

SpringREIT

Spring Real Estate Investment Trust
春泉產業信託

(根據香港法例第571章證券及期貨條例第104條獲認可之香港集體投資計劃)

股份代號：01426

2014 年報



由春泉資產管理有限公司管理

關於春泉 產業信託

春泉產業信託(「春泉產業信託」)乃於二零一三年十一月十四日由春泉資產管理有限公司(春泉產業信託的管理人,「**管理人**」)與德意志信託(香港)有限公司(春泉產業信託的受託人,「**受託人**」)訂立的信託契約(「**信託契約**」)組成的房地產投資信託基金。春泉產業信託的基金單位(「**基金單位**」)於二零一三年十二月五日(「**上市日期**」)首次在香港聯合交易所有限公司(「**聯交所**」)上市。

關於管理人

春泉產業信託的管理人春泉資產管理有限公司為一家於香港註冊成立的公司,唯一目的是管理春泉產業信託。管理人由AD Capital Co., Ltd.(「**AD Capital**」)全資擁有,AD Capital為日本政策投資銀行、Asuka Holdings Co, Ltd.及若干少數股東擁有的私募股權投資公司。



目錄

2	財務摘要
7	主席報告
13	管理層討論與分析
25	董事會及高級管理層
31	企業管治
55	關連人士交易
60	權益披露
64	估值報告
76	受託人報告
77	獨立核數師報告書
79	綜合收益表
80	綜合全面收益表
81	分派聲明
83	綜合財務狀況表
84	綜合權益變動表及單位持有人應佔資產淨值
86	綜合現金流量表
87	綜合財務報表附註
115	績效表
116	公司資料



財務摘要

總收益

+22.8%

81.46百萬美元
二零一四年

平均舊貨月租

+22.2%

人民幣352元／
平方米
二零一四年

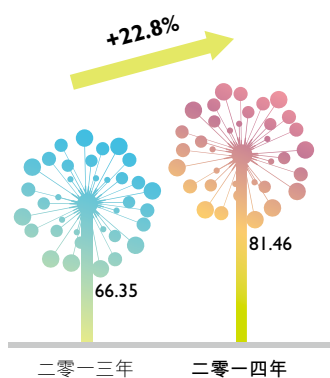
物業收入淨額

+25.5%

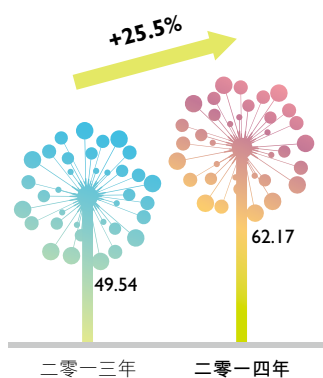
62.17百萬美元
二零一四年

表現摘要

總收益
(百萬美元)

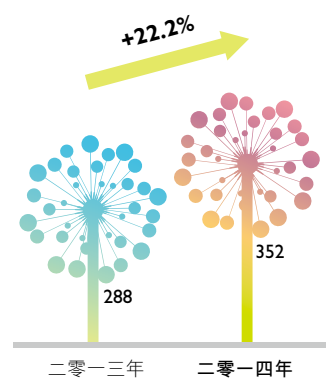


物業收入淨額
(百萬美元)

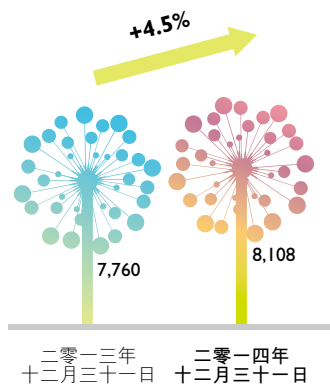


平均舊貨月租

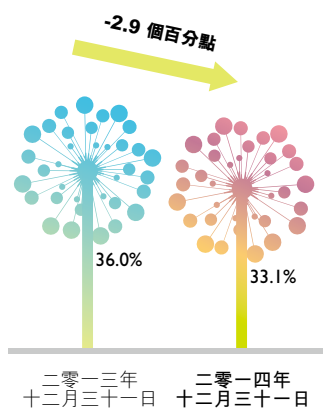
(人民幣元／平方米)



已評估物業價值
(人民幣百萬元)

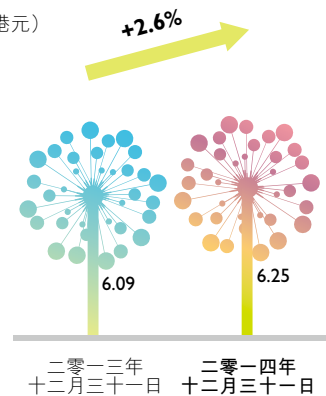


總借貸對資產總值



單位持有人
應佔淨資產

(港元)



財務摘要(續)

下文乃春泉產業信託及其特殊目的機構(統稱「集團」)截至二零一四年十二月三十一日止年度(「報告年度」)的年度業績摘要及分派摘要。

業績摘要

截至十二月三十一日止年度	二零一四年	二零一三年	變動
總收益(百萬美元)	81.46	66.35	+22.8%
物業收入淨額(百萬美元)	62.17	49.54	+25.5%
淨物業收益率	76.3%	74.6%	+1.7 百分點

於十二月三十一日	二零一四年	二零一三年	變動
總資產(百萬美元)	1,392.40	1,403.68	-0.8%
已評估物業價值(百萬美元)	1,306.58	1,272.78	+2.7%
已評估物業價值(人民幣百萬元)	8,108.00	7,760.00	+4.5%
單位持有人應佔資產淨值(百萬美元)	894.15	862.24	+3.7%
每個基金單位的單位持有人應佔資產淨值(港元)	6.25	6.09	+2.6%
總借貸(百萬美元)	460.68	504.80	-8.7%
總借貸對資產總值	33.1%	36.0%	-2.9 百分點
已發行基金單位數目	1,109,468,088	1,098,000,000	+1.0%

附註：春泉產業信託於二零一三年十二月五日上市。二零一三年十二月五日至二零一三年十二月三十一日期間(「二零一三年有關期間」)的經營業績，請參閱本年報「綜合收益表」一節。

分派摘要

	二零一四年 末期分派	二零一四年 中期分派	二零一三年 末期分派	特別分派
總分派(百萬美元) ¹	17.93	19.77 ³	2.25	9.91
每個基金單位分派(港仙) ²	12.5	13.9	1.6	7.0
公佈日期	二零一五年三月十八日	二零一四年八月十八日	二零一四年八月十八日	二零一四年三月十七日
記錄日期	二零一五年四月十日	二零一四年九月十二日	二零一四年九月十二日	二零一四年四月九日
派付日期	二零一五年四月二十二日	二零一四年九月三十日	二零一四年九月三十日	二零一四年五月十六日

附註：

- 總分派指各期間的100%可供分派金額。有關可供分派金額的詳情，請參閱本年報「分派聲明」一節。
- 於二零一三年十二月五日(上市日期)至二零一四年十二月三十一日止期間，每個基金單位累計分派及於二零一四年五月十六日派付的特別分派(「特別分派」)合共為35.0港仙。
- 二零一四年中期分派金額19.77百萬美元包括酌情分派0.02百萬美元。

可供分派收入總額

可供分派收入總額(「**可供分派收入總額**」)為與春泉產業信託單位持有人(「**單位持有人**」)進行交易前的綜合除稅後溢利，並作出調整以對銷若干非現金項目的影響。有關調整的詳情，請參閱本年報「分派聲明」一節。截至二零一四年十二月三十一日止年度，向單位持有人派付的可供分派收入總額約為37.70百萬美元(二零一三年有關期間：2.25百萬美元)。

分派

管理人議決向單位持有人就於二零一四年七月一日至二零一四年十二月三十一日止期間宣派每個基金單位12.5港仙的末期分派(「**二零一四年末期分派**」)。此乃春泉產業信託就於二零一四年七月一日至二零一四年十二月三十一日止期間的100%可供分派總金額。然而，二零一四年末期分派可被於二零一五年一月一日至二零一五年四月十日(「**記錄日期**」)期間發行新基金單位時予以調整(如有)。有關分派的詳情，請參閱本年報「分派聲明」一節。

所有分派將以港元派付。有關二零一四年末期分派，管理人將美元換算為港元所採納的匯率為香港銀行公會於緊接二零一四年十二月三十一日前五(5)個營業日所宣佈的港元／美元開市參考牌價中間匯率的平均值。

管理人確認，二零一四年末期分派僅包括二零一四年七月一日至二零一四年十二月三十一日期間的可供分派金額。

分派收益率

報告年度的每個基金單位分派(「**每個基金單位分派**」)26.4港仙，包括二零一四年末期分派每個基金單位12.5港仙以及於二零一四年一月一日至二零一四年六月三十日止六個月期間的中期分派(「**二零一四年中期分派**」)每個基金單位13.9港仙。按二零一四年十二月三十一日的收市價每個基金單位3.66港元計算，報告年度的每個基金單位分派的收益率約為7.2%。

於二零一三年十二月五日(上市日期)至二零一四年十二月三十一日期間，向單位持有人已付或應付每個基金單位分派總額為35.0港仙。按二零一四年十二月三十一日的收市價每個基金單位3.66港元計算，自上市日期起，該等分派的收益率約為9.6%。

分派政策

根據信託契約，春泉產業信託須向單位持有人分派不少於90%的可供分派收入總額。根據春泉產業信託日期為二零一三年十一月二十五日的發售通函(「**發售通函**」)，管理人的政策為向單位持有人分派春泉產業信託於上市日期至二零一三年十二月三十一日止27日期間及截至二零一四年十二月三十一日止財政年度100%的可供分派收入總額，其後於各財政年度最少分派90%的可供分派收入總額。倘春泉產業信託擁有超出應付其業務所需的資金盈餘並以此為限，則管理人可酌情於任何財政年度作出超逾及高於90%的可供分派收入總額的分派。

財務摘要 (續)

暫停辦理單位持有人登記

二零一四年末期分派的記錄日期為二零一五年四月十日(星期五)。為釐定單位持有人的身份，單位持有人登記名冊於二零一五年四月九日(星期四)至二零一五年四月十日(星期五)(包括首尾兩天)暫停辦理登記，在此期間不辦理任何基金單位轉讓手續。二零一四年末期分派預期於二零一五年四月二十二日(星期三)支付予於記錄日期名列單位持有人登記名冊的單位持有人。

為符合資格收取二零一四年末期分派，所有已填妥的基金單位轉讓表格連同相關基金單位證書須於二零一五年四月八日(星期三)下午四時三十分前遞交至春泉產業信託的香港基金單位登記處，即香港中央證券登記有限公司(地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716號舖)辦理登記手續。

主席 報告



主席報告(續)

各位單位持有人：

本人謹代表春泉產業信託管理人春泉資產管理有限公司董事會(「**董事會**」)欣然提呈春泉產業信託截至二零一四年十二月三十一日止財政年度的年度報告。

落實策略

春泉產業信託於二零一三年十二月五日上市後在聯交所交易已滿一週年。我們的總體目標是透過管理春泉產業信託的資產組合，務求獲取最高的長期價值，以及利用北京租金上升週期增加分派。如本年度業績所示，我們於二零一四年取得了驕人的成績，可供分派收入悉數分派給單位持有人，總回報率亦相當可觀，此番佳績部分得益於春泉產業信託的市場認受性及信息披露透明度提高。為提高春泉產業信託的資金使用效率，管理人亦積極爭取新融資，並取得佳績，既降低了春泉產業信託的利率，又優化了債務到期結構。

全年業績強勁

春泉產業信託於報告年度錄得強勁業績。與截至二零一三年十二月三十一日止年度相比，二零一四年總收益增加22.8%至81.46百萬美元，而物業收入淨額則增加25.5%至62.17百萬美元。該增長主要受惠積極的租賃管理及北京的有利市場環境使續租租金持續上升。截至二零一四年十二月三十一日，由於管理人以較高現貨租金新訂及重續租約(總面積佔已出租總建築樓面面積(「**建築樓面面積**」)38.3%)，春泉產業信託的平均現貨月租由二零一三年的每平方米人民幣375元增至截至二零一四年十二月三十一日止年度的每平方米人民幣378元。平均現貨月租上升亦帶動平均舊貨月租由二零一三年的每平方米人民幣288元上升至截至二零一四年十二月三十一日止年度的紀錄新高每平方米人民幣352元。

二零一四年基金單位的價格表現、分派及總回報率

基金單位價格的良好表現，標誌着春泉產業信託的策略及財務業績均已獲得市場廣泛認可。報告年度內，春泉產業信託的單位價格自二零一四年第一季度的回調後一直呈上升趨勢。二零一四年十二月三十一日的收市單位價格為3.66港元，同比一年前的收市單位價格3.17港元，錄得15.5%的回報率，該回報率高於基準指數如恒生指數及恒生房地產基金指數的二零一四年回報率，分別為1.3%及9.7%。

分派回報方面，春泉產業信託已宣派及支付分派(包括二零一三年末期分派、特別分派、二零一四年中期分派，惟不包括預期於二零一五年四月二十二日(星期三)支付的二零一四年末期分派)總計每個基金單位22.5港仙。按二零一三年十二月三十一日的收市單位價格3.17港元計算，每個基金單位分派收益率為7.1%。



春泉產業信託於二零一三年十二月五日上市後在聯交所交易已滿一週年。

我們於二零一四年取得了驕人的成績，可供分派收入悉數分派給單位持有人，總回報率亦相當可觀。

Toshihiro Toyoshima
主席

主席報告(續)

歸結起來，按單位價格增值及所支付分派回報計算(假設分派已重新投資)，春泉產業信託於報告年度內錄得23.2%的總回報率，高於恒生指數及恒生房地產基金指數(總回報率分別為5.3%及16.9%)¹。

二零一四年末期分派

董事會已議決宣派二零一四年七月一日至二零一四年十二月三十一日的末期分派總計17.93百萬美元(每個基金單位12.5港仙)。二零一四年末期分派預期於二零一五年四月二十二日(星期三)支付予於二零一五年四月十日(星期五)名列單位持有人登記名冊的單位持有人。

根據發售通函，管理人的政策是向單位持有人分派春泉產業信託於上市日期至二零一三年十二月三十一日止27日期間及報告年度100%的可供分派收入總額，其後於各財政年度最少分派90%的可供分派收入總額。倘春泉產業信託擁有超出應付其業務所需的資金盈餘，則管理人可酌情於任何財政年度作出超逾及高於90%的可供分派收入總額。

籌措新融資確保長期穩定發展

管理人持續評估春泉產業信託的再融資方案，務求獲取最高的資產組合及單位持有人分派回報。誠如二零一四年十二月十九日及二零一五年二月十八日的公告所述，春泉產業信託透過其特殊目的機構RCA01就新五年期浮息有抵押定期貸款融資480.00百萬美元及新無承諾循環融資20.00百萬美元與16間國際及本地銀行訂立融資協議。管理人欣然報告，480.00百萬美元有抵押定期貸款獲得銀行界的熱烈支持，並錄得大幅超額認購至14.7億美元，約為發行額的3.06倍。該480.00百萬美元定期貸款融資預期將於二零一五年四月全數提取。所得款項將主要用於提前償還現有定期貸款及滿足一般營運資金需求。

取得該等融資有兩大益處。首先，新五年期定期貸款融資的年期相較現有三年期定期貸款而言較長，可提升春泉產業信託的流動資金及財務資源並減少頻繁再融資的壓力。其次，新定期貸款融資的息差較低，為2.75%，而現有三年期定期貸款的息差為3.5%，有助減少春泉產業信託於未來五年的融資成本。

¹ 資料來源：彭博數據。總回報率計算包括資本增值及所支付分派，假設所支付分派已重新投資至相關證券。

二零一五年管理人費用組成

根據春泉產業信託二零一四年十二月二十九日的公告，管理人已決定於截至二零一五年十二月三十一日止年度選擇其基本費用以20%為現金，80%為基金單位的形式支付及選擇其浮動費用全數以現金支付。

獨立非執行董事酬金安排

為更好地將管理人獨立非執行董事（「**獨立非執行董事**」）的利益與單位持有人更為一致及為獨立非執行董事提供另一途徑參與春泉產業信託長遠前景，管理人已於二零一四年十月採納獨立非執行董事薪酬安排（「**獨立非執行董事酬金安排**」）。該安排規定，獨立非執行董事可選擇部分或全部以基金單位（將自管理人所持基金單位轉撥）代替現金支付其薪酬。二零一五年，全體獨立非執行董事均選擇全部以基金單位收取其薪酬。謹此說明，就該酬金安排，春泉產業信託不會發行任何新基金單位，獨立非執行董事的所有現金或基金單位形式的薪酬均以管理人（而非春泉產業信託）的資產支付。管理人預計該安排對資產淨值及每個基金單位分派並無影響。

悼念

本人謹此以沉痛心情宣佈鄧天錫博士已於二零一四年十二月二日辭世。鄧博士自春泉產業信託上市以來一直擔任董事會獨立非執行董事，亦為審核委員會主席兼薪酬委員會及披露委員會成員。本人謹代表董事會衷心感謝鄧博士自春泉產業信託上市以來對其所作的巨大及寶貴貢獻。其他董事、管理團隊及員工亦將永遠銘記鄧博士。

展望

隨著中國經濟繼續減少對投資及出口的倚賴，調整為以消費為基礎的增長模式，中國經濟增長於二零一四年持續放緩。二零一四年中國國內生產總值上升7.4%，為一九九零年以來最低，但仍位列全球最大經濟體中第二高，僅次於印度的7.5%，表明中國仍為全球經濟強國。

為應對經濟放緩，在通貨膨脹已大幅降低的因素之下，中國人民銀行先後於二零一四年十一月二十一日（自二零一二年七月以來首次）及二零一五年三月一日將貸款基準利率下調合共65個基點，一年期利率由6%下跌至5.35%。此次利率下調對經濟的利好影響尚需一段時日方可顯現，但至少表明央行能夠且願意放寬貨幣政策以維持經濟增長及發展，已即時舒緩市場對中國經濟放緩的擔憂。

主席報告(續)

同時，二零一五年北京甲級寫字樓市場預計將繼續保持供求緊張的局面，甲級寫字樓的新增供應預計相對整體庫存而言仍然有限。於二零一五年，預計春泉產業信託約18.5% (按建築樓面面積計) 的現有寫字樓租賃將到期，其中SAP AG的租約於二零一五年三月到期，而另一知名租戶愛普生(中國)有限公司及其聯繫人已承租近乎同樣大小的辦公場地。在當前經濟狀況下，卓有聲譽或受益於國內產業增長的跨國及國內公司租用北京CBD優質寫字樓的成交量保持穩健。成功提取新抵押定期貸款及償還現有抵押定期貸款(預期於二零一五年四月)後，因息差較低而節省的成本亦會有利於春泉產業信託未來數年的財務表現。

管理人的策略仍為有效管理春泉產業信託的資產組合以保持高租用率及多元化和高品質租戶基礎。我們亦將繼續與單位持有人加強溝通，亦會發掘可拓寬春泉產業信託前景的收購機會。

致謝

本人藉此機會衷心感謝所有單位持有人對春泉產業信託的信心及支持，亦向管理人團隊及各專業人士的不懈努力及貢獻致以謝意。

本人謹代表董事會熱烈歡迎林耀堅先生於二零一五年一月十二日出任管理人的獨立非執行董事、審核委員會成員兼主席以及披露委員會及薪酬委員會成員。

Toshihiro Toyoshima

主席兼非執行董事

春泉資產管理有限公司

(以春泉產業信託管理人身份)

二零一五年三月十八日

管理層 討論與 分析



華貿中心
北京，中國



北京CBD的
超甲級寫字樓



管理層討論與分析 (續)

春泉產業信託物業概覽

- ✿ 物業組合包括華貿中心1號及2號寫字樓的全部寫字樓層(總建築樓面面積為120,245平方米)以及約600個車位(總建築樓面面積為25,127平方米)。
- ✿ 華貿中心為北京CBD的優質多用途綜合大樓，駐有知名品牌酒店及購物商場。
- ✿ 1號寫字樓及2號寫字樓為北京CBD的11座優質超甲級寫字樓中的2座。¹
- ✿ 估值為人民幣8,108.00百萬元²(相等於1,306.58百萬美元)
- ✿ 平均租用率達96%³

- 1 資料來源：戴德梁行顧問部
- 2 二零一四年十二月三十一日的金額
- 3 截至二零一四年十二月三十一日止十二個月的平均租用率

華貿中心概覽



位置



交通

- ✿ 通過購物商場直達地鐵1號線
- ✿ 將直接連接地鐵14號線第二期(預計二零一五年十二月開通)
- ✿ 距離北京首都國際機場約20公里

寫字樓

超甲級寫字樓

- 獲選為中國二十大寫字樓之一¹
- 地庫與北京地鐵直接相連

購物

新光天地及其他購物區

- 新光天地 – 以營業額計算為中國最大百貨公司之一
- 華貿購物中心，全新Apple Store於二零一四年一月開業

住宅

住宅區

- 設有會所的住宅式及服務式公寓

酒店

五星級豪華酒店

- 北京麗思卡爾頓酒店
- 北京JW萬豪酒店

¹ 於二零一二年獲房訊網、中國寫字樓行業協會及南豐智庫共同選為中國二十大寫字樓之一。

物業及市場概覽

該物業

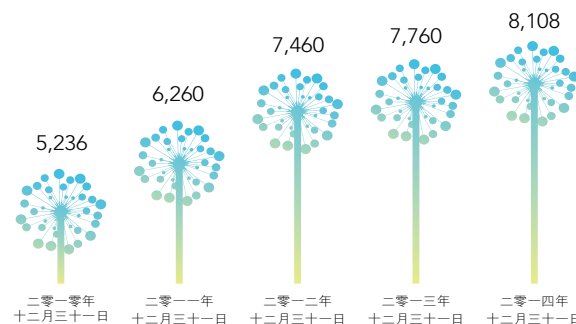
春泉產業信託主要資產為位於中國北京市的華貿中心兩幢總建築樓面面積為120,245平方米的超甲級寫字樓及約600個停車位(「該物業」)。

該物業位於北京CBD戰略地段，位處建國路與西大望路交匯處以及三環路及四環路之間。

物業估值

根據高力國際物業顧問(香港)有限公司(「總估值師」)對該物業所作估值，其於二零一四年十二月三十一日的估值為人民幣8,108.00百萬元(相當於1,306.58百萬美元)，較於二零一三年十二月三十一日的估值上升人民幣348.00百萬元或約4.5%。估值上升乃基於新訂立租約達至較高租金水平及6.75%的較低資本化率(二零一三年：7.00%)所假設得出。

物業估值 (人民幣百萬元)



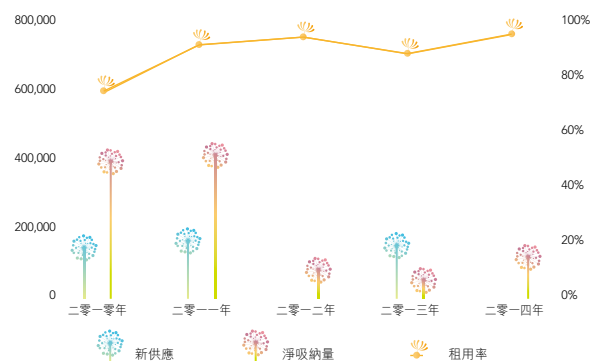
北京CBD寫字樓市場

北京CBD是北京的主要商業區，位於市中心東部朝陽區，過往涵蓋建國路與三環路東交界，現時已向東延伸至四環路東地段。北京CBD是金融與保險、專業服務、信息技術與高新技術及其他眾多行業租戶的總部所在，亦是北京最大的甲級寫字樓細分市場，於二零一四年年底的庫存總量約為1.83百萬平方米，佔該市甲級寫字樓總量6.51百萬平方米的28.1%¹。

於二零一四年，北京CBD甲級寫字樓市場供求仍然利好。根據仲量聯行所作市場調研，二零一四年北京CBD並無新增甲級寫字樓供應¹。與此同時，在金融、信息技術及專業服務等行業的推動下，對北京CBD場所的需求十分強烈。二零一四年北京CBD細分市場的淨吸納量約為120,000平方米，其平均租用率由二零一三年年底的88.0%增至二零一四年年底的94.9%¹。

根據仲量聯行所作市場調研，北京CBD的日後供應預計主要來自北京CBD目前唯一正在開發的大型地塊中服地塊。然而，新增供應預計直至二零一七年方可入市，其中大部分新增供應可能自二零二零年起方可使用¹。管理人會密切監察供應計劃並確保在不同市況下均有效管理該物業。

北京CBD甲級寫字樓市場 (平方米，建築樓面面積)



資料來源：仲量聯行研究，二零一四年十二月

¹ 資料來源：仲量聯行研究，二零一四年十二月

管理層討論與分析(續)

經營及財務回顧

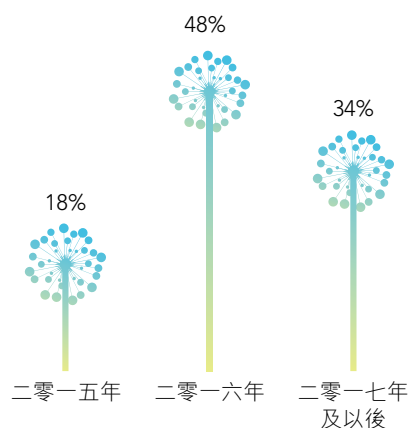
租賃表現

二零一四年，我們進一步致力於透過續租租金調升實現增長。憑藉積極的租賃管理及有利市況，我們以平均現貨月租每平方米人民幣378元簽訂新訂及續租租約，而二零一三年則為每平方米人民幣375元。由於38.3%（按二零一四年十二月三十一日的建築樓面面積計）的租約於二零一四年訂立，故集團的舊貨月租大幅上升。截至二零一四年十二月三十一日止年度，平均舊貨月租由二零一三年的每平方米人民幣288元上升22.2%至每平方米人民幣352元。

截至二零一四年十二月三十一日止年度，該物業繼續保持平均約為96%的高租用率。

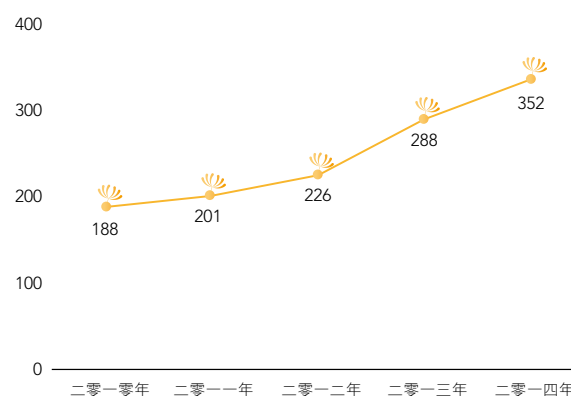
租約到期情況

（到期租約佔出租寫字樓建築樓面面積百分比）



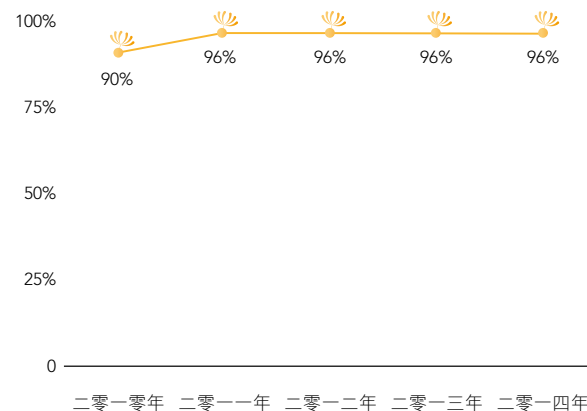
平均舊貨月租

（每月每平方米人民幣元）



過往租用率

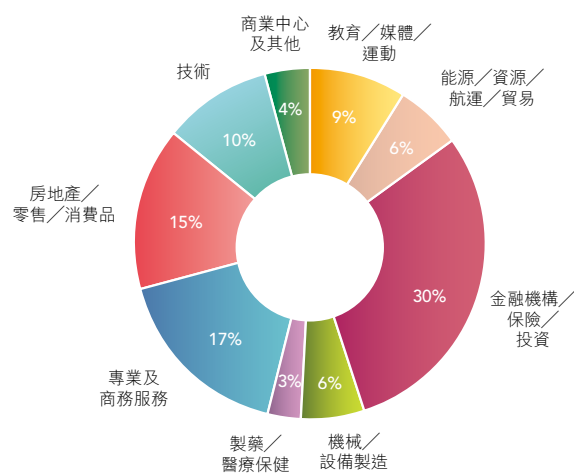
（有關期間寫字樓平均租用率）



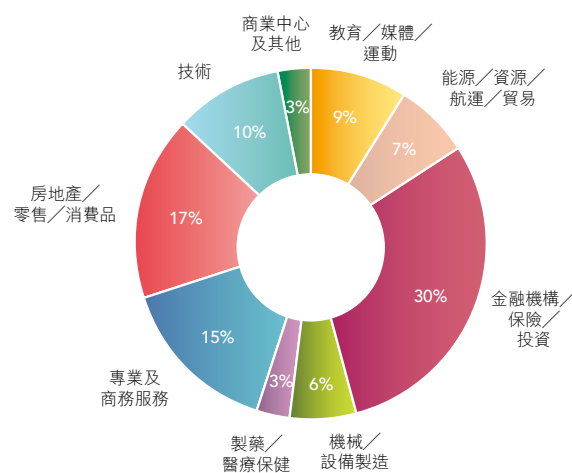
鑑於近期中國經濟放緩的不明朗因素，管理人將繼續投入力度甄選租戶，並青睞業務基礎穩固的租戶，而非支付最高租金但其他方面有所欠缺的租戶。管理人堅信，優質租戶基礎將有助於維持該物業的競爭力。

租戶組合分析

按出租寫字樓建築樓面面積劃分
(於二零一四年十二月三十一日)



按每月租金收入
(二零一四年十二月)



五大租戶 (於二零一四年十二月三十一日)

租戶	佔租賃 總建築樓面 面積百分比
德意志銀行	6.0%
SAP AG	5.8%
康泰納仕	4.5%
中德證券	4.0%
鑫苑置業	3.6%
總計	23.9%

管理層討論與分析(續)

業務表現

集團繼續受惠於其優質資產的續租租金調升，於截至二零一四年十二月三十一日止年度錄得卓越表現。截至二零一四年十二月三十一日止年度，集團的總收益按年增長22.8%至81.46百萬美元的歷史新高。

截至二零一四年十二月三十一日止年度，物業經營開支按年上升14.7%至19.28百萬美元。物業經營開支(主要包括預提所得稅、營業稅及其他稅項(不包括印花稅)和物業稅)佔總開支的87.2%，而物業管理費(按總收益的2.0%計收)則佔物業經營開支的8.5%。

物業收入淨額增加25.5%至62.17百萬美元，略高於總收益的相應增長。截至二零一四年十二月三十一日止年度，淨物業收益率增加1.7個百分點至76.3%，二零一三年則為74.6%，反映良好成本管理及正面經營槓桿效應。

與二零一三年十二月三十一日的估值比較，截至二零一四年十二月三十一日止年度的投資物業以人民幣計公允價值收益增至56.05百萬美元，公允價值升幅為4.5%。

融資成本

截至二零一四年十二月三十一日止年度，總融資成本(主要包括利息開支及外匯交易產生之損益)為33.74百萬美元，二零一三年則錄得17.30百萬美元。截至二零一四年十二月三十一日止年度，利息開支為23.50百萬美元，較二零一三年的28.78百萬美元減少18.3%。利息開支減少主要是由於在二零一四年一月提早償還本金50.00百萬美元，令名義貸款本金額減少至465.00百萬美元，導致應付利息款項減少所致。

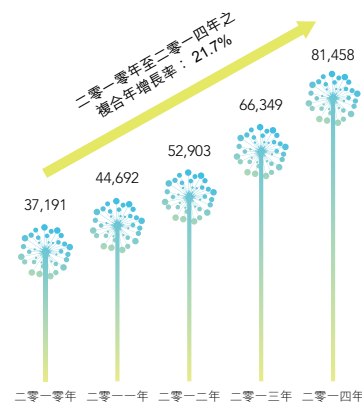
外匯波動產生的非現金財務影響

截至二零一四年十二月三十一日止年度，主要由於人民幣兌美元貶值約1.8%，集團錄得外匯虧損8.38百萬美元(二零一三年：收益10.01百萬美元)。此乃主要源自美元計值定期貸款融資的外匯換算。該外匯項目大部分未變現，故屬非現金性質，對春泉產業信託可供分派收入總額並無影響。

集團目前並無任何貨幣對沖安排。管理人將密切監察及評估外匯市場發展。

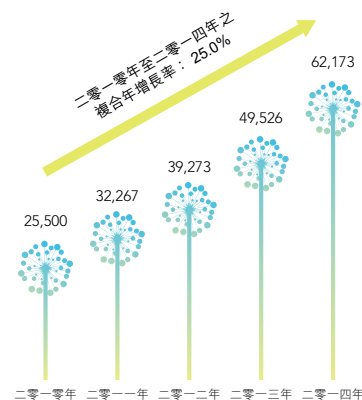
總收益

(千美元)



物業收入淨額

(千美元)



債務狀況

於二零一三年一月二十八日，春泉產業信託透過RCA01（春泉產業信託全資擁有的特殊目的機構）與若干貸款銀行訂立貸款協議，內容有關為數515.00百萬美元的三年浮息有抵押定期貸款融資，到期日為二零一六年一月二十七日（可選擇額外延長一年）（「現有定期貸款融資」）。

於二零一四年一月二十八日，RCA01提早償還本金金額50.00百萬美元，令現有定期貸款融資的名義本金金額減至465.00百萬美元。

於二零一四年十二月三十一日，現有定期貸款融資465.00百萬美元已根據國際財務報告準則按攤銷成本列賬，於二零一四年十二月三十一日的財務報表內確認為460.68百萬美元。銀行借貸之初始值按公允價值並扣除所產生的交易成本後列賬。有關借貸其後按攤銷成本列賬，所得款項（扣除交易成本後）及贖回價值間的任何差額於借貸期間以實際利息法於收益表確認。

於二零一四年十二月三十一日，資產負債比率（總借貸對資產總值）為33.1%，低於二零一三年十二月三十一日的36.0%。

春泉產業信託已於二零一四年十二月十九日透過其特殊目的機構RCA01接納及同意由澳洲及紐西蘭銀行集團有限公司、德意志銀行倫敦分行及瑞士信貸集團新加坡分行（即主要牽頭安排行、包銷商及賬簿管理人）以具法律約束力形式發出之承諾函，內容有關五年期浮息有抵押定期貸款融資480.00百萬美元（「新抵押定期貸款」）及新無承諾循環融資20.00百萬美元（統稱「新定期貸款融資」）。

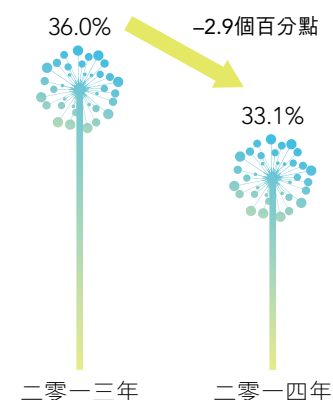
春泉產業信託於二零一五年二月十八日透過RCA01就上述五年期浮息有抵押定期貸款融資480.00百萬美元及新無承諾循環融資20.00百萬美元訂立貸款協議。

預期於二零一五年四月全數提取新抵押定期貸款480.00百萬美元後，有關所得款項擬用於提早償還現有定期貸款融資465.00百萬美元、支付RCA01因新定期貸款融資所產生及將產生的費用及開支及／或應付一般營運資金需求。管理人亦認為，取得新定期貸款融資後，春泉產業信託之流動資金及財務資源將有所提升：

- (i) 春泉產業信託之資本架構亦通過較長期融資而優化，減低更頻繁地進行再融資之壓力；及
- (ii) 憑藉目前低利率環境及春泉產業信託之上市地位，管理人得以按較低息差取得融資（現有定期貸款融資之息差為350個基點，而新定期貸款融資之息差僅為275個基點），意味春泉產業信託可受惠於未來五年內減低息差之益處。

年末資產負債比率

（負債佔資產總值百分比）



管理層討論與分析(續)

抵押資產

於二零一四年十二月三十一日，春泉產業信託的投資物業、衍生金融工具、應收租金、受限制銀行賬款及RCA01普通股已抵押作為定期貸款融資的擔保。

截至二零一四年十二月三十一日止年度，春泉產業信託及RCA01一直在各重大方面遵守定期貸款融資所有條款及條件。

現金及資產狀況

於二零一四年十二月三十一日，集團的不受限制現金為24.29百萬美元，二零一三年十二月三十一日則為67.36百萬美元。現金一般存置為短期存款，大部分以美元計值。集團定期檢討其流動資金及融資需求。

於二零一四年十二月三十一日，集團的定期存款及銀行結餘總額為84.94百萬美元，而二零一三年十二月三十一日為126.97百萬美元。

於二零一四年十二月三十一日，集團的資產總值為1,392.40百萬美元，於二零一三年十二月三十一日則錄得1,403.68百萬美元。

現金及現金等價物、定期存款及銀行結餘總額和資產總值減少，主要是由於於二零一四年一月二十八日提早償還定期貸款融資本額50.00百萬美元及向單位持有人支付分派。

單位持有人應佔資產淨值

報告年度內，該物業估值按年增長4.5%至人民幣81.1億元(二零一三年十二月三十一日：人民幣77.6億元)。因此，單位持有人應佔資產淨值由一年前的862.24百萬美元增至894.15百萬美元。

於二零一四年十二月三十一日，每個基金單位資產淨值為6.25港元(二零一三年十二月三十一日：6.09港元)，較二零一四年十二月三十一日的基金單位收市價3.66港元溢價70.8%。

已發行新基金單位

於二零一四年十二月三十一日，已發行基金單位總數為1,109,468,088個。與二零一三年十二月三十一日的狀況比較，於報告年度合共發行11,468,088個新基金單位。

日期	詳情	基金單位數目
二零一三年 十二月三十一日	已發行基金單位總數的期初結餘。	1,098,000,000
二零一四年 三月三十一日	按每個基金單位2.871港元(即信託契約所界定市價)的價格向管理人發行新基金單位，作為支付二零一三年十二月五日(上市日期)至二零一三年十二月三十一日止27日期間的80%管理人費用。	+1,164,987
二零一四年 五月二十三日	按每個基金單位3.049港元(即信託契約所界定市價)的價格向管理人發行新基金單位，作為支付截至二零一四年三月三十一日止三個月的80%管理人費用。	+3,694,154
二零一四年 七月二十八日	按每個基金單位3.357港元(即信託契約所界定市價)的價格向管理人發行新基金單位，作為支付截至二零一四年六月三十日止三個月的80%管理人費用。	+3,430,494
二零一四年 十月三十日	按每個基金單位3.608港元(即信託契約所界定市價)的價格向管理人發行新基金單位，作為支付截至二零一四年九月三十日止三個月的80%管理人費用。	+3,178,453
二零一四年 十二月三十一日	已發行基金單位總數的期終結餘。	1,109,468,088

資本承擔

於二零一四年十二月三十一日，集團並無重大資本承擔。

僱員

於二零一四年十二月三十一日，春泉產業信託由管理人管理，故並無直接僱用任何員工。

五大房地產代理及承包商

五大房地產代理及承包商與其已付佣金及服務價值如下：

房地產代理及承包商	服務性質	合約價值／ 已付佣金 人民幣元	相關百分比
北京華瑞興貿房地產諮詢有限公司	物業管理	10,080,608	74.1%
北京世邦魏理仕物業管理服務有限公司	租賃	594,744	4.4%
北京高力國際物業服務有限公司	租賃	537,333	4.0%
北京隆誠經緯房地產經紀有限公司	租賃	442,146	3.3%
北京中和信恒房地產經紀有限公司	租賃	435,010	3.2%
總計		12,089,841	88.9%

管理層討論與分析(續)

之後事項

建議認購股份及購買AD Capital股份

於二零一五年三月二十四日，管理人之控權實體與全球500強企業伊藤忠商事株式會社(「伊藤忠商事」)訂立股份認購協議，伊藤忠商事同意認購AD Capital的266股股份。

同日，伊藤忠商事與ASUKA Holdings Co., Ltd.(「ASUKA Holdings」)亦訂立股份購買協議，ASUKA Holdings同意出售而伊藤忠商事同意購買AD Capital的260股股份。

完成後，伊藤忠商事將持有526股股份，佔AD Capital已發行股本總額的28.3%。日本政策投資銀行、ASUKA Holdings及AD Capital若干管理層成員分別持有AD Capital已發行股本總額餘下的37.7%、23.7%及10.3%。

伊藤忠商事是全球最知名的綜合性貿易公司之一，二零一四年在全球500強企業中排名第183位。其貿易業務遍佈全球，於世界65個國家和地區擁有130個據點。伊藤忠商事於一九五零年於大阪證券交易所及東京證券交易所上市。伊藤忠商事在紡織品、機械、金屬、礦物質、能源、化工品、糧油食品、信息通信技術、一般產品、保險、物流服務、建設、房地產及金融等各領域從事國內貿易、進出口貿易以及海外貿易，其亦於國內外從事業務投資。於二零一四年三月三十一日(根據美國公認會計原則)，伊藤忠商事總資產為78,484億日圓及母公司應佔股東權益為21,470億日圓。二零一三年之會計年度(截至二零一四年三月三十一日)，伊藤忠商事總收益為55,309億日圓，淨溢利為3,103億日圓。

AD Capital認為，與在世界65個國家和地區擁有業務據點的全球集團伊藤忠商事建立更緊密的業務關係有助利用伊藤忠商事之經驗及資源，促進日後與伊藤忠商事有關房地產區域之業務機遇的合作，包括發掘並向春泉產業信託提供潛在的房地產投資機遇，從而加強春泉產業信託的長期發展前景。

建議出售管理人股份

AD Capital亦於二零一五年三月二十四日與Huamao Property Holdings Ltd.(「Huamao HD」)訂立股份轉讓協議，以向Huamao HD出售管理人的882,000股股份。

完成後，AD Capital及Huamao HD將分別持有管理人已發行股本總額的90.2%及9.8%。

Huamao HD現時持有北京國華置業有限公司87%的股份，北京國華置業有限公司全資擁有華貿中心建築群(「華貿中心建築群」)的寫字樓三座，及擁有部分華貿中心建築群若干其他資產。

管理人認為引進Huamao HD作為管理人的非主要股東有利於未來就維護及改善華貿中心建築群周邊公用設施進行更有效的溝通。預期有助維持華貿中心建築群作為北京優質多用途綜合體的市場地位，受益春泉產業信託之基金單位持有人。

董事會及高級管理層



董事會及高級管理層 (續)

董事



Toshihiro Toyoshima

主席兼非執行董事

Toyoshima Toyoshima 先生，52歲，於二零一三年一月二十九日獲委任為管理人的董事會主席兼非執行董事。Toyoshima 先生自二零零八年十月起一直擔任AD Capital的行政總裁，並自該公司於二零零五年十月成立以來擔任董事會成員。加入AD Capital前，他曾於一九八五年四月至二零零八年十月期間任職日本政策投資銀行。二零零一年七月至二零零四年九月期間，Toyoshima 先生亦曾於世界銀行擔任高級私募界別專家，負責四個非洲國家的私募界別政策。

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

Hideya Ishino

非執行董事

Ishino 先生，51歲，於二零一三年四月十日獲委任為管理人的非執行董事。自二零零八年六月起，他一直任職於AD Capital，並自二零一零年三月起擔任AD Capital的營運總監。加入AD Capital前，Ishino 先生於二零零四年三月與其他人共同創辦Sports Vanguard Co., Ltd.，該公司提供運動相關互聯網社區服務及買賣平台。Ishino 先生於一九八六年四月至二零零零年三月期間曾任職於Salomon Brothers (Tokyo)。

Ishino 先生於一九八六年畢業於東京大學，持有文學學士學位。





劉展天先生

執行董事

劉先生，58歲，於二零一三年四月十日獲委任為管理人的執行董事，為管理人的負責人員之一，擁有豐富的企業融資、風險管理及物業投資和管理經驗。彼自二零一四年五月起擔任春泉產業信託全資擁有之特殊目的機構RCA01的董事，自二零一四年八月起亦為聯交所上市公司萬洲國際有限公司(股份代號：0288)的獨立非執行董事兼審核、提名及環境、社會與管治委員會成員。加入管理人前，劉先生曾擔任一家於聯交所上市的房地產投資信託基金的負責人員及副行政總裁，擁有策劃業務方向以及管理房地產投資信託基金整體日常運作的適當經驗。

劉先生取得麥覺理大學應用財務碩士學位。

Nobumasa Saeki

執行董事

Saeki先生，45歲，於二零一三年四月十日獲委任為管理人的執行董事，為管理人的負責人員之一。Saeki先生主要負責監督春泉產業信託的物業管理，包括：(i) 制定租賃策略及授權所有租約，以盡量提高該物業的租金收入；(ii) 訂立有關該物業保養活動的預算及監察有關活動；(iii) 與當地團隊成員及物業管理人監管該物業的日常現金運作，及(iv) 促使對該物業進行估值，並檢討及分析評估報告。自二零零八年九月起，彼為AD Capital的高級副總裁，及至二零一二年一月，彼成為AD Capital的董事總經理。此前，於二零零七年七月至二零零八年九月期間，彼為東京證券交易所上市公司Re-Plus Inc.的海外投資組主管。於二零零四年八月至二零零七年七月期間，彼亦為The Tokyo Star Bank, Limited的副總裁；於二零零二年七月至二零零四年八月期間，彼為GMAC Commercial Mortgage Japan K.K.的助理副總裁，於二零零零年三月至二零零二年七月期間，彼為UBS Warburg Securities Japan Ltd.的聯席董事。



Saeki先生於一九九三年取得東京大學的經濟學學士學位。

董事會及高級管理層(續)



馬世民

獨立非執行董事

馬先生，75歲，於二零一三年十一月二十日獲委任為管理人的獨立非執行董事。彼自一九九八年起擔任其創辦的私募股權基金管理公司General Enterprise Management Services Limited的主席。彼亦：(i)自一九九三年八月起擔任長江和記實業有限公司(一間於聯交所上市的公司(股份代號：0001))，自二零一五年三月十八日起，長江實業(集團)有限公司(「長實」)成為長江和記實業有限公司(「長和」)的全資附屬公司，其上市地位由長和取代)的獨立非執行董事；(ii)自一九九二年七月起擔任東方海外(國際)有限公司(一間於聯交所上市的公司(股份代號：316))的獨立非執行董事；(iii)自二零一零年八月起擔任綠森集團有限公司(一間於聯交所上市的公司(股份代號：94))的非執行董事；(iv)自二零一零年十一月起擔任鐵江現貨有限公司(一間於聯交所上市的公司(股份代號：1029))的非執行董事；(v)自一九九四年三月起擔任永泰地產有限公司(一間於聯交所上市的公司(股份代號：369))的獨立非執行董事；(vi)自二零零三年十月起擔任Compagnie Financiere Richemont SA(一間於瑞士交易所上市的公司)的非執行董事；(vii)自二零一三年七月四日起擔任Gulf Keystone Petroleum Limited(一間於倫敦交易所另類投資市場上市的公司)的主席及獨立非執行董事；及(viii)自二零一四年十月起擔任中國天然氣集團有限公司(一間於聯交所上市的公司(股份代號：931))的獨立非執行董事。

於二零一一年四月至二零一三年五月期間，馬先生為Glencore International plc(一間同時於倫敦證券交易所及聯交所上市的公司(股份代號：805))的非執行主席。於二零零七年七月至二零一零年七月期間，彼亦為Vodafone Group Plc的非執行董事。於一九九九年六月至二零一三年一月期間，彼為Sino-Forest Corporation的獨立董事。

馬先生持有巴斯大學法學榮譽博士學位。

邱立平

獨立非執行董事

邱先生，50歲，於二零一三年十一月二十日獲委任為管理人的獨立非執行董事。邱先生為一間專注於中國經營業務的私募股權投資公司麥頓投資的聯合創辦人。自二零零二年二月起，彼為Milestone China Opportunities Fund I及Fund II, L. P.的一般合夥人，該兩家公司均為主要投資於高速增長的中國公司的合作夥伴。彼自二零零六年起亦曾擔任於紐約證券交易所上市的天合光能有限公司董事會的董事。邱先生為秦皇島博碩光電設備有限公司(自二零一四年八月十八日起於全國中小企業股份轉讓系統掛牌)的董事。



邱先生取得中國國防科技大學的工程學士及碩士學位。



林耀堅

獨立非執行董事

林先生，61歲，於二零一五年一月十二日獲委任為管理人之獨立非執行董事。林先生為英國特許公認會計師公會、英格蘭及威爾斯特許會計師公會、澳洲特許會計師公會及香港會計師公會之資深會員，並為香港理工大學榮譽院士。林先生擁有豐富的會計、審核及業務諮詢經驗。

林先生自二零一三年十月起擔任上海復旦張江生物醫藥股份有限公司(股份代號：1349)，自二零一四年六月起擔任中持基業控股有限公司(股份代號：8125)之獨立非執行董事。

林先生曾於一九九七年至二零零三年擔任香港聯合交易所有限公司上市委員會委員及財務匯報諮詢小組成員，於一九九四年至二零零九年擔任香港會計師公會委員會委員，及於一九九三年至二零一三年擔任羅兵咸永道會計師事務所合夥人。

林先生現為香港理工大學會計及金融學院之客席教授及香港管理專業協會屬下財務管理委員會委員。林先生於一九七五年六月畢業於香港理工大學，取得高級文憑。

董事會及高級管理層(續)

高級行政人員



鍾偉輝

高級副總裁

鍾先生，33歲，為管理人的高級副總裁及負責人員之一，亦是投資及投資者關係主管，負責物色及評估潛在收購或投資項目和投資者關係活動。鍾先生於除日本以外的亞洲地區的資產管理及投資研究方面擁有超過10年經驗。於加入管理人前，鍾先生為盛世投資(香港)有限公司的高級基金經理及負責人員，參與推出一項除日本以外的亞洲地區的絕對回報股票基金，並負責產品開發及策略制定。此前，鍾先生為宏卓投資管理有限公司的基金經理，積極參與發掘投資構想、股票研究、宏觀經濟分析及其除日本以外的亞洲地區絕對回報股票基金的日常投資組合管理。鍾先生曾於羅兵咸永道會計師事務所擔任助理審計師，為香港及中國大陸的公司進行法定審計工作。

鍾先生於二零零三年取得香港科技大學的工商管理(財務)學士學位。

郁筱倫

合規總監

郁女士，50歲，於二零一三年四月獲委任為管理人的合規總監，彼亦為合規主管。於加入管理人前，郁女士曾任多個項目的負責人員：Ohra Capital Partners Limited(二零一零年至二零一三年)；FB Investment Management Limited(二零零七至二零零九年)；啟元資產管理(香港)有限公司(二零零二年至二零零七年)。彼於一九九七年至一九九九年期間擔任恒生投資管理有限公司的投資經理。於一九九四年至一九九七年期間，彼為Daiwa International Capital Management (HK) Limited的投資組合經理。



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

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

企業管治

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

管理人僅為管理春泉產業信託而設立，致力於維持良好的企業管治常規及程序。企業管治原則注重對所有單位持有人負責、解決權益糾紛、呈報透明化、遵守相關程序與指引。管理人就管理及經營春泉產業信託採納合規手冊（「**合規手冊**」），訂明為遵守所有適用規例及法例而採用的主要流程、制度及措施與若干企業管治政策及程序。董事會集中支持企業管治並監督其執行情況。董事會定期檢討合規手冊及其他企業管治和法律法規合規政策與程序，因應最新法律體系及國際最佳慣例批准更改管治政策，並審查企業管治披露資料。

於報告年度，管理人與春泉產業信託在重大條款上均已遵守合規手冊、企業管治政策、信託契約、房地產投資信託基金守則（「**房地產投資信託基金守則**」）的規定以及證券及期貨條例（「**證券及期貨條例**」）與上市規則的相關條文。

認可架構

春泉產業信託為證券及期貨事務監察委員會（「**證監會**」）根據證券及期貨條例第104條認可的集體投資計劃，屬於單位信託，受證監會監管，須遵守房地產投資信託基金守則條文以及證券及期貨條例與上市規則相關條文。管理人已獲證監會根據證券及期貨條例第116條認可，從事受規管的資產管理活動。於本報告日期，劉展天先生（管理人執行董事）、Nobumasa Saeki先生（管理人執行董事）及鍾偉輝先生（管理人高級副總裁）根據證券及期貨條例第125條及房地產投資信託基金守則第5.4段的規定，為管理人的負責人員（「**負責人員**」）。負責人員已完成證券及期貨條例所要求報告年度的持續專業培訓。執行董事劉展天先生獲證監會根據證券及期貨條例第104(2)及105(2)條批准為管理人的核准人士。

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

企業管治(續)

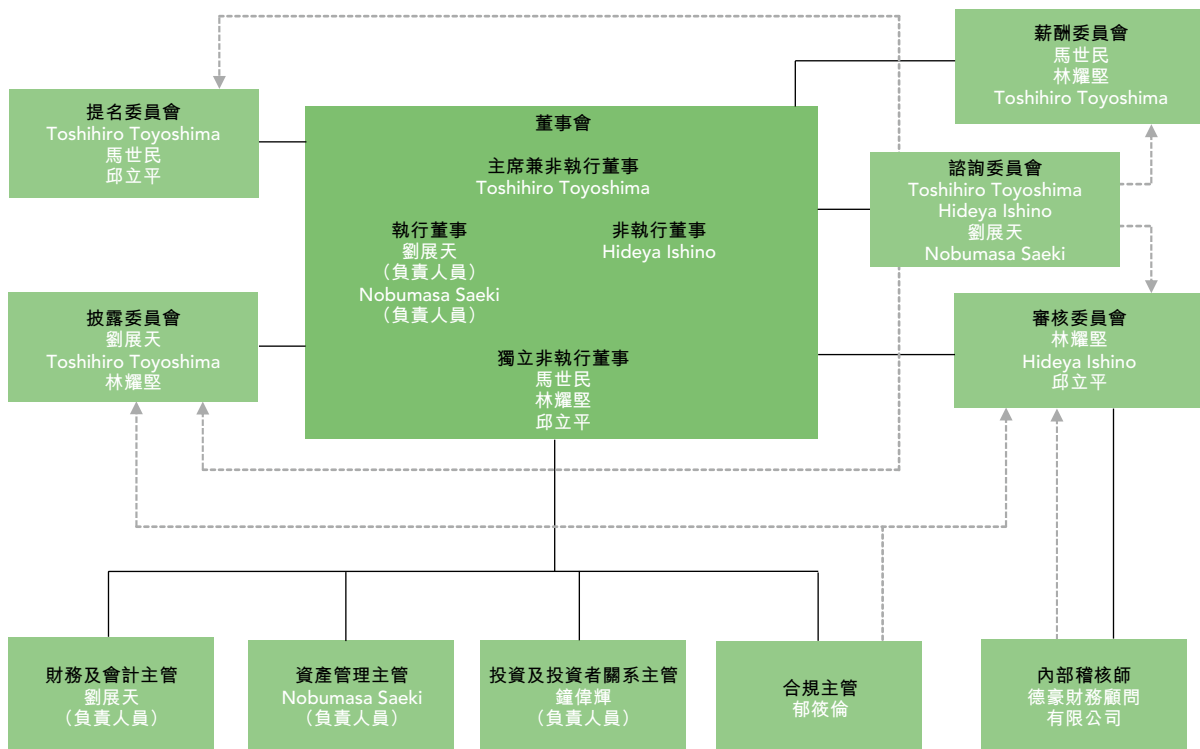
受託人及管理人的職責

受託人與管理人互相獨立。受託人負責根據信託契約代表單位持有人安全保管春泉產業信託的資產。

管理人根據信託契約的職責為按照信託契約純粹以單位持有人的利益管理春泉產業信託及其資產，並履行一般法律對其身為春泉產業信託管理人所施加的職責，尤其是確保純粹以單位持有人的利益為前提，專業管理春泉產業信託資產的財務及經濟範疇內的事宜。

管理人的組織及匯報架構

下圖載列管理人的組織及匯報架構：



虛線指按情況臨時如此呈報。

管理人的董事會

管理人的董事會現由七名成員組成，其中兩名執行董事及五名非執行董事（包括三名獨立非執行董事（「獨立非執行董事」）。報告期間管理人的董事會載列如下：

非執行董事

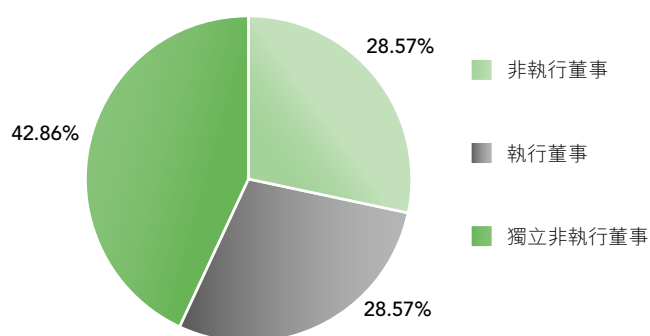
Toshihiro Toyoshima 先生(主席)
Hideya Ishino 先生

執行董事

劉展天先生
Nobumasa Saeki 先生

獨立非執行董事

馬世民先生
鄧天錫博士¹
邱立平先生
林耀堅先生²



¹ 鄧天錫博士於二零一四年十二月二日逝世。於二零一四年十二月二日至二零一五年一月十一日期間，董事會共由六名董事組成，包括兩名執行董事、兩名非執行董事及兩名獨立非執行董事。詳情請參閱二零一四年十二月四日管理人之公告。

² 林耀堅先生獲委任為獨立非執行董事，自二零一五年一月十二日起生效。詳情請參閱二零一五年一月十二日管理人之公告。

董事的履歷詳情載於本年報第25至30頁且刊載於春泉產業信託網站(www.springreit.com)。

董事會責任

董事會負責確保管理人履行信託契約職責，包括但不限於：

- (i) 根據信託契約純粹以單位持有人的利益管理春泉產業信託；
- (ii) 確保於管理春泉產業信託的同時充分監督春泉產業信託的日常運營及財務狀況；及
- (iii) 確保遵守管理人及春泉產業信託的許可及授權條件，以及政府部門、監管機構、交易所或春泉產業信託活動或其管理相關的任何其他組織頒發的任何相關法律、規則、守則或指引。

董事會職能大致上脫離於且獨立於行政管理職能。董事會帶領及引導管理人的企業策略及方針。董事會可將若干管理及監督職能轉授予相關董事委員會，惟須遵守合規手冊所載保留予董事會決策之特別事項。詳情請參閱下文「董事會授權及留待處理的主要事項」。

企業管治(續)

董事會的組成

為建立有效而不偏不倚的董事會，董事會規模已有明文規定，須由至少七名但不多於九名董事組成。董事會須有至少三名獨立非執行董事。根據管理人的企業管治政策，獨立非執行董事必須為符合合規手冊所載獨立性準則(嚴格程度不遜於上市規則第3.13條所載評估獨立非執行董事獨立性的準則)的人士。報告年度管理人已收取各獨立非執行董事根據合規手冊「獨立非執行董事的獨立性準則」就本身獨立性發出的年度書面確認。

獨立非執行董事鄧天錫博士於二零一四年十二月二日逝世。此後獨立非執行董事人數少於合規手冊規定的最低獨立非執行董事人數。二零一五年一月十二日，林耀堅先生獲委任為獨立非執行董事，彼擁有合適的專業資格或具備會計或相關財務管理專業知識。因此，自二零一五年一月十二日起，管理人的董事會組成符合合規手冊的最低獨立非執行董事人數規定。

董事會的組成主要遵循以下原則：

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

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

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

董事會會議

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

除非在處理有關事務時最少有過半數董事出席，否則有關董事會會議或其任何續會均不符合法定出席人數的規定。如董事在與管理人訂立或擬訂立與管理人業務關係重大的交易、安排或合約中直接或間接擁有重大權益，該董事須於其代表管理人考慮簽訂交易、安排或合約前在董事會會議上或透過向董事發出一般通知(以較早者為準)說明其權益的性質。

因利益衝突而不得投票的董事不會計入會議所需的法定人數。

董事會審議事項將按過半數票數通過。

董事會於報告年度舉行四次現場會議，全體通過 19 項獨立書面決議案，個別董事的出席情況如下：

董事會成員	出席次數／舉行次數	出席率
主席兼非執行董事		
Toshihiro Toyoshima 先生	4/4	100%
執行董事		
劉展天先生	4/4	100%
Nobumasa Saeki 先生	4/4	100%
非執行董事		
Hideya Ishino 先生	4/4	100%
獨立非執行董事		
馬世民先生	3/4	75%
鄧天錫博士(於二零一四年十二月二日逝世)	3/4	75%
邱立平先生	4/4	100%
林耀堅先生(於二零一五年一月十二日獲委任)	不適用	不適用

企業管治(續)

董事培訓

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

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

根據董事向管理人提供的培訓紀錄，董事於報告年度參加了以下培訓：

董事會成員	出席業務／ 董事職責相關的 專家介紹／研討會／會議情況
主席兼非執行董事	
Toshihiro Toyoshima 先生	✓
執行董事	
劉展天先生	✓
Nobumasa Saeki 先生	✓
非執行董事	
Hideya Ishino 先生	✓
獨立非執行董事	
馬世民先生	✓
鄧天錫博士(於二零一四年十二月二日逝世)	不適用
邱立平先生	✓
林耀堅先生(於二零一五年一月十二日獲委任)	✓

附註：於報告年度，全體董事均已閱讀最新經濟、商業、董事職責資訊等相關公佈及報章。

董事會授權及留待處理主要事項

為檢查及制衡管理層的行為，若干與春泉產業信託重大關聯的事項特別留待董事會全體審議，主要包括：

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

保險

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

管理人的主席及執行董事

主席(Toshihiro Toyoshima先生，為非執行董事)及執行董事(劉展天先生及Nobumasa Saeki先生)的職位分別由不同人士擔任，以維持有效的職權分立。主席領導董事會進行討論及審議，負責訂定董事會議的議程，並確保於有需要時召開董事會議。主席亦推進高水平的企業管治及與單位持有人維持有效溝通。各執行董事負責管理人及春泉產業信託的日常營運及管理，執行董事會制訂策略性計劃，並確保董事透過管理報告獲悉春泉產業信託的最新資料。

企業管治(續)

委任、重選及罷免董事

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

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

披露獨立非執行董事酬金安排

根據管理人二零一四年十月二十四日的公告，管理人已採納獨立非執行董事酬金安排(「獨立非執行董事酬金公告」)。按獨立非執行董事酬金公告所述，管理人須於春泉產業信託之中期報告及年度報告內披露以下事宜：

獨立非執行董事	報告年度 之年薪 ⁽ⁱ⁾ (港元)	選擇報告 年度內基金 單位費用 百分比		選擇 二零一五年 基金單位 費用百分比	
		報告年度內 單位費用 百分比	報告年度內 作為酬金支付 之基金單位 ⁽ⁱⁱ⁾	二零一五年 年薪 ⁽ⁱ⁾ (港元)	
馬世民	360,000	100%	24,000	360,000	100%
邱立平	360,000	100%	24,000	360,000	100%
林耀堅	不適用	不適用	不適用	360,000	100%
鄧天錫	360,000	100%	17,000	不適用	不適用

附註：

- (i) 獨立非執行董事酬金公告日期至二零一四年十二月三十一日，各獨立非執行董事的酬金保持不變。林先生自二零一五年一月十二日起每年按比例收取董事袍金360,000港元。董事袍金乃參考市況和各獨立非執行董事的經驗及資歷，經各獨立非執行董事與管理人公平磋商釐定。
- (ii) 由於鄧天錫博士不幸辭世，截至二零一四年十二月三十一日，相當於其酬金的17,000個基金單位尚未轉讓予鄧博士。
- (iii) 有關各獨立非執行董事目前擁有春泉產業信託的實益權益及截至二零一四年十二月三十一日止年度各自所持春泉產業信託實益權益的變動(如有)，請參閱下文「權益披露」一節。

董事委員會

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

現有的董事委員會詳列如下：

審核委員會

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

鄧天錫博士於二零一四年十二月二日逝世。此後審核委員會的獨立非執行董事人數及審核委員會獨立非執行董事的專業資格不符合合規手冊規定。審核委員會主席暫由審核委員會的另一獨立非執行董事邱立平先生擔任。二零一五年一月十二日，林耀堅先生獲委任為審核委員會成員兼主席，彼擁有合適的專業資格或具備會計或相關財務管理專業知識。因此，審核委員會組成符合合規手冊的規定。

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

審核委員會的責任亦包括：

- (i) 每半年審閱管理人及董事的交易；
- (ii) 審閱所有財務報表及所有外部審計報告，並建立及執行有關委任外聘核數師提供非核數服務的政策；
- (iii) 確保內部稽核功能獲得足夠資源，並指導管理層採取合適行動，以糾正內部監控中任何可辨識的錯誤或不足之處；
- (iv) 協助董事會監察實體的整體風險管理組合，並制定規管風險評估及風險管理的指引及政策；
- (v) 定期審閱及監察所有關連人士交易及關聯方交易；

企業管治(續)

(vi) 定期審閱管理人及春泉產業信託有否遵守法律及法規規定；及

(vii) 審閱及批准年度內部稽核計劃，並審閱內部稽核報告及活動。

審核委員會於報告年度舉行三次現場會議，全體通過2項獨立書面決議案，個別董事的出席情況如下：

審核委員會成員	出席會議次數／ 召開會議次數	出席率
鄧天錫博士(主席)(於二零一四年十二月二日逝世)	2/3	66.67%
Hideya Ishino 先生	3/3	100%
邱立平先生	3/3	100%
林耀堅先生(於二零一五年一月十二日獲委任)	不適用	不適用

審核委員會於報告年度之主要工作概要如下：

- (i) 審閱春泉產業信託截至二零一三年十二月三十一日止年度之經審核財務報表、全年業績公告及年度報告；
- (ii) 審閱春泉產業信託截至二零一四年六月三十日止六個月之未經審核財務報表、中期業績公告及中期報告；
- (iii) 審閱內部稽核師編製之春泉產業信託內部稽核報告；
- (iv) 考慮並向董事會建議重新委任春泉產業信託外聘核數師及批准有關聘用條款；
- (v) 審閱春泉產業信託截至二零一三年十二月三十一日止年度及截至二零一四年六月三十日止六個月之法律及法規合規事項，其中包括春泉產業信託的關連人士交易；及
- (vi) 審閱及批准管理人編製之春泉產業信託二零一四年度預算。

推廣開支

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

於報告年度產生推廣開支0.11百萬美元。根據上述豁免條件及經審核其可能合理視為需要的有關支持憑據，審核委員會確認此筆推廣開支(i)乃遵循管理人的內部監控程序；及(ii)僅為達致信託契約相關條文所載目的而產生。

披露委員會

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

披露委員會的責任主要包括：

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

企業管治(續)

披露委員會於報告年度舉行兩次現場會議，全體通過18項獨立書面決議案，個別董事的出席情況如下：

披露委員會成員	出席會議次數／ 召開會議次數	出席率
劉展天先生(主席)	2/2	100%
Toshihiro Toyoshima 先生	2/2	100%
鄧天錫博士(於二零一四年十二月二日逝世)	2/2	100%
林耀堅先生(於二零一五年一月十二日獲委任)	不適用	不適用

披露委員會於報告年度之主要工作概要如下：

- (i) 審閱及批准截至二零一三年十二月三十一日止年度之全年業績公告和二零一三年末期分派及年度報告、有關以現金及基金單位支付管理人費用之草擬公告的披露資料；
- (ii) 審閱及批准截至二零一四年六月三十日止六個月之中期業績公告和二零一四年中期分派及中期報告的披露資料；
- (iii) 審閱及批准有關特別分派之草擬公告；
- (iv) 審閱及批准召開股東週年大會之通告；
- (v) 審閱及批准有關二零一四年六月三十日及二零一四年九月三十日的未經審核經營統計數據之草擬公告；
- (vi) 審閱及批准有關二零一四年選擇管理人費用之草擬公告；
- (vii) 審閱及批准有關變更管理人地址之草擬公告；
- (viii) 審閱及批准有關獨立非執行董事酬金安排之草擬公告；
- (ix) 審閱及批准有關獨立非執行董事逝世之草擬公告；
- (x) 審閱及批准有關提早償還現有銀行貸款、新定期貸款融資及關連人士交易之草擬公告；及
- (xi) 審閱及批准有關二零一五年選擇管理人費用之草擬公告。

薪酬委員會

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

薪酬委員會負責檢討管理人董事及全體管理人員的聘用條款及條件(薪酬委員會成員除外，其薪酬由董事會釐定)，並就人員部署計劃(包括管理人管理層及董事會的繼任計劃)、薪酬及退休政策及待遇提出適當建議。薪酬委員會亦確保並無任何董事參與決定本身的薪酬。

薪酬委員會於報告年度舉行一次現場會議，全體通過3項獨立書面決議案，個別董事的出席情況如下：

薪酬委員會成員	出席會議次數／ 舉行會議次數	出席率
馬世民先生(主席)	1/1	100%
鄧天錫博士(於二零一四年十二月二日逝世)	1/1	100%
Toshihiro Toyoshima 先生	1/1	100%
林耀堅先生(於二零一五年一月十二日獲委任)	不適用	不適用

於報告年度，薪酬委員會檢討僱用董事及高級人員的現有條款與條件、個別執行董事及高級人員的薪酬待遇、個別獨立非執行董事的薪酬、人員部署計劃以及薪酬與退休政策。薪酬委員會亦就第38頁所披露的獨立非執行董事酬金安排提供建議。

提名委員會

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

提名委員會負責持續檢討董事會及轄下委員會架構、規模及組成，並負責提名董事人選、重新委任董事或罷免董事，以及就委任、重新委任及罷免董事提供意見。

企業管治(續)

提名委員會於報告年度舉行一次現場會議，全體通過1項獨立書面決議案，個別董事的出席情況如下：

提名委員會成員	出席會議次數／ 舉行會議次數	出席率
Toshihiro Toyoshima 先生(主席)	1/1	100%
馬世民先生	0/1	0%
邱立平先生	1/1	100%

於報告年度，提名委員會檢討董事會及其委員會架構、規模及組成以及評估獨立非執行董事的獨立性。

諮詢委員會

諮詢委員會成員由董事會自董事中委任。於本報告日期，諮詢委員會成員為執行董事劉展天先生及Nobumasa Saeki先生與非執行董事Toshihiro Toyoshima先生及Hideya Ishino先生。諮詢委員會的職責包括全面檢討管理人向春泉產業信託提供的管理服務、管理人及春泉產業信託的財務表現、春泉產業信託的投資者關係及潛在收購機會，亦負責監督管理人及春泉產業信託服務供應商(包括物業管理人及樓宇管理人)的表現。諮詢委員會於董事會議期間不時向董事會提供適當意見，確保董事會所設立的各委員會合作暢順。諮詢委員會可在適當情況下建議主席召開董事會議以討論有關春泉產業信託的任何事宜。諮詢委員會每月(或在需要時更頻密地)舉行會議，檢討春泉產業信託的管理問題，並向董事會提出建議。諮詢委員會於報告年度共舉行二十一次會議。

公司秘書

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

內部稽核師

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

內部稽核師直接向審核委員會匯報稽核事宜，並直接向董事會匯報管理事宜。

內部稽核的職能包括：

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

於報告年度，內部稽核師對合規手冊所載政策及程序進行風險檢討，確保有關政策與程序能如期進行。基於截至二零一四年十二月三十一日止年度的內部稽核結果及審核委員會的評估，董事會認為內部監控系統屬適當有效。並無識別可能影響單位持有人的投資及春泉產業信託資產的重大內部監控不合規或不足。

外聘核數師

春泉產業信託的外聘核數師為羅兵咸永道會計師事務所(「**羅兵咸永道會計師事務所**」)。外聘核數師有關財務呈報的責任載於本年報第77頁之獨立核數師報告。羅兵咸永道會計師事務所向審核委員會確認，彼等具備可擔任春泉產業信託的外聘核數師的獨立身份。羅兵咸永道會計師事務所已獲重新委任，以進行截至二零一五年十二月三十一日止財政年度的核數工作。

企業管治(續)

於報告年度，已付／應付羅兵咸永道會計師事務所核數及其他非核數服務費用載列如下：

所提供服務	已付／應付費用 千美元
— 核數服務	
羅兵咸永道會計師事務所	165
— 其他非核數服務	
羅兵咸永道會計師事務所	150
	315

業務風險的管理

董事會每季召開一次或在必要時更頻密地召開會議，根據過往批准的預算審閱春泉產業信託及管理人的財務表現和春泉產業信託管理及表現不時涉及的風險，以便審查負債管理及視情況按外聘核數師的意見行事。評估業務風險時，董事會將會考慮經濟環境及有關物業市場之風險。風險管理方面，管理團隊制定緩和策略解決已識別的風險，由董事會持續監督。批准任何重大交易之前，董事會會審閱管理報告及個別發展項目之可行性研究。

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

利益衝突及業務競爭

AD Capital可透過控制RCA Fund 01,L.P. (「RCA Fund」)及管理人影響春泉產業信託的事務。RCA Fund是根據AD Capital與RCA Fund (透過其普通合夥人RCAC行事)訂立的管理協議由AD Capital管理的基金，於二零一四年十二月三十一日持有31.11%權益。AD Capital因而有能力影響RCA Fund作為單位持有人對春泉產業信託事務的權利(惟有關事項須待單位持有人表決通過方可作實，而RCA Fund毋須放棄表決權)，包括批准收購及出售等重大公司交易。此外，二零一四年十二月三十一日管理人為AD Capital的全資附屬公司，且管理人的部份非執行董事亦為AD Capital的董事及／或高級管理人員。AD Capital可透過管理人對春泉產業信託的業務施加影響力。

AD Capital的主要業務包括進行投資，其中包括對房地產資產投資。概不保證AD Capital日後不會在北京或中國其他地區或亞洲其他地區投資房地產資產。此外，AD Capital將來可能管理或投資可能與春泉產業信託競爭的其他房地產投資信託基金或其他投資工具。概不保證日後春泉產業信託與AD Capital之間不會出現利益衝突。

北京華瑞興貿房地產諮詢有限公司(「物業管理人」)目前由AD Capital及第三方分別擁有40%及60%權益。如物業管理人管理與該物業競爭的物業，則不能保證物業管理人向春泉產業信託提供管理服務時，不會偏袒AD Capital或上述第三方擁有的物業。偏袒對待或會導致該物業的整體租用率及／或租金收入下降，因而對春泉產業信託的業務、財務狀況、經營業績及前景與單位持有人所得分派有重大不利影響。

董事會須按照管理人的組織章程細則、適用法律、規則及法規以及合規手冊控制所有利益衝突。須盡量避免並在無法避免的情況下控制所有與春泉產業信託有關的利益衝突。

為處理利益衝突，管理人已採納下列措施：

- (i) 除非經證監會批准，否則管理人不會管理春泉產業信託以外的任何其他房地產投資信託基金，亦不會管理春泉產業信託享有擁有權益或投資的房地產資產以外的任何其他房地產資產；
- (ii) 管理人確保將能獨立於股東運作，且所有行政人員將全職受聘於管理人並專責於春泉產業信託的業務運作；
- (iii) 管理人亦有獨立非執行董事及審核委員會獨立審察行政人員的表現，並確保行政人員以獨立於AD Capital的方式管理及經營春泉產業信託；
- (iv) 管理人已根據合規手冊制定處理利益衝突的程序；
- (v) 管理人設有內部監控系統，確保春泉產業信託與其關連人士之間之關連人士交易的監察與進行符合房地產投資信託基金守則的程序及／或條款(或符合證監會的豁免條件(如適用))，同時其他可能出現的潛在利益衝突亦受監察；
- (vi) 所有涉及重大單位持有人或董事的利益衝突須舉行現場董事會議而非以書面決議案處理，而並無持有有關事宜重大權益的獨立非執行董事及彼等聯繫人應出席該董事會議；
- (vii) 如某項事宜為管理人董事會上所提呈決議案涉及的内容，則擁有該事宜重大權益的董事須就有關決議案放棄投票，並且不得計入提呈決議案的董事會的法定人數；及
- (viii) 物業管理人有專門為該物業提供物業管理服務的營運團隊。物業管理協議(定義見發售通函)規定，物業管理人行事須符合RCA01的最佳利益。

企業管治(續)

管理人設有內部監控系統，旨在確保春泉產業信託與其關連人士之間之關連人士交易受到監管，且以符合房地產投資信託基金守則及合規手冊的條款進行。

管理人確認，其能夠且會繼續以獨立於AD Capital、RCA Fund及RCAC相關業務且符合春泉產業信託及單位持有人最佳利益的方式履行職責。

申報及透明度

春泉產業信託按照國際財務報告準則編製截至十二月三十一日止財政年度及截至六月三十日止半年財政年度的財務報表。根據房地產投資信託基金守則，春泉產業信託的年度報告及中期報告須分別於各財政年度結算日後四個月內及各半年度結算日後兩個月內公佈及寄發予單位持有人，並提交證監會備案。此外，春泉產業信託每季向單位持有人提供未經審核經營統計數據，如物業入住率及現時租金。

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

董事就財務報表承擔的責任

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

春泉產業信託截至二零一四年十二月三十一日止年度的綜合財務報表經羅兵咸永道會計師事務所審核，彼等對財務報告的責任聲明載於本年報第77頁的獨立核數師報告。

上市後進一步發行基金單位

為盡可能避免單位持有人所持權益遭受重大攤薄，基金單位的任何進一步發行，均須遵守房地產投資信託基金守則、信託契約及任何其他適用法律及法規的優先購買規定。根據該等規定，基金單位的進一步發行須按比例優先向現有單位持有人發售，除非基金單位可以下列方式發行：(i) 不受有關優先購買權的限制；(ii) 在其他情況下不受優先購買權的限制，惟須獲得單位持有人以普通決議案批准，且根據上述(i)及(ii)發行的基金單位數目不得超過於任何財政年度可合共發行最多相當於上個財政年度結算日發行在外基金單位數目 20% 的基金單位；及(iii) 可向獨立第三方發行基金單位作為收購其他房地產的代價。

董事、管理人或主要單位持有人於基金單位的權益及買賣

為監察及監督基金單位的任何交易，管理人已採納守則，當中包括董事及管理人買賣春泉產業信託證券的規則(「**交易守則**」)，其條款不遜於上市規則附錄十所載上市發行人董事進行證券交易的標準守則(「**標準守則**」)所載的規定標準寬鬆。根據交易守則，春泉產業信託管理人、管理人附屬公司或特殊目的機構的所有董事、高級行政人員、負責人員或僱員(「**管理層人士**」)或因在春泉產業信託管理人、管理人相關附屬公司或相關特殊目的機構擔任職務或任職而可能管有與春泉產業信託證券有關的未公佈價格敏感資料，彼等買賣基金單位前須首先考慮類似於證券及期貨條例第XIII及XIV部所載有關內幕交易及市場失當行為的規定，猶如該等規定適用於春泉產業信託的證券。此外，董事或管理人不得擅自向任何其他人士披露其在提供服務過程中取得的任何機密資料，或利用該等資料為自己或他人牟利。交易守則亦適用於管理人的高級行政人員及負責人員。我們已向管理人董事、高級行政人員及負責人員作出具體查詢，且彼等確認於報告年度已遵守交易守則所載的規定標準。

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

企業管治(續)

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

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

與單位持有人溝通

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

管理人士召開單位持有人週年大會是董事會與單位持有人的溝通方式之一，為單位持有人提供機會更透徹了解春泉產業信託的營運表現，並在必要時就此向董事會查詢。週年大會於二零一四年五月二十二日召開，全體董事及外聘核數師均有出席。

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

單位持有人會議通知

受託人或管理人可隨時召開單位持有人大會。管理人亦須應至少兩名合共持有不少於當時已發行在外基金單位10%的登記單位持有人的書面要求召開大會。信託契約規定，召開提呈審議普通決議案的大會須向單位持有人發出至少14日或10個完整營業日（以較長者為準）的通知，而召開提呈審議特別決議案的大會，須向單位持有人發出至少21日或20個完整營業日（以較長者為準）的通知。管理人已採納上市規則企業管治守則有關週年大會通知須於會議前至少20個完整營業日發出，而所有其他大會通知須於會議前至少10個完整營業日發出的規定。

須由單位持有人以特別決議案決定的事項

根據信託契約，以下（其中包括）事項須以召開單位持有人會議通過特別決議案的方式批准：

- (i) 管理人改變春泉產業信託的投資政策及目標；
- (ii) 春泉產業信託於兩年內出售所持未滿期限的投資（該項投資屬房地產或持有房地產權益的任何特殊目的機構的股份）；
- (iii) 管理人之收費（根據信託契約產生的任何額外費用除外）高於許可上限或結構出現變動；
- (iv) 受託人之收費（根據信託契約產生的任何額外費用除外）高於許可上限或結構出現變動；
- (v) 根據信託契約，信託契約的任何修訂、修改、更改或增補均須經受託人及管理人同意（須遵守相關監管規定的事項除外）；
- (vi) 罷免春泉產業信託的外聘核數師並委任新的外聘核數師；
- (vii) 罷免受託人並委任新的受託人；
- (viii) 終止春泉產業信託；及
- (ix) 根據收購守則相關條款合併春泉產業信託。

企業管治(續)

法定人數

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

投票

倘於某一大會上，單位持有人擁有所處理事項的重大權益，而有關權益有別於其他單位持有人投資者的權益(包括但不限於發行新基金單位而令某一單位持有人增持超過其按比例持有的股份的基金單位)，則該等單位持有人不得於該大會上就本身基金單位投票，亦不得計入該大會的法定人數。

以投票方式表決

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

投資者關係

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

根據現有監管框架，倘可行，則與投資者的溝通透過以下方式進行：

- (i) 直接溝通，包括與管理人的海內外高級管理層召開現場會議；
- (ii) 由管理人及物業管理團隊組織領導物業拜訪；
- (iii) 提供定期通訊材料；及
- (iv) 於春泉產業信託網站刊載公告及新聞稿，包括根據監管規定自願作出的披露。

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

憲章文件

於報告年度，春泉產業信託及管理人的憲章文件(例如信託契約及管理人組織章程細則)概無任何變動。

合規手冊的合規情況

於報告年度，管理人及春泉產業信託在重大方面一直遵守合規手冊的條文。合規手冊於報告年度更新了兩次。

審閱年報

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

管理人董事的資料變動

於報告年度，管理人收到以下有關董事資料變更的通知：

董事	資料變動
劉展天先生 管理人執行董事	— 獲委任為RCA01董事，自二零一四年五月二十三日起生效。
	— 獲委任為聯交所上市公司萬洲國際有限公司(股份代號：0288)的獨立非執行董事兼審核及提名委員會成員，自二零一四年八月五日起生效。
馬世民先生 管理人獨立非執行董事	— 於二零一四年五月十九日辭任倫敦證易交易所上市公司Essar Energy plc副主席兼獨立非執行董事。
	— 獲委任為聯交所上市公司中國天然氣集團有限公司(股份代號：931)的獨立非執行董事，自二零一四年十月二十三日起生效。

企業管治(續)

購回、出售或贖回基金單位

於報告年度，管理人概無代表春泉產業信託或春泉產業信託擁有或控制的任何特殊目的機構購回、出售或贖回基金單位。

基金單位公眾持有量

基於公開資料及就董事所知，於二零一四年十二月三十一日，春泉產業信託保持公眾持有量不低於25%當時已發行在外基金單位。

物業開發投資及相關投資

於二零一四年十二月三十一日，春泉產業信託並無訂立(i)物業開發及相關活動(房地產投資信託基金守則所界定者)的投資；及(ii)相關投資(房地產投資信託基金守則所界定者)。

海外賬戶稅收合規法案(「海外賬戶稅收合規法案」)

二零一四年十一月十三日，香港與美利堅合眾國(「美國」)簽署跨政府協議(「跨政府協議」)模式二之形式。根據跨政府協議，香港「金融機構」須向美國國稅局(「國稅局」)註冊。由於按照海外賬戶稅收合規法案，春泉產業信託被視為「金融機構」，管理人已於二零一四年六月二十七日以其本身作為春泉產業信託「發起人實體」的身份向國稅局登記，而登記已於二零一四年六月二十九日完成。

關連人士交易

房地產投資信託基金守則所載關連人士交易規則規管春泉產業信託及／或RCA01與其關連人士(定義見房地產投資信託基金守則第8.1段)之間的交易。該等交易將構成房地產投資信託基金守則所界定的關連人士交易。

春泉產業信託之關連人士(定義見房地產投資信託基金守則第8.1段)包括：

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

附註：

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

以下載列截至二零一四年十二月三十一日止年度有關春泉產業信託及／或RCA01與其關連人士(定義見房地產投資信託基金守則第8.1段)所進行關連人士交易(就管理人所知，該等交易受房地產投資信託基金守則第8章規管)的資料。

「有聯繫公司」及「有聯繫人」具有與房地產投資信託基金守則所界定的相同涵義。

豁免嚴格遵守

證監會已批准就春泉產業信託及／或RCA01與其關連人士之間的若干關連人士交易豁免嚴格遵守房地產投資信託基金守則第8章項下的單位持有人披露及批准規定(「豁免」)。此豁免之授出附帶條款及條件，其中包括交易須在春泉產業信託日常業務過程中基於一般商業條款進行，並須經春泉產業信託核數師、管理人獨立非執行董事及／或管理人審核委員會審閱，以及在進行若干類別交易時，交易金額不得超出規定年度上限，相關關連人士交易亦須按照房地產投資信託基金守則第8.14段所載要求在春泉產業信託半年度及年度報告中披露(「豁免條件」)。

於報告年度，春泉產業信託一直遵守必要豁免條件(如適用)。

關連人士交易 (續)

關連人士交易 — 收入

下表載列春泉產業信託於報告年度從中賺取收入之關連人士交易(與受託人關連人士(定義見發售通函)訂立的交易除外)的資料：

關連人士名稱	與春泉產業信託的關係	關連人士 交易性質	報告年度的收入 人民幣元	截至二零一四年 十二月三十一日 已收租金押金 人民幣元
日開華創(北京) 投資諮詢有限公司	管理人之有聯繫公司及 管理人董事之有聯繫人 (附註1)	租賃	687,039	216,244
DBJ-JAIC Investment Consulting (Beijing) Co., Ltd.	管理人之有聯繫公司 (附註2)	租賃	651,997	零
Wownew (Beijing) Commerce Co. Ltd.	管理人董事之有聯繫人 (附註3)	租賃	142,043	零

附註：

1. 日開華創(北京)投資諮詢有限公司由持有管理人全部股權的AD Capital Co., Ltd.全資擁有。Toshihiro Toyoshima為日開華創(北京)投資諮詢有限公司之董事。
2. DBJ-JAIC Investment Consulting (Beijing) Co., Ltd. 由日本政策投資銀行擁有48%，而日本政策投資銀行透過AD Capital Co., Ltd.間接持有管理人49%股權。與DBJ-JAIC Investment Consulting (Beijing) Co., Ltd.的租賃於二零一四年九月屆滿。
3. 管理人的董事Toshihiro Toyoshima亦為Wownew (Beijing) Commerce Co. Ltd.的董事。與Wownew (Beijing) Commerce Co. Ltd.的租賃於二零一四年五月屆滿。

關連人士交易 — 開支

下表載列春泉產業信託於報告年度錄有開支之關連人士交易(與受託人關連人士訂立的交易除外)的資料：

關連人士名稱	與春泉產業信託的關係	關連人士交易性質	報告年度的開支 人民幣元
北京華瑞興貿房地產 諮詢有限公司	管理人之聯營公司(附註1)	物業管理	10,080,608

附註：

- 北京華瑞興貿房地產諮詢有限公司由持有管理人全部股權的AD Capital Co., Ltd. 持有40%。

與受託人關連人士之關連人士交易

下表載列報告年度與受託人關連人士之關連人士交易的資料：

關連人士名稱	與春泉產業信託的關係	關連人士交易性質	報告年度的收入 人民幣元	截至二零一四年 十二月三十一日 已收租賃押金 人民幣元
--------	------------	----------	-----------------	--------------------------------------

租賃交易

德意志銀行及其有聯繫公司	受託人關連人士	租賃	45,167,902	6,803,393(附註1)
--------------	---------	----	------------	----------------

一般銀行及金融服務

德意志銀行香港分行	受託人關連人士	銀行存款已收／應收 利息收入	2,875,044	不適用
德意志銀行香港分行	受託人關連人士	銀行收費	29,155	不適用
德意志銀行倫敦分行	受託人關連人士	貸款承擔相關費用	5,943,648	不適用

附註：

- RCA01於二零一四年十二月三十一日持有由德意志銀行(中國)有限公司提供銀行擔保的租賃按金。

關連人士交易 (續)

關連人士交易 一年收入逾1百萬港元之租賃

下表載列與關連人士之年收入逾1百萬港元之租賃交易的資料。

關連人士名稱	與春泉產業信託的關係	關連人士交易性質	報告年度之租金收入 人民幣元
德意志銀行(中國)有限公司	受託人關連人士	租賃華貿中心1座第26、27及 28整層及招牌收入	30,333,344
中德證券	受託人關連人士	租賃華貿中心1座第22及 23整層及招牌收入	14,834,558

管理人及受託人就與受託人關連人士之企業融資交易的確認

管理人及受託人均確認，於報告年度並無與受託人關連人士進行任何企業融資交易及其他關連人士交易(上文所披露者則除外)，及受託人遵照根據房地產投資信託基金守則及信託契約所承擔的監督責任，並無參與作出代表春泉產業信託進行企業融資交易(包括挑選交易之財務顧問)之決策。

獨立非執行董事的確認

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

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

核數師關於若干關連人士交易的報告

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

核數師根據香港會計師公會頒佈的香港相關服務準則第4400號「就財務資料執行協定程序的聘用」於各年末就關連人士交易（包括租賃交易、物業管理交易及涉及一般銀行及金融服務的交易）對管理人內部程序執行協定程序。有關報告的副本會提供予證監會。

管理人、受託人及總估值師所提供服務的條款及酬金

根據房地產投資信託基金守則第8.10段附註2，管理人、受託人及總估值師按照組織文件所述向春泉產業信託提供之服務不得視為關連人士交易。因此，並無於上述章節披露該等服務。截至二零一四年十二月三十一日止年度，春泉產業信託應付受託人及管理人費用總額分別為人民幣1,448,397元及人民幣45,583,582元。

於報告年度，集團就高力國際及其聯營公司提供的服務支付總費用人民幣847,691元，其中約人民幣310,358元為高力國際以總估值師身份向春泉產業信託提供服務的估值費。

受託人、管理人及總估值師提供之服務詳情分別載於春泉產業信託截至二零一四年十二月三十一日止年度之綜合財務報表附註7、10及7。

權益披露

房地產投資信託基金守則規定，春泉產業信託的關連人士（定義見房地產投資信託基金守則第8.1段）須披露所持基金單位權益。此外，根據信託契約的規定，證券及期貨條例第XV部亦視作適用於（適用範圍包括但不限於）管理人的董事及主要行政人員。

管理人、管理人的董事、高級行政人員及高級人員所持權益

於二零一四年十二月三十一日，管理人、管理人的董事、高級行政人員及高級人員所持有根據證券及期貨條例第XV部條文須向管理人及聯交所披露的基金單位權益及淡倉如下：

		於二零一四年十二月三十一日		於二零一三年十二月三十一日		
姓名／名稱	身份／權益性質	所持有基金單位 數目（好倉）	權益 概約百分比 ⁵	所持有基金單位 數目（好倉）	權益 概約百分比 ⁵	權益 變動百分比
管理人						
春泉資產管理有限公司	實益擁有人／實益權益	11,420,088 ^{1,4}	1.03%	—	0.00%	1.03%
董事						
Toyoshima Toshihiro	實益擁有人／個人權益	400,000	0.04%	—	0.00%	0.04%
劉展天	實益擁有人／個人權益	200,000	0.02%	—	0.00%	0.02%
Nobumasa Saeki	實益擁有人／個人權益	200,000	0.02%	—	0.00%	0.02%
Hideya Ishino	實益擁有人／個人權益	49,000	0.00%	—	0.00%	0.00%
馬世民	實益擁有人／個人權益	24,000 ²	0.00%	—	0.00%	0.00%
邱立平	實益擁有人／個人權益	24,000 ³	0.00%	—	0.00%	0.00%

附註：

1. 於報告年度，管理人收取11,468,088個新基金單位作為管理人費用。根據管理人於二零一四年十月二十四日所作公告，管理人自管理人（而非春泉產業信託）資產以48,000個基金單位取代現金向獨立非執行董事支付薪酬。
2. 根據管理人於二零一四年十月二十四日所作出有關自管理人本身資產撥付獨立非執行董事酬金安排的公告，馬世民先生收取該等基金單位而非現金。於二零一四年十二月三十一日，(i)該獨立非執行董事薪酬；(ii)獨立非執行董事所作年度評選概無改變。
3. 根據管理人於二零一四年十月二十四日所作出有關自管理人本身資產撥付獨立非執行董事酬金安排的公告，邱立平先生收取該等基金單位而非現金。於二零一四年十二月三十一日，(i)該獨立非執行董事薪酬；(ii)獨立非執行董事所作年度評選概無改變。
4. 根據管理人於二零一四年十月二十四日所作出有關自管理人本身資產撥付獨立非執行董事酬金安排的公告，17,000個基金單位指向管理人獨立非執行董事鄧天錫博士支付的薪酬。由於鄧博士離世，該等基金單位於截至二零一四年十二月三十一日尚未轉予鄧博士。
5. 所列百分比以二零一四年十二月三十一日及二零一三年十二月三十一日的已發行基金單位總數分別1,109,468,088個及1,098,000,000個基金單位為準。

除所披露者外，於二零一四年十二月三十一日，概無管理人、管理人的董事、高級行政人員或高級人員實益擁有（或被視作擁有）根據證券及期貨條例第XV部第7、8及9分部或根據管理人所採納的交易守則須知會管理人及聯交所所有基金單位權益或持有任何基金單位淡倉。

重大持有人所持權益

於二零一四年十二月三十一日，按照管理人獲得的資料，以下人士均視作基金單位的「**重大持有人**」，因此就房地產投資信託基金守則而言，屬於房地產投資信託基金守則所界定春泉產業信託的「**關連人士**」。彼等所持有根據證券及期貨條例第XV部條文須向管理人及聯交所披露的基金單位權益或淡倉如下：

名稱	身份／權益性質	於二零一四年十二月三十一日		於二零一三年十二月三十一日		權益變動百分比
		所持有基金單位 數目（好倉）	所發行基金單位 概約百分比 ¹	所持有基金單位 數目（好倉）	所發行基金單位 概約百分比 ¹	
RCA Fund ²	實益擁有人／實益權益	345,204,000	31.11	658,500,000	59.97	-28.86
RCAC ²	受控制法團權益／ 公司權益	345,204,000	31.11	658,500,000	59.97	-28.86
Asuka Asset Management Co., Ltd.	投資經理／其他權益	132,703,000	11.96	—	—	+11.96

權益披露(續)

附註：

1. 所列百分比以二零一四年十二月三十一日及二零一三年十二月三十一日的已發行基金單位總數分別1,109,468,088個及1,098,000,000個基金單位為基準。
2. 按照管理人獲得的資料，RCAC是RCA Fund的普通合夥人。RCAC對RCA Fund的管理、控制及營運擁有獨家權利，因此視為擁有RCA Fund所持基金單位的公司權益。

根據發售通函，於報告年度，RCA Fund向其有限合夥人作出實物分派合計313,296,000個基金單位。由於該實物分派，Asuka Asset Management Co., Ltd. 及 HS Securities Co., Ltd. 達到或超過須予公佈百分比水平(定義見證券及期貨條例)。

除上文所披露者外及按管理人所獲資料，於二零一四年十二月三十一日，概無其他重大持有人實益擁有(或被視作擁有)須根據證券及期貨條例第XV部第2、3及4分部或根據管理人所採納的交易守則知會管理人及聯交所有關基金單位權益或持有任何基金單位淡倉。

根據證券及期貨條例主要單位持有人所持權益

於二零一四年十二月三十一日，擁有5%或以上但10%以下基金單位權益的任何人士(除管理人、其董事或高級行政人員及高級人員或春泉產業信託重大持有人以外)須根據證券及期貨條例第XV部條文向管理人及聯交所披露的基金單位權益及淡倉如下：

名稱	身份／權益性質	於二零一四年十二月三十一日		於二零一三年十二月三十一日		權益變動百分比
		所持有基金單位數目(好倉)	所發行基金單位概約百分比 ¹	所持有基金單位數目(好倉)	所發行基金單位概約百分比 ¹	
HS Securities Co., Ltd.	實益擁有人／實益權益	60,465,000	5.45	-	-	+5.45
Principal Real Estate Investors, LLC	投資經理／其他權益	58,199,000	5.25	-	-	+5.25

附註：

1. 所列百分比以二零一四年十二月三十一日及二零一三年十二月三十一日的已發行基金單位總數分別1,109,468,088個及1,098,000,000個基金單位為基準。

除上文所披露者外及按照管理人獲得的資料，於二零一四年十二月三十一日，管理人並不知悉根據證券及期貨條例有任何其他主要單位持有人擁有（或被視作擁有）須根據證券及期貨條例第XV部第2、3及4分部或根據管理人所採納的交易守則知會管理人及聯交所有關5%或以上但10%以下的基金單位權益或持有任何基金單位淡倉。

其他關連人士所持權益

管理人前獨立非執行董事鄧天錫博士於二零一四年十二月二日逝世。根據春泉產業信託於二零一四年十月二十四日有關獨立非執行董事酬金安排的公告，二零一四年十月一日至二零一四年十二月二日期間，鄧博士享有董事薪酬合共17,000個基金單位。於二零一四年十二月三十一日，該17,000個基金單位尚未轉予鄧博士或其遺產。

於二零一四年十二月三十一日，除上文所披露者外及按照管理人獲得的資料，管理人並不知悉有任何春泉產業信託的其他關連人士（包括受託人及總估值師）持有（或視作持有）須根據證券及期貨條例第XV部或根據管理人所採納的交易守則知會管理人及聯交所有關任何基金單位權益。

估值報告



二零一五年一月二十六日

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

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

澳洲及紐西蘭銀行集團有限公司新加坡分行
(作為授予RCA01之銀團貸款的貸款代理行)
10 Collyer Quay, #22-0 Ocean Financial Centre
Singapore

敬啟者：

關於：位於中華人民共和國北京市朝陽區建國路79及81號華貿中心1號及2號寫字樓及該兩幢辦公大樓地下樓層合共約600個停車位(「該物業」)

緒言

遵照春泉資產管理有限公司(以春泉產業信託管理人身份，「REIT管理人」)及德意志信託(香港)有限公司為對RCA01(「公司」)所持物業進行估值發出的指示，吾等確認曾進行視察、作出相關查詢並取得吾等認為必要之其他資料，以便向閣下提供吾等對該物業於二零一四年十二月三十一日(「估值日期」)之市場價值之意見，以進行核算及融資用途。

估值基準

吾等對該物業的估值乃指市場價值，市場價值按吾等的定義為「資產或負債經適當營銷後，由自願買賣雙方在知情、審慎及不受脅迫的情況下，於估值日期達成公平交易的估計金額」。

此估計尤其不考慮因由任何與銷售有關人士所授出的特別代價或優惠或任何特殊價值因素而有所增減的估價。此外，估計物業的價值時並無考慮買賣成本，亦無扣減任何相關稅項。

估值方法

於吾等的估值過程中，吾等已計及該物業的現有租約。

吾等採納現金流量折現分析（「**現金流量折現分析**」）評估該物業的市場價值。現金流量折現分析涉及透過使用反映第三方投資者就此類投資所要求的收益率的適合折現率折現該物業的估計未來現金流量淨值至其現值。現金流量折現分析（包括年度租金收益流）根據下列假設作出：

- (i) 吾等估計於估值日期的市場租金（不包括物業管理費用）為每月每平方米人民幣425元。市場租金根據最近六個月訂立的新租約釐定，二零一五年及二零一六年將分別按年增長率0%及3%增長，隨後由二零一七年至二零一九年按年增長率5%增長；
- (ii) 吾等已參考北京CBD類似寫字樓發展項目的租用率，並於現金流量折現分析時採納長期租用率95%；
- (iii) 採納的折現率為8.75%。於釐定折現率時，吾等已計及該物業的位置、收入及租戶組合及物業投資者的回報率需求；
- (iv) 於計算二零一九年後的現金流量現值時採納終端資本化率5.75%；
- (v) 該物業的營運期乃根據該物業之土地使用權證書所述土地使用權未屆滿年期約39年釐定。

估值報告(續)

吾等亦已根據收入資本化法進行估值，此方法為普遍適用於投資物業的估值方法。收入資本化法考慮來自現有租約的現時租金收入及日後潛在復歸收入的市場水平，將假設物業已全部租出的租金收入資本化，再按公開市場基準估計該等物業的價值。按此估值方法，租金收入總額分為現有租期內的現時租金收入(年期收入)及剩餘土地使用權年期內的日後潛在復歸租金收入(復歸收入)。年期價值涉及將現有租期內的現時租金收入資本化，而租期屆滿後，復歸價值會視作剩餘土地使用權年期內的現時市場租金收入，並按假設物業已全部租出基準資本化。將租金收入資本化所採納的毛收益率乃考慮該物業的特點並參考北京可資比較甲級寫字樓後得出。該預期收益暗示投資質素、預期未來潛在租金增長、資本增值、風險因素及吾等對其他類似物業進行估值的經驗。

收入資本化法中採納的市場租金為每月每平方米人民幣425元，反映市場可達致的租金，與吾等應用現金流量折現法時作出的假設一致。吾等的估值所採納的資本化率為6.75%。該資本化率適用於該物業土地使用權直至二零五三年十月二十八日止的未屆滿期間所產生的租金收入。

假設及警告

吾等的估值乃假設所有人在公開市場上按現況出售該物業，並無憑藉遞延條款合約、售後租回、合資經營、管理協議或任何類似安排而影響該物業的價值。此外，吾等的估值假設並無任何形式的強制出售情況。

於估值時，吾等並無就該物業所欠負的任何抵押、按揭或債項，或在出售成交時可能產生的任何開支或稅項作出撥備。除另有說明外，吾等假設該物業概無涉及任何可影響其價值的繁重產權負擔、限制及支銷。

吾等假設於可見將來該物業所有人無須作出任何重大資本開支。

吾等獲悉該物業無須支出任何大額海外稅項。

業權調查

吾等已獲提供有關位於中國的該物業權益的業權文件副本。然而，吾等並無檢查文件正本以核實所有權或核實該物業是否可能附帶任何重大產權負擔或是否存在吾等獲提供的副本上並無顯示的任何修訂。吾等依賴管理人的中國法律顧問按照中國法律就該物業的業權提供的中國法律意見。

估值考慮

吾等相當依賴管理人所提供的資料，並已接納就有關該物業的開發計劃等事項以及所有其他相關事項給予吾等的意見。估值證書所載尺寸、量度及面積乃基於管理人提供予吾等的資料。

吾等已視察該物業的外部，並亦在可行情況下視察物業的內部。然而，吾等並未對土地狀況及服務設施等是否適合進行任何未來發展開展調查。根據管理人向吾等提供的由Nikken Sekkei Co., Ltd編製的樓宇狀況調查報告，該物業結構安全且狀況良好。吾等並無進行詳盡實地測量，以核實該物業之地盤及樓面面積是否準確，惟假設吾等所獲提供的地盤及樓面面積均屬正確。所有文件及合約僅供參考，而所有尺寸、量度及面積僅為約數。

備註

吾等的估值乃根據證券及期貨事務監察委員會（「**證監會**」）頒佈的房地產投資信託基金守則（「**房地產投資信託基金守則**」）第6.8章、關於證監會認可的房地產投資信託基金的海外投資的應用指引（構成房地產投資信託基金守則的一部分）、香港測量師學會頒佈的「香港測量師學會物業估值準則（二零零五年第一版）」及英國皇家特許測量師學會頒佈的英國皇家特許測量師學會估價 — 專業標準（加入國際估價標準（二零一四年））進行。

估值報告(續)

該估值報告乃根據吾等的一般假設及限制條件下基於公平公正基礎編製及刊發。

吾等謹此證明吾等現時並無且日後亦不會持有春泉產業信託及／或公司的任何權益。根據房地產投資信託基金守則第6.5段，吾等確認吾等獨立於春泉產業信託、受託人、管理人及春泉產業信託各重大持有人。

除另有說明外，本報告所述之所有貨幣金額均以人民幣列示。隨函附奉吾等的估值證書。

此致
台照

代表
高力國際物業顧問(香港)有限公司

高級董事
中國估價及諮詢服務
賀志蓉
MRICS MCOMFIN

執行董事
亞洲估價及諮詢服務
霍嘉禮
BSc (Hons) FRICS FHKIS RPS(GP) MAE

附註：霍嘉禮先生為特許估值測量師，BSc (Hons)、FRICS、FHKIS、RPS (GP)、MAE，於香港及中國物業估值方面擁有逾25年經驗。

賀志蓉女士為特許估值測量師，MRICS、MCOMFIN，於香港及中國物業估值方面擁有逾10年經驗。

物業估值

估值摘要

物業：	位於中華人民共和國北京市朝陽區建國路79及81號華貿中心1號及2號寫字樓及該兩幢辦公大樓地下樓層合共約600個停車位
概況：	該物業包括華貿中心寫字樓1座的全部寫字樓層(包括第4層至28層及第16層的應急避難層，該層無可出租空間)及寫字樓2座的全部寫字樓層(包括第4層至32層及第20層的應急避難層，該層無可出租空間)以及該兩座寫字樓地下樓層共計約600個停車位。該物業已於二零零六年竣工且寫字樓部分按高力國際的定義屬超甲級(甲級的最高級別)。
地盤面積：	13,692.99平方米
建築樓面面積：	辦公區域：120,245.19平方米 停車場：25,127.35平方米 總計：145,372.54平方米
註冊所有人：	RCA01
國有土地使用權證：	京朝國用(2010出)第00118號
獲准用途：	寫字樓及停車場用途
房屋所有權證：	56份房地產權證X京房權證朝涉外字第521508至521593號(斷續)
估值日期：	二零一四年十二月三十一日
估值方法：	現金流量折現分析(「現金流量折現分析」) 收入資本化法
於二零一四年十二月三十一日 現況下之市場價值：	現金流量折現分析：人民幣8,076,000,000元 收入資本化法：人民幣8,140,000,000元 經對賬價值：人民幣8,108,000,000元 人民幣捌拾壹億零捌佰萬元

估值報告(續)

估值證書

物業	概況及年期	佔用詳情	估計淨物業 收益率	於二零一四年 十二月三十一日 現況下之市場價值												
中華人民共和國北京市朝陽區建國路79及81號華貿中心1號及2號寫字樓及該兩幢辦公大樓地下樓層合共約600個停車位	華貿中心為北京CBD的多功能發展項目，包括奢侈品零售店、三幢超甲級寫字樓、兩家五星級酒店、停車場、住宅區、俱樂部會所等。 該物業包括華貿中心寫字樓1座的全部寫字樓層(包括第4層至28層及第16層的應急避難層，該層無可出租空間)及寫字樓2座的全部寫字樓層(包括第4層至32層及第20層的應急避難層，該層無可出租空間)以及該兩座寫字樓地下樓層共計約600個停車位。該物業於二零零六年竣工且寫字樓部分按高力國際的定義屬超甲級(甲級的最高級別)。 該物業總建築樓面面積約為145,372.54平方米，明細表如下： <table><tr><th>用途</th><th>建築樓面面積 (平方米)</th></tr><tr><td>辦公 — 1號樓</td><td>56,068.32</td></tr><tr><td>辦公 — 2號樓</td><td>64,176.87</td></tr><tr><td>小計</td><td>120,245.19</td></tr><tr><td>停車位</td><td>25,127.35</td></tr><tr><td>總計</td><td>145,372.54</td></tr></table> 該物業已獲授出土地使用權，年期於二零五三年十月二十八日屆滿，作寫字樓及停車場用途。	用途	建築樓面面積 (平方米)	辦公 — 1號樓	56,068.32	辦公 — 2號樓	64,176.87	小計	120,245.19	停車位	25,127.35	總計	145,372.54	於估值日期，該物業之寫字樓部分根據多項不同年期之租約出租，租約之最後屆滿日期為二零一八年二月十五日，月租金收入總額約為人民幣45,800,000元(不包括管理費及公共設施開支)。多項租約包含租金變更條款及／或可按當時市場租金續延租約年期。 該物業(不包括停車位)於二零一四年十二月三十一日的租用率約為97%。 約600個停車位以付費停車場方式經營，於二零一四年的平均月收入總額約為人民幣400,000元。 多項冠名權按多份協議出租，於二零一四年的平均月租金約為人民幣375,000元。	6.2%	人民幣 8,108,000,000元
用途	建築樓面面積 (平方米)															
辦公 — 1號樓	56,068.32															
辦公 — 2號樓	64,176.87															
小計	120,245.19															
停車位	25,127.35															
總計	145,372.54															

附註：

- (1) 根據日期為二零一零年五月二十一日之國有土地使用權證京朝國用(2010出)第00118號，該物業(地盤面積為13,692.99平方米)的土地使用權已授予RCA01，年期為50年，於二零五三年十月二十八日屆滿，作辦公及停車場用途。
- (2) 根據北京市建設委員會發出的56份房地產權證X京房權證朝涉外字第521508至521593號(斷續)，位於朝陽區建國路第79及81號且總建築樓面面積約為145,372.54平方米(包括作辦公用途的120,245.19平方米及作停車場用途的25,127.35平方米)的該物業所有權屬於RCA01。
- (3) 該物業的擁有權及相關土地使用權根據融資協議及抵押協議所載其他文件抵押予澳洲及紐西蘭銀行集團有限公司新加坡分行(抵押代理人)，以獲得金額為515,000,000美元的貸款。二零一四年一月作出部分預付款後，目前未償還貸款金額為465,000,000美元。
- (4) 根據租賃協議的標準條款及條件，業主負責該物業主體建築架構的維修，租戶負責該物業內部非架構維修維護。
- (5) 該物業的估計淨物業收益率乃根據RCA01提供的寫字樓及停車場部分於二零一四年十二月的月租金收入及冠名權的平均月收入(已扣除營業稅及房產稅)計算。
- (6) 根據管理人提供的租賃資料，吾等對截至二零一四年十二月三十一日現有租賃情況(不包括停車場)的分析如下：

估值報告(續)

佔用分析

類型	寫字樓建築 樓面面積 (平方米)(概約)	總比例 (概約)
已出租	116,763	97%
空置	3,482	3%
總計	120,245	100%

租約開始的分析

年份	已出租 寫字樓建築 樓面面積 (平方米) (概約)	佔總面積 百分比 (概約)	租約數目	佔租約 總數目 百分比 (概約)
二零零七年	36,715	31.4%	44	24.7%
二零零八年	10,763	9.2%	12	6.7%
二零零九年	5,895	5.0%	11	6.2%
二零一零年	10,328	8.8%	18	10.1%
二零一一年	8,102	6.9%	13	7.3%
二零一二年	16,673	14.3%	21	11.8%
二零一三年	15,940	13.7%	29	16.3%
二零一四年	12,347	10.6%	30	16.9%
總計	116,763	100.0%	178	100.0%

租約屆滿的分析

年份	已出租寫字樓 建築樓面面積 (平方米) (概約)	佔總面積 百分比 (概約)	租約數目	佔租約 總數目 百分比 (概約)
二零一五年	21,552	18.5%	32	18.0%
二零一六年	55,945	47.9%	82	46.1%
二零一七年	31,062	26.6%	53	29.8%
二零一八年	8,204	7.0%	11	6.2%
總計	116,763	100.0%	178	100.0%

租約年期的分析

年期	已出租寫字樓 建築樓面面積 (平方米) (概約)	佔總面積 百分比 (概約)	租約數目	佔租約 總數目 百分比 (概約)
零至一年	0	0.0%	0	0.0%
一年至兩年	262	0.2%	1	0.6%
兩年至三年	13,319	11.4%	26	14.6%
三年至四年	28,546	24.4%	49	27.5%
四年至五年	1,805	1.5%	6	3.4%
五年至六年	3,053	2.6%	6	3.4%
六年至七年	19,845	17.0%	27	15.2%
七年至八年	5,649	4.8%	8	4.5%
八年至九年	11,643	10.0%	12	6.7%
九年至十年	25,383	21.7%	35	19.7%
超過十年	7,259	6.2%	8	4.5%
總計	116,763	100.0%	178	100.0%

有關RCA01之中國法律意見

中國法律意見指出(其中包括)：

- (i) RCA01已分別取得該物業地盤面積13,692.99平方米及建築樓面面積145,372.54平方米的土地使用權及房屋所有權。RCA01作為該物業土地使用權及房屋所有權的唯一法定所有人，已從中國相關政府部門取得所有必要許可證及證書，並有權於上述土地使用權年期內佔用、使用、租賃、轉讓、抵押或根據許可用途以其他合法方式處理上述土地使用權及房屋所有權。
- (ii) 該物業的土地使用權及房屋所有權根據融資協議及抵押協議抵押予抵押代理，以獲得金額為515,000,000美元的貸款。除上述抵押外，概無就該物業的房屋所有權及土地使用權辦理其他按揭登記手續及留有扣押記錄。
- (iii) RCA01為該物業房屋所有權的唯一法定所有人，有權租賃該物業並根據相關租賃協議收取租賃物業的租金收入。
- (iv) 現有租賃協議合法有效，於各自租期內對訂約雙方均具有約束力。
- (v) 未經RCA01書面同意，租戶於有關租期內不得分租該物業的已出租部分。租戶同意放棄購買該物業已出租部分的優先購買權。倘RCA01有意出售該物業已出租部分，無須獲得租戶同意，惟須向租戶發出通知。估值證書所列與該物業寫字樓部分有關的物業管理協議合法有效，對訂約雙方均具有約束力。

估值報告(續)

市場概覽

中國整體概況

中華人民共和國(「中國」)是人口最多的國家，二零一四年人口總數超過14億。自一九七八年實施改革開放政策以來，主要受城市化進程加快及第二及第三產業投資加重的推動，中國成為全球增長最快的經濟體之一。根據國家統計局的初步資料，二零一四年中國國內生產總值(「國內生產總值」)總計約人民幣636億元；按名義國內生產總值及購買力平價排名為全球第二大經濟體。過往數十載，中國的經濟增長及發展帶動各大城市改善基建及擴大房地產市場。此外，世界銀行預計中國國內生產總值於二零一五年將以7.1%的平均增長率持續增長。

北京市概況

北京為中國首都，是政治、文化、交通、旅遊及國際交流中心；亦是中國中央政府(包括中國國務院及全國人民代表大會)所在地。眾多國有企業及跨國公司都將其中國總部設於北京。作為首都，北京的決策會產生全國範圍的影響，尤其是經濟方面。北京亦是中國大陸航空、鐵路及公路運輸的主要交通樞紐。如今隨著中國國際地位日益提高及在國際事務中的領導作用，除二零零八年成功舉辦奧運會外，北京已成為世界矚目之都，吸引眾多國內外投資者及企業。

北京寫字樓市場

北京寫字樓物業市場主要可分為甲級及乙級兩個市場。甲級市場通常為超甲級寫字樓及同類物業。該等物業通常久負盛名並位於各大城市的黃金地段。除樓宇本身標準外，裝潢及藝術設施一流，交通相當便利，乃為爭取優質寫字樓用戶(通常為跨國企業、國內大型公司及知名企業)而建造。因此，該等樓宇的租金價格通常為區內最高。該物業為北京中心商業區(CBD)其中一項超甲級寫字樓物業。

CBD與金融街為北京兩個最發達的商業細分市場，是眾多著名國內及跨國公司與國家級金融機構的目標租地。該兩個區域提供大部分超甲級寫字樓並聚集大量知名租戶。因此，該等區域的租金為市內最高。

供需

北京甲級寫字樓庫存量自二零零四年來一直呈上升趨勢。CBD是寫字樓物業最具潛力的細分市場之一。過去一年內移交財富金融中心三期及遠洋國際中心二期兩個新項目後，CBD優質寫字樓面積分別增加約150,000平方米及50,000平方米。截至二零一四年第三季度末，北京租賃市場約有5.53百萬平方米甲級寫字樓庫存，同比增長5.0%。截至二零一八年，CBD細分市場的甲級寫字樓供應預計新增約1.2百萬平方米。因此，優質寫字樓面積的新增供應量預期於中長期內會加劇該區域的競爭。

過往十年內，北京甲級寫字樓需求相當高於供應。空置率從二零一零年第四季度的10.0%降至二零一四年第三季度的4.8%。CBD細分市場中，甲級寫字樓需求主要來自國內金融、保險、能源、信息技術、高科技及專業服務等行業的公司，合共佔全部租賃成交紀錄近70%，其中約80%租賃交易由國內公司於二零一四年第三季度完成。來自金融行業的需求仍佔所有行業最高比例。由於需求日益增長及不斷入駐，CBD甲級寫字樓的空置率由二零一三年的10.0%下降3.4個百分點至二零一四年第三季度的6.6%。

租金

北京甲級寫字樓市場租金價格自二零一零年以來持續上漲。甲級寫字樓的整體平均市場租金價格由二零一零年每月每平方米約人民幣160元增至二零一四年第三季度每月每平方米人民幣310元，幾乎翻倍。先前數年的平均租金增幅顯著。由於CBD核心地帶的業主為延長與知名租戶的合約而提供獎勵及租賃折扣及於新增供應時提供低於平均水平的租金以達到穩定租用率，近年來租金增長波動趨於溫和。

金融街與CBD是北京租金最高的兩個細分市場。金融街是具有國際影響力的商業金融區，寫字樓平均租金最高，為每月每平方米人民幣375元，主要是由於寫字樓物業新增供應不足。截至二零一四年第三季度末，CBD細分市場的平均租金為第二高，約為每月每平方米人民幣340元，相較過去數季度略有下降，未來租金會因更多甲級寫字樓物業投入市場而不斷重新調整。二零一四年CBD細分市場的超甲級寫字樓物業的新租約平均租金範圍介乎每月每平方米人民幣400至450元。

市場趨勢

由於經濟增長放緩，國內外公司對擴充猶豫不決或推遲作出寫字樓選址決定。由於全球經濟蕭條，中國人民銀行於二零一四年四月下調商業銀行的存款準備金要求；同年十一月，貸款與存款基準利率分別下降40及25個基點。該等監管調整旨在促進及推動下一年度的經濟增長。此外，持續的改革政策強調自由市場經濟，促進中國私營企業的長期可持續增長，從國內消費及國際需求方面推動經濟發展。

該物業包括位於北京CBD的華貿中心1號及2號寫字樓，從一流質素及位置而言，具備競爭優勢，是CBD的旗艦物業。由於該區域同類新供應有限，該物業維持現有租戶較獲取新租戶更具銷路。鑑於上述情況，雖然短期內CBD甲級寫字樓區域的租金可能出現輕微波動，該物業租金亦不會面臨下行壓力。截至二零一四年第四季度末，新訂租約的租金約為每月每平方米人民幣430元，租用率已達致約97%。總體而言，中長期內仍看好該物業表現。

受託人報告

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

敬啟者：

春泉產業信託
二零一四年一月一日至二零一四年十二月三十一日期間的年度確認

吾等茲確認，吾等認為於二零一四年一月一日至二零一四年十二月三十一日期間，春泉產業信託(「**春泉產業信託**」)管理人在所有重大方面已根據日期為二零一三年十一月十四日的信託契約的規定管理春泉產業信託。

德意志信託(香港)有限公司
(作為春泉產業信託的受託人)
謹啟

香港，二零一五年一月二十八日

獨立核數師報告書



羅兵咸永道

致春泉產業信託

單位持有人之獨立核數師報告

(根據香港法例第571章證券及期貨條例第104條獲認可之香港集體投資計劃)

本核數師(以下簡稱「我們」)已審計列載於第79至114頁春泉產業信託(「春泉產業信託」)及其附屬公司(統稱「貴集團」)的綜合財務報表,此綜合財務報表包括於二零一四年十二月三十一日的綜合財務狀況表與截至該日止年度的綜合收益表、綜合全面收益表、綜合權益及單位持有人應佔資產淨值變動表和綜合現金流量表,以及主要會計政策概要和其他附註解釋資料。

管理人就綜合財務報表須承擔的責任

春泉資產管理有限公司(「管理人」)須負責根據國際財務報告準則編製綜合財務報表,以令綜合財務報表作出真實而公平的反映,並負責確保綜合財務報表乃按照於二零一三年十一月十四日訂立的信託契約(「信託契約」)的相關條文及香港證券及期貨事務監察委員會制訂的房地產投資信託基金守則(「房地產投資信託基金守則」)附錄C所載相關披露規定而妥善編製,及落實其認為編製綜合財務報表所必要的內部控制,以使綜合財務報表不存在由於欺詐或錯誤而導致的重大錯誤陳述。

核數師的責任

我們的責任是根據我們的審計對該等綜合財務報表作出意見。我們已根據國際審計準則進行審計。該等準則要求我們遵守道德規範,並規劃及執行審計,以合理確定綜合財務報表是否不存在任何重大錯誤陳述。

審計涉及執程序以獲取有關綜合財務報表所載金額及披露資料的審計憑證。所選定的程序取決於核數師的判斷,包括評估由於欺詐或錯誤而導致綜合財務報表存在重大錯誤陳述的風險。在評估該等風險時,核數師考慮與該公司編製綜合財務報表以作出真實而公平的反映相關的內部控制,以設計適當的審計程序,但目的並非對公司內部控制的有效性發表意見。審計亦包括評價管理人所採用的會計政策的合適性及作出會計估計的合理性,以及評價綜合財務報表的整體列報方式。

我們認為,我們所獲得的審計憑證能充足和適當地為我們的審計意見提供基礎。

獨立核數師報告書(續)

意見

我們認為，該等綜合財務報表已根據國際財務報告準則真實而公平地反映 貴集團於二零一四年十二月三十一日的財務狀況及 貴集團截至該日止年度的業績及現金流量，並已按照信託契約的相關條文及房地產投資信託基金守則附錄C所載之相關披露規定妥為編製。

其他事項

本報告(包括意見)乃為閣下編製並僅向閣下全體報告，除此之外本報告不作任何其他目的。我們不會就本報告的內容向任何其他人士負上或承擔任何責任。

羅兵咸永道會計師事務所
執業會計師

香港，二零一五年三月十八日

綜合收益表

截至二零一四年十二月三十一日止年度

		截至十二月三十一日止年度		二零一三年 十二月五日 (上市日期)至 二零一三年 十二月三十一日 期間 (附註iv)
	附註	二零一四年 千美元	二零一三年 千美元	千美元
收益	5	81,458	66,349	5,377
物業經營開支	6	(19,285)	(16,813)	(1,467)
物業收入淨額		62,173	49,536	3,910
一般及行政開支	7	(10,309)	(4,959)	(619)
投資物業公允價值收益	12	56,048	49,184	—
其他虧損，淨額	8	(1,252)	(7,021)	(266)
營運溢利		106,660	86,740	3,025
財務收入		467	384	85
計息借貸之融資成本	9	(33,742)	(17,302)	456
與單位持有人交易前年內溢利(附註i)		73,385	69,822	3,566
已付單位持有人的分派：				
— 二零一三年特別分派(附註ii)		(9,912)	—	—
— 二零一三年末期分派(附註iii)		(2,248)	—	—
— 二零一四年中期分派(附註iii)		(19,768)	—	—
		41,457	69,822	3,566
指：				
單位持有人應佔資產淨值變動，				
不包括發行新基金單位		27,062	7,354	7,354
有關換算財務報表的匯兌儲備變動				
金額／與單位持有人交易後年內溢利		14,395	62,468	(3,788)
		41,457	69,822	3,566

附註：

- (i) 每個基金單位盈利乃按年內與單位持有人交易前的溢利和已發行基金單位加權平均數計算，載列於附註11。
- (ii) 指年內支付的二零一三年特別分派9,912,000美元。
- (iii) 年內已支付二零一四年中期分派19,768,000美元及二零一三年末期分派2,248,000美元。截至二零一四年十二月三十一日止年度的分派總額於分派聲明內呈列。
- (iv) 二零一三年十二月五日(上市日期)至二零一三年十二月三十一日的財務業績乃為方便單位持有人了解春泉產業信託上市後的表現而披露。

第87至114頁的附註屬該等綜合財務報表不可或缺的一部分。

綜合全面收益表

截至二零一四年十二月三十一日止年度

	附註	與單位 持有人 交易前 千美元	與單位 持有人 交易 千美元 (附註 i)	與單位 持有人 交易後 千美元
截至二零一四年十二月三十一日止年度				
年內溢利／單位持有人應佔資產淨值及 支付予單位持有人之分派變動		73,385	(58,990)	14,395
其他全面虧損：				
可能重新分類至綜合收益表的項目				
換算財務報表的匯兌虧損		(14,395)	—	(14,395)
年內全面收益總額	ii	58,990	(58,990)	—
截至二零一三年十二月三十一日止年度				
年內溢利／單位持有人應佔資產淨值變動		69,822	(7,354)	62,468
其他全面收益：				
隨後不會重新分類至綜合收益表的項目				
換算財務報表的匯兌收益		14,760	—	14,760
可能重新分類至綜合收益表的項目				
換算財務報表的匯兌收益		3,788	—	3,788
年內全面收益總額		88,370	(7,354)	81,016

附註：

- (i) 與單位持有人交易包括向單位持有人支付的二零一三年特別分派 9,912,000 美元(二零一三年：零)、二零一三年末期分派 2,248,000 美元(二零一三年：零)及二零一四年中期分派 19,768,000 美元(二零一三年：零)以及單位持有人應佔資產淨值變動(不包括發行新基金單位) 27,062,000 美元(二零一三年：7,354,000 美元)。
- (ii) 根據信託契約，春泉產業信託須每個財政年度向單位持有人分派不少於可供分派收入總額 90%。因此，基金單位含有春泉產業信託須支付現金分派的合約責任。故此，單位持有人的資金根據國際會計準則第 32 號：「金融工具：呈列」歸類為金融負債而非權益。由於單位持有人的資金歸類為金融負債，給予單位持有人的分派及單位持有人應佔資產淨值變動(不包括發行新基金單位)歸類為綜合收益表內確認的融資成本一部分。因此，自春泉產業信託上市起，與單位持有人交易後全面收益總額為零。

第 87 至 114 頁的附註屬該等綜合財務報表不可或缺的一部分。

分派聲明

截至二零一四年十二月三十一日止年度

	截至 二零一四年 十二月三十一日 止年度 千美元	二零一三年 十二月五日 (上市日期)至 二零一三年 十二月三十一日 期間 千美元
與單位持有人交易前溢利	73,385	3,566
調整：		
— 投資物業的公允價值收益	(56,048)	—
— 衍生金融工具的公允價值虧損	695	28
— 以基金單位取代現金應付管理人費用	5,918	410
— 銀行借貸交易成本攤銷	5,372	570
— 未變現外匯虧損／(收益)	8,377	(2,326)
年內／期內可供分派收入(附註 i)	37,699	2,248
已付中期分派(附註 iii)	(19,768)	—
可供末期分派金額	17,931	2,248
將付末期分派	17,931	2,248
年內／期內分派總額(附註 ii)	37,699	2,248
佔可供分派金額的百分比	100%	100%
單位持有人每個基金單位所獲分派		
— 已付每個基金單位的中期分派(附註 iii)	13.9 港仙	—
— 將付每個基金單位的末期分派(附註 iv)	12.5 港仙	1.6 港仙
年內／期內每個基金單位分派(附註 iv)	26.4 港仙	1.6 港仙
已付每個基金單位特別分派(附註 v)	—	7.0 港仙
總計	26.4 港仙	8.6 港仙

分派聲明(續)

附註：

- (i) 根據信託契約的條款，可供分派收入指與單位持有人交易前的年內／期內溢利，並已作出調整以抵銷年內／期內綜合收益表所載若干非現金交易的影響。
- (ii) 根據信託契約的條款，春泉產業信託須向單位持有人至少分派各財政年度可供分派收入總額的90%。按二零一三年十一月二十五日的發售通函所披露，管理人擬分派由上市日期至二零一三年十二月三十一日止期間及截至二零一四年十二月三十一日止財政年度春泉產業信託的100%可供分派收入總額，其後於各財政期間至少分派可供分派收入總額的90%。在春泉產業信託滿足業務所需資金以外的資金盈餘下及以此為限，管理人亦可酌情在春泉產業信託至少90%可供分派收入總額以外作出分派。
- (iii) 中期分派19,768,000美元包括(i)截至二零一四年六月三十日止六個月的可分派收入19,748,000美元及(ii)酌情分派20,000美元。截至二零一四年六月三十日止六個月的每個基金單位中期分派按期內中期分派19,768,000美元及二零一四年六月三十日的已發行基金單位1,102,859,141個計算。
- (iv) 截至二零一四年十二月三十一日止年度的末期分派每個基金單位12.5港仙按財務年度下半年支付單位持有人的末期分派17,931,000美元及二零一四年十二月三十一日的已發行基金單位1,109,468,088個計算。截至二零一四年十二月三十一日止年度的末期分派預期於二零一五年四月二十二日支付予單位持有人。二零一五年一月一日至二零一五年四月十日(「記錄日期」)發行新基金單位(如有)後，以上每個基金單位的末期分派或會調整。

二零一三年十二月五日至二零一三年十二月三十一日止期間的末期分派每個基金單位1.6港仙按期內支付單位持有人的末期分派2,248,000美元及二零一四年六月三十日的已發行基金單位1,102,859,141個計算並約整至最接近0.1港仙。截至二零一三年十二月三十一日止年度的末期分派已於二零一四年九月三十日支付予單位持有人。
- (v) 管理人於二零一四年三月十七日宣派特別分派每個基金單位7.0港仙，合計9,912,000美元，並於二零一四年五月十六日支付。
- (vi) 給予單位持有人的所有分派均以港元計值及支付。

第87至114頁的附註屬該等綜合財務報表不可或缺的一部分。

綜合財務狀況表

於二零一四年十二月三十一日

	附註	十二月三十一日 二零一四年 千美元	二零一三年 千美元
非流動資產			
投資物業	12	1,306,583	1,272,778
衍生金融工具	13	85	780
非流動資產總值		1,306,668	1,273,558
流動資產			
貿易及其他應收款項	14	784	3,156
受限制銀行結餘	15	60,657	59,610
現金及現金等價物	15	24,286	67,360
流動資產總值		85,727	130,126
總資產		1,392,395	1,403,684
流動負債			
貿易及其他應付款項	16	13,970	14,728
租賃按金	16	23,588	21,913
流動負債總值		37,558	36,641
流動資產淨值		48,169	93,485
非流動負債，不包括單位持有人應佔資產淨值			
計息借貸	17	460,683	504,799
總負債，不包括單位持有人應佔資產淨值		498,241	541,440
單位持有人應佔資產淨值		894,154	862,244
總資產減流動負債		1,354,837	1,367,043
已發行基金單位(千個)	18	1,109,468	1,098,000
單位持有人應佔每個基金單位資產淨值			
美元		0.81	0.78
港元		6.25	6.09

第 87 至 114 頁的附註屬該等綜合財務報表不可或缺的一部分。

本身及代表春泉資產管理有限公司(管理人)之董事會

劉展天
執行董事

Nobumasa Saeki
執行董事

綜合權益變動表及 單位持有人應佔資產淨值

截至二零一四年十二月三十一日止年度

	儲備 千美元 (附註)	單位持有人 應佔 資產淨值 千美元	總計 千美元
二零一四年一月一日	–	862,244	862,244
與單位持有人交易前年內溢利	–	73,385	73,385
換算財務報表的匯兌虧損	(14,395)	–	(14,395)
外匯儲備變動產生的款項	14,395	(14,395)	–
已付單位持有人的分派：			
— 二零一三年特別分派	–	(9,912)	(9,912)
— 二零一三年末期分派	–	(2,248)	(2,248)
— 二零一四年中期分派	–	(19,768)	(19,768)
截至二零一四年十二月三十一日止年度單位持有人 應佔資產淨值變動，不包括發行新基金單位	–	27,062	27,062
發行基金單位	–	4,848	4,848
二零一四年十二月三十一日	–	894,154	894,154

	權益			單位持有人 應佔資產淨值 千美元	總計 千美元
	上市前權益		儲備 (附註) 千美元		
	其他儲備 千美元	保留溢利 千美元			
二零一三年一月一日	182,028	584,019	—	—	766,047
與單位持有人交易前年內溢利	—	66,256	—	3,566	69,822
換算財務報表的匯兌收益	14,760	—	3,788	—	18,548
外匯儲備變動產生的款項	—	—	(3,788)	3,788	—
年內全面收益總額／單位持有人 應佔資產淨值變動	14,760	66,256	—	7,354	88,370
換算可贖回優先股份的匯兌收益	4,924	—	—	—	4,924
股息：					
— 償付 RCA Fund 01, LP. (「RCA Fund」)的發行成本	—	(1,445)	—	—	(1,445)
— 應付 RCA01 可贖回優先股股東股息	—	(43,589)	—	—	(43,589)
發行基金單位：					
— 已發行予 RCA Fund 用於收購 RCA01 的基金單位	(201,712)	(605,241)	—	806,953	—
— 發行予公眾的基金單位	—	—	—	47,937	47,937
	(196,788)	(650,275)	—	854,890	7,827
二零一三年十二月三十一日	—	—	—	862,244	862,244

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

第87至114頁的附註屬該等綜合財務報表不可或缺的一部分。

綜合現金流量表

截至二零一四年十二月三十一日止年度

		截至十二月三十一日止年度	
	附註	二零一四年 千美元	二零一三年 千美元
來自經營活動的現金流量			
經營活動產生的現金	19	61,003	54,228
已收取利息		467	384
來自經營活動的現金淨額		61,470	54,612
來自投資活動的現金流量			
應收優先股股東款項增加		—	(3,287)
用於投資活動的現金淨額		—	(3,287)
來自融資活動的現金流量			
提取借貸		—	497,006
償還借貸		(50,000)	(480,000)
贖買衍生金融工具		—	(2,421)
已付利息		(17,840)	(20,157)
其他附帶借貸成本		(2,400)	(675)
受限制銀行結餘的增加		(1,585)	(21,502)
單位持有人之分派		(31,928)	—
向公眾發行之基金單位		—	48,149
上市前付予 RCA Fund 之股息		—	(15,000)
向 RCA Fund 償付發行成本		—	(1,445)
來自／(用於) 融資活動的現金淨額		(103,753)	3,955
現金及現金等價物的(減少)／增加淨額		(42,283)	55,280
年初現金及現金等價物		67,360	12,076
現金及現金等價物之匯兌(虧損)／收益		(791)	4
年末現金及現金等價物		24,286	67,360

綜合財務報表附註

1 一般資料

春泉產業信託是根據香港法例第571章證券及期貨條例第104條獲認可之香港集體投資計劃。春泉產業信託於二零一三年十一月二十五日成立，並於二零一三年十二月五日在香港聯合交易所有限公司上市。春泉產業信託受春泉資產管理有限公司（「管理人」）與德意志信託（香港）有限公司（「受託人」）於二零一三年十一月十四日訂立的信託契約與香港證券及期貨事務監察委員會頒佈的房地產投資信託基金守則管治。管理人春泉資產管理有限公司的註冊辦事處地址為香港德輔道中68號萬宜大廈28樓2801室，而春泉產業信託的受託人德意志信託（香港）有限公司的註冊辦事處地址則為香港九龍柯士甸道西1號環球貿易廣場52樓。

春泉產業信託及其全資附屬公司RCA01（統稱「集團」）的主要業務是投資於可提供收入的房地產資產。

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

2 重要會計政策概要

編製該等綜合財務報表所用主要會計政策載列如下。除非另行說明，該等政策已於年內貫徹應用。

(a) 編製基準

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

綜合財務報表按歷史成本慣例編製，並通過重估按公允價值入賬的投資物業及衍生金融工具的價值而修訂。

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

綜合財務報表附註(續)

2 重要會計政策概要(續)

(a) 編製基準(續)

集團採納的新訂準則、經修訂準則及詮釋

集團採納國際會計準則委員會所頒佈與集團營運有關並自二零一四年一月一日開始之年度會計期間強制生效的所有新訂及經修訂準則及修訂。

自二零一四年生效的與集團營運有關的新訂準則、經修訂準則及詮釋：

國際會計準則第32號(修訂本)	金融工具：呈報金融資產與金融負債抵銷
國際會計準則第36號(修訂本)	「資產減值」可收回金額披露
國際會計準則第39號(修訂本)	「金融工具：確認及計量」及衍生工具的更替
國際財務報告準則第10號、 國際財務報告準則第12號(修訂本) 及國際會計準則第27號	投資實體綜合入賬
國際財務報告詮釋委員會詮釋第21號	徵費

採納該等新訂準則、經修訂準則及詮釋對集團會計政策或業績及財務狀況並無重大影響。

尚未採用新訂準則、經修訂準則、詮釋或現有準則之改進項目

已頒佈但尚未生效且集團並未提早採納的新訂或經修訂準則、準則修訂如下：

		於下列日期或 之後開始的 會計期間生效
國際會計準則第19號(修訂本)	界定福利計劃：僱員供款	二零一四年七月一日
二零一二年度改進項目	國際財務報告準則二零一零年至 二零一二年週期年度改進	二零一四年七月一日
二零一三年度改進項目	國際財務報告準則二零一一年至 二零一三年週期年度改進	二零一四年七月一日
國際會計準則第16號及國際 會計準則第38號(修訂本)	釐清可接受的折舊及攤銷方法	二零一六年一月一日
國際會計準則第16號及國際 會計準則第41號(修訂本)	農業：生產性植物	二零一六年一月一日
國際會計準則第27號(修訂本)	獨立財務報表的權益法	二零一六年一月一日
國際會計準則第28號及國際 財務報告準則第10號(修訂本)	投資者與聯營公司或合營公司間 出售資產或注資	二零一六年一月一日
國際財務報告準則第11號(修訂本)	收購合營業務權益的會計法	二零一六年一月一日
國際財務報告準則第14號	監管遞延賬目	二零一六年一月一日
二零一四年度改進項目	國際財務報告準則二零一二年至 二零一四年週期年度改進	二零一六年一月一日
國際財務報告準則第15號	與客戶訂立合約的收益	二零一七年一月一日
國際財務報告準則第9號	金融工具	二零一八年一月一日

2 重要會計政策概要(續)

(a) 編製基準(續)

尚未採用新訂準則、經修訂準則、詮釋或現有準則之改進項目(續)

集團將於上述新訂準則、詮釋、現有準則之修訂或改進生效時採納該等新訂準則、詮釋、現有準則之修訂或改進。集團已開始評估該等新訂準則、詮釋、現有準則之修訂或改進的影響，預計採納新訂準則、詮釋、現有準則之修訂或改進不會對集團的經營業績或財務狀況造成重大影響。

(b) 綜合賬目

綜合財務報表包含春泉產業信託及其附屬公司於二零一四年十二月三十一日的資產及負債和截至該日期止年度的業績。

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

公司間交易、集團公司間交易的結餘及未變現收益抵銷。除非交易提供所轉讓資產減值的證據，否則未變現虧損亦抵銷。

(c) 收益確認

收益按集團於日常業務過程中的租金收入有關的已收或應收代價的公允價值計量。如下文所述，當收益金額能可靠計量；未來經濟利益很可能流入該實體；及集團各項活動已符合特定標準時，集團確認收益。

(i) 租金及停車場收入

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

(ii) 利息收入

利息收入乃採用實際利率法按時間比例基準確認。

綜合財務報表附註(續)

2 重要會計政策概要(續)

(d) 投資物業

投資物業乃持作賺取長期租金或資本增值或兩者兼備而非由集團佔用的物業，主要包括租賃土地及樓宇，亦包括正在建設或開發以便未來用作投資物業的物業。當符合投資物業的其餘定義時，根據經營租賃持有的土地入賬列作投資物業。在該情況下，相關經營租賃猶如其為融資租賃而記賬。投資物業初步按成本計量，包括相關的交易成本及(如適用)借貸成本。

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

(e) 衍生金融工具

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

(f) 貿易及其他應收款項

貿易及其他應收款項首次以公允價值確認，其後按攤銷成本扣除減值撥備計量。如有客觀跡象顯示集團將不能根據應收款項的原有條款收回所有欠付款項，則須為貿易及其他應收款項作出減值撥備。撥備金額乃該資產之賬面值與其估計未來現金流現值之差額，以實際利率法折現。撥備金額於綜合收益表確認。

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

(g) 現金及現金等價物

於綜合現金流量表內，現金及現金等價物包括手頭現金、銀行活期存款、原定期限為三個月或以下的其他短期高流通投資和銀行透支款項。

2 重要會計政策概要(續)

(h) 計息借貸

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

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

除非集團有無條件權利遞延結算報告期末後至少12個月的負債，否則借貸歸類為流動負債。

(i) 借貸成本

借貸成本於產生期間在綜合收益表確認。

(j) 應付款項及撥備

(i) 貿易及其他應付款項

貿易應付款項指日常業務過程中向供應商購買貨品或服務而付款的責任。倘若款項於一年內或更短期內(或較長的正常業務週期內)到期應付，則貿易及其他應付款項分類為流動負債，否則呈列為非流動負債。

貿易及其他應付款項首次按公允價值確認，其後採用實際利率法按攤銷成本計算。

(ii) 撥備

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

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

(iii) 租賃按金

租賃按金於集團直接與租戶訂立租賃協議時產生。由於預期該等按金將於集團正常業務週期內變現，因此計入流動負債。

綜合財務報表附註(續)

2 重要會計政策概要(續)

(k) 稅項

即期稅項開支基於報告年度末集團經營業務而產生應課稅收入所在的中華人民共和國(「中國」)已頒佈或實質已頒佈之稅法計算。管理層就適用稅務法例以詮釋為準的情況定期評估報稅表的狀況，並在適當情況下按預期須向稅務機構繳納的稅款設定撥備。

遞延所得稅採用負債法按資產及負債之稅基與彼等之賬面值之間的暫時差額於綜合財務報表確認。集團為於中國境外成立的外資企業，已按投資物業所得收益的10%繳納預扣稅。由於預扣稅乃按收益總額而非溢利計算，為一項營運開支，因此並無就預扣稅設定遞延稅項負債。

(l) 外幣換算

(a) 功能及呈報貨幣

各集團公司之財務報表所包括之項目均採用公司營業所在的主要經濟環境之貨幣(「功能貨幣」)計量。春泉產業信託的功能貨幣為港元。為便於單位持有人分析財務資料，綜合財務報表以美元呈列。

集團功能貨幣與呈報貨幣不同，而業績及財務狀況按下列情況換算為呈報貨幣：

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

2 重要會計政策概要(續)

(l) 外幣換算(續)

(b) 交易及結餘

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

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

以公允價值計入損益之衍生工具等非貨幣金融資產及負債之換算差額於綜合收益表確認為公允價值收益或虧損之一部分。其他非貨幣金融資產之換算差額，則計入其他全面收益內。

(m) 列作金融負債之單位持有人資金

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

3 財務風險及資本風險管理

3.1 財務風險因素

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

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

綜合財務報表附註(續)

3 財務風險及資本風險管理(續)

3.1 財務風險因素(續)

(a) 市場風險

(i) 外匯風險

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

集團現概無其他外匯對沖政策。集團透過密切監察匯率變動管理其外匯風險，必要時考慮訂立遠期外匯合約以降低風險。

於二零一四年十二月三十一日，倘人民幣兌美元升值／貶值5%而所有其他變數保持不變，年度溢利將分別增加／減少21,011,000美元(二零一三年：23,282,000美元)，主要由於換算以非功能貨幣項目計值的貨幣資產及負債(如現金及銀行結餘、衍生金融工具、其他應付款項及借貸)之匯兌差額所致。並無計及將換算財務報表至集團呈列貨幣時產生的匯兌差額。

(ii) 利率風險

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

集團於二零一三年二月訂立兩項名義本金額分別為260百萬美元及255百萬美元之普通利率上限，以經濟手段對沖本金額為515百萬美元的浮動利率銀行借貸所產生的利率風險。直至二零一六年一月上限到期日為止，美元倫敦銀行同業拆息率(「倫敦銀行同業拆息率」)上限為1.3%。

於二零一四年十二月三十一日，倘利率上調／下調10個基準點而所有其他變量維持不變，年度溢利將分別減少／增加380,000美元(二零一三年：388,000美元)，主要由於浮息借貸之利息開支增加／減少為所持有之浮息銀行存款抵銷。

3 財務風險及資本風險管理(續)

3.1 財務風險因素(續)

(b) 信貸風險

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

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

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

物業管理人所持租賃按金方面，由於收取集團租金收入的銀行賬戶受管理人監督，因此預期並無重大信貸風險。

(c) 流動性風險

現金流量預測乃集團財務部(「集團財務部」)作出。集團財務部監察集團流動資金需求之滾動預測，確保其擁有充足現金以滿足經營需要，並維持其借貸融資(附註17)隨時有充足餘額，使集團絕無違反借貸限額或任何借貸融資契諾(如適用)。該等預測乃經考慮集團債務融資計劃、契諾遵從、符合內部財務狀況比率目標，及(如適用)外部的監管或法例要求。

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

綜合財務報表附註(續)

3 財務風險及資本風險管理(續)

3.1 財務風險因素(續)

(c) 流動性風險(續)

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

	一年內 千美元	一年後至 兩年內 千美元	兩年後至 五年內 千美元
--	------------	--------------------	--------------------

於二零一四年十二月三十一日

應計費用及其他應付款項	2,604	—	—
租賃按金	4,645	9,412	9,531
應付借貸利息	19,484	1,589	—
計息借貸	—	465,000	—

	一年內 千美元	一年後至 兩年內 千美元	兩年後至 五年內 千美元
--	------------	--------------------	--------------------

於二零一三年十二月三十一日

應計費用及其他應付款項	1,292	—	—
租賃按金	5,106	4,971	11,836
應付借貸利息	20,947	25,960	2,251
計息借貸	—	—	515,000

3.2 資金風險管理

集團的資金管理目標是保障集團持續經營的能力，為單位持有人提供回報。

集團根據資本負債比率監察資金。資本負債比率乃按借貸總額除以總資產計算。

	十二月三十一日	
	二零一四年 千美元	二零一三年 千美元
借貸總額(附註17)	460,683	504,799
總資產	1,392,395	1,403,684
資本負債比率	33.1%	36.0%

3 財務風險及資本風險管理(續)

3.3 公允價值估值

下表載列按計量公允價值所用估值技術輸入值等級分析集團於二零一四年十二月三十一日以公允價值列賬的金融工具。輸入值按以下三個公允價值層級分類：

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

按公允價值計量的投資物業披露資料請參閱附註12。

下表列報按公允價值計量的金融工具：

二零一四年十二月三十一日	第一級 千美元	第二級 千美元	第三級 千美元	總計 千美元
資產				
衍生金融工具	—	85	—	85

二零一三年十二月三十一日	第一級 千美元	第二級 千美元	第三級 千美元	總計 千美元
資產				
衍生金融工具	—	780	—	780

年內並無第一級與第二級之間的轉換。

用以取得第二級公允價值之估值技術：

第二級衍生金融工具指並無於活躍市場交易的普通利率上限合約。該等衍生金融工具之公允價值基於財務機構的報價計算，而報價乃使用報告期末的遠期價格釐定。

年度估值技術並無任何變動。

綜合財務報表附註(續)

4 關鍵會計估計及判斷

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

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

(a) 投資物業公允價值之估計

每項投資物業之公允價值於每個報告日期由獨立估值師採用估值技術釐定。有關判斷及假設詳情披露於附註12。

(b) 衍生工具公允價值之估計

衍生金融工具之公允價值乃使用對手銀行於各報告年度所提供的估值，並參考利率及匯率等市場數據而得出。倘假設及估值技術的選擇發生變動，則實際結果或有所出入。

(c) 稅項

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

5 收益及分部資料

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

集團來自租戶的收益僅源自在中國經營的業務，故集團的非流動資產亦主要位於中國。

5 收益及分部資料(續)

集團收益分析如下：

	截至十二月三十一日止年度		二零一三年 十二月五日 (上市日期)至 二零一三年 十二月三十一日 期間
	二零一四年 千美元	二零一三年 千美元	千美元
租金收入	79,678	65,746	5,277
停車場收入	803	494	38
其他收入(附註)	977	109	62
	81,458	66,349	5,377

附註：其他收入主要指租戶就提前終止租約所付賠償金。

6 物業經營開支

	截至十二月三十一日止年度		二零一三年 十二月五日 (上市日期)至 二零一三年 十二月三十一日 期間
	二零一四年 千美元	二零一三年 千美元	千美元
物業管理費用	1,636	1,374	128
物業稅(附註i)	4,034	3,954	287
營業稅及其他稅項(附註ii)	4,624	3,989	357
預提所得稅(附註iii)	8,221	6,940	647
租賃佣金	635	409	13
其他	135	147	35
	19,285	16,813	1,467

附註：

- (i) 物業稅指房產稅及土地使用稅。
- (ii) 營業稅及其他稅項指營業稅、城市維護建設稅、教育附加費及印花稅。
- (iii) 中國預提所得稅乃按租賃業務收益的10%計算。

綜合財務報表附註(續)

7 一般及行政開支

	截至十二月三十一日止年度		二零一三年 十二月五日 (上市日期)至 二零一三年 十二月三十一日 期間
	二零一四年 千美元	二零一三年 千美元	二零一三年 千美元
管理人費用(附註i)	7,397	513	513
資產管理費用(附註i)	—	3,710	—
信託費用	235	31	31
估值費用	50	20	3
核數師薪酬：			
— 核數服務	165	170	56
— 非核數服務	80	30	2
法律及其他專業服務費(附註ii)	2,341	485	14
其他	41	—	—
	10,309	4,959	619

附註：

- (i) 根據RCA01與AD Capital Co., Ltd訂立的協議，RCA01將就服務(如災害保險審閱、物業管理人監控、集團投資物業的建設、翻新及租賃、財務報告、融資及業務計劃編製)支付一項資產管理費。該資產管理協議已於二零一三年十二月二日終止，其後由信託契約取代，據此管理人有權於二零一三年十二月五日春泉產業信託上市後收取管理人費用。管理人費用明細載於附註10。
- (ii) 法律及其他專業服務費主要包括諮詢費及其他專業服務費。

8 其他虧損，淨額

	截至十二月三十一日止年度		二零一三年 十二月五日 (上市日期)至 二零一三年 十二月三十一日 期間
	二零一四年 千美元	二零一三年 千美元	二零一三年 千美元
按公允價值計入損益的衍生金融工具：			
公允價值虧損淨額	695	1,652	28
匯兌虧損	538	5,338	238
其他各項虧損	19	31	—
	1,252	7,021	266

9 融資成本

	截至十二月三十一日止年度		二零一三年 十二月五日 (上市日期)至 二零一三年 十二月三十一日 期間
	二零一四年 千美元	二零一三年 千美元	二零一三年 千美元
銀行借貸利息開支(附註i)	23,503	28,778	2,108
銀行借貸匯兌虧損／(收益)(附註ii)	7,839	(15,343)	(2,564)
其他附帶借貸成本(附註iii)	2,400	3,867	—
總計	33,742	17,302	(456)

附註：

- (i) 銀行借貸利息開支包括合約貸款利息及攤銷貸款安排費用，均已採用實際利率法確認。
- (ii) 銀行借貸匯兌虧損及收益因將以外幣列值的銀行借貸兌換為人民幣而產生。截至二零一三年及二零一四年十二月三十一日止年度的銀行借貸匯兌收益及虧損主要因人民幣兌美元升值及貶值而產生。
- (iii) 其他附帶借貸成本包括貸款安排費用、終止確認未攤銷貸款安排費用及銀行收費。

10 管理人收費

	截至十二月三十一日止年度		二零一三年 十二月五日 (上市日期)至 二零一三年 十二月三十一日 期間
	二零一四年 千美元	二零一三年 千美元	二零一三年 千美元
基本收費	5,542	395	395
浮動收費	1,855	118	118
	7,397	513	513

綜合財務報表附註(續)

10 管理人收費(續)

根據信託契約，管理人有權就擔任春泉產業信託管理人獲取薪酬，即以下各項總和：

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

11 每個基金單位盈利

	截至 二零一四年 十二月三十一日 止年度 千美元	二零一三年 十二月五日 (上市日期)至 二零一三年 十二月三十一日 期間 千美元
與單位持有人交易前的年／期內溢利	73,385	3,566
就計算每個基金單位基本盈利的年／期內基金單位加權平均數	1,103,194,007	1,098,000,000
就管理人費用的可發行基金單位所作調整	3,155,592	1,003,894
就計算每個基金單位攤薄盈利的年／期內基金單位加權平均數	1,106,349,599	1,099,003,894
以與單位持有人交易前溢利為基準的每個基金單位基本盈利	6.65美分	0.32美分
以與單位持有人交易前的溢利為基準的每個基金單位攤薄盈利	6.63美分	0.32美分

12 投資物業

投資物業的變動詳情如下：

	截至十二月三十一日止年度	
	二零一四年 千美元	二零一三年 千美元
年初	1,272,778	1,186,859
於其他全面收益確認的匯兌差額	(22,243)	36,735
於綜合收益表確認的公允價值變動	56,048	49,184
年末	1,306,583	1,272,778

投資業務包括位於中國北京市建國路79號及81號的一、二號寫字樓及約600個停車位。已授予RCA01為期50年的土地使用權，於二零五三年十月二十八日屆滿。

截至二零一四年十二月三十一日，集團並無對投資物業未來維修及保養的未撥備合約責任（二零一三年：無）。

截至二零一四年十二月三十一日，投資物業抵押作為集團銀行借貸的擔保（附註17）。

估值流程

集團的投資物業由獨立專業合資格估值師估值，該估值師持有認可的相關專業資格，有所估值投資物業地點和領域的近期經驗。

管理人就財務報告檢討獨立估值師的估值。為配合集團的中期及年度報告日期，管理人與獨立估值師最少每六個月開會一次討論估值流程及相關結果。二零一四年及二零一三年十二月三十一日，高力國際物業顧問（香港）有限公司已釐定該等投資物業的公允價值。獨立估值師使用貼現現金流量法及收入資本化法進行估值。

於各報告日期，檢討第二級和第三級公允價值的變動。小組討論後會呈交報告，解釋公允價值變動的原因。

綜合財務報表附註(續)

12 投資物業(續)

估值法

按國際估值準則的定義，物業估值的貼現現金流量法為以一項物業日後所產生現金流量的明確假設為基準的財務模型技術。此分析涉及經營物業的一連串定期現金流量預測。此一連串現金流量預測乃應用適當貼現率以釐定關於物業收入來源的現值指標。就經營房地產物業而言，定期現金流量一般指收入總額減空置、經營開支及其他支銷的估計金額。該一連串定期經營收入淨額，連同預測期末預計的終值估計金額，其後按貼現率貼現至現值，該貼現率乃資本成本或用以轉換日後應付或應收貨幣金額的回報率。

收入資本化法考慮目前來自現有租約的現貨租金收入及日後潛在續租收入的市場水平，按全部租出基準將租金收入淨額資本化，以按公開市場基準估計該等物業的價值。計算租金收入淨額時，集團並無從現貨租金收入淨額(不包括物業管理費用)作出扣除。按此估值方法，租金收入總額分為於目前現有租期內的現貨租金收入(年期收入)及餘下土地使用期內的日後潛在續租租金收入(續租收入)。年期價值涉及按現有租期將現貨租金收入撥充資本。於租期屆滿後，續租價值於剩下土地使用權租期內視作目前市場租金收入，並按全部租出基準資本化，然後貼現至估值日。按此方法，估值師已考慮年期回報率及續租回報率，並採用年期回報率將估值日當時的現貨租金收入資本化，以及採用續租回報率轉換續租租金收入。

公允價值等級

描述	公允價值計量採用		
	相同資產在 活躍市場 的報價 (第一級) 千美元	其他重大 可觀察 參數 (第二級) 千美元	重大 不可觀察 參數 (第三級) 千美元
經常性公允價值計量			
投資物業：			
二零一四年十二月三十一日	—	—	1,306,583
二零一三年十二月三十一日	—	—	1,272,778

二零一四年，第一、第二及第三級之間並無任何轉撥。

12 投資物業(續)

釐定公允價值的重大不可觀察參數

(a) 資本化比率

資本化比率乃根據市場租約與可比較租約的市值估計。所使用資本化比率愈高，投資物業的公允價值愈低。於二零一四年十二月三十一日進行估值時，收入資本化法所使用資本化比率為6.75%(二零一三年：7%)；貼現現金流量法所使用終端淨資本化率則為5.75%(二零一三年：6%)。

(b) 貼現率

貼現率乃根據用以將日後應付或應收貨幣金額轉換為現值的回報率的資本成本估計。所使用貼現率愈高，投資物業的公允價值愈低。於二零一四年十二月三十一日進行估值時，貼現現金流量法所使用貼現率為8.75%(二零一三年：9%)。

(c) 基本租金

基本租金乃根據可資比較市場租約估計。所使用基本租金愈高，投資物業的公允價值愈高。截至二零一四年十二月三十一日止年度，估值所使用辦公單位平均基本月租總額為每平方米人民幣425元(二零一三年：人民幣410元)。

於二零一四年十二月三十一日，倘投資物業的市場價值上升／下降5%而所有其他變數維持不變，集團投資物業的賬面值將上升／下降65,329,000美元(二零一三年：62,700,000美元)。

13 衍生金融工具

	十二月三十一日	
	二零一四年	二零一三年
	千美元	千美元
非流動資產		
利率上限	85	780

集團已根據財務風險管理訂立若干利率上限，但並無根據國際會計準則第39號列作會計對沖。普通利率上限乃用於對沖浮動債務工具及相關浮動利率風險的利息付款。

綜合財務報表附註(續)

13 衍生金融工具(續)

於二零一四年十二月三十一日，未結算普通利率上限的名義總本金額為515百萬美元(二零一三年：515百萬美元)。

截至二零一四年十二月三十一日止年度，集團就衍生金融工具錄得公允價值虧損695,000美元(二零一三年：1,652,000美元)(附註8)，該公允價值虧損已於綜合收益表扣除。

於報告日期，集團所面對最大信貸風險為衍生金融工具的賬面值。

於二零一四年及二零一三年十二月三十一日，集團的衍生金融工具已抵押作為集團銀行借貸的擔保(附註17)。

14 貿易及其他應收款項

	十二月三十一日	
	二零一四年	二零一三年
	千美元	千美元
遞延應收租金	729	3,147
預付款	55	9
	784	3,156

附註：

(i) 貿易及其他應收款項以人民幣列賬，而該等應收款項的賬面值與其公允價值相若。

租戶須按租約以預繳方式支付每月租金，而停車場每日總收入則於其後向停車場營辦商收取。

(ii) 集團所面對來自尚未收訖應收租金的風險一般由相關租戶的租賃押金所保障(附註16)。

(iii) 於二零一四年及二零一三年十二月三十一日，集團的應收租金及所有未來應收租金已抵押作為集團銀行借貸的擔保(附註17)。

截至二零一四年及二零一三年十二月三十一日，並無應收租金。

15 受限制銀行結餘與現金及現金等價物

	十二月三十一日	
	二零一四年 千美元	二零一三年 千美元
受限制銀行結餘	60,657	59,610
現金及現金等價物	24,286	67,360
定期存款及銀行結餘總額	84,943	126,970

現金及現金等價物與受限制銀行結餘以下列貨幣計值：

	十二月三十一日	
	二零一四年 千美元	二零一三年 千美元
美元	50,113	49,365
人民幣	34,195	30,803
港元	635	46,692
日圓	—	110
	84,943	126,970

受限制銀行結餘與根據銀行借貸融資協議受限制的銀行賬目有關，並質押予集團的銀行借貸的貸款代理行澳大利亞和新西蘭銀行集團有限公司(附註17)。於轉讓及提取受限制銀行賬目資金前，須獲得貸款代理行的事先同意。

人民幣計值結餘換算為外幣及自中國匯出該等外幣計值銀行結餘及現金，須遵守中國政府頒佈的有關外匯管制規則及規例。未受限制銀行結餘包括以人民幣計值的金額635,000美元(二零一三年：5,000美元)。

	十二月三十一日	
	二零一四年 千美元	二零一三年 千美元
銀行結餘	84,943	126,860
短期銀行存款	—	110
	84,943	126,970

綜合財務報表附註(續)

16 租賃押金與貿易及其他應付款項

	十二月三十一日	
	二零一四年 千美元	二零一三年 千美元
租賃押金(附註i)	23,588	21,913
貿易及其他應付款項		
租金預收款	6,448	8,639
預提所得稅撥備	1,375	743
其他稅項撥備(附註ii)	411	410
應計費用及其他應付款項	5,736	4,936
	13,970	14,728

附註：

- (i) 租賃押金分類為流動負債，以預期於集團租賃業務的日常營運週期變現為基準。賬齡分析如下：

	十二月三十一日	
	二零一四年 千美元	二零一三年 千美元
1年內	4,645	5,106
超過1年	18,943	16,807
	23,588	21,913

- (ii) 其他稅項撥備指營業稅、城市維護建設稅、教育附加費及印花稅撥備。

租賃押金與貿易及其他應付款項的賬面值與其公允價值相若。

17 計息借貸

	十二月三十一日	
	二零一四年 千美元	二零一三年 千美元
非流動		
銀行借貸	460,683	504,799

17 計息借貸(續)

集團借貸於報告年度末的利率變動風險及合約重新定價日期如下：

	十二月三十一日	
	二零一四年 千美元	二零一三年 千美元
6個月或以內	460,683	504,799

由於銀行借貸按浮動利率計息，該借貸之賬面值與其公允價值相若。

集團銀行借貸以美元計值。

附註：

- (i) 本金額為515百萬美元的定期貸款融資(「定期貸款融資」)於二零一三年一月二十八日獲提取。該款項須於二零一六年一月二十七日償還。借貸按三個月倫敦銀行同業拆息加3.5厘計息。二零一四年一月二十八日，春泉產業信託全資擁有的特殊目的公司RCA01提前償還定期貸款融資的本金額50,000,000美元。二零一四年十二月三十一日，定期貸款融資的名義本金額為465百萬美元(二零一三年：515百萬美元)。
- (ii) 二零一四年及二零一三年十二月三十一日，集團的投資物業(附註12)、衍生金融工具(附註13)、應收租金及所有未來應收租金(附註14)、受限制銀行賬款(附註15)及集團附屬公司股份已抵押作為集團定期貸款融資之擔保。
- (iii) 二零一五年二月十八日，集團新訂480百萬美元定期貸款及20百萬美元無承諾循環融資。該貸款的預期提取日期為二零一五年四月，將用於償還現有465百萬美元定期貸款。無承諾循環融資將用於滿足集團日後的一般營運資金需求。

18 已發行基金單位

	基金單位數目
二零一三年十二月三十一日之結餘	1,098,000,000
就管理人費用已發行的新基金單位	11,468,088
二零一四年十二月三十一日之結餘	1,109,468,088

於二零一四年十二月三十一日，每個基金單位的交易市場價值為3.66港元。按1,109,468,088個基金單位計算，市場資本值為523.6百萬美元。

綜合財務報表附註(續)

19 現金流量表附註

經營活動的現金流量淨值

	截至十二月三十一日止年度	
	二零一四年 千美元	二零一三年 千美元
與單位持有人交易前的年度溢利	73,385	69,822
投資物業公允價值變動	(56,048)	(49,184)
衍生金融工具的公允價值虧損淨額	695	1,652
利息收入	(467)	(384)
計息借貸融資成本	33,742	17,302
匯兌虧損淨額	538	3,959
貿易及其他應收款項減少／(增加)	2,317	(1,281)
租賃押金增加	2,058	4,744
貿易及其他應付款項增加	4,783	7,598
	61,003	54,228

重大非現金變動

- (i) 截至二零一三年十二月三十一日止年度，應付可贖回優先股股東股息28,588,000美元與二零一三年六月三十日應收優先股股東款項抵銷。
- (ii) 截至二零一四年十二月三十一日止年度，管理人費用4,848,000美元(二零一三年：無)以發行新基金單位結算。

20 應收未來最低租金

二零一四年十二月三十一日，集團根據不可撤銷租賃應收未來最低租金總額的分析如下：

	十二月三十一日	
	二零一四年 千美元	二零一三年 千美元
一年內	75,745	60,912
一年後，五年內	64,801	78,246
	140,546	139,158

附註：大部分經營租賃為固定期限且為期三年(二零一三年：三年)。

21 關連人士交易及關聯方交易與結餘

於二零一四年十二月三十一日，RCA01 Fund L.P. 為集團的直接與最終控股公司。

於截至二零一四年十二月三十一日止年度，集團於日常業務過程中與關聯方按雙方協定條款訂立以下交易。

自上市日期二零一三年十二月五日起，與關連方的交易視作關連人士交易，須遵守證券及期貨事務委員會於二零一三年十一月二十一日發出的豁免函所載房地產投資信託基金守則規定。

(a) 與關連方／關聯方關係的性質

下表概述關連方／關聯方名稱及於二零一四年十二月三十一日集團與彼等關係的性質：

關連方／關聯方	與集團的關係
德意志信託(香港)有限公司	春泉產業信託的受託人
春泉資產管理有限公司*	春泉產業信託的管理人
RCA Fund 01 L.P. (「RCA Fund」)*	春泉產業信託的重大單位持有人
AD Capital Co., Ltd (「AD Capital」)*	管理人的母公司
日本政策投資銀行(「DBJ」)*	春泉產業信託重大單位持有人的聯營公司及 管理人透過AD Capital控制的實體
北京發展投資諮詢有限公司(「BDIC」)*	管理人董事的聯繫人士
日開華創(北京)投資諮詢有限公司(「ADC BJ」)*	管理人的聯營公司
北京華瑞興貿房地產諮詢有限公司(「華瑞」)*	管理人的聯營公司
高力國際物業顧問(香港)有限公司	總估值師
政投銀日亞投資諮詢(北京)有限公司(「JAIC」)*	管理人的聯營公司
沃牛(北京)商業管理有限公司(「沃牛」)*	管理人董事的聯繫人士
德意志銀行香港分行(「德意志銀行香港分行」)	受託人關連人士
德意志銀行(中國)有限公司(「德意志銀行中國」)	受託人關連人士
德意志銀行倫敦分行(「德意志銀行英國」)	受託人關連人士
中德證券(「中德證券」)	受託人關連人士

* 該等關連方亦視作集團的關聯方。

綜合財務報表附註(續)

21 關連人士交易及關聯方交易與結餘(續)

(b) 來自關連方／關聯方的收入

		截至十二月三十一日止年度		二零一三年 十二月五日 (上市日期)至 二零一三年 十二月三十一日 期間
	附註	二零一四年 千美元	二零一三年 千美元	千美元
ADC BJ租金收入	(i)	112	113	8
BDIC租金收入	(i)、(ix)	—	30	—
JAIC租金收入	(i)、(viii)	106	10	10
沃牛租金收入	(i)、(viii)	23	4	4
德意志銀行中國租金收入	(i)、(viii)	4,922	337	337
中德證券租金收入	(i)、(viii)	2,408	178	178
德意志銀行香港分行利息收入	(ii)、(viii)	465	85	85

(c) 關連方／關聯方開支

		截至十二月三十一日止年度		二零一三年 十二月五日 (上市日期)至 二零一三年 十二月三十一日 期間
	附註	二零一四年 千美元	二零一三年 千美元	千美元
華瑞管理費	(iii)	1,636	1,374	128
AD Capital資產管理費用	(iv)、(ix)	—	3,710	—
已付及應付受託人的受託費	(v)、(viii)	235	31	31
付予春泉資產管理有限公司的 管理人費用	(vi)、(viii)	7,397	513	513
已付估值師估值費	(vii)、(viii)	50	3	3
付予德意志銀行英國的貸款安排	(ii)、(viii)	960	—	—

21 關連人士交易及關聯方交易與結餘(續)

(d) 關連方／關聯方結餘

	附註	十二月三十一日	
		二零一四年 千美元	二零一三年 千美元
ADC BJ租賃押金		35	35
JAIC租賃押金		—	45
沃牛租賃押金		—	17
德意志銀行中國租賃押金		467	350
中德證券租賃押金		630	641

- (i) 租金收入乃根據與關連方／關聯方訂立的相關協議條款收取。
- (ii) 銀行存款所收利息收入乃根據與德意志銀行香港分行訂立的相關協議條款收取。付予德意志銀行英國的貸款安排按共同協定的條款收取。
- (iii) 物業管理服務費乃按照訂約方協定的條款收取。
- (iv) 資產管理費用乃按照訂約方協定的條款收取。
- (v) 受託人有權收取一次性受理費23,000美元，並於各財政年度收取不多於存置財產價值0.025%的持續收費，須每半年或每季於期後償付，而每年至少支付9,000美元。
- (vi) 管理人費乃按照信託契約收取。
- (vii) 估值費乃基於訂約方協定之條款收取。
- (viii) 該金額指於上市日期與關連方／關聯方建立關係以來所進行關連方／關聯方的交易額。
- (ix) 該金額指上市日期前與該等關連方／關聯方的交易額。

截至二零一四年十二月三十一日止年度各年，概無與管理人董事(作為主要管理人員)訂立任何交易(二零一三年：無)。

綜合財務報表附註(續)

22 附屬公司

名稱	成立地點及企業法人 類型／經營地點	主要業務	已發行股本詳情	所持權益
直接持有：				
RCA01	開曼群島，有限責任	物業投資	1,000股每股面值1美元	100%

23 綜合財務報表審批

綜合財務報表於二零一五年三月十八日經管理人批准刊發。

績效表

	截至二零一四年 十二月三十一日 止年度	二零一三年 十二月五日至 二零一三年 十二月三十一日 止期間
單位持有人應佔資產淨值	894.15 百萬美元	862.24 百萬美元
單位持有人應佔每個基金單位資產淨值	6.25 港元	6.09 港元
最高成交單價	3.78 港元	3.81 港元
每個基金單位資產淨值成交單價之最高溢價	不適用	不適用
最低成交單價	2.78 港元	2.99 港元
每個基金單位資產淨值成交單價之最高折扣	55.5%	50.9%
每個基金單位分派 ¹	26.4 港仙	1.6 港仙
每個基金單位淨收益率 ¹	7.2%	0.5%
每個基金單位(年化)淨收益率 ¹	7.2%	6.8%
總借貸佔總資產百分比	33.1%	36.0%
市場資本值 ²	523.61 百萬美元	448.90 百萬美元
已發行基金單位	1,109,468,088	1,098,000,000

附註：

1 每個基金單位淨收益率按各年度／期間每個基金單位分派除以各年／期末的收市價計算

2 市場資本值按該年度／期間基金單位收市價乘以年／期末已發行基金單位計算。

公司資料

管理人

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

管理人董事會

主席兼非執行董事
Toshihiro Toyoshima 先生

執行董事

劉展天先生
Nobumasa Saeki 先生

非執行董事

Hideya Ishino 先生

獨立非執行董事

馬世民先生
邱立平先生
林耀堅先生

管理人的負責人員

劉展天先生
Nobumasa Saeki 先生
鍾偉輝先生

管理人的公司秘書

富榮秘書服務有限公司

核數師

羅兵咸永道會計師事務所

內部稽核師

德豪財務顧問有限公司

受託人

德意志信託(香港)有限公司

總估值師

高力國際物業顧問(香港)有限公司

法律顧問

有關香港及美國法律
歐華律師事務所

有關中國法律

中倫律師事務所

有關開曼群島法律

邁普達律師事務所

基金單位登記處

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

物業管理人

北京華瑞興貿房地產諮詢有限公司

投資者關係

鍾偉輝先生
電郵: ir@springreit.com

股份代號

香港: 1426

網址

www.springreit.com



Spring Real Estate Investment Trust

春 泉 產 業 信 託

股份代號：01426

www.springreit.com

由春泉資產管理有限公司管理