



- (1) 經調整 EBITDAR 指未計利息、所得稅、折舊及攤銷(扣除表演製作成本的攤銷)、開業前開支、開發開支、外匯虧損或收益淨額、出售物業及設備的虧損或收益、公司開支、土地租賃開支、以股份為基礎的補償、修正債項的虧損及按公平值計入損益的金融資產公平值虧損或收益前的利潤。管理層採用經調整 EBITDAR，主要作為計算本集團物業營運績效、以及比較本集團物業與競爭對手物業營運績效的主要計量指標。然而，經調整 EBITDAR 不應當作獨立參考數據；不應視作利潤或經營利潤的替代指標；不應視作國際財務報告準則營運績效、其他合併營運績效或現金流量數據的指標；亦不應視作替代現金流量作為流通能力計量指標。本招股章程所呈列的經調整 EBITDAR 未必適合與其他公司的類似名稱的計量指標作直接比較。此外，本招股章程所呈列的經調整 EBITDAR，可能有別於LVS向美國證券交易委員會提交澳門分部業務時呈列的經調整 EBITDAR。有關經調整 EBITDAR 與最適合與之作直接比較的國際財務報告準則量值(即截至二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日止年度，截至二零零八年及二零零九年六月三十日止六個月，以及截至二零零八年及二零零九年九月三十日止三個月的經營利潤)的定量對賬，請參閱「經營業績的概要 — 經調整 EBITDAR」。

# 財務資料

## 合併資產負債表

	於十二月三十一日			於六月三十日		於
	二零零六年 美元 (經審核)	二零零七年 美元 (經審核)	二零零八年 美元 (經審核)	二零零九年 美元 (經審核)	二零零九年 港元	二零零九年 九月三十日 美元 (未經審核)
<b>資產</b>						
<b>流動資產</b>						
存貨.....	1.7	8.4	10.9	10.1	78.4	9.9
貿易應收賬款及其他應收款項以及 預付款項淨額.....	17.7	240.0	287.9	244.3	1,893.6	268.6
受限制現金.....	233.4	59.2	124.1	172.1	1,333.9	196.7
現金及現金等價物.....	278.5	439.4	417.8	340.6	2,639.8	394.7
<b>流動資產總值.....</b>	<b>531.2</b>	<b>747.0</b>	<b>840.7</b>	<b>767.2</b>	<b>5,945.7</b>	<b>869.9</b>
<b>非流動資產</b>						
投資物業淨額.....	—	292.7	338.0	621.7	4,818.5	663.2
土地租賃權益淨額.....	8.6	234.6	274.4	284.5	2,205.2	281.5
物業及設備淨額.....	2,008.7	3,568.7	5,235.8	5,008.0	38,811.7	4,991.8
無形資產淨值.....	3.5	5.5	46.2	43.7	339.0	41.6
遞延所得稅資產淨值.....	—	0.1	0.2	0.2	1.2	0.1
按公平值計入損益的金融資產.....	0.5	0.0	—	—	—	2.2
其他資產.....	2.4	34.7	60.8	58.2	451.2	54.1
貿易應收賬款及其他應收款項以及 預付款項淨額.....	—	25.1	91.5	61.7	478.0	21.2
受限制現金.....	232.1	—	—	—	—	—
<b>非流動資產總值.....</b>	<b>2,255.7</b>	<b>4,161.5</b>	<b>6,046.9</b>	<b>6,078.0</b>	<b>47,104.8</b>	<b>6,055.8</b>
<b>資產總值.....</b>	<b>2,786.9</b>	<b>4,908.5</b>	<b>6,887.6</b>	<b>6,845.2</b>	<b>53,050.5</b>	<b>6,925.6</b>
<b>負債</b>						
<b>流動負債</b>						
貿易應付賬款及其他應付款項.....	544.2	912.3	1,982.0	1,977.9	15,329.1	1,414.0
即期所得稅負債.....	0.0	0.0	0.2	0.4	3.0	0.3
借貸.....	0.3	6.3	44.3	70.8	548.8	87.9
<b>流動負債總額.....</b>	<b>544.6</b>	<b>918.6</b>	<b>2,026.6</b>	<b>2,049.2</b>	<b>15,880.9</b>	<b>1,502.1</b>
<b>非流動負債</b>						
貿易應付賬款及其他應付款項.....	0.3	6.8	12.7	12.9	99.8	13.0
借貸.....	1,387.1	2,935.2	3,598.9	3,471.7	26,905.4	4,009.6
<b>非流動負債總額.....</b>	<b>1,387.4</b>	<b>2,942.1</b>	<b>3,611.5</b>	<b>3,484.5</b>	<b>27,005.1</b>	<b>4,022.6</b>
<b>負債總額.....</b>	<b>1,932.0</b>	<b>3,860.7</b>	<b>5,638.1</b>	<b>5,533.7</b>	<b>42,886.1</b>	<b>5,524.7</b>
<b>權益</b>						
<b>本公司權益持有人應佔資本及儲備</b>						
合併資本.....	—	—	—	—	—	—
資本儲備.....	80.0	80.0	80.0	80.0	620.4	80.7
法定儲備.....	6.2	6.2	6.2	6.3	48.9	6.3
以股份為基礎的補償儲備.....	—	—	17.5	21.4	165.7	23.5
滙兌儲備.....	0.5	(2.8)	5.6	5.8	45.1	5.8
保留盈利.....	768.2	964.4	1,140.1	1,198.0	9,284.3	1,284.6
<b>權益總額.....</b>	<b>855.0</b>	<b>1,047.9</b>	<b>1,249.5</b>	<b>1,311.5</b>	<b>10,164.5</b>	<b>1,400.9</b>
<b>權益及負債總額.....</b>	<b>2,786.9</b>	<b>4,908.5</b>	<b>6,887.6</b>	<b>6,845.2</b>	<b>53,050.5</b>	<b>6,925.6</b>
<b>流動負債淨額.....</b>	<b>(13.4)</b>	<b>(171.6)</b>	<b>(1,185.8)</b>	<b>(1,282.0)</b>	<b>(9,935.2)</b>	<b>(632.3)</b>
<b>資產總值減流動負債.....</b>	<b>2,242.4</b>	<b>3,989.9</b>	<b>4,861.1</b>	<b>4,796.1</b>	<b>37,169.6</b>	<b>5,423.5</b>

## 管理層對財務狀況及經營業績的討論與分析

以下本公司財務狀況及經營業績的討論與分析應連同本招股章程附錄一「會計師報告」所載本公司於二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日及截至該等日期止年度，以及於二零零九年六月三十日及截至該日期止六個月的經審核合併財務資料(包括相關附註)一併閱讀。本公司的經審核合併財務資料已根據國際財務報告準則編製。本公司於二零零九年九月三十日及截至二零零八年及二零零九年九月三十日止三個月的合併財務資料(經調整 EBITDAR 數據除外)乃摘錄自本公司截至二零零九年九月三十日止三個月及九個月止的簡明合併財務資料，並經本公司的申報會計師遵照國際審閱委聘準則第2410號進行審閱，均反映本公司管理層認為對按國際財務報告準則公平呈列有關資料而言必要的調整。以下討論涉及包括風險及不明朗因素的前瞻性陳述。有關該等風險及不明朗因素的其他資料，請參閱「風險因素」。

## 概覽

按截至二零零八年十二月三十一日止年度及截至二零零九年六月三十日止六個月的 EBITDA 計算，本公司是澳門領先的綜合度假村及娛樂場發展商、擁有人及經營商。<sup>(1)</sup>本公司是澳門最大的綜合度假村經營商，這些綜合度假村不單設有博彩區及會議區，還提供會展大堂、購物中心、餐區及文娛場所。本公司的綜合度假村，相信在澳門是獨一無二的，也是本公司與競爭對手之間的區別所在。澳門政府發出了六個在澳門經營娛樂場或博彩區的經營權或轉批經營權，本公司的附屬公司VML持有其中之一。按娛樂場博彩收益計算，澳門是全球最大的博彩市場；也是中國唯一提供合法娛樂場博彩的地區。

本公司擁有澳門威尼斯人、澳門金沙及澳門百利沙。本公司亦擁有亞洲其中一個最大的會展大堂及澳門最大的文娛場所金光綜藝館™，以及三大港澳高速客輪公司的其中之一。本公司的豪華及中檔購物中心名店林立，共有380多家零售門市，包括家喻戶曉的名牌 Calvin Klein、Cartier、Chanel、Esprit、Gucci、Hermès、Louis Vuitton、Nike 及 Prada 等，此外還有亞洲其中一所最大的醫療美容水療中心 Malo Clinic and Spa。截至二零零九年六月三十日為止，本公司的物業提供3,554個套房及酒店客房、1,098張博彩桌、3,631部角子機、60多家各式餐廳食肆，以及其他綜合度假設施。

本公司已制定業務策略，計劃大力發展路氹，發揮綜合度假村的業務模式，打造亞洲首屈一指的博彩、消閒及會議勝地。按照本公司的規劃，路氹最終將建成五座互相連接的綜合度假村，包括不同類型的品牌酒店及度假設施，以吸引不同市場檔次的消費者。本公司的路氹金光大道發展項目完成後，預計將提供超過20,000個酒店客房、逾1,600,000平方呎的會展獎勵旅遊用地、超過2,000,000平方呎的購物中心、六家劇院及其他設施。本公司的業務策略及發展規劃，相信有助於令本公司於需求的穩定性、客人住宿酒店的平均日數，以及利潤率等方面，均達致較側重博彩業務的設施所達水平之上。

## 影響本公司經營業績的因素

影響本公司財務狀況及經營業績的主要因素如下：

### 澳門博彩及旅遊市場的增長

澳門是全中國唯一提供合法娛樂場博彩的地區。除擁有作為中國唯一博彩飛地的特殊地位外，澳門的博彩及旅遊市場一直以來受惠於宏觀經濟加上人口分佈推動力的合併因素。

<sup>(1)</sup> 根據可公開獲得的資料，包括公司財務報告。

以往，澳門的博彩業為壟斷行業。隨着澳門開放博彩業，加上澳門的旅遊及運輸設施持續發展，澳門的娛樂場數目已由二零零四年十二月三十一日的15家增加至二零零九年六月三十日的32家，博彩收益總額由二零零四年約5,400,000,000美元增加至二零零八年約13,700,000,000美元，複合年增長率為26.0%。截至二零零九年六月三十日止六個月，博彩收益總額約6,400,000,000美元。娛樂場博彩一直佔澳門所產生的博彩收益的主要部分。

於二零零六年，澳門的娛樂場博彩收益已超越拉斯維加斯，因此，就娛樂場博彩收益而言，澳門成為全球最大的博彩市場。於二零零八年，澳門的娛樂場博彩收益差不多是拉斯維加斯的兩倍，並為大西洋城三倍以上。

近年，澳門的遊客大部分來自中國內地及香港，根據澳門政府的統計數字，其佔於二零零八年的遊客數目的81.2%。中國內地為全球發展最快的主要經濟體系之一，預期將繼續為澳門的博彩及旅遊市場帶來重大貢獻。香港為國內人均收入水平最高的城市之一，連接澳門的交通便利，預期將繼續為主要遊客來源。此外，強勁的經濟增長使亞洲中產階級及中高產階級人數不斷大幅增加，他們的可支配收入較高，促進了前往澳門的遊客數目增長，而本公司預期此趨勢將會繼續。除中國內地及香港外，其他遊客主要來自泰國、台灣、南韓及日本等國家。請參閱「行業概覽」。

儘管全球及地區經濟整體衰退，使澳門的遊客數目及博彩收益近期下跌，但本公司相信，長遠而言，中國內地及該地區的整體經濟將會顯著增長，因此，澳門的博彩及旅遊市場亦將會繼續拓展。請參閱「風險因素—有關本公司持續業務的風險—本公司的業務特別容易因經濟低迷及其他因素使選擇性消費開支減少而受到影響」。

### 本公司物業的開發及開業

本公司的經營業績極受本公司物業的開發及開業影響。物業的開業可以且過往一向是本公司經營業績改變的主要原因。當一所物業投入業務，本公司即開始記錄相關收益及開支，以及折舊及利息開支。於二零零六年，本公司唯一經營的物業為澳門金沙，而澳門威尼斯人及澳門百利沙分別於二零零七年八月及二零零八年八月開業。此外，一所物業開業前產生的開支或會相當龐大。例如，於二零零八年，本公司就澳門百利沙產生龐大的開業前開支。由於本公司路氹金光大道發展項目第五及第六地段的建設工程暫停，而與發展項目有關的開支於暫停期間並無撥充資本，因此，本公司預期截至二零零九年十二月三十一日止年度的開業前開支將會相當龐大。截至二零零九年六月三十日止六個月，該等工程暫緩成本佔開業前開支總額52,400,000美元的41,800,000美元。

### 未來以高利潤率的博彩業務分部為重點

本公司致力吸引中場客戶以及高端貴賓及高端客戶。於二零零九年六月三十日，本公司的物業擁有約849,000平方呎的博彩場地、1,098張博彩桌及3,631台角子機，其中797張博彩桌專為中場博彩而設。本公司相信，本公司物業的非博彩元素亦將吸引日漸增多的中場客戶。本公司的管理層估計，本公司的中場博彩桌收益所產生的毛利，較本公司一般的貴賓客戶博彩桌收益所產生的毛利高出約四倍。這主要是因為本公司不會向中場客戶支付佣

## 財務資料

金以吸引其光顧，亦不會提供酒店客房、膳食或其他配套設施等大量免費服務。由於本公司無需向中場客戶提供大量免費服務，因此他們對本公司非博彩服務的消費，將會直接增加本公司的非博彩收益。

同時，本公司著重增加轉碼下注額的高端客戶市場分部。本公司的管理層估計，本公司的高端客戶博彩桌收益所產生的毛利，較本公司一般貴賓客戶博彩桌收益所產生的毛利高出約1.0至1.5倍。此情況主要歸因於本公司一般向高端客戶支付的佣金，較本公司向博彩中介人支付的佣金低。本公司計劃透過進行直接的市場推廣工作，利用本公司的 Paiza 品牌，並提供使本公司物業有別於競爭對手物業的配套設施，以增加本公司在高端客戶市場分部中的市場份額。本公司的競爭對手中，很多在吸引貴賓光顧方面都較本公司更為依賴博彩中介人。本公司向若干高端客戶提供住宿，讓其入住豪華的 Paiza 套房及公寓，其中包括私人博彩及禮賓服務。

下表概述中場下注額及轉碼下注額各佔博彩收益及博彩利潤總額的明細分析，包括貴賓及高端客戶：

	截至 二零零八年 十二月三十一日 止年度	截至 二零零九年 六月三十日 止六個月
<b>博彩總收益</b>		
轉碼下注額.....	56.9%	54.2%
中場下注額.....	43.1%	45.8%
	<u>100.0%</u>	<u>100.0%</u>
<b>博彩利潤總額</b>		
轉碼下注額.....	27.6%	18.1%
中場下注額.....	72.4%	81.9%
	<u>100.0%</u>	<u>100.0%</u>

隨著越來越多中場客戶因本公司物業及市場其他物業所提供的博彩、會展獎勵旅遊及休閒組合而受澳門吸引，本公司預期，其業務的中場比例日後會繼續增加。

### 提升業務經營效益的措施

本公司於二零零八年初設立一項節省成本計劃，以改善經營效率，並裁減冗贅職位。該項計劃包括減少薪金開支及非薪金相關開支，譬如水電、銀行費用及營運供應品等。本公司適當調節了博彩桌數目，並且優化職員及賓客的交通服務。本公司的節省成本計劃是本公司經營策略的重要組成部分。儘管本公司縮減人員編制的工作已大致完成，但預期於二零零九年十二月三十一日前仍將執行餘下的節省成本措施。管理層相信，待全球經濟有所改善後，成本節省措施的效益將會更加明顯。

### 融資成本及折舊

本公司正值增長，財務需要相當龐大。澳門金沙於二零零四年開業後，本公司繼而開設澳門威尼斯人及澳門百利沙，並開始本公司的渡輪業務。開始並繼續經營此等項目需要龐大的資本開支。於二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日，本公司的流動負債淨額分別為13,400,000美元、171,600,000美元及1,185,800,000美元。於二零零九年六月三十日，本公司的流動負債淨額為1,282,000,000美元(即9,935,200,000港元)，其中1,233,800,000美元(即9,562,200,000港元)為於全球發售完成後償付或清償的應付關連公司款項。於二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日，以及於二零零九年六月三十日，本公司的借貸總額分別為1,387,500,000美元、2,941,500,000美元、3,643,200,000

美元及3,542,500,000美元(即27,500,000,000港元)。此外，於二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日，以及於二零零九年六月三十日止，本公司的資本承擔總額分別為4,277,000,000美元、10,163,500,000美元、7,719,000,000美元及2,187,300,000美元(即16,951,600,000港元)。

由於本公司將繼續開發其物業，本公司預期在可見將來會有龐大的資本開支。此外，本公司就開發其路氹金光大道發展項目的新綜合度假村已產生(並將繼續產生)龐大資本開支，上述發展項目為本公司在路氹金光大道發展項目進行大量建築工程的策略的一部分。請參閱「風險因素—有關本公司持續經營業務的風險」及「風險因素—有關路氹金光大道發展項目的風險」。

本公司的經營業績已受(並將繼續受)已上升的開業前開支、折舊及攤銷以及利息開支影響。當本公司將一項資產投入服務，本公司即停止對利息開支進行資本化，並開始計算折舊。當本公司項目的建築工程暫停(正如本公司路氹金光大道發展項目第五及第六地段的情況)，本公司的經營業績會因本公司未能在停工期間對所產生的經營及融資開支進行資本化而受重大影響。在該等時期內，本公司繼續產生與保養發展地盤有關的費用。

過去，本公司極度依賴本公司的經營現金流量、從第三方取得的借貸，以及從LVS集團取得的權益出資及其他融資，以滿足其融資需要。本公司的主要融資為澳門信貸融資及渡輪融資。請參閱「—重大債務說明」。本公司有意透過一併使用債務及股本融資及內部資源(包括全球發售的所得款項)，以為本公司的資本開支計劃提供資金。請參閱「—資本開支」。

### 競爭

本公司在娛樂場博彩業，以及酒店業、會展獎勵旅遊業及零售業，均與對手進行競爭。VML為六個獲准在澳門經營博彩設施的承批人或獲轉批給人之一。儘管目前沒有額外的經營者獲准進軍澳門的博彩業，但本公司預期現有的六個承批人或獲轉批給人的競爭將持續，且在某些情況下加劇。本公司已增加向高端客戶及博彩中介人提供的信貸額，此乃主要由於下注額上升以及競爭加劇。截至二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日止年度，以及截至二零零八年及二零零九年六月三十日止六個月，信貸桌面博彩下注額佔桌面博彩下注額總額的百分比分別約為5.1%、10.7%、23.7%、18.2%及29.4%。請參閱「—關鍵會計政策及估計—呆賬準備」。雖然本公司在澳門的經營歷史不及若干其他競爭對手久遠，但本公司相信，本公司藉著將拉斯維加斯式娛樂場引進亞洲而取得先行者優勢。本公司預期，隨着規模更大的新度假村(包括本公司有意開設的項目及競爭對手將開設的項目)開業，澳門的競爭將更趨激烈。澳門酒店業、會展獎勵旅遊業及零售業的競爭近期加劇，且本公司預期此趨勢在短期內將持續下去。此外，本公司的業務與亞洲其他地區的類似業務互相競爭，當中包括香港及新加坡等主要旅遊業市場。請參閱「行業概覽」。

### 呈列基準

LVS於重組前擁有並控制本公司，且於重組後繼續持有本公司的控制權益。重組在權益結合法相似的基準下，被視為一項受共同控制業務合併。財務資料包括現時組成本集團各公司的合併財務狀況、業績及現金流量，猶如本集團現有架構於整個往績記錄期或其各自的註冊成立／成立或收購日期以來(以較短者為準)一直存在。

## 財務資料

財務資料根據過往歷史成本，按國際財務報告準則編製，惟按公平值計入損益的金融資產已被重估列值。根據國際財務報告準則編製的財務資料需要採納若干重要會計估計，亦需要管理層在應用本集團的會計政策時作出判斷。請參閱「一關鍵會計政策及估計」。

### 經營業績概要

下表概述本公司的經營業績：

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月		截至九月三十日止三個月	
	二零零六年 (經審核)	二零零七年 (經審核)	二零零八年 (經審核)	二零零八年 (未經審核) (百萬美元)	二零零九年 (經審核)	二零零八年 (未經審核)	二零零九年 (未經審核)
收益淨額.....	1,281.1	1,966.2	3,053.3	1,490.6	1,500.6	796.7	846.0
經營開支.....	902.8	1,722.3	2,759.3	1,318.7	1,390.5	719.6	715.8
經營利潤.....	378.3	243.9	294.0	171.9	110.1	77.1	130.2
除所得稅前利潤.....	375.8	196.1	175.9	114.1	58.1	60.0	86.7
年度／期間利潤.....	375.8	196.1	175.7	114.0	58.0	60.0	86.7
經調整 EBITDAR <sup>(1)</sup> (未經審核)....	457.7	514.3	686.0	349.2	337.7	171.8	228.2

(1) 有關經調整 EBITDAR 的定義，請參閱「一經調整 EBITDAR」一節。

下表概述若干項目佔收益淨額的百分比：

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月		截至九月三十日止三個月	
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零八年	二零零九年	二零零八年	二零零九年
經營開支.....	70.5%	87.6%	90.4%	88.5%	92.7%	90.3%	84.6%
經營利潤.....	29.5%	12.4%	9.6%	11.5%	7.3%	9.7%	15.4%
除所得稅前利潤.....	29.3%	10.0%	5.8%	7.7%	3.9%	7.5%	10.2%
年度／期間利潤.....	29.3%	10.0%	5.8%	7.6%	3.9%	7.5%	10.2%
經調整 EBITDAR <sup>(1)</sup> (未經審核)....	35.7%	26.2%	22.5%	23.4%	22.5%	21.6%	27.0%

(1) 有關經調整 EBITDAR 的定義，請參閱「一經調整 EBITDAR」一節。



# 財務資料

## 經調整EBITDAR

下表列載經調整 EBITDAR 與利潤的對賬。經調整 EBITDAR 指未計利息、所得稅、折舊及攤銷(扣除表演製作成本的攤銷)、開業前開支、開發開支、外匯虧損或收益淨額、出售物業及設備的虧損或收益、公司開支、土地租賃開支、以股份為基礎的補償、修正債項的虧損及按公平值計入損益的金融資產公平值虧損或收益前的利潤。就本公司各物業的經調整 EBITDAR 而言，本公司按各物業的應佔收益，對攤分的支援開支進行分配。管理層採用經調整 EBITDAR，主要作為計算本集團物業營運績效、以及比較本集團物業與競爭對手物業營運績效的主要計量指標。然而，經調整 EBITDAR 不應當作獨立參考數據；不應視作利潤或經營利潤的替代指標；不應視作國際財務報告準則營運績效、其他合併營運績效或現金流量數據的指標；亦不應視作替代現金流量作為流通能力計量指標。本招股章程所呈列的經調整 EBITDAR 未必適合與其他公司的類似名稱的計量指標作直接比較。此外，本招股章程所呈列的經調整 EBITDAR，可能有別於LVS向美國證券交易委員會提交澳門分部業務時呈列的經調整 EBITDAR。

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月		截至	截至
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零八年	二零零九年	二零零八年 九月三十日 止三個月	二零零九年 九月三十日 止三個月
	(百萬美元)						
經調整EBITDAR(未經審核) . . . . .	457.7	514.3	686.0	349.2	337.7	171.8	228.2
LVS授予僱員的以股份為基礎的補償 . . . . .	(4.1)	(9.6)	(15.2)	(7.3)	(3.5)	(4.0)	(2.0)
公司開支 . . . . .	(0.4)	(2.7)	(14.7)	(4.3)	(4.7)	(7.7)	(1.7)
土地租賃開支 . . . . .	(0.8)	(9.8)	(11.9)	(5.9)	(6.1)	(2.9)	(3.1)
開業前開支 <sup>(1)</sup> . . . . .	(33.2)	(138.0)	(111.4)	(37.9)	(52.0)	(29.4)	(12.3)
開發開支 . . . . .	(2.7)	—	—	—	—	—	—
折舊及攤銷 . . . . .	(35.2)	(104.0)	(268.2)	(123.4)	(158.4)	(69.7)	(80.1)
表演製作成本的攤銷 . . . . .	—	—	1.9	—	2.1	0.8	1.1
外匯(虧損)/收益淨額 . . . . .	(0.7)	(5.2)	29.2	2.6	(0.1)	18.4	0.4
出售物業及設備的(虧損)/收益 . . . . .	(1.9)	(0.6)	(1.6)	(1.2)	(4.9)	(0.0)	0.3
按公平值計入損益的金融資產的 公平值(虧損)/收益 . . . . .	(0.5)	(0.6)	(0.0)	0.1	—	(0.0)	(0.5)
經營利潤 . . . . .	<b>378.3</b>	<b>243.9</b>	<b>294.0</b>	<b>171.9</b>	<b>110.1</b>	<b>77.1</b>	<b>130.2</b>
利息收入 . . . . .	27.8	29.2	4.8	2.5	0.3	1.4	0.2
經扣除資本化金額後的 利息開支 . . . . .	(30.3)	(77.0)	(122.9)	(60.2)	(52.2)	(18.6)	(43.5)
修正債項的虧損 . . . . .	—	—	—	—	—	—	(0.2)
除所得稅前利潤 . . . . .	<b>375.8</b>	<b>196.1</b>	<b>175.9</b>	<b>114.1</b>	<b>58.1</b>	<b>60.0</b>	<b>86.7</b>
所得稅(開支)/抵免 . . . . .	(0.0)	0.0	(0.2)	(0.1)	(0.2)	0.0	(0.1)
年度/期間利潤 . . . . .	<b>375.8</b>	<b>196.1</b>	<b>175.7</b>	<b>114.0</b>	<b>58.0</b>	<b>60.0</b>	<b>86.7</b>

(1) 開業前開支不包括截至二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日止年度，以及截至二零零八年及二零零九年六月三十日止六個月分別為1,500,000美元、3,800,000美元、900,000美元、200,000美元及400,000美元的以股份為基礎的補償開支。截至二零零八年及二零零九年九月三十日止三個月的開業前開支，分別不包括400,000美元及100,000美元的以股份為基礎的補償開支。

## 本公司經營業績的主要組成部分

本公司經營業績的主要組成部分列載如下。

**娛樂場收益淨額：** 娛樂場收益總額指博彩贏輸的總和。本公司記錄透過博彩中介人直接或間接向客戶回贈的佣金，以及向博彩客戶授出現金折回及其他現金獎勵，作為娛樂場總收益的扣減，以計算娛樂場收益淨額。本公司跟隨澳門市場的慣例，將桌面博彩分為兩個類別，分別是轉碼下注額(全部為貴賓客戶及高端客戶)及非轉碼下注額(大部分為非貴賓客戶)。轉碼下注額乃根據已下注並輸賠的不可兌換博彩籌碼金額計算。非轉碼下注額則根據桌面博彩入箱數目計算。由於已下注金額遠高於入箱金額，因此轉碼下注額及非轉碼下注額數據並不能互相比較。角子機收入總額為於相關期間內的已下注總額或投進角子機內的硬幣總額。

本公司按轉碼下注額的百分比計算轉碼桌面博彩贏額，並按非轉碼入箱數目的百分比計算非轉碼桌面博彩贏額，且按角子機收入總額的百分比計算角子機贏款。贏額或贏率，分別代表由娛樂場贏取並記錄為娛樂場收益的轉碼下注額及非轉碼入箱數目或收入總額的百分比。根據本公司的經驗，平均贏率長期維持穩定，然而，平均贏率在短時期內可因與下注額大的幸運博彩相關的統計差距而出現大幅變化。此外，與調整桌面博彩組合有關的管理行為，亦可能影響桌面博彩的贏率。

**客房收益淨額：** 客房收益總額來自本公司酒店客房的入住率。以免租形式向本公司客戶提供的客房，乃記錄為收益總額的扣減，以計算收益淨額。

本公司利用入住率、日均房租及平均客房收入以計算其表現。免租客房(房租按標準即時入住率予以折扣計算)包括在上述計算內。客戶入住率指在某時期內可供使用酒店客房的平均入住百分比，而日均房租則指已入住客房的每日平均價格。平均客房收入指日均房租及入住率。由於並非所有可供使用客房均有人入住，因此，日均房租一般高於平均客房收入。倘預訂客房的賓客沒有抵達入住，訂金將不予退還，該客房也可改租給非預訂賓客。由於原本的訂金及非預訂賓客所支付的金額均記錄為收益，因此，就統計而言，此等客房視為曾兩度入住。倘大量客房重新銷售，則入住率可能超逾100%，且平均客房收入或高於日均房租。由於澳門金沙的客房主要以免租形式提供予客戶，因此，對澳門金沙而言，客房收益並不重大。

**餐飲收益淨額：** 餐飲收益總額來自本公司擁有並經營的店舖(包括位於本公司酒店設施內的店舖)所出售的餐飲。以免費形式提供的餐飲服務，乃記錄為收益總額的扣減，以計算收益淨額。

**購物中心收益：** 購物中心收益來自本公司向澳門威尼斯人度假村酒店大運河購物中心及四季•名店的零售商授出使用權，以及相關管理費、其他牌照費及徵費。有關零售商向本公司支付的款項，乃根據定期固定金額，或以營業額為基礎的公式，或結合兩者的方式計算。

**會議、渡輪、零售及其他收益淨額：** 會議、渡輪、零售及其他收益總額來自就租賃大型會議及會議場地所提供的服務、劇場表演、演唱會及運動項目的文娛收益、渡輪船票

銷售、零售銷售及其他服務。以免費形式提供的服務，乃記錄為收益總額的扣減，以計算收益淨額。

**娛樂場開支：** 娛樂場開支主要包括博彩稅項及博彩金、向博彩中介人支付的轉碼佣金(扣除間接向客戶回贈的金額)、薪金開支及博彩供應物品。博彩稅(包括35.0%特別博彩稅及按娛樂場收益計算的4.0%特別徵費)須繳付予澳門政府。博彩金包括固定金額及根據貴賓博彩桌、中場博彩桌及博彩機(包括角子機)數目計算的浮動金額。請參閱「轉批經營權」。

**客房開支：** 客房開支主要包括薪金開支、供應品及洗衣開支。

**餐飲開支：** 餐飲開支包括本公司餐飲店舖的相關成本，以及經營供應品及薪金開支。

**購物中心開支：** 購物中心開支主要包括公用地區保養、推廣活動及購物中心管理服務的相關成本。

**會議、渡輪、零售及其他開支：** 此等開支包括但不限於渡輪燃料及保養的開支，以及薪金及經營開支。

**呆賬撥備：** 本公司的呆賬撥備主要涉及應收本公司博彩顧客及零售商的款項。一些客戶或零售商隨時可能結欠本公司款項，故呆賬撥備可在短期內出現變動。本公司相信，未來呆賬撥備的金額將取決於經濟狀況、本公司的信貸準則、本公司的風險評估及負責授出信貸的管理層的判斷。

**一般及行政開支：** 一般及行政開支包括薪金、營銷及廣告，以及其他物業經營開支。

**開業前開支：** 開業前開支包括薪金開支、專業費及新企業開業前產生的其他成本，此等開支均於產生時支銷。

## 近期發展

### 第五及第六地段的項目融資承諾

#### 項目融資

截至最後實際可行日期，本公司的間接全資附屬公司VOL已取得一組商業銀行及金融機構(包括所有聯席賬簿管理人的聯屬人士)承諾向VOL提供本金總額為14.5億美元或等值款項的項目融資，主要用於支付因重新開展位於第五及第六地段的綜合度假村第一及第二期發展及興建工程，而預期會產生項目成本總額之一部分。VOL目前正積極尋求取得其他商業銀行及金融機構的承諾，提供本金總額最多達3.0億美元或等值款項的額外項目融資。若成功取得，VOL的項目融資承諾總額將達17.5億美元。VOL與若干商業銀行及金融機構洽談該等項目融資，已進入最後商討階段，並將繼續尋求額外項目融資的承諾，直至取得其最少17.5億美元的目標承諾總額為止。

假設取得17.5億美元的承諾總額，目前預計項目融資將包括：(i)7.5億美元或等值款項的備用第一定期貸款(「第一定期貸款」)，可在項目融資結束後30天內提取；(ii)7.5億美元或等值款項的延後提取第二定期貸款(「第二定期貸款」)，可在項目融資結束後18個月內提取；及(iii)2.5億美元或等值款項的循環信貸融資(「循環貸款」)，最遲可在項目融資到期前一個月提取(統稱「建議項目融資」)。

建議項目融資的主要條款載於現行的條款表，該組商業銀行及金融機構現行及未來的承諾函均以該等主要條款為依據。該等主要條款載述如下：

### **建議項目融資的資金提供條件**

建議項目融資最終是否授出，視乎能否於提供資金之前符合若干條件，包括：(i)本公司於聯交所完成首次公開發售，計劃用於第五及第六地段一期及二期的所得款項最少5億美元，以及第五及第六地段的業務(如需要以本公司於澳門的現時營運物業所得現金流量作為補充，惟需與建議放款人就此達成協定)於開發期內預期所產生的任何現金流量，連同建議項目融資的總所得款項淨額將足夠完成第五及第六地段一期及二期工程；(ii)妥當地簽訂與交付法律、抵押及其他文件；(iii)已委任建築、保險、環境顧問，並得到這些顧問交付合理可接受的報告；(iv)確認或取得已落成工程及在建工程所需的一切必要政府批文或許可證，包括與第五及第六地段一期及二期開發有關的一切相關規劃與樓宇批文；(v)獲澳門政府批准以第五及第六地段的批地(以及其上的相關修繕工程)作按揭，作為建議項目融資責任的擔保；(vi)完成令人信納的盡職調查，並出具正式的估值報告，確認第五及第六地段發展總值最少達到VOL、本公司及建議項目融資協調人所議定的水平；及(vii)僅就若干商業銀行及金融機構而言，VML在第五及第六地段綜合度假村經營的博彩區有滿意的安排。

再者，巴克萊銀行(聯席賬簿管理人之一的聯屬人士)的承諾，以全球發售所得款項淨額最少10億美元為條件用於償還結欠LVS集團的未償還集團內公司間應付款項及股東貸款及為LVS集團提供資金。

目前預計，各方將訂立建議項目融資的融資協議，而預期第一筆貸款款項將於二零二零年首季提取。若未能於二零二零年四月三十日前就建議項目融資簽立最終文件，建議項目融資準放款人的承諾將於該日或前後期限屆滿。

### **利息及費用**

建議項目融資的息率目前預期為香港銀行同業拆息率(若以港元計價)或倫敦銀行同業拆息率(若以美元計價)(如適用)，另加年息率4.50%。此外，第二定期貸款及循環貸款，亦分別就各自每日未提取部分收取年息率為2.00%及1.50%的備用費，均須於每季末支付。

### **最終到期日及還款**

建議項目融資的最終到期日將為自第一定期貸款融資下首個提取日起計滿五年的日期(「最終到期日」)。第一定期貸款與第二定期貸款各自的本金總額結餘將按照經商定的攤還時間表，自截至二零一三年三月三十一日止的季度起，每季按比例進行償款；循環貸款則於最終到期日悉數償還。第一定期貸款及第二定期貸款下的未償還本金總額，亦在受若干

重新投資權及例外情況的規限下，強制性地以若干資產出售所得款項、保險款項、債務發生款項及項目所產生的商定超額現金流量的百分比，按比例提前償還。

### 擔保

在受若干經商定的例外情況下，建議項目融資的擔保將包括對VOL及被指定為受限制附屬公司的VOL附屬公司(統稱「VOL受限制集團」)大致上全部資產享有的優先擔保權益，其中包括(但不限於)VOL受限制集團的絕大部分所有有形個人財產、不動產及混合財產與所有無形資產，集團內公司間票據及應付款項以及合約及租賃權。建議項目融資亦需要VOL受限制集團提供對建議項目融資預期提供的項目融資類型而言，屬標準及常用的不抵押保證，據此VOL受限制集團同意概不為VOL受限制集團其他債權人的利益，將某些抵押品進行質押。

### 契諾

VOL將須遵守某些財務契諾(包括最高綜合槓桿比率、最低綜合利息覆蓋比率)、關於維持最高資本開支方面的契諾，以及對於與建議項目融資類似的項目融資而言屬標準及常用的肯定及否定契諾，但某些常用及商定的例外及劃分情況除外。

### 違約事件

建議項目融資將須受與建議項目融資類似的項目融資而言屬標準及常用的，且與涉及本公司關聯人的融資協議中所規定者一致的違約事件所規限，包括但不限於：(i)除因遇上不可抗力而延期外，第五及第六地段的大部分一期營運未能自初步預期該營運開始之日後十二個月內開展；(ii)在遵守適用寬限期的情況下，VOL未能償還到期的本金額、利息及費用；(iii)第五及第六地段的一及二期工程所需成本，預期會超出VOL可動用的資金；(iv) VOL受限制集團經適用的寬限期後仍違反建議項目融資最終文件中所述的陳述及保證，或未能遵守上述文件中載列的財務契諾與肯定及否定的契諾；(v)本公司違反本身在保薦方面的責任；(vi)發生若干與VOL受限制集團有關的(或在某些情況下，與本集團有關的)其他負債方面的交叉違約；(vii)出現控制權變更，因而：(a) LVS不再直接或間接擁有本公司35.0%的有投票權證券；(b) 本公司不再直接或間接擁有VOL最少50.1%的股份；或(c) VOL不再直接或間接全資擁有個別VOL受限制集團的成員公司(除非為遵守使用收益權協議及適用澳門法律的強制性少數股東規定)或若干非受限附屬公司；(viii)轉批經營權終止或暫停；及(ix)導致股份自聯交所除牌的某些情況；上述違約事件均受若干重大限額及寬限期的規限。

### 本公司的保證及承諾

就最終授出建議項目融資予VOL，本公司將向建議項目融資下的放款人，以慣常的條款和條件，提供無條件及無擔保的付款及履約保證。此外，除若干延期外，我們承諾確保於二零一二年十二月三十一日或之前完成第五及第六地段的一及二期工程。有關保證及承諾要求我們(其中包括)取得開展實質營運所需的所有重要佔用許可，並就與第五及第六地段的一期及二期的建設工程有關的所有超支成本、資金需求及利息差額，籌措資金。

## 財務資料

### 截至二零零九年九月三十日止三個月與截至二零零八年九月三十日止三個月的比較

於二零零八年及二零零九年九月三十日及截至該等日期止三個月的合併財務資料摘要（經調整 EBITDAR 數據除外），均反映本公司管理層認為對按國際財務報告準則公平呈列有關資料而言必要的調整。中期業績不能作為全年業績的指標。

#### 收益淨額

本公司的收益淨額包括下列各項：

	截至九月三十日止三個月		
	二零零八年	二零零九年	百分比變動
	(百萬美元，百分比除外)		
娛樂場 .....	692.1	751.0	8.5%
客房 .....	34.2	31.3	(8.5)%
餐飲 .....	13.4	13.8	3.0%
購物中心.....	36.9	28.5	(22.8)%
會議、渡輪、零售及其他.....	20.1	21.5	7.0%
<b>總收益淨額</b> .....	<b>796.7</b>	<b>846.0</b>	<b>6.2%</b>

截至二零零九年九月三十日止三個月，收益淨額為846,000,000美元，較截至二零零八年九月三十日止三個月的796,700,000美元上升49,300,000美元，升幅為6.2%。收益淨額上升，主要由於在二零零八年八月開業的澳門百利沙於期內全面投入業務。由於全球經濟衰退，導致消費者消費額下跌，客房及購物中心收益因而減少，故抵銷部分增長。

截至二零零九年九月三十日止三個月，娛樂場收益淨額為751,000,000美元，較截至二零零八年九月三十日止三個月的692,100,000美元上升58,900,000美元，升幅為8.5%。由於澳門金沙的贏額百分比比較高，以及澳門百利沙於期內全面投入業務，澳門金沙及澳門百利沙的娛樂場收益淨額分別上升31,800,000美元及38,900,000美元。澳門威尼斯人的娛樂場收益淨額減少11,800,000美元，抵銷部分增長。

## 財務資料

下表概述本公司的娛樂場業績：

	截至九月三十日止三個月		
	二零零八年	二零零九年	百分比變動
	(百萬美元，百分比及百分點除外)		
<b>澳門威尼斯人</b>			
總娛樂場收益淨額	432.6	420.8	(2.7)%
非轉碼桌面博彩入箱數目	930.6	834.9	(10.3)%
非轉碼桌面博彩贏額百分比	19.7%	23.0%	3.3百分點
轉碼金額	9,778.7	9,062.2	(7.3)%
轉碼贏額百分比	3.1%	2.8%	(0.3)百分點
角子機收入總額	549.9	609.7	10.9%
角子機贏率	7.8%	7.5%	(0.3)百分點
<b>澳門金沙</b>			
總娛樂場收益淨額	243.6	275.4	13.1%
非轉碼桌面博彩入箱數目	652.3	626.4	(4.0)%
非轉碼桌面博彩贏額百分比	17.9%	19.0%	1.1百分點
轉碼金額	7,256.4	5,479.1	(24.5)%
轉碼贏額百分比	2.4%	3.4%	1.0百分點
角子機收入總額	273.1	327.5	19.9%
角子機贏率	7.3%	6.6%	(0.7)百分點
<b>澳門百利沙</b>			
總娛樂場收益淨額	15.9	54.8	244.7%
非轉碼桌面博彩入箱數目	16.7	82.9	396.4%
非轉碼桌面博彩贏額百分比	18.4%	22.3%	3.9百分點
轉碼金額	165.2	2,183.7	1,221.9%
轉碼贏額百分比	8.3%	2.3%	(6.0)百分點
角子機收入總額	7.9	60.6	667.1%
角子機贏率	6.4%	5.4%	(1.0)百分點

截至二零零九年九月三十日止三個月，客房收益淨額為31,300,000美元，較截至二零零八年九月三十日止三個月的34,200,000美元下跌2,900,000美元，跌幅為8.5%。客房收益淨額下跌，主要由於全球經濟衰退，區內爆發豬流感，以及中國內地居民受簽證限制，澳門威尼斯人的入住率因而下降，以致本公司降低房租。澳門百利沙於期內全面投入業務，抵銷澳門威尼斯人客戶收益淨額的部分跌幅。

下表概述本公司的客房業務。澳門金沙的套房主要以免租形式提供予博彩顧客，故相關的統計數據並未包括在內。

	截至九月三十日止三個月		
	二零零八年	二零零九年	百分比變動
	(美元，百分比及百分點除外)		
<b>澳門威尼斯人</b>			
客房收益總額(百萬)	51.1	45.0	(11.9)%
日均房租	211	198	(6.2)%
入住率	92.1%	88.1%	(4.0)百分點
平均客房收入	194	175	(9.8)%
<b>澳門百利沙</b>			
客房收益總額(百萬)	0.5	5.5	1,000.0%
日均房租	440	294	(33.2)%
入住率	31.4%	56.2%	24.8百分點
平均客房收入	138	165	19.6%

附註： 上表資料計及以免租形式提供予客戶，並按折扣房租記錄入賬的客房。

## 財務資料

截至二零零九年九月三十日止三個月，餐飲收益淨額為13,800,000美元，較截至二零零八年九月三十日止三個月的13,400,000美元輕微上升400,000美元，升幅為3.0%。

截至二零零九年九月三十日止三個月，購物中心收益為28,500,000美元，較截至二零零八年九月三十日止三個月的36,900,000美元下跌8,400,000美元，跌幅為22.8%。購物中心收益下跌，主要歸因於全球經濟衰退，以及所導致的消費者消費額減少。

截至二零零九年九月三十日止三個月，會議、渡輪、零售及其他收益淨額為21,500,000美元，較截至二零零八年九月三十日止三個月的20,100,000美元上升1,400,000美元，升幅為7.0%。會議、渡輪、零售及其他收益淨額上升，主要由於本公司添置新船隻，使航行次數增加，導致渡輪收益上升。

### 經營開支

本公司的經營開支包括以下各項：

	截至九月三十日止三個月		
	二零零八年	二零零九年	百分比變動
	(百萬美元，百分比除外)		
娛樂場	491.1	493.7	0.5%
客房	7.6	5.9	(22.4)%
餐飲	11.4	10.2	(10.5)%
購物中心	9.8	6.7	(31.6)%
會議、渡輪、零售及其他	36.7	31.6	(13.9)%
呆賬撥備	4.7	13.8	193.6%
一般及行政開支	66.3	56.9	(14.2)%
公司開支	7.7	1.7	(77.9)%
土地租賃開支	2.9	3.1	6.9%
開業前開支	29.8	12.3	(58.7)%
折舊及攤銷	69.7	80.1	14.9%
出售物業及設備的虧損／(收益)	0.0	(0.3)	—
按公平值計入損益的金融資產的 公平值虧損	0.0	0.5	—
外滙收益淨額	(18.4)	(0.4)	(97.8)%
<b>經營開支總額</b>	<b>719.6</b>	<b>715.8</b>	<b>(0.5)%</b>

截至二零零九年九月三十日止三個月，經營開支為715,800,000美元，較截至二零零八年九月三十日止三個月的719,600,000美元輕微下跌3,800,000美元，跌幅為0.5%。經營開支下跌，主要歸因於開業前開支及一般及行政開支減少，而的部分減幅受呆賬撥備及折舊及攤銷開支增加抵銷上述部分減幅，詳情載於下文。

截至二零零九年九月三十日止三個月，娛樂場開支為493,700,000美元，較截至二零零八年九月三十日止三個月的491,100,000美元輕微上升2,600,000美元，升幅為0.5%。娛樂場開支上升，主要由於博彩稅項及博彩金總額因博彩收益增加而增加15,400,000美元。本公司的節省成本措施促使薪金相關開支減少11,700,000美元，此項減幅抵銷上述部分增長。

截至二零零九年九月三十日止三個月，客房開支為5,900,000美元，較截至二零零八年



## 財務資料

九月三十日止三個月的7,600,000美元下跌1,700,000美元，跌幅為22.4%。本公司的節省成本措施促使薪金相關開支減少1,800,000美元。

截至二零零九年九月三十日止三個月，餐飲開支為10,200,000美元，較截至二零零八年九月三十日止三個月的11,400,000美元下跌1,200,000美元，跌幅為10.5%。餐飲相關開支下跌，主要由於本公司於澳門威尼斯人及澳門金沙推行節省成本措施，促使薪金相關開支減少4,000,000美元。由於開新業的澳門百利沙於期內全面投入業務，故其截至二零零九年九月三十日止三個月應佔開支總額增加2,000,000美元。

截至二零零九年九月三十日止三個月，購物中心開支為6,700,000美元，較截至二零零八年九月三十日止三個月的9,800,000美元下跌3,100,000美元，跌幅為31.6%。促使該下跌的主因乃本公司於薪金、水電及其他保養開支方面採取節省成本措施。

截至二零零九年九月三十日止三個月，會議、渡輪、零售及其他開支為31,600,000美元，較截至二零零八年九月三十日止三個月的36,700,000美元下跌5,100,000美元，跌幅為13.9%。促使該下跌的主因乃本公司於薪金及合約文娛活動方面採取節省成本措施。

截至二零零九年九月三十日止三個月，呆賬撥備為13,800,000美元，而截至二零零八年九月三十日止三個月，呆賬撥備則為4,700,000美元。該增長的其中8,000,000美元與本公司的娛樂場營運有關(因隨着本公司的新物業開業，本公司向高端客戶授出更多墊款)，而該增長的其中1,200,000美元則與購物中心營運有關(因經濟衰退導致物業的訪客人數及消費者消費額下降，致使本公司的租戶面臨困難)。

截至二零零九年九月三十日止三個月，一般及行政開支為56,900,000美元，較截至二零零八年九月三十日止三個月的66,300,000美元下跌9,400,000美元，跌幅為14.2%。一般及行政開支減少，主要由於本公司於薪金相關開支、水電、運輸成本及銀行費用方面採取的節省成本措施，使澳門金沙及澳門威尼斯人的有關開支減少10,400,000美元。新開業的澳門百利沙(於期內全面投入業務)所佔的開支2,600,000美元，抵銷上述部分減幅。

截至二零零九年九月三十日止三個月，開業前開支為12,300,000美元，較截至二零零八年九月三十日止三個月的29,800,000美元下跌17,500,000美元，跌幅為58.7%。截至二零零九年九月三十日止三個月的開業前開支，主要涉及與本公司路氹金光大道發展項目第五及第六地段建築工程遭暫停及該等建築地盤的保養有關的成本。截至二零零八年九月三十日止三個月的開業前開支，則主要與澳門百利沙的開業前期活動有關。

截至二零零九年九月三十日止三個月，折舊及攤銷開支為80,100,000美元，較截至二零零八年九月三十日止三個月的69,700,000美元上升10,400,000美元，升幅為14.9%。折舊及攤銷開支增加，主要由於本公司開始對截至二零零八年九月三十日止三個月的整段時期內尚未投入服務的區域進行折舊，因而出現與澳門百利沙相關的開支8,000,000美元，以及與澳門威尼斯人相關的開支2,100,000美元。

## 財務資料

### 經調整EBITDAR

下表概述有關本公司各分部的資料：

	截至九月三十日止三個月		
	二零零八年	二零零九年	百分比變動
	(百萬美元，百分比除外)		
澳門金沙.....	42.6	75.8	77.9%
澳門威尼斯人.....	135.3	149.5	10.5%
澳門百利沙.....	2.8	10.1	260.7%
渡輪及其他業務.....	(8.9)	(7.3)	18.0%
<b>經調整EBITDAR總額</b> .....	<b>171.8</b>	<b>228.2</b>	<b>32.8%</b>

截至二零零九年九月三十日止三個月，經調整EBITDAR為228,200,000美元，較截至二零零八年九月三十日止三個月的171,800,000美元上升56,400,000美元，升幅為32.8%。促使該上升的主因乃娛樂場收益增加及採取節省成本措施(主要在薪金、轉碼佣金、水電及其他營運方面)以致成本減少。

### 利息開支

下表概述有關利息開支的資料：

	截至九月三十日止三個月	
	二零零八年	二零零九年
	(百萬美元)	
利息及其他融資成本.....	45.9	47.4
減 — 資本化利息.....	(27.3)	(3.9)
利息開支淨額.....	<u>18.6</u>	<u>43.5</u>

截至二零零九年九月三十日止三個月，利息及其他融資成本為47,400,000美元，較截至二零零八年九月三十日止三個月的45,900,000美元增加1,500,000美元，增幅為3.3%。利息及其他融資成本增加，主要由於本公司向LVS集團借582,000,000美元，以償還欠付LVS集團若干成員公司的未償還集團內公司間應付款項。資本化利息減少23,400,000美元，主要由於澳門百利沙竣工及第五及第六地段上的建築工程遭暫停。由於本公司已停止對路氹金光大道發展項目暫停工程的利息進行資本化，因此預期二零零九年的資本化利息將微乎其微。

### 期間利潤

基於上文所述，利潤由截至二零零八年九月三十日止三個月的60,000,000美元，增加至截至二零零九年九月三十日止三個月的86,700,000美元。

**經營業績**

截至二零零九年六月三十日止六個月與截至二零零八年六月三十日止六個月的比較

**收益淨額**

本公司的收益淨額包括下列各項：

	截至六月三十日止六個月		
	二零零八年	二零零九年	百分比變動
	(百萬美元，百分比除外)		
娛樂場 .....	1,325.4	1,317.1	(0.6)%
客房 .....	67.5	55.5	(17.8)%
餐飲 .....	24.5	25.4	3.7%
購物中心.....	48.4	64.1	32.4%
會議、渡輪、零售及其他.....	24.8	38.4	54.8%
<b>總收益淨額.....</b>	<b>1,490.6</b>	<b>1,500.6</b>	<b>0.7%</b>

截至二零零九年六月三十日止六個月，收益淨額為1,500,600,000美元，較截至二零零八年六月三十日止六個月的1,490,600,000美元稍微上升10,000,000美元，升幅為0.7%。收益淨額上升，主要由於四季•名店開業，以及本公司擴充其渡輪服務。由於全球經濟衰退，區內爆發豬流感，以及中國內地居民受簽證限制，娛樂場及客房收益因而減少，故抵銷部分增長。

截至二零零九年六月三十日止六個月，娛樂場收益淨額為1,317,100,000美元，較截至二零零八年六月三十日止六個月的1,325,400,000美元減少8,300,000美元，減幅為0.6%。由於全球經濟於二零零八年下半年開始衰退，區內爆發豬流感，以及中國內地居民受簽證限制，澳門金沙及澳門威尼斯人的娛樂場收益淨額分別減少77,700,000美元及5,500,000美元。澳門百利沙開業所帶來的娛樂場收益淨額75,000,000美元抵銷部分減幅。

## 財務資料

下表概述本公司的娛樂場業績：

	截至六月三十日止六個月		
	二零零八年	二零零九年	百分比變動
(百萬美元，百分比及百分點除外)			
<b>澳門威尼斯人</b>			
總娛樂場收益淨額	798.8	793.3	(0.7)%
非轉碼桌面博彩入箱數目	1,731.6	1,623.3	(6.3)%
非轉碼桌面博彩贏額百分比	19.9%	23.2%	3.3百分點
轉碼金額	18,599.8	18,590.1	(0.1)%
轉碼贏額百分比	3.0%	2.7%	(0.3)百分點
角子機收入總額	819.9	1,093.8	33.4%
角子機贏款率	8.3%	7.5%	(0.8)百分點
<b>澳門金沙</b>			
總娛樂場收益淨額	526.6	448.9	(14.8)%
非轉碼桌面博彩入箱數目	1,381.3	1,208.4	(12.5)%
非轉碼桌面博彩贏額百分比	19.8%	19.1%	(0.7)百分點
轉碼金額	11,789.8	9,845.3	(16.5)%
轉碼贏額百分比	2.7%	2.7%	0.0百分點
角子機收入總額	514.0	577.2	12.3%
角子機贏款率	8.2%	6.7%	(1.5)百分點
<b>澳門百利沙</b>			
總娛樂場收益淨額	—	75.0	—
非轉碼桌面博彩入箱數目	—	167.5	—
非轉碼桌面博彩贏額百分比	—	25.2%	—
轉碼金額	—	1,125.2	—
轉碼贏額百分比	—	3.2%	—
角子機收入總額	—	100.0	—
角子機贏款率	—	5.7%	—

截至二零零九年六月三十日止六個月，客房收益淨額為55,500,000美元，較截至二零零八年六月三十日止六個月的67,500,000美元減少12,000,000美元，減幅為17.8%。為回應入住率因全球經濟衰退、區內爆發豬流感及中國內地居民受簽證限制而下降，本公司調低澳門威尼斯人的房租，此乃客房收益淨額減少的主要原因。澳門百利沙於二零零八年八月開業，因而抵銷澳門威尼斯人客房收益淨額的部分減幅。

## 財務資料

下表概述本公司的客房業務。澳門金沙的套房主要以免租形式提供予博彩顧客，故相關的統計數據並未包括在內。

	截至六月三十日止六個月		
	二零零八年	二零零九年	百分比變動
(美元，百分比及百分點除外)			
<b>澳門威尼斯人</b>			
客房收益總額(百萬).....	94.2	79.5	(15.5)%
日均房租.....	228	209	(8.3)%
入住率.....	79.4%	76.7%	(2.7)百分點
平均客房收入.....	181	160	(11.6)%
<b>澳門百利沙</b>			
客房收益總額(百萬).....	—	7.9	—
日均房租.....	—	293	—
入住率.....	—	41.5%	—
平均客房收入.....	—	122	—

附註：上表資料計及以免租形式提供予客戶，並按折扣房租記錄入賬的客房。

截至二零零九年六月三十日止六個月，餐飲收益淨額為25,400,000美元，較截至二零零八年六月三十日止六個月的24,500,000美元增加900,000美元，增幅為3.7%。餐飲收益淨額增加，主要歸因於澳門百利沙開業，其產生收益達3,700,000美元。由於全球經濟衰退，區內爆發豬流感，以及中國內地居民受簽證限制，澳門金沙及澳門威尼斯人的入住率因而下降，此乃該兩家酒店收益減少2,800,000美元的主要原因，收益減少抵銷上述部分增長。

截至二零零九年六月三十日止六個月，購物中心收益為64,100,000美元，較截至二零零八年六月三十日止六個月的48,400,000美元增加15,700,000美元，增幅為32.4%。購物中心收益增加，主要由於四季•名店開業，因而產生收益14,100,000美元，以及澳門威尼斯人度假村酒店大運河購物中心的收益增加1,600,000美元(部分歸因於購物中心出租率上升)。

截至二零零九年六月三十日止六個月，會議、渡輪、零售及其他收益淨額為38,400,000美元，較截至二零零八年六月三十日止六個月的24,800,000美元增加13,600,000美元，增幅為54.8%。會議、渡輪、零售及其他收益淨額增加，主要由於本公司添置新船隻，使航行次數增加，導致渡輪收益上升。文娛收益增加6,100,000美元，主要由於太陽劇團的表演 Zaia 於二零零八年八月開場。會議收益減少2,000,000美元，主要由於全球經濟衰退，區內爆發豬流感，以及中國內地居民受簽證限制，同時，其他收益亦有所減少，此等減幅抵銷上述兩項部分增長。

# 財務資料

## 經營開支

本公司的經營開支包括以下各項：

	截至六月三十日止六個月		
	二零零八年	二零零九年	百分比變動
	(百萬美元，百分比除外)		
娛樂場	903.1	916.2	1.4%
客房	16.2	14.0	(13.7)%
餐飲	21.6	22.7	5.1%
購物中心	13.7	16.8	22.7%
會議、渡輪、零售及其他	46.2	59.7	29.2%
呆賬撥備	0.9	18.7	1,977.8%
一般及行政開支	146.8	115.9	(21.1)%
公司開支	4.3	4.7	9.3%
土地租賃開支	5.9	6.1	3.4%
開業前開支	38.1	52.4	37.5%
折舊及攤銷	123.4	158.4	28.4%
出售物業及設備的虧損	1.2	4.9	308.3%
按公平值計入損益的金融資產的			
公平值虧損／(收益)	(0.1)	—	—
外匯虧損／(收益)淨額	(2.6)	0.1	103.9%
<b>經營開支總額</b>	<b>1,318.7</b>	<b>1,390.5</b>	<b>5.4%</b>

截至二零零九年六月三十日止六個月，經營開支為1,390,500,000美元，較截至二零零八年六月三十日止六個月的1,318,700,000美元增加71,800,000美元，增幅為5.4%。經營開支增加，主要歸因於澳門百利沙開業、及本公司擴充其渡輪經營服務，以及呆賬撥備、開業前開支，以及折舊及攤銷(詳情載如下文)。

截至二零零九年六月三十日止六個月，娛樂場開支為916,200,000美元，較截至二零零八年六月三十日止六個月的903,100,000美元增加13,100,000美元，增幅為1.4%。娛樂場開支增加，主要歸因於澳門百利沙開業。與新開業的澳門百利沙相關的娛樂場開支為18,800,000美元(不包括博彩稅及博彩金)。澳門金沙及澳門威尼斯人的其他開支增加16,000,000美元，主要由於特別活動及推廣的次數增加，以及向博彩中介人支付的佣金增加。娛樂場收益減少導致博彩稅及博彩金總額減少8,500,000美元，以及本公司的節省成本措施促使薪金開支減少13,200,000美元，兩項減幅均抵銷上述部分增長。

截至二零零九年六月三十日止六個月，客房開支為14,000,000美元，較截至二零零八年六月三十日止六個月的16,200,000美元減少2,200,000美元，減幅為13.7%。由於入住率下跌，且本公司採取節省成本措施，故薪金開支、酒店供應品及其他開支減少4,800,000美元。新開業的澳門百利沙應佔的開支增加2,600,000美元，因而抵銷上述部分減幅。

截至二零零九年六月三十日止六個月，餐飲開支為22,700,000美元，較截至二零零八年六月三十日止六個月的21,600,000美元上升1,100,000美元，升幅為5.1%。截至二零零九年六月三十日止六個月，新開業的澳門百利沙的相關開支為5,700,000美元。餐飲服務需求下滑，導致銷售成本減少4,600,000美元，且本公司採取的節省成本措施促使澳門金沙及澳門威尼斯人的薪金開支減少，此兩項減幅均抵銷上述部分增長。

截至二零零九年六月三十日止六個月，購物中心開支為16,800,000美元，較截至二零零八年六月三十日止六個月的13,700,000美元增加3,100,000美元，增幅為22.7%。購物中心開支增加，主要由於澳門百利沙新近開業。

## 財務資料

截至二零零九年六月三十日止六個月，會議、渡輪、零售及其他開支為59,700,000美元，較截至二零零八年六月三十日止六個月的46,200,000美元增加13,500,000美元，增幅為29.2%。該增長主要由於太陽劇團於澳門威尼斯人開演 *Zaia* 產生相關開支8,400,000美元，以及渡輪開支增長5,800,000美元所造成。澳門金沙的開支減少，抵銷上述部分增長。

截至二零零九年六月三十日止六個月，呆賬撥備為18,700,000美元，較截至二零零八年六月三十日止六個月的900,000美元增加17,800,000美元。該增長的其中9,600,000美元與本公司的娛樂場營運有關(因隨着本公司的新物業開業，本公司向高端客戶授出更多墊款)，而該增長的其中8,200,000美元則與購物中心營運有關(因經濟衰退導致物業的訪客人數及消費者消費額下降，致使本公司的租戶面臨困難)。

截至二零零九年六月三十日止六個月，一般及行政開支為115,900,000美元，較截至二零零八年六月三十日止六個月的146,800,000美元減少30,900,000美元，減幅為21.1%。一般及行政開支減少，主要由於本公司的節省成本措施促使澳門金沙及澳門威尼斯人的有關開支減少44,700,000美元。上述減幅主要涉及薪金開支、水電、運輸成本及銀行費用。新開業的澳門百利沙所佔的開支15,500,000美元，抵銷上述部分減幅。

截至二零零九年六月三十日止六個月，開業前開支為52,400,000美元，較截至二零零八年六月三十日止六個月的38,100,000美元增加14,300,000美元，增幅為37.5%。截至二零零九年六月三十日止六個月的開業前開支，主要涉及與本公司路氹金光大道發展項目第五及第六地段建築工程遭暫停及該等建築地盤的保養有關的成本，以及澳門百利沙內的 *Paiza* 豪宅的相關成本。截至二零零八年六月三十日止六個月的開業前開支，則主要與澳門百利沙的開業前期活動有關。

截至二零零九年六月三十日止六個月，折舊及攤銷開支為158,400,000美元，較截至二零零八年六月三十日止六個月的123,400,000美元增加35,000,000美元，增幅為28.4%。折舊及攤銷開支增加，主要由於本公司開始對截至二零零八年六月三十日止六個月的整段時期內尚未投入服務的區域進行折舊，因而出現與澳門百利沙相關的開支24,600,000美元，以及與澳門威尼斯人相關的開支9,100,000美元。

### 經調整 EBITDAR

下表概述有關本公司各分部的資料：

	截至六月三十日止六個月		
	二零零八年	二零零九年	百分比變動
	(百萬美元，百分比除外)		
澳門金沙.....	119.6	111.4	(6.9)%
澳門威尼斯人.....	249.7	230.9	(7.5)%
澳門百利沙.....	—	9.8	—
渡輪及其他業務.....	(20.1)	(14.4)	28.4%
<b>經調整 EBITDAR 總額.....</b>	<b>349.2</b>	<b>337.7</b>	<b>(3.3)%</b>

截至二零零九年六月三十日止六個月，經調整 EBITDAR 為337,700,000美元，較截至二零零八年六月三十日止六個月的349,200,000美元減少11,500,000美元，減幅為3.3%。經調整 EBITDAR 減少，主要由於全球經濟衰退，豬流感爆發，以及中國內地居民受簽證限制。此外，呆賬撥備顯著增加。一般及行政開支減少，主要由於本公司採取節省成本措施，此等減幅抵銷經調整 EBITDAR 的部分減幅。

## 財務資料

### 利息開支

下表概述有關利息開支的資料：

	截至六月三十日止六個月	
	二零零八年	二零零九年
	(百萬美元)	
利息及其他融資成本 .....	101.1	56.8
減 — 資本化利息 .....	(40.9)	(4.6)
利息開支淨額 .....	<u>60.2</u>	<u>52.2</u>

截至二零零九年六月三十日止六個月，利息及其他融資成本為56,800,000美元，較截至二零零八年六月三十日止六個月的101,100,000美元減少44,300,000美元，減幅為43.8%。利息及其他融資成本減少，主要由於本公司借貸的增長抵銷利率的部分減幅。資本化利息減少36,300,000美元，主要由於澳門百利沙竣工，第五及第六地段上的建築工程遭暫停，以及利率減少。由於本公司已停止對路氹金光大道發展項目暫停工程的利息進行資本化，因此預期二零零九年的資本化利息將微乎其微。

### 期間利潤

基於上文所述，利潤由截至二零零八年六月三十日止六個月的114,000,000美元，減少至截至二零零九年六月三十日止六個月的58,000,000美元。

### 截至二零零八年十二月三十一日止年度與截至二零零七年十二月三十一日止年度的比較

#### 收益淨額

本公司的收益淨額包括下列各項：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零七年	二零零八年	百分比變動
	(百萬美元，百分比除外)		
娛樂場 .....	1,846.2	2,669.7	44.6%
客房 .....	49.3	140.0	183.9%
餐飲 .....	28.1	54.3	93.2%
購物中心 .....	24.8	123.0	396.0%
會議、渡輪、零售及其他 .....	17.9	66.4	270.9%
總收益淨額 .....	<u>1,966.2</u>	<u>3,053.3</u>	<u>55.3%</u>

截至二零零八年十二月三十一日止年度，收益淨額為3,053,300,000美元，較截至二零零七年十二月三十一日止年度的1,966,200,000美元增加1,087,100,000美元，增幅為55.3%。收益淨額增長主要歸因於二零零七年八月開業的澳門威尼斯人整年業務所帶來的收益，以及澳門百利沙於二零零八年八月開業。此外，本公司於二零零八年下半年擴充其渡輪業務，本公司路氹金光大道物業的到訪人數因而增加，繼而使收益淨額上升。

截至二零零八年十二月三十一日止年度，娛樂場收益淨額為2,669,700,000美元，較截至二零零七年十二月三十一日止年度的1,846,200,000美元增加823,500,000美元，增幅為44.6%。澳門威尼斯人整年業務所產生的收益為上述增長帶來1,061,200,000美元，而澳門百利沙開業則為上述增長帶來46,100,000美元。澳門金沙的收益淨額因競爭加劇而減少283,800,000美元，因而抵銷上述兩所娛樂場的部分收益。本公司的渡輪業務，使本公司路氹金光大道物業的到訪人數有所增加。



## 財務資料

下表概述本公司的娛樂場業績：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零七年	二零零八年	百分比變動
	(百萬美元，百分比及百分點除外)		
<b>澳門威尼斯人</b>			
總娛樂場收益淨額.....	549.3	1,610.5	193.2%
非轉碼桌面博彩入箱數目.....	1,115.8	3,530.1	216.4%
非轉碼桌面博彩贏額百分比.....	17.3%	19.9%	2.6百分點
轉碼金額.....	17,071.5	36,893.8	116.1%
轉碼贏額百分比.....	2.6%	3.0%	0.4百分點
角子機收入總額.....	490.1	1,941.9	296.2%
角子機贏款率.....	7.9%	8.0%	0.1百分點
<b>澳門金沙</b>			
總娛樂場收益淨額.....	1,296.9	1,013.1	(21.9)%
非轉碼桌面博彩入箱數目.....	3,525.6	2,626.9	(25.5)%
非轉碼桌面博彩贏額百分比.....	18.7%	18.9%	0.2百分點
轉碼金額.....	26,325.3	25,182.2	(4.3)%
轉碼贏額百分比.....	3.0%	2.6%	(0.4)百分點
角子機收入總額.....	1,181.1	1,039.4	(12.0)%
角子機贏款率.....	6.9%	7.8%	0.9百分點
<b>澳門百利沙</b>			
總娛樂場收益淨額.....	—	46.1	—
非轉碼桌面博彩入箱數目.....	—	99.8	—
非轉碼桌面博彩贏額百分比.....	—	21.1%	—
轉碼金額.....	—	630.1	—
轉碼贏額百分比.....	—	4.5%	—
角子機收入總額.....	—	38.2	—
角子機贏款率.....	—	5.6%	—

截至二零零八年十二月三十一日止年度，客房收益淨額為140,000,000美元，較截至二零零七年十二月三十一日止年度的49,300,000美元增加90,700,000美元，增幅為183.9%。客房收益淨額增加，主要由於澳門威尼斯人整年業務所產生的收益及澳門百利沙開業。物業投入服務的進度緩慢，導致澳門百利沙的入住率處於低水平，因而對其客房收益淨額構成不利影響。

下表概述本公司的客房業績。澳門金沙的套房主要以免租形式提供予博彩顧客，故相關的統計數據並未包括在內。

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零七年	二零零八年	百分比變動
	(美元，百分比及百分點除外)		
<b>澳門威尼斯人</b>			
房間收益總額(百萬).....	63.4	200.6	216.5%
日均房租.....	221	226	2.3%
入住率.....	85.7%	85.3%	(0.4)百分點
平均客房收入.....	190	193	1.6%
<b>澳門百利沙</b>			
房間收益總額(百萬).....	—	3.7	—
日均房租.....	—	344	—
入住率.....	—	32.0%	—
平均客房收入.....	—	110	—

附註：上表資料計及以免租形式提供予客戶，並按折扣房租記錄入賬的客房。

## 財務資料

截至二零零八年十二月三十一日止年度，餐飲收益淨額為54,300,000美元，較截至二零零七年十二月三十一日止年度的28,100,000美元增加26,200,000美元，增幅為93.2%。餐飲收益淨額增加，主要歸因於澳門威尼斯人整年業務所帶來的收益。

截至二零零八年十二月三十一日止年度，購物中心收益為123,000,000美元，較截至二零零七年十二月三十一日止年度的24,800,000美元增加98,200,000美元，增幅為396.0%。購物中心收益增加，主要歸因於澳門威尼斯人大運河購物中心整年業務所帶來的收益。

截至二零零八年十二月三十一日止年度，會議、渡輪、零售及其他收益淨額為66,400,000美元，較截至二零零七年十二月三十一日止年度的17,900,000美元增加48,500,000美元，增幅為270.9%。會議、渡輪、零售及其他收益淨額增加，主要歸因於本公司擴充其渡輪業務，以及澳門威尼斯人整年業務所帶來的收益。

### 經營開支

本公司的經營開支包括以下各項：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零七年	二零零八年	百分比變動
	(百萬美元，百分比除外)		
娛樂場	1,238.0	1,875.4	51.5%
客房	13.1	32.2	145.8%
餐飲	25.6	47.0	83.8%
購物中心	8.3	31.5	279.5%
會議、渡輪、零售及其他	24.8	109.4	341.1%
呆賬撥備	1.2	15.0	1,150.0%
一般及行政開支	146.6	269.0	83.5%
公司開支	2.7	14.7	451.5%
土地租賃開支	9.8	11.9	21.4%
開業前開支	141.9	112.3	(20.8)%
折舊及攤銷	104.0	268.2	157.8%
出售物業及設備的虧損	0.6	1.6	166.7%
按公平值計入損益的金融資產的 公平值虧損	0.6	0.0	(92.6)%
外匯虧損／(收益)淨額	5.2	(29.2)	(661.5)%
<b>經營開支總額</b>	<b>1,722.3</b>	<b>2,759.3</b>	<b>60.2%</b>

截至二零零八年十二月三十一日止年度，經營開支為2,759,300,000美元，較截至二零零七年十二月三十一日止年度的1,722,300,000美元增加1,037,000,000美元，增幅為60.2%。經營開支增加，主要歸因於澳門威尼斯人的整年業務、澳門百利沙開業，以及折舊及攤銷成本(詳情載於下文)。

截至二零零八年十二月三十一日止年度，娛樂場開支為1,875,400,000美元，較截至二零零七年十二月三十一日止年度的1,238,000,000美元上升637,400,000美元，升幅為51.5%。與澳門百利沙開業，以及澳門威尼斯人截至二零零八年十二月三十一日止年度的整年業務有關的娛樂場開支為252,300,000美元(不包括博彩稅及博彩金)。由於娛樂場收益產生相關收入，博彩稅及博彩金增加415,900,000美元。

截至二零零八年十二月三十一日止年度，客房開支為32,200,000美元，較截至二零零七

## 財務資料

年十二月三十一日止年度的13,100,000美元增加19,100,000美元，增幅為145.8%。客房開支增加，主要歸因於澳門威尼斯人的整年業務及澳門百利沙開業所產生的開支。

截至二零零八年十二月三十一日止年度，餐飲開支為47,000,000美元，較截至二零零七年十二月三十一日止年度的25,600,000美元增加21,400,000美元，增幅為83.8%。餐飲開支增加，主要歸因於澳門威尼斯人的整年業務及澳門百利沙開業所產生的開支。

截至二零零八年十二月三十一日止年度，購物中心開支為31,500,000美元，較截至二零零七年十二月三十一日止年度的8,300,000美元增加23,200,000美元，增幅為279.5%。購物中心開支增加，主要歸因於與澳門威尼斯人度假村酒店大運河購物中心整年業務有關的購物中心開支。

截至二零零八年十二月三十一日止年度，會議、渡輪、零售及其他開支為109,400,000美元，較截至二零零七年十二月三十一日止年度的24,800,000美元增加84,600,000美元，增幅為341.1%。會議、渡輪、零售及其他開支增加，主要歸因於與本公司渡輪服務有關的開支46,800,000美元，以及與澳門威尼斯人整年業務有關的開支37,800,000美元。

截至二零零八年十二月三十一日止年度，呆賬撥備為15,000,000美元，較截至二零零七年十二月三十一日止年度的1,200,000美元增加13,800,000美元。呆賬撥備增加，乃由本公司向高端客戶授出更多與澳門威尼斯人整年業務有關的墊款造成。

截至二零零八年十二月三十一日止年度，一般及行政開支為269,000,000美元，較截至二零零七年十二月三十一日止年度的146,600,000美元增加122,400,000美元，增幅為83.5%。一般及行政開支增加，主要歸因於澳門威尼斯人的整年業務及澳門百利沙投入營運，兩者牽涉的有關開支分別為112,000,000美元及9,100,000美元。本公司於二零零八年第二季度推行節省成本措施，上述開支因而減少。

截至二零零八年十二月三十一日止年度，公司開支為14,700,000美元，較截至二零零七年十二月三十一日止年度的2,700,000美元增加12,000,000美元。公司開支增加，主要由於本公司興建公司基建以支持已規劃的增長，因而增加薪金開支。

截至二零零八年十二月三十一日止年度，開業前開支為112,300,000美元，較截至二零零七年十二月三十一日止年度的141,900,000美元減少29,600,000美元，減幅為20.8%。截至二零零八年十二月三十一日止年度的開業前開支，主要與澳門百利沙開業及本公司其他路氹金光大道發展項目的相關活動有關。截至二零零七年十二月三十一日止年度的開業前開支，則主要與澳門威尼斯人開業有關。

截至二零零八年十二月三十一日止年度，折舊及攤銷開支為268,200,000美元，較截至二零零七年十二月三十一日止年度的104,000,000美元增加164,200,000美元，增幅為157.8%。折舊及攤銷開支增加，主要歸因於澳門威尼斯人的關支132,300,000美元，及澳門百利沙的開支16,400,000美元。

截至二零零八年十二月三十一日止年度，外匯收益淨額為29,200,000美元，而截至二零零七年十二月三十一日止年度的外匯虧損淨額則為5,200,000美元。此等外匯收益及虧損淨額主要與在澳門持有的以美元計值的債項有關。

# 財務資料

## 經調整 EBITDAR

下表概述有關本公司各分部的資料：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零七年	二零零八年	百分比變動
	(百萬美元，百分比除外)		
澳門金沙.....	374.1	214.4	(42.7)%
澳門威尼斯人.....	144.7	497.2	243.6%
澳門百利沙.....	—	7.3	—
渡輪及其他業務.....	(4.4)	(32.9)	(647.7)%
<b>經調整 EBITDAR 總額</b> .....	<b>514.3</b>	<b>686.0</b>	<b>33.4%</b>

截至二零零八年十二月三十一日止年度，經調整 EBITDAR 為686,000,000美元，較截至二零零七年十二月三十一日止年度的514,300,000美元增加171,700,000美元，增幅為33.4%。經調整 EBITDAR 增加，主要歸因於澳門威尼斯人的整年業務。競爭加劇影響澳門金沙營運，並導致博彩中介人的佣金率上升，抵銷上述部分增長。

## 利息開支

下表概述有關利息開支的資料：

	截至十二月三十一日止年度	
	二零零七年	二零零八年
	(百萬美元)	
利息及其他融資成本.....	196.0	205.2
減 — 資本化利息.....	(118.9)	(82.3)
利息開支淨額.....	77.0	122.9

截至二零零八年十二月三十一日止年度，利息及其他融資成本為205,200,000美元，較截至二零零七年十二月三十一日止年度的196,000,000美元增加9,200,000美元，增幅為4.7%。利息及其他融資成本增加，乃由於本公司的借貸大幅增加。利率下跌抵銷借貸的部分增幅。資本化利息減少，主要由於澳門威尼斯人及澳門百利沙分別於二零零七年及二零零八年八月開業。

## 年度利潤

基於上文所述，利潤由截至二零零七年十二月三十一日止年度的196,100,000美元減少至截至二零零八年十二月三十一日止年度的175,700,000美元。

截至二零零七年十二月三十一日止年度與截至二零零六年十二月三十一日止年度的比較

## 收益淨額

本公司的收益淨額包括下列各項：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零六年	二零零七年	百分比變動
	(百萬美元，百分比除外)		
娛樂場.....	1,265.2	1,846.2	45.9%
客房.....	0.1	49.3	49,200.0%
餐飲.....	12.9	28.1	117.8%
購物中心.....	—	24.8	—
會議、渡輪、零售及其他.....	2.9	17.9	517.2%
<b>總收益淨額</b> .....	<b>1,281.1</b>	<b>1,966.2</b>	<b>53.5%</b>

## 財務資料

截至二零零七年十二月三十一日止年度，收益淨額為1,966,200,000美元，較截至二零零六年十二月三十一日止年度的1,281,100,000美元增加685,100,000美元，增幅為53.5%。收益淨額增加，主要歸因於澳門威尼斯人於二零零七年八月開業。整體而言，截至二零零七年十二月三十一日止季度，澳門威尼斯人的每日平均訪客人數接近62,000人，促使收益淨額上升。

截至二零零七年十二月三十一日止年度，娛樂場收益淨額為1,846,200,000美元，較截至二零零六年十二月三十一日止年度的1,265,200,000美元增加581,000,000美元，增幅為45.9%。澳門威尼斯人於二零零七年八月開業，為娛樂場收益淨額帶來549,300,000美元的增長，而本公司在澳門金沙娛樂場業務的增長，亦為上述淨額帶來31,700,000美元的增長。娛樂場收益淨額增加，特別是由於澳門金沙的酒店大樓於二零零七年九月開業，且本公司舉辦多個推廣活動。

下表概述本公司的娛樂場業績：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零六年	二零零七年	百分比變動
	(百萬美元，百分比及百分點除外)		
<b>澳門威尼斯人</b>			
總娛樂場收益淨額	—	549.3	—
非轉碼桌面博彩入箱數目	—	1,115.8	—
非轉碼桌面博彩贏額百分比	—	17.3%	—
轉碼金額	—	17,071.5	—
轉碼贏額百分比	—	2.6%	—
角子機收入總額	—	490.1	—
角子機贏款率	—	7.9%	—
<b>澳門金沙</b>			
總娛樂場收益淨額	1,265.2	1,296.9	2.5%
非轉碼桌面博彩入箱數目	4,178.7	3,525.6	(15.6)%
非轉碼桌面博彩贏額百分比	18.6%	18.7%	0.1百分點
轉碼金額	17,115.0	26,325.3	53.8%
轉碼贏額百分比	3.2%	3.0%	(0.2)百分點
角子機收入總額	1,048.8	1,181.1	12.6%
角子機贏款率	7.7%	6.9%	(0.8)百分點

截至二零零七年十二月三十一日止年度，客房收益淨額為49,300,000美元，較截至二零零六年十二月三十一日止年度的100,000美元增加49,200,000美元。客房收益淨額增加，幾乎完全歸因於二零零七年八月開業的澳門威尼斯人所帶來的收益。

下表概述本公司的客房業績。澳門金沙的套房主要以免租形式提供予博彩顧客，故相關的統計數據並未包括在內。

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零六年	二零零七年	百分比變動
	(美元，百分比除外)		
<b>澳門威尼斯人</b>			
客房收益總額(百萬)	—	63.4	—
日均房租	—	221	—
入住率	—	85.7%	—
平均客房收入	—	190	—

附註：上表資料計及以免租形式提供予客戶，並按折扣房租記錄入賬的客房。

## 財務資料

截至二零零七年十二月三十一日止年度，餐飲收益淨額為28,100,000美元，較截至二零零六年十二月三十一日止年度的12,900,000美元增加15,200,000美元，增幅為117.8%。餐飲收益淨額增加，主要歸因於澳門威尼斯人所帶來的14,600,000美元收益，以及因訪客人數增加而導致澳門金沙增加的收益600,000美元。

截至二零零七年十二月三十一日止年度，購物中心收益為24,800,000美元。有關收益乃由於澳門威尼斯人度假村酒店大運河購物中心開業而產生。

截至二零零七年十二月三十一日止年度，會議、渡輪、零售及其他收益淨額為17,900,000美元，較截至二零零六年十二月三十一日止年度的2,900,000美元增加15,000,000美元。會議、渡輪、零售及其他收益淨額增加，主要歸因於與澳門威尼斯人的會議及文娛製作有關的收益13,600,000美元。

### 經營開支

本公司的經營開支包括以下各項：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零六年	二零零七年	百分比變動
	(百萬美元，百分比除外)		
娛樂場	742.2	1,238.0	66.8%
客房	0.2	13.1	6,450.0%
餐飲	11.5	25.6	122.6%
購物中心	—	8.3	—
會議、渡輪、零售及其他	3.0	24.8	726.7%
呆賬撥備	0.4	1.2	200.0%
一般及行政開支	68.7	146.6	113.5%
公司開支	0.4	2.7	575.0%
土地租賃開支	0.8	9.8	1,125.0%
開業前開支	34.7	141.9	309.1%
開發開支	2.7	—	—
折舊及攤銷	35.2	104.0	195.5%
出售物業及設備的虧損	1.9	0.6	(68.4%)
按公平值計入損益的金融資產的 公平值虧損	0.5	0.6	20.0%
外匯虧損淨額	0.7	5.2	642.9%
<b>經營開支總額</b>	<b>902.8</b>	<b>1,722.3</b>	<b>90.8%</b>

截至二零零七年十二月三十一日止年度，經營開支為1,722,300,000美元，較截至二零零六年十二月三十一日止年度的902,800,000美元增加819,500,000美元，增幅為90.8%。經營開支增長，主要歸因於澳門威尼斯人開業的相關開支、開業前活動及折舊及攤銷成本(詳情載於下文)。

截至二零零七年十二月三十一日止年度，娛樂場開支為1,238,000,000美元，較截至二零零六年十二月三十一日止年度的742,200,000美元上升495,800,000美元，升幅為66.8%。截至二零零七年十二月三十一日止年度，澳門威尼斯人的娛樂場開支為109,600,000美元(不包括博彩稅及博彩金)。由於娛樂場收益增加，故博彩稅及博彩金所帶來的開支亦增加322,100,000美元。餘下的開支增長，主要歸因於額外的薪金開支、特別活動開支及本公司在澳門金沙進行的轉碼計劃。

截至二零零七年十二月三十一日止年度，客房開支為13,100,000美元，較截至二零零六年十二月三十一日止年度的200,000美元上升12,900,000美元。客房開支增加，幾乎完全歸因於澳門威尼斯人在二零零七年八月開業。

## 財務資料

截至二零零七年十二月三十一日止年度，餐飲開支為25,600,000美元，較截至二零零六年十二月三十一日止年度的11,500,000美元增加14,100,000美元，增幅為122.6%。餐飲開支增加，主要歸因於澳門威尼斯人於二零零七年八月開業。

截至二零零七年十二月三十一日止年度，購物中心開支為8,300,000美元，其由澳門威尼斯人度假村酒店大運河購物中心的業務所產生。

截至二零零七年十二月三十一日止年度，會議、渡輪、零售及其他開支為24,800,000美元，較截至二零零六年十二月三十一日止年度的3,000,000美元增加21,800,000美元。會議、渡輪、零售及其他開支增加，主要歸因於與澳門威尼斯人於二零零七年八月開業有關的會議、娛樂及其他開支。

截至二零零七年十二月三十一日止年度，一般及行政開支為146,600,000美元，較截至二零零六年十二月三十一日止年度的68,700,000美元增加77,900,000美元，增幅為113.5%。一般及行政開支增加，主要由於本公司的經營業務增長(尤其是澳門威尼斯人開業)。

截至二零零七年十二月三十一日止年度，開業前開支為141,900,000美元，較截至二零零六年十二月三十一日止年度的34,700,000美元增加107,200,000美元，增幅為309.1%。截至二零零七年十二月三十一日止年度的開業前開支，主要與澳門威尼斯人開業，以及本公司其他路氹金光大道發展項目的活動有關。

截至二零零七年十二月三十一日止年度，折舊及攤銷開支為104,000,000美元，較截至二零零六年十二月三十一日止年度的35,200,000美元增加68,800,000美元，增幅為195.5%。折舊及攤銷開支增加，主要歸因於與澳門威尼斯人開業有關的開支60,000,000美元，以及與澳門金沙平台擴建部分有關的整年折舊。澳門金沙平台擴建部分於二零零六年八月投入服務，導致有關開支上升7,000,000美元。

### 經調整 EBITDAR

下表概述有關本公司各分部的資料。

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零六年	二零零七年	百分比變動
	(百萬美元，百分比除外)		
澳門金沙.....	457.7	374.1	(18.3)%
澳門威尼斯人.....	—	144.7	—
渡輪及其他業務.....	—	(4.4)	—
<b>經調整 EBITDAR 總額</b> .....	<b>457.7</b>	<b>514.3</b>	<b>12.4%</b>

截至二零零七年十二月三十一日止年度，經調整 EBITDAR 為514,300,000美元，較截至二零零六年十二月三十一日止年度的457,700,000美元增加56,600,000美元，增幅為12.4%。經調整 EBITDAR 的增加主要由澳門威尼斯人開業造成，澳門金沙面對的競爭加劇抵銷上述部分增長。

### 利息開支

下表概述有關長期債項利息開支的資料：

	截至十二月三十一日止年度	
	二零零六年	二零零七年
	(百萬美元)	
利息及其他融資成本.....	84.4	196.0
減：資本化利息.....	(54.1)	(118.9)
利息開支淨額.....	<b>30.3</b>	<b>77.0</b>

截至二零零七年十二月三十一日止年度，利息及其他融資成本為196,000,000美元，較截至二零零六年十二月三十一日止年度的84,400,000美元增加111,600,000美元，增幅為132.2%。利息及其他融資成本增加，主要由於本公司借貸大幅增長。資本化利息增加64,800,000美元，主要與澳門威尼斯人的建築工程有關。

### 年度利潤

基於上文所述，本公司的利潤由截至二零零六年十二月三十一日止年度的375,800,000美元減少至截至二零零七年十二月三十一日止年度的196,100,000美元。

### 流動資金及資本資源

過往，本公司透過經營產生的現金、債務融資以及來自LVS集團的財務支持為經營提供資金。全球發售前，LVS集團以注資、透過集團內公司間應付款項支付開支、股東貸款的形式向本公司提供財務支持，且LVS確認，於二零一零年六月三十日或全球發售一經完成（以較早發生者為準）之前，概不會要求本公司償還欠付LVS集團的若干集團內公司間的債務。

於二零零九年九月四日，本公司向VVDI (II) 借入582,000,000美元，即就VVDI (II) 發行有關債券所收訖的所得款項淨額。本公司將其收訖的582,000,000美元所得款項以集團內公司間的貸款方式向本集團若干成員公司分借，藉以償還欠付LVS集團若干成員公司的未償還集團內公司間應付款項，該筆款項主要與為興建第五及第六地段及其若干輔助營運提供資金有關。

誠如「未來計劃及所得款項用途」進一步所述，完成全球發售後，本公司計劃動用全球發售所收到的所得款項淨額中的約6,347,300,000港元(819,000,000美元)，償還欠負LVS集團的股東貸款額外部分及集團內公司間應付款項。此外，全球發售完成的同時，本公司在VVDI (II) 股東貸款下的債務，將以本公司根據有關債券強制性自動轉換為股份直接向有關債券持有人發行股份的方式支付。緊隨全球發售完成後，除應付予關連公司的若干集團內公司間貿易應付賬款外，本公司將無欠付LVS集團的任何股東貸款或集團內公司間應付款項。詳情請參閱「與控股股東的關係 — 獨立於LVS集團」一節。本公司主要動用現金撥付資本開支及經營成本。資本開支主要與路氹金光大道發展有關，該發展包括酒店、購物中心、會展獎勵旅遊、博彩及娛樂設施以及酒店式住宅。日後，本公司預期產生重大額外資本開支，本公司擬透過將債務及權益融資（包括全球發售的所得款項）合併以及內部資源（須按照現有融資安排的需要）就該等資本開支撥付資金。詳情參閱「未來計劃及所得款項用途」。

於二零零九年九月三十日，本公司有394,700,000美元的現金及現金等價物及196,700,000美元的受限制現金。本公司計劃於上市日期前，動用其受限制現金700,000,000澳門元(87,500,000美元)，支付第五及第六地段批地合約的初步土地溢價金。除了本公司就尋求用作發展第五及第六地段的潛在補充融資所作的磋商外，本公司現時並無於今後十二個月內實行的重大外債融資計劃。



# 財務資料

## 現金流量 — 概要

本公司的現金流量包括下列各項：

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月		截至九月三十日止三個月	
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零八年	二零零九年	二零零八年	二零零九年
	(百萬美元)						
經營活動產生的現金淨額 . . . . .	478.0	269.6	256.2	204.0	282.6	77.5	243.0
投資活動所用的現金淨額 . . . . .	(1,595.3)	(1,454.8)	(1,918.0)	(895.9)	(244.5)	(645.0)	(117.6)
融資活動所產生/(所用)的 現金淨額 . . . . .	1,237.5	1,346.3	1,637.4	747.9	(115.0)	554.8	(71.8)
現金及現金等價物增加/(減少) 淨額 . . . . .	<b>120.2</b>	<b>161.1</b>	<b>(24.4)</b>	<b>56.0</b>	<b>(76.8)</b>	<b>(12.6)</b>	<b>53.6</b>
年/期初的現金及現金等價物 . . .	158.5	278.5	439.4	439.4	417.8	496.6	340.6
現金兌率的影響 . . . . .	(0.3)	(0.2)	2.8	1.2	(0.3)	0.3	0.5
年/期末的現金及現金等價物 . . .	<b>278.5</b>	<b>439.4</b>	<b>417.8</b>	<b>496.6</b>	<b>340.6</b>	<b>484.2</b>	<b>394.7</b>

## 現金流量 — 經營活動

本公司由娛樂場、客房及購物中心業務中產生大部分經營現金流量。

截至二零零九年九月三十日止三個月，經營活動產生的現金流量淨額為243,000,000美元，較截至二零零八年九月三十日止三個月的77,500,000美元增加165,500,000美元。經營活動產生的現金淨額增加，主要由於貿易應收賬款及其他應收款項減少及除稅前利潤增加所致。

截至二零零九年六月三十日止六個月，經營活動產生的現金淨額為282,600,000美元，較截至二零零八年六月三十日止六個月的204,000,000美元增加78,600,000美元。經營活動產生的現金淨額增加，主要由於貿易應收賬款及其他應收款項減少所致，部分獲除稅前利潤及貿易應付賬款及其他應付款項的減少所抵銷。

截至二零零八年十二月三十一日止年度，經營活動產生的現金淨額為256,200,000美元，較截至二零零七年十二月三十一日止年度的269,600,000美元減少13,400,000美元。經營活動產生的現金淨額減少，主要由於除稅前利潤減少及貿易應收賬款及其他應收款項增加所致，此乃由於本公司於截至二零零八年十二月三十一日止年度期間授出娛樂場信貸增加，部分獲土地租賃權益款項的水平下跌所抵銷。

截至二零零七年十二月三十一日止年度，經營活動產生的現金淨額為269,600,000美元，較截至二零零六年十二月三十一日止年度的478,000,000美元減少208,400,000美元。經營活動產生的現金淨額減少，主要由於第一、第二及第三地段的土地租賃權益款項增加及澳門金沙酒店大樓擴充所致。

## 現金流量 — 投資活動

截至二零零九年九月三十日止三個月，投資活動所用的現金淨額為117,600,000美元，主要包括資本開支及受限制現金增加。資本開支為93,200,000美元，包括68,800,000美元用於澳門百利沙的室內用地及酒店式住宅大樓的興建及發展活動，預期有關室內用地及大樓由四季擬定品牌，並由四季提供服務；及12,300,000美元用於路氹金光大道第五及第六地段的發展。截至二零零九年九月三十日止三個月，受限制現金增加24,600,000美元。

截至二零零九年六月三十日止六個月，投資活動所用的現金淨額為244,500,000美元，主要包括資本開支及受限制現金增加。資本開支為210,200,000美元，包括128,100,000美元用於澳門百利沙的室內用地及酒店式住宅大樓的興建及發展活動；53,600,000美元用於路氹金光大道第五及第六地段的發展；及28,500,000美元用於其他物業及其他路氹金光大道發展。截至二零零九年六月三十日止六個月，受限制現金增加48,000,000美元。

截至二零零八年十二月三十一日止年度，投資活動所用的現金淨額為1,918,000,000美元，主要包括資本開支及受限制現金增加，部分獲償還應收票據所抵銷。資本開支為1,997,800,000美元，包括959,100,000美元用於與路氹金光大道第五及第六地段發展相關的興建及發展活動；503,200,000美元用於澳門百利沙；198,300,000美元用於渡輪業務；及337,200,000美元用於其他物業及其他路氹金光大道發展。截至二零零八年十二月三十一日止年度，受限制現金增加64,500,000美元。投資活動產生的現金包括LVS集團償還的應收票據140,500,000美元。

截至二零零七年十二月三十一日止年度，投資活動所用的現金淨額為1,454,800,000美元，主要包括資本開支，部分獲受限制現金減少所抵銷。資本開支為1,736,200,000美元，包括880,100,000美元用於澳門威尼斯人相關的興建及發展活動及856,100,000美元用於澳門百利沙及其他路氹金光大道發展。此外，投資活動所用的現金淨額包括應收LVS集團的應收票據149,200,000美元的增加淨額。截至二零零七年十二月三十一日止年度，受限制現金減少406,000,000美元。

截至二零零六年十二月三十一日止年度，投資活動所用的現金淨額為1,595,300,000美元，主要包括資本開支及受限制現金增加。資本開支為1,157,300,000美元，包括908,000,000美元用於與澳門威尼斯人相關的興建及發展活動及249,300,000美元用於澳門金沙及其他路氹金光大道發展。截至二零零六年十二月三十一日止年度，受限制現金增加465,800,000美元。

## 現金流量 — 融資活動

截至二零零九年九月三十日止三個月，融資活動所用的現金流量淨額為71,800,000美元，主要為信貸融資下的償還淨額12,500,000美元、已付利息38,200,000美元及已付融資成本21,900,000美元。於二零零九年九月四日，本集團向LVS集團借入582,000,000美元，並償還欠付本集團若干成員公司的未償還集團內公司間應付款項。

截至二零零九年六月三十日止六個月，融資活動所用的現金流量淨額為115,000,000美元，主要為信貸融資下的償還淨額127,700,000美元及已付利息48,800,000美元，部分獲來自LVS集團的所得款項62,300,000美元所抵銷。

## 財務資料

截至二零零八年十二月三十一日止年度，融資活動產生的現金流量淨額為1,637,400,000美元，主要為來自LVS集團的所得款項1,163,800,000美元及澳門信貸融資下的借貸453,700,000美元及渡輪融資下的借貸218,600,000美元，部分獲已付利息192,600,000美元所抵銷。

截至二零零七年十二月三十一日止年度，融資活動產生的現金流量淨額為1,346,300,000美元，主要為澳門信貸融資下的借貸1,551,000,000美元，部分獲已付利息181,000,000美元所抵銷。

截至二零零六年十二月三十一日止年度，融資活動產生的現金流量淨額為1,237,500,000美元，主要為借貸淨額1,250,000,000美元，部分獲已付利息74,800,000美元及支付遞延融資成本41,200,000美元所抵銷。

### 資本開支

資本開支主要用於新項目，並翻新、提升及保養現有物業。下表列載資本開支的過往資料(不包括資化本利息及建設應付款項)：

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月		截至
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零八年	二零零九年	二零零九年 九月三十日 止三個月
	(百萬美元)					
澳門威尼斯人.....	908.0	880.1	193.7	64.4	7.8	3.9
澳門金沙.....	98.6	120.0	38.8	23.3	4.7	0.8
澳門百利沙.....	69.3	279.2	503.2	343.5	128.1	68.8
渡輪業務.....	—	34.1	198.3	146.6	14.8	7.2
第五及第六地段.....	80.8	391.5	959.1	364.4	53.6	12.3
其他.....	0.6	31.3	104.7	79.0	1.1	0.1
<b>資本開支總額.....</b>	<b>1,157.3</b>	<b>1,736.2</b>	<b>1,997.8</b>	<b>1,021.2</b>	<b>210.2</b>	<b>93.2</b>

本公司的融資計劃屬重大計劃。倘若本公司有充足資金完成一期及二期工程，有關工程將隨即重新展開。本公司擬動用全球發售所得款項最少5.0億美元連同本公司目前與多名放款人磋商的項目融資最多17.5億美元，支付一期及二期的發展及建築成本，需要時更會動用現有及未來業務所得現金流量。於最後實際可行日期，有關本公司尋求的17.5億美元項目融資總額目標，已獲商業銀行及其他金融機構(包括所有聯席賬簿管理人的聯屬人士)承諾提供14.5億美元的項目融資總額。只要重新展開工程，本公司估計完成一期施工需時約18個月，其後完成二期新建喜來登酒店大樓內部裝修需時6個月。三期建設將待日後需求及市場狀況許可時，才會動工興建。於二零零九年九月三十日，本公司就發展第五及第六地段資化本建設成本1,725,400,000美元，若取得補充融資，預計一期及二期竣工將需額外花費2,200,000,000美元。本公司擬透過將債務及權益融資合併和內部資源(包括全球發售的部分所得款項)撥付資本開支計劃。詳請參閱「未來計劃及所得款項用途」。

該等投資計劃屬初步階段，並因應執行業務計劃、資本項目的進展、市場狀況及未來業務狀況展望而作出改動。

## 承擔及或然負債

### 資本承擔

本公司的資本承擔列載如下：

	於十二月三十一日			於	於
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零九年 六月三十日	二零零九年 九月三十日
	(百萬美元)				
<b>物業及設備</b>					
已訂約但未撥備.....	783.9	1,755.5	1,422.1	289.0	229.2
已授權但未訂約.....	3,493.1	8,408.0	6,296.9	1,898.3	1,893.9
	<b>4,277.0</b>	<b>10,163.5</b>	<b>7,719.0</b>	<b>2,187.3</b>	<b>2,123.1</b>

於二零零九年六月三十日，本公司與已竣工及持續發展的項目相關的資本承擔為2,187,300,000美元，其中包括建設成本、顧問成本、其他資本化成本及經營資本開支。澳門威尼斯人、澳門百利沙、第五及第六地段及其他物業(包括第三、第七及第八地段)的資本開支分別為9,600,000美元、115,400,000美元、2,004,800,000美元及57,500,000美元。於二零零九年九月三十日，本公司的資本承擔為2,123,100,000美元，與本公司已完成及繼續開發的項目有關。澳門威尼斯人、澳門百利沙、第五及第六地段及其他物業(包括第三、第七及第八地段)的資本承擔分別為3,200,000美元、73,200,000美元、1,994,700,000美元及52,000,000美元。

### 訴訟

本公司就於日常業務過程中所產生的法律索償存在或然負債。管理層經諮詢法律顧問後對可能訴訟成本作出若干估計，並認為於二零零九年六月三十日撥備的金額以外並不會產生重大虧損。實際結果可能有別於該等估計，然而，管理層認為，預期或然負債不會產生任何重大負債。

除上述者或本招股章程其他部分所披露者，以及集團內公司間負債及正常貿易應付賬款外，於二零零九年九月三十日營業時間結束時，本公司並無任何未償還的已發行及未償還或同意發行的貸款資本、銀行透支、抵押、質押、債權證、按揭、貸款、債券或其他類似債務或任何融資租賃承擔、租購承擔、負債或承兌(一般貿易票據除外)、承兌信貸或任何擔保或其他重大或然負債。

## 營運資金

於二零零九年九月三十日，即就本營運資金聲明而言的最後實際可行日期，本公司的流動負債淨額如下：

	於 二零零九年 九月三十日 (未經審核) (百萬美元)
<b>流動資產</b>	
存貨 .....	9.9
貿易應收賬款及其他應收款項淨額 .....	268.6
受限制現金 .....	196.7
現金及現金等價物 .....	394.7
流動資產總值 .....	869.9
<b>流動負債</b>	
貿易應付賬款及其他應付款項 .....	1,414.0
流動所得稅負債 .....	0.3
借貸 .....	87.9
流動負債總額 .....	1,502.1
流動負債淨額 .....	(632.3)

經計及本公司可取得的財務資源(包括本公司內部產生的資金、可取得的信貸融資及全球發售的估計所得款項淨額)以及本公司擬在取得補充融資時僅重新展開第五及第六地段的工程，本公司的董事認為，本公司的營運資金足夠應付於本招股章程刊發日期起計未來最少12個月現有所需。

## 重大債務說明

為本公司現有項目提供資金及撥付營運資金需要，本公司及其附屬公司已與多家金融機構訂立貸款協議。下文載述該等貸款的重大條款及條件概要。

## 澳門信貸融資

於二零零六年五月二十五日，本公司的間接附屬公司 VML US Finance LLC(作為借款人)及VML(作為擔保人)與銀團放款人 Goldman Sachs Credit Partners L.P.、雷曼兄弟公司及 Citigroup Global Markets, Inc.(作為共同銀團代理、聯合牽頭安排人及聯合賬簿管理人)、加拿大豐業銀行(Bank of Nova Scotia)(作為行政代理)、大西洋銀行股份有限公司及日本三井住友銀行股份有限公司(作為共同文件代理)訂立澳門信貸融資，並分別於二零零七年三月五日及二零零九年八月十二日修訂。澳門信貸融資乃由VML及其指定為受限制附屬公司的若干附屬公司(統稱為「擔保人」)作出擔保。借款人於澳門信貸融資下的責任及擔保人的擔保，乃由借款人及擔保人重大資產(資本股份、作為獲准傢俱、裝修及設備融資抵押的資產、VML的轉批經營權及若干其他資產除外)中的第一優先抵押權益所抵押。澳門信貸融資包括三部分：(i)有期B貸款，包括已提取有期B貸款(為澳門信貸融資於二零零六年五月二十五日的結束日期並於二零零六年五月二十六日已提取的單項借貸)以及延後提取有期B貸款(借款人可於結束日期後的十二個月期間內提取，並於二零零七年五月二十九日(即結束日期後十二個月週年的下一個營業日)悉數提取；(ii)本地有期貸款及(iii)循環貸款。

訂立澳門信貸融資的同時，於二零零六年五月二十五日，LVS(作為保薦人)與加拿大豐業銀行(Bank of Nova Scotia)訂立保薦人協議(「保薦人協議」)。LVS在保薦人協議下的重大責任如下：(i)遵守及促使其附屬公司(直接受澳門信貸融資契約所限的附屬公司除外)遵守轉批經營權合約及本公司的任何批地合約，且不得採取任何與轉批經營權合約或本公司的任何批地合約的條款不一致的行動；(ii)適時通知澳門信貸融資下的安排人及代理，任何可能合理預期導致LVS或其任何附屬公司(直接受澳門信貸融資契約所限的附屬公司除外)不能符合合適資格或導致違反轉批經營權合約或本公司的任何批地合約的任何情況；(iii)不得並促使其附屬公司(直接受澳門信貸融資契約所限的附屬公司除外)不得修改、重申或改動使用收益權協議，除非澳門特別行政區法律規定則除外；(iv)禁止VVDIL產生任何債務、造成留置權或出售VML或VML任何附屬公司的股本權益；及(v)不得並促使其附屬公司(直接受澳門信貸融資契約所限的附屬公司除外)不得違反轉批經營權合約或本公司的任何批地合約，進行轉讓、出售、質押、授出抵押或以其他方式處置他們擁有的任何股本權益。

### 於二零零九年八月十二日的修訂

澳門信貸融資列載若干控制權變更的條文及其相關違約事件，該等條文及違約事件將使本公司無法進行全球發售。因此，本公司開始與放款人磋商，藉以修訂該等條文。本公司同時藉此機會修訂若干其他契約，以改善本公司其後的流動資金狀況，加強融資的彈性。於二零零九年八月十二日，澳門信貸融資有下列修訂：

- 修訂控制權變更的定義，以批准進行全球發售，惟全球發售完成後，將須一次性支付500,000,000美元，以按比例償還澳門信貸融資下的所有貸款部分(償還尚未償還的循環貸款將為該等償還金額一次性抵減相應承擔)；
- 將最高綜合債務總額對綜合經調整 EBITDA(各項定義見澳門信貸融資)的比率(「綜合槓桿比率」)更改為下文所述水平；
- 修訂綜合經調整 EBITDA 的定義，以准許加入已變現但未全數反映於適用的前十二個月期間的綜合經調整 EBITDA(定義見澳門信貸融資)內的若干年度化成本節省；
- 訂明可發行最多1,000,000,000美元的第一留置權有抵押債券，而所抵押的債券地位與澳門信貸融資相等，直至所得款項淨額可用作首先按比例償還澳門信貸融資下有期貸款部分，而任何餘額則用作償還循環貸款為止；
- 訂明可發行最多500,000,000美元的第二留置權或無抵押債券，其所得款項淨額可用作發展第五及第六地段，惟(1)備考綜合槓桿比率不得高於3.00比1.00；及(2)該等債券的到期日及其任何本金分期付款日期須於澳門信貸融資下任何貸款最後到期日後到期；及
- 訂明可於澳門信貸融資中加入新循環部分(「延後開始循環貸款」)，並於二零一一年五月或現有循環到期日二零一一年五月後一年內生效，惟須受若干條件所限及視乎放款人提供有關融資的意願而定。

## 未償還金額

於二零零九年九月三十日，除循環貸款下目前可供提取約129,700,000美元的貸款(包括由 Lehman Commercial Paper Inc. 承擔約6,600,000美元的貸款，目前已無法供日後支取)外，澳門信貸融資下的所有貸款已全數提取。於二零零九年六月三十日，澳門信貸融資下已提取的未償還本金總額為：

- 本地有期貸款下的94,300,000美元；
- 有期B貸款下的2,493,800,000美元；
- 循環貸款下的570,300,000美元。

於最後實際可行日期，貴集團自 Lehman Commercial Paper Inc. 提取的融資淨額為37,000,000美元，其中包括(i)未償還的有期B貸款15,800,000美元；(ii)未償還的延後提取有期B貸款12,400,000美元；及(iii)未償還的循環貸款8,800,000美元。Lehman Commercial Paper Inc. 無法提供其在循環貸款下的6,600,000美元承擔並不影響本公司自 Lehman Commercial Paper Inc. 借入款項的還款時間。本公司將根據澳門信貸融資所載的標準還款條款作出還款(包括任何向 Lehman 作出的還款)。

## 利率

澳門信貸融資下的借貸按借款人選擇的利率計息，利率可為經調整歐元利率(或倘屬本地有期貸款，則為經調整香港銀行同業拆息率)另加信貸息差或基礎利率(以下列較高者為準：(a)就美元列值的貸款而言，行政代理的紐約辦公室公佈的美元最優惠貸款利率；及就港元或澳門元列值的貸款而言，行政代理的香港辦公室公佈的港元公認的最優惠貸款利率；或(b)較紐約聯邦儲備銀行公佈的聯邦基金實際利率多出1.0%的一半另加信貸息差)。於二零零九年八月十二日作出修訂前的信貸息差，就按基礎利率累計利息的貸款而言為每年1.25%，而就按經調整歐元利率累計利息的循環貸款或有期B貸款為每年2.25%，而就經調整香港銀行同業拆息率累計利息的本地有期貸款則為每年2.25%。由於二零零九年八月十二日作出的修訂，待全球發售完成後，向放款人償還澳門信貸融資下貸款的本金總額500,000,000美元之前，按經調整歐元利率及經調整香港銀行同業拆息率累計利息的貸款的信貸息差提升至每年5.5%，而按基礎利率累計利息的貸款的信貸息差則提升至每年4.5%；其後按經調整歐元利率及經調整香港銀行同業拆息率累計利息的貸款的信貸息差為每年4.5%，而其後按基礎利率累計利息的貸款的信貸息差則為每年3.5%。就本地有期貸款及循環貸款而言，該等信貸息差將因應綜合槓桿比率而予以調整。

## 到期日及還款

**本地有期貸款。** 本地有期貸款將於二零零九年七月開始分期每季作出本金付款，金額為初步本金總額的6.25%或6,250,000美元。貸款餘額將於最後三個利息付款日期及到期日(即二零一一年五月)分四期等額償還。

**有期B貸款。** 有期B貸款將於二零零九年六月開始分期按有期貸款的各利息付款日期作出本金付款，金額為6,250,000美元，相等於未償還的有期B貸款的初步本金總額的0.25%。貸款餘額將於最後三個利息付款日期及適用到期日(即就延後提取有期B貸款而言為二零一二年五月或就已提取有期B貸款而言則為二零一三年五月)分四期等額償還。

**循環貸款。** 循環貸款將於二零一一年五月到期，惟在循環貸款到期日之前或之後，借款人可以書面通知銀團代理及行政代理的方式，選擇要求以當時循環貸款未提取承擔的總金額，承擔延後開始循環貸款，並於循環貸款到期日起或循環貸款到期日後一年內生效，須視乎放款人提供融資的意願而定及須受若干其他條件(如未有發生違約事件)所限。

### 預付款項

借款人可於發出一個或五個(視乎相關利率的類別而定)營業日的事前通知後隨時償還全部或部分(倘作出部分預付款項，則須償還若干最低金額)貸款。此外，澳門信貸融資規定，借款人強制以若干基金支付貸款的預付款項，包括：

- 銷售資產的所得款項(須受若干重新投資權利所限)；
- 來自災害事件的保險所得款項(須受若干重新投資權利所限)；
- 債務(澳門信貸融資下獲准的若干債務除外)；及
- 剩餘的現金流量部分(須受若干時間及其他條件所限)。

### 契約

於二零零九年八月十二日作出修訂後，澳門信貸融資包括下列重大財務契約：

- (i) 任何相關季度期間(即截至每年三月三十一日、六月三十日、九月三十日及十二月三十一日止各三個月(「財政季度」))的綜合經調整EBITDA比綜合利息開支比率(「綜合利息覆蓋比率」)不得少於4.00比1.00；及
- (ii) 綜合槓桿比率不得高於以下各項：
  - 截至二零零九年九月三十日及二零零九年十二月三十一日止財政季度的4.50比1.00；
  - 截至二零一零年三月三十一日及二零一零年六月三十日止財政季度的4.00比1.00；
  - 截至二零一零年九月三十日及二零一零年十二月三十一日止財政季度的3.50比1.00；
  - 截至二零一零年十二月三十一日後止任何財政季度的3.00比1.00。

受限制附屬公司為VML的若干附屬公司，包括VCL、Venetian Macau Finance Company及V-HK Services Limited。除外附屬公司(「除外附屬公司」)包括VML的所有其他附屬公司，包括Venetian Orient Limited(持有路氹金光大道發展項目第五及第六地段的權益)及其附屬公司。澳門信貸融資包括下列適用於借款人、VML及受限制附屬公司的額外重大契約：

- (i) 限制產生債務，惟須受(其中包括)下列重大例外情況所限：(a)本金總額最多為100,000,000美元的無抵押債務，惟倘計算上述無抵押債務的綜合槓桿比率後低於3.00比1.00，則有關債務可為無限額，惟進一步規定有關債務的分期本金付款不得於二零一四年五月前到期；(b)本金總額最多為50,000,000美元的無抵押債務，其所得款項用以撥付於除外附屬公司的投資，惟有關債務的分期本金付款不得於二零一四年五月前到期；(c)與澳門信貸融資下獲准的或然責任相關的債務；(d)欠付借



款人、VML或受限制附屬公司的後償集團內公司間的債務；(e)構成澳門信貸融資下投資的集團內公司間的債務；(f)就提升綜合經調整 EBITDA 而產生股東後償債務而構成的債務；(g)僅就下列事項產生的債務：(x)於日常業務過程中，就此指定若干目的而提供抵押的業績債券、完成擔保、備用信用證或銀行承兌及(y)保證履行裁決或保持進行法律程序的債券；惟所有上述債務不得多於未償還本金總額125,000,000美元，而上述債務不會導致產生償還他人借款的任何責任；(h)就VML收購第三、第七及第八地段建設而產生的無抵押債務，總金額不得多於50,000,000美元；(i)就撥付或重新撥付物業建設、裝置及／或裝修的購入價或成本而產生的債務，總金額不得多於50,000,000美元另加再融資費用；(j)根據轉批經營權及批地下須向澳門政府作出任何付款擔保相關的債務；(k)就對沖貨幣或商品風險而產生的債務；(l)澳門信貸融資下獲准的其他後償債務；(m)就撥資購買傢俱、裝置及設備而產生的債務，總金額不得多於350,000,000美元；及(n)總金額最多為50,000,000美元的其他無抵押債務，惟有關債務的分期本金付款不得於二零一四年五月前到期；

- (ii) 限制留置權或質押；
  
- (iii) 限制投資、合營企業或成立附屬公司，惟須受(其中包括)下列重大例外情況所限：
  - (a)於現金等價物的投資；(b)於VML、借款人或任何受限制附屬公司的投資；(c)因資產置換而導致的投資；(d)於第五及第六地段上發展及興建酒店度假村的投資，本金總額不多於800,000,000美元；(e)於除外附屬公司的投資，包括(i)總額最多為100,000,000美元的現金及現金等價物及(ii)就任何除外附屬公司或合營企業債務提供總額最多為200,000,000美元的擔保，惟綜合槓桿比率須低於3.00比1.00；(f)於除外附屬公司的其他投資，總額不多於50,000,000美元；(g)於除外附屬公司在其所收訖的現金流量的再投資；(h)總額不多於50,000,000美元的其他投資；及(i)於除外附屬公司在第三、第七及第八地段發展項目的投資，總額最多為200,000,000美元；
  
- (iv) 限制VML派付股息、分派或其他形式的贖回、收回或類似付款，據此，VML獲准根據下列各項就其普通股支付股息(a)於任何財政年度支付最多總額300,000,000美元，作出上述付款後，綜合槓桿比率須低於3.00比1.00但高於或相等於2.50比1.00；及(b)倘作出上述付款後，綜合槓桿比率低於2.50比1.00，則金額不受限制；
  
- (v) 限制控制權變更、收購、綜合、清盤或資產銷售，據此，在以下情況中發生控制權變更：(a)LVS不再直接或間接擁有本公司股份最少50.1%(除非為遵守澳門任何強制性少數股東規定)；(b) Sheldon Adelson 先生及其聯屬人士或關連方不再實益擁有LVS投票權證券最少35.0%；(c)任何一位人士或一群關連人士實益擁有LVS投票權證券的百分比高於 Sheldon Adelson 先生及／或其聯屬人士及關連方；或(d)根據

LVS、Las Vegas Sands, LLC 或 Venetian Casino Resorts, LLC 訂立的債務契據(其記錄的債務金額超過75,000,000美元)，發生控制權變更；

- (vi) 限制出售附屬公司股份；
- (vii) 限制任何財政年度內綜合保養資本開支不得多於以下數額：倘綜合槓桿比率高於4.00比1.00，綜合資本開支不得多於105,000,000美元；倘綜合槓桿比率低於4.00比1.00但高於3.00比1.00，綜合資本開支不得多於155,000,000美元；倘綜合槓桿比率低於3.00比1.00但高於2.50比1.00，綜合資本開支不得多於205,000,000美元；惟倘綜合槓桿比率低於2.50比1.00，則毋須採用該等限制；但該等限制須因應本公司公開額外物業而予以調整；及
- (viii) 限制本公司業務的整體性質出現重大變動。

在發出通知及適用寬限期過後違反任何該等契約，導致澳門信貸融資下的違約事件，放款人可提早收取任何及所有澳門信貸融資下的未償還貸款。

### 違約事件

澳門信貸融資列載一般就有關融資的違約事件，包括但不限於未有依期支付本金，利息、費用或其他應繳金額；違反契約；當作出或視為作出任何陳述或保證時並非於所有重大範疇均屬確實；交叉違約及交叉提早履行；控制權變更；解散；清盤；破產事件；重大裁決；擔保或抵押文件實際或證實無效；及喪失轉批經營權及若干批地。此外，下列各項將構成澳門信貸融資下的違約事件：

- (i) 本公司控股股東之一LVS非自願或自願破產或清盤；
- (ii) 控制權變更事件，包括 Sheldon G. Adelson 進行任何證券銷售、質押或轉讓，據此，(a) Adelson 先生及／或其聯屬人士或關連方不再擁有LVS投票權證券最少35.0%；(b)任何一位人士或一群關連人士擁有投票權證券的百分比高於 Adelson 先生及／或其聯屬人士或關連方；或(c)LVS(x)在發生獲准股權銷售前，不再直接或間接擁有VML的100%普通股權益及(y)在發生獲准股權銷售後，不再直接或間接擁有VML的50.1%普通股權益，除非為遵守使用收益權協議及澳門任何強制性少數股東規定；
- (iii) 任何LVS、Las Vegas Sands, LLC、Venetian Casino Resorts, LLC、借款人、VML或任何受限制附屬公司發生控制權變更(定義見其他債務契據，其記錄的債務金額超過75,000,000美元)；或
- (iv) LVS提出質疑保薦人協議的效力或可執行性或LVS違反保薦人協議。

倘發生上述違約事件，本公司根據澳門信貸融資下的付款責任可能即時到期並應向放款人支付。若干該等違約事件設有寬限期，並以重大上限為限。

## 遵守財務契約

下表列載本公司於二零零九年六月三十日及二零零九年九月三十日的財務比率：

財務比率	於	於	於	於
	二零零九年 六月三十日 的比率規定	二零零九年 六月三十日	二零零九年 九月三十日 的比率規定	二零零九年 九月三十日
綜合利息覆蓋比率.....	不低於3.50	5.73	不低於4.00	6.47
綜合槓桿比率.....	不高於4.00	3.83	不高於4.50	3.48

## 渡輪融資

於二零零八年一月十七日，本公司的間接附屬公司 Cotai Ferry Company Limited (「Cotai Ferry」，前稱為 Cotai Waterjets (Macau) Ltd) (作為借款人) 與大西洋銀行股份有限公司 (「大西洋銀行」) (作為放款人) 訂立金額為 1,209,000,000 港元 (156,000,000 美元) 的雙貨幣有期有抵押融資協議。渡輪融資旨在撥付購買十艘渡輪，而屬本集團附屬公司的十家渡輪公司則分別擁有該十艘渡輪。

與澳門信貸融資類同，渡輪融資列載若干控制權變更的條文，將使本公司進行全球發售。因此，本公司開始與放款人磋商，藉以修訂該等條文，同時藉此機會與放款人商議刪除渡輪融資所載的所有財務契約。本公司亦修訂控制權變更的條文，以符合澳門信貸融資中控制權變更的修訂，並將渡輪融資的到期日縮短 1.5 年。本公司相信，該等於二零零九年八月二十日生效的修訂，將改善本公司其後的流動資金狀況。詳請參閱「一 契約」。

## 使用

Cotai Ferry 可於渡輪融資日期起計十八個月可供提取的期間內，在其每次擬提取貸款時透過遞交填妥的使用報告提取渡輪融資。渡輪融資訂明，來自渡輪融資的所得款項須用作撥付渡輪公司就購買渡輪產生的成本 (包括分階段償付款項) 及收購渡輪而附帶的成本。Cotai Ferry 在渡輪融資下的責任由所購入的十艘渡輪所抵押，亦由 VML 及各渡輪公司 (統稱「渡輪擔保人」) 所擔保。

## 利率

由於在二零零九年八月二十日訂立渡輪融資的附件，故渡輪融資下的貸款現時按下述方式計息：倘貸款為港元作出，按香港銀行同業拆息率另加 2.5% 計息；倘貸款為美元作出，則按倫敦銀行同業拆息率另加 2.5% 計息。Cotai Ferry 可選擇以一個月、兩個月或三個月期間支付利息，並須於有關利息期間最後一日支付累計利息。

## 到期日及還款

渡輪融資於二零一五年十二月到期，而 Cotai Ferry 須於二零零九年十月開始分二十六期季度等額償還本金及其後應繳的累計利息。

## 預付款項

Cotai Ferry 可透過發出不少於五個營業日的事前通知的方式，隨時償還全部或部分貸款。倘因損毀、任何政府強制收購、劫持或盜竊而失去渡輪（「完全損失」），則 Cotai Ferry 須於收訖該渡輪的保險所得款項及完全損失日期後180日（以較早發生者為準），按比例預付渡輪融資下有關該渡輪的所有未償還的本金額。Cotai Ferry 亦須動用所有清償損失額及其收到超過1,000,000美元的所有保險所得款項，支付渡輪融資下的未償還本金額。

## 彌償保證及違約事件

根據渡輪融資，Cotai Ferry 須向大西洋銀行及信託人（「融資方」）作出彌償保證，彌償因發生若干事件而產生的任何成本、虧損或負債，事件包括但不限於下列各項：

- 發生違約事件；
- Cotai Ferry 或任何渡輪擔保人刊發的資料在任何範疇中產生誤導或含有欺騙成份；及
- 向任何 Cotai Ferry 或渡輪擔保人作出任何查詢、調查或訴訟。

Cotai Ferry 亦須向融資方作出彌償保證，彌償有關融資方因遵守渡輪融資日期後作出的任何法律或法規產生的任何成本，以及就支付予融資方的任何款額進行貨幣兌換而產生的成本。

渡輪融資列載一般就有關融資的違約事件，包括但不限於未有依期支付本金，利息、費用或其他應繳金額；違反契約；當作出或視為作出任何陳述或保證時並非於所有重大範疇均屬確實；交叉違約及交叉提早履行；Cotai Ferry 或各渡輪擔保人的控制權變更；解散；清盤；破產事件；重大裁決；及擔保及抵押文件實際或證實無效。此外，倘VML未能履行其於擔保下的重大責任；倘有關擔保人觸犯違例或倘 Cotai Ferry 的業務或財務狀況出現重大不利變動，則發生違約事件。僅在 Cotai Ferry 喪失權利後六個月（稱為「磋商期」）內未能取得提供渡輪服務的新權利的情況下，Cotai Ferry 喪失提供渡輪服務的權利方會導致違約事件。在磋商期內，本公司須物色新安排，讓本公司可重新開始提供渡輪服務。根據本公司的澳門法律顧問，本公司相信，倘 Cotai Ferry 喪失其在目前渡輪協議下的權利，喪失權利後六個月內未能重續權利的風險十分低。本公司的澳門法律顧問告知，即使法院作出不利裁決，澳門政府仍可選擇採取以下措施：(i)倘法院的不利裁決視作違反公眾利益，則澳門政府使用現有的法律特權，使其有權不執行該裁決；及／或(ii)展開公眾投標過程，以避免任何法律程序提出的違法事項。倘澳門政府行使其法律特權不執行法院裁決並展開公眾投標程序，本公司將可繼續進行渡輪業務，直至取得經營渡輪的權利為止。此外，倘澳門政府展開公眾投標程序，並不禁止 Cotai Ferry 於公眾投標中重新申請提供渡輪服務的權利。倘渡輪訴訟產生不利結果，儘管本公司無法推測澳門政府最終會採取何種行動，然而本公司及本公司澳門顧問均相信，本公司有足夠的選擇以重獲渡輪協議。詳請參閱「風險因素—有關路氹金光大道發展項目的風險」。

發生違約事件後，大西洋銀行可取消渡輪融資及提早收取未償還貸款及利息。在該情況下，本公司將需以手頭現金償還有關金額，或尋求任何必需的融資以償還有關金額。

### 契約

由於在二零零九年八月二十日訂立渡輪融資的附件，故 Cotai Ferry 毋須再遵守任何財務契約。

### 彈性增減選擇權

渡輪融資列載一項選擇權，據此，Cotai Ferry 獲授權要求藉額外增加1,209,000,000港元(156,000,000美元)的方式，增加 Cotai Ferry 可取得的渡輪融資總額，以撥付購買額外十艘渡輪(「彈性增減選擇權」)。於二零零八年七月，Cotai Ferry 為購買額外四艘渡輪而行使彈性增減選擇權，並與中國銀行澳門分行訂立渡輪融資的補充協議，藉額外增加561,600,000港元(72,500,000美元)增加渡輪融資。該補充信貸融資乃由所有渡輪抵押，並由渡輪擔保人及額外渡輪公司擔保。

### 未償還金額

於二零零九年九月三十日，渡輪融資下的所有貸款已全數提取，未償還本金總額為228,500,000美元。

### 汽車融資

於二零零八年三月，VML與大西洋銀行訂立貸款協議，以就撥付購買若干汽車而借入200,900,000澳門元(25,100,000美元)(「汽車融資」)。直至二零一零年十二月三十一日前可提取汽車融資，而該期間屆滿後任何未有提取的金額將被註銷。汽車融資下的貸款按三個月香港銀行同業拆息率另加2.25%計息，並於首次提取未開始每季作出利息付款。汽車融資於二零一一年十二月到期，而未償還的貸款須於二零一一年三月至二零一一年十二月期間分四期等額償還。汽車融資乃由使用汽車融資下授出貸款購入的所有汽車所抵押。倘發生有關VML的違約事件，且並無於三十日內糾正，則大西洋銀行可要求提早償還汽車融資下任何未償還貸款。違約事件包括清盤、VML違反汽車融資下的重大責任、VML的財務狀況發生重大不利變動、VML核心業務暫停或終止及VML實際面臨或受威脅的法律程序。於二零零九年九月三十日，汽車融資下已提取的未償還本金總額為11,000,000美元。

於往績記錄期間及於最後實際可行日期，本集團未曾遭遇任何延遲支付本金或利息或並無不遵守澳門信貸融資、渡輪融資及汽車融資(包括任何財務契約)下原本或經修訂條款及條件。除澳門信貸融資及渡輪融資的修訂外，於最後實際可行日期，本集團並無進行磋商，以更改該等融資的還款時間表或其他重大條款。

於最後實際可行日期，LVS集團並無就本集團的借貸提供任何抵押及／或擔保。

## 財務資料

### 債項總額及其他已知合約責任

本集團的借貸概述如下：

	於十二月三十一日			於	於
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零九年 六月三十日	二零零九年 九月三十日
	(經審核)	(經審核)	(經審核)	(經審核)	(未經審核)
	(以百萬美元計)				
<b>非流動</b>					
有抵押銀行借貸.....	1,300.0	2,844.8	3,481.4	3,327.2	3,297.6
應付關連公司票據.....	124.6	129.2	153.2	174.8	757.5
有抵押融資租賃負債 <sup>(1)</sup> .....	0.0	0.1	0.5	0.4	0.3
	1,424.7	2,974.0	3,635.1	3,502.4	4,055.4
減：遞延融資成本.....	(37.5)	(38.8)	(36.2)	(30.8)	(45.9)
	1,387.1	2,935.2	3,598.9	3,471.7	4,009.6
<b>即期部分</b>					
有抵押銀行貸款.....	—	6.3	44.1	70.6	87.7
有抵押融資租賃負債 <sup>(1)</sup> .....	0.3	0.0	0.2	0.2	0.2
	0.3	6.3	44.3	70.8	87.9
<b>借貸總額</b> .....	<b>1,387.5</b>	<b>2,941.5</b>	<b>3,643.2</b>	<b>3,542.5</b>	<b>4,097.4</b>

銀行貸款及應付關連公司票據的到期日如下：

	於十二月三十一日			於	於
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零九年 六月三十日	二零零九年 九月三十日
	(以百萬美元計)				
<b>銀行貸款</b>					
於一年內償還.....	—	6.3	44.1	70.6	87.7
於一至兩年內償還.....	12.3	50.0	103.8	703.2	877.3
於兩至五年內償還.....	129.8	1,928.5	3,274.7	2,529.9	2,376.4
於五年後償還.....	1,158.0	866.3	102.9	94.1	43.9
	1,300.0	2,851.0	3,525.5	3,397.8	3,385.3
<b>應付關連公司票據</b>					
於一年內償還.....	—	—	—	—	—
於一至兩年內償還.....	—	—	—	—	—
於兩至五年內償還.....	—	—	153.2	174.8	757.5
於五年後償還.....	124.6	129.2	—	—	—
	124.6	129.2	153.2	174.8	757.5
<b>銀行貸款及應付票據總額</b> ....	<b>1,424.6</b>	<b>2,980.2</b>	<b>3,678.7</b>	<b>3,572.7</b>	<b>4,142.8</b>

(1) 有關融資租賃負債，見本招股章程附錄一所載的「會計師報告」附註28。

除上述者或本招股章程其他部分所披露者，以及集團內公司間負債及正常貿易應付賬款外，於二零零九年九月三十日營業時間結束時，本公司並無任何未償還的已發行及未償還或同意發行的貸款資本、銀行透支、抵押、質押、債權證、按揭、貸款、債券或其他類似債務或任何融資租賃承擔、租購承擔、負債或承兌（一般貿易票據除外）、承兌信貸或任何擔保或其他重大或然負債。

### 資產負債表以外安排

除利率上限外，本公司概無與特定目的實體訂立任何交易，或參與任何衍生工具交易。

## 關鍵會計政策及估計

本公司於編製與國際財務報告準則項下公認會計原則相符的綜合財務報表時，管理層須作出影響申報資產及負債、收益及開支，以及或然資產及負債相關披露情況的估計及判斷。該等估計及判斷乃基於過去資料、現時本公司可獲得的資料，以及管理層相信該等情況下合理的各種其他假設。實際業績可能有別於該等估計，而本公司在日後評估時可更改估計及假設。該等估計及假設的變動可能對本公司的經營業績及財務狀況造成重大影響。本公司相信，以下論述的關鍵會計政策影響本公司於編製綜合財務報表時所運用的較重大判斷及估計。

## 收益確認

娛樂場收益總額指博彩贏輸的總和。本公司記錄透過博彩中介人直接或間接向客戶回贈的佣金，以及向博彩客戶授出現金折回及其他現金獎勵，作為娛樂場收益的扣減，以計算娛樂場收益淨額。客房收益於入住時確認。餐飲收益於供應服務時確認。會議收益於活動舉行或提供相關服務時確認。授出使用權的租賃／使用權收入(扣除向租戶／零售商提供的獎勵)於租賃／使用權年期按直線法確認。銷售貨品於轉讓所有權的風險及回報時確認，一般是產品送抵客戶及業權已轉移的時間。購物中心管理費於提供服務時確認。來自劇場表演、音樂會及體育盛事的文化收益，於表演時確認。船票銷售額於服務提供時確認。售票及銷售旅遊套票以至提供景點推廣服務的佣金收益於提供服務時確認。利息收入使用實際利息法按時間比例基準確認。

## 呆賬準備

本集團就娛樂場、酒店及購物中心賬戶的呆賬提撥準備，並定期評估有關結餘。本集團根據賬戶的賬齡、客戶的財務狀況、收回款項往績及任何其他已知資料，具體分析超逾特定結餘金額的每個賬戶可收回性，從而就認定可疑的貿易應收賬款提撥準備。本集團亦監察地區及全球經濟狀況，並於評估中預測記錄儲備的充足程度。桌面博彩主要以現金進行。截至二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日止年度，以及截至二零零八年及二零零九年六月三十日止六個月，賒賬桌面博彩分別佔桌面博彩總額約5.1%、10.7%、23.7%、18.2%及29.4%。隨着本公司開設新物業，並提高本公司的高端客戶的信貸額，以刺激博彩的氣氛及博彩下注額，預期賒賬的比例將會增加。本集團亦一直增加其向博彩中介人提供的信貸額，以維持於本集團物業提供的博彩推廣服務。由於向博彩中介人提供的信貸可由應付予該等博彩中介人的佣金所抵銷，因此相關的呆賬準備並不重大。由於本集團向高端客戶及博彩中介人提供額外信貸，因此若本公司管理層認為收回某一賬戶的金額出現問題，則可能須增加儲備。本集團認為，信貸評估程序、信貸政策、信貸控制及收賬程序顯著減低娛樂場應收款項的信貸集中風險，亦相信本集團於二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日，以及於二零零九年六月三十日的貿易應收賬款並無存在未提撥準備的重大信貸風險。

## 訴訟撥備

本公司涉及多項索償及法律行動。該等索償及法律行動的應計款項根據國際會計準則第37號「撥備、或然負債及或然資產」作出估計。根據與本公司澳門法律顧問作出的諮詢，管理層估計，將不會出現超逾撥備以外的重大虧損。

## 投資物業

投資物業主要包括樓宇及樓宇裝修，乃持作長期租金收益或資本增值或此兩種用途，而並非由本集團各公司佔用。於二零零九年一月一日前，在建中或發展中的投資物業分類為在建工程，並計入物業及設備。落成物業按賬面值轉入投資物業，其後按成本減累計折舊及累計減值虧損列賬。投資物業乃以直線法按足以在其估計可使用年期15至40年內抵銷其成本的折舊率折舊。於各結算日，本集團會對投資物業的餘值及可使用年期進行複核，並視乎情況作出調整。任何修訂的影響會於出現變動時計入合併收益表。

於二零零九年一月一日採納國際會計準則第40號(修訂本)後，現時在建中或發展中的投資物業會分類為投資物業，並以成本減累計減值虧損列值。

## 物業及設備

物業及設備按成本扣除累計折舊及累計減值虧損列賬。資產成本包括其購入價及使資產處於擬定用途的運作狀況及地點的任何直接應佔成本。物業及設備根據直線法，按足以於其估計使用年期撇銷其成本的比率折舊。租賃裝修按估計可用年期或最短租賃年期攤銷(以較短者為準)。本公司的資產按以下年期折舊：

土地改善、樓宇及樓宇裝修	15–40年
渡輪	20年
傢俬、裝置及設備	3–6年
汽車	5年

僅有與該項目有關的未來經濟利益將流入本集團以及能可靠計量項目成本時，其後成本才會包括於資產賬面值內或確認為獨立的資產(倘適用)。所有其他維修保養於產生期間在合併收益表扣除。

在建工程指在建的物業及設備，並按成本列賬，包括購買的直接成本，建造及資本化借貸成本。直至有關資產建成及可供計劃用途及當轉撥至有關資產類別前，在建工程不會折舊。

## 土地租賃權益

土地租賃權益指延長期間運用土地的付款。土地租賃權益在有關租賃協議的預期年期按直線法攤銷。就資本化利息而言，該等資產不會視作合資格資產，將不予計入用於釐訂資本化利息的基礎。



## 非金融資產的減值

擁有永久使用年期的資產毋須攤銷，惟須每年最少進行一次減值測試，當出現事件或情況變動顯示賬面值未必可收回時，則會檢討資產有否減值。當出現事件或情況變動顯示未必可收回時，則會檢討攤銷資產有否減值。倘資產的賬面值超過其可收回金額，則差額會確認為減值虧損。可收回金額為資產的公平值(扣除出售成本)及使用價值兩者中之較高者。就評估減值而言，擁有獨立可資識別現金流量的資產(即現金產生單位)會於最低層面上歸類。出現減值的非金融資產(商譽除外)會於各報告日期檢討，以釐定減值是否可能撥回。

## 金融資產

本公司的金融資產主要指貸款及應收款項，以及按公平值計入損益的金融資產。買賣金融資產於交易日(即本集團承諾買賣資產當日)確認。就所有不按公平值計入損益的金融資產，投資初步按公平值加上交易成本確認。有關各類金融資產所採用的會計政策載於下文。

### 貸款及應收款項

貸款及應收款項為並不在活躍市場報價及無買賣計劃而款項固定或可釐訂的非衍生金融資產。貸款及應收款項計入流動資產，惟年期在結算日後超過12個月者，則歸類為非流動資產。

### 按公平值計入損益的金融資產

按公平值計入損益的金融資產為持作買賣的金融資產。若金融資產獲購入主要是為於短期內售出，則歸入此類別。除非指定作對沖用途，否則衍生工具歸入持作買賣類別。此資產歸類為流動資產。

### 以股份為基礎的補償

本集團參加LVS權益結算以股份為基礎的補償計劃，為無附加條件購股權計劃Las Vegas Sands Corp. 二零零四年權益獎勵計劃(「二零零四年計劃」)的參予方。計劃規定根據美國國內收入法及相關法規的適用條文授出購股權。LVS採用二零零四年計劃，而本集團為其中一方，以授出購買其普通股的購股權。

以授出購股權交換所獲取的僱員的服務的公平值確認為一項開支，支銷的總金額參照授出的購股權的公平值釐定，不包括任何非市場服務及表現歸屬條件(例如盈利能力、銷售增長目標及在指定期間繼續為實體的僱員)的影響。非市場歸屬條件包括在關於預期歸屬的購股權數目假設。支銷的總金額於歸屬期確認，後者指所有指定歸屬條件須予達成的期間。於各結算日，實體修訂其對預期根據非市場歸屬條件歸屬購股權數目的估計。實體在合併收益表確認修訂原本估計(如有)的影響，並對直至二零零七年十二月三十一日應付予LVS的款項及於二零零八年一月一日開始對權益作出相應調整。

## 近期會計公告

請參閱「會計師報告 — 財務資料附註 — 主要會計政策概要 — 會計政策變動」內的相關披露內容。

## 有關市場風險的定量及定質披露

### 利息風險

本公司的主要市場風險為利率風險。本公司的長期借貸屬於浮息。本公司藉訂立利率上限協議管理浮息借貸的相關利率風險。截至二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日止年度，以及截至二零零九年六月三十日止六個月，本公司的浮息借貸主要為以美元、港元及澳門元計值。

截至二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日止年度，以及截至二零零九年六月三十日止六個月，若美元計值借貸的利率調高／調低50個基點，而所有其他變數保持不變，年內／期內除稅後利潤將相應分別增加或下降分別6,600,000美元、14,400,000美元、16,700,000美元及8,100,000美元。截至二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日止年度，以及截至二零零九年六月三十日止六個月，若港元計值借貸的利率調低／調高50個基點，而所有其他變數保持不變，除稅後利潤將相應分別下降或增加分別零、零、1,100,000美元及600,000美元。截至二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日止年度，以及截至二零零九年六月三十日止六個月，若澳門元計值借貸的利率調高／調低50個基點，而所有其他變數保持不變，除稅後利潤將相應分別下降或增加約500,000美元、500,000美元、500,000美元及300,000美元。

本公司的澳門信貸融資(經修訂)，本公司可選擇按經調整歐元利率(或若為本地年期貸款，則為經調整香港銀行同業拆息率)加年率5.5%，或另一項基礎利率加年率4.5%計息，但待以全球發售完成所得款項償還澳門信貸融資項下貸款的500,000,000美元本金，借貸息率可調低年率1.0%。渡輪融資信貸項下的借貸，若屬港元借貸，按香港銀行同業拆息率加年率2.5%計息，或若為美元借貸，按倫敦銀行同業拆息率加年率2.5%計算。於二零零九年六月三十日，渡輪融資信貸項下的所有借貸，全屬港元借貸。

本公司並無持有或發行金融工具以作買賣用途，亦無訂立將被視為投機的衍生工具交易。本公司的金融工具僅包括利率上限協議，而其不符對沖會計的條件。

為管理利率上限協議的對手方信貸風險，本公司與信譽良好、可預期完全履行有關協議全部條款的機構訂立協議。在不少情況，該等機構亦為向本公司提供信貸融資的銀團成員，管理層認為這進一步減少違約的風險。

### 外匯風險

本公司的外匯交易主要以美元計值，而大部分資產及負債以美元及澳門元計值，本公司並無以其他貨幣計值的重大資產及負債。本公司須承受日後商業交易及以澳門元以外貨幣計值已確認資產及負債所產生的外匯風險。澳門元為本集團的主要營運公司的功能貨幣。本公司現時並無外匯對沖政策。

就本集團以澳門元為功能貨幣的公司，於二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日，以及二零零九年六月三十日，若美元兌澳門元已轉弱或轉強1%，而所有其

他變數保持不變，除稅前利潤將相應分別增加或下降約9,500,000美元、27,900,000美元、44,100,000美元及42,600,000美元，主要由於兌換以美元計值的現金及現金等價物、存款及借貸。

## 通脹

於二零零六年、二零零七年及二零零八年，澳門的通脹率分別為5.2%、5.6%及8.6%。本公司認為，在過去三個財政年度，通脹及價格變動對本公司於持續經營活動的銷售、收益或收入並無重大影響。

## 根據上市規則須作出披露

本公司確認，除本招股章程披露者外，於最後實際可行日期，本公司並未知悉，若股份在聯交所上市，有任何情況須根據上市規則第13.13至第13.19條的規定而作出披露。

## 截至二零零九年十二月三十一日止年度的利潤預測

根據本招股章程附錄三「利潤預測」所載基礎及假設，在並無不可預知的情況下，本集團於截至二零零九年十二月三十一日止年度的若干利潤預測數據列載如下：

	根據發售價 10.38港元	根據發售價 13.88港元
截至二零零九年十二月三十一日止年度，	不少於	不少於
本公司權益持有人應佔綜合利潤預測 <sup>(1)</sup> . . . . .	192,400,000美元	192,400,000美元
未經審核備考每股盈利預測(假設有關係券	不少於0.02美元	不少於0.02美元
於上市時強制及自動轉換為股份) <sup>(2)</sup> . . . . .	(0.19港元)	(0.19港元)

(1) 編製上述利潤預測的基礎及假設載於本招股章程附錄三「利潤預測」。董事根據本集團截至二零零九年六月三十日止六個月經審核合併業績、根據本集團管理賬目計算的截至二零零九年九月三十日止三個月未經審核合併業績、以及截至二零零九年十二月三十一日止餘下三個月本集團綜合業績預測，編製本公司截至二零零九年十二月三十一日止年度的權益持有人應佔綜合利潤預測。預測的編製基準在各重大方面與本招股章程附錄一所載會計師報告第II節附註2所列出的本集團目前採納的會計政策一致。

(2) 未經審核備考每股盈利預測的計算方式為：截至二零零九年十二月三十一日止年度本公司權益持有人應佔綜合利潤預測，除以假設於二零零九年一月一日已發行的8,047,858,661股股份(假設發售價為10.38港元)及7,922,297,822股股份(假設發售價為13.88港元)。計算所採納股份數目包括於本招股章程日期已發行的股份及根據全球發售、資本化發行及有關債券強制及自動轉換為股份而將予發行的股份。

## 經調整 EBITDAR 預測

本公司的經調整 EBITDAR 預測來自本招股章程附錄三「利潤預測」的相同基礎及假設。若無發生不可預知的情況，截至二零零九年十二月三十一日止年度的經調整 EBITDAR 預測將不少於802,900,000美元。

管理層採用經調整 EBITDAR，主要作為計算本集團物業營運績效、以及比較本集團物業與競爭對手物業營運績效的主要計量指標。然而，經調整 EBITDAR 不應當作獨立參考數據；不應視作利潤或經營利潤的替代指標；不應視作國際財務報告準則營運績效、其他合

併營運績效或現金流量數據的指標；亦不應視作替代現金流量作為流通性計量指標。本招股章程所呈列的經調整 EBITDAR 未必適合與其他公司的類似名稱的計量指標作直接比較。此外，本招股章程所呈列的經調整 EBITDAR，可能有別於LVS向美國證券交易委員會提交澳門分部業務時呈列的經調整 EBITDAR。有關經調整 EBITDAR 與最適合與之作直接比較的國際財務報告準則量值(即截至二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日止年度，截至二零零八年及二零零九年六月三十日止六個月，以及截至二零零八年及二零零九年九月三十日止三個月的經營利潤)的定量對賬，請參閱「一 經營業績的概要 — 經調整 EBITDAR」。

### 股息政策

在可見未來，本公司預期不會就股份派發現金股息。本公司擬保留盈利以支持營運及擴大業務，包括在路氹發展新增的綜合度假村。本公司董事會在日後將基於當時的情況決定是否派發股息，包括本公司的盈利、財務狀況及資本需要，以至經濟及本公司董事會可能認為相關的其他情況。本公司宣派股息的能力亦受開曼群島公司法的規定規限。此外，本公司為控股公司，依賴旗下附屬公司的經營以獲得現金，而附屬公司的債項年期及其他協議限制其向本公司派付股息及其他分派的能力。特別是，根據澳門信貸融資，限制VML分派股息的能力，而VML的股息分派為本公司於可見未來擁有足夠資金就股份派付股息的主要途徑。因此，除非及直至本公司就股份派付現金股息，閣下投資本公司股份必須依靠股份市價上升才能獲得收益。根據澳門信貸融資、渡輪融資或汽車融資，本公司派發股息的能力並不受任何限制。

全球發售及有關債券強制及自動轉換為股份完成後，本公司任何貸款協議或其他債務契據並無限制，限制或禁止本公司就股份派付股息的能力(倘本公司選擇於日後派發現金股息)。

### 可分派儲備

於二零零九年六月三十日，本公司並無任何可分派儲備。

**未經審核備考經調整有形資產淨值報表**

以下為用作闡明用途的本集團未經審核備考經調整有形資產淨值報表，按下文附註所載基準編製，以闡明全球發售對於本公司於二零零九年六月三十日的權益持有人應佔本集團有形資產淨值的影響，猶如全球發售已於二零零九年六月三十日進行。

編製是項未經審核備考經調整有形資產淨值報表，僅作闡明用途，由於其假定性質，未必可真實反映本集團於二零零九年六月三十日或未來全球發售後任何日期的合併有形資產淨值。

	於 二零零九年 六月三十日					
	本公司權益 持有人應佔 本集團未經 調整經審核 合併有形 資產淨值 <sup>(1)</sup>	本公司 自全球發售 估計所得 款項淨額 <sup>(2)</sup>	本公司權益 持有人應佔 本集團未經 審核備考 經調整有形 資產淨值	每股股份未經 審核備考經調整 有形資產淨值 <sup>(3)</sup>	(美元)	(港元)
	(以百萬美元計)					
根據每股股份發售價 10.38港元 . . . . .	1,267.8	1,635.5	2,903.3	0.38		2.98
根據每股股份發售價 13.88港元 . . . . .	1,267.8	2,191.8	3,459.6	0.46		3.55

- (1) 於二零零九年六月三十日的本公司權益持有人應佔未經調整經審核合併有形資產淨值摘錄自本招股章程附錄一所載的「會計師報告」，為基於本公司權益持有人應佔本集團經審核合併資產淨值為1,311,542,000美元，並就無形資產43,746,000美元作出調整。
- (2) 本公司自全球發售的估計所得款項淨額乃基於指示性發售價每股股份為10.38港元及13.88港元，經扣除包銷費用及本公司應付的其他開支。本公司可能向包銷商支付不超過發售價0.75%乘以發售股份總數，作為額外獎勵費。若本公司決定支付該項額外獎勵費，則全球發售的所得款項淨額及本公司權益持有人應佔本集團備考經調整有形資產淨值將會下降。
- (3) 每股股份的未經審核備考有形資產淨值為經上文附註2所提述的調整後，並按已發行股份7,550,000,000股的基準釐訂，假設於二零零九年六月三十日資本化發行及全球發售已完成。  
股份上市後，VWDI (II)發行的有關債券將按相等於發售價90.0%的轉換價強制及自動轉換為股份。已發行股份的數目將分別為8,047,858,661股(假設發售價為10.38港元)及7,922,297,822股(假設發售價為13.88港元)。經計及清償集團內公司間股東貸款及有關債券強制及自動轉換為股份向有關債券持有人發行新股份後，每股股份的未經審核備考有形資產淨值將分別為0.43美元(3.36港元)(假設發售價為10.38港元)及0.51美元(3.95港元)(假設發售價為13.88港元)。
- (4) 於二零零九年九月三十日，本集團的物業權益由獨立物業估值師世邦魏理仕有限公司估值，而有關物業估值報告載於本招股章程附錄四。重估盈餘淨額指物業權益的市值超出該等投資物業、於土地租賃權益及物業及設備各項所示賬面值的部分，約為43.0億美元。該重估盈餘並未計入本集團於二零零九年九月三十日的未經審核合併財務資料，並將不會納入本集團截至二零零九年十二月三十一日止年度的財務報表。上述調整並未計及該重估盈餘。若物業權益以截至二零零九年九月三十日的估值列賬，於截至二零零九年十二月三十一日止年度的合併損益表將扣除額外折舊及土地租賃開支合共50,300,000美元。
- (5) 以上報表並無就本集團於二零零九年六月三十日以後的經營業績及其他交易作出調整。

## 物業權益

獨立估值師世邦魏理仕有限公司已對本公司於二零零九年九月三十日的物業權益估值為約100億美元。其函件及估值證書載於本招股章程附錄四。

下表列出有關物業權益於二零零九年九月三十日的賬面淨值與其於二零零九年九月三十日公平值(載於本招股章程附錄四)的對賬：

	美元 (以百萬元計)
於二零零九年六月三十日的賬面淨值	
一投資物業淨值 .....	621.7
一土地租賃權益淨值 .....	284.5
一樓宇及土地、樓宇及租賃物業裝修淨值 .....	2,518.3
一傢俬、裝置及設備淨值 .....	354.0
一在建工程 .....	1,917.0
二零零九年六月三十日至二零零九年九月三十日期間的變動 .....	5,695.5
於二零零九年九月三十日的賬面淨值 .....	(5.5)
於二零零九年九月三十日的估值盈餘 .....	5,690.0
於二零零九年九月三十日的估值金額 .....	4,261.5
	9,951.5

## 概無重大逆轉

本公司董事確認，自二零零九年六月三十日(即如本招股章程附錄一所載的最新經審核合併財務業績的日期)起，本公司的財務或經營狀況並無重大逆轉。

## LVS的季度報告

LVS作為一九三四年證券法申報公司，按規定需要提交季度財務報告。由於本公司是LVS的重要入賬附屬公司，LVS的季度報告將會包含有關本公司經營業績的重要資料。LVS股東從季度報告所得悉的重要資料，本公司股東也應同樣得悉，因此本公司須遵照上市規則第13.09條，在香港發表未經審核季度財務資料。每當LVS於美國發佈季度財務資料(將包含有關本集團的財務資料)新聞稿，本公司將同步作出第13.09條公告，並附上上述新聞稿。該新聞稿所載有關本集團的財務資料，將按美國會計準則呈列，而不會提供任何國際財務報告準則對賬。每當LVS於發佈季度財務資料新聞稿約兩星期後，以10-Q表格提呈季度財務報告(將包含有關本集團的財務資料)，本公司亦會作出第13.09條公告，隨附該項10-Q表格，其中所載有關本集團的財務資料按美國會計準則呈列，而本公司亦將在該公告中披露按國際財務報告準則呈列的本公司季度財務資料。為應付該項申報要求，本公司將須編製季度財務報表，因而承受額外行政負擔。參看「風險因素 — 有關本公司持續經營業務的風險 — 控股股東LVS須遵守若干美國聯邦及州法律，可能會使本公司承受額外的行政負擔與成本」。本公司的中期及年終報告將符合上市規則的所有相關要求(包括於時間及所需內容方面的要求)。