證券的變動如下：

	本金	分派	總計
	千美元	千美元	千美元
2016年1月1日、2016年12月31日及 2017年1月1日的結餘.....	—	—	—
發行永久資本證券.....	100,000	—	100,000
永久資本證券應佔直接發行成本..	(1,155)	—	(1,155)
永久資本工具持有人應佔利潤...	—	4,125	4,125
向永久資本工具持有人分派.....	—	(4,125)	(4,125)
2017年12月31日及2018年1月1日..	98,845	—	98,845
購回永久資本證券.....	(1,466)	—	(1,466)
永久資本工具持有人應佔利潤...	—	8,192	8,192
向永久資本工具持有人分派.....	—	(8,192)	(8,192)
2018年12月31日的結餘.....	97,379	—	97,379

44. 儲備

(a) 貴集團

貴集團之儲備款額及變動情況於過往財務資料的綜合權益變動表呈列。

II. 過往財務資料附註(續)**44. 儲備(續)**

(a) 貴集團(續)

(i) 法定儲備

根據《中華人民共和國公司法》，中國的附屬公司需撥出法定稅後利潤10%作為法定儲備金，直至儲備金的總額達到附屬公司註冊資本50%。在中國相關機構批准的前提下，法定儲備可用於抵銷任何累計虧損或增加附屬公司的註冊資本。法定儲備不可用於向中國附屬公司的股東分派股息。

(ii) 合併儲備

貴集團的合併儲備指由附屬公司重組而產生的儲備。

(iii) 匯兌波動儲備

匯兌波動儲備指換算功能貨幣有別於貴集團呈列貨幣的海外業務的財務報表時所產生的匯兌差額。

II. 過往財務資料附註(續)

44. 儲備(續)

(b) 貴公司

	股份溢價 千美元	購股權 儲備 千美元	匯兌 波動儲備 千美元	保留利潤/ (累計虧損) 千美元	總計 千美元
2016年1月1日	246,985	347	42	21,145	268,519
年度利潤.....	—	—	—	(25,887)	(25,887)
年度其他全面收入:					
分佔合資經營企業其他全面收入.....	—	—	(8,696)	—	(8,696)
年度全面收入總額	—	—	(8,696)	(25,887)	(34,583)
發行股份.....	252,789	—	—	—	252,789
以權益結算的購股權安排.....	—	75	—	—	75
2016年12月31日	499,774	422	(8,654)	(4,742)	486,800
2017年1月1日	499,774	422	(8,654)	(4,742)	486,800
年度利潤.....	—	—	—	(92,605)	(92,605)
年度其他全面收入:					
分佔合資經營企業其他全面收入.....	—	—	9,148	—	9,148
年度全面收入總額	—	—	9,148	(92,605)	(83,457)
發行股份.....	472,961	—	—	—	472,961
以權益結算的購股權安排.....	—	11,923	—	—	11,923
永久資本證券持有人應佔利潤.....	—	—	—	(4,125)	(4,125)
2017年12月31日	972,735	12,345	494	(101,472)	884,102

II. 過往財務資料附註(續)

44. 儲備(續)

(b) 貴公司(續)

	股份溢價	購股權儲備	匯兌 波動儲備	累計虧損	投資儲備 (非回收)	總計
	千美元	千美元	千美元	千美元	千美元	千美元
2018年1月1日	972,735	12,345	494	(101,472)	—	884,102
年度利潤	—	—	—	(43,378)	—	(43,378)
年度其他全面收入：						
以公允價值計量且其變動計入其他全面收入的 金融資產的公允價值變動	—	—	(8,798)	—	6,607	6,607
分佔合資經營企業其他全面收入	—	—	(8,798)	(43,378)	6,607	(8,798)
年度全面收入總額	370,959	(10,161)	—	—	—	(45,569)
發行股份	26,704	—	—	—	—	360,798
轉撥自金融負債	—	—	—	—	—	26,704
永久資本證券持有人應佔利潤	—	—	—	(8,192)	—	(8,192)
以權益結算的購股權安排	—	23,157	—	—	—	23,157
2018年12月31日	1,370,398	25,341	(8,304)	(153,042)	6,607	1,241,000

II. 過往財務資料附註(續)

45. 財務風險管理目標及政策

貴集團的主要金融工具包括銀行借款、貿易及其他應付款項、其他借款、現金及銀行結餘、貿易應收款項、計入預付款項、其他應收款項及其他資產的金融資產、以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產、以公允價值計量且其變動計入其他全面收入的金融資產、可供出售投資及計入其他非流動資產的金融資產。該等金融工具的主要目的是為貴集團的業務籌集資金。貴集團有多種金融資產，例如經營直接產生的貿易應收款項、現金及短期存款。貴集團面對的主要風險是利率風險、外匯風險、信用風險和流動資金風險。貴集團並無為對沖或交易目的持有或發行衍生金融工具。董事審閱並同意管理各項風險的政策，各項風險概述如下：

利率風險

貴集團面對主要與計息銀行貸款及其他借款相關之利率變動的風險。貴集團並無使用衍生金融工具管理利率風險。借款的利率及還款期於附註26披露。

下表顯示所有其他變量保持不變情況下，貴集團稅前利潤對利率的可能合理變動的敏感度(主要影響浮息借款)。除下文所披露稅前利潤變動的累計虧損因而受到影響外，貴集團的權益不受影響。

	<u>基點增／(減)</u>	<u>稅前利潤(減)／增</u>
		千美元
截至2016年12月31日止年度	100/(100)	(4,421)/4,421
截至2017年12月31日止年度	100/(100)	(5,352)/5,352
截至2018年12月31日止年度	100/(100)	(4,548)/4,548

外匯風險

於有關期間，貴集團有以外幣計值的貨幣資產及負債，因而承受因各種貨幣風險而產生的外匯風險。外匯風險源自以非相關實體的功能貨幣計價的未來商業交易、已確認的資產及負債。

II. 過往財務資料附註(續)

45. 財務風險管理目標及政策(續)

外匯風險(續)

下表詳列 貴集團對相關外幣兌功能貨幣增減1%的敏感度。敏感度分析僅包括未結算的外幣計值貨幣項目，於各有關期間末就外幣匯率變動1%調整換算。

	截至2016年止年度 千美元
稅前利潤增／(減)：	
倘美元兌人民幣貶值	(3,418)
倘美元兌人民幣升值	3,418
倘美元兌日圓貶值	126
倘美元兌日圓升值	(126)
	截至2017年止年度 千美元
稅前利潤增／(減)：	
倘美元兌人民幣貶值	965
倘美元兌人民幣升值	(965)
倘美元兌日圓貶值	1,544
倘美元兌日圓升值	(1,544)
	截至2018年止年度 千美元
稅前利潤增／(減)：	
倘美元兌人民幣貶值	997
倘美元兌人民幣升值	(997)
倘美元兌日圓貶值	(2,008)
倘美元兌日圓升值	2,008

信用風險

《國際會計準則》第39號(於2018年1月1日開始的期間由《國際財務報告準則》第9號取代)

貴集團僅與認可且信譽良好的第三方交易。貴集團的政策是所有擬以信用條款交易的客戶均須通過信用驗證程序。

信用風險來自現金及銀行結餘、貿易應收款項及其他應收款項，而該等項目的結餘反映 貴集團面對的信用風險上限。

有關 貴集團因貿易及其他應收款項所面臨信用風險的其他定量數據載於附註23及24。

《國際財務報告準則》第9號(於2018年1月1日或之後開始的期間生效)

信用風險指由於交易對手無法或不願履行合約責任而造成損失的風險。貴集團來自第三方債務人的信用風險並不集中。綜合財務狀況表內的受限制現金、現金及銀行結餘、計入預付款項、其他應收款項及其他資產的金融資產的賬面值反映 貴集團金融資產相關的信用風險上限。

II. 過往財務資料附註(續)

45. 財務風險管理目標及政策(續)

信用風險(續)

《國際財務報告準則》第9號(於2018年1月1日或之後開始的期間生效)(續)

所有現金及銀行結餘已存入信貸質素優良且並無重大信用風險的金融機構。

貴集團訂有政策規定於2018年12月31日評估金融工具信用風險自初步確認後有否大幅增加，將其他應收款項納入第一階段和第二階段作為考慮基礎，詳述如下：

第一階段 — 首次確認其他應收款項時，貴集團會就12個月的預期信用虧損計提準備。

第二階段 — 當其他應收款項自產生以來信用風險大幅增加時，貴集團會就存續期預期信用虧損計提準備。

管理層亦定期檢討該等應收款項是否可收回，並跟進糾紛或逾期款項(如有)。管理層認為，交易對手的違約風險較低。

貴集團會於初步確認資產時考慮違約的可能性，以及於各報告期間信用風險有否持續大幅增加。為評估信用風險有否大幅增加，貴集團將報告日期的資產違約風險與初步確認日期的違約風險比較。貴集團會考慮現有合理且具前瞻性的證明資料。

貴集團採用簡化方法就《國際財務報告準則》第9號規定的預期信用虧損撥備，允許對所有貿易應收款項使用存續期預期虧損撥備。於有關期間，相關結餘的預期虧損準備撥備並不重大。

貴集團已採用《國際財務報告準則》第9號，於2018年1月1日或之後開始的期間生效。截至2018年12月31日，其他應收款項的信貸評級為良好。貴集團評估後認為按12個月預期虧損方法計算的該等應收款項預期信用虧損並不重大。因此，截至2018年12月31日止年度並無確認虧損準備撥備。

有關貴集團所面對來自貿易應收款項及其他應收款項的信用風險的其他定量數據披露於附註23及附註24。

流動資金風險

貴集團的政策是維持充足的現金及銀行結餘或使用銀行貸款和其他借款獲得可用資金，以依照戰略規劃履行可見未來的承擔。

II. 過往財務資料附註(續)

45. 財務風險管理目標及政策(續)

流動資金風險(續)

貴集團截至各有關期間末基於合同未折現付款的金融負債的到期情況如下：

貴集團

	少於1年	1至5年	5年以上	總計
	千美元	千美元	千美元	千美元
2016年12月31日				
計息銀行及其他借款	117,991	578,298	203,992	900,281
可贖回可轉換優先股	13,574	306,438	—	320,012
貿易及其他應付款項	21,970	—	—	21,970
以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債	—	—	12,592	12,592
其他非流動負債	—	—	10,662	10,662
	<u>153,535</u>	<u>884,736</u>	<u>227,246</u>	<u>1,265,517</u>

	少於1年	1至5年	5年以上	總計
	千美元	千美元	千美元	千美元
2017年12月31日				
計息銀行及其他借款	106,089	639,879	181,717	927,685
可贖回可轉換優先股	13,648	309,121	—	322,769
貿易及其他應付款項	66,939	—	—	66,939
以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債	—	—	13,671	13,671
其他非流動負債	—	—	22,196	22,196
	<u>186,676</u>	<u>949,000</u>	<u>217,584</u>	<u>1,353,260</u>

	少於1年	1至5年	5年以上	總計
	千美元	千美元	千美元	千美元
2018年12月31日				
計息銀行及其他借款	505,154	931,709	248,482	1,685,345
可贖回可轉換優先股	283,925	—	—	283,925
貿易及其他應付款項	92,102	—	—	92,102
其他非流動負債	—	—	35,766	35,766
	<u>881,181</u>	<u>931,709</u>	<u>284,248</u>	<u>2,097,138</u>

貴公司

	少於1年	1至5年	5年以上	總計
	千美元	千美元	千美元	千美元
2016年12月31日				
計息銀行及其他借款	64,184	315,239	—	379,423
可贖回可轉換優先股	13,574	306,438	—	320,012
貿易及其他應付款項	48,109	—	—	48,109
	<u>125,867</u>	<u>621,677</u>	<u>—</u>	<u>747,544</u>

II. 過往財務資料附註(續)

45. 財務風險管理目標及政策(續)

流動資金風險(續)

貴公司(續)

	少於1年	1至5年	5年以上	總計
	千美元	千美元	千美元	千美元
2017年12月31日				
計息銀行及其他借款	66,123	317,906	—	384,029
可贖回可轉換優先股	13,648	309,121	—	322,769
貿易及其他應付款項	41,484	—	—	41,484
	<u>121,255</u>	<u>627,027</u>	<u>—</u>	<u>748,282</u>
2018年12月31日				
計息銀行及其他借款	66,346	317,008	—	383,354
可贖回可轉換優先股	283,925	—	—	283,925
貿易及其他應付款項	55,987	—	—	55,987
其他非流動負債	—	—	516,523	516,523
	<u>406,258</u>	<u>317,008</u>	<u>516,523</u>	<u>1,239,789</u>

股價風險

股價風險指股本指數水平及個別證券價值變動而導致股本證券公允價值下跌的風險。貴集團面對由分類為截至2016年、2017年及2018年12月31日以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產(附註16)、以公允價值計量且其變動計入全面收入的金融資產(附註17)及可供出售投資(附註18)的個別股本投資所引致的股價風險。貴集團的上市投資於香港聯交所、新加坡證券交易所及澳洲證券交易所上市，並於各有關期間末按所報市價計值。

於年內最接近各有關期間末之交易日收市時於下列證券交易所之市場股票指數，以及其各自於年內之最高點及最低點如下：

	2017年 12月31日	2017年之 高點/低點	2018年 12月31日	2018年之 高點/低點
澳大利亞—澳大利亞普通股指數	6,167	6,193/5,635	5,709	6,481/5,478
新加坡—海峽時報指數	3,403	3,469/2,870	3,069	3,642/2,956
香港—恒生指數	不適用	不適用	25,846	33,484/24,541

資本管理

貴集團資本管理主要旨在確保貴集團能夠持續經營並維持穩健資本比率，以支持業務及為股東創造最大價值。

貴集團管理資本結構，並因應經濟狀況變動及相關資產風險特徵作出調整。為維持或調整資本結構，貴集團可調整向股東派付股息、向股東返還資本或發行新股份。貴集團不受任何外部施加的資本要求所規限。截至2016年、2017年及2018年12月31日止年度，資本管理的目標、政策或程序概無任何變動。

II. 過往財務資料附註(續)

45. 財務風險管理目標及政策(續)

資本管理(續)

貴集團採用淨資產負債比率監察資本，有關比率按債務淨額(即銀行貸款及其他借款總額減現金及銀行結餘)除以各年末的資產總值計算。截至報告期末的資產負債比率如下：

	2016年 12月31日	2017年 12月31日	2018年 12月31日
	千美元	千美元	千美元
銀行貸款及其他借款			
即期.....	75,862	91,706	436,194
非即期.....	759,403	741,729	1,024,279
銀行貸款及其他借款總額.....	835,265	833,435	1,460,473
減：現金及銀行結餘.....	(485,545)	(600,791)	(581,379)
債務淨額.....	349,720	232,644	879,094
資產總值.....	2,097,378	3,047,386	4,422,629
資產負債比率.....	16.7%	7.6%	19.9%

II. 過往財務資料附註(續)

46. 按類別劃分的金融工具

於各有關期間末，各類金融工具的賬面值如下：

2016年12月31日

金融資產	以公允價值 計量且其變動 計入損益 的金融資產	貸款及 應收款項	可供出售 金融資產	總計
	千美元	千美元	千美元	千美元
以公允價值計量且其變動計入損益 的金融資產	140,577	—	—	140,577
可供出售投資	—	—	1,492	1,492
貿易應收款項	—	9,271	—	9,271
其他非流動資產	—	11,404	—	11,404
計入預付款項、其他應收款項 及其他資產的金融資產	—	8,294	—	8,294
已抵押銀行存款	—	73,780	—	73,780
現金及銀行結餘	—	411,765	—	411,765
	<u>140,577</u>	<u>514,514</u>	<u>1,492</u>	<u>656,583</u>

金融負債	以公允價值 計量且其變動 計入損益的 金融負債	以攤銷成本 計量的 金融負債	總計
	千美元	千美元	千美元
貿易及其他應付款項	—	21,970	21,970
計息銀行及其他借款	—	835,265	835,265
其他非流動負債	—	10,662	10,662
可贖回可轉換優先股	—	246,156	246,156
指定以公允價值計量且其變動 計入損益的金融負債	12,592	—	12,592
	<u>12,592</u>	<u>1,114,053</u>	<u>1,126,645</u>

2017年12月31日

金融資產	以公允價值 計量且其變動 計入損益 的金融資產	貸款及 應收款項	可供出售 金融資產	總計
	千美元	千美元	千美元	千美元
以公允價值計量且其變動計入損益 的金融資產	362,073	—	—	362,073
可供出售投資	—	—	189,816	189,816
貿易應收款項	—	30,448	—	30,448
其他非流動資產	—	9,778	—	9,778
計入預付款項、其他應收款項 及其他資產的金融資產	—	29,405	—	29,405
已抵押銀行存款	—	73,803	—	73,803
現金及銀行結餘	—	526,988	—	526,988
	<u>362,073</u>	<u>670,422</u>	<u>189,816</u>	<u>1,222,311</u>

II. 過往財務資料附註(續)

46. 按類別劃分的金融工具(續)

2017年12月31日(續)

	以公允價值 計量且其變動 計入損益的 金融負債	以攤銷成本 計量的 金融負債	總計
	千美元	千美元	千美元
金融負債			
貿易及其他應付款項	—	47,069	47,069
計息銀行及其他借款	—	833,435	833,435
其他非流動負債	—	22,196	22,196
可贖回可轉換優先股	—	264,199	264,199
指定以公允價值計量且其變動 計入損益的金融負債	13,671	—	13,671
	<u>13,671</u>	<u>1,166,899</u>	<u>1,180,570</u>

2018年12月31日

	以公允價值 計量且其變動 計入損益的 金融資產	攤銷成本	以公允價值 計量且其變動 計入其他 全面收入的 金融資產	總計
	千美元	千美元	千美元	千美元
金融資產				
以公允價值計量且其變動計入損益的 金融資產	335,771	—	—	335,771
以公允價值計量且其變動計入其他 全面收入的金融資產	—	—	484,239	484,239
貿易應收款項	—	63,057	—	63,057
其他非流動資產	—	10,478	—	10,478
計入預付款項、其他應收款項 及其他資產的金融資產	—	200,401	—	200,401
已抵押銀行存款	—	44,711	—	44,711
受限制銀行結餘	—	19,294	—	19,294
三個月以上無抵押定期存款	—	15,318	—	15,318
現金及銀行結餘	—	502,056	—	502,056
	<u>335,771</u>	<u>855,315</u>	<u>484,239</u>	<u>1,675,325</u>

	以公允價值計 量且其變動計 入損益的金融 負債	以攤銷成本 計量的 金融負債	總計
	千美元	千美元	千美元
金融負債			
貿易及其他應付款項	—	92,102	92,102
計息銀行及其他借款	—	1,460,473	1,460,473
其他非流動負債	—	35,766	35,766
可贖回可轉換優先股	—	296,778	296,778
	<u>—</u>	<u>1,885,119</u>	<u>1,885,119</u>

II. 過往財務資料附註(續)

47. 金融工具之公允價值層級

管理層評估，現金及銀行結餘、應收關聯方款項、貿易應收款項、計入預付款項、其他應收款項及其他資產的金融資產、即期計息銀行及其他借款、應付關聯方款項、貿易應付款項、計入其他應付款項及應計費用的金融負債之公允價值與各自賬面值相若，主要是由於該等工具於短期內到期。

管理層負責釐定金融工具公允價值管理之政策及程序。於各報告日期，管理層會分析金融工具價值之變動及釐定估值所用之主要輸入數據。估值經首席財務官審閱及批准，而估值過程及結果則與董事會就年度財務申報討論。

金融資產及負債之公允價值按自願雙方於當前交易(而非被迫或清算銷售)換取工具所需金額入賬。估計公允價值所用之方法及假設如下。

非即期計息銀行及其他借款之公允價值按適用於具有類似條款、信貸風險及剩餘年期之工具的現行利率貼現預期未來現金流量計算。

上市股權投資之公允價值乃以市場報價為基準。非上市可供出售股權投資之公允價值則根據 貴集團分佔投資基金之淨資產公允價值估計。估值需要董事對預期未來現金流量(包括預期未來股息及後續處置股份所得款項)作出估計。董事認為，根據估值技術得出的估計公允價值(於綜合財務狀況表入賬)及公允價值相關變動(於其他全面收入入賬)均屬合理，且於報告期末為最適當價值。

II. 過往財務資料附註(續)

47. 金融工具之公允價值層級(續)

截至各報告期末，金融工具估值的重大不可觀察輸入數據及定量敏感度分析概述如下：

	估值技術	重大 不可觀察 輸入數據	範圍	公允價值對輸入數據的 敏感度
以公允價值計量且其變動計入損益的非上市金融資產	資產淨值	資產淨值	2018年： 143,841美元 至63,969,088美元 2017年： 147,000美元 至62,878,000美元 2016年： 582,000美元 至41,583,000美元	資產淨值增加(減少)1% 將導致公允價值增加(減少)1%
按公允價值計入可供出售的無報價股權	資產淨值	資產淨值	2018年：零 2017年：零 2016年： 1,131,000美元	資產淨值增加(減少)1% 將導致公允價值增加(減少)1%
以公允價值計量且其變動計入損益的非上市金融負債	資產淨值	資產淨值	2018年：零 2017年： 13,671,000美元 2016年： 12,592,000美元	資產淨值增加(減少)1% 將導致公允價值增加(減少)1%

第三級的以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產指無報價股權。無報價股權以各報告日期的公允價值列示，以應佔投資基金及聯營公司資產淨值的比例計算，而投資基金及聯營公司資產淨值則為相關投資物業及營運資金賬面值，與董事認為的公允價值相若。

下文概述以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產的相關投資物業估值所用的估值方法及主要輸入數據：

2016年12月31日

倉庫物業	貼現現金流量法 (租期及復歸法)	(1)資本化率 (2)市場單位租金	中國物業： (1) 6.60%至7.10% (2) 每月每平方米 人民幣24.00元至55.20元 日本物業： (1) 4.20%至5.20% (2) 每月每平方米 855日圓至1,409日圓
------	---------------------	----------------------	---

II. 過往財務資料附註(續)

47. 金融工具之公允價值層級(續)

2017年12月31日

倉庫物業	貼現現金流量法 (租期及復歸法)	(1)資本化率 (2)市場單位租金	中國物業： (1) 5.45%至7.10% (2) 每月每平方米 人民幣23.10元至57.00元
			日本物業： (1) 4.10%至5.00% (2) 每月每平方米 855日圓至1,455日圓

2018年12月31日

倉庫物業	貼現現金流量法 (租期及復歸法)	(1)資本化率 (2)市場單位租金	中國物業： (1) 6.15%至7.10% (2) 每月每平方米 人民幣23.10元至43.20元
			日本物業： (1) 4.10%至5.00% (2) 每月每平方米 973日圓至1,623日圓

相關投資物業按上文所列第三級估值。估值方法為貼現現金流量法(租期及復歸法)，主要輸入數據為：

- (1) 租期收益率：租期收益率越高，公允價值越低
- (2) 復歸收益率：復歸收益率越高，公允價值越低
- (3) 市場單位租金：市場單位租金越高，公允價值越高
- (4) 資本化率：資本化率越高，公允價值越低

II. 過往財務資料附註(續)

47. 金融工具之公允價值層級(續)

下表列示 貴集團金融工具的公允價值計量層級：

貴集團

以公允價值計量的資產

	活躍市場 報價 (第一級) 千美元	重大 不可觀察 輸入數據 (第三級) 千美元	合計 千美元
2016年12月31日			
以公允價值計量且其變動計入 損益的金融資產	—	140,577	140,577
可供出售投資	—	1,131	1,131
	—	141,708	141,708
2017年12月31日			
以公允價值計量且其變動計入 損益的金融資產	69,091	292,982	362,073
可供出售投資	181,489	—	181,489
	250,580	292,982	543,562
2018年12月31日			
以公允價值計量且其變動計入 損益的金融資產	—	335,771	335,771
以公允價值計量且其變動計入 其他全面收入的金融資產	484,239	—	484,239
	484,239	335,771	820,010

年內第三級公允價值計量的變動如下：

	12月31日		
	2016年 千美元	2017年 千美元	2018年 千美元
以公允價值計量且其變動計入 損益的金融資產 — 非上市			
於1月1日	—	140,577	292,982
於損益確認並計入其他收入的 收益總額	37,417	24,134	48,055
收購附屬公司	53,255	—	—
購入	51,248	117,986	160,141
出售	—	—	(164,072)
匯兌調整	(1,343)	10,285	(1,335)
	140,577	292,982	335,771
可供出售投資			
於1月1日	—	1,131	—
於其他全面收入確認並計入可供 出售投資之公允價值變動的收益總額 ..	114	37	—
收購附屬公司	1,017	—	—
出售	—	(1,168)	—
	1,131	—	—

II. 過往財務資料附註(續)

47. 金融工具之公允價值層級(續)

貴集團(續)

以公允價值計量的資產(續)

	12月31日		
	2016年 千美元	2017年 千美元	2018年 千美元
以公允價值計量且其變動計入 其他全面收入的金融資產			
於1月1日	—	—	—
購入	—	—	132
自以公允價值計量的可供出售投資轉撥 ..	—	—	8,327
出售	—	—	(8,459)
	—	—	—

以公允價值計量的負債

	重大不可 觀察輸入 數據 (第三級) 千美元
2016年12月31日	
以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債	12,592
2017年12月31日	
以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債	13,671
2018年12月31日	
以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債	—

年內第三級公允價值計量的變動如下：

	12月31日		
	2016年 千美元	2017年 千美元	2018年 千美元
於1月1日	11,056	12,592	13,671
於損益確認的收益總額	1,536	1,079	3,118
轉撥至其他應付款項	—	—	(16,789)
	12,592	13,671	—

有關期間概無金融負債的公允價值計量轉入或轉出第三級。

貴公司

以公允價值計量的資產

	活躍市場報價 (第一級) 千美元	重大不可 觀察輸入數據 (第三級) 千美元	合計 千美元
	2017年12月31日		
可供出售投資	543	—	543
2018年12月31日			
以公允價值計量且其變動計入 其他全面收入的金融資產	32,549	—	32,549

II. 過往財務資料附註(續)

48. 有關期間後事件

於2018年11月，貴集團通過附屬公司ESR Real Estate (Australia) Pty Ltd與Propertylink Group (「Propertylink」) 訂立落實出價協議，通過場外收購要約收購第三方所持有Propertylink全部證券(「Propertylink要約」)。於2019年3月20日，貴集團獲得98.0%的Propertylink證券，正進行強制收購其餘Propertylink證券。

於2018年12月，貴集團與一隻貴集團持有約10%少數權益的基金訂立股權轉讓協議，以總對價人民幣1,008百萬元出售貴集團五家附屬公司各99.9%權益，已於2019年完成。貴集團於2019年以對價人民幣437百萬元向該基金出售另外兩家附屬公司的99.99%權益。

2019年2月，貴集團根據20億美元多幣種債券發行計劃發行了150百萬新加坡元三年6.75%固定利率債券(「6.75%債券」)，於2022年2月到期。貴集團隨後再發行三批同系列的債券，其中兩批於2019年3月發行，一批於2019年5月發行，合共200百萬新加坡元。迄今已發行6.75%債券合共350百萬新加坡元。

2019年3月，貴集團收購日本神奈川縣橫濱南部一幅黃金地塊，以發展日本其中一個最大的總體規劃物流園。該地塊其中一部分由RJLF II及另一投資者購入，貴集團購入其餘地塊加入貴集團的資產負債表。

2019年4月，貴集團根據20億美元多幣種債券發行計劃發行250百萬美元於2022年4月到期的固定利率票據，年利率為7.875%。

2019年5月，貴集團透過若干附屬公司訂立一系列買賣協議，以對價20.5百萬新加坡元收購Sabana Investment Partners Pte. Ltd. (「SIP」) 51%股權及以總對價約50.1百萬新加坡元收購勝寶工業信託全部已發行基金單位約9.9%。SIP擁有勝寶工業信託基金管理人及物業管理人的全部股權。

III. 後續財務報表

貴集團、貴公司或其任何附屬公司並無編製2018年12月31日後任何期間的經審核財務報表。

IV. REDWOOD ASIAN INVESTMENTS, LTD.及ESR SINGAPORE PTE. LTD.業務的補充收購前財務資料

1. REDWOOD ASIAN INVESTMENTS, LTD.的財務資料

Redwood Asian Investments, Ltd. (「該公司」) 及其附屬公司 (「Redwood Asian集團」) 自2016年1月1日至2016年1月20日期間 (「收購前期間」) 的收購前財務資料已根據第IV節附註2.1所載的編製基準及會計政策編製。該資料以下簡稱為「Redwood Asian Investments, Ltd.的財務資料」。

綜合損益及其他全面收入表

	附註	2016年1月1日至 2016年1月20日 期間 千美元
以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產公允價值		
收益.....		184
行政開支.....		(442)
稅前虧損.....	2.2	(258)
所得稅開支.....	2.3	—
期間虧損.....		(258)
以下各方應佔：		
母公司擁有人.....		(258)
非控股權益.....		—
期間虧損.....		(258)
其他全面收入		
可供出售投資之公允價值變動.....		(13)
換算海外業務之匯兌差額.....		1,061
期間其他全面收入.....		1,048
期間全面收入總額.....		790
以下各方應佔：		
母公司擁有人.....		13
非控股權益.....		777
		790

IV. REDWOOD ASIAN INVESTMENTS, LTD.及ESR SINGAPORE PTE. LTD.業務的 補充收購前財務資料(續)

1. REDWOOD ASIAN INVESTMENTS, LTD.的財務資料(續)

綜合財務狀況表

	附註	2016年1月20日
		千美元
非流動資產		
可供出售投資	2.4	1,017
以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產	2.5	53,255
非流動資產總值		<u>54,272</u>
流動資產		
預付款項、按金及其他應收款項	2.6	5,493
現金及銀行結餘	2.7	42,589
流動資產總值		<u>48,082</u>
流動負債		
貿易應付款項、應計費用及其他應付款項	2.8	25,048
流動負債總額		<u>25,048</u>
流動資產淨值		<u>23,034</u>
資產總值減流動負債		<u>77,306</u>
非流動負債		
銀行貸款及其他借款	2.9	917
以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債	2.10	42,819
非流動負債總額		<u>43,736</u>
資產淨值		<u>33,570</u>
權益		
母公司擁有人應佔權益		
已發行資本	2.14	1
其他儲備	2.15	6,907
		6,908
非控股權益		<u>26,662</u>
權益總額		<u>33,570</u>

IV. REDWOOD ASIAN INVESTMENTS, LTD.及ESR SINGAPORE PTE. LTD.業務的補充收購前財務資料(續)
 1. REDWOOD ASIAN INVESTMENTS, LTD.的財務資料(續)

綜合權益變動表

2016年1月1日至2016年1月20日期間

	母公司擁有人應佔						
	已發行資本	匯兌 波動儲備	保留利潤	可供出售 投資重估 儲備	總計	非控股權益	權益總額
	千美元	千美元	千美元	千美元	千美元	千美元	千美元
2016年1月1日	1	35	6,546	313	6,895	25,885	32,780
期間虧損	—	—	(258)	—	(258)	—	(258)
期間其他全面收入	—	—	—	—	—	—	—
換算海外業務之匯兌差額	—	284	—	—	284	777	1,061
可供出售投資之公允價值變動	—	—	—	(13)	(13)	—	(13)
期間全面收入總額	—	284	(258)	(13)	13	777	790
2016年1月20日	1	319	6,288	300	6,908	26,662	33,570

IV. REDWOOD ASIAN INVESTMENTS, LTD.及ESR SINGAPORE PTE. LTD.業務的
補充收購前財務資料(續)

1. REDWOOD ASIAN INVESTMENTS, LTD.的財務資料(續)

綜合現金流量表

	2016年1月1日至 2016年1月20日 期間
	千美元
經營活動所得現金流量	
稅前虧損.....	(258)
就下列各項調整：	
以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產及負債公允價值 收益.....	(184)
	(442)
預付款項、按金及其他應收款項增加.....	(123)
應計費用及其他應付款項增加.....	591
經營所得現金流量以及現金及現金等價物增加淨額.....	26
期初現金及現金等價物.....	41,382
匯率變動影響淨額.....	1,181
期末現金及現金等價物.....	42,589
現金及現金等價物結餘分析	
現金及現金等價物.....	42,589
綜合財務狀況表及綜合現金流量表所述現金及現金等價物.....	42,589

IV. REDWOOD ASIAN INVESTMENTS, LTD.及ESR SINGAPORE PTE. LTD.業務的補充收購前財務資料(續)

2. REDWOOD ASIAN INVESTMENTS, LTD.的財務資料附註

2.1 主要會計政策

Redwood Asian Investments, Ltd.的財務資料已根據第II節附註2.4所載會計政策編製。

2.2 稅前虧損

Redwood Asian集團的稅前虧損經扣除以下各項後得出：

	2016年1月1日至 2016年1月20日 期間
	千美元
專業服務費用	3
匯兌虧損.....	428
	<u>431</u>

2.3 所得稅開支

該公司乃根據開曼群島法例註冊成立，毋須繳納開曼群島的所得稅。

2.4 可供出售投資

	2016年1月20日
	千美元
按公允價值計量之無報價股權.....	1,017
	<u>1,017</u>

Redwood Asian集團按公允價值計量之可供出售資產包括於Redwood Asian集團於中國的一家私營房地產公司的無報價股權投資及於日本的一股優先股。

2.5 以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產

	2016年1月20日
	千美元
無報價股權.....	53,255
	<u>53,255</u>

該等投資的公允價值按Redwood Asian集團分佔投資基金的資產淨值估計。

根據Redwood Asian集團的風險管理及投資策略，投資於初始確認時指定以公允價值計量且其變動計入損益，理由是Redwood Asian集團按公允價值管理該等投資和評估其表現。

IV. REDWOOD ASIAN INVESTMENTS, LTD.及ESR SINGAPORE PTE. LTD.業務的補充收購前財務資料(續)

2. REDWOOD ASIAN INVESTMENTS, LTD.的財務資料附註(續)

2.6 預付款項、按金及其他應收款項

	2016年1月20日
	千美元
應收其他關聯方款項	5,023
向供應商預付款項	26
其他應收款項	444
	<u>5,493</u>

應收其他關聯方款項免息、無抵押而須於要求時償還。未就該等未結清餘額產生的呆債計提撥備。上述任一資產概無逾期或減值。計入上述結餘的金融資產與近期無拖欠紀錄的應收款項有關。

2.7 現金及銀行結餘

	2016年1月20日
	千美元
現金及銀行結餘	<u>42,589</u>

銀行現金按根據每日銀行存款利率計算的浮動利率計息。銀行結餘及存款乃存於信譽良好且近期無拖欠紀錄的銀行。現金及銀行結餘賬面值約等於其公允價值。

2.8 貿易應付款項、應計費用及其他應付款項

	2016年1月20日
	千美元
應計費用	208
應付其他關聯方款項	24,584
其他	256
	<u>25,048</u>

應付其他關聯方款項免息、無抵押而須於要求時償還。

2.9 銀行貸款及其他借款

	2016年1月20日
	千美元
附屬公司所發行優先股	<u>917</u>

於2016年1月20日，第三方金融投資者B持有Redwood Asian集團某一附屬公司發行的107,101,575股優先股。

IV. REDWOOD ASIAN INVESTMENTS, LTD.及ESR SINGAPORE PTE. LTD.業務的補充收購前財務資料(續)

2. REDWOOD ASIAN INVESTMENTS, LTD.的財務資料附註(續)

2.10 以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債

	2016年1月20日
	千美元
第三方貸款(附註a)	11,388
附屬公司Redwood Fujiidera Investor Ltd.發行的優先股(附註b).....	31,431
	<u>42,819</u>

附註：

(a) 根據Redwood Asian集團若干附屬公司與第三方金融投資者B於2013年8月28日訂立的貸款協議(「貸款協議」)及Redwood Asian集團附屬公司與金融投資者B於2013年8月28日訂立的股份抵押協議(「抵押協議」)，Redwood Asian集團將金融投資者B貸款所得款項用於認購Redwood Japan Logistics Fund LP(「RJLF」)的權益。

根據貸款協議，與投資於RJLF的貸款有關的所有RJLF分派款項將移交金融投資者B。因此，根據貸款協議和Redwood Asian集團的風險管理及投資策略，金融投資者B貸款於初始確認時指定以公允價值計量且其變動計入損益，理由是按公允價值構建及管理該等貸款和評估其表現。

金融投資者B貸款的公允價值按2016年1月20日Redwood Asian集團分佔RJLF的資產淨值估計。

(b) 根據該公司若干附屬公司(包括Redwood Asian Investment 1 Ltd.(「RAIL 1」)、Redwood Fujiidera Investor Ltd.及關聯方ESR Singapore(「管理人」))與第三方金融投資者C於2014年12月18日訂立的認購協議(「認購協議」)，RAIL 1及金融投資者C同意向Redwood Fujiidera Investor Ltd.提供資金以認購Redwood Fujiidera Pte. Ltd.的權益。

2016年1月20日，金融投資者C持有於開曼群島註冊成立的附屬公司Redwood Fujiidera Investor Ltd.所發行的3,994,902,381股優先股。

IV. REDWOOD ASIAN INVESTMENTS, LTD.及ESR SINGAPORE PTE. LTD.業務的補充收購前財務資料(續)

2. REDWOOD ASIAN INVESTMENTS, LTD.的財務資料附註(續)

2.11 附屬公司

2016年1月20日，附屬公司詳情如下：

附屬公司名稱	主營業務	註冊成立國家	實際擁有權益 %
Redwood Japan Logistics Fund Investments, Ltd.	投資控股	開曼群島	100
Redwood Japan Logistics Fund Investments 1, Ltd.	投資控股	開曼群島	100
RCLF LP Ltd.	房地產基金 有限合夥人	開曼群島	100
Redwood Group China I RGC 1 Baraki 2 Investor Pte. Ltd.	投資控股	開曼群島	100
Redwood Asian Investments 1 Ltd.	投資控股	新加坡	100
Redwood Fujiidera Investor Ltd.	投資控股	開曼群島	100
Redwood Asian Investments 2 Ltd.	投資控股	開曼群島	100
Redwood Nanko Pte. Ltd.	投資控股	開曼群島	100
Redwood Nanko SPE I Pte. Ltd.	投資控股	新加坡	100
NKA Japan Investment Pte. Ltd.	投資控股	新加坡	100
RW Nankonaka Godo Kaisha	投資控股	日本	100
Redwood Sustainable Investments, Ltd.	投資控股	開曼群島	100
Redwood Australia Fund I Ltd.	投資控股	開曼群島	100
Redwood Australia Fund II Ltd.	投資控股	開曼群島	100
Redwood Australia Fund III Ltd.	投資控股	開曼群島	100
Redwood Australia Fund IV Ltd.	投資控股	開曼群島	100
Redwood Australia Fund V Ltd.	投資控股	開曼群島	100
Redwood Sustainable Investments 1, Ltd	投資控股	開曼群島	100
RW Renewables Sustainable Solar GK	投資控股	日本	100
Redwood Investor GP Ltd	投資控股	開曼群島	100
RW Renewables ISH	投資控股	日本	100
RW Renewables 2 ISH	投資控股	日本	100
RW Renewables 3 ISH	投資控股	日本	100
RW Renewables 4 ISH	投資控股	日本	100
RW Renewables 5 ISH	投資控股	日本	100
RW Renewables 6 ISH	投資控股	日本	100
RW Renewables GK	投資控股	日本	100
RW Renewables 4 GK	投資控股	日本	100
RW Renewables 5 GK	投資控股	日本	100
RW Renewables 6 GK	投資控股	日本	100

2.12 承擔

向房地產投資基金的注資承諾如下：

	2016年1月20日
	千美元
未提取催繳資金	49,027

IV. REDWOOD ASIAN INVESTMENTS, LTD.及ESR SINGAPORE PTE. LTD.業務的補充收購前財務資料(續)

2. REDWOOD ASIAN INVESTMENTS, LTD.的財務資料附註(續)

2.13 關聯方交易

就該等綜合財務報表而言，倘Redwood Asian集團有能力直接或間接控制一方或對該方的財務及經營決策發揮重大影響力(反之亦然)，或Redwood Asian集團及該方受共同控制或聯合控制，則該方被視為Redwood Asian集團的關聯方。關聯方可為個人或其他實體。

主要管理人員

董事為關聯公司僱員，且並無就董事所提供服務向該關聯公司支付對價。

2.14 股本

	2016年1月20日	
	股份數目	股本 美元
於2016年1月1日及2016年1月20日的普通股	1	1

普通股持有人有權收取不時宣派的股息及有權於該公司會議上就所持每股股份享有一票投票權。所有股份與該公司剩餘資產享有同等地位。

資本管理

Redwood Asian集團資本管理的主要目標是確保維持穩定的資本狀況以支持業務發展及為股東創造最大價值。Redwood Asian集團亦致力維持有效的債務及股權組合以達致最佳的資本成本，同時考慮可獲得的現金流量是否充足。

Redwood Asian集團根據經濟狀況變動管理資本架構並排列整理。為維持或調整資本架構，Redwood Asian集團可排列整理向股東派付的股息、向股東返還資本或發行新股。

Redwood Asian集團的資本管理方法並無變動。

該公司或其任何附屬公司均不受外部施加的資本規定所規限。

2.15 儲備

匯兌波動儲備

匯兌波動儲備包括換算海外業務財務報表所引致的所有外幣差額。

IV. REDWOOD ASIAN INVESTMENTS, LTD.及ESR SINGAPORE PTE. LTD.業務的補充收購前財務資料(續)

2. REDWOOD ASIAN INVESTMENTS, LTD.的財務資料附註(續)

2.15 儲備(續)

公允價值儲備

公允價值儲備包括資產終止確認或減值前可供出售金融資產公允價值的累計變動淨額。

2.16 參與未綜合入賬結構實體

Redwood Asian集團認為其於8個投資基金的股權投資屬於未綜合入賬結構實體的權益。投資基金的設計目的即管理權並非決定控制權的主要因素。

下表載列Redwood Asian集團並無綜合入賬但擁有權益的結構實體類型。

<u>結構實體類型</u>	<u>性質及目的</u>	<u>該公司所持權益</u>	<u>於2016年1月20日 的管理資產總淨值</u> 百萬美元
投資基金	自關聯公司所管理的 基金獲得投資回報	股權投資及投資基 金發行的優先股	816.2

下表載列Redwood Asian集團於8個未綜合入賬投資基金所持權益的賬面值分析。最大虧損風險即投資賬面值。

	<u>2016年1月20日</u> 千美元
賬面值	
投資基金.....	<u>54,273</u>

3. ESR SINGAPORE PTE. LTD.的財務資料

ESR Singapore Pte. Ltd. (「該公司」) 及其附屬公司(「ESR Singapore集團」) 自2016年1月1日至2016年1月20日期間(「收購前期間」) 的收購前財務資料已根據第IV節附註4.1所載的編製基準及會計政策編製。該資料以下簡稱為「ESR Singapore Pte. Ltd.的財務資料」。

IV. REDWOOD ASIAN INVESTMENTS, LTD.及ESR SINGAPORE PTE. LTD.業務的
補充收購前財務資料(續)

3. ESR SINGAPORE PTE. LTD.的財務資料(續)

綜合損益及其他全面收入表

	附註	2016年1月1日至 2016年1月20日 期間
		千美元
收益		627
毛利		627
其他收入及收益		34
行政開支		(1,180)
稅前虧損	4.2	(519)
所得稅開支	4.3	(1)
期間虧損		(520)
其他全面收入		
換算海外業務之匯兌差額		144
年度全面虧損總額		(376)

IV. REDWOOD ASIAN INVESTMENTS, LTD.及ESR SINGAPORE PTE. LTD.業務的
補充收購前財務資料(續)

3. ESR SINGAPORE PTE. LTD.的財務資料(續)

綜合財務狀況表

	附註	於2016年1月20日 千美元
非流動資產		
物業、廠房及設備	4.4	451
其他非流動資產		585
其他無形資產		1
可供出售投資	4.5	179
遞延稅項資產	4.6	524
非流動資產總值		<u>1,740</u>
流動資產		
貿易應收款項	4.7	1,095
預付款項、按金及其他應收款項	4.8	4,354
現金及銀行結餘	4.9	3,165
流動資產總值		<u>8,614</u>
流動負債		
貿易應付款項、應計費用及其他應付款項	4.10	25,489
應付所得稅		83
流動負債總額		<u>25,572</u>
流動負債淨值		<u>(16,958)</u>
資產總值減流動負債		<u>(15,218)</u>
負債淨值		<u>(15,218)</u>
權益		
股本	4.14	10,301
儲備	4.15	(25,519)
權益總額		<u>(15,218)</u>

IV. REDWOOD ASIAN INVESTMENTS, LTD.及ESR SINGAPORE PTE. LTD.業務的補充收購前財務資料(續)

3. ESR SINGAPORE PTE. LTD.的財務資料(續)

綜合權益變動表

2016年1月1日至2016年1月20日期間

	已發行資本 千美元	資本儲備 千美元	匯兌		累計虧損 千美元	權益總額 千美元
			波動儲備 千美元	波動儲備 千美元		
2016年1月1日	10,301	1,296	552	—	(26,991)	(14,842)
期間虧損	—	—	—	—	(520)	(520)
期間其他全面收入	—	—	—	—	—	—
換算海外業務之匯兌差額	—	—	144	—	—	144
期間全面虧損總額	—	—	144	—	(520)	(376)
2016年1月20日	10,301	1,296	696	—	(27,511)	(15,218)

IV. REDWOOD ASIAN INVESTMENTS, LTD.及ESR SINGAPORE PTE. LTD.業務的補充收購前財務資料(續)

3. ESR SINGAPORE PTE. LTD.的財務資料(續)

綜合現金流量表

	附註	2016年1月1日至 2016年1月20日 期間 千美元
經營活動所得現金流量		
稅前虧損.....		(519)
就下列各項調整：		
物業、廠房及設備折舊.....	4.2	5
		(514)
貿易應收款項增加.....		(390)
預付款項、按金及其他應收款項增加.....		(115)
貿易應付款項、應計費用及其他應付款項增加.....		1,395
經營所得現金流量及經營活動所得現金流量淨額.....		376
投資活動所用現金流量		
購買可供出售投資.....		(7)
購買物業、廠房及設備.....	4.4	(64)
投資活動所用現金流量淨額.....		(71)
融資活動所用現金流量		
向關聯方還款.....		(131)
融資活動所用現金流量淨額.....		(131)
現金及現金等價物增加淨額.....		174
期初現金及現金等價物.....		2,474
匯率變動影響淨額.....		151
期末現金及現金等價物.....		2,799
現金及現金等價物結餘分析		
財務狀況表所述現金及現金等價物.....	4.9	3,165
已抵押銀行存款.....	4.9	(366)
現金流量表所述現金及現金等價物.....		2,799

4. ESR SINGAPORE PTE. LTD.的財務資料附註

4.1 主要會計政策

ESR Singapore Pte., Ltd.的財務資料已根據第II節附註2.4所載會計政策編製。

IV. REDWOOD ASIAN INVESTMENTS, LTD.及ESR SINGAPORE PTE. LTD.業務的補充收購前財務資料(續)

4. ESR SINGAPORE PTE. LTD.的財務資料附註(續)

4.2 稅前虧損

	2016年1月1日至 2016年1月20日 期間
	千美元
工資及薪資(包括董事及行政總裁薪酬)	930
退休金供款.....	44
	<u>974</u>
專業服務費用	56
經營租賃的最低租賃開支.....	33
物業、廠房及設備折舊	<u>5</u>

4.3 所得稅開支

	2016年1月1日至 2016年1月20日 期間
	千美元
即期稅項.....	<u>(1)</u>
	<u>(1)</u>

稅項開支對賬如下：

	2016年1月1日至 2016年1月20日 期間
	千美元
稅前虧損.....	(519)
按法定稅率計稅	(88)
不可扣稅開支	87
稅項支出.....	<u>(1)</u>

IV. REDWOOD ASIAN INVESTMENTS, LTD.及ESR SINGAPORE PTE. LTD.業務的補充收購前財務資料(續)

4. ESR SINGAPORE PTE. LTD.的財務資料附註(續)

4.4 物業、廠房及設備

	租賃改良	電腦及其他IT設備	總計
	千美元	千美元	千美元
於2016年1月20日			
於2015年12月31日及2016年1月1日：			
成本	119	535	654
累計折舊	(21)	(247)	(268)
賬面淨值	98	288	386
於2016年1月1日，已扣除累計折舊...	98	288	386
添置	62	2	64
期內折舊撥備	—	(5)	(5)
匯兌調整	4	2	6
於2016年1月20日，已扣除累計折舊...	164	287	451
於2016年1月20日：			
成本	186	543	729
累計折舊	(22)	(256)	(278)
賬面淨值	164	287	451

4.5 可供出售投資

	2016年1月20日
	千美元
可供出售金融資產，以成本計量	179

該公司可供出售金融資產指對新加坡一家私營房地產公司的無報價股權投資。

由於公允價值無法可靠釐定，故該等股權投資按成本減累計減值虧損列賬。公允價值合理估計範圍的變動相當大，且合理輸入參數範圍內的多項估計概率的可靠程度不足以釐定公允價值。

4.6 遞延稅項資產

期內遞延稅項資產變動如下：

	可用以抵銷未來 應課稅利潤的虧損
	千美元
於2016年1月1日	528
匯兌調整	(4)
2016年1月20日的遞延稅項資產總值	524

IV. REDWOOD ASIAN INVESTMENTS, LTD.及ESR SINGAPORE PTE. LTD.業務的補充收購前財務資料(續)

4. ESR SINGAPORE PTE. LTD.的財務資料附註(續)

4.7 貿易應收款項

	<u>2016年1月20日</u>
	千美元
應收該公司所管理基金的管理費.....	1,028
其他.....	67
	<u>1,095</u>

ESR Singapore集團與客戶間的貿易條款以信貸為主，但通常會要求新客戶提前付款。

4.8 預付款項、按金及其他應收款項

	<u>2016年1月20日</u>
	千美元
收購按金.....	28
應收其他關聯方款項.....	2,945
代基金預付款項.....	192
向供應商預付款項.....	137
其他應收款項.....	1,052
	<u>4,354</u>

應收其他關聯方款項無抵押、免息而須於要求時償還。上述任一資產概無逾期或減值。計入上述結餘的金融資產與近期無違約紀錄的應收款項有關。

4.9 現金及銀行結餘

	<u>2016年1月20日</u>
	千美元
現金及銀行結餘.....	2,799
已抵押銀行存款.....	366
	<u>3,165</u>

已抵押存款指抵押作為取得公司信用卡融資擔保品的該公司銀行結餘。

受限制現金指若干附屬公司僅用於部分特殊投資用途的銀行結餘。

IV. REDWOOD ASIAN INVESTMENTS, LTD.及ESR SINGAPORE PTE. LTD.業務的補充收購前財務資料(續)

4. ESR SINGAPORE PTE. LTD.的財務資料附註(續)

4.10 貿易應付款項、應計費用及其他應付款項

	2016年1月20日
	千美元
應計費用.....	4,851
貿易應付款項.....	749
其他應付稅項.....	519
應付關聯方款項.....	18,204
其他.....	1,166
	25,489

應付關聯方款項無抵押、免息並須於要求時支付。

4.11 附屬公司

附屬公司詳情如下：

附屬公司名稱	主營業務	註冊成立國家	實際擁有權 於2016年1月20日 %
該公司所持			
Redwood Group Japan Ltd (「RWJ」)	房地產資產管理	日本	100
Redwood Real Estate Development Ltd	房地產資產開發	日本	100
Redwood Advisors Private Limited.	房地產資產管理	印度	100
Redwood China Holdings Limited	分銷及物流服務 供應商	香港	49.9
Redwood Japan Logistics Fund LP Pte. Ltd.	物業基金管理	新加坡	100
Redwood Japan Logistics Fund GP Pte. Ltd. ...	有限合夥的普通 合夥人	新加坡	100
Redwood China Logistics Fund GP Pte. Ltd. ...	有限合夥的普通 合夥人	新加坡	100
Redwood Group China Holdings Pte. Ltd (「RGCH」)	投資控股	新加坡	100
Redwood Investment Consulting (Shanghai) Co. Ltd	房地產資產管理	中國	100

IV. REDWOOD ASIAN INVESTMENTS, LTD.及ESR SINGAPORE PTE. LTD.業務的補充收購前財務資料(續)

4. ESR SINGAPORE PTE. LTD.的財務資料附註(續)

4.12 承擔

作為承租人租賃

不可撤銷經營租賃應付租金如下：

	<u>2016年1月20日</u>
	千美元
一年內.....	686
一年後五年內.....	<u>790</u>

ESR Singapore集團根據經營租賃租賃辦公室物業，租期為一年至五年，期滿後可選擇續期。

年內並無或然租金確認為開支。

4.13 關聯方交易

除報告另行披露外，2016年1月1日至2016年1月20日期間進行下列重大關聯方交易：

	<u>2016年1月1日至</u> <u>2016年1月20日</u> <u>期間</u>
	美元
ESR Singapore集團所管理的基金	
投資管理費.....	275
開發費用.....	341
資產管理費收入.....	<u>11</u>

4.14 股本

	<u>股份數目</u>	<u>股本</u>
		千美元
於2016年1月1日及2016年1月20日的普通股.....	<u>22,430,563</u>	<u>10,301</u>

普通股持有人有權收取不時宣派的股息及有權於ESR Singapore集團及該公司會議上就所持每股股份享有一票投票權。所有股份與ESR Singapore集團剩餘資產享有同等地位。

所有已發行股份均已繳足且無面值。

IV. REDWOOD ASIAN INVESTMENTS, LTD.及ESR SINGAPORE PTE. LTD.業務的補充收購前財務資料(續)

4. ESR SINGAPORE PTE. LTD.的財務資料附註(續)

4.15 儲備

資本儲備

資本儲備指先前為應付予關聯公司作為向ESR Singapore集團提供的財務支持的已終止或獲豁免非貿易款項。由於清償應付關聯公司債務被視為與ESR Singapore集團擁有人的資本交易，相關金額被記為ESR Singapore集團擁有人資本出資。

匯兌波動儲備

匯兌波動儲備包括換算海外業務財務報表所引致的所有外幣差額。

4.16 參與未綜合入賬結構實體

ESR Singapore集團獲6隻房地產基金委任為投資經理，根據投資者的出資額、房地產項目產生的開發成本管理該等基金營運賺取手續費收入，或就ESR Singapore集團提供的收購諮詢服務及經紀服務賺取手續費收入。上述基金旨在令投票權及類似權利並非決定如何開展投資活動的主要因素，該等基金透過向投資者發行所有權權益工具融資。ESR Singapore集團未提供任何財務支持，亦無意提供財務或任何其他支持。

下表載列ESR Singapore集團未綜合入賬但持有權益的結構實體類型。

<u>結構實體類型</u>	<u>性質及目的</u>	<u>ESR Singapore集團所持權益</u>
投資基金	從代投資者管理投入資金、管理項目開發、提供收購諮詢服務或經紀服務獲得手續費	投資管理費及開發費用、收購費及租賃費
	該等實體透過向投資者發行所有權權益工具融資。	

2016年1月1日至2016年1月20日期間，ESR Singapore集團從房地產基金合共賺取總手續費收入627,000美元。於2016年1月20日，ESR Singapore集團因擔任房地產基金投資經理產生的最高虧損金額相當於應收手續費收入的賬面值1,028,000美元。

本附錄二所載Propertylink財務資料（「Propertylink財務資料」）直接摘錄自Propertylink過往作為澳洲證券交易所公開上市公司時刊發的(i)綜合損益及其他全面收入表；(ii)綜合財務狀況表；(iii)綜合權益變動表及(iv)綜合現金流量表。Propertylink財務資料根據澳大利亞會計準則（有關準則亦符合《國際財務報告準則》）編製。

截至2016年6月30日止年度的Propertylink財務資料及其他相關業務及營運資料已載入：(i) Propertylink Australian Industrial Partnership自2016年1月1日至2016年6月30日期間的財務報告；及(ii) Propertylink (Holdings) Limited及Propertylink信託截至2016年6月30日止年度的財務報告，該等報告分別登載於<https://www.asx.com.au/asxpdf/20160929/pdf/43b15f10kcmgfv.pdf>及<https://www.asx.com.au/asxpdf/20160929/pdf/43b165nyd70j6c.pdf>。

截至2017年及2018年6月30日止年度的Propertylink財務資料及其他相關業務及營運資料已載入Propertylink 2017年及2018年年報，該等報告分別登載於<https://www.asx.com.au/asxpdf/20170830/pdf/43lvzg2s1r7n6d.pdf>及<https://www.asx.com.au/asxpdf/20180814/pdf/43x9kcfpddqcpz.pdf>。

截至2018年12月31日止六個月的Propertylink財務資料及其他相關業務與營運資料已載入Propertylink截至2018年12月31日止六個月的半年度報告，登載於<https://www.asx.com.au/asxpdf/20190228/pdf/4431sq332ssq7m.pdf>。

除本招股章程明確轉載的內容外，該等超鏈接所載任何其他報表、數據或資料並不屬於本招股章程。除另有說明外，本附錄二所述金額均以澳元計值。

Propertylink財務資料乃因本公司申請豁免嚴格遵守《上市規則》第4.04(2)及4.04(4)條而轉載於本招股章程，聯交所已向我們授出相關豁免。詳情請參閱本招股章程「有關嚴格遵守《上市規則》的豁免及同意及豁免遵守《公司（清盤及雜項條文）條例》—有關營業紀錄期間後收購附屬公司的豁免」一節。本公司、聯席保薦人、聯席全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人、包銷商或參與全球發售的申報會計師或彼等各自聯屬人士、董事、高級職員、僱員、顧問或代理概無參與或以其他方式參與編製Propertylink財務資料或驗證其準確性、公平性及完整性。

載入Propertylink財務資料僅為方便本公司股東及有意投資者評估本公司於Propertylink的投資及全球發售相關風險。Propertylink財務資料並不代表本集團於營業紀錄期間的綜合

業績，謹請本公司股東及有意投資者不要過分倚賴Propertylink公佈的Propertylink財務資料，而應參考摘自本招股章程附錄一所載會計師報告的本集團綜合業績以及本招股章程「財務資料」一節。本公司股東及有意投資者不應過分倚賴任何並非本公司編製的財務資料(包括Propertylink財務資料)。

為遵守《公司(清盤及雜項條文)條例》及香港法例第32L章《公司(豁免公司及招股章程遵從條文)公告》第4條的規定，董事已編製Propertylink財務資料的中文版本並載入本招股章程的中文版本。Propertylink及其獨立核數師均無參與或以其他方式參與Propertylink財務資料的中譯過程。

Propertylink截至2018年12月31日止六個月的財務報表摘要

下文為摘自Propertylink截至2018年12月31日止六個月的半年度報告之Propertylink財務資料(經Propertylink獨立核數師審閱但並無審核)。

綜合損益及其他全面收入表

	2018年12月31日 千澳元	2017年12月31日 千澳元
收益		
物業收益.....	32,716	30,725
管理費收益.....	5,092	27,078
應佔合資經營企業純利.....	14,999	14,420
其他收入／(開支)		
出售投資物業收益.....	—	75
投資物業公允價值收益淨額.....	23,971	29,000
上市實體投資之公允價值虧損淨額.....	(11,149)	—
上市實體分派.....	4,123	—
其他收入.....	225	223
收益及其他收入總額	69,977	101,521
開支		
企業活動成本.....	(4,024)	—
物業費.....	(9,608)	(9,233)
僱員及管理成本.....	(5,088)	(6,697)
融資成本.....	(7,119)	(4,675)
租用成本.....	(516)	(497)
差旅費.....	(315)	(288)
法律及顧問費.....	(759)	(421)
折舊及攤銷費用.....	(44)	(52)
行政及其他開支.....	(1,903)	(1,612)
開支總額	(29,376)	(23,475)
所得稅前利潤	40,601	78,046
稅項收益／(開支).....	2,161	(5,481)
所得稅後利潤	42,762	72,565
其他全面收入：		
現金流量對沖公允價值變動.....	(889)	(109)
物業、廠房及設備的公允價值收益淨額.....	4,796	10,687
全面收入總額	46,669	83,143
以下人士應佔所得稅後利潤：		
母公司股東.....	(5,074)	12,839
其他合訂實體基金單位持有人(非控股權益).....	47,836	59,726
	42,762	72,565
以下人士應佔全面收入總額：		
母公司股東.....	(5,074)	12,839
其他合訂實體基金單位持有人(非控股權益).....	51,743	70,304
	46,669	83,143
	仙	仙
母公司股東應佔利潤／(虧損)的每股盈利		
每股基本盈利／(虧損).....	(0.84)	2.13
每股攤薄盈利／(虧損).....	(0.84)	2.13
合訂證券持有人應佔利潤的每份合訂證券盈利		
每份證券基本盈利.....	7.10	12.06
每份證券攤薄盈利.....	7.07	12.06

綜合財務狀況表

	2018年12月31日	2018年6月30日
	千澳元	千澳元
資產		
流動資產		
現金及現金等價物	15,207	17,233
貿易及其他應收款項	5,971	3,440
預付款項	2,764	2,448
即期稅項資產	866	—
流動資產總額	24,808	23,121
非流動資產		
權益法入賬投資	103,061	100,855
投資物業	726,400	696,200
物業、廠房及設備	116,321	113,112
上市實體投資	123,099	—
衍生金融工具	—	299
遞延稅項資產	4,409	4,408
無形資產	4,608	4,566
非流動資產總額	1,077,898	919,440
資產總額	1,102,706	942,561
負債		
流動負債		
貿易及其他應付款項	8,845	19,308
應付分派	21,700	—
即期稅項負債	—	2,358
僱員福利	394	543
流動負債總額	30,939	22,209
非流動負債		
衍生金融工具	451	—
僱員福利	406	357
借款	438,091	288,657
非流動負債總額	438,948	289,014
負債總額	469,887	311,223
資產淨值	632,819	631,338
權益		
母公司股東應佔權益		
已發行股本	65,642	5,364
儲備	(24,858)	(23,673)
保留盈利／(累計虧損)	(20,826)	(15,752)
母公司股東的權益	19,958	(34,061)
其他合訂實體基金單位持有人應佔權益		
已發行股本	464,862	525,140
儲備	13,412	9,506
保留盈利／(累計虧損)	134,587	130,753
其他合訂基金單位持有人的權益	612,861	665,399
權益總額	632,819	631,338

綜合權益變動表

	母公司股東應佔				其他合訂實體基金單位持有人應佔				
	繳入股本	儲備	保留盈利 (累計虧損)	總計	繳入股本	儲備	保留盈利 (累計虧損)	總計	權益總額
於2017年7月1日的結餘	千港元 5,364	千港元 (25,110)	千港元 (26,927)	千港元 (46,673)	千港元 525,206	千港元 (9,406)	千港元 61,518	千港元 577,318	千港元 530,645
年內全面收入	—	—	12,839	12,839	—	10,578	59,726	70,304	83,143
證券發行成本	—	—	—	—	(12)	—	—	(12)	(12)
購買證券(已扣除交易成本)	—	(1,529)	—	(1,529)	—	—	—	—	(1,529)
以證券為基礎的支付開支	—	1,953	—	1,953	—	—	—	—	1,953
股息及已付或已撥備分派	—	—	—	—	—	—	(21,821)	(21,821)	(21,821)
於2017年12月31日的結餘	5,364	(24,686)	(14,088)	(33,410)	525,194	1,171	99,423	625,789	592,379
於2018年7月1日的結餘	5,364	(23,673)	(15,752)	(34,061)	525,140	9,506	130,753	665,399	631,338
年內全面收入	—	—	(5,074)	(5,074)	—	3,906	47,837	51,743	46,669
重新分配資本	60,278	—	—	60,278	(60,278)	—	—	(60,278)	—
購買證券(已扣除交易成本)	—	(2,471)	—	(2,471)	—	—	—	—	(2,471)
以證券為基礎的支付開支	—	1,286	—	1,286	—	—	—	—	1,286
股息及已付或已撥備分派	—	—	—	—	—	—	(44,003)	(44,003)	(44,003)
於2018年12月31日的結餘	65,642	(24,858)	(20,826)	19,958	464,862	13,412	134,587	612,861	632,819

綜合現金流量表

	2018年12月31日	2017年12月31日
	千澳元	千澳元
經營活動所得現金流量		
收取客戶款項	49,161	68,490
已收利息	43	70
上市實體分派	2,067	—
向供應商及僱員付款	(25,052)	(23,702)
已付融資成本	(6,844)	(4,506)
已付所得稅	(1,064)	(1,104)
經營活動所得現金淨額	18,311	39,248
投資活動所得現金流量		
合資經營企業退還股本所得款項	4,500	6,481
出售投資物業所得款項	—	32,259
投資物業資本開支	(5,333)	(7,112)
開發中投資物業存置成本	(249)	—
租賃樓宇資本開支	(878)	(4)
投資合資經營企業的付款	—	(24,712)
收購上市實體的付款	(134,248)	—
收購投資物業付款	(8,371)	(50,308)
購買傢俱、廠房及設備	(4)	(8)
投資活動所用現金淨額	(144,583)	(43,404)
融資活動所得現金流量		
證券發行成本	—	(12)
借款所得款項	149,159	49,425
償還借款	—	(27,000)
購買衍生工具付款	(139)	—
購買以證券為基礎的支付計劃之證券	(2,471)	(1,529)
股息及已付分派	(22,303)	(21,821)
融資活動所得／(所用)現金淨額	124,246	(937)
現金及現金等價物減少淨額	(2,026)	(5,093)
財政年初現金及現金等價物	17,233	20,002
年末現金及現金等價物	15,207	14,909

Propertylink截至2018年6月30日止年度的財務報表摘要

下文為摘自Propertylink截至2018年6月30日止年度的年報之Propertylink財務資料(經Propertylink獨立核數師審核)。

綜合損益及其他全面收入表

	2018年 千澳元	2017年 千澳元
收益		
物業收益.....	65,141	57,387
管理費收益.....	31,484	37,154
應佔合資經營企業純利.....	19,805	8,536
其他收入		
出售投資物業收益.....	75	5,689
投資物業之公允價值收益淨額.....	57,893	27,834
其他收入.....	661	379
收益及其他收入總額	175,059	136,979
開支		
首次公開發售成本.....	—	(16,879)
物業費.....	(18,944)	(15,980)
僱員及管理成本.....	(11,437)	(10,401)
融資成本.....	(9,936)	(9,983)
租用成本.....	(996)	(745)
差旅費.....	(589)	(625)
法律及顧問費.....	(752)	(746)
折舊及攤銷費用.....	(104)	(145)
行政及其他開支.....	(3,561)	(2,289)
開支總額	(46,319)	(57,793)
所得稅前利潤	128,740	79,186
稅項開支.....	(4,813)	(2,100)
所得稅後利潤	123,927	77,086
其他全面收入：		
現金流量對沖公允價值變動.....	(346)	644
物業、廠房及設備的重估收益.....	19,258	9,483
全面收入總額	142,839	87,213
以下人士應佔所得稅後利潤：		
母公司股東.....	11,175	(15,432)
其他合訂實體基金單位持有人(非控股權益).....	112,752	92,518
	123,927	77,086
以下人士應佔全面收入總額：		
母公司股東.....	11,175	(15,432)
其他合訂實體基金單位持有人(非控股權益).....	131,664	102,645
	142,839	87,213
	仙	仙
母公司股東應佔利潤/(虧損)的每股盈利		
每股基本盈利/(虧損).....	1.86	(2.90)
每股攤薄盈利/(虧損).....	1.85	(2.90)
合訂證券持有人應佔利潤的每份合訂證券盈利		
每份證券基本盈利.....	20.61	14.48
每份證券攤薄盈利.....	20.54	14.48

綜合財務狀況表

	2018年 千澳元	2017年 千澳元
資產		
流動資產		
現金及現金等價物	17,233	20,002
貿易及其他應收款項	3,440	4,472
預付款項	2,448	1,709
持作銷售的投資物業	—	31,550
流動資產總額	23,121	57,733
非流動資產		
權益法入賬投資	100,855	63,345
投資物業	696,200	572,756
物業、廠房及設備	113,112	98,054
衍生金融工具	299	644
遞延稅項資產	4,408	5,222
無形資產	4,566	4,566
非流動資產總額	919,440	744,587
資產總額	942,561	802,320
負債		
流動負債		
貿易及其他應付款項	19,308	11,207
即期稅項負債	2,358	3,793
僱員福利	543	466
流動負債總額	22,209	15,466
非流動負債		
僱員福利	357	283
借款	288,657	255,926
非流動負債總額	289,014	256,209
負債總額	311,223	271,675
資產淨值	631,338	530,645
權益		
母公司股東應佔權益		
已發行股本	5,364	5,364
儲備	(23,673)	(25,110)
保留盈利／(累計虧損)	(15,752)	(26,927)
母公司股東的權益	(34,061)	(46,673)
其他合訂實體基金單位持有人應佔權益		
已發行股本	525,140	525,206
儲備	9,506	(9,406)
保留盈利／(累計虧損)	130,753	61,518
其他合訂基金單位持有人的權益	665,399	577,318
權益總額	631,338	530,645

綜合現金流量表

	2018年 千澳元	2017年 千澳元
經營活動所得現金流量		
收取客戶款項	112,884	107,135
已收利息	119	50
向供應商及僱員付款	(29,679)	(54,084)
已付融資成本	(9,577)	(8,110)
已付所得稅	(5,434)	(3,152)
經營活動所得現金淨額	68,313	41,839
投資活動所得現金流量		
出售投資所得款項	6,481	23,904
出售投資物業所得款項	32,259	49,190
投資物業資本開支	(12,825)	(17,624)
租賃樓宇資本開支	(537)	(106)
向關聯方支付貸款	—	(3,540)
投資合資經營企業的付款	(24,712)	(43,462)
收購投資物業付款	(58,997)	—
購買傢俱、廠房及設備	(11)	(37)
投資活動(所用)／所得現金淨額	(58,342)	8,325
融資活動所得現金流量		
發行證券所得款項	—	497,292
證券發行成本	(66)	(7,320)
股權重組付款	—	(24,087)
借款所得款項	59,372	291,640
償還借款	(27,000)	(743,311)
購買以證券為基礎的支付計劃之證券	(1,529)	—
股息及已付分派	(43,517)	(48,335)
融資活動所用現金淨額	(12,740)	(34,121)
現金及現金等價物(減少)／增加淨額	(2,769)	16,043
財政年初現金及現金等價物	20,002	3,959
年末現金及現金等價物	17,233	20,002

Propertylink截至2017年6月30日止年度的財務報表摘要

下文為摘自Propertylink截至2017年6月30日止年度的年報之Propertylink財務資料(經Propertylink獨立核數師審核)。

綜合損益及其他全面收入表

	2017年6月30日 千澳元	2016年6月30日 千澳元
收益		
物業收益.....	57,387	505
管理費收益.....	37,154	10,757
應佔合資經營企業純利.....	8,536	9,352
其他收入		
出售投資物業收益.....	5,689	—
投資物業之公允價值收益淨額.....	27,834	602
其他收入／(開支).....	379	524
收益及其他收入總額	136,979	21,740
開支		
首次公開發售成本.....	(16,879)	—
物業費.....	(15,980)	(27)
僱員及管理成本.....	(10,401)	(7,239)
融資成本.....	(9,983)	(1,436)
租用成本.....	(745)	(795)
差旅費.....	(625)	(586)
法律及顧問費.....	(746)	(1,524)
折舊及攤銷費用.....	(145)	(200)
行政及其他開支.....	(2,289)	(1,322)
開支總額	(57,793)	(13,129)
所得稅前利潤	79,186	8,611
稅項開支	(2,100)	(281)
所得稅後利潤	77,086	8,330
其他全面收入：		
現金流量對沖公允價值變動.....	644	—
物業、廠房及設備的重估收益.....	9,483	—
全面收入總額	87,213	8,330
	2017年6月30日 千澳元	2016年6月30日 ¹ 千澳元
以下人士應佔所得稅後利潤：		
母公司股東 ¹	(15,432)	1,243
其他合訂實體基金單位持有人(非控股權益) ¹	92,518	7,087
	77,086	8,330
以下人士應佔全面收入總額：		
母公司股東 ¹	(15,432)	1,243
其他合訂實體基金單位持有人(非控股權益) ¹	102,645	7,087
	87,213	8,330
	仙	仙
母公司股東應佔利潤／(虧損)的每股盈利		
每股基本盈利／(虧損).....	(2.90)	4.45
每股攤薄盈利／(虧損).....	(2.90)	3.78
合訂證券持有人應佔利潤／(虧損)的每份合訂證券盈利		
每份證券基本盈利.....	14.48	29.84
每份證券攤薄盈利.....	14.48	25.32

1 2016年，所得稅後利潤及全面收入總額8,330,000澳元已重列，以分別披露母公司股東及其他合訂實體基金單位持有人應佔金額。

綜合財務狀況表

	2017年6月30日 千澳元	2016年6月30日 ¹ 千澳元
資產		
流動資產		
現金及現金等價物	20,002	3,959
貿易及其他應收款項	4,472	4,008
預付款項	1,709	162
持作銷售的投資物業	31,550	—
流動資產總額	57,733	8,129
非流動資產		
權益法入賬投資	63,345	39,414
投資物業	572,756	6,471
物業、廠房及設備	98,054	561
衍生金融工具	644	—
遞延稅項資產	5,222	787
無形資產	4,566	4,566
非流動資產總額	744,587	51,799
資產總額	802,320	59,928
負債		
流動負債		
貿易及其他應付款項	11,207	10,166
借款	—	22,802
即期稅項負債	3,793	411
僱員福利	466	356
流動負債總額	15,466	33,735
非流動負債		
僱員福利	283	198
借款	255,926	—
非流動負債總額	256,209	198
負債總額	271,675	33,933
資產淨值	530,645	25,995
權益		
母公司股東應佔權益		
已發行股本	5,364	40,598
儲備	(25,110)	(20,556)
保留盈利／(累計虧損) ¹	(26,927)	(1,828)
母公司股東的權益	(46,673)	18,214
其他合訂實體基金單位持有人應佔權益		
已發行股本	525,206	—
儲備	(9,406)	—
保留盈利／(累計虧損) ¹	61,518	7,781
其他合訂基金單位持有人的權益	577,318	7,781
權益總額	530,645	25,995

1 保留盈利7,781,000澳元已自此前披露的保留盈利5,953,000澳元重列，以分別披露其他合訂實體基金單位持有人應佔保留盈利。

綜合權益變動表

	母公司股東應佔			其他合訂實體基金單位持有人應佔 ¹			權益總額 千港元
	繳入股本 千港元	儲備 千港元	保留盈利 (累計虧損) 千港元	繳入股本 千港元	儲備 千港元	保留盈利 (累計虧損) 千港元	
於2015年7月1日的結餘.....	27,256	—	(3,071)	—	694	694	24,880
年內全面收入.....	—	—	1,243	—	7,087	7,087	8,330
年內已發行股份.....	13,882	—	—	—	—	—	13,883
股份發行成本.....	(540)	—	—	—	—	—	(540)
股權重組.....	—	(20,556)	—	—	—	—	(20,556)
於2016年6月30日的結餘.....	40,598	(20,556)	(1,828)	—	7,781	7,781	25,995
於2016年7月1日的結餘.....	40,598	(20,556)	(1,828)	—	7,781	7,781	25,995
年內全面收入.....	—	—	(15,432)	—	10,127	92,518	87,213
重新分配資本.....	(35,234)	—	—	35,234	—	—	—
年內已發行證券.....	—	—	—	497,292	—	—	497,292
股份發行成本.....	—	—	—	(7,320)	—	—	(7,320)
股權重組.....	—	(4,554)	—	—	(19,533)	(1,424)	(25,511)
股息及已付或已撥備分派.....	—	—	(9,667)	—	—	(37,357)	(47,024)
於2017年6月30日的結餘.....	5,364	(25,110)	(26,927)	525,206	(9,406)	61,518	530,645

1 2016年7月1日的保留盈利7,781,000澳元(2015年7月1日為694,000澳元)已重列，以分別披露其他合訂實體基金單位持有人應佔保留盈利。

綜合現金流量表

	2017年6月30日	2016年6月30日
	千澳元	千澳元
經營活動所得現金流量		
收取客戶款項	107,135	14,052
已收利息	50	30
向供應商及僱員付款	(54,084)	(4,237)
已付融資成本	(8,110)	(1,276)
已付所得稅	(3,152)	(872)
經營活動所得現金淨額	41,839	7,697
投資活動所得現金流量		
出售投資所得款項	23,904	1,064
出售投資物業所得款項	49,190	—
投資物業資本開支	(17,624)	—
租賃樓宇資本開支	(106)	—
向關聯方支付貸款	(3,540)	—
關聯方貸款所得款項	—	3,600
投資合資經營企業的付款	(43,462)	(10,219)
購買傢俱、廠房及設備	(37)	(542)
投資活動所得／(所用)現金淨額	8,325	(6,097)
融資活動所得現金流量		
發行證券所得款項	497,292	—
證券發行成本	(7,320)	—
收購非控股權益的付款	—	(7,445)
股權重組付款	(24,087)	—
借款所得款項	291,640	10,870
償還借款	(743,311)	(2,857)
股息及已付分派	(48,335)	(557)
融資活動所得／(所用)現金淨額	(34,121)	11
現金及現金等價物增加淨額	16,043	1,611
財政年初現金及現金等價物	3,959	2,348
年末現金及現金等價物	20,002	3,959

Propertylink截至2016年6月30日止年度的財務報表摘要

下文為摘自Propertylink Australian Industrial Partnership自2016年1月1日至2016年6月30日期間的財務報告之Propertylink財務資料(經Propertylink獨立核數師審核)。

綜合損益及其他全面收入表

	2016年1月1日至 2016年6月30日	2015年1月1日至 2015年12月31日
	千澳元	千澳元
收益		
物業租金收入	32,137	50,651
物業費	(7,902)	(13,462)
<i>其他收入</i>		
利息收入	40	63
其他收入	81	545
出售投資物業收益	677	246
投資物業估值收益	65,673	10,515
	90,706	48,558
開支		
經營開支	(427)	(614)
融資成本	(17,118)	(28,655)
信託管理費	(1,564)	(2,654)
折舊	(1,013)	—
衍生金融工具公允價值虧損	(1,223)	—
	(21,345)	(31,923)
期內純利	69,361	16,635
其他全面收入		
物業、廠房及設備重估收益	11,439	—
期內其他全面收入總額	11,439	—
期內全面收入總額	80,800	16,635
每單位基本及攤薄盈利(每單位盈利)	104仙	31仙

綜合財務狀況表

	2016年 6月30日	2015年 12月31日
	千澳元	千澳元
流動資產		
現金及現金等價物	5,727	9,223
貿易及其他應收款項	1,079	915
預付款項	1,860	1,007
應收基金單位持有人款項	3,500	—
持作銷售的投資物業	9,300	—
流動資產總額	21,466	11,145
非流動資產		
物業、廠房及設備	92,000	—
投資物業	583,650	618,856
非流動資產總額	675,650	618,856
資產總額	697,116	630,001
流動負債		
貿易及其他應付款項	8,920	7,466
衍生金融工具	1,278	119
未賺取收入	1,371	1,330
應付分派	3,313	2,377
流動負債總額	14,882	11,292
非流動負債		
計息貸款及借款	337,663	345,475
優先單位	199,294	199,294
非流動負債總額	536,957	544,769
負債總額	551,839	556,061
資產淨值	145,277	73,940
權益		
已發行股本	66,431	66,431
保留盈利	67,407	7,509
資產重估儲備	11,439	—
權益總額	145,277	73,940

綜合權益變動表

	已發行股本	保留盈利	資產重估 儲備	權益總額
	千澳元	千澳元	千澳元	千澳元
於2015年1月1日的結餘.....	39,181	—	—	39,181
期內全面收入總額.....	—	16,635	—	16,635
權益出資(已扣除發行成本).....	27,250	—	—	27,250
已撥備或已付分派.....	—	(9,126)	—	(9,126)
於2015年12月31日的 結餘.....	66,431	7,509	—	73,940
	已發行股本	保留盈利	資產重估 儲備	權益總額
	千澳元	千澳元	千澳元	千澳元
於2016年1月1日的結餘.....	66,431	7,509	—	73,940
期內全面收入總額.....	—	69,361	11,439	80,800
權益出資(已扣除發行成本).....	—	—	—	—
已撥備或已付分派.....	—	(9,463)	—	(9,463)
於2016年6月30日的 結餘.....	66,431	67,407	11,439	145,277

綜合現金流量表

	2016年1月1日至 2016年6月30日	2015年1月1日至 2015年12月31日
	千澳元	千澳元
經營活動所得現金流量		
經營過程的現金收款.....	33,652	49,669
經營過程的現金付款.....	(12,753)	(14,695)
融資成本.....	(16,327)	(27,344)
租金分紅.....	110	227
經營活動所得現金流量淨額.....	4,682	7,857
投資活動所得現金流量		
收購及裝修投資物業.....	(2,668)	(264,904)
出售投資物業所得款項.....	14,764	13,814
已收利息.....	41	63
投資活動所得/(所用)現金流量淨額.....	12,137	(251,027)
融資活動所得現金流量		
貸款所得款項.....	—	153,943
償還貸款.....	(8,226)	(7,530)
購買衍生工具.....	(63)	—
發行優先單位所得款項.....	—	81,749
貸款予基金單位持有人.....	(3,500)	—
發行單位所得款項.....	—	27,250
已付予基金單位持有人分派.....	(8,526)	(8,789)
融資活動(所用)/所得現金流量淨額.....	(20,315)	246,623
現金及現金等價物減少淨額.....	(3,496)	3,453
期初現金及現金等價物.....	9,223	5,770
期末現金及現金等價物.....	5,727	9,223

下文為摘自Propertylink (Holdings) Limited及Propertylink 信託截至2016年6月30日止年度的財務報告之Propertylink財務資料(經Propertylink獨立核數師審核)。

綜合損益及其他全面收入表

	2016年	2015年
	澳元	澳元
收入		
分佔聯營公司及合資經營企業純利	9,352,256	2,014,147
費用收入	10,757,353	8,324,412
其他收入	523,517	324,597
租金收入	505,169	137,114
按公允價值列賬的投資物業收益淨額	602,383	—
收入總額	21,740,678	10,800,270
開支		
僱員及管理成本	(7,238,782)	(4,641,958)
融資成本	(1,435,507)	(449,482)
租用成本	(795,189)	(153,364)
差旅費	(585,555)	(406,343)
法律及顧問費	(1,524,078)	(499,258)
董事袍金	(394,400)	(292,500)
核數師酬金	(152,444)	(52,083)
物業費	(27,307)	(31,760)
折舊及攤銷費用	(200,123)	(131,774)
行政及其他開支	(776,039)	(1,016,408)
開支總額	(13,129,424)	(7,674,930)
所得稅前利潤	8,611,254	3,125,340
稅項(開支)／收入	(280,947)	(708,942)
合訂證券擁有人應佔所得稅後利潤	8,330,307	2,416,398
其他全面收入	—	—
合訂證券擁有人應佔全面收入總額	8,330,307	2,416,398
每份合訂證券基本盈利／(虧損)(仙)	29.84	9.24
每份合訂證券攤薄盈利／(虧損)(仙)	25.32	7.76
建議每股股息(仙)	—	2.00

綜合財務狀況表

	2016年	2015年
	澳元	澳元
資產		
流動資產		
現金及現金等價物	3,958,675	2,347,705
貿易及其他應收款項	4,007,660	1,835,941
其他資產	162,401	109,334
流動資產總額	<u>8,128,736</u>	<u>4,292,980</u>
非流動資產		
金融資產	39,413,597	24,311,215
投資物業	6,470,871	5,856,547
物業、廠房及設備	561,920	199,426
遞延稅項資產	786,804	183,883
無形資產	4,565,574	4,586,553
非流動資產總額	<u>51,798,766</u>	<u>35,137,624</u>
資產總額	<u>59,927,502</u>	<u>39,430,604</u>
負債		
流動負債		
貿易及其他應付款項	10,165,514	2,168,771
借款	22,802,226	2,578,466
即期稅項負債	410,510	629,885
撥備	355,781	700,103
流動負債總額	<u>33,734,031</u>	<u>6,077,225</u>
非流動負債		
撥備	198,099	23,960
借款	—	8,450,871
非流動負債總額	<u>198,099</u>	<u>8,474,831</u>
負債總額	<u>33,932,130</u>	<u>14,552,054</u>
資產淨值	<u>25,995,372</u>	<u>24,878,550</u>
權益		
已發行股本	40,598,477	27,255,515
資本儲備	(20,556,446)	—
保留盈利／(累計虧損)	5,953,341	(2,376,965)
權益總額	<u>25,995,372</u>	<u>24,878,550</u>
每份合訂證券資產淨值(仙)	59.34	89.29

綜合權益變動表

	已發行股本	資本儲備	保留盈利 (累計虧損)	總計
	澳元	澳元	澳元	澳元
於2014年7月1日的結餘	21,650,643	—	(4,236,110)	17,414,533
年內全面收入	—	—	2,416,398	2,416,398
	21,650,643	—	(1,819,712)	19,830,931
年內已發行股份	5,865,449	—	—	5,865,449
股份發行成本	(260,577)	—	—	(260,577)
已付或已撥備股息	—	—	(557,253)	(557,253)
於2015年6月30日的結餘	27,255,515	—	(2,376,965)	24,878,550
於2015年7月1日的結餘	27,255,515	—	(2,376,965)	24,878,550
年內全面收入	—	—	8,330,307	8,330,307
	27,255,515	—	5,953,341	33,208,856
年內已發行股份	13,883,000	—	—	13,883,000
股份發行成本	(540,038)	—	—	(540,038)
股權重組	—	(20,556,446)	—	(20,556,446)
已付或已撥備股息	—	—	—	—
於2016年6月30日的結餘	40,598,477	(20,556,446)	5,953,341	25,995,372

綜合現金流量表

	2016年	2015年
	千澳元	千澳元
經營活動所得現金流量		
收取客戶款項	14,052,216	9,690,800
已收利息	30,033	90,372
向供應商及僱員付款	(4,237,585)	(5,620,816)
已付融資成本	(1,276,019)	(603,181)
(已付)／退回所得稅	(871,799)	—
經營活動所得現金淨額	7,696,846	3,557,175
投資活動所得現金流量		
出售投資所得款項	1,063,524	—
收購及裝修投資物業	—	(5,856,547)
關聯方貸款所得款項	3,600,000	57,683
投資聯營公司及合資經營企業的付款	10,218,977	(14,171,953)
購買物業、廠房及設備	(541,638)	—
投資活動所用現金淨額	(6,097,091)	(19,970,817)
融資活動所得現金流量		
發行股份所得款項	—	5,493,196
收購非控股權益的付款	(7,444,928)	—
借款所得款項	10,870,012	11,163,460
償還借款	(2,856,611)	(2,810,000)
已付股息	(557,257)	(335,745)
融資活動所得現金淨額	11,216	13,510,911
現金及現金等價物增加淨額	1,610,971	(2,902,731)
財政年初現金及現金等價物	2,347,704	5,250,435
期末現金及現金等價物	3,958,675	2,347,704

下列資料並非本招股章程附錄一所載本公司申報會計師安永會計師事務所(香港執業會計師)的會計師報告的一部分，載入本招股章程僅供說明之用。未經審核備考財務資料應與本招股章程「財務資料」一節及附錄一所載會計師報告一併閱讀。

(A) 本集團未經審核備考經調整合併有形資產淨值報表

以下有關本公司未經審核備考有形資產淨值資料乃根據《上市規則》第4.29條編製，為說明全球發售對本公司截至2018年12月31日(猶如全球發售已於該日發生)有形資產淨值的影響。

本未經審核備考經調整有形資產淨值報表僅為說明用途而編製，鑑於其假設性質，未必能真實反映本集團於2018年12月31日或全球發售後任何未來日期本公司擁有人應佔本集團合併有形資產淨值。

	2018年 12月31日 本公司擁有人 應佔本集團 未經調整 經審核 綜合有形 資產淨值 ⁽¹⁾	估計 全球發售 所得款項 淨額 ⁽²⁾	估計緊接全球 發售完成前 轉換C類 優先股的 相關影響 ⁽³⁾	本公司擁有人 應佔本集團 未經審核備考 經調整 綜合有形 資產淨值	每股未經審核備考經調整 綜合有形資產淨值 ⁽⁴⁾⁽⁵⁾	
	(千美元)	(千美元)	(千美元)	(千美元)	(美元)	(港元)
按發售價每股發售股份14.58港元計算 (發售價下調10%後).....	1,953,761	583,687	20,610	2,558,058	0.84	6.60
按發售價每股股份16.20港元計算.....	1,953,761	649,835	20,610	2,624,206	0.86	6.77
按發售價每股股份17.40港元計算.....	1,953,761	698,833	20,610	2,673,204	0.88	6.89

附註：

- (1) 2018年12月31日本公司擁有人應佔本集團未經調整經審核綜合有形資產淨值摘錄自本招股章程附錄一會計師報告，乃根據2018年12月31日本公司擁有人應佔本集團經審核綜合資產淨值約2,318.6百萬美元計算，並就2018年12月31日的無形資產79.5百萬美元及商譽285.4百萬美元作出調整。
- (2) 本公司自全球發售收取的估計款項淨額分別按每股股份16.20港元及17.40港元的指標發售價及每股發售股份14.58港元的發售價(發售價下調10%後)計算，已扣除本公司應付的包銷費用及其他相關開支(不包括2018年12月31日之前已計入綜合全面收益表約2.5百萬美元的上市開支)(假設首次公開發售執行契約所載擬於全球發售前生效的所有步驟均已生效(如本招股章程「歷史、發展及公司架構—首次公開發售執行安排」一節

所述)且假設僅為計算已發行股份數目的上市日期為2019年6月20日(星期四)。本招股章程「未來計劃及所得款項用途」一節所述所得款項淨額乃按估計所得款項總額減全部上市開支(包括於2018年已產生的相關金額)計算。

- (3) 緊接全球發售完成前,16,357,320股C類優先股將轉換為C類股份,而記作本公司負債的20.6百萬美元賬面值將轉撥至本公司權益。因此,就未經審核備考財務資料而言,本公司擁有人應佔未經審核備考經調整有形資產淨值將增加20.6百萬美元,即有關C類優先股於2018年12月31日的賬面值。
- (4) 每股未經審核備考經調整有形資產淨值乃作出以上各段所述調整後,分別按發售價每股16.20港元、每股17.40港元或每股14.58港元(即發售價下調後的最終發售價)發行3,044,692,458股股份、3,045,237,110股股份及3,043,814,886股股份(包括327,080,000股新股份)計算得出(假設首次公開發售執行契約所載擬根據該等協議生效的所有步驟均已生效(如本招股章程「歷史、發展及公司架構—首次公開發售執行安排」一節所述)且假設僅為計算已發行股份數目的上市日期為2019年6月20日(星期四))。
- (5) 除以上所述者外,並無對未經審核備考經調整有形資產淨值作出調整,以反映本集團於2018年12月31日之後的交易結果或訂立的其他交易。

(B) 未經審核備考財務資料之申報會計師函件

以下為獨立申報會計師安永會計師事務所(香港執業會計師)就本集團未經審核備考財務資料發出之報告全文,以供載入本招股章程。



香港,中環
添美道1號
中信大廈22樓

敬啟者:

吾等已對ESR Cayman Limited(「貴公司」)董事(「董事」)所編製僅作說明用途的 貴公司及其附屬公司(統稱「貴集團」)備考財務資料完成鑑證工作並作出報告。備考財務資料包括 貴公司所刊發本招股章程附錄三A的A部分所載2018年12月31日備考綜合有形資產淨值及相關附註(「備考財務資料」)。董事編製備考財務資料的適用基準載於本招股章程附錄三A的A部分所載相關附註。

備考財務資料由董事編製,以說明 貴公司股份全球發售對 貴集團2018年12月31日財務狀況的影響,猶如相關交易已於2018年12月31日發生。在此過程中,董事自截至2018年12月31日止期間 貴集團財務報表(已刊發會計師報告)摘錄 貴集團財務狀況的相關資料。

董事對備考財務資料的責任

董事負責根據《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》(「《上市規則》」)第4.29段及參考香港會計師公會(「香港會計師公會」)所頒佈會計指引第7號「編製備考財務資料以載入投資通函」編製備考財務資料。

吾等的獨立性及質量控制

吾等已遵守香港會計師公會所頒佈《專業會計師道德守則》的獨立性及其他道德規範，有關規範的基本原則是誠信、客觀、專業能力和審慎行事、保密及專業行為。

本所應用《香港質量控制準則第1號會計師事務所對執行財務報表審計及審閱以及其他鑑證及相關服務工作實施的質量控制》，並相應設有全面的質量控制體系，包括有關遵從道德規範、專業標準及適用法律及監管規定的成文政策及程序。

申報會計師的責任

吾等的責任是遵照《上市規則》第4.29(7)條對備考財務資料發表意見，並向閣下報告。對於吾等過往就用於編製備考財務資料的任何財務資料發出的任何報告，除對該等報告刊發日期的報告收件人負責外，概不承擔任何責任。

吾等根據香港會計師公會頒佈的《香港鑑證業務準則》第3420號就編製招股章程內備考財務資料作出報告的鑑證業務執行吾等的工作。該準則要求申報會計師遵守道德要求，計劃和實施程序以對董事是否根據《上市規則》4.29段及參考香港會計師公會頒佈的會計指引第7號「編製備考財務資料以載入投資通函」編製備考財務資料獲取合理保證。

對於本次委託，吾等並無責任更新或重新刊發對編製備考財務資料所用任何過往財務資料發出的任何報告或意見，而進行本次委託工作期間，吾等並無審核或審閱用於編製備考財務資料的財務資料。

招股章程載入備考財務資料僅為說明 貴公司股份全球發售對 貴集團未經調整財務資料的影響，並假設交易已於為說明用途所選擇的較早日期完成。因此，吾等並不保證交易的實際結果會與所呈報者相同。

合理確認備考財務資料已根據適用準則編製的工作涉及執行情序評估董事編製備考財務資料所用的適用準則有否提供合理基準，用以呈列交易直接引致的重大影響，以及就以下事項獲取充分適當的證據：

- 相關備考調整是否根據該等基準適當地作出；及
- 備考財務資料是否已對未經調整財務資料妥善作出相關調整。

所選用程序取決於申報會計師的判斷，並已考慮申報會計師對 貴公司性質的了解、與編製備考財務資料相關的交易及其他與本次工作有關的情況。

本次委託亦涉及評估備考財務資料的整體呈列方式。

吾等相信，已取得的證據充分適當，可作為吾等意見的依據。

意見

吾等認為：

- (a) 備考財務資料已按所列基準妥善編製；
- (b) 該等基準與 貴集團會計政策一致；及
- (c) 對於根據《上市規則》第4.29(1)條披露的備考財務資料，調整屬適當。

此致

ESR Cayman Limited

列位董事

安永會計師事務所

執業會計師

香港

謹啟

2019年6月6日

(A) 未經審核備考財務資料**(i) 經擴大集團未經審核備考財務資料編製基準**

以下資料僅供說明，不屬於本招股章程附錄一所載本公司申報會計師安永會計師事務所(香港執業會計師)所編製的會計師報告的一部分。

為提供額外財務資料，經擴大集團(即本公司及其附屬公司(「**本集團**」)和Propertylink (Holdings) Limited及其附屬公司(「**目標集團**」))於2018年12月31日的未經審核備考綜合財務狀況表(「**未經審核備考財務資料**」)基於以下各項編製：

- (a) 摘自本招股章程附錄一會計師報告之本集團於2018年12月31日的綜合財務狀況表；
- (b) 摘自本招股章程附錄二目標集團財務報表之目標集團於2018年12月31日的綜合財務狀況表；
- (c) 計及相關附註所述的證明建議收購若於2018年12月31日完成的情況下如何影響本集團過往財務資的未經審核備考調整。

經擴大集團未經審核備考財務資料應與本招股章程所載財務資料及本招股章程附錄二所載目標集團財務報表一併閱讀。

經擴大集團未經審核備考財務資料僅供說明，且基於其假設性質，未必真實反映經擴大集團於2018年12月31日或任何未來日期的財務狀況。

(ii) 經擴大集團未經審核備考財務資料

	本集團	目標集團	未經審核備考調整			經擴大集團
	於2018年 12月31日	於2018年 12月31日	千美元			於2018年 12月31日 未經審核 備考
	千美元	千美元	(附註1)	(附註2)	(附註3)	千美元
非流動資產						
物業、廠房及設備	21,061	82,052	—	—	—	103,113
於附屬公司的投資	—	—	408,750	(408,750)	—	—
於合資經營企業的投資	404,699	—	—	—	—	404,699
於聯營公司的投資	9,334	—	—	—	—	9,334
權益法入賬投資	—	72,698	—	—	—	72,698
以公允價值計量且其變動計入損益的						
金融資產	335,771	86,833	—	—	—	422,604
以公允價值計量且其變動計入						
其他全面收入的金融資產	484,239	—	—	(96,412)	—	387,827
投資物業	1,885,502	512,397	—	—	—	2,397,899
商譽	285,382	—	—	58,776	—	344,158
其他無形資產	79,493	3,250	—	—	—	82,743
其他非流動資產	34,361	—	—	—	—	34,361
遞延稅項資產	13,559	3,110	—	—	—	16,669
非流動資產總值	3,553,401	760,340	408,750	(446,386)	—	4,276,105
流動資產						
貿易應收款項	63,057	4,212	—	—	—	67,269
預付款項、其他應收款項及其他資產	224,792	2,561	—	—	(2,781)	224,572
現金及銀行結餘	581,379	10,727	(246,510)	—	—	345,596
流動資產總值	869,228	17,500	(246,510)	—	(2,781)	637,437
流動負債						
銀行貸款及其他借款	436,194	—	—	—	—	436,194
一年內可贖回可轉換優先股	296,778	—	—	—	—	296,778
貿易應付款項、應計費用						
及其他應付款項	111,743	6,517	—	—	19,672	137,932
應付分派	—	15,307	—	—	—	15,307
應付所得稅	7,284	—	—	—	—	7,284
流動負債總額	851,999	21,824	—	—	19,672	893,495
流動資產淨值	17,229	(4,324)	(246,510)	—	(22,453)	(256,058)
資產總值減流動負債	3,570,630	756,016	162,240	(446,386)	(22,453)	4,020,047
非流動負債						
遞延稅項負債	191,949	—	—	—	—	191,949
銀行貸款及其他借款	1,024,279	309,026	162,240	—	—	1,495,545
衍生金融工具	—	318	—	—	—	318
其他非流動負債	35,766	286	—	—	—	36,052
非流動負債總額	1,251,994	309,630	162,240	—	—	1,723,864
資產淨值	2,318,636	446,386	—	(446,386)	(22,453)	2,296,183

	本集團	目標集團	未經審核備考調整			經擴大集團
	於2018年 12月31日	於2018年 12月31日	千美元			於2018年 12月31日 未經審核 備考
	千美元	千美元	(附註1)	(附註2)	(附註3)	千美元
權益						
母公司擁有人應佔權益						
已發行資本.....	2,689	374,214	—	(374,214)	—	2,689
永久資本證券.....	97,379	—	—	—	—	97,379
可贖回可轉換票據及認股權證契據的						
權益部分.....	37,132	—	—	—	—	37,132
其他儲備.....	1,953,553	72,172	—	(72,172)	(22,453)	1,931,100
	2,090,753	446,386	—	(446,386)	(22,453)	2,068,300
非控股權益.....	227,883	—	—	—	—	227,883
權益總額.....	2,318,636	446,386	—	(446,386)	(22,453)	2,296,183

(iii) 經擴大集團未經審核備考財務資料附註

1. 根據落實出價協議，備考調整指本集團收購目標集團80.1%股份所付對價408,750,000美元(579,465,000澳元)，分別以現金246,510,000美元(349,465,000澳元)及長期銀行貸款162,240,000美元(230,000,000澳元)撥付。
2. 備考調整反映目標集團可識別資產及負債的公允價值調整。建議收購目標集團權益的80.1%(「收購」)完成後，目標集團的可識別資產及負債按照《國際財務報告準則》第3號(經修訂)「業務合併」的會計處理購入法以公允價值列入經擴大集團的未經審核備考綜合財務狀況表。

本未經審核備考財務資料中，本公司董事假設目標集團大部分可識別資產及負債的賬面值與公允價值相若。目標集團可識別淨資產的公允價值計算如下：

	千美元
目標集團於2018年12月31日的淨資產賬面值.....	446,386
目標集團可識別淨資產公允價值.....	446,386

目標集團可識別資產及負債的公允價值會於收購完成日期重新評估，同時評估無形資產的公允價值及公允價值調整的相關遞延稅項影響。

經擴大集團的商譽指收購成本超逾目標集團可識別淨資產之估計公允價值的部分。本未經審核備考財務資料中，本公司董事假設：(1)根據協議收購對價為上文附註1所載408,750,000

美元；(2)本集團透過以公允價值計量且其變動計入其他全面收入的金融資產對目標集團的原投資於2018年12月31日為96,412,000美元(3)目標集團可識別淨資產的估計公允價值於2018年12月31日為上文附註2所載。收購產生的商譽計算如下：

	千美元
收購對價.....	408,750
以公允價值計量且其變動計入其他全面收入的金融資產.....	96,412
所購可識別淨資產公允價值.....	<u>(446,386)</u>
收購產生的商譽(「商譽」)(附註1).....	<u>58,776</u>

董事確認編製未經審核備考財務資料所用基準與本集團會計政策一致，且會計政策及主要假設於完成後本公司的首套財務報表貫徹採用。

儘管會在未來會計期間進行減值評估，但有見於本招股章程日期與本公司完成後首套綜合財務報告的結算日期，預計商譽減值的評估不會有重大變化。

由於目標集團可識別淨資產於收購完成日期的公允價值與經擴大集團的未經審核備考資產負債表所用相關值有重大差異，因此收購完成日期確認的商譽或有別於上文呈列的金額。

3. 備考調整反映本集團應收目標集團的股息與目標集團應付本集團的股息2,781,000美元對銷。

收購相關的專業服務費22,453,000美元已在未經審核備考財務資料作出調整。並無其他調整以反映於2018年12月31日後本集團及目標集團的交易結果或其他交易。

附註1：根據本公司商譽減值的會計政策(符合國際會計準則第36號「資產減值」的規定)，於初次確認後，商譽按成本減任何累計減值虧損計量。商譽減值測試每年進行，倘有任何事件或情況變動顯示賬面值可能減值，則更頻繁地進行減值測試。就減值測試而言，商譽自完成日期起分配至預期將從收購中受益的Propertylink現金產生單位。此外，減值通過評估商譽所屬的現金產生單位的可收回金額而釐定。倘現金產生單位的可收回金額低於賬面值，則會首先調低分配至該等單位的任何商譽的賬面值，藉此確認減值虧損。

為編製未經審核備考財務資料，有關商譽的調整已分配至代表Propertylink業務的現金產生單位。本現金產生單位的可收回金額乃按2018年12月31日的使用價值計量釐定，使用價值計量乃使用增長率及貼現率假設計算。其他使用價值計量的假設與現金流入／流出估算有關，有關估算按過往表現及管理層預期而定。本公司董事認為，作出有關評估後，商譽減值毋須記錄於2018年12月31日的未經審核備考財務資料。本公司董事進一步釐定，在未經審核備考財務資料中，主要假設的任何合理可能變動將不會導致單位的賬面值超過2018年12月31日的可收回金額。收購完成後，本公司將於編製年度財務報表時採用一致的會計政策評估商譽減值。

(B) 未經審核備考財務資料之申報會計師函件

以下為獨立申報會計師安永會計師事務所(香港執業會計師)就本集團未經審核備考財務資料發出之報告全文，以供載入本招股章程。



香港，中環
添美道1號
中信大廈22樓

敬啟者：

吾等已完成核證工作，以對ESR Cayman Limited(「貴公司」)董事(「董事」)所編製有關 貴公司及其附屬公司(以下統稱「貴集團」)和Propertylink (Holdings) Limited(「目標集團」)(貴集團與目標集團統稱「經擴大集團」)的未經審核備考財務資料作出報告，僅供說明。未經審核備考財務資料包括 貴公司就 貴集團建議收購目標集團80%股本(「建議收購」)而於2019年2月28日刊發的招股章程(「招股章程」)第III-B-3至III-B-4頁所載於2018年12月31日的未經審核備考綜合財務狀況表及相關附註(「未經審核備考財務資料」)。董事編製未經審核備考財務資料所依據的相關準則載於本招股章程附錄三B之A(i)節。

董事編製未經審核備考財務資料以說明假設建議收購已於2018年12月31日進行而對 貴集團於2018年12月31日財務狀況的影響。根據該流程，有關 貴集團財務狀況的資料乃由董事摘錄自附錄一會計師報告所載 貴集團截至2018年12月31日止年度的財務報表。有關目標集團財務狀況的資料乃由董事摘錄自目標集團截至2018年12月31日止六個月的財務資料。

董事就備考財務資料的責任

董事須負責按照《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》(「《上市規則》」)第4.29段，並參考香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈的會計指引第7號「編製備考財務資料以載入投資通函」(「會計指引第7號」)編製未經審核備考財務資料。

吾等的獨立性及質量控制

吾等已遵守香港會計師公會頒佈的專業會計師道德守則的獨立性及其他道德規範，而該等規範以誠信、客觀、專業能力及應有謹慎、保密及專業行為作為基本原則。

本所採用《香港質量控制準則》第1號會計師事務所對執行財務報表審計及審閱以及其他鑑證及相關服務工作實施的質量控制，並相應設有全面的質量控制體系，包括有關遵從道德規範、專業標準及適用法律及監管規定的成文政策及程序。

申報會計師的責任

吾等的責任乃根據《上市規則》第4.29(7)段的規定，就未經審核備考財務資料發表意見及向閣下匯報吾等的意見。對於就編製未經審核備考財務資料所採用的任何財務資料而由我們在過往發出的任何報告，除於報告發出日期對該等報告的收件人所負的責任外，吾等概不就該等報告承擔任何責任。

吾等根據由香港會計師公會頒佈的《香港鑑證業務準則》第3420號「就編製招股章程內備考財務資料作出報告的鑑證業務」進行有關工作。該準則規定申報會計師遵守道德要求並規劃及執行流程，以合理確定董事於編製未經審核備考財務資料時是否符合《上市規則》第4.29段的規定以及參照香港會計師公會頒佈的會計指引第7號。

就是項工作而言，吾等並非負責就編製未經審核備考財務資料採用的任何過往財務資料作出更新或重新發表任何報告或意見，且吾等於是項工作過程中並無對編製未經審核備考財務資料採用的財務資料進行審核或審閱。

招股章程載入未經審核備考財務資料的目的僅供說明假設建議收購已於選定說明該影響的較早日期進行而對貴集團未經調整財務資料的影響。因此，吾等並不保證建議收購的實際結果與所呈列者相同。

合理核證工作旨在匯報未經審核備考財務資料是否按照適用準則妥為編製，當中涉及

履行流程以評估董事於編製未經審核備考財務資料時所採用的適當準則是否提供合理基準呈列建議收購的直接重大影響，並獲取足夠適當憑證證明：

- 有關備考調整是否已妥善落實該等準則；及
- 未經審核備考財務資料有否反映該等調整已妥為應用於未經調整財務資料。

所選定的流程取決於申報會計師的判斷，並計及申報會計師對 貴集團性質、編製未經審核備考財務資料時所涉及的建議收購及其他有關工作情況的理解。有關工作亦涉及評估未經審核備考財務資料的整體呈列方式。

吾等相信，吾等已獲得充足和恰當的憑證，為我們的意見提供基礎。

意見

吾等認為：

- (a) 貴公司董事已按照所呈述基準妥為編製未經審核備考財務資料；
- (b) 該基準與 貴集團的會計政策一致；及
- (c) 就根據《上市規則》第4.29(1)段所披露未經審核備考財務資料而言，該等調整乃屬適當。

此致

ESR Cayman Limited
列位董事

安永會計師事務所
執業會計師
香港
謹啟

2019年6月6日

我們將獨立第三方仲量聯行編製的以下報告(「仲量聯行報告」)納入本招股章程，為有意投資者提供亞太區經濟及我們所經營物流地產市場的相關資料。仲量聯行是一家全球房地產服務公司。我們已同意向仲量聯行就編製仲量聯行報告支付195,000美元。截至最後可行日期，我們已支付122,500美元。全球發售完成並非支付費用餘額的條件。

仲量聯行報告由仲量聯行根據自有內部數據庫、第三方數據庫、公開資料來源、公司報告、查閱網站及行業聯繫所得資料編製。研究過程中，仲量聯行進行了初級和次級研究。仲量聯行採用上述資料來源，且認為該等來源可靠，主要是由於該等資料符合仲量聯行現有研究平台使用的研究方法，且仲量聯行認為採用該等資料來源亦符合大部分公司進行相關研究的方式。編製仲量聯行報告時，仲量聯行假設報告所用數據與資料來源準確，因此並不就任何一方因依賴該等資料而引致的損失負責。雖然仲量聯行已合理審慎確保由其編製並用於本報告的數據已獲準確轉載，但我們、售股股東、聯席保薦人、參與全球發售的其他方或我們或彼等各自的董事、高級職員、僱員、代表、代理、聯屬公司或顧問並無獨立核實該等數據，概不對數據的可靠性、準確性或完整性發表任何聲明。請參閱「風險因素—有關全球發售的風險—本招股章程的若干數據及資料取自第三方來源，未經我們獨立核實」一節。我們的董事經合理謹慎查詢後確認，自仲量聯行報告日期以來，市場資料並無發生會局限、違背或影響本招股章程所載資料的重大不利變動。

2019年6月6日

目錄表

1. 執行摘要.....	IV-2
2. 物流簡介.....	IV-4
2.1 全球物流地產的推動力.....	IV-5
2.2 電子商務物流市場.....	IV-10
2.3 第三方物流.....	IV-12
3. 亞太區物流地產.....	IV-14
3.1 競爭格局.....	IV-14
3.2 物流地產基礎.....	IV-23
3.3 物流地產估值.....	IV-28
4. 國別報告.....	IV-30
4.1 中國.....	IV-30
4.2 日本.....	IV-43
4.3 韓國.....	IV-48
4.4 新加坡.....	IV-52
4.5 澳大利亞.....	IV-53
4.6 印度.....	IV-56

1. 執行摘要

本報告研究宏觀社會經濟背景下推動亞太區物流物業需求的因素。具體而言，本報告研究電子商務及第三方物流服務供應商的過往及未來增長潛力與對該區物流業的影響。就國家層面而言，本報告評估中國、日本、韓國、新加坡、澳大利亞及印度的物流地產市場——重點關注三個國家：中國、日本及韓國。

過去15年亞太區一直引領全球經濟增長，2013年至2018年實際人均GDP複合年增長率為3.6%，而同期美國為1.7%，歐盟為1.8%¹。我們預計該趨勢會持續。亞太區的六個經濟體——中國、日本、韓國、新加坡、澳大利亞及印度——佔亞太區名義GDP接近90%。亞太區的經濟快速擴張是該區物流地產市場增長的關鍵推動力。其他關鍵因素包括人口持續增長、不斷擴大的中產階層推動更高的支出及消費增長、移動技術及消費的快速增長和電子商務增長。特別是電子商務，預計有助推動亞太區物流業的未來擴張。

亞太區物流地產市場持續發展，但市場之間的規模及成熟度差異可能較大。部分市場（例如澳大利亞及日本）相對成熟，而其他市場則處於早期發展階段。總體而言，進一步發展的潛力仍很大。亞太區物流地產市場吸引全球及區域參與者，有助支持該行業擴張。預計未來幾年將建設更多高規格的現代物流設施，中國、日本、韓國及印度的物流空間會迅速增長。

向電子商務公司提供的物流服務主要包括倉儲及履約、合同物流、快遞、貨運代理與地面運輸等。2018年，亞太區的年收益總額為1,200億美元²，佔全球電子商務物流市場42.9%，較北美的市場份額32.3%多近三分之一，幾乎是歐洲市場份額21.3%的兩倍。預計至2023年，亞太區將佔全球市場的一半(49.7%)。

許多消費品製造商及電子商務公司選擇將物流業務外包，聘請合同物流公司設計及管理供應鏈、分銷和倉儲。第三方物流市場包括貨運代理和合同物流。2017年全球合同物流佔全球整個第三方物流市場約60%，預計2021年佔相應比例。該增長主要得益於亞太區（尤其是中國、日本、韓國、新加坡、澳大利亞及印度）對合同物流的持續需求。

消費者對快遞和最後一英里服務的期望不斷變化，增加電子商務公司、零售商和第三方物流服務供應商對位於主要城市中心和交通節點周邊的現代物流設施的需求。中國「一帶一路」倡議引導對港口、鐵路、高速公路、發電廠和經濟區進行大量投資，以造福亞太區的目標市場。不斷改善的交通基礎設施有利於現代物流地產市場的增長，特別是人均物流空

¹ Oxford Economics，2019年4月

² Transport Intelligence，2019年4月

間偏低的國家，例如中國、韓國和印度。區內六大物流市場(中國、日本、韓國、新加坡、澳大利亞及印度)目前的物流設施人均供應面積僅為0.5平方米，不足美國可用人均供應面積的七分之一³。然而，六國的物流空間按人口或GDP平均計算仍遠低於美國，且現代設施⁴的供應量佔倉儲總空間的百分比相對偏低。

中國

中國是全球第二大外包合同物流市場，2018年收益為339億美元，僅次於美國，預計2018年至2023年中國市場按11.3%⁵的複合年增長率增長。自2000年代中期以來，中國第三方物流市場的增長受到多種因素的推動，包括：不斷增長的國內消費、零售業(特別是電子商務領域)擴張、不斷增長的製造業、進出口增長和世界貿易組織相關政策變更。

儘管需求快速增長，但人均物流空間供應量仍相對有限。然而，中國電子商務領域的增長持續推動開發活動不斷增加。許多全球第三方物流服務供應商已精心計劃在門戶城市的高速公路周圍擴建。這在上海、北京和廣州等城市已顯而易見，主要城市中心的衛星城與二線城市之間的租金逐漸趨同。

日本

日本在亞太區擁有僅次於中國的第二大物流設施存量，但其大部分物流設施由企業自有自用，現代物流設施的比例相對偏低。因此，對大型現代物流設施的需求殷切，特別是在東京圈及大阪圈。主要城市中心的附近地區空置率偏低，主要是由於電子商務及第三方物流服務供應商的強勁需求。

韓國

相比日本，韓國的物流市場不那麼成熟。韓國的主要物流樞紐位於首爾首都區，即包括首爾、仁川和環繞首爾之京畿道的大首爾區。2000年至2017年，首爾都市區佔全國GDP增長逾50%⁶。網絡購物水平不斷上升、第三方物流服務供應商的需求和強大的網絡基礎設施正推動對現代物流物業的需求，促進現代物流市場的整體增長。

³ 仲量聯行估計、政府數據、Oxford Economics，2018年第四季

⁴ 本報告所述現代設施指A級標準。現代與非現代倉儲的分類請見第3.2節。

⁵ Transport Intelligence，2018年10月

⁶ 2018年地區及城市一覽(Regions and Cities at a Glance 2018)，韓國(經合組織)

新加坡

第三方物流業的擴張仍是新加坡租賃需求的主要推動力。第三方物流業是電子商務崛起的重要受益者。由於消費者日益採用網絡購物和技術進步，故該趨勢預計會持續。

澳大利亞

第三方物流服務供應商是澳大利亞大部分物流物業市場的主要租賃客戶，支持租賃水平堅挺。2018年，總租賃量達約2.6百萬平方米⁷，已連續第四年超過10年年均值（約2.1百萬平方米）。2019年第一季的租賃量達600,000平方米。墨爾本及悉尼的租賃市場最為活躍，運輸及物流公司的需求強勁，例如DHL及Qube Holdings均錄得大規模租賃，最近亦有大型國際零售平台進駐澳大利亞。

印度

物流業仍相對欠發達，因而具有相當的增長潛力。2017年7月1日提出並實施的商品服務稅改革令物流業受惠頗多。強勁的經濟增長、年輕的人口結構、不斷擴張的第三方物流業、最後一英里交付行業的增長、技術及自動化融入倉儲及物流空間，創造新興的租戶需求來源，有助支持提升租賃量和租用率。

2. 物流簡介

現代經濟十分依賴貨物及服務的流通，貨物從製造商轉移至消費者的速度對全球經濟至關重要。倘缺少價格合宜且可靠的貨物運輸，製造商可能無法凭借自身的設施有效滿足全球客戶的消費需求。因此，物流是經濟增長及發展的重要部分。多個亞太區國家的貿易物流績效位居全球頂端⁸。例如，日本（排名第五位）及新加坡（第七位）的物流績效在全球160個國家中名列前茅，與歐洲（如德國與英國分別排名第一位及第九位）及美國（第14位）市場並肩。澳大利亞（第18位）和韓國（第25位）及中國（第26位）等工業強國亦排名靠前，而印度（第44位）及東南亞國家排名較後。然而，伴隨經濟快速發展、國內消費日益上升、人口大幅增長加上基礎設施開支較大，該等國家均有較大改善空間。

⁷ 除另有說明外，本頁所有數據均為仲量聯行2019年第一季的估計。

⁸ 世界銀行2018年物流績效指數 — 測量國家供應鏈及貿易和運輸基礎設施質素的調查，每兩年進行一次。

表1：主要經濟指標

複合年增長率(%)	實際人均GDP(美元)		總人口		家庭人均可支配收入		名義個人消費(美元)	
	2013年至 2018年	2018年 (預測)至 2023年 (預測)	2013年至 2018年	2018年 (預測)至 2023年 (預測)	2013年至 2018年	2018年 (預測)至 2023年 (預測)	2013年至 2018年	2018年 (預測)至 2023年 (預測)
亞太區	4.1	3.8	0.8	0.7	不適用	不適用	不適用	不適用
中國	6.4	5.5	0.5	0.3	5.3	4.2	7.9	10.8
日本	1.2	1.0	-0.2	-0.3	0.5	0.4	-1.9	1.6
韓國	2.6	2.2	0.4	0.3	2.0	1.1	3.5	4.5
新加坡	2.2	1.4	1.1	1.0	2.7	1.1	1.9	6.8
澳大利亞	1.0	1.3	1.6	1.5	0.1	1.3	-1.2	6.7
印度	6.3	5.7	1.2	1.0	3.7	4.8	8.6	11.5
美國	1.7	1.2	0.7	0.7	2.3	1.4	4.3	4.0
歐盟(不包括英國)	1.9	1.4	0.2	0.1	不適用	不適用	不適用	不適用

資料來源：Oxford Economics，2019年4月。

2.1 全球物流地產的推動力

全球及地區宏觀趨勢對物流業的發展至關重要。經濟增長、消費及零售支出與電子商務(及據此實現的供應鏈現代化)均推動物流業的發展及物流地產需求的增長。

i. 經濟增長

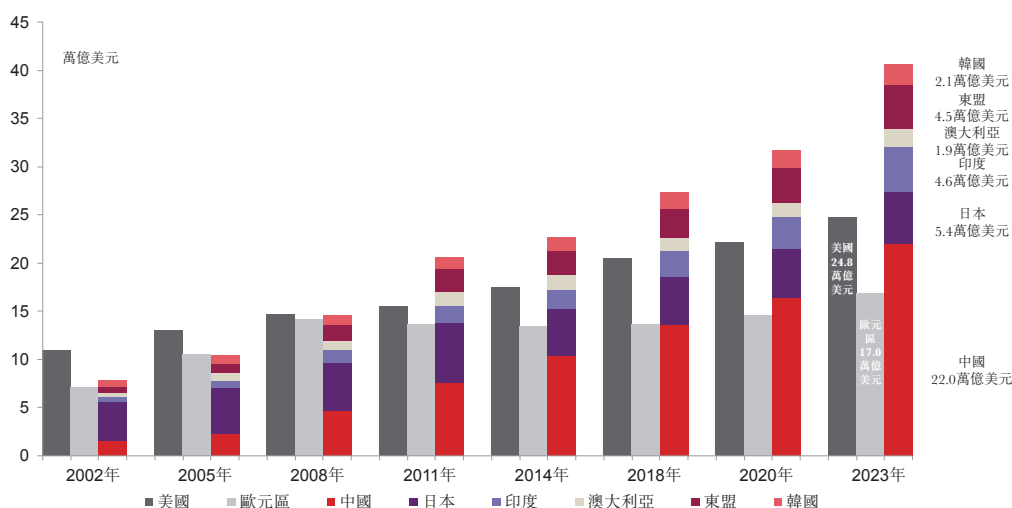
GDP增長與物流地產需求密切相關，原因是經濟狀況通常會影響地產決策。2018年，亞太區人口超過36億(全球人口約50%)，GDP超過28.5萬億美元(超過全球GDP的33%)⁹。預計2018年至2023年人均GDP將以複合年增長率3.8%增長，主要由中國及印度的增長帶動。

下圖1顯示2002年至2023年全球主要經濟體的規模。2008年全球金融危機後，亞太區超過美國及歐洲成為增長最強勁的地區，2008年至2018年的實際複合年增長率為4.2%，而歐洲及美國分別為0.7%及1.0%。儘管2005年亞太區與歐洲的名義GDP大致相同，但截至2018年底亞太區的規模是歐洲的將近兩倍。同樣，2008年亞太區的經濟規模與美國大致相同，但預計截至2023年亞太區的經濟規模將增至美國的170%。龐大人口、家庭收入不斷增長、城市化進程及科技變化均推動該地區成為全球增長最快的地區。

按名義美元值計，六大經濟體中國、日本、韓國、新加坡、澳大利亞及印度目前佔亞太區GDP將近90%(參照腳註1)。此外，值得注意的是，相比其他亞洲經濟體，中國經濟增長(紅框)佔該地區產值的一半以上。

⁹ 除另有說明外，本頁所有數據均來自Oxford Economics的2019年4月數據。

圖1：亞太區與歐美名義GDP對比



資料來源：Oxford Economics，2019年4月

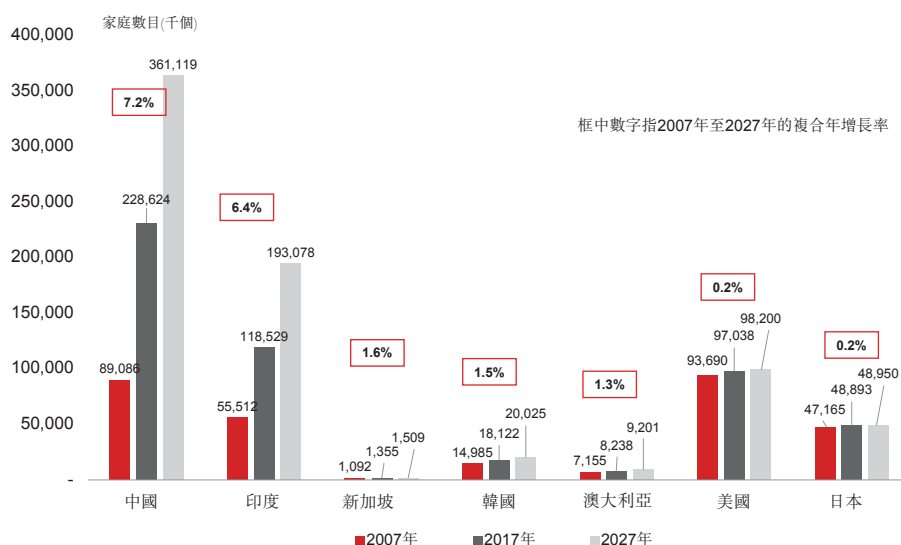
ii. 消費及零售支出

亞洲中產階層¹⁰崛起預期將成為往後十年及之後的主要經濟主題。2007年至2018年，中國、日本、韓國、新加坡、澳大利亞及印度的中產階層家庭總數增長超過一倍，由215百萬個增至443百萬個，是美國同等收入水平家庭數目的四倍。預計截至2027年該六個亞太區國家的中產階層家庭數目將繼續增長至634百萬個，2018年至2017年的複合年增長率為4.1%¹¹。

¹⁰ 按2015年購買力平價計，仲量聯行將中產階層家庭定義為人均每日收入介乎13.7美元至137美元的家庭，這意味著四人家庭的年收入介乎20,000美元至200,000美元。該定義大致符合布魯金斯學會發佈的「全球中產階層空前擴張，2017年更新(The Unprecedented Expansion of the Global Middle Class, An Update, 2017)」。

¹¹ 仲量聯行、Oxford Economics，2019年4月。

圖2：按國家劃分的中產階層家庭數目



資料來源：Oxford Economics，2019年4月。

附註：按2015年購買力平價計，仲量聯行將中產階層家庭定義為人均每日收入介乎13.7美元至137美元的家庭，這意味著四人家庭的年收入介乎20,000美元至200,000美元。該定義大致符合布魯金斯學會2017年的說法。

中產階層家庭數目及可支配收入增加及消費水平提高是物流市場增長的主要推動因素。基於2015年不變價格及購買力平價基準計算，過去十年中國家庭人均可支配收入近乎翻倍增長，而印度增長約50%¹²。該趨勢對物流設施行業的發展有重要影響。例如，同期中國若干一線城市¹³的物流設施總數增加近500%¹⁴。

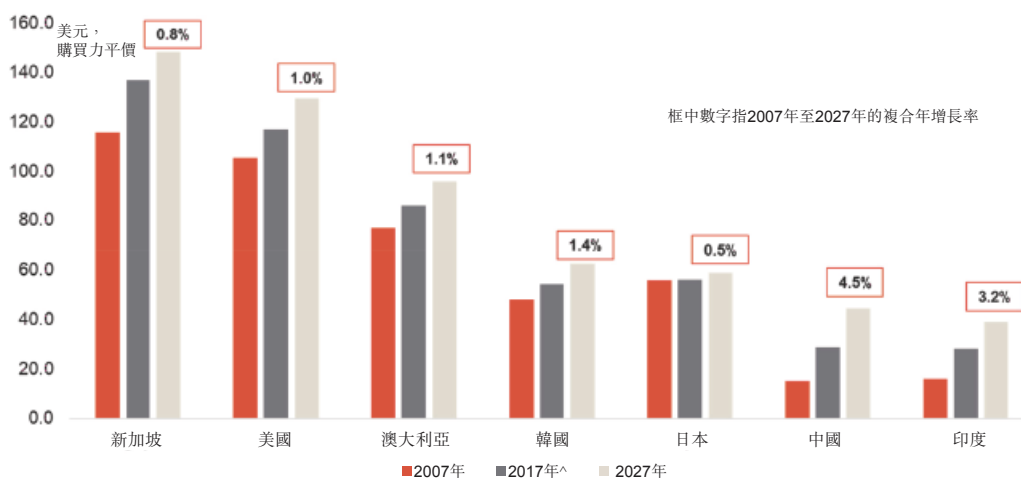
2018年至2027年，基於購買力平價基準計算，中國家庭平均可支配收入預計將以複合年增長率4.2%增長，而印度將以複合年增長率4.8%增長。因此，截至2027年中國家庭平均收入會更接近日本及韓國，而鑑於消費水平預計會上升，這可能促使物流地產進一步增長。

¹² 除另有說明外，本頁所有數據均來自Oxford Economics的2019年4月數據。

¹³ 大上海、大北京及大廣州。

¹⁴ 仲量聯行對建築面積的估計乃基於2018年第二季度的公開資料、公司報告、實地考察及行業聯繫。

圖3：以美元計值的家庭平均可支配收入(按實際金額計算並基於購買力平價基準)



資料來源：Oxford Economics，2019年4月。

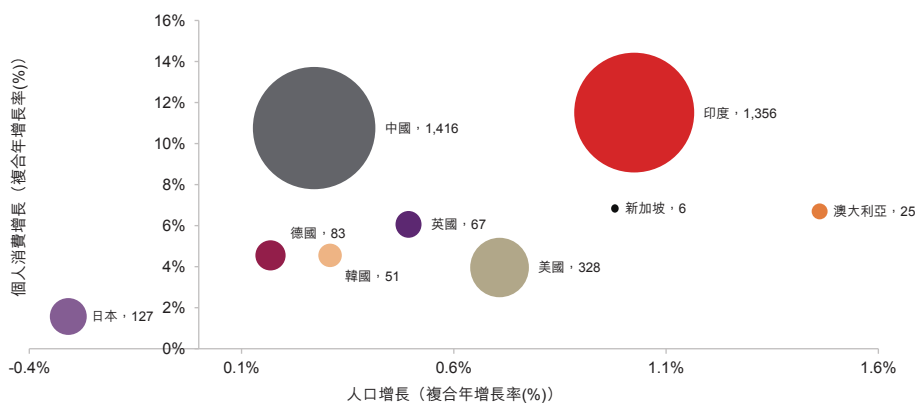
[^] 估計。

展望未來，亞太區中產階層人口數量龐大、經濟快速增長及收入水平不斷上升，預期會推動該地區的消费水平上升。預計2019年至2023年中國、日本、韓國、新加坡、澳大利亞及印度的個人消費將以複合年增長率8.1%增長，是美國預計增長率4.0%的約2.0倍。

消費支出(尤其是快消品、餐飲及服飾支出)增長正帶動對物流地產的需求。快消品通常價值較低，銷量龐大。為優化運輸及庫存水平，地理位置優越且容量較大的大型分銷設施最適合分銷該等類型貨物。

服飾製造商及零售商的物流需求亦日益複雜。物流公司現時須提供多項服務，例如為直銷作好訂單準備、多國集拼、質量控制運營及增值服務(如貼標籤、標記及聯合包裝)。

圖4：名義個人消費增長率(%)與人口增長率(%)對比，2018年(預測)至2023年(預測)



資料來源：Oxford Economics，2019年4月。

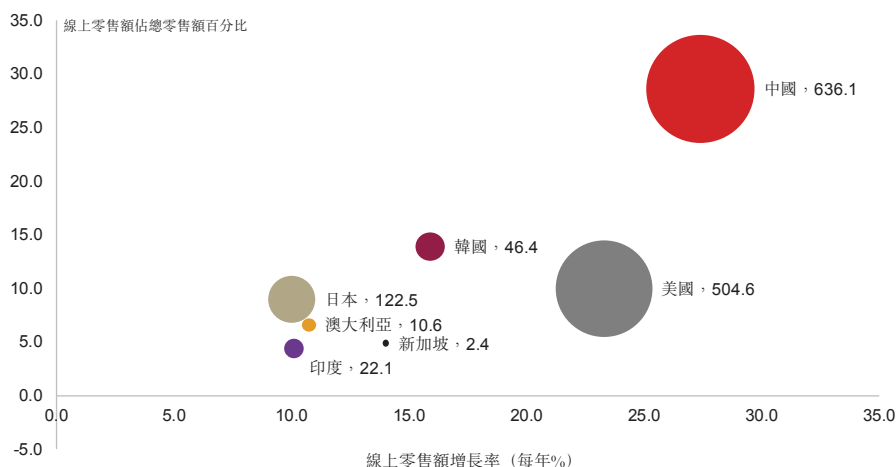
附註：氣泡大小代表截至2018年的總人口；數字(百萬)列於各國旁邊。

iii. 電子商務

電子商務有效推動物流地產的消費需求。隨著消費者越來越多地使用互聯網及移動設備購買商品，電子商務銷售較傳統實體店銷售增長更快。線上支出持續不斷增長，在家庭平均收入增長的支持下帶動整體消費支出增長。鑑於購物習慣持續轉向線上，預計消費支出將進一步增加。

多項因素導致全球電子商務平台崛起，包括經濟增長、強健消費模式、互聯網連接更加方便、技術進步、全球化、供應鏈管理加強及成本效率。

圖5：2018年全球電子商務市場(十億美元)



資料來源：Statista、Transport Intelligence的計算，2019年4月。

附註：氣泡大小代表2018年的線上零售額(總額，十億美元)(澳大利亞及新加坡為2017年數據)。

全球絕大部分市場的線上零售額佔總零售額百分比(線上零售份額)同比穩步增長。相比2017年水平，2018年全球線上零售額增長超過21.54%¹⁵，即便美國、日本及韓國等發達國家亦增長超過10%。亞洲新興市場的增長普遍更高。

2018年亞太區六個被調查市場的電子商務零售額合共為8,400億美元¹⁶，高於其他地區。相比全球的10%，亞太區電子商務目前佔總零售額的18%，預計該佔比將持續上升。於該地區，中國的電子商務增長最快，2018年同比增長約27%，緊隨其後是韓國及新加坡(增長約15%)，其次是澳大利亞、印度及日本(增長約10%)。中國是全球最大的電子商務市場，2018年佔全球電子商務銷售額將近四分之一。中國電子商務佔其總零售額近30%，該佔比遠超美國(佔總零售額約10%)。

亞太區電子商務市場的另一特點為移動商務興起，移動商務即使用智能手機進行數字化採購。消費者(尤其是中國的消費者)越來越多地使用應用程序，使得用戶獲得方便快捷

¹⁵ 除另有說明外，本頁所有數據均來自Transport Intelligence的2019年4月數據。

¹⁶ 2018年的電子商務零售額，澳大利亞及新加坡則為2017年的電子商務零售額。

的移動商務服務。移動商務預計將繼續增長。移動普及率越高、智能手機愈加廉價、強勁消費增長、用戶對社交媒體及一系列線上服務與內容的消費意願增強以及5G興起均會推動移動商務增長，而這會增加對亞洲新物流空間的需求。

人口的移動普及率方面，預計亞太區用戶普及率將自2018年的66%增至2025年的72%¹⁷。預計中國人口的移動普及率將自2017年的82%增至2025年的85%，達到美國同等水平。預計同期印度的移動普及率將自53%增至63%，增加逾100百萬名新潛在移動商務消費者¹⁹。

2.2 電子商務物流市場

電子商務發展對物流地產需求有重大影響。一般而言，電子商務公司使用的物流空間為實體零售商的三倍¹⁸，主要是由於產品範圍更廣、庫存水平更高、出口艙位需求更大及逆向物流（處理退貨）增加。

電子商務包括專營線上零售商、實施全方位策略的現有實體零售商及直接面向消費者的批發商及製造商。電子商務平台的零售商需要靈活敏捷的供應鏈以滿足客戶對交付速度、質量、成本及靈活性不斷上升的預期。因此，物流供應鏈須適應該轉變。電子商務供應鏈由地區配送擴展至最後一英里交付，對各個階段的物流地產有大量需求。隨著電子商務進一步發展，中心配送點及面向區域的最後一英里交付均需要更多的優質物流設施。

電子商務物流可分為兩大類：倉儲及送達服務和出口運輸及最後一英里服務。2011年至2017年，電子商務物流成本佔部分零售商銷售額的10%至27%¹⁹。

2018年全球電子商務物流市場收益估計為2,798億美元，佔全球線上零售額的8.1%。2017年至2018年增長率為18.2%，遠超貨運代理及合同物流等其他物流分部。預計2018年至2023年全球電子商務合同物流市場收益將以預期複合年增長率15%增長，遠超全球零售合同物流收益總額的預期複合年增長率6%²⁰。

2018年亞太區為全球領先的電子商務物流市場。2018年亞太區行業收益總額為1,200億美元，佔全球市場的42.9%，比北美份額32.3%多出近三分之一，是歐洲份額21.3%的將近兩倍。中國是全球最大市場，2018年電子商務物流收益為903億美元，高於美國的866億美元。

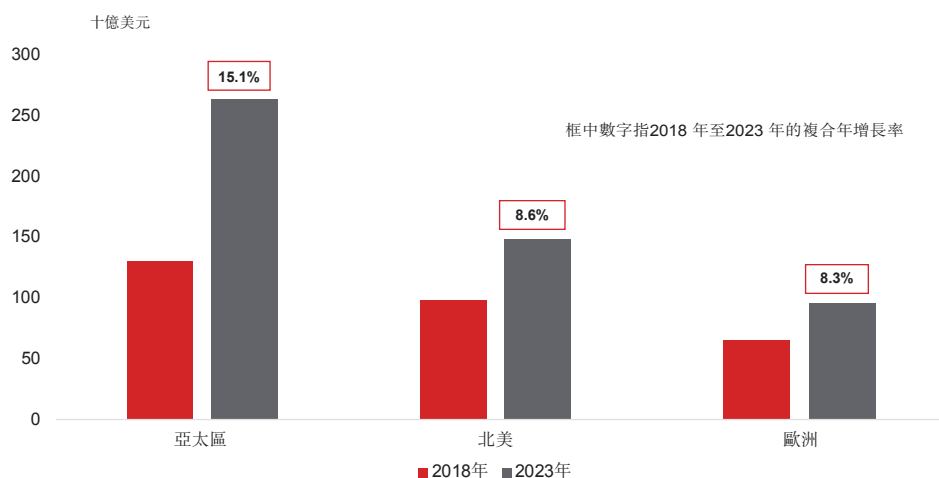
¹⁷ 全球移動通信系統協會發佈的「2018年移動經濟(The Mobile Economy 2018)」及「2019年移動經濟(The Mobile Economy 2019)」

¹⁸ 電子商務及物流地產新需求，2014年7月 (Prologis研究) (E-Commerce and a New Demand Model for Logistics Real Estate, July 2014 (Prologis Research))

¹⁹ Transport Intelligence基於2011年至2017年數據及從公司報告所得出涵蓋亞太區、歐洲及北美一般商品、雜貨、服飾及奢侈品零售商的數據。

²⁰ 除另有說明外，本頁所有數據均來自Transport Intelligence的2019年4月數據。

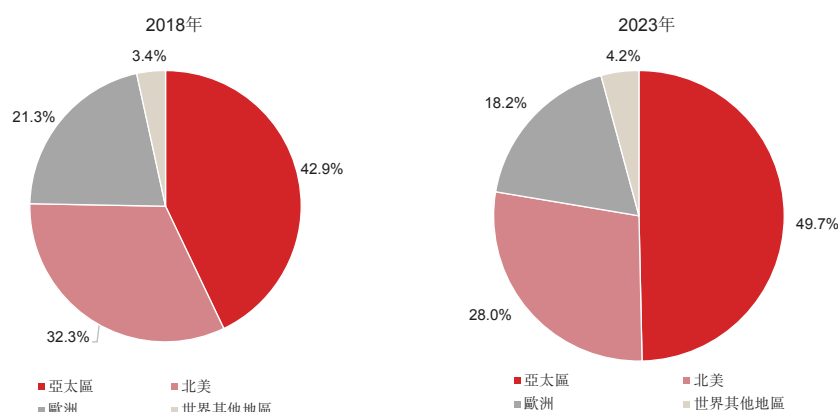
圖6：按地區劃分的全球電子商務物流市場收益



資料來源：Transport Intelligence，2019年4月

2018年亞太區電子商務物流市場收益增長22.9%，預計2018年至2023年將以複合年增長率15.1%增長。因此，截至2023年，亞太區預計將佔全球收益一半(49.7%)。北美及歐洲市場相對重要但會隨時間減弱，於2023年將僅佔市場46.1%，而2018年為53.6%。預計亞太區的增長主要由線上零售普及程度提高及基礎設施迅速完善推動。

圖7：各地區所佔電子商務物流收益總額比例

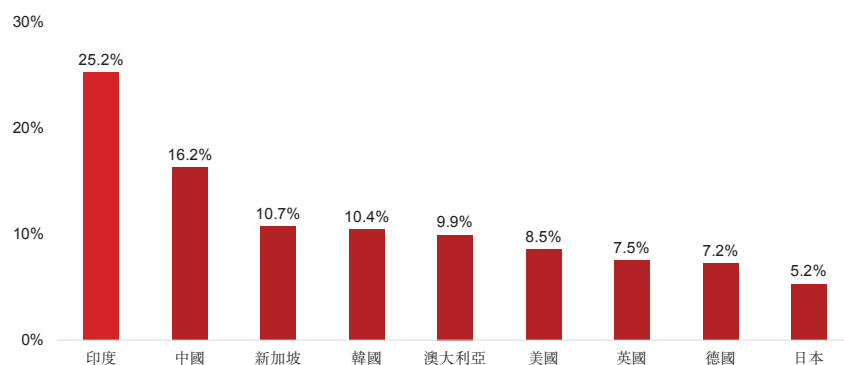


資料來源：Transport Intelligence，2019年4月

預計2018年至2023年中國電子商務物流收益將以複合年增長率16.2%增長，遠超美國市場的預測複合年增長率8.5%。預計2018年至2023年日本電子商務物流收益將以複合年增長率5.2%增長²¹，而韓國電子商務物流收益預計將以複合年增長率10.4%增長，澳大利亞及新加坡預計將超越美國，分別以9.9%及10.7%的複合年增長率增長，新興印度市場收益或以25.2%的複合年增長率增長。商品服務稅改革對市場有積極影響，相關影響於未來數年會更明顯。

²¹ 除另有說明外，本頁所有數據均來自Transport Intelligence的2018年10月數據。

圖8：電子商務物流收益總額的預測增長(2018年至2023年複合年增長率)



資料來源：Transport Intelligence，2019年4月。

2.3 第三方物流

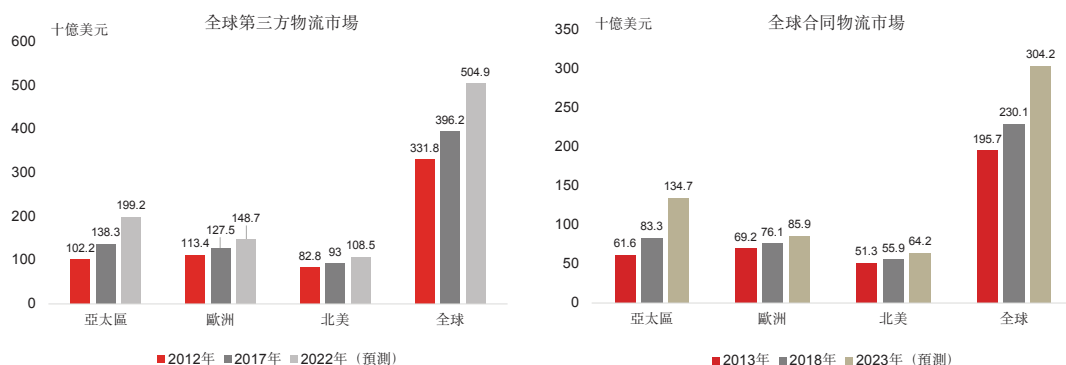
大多數電子商務物流業營運商為第三方物流服務供應商。新興亞洲市場出現大型「現代零售」業務推動了第三方物流業的興起。此外，收入水平上升、消費模式改變、引進新技術及供應鏈管理加強均是第三方物流業發展的主要推動因素。

儘管部分消費品及電子商務公司自行管理物流業務，惟其他許多公司依賴第三方物流服務供應商解決配送需求。由於公司自行經營車隊及倉庫耗資較大，彼等會外包運輸及物流業務。公司將該項責任移交專業物流供應商以便專注發展核心業務。

第三方物流市場由貨運代理及合同物流組成。目前，亞太區物流供應商承接的合同物流佔物流業務整體支出比例仍然較低，部分是由於優質地方物流供應商相對較少。因此，該地區仍有空間吸引更多現代物流供應商進駐。

2017年至2022年，亞太區第三方物流收益預計將以複合年增長率約7.6%增長，是北美及歐洲增長率(2017年至2022年複合年增長率為3.1%)的兩倍以上。2017年，全球合同物流佔第三方物流收益總額約60%，而貨運代理佔約40%。

圖9：按地區劃分的全球第三方物流收益明細



資料來源：Transport Intelligence，2019年4月

表2：全球第三方物流收益、過往及預測增長率

	全球第三方物流市場		其中：全球合同物流市場	
	2012年至 2017年 複合年增長率	2017年至 2022年 複合年增長率	2013年至 2018年 複合年增長率	2018年至 2023年 複合年增長率
(每年%)				
亞太區.....	6.2%	7.6%	8.1%	8.4%
歐洲.....	2.4%	3.1%	2.7%	2.9%
北美.....	2.3%	3.1%	3.4%	2.1%
全球.....	3.6%	5.0%	4.9%	4.7%

資料來源：Transport Intelligence，2019年4月。

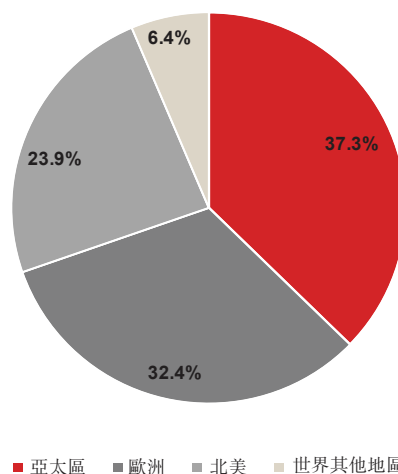
i. 合同物流市場

任何公司將運輸及物流業務(一般為倉儲及配送)外包予專業第三方物流服務供應商即合同物流。公司外包運輸及物流業務是由於將該等職責移交專業物流供應商通常更合算。倉儲佔全球合同物流收益的份額最大(45%至55%)²²，運輸佔35%至45%，餘下則為增值服務。

全球外包合同物流市場收益估計為2,414億美元。亞太區是最大的地區合同物流市場，佔全球市場逾三分之一。相比而言，歐洲市場僅佔全球市場不足三分之一，而北美市場僅佔不足四分之一。

²² 除另有說明外，本頁所有數據均來自Transport Intelligence的2018年10月數據。

圖10：按地區劃分的全球合同物流收益(2018年)



資料來源：Transport Intelligence，2019年4月

2018年亞太區合同物流市場收益估計為901億美元²³。中國為該地區的最大市場，2018年增長12.5%，佔2018年地區整體增長一半以上。

展望未來，2018年至2023年，全球合同物流業收益預計將以複合年增長率4.7%增長。亞太區的增長潛力大，預計截至2023年將佔全球行業收益逾40%。地區市場(包括中國及印度)預計於未來五年內實現兩位數增長。2023年，中國預計佔亞太區合同物流收益的43.0%，比2018年的37.7%有所上升。合同物流收益增長方面，全球十大市場中預計有六個屬於該地區，其中中國排名第一位，印度緊隨其後排名第二位，韓國排名第七位。

3. 亞太區物流地產

3.1 競爭格局

i 交易市場

近年來，投資者對亞太區物流業的興趣日益濃厚。業內新投資者加上區內既有投資者及開發商所管理的資產增長，以投資及發展角度而言均創造競爭環境。尋求大量資本深度投入該行業迫使土地價值上升，導致區內大多數市場的收益縮減。

澳大利亞及日本等更成熟的工業市場傳統上是工業領域直接投資的最大受益者。然而，區內的其他市場現吸引更多的投資者。特別是中國、韓國及印度已有更多的國內及跨境資本流入。

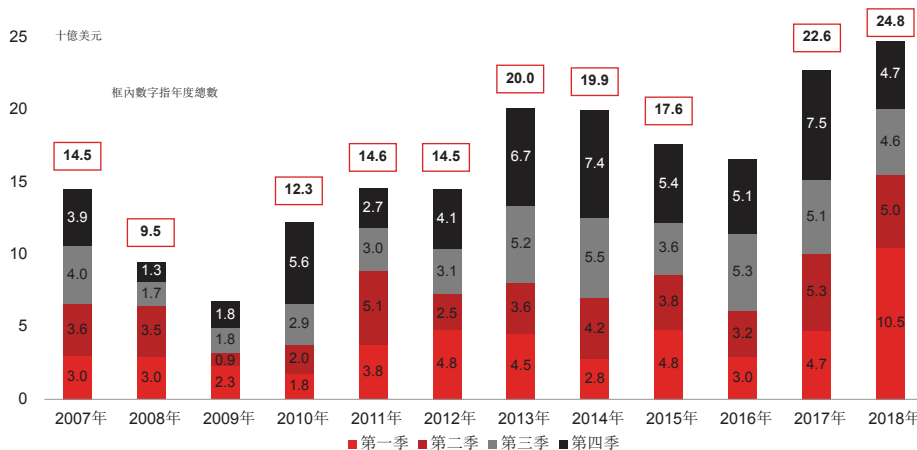
投資需求很大程度上受工業市場基本因素的不斷改善和該領域持續積極的結構性轉變

²³ 除另有說明外，本頁所有數據均來自Transport Intelligence的2019年4月數據。

所推動。特別是電子商務平台的發展及第三方物流服務需求的不斷增長，表明該區內對工業及物流空間的需求不斷增加。

亞太區工業領域的交易量創下新紀錄。2017年全年交易量較2016年增長34%。2018年持續增長，前三個季度的交易量較去年同期增長29%²⁴。

圖11：亞太區物流及工業交易量



資料來源：Real Capital Analytics，2018年第四季度。

許多機構投資者亦要求在產業範圍內實現規模及地理多樣化。因此，專業經理進入新的市場，通常是為了進行平台併購。主要資本投資者亦向專業經理提供支持。資本來源與具有互補技能的專家或專業經理不斷增加合作，建立合資經營企業或單獨賬戶投資。

北美、歐洲、中東、非洲及亞太區的許多機構投資者有意保持偏低的房地產投資，對資產類別的目標分配於不久的將來可能會增加。

進入地產投資的最佳途徑是透過私人投資工具²⁵。大部分投資者關注較大較成熟的澳大利亞及日本工業市場。然而，過去幾年，隨著資本和新參與者迅速湧入該領域，對機會的競爭迫使投資者的目光從現有市場轉向未開發的印度、東南亞及韓國等更多市場。部分顯著例子包括APG集團所管理的投資公司、加拿大養老基金投資公司聯合易商紅木集團於2015年在韓國開發物流設施，LOGOS與加拿大養老基金投資公司及Ivanhoe Cambridge於2016年在新加坡及印度尼西亞建立合資經營企業投資現代物流地產。加拿大養老基金投資公司亦與IndoSpace合作於印度開發產品。

²⁴ Real Capital Analytics，2018年第四季度。

²⁵ 亞洲非上市房地產投資協會投資意向調查，2018年。

投資於亞太區物流的私募房地產基金大致可分為：

- 單一國家投資工具
- 有配額投入物流的泛區域基金

鑑於大多數市場物流業的複雜性及監管制度，大多數單一國家物流基金由深刻了解且涉足過目標市場的國內經理或純運營商建立。過去12至18個月，若干專業人士開拓新市場或擴展現有市場的活動不斷增加。全球方面，工業基金於2012年至2017年間籌集547億美元的資本。亞太區佔大部分(208億美元)——超過北美(187億美元)及歐洲(99億美元)²⁶。籌集的大量資金和後續工具的建立表明該行業前景日益可觀，全球和地區的資本來源不斷擴大。

亞太區開放式核心基金通常是離岸投資者作為尋求低風險投資的新進入者時進入該區域的門戶工具。物流方面，所採用的戰略通常涉及收購黃金地段的機構級現代工業設施。為作出更進取的策略，基金經理會(1)開發次要位置的資產，(2)物色需要增值工程的資產，及(3)參與開發項目，例如建造核心項目或定製工程。

ii 物流設施概覽

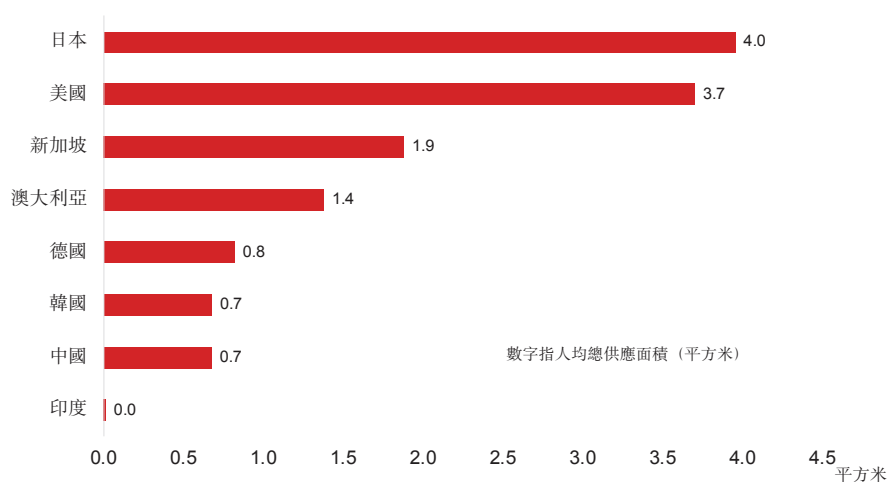
亞太區物流地產市場持續發展。市場之間的規模及成熟度差異可能很大。部分市場相對成熟，例如澳大利亞及日本，而其他仍處於發展的早期增長階段。

亞太區仍有巨大的增長潛力。美國及日本等成熟市場的人均供應面積四平方米。相比之下，澳大利亞及新加坡的人均供應面積僅一至兩平方米，而韓國、中國及印度的人均供應面積甚至更低，不到一平方米。亞太區人均物流地產空間較低，中國、日本、韓國、新加坡、澳大利亞及印度的整體人均供應面積僅為0.5平方米，不及美國人均物流空間的七分之一²⁷。隨著亞太區市場成熟，為服務人口所需的物流空間水平可能會上升，導致對物流空間的需求更大。

²⁶ PERE調查，2018年。

²⁷ 除另有說明外，本頁所有數據均為仲量聯行基於公開資料、公司報告、實地考察及行業聯繫所整合的估計，Oxford Economics，2019年4月。

圖12：估計人均總物流地產空間(平方米)，2018年第四季度



資料來源：仲量聯行基於公開資料、公司報告、實地考察及行業聯繫整合的估計、Oxford Economics，2018年第四季度。

附註：基於總物流存量計算。各市場均無現代與非現代存量的精確分類。包括所有等級的現有倉庫及配送建築；業主及租戶佔有與可供出租及／或出售者。不同國家使用不同的方法和定義計算總存量。因此，各國之間的總存量和人均供應面積無法直接比較。

現代物流地產空間的特色包括大幅樓面板、挑高的天花板、寬闊的柱距、現代化裝卸碼頭、完善的安全系統及其他增值功能。亞太區的現代物流空間佔總物流空間的比例與美國相比較低，因此有巨大發展空間，尤其是得益於第三方物流行業及電子商務平台的需求增加。

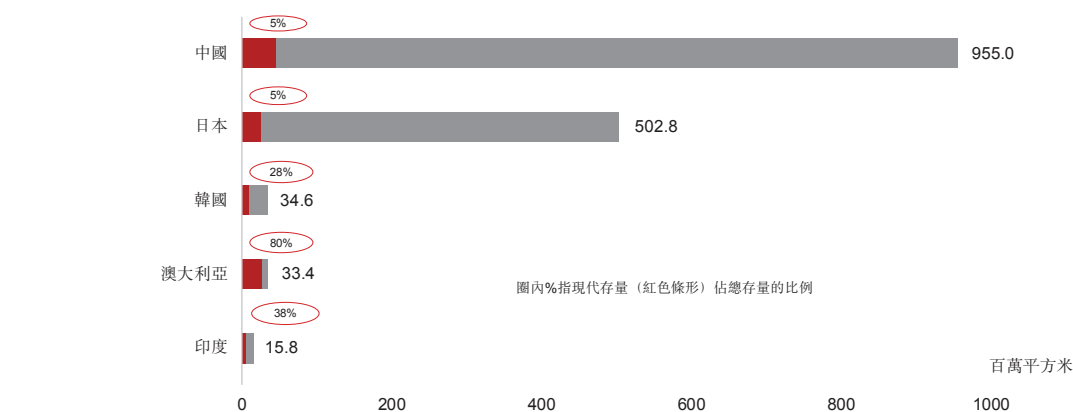
中國及日本的現代倉庫設施比例相當低，是由於兩國的大部分倉庫均為業主自有。據估計，中國及日本的總物流設施僅5%包括可供租賃的現代設施。印度三分之一的物流設施可認為現代化，但整體物流市場²⁸的面積為15.8百萬平方米，遠小於東亞市場。澳大利亞大部分裝備監控的市場視為現代市場²⁹。

供應鏈現代化令全球對新物流設施的需求增加。租戶不斷更新，通常由小型和自有的過時設施升級到黃金地段的新設施。同時，將物流業務融合到更現代的設施，正不斷提高效率並降低租戶的整體物流成本。

²⁸ 基於仲量聯行覆蓋範圍內A級存量相對A級和B級總存量的比例。但是，有大量的存量歸類為C級。由於印度市場分散且透明度低，特別是C級市場，因而難以正確評估C級存量的水平。因此，現代設施(A級)相對總存量(A級、B級和C級)的百分比更低。

²⁹ 不同國家使用不同的方法和定義計算總存量、現代存量及非現代存量。因此，國家之間的總存量、現代存量及非現代存量未必可直接比較。現代與非現代倉庫的分類可見3.2節。

圖13：估計現代物流地產空間佔物流地產總空間的比例，2018年第四季度



資料來源：仲量聯行基於公開資料、公司報告、實地考察及行業聯繫整合的估計，2018年第四季度。

附註：總物流設施包括所有等級的現有倉庫及配送建築；業主及租戶佔有與可供出租及／或出售者。澳大利亞物流設施通常指現代空間。不同國家使用不同的方法和定義計算總存量、現代存量及非現代存量。因此，各國之間的總存量、現代存量及非現代存量未必可直接比較。

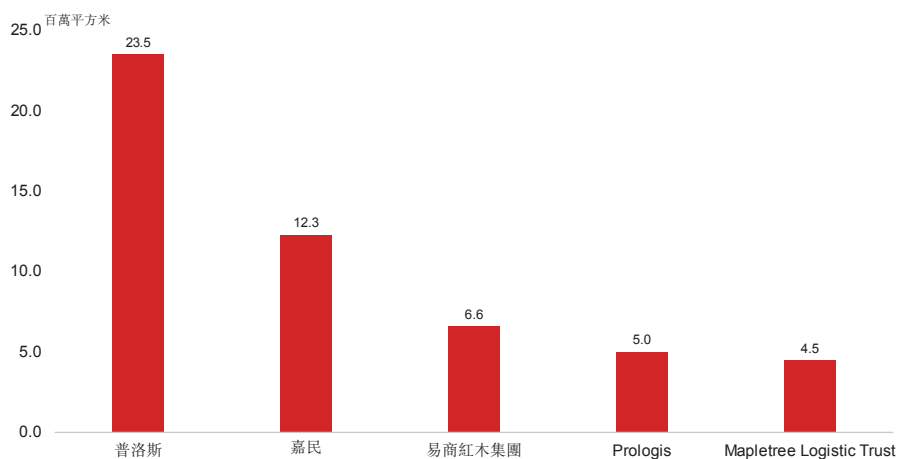
* 印度的數據截至2018年第四季度。亦參照腳註29。

亞太區物流業有望持續發展，預計未來幾年會建造更多高規格的現代物流設施。中國及日本物流建築面積正迅速增長。得益於電子商務領域的發展、商品服務稅的實施和多項政府舉措的支持，印度物流地產市場亦在快速增長。

亞太區物流地產市場吸引全球及地區的參與者。擁有全球業務的全球參與者普洛斯及嘉民估計持有亞太區最大的物流業份額(按價值計算)。作為亞太區唯一的業主兼開發商，易商紅木集團擁有最大的亞太區物流地產平台(按於亞太區擁有及管理的建築面積及價值計算)——詳情參閱圖14及圖15³⁰。

³⁰ 請參閱圖14的附註。

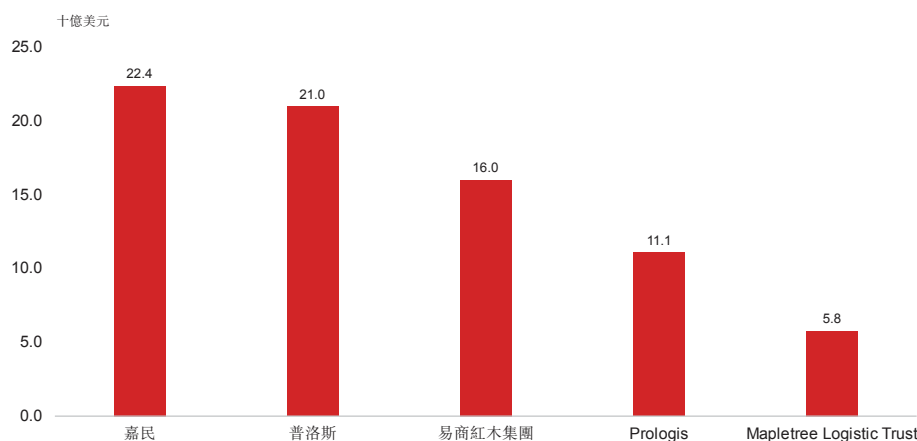
圖14：於亞太區擁有及管理的物流存量(按建築面積計算)



資料來源：仲量聯行基於公司財務報告、易商紅木集團數據估計。

附註：1) 易商紅木集團、嘉民、Prologis及Mapletree的數據截至2018年第四季度，而普洛斯則截至2017年第三季度；2) 根據亞太區所擁有及管理的總存量估算(未必局限於仲量聯行追蹤的特定城市，用於本報告其他部分所示的國家特定數據)；3) 以上數據為仲量聯行估計，因此與圖中所提及的公司所持內部數據未必相符。

圖15：亞太區擁有及管理的物流存量(按價值計算)



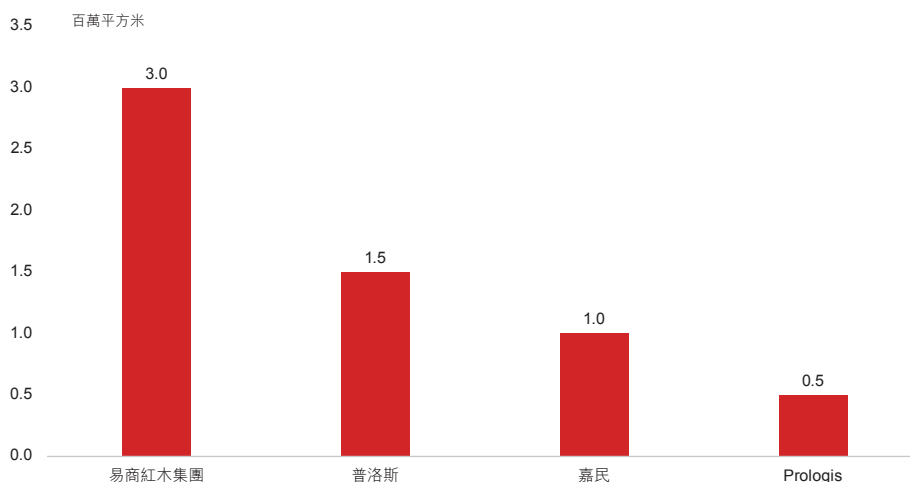
資料來源：仲量聯行基於公司財務報告估計。

附註：1) 除普洛斯的數據截至2017年第三季度外，其餘數據均截至2018年第四季度；2) 以上數據為仲量聯行估計，因此與圖中所提及的公司所持內部數據未必相符。

預計該領域將進一步增長。亞太區許多大型業主及開發商有較大的開發儲備項目。按總建築面積計算，2018年至2020年易商紅木集團在中國、日本、韓國、新加坡、澳大利亞及印度有最大的開發儲備項目，其次是普洛斯及嘉民(見圖16)³¹。

³¹ 請參閱圖16的圖表附註。

圖16：亞太區主要市場規劃中或正開發的開發儲備項目總和，2019年第二季度至2020年[^](千平方米)



資料來源：易商紅木集團數據是公司截至2018年第四季度數據；其他公司數據乃仲量聯行基於公開資料、公司報告、實地考察及行業聯繫整合的估計，2019年第一季度。

[^]韓國的數據為2018年第三季度至2020年的數據，印度的數據為2019年至2020年的數據。

附註：1) 根據仲量聯行估計範圍涵蓋大上海、大北京、大廣州、東京、大阪、首爾、德里、孟買及澳大利亞(悉尼、墨爾本、布里斯班、阿德萊德及珀斯)，2) 易商紅木集團儲備項目包括易商紅木集團已提供但未計入仲量聯行供應儲備的八個項目；3) 包括仲量聯行計入的已遞交規劃、已批准規劃的建議項目和在建項目，4) 該等項目的面積(建築面積)、目前狀況及時間為仲量聯行估計，因此與圖中所提及的公司所持內部數據未必相符。

iii 案例研究

嘉民(澳大利亞)

嘉民乃於17個國家擁有、開發及管理工業地產(包括物流設施、倉庫及商業園)的全球地產集團³²。嘉民的最大市場為祖國澳大利亞，是澳大利亞最大不動產投資信託基金，截至2019年4月15日市值約170億美元(230億澳元)³³。嘉民所管理的澳大利亞及新西蘭資產組合包括170項物業。大部分資產位於悉尼、墨爾本及布里斯班，公司在全國僱用約300名員工。全球資產管理總規模從2013年6月底的215億美元(234億澳元)增至2018年6月底的283億美元(383億澳元)——複合年增長率為5.7%³⁴。

表3：嘉民資產管理規模

截至6月30日止財政年度	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年
資產管理規模(十億澳元)...	16.2	18.0	20.0	23.4	26.8	30.3	34.1	34.6	38.3
百分比變動(按年).....		11%	11%	17%	15%	13%	13%	1%	11%

資料來源：嘉民財政年度簡報，股東週年大會主席演講，2010年至2018年

過去五年，嘉民一直是澳洲證券交易所表現最好的不動產投資信託基金之一。許多大型A級不動產投資信託基金散佈在多個行業，當中嘉民是澳大利亞佔據主導地位的物流業

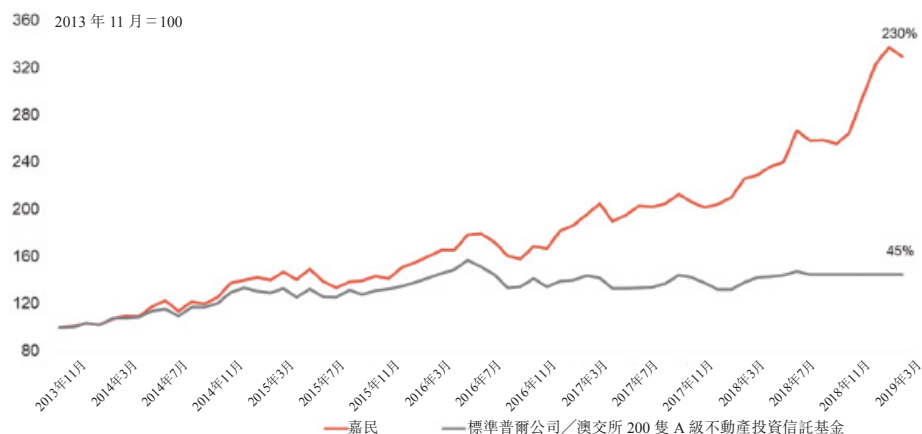
³² 除另有說明外，嘉民的相關數據來自嘉民財務報告、簡報及網站，2018年

³³ <https://au.finance.yahoo.com/quote/GMG.AX/key-statistics?p=GMG.AX>

³⁴ 嘉民財政年度簡報、股東週年大會主席演講，2013年及2018年

主及開發商。建基於澳大利亞母市場的主導地位，同時借助強大的宏觀經濟基本要素，嘉民能充分利用物流業的結構性及週期性轉變。

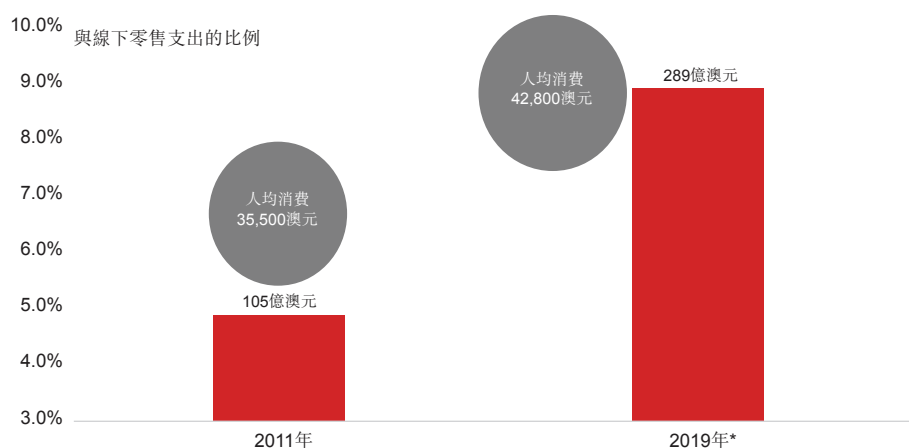
圖17：嘉民股價指數對標準普爾公司／澳交所200隻A級不動產投資信託基金指數



資料來源：澳交所、雅虎財經、仲量聯行

物流市場的主要驅動力是澳大利亞電子商務的興起。2011年至2019年2月，電子商務的支出增長175%，遠超傳統零售業³⁵。截至2019年2月止12個月，電子商務的支出相當於傳統零售業的9.0%，自2011年的4.9%有所上升。

圖18：澳大利亞電子商務總支出(及與線下零售支出的比例)及人均消費



資料來源：澳大利亞國民銀行線上零售指數，2011年及2019年，Oxford Economics，2019年4月
* 截至2019年2月止12個月

Prologis (美國)

Prologis乃於19個國家擁有、管理及發展物流設施的全球物流地產集團。Prologis是上市公司，亦是全球最大的不動產投資信託基金之一，截至2019年4月15日市值約470億美元³⁶。

³⁵ 澳大利亞國民銀行線上零售指數，2019年2月

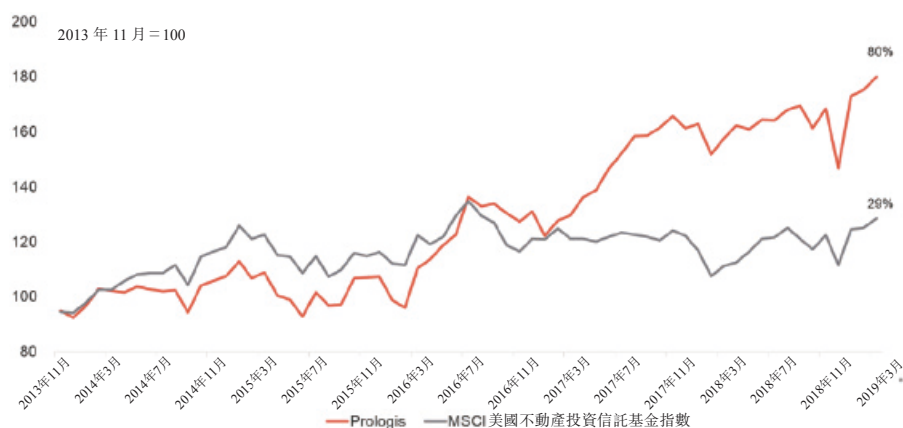
截至2018年12月31日，公司於四大洲19個國家擁有或投資物業及開發項目合計768百萬平方英尺³⁷。投資組合主要集中於人口密集區，其中近50%的美國投資組合位於主要沿海市場。美國是公司最大的市場，佔業務組合的50%以上。

表4：Prologis資產管理規模

截至12月31日止財政年度	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年
資產管理規模(十億美元)...	46.0	43.3	45.0	46.9	52.8	59.5	66.0	79.0	87.0
美國部分.....	28.0	24.1	26.8	29.1	33.0	37.5	40.9	45.8	53.9
非美國部分.....	18.0	19.2	18.2	17.8	19.8	21.9	25.1	33.2	33.1
資產管理規模總額百分比 變動(按年).....		-6%	4%	4%	13%	13%	11%	20%	10%

資料來源：Prologis與AMB對等合併簡報(2011年1月31日)、Prologis補充報告(2011年至2018年)

圖19：Prologis股價指數對MSCI美國不動產投資信託基金指數



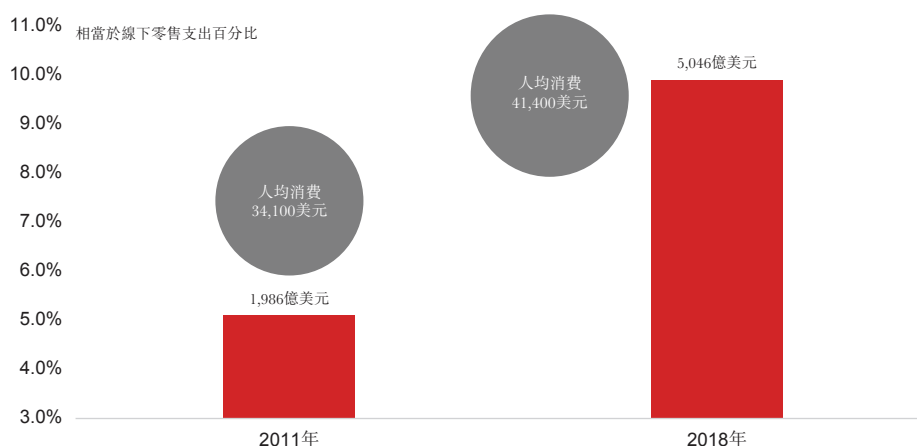
資料來源：雅虎財經、仲量聯行

美國消費強勁增長是該行業的重要宏觀推動力，美國人均消費由2011年的34,100美元增加21.4%至2017年的41,400美元³⁸。在電子商務強勁增長的驅動下，新設施正根據租戶不斷發展的供應鏈及配送策略的高科技及高效率需求調整。該等物業由大型倉庫及配送中心組成，FedEx及亞馬遜等公司為該等空間類型的最大用戶。線上購物的興起及消費者對快速送貨的需求促使行業及公司選擇整合業務。此舉通常是為了提高供應鏈效率並將業務移至更靠近人口密集中心。

³⁶ 雅虎財經，2018年11月

³⁷ 除另有說明外，Prologis的相關數據均來自Prologis財務報告、簡報及網站，2018年

³⁸ Oxford Economics，2018年10月

圖20：美國電子商務銷售總額(及佔零售總額百分比)及人均消費[^]

資料來源：Statista、Oxford Economics，2019年4月。

[^] 人均消費指總零售額，截至2019年4月

3.2 物流地產基礎

i. 現代物流設施詳情

現代及非現代物流設施的分類因市場而異。所建造設施的類型通常取決於具體市場因素。例如可用土地、地價、建設成本、人口統計資料(如人口密度)及使用者的要求均會影響倉庫設施的規格、形狀及規模。

現代物流設施自收購土地至穩定使用／竣工通常需12至24個月左右，而其他類別的大型商業地產(如辦公樓及商場)的開發週期可達36個月或以上³⁹。

一般而言，現代物流設施包括下列特點：

1. 空間利用率優化：大幅樓面板、挑高的天花板及寬闊的柱距；
2. 營運效率高：寬敞且配備現代化裝卸碼頭的裝卸及停車區；
3. 儲存安全：安全及監控功能、適當的通風和基本的消防功能(例如噴水滅火系統)；
4. 可靈活定製：辦公空間、空調和冷藏／冷凍；及
5. 負荷能力強：地板承重負荷逾2噸／平方米，可承受貨櫃商品的重量。

下表提供中國、日本及韓國現代與非現代倉庫不同分類標準的高級指引。該等表格僅作指引之用，分類現代或非現代設施時不必符合全部標準。

³⁹ 除另有說明外，本頁數據均為仲量聯行估計，2018年第三季度。

表5：中國現代倉庫與非現代倉庫

	非現代倉庫	現代倉庫
規格	<8,000平方米	≥8,000平方米
淨高	1樓：≥6米；其他樓層：≥4.5米	至少9-12米，單層樓宇更高 多層：1樓及2樓≥9米，3樓≥7米
地板承重	1樓：≥2噸／平方米； 其他樓層：≥0.6噸／平方米	1樓及2樓：≥3噸／平方米
結構類型	常用磚混、磚木及鋼筋混凝土結構	單層：優質混凝土、鋼結構 多層：混凝土、鋼結構，附帶通道、 電梯
碼頭	無可用碼頭或可用碼頭數量有限	多個配備液壓裝卸跳板的裝卸碼頭
消防	無	噴水滅火裝置、消防栓，配有應急物資及儲水系統
天窗採光	不適用	屋頂面積的3%
空氣循環	不適用	控制室內空氣質量

資料來源：仲量聯行。

附註：此表僅為一般指引。分類現代或非現代設施不必符合全部標準。

表6：日本：現代倉庫與非現代倉庫

	非現代倉庫	現代倉庫
規格	<10,000平方米	≥10,000平方米
淨高	5-6米或更低	約5-6米，單層樓宇更高
地板承重	<1.5噸 部分業主並未計算地板承重數據。	≥1.5噸／平方米
結構類型	常用鋼結構	多為鋼筋混凝土或鋼骨混凝土結構， 配有樓梯連接各樓層
碼頭	無可用碼頭或可用碼頭數量有限	多個配備裝卸跳板的裝卸碼頭
消防	噴水滅火裝置、消防栓	噴水滅火裝置、消防栓

	非現代倉庫	現代倉庫
天窗採光	不適用	不適用
空氣循環	未安裝，通常由租戶自行安裝相關系統	部分設施未安裝空氣循環系統，視乎設施擬吸引的租戶類型而定

資料來源：仲量聯行。

附註：此表僅為一般指引。分類現代或非現代設施不必符合全部標準。

表7：韓國：現代倉庫與非現代倉庫

	非現代倉庫	現代倉庫
規格	<10,000坪(33,000平方米)； 5,000坪至10,000坪(16,500平方米至33,000平方米)的設施通常分類為B級。	≥10,000坪(33,000平方米)；建於2010年後，距公路立交橋5千米內，配有樓梯連接各樓層
淨高	約5–6米	至少9–12米，單層樓宇更高
地板承重	業主並未計算地板承重數據。倘儲存貨物重量超過承重限制，可導致地板凹陷。	至少3噸／平方米
結構類型	鋼結構、夾層板	PC結構
碼頭	無可用碼頭或可用碼頭數量有限	多個配備液壓裝置的裝卸碼頭
消防	無	不適用
天窗採光	不適用	不適用
空氣循環	不適用	不適用

資料來源：仲量聯行。

附註：此表僅為一般指引。分類現代或非現代設施不必符合全部標準。

ii. 線上零售與傳統零售

在若干方面，線上零售商及傳統零售商對倉庫的需求相若。例如，地理位置方面，線上及線下零售商均尋找可供應城市內部配送點網絡的倉庫—實體店鋪(傳統零售商)及最後一英里配送中心(線上零售商)。

然而，完成線上零售訂單所需的運營能力截然不同。線上零售需要配送中心，包括揀配、包裝及分貨以配送予相關消費者。在運營及成本效益需求的推動下，線上零售現對物流地產的需求特點如下：

- **鄰近終端用戶／消費者** — 線上零售商成功的關鍵因素在於使買家迅速收到產品。位於或鄰近主要市區的物流設施需求量一般較大。
- **廣闊的連續空間** — 新老零售商的銷量迅速增長並不罕見。通過改變現有樓宇的空間使用或擴張至鄰近地區獲得額外空間對零售商極具吸引力。阿里巴巴（通過菜鳥平台）及京東等中國最大的電商公司近年來推動大量電商倉庫的租賃。該等企業的規模及銷售產品的範圍一般超過傳統零售商並為彼等提供獨有的大型分銷網絡，因此往往有相當大的空間需求。
- **天花板高度** — 分揀線上訂購的商品須大量勞動力。因此，為保持高效作業，相關商品須易於獲取，堆放高度一般不超過6呎。儘管於若干地區建造低層設施乃可行，但最常見的做法為通過設置閣樓或自動化的分揀設備來適應現有高檐設施。
- **高效空間** — 線上零售商對訂單的反應須更加迅速，因而需要更高效的空間配置以進行多項作業（即包裝、物料處理及裝車）。因此，樓宇有空間可靈活進行最佳配送作業成為關鍵需求。存貨量增加及出入倉流量的相關增加亦增加對貨車區域及拖車停車位的需求。
- **技術** — 眾多市場勞動力短缺及高昂的勞動成本催生對具有高效倉儲及配送能力的自動化倉庫、節省勞力設備及先進物流設施的需求。迄今為止，亞洲電商公司使用自動化技術的案例有限。然而，對自動化技術的使用有望增加。
- **地板承重** — 非現代設施的業主通常不會計算地板承重數據，一旦儲存貨物重量超過承重限制可能導致地板凹陷。日本現代設施的地板承重至少為1.5噸／平方米，而中國及韓國則至少為3噸／平方米，以承受置於貨櫃的貨物重量，且天花板亦較高⁴⁰。
- **其他高效區域（貨車場／越庫）** — 非現代倉庫一般無可用碼頭或可用碼頭數量有限，而現代設施有多個裝卸碼頭（部分配備裝卸跳板）。
- **辦公區** — 現代物流設施或配有辦公區，為租戶提供更廣泛的選擇。

⁴⁰ 仲量聯行估計，2018年第三季度。

- **便利設施** — 最新物流設施或配備社區設施，如兒童日托中心及僱員休閒娛樂設施。

iii. 物流設施的位置

測量倉庫在供應鏈中的效率時涉及的最重要因素通常為地理位置。然而，倉庫的理想位置因其於供應鏈中的具體作用而不同。小包裹的倉庫位置鄰近包裹中心或機場較為合適，而較大宗及低價值貨物的倉庫理想位置則為道路交匯處或近海港地區。在供應商須為客戶提供高水平服務的行業（如售後市場），短時間內交貨是構建分銷網絡的關鍵因素。

- **位置接近中產階層眾多的人口中心** — 亞洲理想倉庫的選址有若干共同點 — 無論是送貨上門或實體店，大多數倉庫選在消費人口眾多的位置。因此選址的關鍵是靠近中產階層眾多的人口中心。製造商的工業需求對是否鄰近消費者要求不高，但有關需求僅佔總需求一小部分。大部分空間需求通常為對較為靠近消費群體的位置之需求。
- **區域中心** — 在其他情況下，倘與其他城市距離相若，租戶願意接受距市中心較遠的位置，即彼等優先選擇適合多城市（或地區）配送的位置。例如，衛星城這一地理位置在中國一直蓬勃發展。該等市場通常位於國內大城市周邊，對擬服務於大城市消費市場的「外溢」租戶具有吸引力。
- **租金、土地及建設成本** — 租金、購買及建設配送倉庫的成本大不相同。例如，與鄰近大城市人口稠密的核心區相比，中國衛星城市場的強大優勢亦在於租金更低及更容易獲得項目。
- **樓宇規格** — 規格對租金有重要影響。一般而言，可滿足電商物流服務供應商大量空間需求的樓宇及可提供高效配置及靈活度以進行最佳配送作業的樓宇租金相對較高。
- **其他因素** — 配送中心選址所涉其他因素包括可否獲得價格合理的勞動力及物流服務供應商資源及質量。

iv. 物流項目成本

多層樓宇的建設成本通常高於單層樓宇。此外，由於主要市場的勞工成本較高，故其建設成本亦較高。例如，北京及上海的建設成本高於中國其他一線及1.5線城市。

然而，未能持續獲得不同市場的發展利潤率。不同公司的發展利潤率有所差別，取決於當地眾多關鍵因素，如地價（因地理位置而異）及樓層數（鑑於對租金收入總額及收益的影響）。

響)。另一方面，由於大多數現代物流地產的初始效率較高，故租金差異可能大於樓宇效率差異。

表8：估計物流地產建設成本

國家／城市	估計成本／平方米
中國—大北京及大上海	單層：人民幣2,250至2,750元(328至396美元)； 多層：人民幣3,000至3,500元(437至510美元)
中國—大廣州及武漢	單層：人民幣1,800至2,300元(259至331美元)； 多層：人民幣2,500至3,000元(364至432美元)
日本整體	鋼筋混凝土結構倉庫：125,000日圓(1,106美元)／平方米
韓國—大首爾地區	650,000至800,000韓元(581至715美元)／平方米

資料來源：仲量聯行估計，2018年第二季度。

附註：按2018年11月底的匯率計算。

3.3 物流地產估值

i. 估值推動因素

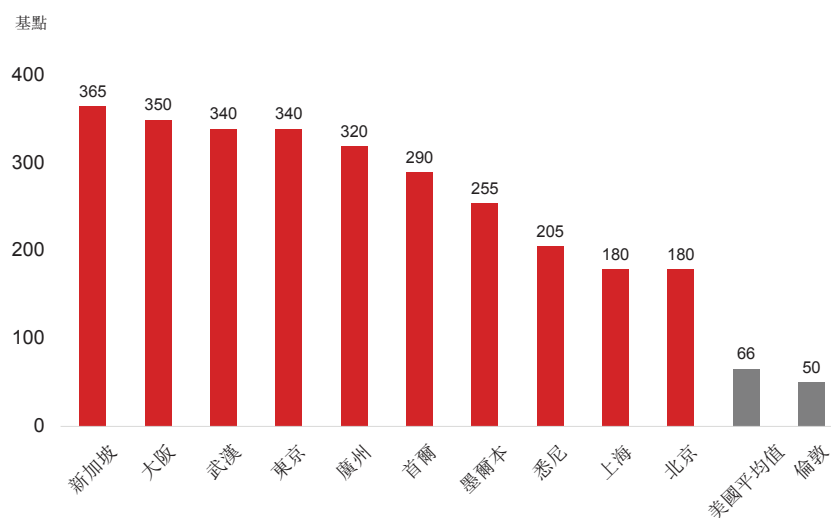
中國、日本及韓國決定物流地產定價及資本化率的關鍵因素通常亦適用於新加坡、澳大利亞及印度。部分關鍵因素為：

- **地理位置**：地理位置為劃分一線及1.5線城市⁴¹的關鍵因素。理想地理位置通常鄰近高速公路網，最適合為城市及區域配送服務。中國眾多開發商已在連接北京及上海的G2高速公路沿線建立多個倉庫。對多數開發商而言，上海市區周邊及崑山周邊城市亦為此公路沿線的理想位置。這表明部分開發商更傾向於選擇鄰近關鍵交通基礎設施的位置而非附近最大消費市場所處市區。
- **基礎設施**：基礎設施的質量及便利度是影響估值的另一關鍵因素。例如，租戶可信度及改善內陸基礎設施(即主要公路)對東京圈內陸物流市場有積極影響。
- **規格／樓齡**：樓宇規格對租金的影響一般大於資本化率。由於舊物業初建時的規格可能較低，亦隨時間推移受到部分磨損，故資產年齡或會影響估值。然而，樓齡對租金及收益率的影響很小。例如，中國許多租戶通常選擇處於優越地理位置的舊資產而非偏遠地區的新資產。從投資角度看，處於優越地理位置的舊資產亦可能再開發。同樣，在日本，樓齡並非決定投資者收益率的關鍵因素。日本地產價格反映土地價值—只要地理位置符合要求，部分投資者願意購買較舊但收益率可觀的次等規格資產。

⁴¹ 仲量聯行根據對一系列經濟、商業及物業指標的分析，將中國1.5線城市界定為區別於其他二線城市、水平僅次於一線城市的二線前列城市。例如天津及武漢。

- **資產可得性**：由於相對缺乏流動性會限制投資活動並加劇競爭，故資產可得性為投資者的重要考慮因素。這可導致投資者擴大投資標準。例如，對於未能於一線城市獲得資產的投資者而言，1.5線城市的資產或為合適選擇。

圖21：物流租金毛收益率與債務成本率之差，2019年第一季度



資料來源：仲量聯行，2019年第一季度。

附註：1) 債務成本率按典型市場到期日投資級別借款人的核心穩定資產固定價格計算。

2) 計算市場收益率時，不計及購買或租賃空間的交易成本。因此市場收益率反映交易成本產生前的投資回報(假設空間全部出租且當期收入為市場實際租金)。

如上圖所示，就租金毛收益率差而言，與美國及英國較成熟的市場相比，亞太區主要中心的物流設施通常提供更具吸引力的估值溢價。

ii. 物流與辦公

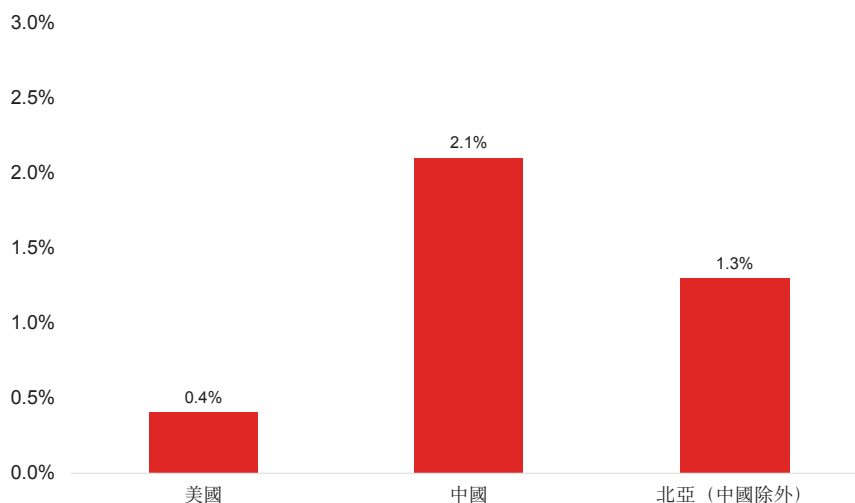
過去十年，芝加哥及洛杉磯等美國主要市場的辦公與物流地產資本化率差由1.1%左右縮小至0.4%。物流地產資本化率(2007年末為5.6%，2018年第四季度約為4.4%)的降幅超過辦公地產(2007年末為4.5%，2018年第四季度為4.0%)⁴²。

儘管如此，亞太區優質物流地產及優質辦公地產的租金平均毛收益率差仍遠高於美國及歐洲，原因之一為亞太區物流地產市場不如美國成熟。於2019年第一季度，北亞的優質物流地產及優質辦公地產的租金毛收益率差為1.3%⁴³，而中國一線城市則達2.1%。中國及北亞的租金毛收益率差較大會導致物流地產領域的收益率進一步下跌。

⁴² NCREIF、仲量聯行，2018年第二季度。

⁴³ 仲量聯行，2019年第一季度。東京、大阪及首爾簡單平均數。

圖22：物流與辦公地產的資本化率差



資料來源：NCREIF、仲量聯行，2019年第一季度。

附註：美國優質辦公地產市場（西雅圖、舊金山、洛杉磯、波士頓、紐約、芝加哥、華盛頓哥倫比亞特區、矽谷—聖荷西）；美國主要工業市場（亞特蘭大、芝加哥、達拉斯、內陸帝國、洛杉磯、新澤西州北部、奧克蘭—東灣、費城及賓夕法尼亞州東部）。中國：北京、上海及廣州簡單平均值；北亞：東京、大阪及首爾簡單平均值。

值得注意的還有，物流地產一般為較辦公地產穩定的資產類別。過去十年，上海物流資產的波幅（以資本值年度變動的標準差計量）為9%，而現代辦公資產為14%。同樣，同期東京物流資產的波幅為10%，而現代辦公資產為16%⁴⁴。

4. 國別報告

4.1 中國

地理位置方面，中國配送中心位於三大經濟活動中心：珠江三角洲（南部）、長江三角洲（東部）及京津地區（東北部）。一直以來，港口對發展物流設施至關重要，各港口圍繞上述三大配送中心密集分佈。同樣，更新的運輸模式亦主要集中於該三大中心。

中國日益增長的消費階層（尤其是中等收入群體）推動消費趨勢不斷上升，繼而推動對優質物流配送空間的需求增長。過去二十年來，中國家庭消費隨著平均可支配收入增加而有所增長，而不斷增長的收入繼而推動各類產品的零售銷售額增加。中國中產階層及零售市場於各地區的增長各不相同。中國改革時期前二十年的財富及消費力主要集中於北京及上海等一線城市。該等城市越來越富裕，但近年來1.5線、二線、三線甚至四線城市的消費階層人口基數日益龐大。

尤其是，由於中國正構建供應鏈基礎設施，物流業不斷提供誘人的長期機遇。內陸生

⁴⁴ 仲量聯行估計，2019年第一季度。

產力遷移，加上全國中產階層壯大導致國內消費增長，創造對主要倉儲空間的大量需求。許多製造商及零售商正實施供應鏈現代化及精簡化，創造現代化高規格設施需求。

中國對交通基礎設施的大力投資亦有利於商業實體擴展配送網絡。上海、北京及廣州乃中國內地的三大空運樞紐。中國廣泛的高速公路網絡支持國內物流市場的發展，是以貨車運輸為主的配送網絡的支柱。

在國內消費增長的聯動下，預期電子商務消費亦會成為物流地產市場的主要推動力。中國快速發展的電子商務市場持續推動公司投資優質倉庫。公司得以在控制成本及維持質素的情況下增強物流實力。

地理位置是評估中國倉庫能否成功的重要因素。部分情況下，最佳位置臨近大城市人口密集核心區，通常為最多消費者及零售商店集中的地方。倉庫規格及空間的複雜性（例如需要多層倉庫）亦意味著具備相關實力的物流地產開發商可在該等市場提出高價要求。其他情況下，租戶可採用多城市（或區域）配送模式。選擇該策略的租戶會優先選擇距離城中心較遠但距離其他城市相當的位置。

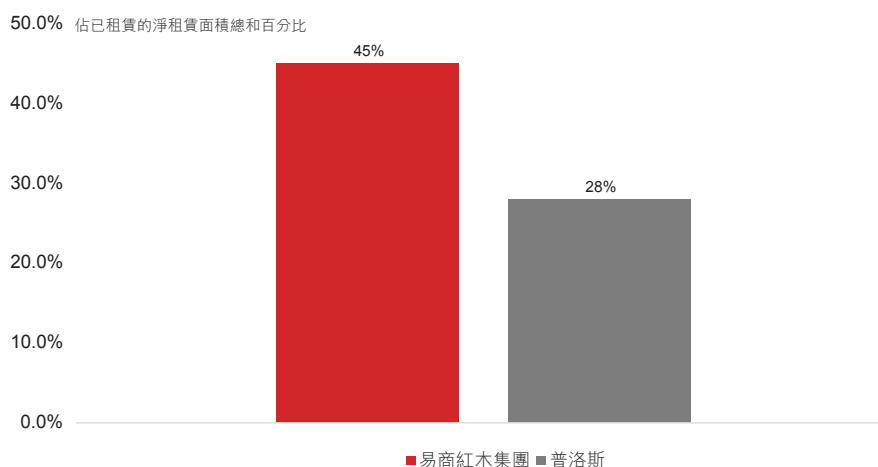
衛星城是中國另一有利位置類型。該等靠近全國最大城市的市場對欲服務於大城市消費者市場，但由於供應限制而難以物色到倉儲空間的「外溢」租戶具有吸引力。衛星城租金相對較低，且通常有更多空間可供租戶選擇。近年來，坐落於各大市場之間的衛星市場湧現，成為區域配送的理想選址。例如，位於北京與天津之間的廊坊和上海與多個長江三角洲市場之間的崑山已成為重要配送中心。

i. 主要租戶

中國物流地產的重要租戶主要包括優質第三方物流服務供應商及電子商務公司。受消費模式趨勢及電子商務經營者對空間的較高需求（通常比傳統零售多三倍空間）所支持，電子商務經營者是中國物流地產的大量需求來源。電子商務租戶在中國眾多物流空間業主及經理的租戶群體中佔較高比例，當中包括擁有中國最大電子商務物流空間（按建築面積計）之一的易商紅木集團（見圖23）⁴⁵。

⁴⁵ 仲量聯行根據易商紅木集團公司報告及簡報所作估計。

圖23：中國電子商務業主佔所佔總面積之百分比，2017年9月

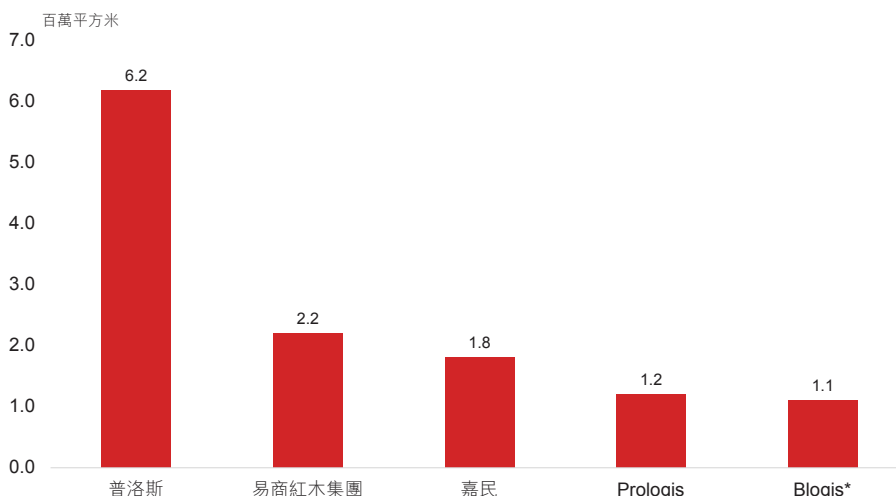


資料來源：普洛斯2018財政年度半年度及第二季度簡報、易商紅木集團。
附註：2017年9月(普洛斯最新公佈數據)。

ii. 現代物流空間

地方級的總物流空間劃分基準不一。國家級而言，約5%的總物流存量視為現代化⁴⁶。總之，中國物流存量有大量主要業主、經理及開發商。預期至2020年底普洛斯將於中國擁有及管理約6.2百萬平方米的物流空間，供應儲備約1.4百萬平方米。易商紅木集團緊隨其后，擁有及管理中國第二大物流空間(見圖24)⁴⁷。

圖24：大北京、大上海及大廣州地區的主要物流公司(按所擁有及管理存量(平方米)排名)，2019年第一季度



資料來源：易商紅木集團數據是根據公司截至2018年第四季度的數據；其他公司數據為仲量聯行基於公開資料、公司報告、實地考察及行業聯繫整合的估計，2019年第一季度。

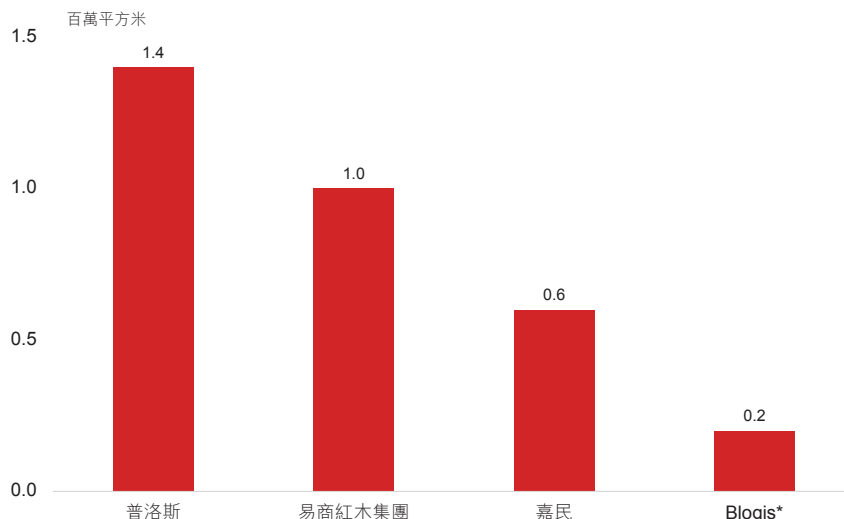
附註：1)仲量聯行於大上海、大北京及大廣州的覆蓋地區；2)以上數據為仲量聯行估計，因此與圖中所提及的公司所持內部數據未必相符。

* 地方業主或開發商。

⁴⁶ 仲量聯行基於公開資料、公司報告、實地考察及行業聯繫整合的估計。空間視為現代化的廣泛標準於第3.2節詳述。

⁴⁷ 請參閱圖24的圖表附註。

圖25：大北京、大上海及大廣州地區的主要物流公司(按供應儲備(平方米)排名)，2019年第二季度至2020年



資料來源：易商紅木集團數據是根據公司截至2018年第四季度的數據；其他公司數據乃仲量聯行基於公開資料、公司報告、實地考察及行業聯繫整合的估計，2019年第一季度。

附註：1)基於仲量聯行於大上海、大北京及大廣州的覆蓋地區；2)易商紅木集團儲備項目包括易商紅木集團已提供但未計入仲量聯行供應儲備的五個項目；3)以上數據為仲量聯行估計，因此與圖中所提及的公司所持內部數據未必相符。

* 地方業主或開發商

iii. 政府政策

中國十三五規劃(2016–2020年)載有數項支持中國物流業的舉措⁴⁸。規劃的部分主要目標如下：

- 構建多層次商貿物流網絡；
- 完善商貿物流基礎設施；
- 促進商貿物流建設標準化；
- 促進商貿物流建設「信息化」；
- 促進商貿物流集約發展；
- 促進商貿物流發展「專業化」；
- 促進商貿物流國際化發展；
- 促進商貿物流綠色轉型；
- 建立商貿物流信用系統。

iv. 供求

大北京、大上海、大廣州及武漢於2019年第一季度的平均租用率為93%⁴⁹。北京方面，對新供應的限制開始實施加上需求穩健使租用率達到90%以上。市政府試圖將非核心行政

⁴⁸ 中國商務部。

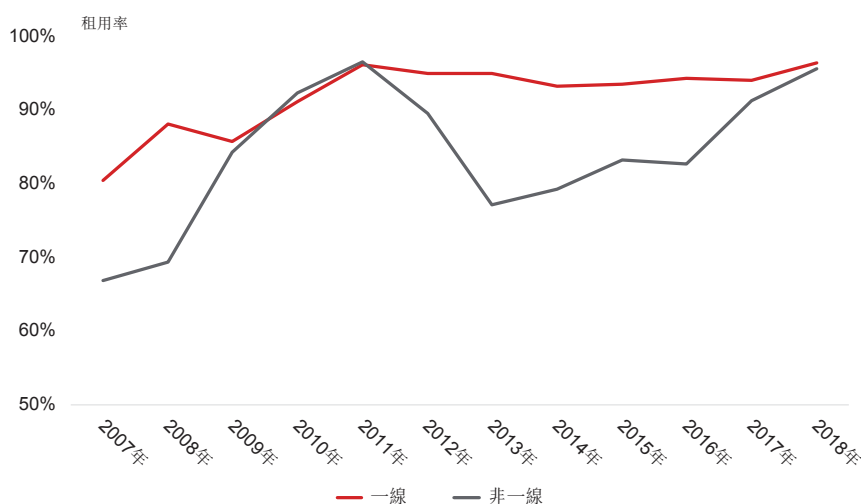
⁴⁹ 除另有指明外，本頁數據均來自仲量聯行，2019年第一季度。

職能轉移出北京，因而會繼續限制進入市場的新倉儲用地量。由於需求強勁，預期未來三年大北京的平均租用率維持在90%以上。

上海物流市場於2019年第一季度的平均租用率為93%，接近2010年的市場水平。製造業公司及第三方物流服務供應商非常活躍。展望未來，相關需求基本上繼續受當地及地區消費者市場的增長所推動。實體零售商及電子商務公司（及提供服務的第三方物流服務供應商）正尋求優質現代倉儲空間，製造商亦會有大量需求。與上海相似，衛星城嘉興、太倉及崑山於2019年第一季度末錄得將近100%的租用率，反映租戶對倉儲空間需求的持續強勁勢頭。

展望未來，預期未來三年大上海的平均租用率將繼續維持在95%以上。

圖26：中國一線及非一線物流地產市場的平均租用率



資料來源：仲量聯行，2019年第一季度。

附註：一線市場：北京、上海及廣州的簡單平均數。

廣州當地政府一直限制物流發展。由於供應受限及租戶需求上升，大廣州閑置率一直維持較低水平。黃埔及增城等其他分市場的空間供應量亦非常低。臨近廣州市中心的現有項目的租用率將近100%⁵⁰。然而，2018年大部分供應空間位於對空間需求一向較低的地區。儘管如此，預期租賃需求將來自對成本更敏感但對位置不那麼敏感的傳統零售商及製造商。

東莞物流市場的租賃需求保持穩健。對許多租戶而言，東莞地理位置理想，公路基礎設施完善，可吸引正尋求建立配送中心以服務周邊市場的電子商務及傳統零售商的租賃需

⁵⁰ 除另有指明外，本頁數據均來自仲量聯行，2019年第一季度（東莞及佛山2018年第四季度除外）。

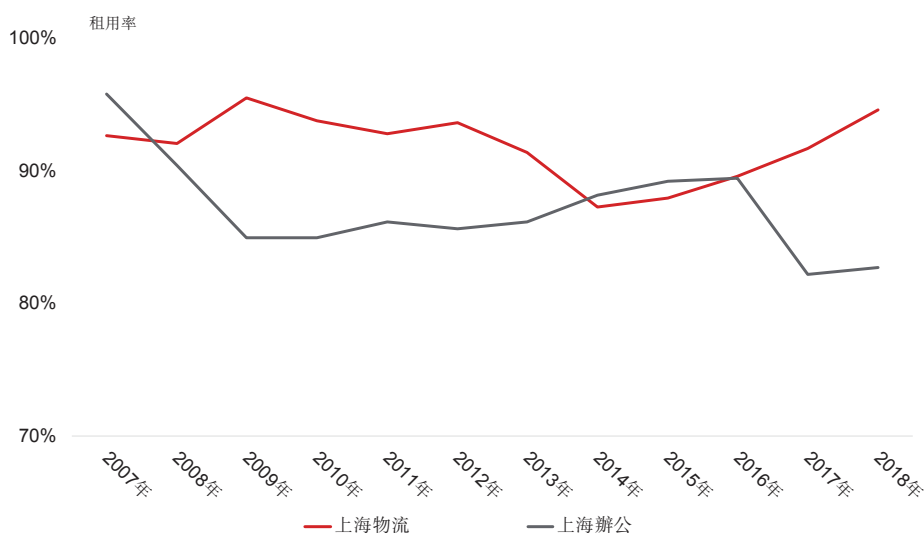
求。最近亦有需求自深圳周邊地區流出，原因是深圳缺乏大面積可用空間。因此，越來越多零售商(如小米及宜家)正遷往東莞。

由於有新增供應面積，故預計2019年第1季至2020年底的廣州整體租用率將維持穩定，約為90%。然而，由於東莞及佛山的需求模式強勁且物流業相對成熟，或會提升市場對潛在租戶的吸引力，因此同期兩城的租用率預期繼續維持在90%以上。

近期，武漢倉儲市場錄得較高的第三方物流服務供應商及電子商務公司淨租用量。因此，2019年第一季度的整體租用率將維持約90%。

物流空間租用率通常較辦公市場更高且更穩定。例如，圖27顯示上海物流及辦公市場的過往租用率。物流空間租用率更為穩定，且自2007年起通常較高。

圖27：上海物流及辦公市場的平均租用率，2019年第一季度



資料來源：仲量聯行，2019年第一季度。

v. 租金

過去十年北京租金(整個市場平均值)⁵¹增長約60%，且由於市場租用率將近100%及第三方物流服務供應商和電子商務公司的強勁需求，將繼續快速增長。平均租金水平約每天每平方米人民幣1.29元⁵²。一般而言，倘可出租空間處於位置優越的建築例如北京空港物流園區、通州物流園區及大興區，業主可提高租金要價至高於平均租金水平20%至30%。

同樣，在日益壯大的中產階層及強勁的消費需求推動下，過去10年天津租金增長約54%。2019年第一季度，天津的平均租金水平約為每天每平方米人民幣0.99元，廊坊則為每

⁵¹ 所述所有中國租金均指整個市場平均水平。整體市場包括現代及非現代倉庫。

⁵² 除另有指明外，本頁數據均來自仲量聯行，2019年第一季度(東莞及佛山2018年第四季度除外)。

天每平方米人民幣1.03元。北京的需求日益增長，加上租戶的空間選擇有限，推動2018年租金增長19.3%，亦預計2019年及2020年每年平均增長4.3%。預期同期天津及廊坊的租金亦將穩定增長。

上海租金於過去10年增長約40%。儘管上海的租金增長強勁，但較北京相對平緩，主要是由於上海的衛星城供應量較大。滬西、清浦區、閔行區及西北物流園區租金增長強勁，滬東的浦東機場及浦東分市場亦如此。臨港租金增長較緩，上海的大部分閑置空間集中在該地區。2019年第一季度上海的平均租金水平約為每天每平方米人民幣1.41元。

上海衛星城的租金增長更快。由於靠近上海及蘇州等長江三角洲地區的其他主要消費者市場，因此崑山及嘉興會繼續受益於地區分銷商的需求及緊俏的滬西市場外溢的需求。崑山於過去10年租金增長約70%，而嘉興自2011年起租金增長60%。2019年第一季度，崑山的平均租金水平約為每天每平方米人民幣1.15元，嘉興為每天每平方米人民幣0.94元，太倉則為每天每平方米人民幣0.9元。嘉興東部的新興分市場平湖於2017年底的平均租金為每天每平方米人民幣0.93元。由於供應儲備受限，預期會進一步適度增長。

由於需求強勁及供應有限，上海租金於2018年增長4.7%，預計2019年及2020年將繼續增長，年均增長率3.4%。然而，衛星城帶來的競爭可能導致所有分市場廣泛增長。例如，崑山、太倉及嘉興的租金預期將繼續增長。尤其是，預期崑山將繼續受益於地區分銷商的需求及緊俏的滬西市場外溢的需求。

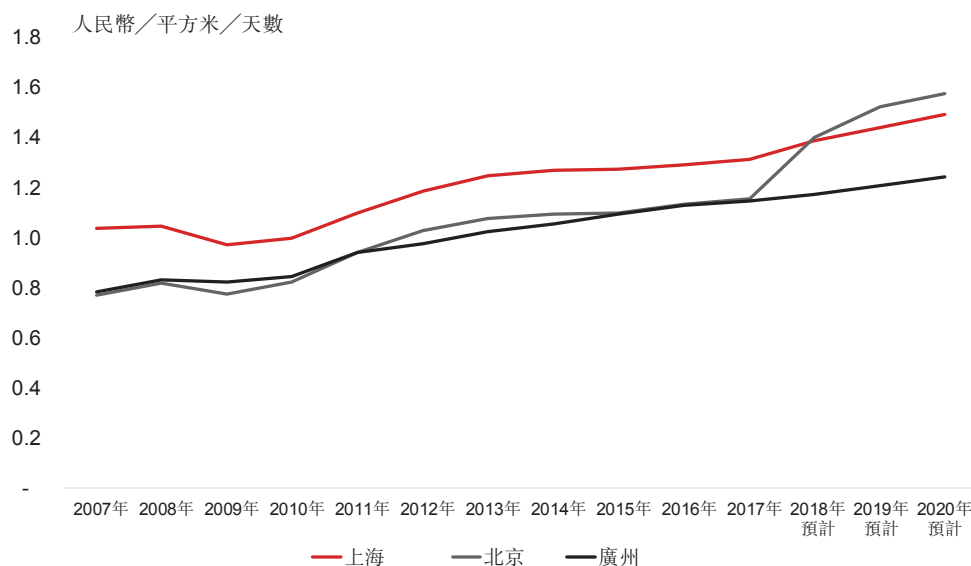
廣州於過去十年租金增長超過40%，達到約每天每平方米人民幣1.19元。鑑於核心地區租用率一直高居不下，而較冷門的新興地區閑置率較高，預期未來三年廣州的租金將穩定增長(2019年至2020年年均增長率為3.0%)。

2018年第四季度，東莞的平均租金水平約為每天每平方米人民幣1.11元，佛山則為每天每平方米人民幣0.97元。儘管2017年東莞空間供應量大，但租戶市場幾乎已消化所有新供應空間，平均租用率於2018年第四季度升至90%以上⁵³。周邊城市的供地限制加上東莞土地市場相對緊俏，限制了新空間供應，某種程度上將租金保持在大致較高水平。在日漸成熟物流業需求的推動下，東莞及佛山的租金預期將以與廣州相近的增長率增長。武漢整體租金水平約為每天每平方米人民幣0.86元，預期將主要因國際營運商的強勁需求而繼續增長。

過去10年，物流物業的租金增長普遍超過辦公室租金增長。例如，過去10年上海物流租金增長約45%，而辦公室市場租金增長約25%。物流市場的租金增長亦通常少有波動。對於以更現代化設施服務於藍籌客戶的大型開發商而言尤其是如此。

⁵³ 除另有指明外，本頁數據均來自仲量聯行的2019年第一季度(東莞及佛山為2018年第四季度除外)數據。

圖28：部分中國一線物流市場平均租金，2019年第一季度



資料來源：仲量聯行，2019年第一季度。

vi. 投資市場

因物流需求強勁但供應相對匱乏，中國物流業的投資意向仍然很高。許多投資者（包括國內外保險及投資公司和開發商）持續尋求投資機會。

一線城市的資產投資興趣仍極為濃厚。由於投資公司及開發商仍在北京積極物色可交易設施，不過可得目標有限，因此過去10年資本值增長大幅超過租金增長，導致北京總租金收益率在此期間壓縮至6.7%⁵⁴（約200個基點）。類似走勢，天津市場收益率同期壓縮約190個基點至8.0%。北京的資本值於2018年增長26.0%，超過租金增長。展望未來，2019年及2020年的資本值預計將按年均8.9%增長。

同樣，上海市場收益率於過去10年壓縮逾300個基點至截至2019年第一季度的6.7%。崑山市場收益率過去10年亦壓縮約290個基點至2019年第一季度的7.0%⁵⁵。上海的資本值於2018年增長10.2%，超過租金增長。展望未來，2019年及2020年的資本值預計將按年均5.2%增長。

廣州投資需求高，部分是由於該地區獲得物流設施的機會有限。在相對嚴格的政府政策背景下，廣州市場可能仍是諸多中國投資者及開發商的重要物流市場。

廣州市場收益率過去10年壓縮約80個基點至截至2019年第一季度的8.0%⁵⁶。2018年第四季度，東莞收益率估計為8.0%。缺乏新供應、租金強勁及租戶需求高，但位置優勢吸引投

⁵⁴ 市場收益率即總租金收益率。計算市場收益率時，未有計入購買或租賃物流空間的交易成本。因此，市場收益率反映的是扣除交易成本前的投資回報率（假設全部租用且當前收入為市場有效租金）。

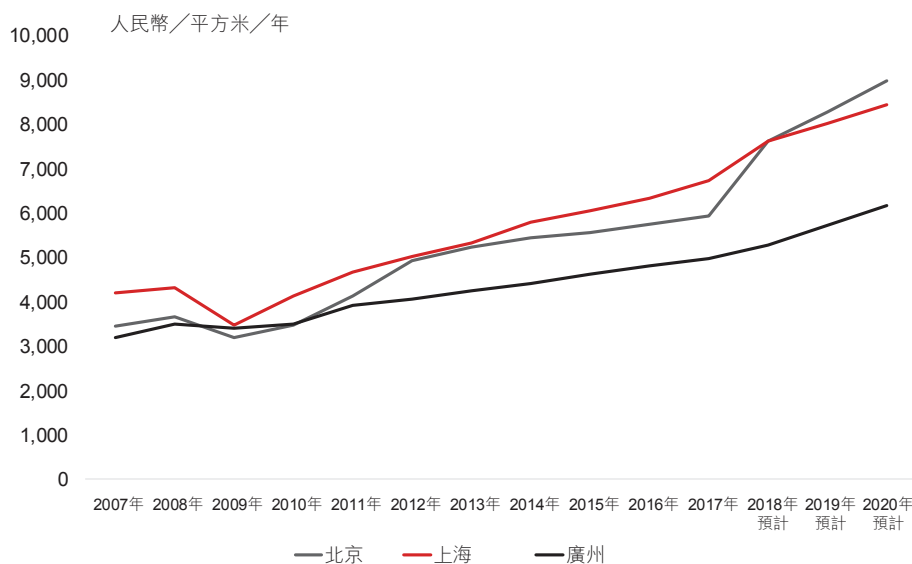
⁵⁵ 除另有指明外，本頁數據均來自仲量聯行的2019年第一季度（東莞及佛山為2018年第四季度除外）數據。

⁵⁶ 由於實際市場收益率差異大，故而提供市場均值。

資者的興趣。廣州的資本值於2018年增長4.8%，2019年及2020年的資本值預計將按年均8.0%增長。

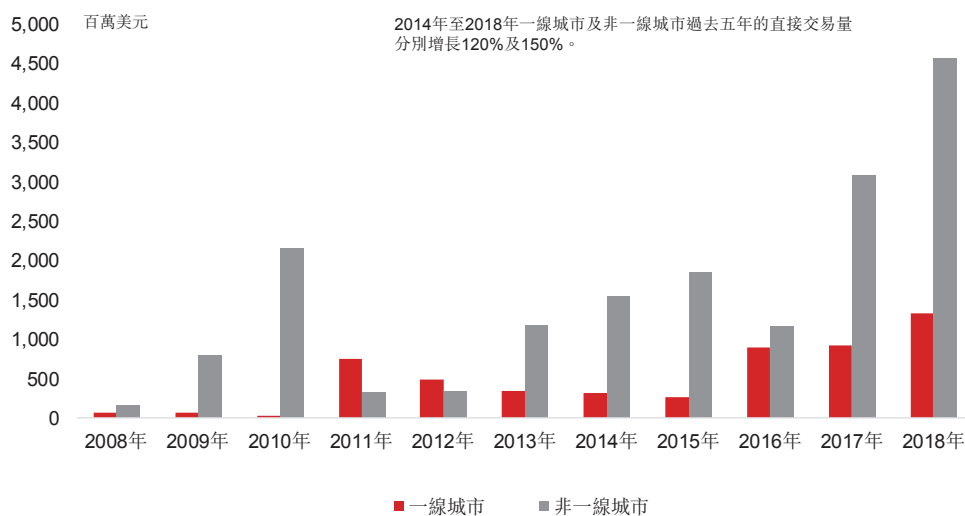
武漢的平均資本值增長持續超過租金增長。因此，市場平均收益率從2011年的9.0%壓縮至2019年第一季度的8.0%。

圖29：部分中國一線物流市場平均資本值，2019年第一季度



資料來源：仲量聯行，2019年第一季度。

圖30：部分中國一線及非一線市場的工業地產直接交易量



資料來源：仲量聯行，Real Capital Analytics，2019年。

附註：一線城市：北京、上海及廣州。非一線城市：中國其他城市。

vii. 大北京概覽(北京、天津及廊坊)

日益富裕的中產階層帶動的強勁需求趨勢(推動消費增長)是北京市場的重要驅動力，對整個中國亦是如此。電子商務行業現是大北京物流市場最重要的需求驅動因素之一。企

業對消費者(B2C)電子商務市場的快速增長是北京及周邊地區若干大空間被租賃的原因。過去，電子商務公司在北京租賃空間進行最後一英里配送及服務於該市大眾。為服務華北其他地區，電子商務公司通常在衛星市場廊坊及天津北部開展業務。

圖31：大北京物流市場



資料來源：仲量聯行

第三方物流服務供應商構成另一主要需求推動力。過去十年零售總額的持續發展導致第三方物流服務供應商的強勁需求。除電子商務及第三方物流服務供應商外，實體零售商及製造商亦大量湧入。製藥公司亦是該市場物流空間的重要租戶。

北京是中國首都，物流業直接受益於座落在此的中央政府組織。2015年前，北京是最大的主要物流樞紐，總物流空間約為2.0百萬平方米⁵⁷。然而，2014年推出「疏解北京非首都功能」政策後，市內供應略有放緩。2015年，天津超越北京成為華北最大的主要物流樞紐。大北京(北京、天津、廊坊)地區現有約6.2百萬平方米的國際標準物流空間，佔仲量聯行所追蹤中國24個城市之空間的12.5%。

⁵⁷ 除另有指明外，本頁數據均來自仲量聯行的2019年第一季度數據。

viii. 大上海概覽(上海和衛星城嘉興、太倉及崑山)⁵⁸

上海是中國最大的物流市場，亦是重要的門戶城市。上海不斷發展的零售市場一直吸引本地及國際零售商。對物流空間的需求基本上受本地及區域消費市場增長的推動，實體零售商及電子商務公司(加上提供服務的第三方物流服務供應商)尋求現代倉庫空間。製造商是上海的另一個主要需求驅動力。

圖32：大上海物流市場



資料來源：仲量聯行。

上海境內，需要靠近中央商務區的租戶通常會形成租戶基地，例如連鎖超市。上海衛星城的需求驅動力與上海相似。例如，崑山、太倉及嘉興可方便地接觸上海消費者，同時亦能向長江三角洲日益富裕的中等城市有效配送。

崑山是上海的重要衛星城，乃至中國最重要的物流市場之一。崑山鄰近上海，尤其鄰近上海中央商務區，因此相比上海更遙遠的郊區，其市場位置更優越。需要區域(長江三角

⁵⁸ 本次研究中分析大上海的供求情況時，僅包括上海、嘉興、太倉和崑山的物流設施，而不包括蘇州的設施。

洲地區) 配送及上海市配送的租戶，對市內空間的需求很大。平湖是嘉興的新興分市場，存量及租金水平低於嘉興。平湖的項目通常位於高速公路沿線，吸引從上海和嘉興其他更成熟分市場外溢的需求。

其他少數新興物流地區因鄰近上海亦視為是大上海市場的一部分。一個例子是蘇州，這是一個受益於崑山供應有限及租金不斷增長的新興市場。許多開發商和投資者正在該地區物色機會，以代替崑山市場。具體而言，蘇州吳江分市場的汾湖地區，因靠近上海且可便捷出入連接上海和更廣闊的長江三角洲地區的G50高速公路而受到開發商和租戶的關注。

ix. 大廣州概覽(廣州、佛山和東莞)

與中國其他市場類似，強大的消費需求一直是大廣州市場發展的主要推動力。作為華南主要的配送中心，廣州吸引許多主要的電子商務零售商。例如，京東、亞馬遜及蘇寧均在廣州設立區域配送設施⁵⁹。第三方物流服務供應商的需求亦保持強勁，並隨電子商務公司的發展而增加。傳統零售商和超市亦是倉儲租賃市場的活躍參與者。廣州的主要分市場包括黃埔、增城、花都及從化，其中黃埔是廣州的核心中分市場，亦是總物流空間最大的分市場。

廣州缺乏可用空間，因而需要向鄰近城市擴散，例如佛山和東莞。近年來，電子商務公司在珠江三角洲地區迅猛發展，東莞躋身最受青睞的電子商務公司經營地之一，僅次於廣州和深圳。電子商務公司的擴展刺激電子商務零售商和第三方物流服務供應商的需求。

東莞是華南傳統的製造業基地，如今發展為新興的區域物流樞紐，是珠江三角洲地區的增長引擎正由製造業及國際貿易向側重國內消費的產業轉型的典型例子。東莞位於華南兩座一線城市深圳與廣州之間。深圳與廣州是中國傳統上最受供應限制的物流市場。東莞的交通網絡四通八達，周圍有五條主要高速公路，進出珠江口極為便捷。便利的交通使得東莞可輕易通達廣州和中山等附近城市。

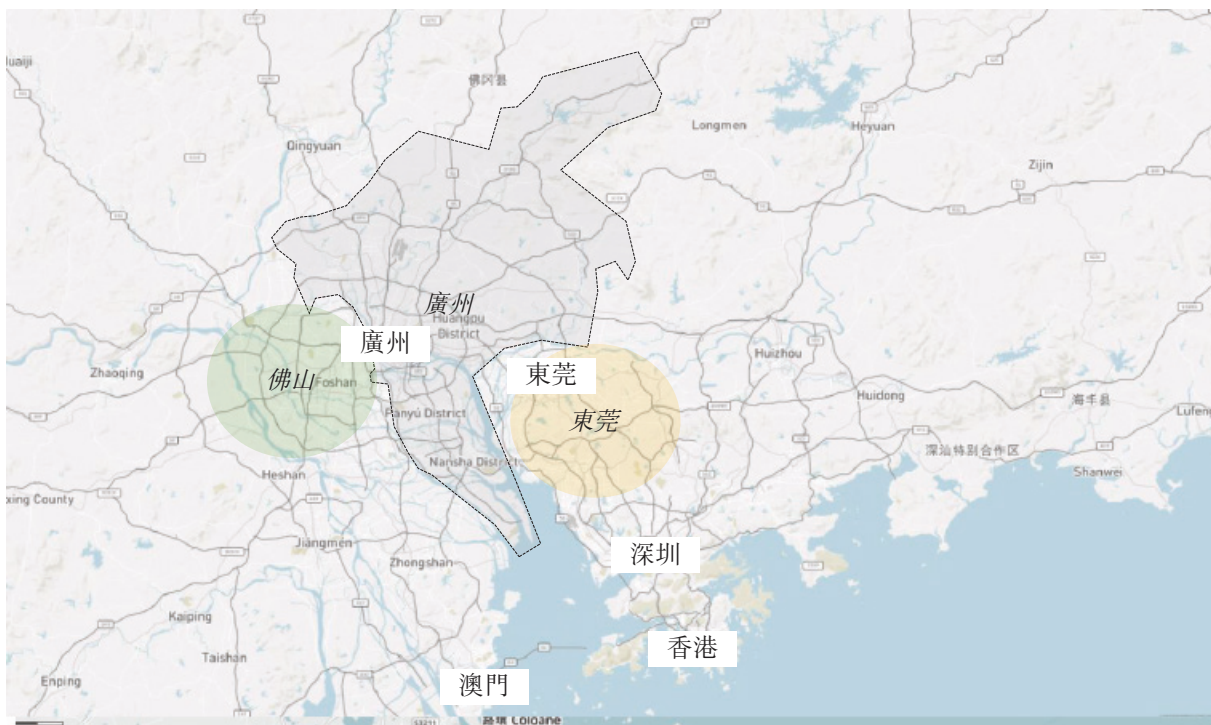
隨著廣州核心分市場租用率上升，且未來供應會集中在非核心區，預計需求會向佛山與東莞持續擴散。該等市場可用空間更多，租金水平普遍較低。

另外，大灣區(包括香港、澳門兩個特別行政區和廣東9座城市)大力發展基礎設施建設，有助該地區的一體化進程。大灣區覆蓋面積約為舊金山灣區的三倍，人口超過69百萬，

⁵⁹ 除另有說明外，本頁所有數據均來自仲量聯行的2019年第一季度數據

GDP約為1.5萬億美元，堪比東京灣區及紐約大都市區⁶⁰。近期的地標性基建項目包括港珠澳大橋及廣深港高速鐵路。在建項目例如深中通道(2024年)及虎門二橋(2019年)將進一步縮短珠江三角洲地區的通行時間⁶¹。

圖33：大廣州物流市場



資料來源：仲量聯行

x. 武漢概覽

武漢因地理位置優勢成為華中的物流樞紐。武漢高速公路網絡高度發達，因而第三方物流服務供應商可輻射鄰近省份。主要租戶分為電子商務公司、第三方物流服務供應商、零售商及製造業公司。

湖北省的電子商務銷售額為華中地區最高，其中武漢銷售額佔湖北省銷售額逾70%。許多知名電子商務公司在武漢設立區域總部，包括京東、小米及唯品會。消費品銷售持續增長，加之暢旺的零售氛圍，使得該地區零售商迅速發展。

武漢目前的總物流空間約為1.57百萬平方米。2019年第一季度至2020年底，預計建成約0.7百萬平方米的倉儲空間⁶²。

⁶⁰ 香港特別行政區立法會，仲量聯行，2018年第三季度。

⁶¹ 廣東港澳事務辦公室，仲量聯行，2018年第三季度。

⁶² 除另有說明外，本頁所有數據均來自仲量聯行的2019年第一季度數據。

武漢市區的六個分市場中，預計東西湖和黃陂分市場將繼續表現強勁。兩個分市場均鄰近重要基礎設施節點，包括機場和G4高速公路（連接北京、廣州和香港的中國南北交通大動脈）入口。

4.2 日本

交通網絡方面，日本是亞洲的物流大國，亦是亞洲製造供應鏈的主要樞紐和消費電子及汽車等行業的市場領導者。由於地區需求強勁且全球競爭日益激烈，故日本出口商採取擴展亞洲供應鏈並轉向較高增值產品及境外生產的策略。

日本2017年的合同物流增長乃2010年以來最高，而2018年則增長放緩⁶³。全球需求增長推動日本核心行業的生產活動。儘管有新增可用物流空間，但預計電子商務及第三方物流服務供應商等主要租戶群體對物流空間的需求居高不下。由於需求強勁，預計大城市中心⁶⁴周邊地區的租用率依然偏高。

i. 主要租戶

電子商務零售商目前佔用日本約7%的現代物流空間。然而，電子商務租戶在日本眾多物流空間業主及經理的租戶群體中佔較高比例，當中包括擁有日本最大電子商務物流空間（按建築面積計）之一的易商紅木集團，截至2017年9月，易商紅木集團於日本有30%的物流空間租予電子商務租戶⁶⁵。提供線上服務的零售租戶估計額外佔用總空間的14%，其中亦包括普洛斯、大和房屋及三井不動產等日本不動產投資信託基金擁有的空間。

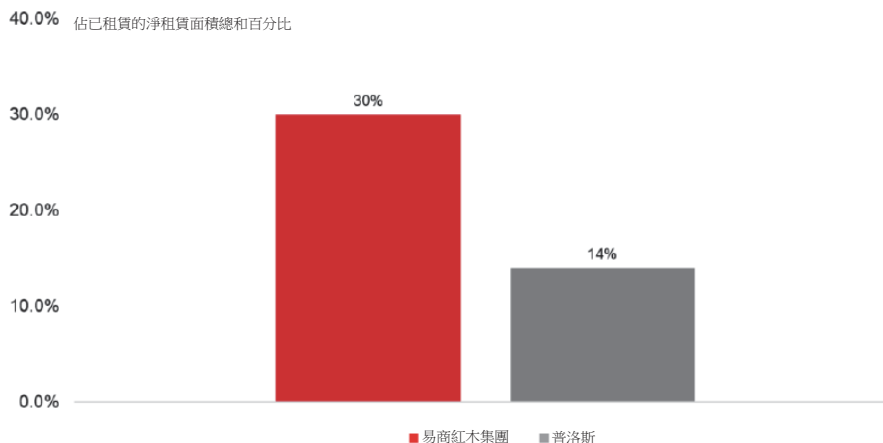
物流空間主要租戶包括Hitachi Transport System Group（第三方物流）、日本通運株式會社（第三方物流）、亘香通商株式會社（第三方物流）、愛速客樂株式會社（電子商務）及三菱食品（食品批發）。

⁶³ Transport Intelligence，2019年4月。

⁶⁴ 日本一線城市為東京和大阪。

⁶⁵ 公司報告及簡報，易商紅木集團。

圖34：電子商務租戶佔用日本物流空間總面積百分比，2017年9月



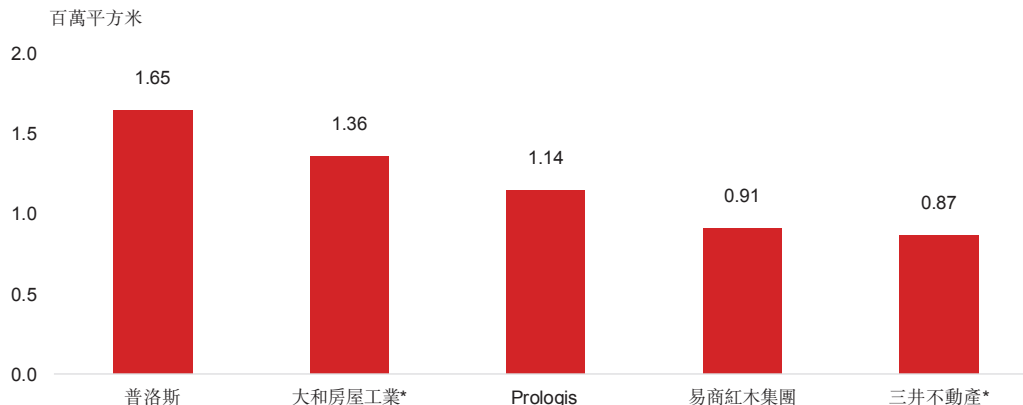
資料來源：普洛斯2018財政年度半年度及第二季度簡報、易商紅木集團。

附註：截至2017年9月(普洛斯最新公佈數據)。

ii. 現代物流空間

日本絕大部分物流設施為企業自用專屬空間。日本用於租賃的大型現代物流設施僅佔全國整體市場約5%⁶⁶。即使是建於2000年後的設施，估計亦僅38%的物流設施達到現代標準，其中包括出租兼自用的物流設施⁶⁷，意味著日後現代物流會有更大發展空間。

圖35：日本主要物流公司：按擁有及管理的存量排名(平方米)^，2019年第一季度



資料來源：仲量聯行基於公開資料、公司報告、實地考察及行業聯繫整合的估計，2019年第一季度。

附註：1)不包括自用市場，基於仲量聯行對東京圈及大阪圈的市場調查得出；2)以上數據為仲量聯行估計，因此與圖中所提及的公司所持內部數據未必相符。

^ 2015年至2019年第一季度完工。易商紅木集團數據來自2018年第四季度的公司數據。

* 當地業主或開發商。

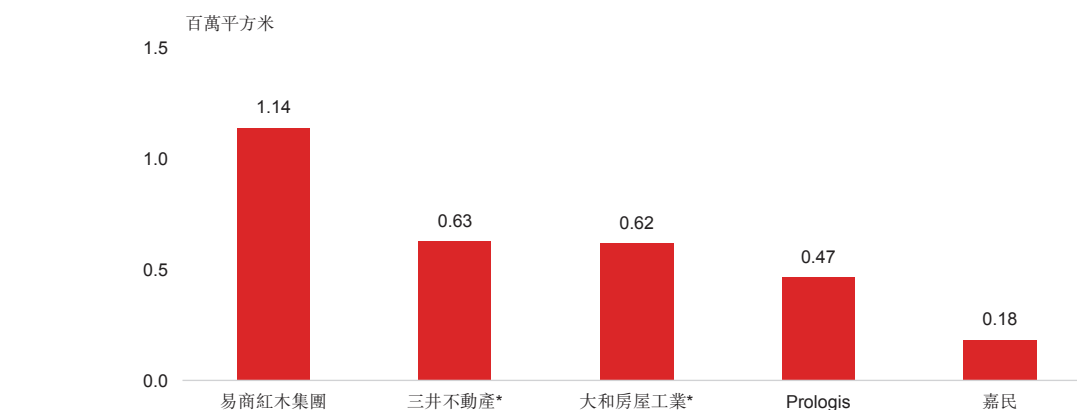
許多主要物流開發商有較大的供應儲備項目。按建築面積計算，2019年至2020年易商紅木集團在日本有最大的開發儲備項目，其次是三井不動產及大和房屋工業(見圖36)⁶⁸。

⁶⁶ 仲量聯行基於公開資料、公司報告、實地考察及行業聯繫整合的估計，2019年第一季度。

⁶⁷ 現代空間的基本標準詳見第3.2節。

⁶⁸ 請參閱圖36的圖表附註。

圖36：日本主要物流公司：按供應儲備項目排名(平方米)，2019年至2020年



資料來源：易商紅木集團數據來自公司的2018年第四季度數據；其他公司數據乃仲量聯行基於公開資料、公司報告、實地考察及行業聯繫整合的估計，2019年第一季度。

附註：1)不包括自用市場，基於仲量聯行對東京圈及大阪圈的市場調查得出；2)以上數據為仲量聯行估計，因此與圖中所提及的公司所持內部數據未必相符。

* 當地業主或開發商。

iii. 政府政策

政府集中推動經濟增長及提高國內消費有望成為物流業的主要動力。政府重點投入基礎設施，或會帶動物流業進一步增長。擴建東京圈Gakan高速公路及大阪圈新名神高速公路等地標項目會進一步提高供應鏈效率。政府對自動化及人工智能的支持亦有望提高物流運作效率。

iv. 東京圈概覽

東京圈(東京、神奈川、千葉、茨城)約有39百萬人口⁶⁹，是日本的經濟中心。東京港是日本最大的集裝箱港口，而成田國際機場是東京的門戶。此外，Gaikan Chuo高速公路及圈央道等公路組成分佈廣泛的公路網，連通整個東京圈。

東京圈的現代倉庫主要由東京、神奈川、千葉、埼玉及茨城南部(圈央道沿線)的物業組成。電子商務的發展加上傳統零售商開發線上服務，令租用率得以提升。預計擴建高速公路會增加東京內陸市場對內陸倉庫的需求，而新路線亦會進一步縮短交付時間，從而降低物流公司的成本。

⁶⁹ 總務省，2018年。

圖37：沿高速公路網發展的東京圈物流市場



資料來源：仲量聯行。

如同多數其他亞太區市場，電子商務及第三方物流服務供應商是需求的主要來源，尤其是對新落成的倉庫而言。例如，著名電子商務公司樂天株式會社於2018年第二季度租用79,200平方米的普洛斯流山二號樓⁷⁰。供應方面，勞動力市場緊俏、貨車司機及倉庫工人短缺促使新型現代物流空間發展，因此新物流設施亟需結合自動化與現代設計。

2019年第一季度，東京圈的平均租用率約為96%。海灣區及內陸區（毗鄰市中心）餘下閒置空間預計短期內會被租用，令租金及租用率壓力加大。鄰近港口及其他基礎設施樞紐地段亦會提升租用率。

過去五年，東京圈物流市場的平均市場租金平緩上漲，年租由2013年每平方米約10,500日圓增至2019年第一季度每平方米11,650日圓。然而，現有物業的租金預計直至2020年整體依然保持穩定，而在此期間，新供應空間預計會抑制租金上漲。

物流業投資興趣極為濃厚。因此，2009年第一季度至2019年第一季度東京圈物流物業的平均資本值增長約40%，而在此期間，東京灣及內陸區的總租金收益率分別壓縮170個基點及200個基點至截至2019年第一季度的3.9%及4.1%⁷¹。

⁷⁰ 除另有說明外，本頁所有數據均來自仲量聯行的2019年第一季度數據。

⁷¹ 市場收益率即總租金收益率。計算市場收益率時，未計入購買或租賃空間的交易成本。因此，市場收益率反映的是扣除交易成本前的投資回報率（假設全部租用且當前收入為市場有效租金）。

v. 大阪圈概覽

大阪圈(大阪、神戶、京都和歌山)約有18百萬人口⁷²，是日本第二大城區。大阪圈是關西地區的經濟中心，坐擁關西國際機場、神戶和大阪集裝箱港口，區內貫穿新名神高速公路等發達公路。大阪圈的現代倉庫主要位於大阪、兵庫南部、京都南部及和歌山北部。

圖38：大阪圈物流市場



資料來源：仲量聯行。

租戶市場需求可觀，消化了不斷新增的物流空間，而需求主要來自電子商務及第三方物流服務供應商，例如亞馬遜、樂天株式會社及愛速客樂等近期租用空間的公司。

如同東京圈，勞動力短缺使大阪圈對現代物流設施的需求更加迫切。對新落成倉庫的需求主要來自電子商務租戶。例如，亞馬遜於2018年第二季度租用茨城B大廈D項目，總建築面積為64,000平方米⁷³。

2019年第一季度，大阪圈的平均租用率約為90%。內陸區方面，雖然2017年起已興建大量物業，但2015年之前並無大型綜合物流設施。租賃市場需求穩步增長，逐漸消化現有空

⁷² 總務省，2018年。

⁷³ 除另有說明外，本頁所有數據均來自仲量聯行的2019年第一季度數據。

置空間。尤其是內陸區對配送設施需求突出，設施出租速度已超過海灣區。減少供應組合可能使供求關係更加平衡，從而提高租金及租用率。

大阪圈物流市場的平均租金近年逐步上漲，年租由2015年每平方米9,700日圓增至2019年第一季度每平方米9,970日圓。

分市場方面，海灣區租金呈下滑趨勢，原因是2016年及2017年新增大量物流空間。然而，內陸區租金呈上升趨勢。可觀的需求加上有限的空置物流空間很大程度上提高了租金。預計短期內現有物業的平均租金整體依然穩定。

由於投資需求高漲，堺市等海灣市場的新設施或會倍受投資者關注及青睞。因此，大阪圈過去十年的市場收益率壓縮約90個基點，降至2019年第一季度的4.1%⁷⁴。

4.3 韓國

韓國的主要物流樞紐位於首爾首都區(大首爾區)，包括首爾市、仁川市和環繞首爾的京畿道⁷⁵。大首爾區是韓國最大的城市，擁有25.7百萬人口(佔全國人口的49.7%)，按建築面積計，佔韓國所有物流倉庫空間的56%⁷⁶。

大首爾區物流市場主要集中於京畿道的南部地區，基礎設施配套完善，臨近前五大港口中的兩個及主要高速公路。此外，區內土地普遍價格適中，可發展大型項目。大首爾區市場可分為五個分市場：

1. **首爾及鄰近地區**(佔大首爾區現代物流設施的35%⁷⁷)包括首爾市及鄰近的衛星城，即金浦、高陽及仁川。該地區靠近首爾市場、仁川港和仁川國際機場，是重要的物流樞紐。
2. **東南分市場**(佔大首爾區現代物流設施的34%)是新興市場，由利川、驪州及光州組成。分市場通過京釜、中部及嶺東三條主要公路與首爾及其衛星城緊密連接。有利的發展法規及相對低廉的土地成本吸引大量新的發展項目及租戶(例如：電子商務公司、第三方物流服務供應商、時裝公司及食品公司)。
3. **西南分市場**(佔大首爾區現代物流設施的20%)包括平澤、安城及烏山，因鄰近西海

⁷⁴ 市場收益率即總租金收益率。計算市場收益率時，未計入購買或租賃物流空間的交易成本。因此，市場收益率反映的是扣除交易成本前的投資回報率(假設全部租用且當前收入為市場有效租金)。

⁷⁵ 首爾被認為是韓國的一線城市。

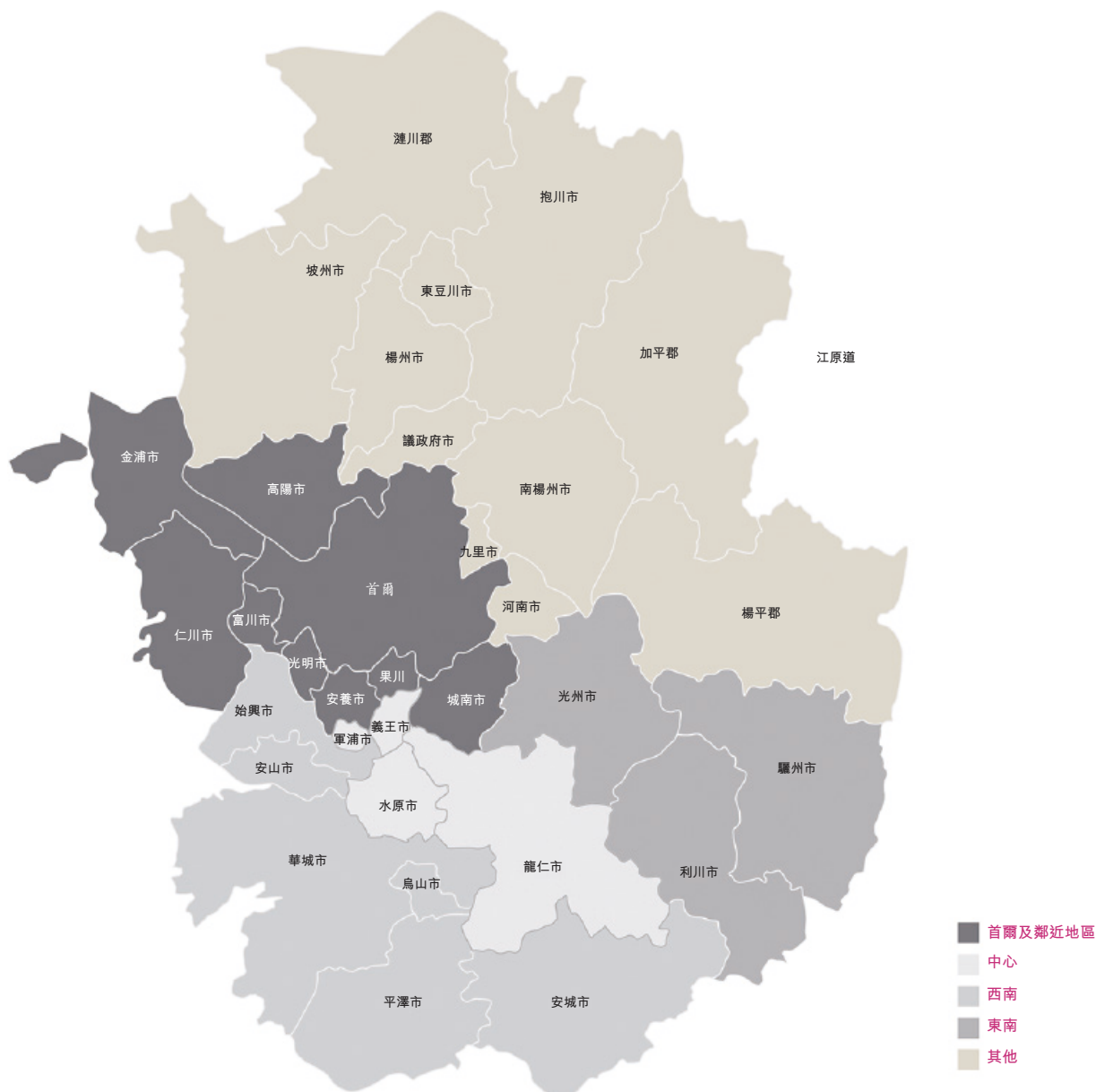
⁷⁶ 韓國國家物流信息中心，2018年第二季度。

⁷⁷ 除另有說明外，本頁所有數據均為仲量聯行2018年第二季度的估算。

岸高速公路及平澤港而受益。該分市場通常處理大量中國生產的工業品及農作物。

4. **京畿道中心分市場**(佔大首爾區現代物流設施的10%)包括龍仁、軍浦及水原，由京釜及嶺東兩條高速公路支撐。儘管需求仍然強勁，但受近期地價上漲影響，發展空間有限。
5. **其他分市場**佔據大首爾區餘下現代物流設施，包括首爾北部及東部的京畿道。

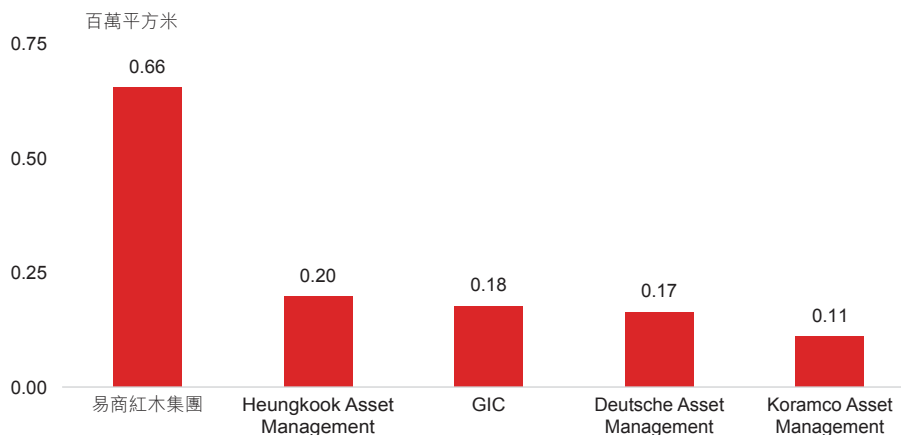
圖39：大首爾區物流市場



資料來源：仲量聯行。

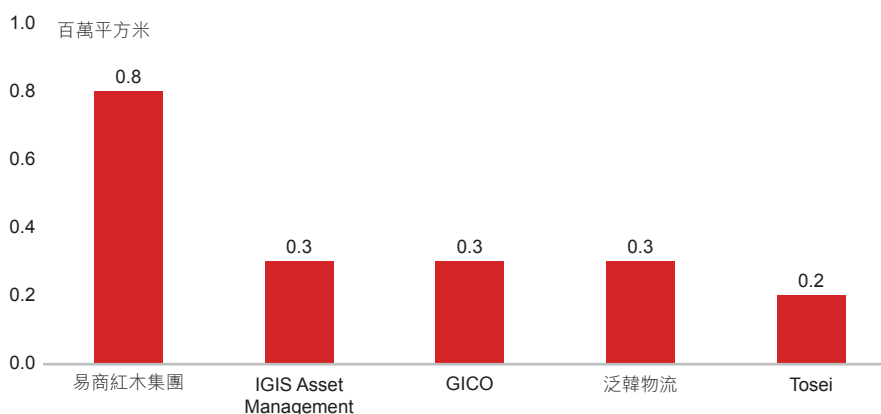
首爾物流地產有若干區域及國內地產持有人、經理及開發商。易商紅木集團附屬公司 Kendall Square 是首爾物流存量的最大擁有人(按建築面積計算)，擁有及管理物流空間約 593,300 平方米。Kendall Square 亦擁有最大的物流開發儲備項目(見圖40及41)⁷⁸。

圖40：韓國主要物流公司：按擁有及管理的存量排名，2019年第一季度[^]



資料來源：易商紅木集團數據來自公司2018年第四季度數據；其他公司數據為仲量聯行基於公開資料、公司報告、實地考察及行業聯繫整合的估計，2018年第二季度。附註：1) 數據基於首爾首都區可供租賃的現代物流空間按現有所有權計算得出；2) 以上數據為仲量聯行估計，因此與圖中所提及的公司所持內部數據未必相符。

圖41：韓國主要物流公司：按供應儲備項目排名，2019年至2020年



資料來源：易商紅木集團數據來自公司2018年第四季度數據；其他公司數據為仲量聯行基於公開資料、公司報告、實地考察及行業聯繫整合的估計，2018年第二季度。

附註：1) 數據基於首爾首都區可供租賃的現代物流空間按現有所有權計算得出；2) 易商紅木集團供應儲備項目包括易商紅木集團已提供但未計入仲量聯行供應儲備的三個項目；3) 以上數據為仲量聯行估計，因此與圖中所提及的公司所持內部數據未必相符。

i. 主要租戶

韓國經濟增長穩定，市場需求仍然強勁。11street、G-Market及TMON等韓國電子商務運營商已成為韓國主要物流中心的重要租戶。為簡化供應鏈，當中不少公司直接租用倉庫存

⁷⁸ 請參閱圖40及圖41下的圖表附註。

放商品及管理庫存。歷來傾向自設自用倉庫的公司對此亦有需求。為應付不斷增長的線上訂單量，該等公司亦積極尋找可租用空間支持發展。例如，韓國最大的線上零售商Coupang繼2015年在利川購買一處物流設施後，2016年又在仁川完成另一處設施的裝建⁷⁹。據報道，為配合其擴充策略，該等公司亦在首爾都市圈(昆池岩物流中心及東山物流中心)物色物流設施。

中期來看，線上消費增長預期會繼續推動物流市場需求。愈來愈多的韓國消費者開始在網上商城購買生鮮及加工食品。不少電子商務公司已擴大產品種類以迎合上述需求。

第三方物流服務供應商是需求的另一主要來源。為實現規模經濟，第三方物流服務供應商通常需佔用大型倉庫設施。結果，近年來第三方物流服務供應商成為現代物流空間的最大需求方之一。韓國國內領先的第三方物流服務供應商CJ物流及樂天物流最近分別在Jeongahn物流中心及仁川Deokpyung物流中心租用空間。Pan Asia等國際第三方物流服務供應商亦很活躍，Li & Fung於利川物流港口租用場地。

ii. 現代物流空間

韓國多數物流存量集中於首爾都市圈，都市圈內約28%的設施可視為現代設施⁸⁰。

iii. 政府政策

為提高第三方物流利用率，韓國政府針對貨運公司推出稅收激勵計劃⁸¹。貨運公司若將物流業務外包予第三方物流服務供應商，或可減輕企業稅負擔。政府亦在推動大型規劃物流綜合設施建設，以防止開發商隨意建造獨立的物流中心。計劃的主要激勵措施包括首五年免除購置稅及財產稅。

此外，政府正著重創建「內城物流中心」，亦稱為「電子物流小鎮」，由老舊過時的卡車貨運站改造而成。由於靠近首爾市中心，該等貨運站適合B2C配送。政府亦編製2016年至2025年全國物流行業總規劃，概述有助於行業增長的舉措。主要措施包括解除對新物流技術的商業管制、促進實時跟蹤研發、鼓勵物流公司向海外擴張以及在仁川機場附近建設大型物流綜合設施處理航空貨物。

⁷⁹ 除另有說明外，本頁所有數據均來自仲量聯行，2018年第二季度。

⁸⁰ 仲量聯行基於公開資料、公司報告、實地考察及行業聯繫整合的估計，2018年第二季度。現代物流空間的大致標準請參閱第3.2節。

⁸¹ 《特別稅收待遇管理法》(第104-14條)。

iv. 大首爾區概覽

貨運公司及第三方物流服務供應商過往傾向於在分市場建造臨時小型物流設施。然而，如今更多物流開發商開始關注大型現代物流項目，推動了首爾整體物流空間的供應。

儘管市場已有相當數量的現代物流空間，但需求仍然強勁。新物流設施竣工後通常需約三至六個月方可出租。仲量聯行估計，大首爾區的現代及非現代倉庫空間的平均租用率目前接近95%，預期未來仍將保持高租用率。

由於首爾及周邊地區擁有相當數量的富裕消費群（反過來吸引主要租戶），靠近市中心且頗受貨運公司歡迎，其租金持續高於整體市場，只是略微被東南分市場的低增長所抵銷。

儘管計劃於2018年至2020年在首爾都市圈完成超過5.9百萬平方米的新物流空間⁸²，但考慮到市場對物流設施（特別是現代物流設施）的持續需求，預計整體租用率仍會保持相對穩定。考慮到以上因素，我們預計2018年至2020年大首爾區現代物流存量的租金會繼續溫和上漲。

隨著投資者對資產的競爭加劇，優質物流物業的市場收益呈現下滑趨勢。近期交易紀錄顯示，平均租金毛收益率約為6%⁸³，自2011年以來下降超過百分之三。

4.4 新加坡

i. 新加坡概覽

新加坡租戶需求旺盛，活躍的詢價轉化為更多的租賃交易。第三方物流服務供應商擴張仍是推動租賃需求的關鍵支柱。2018年新落成的物流空間減少，樓面空間獲穩定吸納，因此截至2018年底空置率減至10.0%，是自2016年第一季度以來的最低空置率。

第三方物流行業一直是電子商務崛起及線上零售平台技術迅速普及和發展的一大受益者。消費者對零售電子商務平台的採用率提高以及技術和自動化發展推動了物流擴張，物流行業增長有望繼續。

表9：2019年第一季度市場簡介

總物流空間(百萬)*	主要擁有者／開發商	市場需求主要推動因素
10.7	豐樹、騰飛、易商紅木集團	第三方物流服務供應商、製造、電子商務

⁸² 仲量聯行估計，2018年第二季度

⁸³ 計算市場收益率時，未有計入購買或租賃物流空間的交易成本。因此，收益反映的是扣除交易成本前的投資回報率（假設全部租用且當前收入為市場有效租金）。

資料來源：仲量聯行，2019年第一季度。

* 物流市場，淨租賃面積，平方米。

ii. 主要擁有者及開發商

過去15年內，新加坡已在所有行業中樹立亞太區事實上的跨境不動產投資信託基金中心的地位。在此期間，市場大幅增長，新加坡的不動產投資信託基金市場在亞太區排名第三(按市值計)。隨後，不動產投資信託基金行業佔總房地產市場的比例相對較高，領先於澳大利亞、馬來西亞及日本。

有利的基金結構、高效的稅收制度及臨界質量均推動新加坡不動產投資信託基金行業相對快速增長。過去12至24個月內，吉寶KBS美國房地產投資信託、砂之船房地產投資信託及克倫威爾歐洲房地產投資信託首次公開發售突顯了該行業的強勁勢頭。

工業不動產投資信託基金行業正處於整合期。例如，易商紅木集團於2017年1月接管Cambridge REIT，並於2018年10月合併億達工業房地產信託。易商紅木信託與億達工業房地產信託合併是新加坡不動產投資信託基金市場首次成功的不動產投資信託基金合併。新加坡工業不動產投資信託基金行業可能會繼續進一步整合。

易商紅木集團與VIVA合併後的平台在新加坡共有57項資產，成為新加坡第三大不動產投資信託基金，僅次於隸屬政府的騰飛瑞資及豐樹工業信託(見表10)⁸⁴。

表10：不動產投資信託基金概覽

不動產投資信託基金	新加坡資產	資產總值 (十億新加坡元)	市值 (十億新加坡元)
騰飛瑞資.....	98	11.3	9.1
豐樹工業信託.....	86	4.3	4.2
易商紅木信託*.....	57	3.1	1.7
豐樹物流信託.....	52	7.9	5.4
寶澤安保資本工業房地產信託 (AIMS AMP Capital Industrial REIT).....	25	1.5	1.0
勝寶工業信託.....	19	1.0	0.5
速美商業空間信託.....	11	1.2	0.7
凱詩物流信託.....	10	1.3	0.8
星獅物流工業信託**.....	—	3.1	2.3
運通網城房地產信託^.....	—	1.5	0.6

資料來源：公司財務報告及簡報，2018年第四季度。截至2019年4月15日的市值。

* 與億達工業房地產信託合併。

** 星獅物流工業信託的資產主要位於澳大利亞。

^ 運通網城房地產信託的資產主要位於中國。

4.5 澳大利亞

i. 澳大利亞概覽

全國的租戶需求依然強勁⁸⁵。2018年，總租賃量達約2.6百萬平方米⁸⁶，連續第四年超過10年年均值(約2.1百萬平方米)。2019年第一季度租賃量達600,000平方米。墨爾本及悉尼的

⁸⁴ 公司財務報告及簡報，2018年第四季度。

⁸⁵ 仲量聯行將悉尼、墨爾本、布里斯班、珀斯、阿德萊德及堪培拉視作澳大利亞一線城市

⁸⁶ 除另有說明外，本頁所有數據均為仲量聯行2019年第一季度估計。

租賃市場最為活躍，運輸及物流公司的需求強勁，例如DHL及Qube Holdings均錄得大規模租賃，最近亦有大型國際零售平台進駐澳大利亞。其他市場中，布里斯班的租戶業務在2018年加速，2019年第一季度錄得強勁需求。阿德萊德租戶市場勢頭持續向好，但珀斯仍相對低迷。

供求動態在全國相對平衡，租金增長相對強勁。2018年，全國基本加權⁸⁷租金增長3.9%，2019年整體仍繼續穩步增長。然而，市場和區域之間有顯著差異。例如，受新增供應有限、轉換庫存提取及需求強勁等次要因素支持，悉尼南部在截至2019年3月止12個月錄得5.8%增長。相比之下，珀斯及布里斯班地區的租金增長則較為低迷。

儘管如此，預計全國租金將在近期／中期繼續適度上漲。隨著經濟增長步伐更加統一，預計租金增長率將趨同。請留意，仲量聯行追蹤的澳大利亞物流設施通常視作現代化物流設施⁸⁸。

表11：2018年第四季度市場簡介

存量(百萬)*	主要擁有人／開發商	市場需求主要推動因素
總計：34.5	嘉民、Charter Hall、Logos	運輸及儲存、零售／批發、製造

資料來源：仲量聯行，2018年第四季度。

* 租賃面積，平方米。

ii. 主要擁有人及開發商

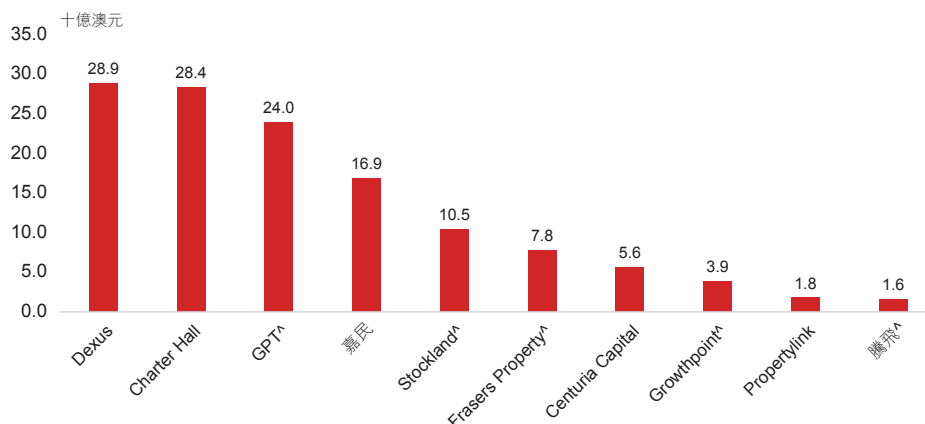
澳大利亞的物流存量主要由一組核心擁有人持有，其中最大的擁有人透過開發主要的總體規劃工業及商業地產，積極擴大資產管理規模。竣工後，該等資產一般由上市信託及批發基金的擁有人／開發商保留。

近年來，有大量物流資源的多數國內機構致力增加於該行業的市場份額。部分主要境外基金及小型精品基金正在尋求增加市場佔比。儘管該行業由一組核心擁有人／開發商主導，亦有大量小型營運商參與特定當地市場。

⁸⁷ 按州生產總值加權。

⁸⁸ 澳大利亞物流設施通常指現代空間。不同國家使用不同的方法和定義計算總存量、現代及非現代存量，因此各國的總存量、現代及非現代存量未必能直接比較。現代與非現代倉儲的分類請見第3.2節。

圖42：澳大利亞精選不動產投資信託基金的資產管理規模／資產總值

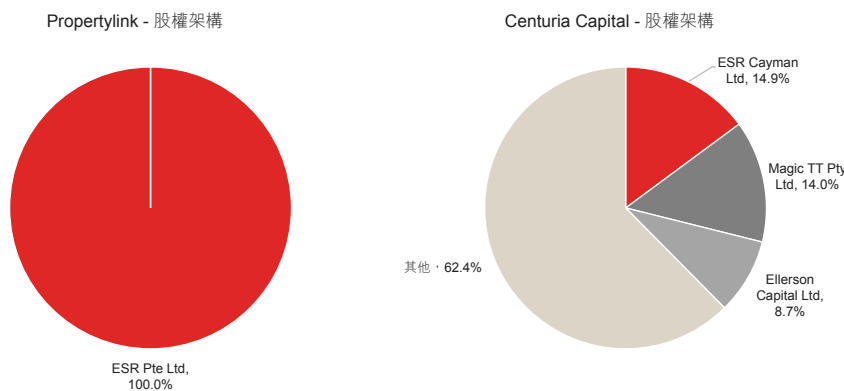


資料來源：仲量聯行基於2018年第四季度公司報告及簡報所作估計。

附註：1) 產業規模(產業資產管理規模或產業資產價值)超過10億澳元的精選不動產投資信託基金
[^] 澳大利亞資產總值(不包括僅擁有商業房地產的Stockland)

嘉民是上市不動產投資信託基金中最大的物流擁有者及開發商。多數其他主要十大不動產投資信託基金(按市值計)遍佈各行業。嘉民A級不動產投資信託基金的主要競爭者包括：Charter Hall、Stockland、Dexus、Mirvac、GPT、Centuria及Propertylink。多數該等不動產投資信託基金的投資組合呈多元化，廣泛涉及辦公室、物流、零售及住宅行業。儘管上述為國內不動產投資信託基金，但當中多個不動產投資信託基金的股份登記顯示外資佔比高。例如，易商紅木集團最近收購了Propertylink，同時亦持有Centuria一定股權(14.9%)，該兩家公司的資產管理規模合共約48億美元(截至2018年6月)⁸⁹。

圖43：易商紅木集團於Propertylink及Centuria的持股量

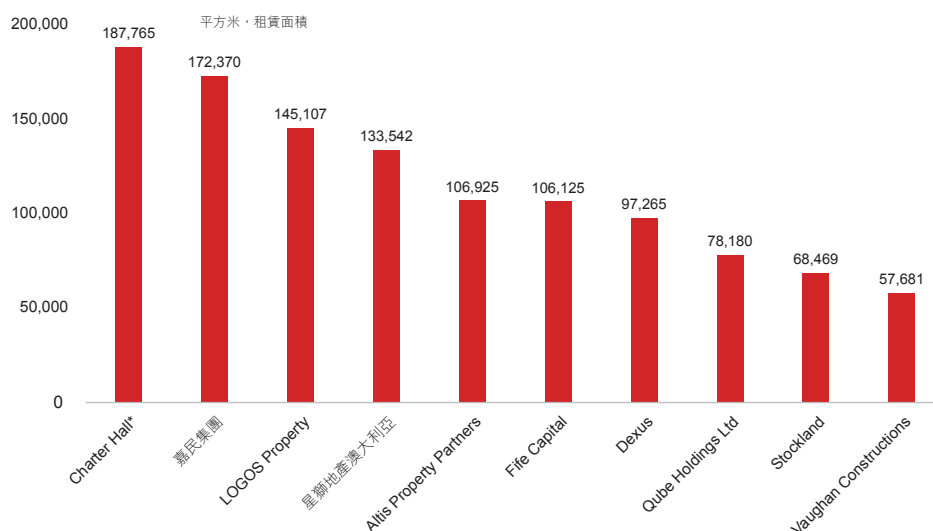


資料來源：澳交所強制收購通知，CNI 2018年財政年度的財務報告(截至2018年7月31日)。

若干境外不動產投資信託基金及私募股權和開發商公司亦對澳大利亞物流業有重大影響。該等公司包括星獅、凱詩物流、騰飛、豐樹、Blackstone、LOGOS Property及Altis等，屬競爭格局重要組成部分。

⁸⁹ Propertylink 2018年年報，CNI 2018年財政年度的財務報告

圖44：澳大利亞主要開發商的物流開發儲備項目，2019年第二季度至2020年



資料來源：仲量聯行基於公開資料、公司報告、實地考察及行業聯繫整合的估計，2019年第一季度。

附註：1)仲量聯行的估計範圍涵蓋悉尼、墨爾本、布里斯班、阿德萊德及珀斯，並以開發商角度；2)以上數據為仲量聯行估計，因此與圖中所提及的公司所持內部數據未必相符。

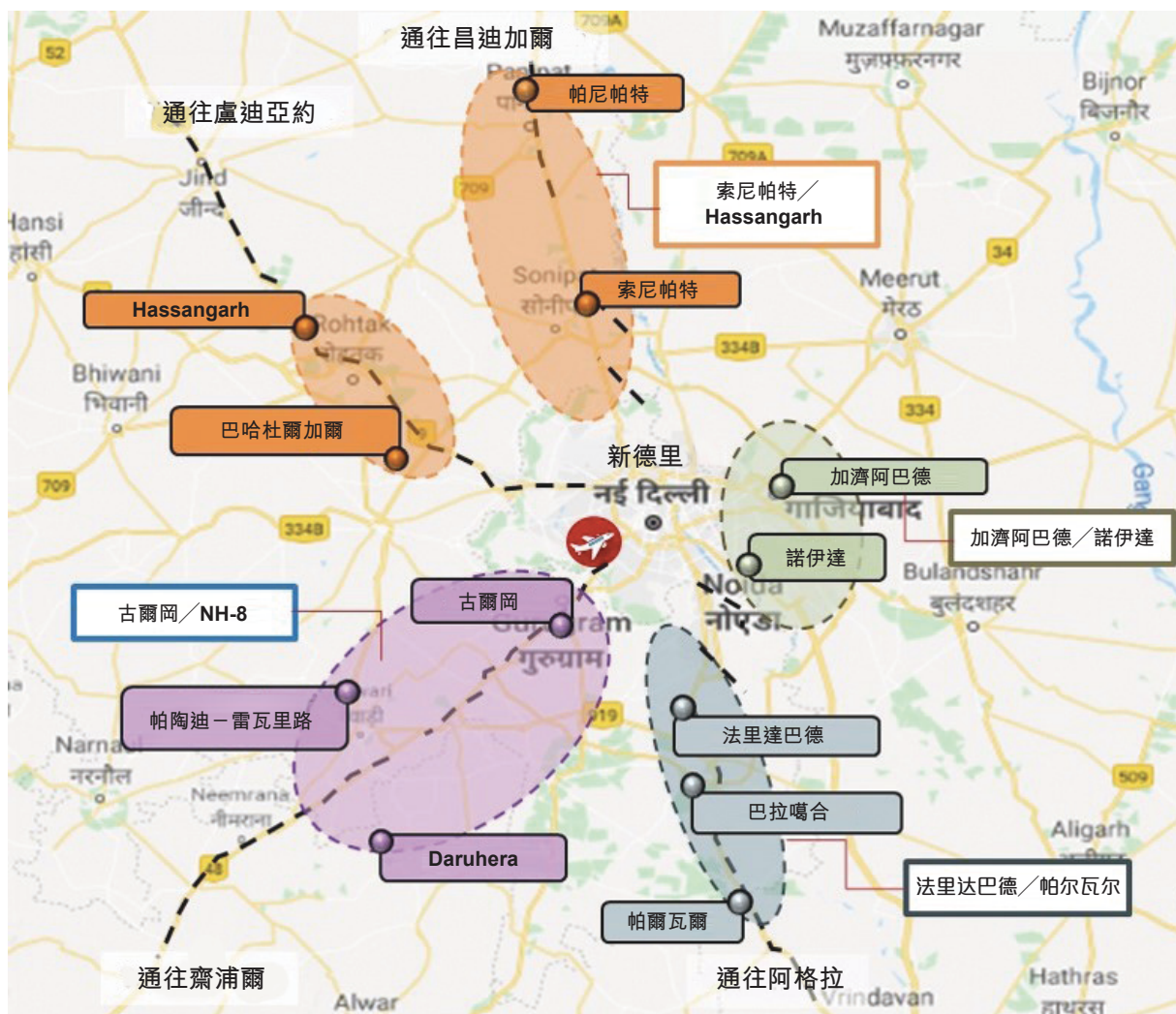
* 易商紅木集團於2018年第三季度自Charter Hall收購Commercial and Industrial Property (CIP)的業務。CIP負責開發Charter Hall澳大利亞物流業務的主要部分。

4.6 印度

i. 印度概覽

德里與孟買的需求水平相差很大。2018年，德里的需求大幅增長，當中以古爾岡及索尼帕特等主要地區增幅最高，需求增長強勁。孟買是第二大市場，當中皮瓦恩迪租戶需求高，而JNPT周邊地區／潘韋爾地區租戶需求則維持穩定。

圖45：國家首都轄區德里地圖



資料來源：仲量聯行。

印度物流業正迅速變化。第三方物流業及最後一英里交付不斷擴大，加上技術和自動化融入倉儲及物流空間，創造了新的租戶需求來源，並有助提高租賃量及租賃率。2018年，國家首都轄區德里⁹⁰的總吸納量達911,800平方米（9.8百萬平方英尺），相當於印度淨吸納總量（2.9百萬平方米，或31.8百萬平方英尺）約31%，現代物流設施租金平均每月每平方米182至226印度盧比（每月每平方英尺17至21印度盧比）。同期，孟買的吸納量為335,700平方米（3.6百萬平方英尺）。孟買的現代物流設施租金均價略高，介乎每月每平方米183至236印度盧比（每月每平方英尺17至22印度盧比）。

表12：2018年第四季度市場簡介

總物流空間(百萬)*	主要擁有人／開發商	市場需求主要推動因素
德里 — 3.7 (39.4平方英尺)	Indospace、Allcargo ESR、	第三方物流服務供應商、
孟買 — 3.0 (31.9平方英尺)	Embassy	電子商務、零售商

⁹⁰ 除另有說明外，本頁所有數據均為仲量聯行估計，2018年第四季度

資料來源：仲量聯行，2018年第四季度。

* 估計A級及B級倉庫市場分佈於仲量聯行覆蓋範圍內，建築面積，平方米。

ii. 物流業發展潛力

物流業未來發展前景樂觀。經濟增長強勁加上人口結構支持，有助行業持續增長。政府政策的鼓勵及對交通基礎設施的大力投資共同構建物流業的穩固框架，推動行業維持增長態勢。

經濟及人口分佈

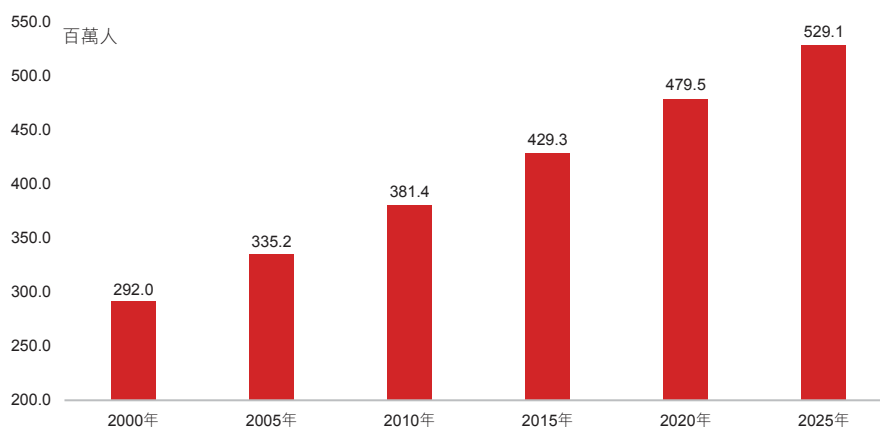
- **經濟基本面穩健**：2018年至2027年，印度經濟增長率預期按年均6.6%的速度增長⁹¹。政治環境亦相對穩定，經濟政策以持續增長及發展為目標。
- **人口結構有利**：印度人口眾多，相對年輕的人口結構亦在物流業發展中發揮重要作用。印度人口年齡的中位數為約26歲，在全球範圍內處於較低水平。這反映在印度撫養率下降估計上，而撫養率對經濟持續增長起重要作用。人口結構有利(尤其加上中產階層人口增加)亦可能對消費增長有積極影響。
- **快速城市化**：2015年至2025年，印度城市人口預期增加99.8百萬人，是澳大利亞人口的近四倍。新一代人的出現及中產階層的擴大或會對物流業的增長及規模帶來積極流動效應。2015年至2022年，預期印度中產階層將增加380百萬人，超過中國(350百萬人)及亞洲其他國家(210百萬人)⁹²。
- **電子商務增長**：印度電子商務行業的收益預期自2017年的390億美元增至2020年的1,200億美元，是由於線上購物人數自2018年的120百萬人預期增至2025年的220百萬人⁹³。

⁹¹ 除另有說明外，本頁所有數據均來自Oxford Economics，2018年10月。

⁹² 全球中產階層空前擴張(The Unprecedented Expansion of the Global Middle Class) — 2017年2月更新(布魯金斯學會)。

⁹³ India Brand Equity Foundation (<https://www.ibef.org/industry/e-commerce-presentation>)。

圖46：印度城市人口



資料來源：Oxford Economics，2019年4月。

公共政策

近年物流業的增長部分受政府扶持政策所推動。促進該行業增長的若干主要政府措施如下。

- **物流獲批基礎設施地位：**政府為推動國家基礎設施發展，授予物流業基礎設施地位，旨在鼓勵對物流的投資。此舉有利於業主／開發商以更具競爭力的利率獲得資金，並能夠自外部商業借款(External Commercial Borrowings)窗口獲得資金。此外，該行業目前能夠從保險公司及養老金獲得長期資金。
- **成立專責物流部：**商務部於2017年7月成立新物流部。新部門主要負責通過1)改良現有程序、2)引進新技術及3)識別流程／程序瓶頸，為印度物流業的全面發展制定及提供實施計劃。
- **提出商品服務稅：**政府於2017年提出商品服務稅，為物流業帶來很多積極影響，包括：現時組織能夠探索不同的配送模式(軸輻式物流網絡)，將側重點轉至更高效的倉儲，同時可減少地方性稅務合規問題(檢查點更少)，從而節省運輸時間。

基礎設施

交通基礎設施於物流業中發揮至關重要的作用。多數佔用者主要考慮設施是否接通重要基礎設施節點以及貨物進出設施是否便利。公共基礎設施支出一直處於高位。2006年至2015年，印度基礎設施投資按複合年增長率17%增長，而亞洲其他國家則按7%至8%增長⁹⁴。主要投資包括：

- **公路：**道路運輸和高速公路部(Ministry of Road Transport and Highways)於2018年4月

⁹⁴ 製造業與物流：飛速發展(Manufacturing and Logistics: On a Roller Coaster Ride!)(仲量聯行，2017年1月)。

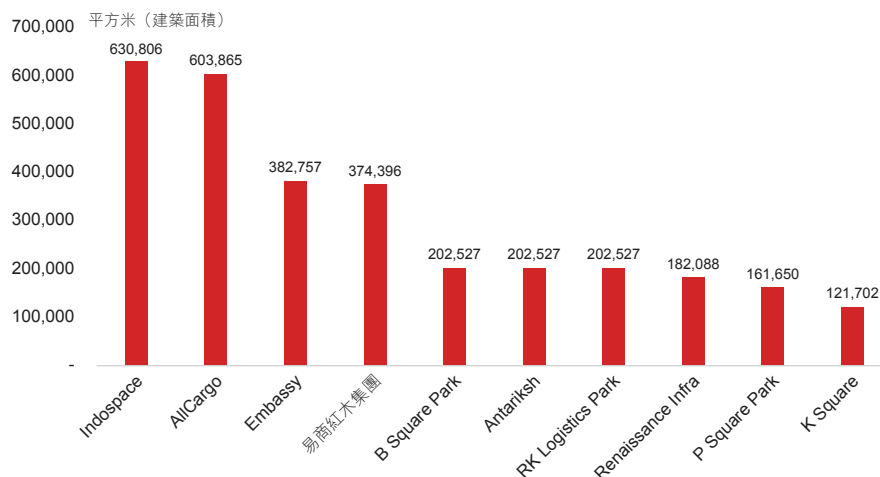
至10月建造超過3,100千米高速公路，高於去年同期的2,600千米。道路運輸和高速公路部部長設立目標，於本財政年度建造16,418千米的高速公路⁹⁵。

- **鐵路：**鐵路局(Ministry of Railways)正在建設西部專用貨運走廊(Western Dedicated Freight Corridor)及東部專用貨運走廊(Eastern Dedicated Freight Corridor)，以節省貨運時間。預期西部專用貨運走廊長達1,500千米，而東部專用貨運走廊達約1,900千米。兩個項目預期於2019年底竣工。
- **航空：**2018年1月至10月，國內客運量相比去年同期增長20%⁹⁶。客運人數增加部分是由於實行國家民航政策(2016年)，該政策包含一系列目標，包括印度計劃於2022年成為第三大民航市場，目前位居第九；航空貨運量預計於2027年增加四倍至約10百萬噸，印度機場管理局(Airport Authority of India)計劃於13個地區機場的基礎設施項目投資約13,000印度盧比。

iii. 主要業主及開發商

印度物流市場高度分散，但仍處於增長階段。該市場擁有許多活躍開發商，多數專注國內市場。在國家首都轄區德里及孟買擁有最大供應儲備項目的10家開發商中，僅有易商紅木集團及IndoSpace(透過普洛斯的投資)擁有跨國業務。圖47闡述主要開發商及運營商在國家首都轄區德里及孟買的開發儲備項目。易商紅木集團擁有第四大物流開發儲備項目，僅次於IndoSpace、All Cargo及Embassy(見圖47及圖表附註)。

圖47：印度主要開發商在國家首都轄區德里及孟買的物流開發儲備項目總數，自2019年第一季度起



資料來源：仲量聯行基於公開資料、公司報告、實地考察及行業聯繫整合的估計，2018年第四季度。

附註：1)仲量聯行的估計範圍涵蓋國家首都轄區德里及孟買。開發儲備項目包括2019年第一季度開始的所有已知項目。此圖與圖16有所不同，為與其他市場保持高度一致，圖16包括2018年第四季度至2020年的印度開發儲備項目；2)以上數據為仲量聯行估計，因此與圖中所提及的公司所持內部數據未必相符。

⁹⁵ <https://steelguru.com/infra/morth-built-3-107-km-of-highways-during-the-april-october-2018/526661>。

⁹⁶ <http://dgca.nic.in/reports/Traffic-ind.htm> (10月報告)

本節概述監管我們於中國、日本、韓國、新加坡、澳大利亞及印度的業務營運之主要法律、法規、規則及政策。

A. 中國法律及法規

下文概述有關本公司業務及營運的中國法律法規。

1. 設立外商投資企業

於中國成立、經營及管理公司受全國人民代表大會(「全國人大」)常務委員會於1993年12月29日頒佈並於2018年10月26日最新修訂的《中華人民共和國公司法》(「《中國公司法》」)規管。

根據中國法律，本公司為外國投資者，因此屬於外商獨資企業(「外商獨資企業」)及／或中外合資經營企業(「合資經營企業」)的中國附屬公司均受規管外國投資的法律及法規規管，包括全國人大常務委員會於1986年4月12日頒佈並於2016年9月3日最新修訂的《中華人民共和國外資企業法》及全國人大常務委員會於1979年7月8日頒佈並於2016年9月3日最新修訂的《中華人民共和國中外合資經營企業法》。

倘外商投資企業業務不屬於商務部及國家發展和改革委員會(「國家發改委」)於2018年6月28日頒佈並於2018年7月28日生效的《外商投資准入特別管理措施(負面清單)(2018年版)》(「《措施》」，當中的清單稱為「負面清單」)範疇，則設立外商投資企業須根據商務部於2016年10月8日頒佈並於2018年6月29日修訂的《外商投資企業設立及變更備案管理暫行辦法》(「3號文」)向商務部辦理備案手續。建設及租賃倉庫和附屬設施不屬於負面清單範疇。

2. 中國併購

《關於外國投資者併購境內企業的規定》由商務部、國務院國有資產監督管理委員會、國家稅務總局、國家工商行政管理總局(「國家工商行政管理總局」)、中國證券監督管理委員會(「中國證監會」)及國家外匯管理局(「國家外匯管理局」)於2006年8月8日頒佈，隨後經商務部於2009年6月22日修訂，當中規定了構成外國投資者收購境內企業的情況。

根據3號文，倘非外商投資企業由於收購、合併綜合或其他方式而變為外商投資企業並須根據《措施》規定進行備案，其須向商務部辦理備案手續。

3. 房地產開發的土地使用權

儘管中國所有土地均為國家所有或集體所有，但個人及單位可透過不同途徑取得土地使用權並持有該等土地使用權作開發用途。

(i) 出讓及轉讓土地使用權

1988年4月12日，全國人大通過《中華人民共和國憲法》修正案，允許根據中國法律轉讓土地使用權。1988年12月29日，全國人大常務委員會亦修訂《中華人民共和國土地管理法》，准許根據中國法律有償出讓及轉讓土地使用權。1990年5月19日，國務院頒佈《中華人民共和國城鎮國有土地使用權出讓和轉讓暫行條例》(通常稱為《城鎮土地條例》)規範土地使用權的有償出讓及轉讓程序。

(ii) 土地使用權出讓方式

截至2002年7月1日，以競價程序方式出讓土地使用權受到中國國土資源部(「國土資源部」)於2002年5月9日頒佈的《招標拍賣掛牌出讓國有土地使用權規定》及於2007年9月28日修訂並於2007年11月1日生效的《招標拍賣掛牌出讓國有建設用地使用權規定》(「《土地出讓規定》」)所規限。《土地出讓規定》明確規定工業(包括倉庫用地，但不包括採礦用地)、商業、旅遊、娛樂或商品住宅等用地，或某一土地有兩個或以上意向用地者的，必須通過競價方式(即地方政府組織及管理的招標、拍賣或掛牌)出讓。《土地出讓規定》中規定了一系列措施，以確保土地使用權出讓公開及公平。

2003年6月11日，國土資源部頒佈《協議出讓國有土地使用權規定》，該規定於2003年8月1日生效，對在同一地塊僅有一個意向用地者的情況下以協議方式出讓土地使用權，而該等土地的規劃用途並非商業、旅遊、娛樂或商品房等業務用途的情形作出規定。

(iii) 由現有土地使用者轉讓土地使用權

除由政府直接出讓外，投資者亦可透過與已經取得土地使用權的土地使用者訂立轉讓合同取得土地使用權。就房地產開發項目而言，全國人大常務委員會於1994年7月5日頒佈並於2009年8月27日最新修訂的《中華人民共和國城市房地產管理法》(「《城市房地產管理法》」)規定在土地使用權轉讓完成前須符合下列條件：(1)已悉數支付土地使用權出讓金，並取得

土地使用權證；及(2)已根據出讓合同進行投資或開發。倘投資或開發涉及建築施工項目，則必須至少完成投資或開發總額的25%。當時土地使用權持有人根據土地出讓合同所擁有的權利及義務將同時轉讓予土地使用權的受讓人。

4. 倉儲項目開發

根據國家發改委於2014年5月17日頒佈並於2014年12月27日修訂的《外商投資項目核准和備案管理辦法》，外商投資項目須經國家發改委或其分支機構批准或備案。於2016年12月12日頒佈並生效的《國務院關於發佈政府核准的投資項目目錄(2016年本)的通知》(「目錄」)所指明投資項目須經國家發改委或其他主管機關批准，目錄規定以外的投資項目則須向地方政府的投資主管部門備案。

(i) 倉儲開發項目動工

根據《城市房地產管理法》，通過出讓取得土地使用權進行房地產開發的受讓人須按照出讓合同列明的土地使用及施工期限從事開發。倘土地使用者在出讓合同指定動工日期起一年內仍未動工，可被徵收一筆不超過有關土地出讓金20%的土地閒置費。倘土地使用者在該日期後兩年仍未動工，有關土地使用權可被收回而毋須賠償，惟有關延期是由於不可抗力事件、政府行動或進行開發前必須進行的前期工程所致則作別論。

根據國土資源部於1999年4月28日頒佈並於2012年6月1日修訂的《閒置土地處置辦法》，在下列任何情形下，土地將被認定為閒置土地：(a)在土地使用權出讓合同或劃撥決定指定時間後一年仍未進行開發及建設的國有用地；或(b)已進行開發及建設但已開發及建設的面積佔應動工開發建設總面積不足三分之一或已投資額佔投資總額不足25%且未經批准中止開發建設滿一年或以上的國有用地。

根據新辦法，「動工開發」指於取得施工許可證後，需挖深基坑的項目基坑開挖完畢，使用樁基的項目打入所有基礎樁，而其他項目的地基施工完成三分之一。此外，新辦法規定，計算是否已達成土地投資承諾時，土地出讓金、相關稅項及政府徵費不得計入已投資金額及總投資額。此外，根據新辦法，倘土地閒置超過一年但不足兩年，須徵收土地出讓金20%的閒置土地費，而非1999年頒佈的先前辦法所規定之「不超過土地出讓金20%」。此外，土地使用權持有人不得將閒置土地費計入生產成本。

國務院於2008年1月3日頒佈的《國務院關於促進節約集約用地的通知》補充了該政策，當中列明(其中包括)：(i)須嚴格執行有關無償沒收「閒置」超過兩年土地的土地使用權之政策；(ii)倘任何土地「閒置」超過一年但不足兩年，須徵收相關土地出讓金20%的「閒置」土地費；及(iii)對於土地出讓合同所規定的動工日期後一年內未能完成至少三分之一的土地開發或未能提供項目總投資資金至少25%的物業擁有人，金融機構向其提供融資須謹慎審批。我們部分土地出讓合同規定我們於有關項目的最低投資額，該等投資額或會超出我們認為對所從事業務類型屬商業合理的金額。此外，中國國土資源部於2009年8月11日頒佈《關於嚴格建設用地管理促進批而未用土地利用的通知》，當中重申強調了有關閒置土地的規定。

(a) 倉儲項目規劃

根據於2007年10月28日頒佈並於2015年4月24日修訂的《中華人民共和國城鄉規劃法》(「《城鄉規劃法》」)及建設部於1992年12月4日頒佈並於2011年1月26日修訂的《城市國有土地使用權出讓轉讓規劃管理辦法》，開發商須向城市規劃機關申請《建設用地規劃許可證》，然後按照相關規劃及設計要求進行一切必要規劃及設計工程。為符合《城鄉規劃法》的要求及程序，開發商應向城市規劃機關呈交項目規劃及設計建議書，亦須取得城市規劃機關發出的《建設工程規劃許可證》。

(b) 《建築工程施工許可證》

房地產開發商須根據建設部於1999年10月15日頒佈並於2018年9月28日最新修訂的《建築工程施工許可管理辦法》向有關建設機關申請《建築工程施工許可證》。

(ii) 倉儲項目的竣工驗收

根據《開發條例》及建設部於2000年4月4日頒佈並於2009年10月19日經中國住房和城鄉建設部(「住房和城鄉建設部」)修訂的《房屋建築和市政基礎設施工程竣工驗收備案管理辦法》和住房和城鄉建設部於2013年12月2日頒佈及實施的《房屋建築和市政基礎設施工程竣工驗

收規定》，房地產開發項目完工時，開發商須向項目所在的縣級或以上地方政府的房地產開發主管部門提交申請房屋竣工驗收及備案，並領取建築工程竣工驗收備案表。房地產項目在驗收合格後方可交付。

(iii) 物業租賃

《城鎮土地條例》及《城市房地產管理法》均准許租賃出讓的土地使用權及其上興建的樓宇或房屋。2010年12月1日，住房和城鄉建設部頒佈《商品房屋租賃管理辦法》（「**新租賃辦法**」），於2011年2月1日生效）。根據新租賃辦法，在訂立租賃合同後三十日內，有關訂約方須到地方房屋管理部門登記備案。不遵守上述登記備案規定將被處以最高人民幣10,000元的罰款。根據《城市房地產管理法》，於以劃撥方式取得土地使用權的劃撥土地上建成的房屋所得租金須上繳國家。

根據全國人大於1999年3月15日頒佈並於1999年10月1日生效的《中華人民共和國合同法》，租賃合同的期限不得超過20年。

5. 房地產登記

國務院於2014年11月24日頒佈並於2015年3月1日生效的《不動產登記暫行條例》及其實施細則規定（其中包括）國家實行不動產統一登記制度。

6. 房地產項目的保險

中國法律、法規及政府規則並無全國性的強制規定要求房地產開發商為其房地產項目購買保險。根據全國人大常務委員會於1997年11月1日頒佈、於1998年3月1日生效及於2011年4月22日修訂的《中華人民共和國建築法》，建築企業必須按照中國法律規定為僱員購買工傷保險並支付保費。企業可為從事危險作業的工人購買意外保險並支付保費。

7. 環境保護

中國監管房地產開發環境要求的法律及法規包括《中華人民共和國環境保護法》、《中華人民共和國環境噪聲污染防治法》、《中華人民共和國環境影響評價法》及《建設項目環境保護管理條例》。根據該等法律及法規，建築企業於動工前須自環境保護主管機構取得批文或向有關機構備案。對於已自環境保護主管機構取得批文的建築項目，建築企業須於物業交付至購買者前對物業進行檢驗，以確保物業符合適用環境標準及法規。

8. 消防

根據《中華人民共和國消防法》及《建設工程消防監督管理規定》，房地產項目須就消防設計獲相關公安及消防部門批准或向該等部門備案後方可動工，且須進行消防竣工驗收。

9. 人民防空工程

根據全國人大於1997年3月14日頒佈並於2009年8月27日修訂的《中華人民共和國國防法》，國防資產歸國家所有。根據全國人大常務委員會於1996年10月29日頒佈並於2009年8月27日修訂的《中華人民共和國人民防空法》（「《人民防空法》」），人民防空是國防的組成部分。《人民防空法》鼓勵公眾投資人民防空工程建設，投資人民防空者獲准於和平時期使用、管理人民防空工程並在不影響人民防空工程的防空效能的情況下獲得收益。

10. 外匯

根據國務院頒佈並於2008年8月5日最新修訂的《中華人民共和國外匯管理條例》，人民幣一般可就經常項目自由兌換，惟除非事先取得國家外匯管理局批准，否則不可就資本項目（例如直接投資、貸款、將投資和證券投資資金調離中國）自由兌換。

根據國家外匯管理局頒佈並於2014年7月4日生效的《關於境內居民通過特殊目的公司境外投融資及返程投資外匯管理有關問題的通知》（「**國家外匯管理局37號文**」）：(a)中國居民向中國居民以進行投資或融資為目的而直接設立或控制的境外特殊目的公司（「**境外特殊目的公司**」）注入資產或股權前，須向國家外匯管理局地方分局辦理登記，及(b)於首次登記後，中國居民亦須就境外特殊目的公司之任何主要變動向國家外匯管理局地方分局辦理登記。根據國家外匯管理局37號文，不遵守該等登記程序或會遭受處罰。

根據於2015年2月13日頒佈並於2015年6月1日施行的《國家外匯管理局關於進一步簡化和改進直接投資外匯管理政策的通知》（「**13號文**」），銀行按照13號文直接審核辦理境內直接投資項下外匯登記和境外直接投資項下外匯登記，而國家外匯管理局及其分支機構通過銀行對外匯登記實施間接監管。

11. 股息

規管我們中國附屬公司股息分派的主要法律包括《中國公司法》。外商獨資企業及合資經營企業的股息分派進一步受《中華人民共和國外資企業法》及國務院於1990年12月12日頒佈並於2014年2月19日最新修訂的《中華人民共和國外資企業法實施細則》，及／或《中華人民共和國中外合資經營企業法》及國務院於1983年9月20日頒佈並於2014年2月19日最新修訂的《中華人民共和國中外合資經營企業法實施條例》規管。

根據該等法律法規，中國公司(包括外商獨資企業及合資經營企業)僅可以根據中國會計原則釐定的累計利潤(如有)派付股息。此外，根據中國會計原則，中國公司(包括內資企業、外商獨資企業及合資經營企業)須每年至少保留其稅後利潤的10%作為法定一般儲備金，直至該儲備金的累計金額達到其註冊資本的50%。該等儲備並不能作為現金股息分派。此外，中國的合資經營企業及外商獨資企業亦須酌情並根據其組織章程細則的規定保留個別資金作為員工福利、獎勵以及發展基金。該等儲備或基金並不能作為股息分派。

12. 股票期權計劃

2006年12月25日，中國人民銀行頒佈《個人外匯管理辦法》。國家外匯管理局於2007年1月5日頒佈並於2016年5月29日修訂的《個人外匯管理辦法實施細則》，當中列明參與境外上市公司的員工持股計劃或股票期權計劃的中國公民辦理登記的規定。2012年2月15日，國家外匯管理局頒佈《國家外匯管理局關於境內個人參與境外上市公司股權激勵計劃外匯管理有關問題的通知》(「**股權激勵計劃7號文**」)。

根據國家外匯管理局的規定，尤其是股權激勵計劃7號文的規定，參與境外上市公司的員工股權激勵計劃或股票期權計劃的所有中國居民，須通過境外上市公司的中國附屬公司集中委託中國代理機構統一向國家外匯管理局或其地方分局辦理外匯登記及與股權激勵計劃有關的賬戶開立和資金劃轉等手續。中國居民包括擔任境外上市公司的關聯中國公司的董事、監事、高級管理人員或其他員工的中國公民或在中國境內連續居住不少於一年的境外居民。中國代理機構可能是境外上市公司旗下參與該股權激勵計劃的中國附屬公司或由中國附屬公司及依據中國法律選定的可辦理資產託管業務的其他中國機構。倘股權激勵計劃、中國代理機構或境外受託機構有重大變更或出現其他重大變更，中國代理機構須就股

權激勵計劃向國家外匯管理局辦理變更登記。中國居民根據境外上市公司授出的股權激勵計劃出售股份所得外匯收入必須匯入中國代理機構在中國開立的銀行賬戶。

此外，根據財政部與國家稅務總局於2005年3月31日聯合頒佈並於2006年9月30日進行補充的《關於個人股票期權所得徵收個人所得稅問題的通知》，實施僱員購股權計劃的境內企業須在實施該等計劃前，向對公司有管轄權的地方稅務機關提交僱員購股權計劃及其他相關文件，並須在僱員行使任何購股權之前，向地方稅務機關提交購股權行使通知及其他相關文件。

13. 稅項

(i) 中國契稅

根據國務院於1997年7月7日頒佈並於1997年10月1日生效的《中華人民共和國契稅暫行條例》，契稅適用於在中國境內接受土地使用權及房屋所有權轉讓的實體和個人。

(ii) 印花稅

根據國務院於1988年8月6日頒佈、於1988年10月1日生效並於2011年1月8日修訂的《中華人民共和國印花稅暫行條例》，對於接受財產租賃、貨物運輸、倉儲保管或者具有合約性質的憑證，稅率為0.1%。

(iii) 企業所得稅

根據《企業所得稅法》，境內及外商投資企業的所得稅稅率均為25%。此外，居民企業（即依據中國法律成立，或者依照外國（地區）法律成立但實際管理機構在中國境內的企業）須就來源於中國境內及境外的收入繳納企業所得稅。非居民企業在中國境內設立機構或場所的，須就其所設機構或場所取得的來源於中國境內的收入及發生在中國境外但與其所設機構或場所有實際聯繫的收入繳納企業所得稅。非居民企業在中國境內未設立機構或場所的，或者雖設立機構或場所但取得的收入與其所設機構或場所無實際聯繫的，須就來源於中國境內的收入繳納企業所得稅。

根據《企業所得稅法》的實施細則，倘於中國境外註冊成立的企業的「實際管理機構」位於中國境內，則該企業可被視為中國稅務居民企業，並須按25%的稅率繳納企業所得稅。根據《企業所得稅法》，合資格中國稅務居民企業自其他合資格中國稅務居民企業收取之股息免徵企業所得稅。

(iv) 增值稅

根據財政部及國家稅務總局於2016年4月19日頒佈、於2016年5月1日實施並於2018年6月15日最新修訂的《國家稅務總局關於全面推開營業稅改徵增值稅試點有關稅收徵收管理事項的公告》，對出租及出售房地產、轉讓土地使用權及提供服務徵收增值稅而非營業稅。

(v) 城鎮土地使用稅

根據國務院於1988年9月27日頒佈並於2013年12月7日最新修訂的《中華人民共和國城鎮土地使用稅暫行條例》，根據有關土地面積徵收城鎮土地使用稅。

(vi) 房地產稅

根據國務院於1986年9月15日頒佈並於2011年1月8日修訂的《中華人民共和國房產稅暫行條例》，房產稅按房產原值一次減除10%至30%後的餘值計算繳納的，稅率為1.2%，按房產租金計算繳納的，稅率為12%。

(vii) 土地增值稅

根據國務院於1993年12月13日頒佈並於2011年1月8日最新修訂的《中華人民共和國土地增值稅暫行條例》以及中華人民共和國財政部於1995年1月27日頒佈的實施細則，土地增值稅按照轉讓國有土地使用權及地上的建築物或其他設施所取得的增值額扣減可扣減項目後繳付。

14. 勞動保護

根據全國人大常務委員會於1994年7月5日頒佈並於2009年8月27日修訂的《中華人民共和國勞動法》及於2007年6月29日頒佈並於2012年12月28日修訂的《中華人民共和國勞動合同法》，用人單位和職工建立勞動關係時，應當簽訂勞動合同。

根據全國人大常務委員會於2010年10月28日頒佈並於2011年7月1日實施的《中華人民共和國社會保險法》，職工應當參加基本養老保險、基本醫療保險和失業保險，由用人單位和職工共同繳納。職工亦應當參加工傷保險及生育保險，由用人單位繳納。用人單位應當遵照《中華人民共和國社會保險法》的規定向當地社會保險經辦機構申請辦理社會保險登記。

此外，用人單位應當按時足額地申報及繳納社會保險費。根據國務院於1999年4月3日頒佈並於2002年3月24日修訂的《住房公積金管理條例》，用人單位應當到住房公積金管理中心辦理住房公積金繳存登記，亦應當按時、足額為本單位職工繳存住房公積金。

15. 私募股權投資基金

私募股權投資基金及基金管理人的設立、運營及管理應遵守《中國公司法》及由全國人大常務委員會於1997年2月23日頒佈並於2006年8月27日修訂的《中華人民共和國合夥企業法》。

私募股權投資基金主要受中國證監會及中國證券投資基金業協會（「**中國證券投資基金業協會**」）制定的規則及法規監管。根據中國證監會於2014年8月21日頒佈的《私募投資基金監督管理暫行辦法》，中國證監會及地方分支機構負責監督及管理私募投資基金。基金管理人須於成立後向中國證券投資基金業協會註冊，並於集資完成後向中國證券投資基金業協會提交投資紀錄。

中國證券投資基金業協會頒佈一系列法規規管基金管理人的註冊、基金備案及資金募集，包括但不限於於2014年1月17日頒佈並於2014年2月7日生效的《關於發佈〈私募投資基金管理人登記和基金備案辦法（試行）〉的通知》及於2016年4月15日頒佈並於2016年7月15日生效的《私募投資基金募集行為管理辦法》。

B. 日本法律法規

下文概述與本公司有關的日本法律框架，主要涉及日本金融服務法律法規、規管特定目的會社（「**特定目的會社**」）（如下文所述）的日本法律、有關日本房地產的法律、有關盈餘分配的法規、日本就業及勞動法及外匯管理規定。

1. 日本房地產

(i) 房地產登記制度

根據日本房地產登記制度，可以登記房地產的所有權以及若干其他與房地產有關的權利（例如使用房地產的權利或對房地產的擔保權益）。登記旨在完善第三方就房地產的所有權或權利。然而，房地產登記未必反映真實的所有權或權利或真正的持有人。倘依賴登記處，一方從賣方購買房地產或相關權利，而登記信息有誤，則該方僅對賣方有追索權。買方可根據法定或合同保證尋求賣方賠償，但一般而言，即使是真正的買方，也不能獲得房地產的所有權或權利。

(ii) 房地產銷售及租賃

根據日本《建築用地及建築物交易業務法》(Building Lots and Buildings Transaction Business Act of Japan)，打算從事建築物及建築用地買賣業務的人士以及建築物及建築用地買賣及租賃的代理人及經紀人(該項法律稱為房地產交易商)首先須獲得部長或相關主管人員的許可。倘房地產交易商進行違反該項法律的交易或以其他方式從事實質性不當行為，則部長或相關主管人員可以全部或部分撤銷或暫停該許可達到一年。

(iii) 房屋租賃

日本的房屋租賃主要受《民法》及《借地借家法》(Act on Land and Building Leases)管轄。房屋租賃交易方面，《借地借家法》一般優先於《民法》，主要是保護承租人的權利。除《借地借家法》另有規定外，其規定強制適用於房屋租賃，而不論相關租賃協議的條款如何。

(a) 租期

房屋租賃協議可為固定期限或無限期。然而，根據《借地借家法》，租期不足一年的房屋租賃被視為無限期。即使房屋租賃為一年或以上的固定期限，除非業主在期限屆滿前六個月通知打算不再續租，否則租約將自動視為續訂而無固定期限。該法律規定，除非相關租賃協議規定有較長通知期限，否則業主可在六個月通知後終止房屋租賃。然而，倘房屋租賃固定期限為一年或以上，則租約通常不能在該期限結束前終止，除非租賃協議另有明確規定。

儘管有上述規定，業主未必會發出有意不續租或終止租約的通知，除非因多個因素有合理的理由如此行事，包括各業主和承租人對自用樓宇的需求、房屋租賃歷史、租賃房屋的當前用途、房屋的現狀以及業主空出房屋須向承租人支付的金額。

(b) 租金調整

根據《借地借家法》，倘租金(a)因對房屋或土地徵收的稅款或其他費用增加或減少；(b)因房屋或土地價格增加或減少或經濟狀況的任何其他變化；或(c)因周邊地區可比較房屋的租金變得不合理，則房屋租賃的任何一方均可要求增加或減少租金，而不論協議作何規定。然而，倘相關租賃協議規定指定期間內租金不得上漲，則該法律規定須禁止房東增加租金。

倘雙方未就租金調整達成協議，任何一方均可尋求法院判令。在此情況下，法院將考慮各種因素(包括上文(a)至(c)所述者)確定是否調整租金及調整的金額。倘法院判定應下調

租金，業主須於承租人初次要求後退還多收的租金，並按每年10%的利率支付超出部分的利息(如有)。

(c) 特殊固定期限房屋租賃

《借地借家法》規定，有關租約續期的規則不適用於特殊固定期限房屋租賃。此外，業主及承租人可不應用上述關於租金調整的規則。

2. 基金／投資諮詢業務

我們買賣信託受益人權益或私募基金及投資諮詢業務權益的經紀業務受《日本金融工具及交易法》(「FIEA」)和日本若干其他法律管制。對於此類業務，我們須根據FIEA註冊為金融工具業務經營者。在若干情況下(包括違反FIEA的具體規定)，日本金融廳可撤銷上述註冊或責令暫停營業或採取糾正措施。

3. 特定目的會社法案

特定目的會社是根據《日本資產清算法》(Asset Liquidation Act of Japan) (「特定目的會社法案」)成立的特殊目的公司，可根據《特定目的會社法案》通過直接所有權或信託受益人權益收購、管理及出售房地產。根據《特定目的會社法案》，特定目的會社有權通過發行「資產支持證券」來購買基金，上述證券的定義包括(其中包括)特定債券及優先股。特定目的會社亦發行特定債券，但根據《特定目的會社法案》不屬於「資產支持證券」。特定目的會社須根據資產清算方案(「資產清算方案」)開展業務，根據《特定目的會社法案》不得按照資產清算方案從事所謂的「資產清算」業務和附屬業務以外的任何業務。

4. 日本就業及勞動法

日本若干法律法規旨在規管勞動力市場及僱員／僱主關係，包括《日本勞動基準法》(規定了最低勞動標準)、《日本最低工資法》(規定了最低工資要求)及《日本工業安全和健康法》(規定了保護僱員安全及衛生的要求)。根據日本法律法規，僱主不得解僱僱員，除非有「客觀合理的理由」終止僱傭關係，且終止「符合一般社會條款」。

5. 關於盈餘分配的法規

根據《日本公司法》(「《日本公司法》」)，按照《日本公司法》成立的股份公司ESR株式會社(「ESR日本」)採用盈餘分配的形式分派股息。ESR日本的公司章程規定，可向截至每年12月31日名列最終股東名冊的股東及／或其註冊承銷人宣派及分配盈餘。根據《日本公司法》，

ESR日本所分配盈餘的總賬面價值不得超過按分配生效日計算的可分配金額。任何給定時間的「可分配金額」等於：(a)盈餘金額，根據上一財政年度末的「其他資本盈餘」及「其他保留盈利」的總和確定，並作出各種調整；減去(b)(i)庫存股份的賬面價值；(ii)上一財政年度結束後公司所出售庫存股份的對價；及(iii)若干條例規定的其他金額的總和，倘特殊財務報表於截至財政年度初或自財政年度初至指定日期內獲得批准，則或會作出若干調整。

6. 外匯法規

根據《日本外匯及對外貿易法》，涉外交易（包括收購及轉讓特定目的會社的優先股及股份公司的股份（「單位」））受到監管，以促進日本經濟健康發展及確保涉外交易平衡及貨幣穩定。

一般而言，非日本居民自日本居民購買單位可不受任何限制。然而，原則上，日本居民將單位轉讓給非日本居民，須於特定目的會社轉讓給非日本居民後向財政部長提交事後報告（在若干情況下須事先通知）。此外，所有以日圓支付的現金股息及其他現金分配均可轉換為外幣並自由轉出日本，惟少數情況下可能受到限制，且除非獲豁免，否則須遵守申報規定。

7. 日本稅收結構概要

原則上，特定目的會社按一般公司稅率繳納應課稅利潤。然而，倘特定目的會社為「符合稅收資格」的特定目的會社，則可扣減須向股權持有人作出股息分配的應課稅收入。為成為「符合稅收資格」的特定目的會社，特定目的會社須滿足《日本租稅特別措置法》規定的若干條件，包括特定目的會社根據《特定目的會社法案》正式註冊，特定目的會社該財政年度90%以上的「可分配利潤」已作為支付予股權持有人的股息宣派及支付。

C. 韓國法律法規

1. 《金融投資服務與資本市場法案》

根據《金融投資服務與資本市場法案》（「《金融投資服務與資本市場法案》」），打算從事集體投資業務的實體應獲得韓國金融服務委員會（「韓國金融服務委員會」）的授權，惟打算從事對沖基金投資業務的實體（即僅透過私人配售而非私募股權基金（定義見《金融投資服務與資本市場法案》）發行集體投資證券的集體投資計劃）應向韓國金融服務委員會註冊其對沖基金投資業務。因此，倘實體僅打算從事對沖基金投資業務，則該實體只須向韓國金

融服務委員會註冊而無須另外獲得集體業務授權。對沖基金可僅向合格投資者(投資額至少為100百萬韓元(就槓桿率為200%或以下的對沖基金而言)或300百萬韓元(就槓桿率為200%以上的對沖基金而言)的專業投資者及任何個人、公司或其他組織(包括基金))發行集體投資證券。由於只有具備相關投資風險承受能力的合格投資者方可投資對沖基金，故對適用於公開發售基金的資產管理的嚴格限制不適用於對沖基金，而是就對沖基金的資產管理採取相對寬松的限制。

根據《金融投資服務與資本市場法案》，打算從事投資諮詢業務的實體應向韓國金融服務委員會註冊其投資諮詢業務。根據《金融投資服務與資本市場法案》，投資諮詢業務是指就以下方面提供建議的業務：(a)《資本市場法》規定的若干可投資資產的價值，如金融投資工具；或(b)對金融投資工具及其他可投資資產的投資判斷(指對類別、收購、出售、收購或出售方法、數量、價格及時間等事項的判斷)。

根據《金融投資服務與資本市場法案》，對沖基金投資業務實體及投資諮詢業務實體均為金融投資業務實體，故上述實體應遵守《金融投資服務與資本市場法案》的規定，並受韓國金融服務委員會及韓國金融監管局的監管。

(i) **《金融公司企業管治法》(Act on Corporate Governance of Financial Companies)**

根據韓國《金融公司企業管治法》，對沖基金投資業務實體及投資諮詢業務實體均界定為金融公司，此類金融公司的管治架構(包括金融公司行政人員的資歷要求、董事會的組織和管理以及內部控制制度)均受同一法案規管。然而，倘：(a)截至最近一個營業年度末，金融投資業務總資產價值低於5萬億韓元；及(b)截至最近一個營業年度末，金融投資業務實體管理的集體投資財產、可自由支配的投資財產及信託財產的總和不足20萬億韓元；對外部董事、設立董事會下轄委員會、風險管理委員會、薪酬委員會、薪酬制度及少數股東權利的限制不適用於金融投資業務實體。

2. 房地產開發業務登記

(i) **《房地產開發業務管理及促進法》(The Act on the Management and Promotion of Real Estate Development Business)**

根據《房地產開發業務管理及促進法》(「《房地產開發業務法》」)，房地產開發指：(a)通過施工或改變土地的形式和質量來形成土地；或(b)建造、大規模修繕或重建建築物、改變用途或安裝結構。倘：(a)向其他人士提供的非住宅樓宇的建築面積為3,000平方米或以上，或該等樓宇一年內的總建築面積為5,000平方米或以上；或(b)一個開發項目的土地面積為5000平方米或以上，或一年內開發項目的總土地面積為10,000平方米或以上，打算從事房地產開發業務的人士(定義見《房地產開發業務法》)須就房地產開發業務註冊。

房地產開發業務法進一步規定，未註冊房地產開發業務的土地所有者可與註冊房地產開發業務的人士（「註冊開發商」）共同進行房地產開發；惟該等土地所有者：(a)確保正在開發的土地的所有權；(b)註銷（如有）出售土地之前的抵押、臨時登記的抵押權益、臨時附件或就該土地設立的產權負擔（倘此類產權負擔的所有權人同意在該土地上進行房地產開發，則無需註銷）；及(c)與註冊開發商訂立協議，列明正在開發的房地產的使用及出售、該房地產產生的利潤及損失的分配、項目費用的分配、項目期限及與該項目有關的其他責任。

3. 就業、勞動及工作場所安全

(i) 就業 — 《勞動基準法》（「勞動基準法」）

勞動基準法是韓國管理僱員關係的主要法規，規定了工作場所中工作條件的最低要求。個人就業協議的任何條款或規定、僱主制定的僱傭規則或集體談判協議未能滿足勞動基準法的最低要求，均屬無效。除勞動基準法外，亦有若干適用於特定勞資事宜的法規。

根據勞動基準法，為訂立僱傭關係：(a)僱主須與僱員訂立書面勞動合同；(b)工作時間一般不得超過每週40小時及每日8小時（不包括休息時間），除非雙方另有協定並向員工支付加班費；(c)僱主不得在沒有正當理由的情況下解散、解僱、停用或轉移工人、減少工資或對僱員採取其他懲罰措施；(d)僱主須建立工作安全措施及衛生制度，並為員工提供工作場所安全培訓；及(e)僱主須按時向員工支付工資，支付給員工的工資不得低於最低工資法規定的最低工資標準。

(ii) 其他勞動相關法規

韓國其他主要勞動相關法律包括《最低工資法》(Minimum Wage Act)、《提高工資保障法》(Wage Claim Guarantee Act)、《僱員退休福利保障法》(Employee Retirement Benefit Security Act)、《平等就業及支持工作 — 家庭調和法》(Act on Equal Employment and Support for Work-Family Reconciliation)、《促進工人參與及合作法》(Act on the Promotion of Worker Participation and Cooperation)、《職業安全與健康法》(Occupational Safety and Health Act)及《工會與勞動關係調整法》(Trade Union and Labor Relations Adjustment Act)。

除上述立法外，根據《全民健康保險法》(National Health Insurance Act)、《國民年金法》(National Pension Act)、《就業保險法》(Employment Insurance Act)及《工傷事故賠償保險法》(Industrial Accident Compensation Insurance Act)，僱主須分別向四項主要社會保險（分別為國家醫療保險、國家養老金、失業保險及工傷保險）供款。

4. 股息分派

管理韓國公司股息分配的主要法律是《韓國商法典》（「《商法典》」）。根據《商法典》，惟公司具有可分配利潤的情況下，公司才可以支付年度股息。可分配利潤的金額等於其淨資

產的金額，減去以下總和：(a)所列股本；(b)累計至上一個財政年度完結時的資本盈餘儲備及所賺取盈餘儲備的總金額；(c)所賺取須累計至當時財政年度的盈餘；及(d)資產負債表所列資產淨值，其由於根據我們的會計原則估計我們的資產及負債而增加，且並無對銷任何未變現虧損。公司當前財政年度累計所需的盈餘(如上文(c)所述)為法定儲備，其金額相當於年度股息金額的10%。除非已劃撥一筆金額相等於年度股息現金部分的10%為法定儲備或已累計法定儲備不少於一半所列股本，否則公司不可支付任何股息。公司不可利用法定儲備支付任何現金股息，惟可將款項從法定儲備轉撥至股本或利用法定儲備扣減累計虧絀。

公司可以現金或新發行股份分派年度股息，惟以新發行股份分派的股息不得超過年度股息的一半。根據《商法典》，倘公司章程有所規定，則允許以現金或新發行股份以外的實物形式分派股息。原則上，年度股息(如有)須經股東週年大會批准。年度股息通常於上一財政年度末之後不久派付予股東。根據《商法典》，倘公司章程允許，公司董事會(非股東)可批准年度股息。此外，根據《商法典》，公司無責任支付自派付日期起五年無人領取之任何年度現金股息，屆時，有關股息的權利失效。

5. 外商投資及外匯管制

《外匯交易法》(「FETA」)適用於所有與外匯及外商投資有關的事宜，除非其他法律(主要是《外國人投資促進法》(「FIPA」)另有規定。韓國金融服務委員會根據《金融投資服務與資本市場法案》的授權採用規範外商投資韓國證券的法規。根據《外國人投資促進法》，「外商投資」的定義包括外國實體持有由韓國公民經營的韓國公司10%或以上股份，且該外國實體的投資金額為100百萬韓元或以上。

根據《外國人投資促進法》，外國投資者所持股份產生的任何利潤的國際匯款、其銷售所得款項及／或相關佣金根據匯款時提交或獲得的報告詳情或相關外商投資的許可而獲得保證。該外商投資者及／或外商投資公司原則上的處理方式與韓國公民或韓國公司業務運營的方式相同。

根據《稅收特例限制法》，外商投資公司可能有資格減免若干稅收，包括公司稅、所得稅、購置稅、登記稅、財產稅及土地稅總額。

根據《外國人投資促進法》，有意進行外商投資的外國人須事先向貿易、工業和能源部報告，完成繳款或收購必要的股份後外商投資公司須向貿易、工業和能源部註冊為外商投資公司。

根據《外匯交易法》，任何涉及韓國居民與非居民之間的股份轉讓及現金付款以支付此類股份對價的交易通常須遵守申報規定，涉及向韓國銀行或相關外匯銀行提交報告。然而，就《外國人投資促進法》允許的外商投資而言，非居民自居民購買韓國公司的股份毋須申報。

根據《外匯交易法》，韓國政府認為：(a)倘由於爆發自然災害、戰爭、武裝衝突或國內外經濟狀況出現重大突然變動或出現其他類似情況而不得不如此行事，則韓國企劃財政部可暫停收付款或《外匯交易法》(Foreign Exchange Transaction Laws)所適用的全部或部分交易，或於或向特定韓國政府機關或金融機構施加保管、存放或出售付款工具的責任；及(b)倘國際收支平衡及國際融資面臨或可能面臨重大困難，或韓國國內外資金流動導致或可能導致執行貨幣政策、匯率政策及其他宏觀經濟政策時面臨嚴重阻礙，則韓國企劃財政部可採取措施要求任何擬進行資本交易的人士須取得特定韓國政府機關或金融機構的批准，或要求任何進行資本交易的人士將自該等交易所獲部分款項存放於特定韓國政府機關或金融機構。然而，《外匯交易法》的上述規定並不適用於《外國人投資促進法》所述任何外商投資公司。

6. 稅項

(i) 股息收入預扣稅

根據韓國稅法，倘韓國與外國公司所在國家並無簽立稅收協定，則未在韓國設立永久辦事處的外國公司自韓國賺取股息收入可能須就股息金額繳納22%的韓國預扣稅(包括地方所得稅)。

(ii) 《企業所得稅法》

國內企業須根據《企業所得稅法》(「《稅法》」)繳納企業所得稅。企業須每年遞交兩次企業所得稅申報表。年末申報表須於財政年度末三個月內遞交，而中期申報表須於六個月中期期間末後兩個月內遞交。根據《稅法》，首200百萬韓元應課稅收入的稅率為11%，超過200百萬韓元但低於200億韓元為22%，超過200億韓元但低於3000億韓元為24.2%，超過3000億韓元則為27.5%。

倘《稅法》以外的其他稅務法律規定的其他減免及優惠適用，則國內企業的適用實際稅率可進一步調低。

D. 新加坡法律及法規

1. 房地產投資信託管理資本市場服務許可證(Capital Market Services License for Real Estate Investment Trust Management)

下文為適用於易商紅木信託基金經理人於新加坡提供房地產投資信託管理(「房地產投資信託管理」)服務的新加坡法律框架概要。

根據新加坡法令第289章《證券及期貨法》(Securities and Futures Act (Chapter 289 of Singapore)) (「《證券及期貨法》」)，從事房地產投資信託管理的公司須持有資本市場服務許可證(「資本市場服務許可證」)。

根據《證券及期貨法》，房地產投資信託管理指管理房地產投資信託的物業或經營房地產投資信託，而就房地產投資信託管理而言，《證券及期貨法》將房地產投資信託界定為集體投資計劃，該投資計劃：(a)根據《證券及期貨法》第286條獲授權或根據《證券及期貨法》第287條經認可；(b)為一項信託；(c)主要投資於新加坡金融管理局(「新加坡金融管理局」)於2002年5月23日頒佈並於2018年10月8日最新修訂的《集體投資計劃守則》(Code on Collective Investment Schemes)中列明的房地產及房地產相關資產的信託；及(d)所有信託單位均於根據《證券及期貨法》第8(1)條獲新加坡金融管理局批准的交易所(包括新加坡證券交易所有限公司)上市報價。

新加坡金融管理局於2016年1月1日頒佈的《房地產投資信託管理資本市場服務許可證持有人指引》(指引編號SFA04-G07) (「指引」)及新加坡金融管理局於2016年1月1日頒佈的《房地產投資信託管理資本市場服務許可證所有持有人通知》(通知編號SFA04-N14) (「通知」)載有(其中包括)持有資本市場服務許可證的房地產投資信託管理人的最低標準及房地產投資信託管理人的企業管治安排的指引。根據指引，許可證持有人須為於新加坡註冊成立的公司並於新加坡設有固定辦事處，並須向新加坡金融管理局證明其控股股東(倘適用)過去至少五年內曾管理或投資房地產(須與房地產投資信託將投資的房地產類型相同)或就有關房地產提供諮詢服務，亦須於新加坡擁有甚高的排名。房地產投資信託管理人亦須維持1百萬新加坡元的基本資本，並購買符合指引的專業彌償保險。指引亦要求許可證持有人遵守新加坡金融管理局的規定，高效、誠實及公平地履行職務，遵從《證券及期貨(資本市場服務許可證持有人金融及保證金要求)法規》(Securities and Futures (Financial and Margin Requirements for Holders of Capital Market Services Licenses) Regulations)第三部有關財務資源的要求，並須負責有關於新加坡管理房地產投資信託的會計、合規及投資者關係工作，且相對於任何其他亦可能負責管理房地產信託的相關實體或分支辦事處(視情況而定)，許可證持有人須為房地產投資信託管理的主要負責人。

許可證持有人亦須遵守新加坡金融管理局授出房地產投資信託管理資本市場服務許可證的任何條件。許可證持有人、其高級職員、僱員、代表及主要股東須符合新加坡金融管理局於2005年7月1日頒佈並於2018年10月8日最新修訂的《適合及適當標準指引》(Guidelines on Fit and Proper Criteria) (指引編號No.FSG-01)中列明的標準。本招股章程本節中的「主要股東」指於有關公司擁有大量股權的人士，其(a)於有關公司擁有一股或以上附有投票權的股份；及(b)所擁有股份附有的總投票權不低於有關公司全部股份所附有的投票權總數之5%。《適合及適當標準指引》規定，新加坡金融管理局於評估有關人士是否適合獲得許可證時，會考慮(其中包括)以下標準：(a)其是否真誠正直，以及其聲譽；(b)其能力及實力；及(c)其財政狀況是否穩健。

《證券及期貨法》第96條規定，許可證持有人於委任行政總裁、董事及將委任非執行董事為執行董事前，須取得新加坡金融管理局的批准。指引規定，許可證持有人的行政總裁及董事須擁有至少10年有關經驗，當中須有5年管理層經驗。許可證持有人的行政總裁(《證

券及期貨法》第2(1)條所定義者)須常居於新加坡，除非許可證持有人的行政總裁因許可證持有人所管理的房地產投資信託主要投資外國物業而須居於房地產投資信託主要投資的物業所處國家，且許可證持有人向新加坡金融管理局證明該安排不會損害行政總裁對許可證持有人的總體責任，尤其是有效管理及監督組房地產投資信託組合及房地產投資信託管理活動方面。

指引亦進一步規定許可證持有人須擁有至少三名常居於新加坡的全職代表(可包括行政總裁)，有關全職代表須擁有至少五年房地產投資信託管理經驗並履行以下職責：投資管理、資產管理、財務事宜、市場行銷及投資者關係。

許可證持有人亦須符合新加坡金融管理局2003年1月1日頒佈並於2018年8月6日最新修訂的《企業管治守則》(Code of Corporate Governance) (「《企業管治守則》」)內所有原則和準則。任何偏離《企業管治守則》的情況均須於房地產投資信託的年度報告中明確說明。

2. 勞動法、分派規則及外匯管制概覽

下文為有關新加坡公司提供物業管理服務的勞動法、分派規則及外匯管制及規定的概覽，有關法規對易商紅木信託基金經理人、ESR Property Management (S) Pte. Ltd、Infinitysub Pte. Ltd.及ESR Investment Management Pte. Ltd.而言屬重要。

(i) 新加坡法令第91章《就業法案》(*Employment Act, Chapter 91 of Singapore*)

《就業法案》一般適用於已與僱主訂立服務合同或根據有關合同工作的人士，惟《就業法案》第33條及第四部將僅適用於：(a)月薪(不包括加班費、獎金、年薪補貼、生產力獎勵及任何津貼)不超過4,500新加坡元(或人力部規定的其他金額)的工人；及(b)月薪(不包括加班費、獎金、年薪補貼、生產力獎勵及任何津貼)不超過2,600新加坡元(或人力部規定的其他金額)的僱員(受僱為管理人員或行政人員的工人或人士除外)。《就業法案》第33條有關僱員薪資應優先於僱主的其他債務，而《就業法案》第四部有關休息日、工作時間及其他服務條件。

《就業法案》訂明若干基本僱用條款及條件，包括終止僱用通知、工資支付、休息日、工作時數、分娩保障、福利和產期以及病假額。《就業法案》第8條規定，倘有關提供服務的服務合同之任何條款對僱員而言遜於《就業法案》所規定的任何服務條件，相關條款即屬違法和無效。

(ii) **新加坡法令第91A章《僱傭外籍勞工法案》(Employment of Foreign Manpower Act, Chapter 91A of Singapore)**

《僱傭外籍勞工法案》監管新加坡外籍勞工的僱傭。根據《僱傭外籍勞工法案》第5(1)條，除非外籍僱員獲新加坡人力部發出有效工作證，否則任何人士不得僱用外籍僱員。任何人士違反《僱傭外籍勞工法案》第5(1)條即屬違法，(a)一經定罪，會被判罰至少5,000新加坡元且不超過30,000新加坡元的罰款，或被判監最多12個月，或兩者兼罰；及(b)倘第二次或其後再被定罪，則(i)倘屬個人，會被判罰至少10,000新加坡元且不超過30,000新加坡元的罰款，並被判監最少一個月且最多12個月，或(ii)在任何其他情況下，會被判罰不少於20,000新加坡元且不超過60,000新加坡元的罰款。

(iii) **股息分派**

公司可通過股東普通決議案在股東大會上宣派股息，但不得派付超過董事會建議金額的股息。所有股息須自公司利潤支付，並按照各股東就所持股份的已繳足金額比例向股東支付，發行任何股份所附帶的權利另有規定則除外。公司可以通過向股東發行股份支付股息。

(iv) **外匯管制**

新加坡現時並無任何外匯管制。

E. 澳大利亞法律及法規

1. 建築

澳大利亞的主要建築法規於全國各州及地區有區別執行。儘管澳大利亞根據《澳大利亞建築法》(Building Code of Australia)制定了國家統一技術標準，但各州及地區仍按各自的建築管控及規劃法規規管建築業。近期，大部分司法權區實施法規控制建築使用可燃性鍍層材料，並要求建築業主移除並替換建築中已有的可燃性鍍層材料。

(i) **發牌及登記**

各澳大利亞司法權區立法規定建築商須進行適當登記及／或獲得相關牌照以開展若干類建築工程。儘管部分司法權區僅要求建築商進行相關登記或獲得相關牌照以開展國內建築工程，但其他澳大利亞司法權區設有更多登記及發牌規定，一般適用於商業及國內建築工程。本集團已取得在澳大利亞開展業務所需全部牌照及批准，且維持有效。

(ii) **規劃**

各澳大利亞司法權區立法規管土地許可用途、開發(及細分)和保護。該法規通常規定取得規劃許可的程序，讓土地得以按相關司法權區的規劃方案或政策使用或開發，且通常

規定須取得相關許可後方可開始開發及建設活動。未能取得或遵守規劃許可或面臨嚴重處罰。本集團亦須遵守有關保護地區及建築遺產價值和瀕危動植物物種生態價值的法規，且未獲牌照授權的情況下不得污染土地、空氣或水或製造噪音污染或造成環境損害，否則可能會面臨嚴重處罰。

(iii) 建築批文

各澳大利亞司法權區通常規定須取得工程批文後方可開始建築工程。建築批文通常由私人或市級建築認證機構或測量師發出，為最終將建築工程認證為可供使用前認證其達到某指定階段的眾多流程的一部分。建築批文旨在確保建築工程符合最低要求，監測工程並認證為合規。該制度亦會頒令糾正不合規事宜及建築工程影響第三方(如毗連物業)的一系列活動。

(iv) 保險

除澳大利亞所有行業所必需的強制保險外，澳大利亞各州及地區通常要求建築商投購特定保單，通常作為建築商獲得登記牌照的條件。所需保險可能包括國內建築物保險、職業責任保險、公眾責任保險及／或結構缺陷／建築師彌償保險。

(v) 建築標準

《澳大利亞建築法》(Building Code of Australia) (「**澳大利亞建築法**」) 乃澳大利亞政府理事會(Council of Australian Governments)為在澳大利亞設計及施工建築建立一套統一的技術規格而實施的戰略。各州及地區按各司法權區適用的不同建築法律及法規採納《澳大利亞建築法》(可稍微變更或刪減)。不同類別建築須符合《澳大利亞建築法》的不同規定。根據聯邦反歧視法律，除非獲豁免，否則所有司法權區的建築必須按《澳大利亞建築法》的規定為「可進入」。

2. 物業及租賃

澳大利亞主要業權法律及法規於各司法權區有區別執行。澳大利亞的土地所有權登記系統「托倫斯所有權(Torrens Title)」的土地權益(包括自由保有權及若干租賃)中央登記處受相關司法權區的土地所有權機關規管。在澳大利亞，須符合若干法律規定方可處置土地，包括須簽訂處置土地的書面協議及須根據相關登記規定遞交及簽署指定格式的登記文件。

3. 基金管理法律及法規

本集團日後業務可能包括基金管理業務。《2001年聯邦公司法》(The Corporations Act 2001 (Cth)) (「**公司法**」) 為澳大利亞規管基金經理人的主要法律。澳大利亞證券投資委員會(The

Australian Securities and Investments Commission) (「澳大利亞證券投資委員會」) 為主要證券監管機關，監控及實施《公司法》和相關澳大利亞金融服務牌照 (「澳大利亞金融服務牌照」) 制度。

本集團須取得澳大利亞金融服務牌照方可進行其可能參與的一系列受規管活動，包括提供投資管理建議、提呈出售投資基金權益和提供託管及記存服務。倘管理投資計劃下的投資基金提供予零售客戶，則通常須於澳大利亞證券投資委員會登記，其他情況下則可自願登記。

《公司法》就向澳大利亞零售及批發客戶提呈出售基金權益施加各項披露規定及市場失當行為規定，旨在防止提供金融服務時出現誤導性或欺詐行為。若干情況下，須向澳大利亞證券投資委員會遞交相關出售通知。

(i) 澳大利亞金融服務牌照合規規定

澳大利亞金融服務牌照持有人須：(a)維持最低監管資本；(b)設置適當安排以管理利益衝突；(c)設立適當風險管理系統；(d)向澳大利亞證券投資委員會報告重大違規；(e)確保指定「責任經理人」及其他員工接受培訓及監督；(f)倘提供零售客戶服務，須投購適當職業責任保險及設立解決內外糾紛的適當程序。澳大利亞金融服務牌照持有人的首要責任為確保高效、真誠及公正地提供金融服務。無論基金投資者為零售客戶或批發客戶，投資基金權益發行人及經理人通常需持有澳大利亞金融服務牌照，惟部分獲有限豁免的情況則除外。本集團三間實體現持有澳大利亞金融服務牌照，本集團日後或取得更多澳大利亞金融服務牌照。

(ii) 單位信託(管理投資計劃)

澳大利亞最常用的投資基金工具為單位信託。單位信託乃受託人受委託代表受益人管理資產池的法律安排。單位信託可能作為《公司法》規定的「管理投資計劃」接受監管，並須於澳大利亞證券投資委員會登記(倘提供予零售客戶)。

(iii) 變更合訂實體結構

房地產基金通常採納合訂基金結構，當中涉及投資者認購信託及納稅信託權益或投資公司權益。各投資者所持該等實體的權益通過合約綁定，處置投資者所持實體權益時須相應處置投資者所持另一實體的權益。澳大利亞擬進行法律改革，或限制合訂結構的採用。

4. 僱傭

《2009年公平工作法(聯邦)》(The Fair Work Act 2009 (Cth)) (「《公平工作法》」) 為本集團澳大利亞僱員方面的主要勞資關係法規來源。《公平工作法》的《全國僱傭標準》(「《全國僱傭標準》」) 包括十項最低僱傭條件，適用於包括行政人員在內的所有僱員。《全國僱傭標準》由

一套覆蓋若干行業及職業的僱主及僱員以及僱主與僱員以集體協議形式簽訂的企業協議的制度補充。

本集團任何成員公司作為僱主均須為其僱員投購工傷補償保險。彼等亦須為僱員及(部分情況下)獨立承包商作出退休金供款。

此外，澳大利亞各州及地區均採用統一的工作場所健康與安全法律(Workplace Health and Safety laws)，惟維多利亞州及西澳大利亞採用相若職業健康與安全法律。

5. 公司法例

在澳大利亞建立、營運及管理公司和管理投資計劃主要受澳大利亞證券投資委員會執行的《公司法》監管。《公司法》適用於澳大利亞境內公司及於海外註冊成立的公司，包括大部分投資者為外國投資者的公司。公司法例規管公司登記、權力、經營、管理及清盤。

6. 分派

澳大利亞規管股息分派的主要法律為《公司法》。澳大利亞公司的董事須符合以下條件方可派息：(a)公司擁有充足資產淨值；(b)股息對公司股東整體而言屬公平合理；及(c)股息不會嚴重影響公司向債權人還款的能力。

董事亦須確定公司有充足利潤並確保符合公司章程規定的任何要求。倘為信託，分派必須按照相關信託契據作出。

7. 外商投資

澳大利亞外商投資監管框架包括《1975年外資收購及接管法(聯邦)》(Foreign Acquisitions and Takeovers Act 1975 (Cth)) (「《外資收購及接管法》」)及《2015年外資收購及費用徵收法(聯邦)》(Foreign Acquisitions and Fees Imposition Act 2015 (Cth))以及相關法規。外國投資者須遞交符合若干標準的外商投資計劃，由澳大利亞財政部長批准。財政部長有權拒絕有損澳大利亞國家利益的外商投資或對相關計劃的實施方式施加條件。

根據《外資收購及接管法》，本集團成員公司被分類為「外國政府投資者」。外國政府投資者通常須根據《外資收購及接管法》就計劃收購土地、澳大利亞公司或信託(投資者持有10%或以上權益)的股份或單位分別取得批准，而不論投資價值。本集團已就目前於澳大利亞進行的投資及業務取得必要批准。

8. 主要適用稅項

澳大利亞方面，外國實體通常僅就來自澳大利亞的收入及買賣與澳大利亞有實質聯繫的若干資產所得資本收益繳稅，例如直接(或於某些情況下間接)出售澳大利亞房地產、資

源利益及營業資產。澳大利亞實體須就來自全球的收入(即來自澳大利亞境內外的收入)繳稅。就納稅而言,本集團若干成員公司為澳大利亞居民企業。

(i) 所得稅

澳大利亞聯邦稅法規定須就「應課稅收入」徵收所得稅,應課稅收入由納稅人應申報收入減可抵扣費用得出。應申報收入包括「普通收入」(即營業及投資收入)及「法定收入」(即資本收益,包括出售房地產等應課稅資產相關資本收益)。大部分公司須就應課稅收入按統一稅率30%繳稅。年營業額少於10百萬澳元(已計劃升至50百萬澳元,預期自2018至2019所得年起開始採用)的公司按統一稅率27.5%繳稅。該等稅率適用於居民公司及非居民公司。相關雙邊稅收協定或取消對並無在澳大利亞設立永久機構或擁有房地產的非居民公司徵收該稅項。

(ii) 預扣稅

澳大利亞居民向非居民派付股息、利息及特許權使用費須繳納澳大利亞預扣稅。根據國內法律,非免稅股息的預扣稅率通常為30%,利息及特許權使用費的預扣稅率則分別為10%及30%,惟可能獲國內免稅及因澳大利亞與非居民所在國家簽訂雙邊稅收協定而適用較低稅率或發生例外情況。附有稅收抵免的股息稱為免稅股息。股息可為免稅、部分免稅或非免稅。就向非居民派付股息而言,股息免稅部分毋須繳納股息預扣稅。

除股息、利息及特許權使用費預扣稅外,澳大利亞信託向非居民公司所作應課稅分派亦須按30%的稅率繳納預扣稅。「管理投資信託」向大部分非居民投資者作出的「基金支付」(即分派房地產投資所得租金)須按15%的稅率繳納最終預扣稅。

澳大利亞政府宣佈擬將管理投資信託(「管理投資信託」)「積極經營所得」的預扣稅率自15%升至30%(或會採取若干過渡措施),將管理投資信託自農業用地產生的收入、租金及資本收益作為積極所得,須按30%的稅率繳納預扣稅。

非居民出售直接及間接持有的澳大利亞物業權益所得款項適用的非最終預扣稅稅率為12.5%。

(iii) 轉讓定價

根據澳大利亞轉讓定價政策,關聯方安排須公平進行,否則會有調整的風險。轉讓定價規則適用於供應或收購物業(包括知識產權)、商品及服務、保險或融資(如貸款)的國際協議。進出口投資工具所產生利息的扣減項目可能受澳大利亞資本弱化規則限制。一般而

言，倘澳大利亞實體或業務的平均債務超過該實體或實體的澳大利亞業務平均資產60%（即權益負債率為1.5:1），則部分利息（及相關開支）不得列作扣減項目，惟部分例外情況除外。

(iv) 商品服務稅

一般而言，澳大利亞的商品或服務供應商須向澳大利亞稅務局繳納相當於所供應商品或服務價值10%的商品服務稅。商品服務稅為就供應商品、服務及物業和權利等其他事物所徵收的稅項。然而，部分商品及服務供應免繳商品服務稅（如出口）或須繳納進項稅（如金融服務）。關聯實體可選擇按所得稅組合方式設立商品服務稅組合。一般而言，集團內交易毋須繳納商品服務稅，由代表人員負責組合申報。

(v) 僱傭稅

澳大利亞聯邦政府就僱主向僱員提供非現金福利、補償及工資徵收員工福利稅及工資稅。

(vi) 印花稅

各澳大利亞司法權區按不同稅率對若干交易徵收印花稅，例如：(a)在西澳大利亞、昆士蘭州及北領地收購營業資產；(b)在部分司法權區收購持有該司法權區若干物業的合夥企業或信託的權益；及(c)在所有州及地區直接轉讓土地、土地權益及若干商品。

(vii) 土地持有人稅

在澳大利亞，間接轉讓土地權益或須繳納土地持有人稅。一般而言，在某個州或地區收購直接或透過關聯實體間接持有特定價值的土地資產之實體股份或單位須徵收土地持有人稅。用於釐定實體是否為土地持有人及是否產生責任的測試和閾值在各司法權區間以及根據實體類別而有所不同。

F. 印度法律及法規

下文為印度現行若干行業特定法律概要，適用於ESR Advisers India Private Limited、ESR Bhiwandi Industrial Park Private Limited及ESR Pune Industrial Park Realty Private Limited（統稱「印度公司」）。

1. 財產相關法律

(i) 《1882年財產轉讓法》(Transfer of Property Act, 1882) (「《財產轉讓法》」)

《財產轉讓法》訂明在印度轉讓財產的一般原則，列明可供轉讓的財產類別、可進行財產轉讓的人士、轉讓限制和條件的效力、對財產設立或然及歸屬權益和不動產按揭的基準，亦規定不動產銷售交易買賣雙方的權利和責任。《財產轉讓法》亦適用於租賃協議，包括出租方與承租人的權利和責任。

(ii) 《1908年登記法》(*The Registration Act, 1908*)

此法案主要旨在保存有關土地的所有交易資料，確保維持準確土地紀錄，亦規定所有土地相關交易必須向登記部門登記。

(iii) 《1958年馬哈拉施特拉邦印花稅法案》(*The Maharashtra Stamp Act, 1958*)

《1958年馬哈拉施特拉邦印花稅法案》統一並修訂了馬哈拉施特拉邦印花稅的印花與稅率相關法例，訂明該法案附表一所述各類型文件所適用的不同稅率。

(iv) 《1961年馬哈拉施特拉邦工業發展法案》(*Maharashtra Industrial Development Act, 1961*) (「《MID法案》」)

《MID法案》訂明馬哈拉施特拉邦工業發展公司(Maharashtra Industrial Development Corporation)的權力與職能，包括推動並協助馬哈拉施特拉邦各種工業迅速有序地開發、增長與發展。

(v) 《2016年房地產(規管與發展)法案》(*Real Estate (Regulation and Development) Act, 2016*)

所有規劃地區的房地產項目必須向房地產監管局登記，否則開發商不得以任何形式推廣、營銷、預先安排、出售或要約出售或邀請任何人士購買相關房地產項目或當中部分的任何地塊、公寓或樓宇(視情況而定)。有關登記須按《2016年房地產(規管與發展)法案》第5條的規定辦理。

(vi) 《2017年馬哈拉施特拉邦商店與機構(僱用與服務條件)法案》(*The Maharashtra Shops and Establishments (Regulation of Employment and Conditions of Service) Act, 2017*)

《2017年馬哈拉施特拉邦商店與機構(僱用與服務條件)法案》訂明商店與商業機構的工作和就業條件，包括有關開始及結束營業時間、每日及每週工時、假期、休假、健康及安全措施和加班工資等方面的責任。

2. 稅務相關法律

《2017年中央商品和服務稅法》(*Central Goods and Service Tax Act, 2017*)規定對商品或服務供應徵收稅款，分為中央商品服務稅及邦商品服務稅兩級，另外亦就各邦之間的商品或服務供應徵收綜合商品服務稅。

3. 企業相關法律

印度公司均為企業，因此須遵守《2013年公司法案》(*Companies Act, 2013*) (「《印度公司法》」)。《印度公司法》規管(其中包括)企業的註冊成立、董事、股東和主要管理人員的角色與職責以及企業採取不同公司行動的程序等。企業宣派股息須遵守(其中包括)《印度公司法》第123條的規定。

我們亦須遵守《2002年競爭法案》(Competition Act, 2002) (經修訂) (「《競爭法》」)。《競爭法》規管對印度相關市場競爭有明顯不利影響的行為以及超過指定限額的結合行動 (包括兼併、合併與收購)。

4. 就業相關法律

可能適用於我們的若干其他印度法律與法規包括《1970年合同工(管理和廢除)法案》(Contract Labor (Regulation & Abolition) Act, 1970)、《2017年保存各項勞工法例登記冊便利合規規則》(Ease of Compliance to maintain Registers under various Labor Laws Rules, 2017)、《1923年勞工補償法》(Employees' Compensation Act, 1923)、《1952年僱員公積金和雜項規定法》(Employees' Provident Funds and Miscellaneous Provisions Act, 1952)、《1948年邦僱員保險法》(Employees' State Insurance Act, 1948)、《1976年同等薪酬法》(Equal Remuneration Act, 1976)、《1979年跨邦工人(就業和服務條件管理)法案》(Inter-State Migrant Workmen (Regulation of Employment and Conditions of Service) Act, 1979)、《1996年建築和其他建造業工人(就業和服務條件管理)法》(The Building Construction and Other Construction Workers' (Regulation and Employment and Condition of Service) Act, 1996)、《1961年產婦福利法》(Maternity Benefit Act, 1961)、《1948年最低工資法》(Minimum Wages Act, 1948)、《1965年獎金支付法案》(Payment of Bonus Act, 1965)、《1972年退休補貼支付法》(Payment of Gratuity Act, 1972)、《1936年工資支付法》(Payment of Wages Act, 1936)及《2013年工作場所對婦女性騷擾(預防、禁止與矯正)法》(Sexual Harassment of Women at Workplace (Prevention, Prohibition and Redressal) Act, 2013)。

5. 外商投資相關法律

除上述者外，印度公司在印度亦須遵守《1999年外匯管理法》(Foreign Exchange Management Act, 1999) (「《外匯管理法》」)，該法案統一並修訂了印度有關外匯的法例。

建築開發企業的外商投資受《外匯管理法》條文(按適用法規詮釋)規管。《外國直接投資政策》彙整版已整合外國直接投資政策框架(「《外國直接投資政策》」)，於2017年8月28日生效。

印度儲備銀行(根據《外匯管理法》行使權力)亦已公佈《外匯管理(由印度境外居民轉讓和發行證券)規例》(Foreign Exchange Management (Transfer or Issue of Security by a Person Resident outside India) Regulations, 2017)，禁止、限制或規管印度境外居民轉讓或發行證券。

根據《外國直接投資政策》，我們從事自動批准類行業的印度實體獲批准的外國投資比例最高為100%，惟須受到若干條件限制，包括投資者撤資時間、項目須符合指定規範和標準(包括土地使用規定及提供社區與公共設施)以及企業須取得開發所需的全部批准等。企業亦僅可出售已開發地塊。

6. 其他規例

印度公司開展建築相關活動，亦須遵守《2016年印度國家建築標準》(National Building Code of India, 2016) (《國家建築標準》)，包括消防與生命安全保障的相關標準。《國家建築標準》許多條文已納入各邦政府和地方機關的建築條例，例子包括《2009年馬哈拉施特拉邦消防與生命安全措施規定》(Maharashtra Fire Prevention and Life Safety Measures Rules, 2009) (《2006年馬哈拉施特拉邦消防與生命安全措施規定》(Maharashtra Fire Prevention and Life Safety Measures Act, 2006)之修訂本)，旨在提高馬哈拉施特拉邦的消防措施水平。

此外，印度公司開展建築相關活動，日常營運亦須遵守多項其他法案、規定和政策，例如《2013年土地徵收、修復和安置中公平補償和透明性權利法案》(the Right to Fair Compensation and Transparency in Land Acquisition, Rehabilitation and Resettlement Act, 2013)、《1949年馬哈拉施特拉邦市政廳法案》(Maharashtra Municipal Corporations Act, 1949)、《1939年孟買電梯法》(Bombay Lifts Act, 1939)和《1958年孟買電梯規則》(Bombay Lift Rules, 1958)、《2017年馬哈拉施特拉邦電梯、自動扶梯及自動行人道法案》(Maharashtra Lifts, Escalators and Moving Walks Act, 2017)和相關細則、《1934年石油法》(Petroleum Act, 1934)和《2002年石油規則》(Petroleum Rules, 2002)、《1975年馬哈拉施特拉邦(城市)樹木保育法案》(Maharashtra (Urban Areas) Preservation of Trees Act, 1975)、《1958年古蹟及考古地區和遺跡法令》(Ancient Monuments and Archeological Sites and Remains Act, 1958)、《1934年航空器法案》(Aircraft Act, 1934)以及多項勞工法、稅務相關法例和其他適用法令。

以下為獨立估值師北京高力國際房地產評估有限公司(「高力國際」)就本集團若干物業權益於2019年3月31日之估值意見出具的函件、價值概要及估值概要全文，乃為載入本招股章程而編製。

北京高力國際房地產評估有限公司
估價及諮詢服務中國

中國北京市東城區
東長安街1號東方廣場
西三辦公室510室



敬啟者：

關於：位於中國的24個物業(共同及單獨稱為「物業」)的估值

緒言

吾等遵照ESR Cayman Limited(「貴公司」)所發出的指示對ESR Cayman Limited各附屬公司(以下簡稱「貴集團」)所持標題所述物業進行估值，吾等確認已進行檢查、作出相關查詢及獲得吾等認為對向閣下提供隨附2019年3月31日(「估值日期」)估值概要詳列的各物業市場估值意見屬必要的其他資料，以供載入本招股章程。

估值概要載於下列估值表，以便參考。

估值基準

吾等的估值乃基於市值，所謂市值，吾等定義為「資產或負債經適當推銷後，由自願買方及自願賣方在知情、審慎及不受脅迫的情況下，於估值日期達成公平交易的估計金額」。

估值準則

估值已根據《皇家特許測量師學會全球估值專業準則》(加入國際估值準則委員會的國際估值準則)及香港聯合交易所有限公司頒佈之《主板上市規則》第五章及《證券上市規則》第12項應用指引所載規定進行。

估值方法

吾等已採用收益法使用收入資本化法以及貼現現金流量法、市場法及成本法(如適用)對該物業進行估值。

吾等使用收入資本化法及貼現現金流量法對第一類已竣工且運營穩定或已竣工但運營待穩定的各物業權益進行估值。

收入資本化法乃根據全面出租基準將租金收入淨額資本化，以根據市場基準估計物業或資產之價值。此方法用於在特定年期內出租之物業或資產。此估值方法同時考慮來自現有租約之當前租金收入與潛在未來復歸收入之市場水平，再按適當百分比率將兩者資本化。為此計算租金收入淨額時，已扣除物業管理費、資本開支、空置虧損及其他必要開支等開銷。

貼現現金流量法為透過對未來現金流量進行估計及經計及金錢的時間價值對投資物業或資產進行估值。於採用貼現現金流量法時，收益按投資週期預測，且淨收益乃經扣除資本、營運及其他必要開支後計算。

就開發中的第二類物業權益而言，吾等按該等物業會根據提供予吾等的最新開發計劃開發完成之基準進行估值。吾等假設已就開發計劃自相關政府機構獲得所有同意、批准及執照且無苛刻條件或延遲。吾等計及完成開發的預計開支以反映竣工項目的質量。

成本法乃應用買方不會就某項資產支付多於獲得具相同效用的資產的成本（不論是經購買或建造方式獲得）的經濟原則提供指示性價值。

吾等參考相關市場所知的銷售可比較數據採用市場法對第三類尚待開發土地的物業權益進行估值。

市場法通過將目標資產與可獲得價格資料之相同或類似資產作比較提供指示性價值。透過分析符合自願買方與賣方之「公平」交易，當比較售價時，便可就面積、地點、時間、設施及其他有關因素作出調整，以評估目標資產之價值。若取得同類性質之資產可靠的出售數據，此方法為常用之資產估值方法。

資料來源

儘管吾等已盡可能作出獨立查詢，但吾等在很大程度上依賴 貴公司提供的資料，並已就估值接納提供予吾等之有關資料屬真實及準確。該等資料包括佔用詳情、業權、出租情況、地盤及樓面面積、法定通知、地役權、年期、合營協議、物業權益鑑別及所有其他相關事項。估值概要中的尺寸、量度及面積均根據 貴公司向吾等提供的資料（吾等假設該等資料就估值而言屬真實及準確）而載入。

估值時，吾等依賴截至2019年3月31日生效的物業租約所提供的租賃資料，並認為此等資料足夠用於估值。吾等並未參考任何自2019年4月1日起生效的租約。獨立研究包括參考內部數據庫與政府部門數據庫、研究公開市場交易及與市場從業者討論分析，吾等已盡可能地核實資料。

物業檢查詳情如下。

業權文件

吾等獲提供有關物業的若干業權文件的副本或摘要，並已在可行情況下作出相關查詢。鑑於中國土地註冊制度的性質，吾等並無查閱文件正本以核實於中國的物業權益的現有業權或可能附於物業權益的任何重大產權負擔或任何租約修訂。吾等假設已取得物業的所有正式業權，並已付清所有應付地價或土地使用權費。

吾等依賴 貴集團的法律顧問環球律師事務所就關於中國物業權益之業權提供的意見。吾等概不承擔任何責任，是由於此乃屬法律顧問之責任範圍。

估值假設及注意事項

吾等的估值乃假定擁有人於公開市場將物業出售時，並無遞延條款合約、收購回租、合資經營、管理協議或任何類似安排等利益影響物業價值。

吾等的估值並無考慮物業的任何押記、按揭或欠款，以及出售成交時可能產生的任何開支或稅項。除非另有註明，吾等假設所有物業並無附帶可影響其價值的繁重產權負擔、限制及支出。

吾等已根據以下假設進行估值：

- 貴公司提供有關物業的資料真實正確。
- 物業並無環境問題及未受污染，且土地狀況良好。
- 已取得所有物業的所有正式業權，並已付清所有應付地價或土地使用權費。
- 已正式取得開發、佔用及使用物業所需的一切必要批文及證書，且該等批文及證書十足有效。
- 物業可自由轉讓、抵押、轉租或以其他方式於市場出售。
- 在評估 貴公司所持有的中國在建物業時，吾等假設上述物業將按照提供予吾等

的最新開發方案進行開發和完工。吾等進一步假設，均已經或將取得上述開發方案所需的相關政府機關的所有同意、批准和許可且無苛刻的條件或延遲。

- 租賃物業將繼續出租及維持良好狀況。
- 吾等在評估投資組合時假設不存在由於將投資組合同時在市場上整體出售而導致的任何可能減值。
- 就吾等所知，並無對物業有任何不利影響的地役權或通道權，而吾等的估值亦假設上述權利概不存在。
- 吾等假設，獲提供及本報告所載的資料、估計及意見(包括 貴公司提供的所有資料)均適用於估值，且從認為可靠之來源取得，並被視為真實及正確。吾等概不就其準確性承擔任何責任。
- 在適用情況下，並無對物業內或物業相關的服務進行結構調查或測試。適當情況下，吾等假設物業結構合理，處於備用狀態，且所提供服務均在運作中。

地盤量度

吾等並無進行詳細的地盤量度，以核實物業的地盤面積是否正確，但已假設為估值而向吾等提供的地盤面積資料於各方面均屬真實及正確。所有文件及合約僅供參考，而所有尺寸、量度及面積均為約數。

地盤視察

吾等已根據 貴公司的指示對物業進行視察。

物業的地盤視察由賀志蓉、Dongbao Xu、周鉅標、曾嘉樂、Henry Zhou及Chloe Wang進行。

請留意，吾等並未進行調查，以釐定地面狀況及服務等是否適合未來發展。吾等的估值乃假設該等方面均令人滿意而編製。

吾等並未進行任何結構調查或環境評估，故無法呈報腐朽、蟲蛀或其他結構損毀等問題。

吾等並無測試任何服務。吾等已假設就估值目的而言服務屬運作良好。

貨幣

除另有說明外，本報告所列所有貨幣數字均為人民幣。

吾等謹此聲明吾等概無於所呈報物業或估值中擁有現有或潛在權益。

謹附奉估值概要。

此致

ESR Cayman Limited

董事會

為及代表

北京高力國際房地產評估有限公司

賀志蓉

FRICS MCOMFIN

執行董事

估價及諮詢服務 I 中國

謹啟

David Faulkner

BSc (Hons) FRICS FHKIS RPS (GP) MAE

董事總經理

估價及諮詢服務 I 亞洲

2019年6月6日

附註：

賀志蓉女士 (RICS註冊編號：1259301) *FRICS, MCOMFIN*，為皇家特許測量師學會成員及高力國際的中國估值服務小組主管。彼擁有合適資格進行此估值，在中國此規模及性質物業估值方面擁有逾15年經驗。

David Faulkner (RICS註冊編號：58391) *BSc (Hons), FRICS, FHKIS, RPS (GP) MAE*，為皇家特許測量師學會成員、香港測量師學會成員及根據第417章《測量師註冊條例》的註冊專業測量師。

據估值師及高力國際所知，並無任何金錢方面的權益或衝突可能合理視為可影響對該物業價值作出公正客觀意見的能力。

估值概要所含項目價值表

編號	物業	於2019年 3月31日 現況下的市值	貴集團 應佔權益	於2019年 3月31日 現況下的 貴集團 應佔市值
第一類 — 貴集團持有的已竣工、運營穩定及待穩定中國物業權益				
1.	上海東合倉儲有限公司	人民幣158,000,000元	100%	人民幣158,000,000元
2.	江蘇富萊德倉儲有限公司一期	人民幣890,000,000元	100%	人民幣890,000,000元
3.	江蘇富萊德倉儲有限公司二期	人民幣563,000,000元	100%	人民幣563,000,000元
4.	江蘇富萊德倉儲有限公司三期	人民幣1,145,000,000元	100%	人民幣1,145,000,000元
5.	廊坊唯度國際物流有限公司	人民幣435,000,000元	100%	人民幣435,000,000元
6.	東莞匯商電子商務服務有限公司	人民幣589,000,000元	100%	人民幣589,000,000元
7.	東莞鴻商倉儲服務有限公司一期	人民幣371,000,000元	100%	人民幣371,000,000元
8.	東莞鴻商倉儲服務有限公司四期	人民幣236,000,000元	100%	人民幣236,000,000元
9.	天津凡濱倉儲服務有限公司一期	人民幣599,000,000元	100%	人民幣599,000,000元
10.	瀋陽易北倉儲服務有限公司	人民幣316,000,000元	100%	人民幣316,000,000元
11.	武漢明聚供應鏈發展有限公司	人民幣373,000,000元	100%	人民幣373,000,000元
12.	廣州市銘粵倉儲有限公司一期	人民幣409,000,000元	58.5%	人民幣239,300,000元
13.	廣州市銘粵倉儲有限公司二期	人民幣157,000,000元	58.5%	人民幣91,800,000元
14.	天津凡信倉儲服務有限公司	人民幣438,000,000元	90%	人民幣394,200,000元
15.	樂坤倉儲(無錫)有限公司	人民幣480,000,000元	100%	人民幣480,000,000元
第一類小計：		人民幣7,159,000,000元		人民幣6,880,300,000元
第二類 — 貴集團持有的中國在建物業權益				
16.	重慶永翔市場經營管理有限公司	人民幣369,000,000元	100% ¹	人民幣369,000,000元
17.	上海雨潤肉食品有限公司	人民幣859,000,000元	100%	人民幣859,000,000元
18.	長沙易竹倉儲服務有限公司	人民幣236,000,000元	100%	人民幣236,000,000元
19.	吉林易嶺倉儲服務有限公司	人民幣266,000,000元	100%	人民幣266,000,000元
20.	溫州易瑞倉儲服務有限公司	人民幣109,000,000元	100%	人民幣109,000,000元
21.	清遠市安清信息科技發展有限公司	人民幣74,000,000元	90%	人民幣66,600,000元
第二類小計：		人民幣1,913,000,000元		人民幣1,905,600,000元
第三類 — 貴集團持有的中國日後發展物業權益				
22.	天津凡濱倉儲服務有限公司二期	人民幣4,000,000元	100%	人民幣4,000,000元
23.	武漢明隆倉儲有限公司	人民幣66,000,000元	100%	人民幣66,000,000元
24.	上海江南船艇製造有限公司	人民幣91,000,000元	100%	人民幣91,000,000元
第三類小計：		人民幣161,000,000元		人民幣161,000,000元
總計：		人民幣9,233,000,000元		人民幣8,946,900,000元

附註：

- ESR Cayman Limited附屬公司持有重慶永翔50%的註冊資本，且會根據與股東之間的協議按預先協定的價格收購餘下50%的註冊資本。

第一類 — 貴集團持有的已竣工、運營穩定及運營待穩定中國物業權益

估值概要1 — 上海東合倉儲有限公司

編號	物業	概況及年期	估用詳情	於2019年 3月31日 現況下的市值												
1	中國上海市松江區民強路1236號	該物業(上海東合倉儲有限公司)為建於近長方形地塊的物流項目，地盤面積49,384.80平方米。	截至視察日，該物業正常運營中。	人民幣 158,000,000元 (人民幣 壹億伍仟捌佰 萬元)												
		據 貴公司表示，該物業於2010年竣工，包括兩個單層的倉庫、配套建築及兩間門房，總建築面積24,905.06平方米。詳情如下：	根據提供的資料，該物業於估值日涉及三項租約，產生總月收入約人民幣844,583元，不包括物業管理費及增值稅。該等租約最遲於2020年5月31日到期。整體佔用率為100%。	第一類應佔 100%權益： 人民幣 158,000,000元 (人民幣 壹億伍仟捌佰 萬元)												
		<table border="1"> <thead> <tr> <th>部分</th> <th>建築面積 (平方米)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>1號倉庫.....</td> <td>12,164.33</td> </tr> <tr> <td>2號倉庫.....</td> <td>12,164.33</td> </tr> <tr> <td>配套建築.....</td> <td>535.84</td> </tr> <tr> <td>門房.....</td> <td>40.56</td> </tr> <tr> <td>總計.....</td> <td>24,905.06</td> </tr> </tbody> </table>	部分	建築面積 (平方米)	1號倉庫.....	12,164.33	2號倉庫.....	12,164.33	配套建築.....	535.84	門房.....	40.56	總計.....	24,905.06		
部分	建築面積 (平方米)															
1號倉庫.....	12,164.33															
2號倉庫.....	12,164.33															
配套建築.....	535.84															
門房.....	40.56															
總計.....	24,905.06															
		根據提供的房地產權證，已獲授該物業的國有土地使用權，為期50年，於2047年6月16日到期，作工業用途。														

附註：

- 1) 根據房地產權證，位於松江區民強路1236號物業的國有土地使用權及相關房屋所有權屬於上海東合倉儲有限公司。詳情如下：

證書號碼	地盤面積 (平方米)	土地用途	建築面積 (平方米)	樓宇用途	到期日
滬房地松字(2010)第015475號 ...	49,384.80	工業	24,905.06	工業	2047年6月16日
總計.....	49,384.80		24,905.06		

- 2) 根據提供日期為2019年5月28日的不動產登記證，該物業已抵押予招商銀行股份有限公司上海松江支行。
- 3) 根據公司營業執照第27000002201604180003號，位於上海市松江區民強路1236號的上海東合倉儲有限公司於2009年3月19日至2029年3月18日營業，業務範圍包括倉儲服務(除食品、危險品)、企業管理諮詢、商務信息諮詢、物業管理服務。
- 4) 擁有人持有該物業100%租賃權益。
- 5) 估值過程中，吾等參考市場上多項具有相若特徵的租賃物業。所選相若物業介乎每日每平方米人民幣1.30元至人民幣1.45元，不包括增值稅及物業管理費。估值過程中，吾等考慮相關調整因素，例如交通、規模、環境、建築設施、樓齡／維護等，以釐定該物業的市場租金。該物業採用的市場租金(不包括增值稅及物業管理費)於估值日約為每日每平方米人民幣1.30元。
- 6) 貼現現金流量分析方面，吾等計及該物業的位置、收入及租戶構成決定性因素及物業投資者的回報率要

求，得出8.50%的貼現率。計算十年後的現金流量現值時採用期末資本化率5.50%。收入資本化法方面，吾等估值時採用的資本化率為6.15%。資本化率適用於所得租金收入，直至該物業土地使用權到期為止。

7) 該物業概況及市場資料概述如下：

- 位置：該物業位於中國上海市松江區民強路1236號。
- 交通：該物業可經民強路及民益路前往。兩條高速公路G60(上海—昆明)及G15(瀋陽—海口)分別位於該物業北面及東面。
- 周邊區域性質：周邊區域遍佈工業、辦公、零售及住宅開發項目。

8) 吾等基於下列假設進行估值：

- 貴公司提供的該物業資料真實正確；
- 地盤未受污染且地面狀況良好；
- 已取得該物業的正式所有權，並已付清所有應付地價或土地使用權費；
- 已正式取得開發、佔用及使用該物業所需的一切必要批文及證書，且批文及證書十足有效；及
- 該物業可自由轉讓、抵押、轉租或以其他方式於市場出售。

9) 吾等獲提供環球律師事務所就該物業編製的中國法律意見，其中包括下列資料：

- 上海東合倉儲有限公司已取得該物業建築工程所需許可及批准；
- 根據上述房地產權證，上海東合倉儲有限公司有權使用相關土地。在遵守下文抵押合約協議的前提下，上海東合倉儲有限公司有權使用、轉讓、租賃、抵押或以其他方式按土地用途及土地年期處置相關物業；
- 上海東合倉儲有限公司與承租人簽署的租賃合同有效。

10) 根據 貴公司提供的資料，業權現狀和主要批文及執照的頒授情況如下：

國有土地使用權出讓合同	無
國有土地使用權證	不適用
建設用地規劃許可證	不適用
建設工程規劃許可證	不適用
建築工程施工許可證	不適用
房屋所有權證	不適用
房地產權證	有
營業執照	有

估值概要2 — 江蘇富萊德倉儲有限公司一期

編號	物業	概況及年期	估用詳情	於2019年 3月31日 現況下的市值																				
2	中國江蘇省崑山市花橋鎮新生路718及818號	<p>該物業(江蘇富萊德倉儲有限公司一期)為建於兩幅相鄰的近長方形地塊的高標準物流項目，總地盤面積213,949.40平方米。</p> <p>據 貴公司表示，該物業於2011年竣工，包括四個單層的倉庫及配套建築，總建築面積135,080.85平方米。詳情如下：</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>建築面積 (平方米)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>部分</td> <td></td> </tr> <tr> <td>倉庫A.....</td> <td>19,746.20</td> </tr> <tr> <td>倉庫B.....</td> <td>53,390.01</td> </tr> <tr> <td>倉庫C.....</td> <td>49,461.90</td> </tr> <tr> <td>倉庫D.....</td> <td>10,006.52</td> </tr> <tr> <td>辦公室.....</td> <td>1,503.78</td> </tr> <tr> <td>門房.....</td> <td>104.58</td> </tr> <tr> <td>泵房及變電站.....</td> <td>867.86</td> </tr> <tr> <td>總計.....</td> <td>135,080.85</td> </tr> </tbody> </table> <p>根據提供的兩份國有土地使用權證，已獲授該物業的國有土地使用權，為期50年，於2054年2月13日到期，作倉庫用途。</p>		建築面積 (平方米)	部分		倉庫A.....	19,746.20	倉庫B.....	53,390.01	倉庫C.....	49,461.90	倉庫D.....	10,006.52	辦公室.....	1,503.78	門房.....	104.58	泵房及變電站.....	867.86	總計.....	135,080.85	<p>截至視察日，該物業正常運營中。</p> <p>根據提供的資料，該物業於估值日涉及九項租約，產生總月租收入約人民幣4,622,770元，不包括物業管理費及增值稅。該等租約最遲於2024年12月9日到期。整體佔用率約為99.3%。</p>	<p>人民幣 890,000,000元 (人民幣 捌億玖仟萬 元)</p> <p>第一類應佔 100%權益： 人民幣 890,000,000元 (人民幣 捌億玖仟萬 元)</p>
	建築面積 (平方米)																							
部分																								
倉庫A.....	19,746.20																							
倉庫B.....	53,390.01																							
倉庫C.....	49,461.90																							
倉庫D.....	10,006.52																							
辦公室.....	1,503.78																							
門房.....	104.58																							
泵房及變電站.....	867.86																							
總計.....	135,080.85																							

附註：

- 1) 根據提供的兩份國有土地使用權證，位於崑山市花橋鎮沿滬大道以東、新生路以北物業的國有土地使用權已授予江蘇富萊德倉儲有限公司。詳情如下：

證書號碼	地盤面積 (平方米)	土地用途	到期日
昆國用(2012)第12012111115號.....	195,455.80	倉庫	2054年2月13日
昆國用(2012)第12012111117號.....	18,493.60	倉庫	2054年2月13日
總計.....	213,949.40		

- 2) 根據提供的九份房屋所有權證，位於昆山市花橋鎮新生路718及818號的該物業的房屋所有權屬於江蘇富萊德倉儲有限公司。詳情如下：

證書號碼	具體位置	樓宇用途	建築面積 (平方米)
昆房權證花橋字第131053354號	新生路718號6號樓	倉庫	19,746.20
昆房權證花橋字第131053355號	新生路818號4號樓	倉庫	53,390.01
昆房權證花橋字第131053357號	新生路818號3號樓	倉庫	49,461.90
昆房權證花橋字第131053356號	新生路718號2號樓	倉庫	10,006.52
昆房權證花橋字第131053358號	新生路718號5號樓	辦公室	1,503.78
昆房權證花橋字第131053361號	新生路718號1號樓	警衛室	41.36
昆房權證花橋字第131053359號	新生路718號2號樓	警衛室	40.65
昆房權證花橋字第131053353號	新生路718號1號樓	警衛室	22.57
昆房權證花橋字第131053360號	新生路718號7號樓	泵房及變電站	867.86
總計			135,080.85

- 3) 根據提供日期為2015年10月28日的其他權利證書，該物業已抵押予上海農商銀行濱江支行。
- 4) 根據公司營業執照第320583000201506090018號，位於昆山市花橋鎮新生路718號的江蘇富萊德倉儲有限公司於2003年8月14日至2033年1月17日營業，業務範圍包括從事倉庫、堆場的建設及經營(不含運輸，不含危險化學品)，並提供物業管理服務。(依法須經批准的項目，經相關部門批准後方可開展經營活動)
- 5) 擁有人持有該物業100%租賃權益。
- 6) 估值過程中，吾等參考市場上多項具有相若特徵的租賃物業。所選相若物業介乎每日每平方米人民幣1.15元至人民幣1.25元，不包括增值稅及物業管理費。估值過程中，吾等考慮相關調整因素，例如交通、規模、環境、建築設施、樓齡/維護等，以釐定該物業的市場租金。該物業採用的市場租金(不包括增值稅及物業管理費)於估值日約為每日每平方米人民幣1.22元。
- 7) 貼現現金流量分析方面，吾等計及該物業的位置、收入及租戶構成決定性因素及物業投資者的回報率要求，得出8.50%的貼現率。計算十年後的現金流量現值時採用期末資本化率5.75%。收入資本化法方面，吾等估值時採用的資本化率為6.40%。資本化率適用於所得租金收入，直至該物業土地使用權到期為止。
- 8) 該物業概況及市場資料概述如下：
- 位置：該物業位於中國江蘇省昆山市花橋鎮新生路718及818號。
- 交通：該物業可經新生路前往。兩條高速公路G2(北京—上海)及G1501(上海繞城高速)分別位於該物業南面及東面。
- 周邊區域性質：周邊區域遍佈工業及住宅開發項目。
- 9) 吾等基於下列假設進行估值：
- 貴公司提供的該物業資料真實正確；
 - 地盤未受污染且地面狀況良好；
 - 已取得該物業正式所有權，並已付清所有應付地價或土地使用權費；
 - 已正式取得開發、佔用及使用該物業所需的一切必要批文及證書，且批文及證書十足有效；及
 - 該物業可自由轉讓、抵押、轉租或以其他方式於市場出售。
- 10) 吾等獲提供環球律師事務所就該物業編製的中國法律意見，其中包括下列資料：
- 江蘇富萊德倉儲有限公司已取得該物業建築工程所需許可及批准；

- 根據上述國有土地使用權證，江蘇富萊德倉儲有限公司有權使用相關土地。在遵守下文抵押合約協議的前提下，江蘇富萊德倉儲有限公司有權使用、轉讓、租賃、抵押或以其他合法方式按土地用途及土地年期處置相關物業；
- 江蘇富萊德倉儲有限公司與承租人簽署的租賃合同有效。

11) 根據 貴公司提供的資料，業權現狀和主要批文及執照的頒授情況如下：

國有土地使用權出讓合同	有
國有土地使用權證	有
建設用地規劃許可證	不適用
建設工程規劃許可證	不適用
建築工程施工許可證	不適用
房屋所有權證	有
房地產權證	不適用
營業執照	有

估值概要3 — 江蘇富萊德倉儲有限公司二期

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於2019年 3月31日 現況下的市值																
3	中國江蘇省崑山市花橋鎮逢善路516號	<p>該物業(江蘇富萊德倉儲有限公司二期)為建於近梯形地塊的高標準物流項目，地盤面積85,136.80平方米。</p> <p>據 貴公司表示，該物業於2013年竣工，包括一個單層的倉庫、兩個雙層的倉庫及配套建築，總建築面積85,507.95平方米。詳情如下：</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>建築面積 (平方米)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>部分</td> <td></td> </tr> <tr> <td>倉庫A.....</td> <td>24,329.23</td> </tr> <tr> <td>倉庫B.....</td> <td>26,273.78</td> </tr> <tr> <td>倉庫C.....</td> <td>34,254.47</td> </tr> <tr> <td>器材室.....</td> <td>613.77</td> </tr> <tr> <td>門房.....</td> <td>36.70</td> </tr> <tr> <td>總計.....</td> <td>85,507.95</td> </tr> </tbody> </table> <p>根據提供的國有土地使用權證，已獲授該物業的國有土地使用權，為期50年，於2056年4月25日到期，作倉庫用途。</p>		建築面積 (平方米)	部分		倉庫A.....	24,329.23	倉庫B.....	26,273.78	倉庫C.....	34,254.47	器材室.....	613.77	門房.....	36.70	總計.....	85,507.95	<p>截至視察日，該物業正常運營中。</p> <p>根據提供的資料，該物業於估值日涉及三項租約，產生總月租收入約人民幣2,676,685元，不包括物業管理費及增值稅。該等租約最遲於2023年12月31日到期。整體佔用率為100%。</p>	<p>人民幣 563,000,000元 (人民幣伍億陸仟叁佰萬元)</p> <p>第一類應佔 100%權益：</p> <p>人民幣 563,000,000元 (人民幣伍億陸仟叁佰萬元)</p>
	建築面積 (平方米)																			
部分																				
倉庫A.....	24,329.23																			
倉庫B.....	26,273.78																			
倉庫C.....	34,254.47																			
器材室.....	613.77																			
門房.....	36.70																			
總計.....	85,507.95																			

附註：

- 1) 根據國有土地使用權證，位於崑山市花橋鎮沿滬大道以東物業的國有土地使用權已授予江蘇富萊德倉儲有限公司。詳情如下：

證書號碼	地盤面積 (平方米)	土地用途	到期日
昆國用(2012)第12012111114號.....	85,136.80	倉庫	2056年4月25日
總計.....	85,136.80		

- 2) 根據提供的六份房屋所有權證，位於崑山市花橋鎮逢善路516號物業的房屋所有權屬於江蘇富萊德倉儲有限公司。詳情如下：

證書號碼	具體位置	樓宇用途	建築面積 (平方米)
昆房權證花橋字第131088751號.....	3號樓	倉庫	24,329.23
昆房權證花橋字第131088750號.....	4號樓	倉庫	26,273.78
昆房權證花橋字第131088753號.....	2號樓	倉庫	34,254.47
昆房權證花橋字第131088749號.....	6號樓	器材室	613.77
昆房權證花橋字第131088748號.....	7號樓	警衛室	18.35
昆房權證花橋字第131088747號.....	1號樓	警衛室	18.35
總計.....			85,507.95

- 3) 根據提供日期為2015年10月28日的其他權利證書，該物業已抵押予上海農商銀行濱江支行。
- 4) 根據公司營業執照第320583000201506090018號，位於昆山市花橋鎮新生路718號的江蘇富萊德倉儲有限公司於2003年8月14日至2033年1月17日營業，業務範圍包括從事倉庫、堆場的建設及經營(不含運輸，不含危險化學品)，並提供物業管理服務。(依法須經批准的項目，經相關部門批准後方可開展經營活動)
- 5) 擁有人持有該物業100%租賃權益。
- 6) 估值過程中，吾等參考市場上多項具有相若特徵的租賃物業。所選相若物業介乎每日每平方米人民幣1.15元至人民幣1.25元，不包括增值稅及物業管理費。估值過程中，吾等考慮相關調整因素，例如交通、規模、環境、建築設施、樓齡／維護等，以釐定該物業的市場租金。該物業採用的市場租金(不包括增值稅及物業管理費)於估值日約為每日每平方米人民幣1.22元。
- 7) 貼現現金流量分析方面，吾等計及該物業的位置、收入及租戶構成決定性因素及物業投資者的回報率要求，得出8.50%的貼現率。計算十年後的現金流量現值時採用期末資本化率5.75%。收入資本化法方面，吾等估值時採用的資本化率為6.40%。資本化率適用於所得租金收入，直至該物業土地使用權到期為止。
- 8) 該物業概況及市場資料概述如下：

位置：該物業位於中國江蘇省昆山市花橋鎮逢善路516號。

交通：該物業可經逢善路前往。兩條高速公路G2(北京—上海)及G1501(上海繞城高速)分別位於該物業南面及東面。

周邊區域性質：周邊區域遍佈工業及住宅開發項目。

- 9) 吾等基於下列假設進行估值：

- 貴公司提供的該物業資料真實正確；
- 地盤未受污染且地面狀況良好；
- 已取得該物業正式所有權，並已付清所有應付地價或土地使用權費；
- 已正式取得開發、佔用及使用該物業所需的一切必要批文及證書，且批文及證書十足有效；及
- 該物業可自由轉讓、抵押、轉租或以其他方式於市場出售。

- 10) 吾等獲提供環球律師事務所就該物業編製的中國法律意見，其中包括下列資料：

- 江蘇富萊德倉儲有限公司已取得該物業建築工程所需許可及批准；
- 根據上述國有土地使用權證，江蘇富萊德倉儲有限公司有權使用相關土地。在遵守下文抵押合約協議的前提下，江蘇富萊德倉儲有限公司有權使用、轉讓、租賃、抵押或以其他方式按土地用途及土地年期處置相關物業；
- 江蘇富萊德倉儲有限公司與承租人簽署的租賃合同有效。

- 11) 根據 貴公司提供的資料，業權現狀和主要批文及執照的頒授情況如下：

國有土地使用權出讓合同	有
國有土地使用權證	有
建設用地規劃許可證	不適用
建設工程規劃許可證	不適用
建築工程施工許可證	不適用
房屋所有權證	有
房地產權證	不適用
營業執照	有

估值概要4 — 江蘇富萊德倉儲有限公司三期

編號	物業	概況及年期	估用詳情	於2019年 3月31日 現況下的市值														
4	中國江蘇省崑山市花橋鎮蓬青路369號	<p>該物業(江蘇富萊德倉儲有限公司三期)為建於不規則地塊的高標準物流項目，地盤面積110,793.90平方米。</p> <p>據 貴公司表示，該物業於2017年竣工，包括三個四層的倉庫及配套建築，總建築面積206,417.87平方米。詳情如下：</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>部分</th> <th>建築面積 (平方米)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>倉庫A及坡道</td> <td>83,330.97</td> </tr> <tr> <td>倉庫B及坡道.</td> <td>55,969.41</td> </tr> <tr> <td>倉庫C及坡道.</td> <td>66,226.96</td> </tr> <tr> <td>器材室.</td> <td>729.29</td> </tr> <tr> <td>門房.</td> <td>161.24</td> </tr> <tr> <td>總計</td> <td>206,417.87</td> </tr> </tbody> </table> <p>根據提供的房地產權證，已獲授該物業的國有土地使用權，為期50年，於2056年4月25日到期，作倉庫用途。</p>	部分	建築面積 (平方米)	倉庫A及坡道	83,330.97	倉庫B及坡道.	55,969.41	倉庫C及坡道.	66,226.96	器材室.	729.29	門房.	161.24	總計	206,417.87	<p>截至視察日，該物業正常運營中。</p> <p>根據提供的資料，該物業於估值日涉及六項租約，產生總月租收入約人民幣5,888,786元，不包括物業管理費及增值稅。該等租約最遲於2024年1月31日到期。整體佔用率為100%。</p>	<p>人民幣 1,145,000,000 元 (人民幣 壹拾壹億肆仟 伍佰萬元)</p> <p>第一類應佔 100%權益：</p> <p>人民幣 1,145,000,000 元 (人民幣 壹拾壹億肆仟 伍佰萬元)</p>
部分	建築面積 (平方米)																	
倉庫A及坡道	83,330.97																	
倉庫B及坡道.	55,969.41																	
倉庫C及坡道.	66,226.96																	
器材室.	729.29																	
門房.	161.24																	
總計	206,417.87																	

附註：

- 1) 根據房地產權證，位於崑山市花橋鎮蓬青路369號物業的國有土地使用權及相關房屋所有權屬於江蘇富萊德倉儲有限公司。詳情如下：

證書號碼	地盤面積 (平方米)	土地用途	建築面積 (平方米)	樓宇用途	到期日
蘇(2018)崑山市不動產權 第0033137號	110,793.90	倉庫	206,417.87	倉庫	2056年4月25日
總計	110,793.90		206,417.87		

- 2) 根據提供日期為2018年5月29日的不動產登記證，該物業已抵押予上海市農村商業銀行股份有限公司。
- 3) 根據公司營業執照第320583000201506090018號，位於崑山市花橋鎮新生路718號的江蘇富萊德倉儲有限公司於2003年8月14日至2033年1月17日營業，業務範圍包括從事倉庫、堆場的建設及經營(不含運輸，不含危險化學品)，並提供物業管理服務。(依法須經批准的項目，經相關部門批准後方可開展經營活動)
- 4) 擁有人持有該物業100%租賃權益。
- 5) 估值過程中，吾等參考市場上多項具有相若特徵的租賃物業。所選相若物業介乎每日每平方米人民幣1.15元至人民幣1.25元，不包括增值稅及物業管理費。估值過程中，吾等考慮相關調整因素，例如交通、規模、

環境、建築設施、樓齡／維護等，以釐定該物業的市場租金。該物業採用的市場租金(不包括增值稅及物業管理費)於估值日約為每日每平方米人民幣1.26元。

- 6) 貼現現金流量分析方面，吾等計及該物業的位置、收入及租戶構成決定性因素及物業投資者的回報率要求，得出8.50%的貼現率。計算十年後的現金流量現值時採用期末資本化率5.75%。收入資本化法方面，吾等估值時採用的資本化率為6.40%。資本化率適用於所得租金收入，直至該物業土地使用權到期為止。

- 7) 該物業概況及市場資料概述如下：

位置：該物業位於中國江蘇省昆山市花橋鎮蓬青路369號。

交通：該物業可經蓬青路前往。兩條高速公路G2(北京—上海)及G1501(上海繞城高速公路)分別位於該物業南面及東面。

周邊區域性質：周邊區域遍佈工業及住宅開發項目。

- 8) 吾等基於下列假設進行估值：

- 貴公司提供的該物業資料真實正確；
- 地盤未受污染且地面狀況良好；
- 已取得該物業正式所有權，並已付清所有應付地價或土地使用權費；
- 已正式取得開發、佔用及使用該物業所需的一切必要批文及證書，且批文及證書十足有效；及
- 該物業可自由轉讓、抵押、轉租或以其他方式於市場出售。

- 9) 吾等獲提供環球律師事務所就該物業編製的中國法律意見，其中包括下列資料：

- 江蘇富萊德倉儲有限公司已取得該物業建築工程所需許可及批准；
- 根據上述房地產權證，江蘇富萊德倉儲有限公司有權使用相關土地。在遵守下文抵押合約協議的前提下，江蘇富萊德倉儲有限公司有權使用、轉讓、租賃、抵押或以其他方式按土地用途及土地年期處置相關物業；
- 江蘇富萊德倉儲有限公司與承租人簽署的租賃合同有效。

- 10) 根據貴公司提供的資料，業權現狀和主要批文及執照的頒授情況如下：

國有土地使用權出讓合同	有
國有土地使用權證	不適用
建設用地規劃許可證	不適用
建設工程規劃許可證	不適用
建築工程施工許可證	不適用
房屋所有權證	不適用
房地產權證	有
營業執照	有

估值概要5 — 廊坊唯度國際物流有限公司

編號	物業	概況及年期	估用詳情	於2019年														
				3月31日 現況下的市值														
5	中國河北省廊坊市經濟技術開發區鳳舞道14號	<p>該物業(廊坊唯度國際物流有限公司)為建於近似梯形地塊的物流物業，地盤面積105,562.70平方米。</p> <p>據 貴公司表示，該物業於2013年竣工，包括四個單層的物流倉庫及一棟四層的綜合樓，總建築面積71,686.55平方米。該物業建築面積資料詳情如下：</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>部分</th> <th>建築面積 (平方米)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>1號倉庫.....</td> <td>16,317.73</td> </tr> <tr> <td>2號倉庫.....</td> <td>19,301.21</td> </tr> <tr> <td>3號倉庫.....</td> <td>15,081.68</td> </tr> <tr> <td>4號倉庫.....</td> <td>17,812.99</td> </tr> <tr> <td>門房.....</td> <td>3,172.94</td> </tr> <tr> <td>總計.....</td> <td>71,686.55</td> </tr> </tbody> </table> <p>根據國有土地使用權證，已獲授該物業的土地使用權，為期50年，於2061年4月14日到期，作倉庫用途。</p>	部分	建築面積 (平方米)	1號倉庫.....	16,317.73	2號倉庫.....	19,301.21	3號倉庫.....	15,081.68	4號倉庫.....	17,812.99	門房.....	3,172.94	總計.....	71,686.55	<p>根據提供的資料，截至估值日，該物業正常運營中。該物業涉及四項租約，產生總月租收入人民幣2,329,925元，不包括物業管理費及增值稅。該等租約最遲於2021年12月15日到期。整體估用率為100%。</p>	<p>人民幣 435,000,000元 (人民幣 肆億叁仟伍佰 萬元)</p> <p>第一類應佔 100%權益：</p> <p>人民幣 435,000,000元 (人民幣 肆億叁仟伍佰 萬元)</p>
部分	建築面積 (平方米)																	
1號倉庫.....	16,317.73																	
2號倉庫.....	19,301.21																	
3號倉庫.....	15,081.68																	
4號倉庫.....	17,812.99																	
門房.....	3,172.94																	
總計.....	71,686.55																	

附註：

- 1) 根據國有土地使用權證，位於廊坊市經濟技術開發區鳳舞道14號物業的國有土地使用權屬於廊坊唯度國際物流有限公司。詳情如下：

證書號碼	地盤面積 (平方米)	土地用途	到期日
廊開國用(2012)第47號.....	105,562.70	倉庫	2061年4月14日
總計.....	105,562.70		

- 2) 根據房屋所有權證，位於廊坊市經濟技術開發區鳳舞道14號物業的房屋所有權屬於廊坊唯度國際物流有限公司。詳情如下：

證書號碼	具體位置	樓宇用途	建築面積 (平方米)
廊坊市房權證廊開字第G5962.....	1座	倉庫	16,317.73
廊坊市房權證廊開字第G5963.....	2座	倉庫	19,301.21
廊坊市房權證廊開字第G5964.....	3座	倉庫	15,081.68
廊坊市房權證廊開字第G5965.....	4座	倉庫	17,812.99
廊坊市房權證廊開字第G5966.....	5座	辦公室	3,172.94
總計.....			71,686.55

- 3) 根據提供日期為2018年11月20日的不動產登記證，該物業已抵押予星展銀行(中國)有限公司上海分行。
- 4) 根據公司營業執照第91131000570090108E號，位於廊坊市廊坊經濟技術開發區鳳舞道14號的廊坊唯度國際物流有限公司於2011年3月15日至2041年3月14日營業，業務範圍包括倉儲(危險品、煤炭及有污染貨物除外)；房屋場地租賃，勞務服務，裝卸服務，貨物包裝服務(不含印刷)，集裝箱拆箱、拼箱、修箱服務，倉儲設

- 施安裝；物業服務(憑資質經營)；商務信息諮詢服務，物流信息諮詢服務(國家法律、行政法規禁限經營的商品和項目除外)。
- 5) 擁有人持有該物業100%租賃權益。
- 6) 估值過程中，吾等參考市場上多項具有相若特徵的租賃物業。所選相若物業介乎每日每平方米人民幣1.00元至人民幣1.10元，不包括增值稅及物業管理費。估值過程中，吾等考慮相關調整因素，例如交通、規模、環境、建築設施、樓齡／維護等，以釐定該物業的市場租金。該物業採用的市場租金(不包括增值稅及物業管理費)於估值日約為每日每平方米人民幣1.12元。
- 7) 貼現現金流量分析方面，吾等計及該物業的位置、收入及租戶構成決定性因素及物業投資者的回報率要求，得出8.75%的貼現率。計算十年後的現金流量現值時採用期末資本化率5.75%。收入資本化法方面，吾等估值時採用的資本化率為6.40%。資本化率適用於所得租金收入，直至該物業土地使用權到期為止。
- 8) 該物業概況及市場資料概述如下：
- 位置：該物業位於中國河北省廊坊市經濟技術開發區鳳舞道14號。
- 交通：該物業可經鳳舞道(東西方向的一條雙向道路)前往。銀河北路是一條通往該物業東面的雙車道雙向道路，方便通達廊坊市區及廊坊火車站。
- 周邊區域性質：該物業位於廊坊北部的經濟技術開發區，周邊有若干工業、住宅物業及其他便利設施。
- 9) 吾等基於下列假設進行估值：
- 貴公司提供的該物業資料真實正確；
 - 地盤未受污染且地面狀況良好；
 - 已取得該物業正式所有權，並已付清所有應付地價或土地使用權費；
 - 已正式取得開發、佔用及使用該物業所需的一切必要批文及證書，且批文及證書十足有效；及
 - 該物業可自由轉讓、抵押、轉租或以其他方式於市場出售。
- 10) 吾等獲提供環球律師事務所就該物業編製的中國法律意見，其中包括下列資料：
- 廊坊唯度國際物流有限公司已取得該物業建築工程所需許可及批准；
 - 根據上述國有土地使用權證，廊坊唯度國際物流有限公司有權使用相關土地。在遵守下文抵押合約協議的前提下，廊坊唯度國際物流有限公司有權使用、轉讓、租賃、抵押或以其他方式按土地用途及土地年期處置相關物業；
 - 廊坊唯度國際物流有限公司與承租人簽署的租賃合同有效。
- 11) 根據 貴公司提供的資料，業權現狀和主要批文及執照的頒授情況如下：
- | | |
|-----------|-----|
| 土地使用權出讓合同 | 無 |
| 國有土地使用權證 | 有 |
| 建設用地規劃許可證 | 不適用 |
| 建設工程規劃許可證 | 不適用 |
| 建築工程施工許可證 | 不適用 |
| 房屋所有權證 | 有 |
| 房地產權證 | 不適用 |
| 營業執照 | 有 |

估值概要6 — 東莞匯商電子商務服務有限公司

編號	物業	概況及年期	估用詳情	於2019年 3月31日 現況下的市值												
6	中國廣東省東莞市麻涌鎮新基村	<p>該物業(東莞匯商電子商務服務有限公司)為建於不規則地塊的物流項目，地盤面積約123,550.51平方米。</p> <p>據 貴公司表示，該物業於2014年竣工，包括四個單層的倉庫，根據提供的資料，總建築面積約85,066.34平方米。詳情如下：</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>建築面積 (平方米)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>倉庫A.....</td> <td>25,374.59</td> </tr> <tr> <td>倉庫B.....</td> <td>26,881.87</td> </tr> <tr> <td>倉庫C.....</td> <td>11,536.06</td> </tr> <tr> <td>倉庫D.....</td> <td>21,273.82</td> </tr> <tr> <td>總計.....</td> <td>85,066.34</td> </tr> </tbody> </table> <p>根據提供的房地產權證，已獲授該物業的國有土地使用權，為期50年，於2062年2月17日到期，作工業用途。</p>		建築面積 (平方米)	倉庫A.....	25,374.59	倉庫B.....	26,881.87	倉庫C.....	11,536.06	倉庫D.....	21,273.82	總計.....	85,066.34	<p>截至視察日，該物業正常運營中。</p> <p>根據提供的資料，該物業於估值日涉及一項租約，產生總月租收入約人民幣2,951,349元，不包括物業管理費及增值稅。該租約於2021年5月31日到期。整體佔用率為100%。</p>	<p>人民幣 589,000,000元 (人民幣 伍億捌仟玖佰 萬元)</p> <p>第一類應佔 100%權益： 人民幣 589,000,000元 (人民幣 伍億捌仟玖佰 萬元)</p>
	建築面積 (平方米)															
倉庫A.....	25,374.59															
倉庫B.....	26,881.87															
倉庫C.....	11,536.06															
倉庫D.....	21,273.82															
總計.....	85,066.34															

附註：

- 1) 根據房地產權證，位於東莞市麻涌鎮新基村物業的國有土地使用權及相關房屋所有權屬於東莞匯商電子商務服務有限公司。詳情如下：

證書號碼	地盤面積 (平方米)	土地用途	建築面積 (平方米)	樓宇用途	到期日
粵房地權證莞字第0900912122號 ..			25,374.59	非住宅(工業)	
粵房地權證莞字第0900912123號 ..	123,550.51	非住宅(工業)	26,881.87	非住宅(工業)	2062年2月17日
粵房地權證莞字第0900912124號 ..			11,536.06	非住宅(工業)	
粵房地權證莞字第0900912125號 ..			21,273.82	非住宅(工業)	
總計.....	123,550.51		85,066.34		

- 2) 根據提供日期為2016年12月28日的不動產登記證，該物業已抵押予上海農商銀行濱江支行。
- 3) 根據公司營業執照第914419005863609934號，位於東莞市麻涌鎮新基村的東莞匯商電子商務服務有限公司於2011年12月21日至2061年12月21日營業，業務範圍包括倉儲服務(不含化學危險品)；物業管理服務；倉儲設施經營；企業管理諮詢；物業管理諮詢(涉限除外，涉及國家專項規定的按有關規定辦理)。(依法須經批准的項目，經相關部門批准後方可開展經營活動)
- 4) 擁有人持有該物業100%租賃權益。

- 5) 估值過程中，吾等參考市場上多項具有相若特徵的租賃物業。所選相若物業介乎每日每平方米人民幣1.15元至人民幣1.25元，不包括增值稅及物業管理費。估值過程中，吾等考慮相關調整因素，例如交通、規模、環境、建築設施、樓齡／維護等，以釐定該物業的市場租金。該物業採用的市場租金(不包括增值稅及物業管理費)於估值日約為每日每平方米人民幣1.20元。
- 6) 貼現現金流量分析方面，吾等計及該物業的位置、收入及租戶構成決定性因素及物業投資者的回報率要求，得出8.50%的貼現率。計算十年後的現金流量現值時採用期末資本化率5.75%。收入資本化法方面，吾等估值時採用的資本化率為6.40%。資本化率適用於所得租金收入，直至該物業土地使用權到期為止。
- 7) 該物業概況及市場資料概述如下：
- 位置 : 該物業位於中國廣東省東莞市麻涌鎮新基村。
- 交通 : 該物業可經東環路及麻涌大道前往。京港澳高速位於該物業東面。
- 周邊區域性質 : 周邊區域遍佈工業開發項目。
- 8) 吾等基於下列假設進行估值：
- 貴公司提供的該物業資料真實正確；
 - 地盤未受污染且地面狀況良好；
 - 已取得該物業正式所有權，並已付清所有應付地價或土地使用權費；
 - 已正式取得開發、佔用及使用該物業所需的一切必要批文及證書，且批文及證書十足有效；及
 - 該物業可自由轉讓、抵押、轉租或以其他方式於市場出售。
- 9) 吾等獲提供環球律師事務所就該物業編製的中國法律意見，其中包括下列資料：
- 東莞匯商電子商務服務有限公司已取得該物業建築工程所需許可及批准；
 - 根據上述房地產權證，東莞匯商電子商務服務有限公司有權使用相關土地。在遵守下文抵押合約協議的前提下，東莞匯商電子商務服務有限公司有權使用、轉讓、租賃、抵押或以其他方式按土地用途及土地年期處置相關物業；
 - 東莞匯商電子商務服務有限公司與承租人簽署的租賃合同有效。
- 10) 根據 貴公司提供的資料，業權現狀和主要批文及執照的頒授情況如下：
- | | |
|-------------|-----|
| 國有土地使用權出讓合同 | 有 |
| 國有土地使用權證 | 不適用 |
| 建設用地規劃許可證 | 不適用 |
| 建設工程規劃許可證 | 不適用 |
| 建築工程施工許可證 | 不適用 |
| 房屋所有權證 | 不適用 |
| 房地產權證 | 有 |
| 營業執照 | 有 |

估值概要7 — 東莞鴻商倉儲服務有限公司一期

編號	物業	概況及年期	估用詳情	於2019年 3月31日 現況下的市值										
7	中國廣東省東莞市洪梅鎮洪屋渦村	<p>該物業(東莞鴻商倉儲服務有限公司一期)為建於不規則地塊的物流項目,地盤面積102,017.30平方米。</p> <p>據貴公司表示,該物業於2015年竣工,包括三個單層的倉庫,總建築面積約62,342.77平方米。詳情如下:</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>部分</th> <th>建築面積 (平方米)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>1號倉庫.....</td> <td>27,056.75</td> </tr> <tr> <td>2號倉庫.....</td> <td>23,783.75</td> </tr> <tr> <td>3號倉庫.....</td> <td>11,502.27</td> </tr> <tr> <td>總計.....</td> <td>62,342.77</td> </tr> </tbody> </table> <p>根據提供的房地產權證,已獲授該物業的國有土地使用權,為期50年,於2063年11月14日到期,作倉庫用途。</p>	部分	建築面積 (平方米)	1號倉庫.....	27,056.75	2號倉庫.....	23,783.75	3號倉庫.....	11,502.27	總計.....	62,342.77	<p>截至視察日,該物業正常運營中。</p> <p>根據提供的資料,該物業於估值日涉及兩項租約,產生總月租收入約人民幣1,802,310元,不包括物業管理費及增值稅。該等租約最遲於2025年1月31日到期。整體佔用率為100%。</p>	<p>人民幣 371,000,000元 (人民幣 叁億柒仟壹佰 萬元)</p> <p>第一類應佔 100%權益: 人民幣 371,000,000元 (人民幣 叁億柒仟壹佰 萬元)</p>
部分	建築面積 (平方米)													
1號倉庫.....	27,056.75													
2號倉庫.....	23,783.75													
3號倉庫.....	11,502.27													
總計.....	62,342.77													

附註:

- 1) 根據房地產權證,位於東莞市洪梅鎮洪屋渦村物業的國有土地使用權及相關房屋所有權屬於東莞鴻商倉儲服務有限公司。詳情如下:

證書號碼	地盤面積 (平方米)	土地用途	建築面積 (平方米)	樓宇用途	到期日
粵房地權證莞字第1300902319號 ..			27,056.75	非住宅(工業)	
粵房地權證莞字第1300902320號 ..	102,017.30	倉庫	23,783.75	非住宅(工業)	2063年11月14日
粵房地權證莞字第1300902318號 ..			11,502.27	非住宅(工業)	
總計.....	102,017.30		62,342.77		

- 2) 根據提供日期為2016年12月28日的不動產登記證,該物業已抵押予上海農商銀行濱江支行。
- 3) 根據公司營業執照第914419000667183303號,位於東莞市洪梅鎮中興路11號的東莞鴻商倉儲服務有限公司於2013年6月24日至2063年6月24日營業,業務範圍包括倉儲服務(除危險品除外);企業管理服務、商務信息諮詢服務、物業管理項目(涉限除外,涉及國家專項規定的按有關規定辦理)。(依法須經批准的項目,經相關部門批准後方可開展經營活動)
- 4) 擁有人持有該物業100%租賃權益。
- 5) 估值過程中,吾等參考市場上多項具有相若特徵的租賃物業。所選相若物業介乎每日每平方米人民幣1.0元至人民幣1.20元,不包括增值稅及物業管理費。估值過程中,吾等考慮相關調整因素,例如交通、規模、環境、建築設施、樓齡/維護等,以釐定該物業的市場租金。該物業採用的市場租金(不包括增值稅及物業管理費)於估值日約為每日每平方米人民幣1.09元。
- 6) 貼現現金流量分析方面,吾等計及該物業的位置、收入及租戶構成決定性因素及物業投資者的回報率要

求，得出8.75%的貼現率。計算十年後的現金流量現值時採用期末資本化率6.00%。收入資本化法方面，吾等估值時採用的資本化率為6.60%。資本化率適用於所得租金收入，直至該物業土地使用權到期為止。

7) 該物業概況及市場資料概述如下：

位置：該物業位於中國廣東省東莞市洪梅鎮望沙路西面。

交通：該物業可經望沙路前往。廣深沿江高速S3位於該物業西面。

周邊區域性質：周邊區域遍佈工業開發項目。

8) 吾等基於下列假設進行估值：

- 貴公司提供的該物業資料真實正確；
- 地盤未受污染且地面狀況良好；
- 已取得該物業正式所有權，並已付清所有應付地價或土地使用權費；
- 已正式取得開發、佔用及使用該物業所需的一切必要批文及證書，且批文及證書十足有效；及
- 該物業可自由轉讓、抵押、轉租或以其他方式於市場出售。

9) 吾等獲提供環球律師事務所就該物業編製的中國法律意見，其中包括下列資料：

- 東莞鴻商倉儲服務有限公司已取得該物業建築工程所需許可及批准；
- 根據上述房地產權證，東莞鴻商倉儲服務有限公司有權使用相關土地。在遵守下文抵押合約協議的前提下，東莞鴻商倉儲服務有限公司有權使用、轉讓、租賃、抵押或以其他方式按土地用途及土地年期處置相關物業；
- 東莞鴻商倉儲服務有限公司與承租人簽署的租賃合同有效。

10) 根據 貴公司提供的資料，業權現狀和主要批文及執照的頒授情況如下：

國有土地使用權出讓合同	有
國有土地使用權證	不適用
建設用地規劃許可證	不適用
建設工程規劃許可證	不適用
建築工程施工許可證	不適用
房屋所有權證	不適用
房地產權證	有
營業執照	有

估值概要8 — 東莞鴻商倉儲服務有限公司四期

編號	物業	概況及年期	估用詳情	於2019年 3月31日 現況下的市值										
8	中國廣東省東莞市洪梅鎮洪屋渦村	<p>該物業(東莞鴻商倉儲服務有限公司四期)為建於近長方形地塊的物流項目,地盤面積69,260.50平方米。</p> <p>據 貴公司表示,該物業於2016年竣工,包括兩個單層的倉庫及一間兩層的器材樓,總建築面積約40,383.04平方米。詳情如下:</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>部分</th> <th>建築面積 (平方米)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>1號倉庫.....</td> <td>21,296.17</td> </tr> <tr> <td>2號倉庫.....</td> <td>17,504.20</td> </tr> <tr> <td>器材樓.....</td> <td>1,582.67</td> </tr> <tr> <td>總計.....</td> <td>40,383.04</td> </tr> </tbody> </table> <p>根據提供的房地產權證,已獲授該物業的國有土地使用權,為期50年,於2062年5月9日到期,作倉庫用途。</p>	部分	建築面積 (平方米)	1號倉庫.....	21,296.17	2號倉庫.....	17,504.20	器材樓.....	1,582.67	總計.....	40,383.04	<p>截至視察日,該物業正常運營中。</p> <p>根據提供的資料,該物業於估值日涉及三項租約,產生總月租收入約人民幣1,133,167元,不包括物業管理費及增值稅。該等租約最遲於2023年5月14日到期。整體估用率為100%。</p>	<p>人民幣 236,000,000元 (人民幣貳億 叁仟陸佰萬 元)</p> <p>第一類應佔 100%權益:</p> <p>人民幣 236,000,000元 (人民幣貳億 叁仟陸佰萬 元)</p>
部分	建築面積 (平方米)													
1號倉庫.....	21,296.17													
2號倉庫.....	17,504.20													
器材樓.....	1,582.67													
總計.....	40,383.04													

附註:

- 1) 根據房地產權證,位於東莞市洪梅鎮洪屋渦村物業的國有土地使用權及相關房屋所有權屬於東莞鴻商倉儲服務有限公司。詳情如下:

證書號碼	地盤面積 (平方米)	土地用途	建築面積 (平方米)	樓宇用途	到期日
粵(2017)東莞不動產權第0048819號....			21,296.17		2062年5月9日
粵(2017)東莞不動產權第0048855號....	69,260.50	倉庫	17,504.20	倉庫	2062年5月9日
粵(2017)東莞不動產權第0051777號....			1,582.67		2062年5月9日
總計.....	69,260.50		40,383.04		

- 2) 根據提供的日期為2017年5月27日的不動產登記證,該物業已抵押予上海農商銀行濱江支行。
- 3) 根據公司營業執照第914419000667183303號,位於東莞市洪梅鎮中興路11號的東莞鴻商倉儲服務有限公司於2013年6月24日至2063年6月24日營業,業務範圍包括倉儲服務(除危險品除外);企業管理服務、商務信息諮詢服務、物業管理項目(涉限除外,涉及國家專項規定的按有關規定辦理)。(依法須經批准的項目,經相關部門批准後方可開展經營活動)
- 4) 擁有人持有該物業100%租賃權益。
- 5) 估值過程中,吾等參考市場上多項具有相若特徵的租賃物業。所選相若物業介乎每日每平方米人民幣1.0元至人民幣1.20元,不包括增值稅及物業管理費。估值過程中,吾等考慮相關調整因素,例如交通、規模、環境、建築設施、樓齡/維護等,以釐定該物業的市場租金。該物業採用的市場租金(不包括增值稅及物業管理費)於估值日為約每日每平方米人民幣1.09元。
- 6) 貼現現金流量分析方面,吾等計及該物業的位置、收入及租戶構成決定性因素及物業投資者的回報率要

求，得出8.75%的貼現率。計算十年後的現金流量現值時採用期末資本化率6.00%。收入資本化法方面，吾等估值時採用的資本化率為6.60%。資本化率適用於所得租金收入，直至該物業土地使用權到期為止。

7) 該物業概況及市場資料概述如下：

- 位置：該物業位於中國廣東省東莞市洪梅鎮望沙路西面。
- 交通：該物業可經望沙路前往。廣深沿江高速S3位於該物業西面。
- 周邊區域性質：周邊區域遍佈工業開發項目。

8) 吾等基於下列假設進行估值：

- 貴公司提供的該物業資料真實正確；
- 地盤未受污染且地面狀況良好；
- 已取得該物業正式所有權，並已付清所有應付地價或土地使用權費；
- 已正式取得開發、佔用及使用該物業所需的一切必要批文及證書且十足有效；及
- 該物業可自由轉讓、抵押、轉租或以其他方式於市場出售。

9) 吾等獲提供環球律師事務所就該物業編製的中國法律意見，其中包括下列資料：

- 東莞鴻商倉儲服務有限公司已取得該物業建築工程所需許可及批准；
- 根據上述房地產權證，東莞鴻商倉儲服務有限公司有權使用相關土地。在遵守下文抵押合約協議的前提下，東莞鴻商倉儲服務有限公司有權使用、轉讓、租賃、抵押或以其他方式按土地用途及土地年期處置相關物業；
- 東莞鴻商倉儲服務有限公司與承租人簽署的租賃合同有效。

10) 根據 貴公司提供的資料，業權現狀和主要批文及執照的頒授情況如下：

國有土地使用權出讓合同	有
國有土地使用權證	不適用
建設用地規劃許可證	不適用
建設工程規劃許可證	不適用
建築工程施工許可證	不適用
房屋所有權證	不適用
房地產權證	有
營業執照	有

估值概要9 — 天津凡濱倉儲服務有限公司一期

編號	物業	概況及年期	估用詳情	於2019年 3月31日 現況下的市值								
9	中國天津市武清區大王古莊鎮復元道78號	<p>該物業(天津凡濱倉儲服務有限公司一期)為建於近長方形地塊的物流項目，總地盤面積172,546.40平方米。</p> <p>據 貴公司表示，該物業於2015年竣工，竣工部分包括六個單層倉庫A、B、C、D、E及F和一棟配套建築及警衛室，總建築面積106,615.78平方米。詳情如下：</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>建築面積 (平方米)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>倉庫</td> <td>105,166.37</td> </tr> <tr> <td>配套建築</td> <td>1,449.41</td> </tr> <tr> <td>總計</td> <td>106,615.78</td> </tr> </tbody> </table> <p>部分</p> <p>倉庫..... 105,166.37</p> <p>配套建築..... 1,449.41</p> <p>總計..... 106,615.78</p> <p>根據提供的房地產權證，已獲授該物業的國有土地使用權，為期50年，於2064年2月11日到期，作倉庫用途。</p>		建築面積 (平方米)	倉庫	105,166.37	配套建築	1,449.41	總計	106,615.78	<p>截至視察日，該物業正常運營中。</p> <p>根據提供的資料，該物業於估值日涉及四項租約，產生總月租收入約人民幣2,865,360元，不包括物業管理費及增值稅。該等租約最遲於2021年3月31日到期。整體估用率為100%。</p>	<p>人民幣 599,000,000元 (人民幣 伍億玖仟玖佰 萬元)</p> <p>第一類應佔 100%權益：</p> <p>人民幣 599,000,000元 (人民幣 伍億玖仟玖佰 萬元)</p>
	建築面積 (平方米)											
倉庫	105,166.37											
配套建築	1,449.41											
總計	106,615.78											

附註：

- 根據房地產權證，位於武清區大王古莊鎮復元道78號物業的國有土地使用權及相關房屋所有權屬於天津凡濱倉庫服務有限公司。詳情如下：

證書號碼	地盤面積 (平方米)	土地用途	建築面積 (平方米)	樓宇用途	到期日
津(2016)武清區不動產權第1038297號	172,546.40	倉庫	106,615.78	非住宅	2064年2月11日
總計	172,546.40		106,615.78		
- 根據提供的日期為2019年5月24日的不動產登記證，該物業已抵押予上海農村商業銀行股份有限公司濱江支行及星展銀行(中國)有限公司上海分行。
- 根據公司營業執照第91120222075910869L號，位於天津市武清區大王古莊鎮復元道78號的天津凡濱倉儲服務有限公司於2013年8月22日至2043年8月21日營業，業務範圍包括倉儲服務(易燃、易爆、易制毒、危險化學品除外)、企業管理服務、商務信息諮詢服務、物業服務；倉儲貨架、紙質包裝品(印刷除外)生產；自有倉庫及倉儲設施租賃。(依法須經批准的項目，經相關部門批准後方可開展經營活動)
- 擁有人持有該物業100%租賃權益。
- 估值過程中，吾等參考市場上多項具有相若特徵的租賃物業。所選相若物業介乎每日每平方米人民幣1.05元至人民幣1.15元，不包括增值稅及物業管理費。估值過程中，吾等考慮相關調整因素，例如交通、規模、環境、建築設施、樓齡/維護等，以釐定該物業的市場租金。該物業採用的市場租金(不包括增值稅及物業管理費)於估值日為約每日每平方米人民幣1.00元。
- 貼現現金流量分析方面，吾等計及該物業的位置、收入及租戶構成決定性因素及物業投資者的回報率要

求，得出8.50%的貼現率。計算十年後的現金流量現值時採用期末資本化率5.75%。收入資本化法方面，吾等估值時採用的資本化率為6.40%。資本化率適用於所得租金收入，直至該物業土地使用權到期為止。

7) 該物業概況及市場資料概述如下：

- 位置：該物業位於中國天津市武清區大王古莊鎮復元道78號。
- 交通：該物業可經復元道及一條無名道路前往，前者為雙向兩車道，後者為兩車道。
- 周邊區域性質：周邊區域匯聚若干工廠、倉庫物業、住宅及公用設施。

8) 吾等基於下列假設進行估值：

- 貴公司提供的該物業資料真實正確；
- 地盤未受污染且地面狀況良好；
- 已取得該物業正式所有權，並已付清所有應付地價或土地使用權費；
- 已正式取得開發、佔用及使用該物業所需的一切必要批文及證書且十足有效；及
- 該物業可自由轉讓、抵押、轉租或以其他方式於市場出售。

9) 吾等獲提供環球律師事務所就該物業編製的中國法律意見，其中包括下列資料：

- 天津凡濱倉儲服務有限公司已取得該物業建築工程所需許可及批准；
- 根據上述房地產權證，天津凡濱倉儲服務有限公司有權使用相關土地。在遵守下文抵押合約協議的前提下，天津凡濱倉儲服務有限公司有權使用、轉讓、租賃、抵押或以其他方式按土地用途及土地年期處置相關物業；
- 天津凡濱倉儲服務有限公司與承租人簽署的租賃合同有效。

10) 根據 貴公司提供的資料，業權現狀和主要批文及執照的頒授情況如下：

國有土地使用權出讓合同	有
國有土地使用權證	不適用
建設用地規劃許可證	不適用
建設工程規劃許可證	不適用
建築工程施工許可證	不適用
房屋所有權證	不適用
房地產權證	有
營業執照	有

估值概要10 — 瀋陽易北倉儲服務有限公司

編號	物業	概況及年期	估用詳情	於2019年 3月31日 現況下的市值														
10	中國遼寧省瀋陽市瀋北新區冬雪湖街1號	<p>該物業(瀋陽易北倉儲服務有限公司)位於瀋北新區冬雪湖街，為物流項目，地盤面積120,400.00平方米。</p> <p>據 貴公司表示，該物業於2018年竣工，包括三個單層的倉庫及配套設施，總建築面積約74,442.02平方米。詳情如下：</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>建築面積 (平方米)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>部分</td> <td></td> </tr> <tr> <td>倉庫A.....</td> <td>24,559.43</td> </tr> <tr> <td>倉庫B.....</td> <td>24,615.92</td> </tr> <tr> <td>倉庫C.....</td> <td>24,615.92</td> </tr> <tr> <td>器材室.....</td> <td>650.75</td> </tr> <tr> <td>總計.....</td> <td>74,442.02</td> </tr> </tbody> </table>		建築面積 (平方米)	部分		倉庫A.....	24,559.43	倉庫B.....	24,615.92	倉庫C.....	24,615.92	器材室.....	650.75	總計.....	74,442.02	<p>根據提供的資料，該物業於估值日正常運營中，涉及三項租約，產生總月租收入約人民幣1,062,149元，不包括物業管理費及增值稅。該等租約最遲於2023年8月31日到期。整體估用率為57.0%。</p>	<p>人民幣 316,000,000元 (人民幣 叁億壹仟陸佰 萬元)</p> <p>第一類應佔 100%權益：</p> <p>人民幣 316,000,000元 (人民幣 叁億壹仟陸佰 萬元)</p>
	建築面積 (平方米)																	
部分																		
倉庫A.....	24,559.43																	
倉庫B.....	24,615.92																	
倉庫C.....	24,615.92																	
器材室.....	650.75																	
總計.....	74,442.02																	
		<p>根據提供的房地產權證，已獲授該物業的國有土地使用權，為期50年，於2066年7月17日到期，作倉庫用途。</p>																

附註：

- 1) 根據房地產權證，位於瀋陽市瀋北新區冬雪湖街1號物業的國有土地使用權及相關房屋所有權屬於瀋陽易北倉儲服務有限公司。詳情如下：

證書號碼	地盤面積 (平方米)	土地用途	建築面積 (平方米)	樓宇用途	到期日
遼(2018)瀋陽市不動產權第0545560號.....			24,559.43	倉庫	
遼(2018)瀋陽市不動產權第0545557號.....	120,400.00	倉庫	24,615.92	倉庫	2066年7月17日
遼(2018)瀋陽市不動產權第0545559號.....			24,615.92	倉庫	
遼(2018)瀋陽市不動產權第0545552號.....			650.75	其他	
總計.....	120,400.00		74,442.02		

- 2) 根據提供的日期為2019年4月1日的不動產登記證，該物業已抵押予交通銀行股份有限公司上海松江支行。
- 3) 根據公司營業執照第91210100MA0P479D47號，位於瀋陽市瀋北新區冬雪湖街1號的瀋陽易北倉儲服務有限公司於2015年12月8日至2065年12月7日營業，業務範圍包括從事倉儲服務(不含危險化學品)；工業設施、倉儲設施的建設及經營；普通貨物倉儲及自有倉庫出租；物業管理；技術諮詢、技術服務；商務信息諮詢。(依法須經批准的項目，經相關部門批准後方可開展經營活動)

- 4) 擁有人持有該物業100%租賃權益。
- 5) 估值過程中，吾等參考市場上多項具有相若特徵的租賃物業。所選相若物業介乎每日每平方米人民幣0.70元至人民幣0.95元，不包括增值稅及物業管理費。估值過程中，吾等考慮相關調整因素，例如交通、規模、環境、建築設施、樓齡／維護等，以釐定該物業的市場租金。該物業採用的市場租金(不包括增值稅及物業管理費)於估值日為約每日每平方米人民幣0.81元。
- 6) 貼現現金流量分析方面，吾等計及該物業的位置、收入及租戶構成決定性因素及物業投資者的回報率要求，得出8.75%的貼現率。計算十年後的現金流量現值時採用期末資本化率6.00%。收入資本化法方面，吾等估值時採用的資本化率為6.85%。資本化率適用於所得租金收入，直至該物業土地使用權到期為止。
- 7) 該物業概況及市場資料概述如下：
- 位置 : 該物業位於中國遼寧省瀋陽市瀋北新區冬雪湖街1號。
- 交通 : 該物業位於瀋北新區的主干道瀋北路北面，瀋北路是東西走向的雙向三車道。
- 周邊區域性質 : 周邊區域遍佈工業建築群、物流園及其他公用設施。該物業亦靠近地鐵2號線瀋陽航空航天大學站。
- 8) 吾等基於下列假設進行估值：
- 貴公司提供的該物業資料真實正確；
 - 地盤未受污染且地面狀況良好；
 - 已取得該物業正式所有權，並已付清所有應付地價或土地使用權費；
 - 已正式取得開發、佔用及使用該物業所需的一切必要批文及證書且十足有效；及
 - 該物業可自由轉讓、抵押、轉租或以其他方式於市場出售。
- 9) 吾等獲提供環球律師事務所就該物業編製的中國法律意見，其中包括下列資料：
- 瀋陽易北倉儲服務有限公司已取得該物業建築工程所需許可及批准；
 - 根據上述房地產權證，瀋陽易北倉儲服務有限公司有權使用相關土地。在遵守下文抵押合約協議的前提下，瀋陽易北倉儲服務有限公司有權使用、轉讓、租賃、抵押或以其他方式按土地用途及土地年期處置相關物業；
 - 瀋陽易北倉儲服務有限公司與承租人簽署的租賃合同有效。
- 10) 根據 貴公司提供的資料，業權現狀和主要批文及執照的頒授情況如下：
- | | |
|-------------|-----|
| 國有土地使用權出讓合同 | 無 |
| 國有土地使用權證 | 不適用 |
| 建設用地規劃許可證 | 不適用 |
| 建設工程規劃許可證 | 不適用 |
| 建築工程施工許可證 | 不適用 |
| 房屋所有權證 | 不適用 |
| 房地產權證 | 有 |
| 營業執照 | 有 |

估值概要11 — 武漢明聚供應鏈發展有限公司

編號	物業	概況及年期	估用詳情	於2019年																
				3月31日 現況下的市值																
11	中國湖北省武漢市東西湖區東吳大道以東與新嶺二路以南	<p>該物業(武漢明聚供應鏈發展有限公司)為物流項目，地盤面積122,425.70平方米。</p> <p>據貴公司表示，該物業於2017年竣工，包括三個單層的高標準倉庫、一棟五層的綜合樓及若干器材室，總建築面積約73,330.59平方米。詳情如下：</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>部分</th> <th>建築面積 (平方米)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>1號倉庫.....</td> <td>24,686.83</td> </tr> <tr> <td>2號倉庫.....</td> <td>25,293.38</td> </tr> <tr> <td>3號倉庫.....</td> <td>17,800.54</td> </tr> <tr> <td>綜合樓.....</td> <td>4,812.32</td> </tr> <tr> <td>警衛室.....</td> <td>26.01</td> </tr> <tr> <td>配套室.....</td> <td>711.51</td> </tr> <tr> <td>總計.....</td> <td>73,330.59</td> </tr> </tbody> </table>	部分	建築面積 (平方米)	1號倉庫.....	24,686.83	2號倉庫.....	25,293.38	3號倉庫.....	17,800.54	綜合樓.....	4,812.32	警衛室.....	26.01	配套室.....	711.51	總計.....	73,330.59	<p>根據提供的資料，該物業於估值日正常運營中，涉及九項租約，產生總月租收入約人民幣2,097,664元，不包括物業管理費及增值稅。該等租約最遲於2025年10月31日到期。整體估用率約為99.6%。</p>	<p>人民幣 373,000,000元 (人民幣 叁億柒仟叁佰 萬元)</p> <p>第一類應佔 100%權益：</p> <p>人民幣 373,000,000元 (人民幣 叁億柒仟叁佰 萬元)</p>
部分	建築面積 (平方米)																			
1號倉庫.....	24,686.83																			
2號倉庫.....	25,293.38																			
3號倉庫.....	17,800.54																			
綜合樓.....	4,812.32																			
警衛室.....	26.01																			
配套室.....	711.51																			
總計.....	73,330.59																			
		<p>根據提供的房地產權證，該物業的國有土地使用權已授予武漢明聚供應鏈發展有限公司，為期50年，於2065年1月27日到期，作倉庫用途。</p>																		

附註：

- 1) 根據房地產權證，位於東西湖區東吳大道與新嶺二路交匯處物業的國有土地使用權及相關房屋所有權屬於武漢明聚供應鏈發展有限公司。詳情如下：

證書號碼	地盤面積 (平方米)	土地用途	建築面積 (平方米)	樓宇用途	到期日
鄂(2018)武漢市東西湖不動產權第0012607號....	122,425.70	倉庫	4,812.32	其他	2065年1月27日
鄂(2018)武漢市東西湖不動產權第0012608號....		倉庫	24,686.83	倉庫	2065年1月27日
鄂(2018)武漢市東西湖不動產權第0012610號....		倉庫	17,800.54	倉庫	2065年1月27日
鄂(2018)武漢市東西湖不動產權第0012611號....		倉庫	711.51	其他	2065年1月27日
鄂(2018)武漢市東西湖不動產權第0012612號....		倉庫	26.01	其他	2065年1月27日
鄂(2018)武漢市東西湖不動產權第0012613號....		倉庫	25,293.38	倉庫	2065年1月27日
總計.....	122,425.70		73,330.59		

- 2) 根據提供的日期為2018年3月30日的不動產登記證，該物業已抵押予星展銀行(中國)有限公司上海分行。
- 3) 根據公司營業執照第91420100081974906J號，位於武漢市東西湖區高橋產業園台中大道特1號的武漢明聚供應鏈發展有限公司於2013年12月10日至2063年12月10日營業，業務範圍包括物流信息公共服務平臺建設；智能化管理、標準單元裝卸、立體倉庫、自動識別和標識、可視化與貨物跟蹤、貨物自動分揀系統技術開發與應用；倉儲服務；物流設施建設及服務；現代化倉儲、中專、裝卸設施建設。(上述經營範圍中國家有專項規定的項目經審批後或憑有效許可證方可經營)
- 4) 擁有人持有該物業100%租賃權益。
- 5) 估值過程中，吾等參考市場上多項具有相若特徵的租賃物業。所選相若物業介乎每日每平方米人民幣0.90元至人民幣0.95元，不包括增值稅及物業管理費。估值過程中，吾等考慮相關調整因素，例如交通、規模、環境、建築設施、樓齡／維護等，以釐定該物業的市場租金。該物業採用的市場租金(不包括增值稅及物業管理費)於估值日為約每日每平方米人民幣0.97元。
- 6) 貼現現金流量分析方面，吾等計及該物業的位置、收入及租戶構成決定性因素及物業投資者的回報率要求，得出8.75%的貼現率。計算十年後的現金流量現值時採用期末資本化率6.25%。收入資本化法方面，吾等估值時採用的資本化率為6.85%。資本化率適用於所得租金收入，直至該物業土地使用權到期為止。
- 7) 該物業概況及市場資料概述如下：
 - 位置：該物業位於中國湖北省武漢市東西湖區東吳大道與新嶺二路交匯處。
 - 交通：該物業可經東西湖區的主干道東吳大道(西北東南走向的雙向兩車道)前往。107國道與革新路經過該物業附近與武漢繞城高速相連。該物業可經107國道、東吳大道及武漢繞城高速與武漢市城區相連。該物業距滬蓉高速與京珠高速交匯處僅2公里左右。滬蓉高速連接上海與四川省，部分路段與武漢外環高速重合。京珠高速連接北京與廣州及珠海等華南地區的主要城市。
 - 周邊區域性質：該物業位於武漢市東西湖區武漢東西湖綜合物流園的中心地帶，基礎設施完善、交通便利。該物業周邊有多項物流倉庫開發項目。
- 8) 吾等基於下列假設進行估值：
 - 貴公司提供的該物業資料真實正確；
 - 地盤未受污染且地面狀況良好；
 - 已取得該物業正式所有權，並已付清所有應付地價或土地使用權費；
 - 已正式取得開發、佔用及使用該物業所需的一切必要批文及證書且十足有效；及
 - 該物業可自由轉讓、抵押、轉租或以其他方式於市場出售。
- 9) 吾等獲提供環球律師事務所就該物業編製的中國法律意見，其中包括下列資料：
 - 武漢明聚供應鏈發展有限公司已取得該物業建築工程所需許可及批准；
 - 根據上述房地產權證，武漢明聚供應鏈發展有限公司有權使用相關土地。在遵守下文抵押合約協議的前提下，武漢明聚供應鏈發展有限公司有權使用、轉讓、租賃、抵押或以其他方式按土地用途及土地年期處置相關物業；
 - 武漢明聚供應鏈發展有限公司與承租人簽署的租賃合同有效。

10) 根據 貴公司提供的資料，業權現狀和主要批文及執照的頒授情況如下：

國有土地使用權出讓合同	有
國有土地使用權證	不適用
建設用地規劃許可證	不適用
建設工程規劃許可證	不適用
建築工程施工許可證	不適用
房屋所有權證	不適用
房地產權證	有
營業執照	有

估值概要12 — 廣州市銘粵倉儲有限公司一期

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於2019年
				3月31日 現況下的市值
12	中國廣東省 廣州市從化區 廣東從化 經濟開發區 高技術產業園 創業路53號	該物業(廣州市銘粵倉儲有限公司一期)為建於不規則地塊的物流項目，地盤面積92,925.00平方米。 據 貴公司表示，該物業於2014年竣工，包括一個單層的倉庫及若干器材室，總建築面積約37,093.71平方米，作存儲用途。詳情如下：	截至視察日，該物業正常運營中。 根據提供的資料，該物業於估值日涉及一項租約，產生總月租收入約人民幣2,144,786元，不包括物業管理費及增值稅。該租約於2024年12月4日到期。整體佔用率為100%。	人民幣 409,000,000元 (人民幣 肆億零玖佰萬 元) 第一類應佔 58.5%權益： 人民幣 239,300,000元 (人民幣 貳億叁仟玖佰 叁拾萬元)
		建築面積 (平方米)		
		部分		
		倉庫.....	34,842.46	
		CTU.....	688.74	
		自行車棚.....	68.93	
		木製建築.....	148.90	
		回收區.....	168.68	
		輪胎區.....	532.37	
		警衛室.....	43.36	
		危險品區.....	532.37	
		吸煙處.....	67.90	
		總計.....	37,093.71	
		根據提供的房地產權證，已獲授該物業的國有土地使用權，為期50年，於2062年12月19日到期，作工業用途。		

附註：

- 1) 根據房地產權證，位於廣東從化經濟開發區高技術產業園創業路53號的該物業的國有土地使用權及相關房屋所有權屬於廣州市銘粵倉儲有限公司。詳情如下：

證書號碼	地盤面積 (平方米)	土地用途	建築面積 (平方米)	樓宇用途	到期日
粵(2016)廣州市不動產權 第09208982號.....			168.68	回收區	
粵(2016)廣州市不動產權 第09208983號.....			34,842.46	倉庫	
粵(2016)廣州市不動產權 第09208975號.....			67.90	吸煙處	
粵(2016)廣州市不動產權 第09208995號.....			148.90	木製建築	
粵(2016)廣州市不動產權 第09208989號.....	92,925.00	工業	532.37	輪胎區	2062年 12月19日

證書號碼	地盤面積 (平方米)	土地用途	建築面積 (平方米)	樓宇用途	到期日
粵(2016)廣州市不動產權 第09209035號			68.93	自行車棚	
粵(2016)廣州市不動產權 第09208991號			532.37	危險品區	
粵(2016)廣州市不動產權 第09208979號			688.74	CTU	
粵(2016)廣州市不動產權 第09208999號			43.36	警衛室	
總計	92,925.00		37,093.71		

2) 根據提供的日期為2017年11月17日的不動產登記證，該物業已抵押予滙豐銀行(中國)有限公司廣州分行。

3) 根據公司營業執照第914401010565708469號，位於廣州從化經濟開發區高技術產業園創業路53號的廣州市銘粵倉儲有限公司於2012年12月6日至2062年12月5日營業，業務範圍包括倉儲業(具體經營項目請登錄廣州市商事主體信息公示平臺查詢。涉及國家規定實施准入特別管理措施的外商投資企業，經營範圍以審批機關核定的為準；依法需經批准的項目，經相關部門批准後方可開展經營活動)。

4) 擁有人持有該物業100%租賃權益。

5) 估值過程中，吾等參考市場上多項具有相若特徵的租賃物業。所選相若物業介乎每日每平方米人民幣1.20元至人民幣1.90元，不包括增值稅及物業管理費。估值過程中，吾等考慮相關調整因素，例如交通、規模、環境、建築設施、樓齡/維護等，以釐定該物業的市場租金。該物業採用的市場租金(不包括增值稅及物業管理費)於估值日為約每日每平方米人民幣1.96元。

6) 貼現現金流量分析方面，吾等計及該物業的位置、收入及租戶構成決定性因素及物業投資者的回報率要求，得出8.50%的貼現率。計算十年後的現金流量現值時採用期末資本化率5.75%。收入資本化法方面，吾等估值時採用的資本化率為6.40%。資本化率適用於所得租金收入，直至該物業土地使用權到期為止。

7) 該物業概況及市場資料概述如下：

位置：該物業位於中國廣東省廣州市從化區廣東從化經濟開發區高技術產業園創業路53號。

交通：該物業可經創業路前往。兩條高速公路G45(大慶—廣州)及G94(珠三角環線高速)分別位於該物業東面及南面。

周邊區域性質：周邊區域遍佈工業開發項目。

8) 吾等基於下列假設進行估值：

- 貴公司提供的該物業資料真實正確；
- 地盤未受污染且地面狀況良好；
- 已取得該物業正式所有權，並已付清所有應付地價或土地使用權費；
- 已正式取得開發、佔用及使用該物業所需的一切必要批文及證書且十足有效；及
- 該物業可自由轉讓、抵押、轉租或以其他方式於市場出售。

9) 吾等獲提供環球律師事務所就該物業編製的中國法律意見，其中包括下列資料：

- 廣州市銘粵倉儲有限公司已取得該物業建築工程所需許可及批准；
- 根據上述房地產權證，廣州市銘粵倉儲有限公司有權使用相關土地。在遵守下文抵押合約協議的前提下，廣州市銘粵倉儲有限公司有權使用、轉讓、租賃、抵押或以其他方式按土地用途及土地年期處置相關物業；
- 廣州市銘粵倉儲有限公司與承租人簽署的租賃合同有效。

10) 根據 貴公司提供的資料，業權現狀和主要批文及執照的頒授情況如下：

國有土地使用權出讓合同	有
國有土地使用權證	不適用
建設用地規劃許可證	不適用
建設工程規劃許可證	不適用
建築工程施工許可證	不適用
房屋所有權證	不適用
房地產權證	有
營業執照	有

估值概要13 — 廣州市銘粵倉儲有限公司二期

編號	物業	概況及年期	估用詳情	於2019年 3月31日 現況下的市值						
13	中國廣東省 廣州市從化區 太平鎮新興路 135號	該物業(廣州市銘粵倉儲有限公司二期)為建於不規則地塊的物流項目，地盤面積99,546.49平方米。 據 貴公司表示，該物業於2017年竣工，包括兩個單層的倉庫，總建築面積約13,734.79平方米。詳情如下：	截至視察日，該物業正常運營中。 根據提供的資料，該物業於估值日涉及一項租約，產生總月收入約人民幣821,523元，不包括物業管理費及增值稅。該租約於2024年12月4日到期。整體估用率為100%。	人民幣 157,000,000元 (人民幣 壹億伍仟 柒佰萬元) 第一類應佔 58.5%權益： 人民幣 91,800,000元 (人民幣 玖仟壹佰 捌拾萬元)						
		<table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>建築面積 (平方米)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>部分 倉庫</td> <td>13,734.79</td> </tr> <tr> <td>總計</td> <td>13,734.79</td> </tr> </tbody> </table>		建築面積 (平方米)	部分 倉庫	13,734.79	總計	13,734.79		
	建築面積 (平方米)									
部分 倉庫	13,734.79									
總計	13,734.79									
		根據提供的房地產權證，已獲授該物業的國有土地使用權，為期50年，於2062年12月19日到期，作工業用途。								

附註：

- 1) 根據房地產權證，位於廣州市從化區太平鎮新興路135號物業的國有土地使用權及相關房屋所有權屬於廣州市銘粵倉儲有限公司。詳情如下：

證書號碼	地盤面積 (平方米)	土地用途	建築面積 (平方米)	樓宇用途	到期日
粵(2018)廣州市不動產權 第09216989號	99,546.49	工業	13,734.79	倉庫	2062年 12月19日
總計	99,546.49		13,734.79		

- 2) 根據提供的日期為2019年3月11日的不動產登記證，該物業已抵押予滙豐銀行(中國)有限公司廣州分行。
- 3) 根據公司營業執照第914401010565708469號，位於廣州從化經濟開發區高技術產業園創業路53號的廣州市銘粵倉儲有限公司於2012年12月6日至2062年12月5日營業，業務範圍包括倉儲業(具體經營項目請登錄廣州市商事主體信息公示平臺查詢。涉及國家規定實施准入特別管理措施的外商投資企業，經營範圍以審批機關核定的為準；依法需經批准的項目，經相關部門批准後方可開展經營活動)。
- 4) 擁有人持有該物業100%租賃權益。
- 5) 估值過程中，吾等參考市場上多項具有相若特徵的租賃物業。所選相若物業介乎每日每平方米人民幣1.16元至人民幣1.90元，不包括增值稅及物業管理費。估值過程中，吾等考慮相關調整因素，例如交通、規模、環境、建築設施、樓齡/維護等，以釐定該物業的市場租金。該物業採用的市場租金(不包括增值稅及物業管理費)於估值日為約每日每平方米人民幣1.96元。
- 6) 貼現現金流量分析方面，吾等計及該物業的位置、收入及租戶構成決定性因素及物業投資者的回報率要求，得出8.50%的貼現率。計算十年後的現金流量現值時採用期末資本化率5.75%。收入資本化法方面，吾等估值時採用的資本化率為6.40%。資本化率適用於所得租金收入，直至該物業土地使用權到期為止。

7) 該物業概況及市場資料概述如下：

- 位置：該物業位於中國廣東省廣州市從化區太平鎮新興路135號。
- 交通：該物業可經創業路前往。兩條高速公路G45(大慶—廣州)及G94(珠三角環線高速)分別位於該物業東面及南面。
- 周邊區域性質：周邊區域遍佈工業開發項目。

8) 吾等基於下列假設進行估值：

- 貴公司提供的該物業資料真實正確；
- 地盤未受污染且地面狀況良好；
- 已取得該物業正式所有權，並已付清所有應付地價或土地使用權費；
- 已正式取得開發、佔用及使用該物業所需的一切必要批文及證書且十足有效；及
- 該物業可自由轉讓、抵押、轉租或以其他方式於市場出售。

9) 吾等獲提供環球律師事務所就該物業編製的中國法律意見，其中包括下列資料：

- 廣州市銘粵倉儲有限公司已取得該物業建築工程所需許可及批准；
- 根據上述房地產權證，廣州市銘粵倉儲有限公司有權使用相關土地。在遵守下文抵押合約協議的前提下，廣州市銘粵倉儲有限公司有權使用、轉讓、租賃、抵押或以其他方式按土地用途及土地年期處置相關物業；
- 廣州市銘粵倉儲有限公司與承租人簽署的租賃合同有效。

10) 根據 貴公司提供的資料，業權現狀和主要批文及執照的頒授情況如下：

國有土地使用權出讓合同	有
國有土地使用權證	不適用
建設用地規劃許可證	不適用
建設工程規劃許可證	不適用
建築工程施工許可證	不適用
房屋所有權證	不適用
房地產權證	有
營業執照	有

估值概要14 — 天津凡信倉儲服務有限公司

編號	物業	概況及年期	估用詳情	於2019年 3月31日 現況下的市值																		
14	中國天津市 武清區 大王古莊鎮 京濱工業園 復元道80號	<p>該物業(天津凡信倉儲服務有限公司)為建於近長方形地塊的物流項目，地盤面積115,917.90平方米。</p> <p>據 貴公司表示，該物業於2015年竣工，包括四個單層的倉庫及三棟配套建築，總建築面積75,426.85平方米。詳情如下：</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>部分</th> <th>建築面積 (平方米)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>1號倉庫.....</td> <td>17,582.93</td> </tr> <tr> <td>2號倉庫.....</td> <td>17,116.41</td> </tr> <tr> <td>3號倉庫.....</td> <td>17,615.46</td> </tr> <tr> <td>4號倉庫.....</td> <td>21,694.42</td> </tr> <tr> <td>1號配套建築.....</td> <td>29.92</td> </tr> <tr> <td>2號配套建築.....</td> <td>13.60</td> </tr> <tr> <td>3號配套建築.....</td> <td>1,374.11</td> </tr> <tr> <td>總計.....</td> <td>75,426.85</td> </tr> </tbody> </table> <p>根據提供的房地產權證，已獲授該物業的國有土地使用權，為期50年，於2064年2月25日到期，作倉庫用途。</p>	部分	建築面積 (平方米)	1號倉庫.....	17,582.93	2號倉庫.....	17,116.41	3號倉庫.....	17,615.46	4號倉庫.....	21,694.42	1號配套建築.....	29.92	2號配套建築.....	13.60	3號配套建築.....	1,374.11	總計.....	75,426.85	<p>截至視察日，該物業正常運營中。</p> <p>根據提供的資料，該物業於估值日涉及兩項租約，產生總月租收入約人民幣1,971,583元，不包括物業管理費及增值稅。該等租約最遲於2021年3月31日到期。整體佔用率約98.2%。</p>	<p>人民幣 438,000,000元 (人民幣 肆億叁仟捌佰 萬元)</p> <p>第一類應佔 90%權益：</p> <p>人民幣 394,200,000元 (人民幣 叁億玖仟肆佰 貳拾萬元)</p>
部分	建築面積 (平方米)																					
1號倉庫.....	17,582.93																					
2號倉庫.....	17,116.41																					
3號倉庫.....	17,615.46																					
4號倉庫.....	21,694.42																					
1號配套建築.....	29.92																					
2號配套建築.....	13.60																					
3號配套建築.....	1,374.11																					
總計.....	75,426.85																					

附註：

- 1) 根據房地產權證，位於武清區大王古莊鎮天津京濱工業園復元道80號物業的國有土地使用權及相關房屋所有權屬於天津凡信倉儲服務有限公司。詳情如下：

證書號碼	地盤面積 (平方米)	土地用途	建築面積 (平方米)	樓宇用途	到期日
房地證津字第122011521389號..	115,917.90	倉庫	75,426.85	非住宅	2064年2月25日
總計.....	115,917.90		75,426.85		

- 2) 根據提供的日期為2019年5月24日的不動產登記證，該物業已抵押予華僑永亨銀行(中國)有限公司北京分行及星展銀行(中國)有限公司上海分行。
- 3) 根據公司營業執照第91120222094404494P號，位於天津市武清區大王古莊鎮天津京濱工業園復元道80號的天津凡信倉儲服務有限公司於2014年6月17日至2044年6月16日營業，業務範圍包括倉儲服務(易制毒、危險化學品除外)、企業管理服務、商務信息諮詢服務、物業服務；倉儲設施租賃和經營。(依法須經批准的項目，經相關部門批准後方可開展經營活動)
- 4) 擁有人持有該物業100%租賃權益。
- 5) 估值過程中，吾等參考市場上多項具有相若特徵的租賃物業。所選相若物業介乎每日每平方米人民幣1.00元至人民幣1.10元，不包括增值稅及物業管理費。估值過程中，吾等考慮相關調整因素，例如交通、規模、環境、建築設施、樓齡/維護等，以釐定該物業的市場租金。該物業採用的市場租金(不包括增值稅及物業管理費)於估值日為約每日每平方米人民幣1.01元。

- 6) 貼現現金流量分析方面，吾等計及該物業的位置、收入及租戶構成決定性因素及物業投資者的回報率要求，得出8.50%的貼現率。計算十年後的現金流量現值時採用期末資本化率5.75%。收入資本化法方面，吾等估值時採用的資本化率為6.40%。資本化率適用於所得租金收入，直至該物業土地使用權到期為止。
- 7) 該物業概況及市場資料概述如下：

位置	:	該物業位於中國天津市武清區大王古莊鎮京濱工業園復元道80號。
交通	:	該物業可經復元道前往。復元道為連接東環路的雙向兩車道。東環路為雙向三車道，是廊坊市環線的一部分。
周邊區域性質	:	周邊區域匯聚若干工廠及倉庫物業。

- 8) 吾等基於下列假設進行估值：

- 貴公司提供的該物業資料真實正確；
- 地盤未受污染且地面狀況良好；
- 已取得該物業正式所有權，並已付清所有應付地價或土地使用權費；
- 已正式取得開發、佔用及使用該物業所需的一切必要批文及證書且十足有效；及
- 該物業可自由轉讓、抵押、轉租或以其他方式於市場出售。

- 9) 吾等獲提供環球律師事務所就該物業編製的中國法律意見，其中包括下列資料：

- 天津凡信倉儲服務有限公司已取得該物業建築工程所需許可及批准；
- 根據上述房地產權證，天津凡信倉儲服務有限公司有權使用相關土地。在遵守下文抵押合約協議的前提下，天津凡信倉儲服務有限公司有權使用、轉讓、租賃、抵押或以其他方式按土地用途及土地年期處置相關物業；
- 天津凡信倉儲服務有限公司與承租人簽署的租賃合同有效。

- 10) 根據 貴公司提供的資料，業權現狀和主要批文及執照的頒授情況如下：

國有土地使用權出讓合同	有
國有土地使用權證	不適用
建設用地規劃許可證	不適用
建設工程規劃許可證	不適用
建築工程施工許可證	不適用
房屋所有權證	不適用
房地產權證	有
營業執照	有

估值概要15 — 樂坤倉儲(無錫)有限公司

編號	物業	概況及年期	估用詳情	於2019年3月31日 現況下的市值												
15	中國江蘇省無錫新吳區錫山大道182號	<p>該物業(樂坤倉儲(無錫)有限公司)為建於不規則地塊的物流項目，地盤面積76,527.30平方米。</p> <p>據 貴公司表示，該物業於2018年竣工，包括兩個單層的倉庫及其他配套建築，總建築面積約89,116.33平方米。詳情如下：</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>部分</th> <th>建築面積 (平方米)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>1號倉庫.....</td> <td>49,207.40</td> </tr> <tr> <td>2號倉庫.....</td> <td>38,695.46</td> </tr> <tr> <td>綜合樓.....</td> <td>1,150.76</td> </tr> <tr> <td>配套建築.....</td> <td>62.71</td> </tr> <tr> <td>總計.....</td> <td>89,116.33</td> </tr> </tbody> </table> <p>根據提供的房地產權證，已獲授該物業的國有土地使用權，為期50年，於2066年2月28日到期，作倉庫用途。</p>	部分	建築面積 (平方米)	1號倉庫.....	49,207.40	2號倉庫.....	38,695.46	綜合樓.....	1,150.76	配套建築.....	62.71	總計.....	89,116.33	<p>截至視察日，該物業正常運營中。</p> <p>根據提供的資料，該物業於估值日涉及三項租約，產生總月租收入約人民幣2,430,958元，不包括物業管理費及增值稅。該等租約最遲於2026年10月31日到期。整體佔用率為100%。</p>	<p>人民幣 480,000,000元 (人民幣肆億捌仟萬元)</p> <p>第一類應佔 100%權益：</p> <p>人民幣 480,000,000元 (人民幣肆億捌仟萬元)</p>
部分	建築面積 (平方米)															
1號倉庫.....	49,207.40															
2號倉庫.....	38,695.46															
綜合樓.....	1,150.76															
配套建築.....	62.71															
總計.....	89,116.33															

附註：

- 1) 根據提供的房地產權證，位於高浪路以西及無錫新吳區梅村街道錫山大道以南物業的國有土地使用權已授予樂坤倉儲(無錫)有限公司。詳情如下：

證書號碼	地盤面積 (平方米)	土地用途	到期日
蘇(2016)無錫市不動產權第0022560號.....	76,527.30	倉庫	2066年2月28日
總計.....	76,527.30		

- 2) 根據提供的房地產權證，位於無錫新吳區錫山大道182號物業的房屋所有權屬於樂坤倉儲(無錫)倉儲有限公司。詳情如下：

證書號碼	具體位置	樓宇用途	建築面積 (平方米)
蘇(2018)無錫市不動產權第0099937號.....	錫山大道182號 第1至4號樓	倉庫	89,116.33
總計.....			89,116.33

- 3) 根據提供的日期為2018年6月28日的不動產登記證，該物業已抵押予東亞銀行(中國)有限公司上海分行、東亞銀行(中國)有限公司無錫分行。
- 4) 擁有人持有該物業100%租賃權益。
- 5) 估值過程中，吾等參考市場上多項具有相若特徵的租賃物業。所選相若物業介乎每日每平方米人民幣0.85元至人民幣1.02元，不包括增值稅及物業管理費。估值過程中，吾等考慮相關調整因素，例如交通、規模、環境、建築設施、樓齡／維護等，以釐定該物業的市場租金。該物業採用的市場租金(不包括增值稅及物業管理費)於估值日為約每日每平方米人民幣1.00元。

- 6) 貼現現金流量分析方面，吾等計及該物業的位置、收入及租戶構成決定性因素及物業投資者的回報率要求，得出9.00%的貼現率。計算十年後的現金流量現值時採用期末資本化率6.25%。收入資本化法方面，吾等估值時採用的資本化率為6.85%。資本化率適用於所得租金收入，直至該物業土地使用權到期為止。
- 7) 該物業概況及市場資料概述如下：

位置	:	該物業位於中國江蘇省無錫新吳區錫山大道182號。
交通	:	該物業可經錫山大道前往。錫山大道為連接高浪路高架的雙向三車道。高浪路高架為連接京滬高速的雙向三車道，提供前往蘇州、常州及其他周邊城市的便捷交通途徑。
周邊區域性質	:	周邊區域匯聚若干工廠及倉庫物業。

- 8) 吾等基於下列假設進行估值：

- 貴公司提供的該物業資料真實正確；
- 地盤未受污染且地面狀況良好；
- 已取得該物業正式所有權，並已付清所有應付地價或土地使用權費；
- 已正式取得開發、佔用及使用該物業所需的一切必要批文及證書且十足有效；及
- 該物業可自由轉讓、抵押、轉租或以其他方式於市場出售。

- 9) 吾等獲提供環球律師事務所就該物業編製的中國法律意見，其中包括下列資料：

- 樂坤倉儲(無錫)有限公司已取得該物業建築工程所需許可及批准；
- 根據上述房地產權證，樂坤倉儲(無錫)有限公司有權使用相關土地。在遵守下文抵押合約協議的前提下，樂坤倉儲(無錫)有限公司有權使用、轉讓、租賃、抵押或以其他方式按土地用途及土地年期處置相關物業；
- 樂坤倉儲(無錫)有限公司與承租人簽署的租賃合同有效。

- 10) 根據 貴公司提供的資料，業權現狀和主要批文及執照的頒授情況如下：

國有土地使用權出讓合同	無
國有土地使用權證	不適用
建設用地規劃許可證	不適用
建設工程規劃許可證	不適用
建築工程施工許可證	不適用
房屋所有權證	不適用
房地產權證	有
營業執照	無

第二類 — 貴集團持有的中國在建物業權益

估值概要16 — 重慶永翔市場經營管理有限公司

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於2019年 3月31日 現況下的市值
16	中國重慶市南岸區茶園組團M區	<p>該物業(重慶永翔市場經營管理有限公司)包括三幅相鄰空置地塊，總地盤面積266,037.00平方米。該物業位於重慶市南岸區富源大道東側。</p> <p>根據 貴公司的擬定開發方案，該物業將分為三期，總計劃建築面積約148,114.82平方米。一期計劃於2019年第二季度竣工，二期及三期計劃於2020年第二季度竣工。</p> <p>根據所提供的房地產權證，已獲授該物業的土地使用權，為期50年，於2067年7月11日到期，作倉庫用途。</p>	截至視察日，該物業在建中。	<p>人民幣 369,000,000元 (人民幣叁億陸仟玖佰萬元)</p> <p>第二類應佔 100%權益¹：</p> <p>人民幣 369,000,000元 (人民幣叁億陸仟玖佰萬元)</p>

附註：

- ESR Cayman Limited附屬公司持有重慶永翔50%的註冊資本，且會根據股東之間的協議按預先協定的價格收購餘下50%的註冊資本。

附註：

- 根據房地產權證，位於重慶市南岸區茶園組團M區物業的土地使用權屬於重慶永翔市場經營管理有限公司。詳情如下：

證書號碼	地盤面積 (平方米)	土地用途	到期日
渝(2017)南岸區不動產權第000894856號	81,839.00	倉庫	2067年7月11日
渝(2017)南岸區不動產權第000895044號	80,784.00	倉庫	2067年7月11日
渝(2017)南岸區不動產權第000895091號	103,414.00	倉庫	2067年7月11日
總計	266,037.00		

- 根據建設用地規劃許可證，重慶永翔市場經營管理有限公司對該物業的建設用地規劃已獲批准。詳情如下：

證書號碼	位置	地盤面積 (平方米)
地字第500108201700047號	南岸區茶園組團地塊M15-1/02	80,784.00
地字第500108201800012號	南岸區茶園組團地塊M14-1/02	81,839.00
地字第500108201800013號	南岸區茶園組團地塊M17-1/02	103,414.00
總計		266,037.00

- 3) 根據建設工程規劃許可證，該物業的建設工程規劃已批授予重慶永翔市場經營管理有限公司。詳情如下：

證書號碼	項目名稱	具體位置	建築規模 (平方米)
建字第500108201800053號	重慶永翔現代物流園第一期	南岸區茶園組團地塊M15-1/02	43,471.75
建字第500108201800092號	重慶永翔現代物流園第二期	南岸區茶園組團地塊M14-1/02	47,092.36
建字第500108201800093號	重慶永翔現代物流園第三期	南岸區茶園組團地塊M17-1/02	57,550.71
總計			148,114.82

- 4) 根據建築工程施工許可證，重慶永翔市場經營管理有限公司已獲批准開始該物業的建築工程。詳情如下：

證書號碼	項目名稱	具體位置	建築規模 (平方米)
500114201808130101	重慶永翔現代物流園第一期	南岸區茶園組團地塊M15-1/02	43,471.75
500114201904040101	重慶永翔現代物流園第二期	南岸區茶園組團地塊M14-1/02	47,092.36
500114201904040201	重慶永翔現代物流園第三期	南岸區茶園組團地塊M17-1/02	57,550.71
總計			148,114.82

- 5) 根據所提供的日期為2019年3月29日的不動產登記證，該物業已抵押予重慶農村商業銀行股份有限公司渝中支行。

- 6) 根據公司營業執照第915001085634987976號，位於重慶市南岸區玉馬路8號科技物業中心融英樓601號的重慶永翔市場經營管理有限公司於2010年11月15日至2060年11月2日營業，業務範圍包括市場設施租賃；市場管理服務；倉儲服務(除危險品、不含運輸)；倉儲設施的租賃；物業管理(取得相關行政許可後，在許可範圍內從事經營)；商務信息諮詢。(法律、法規禁止經營的，不得經營；法律、法規、國務院規定需審批的未獲審批前，不得經營)

- 7) 擁有人持有該物業100%租賃權益。

- 8) 估值過程中，吾等參考市場上多項具有相若特徵的租賃物業。所選相若物業介乎每日每平方米人民幣0.90元至人民幣1.05元，不包括增值稅及物業管理費。估值過程中，吾等考慮相關調整因素，例如交通、規模、環境、建築設施、樓齡/維護等，以釐定該物業的市場租金。該物業採用的市場租金(不包括增值稅及物業管理費)於估值日為約每日每平方米人民幣0.90元。

- 9) 計算該物業總發展價值時，我們採納貼現現金流量法及收入資本化法。貼現現金流量分析方面，吾等計及該物業的位置、收入及租戶構成決定性因素及物業投資者的回報率要求，得出8.75%的貼現率。計算十年後的現金流量現值時採用期末資本化率6.0%。收入資本化法方面，吾等估值時採用的資本化率為6.60%。資本化率適用於所得租金收入，直至該物業土地使用權到期為止。

- 10) 該物業於估值日的總發展價值估計為人民幣721,000,000元。根據 貴公司提供的資料，估值日的未付建築總成本約為人民幣245,900,000元，已計入估值。

- 11) 該物業概況及市場資料概述如下：

位置：該物業位於中國重慶市南岸區富源大道。

交通：該物業可經富源大道前往。富源大道為新建的雙向三車道。港口大道/754縣道、重慶繞城高速及滬渝高速形成便利的交通網，通達重慶市中心和其他各區及周邊城市。

周邊區域性質：周邊區域為新開發區，匯聚若干空置地塊及多幅在建開發地盤。

- 12) 吾等基於下列假設進行估值：

- 貴公司提供的該物業資料真實正確；
- 地盤未受污染且地面狀況良好；
- 已取得該物業正式所有權，並已付清所有應付地價或土地使用權費；
- 已正式取得開發、佔用及使用該物業所需的一切必要批文及證書，且批文及證書十足有效；及
- 該物業可自由轉讓、抵押、轉租或以其他方式於市場出售。

- 13) 吾等獲提供環球律師事務所就該物業編製的中國法律意見，其中包括下列資料：
- 重慶永翔市場經營管理有限公司已取得該物業建築工程所需許可及批准；
 - 根據上述房地產權證，重慶永翔市場經營管理有限公司有權使用相關土地。在遵守下文抵押合約協議的前提下，重慶永翔市場經營管理有限公司有權使用、轉讓、租賃、抵押或以其他合法方式按土地用途及土地年期處置相關物業；
- 14) 根據 貴公司提供的資料，業權現狀和主要批文及執照的頒授情況如下：
- | | |
|-------------|---------|
| 國有土地使用權出讓合同 | 有 |
| 國有土地使用權證 | 不適用 |
| 建設用地規劃許可證 | 有 |
| 建設工程規劃許可證 | 有 |
| 建築工程施工許可證 | 有 |
| 房屋所有權證 | 不適用 |
| 房地產權證 | 有(僅限土地) |
| 營業執照 | 有 |

估值概要17 — 上海雨潤肉食品有限公司

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於2019年 3月31日 現況下的市值
17	中國上海市 青浦區白鶴鎮 白石公路2989 號	該物業(上海雨潤肉食品有限公 司)包括位於上海市青浦區白鶴 鎮江南村90/6丘的不規則工業地 塊，地盤面積260,026.01平方米。 據 貴公司表示，該物業被指定 建造多層倉庫。 根據所提供的房地產權證，已獲 授該物業的國有土地使用權， 為期50年，於2056年4月23日 到期，作工業用途。	截至視察日，該物業 在建中。	人民幣 859,000,000元 (人民幣捌億 伍仟玖佰萬 元) 第二類應佔 100%權益： 人民幣 859,000,000元 (人民幣捌億 伍仟玖佰萬 元)

附註：

- 1) 根據房地產權證，位於青浦區白鶴鎮江南村90/6丘的該物業的國有土地使用權屬於上海雨潤肉食品有限公司。詳情如下：

證書號碼	地盤面積 (平方米)	土地用途	到期日
滬(2017)青字不動產權第001447號	260,026.01	工業	2056年4月23日
總計	260,026.01		

- 2) 根據建設用地規劃許可證，上海雨潤肉食品有限公司對該物業的建設用地規劃已獲批准。詳情如下：

證書號碼	項目名稱	土地用途	地盤面積 (平方米)
滬青第(2007)18071218E02026	新車間及配套設施	工業	301,317.00
總計			301,317.00

- 3) 根據建設工程規劃許可證，該物業的建設工程規劃已批授予上海雨潤肉食品有限公司。詳情如下：

證書號碼	項目名稱	具體位置	建築規模 (平方米)
滬青建(2019)FA31011820196707 ...	車間翻新項目	白鶴鎮江南村90/6丘	348,150.96
總計			348,150.96

- 4) 根據建築工程施工許可證，上海雨潤肉食品有限公司已獲批准開始該物業的建築工程。詳情如下：

證書號碼	項目名稱	具體位置	建築規模 (平方米)
1802QP0265D01	上海雨潤肉食品 有限公司車間翻新項目	白鶴鎮江南村90/6丘	348,150.96
總計			348,150.96

- 5) 吾等未獲提供有關該物業抵押及產權負擔方面的相關資料，因此無法對相關事宜提出意見，建議徵詢有關該物業業權是否合法及可轉讓和是否存在任何現有或潛在產權負擔的法律意見。

- 6) 根據公司營業執照第29000000201811270215號，位於上海市青浦區白鶴鎮白石公路2989號的上海雨潤肉食品有限公司於2010年6月3日至2040年6月2日營業，業務範圍包括生豬定點屠宰、倉儲服務(危險化學品除外)、自有房屋租賃。(依法須經批准的項目，經相關部門批准後方可開展經營活動)
- 7) 擁有人持有該物業100%租賃權益。
- 8) 評估該物業市價時，吾等參考周邊類似物業的售價。緊鄰該物業的相若物業具備類似的狀況、規模及年期等。所選相若物業介乎每畝*人民幣2,000,000元至人民幣3,050,000元。估值過程中，吾等考慮相關調整因素，例如交通、規模、容積率、區域劃分、環境、公共設施等，以釐定該物業的單價。該物業採用的單價為約每畝人民幣2,060,000元。

* 1畝 = 666.67平方米

- 9) 根據 貴公司提供的資料，該物業截至估值日產生的總建築成本約為人民幣55,900,000元，已計入估值。
- 10) 該物業概況及市場資料概述如下：

位置 : 該物業位於中國上海青浦區江平路與南巷路之間，白石公路以南。

交通 : 該物業可經白石公路、江平路及南巷路前往。三條高速公路S26(上海—常州)、G2(北京—上海)及G1501(上海繞城高速公路)分別位於該物業南面、北面及東面。

周邊區域性質 : 周邊區域綜合使用，包括工業、住宅及農村物業。

- 11) 吾等基於下列假設進行估值：

- 貴公司提供的該物業資料真實正確；
- 地盤未受污染且地面狀況良好；
- 已取得該物業正式所有權，並已付清所有應付地價或土地使用權費；
- 已正式取得開發、佔用及使用該物業所需的一切必要批文及證書，且批文及證書十足有效；及
- 該物業可自由轉讓、抵押、轉租或以其他方式於市場出售。

- 12) 吾等獲提供環球律師事務所就該物業編製的中國法律意見，其中包括下列資料：

- 上海雨潤肉食品有限公司已取得該物業翻新工程所需許可及批准；
- 根據上述房地產權證，上海雨潤肉食品有限公司有權使用相關土地。上海雨潤肉食品有限公司有權使用、轉讓、租賃、抵押或以其他方式按土地用途及土地年期處置相關物業。

- 13) 根據 貴公司提供的資料，業權現狀和主要批文及執照的頒授情況如下：

國有土地使用權出讓合同	有
國有土地使用權證	不適用
建設用地規劃許可證	有
建設工程規劃許可證	有
建築工程施工許可證	有
房屋所有權證	不適用
房地產權證	有(僅限土地)
營業執照	有

估值概要18 — 長沙易竹倉儲服務有限公司

編號	物業	概況及年期	估用詳情	於2019年 3月31日 現況下的市值
18	中國湖南省 長沙市長沙 經濟技術 開發區 王家衝路 南北兩側、 東十二路以西	<p>該物業(長沙易竹倉儲服務有限公司)分為兩期。</p> <p>一期為擬建於近長方形地塊的高標準物流項目，地盤面積42,088.98平方米，位於王家衝路以南。據 貴公司表示，第一期被指定建造單層倉庫及單層冷庫，總建築面積約22,456.82平方米。</p> <p>二期為擬建於近長方形地塊的高標準物流項目，地盤面積67,895.81平方米，位於王家衝路以北。據 貴公司表示，第二期被指定建造多層倉庫，總建築面積約67,366.07平方米。</p> <p>根據提供的房地產權證，已獲授該物業的國有土地使用權，為期50年，於2067年11月30日到期，作倉庫用途。</p>	截至視察日，該物業在建中。	<p>人民幣 236,000,000元 (人民幣貳億 叁仟陸佰萬 元)</p> <p>第二類應佔 100%權益：</p> <p>人民幣 236,000,000元 (人民幣貳億 叁仟陸佰萬 元)</p>

附註：

- 1) 根據房地產權證，位於長沙經濟技術開發區東十二路以西、王家衝路以南的該物業一期的國有土地使用權屬於長沙易竹倉儲服務有限公司。詳情如下：

證書號碼	地盤面積 (平方米)	土地用途	到期日
湘(2018)長沙縣不動產權第0003557號	42,088.98	倉庫	2067年11月30日
總計	42,088.98		

根據房地產權證，位於長沙經濟技術開發區東十二路以西、王家衝路以北的該物業二期的國有土地使用權屬於長沙易竹倉儲服務有限公司。詳情如下：

證書號碼	地盤面積 (平方米)	土地用途	到期日
湘(2018)長沙縣不動產權第0003949號	67,895.81	倉庫	2067年11月30日
總計	67,895.81		

- 2) 根據建設用地規劃許可證，長沙易竹倉儲服務有限公司對該物業一期的建設用地規劃已獲批准。詳情如下：

證書號碼	位置	地盤面積 (平方米)
建規(地)字第經開出(2018)0005號	長沙經濟技術開發區東十二路以西、王家衝路以南	42,088.98
總計		42,088.98

根據建設用地規劃許可證，長沙易竹倉儲服務有限公司對該物業二期的建設用地規劃已獲批准。詳情如下：

證書號碼	位置	地盤面積 (平方米)
建規(地)字第經開出(2018)0007號	長沙經濟技術開發區東十二路以西、楠竹園路以南、王家衝路以北	67,895.81
總計		67,895.81

- 3) 根據建設工程規劃許可證，長沙易竹倉儲服務有限公司對該物業一期的建設工程規劃已獲批准。詳情如下：

證書號碼	項目名稱	具體位置	建築規模 (平方米)
建規[建]字第經開2 [2018]0027號	易商長沙電子商務及 零售物流園項目一期	長沙經濟技術開發區 東十二路以西、 王家衝路以南	22,456.82
總計			22,456.82

根據建設工程規劃許可證，長沙易竹倉儲服務有限公司對該物業二期的建設工程規劃已獲批准。詳情如下：

證書號碼	項目名稱	具體位置	建築規模 (平方米)
建規[建]字第經開2 [2018]0063號	易商長沙電子商務及 零售物流園項目二期	長沙經濟技術開發區 東十二路以西、 楠竹園路以南、 王家衝路以北	67,366.07
總計			67,366.07

- 4) 根據建築工程施工許可證，長沙易竹倉儲服務有限公司已獲批准開始該物業一期的建築工程。詳情如下：

證書號碼	項目名稱	具體位置	建築規模 (平方米)
430112201812240101	易商長沙電子商務及 零售物流園項目一期	長沙經濟技術開發區 東十二路以西、 王家衝路以南	22,456.82
總計			22,456.82

根據建築工程施工許可證，長沙易竹倉儲服務有限公司已獲批准開始該物業二期的建築工程。詳情如下：

證書號碼	項目名稱	具體位置	建築規模 (平方米)
430112201812240101	易商長沙電子商務及 零售物流園項目二期	長沙經濟技術開發區 東十二路以西、 楠竹園路以南、 王家衝路以北	67,366.07
總計			67,366.07

- 5) 吾等未獲提供有關該物業抵押及產權負擔方面的相關資料，因此無法對相關事宜提出意見，建議徵詢有關該物業業權是否合法及可轉讓和是否存在任何現有或潛在產權負擔的法律意見。

- 6) 根據公司營業執照第91430100MA4M0FDLXN號，位於長沙市長沙經濟技術開發區黃興大道南段57號星為創芯園3棟301的長沙易竹倉儲服務有限公司於2017年8月9日至2067年8月8日營業，業務範圍包括從事倉儲服務(除危險品、不含運輸)、工業及倉儲設施的建設及經營、物業管理、技術諮詢、商務信息諮詢、物流園經營服務。(依法須經批准的項目，經相關部門批准後方可開展經營活動)

- 7) 擁有人持有該物業100%租賃權益。
- 8) 估值過程中，吾等參考市場上多項具有相若特徵的租賃物業。所選相若物業介乎每日每平方米人民幣0.95元至人民幣1.00元，不包括增值稅及物業管理費。估值過程中，吾等考慮相關調整因素，例如交通、規模、環境、建築設施、樓齡／維護等，以釐定該物業的市場租金。該物業採用的市場租金(不包括增值稅及物業管理費)於估值日為約每日每平方米人民幣1.10元(冷庫)及約人民幣0.98元(倉庫)。
- 9) 計算該物業總發展價值時，我們採納貼現現金流量法及收入資本化法。貼現現金流量分析方面，吾等計及該物業的位置、收入及租戶構成決定性因素及物業投資者的回報率要求，得出9.0%的貼現率。計算十年後的現金流量現值時採用期末資本化率6.25%。收入資本化法方面，吾等估值時採用的資本化率為6.85%。資本化率適用於所得租金收入，直至該物業土地使用權到期為止。
- 10) 該物業於估值日的總發展價值估計為人民幣464,000,000元。根據 貴公司提供的資料，估值日的未付建築總成本約為人民幣173,800,000元，已計入估值。
- 11) 該物業概況及市場資料概述如下：

位置	:	該物業位於長沙經濟技術開發區東十二路以西、王家衝路。
交通	:	該物業可經王家衝路前往。三條高速公路S20(長沙—瀏陽)、G0401(長沙繞城高速)及S40(機場高速)分別位於該物業北面、東面及南面。
周邊區域性質	:	周邊區域遍佈工業開發項目。

- 12) 吾等基於下列假設進行估值：
- 貴公司提供的該物業資料真實正確；
 - 地盤未受污染且地面狀況良好；
 - 已取得該物業正式所有權，並已付清所有應付地價或土地使用權費；
 - 已正式取得開發、佔用及使用該物業所需的一切必要批文及證書，且批文及證書十足有效；及
 - 該物業可自由轉讓、抵押、轉租或以其他方式於市場出售。
- 13) 吾等獲提供環球律師事務所就該物業編製的中國法律意見，其中包括下列資料：
- 長沙易竹倉儲服務有限公司已取得該物業建築工程所需許可及批准；
 - 根據上述房地產權證，長沙易竹倉儲服務有限公司有權使用相關土地。長沙易竹倉儲服務有限公司有權使用、轉讓、租賃、抵押或以其他方式按土地用途及土地年期處置相關物業。
- 14) 根據 貴公司提供的資料，業權現狀和主要批文及執照的頒授情況如下：

國有土地使用權出讓合同	有
國有土地使用權證	不適用
建設用地規劃許可證	有
建設工程規劃許可證	有
建築工程施工許可證	有
房屋所有權證	不適用
房地產權證	有(僅限土地)
營業執照	有

估值概要19 — 吉林易嶺倉儲服務有限公司

編號	物業	概況及年期	估用詳情	於2019年 3月31日 現況下的市值
19	中國吉林省 公主嶺 大嶺汽車物流 園富民 大街以南	該物業(吉林易嶺倉儲服務有限公司)為建於近長方形地塊的物流項目,地盤面積147,750.00平方米,位於吉林省公主嶺大嶺汽車物流園富民大街以南。	截至視察日,該物業在建中。	人民幣 266,000,000元 (人民幣 貳億陸仟陸佰 萬元)
		根據建築工程施工許可證,該物業包括六個單層倉庫,總建築面積94,402.71平方米,計劃於2019年第三季度完成。詳情如下:		第二類應佔 100%權益:
				人民幣 266,000,000元 (人民幣 貳億陸仟陸佰 萬元)
		建築面積 (平方米)		
		部分		
		1號倉庫.....	15,447.98	
		2號倉庫.....	15,612.96	
		3號倉庫.....	14,746.64	
		4號倉庫.....	15,612.96	
		5號倉庫.....	15,612.96	
		6號倉庫.....	15,612.96	
		配套室.....	1,756.25	
		總計.....	94,402.71	
		根據所提供的房地產權證,已獲授該物業的土地使用權,為期50年,於2068年6月5日到期,作倉儲用途。		

附註:

- 1) 根據房地產權證,位於大嶺汽車物流園富民大街以南的該物業的國有土地使用權屬於吉林易嶺倉儲服務有限公司。詳情如下:

證書號碼	地盤面積 (平方米)	土地用途	到期日
吉(2018)公主嶺市不動產權第0009534號.....	147,750.00	倉庫	2068年6月5日
總計.....	147,750.00		

- 2) 根據建設用地規劃許可證,吉林易嶺倉儲服務有限公司對該物業的建設用地規劃已獲批准。詳情如下:

證書號碼	項目名稱	具體位置	地盤面積 (平方米)
地字第DL2018-YD-006號.....	吉林易嶺倉儲服務有限公司易商 大嶺汽車物流園一期	大嶺汽車物流園富民 大街以南	147,750.00
總計.....			147,750.00

- 3) 根據建設工程規劃許可證，吉林易嶺倉儲服務有限公司對該物業的建設工程規劃已獲批准。詳情如下：

證書號碼	項目名稱	具體位置	建築規模 (平方米)
建字第DL2018-GC-013號	吉林易嶺倉儲服務有限公司易商 大嶺汽車物流園一期	大嶺汽車物流園富民大街以南	94,402.71
總計			94,402.71

- 4) 根據建築工程施工許可證，吉林易嶺倉儲服務有限公司已獲批准開始該物業的建築工程。詳情如下：

證書號碼	項目名稱	具體位置	建築規模 (平方米)
220381201807131202	吉林易嶺倉儲服務有限公司易商 大嶺汽車物流園一期	大嶺汽車物流園富民大街以南	94,402.71
總計			94,402.71

- 5) 吾等未獲提供有關該物業抵押及產權負擔方面的相關資料，因此無法對相關事宜提出意見，建議徵詢有關該物業業權是否合法及可轉讓和是否存在任何現有或潛在產權負擔的法律意見。
- 6) 根據公司營業執照第91220000MA152G032U號，位於公主嶺市大嶺鎮街道18幢7號的吉林易嶺倉儲服務有限公司於2017年12月29日至2067年12月28日營業，業務範圍包括倉儲服務；工業及倉儲設施的建設及經營、自有房屋租賃、物業管理、技術諮詢、商務信息諮詢。(依法須經批准的項目，經相關部門批准後方可開展經營活動)
- 7) 擁有人持有該物業100%租賃權益。
- 8) 估值過程中，吾等參考市場上多項具有相若特徵的租賃物業。所選相若物業介乎每日每平方米人民幣0.75元至人民幣0.85元，不包括增值稅及物業管理費。估值過程中，吾等考慮相關調整因素，例如交通、規模、環境、建築設施、樓齡／維護等，以釐定該物業的市場租金。該物業採用的市場租金(不包括增值稅及物業管理費)於估值日為約每日每平方米人民幣0.80元。
- 9) 計算該物業總發展價值時，我們採納貼現現金流量法及收入資本化法。貼現現金流量分析方面，吾等計及該物業的位置、收入及租戶構成決定性因素及物業投資者的回報率要求，得出9.00%的貼現率。計算十年後的現金流量現值時採用期末資本化率6.50%。收入資本化法方面，吾等估值時採用的資本化率為6.85%。資本化率適用於所得租金收入，直至該物業土地使用權到期為止。
- 10) 該物業於估值日的總發展價值估計為人民幣405,000,000元。根據 貴公司提供的資料，估值日的未付建築總成本約為人民幣110,100,000元。
- 11) 該物業概況及市場資料概述如下：

位置 : 該物業位於中國吉林省公主嶺大嶺汽車物流園富民大街以南。

交通 : 該物業可經富民大街及乙七路前往。前者是雙向三車道，後者是雙向單車道。

周邊區域性質 : 該區域計劃發展為汽車物流園，現主要為農業及空置地塊。

- 12) 吾等基於下列假設進行估值：

- 貴公司提供的該物業資料真實正確；
- 地盤未受污染且地面狀況良好；
- 已取得該物業正式所有權，並已付清所有應付地價或土地使用權費；
- 已正式取得開發、佔用及使用該物業所需的一切必要批文及證書，且批文及證書十足有效；及
- 該物業可自由轉讓、抵押、轉租或以其他方式於市場出售。

- 13) 吾等獲提供環球律師事務所就該物業編製的中國法律意見，其中包括下列資料：

- 吉林易嶺倉儲服務有限公司已取得該物業建築工程所需許可及批准；

- 根據上述房地產權證，吉林易嶺倉儲服務有限公司有權使用相關土地。吉林易嶺倉儲服務有限公司有權使用、轉讓、租賃、抵押或以其他合法方式按土地用途及土地年期處置相關物業。

14) 根據 貴公司提供的資料，業權現狀和主要批文及執照的頒授情況如下：

國有土地使用權出讓合同	有
國有土地使用權證	不適用
建設用地規劃許可證	有
建設工程規劃許可證	有
建築工程施工許可證	有
房屋所有權證	不適用
房地產權證	有(僅限土地)
營業執照	有

估值概要20 — 溫州易瑞倉儲服務有限公司

編號	物業	概況及年期	估用詳情	於2019年 3月31日 現況下的市值
20	中國浙江省溫州瑞安市經濟發展區丁山二期第26號地塊	該物業(溫州易瑞倉儲服務有限公司)位於溫州瑞安市經濟發展區丁山二期第26號地塊，地盤面積為86,666.70平方米。	截至視察日，該物業處於建設初期。	人民幣 109,000,000元 (人民幣壹億零玖佰萬元)
		據 貴公司表示，該物業將主要建成三幢三層高標準倉庫(設有坡道)，擬定建築規模約為129,173.12平方米。截至視察日，該物業是一塊空地。		第二類應佔 100%權益： 人民幣 109,000,000元 (人民幣壹億零玖佰萬元)
		根據所提供的房地產權證，該物業的土地使用權已授予溫州易瑞倉儲服務有限公司，為期50年，於2068年11月8日到期，作倉儲用途。		

附註：

- 1) 根據房地產權證，位於溫州瑞安市經濟發展區丁山二期第26號地塊的該物業的土地使用權屬於溫州易瑞倉儲服務有限公司。詳情如下：

證書號碼	地盤面積 (平方米)	土地用途	到期日
浙(2018)瑞安市不動產權第0054819號	86,666.70	倉庫	2068年11月8日
總計	86,666.70		

- 2) 根據建設工程規劃許可證，溫州易瑞倉儲服務有限公司對該物業的建設工程規劃已獲批准。詳情如下：

證書號碼	項目名稱	具體位置	建築規模 (平方米)
建字第(2019)0311104號	溫州易瑞智慧 物流供應鏈項目	丁山二期	129,173.12
總計			129,173.12

- 3) 根據建築工程施工許可證，溫州易瑞倉儲服務有限公司已獲批准開始該物業的建築工程。詳情如下：

證書號碼	項目名稱	具體位置	建築規模 (平方米)
330381201903220101	溫州易瑞智慧 物流供應鏈項目	丁山二期	129,173.12
總計			129,173.12

- 4) 吾等未獲提供有關該物業抵押及產權負擔方面的相關資料，因此無法對相關事宜提出意見，建議徵詢有關該物業業權是否合法及可轉讓和是否存在任何現有或潛在產權負擔的法律意見。

- 5) 根據公司營業執照第91330381MA2CRBNU06號，位於瑞安市玉海街道明珠大廈1幢四單元202室的溫州易瑞倉儲服務有限公司於2018年9月6日至2068年9月5日營業，業務範圍包括從事倉儲服務(除危險品、不含運輸)、工業及倉儲設施的建設及經營；物業管理物流信息技術諮詢；商務信息諮詢(不含投資信息諮詢)。(依法須經批准的項目，經相關部門批准後方可開展經營活動)
- 6) 擁有人持有該物業100%租賃權益。
- 7) 評估該物業市價時，吾等參考周邊類似物業的售價。緊鄰該物業的相若物業具備類似的狀況、規模及年期等。所選相若物業介乎每畝*人民幣1,000,000元至人民幣1,400,000元。估值過程中，吾等考慮相關調整因素，例如交通、規模、容積率、區域劃分、環境、公共設施等，以釐定該物業的單價。該物業採用的單價為約每畝人民幣750,000元。

* 1畝 = 666.67平方米

- 8) 根據 貴公司提供的資料，該物業截至估值日產生的總建築成本約為人民幣10,600,000元，已計入估值。
- 9) 該物業概況及市場資料概述如下：

位置	:	該物業位於中國浙江省溫州瑞安市經濟發展區濱江大道以北及鳳凰路以東。
交通	:	該物業可經濱江大道前往。S10高速(寧波—台州—溫州)位於該物業以西，提供前往溫州市中心及其他鄰近城市的便捷交通途徑。
周邊區域性質	:	該物業位於瑞安市東面的瑞安經濟發展區，交通網絡便利，周邊遍佈空地及工業物業。

- 10) 吾等基於下列假設進行估值：

- 貴公司提供的該物業資料真實正確；
- 地盤未受污染且地面狀況良好；
- 已取得該物業正式所有權，並已付清所有應付地價或土地使用權費；
- 已正式取得開發、佔用及使用該物業所需的一切必要批文及證書，且批文及證書十足有效；及
- 該物業可自由轉讓、抵押、轉租或以其他方式於市場出售。

- 11) 吾等獲提供環球律師事務所就該物業編製的中國法律意見，其中包括下列資料：

- 溫州易瑞倉儲服務有限公司已取得該物業建築工程所需許可及批准；
- 根據上述房地產權證，溫州易瑞倉儲服務有限公司有權使用相關土地。溫州易瑞倉儲服務有限公司有權使用、轉讓、租賃、抵押或以其他方式按土地用途及土地年期處置相關物業。

- 12) 根據 貴公司提供的資料，業權現狀和主要批文及執照的頒授情況如下：

國有土地使用權出讓合同	有
國有土地使用權證	不適用
建設用地規劃許可證	不適用
建設工程規劃許可證	有
建築工程施工許可證	有
房屋所有權證	不適用
房地產權證	有(僅限土地)
營業執照	有

估值概要21 — 清遠市安清信息科技發展有限公司

編號	物業	概況及年期	估用詳情	於2019年3月31日 現況下的市值
21	中國廣東省清遠市清城區源潭鎮秀溪村	該物業(清遠市安清信息科技發展有限公司)位於清遠市清城區源潭鎮秀溪村，地盤面積175,993.02平方米。	截至視察日，該物業處於建設初期。	人民幣 74,000,000元 (人民幣柒仟肆佰萬元)
		據 貴公司表示，該物業竣工後將主要包括五幢高標準倉庫。截至視察日，該物業是一塊空地。		第二類應佔 90%權益：
		根據所提供的房地產權證，該物業的土地使用權為期50年，於2068年11月18日到期，作倉庫用途。		人民幣 66,600,000元 (人民幣陸仟陸佰陸拾萬元)

附註：

- 1) 根據房地產權證，位於清遠市清城區源潭鎮秀溪村的該物業土地使用權屬於清遠市安清信息科技發展有限公司。詳情如下：

證書號碼	地盤面積 (平方米)	土地用途	到期日
粵(2019)清遠市不動產權第0010980號	175,993.02	倉庫	2068年11月18日
總計	175,993.02		

- 2) 根據建設用地規劃許可證，清遠市安清信息科技發展有限公司對該物業的建設用地規劃已獲批准。詳情如下：

證書號碼	項目名稱	具體位置	地盤面積 (平方米)
地字第用地許可B20190003號	清遠市安清信息科技發展有限公司項目	源潭鎮秀溪村	175,993.02
總計			175,993.02

- 3) 吾等未獲提供有關該物業抵押及產權負擔方面的相關資料，因此無法對相關事宜提出意見，建議徵詢有關該物業業權是否合法及可轉讓和是否存在任何現有或潛在產權負擔的法律意見。
- 4) 根據公司營業執照第91441800MA51HX9G8T號，位於清遠市清城區靜福路5號金茂翰林院6號樓3樓16室的清遠市安清信息科技發展有限公司自2018年4月11日起營業，業務範圍包括信息、汽車配件、電子科技領域內技術開發，技術諮詢，技術服務；企業管理諮詢；房地產經紀；物業管理；房屋租賃，有形動產經營租賃；從事貨物及技術的進出口業務；設計、製作、發佈各類廣告；會展服務；自由設備租賃；汽車銷售；汽車配件加工；汽車零配件及用品銷售，軟件科技領域技術開發(不含增值電信)、技術轉讓、技術諮詢、技術服務；供應鏈管理；第三方物流管理，物流方案設計，貨運信息中介，貨運代理，倉儲服務(除危險化學品)，冷凍信息服務；預包裝食品(憑許可證經營)、食用農產品(不含生豬產品、糧食)銷售；物流基地及其配套設施投資、建設、開發；商務信息諮詢。(依法須經批准的項目，經相關部門批准後方可開展經營活動)。
- 5) 擁有人持有該物業100%租賃權益。
- 6) 評估該物業市價時，吾等參考周邊類似物業的售價。緊鄰該物業的相若物業具備類似的狀況、規模及年期等。所選相若物業介乎每畝*人民幣210,000元至人民幣260,000元。估值過程中，吾等考慮相關調整因素，例

如交通、規模、容積率、區域劃分、環境、公共設施等，以釐定該物業的單價。該物業採用的單價為約每畝人民幣246,000元。

* 1畝 = 666.67平方米

7) 該物業概況及市場資料概述如下：

位置	:	該物業位於中國廣東省清遠市清城區源潭鎮354省道以南。
交通	:	該物業可經354省道前往。佛清從高速公路位於該物業以南，提供前往清遠市中心及其他鄰近城市的便捷交通途徑。
周邊區域性質	:	該物業位於清遠市東面的源潭鎮，交通網絡便利，周邊遍佈空地及工業物業。

8) 根據 貴公司提供的資料，該物業截至估值日產生的總建築成本約為人民幣8,400,000元，已計入估值。

9) 吾等基於下列假設進行估值：

- 貴公司提供的該物業資料真實正確；
- 地盤未受污染且地面狀況良好；
- 已取得該物業正式所有權，並已付清所有應付地價或土地使用權費；
- 已正式取得開發、佔用及使用該物業所需的一切必要批文及證書，且批文及證書十足有效；及
- 該物業可自由轉讓、抵押、轉租或以其他方式於市場出售。

10) 吾等獲提供環球律師事務所就該物業編製的中國法律意見，其中包括下列資料：

- 清遠市安清信息科技發展有限公司已取得該物業建築工程的建設用地規劃許可證；
- 根據上述房地產權證，清遠市安清信息科技發展有限公司有權使用相關土地。清遠市安清信息科技發展有限公司有權使用、轉讓、租賃、抵押或以其他方式按土地用途及土地年期處置相關物業。

11) 根據 貴公司提供的資料，業權現狀和主要批文及執照的頒授情況如下：

國有土地使用權出讓合同	無
國有土地使用權證	不適用
建設用地規劃許可證	有
建設工程規劃許可證	無
建築工程施工許可證	無
房屋所有權證	不適用
房地產權證	有(僅限土地)
營業執照	無

第三類 — 貴集團持有的中國日後發展物業權益

估值概要22 — 天津凡濱倉儲服務有限公司二期

編號	物業	概況及年期	估用詳情	於2019年 3月31日 現況下的市值
22	中國天津市 武清區 大王古莊鎮 復元道78號	該物業(天津凡濱倉儲服務有限公司二期)為建於近長方形地塊的物流項目，整體開發的總地盤面積172,546.40平方米。截至視察日，該物業是一塊空地。 根據所提供的房地產權證，已獲授該物業的國有土地使用權，為期50年，於2064年2月11日到期，作倉儲用途。	截至視察日，該物業仍是一塊空地。	人民幣 4,000,000元 (人民幣 肆佰萬元) 第三類應佔 100%權益： 人民幣 4,000,000元 (人民幣 肆佰萬元)

附註：

- 1) 根據房地產權證，位於武清區大王古莊鎮復元道78號的天津凡濱倉儲服務有限公司的國有土地使用權屬於天津凡濱倉儲服務有限公司。詳情如下：

證書號碼	地盤面積 (平方米)	土地用途	到期日
津(2016)武清區不動產權第038297號	172,546.40	倉庫	2064年2月11日
總計	172,546.40		

- 2) 根據所提供的日期為2019年5月24日的不動產登記證，該物業已抵押予上海農村商業銀行股份有限公司濱江支行及星展銀行(中國)有限公司上海分行。
- 3) 根據公司營業執照第91120222075910869L號，位於天津市武清區大王古莊鎮復元道78號的天津凡濱倉儲服務有限公司於2013年8月22日至2043年8月21日營業，業務範圍包括倉儲服務(易燃、易爆、易制毒、危險化學品除外)、企業管理服務、商務信息諮詢服務、物業服務；倉儲貨架、紙質包裝品(印刷除外)生產；自有倉庫及倉儲設施租賃。(依法須經批准的項目，經相關部門批准後方可開展經營活動)
- 4) 擁有人持有該物業100%租賃權益。
- 5) 評估該物業市價時，吾等參考周邊類似物業的售價。緊鄰該物業的相若物業具備類似的狀況、規模及年期等。所選相若物業介乎每畝*人民幣250,000元至人民幣370,000元。估值過程中，吾等考慮相關調整因素，例如交通、規模、容積率、區域劃分、環境、公共設施等，以釐定該物業的單價。該物業採用的單價為約每畝人民幣400,000元。

*1畝 = 666.67平方米

- 6) 該物業概況及市場資料概述如下：

位置	: 該物業位於中國天津市武清區大王古莊鎮復元道78號。
交通	: 該物業可經復元道及一條無名道路前往。前者是雙向雙車道，後者是雙車道。
周邊區域性質	: 周邊區域遍佈工廠、倉庫物業、住宅及公共設施。

- 7) 吾等基於下列假設進行估值：

- 貴公司提供的該物業資料真實正確；
- 地盤未受污染且地面狀況良好；
- 已取得該物業正式所有權，並已付清所有應付地價或土地使用權費；

- 已正式取得開發、佔用及使用該物業所需的一切必要批文及證書，且批文及證書十足有效；及
 - 該物業可自由轉讓、抵押、轉租或以其他方式於市場出售。
- 8) 吾等獲提供環球律師事務所就該物業編製的中國法律意見，其中包括下列資料：
- 根據上述房地產權證，天津凡濱倉儲服務有限公司有權使用相關土地。在遵守下文抵押合約協議的前提下，天津凡濱倉儲服務有限公司有權使用、轉讓、租賃、抵押或以其他方式按土地用途及土地年期處置相關物業。
- 9) 根據 貴公司提供的資料，業權現狀和主要批文及執照的頒授情況如下：

國有土地使用權出讓合同	有
國有土地使用權證	不適用
建設用地規劃許可證	無
建設工程規劃許可證	無
建築工程施工許可證	無
房屋所有權證	不適用
房地產權證	有(僅限土地)
營業執照	有

估值概要23 — 武漢明隆倉儲有限公司

編號	物業	概況及年期	估用詳情	於2019年 3月31日 現況下的市值
23	中國湖北省武漢市蔡甸區馬家渡與永利村交界處	該物業(武漢明隆倉儲有限公司)位於武漢市蔡甸區馬家渡與永利村交界處，地盤面積約為102,282.00平方米。	截至視察日，該物業仍是一塊空地。	人民幣 66,000,000元 (人民幣 陸仟陸佰萬元)
		據貴公司表示，該物業將主要建成高標準倉庫，擬定建築規模約為61,534.20平方米。截至視察日，該物業是一塊空地。		第三類應佔 100%權益：
		根據所提供的國有土地使用權證，該物業的土地使用權為期50年，於2064年3月1日到期，作倉儲用途。		人民幣 66,000,000元 (人民幣 陸仟陸佰萬元)

附註：

- 1) 根據國有土地使用權證，位於蔡甸區蔡甸街道永利村馬家渡的該物業的土地使用權屬於武漢明隆倉儲有限公司。詳情如下：

證書號碼	地盤面積 (平方米)	土地用途	到期日
蔡國用(2014)第2294號.....	102,282.00	倉庫	2064年3月1日
總計.....	102,282.00		

- 2) 根據建設用地規劃許可證，武漢明隆倉儲有限公司對該物業的建設用地規劃已獲批准。詳情如下：

證書號碼	位置	地盤面積 (平方米)
地字第武規(蔡)地(2014)026號..	蔡甸區蔡甸街道永利村馬家渡	124,257.00
總計.....		124,257.00

- 3) 根據建設工程規劃許可證，武漢明隆倉儲有限公司對該物業的建設工程規劃已獲批准。詳情如下：

證書號碼	項目名稱	具體位置	建設規模 (平方米)
建字第武規(蔡)建 (2015)002號.....	蔡甸區國際物流園 物流倉庫及配送中心	蔡甸區蔡甸街道 永利村馬家渡	61,534.20
總計.....			61,534.20

- 4) 吾等未獲提供有關該物業抵押及產權負擔方面的相關資料，因此無法對相關事宜提出意見，建議徵詢有關該物業業權是否合法及可轉讓和是否存在任何現有或潛在產權負擔的法律意見。
- 5) 根據公司營業執照第91420100063045353D號，位於武漢市蔡甸區蔡甸街漢陽大街的武漢明隆倉儲有限公司於2013年4月18日至2043年4月17日營業，業務範圍包括倉儲設施的建設、經營(不含運輸)，提供相關的配套服務及諮詢。(國家有專項規定的經審批後憑有限許可證經營)
- 6) 擁有人持有該物業100%租賃權益。
- 7) 評估該物業市價時，吾等參考周邊類似物業的售價。緊鄰該物業的相若物業具備類似的狀況、規模及年期等。所選相若物業介乎每畝*人民幣350,000元至人民幣410,000元。估值過程中，吾等考慮相關調整因素，例

如交通、規模、容積率、區域劃分、環境、公共設施等，以釐定該物業的單價。該物業採用的單價為約每畝人民幣430,000元。

* 1畝 = 666.67平方米

8) 該物業概況及市場資料概述如下：

- 位置：該物業位於中國湖北省武漢市蔡甸區馬家渡與永利村交界處。
- 交通：該物業可經104省道、漢蔡高速及京港澳高速前往。104省道是連接蔡甸區與武漢市城區的雙向四車道主幹道。漢蔡高速始於蔡甸區米糧山立交，止於漢宜高速。漢蔡高速連通該物業與武漢市城區武漢三環路及四環路，使城市環路與高速之間的交通更加便捷。京港澳高速連接北京與華南主要城市，包括廣州和珠海。北京、廣州及中國其他地區可經由京港澳高速便捷前往該物業。
- 周邊區域性質：該物業位於武漢市蔡甸區核心地區，交通網絡便利，周邊遍佈空地及開發中的物流物業。

9) 吾等基於下列假設進行估值：

- 貴公司提供的該物業資料真實正確；
- 地盤未受污染且地面狀況良好；
- 已取得該物業正式所有權，並已付清所有應付地價或土地使用權費；
- 已正式取得開發、佔用及使用該物業所需的一切必要批文及證書，且批文及證書十足有效；及
- 該物業可自由轉讓、抵押、轉租或以其他方式於市場出售。

10) 吾等獲提供環球律師事務所就該物業編製的中國法律意見，其中包括下列資料：

- 武漢明隆倉儲有限公司已取得該物業建築工程的建設用地規劃許可證與建設工程規劃許可證；
- 根據上述國有土地使用權證，武漢明隆倉儲有限公司有權使用相關土地。武漢明隆倉儲有限公司有權使用、轉讓、租賃、抵押或以其他方式按土地用途及土地年期處置相關物業。

11) 根據 貴公司提供的資料，業權現狀和主要批文及執照的頒授情況如下：

國有土地使用權出讓合同	有
國有土地使用權證	有
建設用地規劃許可證	有
建設工程規劃許可證	有
建築工程施工許可證	無
房屋所有權證	不適用
房地產權證	不適用
營業執照	有

估值概要24 — 上海江南船艇製造有限公司

編號	物業	概況及年期	估用詳情	於2019年 3月31日 現況下的市值
24	中國上海市奉賢區柘林鎮11街坊4/9丘	<p>該物業(上海江南船艇製造有限公司)位於上海市奉賢區海龍路999號，地盤面積為33,333.40平方米。</p> <p>視察時，該物業共有多幢大樓。據貴公司表示，該等現有大樓將會拆卸，而該物業將改建成一幢兩層高倉庫(設有貨運升降機)。</p> <p>根據所提供的房地產權證，該物業的土地使用權為期50年，於2058年4月17日到期，作工業用途。</p>	截至視察日，該物業仍為一塊空地。	<p>人民幣 91,000,000元 (人民幣 玖仟壹佰萬 元)</p> <p>第三類應佔 100%權益：</p> <p>人民幣 91,000,000元 (人民幣 玖仟壹佰萬 元)</p>

附註：

- 1) 根據房地產權證，位於奉賢區柘林鎮11街坊4/9丘的該物業的土地使用權屬於上海江南船艇製造有限公司。詳情如下：

證書號碼	地盤面積 (平方米)	土地用途	到期日
滬房地奉字(2008)第012796號	33,333.40	工業	2058年4月17日
總計	33,333.40		

- 2) 吾等未獲提供有關該物業抵押及產權負擔方面的相關資料，因此無法對相關事宜提出意見，建議徵詢有關該物業業權是否合法及可轉讓和是否存在任何現有或潛在產權負擔的法律意見。
- 3) 根據公司營業執照第91310120660777886K號，位於上海市奉賢區柘林鎮公平村路148號的上海江南船艇製造有限公司於2007年3月14日至2037年3月13日營業，業務範圍包括船艇、船用設備設計、製造、銷售、玻璃鋼製品製造、游艇銷售、從事貨物及技術的進出口業務、從事倉儲服務(除危險化學品)、商務信息諮詢。(依法須經批准的項目，經相關部門批准後方可開展經營活動)
- 4) 擁有人持有該物業100%租賃權益。
- 5) 評估該物業市價時，吾等參考周邊類似物業的售價。緊鄰該物業的相若物業具備類似的狀況、規模及年期等。所選相若物業介乎每畝*人民幣1,800,000元至人民幣2,200,000元。估值過程中，吾等考慮相關調整因素，例如交通、規模、容積率、區域劃分、環境、公共設施等，以釐定該物業的單價。該物業採用的單價為約每畝人民幣1,820,000元。

* 1畝 = 666.67平方米

- 6) 該物業概況及市場資料概述如下：

位置	:	該物業位於中國上海市奉賢區海龍路999號。
交通	:	該物業可經海龍路前往。G15高速(瀋陽—海口)位於該物業以北，提供前往上海市中心及其他鄰近城市的便捷交通途徑。
周邊區域性質	:	該物業位於上海南面的奉賢區，交通網絡便利，周邊遍佈空地及工業物業。

- 7) 吾等基於下列假設進行估值：
- 貴公司提供的該物業資料真實正確；
 - 地盤未受污染且地面狀況良好；
 - 已取得該物業正式所有權，並已付清所有應付地價或土地使用權費；
 - 已正式取得開發、佔用及使用該物業所需的一切必要批文及證書，且批文及證書十足有效；及
 - 該物業可自由轉讓、抵押、轉租或以其他方式於市場出售。
- 8) 吾等獲提供環球律師事務所就該物業編製的中國法律意見，其中包括下列資料：
- 根據上述房地產權證，上海江南船艇製造有限公司有權使用相關土地。上海江南船艇製造有限公司有權使用、轉讓、租賃、抵押或以其他方式按土地用途及土地年期處置相關物業。
- 9) 根據 貴公司提供的資料，業權現狀和主要批文及執照的頒授情況如下：
- | | |
|-------------|---------|
| 國有土地使用權出讓合同 | 無 |
| 國有土地使用權證 | 不適用 |
| 建設用地規劃許可證 | 無 |
| 建設工程規劃許可證 | 無 |
| 建築工程施工許可證 | 無 |
| 房屋所有權證 | 不適用 |
| 房地產權證 | 有(僅限土地) |
| 營業執照 | 有 |

以下為獨立物業估值師Cushman & Wakefield K.K.就本集團若干物業權益於2019年3月31日之價值的意見而編製的函件、估值概要及估值證書全文，以供載入本招股章程。



日本東京
千代田區永田町2-11-1
山王公園塔13樓

敬啟者：

指示、目的及估值日期

吾等遵照ESR Cayman Limited（「貴公司」）對吾等之指示，對 貴公司或其附屬公司（統稱「貴集團」）擁有權益的日本物業（於附奉之估值報告詳細描述）進行估值，吾等確認已視察該等物業、作出相關查詢，並取得吾等認為必要之進一步資料，以便向 閣下提供吾等所認為該等物業於2019年3月31日之價值。

估值基準

吾等對每一項物業的估值指市值，根據日本國土交通省發佈的房地產評估標準（日本）及《國際估值準則》（「《國際估值準則》」），市值定義為「資產或負債經適當推銷後，由自願買方及自願賣方在知情、審慎及不受脅迫的情況下，於估值日期達成公平交易的估計金額」。

吾等確認該等估值乃根據香港聯合交易所有限公司頒佈之《主板上市規則》第五章及《證券上市規則》第12項應用指引所載規定進行。

吾等對每一項物業的估值按整項權益基準進行。

估值假設

吾等對每一項物業的估值並不包括因特殊條款或情況（例如特殊融資、售後回租安排、由任何與銷售有關的人士作出的特別考慮或授出的特許權，或僅特定擁有人或買家可得任何價值因素）所抬高或貶低的估計價格。

對該等物業進行估值時，吾等依賴 貴集團所提供有關物業業權及 貴公司所持日本物業權益的資料及意見。除相關法律意見中另行指明者外，對該等物業進行估值時，吾等

已假設 貴集團擁有該等物業的可強制執行業權，並可於各獲批尚未屆滿的土地使用年期整段期間內自由及不受干預地使用、佔用或出讓該等物業，而任何應付地價均已悉數清付。

對於日本的該等物業，根據 貴公司所提供的資料而呈列的業權狀況以及主要證書、批准及牌照的批授情況載於相應估值報告的附註。吾等假設已取得各有關政府機構所發出有關發展的所有同意、批准及牌照，且並無附帶任何繁重條件或延誤。吾等亦假設有關物業的設計及建築工程均已遵照當地的規劃規定進行，並已獲得有關機構批准。

吾等的估值並無考慮物業的任何抵押、按揭或債項，亦無考慮在出售成交時可能承擔的任何開支或稅項。除另有說明外，吾等假設該等物業並無涉及可影響其價值的繁重產權負擔、限制及開支。

估值方法

對物業估值時，吾等使用貼現現金流量法。目標物業包括租戶佔用的樓宇及其地盤。然而，當前樓宇的地塊使用效率明顯低於允許的容積率，且該樓宇與地盤及周邊環境不匹配。因此，我們認為，最佳用途為在土地租約屆滿後拆除該樓宇，開發配送設施。根據該結論，我們運用銷售比較法及貼現現金流量法(假設開發租賃物業)首先估算拆除樓宇後空置地塊價值。然後，考慮到拆除樓宇所需的時間及開支，我們利用貼現現金流量法得出估值。

資料來源

吾等在很大程度上依賴 貴公司所提供的資料，並已接納就圖則批准、法定通知、地役權、年期、土地及樓宇之識別資料、樓宇竣工日期、佔用詳情、租賃詳情、地盤及樓面面積、地盤及樓面圖則、停車位數目、 貴集團應佔權益及所有其他有關事宜給予吾等之意見。

估值報告所包括的尺寸、量度及面積均以 貴公司向吾等提供的文件或其他資料副本為依據，因此僅為約數。吾等並無進行實地測量。吾等並無理由懷疑 貴集團向吾等所提供重要估值資料的真實及準確性。 貴集團亦向吾等表示，所提供的資料並無遺漏任何重要事實。

吾等謹指出，提供予吾等之日本物業文件副本主要以日文編製而英文翻譯反映吾等對有關內容的理解。因此吾等建議 閣下參考有關文件的日文原文並就此等文件的合法性及詮釋諮詢 閣下的法律顧問。

業權調查

吾等已獲提供有關日本物業的文件摘要。然而，吾等並無檢查文件正本，確定交予吾等的印本當中是否未有載列任何已作出的修訂。吾等亦未能確定物業的業權，因此吾等依賴 貴公司或 貴公司法律顧問就 貴公司日本物業權益提供的意見。

實地勘察

吾等(助理估值師川島忠夫先生，有11年日本持牌房地產估值師經驗)於2019年4月18日勘察有關物業的外部，並在可能情況下勘察物業內部。吾等並無進行結構測量，但在勘察過程中，吾等並無發現任何嚴重缺陷。然而，吾等無法呈報該等物業是否確無腐朽、蟲蛀或任何其他結構缺陷。吾等並無測試任何設施。

除另有指明外，吾等並未能實地測量核實該等物業的地盤及樓面面積，假設交予吾等的文件所載面積正確無誤。

貨幣

除另有指明外，吾等的估值中所列款額均為日本官方貨幣日圓(「日圓」)。

其他披露

吾等謹此確認Cushman & Wakefield K.K.及進行估值的估值師並無任何金錢利益或與對該等物業進行適當估值存在衝突的其他利益，亦無可能合理被視為會影響吾等提供公允意見的能力的其他利益。吾等確認吾等為《香港聯合交易所有限公司主板證券上市規則》第5.08條所述的獨立合資格估值師。

隨函附奉估值概要及估值報告。

此 致

ESR Cayman Limited

代表
Cushman & Wakefield K.K.

篠原克明
LREA (日本)、MRICS
董事
日本估價及諮詢主管

Naomi Rice
LREA (日本)、MRICS、MAI
助理董事
日本估價及諮詢服務

謹啟

2019年6月6日

附註：篠原克明先生為註冊專業測量師，在日本物業估值領域擁有逾15年經驗。篠原先生擁有充足的現有國內市場知識以及勝任估值工作所需的技能及理解。

Naomi Rice女士為註冊專業測量師，在日本物業估值領域擁有逾20年經驗。Rice女士擁有充足的現有國內市場知識以及勝任估值工作所需的技能及理解。

估值概要

貴集團持有的日本投資物業

物業	於2019年3月31日	貴集團應佔權益 (%)	貴集團
	現況下的市值 (日圓)		於2019年3月31日 現況下應佔的市值 (日圓)
1. 東扇島DC Site A 神奈川縣川崎市川崎區東扇島21	24,200,000,000	70	16,940,000,000
2. 東扇島DC Site B 神奈川縣川崎市川崎區東扇島 23-1外	18,600,000,000	70	13,020,000,000
總計：	42,800,000,000		29,960,000,000

估值報告

貴集團持有的日本投資物業

編號	物業	概況及年期	估用詳情	於2019年 3月31日 現況下的市值												
1.	東扇島DC Site A 〒210-0869 神奈川縣川崎 市川崎區東扇 島21	該物業為有39年歷史的辦公樓， 地盤面積77,723.49平方米。 該物業由4棟樓宇組成，總建築 面積為592.65平方米。該物業於 1980年建成。 該物業詳情披露如下：	截至估值日期，該物 業由擁有該地塊及樓 宇的三菱UFJ信託銀 行株式會社(受託人) 根據固定年期土地租 賃協議及固定年期樓 宇租賃協議出租予一 名獨立第三方。	24,200,000,000 日圓 (貴集團 應佔70% 權益： 16,940,000,000 日圓)												
			<table border="1"> <thead> <tr> <th>用途</th> <th>建築面積 (平方米)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>辦公室.....</td> <td>436.09</td> </tr> <tr> <td>警衛室.....</td> <td>10.48</td> </tr> <tr> <td>丙烷儲存室.....</td> <td>10.62</td> </tr> <tr> <td>車間.....</td> <td>135.46</td> </tr> <tr> <td>總計.....</td> <td>592.65</td> </tr> </tbody> </table>	用途	建築面積 (平方米)	辦公室.....	436.09	警衛室.....	10.48	丙烷儲存室.....	10.62	車間.....	135.46	總計.....	592.65	
用途	建築面積 (平方米)															
辦公室.....	436.09															
警衛室.....	10.48															
丙烷儲存室.....	10.62															
車間.....	135.46															
總計.....	592.65															
		該物業位於大都市海灣區配送區 域，大型物流物業高度密集。														
		貴集團有該物業的信託受益人權 益。該地塊及樓宇由三菱UFJ信 託銀行株式會社(受託人)擁有。														

附註：

- (1) 根據法律事務局於2019年4月12日頒發的東扇島房地產權證第21號，該物業(總地盤面積77,723.49平方米)所有權已歸屬於三菱UFJ信託銀行株式會社(受託人)。RW東扇島特定目的會社擁有該物業的信託受益人權益。土地租賃與房屋租賃法案第24條所述的土地租賃權亦有登記。
- (2) 根據法律事務局於2019年4月12日頒發的東扇島房地產權證第21及21-2號，該物業(總建築面積592.65平方米)所有權已歸屬於三菱UFJ信託銀行株式會社(受託人)。RW東扇島特定目的會社擁有該物業的信託受益人權益。
- (3) 該物業根據固定年期土地租賃協議及固定年期樓宇租賃協議出租予一名獨立第三方，租期至2022年6月25日屆滿。合同月租為55,841,880日圓。
- (4) 該物業位於商業區域，指定容積率(「容積率」)400%，樓宇覆蓋率為80%。
- (5) 主要估值假設如下：
 - (i) 假設當前租期屆滿後重新開發；
 - (ii) 租期屆滿後空置地塊價值採用銷售比較法及貼現現金流量法(假設開發租賃物業)估算。以下為貼現現金流量法的假設概要。
 - 假設樓宇為八層物流設施，根據貴集團提供的開發方案，計算容積率的建築面積為310,670平方米，可出租淨面積為302,622平方米。
 - 倉庫及辦公室的租金為每月每坪¹3,800日圓及7,500日圓。
 - 所採用的貼現率為4.0%。
 - 所採用的期末資本化率為4.3%；

¹ 1坪約為3.30579平方米

- (iii) 吾等根據下列假設採用貼現現金流量法估計目標物業的價值。
- 當前租期的收入及開支根據當前合同預計。
 - 自估值日期起39個月內，當前樓宇會拆除，目標物業將為空置地塊。
 - 所採用的貼現率為3.9%。
- (6) 該物業房地產權證的實益權益合法、有效及可執行。
- (7) 貴集團於2016年6月30日收購該物業的信託受益人權益。收購詳情未於本估值報告中披露。

編號	物業	概況及年期	估用詳情	於2019年 3月31日 現況下的市值
2.	東扇島DC Site B 〒210-0869 神奈川県川崎市川崎區東扇島 23-1、23-2、23-5、23-8	該物業為建於幾幅相鄰地塊有28年及13年歷史的倉庫，總地盤面積66,115.69平方米。 該物業由6棟樓宇組成，總建築面積為41,558.85平方米。該物業於1991年及2006年建成。	截至估值日期，該物業由擁有該地塊及樓宇的三菱UFJ信託銀行株式會社(受託人)根據固定年期土地租賃協議及固定年期樓宇租賃協議出租予一名獨立第三方。	18,600,000,000 日圓 (貴集團 應佔70% 權益： 13,020,000,000 日圓)

該物業詳情披露如下：

用途	建築面積 (平方米)
倉庫及警衛室	89.39
車間	696.72
機房	16.41
浴室	6.62
倉庫	29,924.51
倉庫及辦公室	10,825.20
總計	41,558.85

該物業位於大都市海灣區配送區域，大型物流物業高度集中。

貴集團有該物業的信託受益人權益。該地塊及樓宇由三菱UFJ信託銀行株式會社(受託人)擁有。

附註：

- (1) 根據法律事務局於2019年4月12日頒發的東扇島房地產權證第23-1、23-2、23-5及23-8號，該物業(總地盤面積66,115.69平方米)所有權已歸屬於三菱UFJ信託銀行株式會社(受託人)。RW東扇島特定目的會社擁有該物業的信託受益人權益。土地租賃與房屋租賃法案第24條所述的土地租賃權亦有登記。
- (2) 根據法律事務局於2019年4月12日頒發的東扇島房地產權證第23-1、23-1-2、23-1-3及23-2號，該物業(總建築面積41,558.85平方米)所有權已歸屬於三菱UFJ信託銀行株式會社(受託人)。RW東扇島特定目的會社擁有該物業的信託受益人權益。
- (3) 該物業根據固定年期土地租賃協議及固定年期樓宇租賃協議出租予一名獨立第三方，租期至2022年6月25日屆滿。合同月租為66,693,428日圓。
- (4) 該物業位於商業區域，指定容積率400%，樓宇覆蓋率為80%。

- (5) 主要估值假設如下：
- (i) 假設當前租期屆滿後重新開發；
 - (ii) 租期屆滿後空置地塊價值採用銷售比較法及貼現現金流量法(假設開發租賃物業)估算。以下為貼現現金流量法的假設概要。
 - 假設樓宇為八層物流設施，根據 貴集團提供的開發方案，計算容積率的建築面積為264,453平方米，可出租淨面積為258,993平方米。
 - 倉庫及辦公室的租金為每月每坪3,800日圓及7,500日圓。
 - 所採用的貼現率為4.0%。
 - 所採用的期末資本化率為4.3%；
 - (iii) 吾等根據下列假設採用貼現現金流量法估計目標物業的價值。
 - 當前租期的收入及開支根據當前合同預計。
 - 自估值日期起39個月內，當前樓宇會拆除，目標物業將為空置地塊。
 - 所採用的貼現率為4.5%。
- (6) 該物業房地產權證的實益權益合法、有效及可執行。
- (7) 貴集團於2016年6月30日收購該物業的信託受益人權益。收購詳情未於本估值報告中披露。

以下為獨立估值師世邦魏理仕有限公司就其對本集團所持有的若干物業權益截至2019年3月31日的估值所編製的函件全文、估值概要及估值證書，以供載入本文件。

CBRE

Suites 1204–06, 12/F, 3/F & 4/F

Three Exchange Square

8 Connaught Place

Central, Hong Kong

T 852 2820 2800

F 852 2810 0830

香港中環康樂廣場八號交易廣場三座

十二樓1204–06室，三樓及四樓

電話852 2820 2800 傳真852 2810 0830

www.cbre.com.hk

地產代理(公司)牌照號碼

Estate Agent's License No : C-004065

敬啟者：

吾等茲遵照ESR Cayman Limited (「貴公司」)之指示，對ESR Cayman Limited及其附屬公司(統稱為「貴集團」)於澳大利亞所持有的若干物業權益進行估值。吾等確認已進行視察，作出相關查詢，並取得吾等認為必要的其他相關資料，以向閣下提供吾等對該等物業權益截至2019年3月31日(「估值日」)的市值的意見。

估值基準、假設及方法

吾等乃根據由香港測量師學會刊發的《香港測量師學會估值準則(2017年版)》、皇家特許測量師學會刊發的《皇家特許測量師學會估值—2017年全球準則》及國際估值準則理事會刊發的《國際估值準則》進行估值。

吾等的估值乃以市值為基準作出，市值界定為「資產或負債經適當市場推廣後，由自願買家與自願賣家在知情、審慎及不受脅迫的情況下於估值日達成公平交易的估計金額」。



吾等亦已遵守《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》(「《上市規則》」)第五章所載的一切規定。

吾等的估值乃假設業主於公開市場出售物業而無享有或承受影響物業權益價值的遞延條款合約、售後租回、合營或任何類似安排的利益或負擔。

吾等的估值並無考慮物業的任何抵押、按揭或債項，亦無考慮在出售成交時可能承擔的任何開支或稅項。除另有說明外，吾等假設該等物業並無涉及可影響其價值的繁重產權負擔、限制及開支。

在對組別I物業(由 貴集團持作投資)進行估值時，吾等採用收入資本化法及貼現現金流量法，該等方法被認為適用於物流／工業物業且已獲普遍認可。收入資本化法涉及將現時租賃產生的租金收入淨額撥充資本以及就物業的潛在復歸業權收入作出適當撥備。貼現現金流量法涉及透過使用反映一般投資者就此類投資所要求的回報率的合適貼現率將物業的未來現金流量淨值貼現至其現值。經參考目前及預期市場狀況，吾等已為物業編製十年現金流量預測。假設經參考市場之可比較銷售交易，空屋可於現況下出售，吾等亦已考慮直接比較法(倘適用)，以參考查核收入資本化法及貼現現金流量法的估值結果。

資料來源

吾等依賴 貴集團所提供的資料，包括(但不限於)規劃批文、法定通告、地役權、地盤面積、樓面面積、租期及其他相關資料。吾等並無進行實地量度。估值證書所載尺寸、度量及面積僅為約數。在核實吾等獲提供的資料及作出有關查詢時，吾等已採取一切合理審慎措施。吾等並無理由懷疑 貴集團提供予吾等重要估值資料的真實性及準確性。吾等亦獲 貴集團告知，吾等獲提供的資料並無遺漏任何重大事實。

世邦魏理仕已就該等物業進行業權調查。然而，吾等並未審閱所有文件正本以核實所有權或確定任何可能並無於吾等獲得的副本出現的租賃修訂。除另有指明外，吾等假設該等物業並無對物業市值構成不利影響的已知產權負擔或留置權。吾等於進行估值時已依賴 貴集團所提供的資料。



視察物業

吾等已視察該等物業的外部，而在可能情況下，亦已視察該等物業的內部。於視察過程中，吾等並無發現任何嚴重損壞。然而，吾等並無進行任何結構測量，亦無測試任何樓宇設施，且無進行任何調查以判斷該等物業是否存在任何有毒或有害物料。因此，吾等無法報告該等物業是否確無腐朽、蟲蛀、有毒物料或任何其他結構損壞。

吾等並無進行實地量度，以核實物業面積的準確性。吾等假設所獲提供的文件及地盤規劃圖顯示的面積正確。於視察過程中，吾等並無為任何未來開發項目作出實地調查，以釐定地基狀況及設施的合適程度。吾等的估值乃基於該等方面均符合要求。

Michael Pisano及Ryan Korda等技術人員已於2019年4月10日至2019年4月23日期間視察物業。彼等為澳大利亞持牌註冊執業估值師，於澳大利亞物業估值方面擁有逾十年經驗。

貨幣

除另有說明外，所有金額以澳大利亞法定貨幣澳元（「澳元」）列示。

隨函附奉吾等的估值概要及估值證書。

此 致

ESR Cayman Limited
董事會

為及代表
世邦魏理仕有限公司

估值及諮詢服務部
執行董事

Daniel Mohr
AAPI MRICS RICS註冊估值師

謹啟

2019年6月6日

附註： Daniel Mohr先生為英國皇家特許測量師學會會員。彼擁有逾15年澳大利亞、中國、香港及亞洲區估值經驗。



估值概要

編號	物業	於2019年3月31日 現況下的市值	貴集團 應佔權益	於2019年3月31日 貴集團應佔市值
組別I — 貴集團於澳大利亞持作投資的物業				
1.	15 Talavera Road, Macquarie Park, New South Wales, Australia	86,500,000 澳元	100%	86,500,000 澳元
2.	Gateway Estate, 7-15 Gundah Road, Mount Kuring-Gai, New South Wales, Australia	62,000,000 澳元	100%	62,000,000 澳元
3.	18-20 Orion Road, Lane Cove West, New South Wales, Australia	51,400,000 澳元	100%	51,400,000 澳元
4.	Melbourne Markets Warehousing, 315 Cooper Street, Epping Victoria, Australia	116,000,000 澳元	100%	116,000,000 澳元
	組別I小計：	315,900,000 澳元		315,900,000 澳元
	總計：	315,900,000 澳元		315,900,000 澳元



組別I — 貴集團於澳大利亞持作投資的物業

估值證書

物業	概況及年期	估用詳情	於2019年 3月31日的市值
1. 15 Talavera Road, Macquarie Park, New South Wales, Australia	<p>該物業是八層辦公室及倉庫建築，於1990年竣工，物業總佔地面積15,080.0平方米。</p> <p>該物業位於悉尼西北部郊區麥考瑞公園(即北悉尼中央商務區西北部約12千米處及悉尼中央商務區西北部15千米處)。更具體而言，其位於Talavera Road西部，距Lane Cove Road交匯處約200米。</p> <p>一樓設有入口大廳、大堂咖啡廳、停車場、高淨空倉庫及裝卸碼頭，二至四樓則是保安停車場和倉庫。五至八樓是帶中央中庭的商業辦公室。物業可租賃總面積為12,629.8平方米。</p> <p>物業共有512個停車位，包括501個收費車位，即330個保安停車位，46個雙車位，125個地面開放車位，餘下11個車位供訪客、承包商和殘疾人士使用。</p> <p>該物業根據永久產權持有。</p>	<p>於估值日，該物業的辦公室、倉庫及零售部分已全部出租，訂有多份租約，每年總租金約4,055,045澳元，租約最後屆滿日為2027年6月30日。</p> <p>該物業的停車場設有501個停車位，訂有多份租約及許可證協議，每年總租金約1,247,994澳元，租約最後屆滿日為2027年6月30日。</p> <p>年度其他總收入包括指示牌、電訊及儲藏室，約89,338澳元。</p>	<p>86,500,000 澳元</p> <p>(貴集團應佔100%權益： 86,500,000 澳元)</p>

附註：

- 根據新南威爾士州土地註冊處服務處(New South Wales Land Registry Services)的紀錄，該物業被依法登記為Deposited Plan 1014894 Lot 1，註冊擁有人為MISTA Pty Limited。
- 根據Ryde Local Environmental Plan 2014，該物業位於「B7 Business Park」區域內。
- 該物業以Westpac Banking Corporation為受益人償還按揭貸款。
- 估值考慮的主要假設如下：

平均市場租金(每平方米).....	348澳元
資本化率.....	6.00%
期末資本化率.....	6.25%
貼現率.....	6.875%



吾等已參考該物業的近期租賃交易，以及與該物業具有可比較特徵的類似建築的租賃證明，辦公室租金介乎295澳元每平方米至430澳元每平方米，倉庫租金介乎140澳元每平方米至190澳元每平方米。所採納的辦公室市場租金360澳元每平方米至370澳元每平方米，倉庫租金185澳元每平方米與相關可比較數據一致。

吾等已收集及分析相關銷售證明的回報率，收益率相當於約5.10%至7.85%，內部收益率約6.25%至8.20%。吾等經考慮已分析收益率後認為採納的資本化率、期末資本化率及貼現率屬合理，與當前市場投資標準相比反映該物業的性質、位置及租賃情況。

吾等亦已參考介乎3,720澳元每平方米至11,870澳元每平方米的各類銷售證明單位價格。所採納的單位價格約6,850澳元每平方米與相關可比較數據一致。



估值證書

物業	概況及年期	估用詳情	於2019年 3月31日的市值
2. Gateway Estate, 7-15 Gundah Road, Mount Kuring-Gai, New South Wales, Australia	Gateway Estate是多單元工業複式建築群，包括四棟建築及24個獨立單元，自2005年分期竣工，物業總佔地面積58,320.0平方米。 該物業位於Mount Kuring-Gai Industrial Estate，距悉尼中央商務區北部約45千米，距北悉尼約35千米。更具體而言，其位於Gundah Road西北高地一帶，即最西北邊緣的死胡同。 該物業為租戶及訪客提供現代辦公室及高間隙倉儲室、捲簾門禁及地面停車場。物業可租賃總面積為32,842.6平方米。 兩棟較大建築位於北部，房屋編號1至24單元，而另外兩棟較小建築朝向南部，房屋編號A、B及C。	於估值日，該物業已出租面積為31,468.6平方米，訂有多份租約，每年總租金約3,945,208澳元，租約最後屆滿日為2023年11月30日。 剩餘部分為空置。	62,000,000 澳元 (貴集團應佔100%權益： 62,000,000 澳元)

該物業根據永久產權持有。

附註：

- 根據新南威爾士州土地註冊處服務處(New South Wales Land Registry Services)的紀錄，該物業被依法登記為Deposited Plan 1182846 Lot 1，註冊擁有人為MISTA Pty Limited。
- 根據Hornsby Local Environmental Plan 2013，該地塊大部分被劃分為「IN1 General Industrial」，而西北部則被劃分為「E3 Environmental Management」。
- 該物業以Westpac Banking Corporation為受益人償還按揭貸款。
- 估值考慮的主要假設如下：

平均市場租金(每平方米).....	133澳元
資本化率.....	6.50%
期末資本化率.....	7.00%
貼現率.....	7.25%

吾等已參考該物業的近期租賃交易，以及與該物業具有可比較特徵的類似建築的租賃證明，租金介乎123澳元每平方米至215澳元每平方米。所採納的市場租金128澳元每平方米至135澳元每平方米與相關可比較數據一致。



吾等已收集及分析相關銷售證明的回報率，收益率相當於約3.80%至7.85%，內部收益率約6.40%至8.20%。吾等經考慮已分析收益率後認為採納的資本化率、期末資本化率及貼現率屬合理，與當前市場投資標準相比反映該物業的性質、位置及租賃情況。

吾等亦已參考介乎1,230澳元每平方米至6,480澳元每平方米各類銷售證明單位價格。所採納的單位價格約1,890澳元每平方米與相關可比較數據一致。



估值證書

物業	概況及年期	估用詳情	於2019年 3月31日的市值
3. 18–20 Orion Road, Lane Cove West, New South Wales, Australia	<p>該物業是九層辦公室建築，有六個錯層式地下停車場及地面停車場，大約於1990年竣工，物業總佔地面積8,938.0平方米。</p> <p>該物業位於Lane Cove West，距悉尼中央商務區西北約12千米。更具體而言，其位於Orion Road的西北面與Sam Johnson Way交匯處，是Epping Road通往Lane Cove West工業區的唯一路徑。</p> <p>該物業毗鄰14–16 Orion Road的空地。</p> <p>辦公區位於地面八層以上，大部分高層辦公樓拆分為複式辦公套間。低層設有託兒中心。物業可租賃總面積為8,760.8平方米。</p> <p>該物業共有314個停車位，其中六個錯層式地下停車場有286個，地面停車場有28個。</p> <p>該物業根據永久產權持有。</p>	<p>於估值日，該物業已出租面積為7,868.2平方米，訂有多份租約，每年總租金約2,439,807澳元，租約最後屆滿日為2025年1月31日。</p> <p>該物業停車場區域已出租310個停車位，訂有多份租約及許可證協議，每年總租金約697,975澳元，租約最後屆滿日為2032年4月29日。</p> <p>剩餘部分為空置。</p> <p>年度其他總收入包括託兒、倉儲、指示牌、電訊及產品測試設施，約391,787澳元。</p>	<p>51,400,000 澳元</p> <p>(貴集團應佔100%權益： 51,400,000 澳元)</p>

附註：

- 根據新南威爾士州土地註冊處服務處(New South Wales Land Registry Services)的紀錄，該物業被依法登記為Deposited Plan 1095363 Lot 2，註冊擁有人為Propertylink (Holdings) Limited。
- 根據Lane Cove Local Environmental Plan 2009，該物業位於「IN2 Light Industrial」區域內。
- 該物業以Westpac Banking Corporation為受益人償還按揭貸款。
- 估值考慮的主要假設如下：

平均市場租金(每平方米).....	309澳元
資本化率.....	6.75%
期末資本化率.....	7.25%
貼現率.....	7.00%

吾等已參考該物業的近期租賃交易，以及與該物業具有可比較特徵的類似建築的租賃證明，租金介乎265澳元每平方米至350澳元每平方米。所採納的市場租金303澳元每平方米至320澳元每平方米與相關可比較數據一致。



吾等已收集及分析相關銷售證明的回報率，收益率相當於約5.10%至7.00%，內部收益率約6.25%至8.20%。吾等經考慮已分析收益率後認為採納的資本化率、期末資本化率及貼現率屬合理，與當前市場投資標準相比反映該物業的性質、位置及租賃情況。

吾等亦已參考介乎3,030澳元每平方米至11,870澳元每平方米各類銷售證明單位價格。所採納的單位價格約5,870澳元每平方米與相關可比較數據一致。



估值證書

物業	概況及年期	估用詳情	於2019年 3月31日的市值
4. Melbourne Markets Warehousing, 315 Cooper Street, Epping Victoria, Australia	<p>該物業包括5個獨立的多租戶倉庫，大約於2015年竣工，總佔地面積155,180.0平方米。</p> <p>Melbourne Markets Warehousing位於Cooper Street南面，緊鄰Hume Freeway（西部排成一列），處於距墨爾本中央商務區北部約18千米的Epping範圍內。</p> <p>倉庫提供隔熱（夾層板）和傳統（混凝土護牆板）區域，可通過地面或嵌入式裝載等多種途徑進入。</p> <p>倉庫提供直接臨近Melbourne Market「交易樓層」（墨爾本水果蔬菜批發市場）的倉庫區。</p> <p>倉庫用於存儲，一般由批發商、貿易商及農場實體佔用。物業可租賃總面積為76,192.5平方米。</p> <p>該物業受租賃權益規限，Mista作為承租人擁有權益，剩餘土地租期約36.5年。吾等已對租賃權益進行估值。</p>	<p>於估值日，該物業已全部出租，訂有多份租約，每年總租金9,340,868 澳元，租約最後屆滿日為2030年9月23日。</p>	<p>116,000,000 澳元</p> <p>（貴集團應佔100%權益： 116,000,000 澳元）</p>

附註：

- 該物業的註冊擁有人為經濟發展、就業、交通和資源部(Department of Economic Development, Jobs, Transport and Resources)部長。
- Melbourne Market Authority（國有政府管理實體，出租人）與Hansen Yuncken Pty Ltd就該物業訂立土地租約，再轉讓予Propertylink (Mista Pty Ltd)（承租人）。當前每年地租為1,118,998 澳元，計劃於2020年1月10日進行租金檢討調整為每年1,980,070 澳元。
- 該物業位於「Priority Development Zone (PDZ)」區域內，「Design and Development Overlay (DDO)」位於該部分物業內。
- 小部分該物業位於文化遺產敏感地帶，吾等認為不大可能對該物業的市值有重大影響。



5. RLA 2003可能適用於部分或全部租約。最高法院近期頒佈的「CB Cold Storage Pty Ltd v IMCC Group (Australia) Pty Ltd (2017)」實際規定詳述所提供服務的工業物業(或任何物業)租約應受RLA 2003規管。由於該等傳統倉庫、物流及製造業租約按照法案可被視為零售單位。最高法院的決議引發有關須／毋須遵守RLA 2003租約的多種推測(包括工業物業在內的所有資產類別，傳統意義上被認為不受法案規限)。隨後高等法院駁回一項上訴，確保該規定及原決議有效。本估值的一項重要假設為RLA 2003不適用於租約。倘RLA 2003適用，可能會影響市值(亦可能導致須向租戶支付國家土地稅)。吾等獲 貴集團告知RLA不適用於任何租約。吾等認為法案適用的風險相當低，而倘適用則僅適用於部分租約(即風險較分散)。
6. 該物業以Westpac Banking Corporation為受益人償還按揭貸款。
7. 估值考慮的主要假設如下：

平均市場租金(每平方米).....	137澳元
資本化率.....	6.50%
期末資本化率.....	7.25%
貼現率.....	7.50%

吾等已參考該物業的近期租賃交易，以及與該物業具有可比較特徵的類似建築的租賃證明，傳統倉庫物業的租金介乎90澳元每平方米至167澳元每平方米，溫度控制／部分專用倉庫物業的租金介乎115澳元每平方米至264澳元每平方米。非隔熱倉庫所採納的市場租金125澳元每平方米及隔熱倉庫所採納的市場租金150澳元每平方米至200澳元每平方米與相關可比較數據一致。

吾等已收集及分析相關銷售證明的回報率，租賃資產的收益率相當於約6.10%至11.05%，內部收益率約7.75%至10.35%，而永久業權資產的收益率相當於約5.05%至6.90%，內部收益率約5.60%至7.85%。吾等經考慮已分析收益率後認為採納的資本化率、期末資本化率及貼現率屬合理，經計及剩餘租賃權益後與當前市場投資標準相比反映該物業的性質、位置及租賃情況。

下文載列本公司組織章程大綱及細則若干條文及開曼《公司法》若干方面的概要。

本公司於2011年6月14日根據開曼《公司法》於開曼群島註冊成立為獲豁免有限公司。本公司的組織章程文件包括其經修訂及重列的組織章程大綱(「大綱」)及其經修訂及重列的組織章程細則(「細則」)。

A. 組織章程大綱

大綱規定(其中包括)本公司股東承擔的責任有限,而本公司的成立宗旨並無限制(因此包括作為一家投資公司),且本公司擁有並能夠隨時或不時以主事人、代理、訂約人或其他身份,行使可由自然人或法人團體行使的任何及全部權力,而因本公司為獲豁免公司,故本公司將不會在開曼群島與任何人士、商號或公司進行交易,惟為促進本公司在開曼群島以外地區進行的業務者則除外。

本公司可藉特別決議案修改大綱所載的有關任何宗旨、權力或其他事宜的內容。

B. 組織章程細則

細則已於2019年6月4日有條件獲採納。細則若干條文的概要載列如下。

1. 股份

(i) 股份類別

本公司股本包括普通股。

(ii) 更改現有股份或股份類別的權利

根據開曼《公司法》,倘本公司股本在任何時候被分為不同類別股份,任何股份類別所附有的一切或任何特別權利(除非該類別股份的發行條款另有規定),可由該類別已發行股份面值不少於四分之三的持有人書面同意,或經由該類別股份持有人在另行召開的股東大會通過特別決議批准而作出更改、修改或廢除。細則內有關股東大會的條文經必要修訂後將適用於各另行召開的股東大會,惟除續會外,所需法定人數不得少於兩名合共持有(倘股東為公司,則其正式授權代表)或由受委代表持有該類別已發行股份面值不少於三分之一的人士。該類別股份的每名持有人均應有權於投票表決時就其所持每股股份投一票,而任何親身或由受委代表出席大會的該類別股份的持有人均可要求以投票方式表決。

除非有關股份的發行條款所附帶的權利另行明文規定,否則賦予任何股份或類別股份持有人的任何特別權利不得因增設或發行與該等股份享有同等權益的額外股份而被視為已予更改。

(iii) 股本變更

本公司可藉其股東通過普通決議以：(a)通過增設其認為適當數目的新股份增加其股本；(b)將其全部或任何股本合併或拆細為面額高於或低於其現有股份的股份；(c)將其未發行股份拆細成數個類別，並附帶任何優先、遞延、合資格或特別權利、特權或條件；(d)將其股份或任何該等股份分拆為面額低於大綱所指定的股份；(e)註銷任何在決議日期尚未獲任何人士承購或同意承購的股份，並按註銷股份的面額削減其股本數額；(f)就配發及發行不附帶任何表決權的股份作出規定；(g)更改其股本面額的幣值；及(h)通過法律許可的任何方式並在法律規定的任何條件的規限下削減其股份溢價賬。

(iv) 股份轉讓

根據開曼《公司法》及聯交所的規定，所有股份轉讓須以一般或常用格式或董事會可批准的其他格式的轉讓書辦理，該轉讓書可以親筆簽署，倘轉讓人或承讓人為結算所(定義見細則)或其代名人，則可以加親筆簽署或蓋機印簽署，或以董事會可不時批准的其他方式簽署。

轉讓書須由轉讓人及承讓人或彼等的代表簽立，惟董事會可豁免轉讓人或承讓人簽立轉讓書或接納機印簽立轉讓書。而在該股份承讓人的名稱載入本公司的股東名冊前，轉讓人仍須被視為股份持有人。

董事會可全權酌情隨時及不時將股東名冊總冊的任何股份移往任何股東名冊分冊，或將任何股東名冊分冊的任何股份移往股東名冊總冊或任何其他股東名冊分冊。

除董事會另行同意外，股東名冊總冊的股份不得移往任何股東名冊分冊，而任何股東名冊分冊的股份亦不得移往股東名冊總冊或任何其他股東名冊分冊。所有的移送及其他所有權文件須送交登記。倘股份在任何股東名冊分冊登記，則須在有關登記處辦理；倘股份在股東名冊總冊登記，則有關登記須在存放股東名冊總冊的地點辦理。

董事會可全權酌情拒絕登記轉讓任何股份(並非繳足股份)予未經其批准的人士，或拒絕登記轉讓本公司擁有留置權的任何股份(並非繳足股份)。董事會亦可拒絕為根據任何購股權計劃發行且仍受該計劃限制轉讓的任何股份辦理轉讓登記手續，或拒絕轉讓任何股份予超過四名聯名持有人。

除非已向本公司支付特定費用(最高為聯交所可釐定的應付金額上限)、轉讓書已妥為蓋上釐印(倘適用)並僅涉及一種類別的股份，且連同有關股票以及董事會可合理要求可證明轉讓人進行股份轉讓的權利(倘轉讓書由若干其他人士代表轉讓人簽立，則證明該人士獲

授權簽立)的其他證明文件送交相關登記處或存置股東名冊總冊的地點，否則董事會可拒絕承認任何轉讓書。

在《上市規則》的規限下，董事會可在其決定之時間或期間內暫停辦理股份過戶登記手續，惟每年合共不得超過30日。

繳足股份概不附帶任何轉讓限制(聯交所許可者除外)，以及不附帶任何留置權。

(v) 本公司購買其本身股份的權力

本公司可在若干限制的規限下購買其本身股份，惟受細則不時訂立的任何適用規定或聯交所及／或證監會不時頒佈的任何守則、規則或規例所規限，董事會僅可代表本公司行使該權力。

倘本公司就贖買而購回可贖回股份時，非經市場或非以競價方式作出的購買須以最高價格為限；而倘以競價方式購買，則全體股東均可參與競價。

(vi) 本公司任何附屬公司擁有本公司股份的權力

細則並無關於附屬公司擁有本公司股份之條文。

(vii) 催繳股份及沒收股份

董事會可不時在其認為適當的情況下就股東所持股份分別向彼等催繳尚未繳付的任何款項(無論按股份的面值或以溢價形式計算)，而不按照該等股份配發條件於指定時間作出還款。催繳股款可一次付清，亦可分期付款。倘任何催繳股款或分期股款在指定付款日期或之前尚未繳付，則欠款人士須按董事會釐定的利率(不超過年息20厘)支付由指定付款日期起至實際付款日期止有關款項的利息，但董事會可豁免繳付全部或部分有關利息。倘董事會認為適當，其可接受任何希望提前支付上述款項(不論是以貨幣或等值物支付)的股東就其所持有的任何股份所應付的所有或任何部分未催繳及未支付股款或分期股款，而本公司可就據此獲提前支付的所有或任何款項支付利息，利率(如有)可由董事會決定(不超過年息20厘)。

如有股東未能於指定付款日期支付任何催繳股款或催繳股款的任何分期付款，董事會可在被催繳股款的任何部分或分期股款仍未支付期間向該股東發出不少於14日的通知，要求其支付未付的催繳股款或分期股款，連同任何已累計利息以及繼續累計至實際付款日期為止的利息。該通知應指定另一日期(至少在通知發出之日起計14日屆滿後)，規定在該日或之前須繳付款項，並應指明付款地點。通知亦應說明，如果未於指定時間或之前付款，則涉及催繳股款的股份將會被沒收。

如果未遵從任何有關通知中的規定，則該通知所涉及的任何股份可於其後任何時候，在支付通知所要求的款項之前，經董事會通過決議沒收。該沒收將包括就被沒收股份宣派但在沒收前實際並未支付的所有股息及紅利。

股份已被沒收之人士將不再為被沒收股份的股東，儘管股份已被沒收，其仍應有責任向本公司支付其於沒收當日就該等股份應付予本公司的所有款項，連同(倘董事會酌情要求)從沒收當日至支付日期間所產生的利息，利率按董事會規定計算(不超過年息20厘)。

2. 董事

(i) 委任、退任及罷免

董事會有權隨時或不時委任任何人士為董事，以填補董事會臨時空缺或增加現有董事會人數，惟須受股東於股東大會上可能釐定的任何董事人數上限(如有)所規限。任何就此獲委任以填補臨時空缺的董事任期僅至其獲委任後的本公司首屆股東大會為止，屆時須於有關大會上重選連任。任何就此獲委任以增加現有董事會人數的董事任期僅至其獲委任後的本公司首屆股東週年大會為止，並符合資格於有關大會上重選連任。於釐定董事或將於股東週年大會上輪值退任的董事數目時，任何就此獲董事會委任的董事不得計算在內。

於每屆股東週年大會上，當時在任的三分之一董事須輪值退任。然而，倘董事人數並非為三的倍數，則退任董事人數為最接近但不少於三分之一的人數。每年退任的董事應為自彼等上次重選或獲委任起計任期最長者，惟倘不同人士於同日成為或於上次獲重選為董事，則以抽籤決定何者退任(除非彼等私下另有協定)。

任何非退任董事的人士概無資格於任何股東大會上參與董事職務的選舉(獲董事會推薦參選者除外)，除非有意提名該人士參選董事的書面通知，以及被提名的人士表明願意參選的書面通知已送交至本公司的總辦事處或登記處。提交該等通知的期間將不早於寄發有關大會通知的翌日開始，並在不遲於該大會日期前七日完結，而可提交該等通知的最短期間必須至少為七日。

董事毋須以任何合資格的方式持有本公司任何股份，亦無任何有關加入董事會或退任董事職位的特定年齡上限或下限。

本公司可通過普通決議罷免任何任期仍未屆滿的董事(惟不妨礙有關董事就其與本公司

所訂立任何合約遭違反而可能提出的任何索償)，且本公司可通過普通決議委任另一名人士填補有關空缺。任何就此獲委任的董事須遵守「輪值退任」條文。董事人數不得少於兩名。

倘出現下列情況，董事須被撤職：

- (a) 辭任；
- (b) 身故；
- (c) 被宣佈屬精神不健全，且董事會議決將其撤職；
- (d) 破產或接獲接管令，或暫停付款或與其債權人全面訂立債務重整協議；
- (e) 彼因法律施行而被禁止或不再出任董事；
- (f) 未獲特別許可而連續六個月缺席董事會會議，且董事會議決將其撤職；
- (g) 有關地區(定義見細則)的證券交易所要求終止其董事職務；或
- (h) 被董事所需過半數或根據細則免除董事職務。

董事會可不時委任一名或多名成員出任董事總經理、聯席董事總經理或副董事總經理或擔任本公司任何其他職位或行政職位，任期及條款概由董事會釐定，且董事會可撤回或終止任何該等委任。董事會亦可將其任何權力授予董事會認為適當的由董事或其他人士所組成的委員會，並可不時撤銷該項授權或撤銷委任及解散任何該等委員會(不論全部或部分及就人士或目的而言)，惟所組成的每個委員會在行使被授予的權力時，須遵守董事會不時對其施行的任何法規。

(ii) 配發及發行股份及認股權證的權力

在開曼《公司法》、大綱及細則條文的規限下，並在不損害任何股份或類別股份持有人獲賦予的任何特權的情況下，任何股份均可在附帶本公司通過普通決議決定(如無任何決定或倘無作出特別規定，則由董事會決定)的權利或限制(不論在股息、投票、發還資本或其他方面)下發行。本公司可在任何股份的發行條款中訂明，一旦發生某特定事件或於指定日期後，本公司或股份持有人可選擇贖回股份。

董事會可根據其不時決定的條款發行可認購本公司任何類別股份或其他證券的認股權證。

如認股權證屬不記名認股權證，若遺失證書，概不補發，除非董事會在無合理疑點的情況下信納原有證書已被銷毀，且本公司已就發出任何該等補發證書獲得董事會認為適當形式的彌償。

在開曼《公司法》、細則及(倘適用)有關地區(定義見細則)內任何證券交易所規則條文的規限下，且在不影響任何股份或任何股份類別當時所附帶的任何特別權利或限制的情況下，本公司所有未發行股份均由董事會處置，董事會可全權酌情決定向其認為適當的人士、按其認為適當的時間、對價、條款及條件提呈、配發、授予期權，或以其他方式處置該等未發行股份，但前提是不得折讓發行任何股份。

在配發、提呈發售、就此授出購股權或出售股份時，倘董事會認為如不辦理註冊聲明或其他特別手續，而向登記地址位於任何特定地區或多個地區的股東或其他人士作出任何有關配發、提呈發售、授出購股權或出售股份即屬或可能屬違法或不可行，則本公司及董事會均無責任進行上述行為。然而，因上述者而受影響的股東，不論就任何目的而言，概不屬且不被視為另一類別股東。

(iii) 出售本公司或其任何附屬公司資產的權力

由於細則並無載列關於出售本公司或其任何附屬公司資產的明確條文，董事會可行使及作出本公司可行使或作出或批准的一切權力、行動及事宜，而並非細則或開曼《公司法》規定須由本公司於股東大會上行使或作出的權力、行動及事宜，惟倘本公司於股東大會上規管該等權力或行動，則有關規例不得使董事會先前在該規例訂定前屬有效的任何行動失效。

(iv) 借貸權力

董事會可行使本公司的全部權力籌集或借入資金，以及將本公司業務、財產及未催繳資本全部或其中任何部分按揭或抵押，並可在開曼《公司法》的規限下發行本公司的債權證、債權股證、債券及其他證券(不論直接地或作為本公司或任何第三方的任何債項、責任或義務的附屬抵押品)。

(v) 酬金

董事有權收取由董事會或本公司(視情況而定)在股東大會上不時釐定的金額，作為彼等服務的一般酬金。除非另有釐定該金額的決議指示，否則金額將按董事同意的比例及方式在各董事之間分配，或倘並未獲有關同意，則在彼等之間平均分配，或倘任何董事的任期僅為應付酬金的期間內的某一段時間，該董事須按有關比例收取酬金。董事亦應有權報銷所有因出席任何董事會會議、委員會會議或股東大會或因執行其董事職責而以其他方式合理產生的開支。該等酬金應為董事因擔任本公司任何受薪職位或職務而有權就有關職位或職務收取的酬金以外的酬勞。

倘任何董事應本公司要求履行董事會認為超逾董事一般職責的服務，則董事會可決定向該董事支付特別或額外酬金，作為該名董事在其一般酬金以外的額外或替代酬勞。獲委

任為董事總經理、聯席董事總經理、副董事總經理或其他行政人員的執行董事可收取董事會可不時釐定的酬金以及其他福利及津貼。該等酬金為董事一般酬金以外的酬勞。

董事會可自行或與本公司的附屬公司或與本公司有業務聯繫的公司共同合作或協定設立，或自本公司撥款至任何計劃或基金，向本公司僱員（於本段及下段所使用的該詞應包括於本公司或其任何附屬公司擔任或曾擔任任何行政職位或任何有酬職位的任何董事或前任董事）及前僱員及彼等的受養人或任何一個或多個類別的有關人士提供退休金、醫療津貼或撫恤金、人壽保險或其他福利。

董事會亦可向僱員及前僱員及彼等的受養人或任何該等人士支付、訂立協議（不論是否受任何條款或條件所規限）支付或授出可撤回或不可撤回的退休金或其他福利，包括該等僱員或前僱員或彼等的受養人根據上述任何計劃或基金所享有或可能享有者（如有）以外的退休金或福利。倘董事會認為該等退休金或福利屬合適，可在僱員實際退休前、預計退休時或在實際退休時或實際退休後隨時授予僱員。

(vi) 離職補償或付款

支付任何現任董事或前任董事作為其離職補償或作為其退任對價或有關其退任的款項（董事按合約或法定規定有權收取的款項除外）必須經本公司在股東大會上批准。

(vii) 向董事提供貸款及貸款抵押

本公司不得直接或間接向董事或本公司任何控股公司的董事或彼等各自的任何緊密聯繫人提供貸款，就任何人士向董事或本公司任何控股公司的董事或彼等各自的任何緊密聯繫人所提供的貸款訂立任何擔保或提供任何抵押，或（倘任何一名或以上董事共同或個別或直接或間接持有另一家公司的控股權益）向該另一家公司提供貸款或就任何人士向該另一家公司所提供的貸款訂立任何擔保或提供任何抵押。

(viii) 披露與本公司或其任何附屬公司所訂合約中的權益

董事可於任期內兼任本公司的任何其他職位或有酬職務（本公司核數師一職除外），其任期及條款由董事會釐定，並可在任何其他細則所規定或據此享有的任何酬金以外，就出任該其他職位或有酬職務以任何形式收取額外酬金。董事可於本公司擁有權益的任何其他公司作為或出任董事、高級人員或股東，且毋須就其作為該其他公司的董事、高級人員或

股東而收取的任何酬金或其他利益而向本公司或股東交待。董事會亦可安排由本公司持有或擁有的任何其他公司的股份賦予的表決權，依據其認為合適的方式在各方面行使，包括行使該表決權贊成任何有關委任本公司董事或任何該等董事出任該其他公司的董事或高級人員的決議。

董事或候任董事不會因其董事職位而喪失與本公司訂立合約的資格，而任何有關合約或任何董事以任何方式於其中擁有權益的任何其他合約或安排亦不得被撤銷，任何董事亦毋須僅因其擔任該職位或因該職位而負有的誠信責任而導致訂有上述合約或擁有上述權益而就任何有關合約或安排所產生的任何利潤向本公司交代。倘董事以任何形式於與本公司訂立的合約或安排或建議訂立的合約或安排中擁有重大權益，該董事須於實際可行的情況下在最早召開董事會會議中申報其權益性質。

本公司無權因直接或間接在任何股份中擁有權益的一名或多名人士未能向本公司披露其權益，而凍結或以其他方式損害任何股份附帶的任何權利。

董事不得就彼或其任何緊密聯繫人士擁有重大權益的任何合約、安排或建議的任何董事會決議進行投票或計入法定人數內，而倘其進行投票，則其對該項決議的票數將不予計算，亦不會被計入法定人數內，但該項禁制不適用於任何下列事項：

- (a) 就董事或其緊密聯繫人士應本公司或其任何附屬公司的要求或為本公司或其任何附屬公司的利益借出款項或招致或承擔的責任，向該董事或其緊密聯繫人士作出的任何抵押或彌償保證；
- (b) 就董事或其緊密聯繫人士因本公司或其任何附屬公司的債務或責任根據一項擔保或彌償保證或通過作出抵押個別或共同承擔全部或部分責任，而向第三方作出任何抵押或彌償保證；
- (c) 涉及提呈發售本公司或本公司可能發起或於其中擁有權益之任何其他公司之股份、債權證或其他證券以供認購或購買之任何建議，而董事或其緊密聯繫人士在提呈發售建議之包銷或分包銷中以參與者身份擁有權益或將予擁有權益；
- (d) 任何涉及本公司或其任何附屬公司僱員福利的建議或安排，包括採納、修改或執行以下任何一項：(A)董事或其緊密聯繫人士可能從中獲益的任何僱員股份計劃或任何股份獎勵或購股權計劃；或(B)任何與本公司或其任何附屬公司的董事、其緊密聯繫人士及僱員有關的養老金或退休、身故或傷殘福利計劃，且並無給予任何董事或其緊密聯繫人士任何與該計劃或基金有關的各類人士一般所未獲賦予的特權或利益；及

- (e) 董事或其緊密聯繫人士僅因其於股份、債權證或其他證券擁有權益，而與本公司股份、債權證或其他證券的其他持有人以相同方式擁有權益的任何合約或安排。

3. 董事會議事程序

倘董事會認為適當，可在世界上任何地方舉行會議以處理事務、將會議延期及以其他方式規管會議。在任何會議上提出的問題，須由大多數票決定。倘票數相同，則會議主席有權投第二票或決定票。

4. 修訂組織章程文件及本公司名稱

於開曼《公司法》准許的範圍內及在細則的規限下，本公司僅可通過特別決議所授批准更改或修訂大綱及細則以及更改本公司名稱。

5. 股東大會

(i) 特別及普通決議

本公司的特別決議必須在正式發出訂明擬提呈決議為特別決議的通告的股東大會上由親身或由受委代表出席並有權投票的股東或(倘股東為公司)由其正式授權代表或(倘允許受委代表)由受委代表以不少於四分之三的大多數票通過。

根據開曼《公司法》，本公司須於任何特別決議通過後15日內，將其副本送呈開曼群島公司註冊處處長。

「普通決議」則指有權親身出席股東大會並投票的本公司股東或(倘股東為公司)其正式授權代表或(倘允許受委代表)受委代表以過半數票通過的決議，而大會通告已正式發出。

由全體股東或其代表簽署的書面決議，將被視為於正式召開及舉行的本公司股東大會上正式通過的普通決議(及倘在適用情況下，為以上述方式獲通過的特別決議)。

(ii) 表決權及要求投票表決的權利

在任一個類別或多個類別的股份當時所附帶有關投票表決的任何特別權利、限制或特權的規限下，於任何股東大會：(a)如以投票方式表決，則每名親身或由受委代表出席或(倘股東為公司)由其正式授權代表出席的股東每持有一股於本公司股東名冊上以其名義登記的繳足或入賬列作繳足股份可投一票(惟催繳股本或分期付款前繳足或入賬列作繳足的

股份金額不能就此目的視為股份繳足金額)；及(b)如以舉手方式表決，則每名親身(倘股東為公司，則由其正式授權代表)或由受委代表出席的股東可投一票。倘股東為結算所(定義見細則)或其代名人，並委任一名以上的受委代表，則每名受委代表於舉手表決時均可投一票。在投票表決時，凡有權投多於一票的股東毋須盡投其選票或以同樣方式投下所有選票。

於任何股東大會所提呈表決的決議均以投票方式進行表決(會議主席可根據《上市規則》允許決議以舉手方式表決除外)。倘允許以舉手方式表決，在以舉手方式表決的結果宣佈前或當時可按下述人士(在各情況下按親身或由受委代表或正式授權公司代表出席的股東)要求以投票方式表決：

- (a) 最少兩名股東；
- (b) 任何一名或多名股東，其所持投票權不少於有權在大會上投票的全體股東的總投票權的十分之一；或
- (c) 一名或多名股東，其所持有賦予權利可在大會上投票的本公司股份的繳足總金額合共不少於所有賦予該權利的股份的繳足總金額的十分之一。

倘本公司股東為結算所(定義見細則)或其代名人，則該股東可授權其認為適當的人士作為其在本公司任何大會或本公司任何類別股東大會的代表，惟倘授權予超過一名人士，則有關授權須列明每名獲授權人士所代表的股份數目及類別。根據本條文獲授權的人士應被視為毋須進一步事實證明而獲正式授權並有權代表結算所(定義見細則)或其代名人行使其相同權利及權力(包括個別以舉手方式表決的權利)，猶如其為個人股東。

倘本公司知悉，《上市規則》規定任何股東須就任何個別決議放棄投票，或限制其僅可就任何個別決議投贊成票或反對票，則該名股東或其代表違反該規定或限制所投的任何票數將不予點算。

(iii) 股東週年大會

除本公司採納細則的年度外，本公司必須每年舉行一次股東週年大會。有關大會不得遲於上屆股東週年大會舉行後15個月內，或聯交所可能許可的較長期間，於董事會可能釐定的時間及地點舉行。

(iv) 會議通告及議程

本公司的股東週年大會須於發出最少21日書面通知後召開，而本公司任何其他股東大會則須於發出最少14日書面通知後召開。該通告不包括送達或被視為送達通知當日，亦不包括發出通知當日，且須列明會議的時間、地點及議程，以及將於該大會上審議的決議詳情，如要處理特別事項，則須列明該事項的一般性質。

除另行列明者外，任何根據細則將予發出或印發的通告或文件(包括股票)均須採用書面形式，並可由本公司親自、按有關股東的登記地址以郵寄方式，或(倘屬通告)以在報章刊登廣告的方式，送達予任何股東。任何登記地址位於香港以外地區的股東，可書面知會本公司一個香港地址，而該地址就此而言將被視為其登記地址。在開曼《公司法》及《上市規則》的規限下，本公司亦可以電子方式向任何股東送達或寄發通告或文件。

儘管本公司可於較上述者為短的時間通知召開大會，惟倘獲以下股東同意，則有關大會可被視作已正式召開：

- (a) 倘屬股東週年大會，獲全體有權出席該大會並於會上投票的本公司股東同意；及
- (b) 倘屬任何其他大會，獲大多數有權出席該大會並於會上投票的股東(即合共持有本公司總投票權不少於95%的大多數股東)同意。

於股東特別大會上處理的所有事項須被視為特別事項。於股東週年大會上處理的所有事項亦須被視為特別事項，惟若干日常事項則被視為普通事項。

倘一名或多名於提交請求日期持有不少於本公司有權於股東大會上投票的繳足股本十分之一的股東提交請求，亦可召開股東特別大會。

(v) 會議及獨立類別大會的法定人數

除非於大會處理事項時及直至大會結束時出席大會人數達到法定人數，否則不得於任何股東大會上處理任何事項。

股東大會的法定人數應為兩名親身(倘股東為公司，則由其正式授權代表)或由受委代表出席並有權投票的股東。就召開批准修改類別權利的獨立類別大會(不包括續會)而言，所需法定人數須為兩名持有或由受委代表代其持有該類別已發行股份面值不少於三分之一的人士。

(vi) 受委代表

任何有權出席本公司大會及於會上投票之本公司股東，均有權委任另一名人士作為受委代表代其出席大會及投票。持有兩股或以上股份的股東可委任一名以上受委代表作為其代表並於本公司股東大會或類別股東大會代其投票。受委代表毋須為本公司股東，並應有權代表個人股東行使權力，該等權力與所代表的股東可行使的權力相同。此外，受委代表有權代表公司股東行使權力，該等權力與所代表的股東(倘屬個人股東)所能行使的權力相同。以投票或舉手方式表決時，股東可親身(倘股東為公司，則由其正式授權代表)或由受委代表代其投票。

委任受委代表的文件須由委任人或其正式書面授權代理人親筆簽署，或倘該委任人為公司，則須加蓋印章或由正式授權高級人員或代理人親筆簽署。各委任受委代表的文件（無論供特定大會或其他大會之用）的格式須符合董事會可不時批准者，惟不排除使用雙向格式。任何向股東發出以供其委任受委代表出席處理任何事務的股東特別大會或股東週年大會並於會上投票的表格應當讓股東按其意願指示受委代表對處理任何該等事務的各決議案投贊成票或反對票（或在無指示的情況下，行使其酌情權）。

6. 賬目及審核

董事會須安排妥善保存賬冊，記錄本公司收支款項及本公司資產與負債，以及開曼《公司法》所規定對真實公平反映本公司事務狀況、顯示及解釋其交易屬必要的其他一切事項（包括公司所有貨品買賣）。

本公司賬冊須存置在本公司總辦事處或董事會決定的其他一個或多個地點，並可隨時供任何董事查閱。除獲開曼《公司法》授權、具有司法權力的法院頒令或經董事會或本公司於股東大會上授權者外，任何股東（董事除外）概無權查閱本公司任何賬目、賬冊或文件。

董事會須不時安排編製及於股東週年大會上向本公司提呈資產負債表及損益賬（包括法律規定於其中附錄的每份文件），連同董事報告書及核數師報告的副本。該等文件的副本連同股東週年大會通告須於大會日期前不少於21日，送交根據細則條文有權接收本公司股東週年大會通知的每名人士。

本公司可向根據有關地區（定義見細則）證券交易所規則已同意並選擇收取財務報表概要以代替詳盡財務報表的股東寄發財務報表概要，惟必須符合有關地區（定義見細則）的證券交易所規定。財務報表概要必須附有有關地區證券交易所規則規定的任何其他文件，且必須於股東大會日期前不少於21日一併寄發予已同意並選擇收取財務報表概要的該等股東。

本公司須委任核數師，任期至下屆股東週年大會結束為止，委任的條款及職責可由董事會協定。核數師酬金須由本公司於股東大會或由董事會（倘獲股東授權）釐定。

此外，股東可於根據本公司細則召開的任何股東大會以特別決議案在核數師任期屆滿前隨時罷免核數師，並須以普通決議案在該大會上委任新核數師代其完成餘下任期。

核數師須按照香港公認會計原則、《國際會計準則》或聯交所可批准的其他準則審核本公司的財務報表。

7. 股息及其他分派方式

本公司可於股東大會中宣佈以任何貨幣將派發予股東的股息，惟所宣派的股息不得超過董事會建議的金額。

除任何股份所附的權利或發行條款另有規定外：

- (i) 所有股息須按派息股份的繳足股款宣派及派付，惟就此而言，在催繳前已就股份所繳足的股款將不會被視為股份的繳足股款；
- (ii) 所有股息的分配及支付，均應按就該等股份在有關派息期間任何一段或多段時間內所繳足的股款比例而作出；及
- (iii) 董事會可從應付任何股東的任何股息或其他款項中，扣除該股東目前因催繳股款、分期股款或其他原因而應付本公司的所有款項(如有)。

倘董事會或本公司於股東大會上議決派付或宣派股息，董事會可議決：

- (i) 以配發入賬列作繳足股份的方式支付全部或部分股息，惟有權獲派股息的股東可有權選擇收取該等現金股息(或其中部分)，以代替有關配股；或
- (ii) 有權收取該股息的股東將有權選擇收取獲配發入賬列作繳足的股份，以代替收取全部或董事會可能認為適當的部分股息。

本公司亦可根據董事會提出的建議通過就本公司任何一次特定股息的普通決議，決定可全部以配發入賬列作繳足股份的形式支付，而不給予股東選擇以現金來代替有關配股收取有關股息的權利。

向股份持有人以現金支付的任何股息、紅利或其他應付款項，均可以支票或股息單支付，並郵寄予持有人。每張寄出的支票或股息單均以其收件人為抬頭人，郵誤風險概由有關持有人或聯名持有人承擔，且有關支票或股息單一經銀行兌現，本公司的責任即獲充分解除。兩名或以上聯名持有人當中任何一名人士可就該等聯名持有人所持股份有關的任何應付股息或其他款項或可分配財產發出有效收據。

倘董事會或本公司已於股東大會上議決派付或宣派股息，董事會可進一步議決以分派任何種類的指定資產支付全部或部分該等股息。

倘董事會認為適當，其可接受任何希望提前支付上述款項（不論是以貨幣或貨幣等值物）的股東就其所持有的任何股份所應付的所有或任何部分未催繳及未支付股款或分期股款；在所有或任何該等提前付款作出後，本公司可就其支付利息，其利率（如有）可由董事會決定（不超過年息20厘）。但提前支付催繳股款不應使股東有權就催繳前已提前付款的股份或其應繳部分收取任何股息或行使任何其他股東權利或特權。

於宣派後一年仍未獲領取的所有股息、紅利或其他分派或會由董事會為本公司利益用作投資或其他用途，直至該等股息、紅利或其他分派獲領取為止，而本公司概不會成為有關股息、紅利或其他分派的受託人。董事會可沒收於宣派六年後仍未獲領取的所有股息、紅利或其他分派，並將該等股息、紅利或其他分派撥歸本公司所有。

本公司就任何股份應付的股息或其他款項概不付息。

倘股息支票或股息單連續兩次未獲兌現，或該支票或股息單在首次未能送遞收件人而被退回後，本公司可行使其權力不再以郵遞方式寄發股息支票或股息單。

8. 查閱公司紀錄

只要本公司任何部分股本於聯交所上市，則任何股東均可免費查閱本公司在香港存置的任何股東名冊（惟暫停辦理股東名冊登記時除外），並可要求取得該股東名冊各方面的副本或摘錄，猶如本公司乃根據香港《公司條例》註冊成立並須受該條例規限。

9. 少數股東遭欺詐或壓制時的權利

細則並無關於少數股東遭欺詐或壓制時的權利的條文。然而，本公司股東可引用開曼《公司法》若干補救方法，其概要載於本招股章程附錄「C.開曼《公司法》— 6.保障少數股東及股東的訴訟」。

10. 清盤程序

有關本公司被法院頒令清盤或自願清盤的決議案須為特別決議案。

在任何一個或多個類別股份當時所附有關於分配清盤後剩餘資產的任何特別權利、特權或限制的規限下：

- (i) 倘本公司清盤，且可供分配予本公司股東的資產超出足夠償還清盤開始時的全部已繳足股本，則超出的資產將根據該等股東分別所持股份的繳足股款額按比例分配予該等股東；及

- (ii) 倘本公司清盤，且可供分配予股東的資產不足以全數償還已繳足股本，則該等資產的分配方式應盡可能使各股東按各自所持股份的繳足股款比例分擔虧損。

倘本公司清盤(不論為自願清盤或法院頒令清盤)，清盤人可在獲得特別決議批准及開曼《公司法》規定的任何其他批准的情況下，將本公司全部或任何部分資產以實物形式分發予股東，而不論這些資產為同類或不同類別的財產，就此目的而言，清盤人可就分發的任何一類或多類財產釐定其認為公平的價值，並決定股東或不同類別股東及同類股東之間的分發方式。清盤人可在獲得同類批准的情況下，將任何部分資產授予清盤人認為適當並以股東為受益人而設立的信託的受託人，惟不得強迫股東接受任何負有債務的股份或其他財產。

11. 認購權儲備

在開曼《公司法》並無禁止及在其他情況須遵守開曼《公司法》的前提下，倘本公司已發行可認購股份的認股權證，且本公司採取任何行動或進行任何交易而致令該等認股權證的認購價低於因行使該等認股權證而將予發行股份的面值，則須設立認購權儲備並用以支付認購價與該等股份面值的差額。

C. 開曼《公司法》

本公司於2011年6月14日在開曼《公司法》的規限下在開曼群島註冊成立為獲豁免公司。開曼《公司法》的若干條文載列如下，但招股章程本段並非旨在包含一切適用約制及例外情況或全面檢討開曼《公司法》的一切事宜及稅務，並可能有別於有關人士可能更為熟悉的司法權區的同等條文。

1. 公司業務

獲豁免公司(如本公司)，必須主要在開曼群島以外地區經營其業務。獲豁免公司亦須每年向開曼群島公司註冊處處長提交週年報表存檔，並按其法定股本數額支付費用。

2. 股本

根據開曼《公司法》，開曼群島公司可發行普通股、優先股或可贖回股份或上述任何組合的股份。倘公司按溢價發行股份以換取現金或其他對價，須將相等於股份溢價總額或總值的款項撥入稱為「股份溢價賬」的賬項內。視乎公司的選擇，該等條文未必適用於該公司

根據有關以收購或註銷任何其他公司股份作為對價的任何安排按溢價配發的股份溢價。在組織章程大綱及細則條文(如有)的規限下，公司可以其不時釐定的方式動用股份溢價賬，包括但不限於下列各項：

- (i) 向股東支付分派或股息；
- (ii) 繳足將發行予股東作為繳足紅股的公司未發行股份；
- (iii) 開曼《公司法》第37條規定的任何形式；
- (iv) 撤銷公司的開辦費用；及
- (v) 撤銷公司股份或債券的任何發行開支，或就該等發行所支付的佣金或給予的折扣。

除上述者外，除非在緊隨建議支付分派或股息的日期後公司將有能力償還正常業務過程中的到期債項，否則不得動用股份溢價賬向股東支付任何分派或股息。

倘其組織章程細則許可，則在獲法院確認後，股份有限公司或設有股本的擔保有限公司可藉特別決議以任何方式削減其股本。

3. 購回公司或其控股公司股份的財務資助

開曼群島並無任何法定禁制，禁止公司向另一名人士授予財務資助以購買或認購其本身、其控股公司或附屬公司的股份。因此，倘公司董事於建議授出該等財務資助時審慎履行職責及忠實行事，且授出該資助乃為恰當目的並符合公司利益，則公司可提供該等財務資助。有關資助應按公平原則進行。

4. 公司及其附屬公司購回股份及認股權證

倘股份有限公司或設有股本的擔保有限公司的組織章程細則許可，則有關公司可發行公司或股東可選擇贖回或有責任贖回的股份，且謹此說明，任何股份附帶的權利可根據公司組織章程細則條文合法修改，以規定有關股份將予或有責任按此方式贖回。此外，倘該公司的組織章程細則許可，則其可購回本身的股份，包括任何可贖回股份；倘組織章程細則並無批准購回的方式及條款，則必須獲公司以普通決議案批准購回的方式及條款。除非有關股份已悉數繳足，否則公司不得贖回或購回其股份。再者，倘有關贖回或購回將導致公

司不再持有任何已發行股份(庫存股份除外)，則公司不得贖回或購回其任何股份。此外，除非於緊隨建議付款的日期後公司仍有能力償其還日常業務過程中的到期債項，否則公司自股本中撥款贖回或購回本身股份乃屬違法。

倘公司已購回或贖回或獲返還的股份乃遵照開曼《公司法》第37A(1)條的規定持有，則有關股份不得視為已註銷，惟應獲分類為庫存股份。任何有關股份須繼續獲分類為庫存股份，直至該等股份根據開曼《公司法》予以註銷或轉讓為止。

開曼群島註冊成立的公司可按相關認股權證契據或證書的條款及條件及在其規限下購回本身的認股權證。因此，開曼《公司法》並無規定公司組織章程大綱或細則須載有批准有關購回的具體條文。公司董事可根據組織章程大綱所載的一般權力買賣及處理所有類別的個人財產。

附屬公司可持有其控股公司的股份，而在若干情況下亦可收購該等股份。

5. 股息及分派

在償付能力測試(如開曼《公司法》所規定)及公司組織章程大綱及細則的條文(如有)的規限下，公司可動用股份溢價賬支付股息及分派。此外，根據於開曼群島具相當說服力的英國判例法，股息可以利潤支付。

只要公司持有庫存股份，則不會就庫存股份宣派或派付股息，且並無其他公司資產分派(無論以現金或以其他方式)(包括清盤時向其股東分派資產)。

6. 保障少數股東及股東的訴訟

預期開曼群島法院一般應會依循英國判例法的先例(尤其是Foss v. Harbottle案例的判決及其例外情況)，該等先例允許少數股東提出集體訴訟或以公司名義提出衍生訴訟，以質疑超越權力、非法、欺詐少數股東的行為(本公司控制者為過失方)或在須以認可(或特別)大多數票通過的決議案中的違規行為(並未獲得該大多數票)。

倘公司(並非銀行)將其股本分為股份，則法院可根據持有公司不少於五分之一已發行股份的股東提出的申請，委任調查員調查公司業務，並按法院指示呈報相關事務。此外，公司的任何股東均可入稟法院，倘法院認為公司清盤乃屬公平公正，則可頒佈清盤令。

任何公司股東可請求法院清盤，而倘法院認為將公司清盤乃屬公平公正，則可發出清盤令或(作為清盤令的替代)發出：(i)規管日後公司進行事務的命令；(ii)要求公司停止進行

或不得繼續進行遭入稟股東投訴的行為或作出入稟股東投訴其沒有作出的行為的命令；(iii) 授權入稟股東按法院可能指示的條款以公司名義或代表公司提出民事訴訟的命令；或(iv) 規定其他股東或由公司本身購買公司任何股東股份的命令，如由公司本身購買，則須相應削減公司股本。

一般而言，股東對公司提出的索償必須以開曼群島適用的一般合約法或侵權法為基礎，或以公司組織章程大綱及細則訂明的股東個別權利有可能遭違反為基礎。

7. 出售資產

概無明確限制董事出售公司資產的權力，然而，除了須根據英國普通法（開曼群島法院通常所遵循者）履行誠信責任，為正當目的真誠地並以符合公司最佳利益的方式行事以外，預期董事亦應本著合理審慎的人士於類似情況下應有的標準，以盡責、勤勉態度及專長處事。

8. 會計及審核規定

規定公司須妥為保存下列各項的賬目紀錄：(i) 公司所有收支款項；(ii) 公司所有銷貨及購貨；及(iii) 公司的資產及負債。倘並未存置就真實公平反映公司的業務狀況及解釋其作出的交易而言所需的賬冊，則不應視為已妥善保存賬冊。

倘公司在其註冊辦事處以外的任何地方或在開曼群島的任何其他地方存置其賬冊，在稅務資訊機關(Tax Information Authority)根據開曼群島《稅務資訊機關法》(Tax Information Authority Law) (2013年修訂本) 送達命令或通知後，其應按該命令或通知所列明，在其註冊辦事處以電子形式或任何其他渠道提供其賬冊副本或其任何部分。

9. 外匯管制

開曼群島並無實施外匯管制規例或貨幣限制。

10. 稅項

根據開曼群島《稅務優惠法》(Tax Concessions Law) (2018年修訂本) 第6條，本公司可獲總督承諾：

- (i) 於開曼群島制定就利潤或收入或收益或增值徵稅的法律，概不適用於本公司或其業務；及

(ii) 本公司毋須：

- (a) 就本公司股份、債券或其他責任；或
- (b) 以預扣全部或部分《稅務優惠法》(2018年修訂本)第6(3)條所界定任何有關款項的方式，支付就利潤、收入、收益或增值而徵收的任何稅項，或屬遺產稅或繼承稅性質的稅項。

本公司已獲得承諾，由2019年2月25日起有效期為30年。

開曼群島目前並無就利潤、收入、收益或增值向個人或公司徵收任何稅項，亦無屬繼承稅或遺產稅性質的稅項。除不時可能須就若干文件支付若干適用的印花稅外，開曼群島政府並無徵收對本公司而言可能屬重大的其他稅項。

11. 轉讓印花稅

開曼群島並無對轉讓開曼群島公司股份徵收印花稅，惟轉讓持有開曼群島土地權益的公司股份除外。

12. 向董事提供貸款

概無明文禁止公司貸款予其任何董事。然而，公司組織章程細則可能規定禁止在特定情況下提供該等貸款。

13. 查閱公司紀錄

公司股東並無獲賦予查閱或取得公司股東名冊或公司紀錄副本的一般權利，惟彼等享有公司組織章程細則內可能載有的權利。

14. 股東名冊

開曼群島獲豁免公司可於該公司不時釐定的任何國家或地區(無論於開曼群島境內或境外)存置股東名冊總冊及任何股東名冊分冊。概無規定獲豁免公司須向開曼群島公司註冊處處長提交任何股東名單報表。因此，股東名稱及地址並非公開資料，亦不會供公眾查閱。然而，獲豁免公司在稅務資訊機關根據開曼群島《稅務資訊機關法》(2013年修訂本)送達指令或通知後，應在其註冊辦事處以電子形式或任何其他渠道提供須予提供的股東名冊，包括任何股東名冊分冊。

15. 董事及高級人員名冊

根據開曼《公司法》，本公司須於註冊辦事處存置一份董事、替任董事及高級人員名冊，惟公眾人士無權查閱。本公司須將該名冊副本送呈開曼群島公司註冊處處長存案，而該等

董事或高級人員的任何變動(包括該等董事或高級人員更改姓名)必須於60日內通知公司註冊處處長。

16. 清盤

開曼群島公司可(i)根據法院命令；(ii)由其股東自願提出；或(iii)在法院監督下進行清盤。

法院在若干特定情況下(包括在法院認為將該公司清盤實屬公平公正的情況下)有權頒令清盤。

倘公司根據特別決議案議決自動清盤或倘公司因無法償還到期債務而於股東大會上議決自動清盤，則公司(特定規則所適用的有限存續公司除外)可自動清盤。倘自動清盤，則該公司須由清盤開始時起停止營業，惟倘繼續營業或會對其清盤有利者則除外。自動清盤人一經委任，董事的一切權力即告終止，惟倘公司於股東大會上或清盤人批准該等權力延續者則除外。

倘股東提出公司自動清盤，則須委任一名或以上清盤人，以負責公司事務清盤及分派其資產。

待公司事務完全清盤後，清盤人必須編製有關清盤的報告及賬目，顯示清盤及出售公司財產的程序，並於其後召開公司股東大會，以向公司提呈賬目並就此加以解釋。

倘公司已通過決議自動清盤，則清盤人或任何分擔人或債權人可向法院申請頒令，在法院監督下延續清盤過程，該申請須基於以下理由：(i)公司並無或可能並無償債能力；或(ii)就分擔人及債權人利益而言，法院的監督將有助於更加有效、經濟地或迅速進行公司清盤。倘監管令生效，則其就各方面而言猶如一項由法院進行公司清盤的指令，惟已開始的自動清盤及自動清盤人的先前行動均屬有效，且對公司及其正式清盤人具約束力。

為執行公司清盤程序及協助法院，可委任一名或以上人士為正式清盤人。法院可委任其認為適當的人士臨時或以其他方式擔任該職位，且倘超過一人獲委任，則法院須表明正式清盤人須作出或獲授權作出的任何行為應否由全部或任何一名或以上有關人士作出。法院亦可決定正式清盤人於獲委任時是否須給予任何及須給予何種抵押品。倘並無委任正式清盤人，或在該職位懸空的任何期間，公司的所有財產均由法院保管。

17. 重組

倘就重組及合併召開的大會上佔出席股東或債權人(視情況而定)所持價值75%的股東或債權人大多數贊成，則有關安排可獲批准，且其後須再經法院批准。異議股東有權向法院表示正尋求批准的交易將不能為股東提供其所持股份的公允價值，惟倘無證據顯示管理層有欺詐或不誠實的行為，則法院不大可能僅因上述理由而不批准該項交易，且倘該項交易獲批准及完成，則異議股東將不會獲得類似美國公司異議股東等一般所能得到的估值權利(即按照其股份由法院釐定的價值而獲付現金的權利)。

18. 收購

倘一家公司提出收購另一家公司股份的要約，且在提出要約後四個月內，不少於90%被收購股份的持有人接納收購要約，則要約人在上述四個月期限屆滿後的兩個月內可隨時發出通知要求異議股東按要約條款轉讓其股份。異議股東可在該通知發出後一個月內向開曼群島法院申請反對轉讓。異議股東須承擔證明法院應行使酌情權的義務，除非有證據顯示涉及欺詐或不誠實行為，或要約人與接納收購要約的股份持有人之間進行勾結以不公平手法逼退少數股東，否則法院不大可能行使上述酌情權。

19. 彌償保證

開曼《公司法》並無限制公司組織章程細則可規定對高級人員及董事作出彌償保證的限度，惟法院認為屬違反公眾政策的任何有關條文則除外，例如表示對構成罪行的後果作出彌償保證的條文。

A. 有關本集團的其他資料

1. 本公司註冊成立

我們於2011年6月14日根據開曼《公司法》在開曼群島註冊成立為獲豁免有限公司。我們已在香港設立主要營業地點，地址為香港中環德輔道中68號萬宜大廈2406-07室，並於2018年10月8日根據《公司條例》第16部以相同地址向香港公司註冊處處長註冊為非香港公司。沈晉初先生已獲委任為本公司授權代表，代表本公司在香港接收法律程序文件及通告。

由於我們在開曼群島註冊成立，我們的公司架構與組織章程大綱及組織章程細則受開曼群島相關法律法規規限。開曼群島相關法律法規與組織章程大綱及組織章程細則的概要，載於本招股章程「附錄七—本公司組織章程及開曼《公司法》概要」一節。

2. 本公司的股本變動

本公司於註冊成立日期的法定股本為50,000美元，分為50,000,000股每股面值0.001美元的股份。2011年6月14日，一股股份按面值配發及發行予初始認購人，然後按面值轉讓予WP OCIM。

本公司註冊成立之日起至本招股章程日期止的法定股本變動如下：

- (i) 2011年6月30日，法定股本增至216,000美元，當中的普通股重新分類及重新分配為118,800,000股A類股份及97,200,000股B類股份；
- (ii) 2012年4月17日，法定股本增至300,000美元，分為165,000,000股A類股份及135,000,000股B類股份；
- (iii) 2012年7月26日，法定股本增至1,300,000美元，當中的股份重新分類及重新分配為500,000,000股A類股份、700,000,000股B類股份及100,000,000股C類股份；
- (iv) 2013年8月28日，我們將法定股本增至1,800,000美元，分為600,000,000股A類股份、1,000,000,000股B類股份及200,000,000股C類股份；
- (v) 2014年5月26日，WP OCIM單獨所持我們法定股本中的1,000,000股B類股份重新分類及重新分配為1,000,000股B1類股份，法定股本增至2,250,000美元，當中的股份重新分類及重新分配為600,000,000股A類股份、1,000,000,000股B1類股份、50,000,000股B2類股份、400,000,000股B3類股份及200,000,000股C類股份；
- (vi) 2015年9月25日，法定股本減至2,050,000美元，當中的股份重新分類及重新分

配為600,000,000股A類股份、1,000,000,000股B1類股份、50,000,000股B2類股份及400,000,000股B3類股份；

- (vii) 2015年11月3日，法定股本增至2,650,000美元，當中的股份重新分類及重新分配為600,000,000股A類股份、1,000,000,000股B1類股份、100,000,000股B2類股份、400,000,000股B3類股份、500,000,000股B4類股份及50,000,000股B5類股份；
- (viii) 2016年12月23日，法定股本增至3,300,000美元，當中的股份重新分類及重新分配為600,000,000股A類股份、1,000,000,000股B1類股份、100,000,000股B2類股份、400,000,000股B3類股份、500,000,000股B4類股份、100,000,000股B5類股份、300,000,000股C類股份及300,000,000股C類優先股；
- (ix) 2017年7月31日，法定股本增至3,600,000美元，當中的股份重新分類及重新分配為600,000,000股A類股份、1,000,000,000股B1類股份、100,000,000股B2類股份、400,000,000股B3類股份、500,000,000股B4類股份、100,000,000股B5類股份、300,000,000股B6類股份、300,000,000股C類股份及300,000,000股C類優先股；
- (x) 2017年11月29日，法定股本增至3,800,000美元，當中的股份重新分類及重新分配為600,000,000股A類股份、1,000,000,000股B1類股份、100,000,000股B2類股份、400,000,000股B3類股份、500,000,000股B4類股份、100,000,000股B5類股份、300,000,000股B6類股份、200,000,000股B7類股份、300,000,000股C類股份及300,000,000股C類優先股；
- (xi) 2018年5月10日，法定股本增至4,100,000美元，當中的股份重新分類及重新分配為600,000,000股A類股份、1,000,000,000股B1類股份、100,000,000股B2類股份、400,000,000股B3類股份、500,000,000股B4類股份、100,000,000股B5類股份、300,000,000股B6類股份、200,000,000股B7類股份、300,000,000股B8類股份、300,000,000股C類股份及300,000,000股C類優先股；及
- (xii) 2018年6月15日，法定股本增至4,400,000美元，當中的股份重新分類及重新分配為600,000,000股A類股份、1,000,000,000股B1類股份、100,000,000股B2類股份、400,000,000股B3類股份、500,000,000股B4類股份、100,000,000股B5類股份、300,000,000股B6類股份、200,000,000股B7類股份、300,000,000股B8類股份、300,000,000股B9類股份、300,000,000股C類股份及300,000,000股C類優先股。

本公司註冊成立之日起至本招股章程日期止的股本變動載於本招股章程「歷史、發展及公司架構—本公司主要股權變動」一節。

緊隨全球發售完成後，本公司已發行股本將為3,044,974.514美元，分為3,044,974,514股每股面值0.001美元的股份，全部均為繳足股款或入賬列為繳足股款，而4,955,025,486股每股面值0.001美元的股份將仍為未發行。

除上文及本招股章程所披露者外，自註冊成立以來，本公司法定或已發行股本概無變動。

3. 股東於2019年6月4日通過的書面決議案

根據股東於2019年6月4日通過的書面決議案，議決通過(其中包括)下列事項：

- (i) 股份重新分配完成後再增設3,600,000,000股股份，將本公司法定股本由4,400,000美元增至8,000,000美元；
- (ii) 批准及採納股份轉換及股份重新分配，於上市日期生效；
- (iii) 批准及採納組織章程大綱及細則，於上市日期生效；及
- (iv) 待(a)上市委員會批准本招股章程所述已發行及將發行股份上市及買賣；(b)本公司(本身及代表售股股東)與聯席全球協調人(本身及代表包銷商)正式釐定發售價；及(c)包銷協議所規定包銷商的責任成為無條件，且並無根據包銷協議條款或因其他原因終止，上述各條件均須於包銷協議指定日期或之前達成：
 - (a) 批准全球發售，並授權董事批准配發及發行新股份；
 - (b) 批准及採納首次公開發售後購股權計劃的規則，並授權董事根據首次公開發售後購股權計劃全權酌情授出可認購股份的購股權及因應根據首次公開發售後購股權計劃授出的購股權獲行使而配發、發行及買賣股份；
 - (c) 授予董事一般無條件授權，以配發、發行及買賣總數不超過下列兩者的股份(根據供股或因行使根據任何購股權計劃可能授出的任何購股權或透過以股代息計劃或根據細則的同類安排而發行者除外)：
 - (A) 緊隨全球發售完成後已發行股份總數的20.0%；及
 - (B) 本公司根據下文(d)分段所述的購回股份一般授權購回的股份(如有)總數；及

- (d) 授予董事一般無條件授權，以行使本公司一切權力在聯交所或我們證券可能上市且獲證監會及聯交所認可的任何其他證券交易所，購回股份數目不超過緊隨全球發售完成後已發行股份總數10%的股份，而上述批准亦以此為限。

上文第(c)及(d)分段所述的一般授權會繼續有效至下列最早發生者為止：

- (a) 我們的下屆股東週年大會結束時；
- (b) 我們須舉行下屆股東週年大會的期限屆滿時；或
- (c) 我們的股東於股東大會通過普通決議案撤銷或修訂該項授權時。

4. 主要附屬公司的股本變動

下文載列主要附屬公司的股本變動情況。有關主要附屬公司的詳情，請參閱本招股章程「歷史、發展及公司架構—主要附屬公司」一節。

自2017年4月25日起，Sunwood Singapore Holding Pte. Ltd向現有股東配發及發行額外股份，當中合共2,719,566股B1類普通股配發及發行予南宣祐先生，1,812,958股B2類普通股配發及發行予姜志憲先生，84,986,535股A類普通股及2,832,883股C類優先股配發及發行予Moonwood Singapore Holdings Pte. Ltd。

2018年8月10日及16日，ESR Pte. Ltd將294,587,403股普通股及13,881,087股普通股分別配發及發行予本公司及Rosewood (Cayman) Holdings，分別約佔其全部已發行股本的95.5%及4.5%。

2018年6月21日，RW Higashi Ogishima TMK將3,414股優先股及3,413股優先股分別發行予RW Higashi Ogishima GK及RW Higashi SPE 1 Pte. Ltd，分別約佔其全部已發行股本的1.35%及1.35%。

2018年10月16日，CIP將253股普通股配發及發行予ESR Developments (Australia) Pty Ltd，約佔相關發行後其全部已發行股份的17.4%，並於2019年2月27日將128股普通股進一步配發及發行予ESR Developments (Australia) Pty Ltd，約佔相關發行後其全部已發行股份的8.1%。2019年3月13日，CIP再將271股普通股配發及發行予ESR Developments (Australia) Pty Ltd，約佔相關發行後其全部已發行股份的14.6%。

2018年10月19日，ESR Funds Management (S) Limited將995,445股普通股及681,818股普通股配發及發行予ESR Investment Management Pte. Ltd及SSPL，分別約佔其全部已發行股本的36.5%及25.0%。

2018年11月27日，上海雨潤肉食品有限公司將註冊股本由人民幣84,000,000元增至人民幣1,000,000,000元。2019年5月9日，其註冊資本由人民幣1,000,000,000元減至人民幣481,000,000元。

除上文所披露者外，於緊接本招股章程日期前兩年內，任何主要附屬公司的註冊或已發行股本並無變動。

5. 本公司購回本身證券

本節載列聯交所要求載入本招股章程有關我們購回本身證券的資料。

(i) 《上市規則》的條文

《上市規則》准許在聯交所作第一上市的公司於聯交所購回其本身的證券，惟須受若干限制所規限，其中最為重要者概述如下：

- (a) 股東批准..... 在聯交所作第一上市的公司擬進行的所有證券購回，須經股東以普通決議案（以一般授權方式或對特定交易作出特定批准的方式）事先批准。

根據股東於2019年6月4日通過的書面決議案，董事獲授予本節上文「3.股東於2019年6月4日通過的書面決議案」分節所述購回授權。

- (b) 資金來源..... 根據大綱及細則以及開曼群島適用法例，購回於聯交所上市的股份的資金必須為可合法作此用途的資金。我們不得以現金以外的對價或根據聯交所的交易規則訂定以外的結算方式在聯交所購回股份。在不違反前文所述的前提下，我們購回股份的資金可來自本公司利潤或為購回而發行新股份的所得款項，或在細則授權且符合開曼《公司法》的前提下，以股本撥付，而倘購回產生任何應付溢價，則可以本公司利潤或自本公司股份溢價賬的進賬款項撥付，或在細則授權且符合開曼《公司法》的前提下，以股本撥付。

- (c) 股本..... 倘按緊隨全球發售完成後已發行3,044,974,514股股份基準全面行使購回授權，則我們於購回授權屆滿或終止日期前期間可購回最多304,497,451股股份(請參閱上文第(a)分段)。
- (d) 所購回的股份... 《上市規則》規定本公司建議購買的股份須為已繳足。
- (e) 暫停購回..... 在發生可影響股價的情況或作出可影響股價的決定後不得購回股份，直至可影響股份價格的資料公開為止。此外，倘本公司違反《上市規則》，聯交所可禁止本公司在聯交所購回股份。
- (f) 申報規定..... 有關在聯交所或循其他途徑購回股份的資料，必須不遲於下一個營業日的早市或任何開市前時段(香港時間，以較早者為準)開始前30分鐘向聯交所報告。此外，我們須於本公司年報披露該年內購回股份的詳情，包括購回股份數目、每股購買價及支付的總價格的每月分析。董事報告須載有年內購回股份的資料和購回股份的原因。
- (g) 關連人士..... 本公司不得在知情的情況下在聯交所自關連人士購回股份，關連人士亦不得在知情的情況下向本公司出售其證券。

(ii) 有關購回授權的一般資料

董事相信，股東授出一般授權讓董事於市場購回股份，符合我們及股東的最佳利益。董事僅會在相信購回股份對我們及股東有利時購回股份。有關購回或會增加我們的淨值、資產及／或我們的每股盈利，惟視乎當時市況及資金安排而定。

倘全面行使購回授權，則或會對我們的營運資金或負債狀況有重大不利影響(與本招股章程所披露者相比)。然而，董事不建議行使購回授權致使行使購回授權對我們的營運資金需求或董事認為不時適合我們的負債水平有重大不利影響。

倘行使購回授權，董事或（經彼等作出一切合理查詢後所知）彼等各自的聯繫人現時無意向我們或我們的附屬公司出售任何股份。

董事已向聯交所承諾，在適用的情況下，彼等將僅根據《上市規則》及開曼群島相關法例行使購回授權。我們將促使經手購回股份的經紀向聯交所披露聯交所可能要求有關購回的資料。

倘購回股份導致股東所持本公司投票權的權益比例有所增加，有關增加根據《收購守則》會視為收購。因此，股東（或一組一致行動的股東（《收購守則》所定義者））可取得或鞏固對本公司的控制權，須根據《收購守則》第26條作出強制收購建議。倘悉數行使購回授權，WP OCIM的總權益將增至約30.78%。除上文所披露者外，據董事所知，根據購回授權進行購回不會引發任何《收購守則》所述的後果。

概無關連人士知會我們，表示目前有意在購回授權獲行使時向我們出售股份或承諾不會向我們出售股份。

B. 有關我們業務的其他資料

1. 重大合約概要

本公司或我們的附屬公司於本招股章程日期前兩年內訂立下列重大或可能屬重大的合約（即非日常業務過程中訂立的合約）：

- (i) (a) Laurels Capital Investments Limited；(b) WP OCIM One LLC；(c) Stichting Depository APG Strategic Real Estate Pool（作為APG Strategic Real Estate Pool的受託公司）；(d) Redwood Investment Company, Ltd.；(e) Redwood Investor (Cayman) Ltd.；(f) Kurmasana Holdings, LLC；(g)本公司；(h) Redwood Consulting (Cayman) Ltd.；(i) Bohai Investment Holding Limited；(j) Mercury Beta Investment Limited；(k) Emerald Ewood (Cayman) Limited；(l)中國光大證券國際結構融資有限公司；(m)運暉環球有限公司；(n)民生商銀國際控股有限公司；(o) SF Project (Cayman) Limited；(p) SK Holdings Co., Ltd.；(q)通用電氣養老金信託；(r) Stepstone A Opportunities Fund, L.P.；(s) Stepstone Rivas Private Equity Fund, L.P.；(t) Stepstone H Opportunities Fund, L.P.；(u) Stepstone AMP Opportunities Fund, L.P.；(v) Stepstone FSS Opportunities Fund, L.P.；(w)京東物流集團公司；(x) Montsoreau Investment Limited；(y) Goldman Sachs Investments Holding (Asia) Limited；及(z)沈晉初於2019年6月4日訂立的首次公開發售執行契約，當中載有有關執行本公司重組的條款及結束本公司重組（如需要）的條款；
- (ii) (a) Propertylink (Holdings) Limited；(b) Propertylink Investment Management Limited（作為Propertylink Australian Industrial Partnership的責任實體）；(c) Propertylink Investment

Management Limited (作為Propertylink信託的責任實體)；及(d) ESR Real Estate (Australia) Pty Ltd於2018年11月12日就(其中包括)落實收購要約收購全部Propertylink證券而訂立的落實出價協議；

- (iii) 本公司與SK Holdings Co., Ltd.於2017年7月31日就SK Holdings Co., Ltd.按總認購價333,333,333美元認購261,930,955股B6類股份而訂立的認股協議；
- (iv) (a)本公司；(b)通用電氣養老金信託；(c) Stepstone A Opportunities Fund, L.P.；(d) Stepstone Rivas Private Equity Fund, L.P.；(e) Stepstone H Opportunities Fund, L.P.；(f) Stepstone AMP Opportunities Fund, L.P.；及(g) Stepstone FSS Opportunities Fund, L.P.於2017年11月29日就(a)通用電氣養老金信託按認購價50,000,000美元認購39,289,643股B3類股份；(b) Stepstone A Opportunities Fund, L.P.按認購價7,000,000美元認購5,500,550股B7類股份；(c) Stepstone Rivas Private Equity Fund, L.P.按認購價15,000,000美元認購11,786,893股B7類股份；(d) Stepstone H Opportunities Fund, L.P.按認購價50,000,000美元認購39,289,643股B7類股份；(e) Stepstone AMP Opportunities Fund, L.P.按認購價3,000,000美元認購2,357,379股B7類股份；及(f) Stepstone FSS Opportunities Fund, L.P.按認購價15,000,000美元認購11,786,893股B7類股份而訂立的認股協議；
- (v) 本公司與京東物流集團公司於2018年4月24日就京東物流集團公司按總認購價306,160,659美元認購240,578,861股B8類股份而訂立的認股協議；
- (vi) 本公司與Montsoreau Investment Limited於2018年5月28日就Montsoreau Investment Limited按總認購價40,000,000美元認購26,363,847股B9類股份而訂立的認股協議；及
- (vii) 香港包銷協議。

2. 本集團的知識產權

截至最後可行日期，我們已註冊或已申請註冊下列與我們業務關係重大的知識產權。







(i) 商標

截至最後可行日期，我們已註冊下列與我們業務關係重大的商標：

編號	商標	註冊擁有人	類別	註冊地點	註冊編號	到期日
1.		本公司	36、37、39	澳大利亞	1903386	2028年1月30日
2.		本公司	36、39	韓國	41-0393568	2027年4月6日
3.		本公司	36、39	韓國	41-0393570	2027年4月6日
4.		本公司	36、39	日本	5908540	2026年12月22日
5.		本公司	36、39	日本	5906000	2026年12月16日
6.		本公司	36	新加坡	40201611373R	2026年7月15日
7.		本公司	36	新加坡	40201611376T	2026年7月15日
8.		本公司	36	香港	303834478	2026年7月11日
9.		本公司	36、39	香港	303834351	2026年7月11日
10.		本公司	39	香港	303834342	2026年7月11日
11.		本公司	36	印度	3837092	2028年5月18日
12.		本公司	39	印度	3837093	2028年5月18日
13.		上海益商倉儲	39	中國	20640090	2028年9月13日
14.		上海益商倉儲	36	中國	11145899	2025年4月6日
15.		上海益商倉儲	37	中國	11145900	2025年4月6日
16.		上海益商倉儲	42	中國	11145901	2023年11月27日
17.		上海益商倉儲	39	中國	11145835	2024年3月20日

編號	商標	註冊擁有人	類別	註冊地點	註冊編號	到期日
18.		上海益商倉儲	36	中國	11753230	2024年4月27日
19.		上海益商倉儲	39	中國	11753229	2025年7月20日
20.		上海益商倉儲	36	中國	11753227	2024年4月27日
21.		上海益商倉儲	37	中國	11753225	2025年7月20日
22.		上海益商倉儲	36	中國	15585696	2025年12月13日
23.		上海益商倉儲	39	中國	15585836	2025年12月13日
24.		上海益商倉儲	42	中國	15585995	2025年12月20日
25.		上海益商倉儲	36	中國	16493461	2026年4月27日
26.		上海益商倉儲	39	中國	16493460	2027年2月27日
27.		上海益商倉儲	36	中國	16493459	2026年6月20日
28.		上海益商倉儲	37	中國	16493458	2026年6月20日
29.		上海益商倉儲	36	中國	18652778	2027年1月27日
30.		上海益商倉儲	39	中國	18652777	2027年1月27日
31.		上海益商倉儲	39	中國	24242565	2029年2月27日
32.		上海益商倉儲	36	中國	24242566	2029年2月27日

截至最後可行日期，我們已申請註冊下列與我們業務關係重大的商標：

編號	商標	申請人	類別	註冊地點	申請編號	申請日期
1.		本公司	36、37、39	澳大利亞	1903384	2018年1月30日
2.		本公司	36、37、39	澳大利亞	1903385	2018年1月30日
3.		本公司	36、39	開曼群島	425675	2016年8月2日
4.		本公司	36、39	開曼群島	425652	2016年7月29日
5.		本公司	36	印度	3837090	2018年5月18日
6.		本公司	39	印度	3837091	2018年5月18日

(ii) 域名

截至最後可行日期，我們已註冊下列與我們業務關係重大的域名：

編號	域名	註冊擁有人	註冊日期	到期日
1.	esr.com	上海益商倉儲	1994年9月30日	2023年9月29日
2.	e-shang.com.cn	上海益商倉儲	2011年5月13日	2023年5月13日
3.	ciproperty.com.au	CIP	2017年6月17日	2021年6月17日

除上文所披露者外，於最後可行日期，概無其他與我們業務關係重大的商標或服務商標、專利、知識或工業產權。

C. 有關我們董事及主要股東的其他資料

1. 權益披露

除下文所披露者外，緊隨全球發售完成後（假設並無行使超額配股權），就董事所知，我們董事及主要行政人員於本公司或任何相聯法團（《證券及期貨條例》第XV部所定義者）的任何股份、相關股份及債權證中擁有根據《證券及期貨條例》第XV部第7及8分部須知會本公司及聯交所的權益或淡倉（包括根據《證券及期貨條例》有關條文被當作或視作擁有的權益及淡倉）或根據《證券及期貨條例》第352條須記入登記冊的權益或淡倉或根據《上市規則》所載《上市發行人董事進行證券交易的標準守則》須知會本公司及聯交所的權益或淡倉如下：

董事姓名	身份／權益性質	股份及 相關股份數目	全球發售 完成後所有權 百分比總計 (假設並無行使 超額配股權)
沈晉初先生 ⁽¹⁾	於受控制法團的權益	283,629,281 ⁽²⁾	9.3%
Stuart Gibson先生 ⁽³⁾	於受控制法團的權益	422,921,576 ⁽⁴⁾	13.9%
Charles Alexander Portes先生 ⁽³⁾ ...	於受控制法團的權益	422,921,576 ⁽⁴⁾	13.9%

附註：

- 相關股份由The Shen Trust全資擁有的Laurels持有。The Shen Trust的財產授予人為Rosy Fortune Limited（唯一股東為沈晉初先生）。根據《證券及期貨條例》，沈晉初先生僅作為The Shen Trust財產授出人的唯一股東被視為擁有The Shen Trust所持股份權益。
- 包括於首次公開發售前一級僱員持股計劃的購股權所涉5,071,655股股份中擁有的權益。
- Redwood Investor分別由Kurmasana Holdings, LLC及Redwood Investor (Cayman) Ltd持有42.0%及58.0%股權，其中Kurmasana Holdings, LLC由Redwood Investor (Cayman) Ltd全資擁有，而Charles Alexander Portes先生及Stuart Gibson先生分別持有Redwood Investor (Cayman) Ltd 50%的投票權。因此，Charles Alexander Portes先生、Stuart Gibson先生、Redwood Investor (Cayman) Ltd及Kurmasana Holdings, LLC均視為於Redwood Investor持有的股份中擁有權益。紅木諮詢由Charles Alexander Portes先生及Stuart Gibson先生分別擁有50.0%股權。因此，Charles Alexander Portes先生及Stuart Gibson先生均視為於紅木諮詢持有的股份中擁有權益。
- 包括彼於首次公開發售前一級僱員持股計劃的購股權所涉21,977,171股股份中擁有的權益。

2(a). 主要股東

有關緊隨全球發售完成後(假設並無行使超額配股權)將於股份或相關股份中擁有須根據《證券及期貨條例》第XV部第2及3分部條文向本公司及聯交所披露的權益或淡倉之人士的資料，請參閱本招股章程「主要股東」一節。

除本招股章程「主要股東」一節所披露者外，截至最後可行日期，就董事所知概無任何人士將於緊隨全球發售完成後(假設並無行使超額配股權)直接或間接擁有附帶權利可於任何情況下在本集團任何成員公司股東大會投票的任何類別股本面值10%或以上權益，或就該等股本擁有購股權。

2(b). 於本集團其他成員公司擁有的權益

就董事所知，於最後可行日期，以下人士(不包括我們)直接及間接擁有附帶權利可在任何情況下於本集團成員公司股東大會上投票的任何類別股本面值10%或以上的權益：

附屬公司名稱	股東名稱	所有權 概約百分比
重慶永翔市場經營管理 有限公司.....	珠海融沁股權投資合夥企業(有限合夥)	50.0%
杭州易峰股權投資基金合夥企業 (有限合夥).....	桑林(上海)投資有限公司(作為普通合 夥人)	10.0%
珠海思易投資諮詢合夥企業 (有限合夥).....	珠海融沁股權投資合夥企業(有限合夥) (作為有限合夥人)	50.0%
Alpha Offshore Holdings (HK) Limited.....	上海全盛物流有限公司	45.0%
ESR Funds Management (S) Limited.....	Shanghai Summit Pte. Ltd.	25.0%
Mingyue Logistics Pte Ltd.....	RCLF Guangzhou I Pte. Ltd.	35.0%
廣州市銘粵倉儲有限公司.....	廣州市銘粵汽配實業有限公司	10.0%
RW Higashi Pte. Ltd.....	RJLF II GP Pte Ltd (以普通合夥身份代 Redwood Japan Logistics Fund II Limited Partnership持有)	30.0%
富清遠投資管理有限公司.....	香港城際投資有限公司	10.0%
北京中資建投裝配技術 有限公司.....	北京中資建投建築諮詢有限公司	30.0%
ABM Capital Limited.....	Ambition Mind Holdings Limited	10.0%
Indo Global Ranjangaon Infrastructure And Utility Services Pvt. Ltd.....	Sanjiv Chamanlal Aurora Manoj Nawalrai Hingorani	15.0% 15.0%
Indo Global Infrastructures (Ranjangaon) Services Pvt. Ltd. ...	Sanjiv Chamanlal Aurora Manoj Nawalrai Hingorani	14.3% 14.3%

3. 董事服務合約

各執行董事已與我們簽訂服務合約，初始任期自上市日期起計為期三年，其後將繼續有效，直至發出不少於六個月的書面通知終止為止。委任執行董事及非執行董事亦須遵循細則內有關董事退任及輪值退任的規定。各執行董事於每個財政年度後的薪資須按薪酬委員會的決定作調整且須獲董事會大多數成員(不包括接受薪資覆核的董事)批准。

各非執行董事及獨立非執行董事已與本公司簽訂委任函，自上市日期起計為期三年，直至發出一個月的書面通知終止為止。委任獨立非執行董事亦須遵循細則內有關董事退任及輪值退任的規定。根據委任函的條款，非執行董事概不會有董事袍金，而每年應付各獨立非執行董事的預期董事袍金不超過1百萬港元。

除上述董事袍金外，預期獨立非執行董事概不會就擔任獨立非執行董事職務而收取任何其他酬金。

除上文所披露者外，董事概無與本集團任何成員公司訂立或將訂立服務合約，惟不包括於一年內屆滿或可由僱主於一年內終止而毋須補償(法定補償除外)的合約。

4. 董事薪酬

董事薪酬以薪資、津貼、僱員福利、酌情花紅、袍金及退休福利等形式支付。詳情請參閱本招股章程「董事及高級管理層 — 董事及高級管理層薪酬」一節。

5. 有關Joseph Raymond Gagnon先生的其他資料

2012年3月20日，Gagnon先生獲委任為泰山投資集團有限公司(「泰山投資集團有限公司」)的董事，該公司於英屬維爾京群島註冊成立，從事石油存儲服務，是從事石油產品供應及提供船舶加油服務的香港聯交所上市公司(股份代號：1192)泰山石化集團有限公司的附屬公司。當時，泰山投資集團有限公司正陷入財務困境，Gagnon先生的職責包括尋求重組泰山投資集團有限公司集團的方法，以保障股東及債權人的利益。2012年6月18日，泰山投資集團有限公司的一名股東向英屬維爾京群島東加勒比最高法院申請任命清算人對泰山投資集團有限公司進行清算。2012年7月17日，根據重組，清算人獲任命至泰山投資集團有限公司進行清算。2012年7月4日，Gagnon先生不再是泰山投資集團有限公司的董事。2012年9月15日，某財團同意購買泰山投資集團有限公司集團的絕大部分資產。

6. 董事的其他權益

我們兩名非執行董事亦受聘於在亞太區房地產界有其他投資的華平投資及其聯屬公司，華平投資及其聯屬公司的部分業務可能與本公司相同並有潛在競爭。受聘期間，該等非執

行董事可能擔任相關業務的主管。截至本招股章程日期，彼等擔任潛在競爭業務主管的詳情載於下文。我們董事概無持有本公司主要競爭對手的任何權益。

Joseph Raymond Gagnon先生及Jeffrey David Perlman先生為ARA Asset Management Holdings Pte. Ltd. (「ARA」)的非執行董事。ARA為房地產基金管理及房地產投資信託管理人。ARA及其聯屬人分別為置富產業信託(於新加坡證券交易所(股份代號：F25U)及香港聯交所(股份代號：0778)上市)、新達信託(Suntec REIT)及凱詩物流信託(Cache Logistics Trust)(於新加坡證券交易所上市，股份代號：T82U)以及匯賢產業信託及泓富產業信託(於香港上市，股份代號：0808)的房地產投資信託管理人。ARA主要專注於辦公室及零售物業。

Gagnon先生亦為New Ease Cayman Investment Group (「New Ease」)、D&J Industrial Real Estate Group Limited (「東久」)及凱龍集團股份有限公司(「凱龍」)的非執行董事。New Ease從事機場工業園區(包括物流)的開發及營運，並提供綜合基建解決方案。New Ease僅於中國營運並集中於機場地區。東久主要業務是擁有、開發及營運商業園區及工業(主要為車間)房地產項目。東久僅於中國營運。Kailong為房地產基金管理人，主要專注於辦公室房地產項目。Kailong於中國、香港及英國營運。

7. 免責聲明

除本招股章程所披露者外，於本招股章程日期：

- (i) 董事或任何名列本節下文「E.其他資料 — 7.專家資格及同意書」分段的人士概無：
 - (a) 於本集團任何成員公司發起過程中直接或間接擁有任何權益，亦無於本集團任何成員公司於緊接本招股章程刊發前兩年內購入、出售或租用或建議購入、出售或租用的任何資產中直接或間接擁有任何權益；
 - (b) 於本招股章程日期仍屬有效而性質或條件不正常或對本集團業務而言屬重大的本集團任何合約或安排中擁有重大權益；及
 - (c) 擁有本集團任何成員公司任何股權或可自行或提名他人認購本集團任何成員公司證券的權利(不論可否依法執行)；
- (ii) 董事概無於與或可能與本集團業務直接或間接競爭的任何業務(本集團業務除外)中擁有任何權益；及
- (iii) 據董事所知，董事、彼等聯繫人或就董事所知擁有本公司已發行股本5%或以上的任何股東概無於本集團五大客戶中擁有任何權益。

D. 首次公開發售前KM僱員持股計劃、首次公開發售前一級僱員持股計劃及首次公開發售後購股權計劃

1. 首次公開發售前KM僱員持股計劃

下文為本公司首次公開發售前KM僱員持股計劃的主要條款概要。首次公開發售前KM僱員持股計劃的條款不受《上市規則》第17章的條文規限。

(i) 首次公開發售前KM僱員持股計劃的目的

首次公開發售前KM僱員持股計劃的目的是為獎勵或回報合資格參與者對本公司運營作出的貢獻，以(a)激勵及鼓勵合資格參與者繼續努力工作；(b)挽留對本公司發展及持續成功有重大貢獻的合資格參與者繼續服務；及(c)將董事會成員及僱員的個人利益與股東的個人利益聯繫起來。

(ii) 可參與人士

董事會可酌情將購股權授予本集團任何董事或僱員或受本公司控制的任何公司的任何董事或僱員（「合資格人士」）。

(iii) 股份數目上限

於本招股章程日期，因行使根據首次公開發售前KM僱員持股計劃已授出但尚未行使之全部未行使購股權而可能發行的股份總數於任何時間均不得超過63,558,343股股份。

(iv) 管理

除非董事會另行批准或授權，董事會可全權管理首次公開發售前KM僱員持股計劃，包括詮釋及解釋計劃條文及採納其認為必要或適宜的法規及任何文件。董事會關於首次公開發售前KM僱員持股計劃任何事宜的決定為最終決定且對所有方具有約束力。

(v) 首次公開發售前KM僱員持股計劃條款

首次公開發售前KM僱員持股計劃條款將於生效日期起計第十個週年日或董事會釐定的較早時間終止。首次公開發售前KM僱員持股計劃的終止不會影響終止前授出的購股權。

(vi) 歸屬期間

在首次公開發售前KM僱員持股計劃其他條件均已滿足的情況下，已授出購股權須於董事會可能釐定的期間及首次公開發售前KM僱員持股計劃歸屬時間表所載期間歸屬。

(vii) 行使價

董事會將決定擬於授出日公佈的購股權價格。除非購股權所涉股份將獲認購（購股權價格不能低於股份的名義價值），否則購股權價格可定為零。

行使購股權時應付款項總額等於有關購股權價格乘以行使購股權可獲股份數目。

(viii) 結算方式

在本節下文「行使購股權」一段所述特定情況下，參與者將收到金額等同於行使購股權可獲股份的價值減去關於該等股份原本應付行使價的現金付款（「現金結算淨額」），而非支付行使價以行使購股權。

在本節下文「行使購股權」一段所述特定情況下，參與者將收到按首次公開發售前KM僱員持股計劃公式釐定的最多股份（「股份結算淨額」），而非支付行使價。

除現金結算淨額及股份結算淨額安排外，於本節下文「行使購股權」一段所述的特定情況下，參與者可按獎勵證書或其他同類文件所示購股權價格購買股份。

(ix) 行使條件

董事會可對購股權歸屬施加表現條件。任何表現條件將於董事會發出的證明授出購股權的獎勵證書或其他文件中列明。條件滿足與否由董事會最終決定。

(x) 行使購股權

悉數或部分行使購股權須遵循首次公開發售前KM僱員持股計劃的條款，至少提前7天以指定格式向本公司地址郵寄行使購股權之書面通知。參與者亦可選擇以下其中一項：(a) 提供憑證令本公司信納已收齊或將盡早收齊行使購股權可獲全部股份的行使價；或(b)向本公司郵寄書面通知，確認採用現金結算淨額或股份結算淨額安排。

在若干情況下，購股權可通過向參與者支付現金結算。

(xi) 購股權之不可轉讓性

購股權為參與者個人所有，參與者不得轉讓、出讓、抵押或處置購股權或與其相關的任何權益或權利，除非董事會或董事會授權的任何人士另行許可。

(xii) 購股權失效

購股權於下列最早者自動失效（以尚未行使者為限，並受購股權授出條款及條件規限）：

- (a) 授出日期起計第十週年日；

- (b) 參與者不再為合資格人士當日起三個月屆滿當日；
- (c) 本節下文「身故、退休、受傷或殘疾時的權利」及「清盤時的權利」兩段所述任何期間屆滿當日；
- (d) 在除本節下文「身故、退休、受傷或殘疾時的權利」及「被解僱或終止受聘的影響」兩段所述情形以外任何情形下，參與者不再為合資格人士當日；
- (e) 根據本節下文「清盤時的權利」一段，本公司通過自願清盤（為重組或合併而清盤除外）的有效決議案當日；
- (f) 根據下文「清盤時的權利」一段，法院頒佈指令要求本公司清盤（為重組或合併而清盤除外）當日後一個月屆滿當日；
- (g) 參與者被宣佈破產；
- (h) 參與者違反首次公開發售前KM僱員持股計劃的條款轉讓、出讓、質押或以其他方式處置購股權；
- (i) 董事會認為施加的任何行使條件無法滿足時；或
- (j) 身為股東的參與者(A)被視為無能力或承認不能於債務到期時償還；或(B)參與者嚴重違反細則條文且無力改正，或有能力改正但於嚴重違反細則條文後30天內並無作出改正。

(xiii) 身故、退休、受傷或殘疾時的權利

倘參與者因身故而不再為僱員，購股權可於其身故之日起12個月內由其遺產代理人行使。

倘參與者因受傷、生病或殘疾而不再為僱員，則購股權可在於僱傭關係終止當日起計六個月內歸屬的情況下行使。

(xiv) 被解僱或終止受聘的影響

倘參與者於本公司或本集團任何成員公司的任職因(a)其於授出日期起三個月內自願辭職；(b)其嚴重違反僱傭協議或嚴重違背不披露承諾；或(c)其嚴重不當行為而終止，則購股權將即時失效而不可行使。

倘參與者因裁員或被解僱（非即時解僱）而不再為本公司僱員，則購股權可在於僱傭關係終止起計三個月內歸屬的情況下行使。

(xv) 清盤時的權利

倘本公司向股東發出通知召開股東大會，以審議及酌情批准本公司自願清盤的決議案，已歸屬之購股權可於有關決議案通過或被否決或會議無限期延後之前任何時間行使（視乎決議案是否通過）。倘本公司由法院清盤，在購股權已歸屬且法律允許的情況下，購股權可於清盤指令發出後一個月內行使，之後將失效。此條款不適用於為重組或合併而進行的清盤。

(xvi) 重組或併購時的權利

倘(a)以派息、分派或利潤或儲備撥充資本方式發行股份，以供股方式提出要約或邀請、分拆、合併、回撥及削減本公司股本；或(b)本公司股本的任何其他變動、本公司整合、合併或併購導致股本發生任何變動，董事會可自有關事件發生當日起調整首次公開發售前KM僱員持股計劃的條款或尚未行使購股權的購股權價格，使購股權所涉股份的價值與緊接事件發生前該等股份的價值相等，行使購股權之應付行使價與緊接事件發生前的應付行使價相同。

(xvii) 董事會修訂首次公開發售前KM僱員持股計劃的權力

董事會可於任何時間在任何方面修訂首次公開發售前KM僱員持股計劃的任何條文，惟未經參與者（持有購股權可認購根據首次公開發售前KM僱員持股計劃授出及存續的所有購股權獲行使所將發行股份的75%）書面同意及於會上通過決議案，修訂不得廢除或嚴重損害參與者的現有權利。

(xviii) 根據首次公開發售前KM僱員持股計劃授出的尚未行使購股權

截至最後可行日期，假設(a)並無行使超額配股權；(b)Laurels及沈晉初先生所涉及的獎勵安排以轉讓股份方式悉數結算；(c)釐定發售價為16.80港元，即發售價範圍的中間價；及(d)上市日期為2019年6月20日，則可認購合共63,558,343股股份（相當於緊隨全球發售完成後已發行股份總數約2.09%）的購股權尚未行使。倘根據首次公開發售前KM僱員持股計劃授出的所有購股權獲行使，我們的股東所受攤薄影響約為2.09%，但不會對每股盈利有重大影響。

截至最後可行日期，概無行使根據首次公開發售前KM僱員持股計劃授出的購股權（無論是中國或非中國承授人）。於本招股章程日期後，不會根據首次公開發售前KM僱員持股計劃增發購股權。

關於根據首次公開發售前KM僱員持股計劃授出的購股權資料，我們已向證監會申請而證監會亦已同意豁免我們嚴格遵守《公司（清盤及雜項條文）條例》附表三第I部第10(d)條的披

露規定，亦已獲聯交所豁免嚴格遵守《上市規則》第17.02(1)(b)條及附錄一A第27段的披露規定。更多詳情請參閱本招股章程「有關嚴格遵守《上市規則》的豁免及同意及豁免遵守《公司(清盤及雜項條文)條例》一有關首次公開發售前KM僱員持股計劃的豁免」一節。

購股權乃根據購股權持有人的表現授出，該等購股權持有人對本集團作出重大貢獻，並對本集團的長遠增長及盈利能力十分重要。

截至最後可行日期，合共有163名購股權持有人，包括1名本公司高級管理層及162名並非本公司董事、關連人士或高級管理層的其他僱員，其中(a)3名僱員獲授購股權以認購不少於3,000,000股股份；(b)18名僱員獲授購股權以認購1,000,001至3,000,000股股份；及餘下141名僱員獲授購股權以認購不超過1,000,000股股份。

(a) 本公司高級管理層

截至最後可行日期，根據首次公開發售前KM僱員持股計劃向本公司高級管理層授出的購股權詳情如下：

參與者姓名	於本集團之職位	地址	行使價	首次公開發售前KM僱員持股計劃尚未行使購股權所涉股份數目	授出日期 ⁽¹⁾	已付對價	歸屬期	緊隨全球發售完成後合計所有權百分比 ⁽²⁾
本公司高級管理層								
鄧偉平先生.....	集團首席財務官	5A Balmoral Park #09-02, Singapore 259829	0.9445美元	4,652,000	2018年1月	零	2018年1月1日(30%) 2018年12月18日(23.33%) 2019年12月18日(23.33%) 2020年12月18日(23.33%)	0.15%
			1.5172美元	65,910	2018年2月	零	於授出日期起四年	0.0%
小計：.....				4,717,910				0.15%

附註：

- (1) 上市後或會根據上文「(x)行使購股權」分節所載程序行使購股權，惟購股權並無因上文「(xii)購股權失效」分節所載事宜而失效。
- (2) 計算方法乃假設(a)並無行使超額配股權；(b) Laurels及沈晉初先生所涉及的獎勵安排悉數以轉讓股份方式結算；(c)釐定發售價為16.80港元，即發售價範圍的中間價；及(d)上市日期為2019年6月20日。

(b) 已獲授購股權以認購不少於3,000,000股股份的其他承授人

截至最後可行日期，假設(a)並無行使超額配股權；(b) Laurels及沈晉初先生所涉及的獎勵安排以轉讓股份方式悉數結算；(c)釐定發售價為16.80港元，即發售價範圍的中間價；及

(d)上市日期為2019年6月20日，則合共有三名購股權持有人(本公司高級管理層除外)根據首次公開發售前KM僱員持股計劃獲授購股權以認購不少於3,000,000股股份，約佔緊隨全球發售完成後已發行股份總數的0.37%。

截至最後可行日期，有關根據首次公開發售前KM僱員持股計劃授予購股權持有人購股權以認購不少於3,000,000股股份的詳情載列如下：

參與者姓名	於本集團之職位	地址	行使價	首次公開發售前KM僱員持股計劃尚未行使購股權所涉股份數目	授出日期 ⁽ⁱ⁾	已付對價	歸屬期	緊隨全球發售完成後合計所有權百分比 ⁽ⁱⁱ⁾
Sun Dongying女士.....	中國高級副總裁	香港新界荃灣楊屋道1號萬景峯6座31樓A室	0.4722美元	2,541,296	2017年12月	零	全部歸屬	0.08%
			0.9445美元	1,429,328	2017年12月	零	2018年7月1日(25%) 2019年7月1日(25%) 2020年7月1日(25%) 2021年7月1日(25%)	0.05%
Zhou Bo先生.....	中國首席運營官	中國上海老西門新苑17號樓3403室	0.4722美元	1,482,423	2017年12月	零	2017年12月12日(25%) 2018年7月1日(25%) 2019年7月1日(25%) 2020年7月1日(25%)	0.05%
			0.9445美元	1,588,142	2017年12月	零	2018年7月1日(25%) 2019年7月1日(25%) 2020年7月1日(25%) 2021年7月1日(25%)	0.05%
Wang Anyi女士.....	前首席財務官	香港貝沙灣道38號貝沙灣2期南岸3座23樓A室	0.2520美元	4,189,286	2014年2月	零	全部歸屬	0.14%

附註：

- 上市後或會根據上文「(x)行使購股權」分節所載程序行使購股權，惟購股權並無因上文「(xii)購股權失效」分節所載事宜而失效。
- 計算方法乃假設(a)並無行使超額配股權；(b) Laurels及沈晉初先生所涉及的獎勵安排悉數以轉讓股份方式結算；(c)釐定發售價為16.80港元，即發售價範圍的中間價；及(d)上市日期為2019年6月20日。

(c) 其他承授人

截至最後可行日期，根據首次公開發售前KM僱員持股計劃，(i) 18名購股權持有人獲授購股權以認購1,000,001至3,000,000股股份；及(ii) 141名購股權持有人獲授購股權以認購不超過1,000,000股股份，分別約佔緊隨全球發售完成後已發行股份總數0.96%及0.60%，假設(a)並無行使超額配股權；(b) Laurels及沈晉初先生所涉及的獎勵安排悉數以轉讓股份方式結算；(c)釐定發售價為16.80港元，即發售價範圍的中間價；及(d)上市日期為2019年6月20日。

截至最後可行日期，有關根據首次公開發售前KM僱員持股計劃授予購股權持有人購股權以認購(i)1,000,001至3,000,000股股份；及(ii)不超過1,000,000股股份的詳情載列如下：

參與者	行使價	首次公開發售前KM僱員持股計劃尚未行使購股權所涉股份數目	授出日期 ⁽¹⁾	已付對價	歸屬期	緊隨全球發售完成後合計所有權百分比 ⁽²⁾
可認購1,000,001股至3,000,000股股份的購股權持有人.....	0.4722美元至1.5172美元	29,353,405	2017年12月至2019年2月	零	自授出日期起三至四年	0.96%
可認購不超過1,000,000股股份的購股權持有人...	0.4722美元至1.5172美元	18,256,553	2017年12月至2019年2月	零	自授出日期起三至四年	0.60%

附註：

- (1) 上市後或會根據上文「(x)行使購股權」分節所載程序行使購股權，惟購股權並無因上文「(xii)購股權失效」分節所載事宜而失效。
- (2) 計算方法乃假設(a)並無行使超額配股權；(b) Laurels及沈晉初先生所涉及的獎勵安排悉數以轉讓股份方式結算；(c)釐定發售價為16.80港元，即發售價範圍的中間價；及(d)上市日期為2019年6月20日。

2. 首次公開發售前一級僱員持股計劃

下文為我們董事會根據首次公開發售前股東協議採納的本公司首次公開發售前一級僱員持股計劃的主要條款概要。首次公開發售前一級僱員持股計劃的條款不受《上市規則》第17章的條文規限。

(i) 首次公開發售前一級僱員持股計劃的目的

首次公開發售前一級僱員持股計劃的目的在於讓本公司靈活挽留、激勵、獎勵選定參與者並給予其酬勞、補償及／或福利。通過使選定參與者的利益與股東利益相符，鼓勵及激勵選定參與者為提高本公司價值繼續努力。

(ii) 首次公開發售前一級僱員持股計劃選定參與者

首次公開發售前一級僱員持股計劃選定參與者包括WP OCIM、Laurels及Redwood Consulting (Cayman) Limited (「紅木諮詢」)。

(iii) 管理

董事會可全權管理首次公開發售前一級僱員持股計劃，包括詮釋及解釋計劃條文及採納其認為必要或適宜的法規及任何文件。董事會關於首次公開發售前一級僱員持股計劃任何事宜的決定為最終決定且對所有方具有約束力。

(iv) 首次公開發售前一級僱員持股計劃條款

購股權尚未行使時，首次公開發售前一級僱員持股計劃不會終止。

(v) **行使價**

行使價為每份購股權0.46美元。

(vi) **直線歸屬**

36.91%的購股權(「已歸屬部分」)於授出日期歸屬，其餘購股權於2017年12月7日至2021年1月20日(「歸屬期」)期間採用直線法每日歸屬。

(vii) **行使條件**

向各參與者授出購股權均附帶條件，其中包括在違約或其他人員離職情況下適用於特定參與者的具體條件。

除董事會另行許可或購股權適用特定條款所規定者外，不得向任何人士轉讓、出讓、質押或以其他方式處置購股權及其相關權利。

(viii) **歸屬事件**

倘出現下列事件，購股權將悉數歸屬：

- (a) 戰略競爭對手獲得本公司全面攤薄股本29%以上或成為本公司最大股東；
- (b) 任何人士取得本公司控制權(即有權行使本公司50%以上控制權)，惟存續公司取得控制權並按經濟等效條款以根據首次公開發售前一級僱員持股計劃授出的購股權換取新購股權除外；
- (c) 以同行買賣或向第三方出售的方式出售全部或絕大部分本公司股份；
- (d) 以一項或多項交易出售本公司全部或絕大部分業務；
- (e) 以同行買賣或向第三方出售的方式出售高級經理所服務或受僱之項目公司或本集團成員公司(視情況而定)的全部或絕大部分股份，或出售高級經理所服務或受僱之項目公司或本集團成員公司的全部或絕大部分業務；或
- (f) 本公司發生有償付能力的清盤。

(ix) **購股權失效**

除購股權任何特定條件另行指定的日期外，未行使購股權將於下列最早者失效：

- (a) 2016年合併完成當日(即2016年1月20日)起計滿十週年當日；

- (b) 法院批准本公司與股東所達成允許行使購股權的債務重整或償債安排之日起計六個月屆滿當日；
- (c) 通過本公司自願清盤(為進行重組或合併或因其他特定情況而清盤除外)的有效決議案；
- (d) 法院頒佈指令要求本公司清盤(為進行重組或合併或因其他特定情況而清盤除外)起計一個月屆滿當日；
- (e) 參與者因法律施行而被剝奪對購股權的合法或實益擁有權，或因採取或未有採取任何行為導致參與者被剝奪上述擁有權或被宣佈破產；或
- (f) 參與者違反首次公開發售前一級僱員持股計劃的轉讓限制。

有關向Laurels授出的購股權(「**Laurels購股權**」)及向紅木諮詢授出的購股權(「**紅木購股權**」)，於歸屬期內，倘本集團相關董事或僱員(於各情況下為「**相關僱員**」)：

- (a) 於相關購股權授出日期起3年內辭任或不再受聘，相關購股權持有人將保留截至終止僱用當日已歸屬的相關董事應佔Laurels購股權或部分紅木購股權(「**相關購股權**」)，惟在下述情況除外；
- (b) 因故被解聘或發生其他特定事件(包括違反相關服務協議)，未行使的相關購股權將被沒收(惟若干例外情況除外)；
- (c) 被無故解聘而不再受聘，相關購股權將悉數歸屬。

(x) 身故或健康不佳時的權利

倘相關僱員身故或因健康不佳而不再受聘於本公司或其聯屬公司，則截至終止聘用當日已歸屬的相關購股權可以行使。

(xi) 達成債務重整或償債安排時的權利

倘法院批准本公司與股東達成的債務重整或償債安排，且不會根據本節下文「重組或併購時的權利」一段行使購股權，則購股權可於法院批准債務重整或償債安排之日前最多20天及批准當日起計六個月期間行使。

(xii) 清盤時的權利

倘本公司向股東發出通知召開股東大會，以審議及批准本公司自願清盤的決議案，已歸屬之購股權可於有關決議案通過或被否決或會議無限期延後之前任何時間行使(視乎決

議案是否通過)。倘本公司由法院清盤，在購股權已歸屬且法律允許行使的情況下，購股權可於清盤指令發出後一個月內行使，之後將失效。此條款不適用於為重組或合併而進行的清盤。

(xiii) 重組或併購時的權利

倘本公司權益股本發生變動，或本公司進行整合、合併或併購，董事會可自有關事件發生當日起調整首次公開發售前一級僱員持股計劃的條款或尚未行使之購股權的購股權價格，使購股權所涉股份的價值與緊接事件發生前該等股份的價值相等，行使購股權之應付行使價與緊接事件發生前的應付行使價相同，惟調整後購股權價格不得低於股份的名義價值。

(xiv) 根據首次公開發售前一級僱員持股計劃授出的尚未行使購股權

於2018年9月，紅木諮詢根據日期為2018年9月7日的行使購股權函件行使首次公開發售前一級僱員持股計劃的部分購股權，並分別根據2018年9月7日及2018年9月14日的買賣協議提名向WP OCIM及SK配發13,838,797股B4類股份及18,633,334股B4類股份。詳情請參閱本招股章程「歷史、發展及公司架構—本公司主要股權變動」一節。

截至最後可行日期，可認購合共67,596,595股股份(相當於緊隨全球發售完成後本公司已發行股份約2.2%)的購股權尚未行使。詳情載於下表。

於本招股章程日期後，不會根據首次公開發售前一級僱員持股計劃增發購股權。

購股權乃根據購股權持有人的表現授出，該等購股權持有人對本集團作出重大貢獻，並對本集團的長遠增長及盈利能力十分重要。

截至最後可行日期，有三名購股權持有人。截至最後可行日期根據首次公開發售前一級僱員持股計劃授出的購股權的詳情載列如下：

參與者名稱	地址	行使價	首次公開發售前 一級僱員持股 計劃尚未行使購 股權所涉股份數目	授出日期	歸屬期	全球發售 完成後合計 持股百分比
WP OCIM	Corporation Trust Center, 1209 Orange Street, Wilmington, Delaware, 19801, United States	0.46美元	15,800,325股	2017年 4月20日	已授購股權的已歸 屬部分於授出日期 歸屬，其餘於2017 年12月7日至2021 年1月20日期間按 直線法每日歸屬。	0.5%
Laurels	P.O. Box 3340, Road Town, Tortola, British Virgin Islands	0.46美元	15,800,325股	2017年 4月20日	同上	0.5%
Redwood Consulting (Cayman) Limited	Intertrust Corporate Services (Cayman) Limited, 190 Elgin Avenue, George Town, Grand Cayman, KY1-9005 Cayman Islands	0.46美元	35,995,945股	2017年 4月20日	同上	1.2%
總計：			67,596,598股			2.2%

根據首次公開發售執行契約的條款，首次公開發售前一級僱員持股計劃的持有人同意一級行使。

於上市日期，假設發售價定為16.80港元（即發售價範圍的中間價），且上市日期為2019年6月20日（星期四）：

	首次公開發售前一級僱員持股計劃						
	緊接一級行使前			緊隨一級行使後			根據一級 行使發行的 股份 ⁽¹⁾
	已歸屬	未歸屬	購股權總數	已歸屬	未歸屬	購股權總數	
WP OCIM	10,728,670	5,071,655	15,800,325	0	5,071,655	5,071,665	0
Laurels	10,728,670	5,071,665	15,800,325	0	5,071,665	5,071,665	1,606,449
Redwood Consulting (Cayman) Limited	14,018,774	21,977,171	35,995,945	0	21,977,171	21,977,171	11,010,870

附註：

(1) 已計及有關僱員持股計劃結束及結束獎勵的協議。

3. 首次公開發售後購股權計劃

下文載列我們的股東於2019年6月4日召開的臨時股東大會通過決議案而有條件採納的首次公開發售後購股權計劃的主要條款概要：

(i) 首次公開發售後購股權計劃的目的

該計劃旨在向參與者提供獎勵，推動彼等對本公司作出貢獻及使本公司可聘任高質素僱員並吸引或留任本集團的寶貴人才。

(ii) 首次公開發售後購股權計劃的選定參與者

董事會或其代表全權酌情認為已或將為本集團作出貢獻之個人(即本公司或其附屬公司的僱員、執行董事及非執行董事(包括獨立非執行董事)、代理或顧問)有權獲授購股權。惟所處居住地之法律法規禁止授出、接納或行使首次公開發售後購股權計劃之購股權，或董事會或其代表認為，為遵守該地之適用法律法規而排除有關人士屬必要或合適的該有關人士無權獲提供或授予購股權。

(iii) 股份數目上限

根據首次公開發售後購股權計劃授出之全部購股權獲行使時可予發行之股份總數為304,497,451股，即不超過完成全球發售之日已發行股份的10%（「購股權計劃授權上限」）。計算購股權計劃授權上限時，不應計及根據首次公開發售後購股權計劃(或本公司任何其他購股權計劃)規則條款已失效的購股權。

根據首次公開發售後購股權計劃及本公司於任何時候進行的任何其他購股權計劃(《上市規則》第17章之條文所適用者)已授出但尚未行使的全部購股權獲行使時可予發行的股份整體數目上限不得超過不時已發行股份的30%（「購股權計劃上限」）。倘授出購股權會導致超出購股權計劃上限，則不得根據本公司(或其附屬公司)之任何計劃授出購股權。

購股權計劃授權上限可隨時根據股東於股東大會上的事先批准及／或《上市規則》不時規定之其他要求予以更新。惟經更新購股權計劃授權上限不得超過取得批准當日已發行股份的10%。計算經更新購股權計劃授權上限時，不應計及之前根據首次公開發售後購股權計劃及本公司任何其他購股權計劃(《上市規則》第17章之條文所適用者)授出的購股權(包括根據購股權條款尚未行使、已註銷或失效或已行使的相關購股權)。

本公司亦可授出超逾購股權計劃授權上限的購股權，惟有關購股權乃授予具體指定之選定參與者且應首先於股東大會上取得股東批准。

(iv) 承授人的最大承配額

除非取得股東批准，否則於任何12個月期間，因根據首次公開發售後購股權計劃及本公司任何其他購股權計劃向每名選定參與者授出及將予授出的購股權(包括已行使及尚未行使的購股權)獲行使而發行及將予發行的股份總數，不得超過已發行股份總數的1% (「個人上限」)。如果向選定參與者授出購股權會導致直至有關進一步授出日期(包括當日)止的12個月期間內，因向該名選定參與者授出及將予授出的全部購股權(包括已行使、已註銷及未獲行使的購股權)獲行使而發行及將予發行的股份總數超過個人上限，則有關進一步授出須另行取得股東批准，而該名選定參與者及其聯繫人不得投票。

(v) 績效目標

首次公開發售後購股權計劃並無列出可行使購股權前須達致的績效目標。然而，董事會或其代表可全權酌情規定可行使購股權前須達致的績效條件，作為任何購股權的部分條款及條件。

(vi) 認購價

於行使購股權時，根據購股權認購每股股份應付之金額(「認購價」)由董事會釐定，但不得低於下列各項中最高者：

- (a) 股份於授出日期在聯交所發出的每日報價表所列明的收市價；
- (b) 股份於緊接授出日期前的五個營業日在聯交所發出的每日報價表所列明的平均收市價；及
- (c) 股份面值。

(vii) 權利屬承授人個人所有

購股權屬承授人個人所有，不得轉讓或出讓，且承授人概不得以任何方式就任何購股權進行出售、轉讓、抵押、按揭、增設產權負擔或增設以任何第三方為受益人的任何權益，惟按首次公開發售後購股權計劃的條款提名代名人以信託方式僅以該承授人為受益人持有因行使購股權而將予發行的股份除外。

(viii) 向本公司董事或主要股東授出購股權

向本公司任何董事、行政總裁或主要股東(或彼等各自的任何聯繫人)授出購股權均須事先取得獨立非執行董事(不包括本身為建議購股權承授人的任何獨立非執行董事)批准。

如向本公司主要股東或獨立非執行董事(或彼等各自的任何聯繫人)授出任何購股權會

導致直至授出日期(包括當日)止的12個月期間內，因該名人士已獲授及將獲授的所有購股權(包括已行使、已註銷及尚未行使的購股權)獲行使而發行及將予發行的股份數目：

- (a) 合共超過已發行股份的0.1%(或聯交所可能不時規定的其他較高百分比)；及
- (b) 按股份於授出日期在聯交所發出的每日報價表所列明的收市價計算，總值超過5百萬港元(或聯交所可能不時規定的其他較高金額)，

則進一步授出購股權必須事先經股東在股東大會上批准(以投票方式表決)。為取得批准，本公司須根據《上市規則》向股東寄發通函，通函應載列《上市規則》規定之相關資料。本公司所有關連人士不得在該股東大會上投票，惟關連人士可於其已於就此寄發予股東之通函內說明其意圖的條件下於股東大會上投票反對相關決議案。

(ix) 授出購股權

本公司將以函件或董事會可能不時釐定之有關形式向參與者授出購股權要約，其中須訂明有關購股權之股份數目、認購價、任何條件(包括但不限於強制規定任何績效目標及／或歸屬範圍)、授出要約的期間、購股權使用日期(須為要約日期起28日內(「接納日期」))，並進一步要求參與者承諾按授予條款持有購股權，並受計劃條文所約束。有關要約僅涉及有關參與者個人而不得轉讓。

當本公司於相關接納日期或之前接獲承授人妥為簽署之函件複本或其他屬於接納授出購股權要約之形式，連同以本公司為收款人之1.00港元(或董事會可能規定的其他等值貨幣)匯款(作為所授購股權之對價)時，購股權即視作已授出及接納並已生效。

任何要約均可就低於其所提呈發售之購股權數目獲接納，惟所接納購股權涉及的股份須為可買賣之一手股份或其完整倍數。如果於向相關選定參與者發出載有要約之函件當日後20個營業日內要約未獲接納，則視為已不可撤銷地被拒絕。

(x) 授出購股權的限制

不得在《上市規則》禁止的情況下或在《上市規則》或任何適用規則、法規或法例會或可能禁止選定參與者買賣股份的時間內向任何選定參與者提出任何要約或授出任何購股權。若任何選定參與者擁有有關本公司之任何未公開內幕消息，則不得向該人士提出要約及授

出購股權，直至相關內幕消息根據《上市規則》以公告形式刊發為止。此外，於下述情況下，概不得提出要約及授出購股權：

- (a) 於緊接年度業績刊發日期前60日期間，或自相關財政年度結算日至業績刊發日期止期間(以較短者為準)；及
- (b) 於緊接半年度業績刊發日期前30日期間，或自相關半年度期間結算日至業績刊發日期止期間(以較短者為準)。

該期間亦將包括任何業績公告延誤刊發的任何期間。

(xi) 行使購股權的時間

在不違反授出購股權之條款及條件的情況下，承授人可通過按董事會不時決定之形式向本公司寄發書面通知(其中說明藉此行使購股權及所行使購股權所涉及之股份數目)行使全部或部分購股權。

(xii) 註銷購股權

承授人違反首次公開發售後購股權計劃規則之任何行為均可導致本公司註銷已授予該承授人之購股權。經董事會批准後，已授出但尚未行使的任何購股權可予註銷。本公司僅於首次公開發售後購股權計劃有未發行購股權(不包括已註銷購股權)及遵守首次公開發售後購股權計劃條款的情況下方會向同一名承授人授出新購股權。

(xiii) 購股權失效

購股權於下列事件發生時(以最早者為準)即告自動失效(以尚未行使者為限)：

- (a) 可行使購股權之期間屆滿，該期間由董事會釐定並於發出要約時通知各承授人，且將於授出日期後十年內(「購股權期間」)屆滿；
- (b) 上文第(ix)段所指之任何購股權行使期間屆滿；
- (c) 本公司的清盤開始日期(根據《公司條例》或《公司法》或清盤所在司法權區之其他適用法律釐定)；
- (d) 參與者因嚴重行為不當或就涉及其品格或誠信之任何刑事罪行而被定罪等理由，或僱主或委託人根據普通法或任何適用法例或根據參與者與本公司或相關附屬公司訂立之服務合約、任期、代理或顧問協議或安排而有權即刻終止其聘用、職務、代理或顧問，而不再為本公司或任何附屬公司的僱員、董事、代理或顧問的日期；

- (e) 承授人因破產或無力償還債務或與其債權人全面達成任何安排或和解而不再為參與者的日期；或
- (f) 參與者違反首次公開發售後購股權計劃規則之日期。

(xiv) 投票及股息權

就尚未行使的任何購股權或所屬購股權尚未行使之任何股份而言，概無應付股息及可行使之投票權。

(xv) 本公司資本結構變動的影響

如本公司資本結構發生變動，而任何購股權仍可根據法例規定或聯交所要求透過利潤或儲備資本化、供股、股份拆細或合併或削減本公司股本予以行使(不包括因發行股份作為本公司所訂立交易之對價而導致本公司資本結構的任何變動)，則須就下述各項作出相應修訂(如有)：

- (a) 尚未行使之各購股權所涉及的股份數目或面值；及／或
- (b) 未行使購股權所涉及的股份總數；及／或
- (c) 認購價，

惟本公司就此委任的核數師或財務顧問須向董事會以書面證明，彼等認為該等調整符合《上市規則》第17.03(13)條的規定或《上市規則》或聯交所不時生效的其他規則、條例或指示(而資本化發行的任何調整須以董事會認為公平合理的方式進行)。在上述規限下，任何調整均須保證各承授人所佔本公司股本比例與其在調整前所享有者相同，且任何調整不得導致股份之發行價低於其面值。核數師或財務顧問(視情況而定)的身份乃專家而非仲裁員，彼等之證明若無明顯錯誤即為最終決定，並對本公司及承授人均具有約束力。核數師或財務顧問(視情況而定)相關費用由本公司承擔。

(xvi) 選定參與者身故或終止受聘

倘承授人因任何原因(不包括身故或上文(xiii)(d)段指明的終止聘用或職務、代理或顧問的一項或多項理由)停止擔任選定參與者，則承授人可於終止聘用、職務、代理或顧問日期起計一個月內行使其於終止當日已獲授之購股權(以尚未行使者為限)，該終止日應為其擔任本公司或有關附屬公司的僱員或職務、代理或顧問的最後實際工作日期(不論是否有支付代通知金(如適用))。

倘承授人因身故停止擔任選定參與者，且概無發生上文(xiii)(d)段所述指明的終止聘用

或職務、代理或顧問的事件，則該承授人的法定遺產代理人有權於其身故之日起12個月內(或董事會可能釐定的較長期間)悉數行使購股權(以尚未行使者為限)。

(xvii) 收購及訂立償債和解或安排時的權利

如所有股份持有人(或除要約人及／或由要約人控制之任何人士及／或與要約人聯合或一致行動的人士以外之所有人士)獲以收購方式提呈全面要約，而該項要約在所有方面成為或宣佈為無條件，則承授人將有權於要約成為或宣佈為無條件之日後一個月內(或董事會或其代表全權酌情決定之其他期限)隨時行使購股權(以尚未行使者為限)。如購股權於指定期間內未獲行使，購股權即告失效。

如本公司與其股東或債權人之間計劃訂立償債和解或安排，則本公司須於向本公司各股東或債權人寄發通告召開考慮有關償債和解或安排之大會同日，向承授人發出有關通知。該名承授人(或其個人代表)可於該日起計兩個曆月內或由該日起至法庭准許該項和解或安排當日為止(取較短之期間)，行使其全數或部分購股權(以尚未行使者為限)，惟上述購股權須待該等和解或安排獲法庭准許且生效後方可行使。而在該等和解或安排生效後，所有購股權均會失效，惟先前已根據首次公開發售後購股權計劃行使者除外。本公司可要求承授人轉讓或以其他方式處理在該等情況行使購股權而發行之股份，力求盡量使承授人之處境與假設該等股份受到有關和解或安排影響者相同。如購股權於指定期間內未獲行使，購股權即告失效。

(xviii) 自願清盤時的權利

如本公司向其股東發出通告召開股東大會，以考慮及酌情通過有關本公司自願清盤的決議案，則本公司須於通過決議案或指令當日向所有承授人發出有關通知(「清盤通知」)，而承授人(或其法定遺產代理人)可於發出清盤通知後21日內向本公司發出書面通知，選擇被視作已於緊接通過上述決議案前行使全部或承授人通知所列數目之購股權(以尚未行使者為限)，且相關通知應隨附已發出通知的股份總認購價之全額匯款，承授人因而可享有與股份持有人同等之權利，可收取清盤所得資產，金額為就該等所選擇股份原應收取之款項。

(xix) 期限

首次公開發售後購股權計劃自採用首次公開發售後購股權計劃日期起計10年內生效及具有效力(此後不得根據首次公開發售後購股權計劃提呈或授出其他購股權)，惟首次公開發售後購股權計劃之條文在所有其他方面將仍有效，須以有效行使購股權計劃屆滿前所授

出的任何購股權或在首次公開發售後購股權計劃規則條文規定的其他情況下有效行使購股權為限。

(xx) 首次公開發售後購股權計劃之修訂

首次公開發售後購股權計劃可隨時由董事會通過決議案作出修訂，惟不得作出有關《上市規則》第17.03條所述事項之有利於承授人或參與者之修訂；該計劃之條款及條件的任何重大修訂或所授出購股權條款的任何變更（惟根據該計劃現行條款自動生效的修訂則除外）須於股東大會上獲本公司股東批准，惟有關修訂不得對在作出該修訂前已授出或同意授出之任何購股權的發行條款造成不利影響，除非已取得所需多數（須與本公司股東根據本公司當時的規定在變更股份所附帶的權利時所需達到的人數相同）承授人的同意或批准。該計劃經修訂條款須符合《上市規則》第17章之規定。

就修訂該計劃條款而引致董事會權力出現的任何變動，須獲本公司股東於股東大會上批准。

(xxi) 終止

本公司可於股東大會通過決議案或董事會可隨時終止該計劃，在此情況下將不再提出購股權要約，惟首次公開發售後購股權計劃的條文仍然有效，但須以有效行使該計劃屆滿前所授出的任何購股權或在該計劃條文規定的其他情況下有效行使購股權為限。所有於相關終止前已授出但於相關終止時仍未行使的購股權仍然有效且可根據首次公開發售後購股權計劃的條款行使。

E. 其他資料

1. 訴訟

截至最後可行日期，除本招股章程「業務 — 合規及法律訴訟」一節所披露者外，本集團成員公司概無牽涉任何重大訴訟、仲裁或申索，且就董事所知，本集團亦無尚未了結或面臨任何可能對我們業務、財務狀況或經營業績有重大不利影響的重大訴訟、仲裁或申索。

2. 聯席保薦人

各聯席保薦人均符合《上市規則》第3A.07條所載適用於保薦人的獨立性標準。聯席保薦人將就擔任上市保薦人收取費用合共500,000美元。

3. 開辦費用

本公司註冊成立的相關開辦費用約為25,821美元，由本公司支付。

4. 無重大不利變動

除本招股章程所披露者外，董事確認，除本招股章程「概要 — 近期發展」一節所披露者外，自2018年12月31日（即本集團最近期經審核合併財務報表結算日期）以來，本集團的財務或經營狀況或前景並無重大不利變動。

5. 發起人

就《上市規則》而言，本公司並無發起人。緊接本招股章程日期前兩年內，本公司概無就全球發售及本招股章程所述相關交易向任何發起人支付、配發或授予或擬支付、配發或授予現金、證券或其他利益。

6. 股份持有人稅項

(i) 香港

出售、購買及轉讓於本公司香港股東名冊分冊登記的股份須繳納香港印花稅，現時對買賣各方徵收的稅率為所售出或轉讓股份對價或公允價值（以較高者為準）的0.1%。於香港產生或源於香港的股份買賣利潤亦可能須繳納香港利得稅。

(ii) 開曼群島

根據開曼群島現行法例，只要本公司並無持有開曼群島任何土地權益，轉讓股份則毋須繳納開曼群島印花稅。

(iii) 諮詢專業顧問

本公司建議有意的股份持有人，倘對持有或出售或買賣股份的稅務影響有任何疑問，應自行諮詢專業顧問。謹此強調，本公司、董事或參與全球發售的其他各方對股份持有人因持有或出售或買賣股份或行使股份所附帶任何權利而產生的任何稅務影響或責任概不負責。

7. 專家資格及同意書

以下為提供本招股章程所載意見或建議的專家資格：

名稱	資格
德意志證券亞洲有限公司	根據《證券及期貨條例》持牌從事第1類(證券交易)、第2類(期貨合約交易)、第4類(就證券提供意見)、第5類(就期貨合約提供意見)、第6類(就機構融資提供意見)及第7類(提供自動化交易服務)受規管活動
中信里昂證券資本市場有限公司	根據《證券及期貨條例》持牌從事第4類(就證券提供意見)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動
安永會計師事務所	執業會計師
環球律師事務所	本公司中國法律顧問
Walkers (Hong Kong)	開曼群島法律顧問
北京高力國際房地產評估有限公司	物業估值師
Cushman & Wakefield K.K.	物業估值師
世邦魏理仕有限公司	物業估值師
仲量聯行有限公司	行業顧問

上述專家已各自就本招股章程的刊發發出同意書，同意按各自所示形式及內容轉載其報告、函件、估值概要、估值證書及／或法律意見(視情況而定)並引述其名稱，且迄今並無撤回同意書。

8. 約束力

倘依據本招股章程提出申請，則本招股章程即具效力，使一切有關人士須受《公司(清盤及雜項條文)條例》第44A及44B條的所有適用條文(罰則除外)約束。

9. 雙語招股章程

本招股章程的中英文版本依據香港法例第32L章《公司條例(豁免公司及招股章程遵從條文)公告》第4條規定的豁免分別刊發。本招股章程的中英文版本如有任何歧義，概以英文版本為準。

10. 售股股東及超額配股權授出人詳情

售股股東及超額配股權授出人詳情如下：

名稱：	<i>WP OCIM</i>
註冊成立地點：	美國特拉華州
註冊成立日期：	2011年1月31日
註冊辦事處：	Corporation Trust Center, 1209 Orange Street, County of New Castle, Wilmington, Delaware, 19801-1196, United States of America
銷售股份數目：	188,780,478
根據行使超額配股權而須出售的最高股份數目：	76,009,308
名稱：	<i>Goldman Sachs Investments Holdings (Asia) Limited</i>
註冊成立地點：	毛里裘斯
註冊辦事處：	Level 3, Alexandra House, 35 Cybercity, Ebene, Mauritius
銷售股份數目：	9,137,056
根據行使超額配股權而須出售的最高股份數目：	3,678,883
名稱：	<i>APG-Stichting</i>
註冊成立地點：	荷蘭
註冊辦事處：	Oude Lindestraat 70, 6411 EJ Heerlen, Netherlands
銷售股份數目：	8,277,000
名稱：	<i>通用電氣養老金信託</i>
註冊成立地點：	美國紐約州
註冊辦事處：	c/o State Street Global, Advisors, 1600 Summer Street, Stamford, CT 06905, United States of America
銷售股份數目：	6,564,765
根據行使超額配股權而須出售的最高股份數目：	2,643,193
名稱：	<i>Emerald Ewood (Cayman) Limited</i>
註冊成立地點：	開曼群島
註冊辦事處：	Maples Corporate Services Limited, Ugland House, P.O. Box 309, George Town, Grand Cayman KY1-1104, Cayman Islands
銷售股份數目：	8,178,660

名稱： *Montsoreau Investment Limited*
註冊成立地點： 英屬維爾京群島
註冊辦事處： Vistra Corporate Services, Centre Wickhams Cay II, Road Town, Tortola, VG1110, British Virgin Islands
銷售股份數目： 4,405,041
根據行使超額配股權而須出售的最高股份數目： 1,773,616

名稱： *京東物流集團公司*
註冊成立地點： 開曼群島
註冊辦事處： Offshore Incorporations (Cayman) Limited, Scotia Center, 4th Floor, P.O. Box 2804, George Town, Grand Cayman KY1-1112, Cayman Islands
銷售股份數目： 8,277,000

11. 其他事項

除本招股章程所披露者外，

- (i) 緊接本招股章程日期前兩年內：
 - (a) 我們或任何主要附屬公司概無發行或同意發行任何繳足或部分繳足的股份或借貸資本以換取現金或現金以外對價；
 - (b) 本公司或任何主要附屬公司概無股份或借貸資本附有購股權或有條件或無條件同意附有購股權；
 - (c) 概無就發行或出售任何主要附屬公司的股份或借貸資本而授出佣金、折扣、經紀佣金或其他特別條款；
 - (d) 概無就認購、同意認購、促使認購或同意促使認購本公司或任何主要附屬公司的任何股份而已付或應付任何人士佣金(付予分包銷商的佣金除外)；
- (ii) 本公司或任何附屬公司概無發行或同意發行創辦人、管理層或遞延股份；
- (iii) 緊接本招股章程日期前12個月內，本公司業務概無受到任何干擾而可能或已經對本公司的財務狀況有重大不利影響；
- (iv) 本公司的股東名冊總冊將由Walkers Corporate Limited存置於開曼群島，而本公司的股東名冊分冊將由香港中央證券登記有限公司存置於香港。除非董事另行同意，

否則股份的所有過戶及其他所有權文件均須提交本公司的香港而非開曼群島證券登記處辦理登記。本公司已作出一切必要安排以使股份獲納入中央結算系統；

- (v) 本集團旗下公司現時並無於任何證券交易所上市或於任何交易系統買賣；
- (vi) 本公司並無任何已發行的可換股債務證券或債券；
- (vii) 概無名列本節上文「E.其他資料 — 7.專家資格及同意書」一段的人士於本集團任何成員公司股份中擁有實益或非實益權益或可認購或提名他人認購本集團任何成員公司證券的權利或購股權(無論可否依法執行)；及
- (viii) 概無影響利潤匯入香港或從香港境外匯回資金的限制。

送呈公司註冊處處長文件

隨本招股章程複本一併送呈香港公司註冊處處長登記的文件包括：

- (a) 白色、黃色及綠色申請表格副本；
- (b) 本招股章程附錄八「法定及一般資料 — E.其他資料 — 7.專家資格及同意書」一節所述的同意書；
- (c) 本招股章程附錄八「法定及一般資料 — B.有關我們業務的其他資料 — 1.重大合約概要」一節所述的重大合約副本；及
- (d) 售股股東及超額配股權授出人詳情說明書。

備查文件

以下文件複本於本招股章程日期起計14日(包括該日)期間的正常辦公時間在瑞生國際律師事務所有限法律責任合夥的辦事處(地址為香港中環康樂廣場8號交易廣場一座18樓)可供查閱：

- (a) 組織章程大綱及細則；
- (b) 安永會計師事務所編製的會計師報告，全文載於本招股章程附錄一；
- (c) Propertylink補充財務資料報告，全文載於本招股章程附錄二；
- (d) 安永會計師事務所編製的未經審核備考財務資料報告，全文載於本招股章程附錄三；
- (e) 本集團截至2016年、2017年及2018年12月31日止三年度的經審核綜合財務報表；
- (f) 北京高力國際房地產評估有限公司就本集團的物業權益編製的函件、估值概要及估值證書，全文載於本招股章程附錄六；
- (g) Cushman & Wakefield K.K.就本集團的物業權益編製的函件、估值概要及估值證書，全文載於本招股章程附錄六；
- (h) 世邦魏理仕有限公司就本集團的物業權益編製的函件、估值概要及估值證書，全文載於本招股章程附錄六；
- (i) 仲量聯行出具的報告，載於本招股章程附錄四「行業概覽」一節；
- (j) 我們的中國法律顧問環球律師事務所就本集團若干方面及本集團於中國的物業權益出具的法律意見書；
- (k) 本招股章程附錄八「法定及一般資料 — B.有關我們業務的其他資料 — 1.重大合約概要」一節所述的重大合約；

附錄九 送呈香港公司註冊處處長及備查文件

- (l) 本招股章程附錄八「法定及一般資料 — E.其他資料 — 7.專家資格及同意書」一節所述的同意書；
- (m) 本招股章程附錄八「法定及一般資料 — C.有關我們董事及主要股東的其他資料 — 3.董事服務合約」一節所述的服務合約及委任函；
- (n) 首次公開發售後購股權計劃的條款；
- (o) 首次公開發售前KM僱員持股計劃的條款；
- (p) 首次公開發售前一級僱員持股計劃的條款；
- (q) 售股股東及超額配股權授出人詳情說明書；
- (r) 首次公開發售前KM僱員持股計劃所有承授人詳細列表；及
- (s) 開曼《公司法》。



ESR Cayman Limited