

單位持有人特別大會簡介

2017年11月

This presentation should be read in conjunction with Spring REIT's circular to Unitholders dated 25 October 2017 (the "Circular").

This presentation may contain information which is proprietary, confidential and/or legally privileged and has been prepared by Spring Asset Management Limited, in its capacity as the manager (the "Manager") of Spring Real Estate Investment Trust (the "Trust"). This presentation is being communicated for information purposes only and its intended recipients are professional investors in Hong Kong (as defined by Part 1 of Schedule 1 to the Securities and Futures Ordinance(Cap.571)) and professional investors outside of Hong Kong to whom it is lawful to communicate the presentation. Any other persons should not rely or act upon this presentation or any of its contents.

The information contained in this document, including any obtained from external data sources, has not been verified. The information and opinions in this presentation are subject to change without notice and the Manager is under no obligation to update or keep current the information contained in this presentation. No representation or warranty, express or implied is made as to, and no reliance should be placed on, the fairness, accuracy, completeness or correctness of the information or opinions contained herein. It is not the intention to provide, and you may not rely on this document as providing, a complete or comprehensive analysis of the Trust's financial or operational position. Furthermore, this presentation should not be construed as legal, tax, investment, or other advice. None of the REIT Manager, the Trust, nor any of their respective affiliates, advisors or representatives shall be held liable for any damages, losses or expenses of any kind, whether direct, indirect, special, consequential or incidental, arising out of or in connection with the presentation. In this regard, all warranties or representations of any kind, whether expressed or implied by law, equity or statutes, are excluded to the extent permissible under the applicable law. All liabilities whatsoever arising from or incidental to the document are hereby expressly disclaimed.

Certain information and statements made in this presentation contain forward-looking statements. All forward-looking statements are based on current expectation of future events and are subject to a number of factors that could cause actual results to differ materially from those described in the forward-looking statements. Caution should be taken with respect to such statements and you should not place undue reliance on any such forward-looking statements.

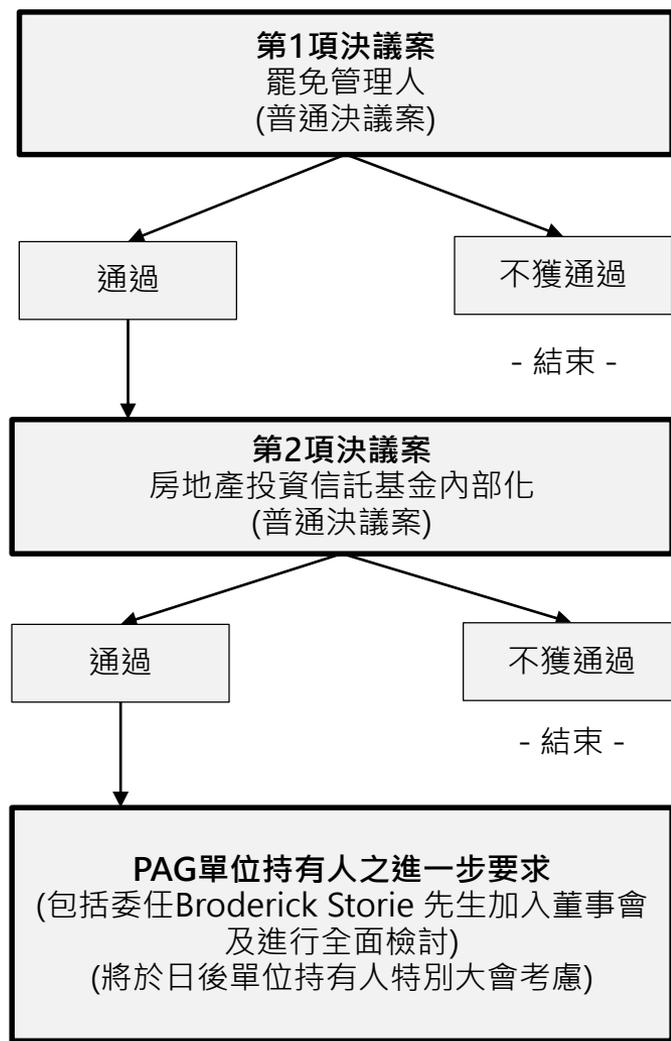
This document does not constitute a prospectus, notice, circular, brochure or advertisement offering to sell or inviting offers to acquire, purchase or subscription for any units ("Units") or other securities of the Trust. The value of Units and the income from them, if any, may fall as well as rise from time to time. Units are not obligations of, deposits in, or guaranteed by the Manager, the Trust, nor any of their respective affiliates, advisors or representatives. An investment in Units or other securities of the Trust is subject to investment risks, including the possible loss of the principal amount invested. It is intended that holders of Units may only deal in their Units through trading on the Stock Exchange of Hong Kong and investors have no right to request the Manager to redeem their Units. Listing status does not guarantee a liquid market for the Units. All copyright, patent, intellectual and other property rights in information contained herein is owned by the Manager or other third parties. No rights of any kind are licensed or assigned or shall otherwise pass to persons accessing such information. Without the expressed written permission of the Manager under no circumstances should information contained herein or any part of it be quoted, reproduced, redistributed or transmitted in any form, by any means, electronic or otherwise.

- ▶ **PAG 單位持有人向董事會發出要求函件並提出下列決議案：**
 1. 建議罷免管理人
 2. 將房地產投資信託基金管理職能內部化
 3. 委任PAG單位持有人之代表加入春泉產業信託任何管理人之董事會及採納有關董事會組成之若干企業管治原則
 4. 委任獨立專家檢討春泉產業信託之戰略、表現及管治

- ▶ **管理人現召開特別大會以考慮首兩項決議案，而第2項決議案以通過第1項決議案為條件**
 - 僅限於第2項決議案獲通過的情況下，即房地產投資信託基金將管理職能內部化，第3項決議案及第4項決議案將於日後的特別大會提呈及考慮

董事會一致建議單位持有人投票反對第1項及第2項決議案，該等決議案並不符合春泉產業信託及單位持有人的整體利益

管理人已收到若干單位持有人的確認(共佔投票權50%以上)，表明他們滿意管理人的表現，及擬投票反對建議罷免管理人的建議



為何只提呈第1項及第2項決議案

管理人向全體單位持有人負責，故有關特別大會決議案之安排是管理人之董事會經仔細考慮及諮信託受託人及監管機構後所提出，以顧及到春泉產業信託及其所有單位持有人的最佳利益。

- 第1項決議案乃根據信託契約合法提出
- 由於第2項決議案有關管理人內部化，並與第1項決議案相關，故列入議程
- PAG單位持有人的進一步要求是管理人之組織章程細則及信託契約所規管之事宜，故由管理人酌情處理
- 房地產投資信託基金守則並不擬單位持有人擔任積極管理的角色。信託契約中亦已反映有關原則，訂明單位持有人不得向管理人發出任何指示
- 因此，如第2項決議案獲通過，該等進一步要求將於日後的特別大會提呈及考慮

註：本流程圖僅作參考之用。有關決議案及PAG單位持有人進一步要求之詳情，請細閱日期為2017年10月25日之特別大會通函。

甚麼是房地產投資信託基金?

- 香港的房地產投資信託基金受房地產投資信託基金守則嚴格監管
- 主要透過房地產投資提供租金收入回報
- 可供分派收入最少90%分派予單位持有人作股息
- 積極地買賣房地產項目是受到限制的



春泉產業信託管理人的目標

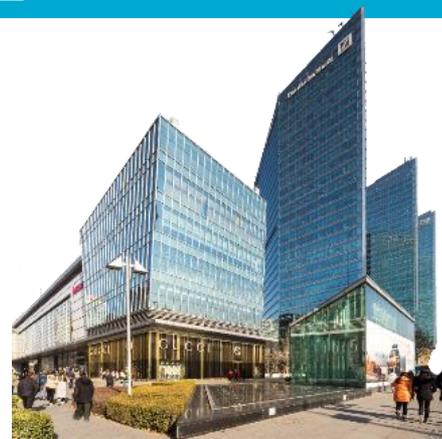
透過長遠策略為單位持有人提供具持續增長潛力的穩定分派及提升房地產資產的價值:

- ▶ 透過積極進取的租賃及物業管理策略提升物業組合的長遠價值
- ▶ 持續優化及確保有效及妥善管理的資本架構
- ▶ 把握可提升收益率的收購機會

優質物業組合帶來可觀回報

華貿中心 - 寫字樓一座及寫字樓二座

- ▶ **優質資產:**北京超甲級寫字樓
- ▶ **黃金地段:**位處北京CBD的中心
- ▶ **優質租戶:**德意志銀行、康得納斯、EPSON、NBA、歷峰集團、Pandora珠寶、強生集團等
- ▶ **高出租率及上升的續租租金:**
2013年至2017年6月間每月租金淨額複合年均增長率(CAGR)為7.6%，期內維持94%以上的出租率



(按價值計，佔房地產投資信託基金物業組合約93%)

英國零售物業

- ▶ **分佈英國各地:**位處英國各地的八十四項零售物業
- ▶ **優質租戶:**租出予全英國領先的汽車服務中心營運商“Kwik-Fit”
- ▶ **長期租約:**租約期直至 2032年滿
- ▶ **具防守性的現金流:**未來租金由租戶的母公司所擔保
- ▶ **增長潛力:**僅可上調的租金檢討機制，每五年按照市場水平調整租金



(按價值計，佔房地產投資信託基金物業組合約7%)

春泉產業信託的穩健經往績

SpringREIT

維持高企出租率



高於
94%

自上市起
平均出租率

續租租金上調

每月租金淨額由
每平方米人民幣
274元上升至
人民幣354元



2013年 2017年上半年

優於北京CBD辦公室
租金指數

2.1%
複合年均
增長率



2013年 2017年上半年

◆ 根據JLL北京辦公室指數

延長租賃期以提升租金收入的
抗跌力及穩定性

+11.1%

較於2013年12月31日的1.8年上漲

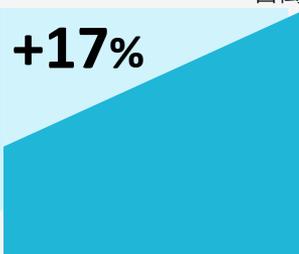
2.0年

於2017年6月30日的建築樓面面積
加權平均租賃屆滿期限

穩健的營運表現使物業價值上升

華貿中心
物業估值

人民幣
9,028
百萬元



人民幣
7,747
百萬元

2013年 2017年6月30日

◆ 根據獨立估值師估值報告

優於北京CBD
資本價值指數

+8%



2013年 2017年6月30日

◆ 根據JLL北京辦公室指數

自2014年起，宏觀環境的變動(尤其是人民幣貶值及美元利率上升)對春泉產業信託帶來挑戰。

為減低上述因素的潛在負面影響，管理人已執行下列策略以優化春泉產業信託的資本架構(同時減輕利率負擔)：

- 於2015年上半年訂立RCA01融資協議就當時現有定期貸款進行再融資，並將息差降低75個基點及延長貸款年期至五年
- 於2017年上半年部份償還RCA01融資協議下的貸款，將本金金額由480,000,000美元減少至於2017年6月30日之450,000,000美元
- 成功磋商將RCA01融資協議的息差降低110個基點

現金利息減少
每年約924萬美元
(相當於可供分派收入總額約
26%)

*截至2016年12月31日年度

健康的負債比率

2017年
6月
30日

31.4%

《房地產投資
信託基金守
則》上限為
45%

註：鑒於人民幣借貸成本遠高於美元借貸成本，將現有美元銀行貸款轉為人民幣可能導致可供分派收入驟降，管理人因此沒有以人民幣進行再融資。作為參考，如以現時3.01%的利率計算比較，春泉產業信託的借貸成本將增加57.8%，即約每年780萬美元的額外費用

落實收購策略以提升長遠增長潛力及物業組合多元化

- ▶ 管理人對春泉產業信託採取的收購策略是於出現可提升益率的收購機會時予以把握，因此提高可投資範圍的彈性對保持春泉產業信託的市場競爭力乃非常重要
- ▶ 經單位持有人的批准，春泉產業信託於2015年將投資範圍擴大至全球各地可賺取收入房地產
- ▶ 英國投資組合的收購(於2017年7月完成)乃落實擴大投資範圍的首個收購計劃，與提升長遠增長潛力及物業組合多元化的策略一致

英國零售物業組合的特色

(佔房地產投資信託基金物業組合約7%)

長期租約餘下
年期為15年
租戶信譽卓著

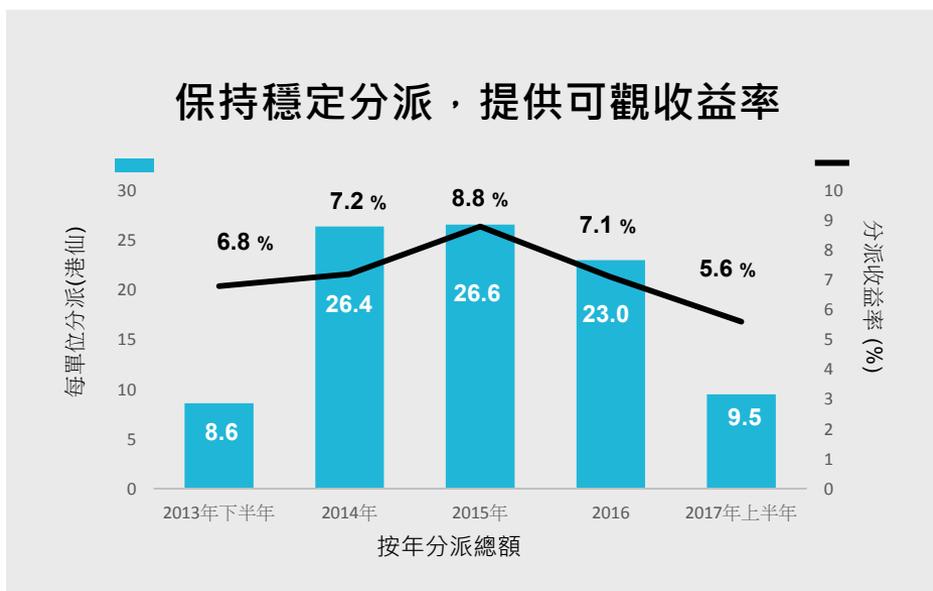
具防守性及
可觀的現金流
始初總租金收益率
為6.1%

適合房地產投資信
託基金的經營架構
(單一租戶及
三重淨利租賃)

僅可上調的租金檢
討機制
(每五年按照市場水平調整
租金)

華貿物業佔春泉產業信託物業組合約93%
策略方面春泉產業信託仍以中國內地作為核心地理位置

- 房地產投資信託基金並非旨在產生短期資本收益（透過資產出售），而是作出長期穩定分派
- 管理人認為，分派為評估房地產投資信託基金表現的最重要指標，而非基金單位價格較資產淨值的折讓水平，有關折讓乃屬香港上市物業投資公司及房地產投資信託基金的普遍現象



由上市至2017年6月
期間，春泉產業信託
已分派可供分派收入
的104%

104%



累計分派為每個基金單位

94.1港仙

相當於於上市日期之發售價約
~24.7%

管理人相信春泉產業信託將繼續是尋求穩定長期現金流量
並由優質資產作抵押的單位持有人具吸引力的投資選擇

管理架構及費用符合既定的市場標準

- 在香港市場的十個房地產投資信託基金中，九個均採用外部管理人架構
- 在九個外部管理的房地產投資信託基金中，其中八個採納相近的管理費用結構(即根據房地產投資信託基金的資產價值及物業收入淨額計算)
- 根據此費用結構，外部管理人獲鼓勵提升相關房地產資產的市值(主要通過改善未來租金收入的前景)及物業收入淨額，因而令產業信託管理人與單位持有人的利益保持一致
- 管理人的費用水平與同業一致 -- 在春泉產業信託上市時，管理人參考既定市場標準釐定費用計算方法

管理費用符合同業水平

基本費用為
總資產的

浮動費用為物業
收入淨額的

0.4%

3%

同業費用範圍: 基本費用為0.3-0.4%;
浮動費用為3%-4%

管理人選擇以基金單位形式
收取其大部分費用

72%

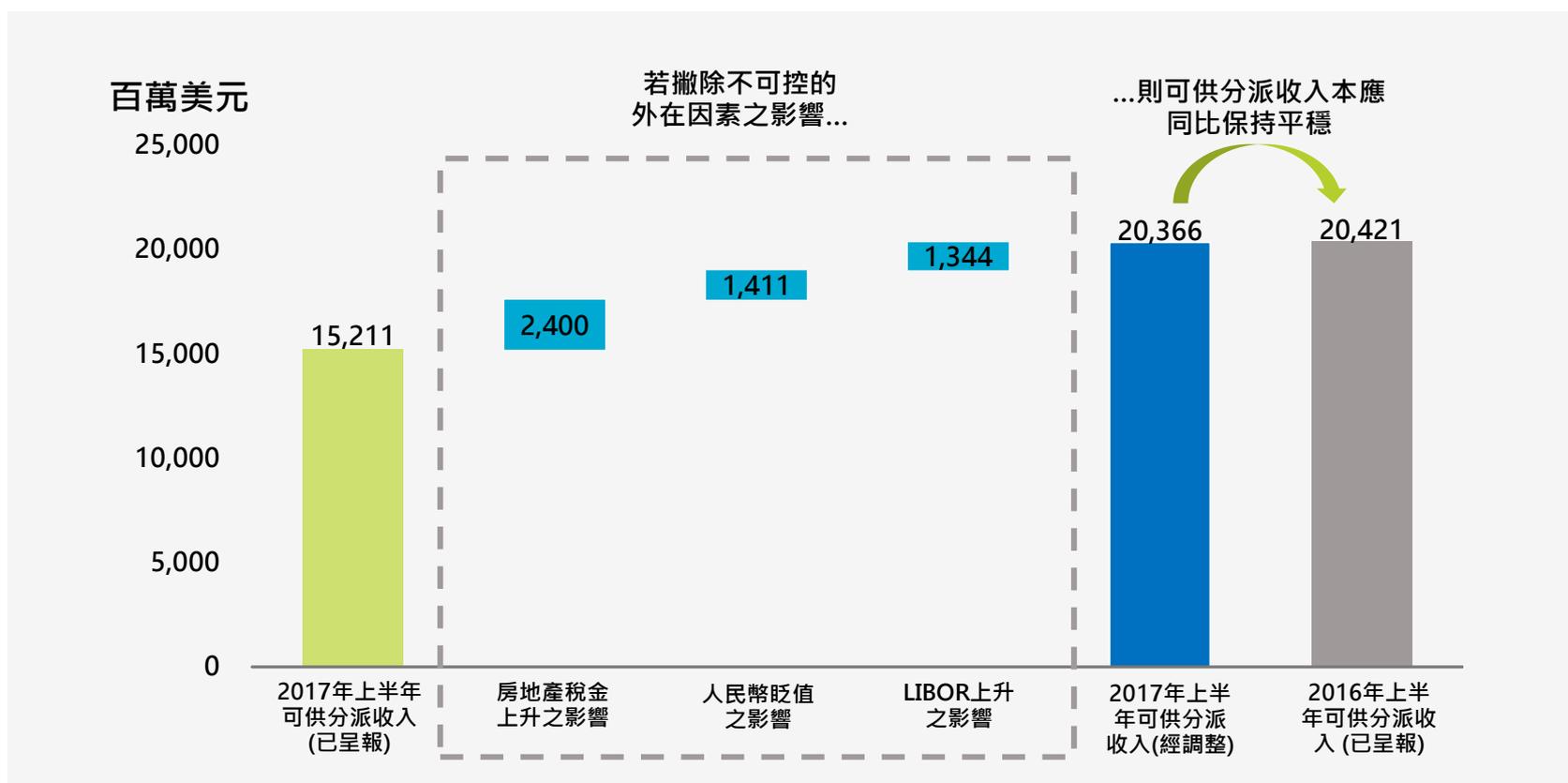
自上市起

有關選擇一方面提升春泉產業信託的
內部現金資源，另一方面能進一步令
管理人與單位持有人的利益保持一致

2017年上半年可供分派收入為何減少?

春泉產業信託 2017年上半年可供分派收入的減少主要是不可控的外在因素所造成，當中包括(1)北京房產稅稅基之修訂；(2)人民幣兌美元貶值，以及(3)美元LIBOR利率上升

僅供參考用途，若撇除有關外在因素的影響，則春泉產業信託 2017年上半年可供分派收入本應與2016年同期相比保持平穩



註: 2017年上半年經調整的可供分派收入是根據公開的過往資料作估計。列出有關資料僅為展示於期內，外在因素對可供分派收入的影響。

管理人已採取甚麼措施以減低外在因素的影響?

SpringREIT

戰略性舉措

計劃

結果

2017年4月:
透過配售新股償還
部份美元貸款

進行資本管理行動 – 透過以市價發行新股償還部份貸款，減低資產負債不匹配的情況

- 更穩健的資產負債表
- 現金利息支出每年減少120萬美元，股本淨攤薄僅5.5%

2017年6月:
降低美元貸款息率

把握市場契機，成功磋商將美元貸款的息率降低110個基點

- 現金利息支出每年減少495萬美元（相當於2017年上半年可供分派收入總額16.3%）
- 總利息支下降超出發行新股對分派的攤薄影響，其淨正面影響相當於2017年上半年可供分派收入9.8%

2017年7月:
收購英國物業項目

收購位於英國之84項零售物業。通過僅可上調的租金檢討機制，獲得具防守性及可觀的租金收入

- 更多元化的物業組合（中國93%；英國7%）
- 英國項目的收入貢獻（始於2017年7月完成收購後）

由此可見，上述戰略性舉措帶來的效益為：(i) 更穩健的資產負債表；(ii) 正面貢獻可供分派收入；及 (iii) 更多元化的物業組合帶來額外的現金流

註：上述潛在財務影響是根據公開的過往資料及若干假設而估算。有關影響僅作參考之用，並非對真正的財務業績作出預測。

春泉產業信託自上以來的表現比較

- 每個房地產投資信託基金均有其獨特性 — 其涵蓋不同的物業市場，並受不同的租金周期及宏觀經濟因素等影響。
- 而在全面的比較下，春泉產業信託的表現實與同業持平。

自春泉產業信託上市日	春泉產業信託	其他房地產信託基金之中位數 (不包括春泉產業信託)		觀察結果
		以中國物業為主的房地產信託基金	以香港物業為主的房地產信託基金	
累積可供分派收入的派息比率	104%	100%	100%	所有房地產信託基金均保持高派息比率；其中春泉產業信託稍高於同業中位數。
總回報	17%	8%	89%	春泉產業信託的總回報較其他以中國物業為主的房地產投資信託基金的中位數稍高。而以香港物業為主的房地產信託基金在沒有受到同樣的外在因素影響下，期內總回報表現極佳。
單位價格較資產淨值平均折讓	45%	23%	44%	單位價格較資產淨值有所折讓在房地產信託基金中為常見現象。而市場亦一般以收益率作為房地產信託基金的估值基礎。春泉產業信託的資產淨值折讓與以香港物業為主的房地產投資信託基金持平。從總回報可見，資產淨值折讓較高的房地產投資信託基金並不一定代表其表現較差。

資料來源: 彭博及公司披露。註:以上比較僅作參考之用。以香港物業為主的房地產投資信託基金包括其大部份物業位於香港並在香港上市的所有房地產投資信託基金，而以中國物業為主的房地產投資信託基金乃其大部份物業位於中國的房地產投資信託基金。

務請單位持有人審慎考慮以下罷免管理人對春泉產業信託產生之潛在嚴重不良後果。

- ▶ **春泉產業信託融資安排項下之違約**
 - 除非取得放款人之事先同意或豁免，否則罷免管理人將構成若干融資協議項下之違規及違約事項，其可能引致就有關融資立即償還所有尚未償還金額之責任

- ▶ **春泉產業信託之物業管理安排**
 - 罷免管理人將終止物業管理監督協議 -- 概不保證Mercuria 相關方將同意於日後提供類似服務以協助管理華貿物業

- ▶ **管理過渡期對春泉產業信託單位持有人造成不確定性**
 - 不能保證上述委任管理附屬公司或外部管理公司將會成功及迅速開展
 - 於過渡期內管理人不能積極尋求任何投資機會
 - 若干因素，當中包括員工安排、取得必要牌照及信託契約修訂，均對房地產投資信託基金造成時間及成本上的影響

- ▶ 房地產投資信託基金守則規定房地產投資信託基金受託人及管理人須各自獨立，管理人內部化**或未有嚴格遵守房地產投資信託基金守則第4.8段**，因此可能需要證監會就有關規定授出技術上的豁免。
- ▶ 第2項決議案（倘獲批准）仍將以下述各項為條件並受其所規限：
 - a) 管理附屬公司之員工安排及授權
 - b) 單位持有人以特別決議案方式**就信託契約作出必要修訂**
- ▶ 概不保證第2項決議案能成功及迅速實施，或導致**不確定性的期間延長**
- ▶ 涉及的額外資源及成本或最終影響春泉產業信託向單位持有人作出分派的能力

**PAG單位持有人並無就批准第2項決議案後
提供如何支付有關落實決議案的成本的任何解釋或指引**

倘第2項決議案經提呈但未獲批准

- ▶ 管理人將由其他外部管理公司取代。概不保證將能隨時聘用公司擔任新管理人或該公司將收取甚麼費用

**董事會認為第1項決議案及第2項決議案並不符合
春泉產業信託及單位持有人的整體利益，
並將強烈建議單位持有人投票反對第1項決議案
及第2項決議案**