

## 風 險 因 素

閣下投資於股份之前，應審慎考慮本招股章程所載的全部資料，包括下述的風險與不確定因素，以及本招股章程所包含的其他資料，包括本公司的財務報表及相關附註。閣下尤其應該注意，本公司的業務在澳門進行，當地的法律與監管環境在某些方面可能有別於其他國家。任何該等風險均可能對本公司的業務、財務狀況、經營業績及現金流量造成重大不利影響。股份成交價可能會因任何此等風險而下跌，閣下也可能因此而損失全部或部分投資。

### 有關本公司持續經營業務的風險

#### 本公司現有債務大部分將於短期內到期，之後未必能夠取得再融資

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 (「借款人」) 及 VML (作為擔保人) 訂立信貸協議 (「澳門信貸融資」)，為本公司若干發展項目提供資金。澳門信貸融資包括三部分：

類別	貸款類別詳情	截至	
		二零零九年 六月三十日的 未償還總金額	季度預算本金還款額
(1)「有期B貸款」.....	(i) 二零一二年到期延後提取有期B貸款 (「延後提取有期B貸款」)	698,300,000美元	由二零零九年六月起每季1,750,000美元貸款餘額須由二零一一年九月三十日起，分四期季度等額支付，第四期及最後一期還款於二零一二年五月二十五日支付
	(ii) 二零一三年到期已提取有期B貸款 (「已提取有期B貸款」)	1,795,500,000美元	由二零零九年六月起每季4,500,000美元貸款餘額須由二零一二年九月三十日起，分四期季度等額支付，第四期及最後一期還款於二零一三年五月二十三日支付
(2)「本地有期貸款」.....	二零一一年到期已提取本地貨幣有期貸款	94,300,000美元	由二零零九年六月起每季6,250,000美元
(3)「循環貸款」.....	二零一一年到期循環貸款	570,300,000美元	不適用

此外，本公司為購買14艘渡輪，作出一項1,770,600,000港元 (約228,500,000美元) 信貸融資 (「渡輪融資」)，並於二零零九年十月開始，作出每季約8,800,000美元的定期本金還款。請參閱「財務資料 — 重大債務說明」一節。

截至二零零九年六月三十日為止及最後實際可行日期，澳門信貸融資及渡輪融資餘額總數分別為3,386,800,000美元及3,365,500,000美元。若本公司財務狀況未有改善，未能賺取足夠的現金，在應付營運資金及已規劃發展項目之外，再償還上述債務及本公司其他債務，本公司可能需要尋求債務再融資。然而，市場未必一定可以提供再融資，縱使可以提供，其條款也可能會有別或遜色於本公司以往所享有的條款。

本公司已將大部分固定資產抵押，作為澳門信貸融資及渡輪融資的擔保。這些已抵押資產的價值，差不多相等於本公司全部收益與利潤。本公司抵押了於二零零九年六月三十日

## 風險因素

總賬面淨值分別為1,453,600,000美元、1,419,600,000美元、340,800,000美元及335,000,000美元的建築物；樓宇、土地與租賃裝修；傢俱、固定裝置與設備；以及在建工程，作為澳門信貸融資付款責任的擔保；另抵押了於二零零九年六月三十日總賬面淨值為239,500,000美元的14艘渡輪，作為渡輪融資付款責任的擔保。用作澳門信貸融資擔保的資產，屬本集團若干成員公司所有，其中主要是VML及VCL。VML主要經營博彩業及其他相關活動；VCL主要經營酒店、餐廳、商場及會展設施。

基於上述的資產質押，本公司為任何再融資提供額外抵押品的能力有限。本公司若未能為到期的債務付款責任作出再融資，則可能需要調動大量營運現金流量，用於支付債務本息，可用於營運及未來發展項目的資金則相對減少。

如沒有足夠的經營業績及再融資選擇方案，本公司可能會面對重大流動資金問題，可能需要出售重大資產或業務，才能應付債務及其他付款責任。本公司未必能夠以公允市值完成資產出售，甚至根本無法出售。再者，本公司出售任何資產所得款項，亦未必足夠應付到期的債務付款責任。若本公司未能賺取足夠的現金流量，或以其他方式取得支付指定本金、溢價(如有)或現有債務利息所必需的資金，根據該等債務的規管協議的條款，可能會構成本公司違約。若出現違約，債務債權人有權選擇要求本公司即時償還所有借出款項連同尚未支付的應計利息，同時申請查封本公司的資產，如此本公司可能被逼宣告破產或清盤。

**金融市場近期受到衝擊，可能會對本公司就現有付款責任進行再融資或籌集額外融資的能力，造成不利影響。若整體經濟及資本市場狀況未有改善、若本公司未能籌集足夠資金，以致無法以可行方式完成暫緩項目、或倘若管理層決定放棄某些項目，則本公司至今為止對暫緩項目的投資，可能會全部或部分喪失。**

眾所周知，環球金融市場曾受到衝擊，導致包括亞太地區市場在內的全球信貸市場收縮。市場受到衝擊，導致全球及地區信貸市場的資金流通嚴重萎縮，不論是現有付款責任的再融資，或是籌集額外融資，都變得更加困難，成本也更加高昂。這些衝擊的影響甚為廣泛，難以量化；全球及地區信貸市場情況何時改善，或信貸收縮何時停止，亦難以預計。本公司能否尋求資金進行暫緩項目，尤其取決能否完成額外融資。截至二零零九年六月三十日為止，本公司的淨流動負債為1,282,000,000美元(9,935,200,000港元)，其中1,233,800,000美元(9,562,200,000港元)為應付關連公司款項，將於全球發售完成時償還或註銷。在目前的信貸環境下，要取得條款理想的額外融資或任何額外融資，皆可能存在一定的困難，如此妨礙本公司將完成暫緩發展項目，對本公司經營業績與業務計劃造成不利影響。截至最後實際可行日期，有關本公司尋求目標總額17.5億美元的項目融資，用於重新開展第五及第六地段發展及興建工程，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。建議項目融資最終的授出，須待提供融資前達成若干條件，方可作實。請參閱「財務資料—近期發展—第五及第六地段的項目融資承諾」一節，以及「—本公司現有債務大部分將於短期內到期，之後未必能夠取得再融資」。鑒於全球經濟整體疲弱，不少借款人的財務狀況日漸不穩，導致本公司部分放款人也蒙受放款及其他財務交易方面的損失。其中，作為澳門信貸融資放款人之一的 Lehman Commercial Paper Inc.，去年與本公司聯絡，通知本公司其已無法應對日後任何支取循環貸款的要求，包括該公司放款人根據澳門信貸融資承諾提供的總數15,400,000美元循環貸款之中尚未提取的6,600,000美元。若還有其他本公司信貸融資放款人宣告資不抵債，本公司今後要在現

行信貸融資中提取循環貸款，可能會遭遇困難。若因放款人違約而導致本公司無法根據融資安排提取貸款，可能會對本公司的業務、財務狀況、經營業績及現金流量，造成重大不利影響。

若整體經濟環境未有改善、本公司未能籌集足夠資金，以致無法以可行方式完成暫緩項目、或倘若管理層決定放棄某些項目，本公司對暫緩項目至今為止的投資，可能會全部或部分喪失，需要作出減值撥備。請參閱「業務—本公司的發展項目」。若發生上述任何事件，可能會對本公司的業務、財務狀況、經營業績及現金流量，造成重大不利影響。

### **有關控股股東的若干事項，可能觸發澳門信貸融資的違約事件。**

澳門信貸融資列載有關控股股東LVS及 Sheldon Adelson 先生對LVS所有權的若干事項，將構成違約事件。下列事項，尤其可能構成澳門信貸融資的違約事件：

- 有人入稟申請LVS非自願破產，或法庭頒令委任接管人、清盤人、查封人、信託人、託管人、保護人或其他類似的負責人員；
- LVS入稟申請自願破產，或LVS整體上未能或以書面承認未能依期償債後30天；
- LVS以書面提出質疑與澳門信貸融資同時簽署的保薦人協議的效力或可執行性，該保薦人協議的內容包括，LVS同意確保本身及其每一家附屬公司，遵守經營權合約及相關批地合約的一切責任與規定；
- LVS違反其根據保薦人協議的任何重大責任，有關保薦人協議的詳細討論，請參閱「財務資料—重大債務說明—澳門信貸融資」；或
- 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%（除非為遵守使用收益權協議及澳門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)任何一位人士或一組關連人士實益擁有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 訂立的超過75,000,000美元的債務契據，發生控制權變更。

截至二零零九年六月三十日為止，Sheldon Adelson 先生及其聯屬人士或關連方持有的LVS所有權權益為52.1%。上述事項若未有糾正而又不獲豁免，可能會觸發渡輪融資交叉違約，有關的付款責任及其他未償還債務的付款責任，以及該等付款責任的擔保與保證，均需提早履行。因此，若發生任何上述事項，均可能對本公司的業務、財務狀況、經營業績及現金流量，造成重大不利影響。

## 風險因素

**本公司現行的重大債務或為已規劃發展項目而額外籌措的債務，可能會損害本公司的財務狀況、經營業績及現金流量。**

本公司現有重大的償債付款責任，而且預計需要為已規劃發展項目籌措額外債務。截至二零零九年六月三十日為止，本公司的未償還債務約為3,500,000,000美元(27,500,000,000港元)。這筆重大債務可能會對本公司造成重大後果，譬如：

- 增加本公司按期還債的難度；
- 使本公司更容易受到經濟與行業整體逆境的打擊；
- 損害本公司今後為營運資金需求、資本開支、發展項目、收購或一般企業用途而尋求額外融資的能力；
- 促使本公司將大部分營運現金流量用於支付債務本息，可用於營運資金需求及資本開支的資金則相對減少；
- 局限本公司就本身業務及整體行業變化作出規劃或應對的靈活性；
- 使本公司必須遵守一些有關財務及其他方面的契約，對本公司現在及將來的業務營運造成重大局限；
- 相對於債務較少的競爭對手，本公司將處於劣勢；及
- 本公司債務大部分現在及將來均按浮動利率計息，若利率上漲，本公司的利息開支將會增加。

此外，由於本公司現存資產之中，有相當重大的部分已用作澳門信貸融資及渡輪融資的抵押，若要尋求再融資，提供額外抵押品的能力將會有限。若發生任何上述事項，均可能對本公司的業務、財務狀況、經營業績及現金流量，造成重大不利影響。

**本公司信貸協議的條款，可能會對現在及將來的業務造成局限，尤其會影響本公司籌集資金推動業務增長，或採取符合本公司最佳利益的行動。**

本公司現有信貸協議包含多項限制性契約，對本公司作出重大的營運與財務限制，而任何未來的信貸協議或其他債務契據，也極可能會包含這樣的限制性契約，限制本公司進行下列事項：

- 作出額外舉債，包括提供保證或其他形式的信貸支持；
- 授出留置權作為債務或其他付款責任的擔保；
- 處置業務、財產或資產；
- 進行某些收購；
- 支付股息或作出分派及其他受限制付款，譬如收購股本權益、購回次級債務或投資於第三方；
- 訂立銷售與租回交易；
- 涉足任何與本公司現有業務無關的新業務；
- 發行優先股；及
- 與本公司股東及聯屬人士訂立若干交易。

## 風險因素

此外，本公司的信貸協議載有若干財務契約，要求本公司符合若干財務測試與比率，包括維持或符合：

- 最高綜合槓桿比率；
- 最低綜合利息覆蓋比率；及
- 最高年度資本開支測試。

若本公司未能遵守任何該等契約，或履行本公司的付款責任，可能會導致違約事件，若沒有糾正又不獲豁免，可能會觸發交叉違約，以致有關的付款責任及其他未償還債務的付款責任，以及該等付款責任的擔保與保證，均需提早履行。若需提早履行全部或部分債務付款責任，本公司未必備有充足的營運資金或流動資金可以應付，可迫使本公司破產或清盤。

**本公司的業務特別容易因經濟低迷或其他因素使選擇性消費開支減少而受到影響。**

市場對綜合度假村、貿易展覽與會議、以及本公司所提供的一類豪華設施的需求，特別容易受到全球及地區經濟低迷影響，因為隨着經濟下滑，選擇性消費開支(包括消閒活動的開支)也會減少。消費者對整體經濟狀況的認知或實際的整體經濟狀況；目前的全球經濟危機；能源、燃料及其他商品成本居高不下；旅遊開支；銀行倒閉的潛在危機；就業市場疲弱；消費者可支配收入與財富實際減少或被認為減少；擔心經濟衰退及消費者對經濟信心的變化等，都是推動選擇性消費開支或消費偏好改變的因素。這些因素可能會減少消費者對本公司所提供的豪華設施及消閒活動的需求，對定價構成實際限制，因而對本公司的經營業績造成不利影響。

在全球及地區經濟整體放緩及其他因素的影響下，澳門的旅客數目及博彩業收益，近期均有所下降。據澳門政府的統計數字顯示，二零零八年澳門入境旅客數目較二零零七年增加11.8%；但截至二零零九年六月三十日止六個月則較二零零八年同期減少11.4%。此外，截至二零零九年六月三十日止六個月的澳門博彩總收益，較二零零八年同期減少12.5%。若上述近期趨勢持續或進一步惡化，將會對本公司的業務、財務狀況、經營業績及現金流量，造成重大不利影響。

**本公司的業務景氣取決於本公司客戶旅行的意願或能力。恐怖活動、地區政治事件、疫症爆發或對疫症爆發的恐慌，均可能對旅遊事業造成嚴重打擊，使造訪本公司設施的訪客數目減少。**

造訪本公司物業的客戶，大部分均屬外來遊客，因此本公司的業務表現與盈利，乃取決於本公司客戶外遊的意願及能力。本地居民僅佔本公司業務的很小部分。恐怖活動、地區政治事件等，可能對國際旅遊及消閒消費(包括住宿、博彩及旅遊等)造成不利影響。本公司無法預測，設若發生任何恐怖活動、地區政治事件、敵對狀況或戰爭狀態升級等，以致航空、渡輪或其他旅遊交通途徑受到干擾，對本公司業務、財務狀況、經營業績及現金流量，將造成何種程度的不利影響。再者，豬流感、沙士或禽流感等傳染病的爆發，或社會對傳染病爆發的恐慌，均可能使準客戶對外遊卻步，無從光顧本公司的綜合度假村。請參閱「高度傳染性疾病的爆發，或對此等爆發的恐慌，均可能對蒞臨本公司設施的旅客數目

## 風險因素

造成不利影響，並使本公司運作中斷，最終對本公司的業務、財務狀況、經營業績和現金流量造成重大不利影響」。若航空、渡輪或陸路交通長期受阻，將嚴重損害本公司的營運。

此外，本公司的貴賓客戶、高端客戶及中場客戶，一般來自亞洲鄰近地區，譬如中國內地、香港、台灣、南韓及日本。據澳門政府的統計資料顯示，二零零八年到訪澳門的旅客，81.2%來自中國內地或香港。本公司及市場內其他競爭對手均持續作出大量投資，興建新酒店及綜合度假村，作出這些投資的其中一項依據，正是澳門入境訪客數目的預測，特別是來自中國內地的旅客。珠海出入境邊防檢查總站於二零零八年七月十日宣佈，中國內地廣東省居民允許申請簽證的密度，由每一個月一次，延長至每兩個月一次。再者，中國內地居民再不能以同一簽證同時前往香港及澳門，擬前往澳門的人士，每次均需另外申請簽證。目前難以斷言，這些措施今後會否繼續生效或收緊。中國內地實為本公司的主要客源市場，但這些措施卻會使前往澳門的中國旅客減少。若澳門入境旅客數目因這些措施或其他原因而減少，可能會對本公司的業務、財務狀況、經營業績和現金流量造成重大不利影響。

**本公司的流動現金流量，全部來自單一市場。**

鑒於本公司的業務目前僅在少數澳門物業內進行，本公司所規劃的未來發展，也全部位於澳門，因此，本公司將繼續完全依靠澳門物業，提供全部現金流量。本公司所承受程度較大的風險，包括下列各項：

- 澳門的經濟、政治及競爭狀況；
- 中國內地或其他亞洲國家對澳門實施旅遊限制；
- 惡劣天氣、道路修建或主要海陸空通道關閉，導致前往澳門的交通中斷；
- 海空交通票務成本上漲，或旅客對搭乘飛機或渡輪存在恐慌，導致前往澳門的海空旅客交通量下降；
- 澳門政府法律法規變更，包括博彩法律法規及其詮釋；
- 其他地區經濟體系放寬博彩法律法規，與澳門市場構成競爭；
- 天災及其他災難，包括華南地區颱風或爆發傳染病；及
- 澳門接待旅客人數大減。

若發生任何上述事項，均可能對本公司的業務、財務狀況、經營業績及現金流量，造成重大不利影響。

**澳門政府可在若干情況下終止VML的轉批經營權而無須向VML作出任何賠償，如此將對本公司的業務、財務狀況、經營業績及現金流量，造成重大不利影響。**

二零零二年六月，澳門政府將澳門三個娛樂場及博彩區經營權的其中一個，授予銀河。二零零二年十二月，VML與銀河及澳門政府訂立三方轉批經營權合約。轉批經營權合約載有若干一般性契約、責任及其他條文，至於如何確定各方有否遵守，實涉及主觀判斷。對

於一些違約情況，轉批經營權合約往往沒有規定具體的補救期限，本公司只能與澳門政府協商談判，要求給予糾正該等違約事項的機會。因此，本公司將需依賴與澳門政府的持續溝通及真誠談判，確保本公司履行遵守轉批經營權合約的責任。根據VML轉批經營權，若VML嚴重違反適用澳門法律或轉批經營權合約所規定的VML基本責任，澳門政府經與銀河協商，有權單方面終止VML的轉批經營權。VML轉批經營權終止後，VML的所有娛樂場所及博彩相關設備將自動歸澳門政府所有，無須向VML作出任何賠償，而本公司也不會再從該等營運賺取任何收益。截至二零零九年六月三十日止六個月，本公司淨收益總額約87.8%來自VML的博彩業務。本公司不能向閣下保證，VML將會以符合澳門政府要求的方式，履行其根據轉批經營權合約的一切責任。有關該等條款的詳情，請參閱「轉批經營權」一節。

VML的轉批經營權合約亦規定，澳門政府可要求更改本公司澳門物業的規劃與規格，並作出若干其他對本公司有約束力的決策與決定。譬如，澳門政府有權要求本公司澳門附屬公司增加股本，或要求本公司按澳門政府認為必要的金額，提交按金或其他履約保證。本公司進行進一步的債務或股本融資，需獲得澳門博彩監管機構及其他政府部門預先批准，因此本公司的額外融資能力也受此規限。因此，本公司不能向閣下保證，本公司將能夠遵守這些規定，或澳門政府的任何其他規定，或VML轉批經營權的其他規定與責任。

此外，根據轉批經營權合約，VML有責任遵守澳門政府今後可能頒佈的任何法律法規。本公司不能向閣下保證，VML將能夠遵守這些法律法規，或這些法律法規不會對本公司建造或營運澳門物業造成不利影響。若VML與澳門政府之間對轉批經營權合約條文的詮釋或本公司的遵守情況產生任何分歧，本公司將如上文所述，需通過與澳門政府主管機關協商以解決問題。在協商過程中，本公司將有責任按照澳門政府的詮釋，遵守轉批經營權合約的條款。

設若發生上述任何情況，澳門政府將會如何處理經營權或轉批經營權的終止，目前尚無先例可援。若失卻VML轉批經營權，本公司將無法在澳門從事博彩業務，對本公司的業務、財務狀況、經營業績及現金流量，將造成重大不利影響。

**若本公司不能於二零二二年獲延續VML轉批經營權，或若澳門政府行使其贖回權，本公司將不能再從澳門博彩業務賺取任何收益。**

VML轉批經營權合約將於二零二二年六月二十六日期限屆滿。除非VML轉批經營權獲得續約，或有關交回娛樂場所的法例已經修訂，否則所有VML娛樂場所及博彩相關設備，將由該日起自動歸澳門政府所有，澳門政府無需向本公司作出任何賠償，而本公司亦將不能再從該等博彩業務賺取任何收益。由二零一七年十二月二十六日起，澳門政府可向本公司發出不少於一年的預先通知，贖回轉批經營權合約。若澳門政府行使贖回權，VML將有權獲得公允賠償或補償，賠償或補償金額的計算方式是澳門威尼斯人於贖回前一個應課稅

## 風 險 因 素

年度所賺取的博彩及非博彩(不包括會展設施)收益(未扣除利息、折舊及攤銷)，乘以VML轉批經營權尚餘年期。本公司不能向閣下保證，本公司將能夠以對本公司有利的條款或任何其他條款，更新或延續VML轉批經營權合約。本公司亦不能向閣下保證，若澳門政府贖回VML轉批經營權，支付給VML的賠償將足以補償所損失的未來收益。

**由於LVS持有本公司多數股權，內瓦達州、新加坡及賓夕凡尼亞州的部分博彩法律，亦適用於本公司規劃中及經營中的澳門博彩活動及聯繫。若本公司的營運、活動或聯繫不符合內瓦達州、新加坡及賓夕凡尼亞州的博彩法或LVS目前或未來可能經營所在的其他司法權區的法律，LVS可能會被逼限制或斷絕與本公司的關係，如此將對本公司造成重大不利影響。**

控股股東LVS須遵守美國內瓦達州的法律與規章制度，以及LVS經營所在的其他司法權區有關博彩活動的法律。根據內瓦達州博彩法，內瓦達州博彩公司在外地經營的博彩業務，亦必須遵守該等法律。內瓦達州博彩法規定，LVS作為本公司的控股股東，對本公司在澳門的博彩活動及聯繫(包括本公司的業務夥伴)，負有統管責任。由於LVS需要在這些監管領域保留控制權，因此可能需要按照本身的最佳利益行事，在一些情況下甚至需要犧牲本公司的利益，以確保遵守LVS根據該等法規應有的責任。若本公司觸犯下列各項，內瓦達州博彩委員會也可能會對LVS採取紀律行動：

- 蓄意違反任何適用於本公司澳門博彩業務的法律；
- 未能遵照適用於LVS內瓦達州博彩業務的誠信標準經營本公司的澳門博彩業務；
- 從事或訂立任何對LVS不恰當的活動或聯繫，即：對內瓦達州博彩業監控構成不合理的威脅、營造或可能營造內瓦達州或內瓦達州博彩業的不誠信或不名譽形象、或違反內瓦達州博彩業政策的活動或聯繫；
- 從事或訂立任何活動或聯繫，以致對內瓦達州徵收博彩稅費的能力造成干擾；或
- 在本公司澳門博彩業務中，聘用因個人理由而被內瓦達州拒絕發牌或拒絕確認為合適人士、或曾被裁定博彩詐騙罪名成立的任何人士，或與任何該等人士訂約或聯繫。

此外，若內瓦達州博彩業管制局裁定，本公司澳門博彩業務的一項已實際進行或計劃進行的活動或聯繫，並不符合上述一項或以上規定，LVS可能需要向內瓦達州博彩委員會提出申請，要求裁決該等活動或聯繫是否適當。若內瓦達州博彩業委員會裁定本公司澳門博彩業務的活動或聯繫為不適當或應禁止的，可能會要求LVS終止這些活動或聯繫，或禁止LVS進行這些活動或聯繫。LVS更可能被要求限制或斷絕與本公司的關係，包括但不限於出售LVS持有的本公司股權、終止雙方的共享服務協議、終止「Venetian」及「Sands」等知名商標的特許使用權、以及LVS人員退出董事會等。詳情請參閱「關連交易」。若本公司不能再借助董事會主要成員的經驗，或本公司不能繼續使用「Venetian」及「Sands」品牌，將會對本公司的業務、財務狀況、經營業績及現金流量，造成重大不利影響。

LVS在賓夕凡尼亞州也有經營業務，並正在新加坡共和國發展 Marina Bay Sands 綜合度假村，未來亦可能在其他司法權區開展業務。因此，LVS將須遵守這些司法權區的博彩法律法規，包括與本公司業務相關的法律法規。若有關當局認為本公司任何行動違反了LVS目前



或將來經營所在司法權區的博彩法律法規(即使符合開曼群島、澳門及香港的法律),LVS也可能會被視為違反了這些博彩法律法規。譬如,盡本公司所知,新加坡及賓夕凡尼亞州的博彩條例,均一般性規定持牌人必須證明自己適合經營、擁有良好品格與誠信,包括不會作出不恰當的聯繫。儘管該兩個司法權區的博彩條例均沒有關於境外博彩業務的條文,但任何一個司法權區極可能會在其權力範圍內,主動審查持牌人(包括本公司)是否建立了任何不恰當的聯繫。若本公司任何活動及聯繫,根據新加坡或賓夕凡尼亞州法律被裁定為不恰當,有關當局可能會要求LVS限制或斷絕與本公司的關係。若LVS決定斷絕與本公司的關係,以避免因本公司違反該等博彩法律法規而承受責任,將會對本公司造成重大不利影響。

**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。**

控股股東LVS屬於一九三四年美國證券交易法(經修訂)(「一九三四年證券法」)所指的申報公司,須遵守美國聯邦證券法律規定。此外,LVS須遵守其他適用於美國公司的法律,譬如反海外賄賂法(「反海外賄賂法」)、一九七零年銀行保密法的反洗錢法例(經修訂)、美國法典標題31第5311節起及美國財政部頒佈的美國聯邦規章彙編標題31第103.11節起(「美國反洗錢法」)等等。LVS也是紐約證券交易所(「紐約證交所」)上市公司,必須遵守紐約證交所上市公司守則,包括持續申報LVS所持本公司權益的責任。本公司需要採取措施,以監察本公司是否符合LVS根據以上任何法規的持續遵例責任,如此可能會使本公司承受額外的行政負擔與成本。

**本公司所購保險未必足以承保一切本公司物業可能蒙受的損失。此外,本公司的保險費可能會調高,本公司今後亦未必能夠獲得相同的保險保障。**

儘管本公司已為營運財產購置財產全保,涵蓋災害損失(譬如火災、天災或某些恐怖活動)所導致的損毀,但各項保單均有指定例外情況。此外,假若損失全部設施,物業保險賠償金額可能少於預計的重建設施的全部重置成本。假若發生大型災害,本公司的保險承保水平,未必足以彌補所有可能的損失。此外,若干災害事件,譬如罷工、核子事故、因擔心恐怖活動而取消訂房或會議造成的收益損失、或因朽壞或腐蝕、蟲蛀或動物禍害及污染等,可能不在本公司保單的承保範圍內。因此,若干行為及事項可能會使本公司面對不獲承保的重大損失。除災害損失對本公司物業造成的損毀之外,本公司的業務也可能會因為該等事故而受到干擾,或遭遇損傷的第三方可能會向本公司提出申索。儘管本公司亦有購置一般責任保險及有限度業務中斷保險,但未必能以合理商業條款繼續獲得這項保險,而即使繼續投保,承保金額也未必足以彌補所有損失。

本公司亦有為發展項目購買建築商風險保險。建築商風險保險承保項目於施工期因災害損失造成的損毀。一般來說,本公司的建築商風險承保,也存在與上文所述物業全保相同的例外條文、風險及不足之處。假若發生大型災害,本公司的建築商風險承保水平,未必足以彌補所有損失。再者,將來的保費可能會上漲,以致本公司無法按合理商業條款或任何其他條款,為本公司項目的施工與營運取得我們認為必要的保單,又或者本公司可能需要降低保單限額,或同意進一步收窄承保範圍。

## 風 險 因 素

此外，儘管本公司目前已為物業及若干恐怖活動可能導致的損失，購買恐怖活動保險，但恐怖活動保險也也存在與上文所述物業全保相同的風險及不足之處。由於缺乏對這類行為的充分承保，若因恐怖襲擊或其他事故直接或間接導致任何損毀，可能會使本公司面對重大損失，因而對本公司的營運造成重大不利影響。

本公司的保單需每年續期(建築商風險保險除外)。若保險成本上漲，本公司可能需要進一步降低承保金額，或增加本公司貸款協議允許的最低水平的可扣減項目，或同意將若干事項剔除在承保範圍之外。澳門可供選擇的保險服務相當有限，本公司的澳門保險公司可能需要尋求再保險，才能對本公司的物業及發展項目作出足夠的承保。保險服務受多項因素影響，其中地區性政治局勢緊張、安全問題、其他災難事故、或任何有關恐怖活動保險的法例的變更，均可能對保險的供應造成重大不利影響而導致保費提高(如此可能促使本公司選擇降低承保金額)，承保範圍可能會收窄，或可扣減項目可能會增加。面對各項潛在未來逆轉，本公司可能會選擇不購買恐怖活動損失保險，或縱使本公司有意購買這類保險，卻可能無法覓得保險公司承保。

本公司的信貸協議、轉批經營權合約及其他重大協議，均要求本公司購買某一最低水平的保險，而且其中一部分須向澳門保險公司購買。若未能符合這些規定，可能會構成這些信貸協議、轉批經營權合約或重大協議的違約事故，對本公司的業務、財務狀況、經營業績及現金流量，造成重大不利影響。

### **本公司部分非核心房地產資產未必能夠套現。**

本公司的業務策略，部分取決於本公司若干非核心房地產資產(包括但不限於商場及酒店式住宅)，能否於落成後隨即成功出售及授出使用權，以及能否利用該等營運及／或銷售所得收益，對發展資產所產生的建設貸款進行再融資或還款，同時為現有及未來發展提供資金。本公司利用非核心房地產資產套現的能力，亦受多項因素影響，包括市場狀況、適用法例及澳門政府行政長官批准本公司將本公司批地的若干權利轉讓給一位第三方買家。若本公司未能將非核心房地產資產套現獲利，本公司可能需要另覓資金資源，為部分建造貸款進行再融資。本公司未必能以合理商業條款或任何其他條款，覓得其他資金資源，如此可能會對本公司的業務、財務狀況、經營業績及現金流量，造成重大不利影響。

### **所得補充稅及物業稅豁免期限屆滿，可能對本公司的業務、財務狀況、經營業績及現金流量，造成重大不利影響。**

所得補充稅是澳門對博彩業務利潤徵收的企業所得稅。截至二零零九年六月三十日為止，澳門補充稅稅率最多為利潤的12.0%。根據二零零四年九月三十日發出的「第250/2004號行政長官批示」、二零零八年五月二十一日發出的「第167/2008號行政長官批示」，自二零零四年以來，本公司的澳門娛樂場博彩業務及幸運博彩業務所得利潤，一直獲豁免繳交所得補充稅。本公司將繼續享有這項稅務豁免至二零一三財政年度完結為止。本公司不能向閣下保證，該項稅務豁免於到期日後可獲續期。同時，這項稅務豁免也不適用於本公司的非博彩活動。若本公司的豁免不獲續期，本公司的澳門娛樂場博彩業務及幸運博彩業務所得利潤，將需繳交所得補充稅。根據本公司截至二零零八年十二月三十一日止年度淨收入計算，所得補充稅可能達到約46,400,000美元，可能對本公司的業務、財務狀況、經營業績及現金流量，造成重大不利影響。

## 風險因素

根據物業稅條例第9條，新建商業樓宇獲發樓宇使用准照後，位於澳門的可享首四年物業稅豁免，位於外島的可享首六年物業稅豁免。澳門金沙獲豁免物業稅至二零一零年四月，而澳門威尼斯人及澳門百利沙則自其完成辦理必要的註冊手續起計六年期間內自動享有豁免繳納物業稅的法定權利。這些物業稅豁免期限屆滿後，本公司適用的實際物業稅率為有關物業的實際租金收入16.8%，如此可能會對本公司的業務、財務狀況、經營業績及現金流量，造成重大不利影響。

**本公司可能需要對承建商根據政府勞工配額管理的外籍勞工承擔財務及其他責任。**

本公司獲澳門政府授予聘請外籍工人的配額，並將配額部分撥給本公司路氹金光大道項目的承建商。有關這些僱員的一切僱主責任，最終仍需由本公司承擔，包括發薪納稅、遵守勞工及工人賠償法律等。本公司不能向閣下保證，承建商必定會對根據勞工配額聘請的僱員履行僱主責任。在本公司向承建商結算付款之前，本公司尚可行使對銷權，扣除承建商應付本公司的款項，包括根據僱主責任賠償而應付的款項。然而，在本公司作出最終付款後，要強制執行未付款的賠償責任則可能比較困難。

**本公司娛樂場業務的理論贏出比率取決於多項因素，部分非本公司所能控制。**

博彩行業的特徵為機率因素。因此，本公司採納理論贏出比率，有助估計某類顧客長遠平均輸贏。除機率因素外，理論贏出比率亦受博彩桌注碼的限制及其他非本公司所能控制的元素所影響，包括客戶的技術及經驗、所參與的博彩組合、客戶的財務資源、下注數目及客戶參與博彩的時間。由於該等因素的可變性，本公司娛樂場及博彩區的實際贏出比率可能與所預期的理論贏出比率不同，繼而使本公司博彩顧客的贏額可能超過本公司的贏額。該等任何一項或多項因素的改變均有可能對本公司的實際贏出比率造成不利影響，並可能對本公司的業務、財務狀況、經營業績及現金流量造成重大不利影響。

**本公司面臨欺詐或作弊風險。**

娛樂場或博彩區的客戶可能試圖或實際進行欺詐或作弊以增加贏額。欺詐或作弊行為可能包括使用偽造籌碼或其他手段，如夥同本公司僱員行事。僱員亦可能與荷官、監察員工、大堂經理或其他娛樂場或博彩區員工進行內部作弊行為。倘本公司未能及時發現該等行為或計劃，可能對本公司的博彩業務造成損失。此外，與該等計劃相關的負面報道可能對本公司的聲譽造成不利影響，繼而對本公司的業務、財務狀況、經營業績及現金流量造成重大不利影響。

**本公司的反洗錢政策及遵守適用反洗錢法例可能不足以防範其娛樂場或博彩區內發生清洗黑錢活動。**

博彩行業很可能出現潛在清洗黑錢活動，而澳門的自由港地位、離岸財務服務及自由資金流動，為利用澳門娛樂場或博彩區作清洗黑錢用途，提供有利環境。本公司無法向閣

## 風險因素

下保證，本公司過往、現時或日後的反洗錢措施，一直或將會有效防範或偵查到所有清洗黑錢活動。倘本公司或其任何僱員或博彩中介人被發現或懷疑牽涉清洗黑錢活動或其他非法活動，澳門政府在若干情況下可能終止VML的轉批經營權。凡清洗黑錢、指稱清洗黑錢事件或監管當局調查涉及本公司、本公司僱員、本公司的博彩中介人或本公司客戶的涉嫌清洗黑錢活動，均可能會對本公司的聲譽、業務、財務狀況、經營業績及現金流量構成重大及不利影響。

**本公司依賴主要管理人員的持續服務，而本公司或許未能吸引及挽留本公司現時及日後於澳門物業所需要的專業員工。**

本公司保持競爭地位的能力很大程度上依賴其主要管理人員的服務。若干高級管理人員(包括執行總裁)最近方才加盟本公司。倘本公司失去一名或以上該等高級管理人員，則可能會妨礙本公司有效管理業務、推行增長及發展策略的能力。在澳門，富有經驗的高級管理人員是市場爭相聘請的對象，而隨着澳門的博彩行業擴充，該等競爭將會加劇。本公司無法向閣下保證，本公司的任何行政負責人員將繼續任職本公司。此外，非澳門居民的僱員必須以個人身份或根據澳門政府的配額制度申請工作許可證。再者，本公司的高級管理人員必須申請並通過澳門博彩機關進行的恰當性審議程序。倘澳門博彩機關認為不適合向本公司的某一高級管理人員發出執照，則本公司須終止與該名人士的所有關係。不但如此，澳門博彩機關可能要求本公司終止聘用任何拒絕接受恰當性審議的人士。本公司現時並無為任何高級管理人員投購人壽保險。倘本公司任何高級管理人員身故或不再為本公司服務，或本公司未能招攬及挽留其他高級管理人員以應付業務需求，則可能會對本公司的業務、財務狀況、經營業績及現金流量造成重大不利影響。

此外，澳門將於二零一零年四月通過新法例，僱主在知情情況下僱用非法勞工，可能需要上負上刑事責任。這項新法例可能會影響本公司聘用或留用經理人員。

本公司的成功亦有賴本公司能否吸引、挽留、培訓、管理及激勵訓練有素的僱員。在澳門，對擁有本公司業務所需技術的僱員的競爭激烈，而隨着本公司開始進行餘下路氹金光大道項目及其他競爭對手擴充其業務，該等競爭或會加劇。另外，澳門政府規定本公司僅可聘用澳門居民作娛樂場或博彩區的荷官。本公司無法向閣下保證，將有足夠數目訓練有素的僱員繼續在本公司服務，或本公司能成功培訓、挽留及激勵現時或日後僱員。倘本公司未能吸引、挽留及培訓訓練有素的僱員，則可能會妨礙本公司有效管理本公司現有及計劃娛樂場或博彩區及綜合度假物業及在上述地方配備職員的能力，繼而可能會對本公司的業務、財務狀況、經營業績及現金流量造成重大不利影響。

**本公司目前及今後的主要現金來源均為其附屬公司，其將受限於附屬公司支付股息的能力。**

本公司為一家控股公司，自身擁有的業務有限。本公司的主要資產為其於經營附屬公司的直接及間接股權，本公司透過其附屬公司進行大部分業務。因此，本公司的主要現金來源為與本公司於其附屬公司所擁有權益有關的股息及分派。該等股息及分派來自本公司經營物業所產生的盈利及現金流量。本公司附屬公司可能日後不再產生足夠盈利及現金流量以支付股息或分派。附屬公司向本公司作出分派的能力將視乎其盈利及其他業務考慮。

## 風 險 因 素

此外，本公司附屬公司的信貸協議及其他協議限制或禁止向本公司支付若干股息或其他分派。本公司預期，為本公司其他開發項目提供融資的日後信貸協議將載有相若限制。二零零九年十月五日，VML向澳門政府提出申請，就向其股東分派股息應付的補充稅，尋求類似澳門政府與其他承批人或獲批給人所訂安排的特別安排。若本公司未能取得該項特別安排，本公司自VML所收取的股息及其他分派，可能須按高達12.0%的稅率支付補充稅，如此可能會對本公司的業務、財務狀況、經營業績及現金流量，以及本公司就股份派息的能力，造成重大不利影響。請參閱「財務資料—股息政策」一節。

### **本公司受控股股東LVS控制，其於本公司業務的利益可能與閣下不同。**

完成全球發售、資本化發行及有關債券強制及自動轉換為股份後，並假設超額配股權不獲行使，LVS將透過多家間接公司分別控制已發行股份約70.3%（假設發售價為10.38港元）及71.5%（假設發售價為13.88港元）。因此，根據上市規則，LVS為本公司的控股股東，有權控制本公司的業務政策及事宜，例如董事會的組成及任何須獲股東批准的行動，包括採納本公司組織章程細則的修訂以及批准合併或出售本公司大部分資產。此外，LVS透過多家間接公司有權通過其對董事會的控制甄選高級管理人員。集中擁有權亦可能延誤、推遲，甚至妨礙本公司控制權的變動，並可能使若干交易難以進行，或在沒有LVS支持下無法進行。LVS的權益可能與其他股東的權益出現衝突，而LVS（作為控股股東）可透過其集中的擁有權採取並非符合其他股東最大利益的行動。再者，LVS的主席及行政總裁 Sheldon Adelson 先生、其家族成員及以 Adelson 先生及／或其家族成員為受益人的信託目前持有大部分LVS的已發行普通股，上述人士的權益可能與本公司及其他股東的權益出現衝突。有關本公司控股股東的股份擁有權及與本公司關係的其他資料，請參閱「與控股股東的關係」。

**LVS於中國內地、澳門、香港及台灣以外地區經營及可能發展其他綜合度假村或娛樂場，上述物業可能與本公司的物業構成競爭。在不競爭契據的承諾終止時，LVS亦可能與本公司出現競爭。**

LVS於美國內瓦達州拉斯維加斯市、賓夕法尼亞州伯利恆市經營綜合度假村或娛樂場，並目前於新加坡共和國興建綜合度假村 Marina Bay Sands。本公司與LVS訂立的不競爭契據限制本公司在各地區可經營的市場。根據此契據，在獲LVS的書面同意以前，本公司不可在中國內地、澳門、香港及台灣及其各自領海（統稱為「受限制地區」）以外地區於博彩業務中擁有任何權益或參與任何博彩業務。此外，在發展LVS現時業務的同時，不競爭契據不會影響LVS在受限制地區以外地區繼續發展及經營新博彩項目或從事現時博彩業務的能力，此可能會提供獎勵或市場推廣，藉此吸引原應可能光顧本公司物業的地區或全球客戶。

根據不競爭契據，在獲得本公司的書面同意前，LVS及其聯繫人士（不包括本集團）不可在受限制地區於博彩業務中擁有任何權益或參與任何博彩業務。然而，該等限制將於下列日期終止（以較早者為準）：(i)LVS不再為本公司的控股股東；及(ii)本公司股份不再在聯交所

## 風險因素

上市。當該等限制終止時，LVS亦可能於受限制地區與本公司出現競爭。有關不競爭契據的詳情，請參閱「與控股股東的關係—不競爭契據」。

來自LVS其他綜合度假村及業務的潛在競爭(特別是在亞洲的競爭)可能會對本公司的業務、財務狀況、經營業績及現金流量造成重大不利影響。本公司不能向閣下保證，LVS將不會作出任何對本公司業務造成重大不利影響的策略性及其他決定。

**倘第二份商標轉授特許協議終止，則本集團或會失去使用若干重要商標的權利。**

根據第二份商標轉授特許協議，Las Vegas Sands, LLC已特許本集團就(i)於受限制地區發展、經營、推廣位於中國內地、澳門、香港及台灣的娛樂場、酒店、綜合度假村及相關設施；並(ii)於全球其他地方推銷上述四個地區的業務，使用載於本招股章程附錄七「法定及一般資料」一節所載的商標及服務標誌。為保持與初步年期至二零二二年六月二十六日止的VML轉批經營權較為接近的屆滿年期，第二份商標轉授特許協議初步年期略多於十二年半，由上市日期起至二零二二年十二月三十一日止。然而，若LVS不再為控股股東、或本公司的全部或大部分資產被售予並非LVS、本公司或特許授予人附屬公司或聯屬人士的任何人士或法人實體，第二份商標轉授特許協議將自動終止，且毋需向特許使用人發出任何通知。在此情況下，則本公司將不能繼續使用任何標的商標，包括「Sands」及「Venetian」商標，如此將需要為業務重新樹立品牌。

**作為一家獨立上市公司，本公司或許未能運用LVS的所有資源，並可能因與LVS分開而增加成本。**

一直以來，LVS為本公司提供企業及共享服務，例如執行監管、風險管理、資訊科技、市場推廣、建設管理、會計、審計、法律、投資者關係、人力資源、稅務、庫房、採購及其他服務。全球發售完成後，LVS將僅根據共享服務協議提供若干有限度服務，例如採購、建設及經營服務、採購投保、資訊科技服務、第三方知識產權、運輸服務及行政服務。請參閱「關連交易」。由於本公司或許不能再利用LVS的規模及採購貨品、服務及技術的採購能力，本公司就上述服務所訂立的任何第三方服務協議的條款及條件未必與LVS以往給予本公司的條款條件相若。因此，本公司獲取貨品及服務的價格及條款，也許不及本公司脫離LVS之前所得者，如此可能對本公司的業務、財務狀況、經營業績及現金流量構成重大不利影響。

**本公司或許未能維持有效內部管控，因而可能對本公司的業務、財務狀況、經營業績及現金流量構成重大不利影響。**

本公司已設立內部管控體系，並將於全球發售完成後繼續發展其內部管控及風險管理程序及政策。由於本身性質使然，任何監控體制的設計及運作不論如何良好，對達成體制目標只可提供合理而非絕對的保證，故此本公司或受其內部管控及風險管理產生的風險所影響，因而對其業務、財務狀況、經營業績及現金流量構成重大不利影響。此外，鑒於博彩行業的性質變化大，即使本公司能夠解決現有不善之處，亦不能向閣下保證其內部控

## 風險因素

制政策及程序將不會出現其他不善之處。如有關問題影響重大，將可能對本公司管理層監察、評估及管理本公司業務及經營的能力造成不利影響，或導致重大的業務或經營風險或不準確的財務呈報，這可能對本公司的業務、財務狀況、經營業績及現金流量造成重大不利影響。

**高度傳染性疾病的爆發，或對此等爆發的恐慌，均可能對蒞臨本公司設施的旅客數目造成不利影響，並使本公司運作中斷，最終對本公司的業務、財務狀況、經營業績和現金流量造成重大不利影響。**

二零零三年，名為嚴重急性呼吸道綜合症的高度傳染性非典型肺炎(以下簡稱「沙士」)在中國內地、香港、台灣、新加坡共和國及若干其他地區爆發，導致來往受影響地區(包括澳門)的人流減少，亦使該等地區的經濟活動減少。此外，擔心「禽流感」在亞洲傳播的恐慌一直存在。再者，澳門於二零零九年六月在澳門國際機場證實了首宗豬流感個案，澳門政府行政長官亦警告感染個案或會增加。沙士、豬流感、禽流感或其他高度傳染性疾病的未來潛在爆發，或有關此等爆發的恐慌，可能會對來臨本公司運作物業及本公司現正發展物業之訪客數目，造成不利影響。爆發可能會減低本公司為業務配置足夠員工的能力，並會中斷本公司的運作。倘本公司的任何客戶或僱員懷疑染上某些高度傳染性疾病，則本公司可能需要隔離此等客戶或僱員或關閉本公司設施的受影響地區，並暫時中止在受影響設施進行的部分或全部運作。此等高度傳染性疾病的任何新一輪的爆發，均可能對本公司的業務、財務狀況、經營業績和現金流量造成重大不利影響。

**倘本公司或其零售商未能取得必需的執照，或在取得此等執照時遭到重大的延誤，則本公司物業的餐飲業務或遭中斷。**

澳門政府規定，所有餐飲業務均須向澳門政府旅遊局或澳門民政總署申領餐飲業務執照。在以上其中一個部門向本公司或其餐飲零售商發出執照前，本公司或其餐飲零售商(視情況而定)必須先符合特定領取執照條件。截至二零零九年九月三十日為止，澳門威尼斯人共有39家餐飲門市尚待澳門政府旅遊局或澳門民政總署批准發牌。有關該39家門市，本公司已訂立協議，將領牌責任交回其中七家零售商，並正在將領牌責任交還另外八家零售商。本公司不能保證本公司或其零售商在符合獲取執照的條件方面將不會遭遇重大的延誤或其他困難，亦不保證本公司或其零售商，將能適應有關餐飲業之不時可能生效的新規則及規例。相關的監管機關在審批本公司的申請及授出此等執照時，也可能有所延誤。

雖然本公司的零售商受法律及合同約束須取得必需的執照以經營其各自的餐飲業務，但部分零售商已決定在未獲發執照情況下先行開業。本集團承擔代表零售商取得此等執照的責任，乃開設澳門威尼斯人的繁複程序的一部分。就此，本公司的澳門法律顧問歐安利律師樓認為，本集團或因承擔此責任而承受間接的不利後果。本公司過去曾因未能為此等零售商取得必需的政府執照而被評定須就每名零售商繳交30,000澳門元的罰款，今後也可能會再次被評估需繳付有關款項。倘本公司或其零售商，未能為本公司物業內的任何餐飲門市取得必需的政府執照，或在為此等門市取得此等執照時遭到重大的延誤，則本公司或將被迫關閉此等食肆，使本公司物業內的餐飲業務遭受中斷，並對本公司物業的吸引力及

## 風險因素

其訪客數目造成不利的影響。再者，倘此等零售商的食肆因本公司未能代為取得餐飲執照而關閉，則此等零售商可能會就業務中斷或其他損失向本公司提出索償。

**本公司可能不時牽涉由本公司運作引起之法律及其他程序。**

本公司可能牽涉與參與本公司物業的興建和運作的多方之爭議，包括與承建商、供應商、建築工人和零售商有關的合約爭議、物業損壞或個人法律責任索償。無論結果如何，此等爭議均可能導致法律或其他程序，並可能引致巨額費用、本公司發展時間表的延誤，以及資源和管理層注意力的分散。此外，執行知識產權往往需要進行訴訟，而由於知識產權法仍在早期發展階段，該等訴訟在澳門或會相當昂貴和困難。本公司在運作期間亦可能與監管機關未能達成協議，或使本公司受到引致罰款及／或延誤本公司綜合度假村發展之行政程序和不利裁決。在該等情況下，本公司的業務、財務狀況、經營業績和現金流量或會遭受重大不利影響。有關本公司現時與 Norte Oeste Espresso Ltd.、鶴記(澳門)有限公司、Prema Birkdale Horticulture (Macau) Ltd、Chun Wo-San Meng Fai JV 及有關註冊「路氹金光大道」字詞的法律及仲裁程序，請參閱「業務 — 法律訴訟」。

**本公司運作存在危險，可能引致個人傷亡或財物損失。**

大型物業(如本公司綜合度假村)的興建可能存在危險，標準的工業安全措施未必足以預防嚴重的個人傷亡、財物損失或延誤。本公司過去曾在建築和渡輪運作中遭遇意外。倘在本公司項目興建期間發生意外，本公司可能受到或不受保險涵蓋的延誤(包括監管者施加的延誤)、法律責任及可能的損失，且本公司的業務及聲譽或會受到重大不利影響。倘本公司的渡輪運作涉及造成嚴重傷害或性命喪生的意外，則此等事件或會對本公司的業務、前景及聲譽造成重大不利影響。此等事件亦可能會驅使乘客避免搭乘本公司渡輪，最終或導致本公司物業的訪客人數減少。

**有關博彩中介人的風險**

**本公司可能因向若干高端客戶及博彩中介人提供信貸而面臨信貸風險。**

根據澳門法律，本公司可向其客戶授出信貸。管理層考慮某客戶的下注水平及財務狀況後，若認為值得向其授出信貸，則會向該等客戶提供信貸。有關信貸一般無需抵押。雖然本公司目前只向有限的客戶授出信貸，但本公司日後可能決定向客戶提供更多信貸，或向更多客戶提供信貸，信貸風險也將會因此增加。本公司大部分客戶來自澳門以外的司法權區，而該等司法權區強制執行博彩債務的程度可能不及澳門，甚至根本不會執行。因此，本公司未必能夠向信貸客戶收回所有應收博彩款項。此外，澳門的博彩稅乃按博彩總收益的百分比計算，該等總贏額並未就以往期間的贏額所產生的信貸虧損於其後作出扣減。因此，縱使本公司未能收回有關的應收博彩款項，仍然必須就該等贏額支付稅項。倘本公司未能收回大量應收博彩款項，則可能會對其業務、財務狀況、經營業績及現金流量造成重大不利影響。

此外，本公司因向其博彩中介人授出博彩信貸而面臨信貸風險。一般而言，本公司有權沖銷博彩中介人佣金與所借信貸。然而，本公司無法向閣下保證，應付予博彩中介人的



## 風險因素

應計款項或其他佣金將足以抵銷向該等博彩中介人所提供的信貸。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以及二零零九年六月三十日，VML給予博彩中介人的墊款分別為2,600,000美元、400,000美元、95,700,000美元、102,700,000美元(796,000,000港元)。倘本公司累積大量應收其博彩中介人的應收款項而無法以應付佣金抵銷，其業務、財務狀況、經營業績及現金流量可能受到重大不利影響。

**本公司於澳門的博彩收益大部分來自博彩中介人。**

本公司總收益的大部分來自轉碼下注額。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，本公司的轉碼下注額分別佔博彩總收益約56.9%及54.2%。儘管本公司尋求與大額博彩客戶建立直接關係，但本公司將仍主要依賴市場的博彩中介人。博彩中介人協助本公司推廣博彩業務，並將貴賓客戶引介到本公司的娛樂場或博彩區。博彩中介人構成本公司轉碼下注額的主要部分。於二零零九年六月三十日，本公司與29名博彩中介人訂立協議。隨着澳門博彩業興起，經營商競相與博彩中介人建立關係。儘管本公司正採取措施加強與現有博彩中介人之間的關係，並聘用新博彩中介人，但本公司無法向閣下保證，本公司將可維持或進一步發展與博彩中介人之間的關係。倘本公司未能維持或進一步發展與博彩中介人之間的關係，則本公司發展其博彩收益的能力將會受損，而本公司亦可能需要尋求與貴賓客戶建立關係的其他途徑。再者，倘失去一名或以上主要博彩中介人，則可能會對本公司的業務、財務狀況、經營業績及現金流量造成重大不利影響。

**倘本公司不能確保本公司的博彩中介人保持高度廉潔及誠信，則本公司的聲譽可能受損，或可能受制裁，包括失去VML的轉批經營權。**

本公司能否與合適的博彩中介人合作，對本公司按VML轉批經營權繼續經營的能力非常重要。本公司無法向閣下保證，與本公司合作的博彩中介人必能符合本公司或LVS業務所處所有相關司法權區之監管機構制定的準則及規定。VML對有關的博彩中介人或其董事及主要僱員的背景審查，只限於根據各有關司法權區適用法律及程序所能獲取的資料。請參閱「業務—博彩中介人」。近年，本公司曾遭遇博彩中介人行為不當的情形，並因下列事件一項或多項原因，而終止與博彩中介人的關係或拒絕與博彩中介人簽約：經常不按時提交大額交易報告書、通過資料庫搜尋發現一名博彩中介人的大客戶實為政界人士、懷疑一名博彩中介人與其一位客戶進行桌邊加注交易而無法得到合理解釋、或懷疑濫用本公司的免費優惠等。倘博彩中介人未能符合本公司的標準，則本公司的聲譽可能受損，並可能使本公司與監管本公司經營的博彩監管機構的關係轉差，甚至可能受到該等機構的制裁。此外，根據澳門的博彩法例，本公司共同及個別對其博彩中介人可能在其娛樂場或博彩區內進行的任何不當行為(無論其是否知悉或涉及有關不當行為)承擔責任。

作為獲轉批給人，根據澳門的博彩法例及博監局的指示，VML有責任監察其博彩中介人及其董事、僱員及合作人在其娛樂場或博彩區進行的活動，並確保有關人士遵守適用法例及規例。VML有責任就其博彩中介人進行的任何可疑活動知會澳門司法警察局及博監局。倘違反此項規定，澳門政府可酌情對本公司及博彩中介人採取強制執法行動或同時對兩者採取強制執法行動。倘本公司有責任繳納罰款(因其博彩中介人的不當行為而引致的任何罰款)，持有其股本10.0%股本以上的任何直接股東將共同及個別有責任繳納該等罰款。倘

本公司牽涉任何博彩中介人的任何重大不當行為，本公司可能(其中包括)被視為構成行政侵權，因而被處罰款。倘本公司的博彩中介人嚴重違反或屢次出現不當行為，最終亦可能導致終止VML的轉批經營權。儘管本公司致力監督及規管其博彩中介人的經營及活動，本公司無法向閣下保證，本公司的博彩中介人活動，或其業務聯繫人士及博彩顧客的活動符合適用的法例及規例，如高利貸或反洗錢法律或規例、外匯管制或美國財政部外國資產控制處實施的制裁。涉及本公司或其娛樂場或博彩區、僱員、博彩中介人或博彩顧客違反反清洗黑錢或其他法例或規例的任何事件，或對此的指控、調查或負面報道(無論是否經證實)，均可能損害本公司的聲譽或對本公司的業務、財務狀況、經營業績及現金流量構成重大不利影響。

### 有關路氹金光大道發展項目的風險

**本公司現正於第五、第六、第七及第八地段興建路氹金光大道發展項目的某些部分，然而本公司並未就上述地段獲授批地。倘本公司不取得此等批地，則本公司目前在上述各地段上的全部或大部分投資可能會喪失，且本公司在此等土地上不能興建或經營已規劃的設施。**

澳門的批地一般為期25年，其後在持有人的選擇下按照澳門法律自動延長10年。有根據土地用途訂定的共同費率，一般應用此等共同費率以釐定該等批地的費用。本公司已根據澳門政府發出的許可及批文，開始在第五、第六、第七及第八地段上進行的路氹金光大道發展項目工程之建築及前期建築，但未就上述土地與澳門政府正式落實簽訂批地合約。本公司已獲澳門政府授予第五及第六地段的批地合約最終草案，待成功取得有關批地後，將為取得第七及第八地段的批地展開磋商。倘本公司無取得第五、第六、第七及第八地段中任何一個地段的批地，則本公司將不能完成、開設和經營此等地段上的已規劃項目，且本公司與任何或所有地段上發展有關之全部或大部分的資本化建築成本均可能會喪失，此情況或對本公司的業務、財務狀況、經營業績和現金流量造成重大不利影響。截至二零零九年六月三十日止，本公司與第五、第六、第七及第八地段相關的已規劃發展之資本化建築成本總額達1,800,000,000美元(即14,200,000,000港元)。

**本公司需於二零一三年四月十七日前興建及開設本公司設於第三地段的路氹金光大道發展項目之發展。除非本公司能符合此限期或取得延期，否則本公司可能會損失其批地或在第三地段批地所發展的任何物業。**

澳門政府近期批准本公司延長第三地段批地的發展期限。根據批地的條款，本公司必須在二零一三年四月十七日前完成第三地段的發展。倘若本公司斷定其無法在限期內完成第三地段的開發工程，本公司提向澳門政府額外申請延期。本公司已在第三地段上展開前期建築，並計劃待取得必要的政府批文，同時地區及全球經濟環境有所改善，概念設計圖進一步完善，未來市場有一定需求，並且確定可獲額外融資之後，開始第三地段的施工。在取得補充融資之前，本公司不擬重新開展第五及第六地段一期及二期工程，而目前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。第五及第六地段二期餘下零售設施，預計將於新建喜來登酒店大樓落成後24個月內完成。倘若本公司未能在限期前完成第三地段的發展，而本公司又無法成功獲澳門政府批准額外延期，則澳門政府有權單方面終止本公司的第三地段批地，本公司可損失在第三地段批地所發展的任何物業所作的投資及其中的經營權，澳門政府無需向本公司賠償。此事件將可導致本公司損失全數或大部分之第三地段的資本化建築成本(截至二零零九年六月三十日止達

## 風險因素

35,600,000美元，即275,900,000港元），因而對本公司的業務、財務狀況、經營業績和現金流量造成重大不利影響。請參閱「有關本公司持續經營業務的風險—金融市場近期受到衝擊，可能會對本公司就現有付款責任進行再融資或籌集額外融資的能力，造成不利影響。若整體經濟及資本市場狀況未有改善、若本公司未能籌集足夠資金，以致無法以可行方式完成暫緩項目、或倘若管理層決定放棄某些項目，則本公司至今為止對暫緩項目的投資，可能會全部或部分喪失。」一節。

**本公司於路氹金光大道發展項目集中興建綜合度假村以使澳門晉身世界級目的地的策略未必成功。**

本公司已招致，並將繼續招致，與在路氹金光大道發展項目發展新的綜合度假村相關的巨額資本開支，此為本公司在路氹金光大道發展項目興建大量項目之策略的一部分。除了興建澳門威尼斯人和澳門百利沙外，本公司亦在路氹城作出了運輸基建方面的巨額投資（如本公司的金光飛航™渡輪及 Cotai Shuttle™ 巴士服務），以使訪客可更易到達本公司的路氹金光大道物業。截至二零零九年六月三十日止，本公司已投資約5,700,000,000美元（即44,200,000,000港元），以發展綜合度假村及支援為路氹金光大道物業而設的基建。本公司發展綜合度假村的策略，是基於本公司相信此等發展將能提升澳門作為度假目的地之吸引力，並增加旅客到訪澳門的範圍及規模。此等假設未必正確，而本公司的願景亦未必能夠實現。本公司或未能成功執行其發展額外綜合度假村或將路氹金光大道物業發展或推廣為重要度假目的地之計劃。倘本公司發展或推廣路氹金光大道發展項目之努力未能成功吸引我們現正預測的惠顧水平，則本公司在未來可能不能維持或提高其市場份額，或以其他方式作有效競爭。本公司未能成功執行其發展此等綜合度假村之現有計劃，或會對本公司的業務、財務狀況、經營業績和現金流量造成重大不利影響。

作為本公司策略的一部分，本公司亦與多家酒店管理公司訂立了協議，包括與 Four Seasons Hotels Limited、Four Seasons Hotels and Resorts Asia Pacific Pte Ltd 和 FS Macau Lda.（統稱「四季」）訂立協議以經營四季酒店，並與 Sheraton International Inc. 和 Sheraton Overseas Management Co.（以下簡稱「Starwood」）以及香格里拉 International Hotel Management Limited（「以下簡稱「香格里拉」）訂立協議以經營若干位於路氹金光大道發展項目第五及第六地段之擬建酒店發展項目。本公司挑選此等夥伴，主要是基於對其品牌效應、客戶忠誠度、吸引客戶光顧其物業能力的評估。倘該等酒店管理品牌未能將多元的客戶群及大量額外客戶吸引到本公司的酒店物業，則本公司相關之綜合度假村設施的惠顧水平或會與本公司原來的估計出現明顯差異，且本公司的業務、財務狀況、經營業績和現金流量將因而遭受重大不利影響。

**本公司面對著與現正進行及已規劃的發展項目相關之風險，該等風險或會妨礙或延遲有關項目的啟動，或對已規劃設施的運作造成其他不利影響。**

本公司現正進行及已規劃的發展項目，均牽涉重大風險。建築活動使本公司需要挽留合資格的承建商和分包承建商，此等人士在本公司有需要時未必可予聘用或能按可接受條款聘用。此等大小和規模的發展項目受到由本公司控制以外（或在某些情況下，由本公司承建商或分包承建商控制以外）的事件引起之成本超出預算及延誤，此等事件包括物料或具技術勞工短缺、承建商及分包承建商違責或本公司與此等人士發生爭端、不可預見的工程、環境及／或地質問題、停工、火災、颱風或其他自然災害等之天氣干擾、不可預見的費用增長、適用法例及規例的變更，或與建築、分區、土地權有關之法例及規例的闡釋及執行的變更，以及建築器材的無法取得。從政府或監管機關取得任何必需的執照、許可、配額和

## 風 險 因 素

授權時所遇到的任何此等建築、器材或人員配置問題或困難，均有可能增加費用；延遲、妨礙或防止本公司項目的建築或開設，或以其他方式影響本公司工程的設計和特點。倘本公司未能成功管理本公司的發展項目，則本公司的業務、財務狀況、經營業績和現金流量或將遭受重大不利影響。

本公司尚未與任何單一施工經理或總承建商就任何本公司工程的興建，訂立定價合約或保證最高價格合約。因此，本公司在管理建築費用及協調不同行業承建商的工作方面，高度依賴本公司本身的設計、發展及建築隊伍。欠缺與施工經理或總承建商訂立的任何定價合約，將使本公司須承擔更大部分的成本超出預算及建築費用(包括但不限於建築材料及勞工費用)變更之風險。倘本公司未能有效管理此等費用，則本公司或不能開設或完成有關工程，對本公司的業務、財務狀況、經營業績和現金流量或會造成重大不利影響。

截至二零零九年六月三十日，第五及第六地段發展工程建築成本資本化金額約為1,700,000,000美元(13,200,000,000港元)，另外若取得補充融資，預計一期及二期竣工將需額外撥付2,200,000,000美元。本公司工程的預期費用及竣工日期，均基於本公司在建築師和其他設計及發展顧問的協助下已準備的預算、設計、工程計劃、發展及建築文件和估計時間表。此等設計、發展及建築物，在其作出最終修訂及實際建築工程進行時可予變更。本公司預期，在本公司確定其設計計劃，並為此等計劃聘用建築師、工程師、承建商和分包承建商時，本公司的估計項目費用會定期予以修訂。倘未能按照預算或時間表完成有關工程，則本公司的業務、財務狀況、經營業績和現金流量或會遭受不利影響。

**本公司重新展開第五及第六地段路氹金光大道暫緩項目，可能會遇到困難或延誤。**

本公司為尋求補充融資，暫停了第五及第六地段路氹金光大道項目一期及二期的發展，並計劃在需求及市況許可下於稍後日後展開三期的工程。本公司或需重新聘請以往的承建商，或聘請新的承建商、分包承建商、工程師或工作人員，以完成本公司第五及第六地段的興建。本公司現正與 Starwood 商討修訂管理協議，以修改建築及開設責任和限期。請參閱「一 本公司經修訂的發展計劃或賦予路氹金光大道項目若干酒店管理公司與本公司中止協議的權利」。假以時日，重新開始建築工程及為其重新動員所需的提升時間和費用亦可能增加。倘重新展開此項目的建築之費用變得高於預期或預算費用，則本公司的業務、財務狀況、經營業績和現金流量或會遭受重大不利影響。

本公司於二零零九年十一月十一日接獲第五及第六地段的批地合約最終草案，批地最終草案列載本公司與澳門政府協定的所有條款及條件。取得批地最終草案後20天內，本公司必須完成接納批地及支付土地溢價金700,000,000澳門元。只要本公司正式接納最終草案並就批地支付初步土地溢價金，經過澳門特別行政區的標準授出土地程序後，澳門政府將在澳門官方憲報刊登有關批地合約，而有關批地合約將屬合法、有效且具約束力。根據批地最終草案，在澳門官方憲報公佈批地後48個月內，本公司必須完成第五及第六地段的發展。倘本公司無法重新開展工程或倘澳門政府因本公司未能完成其擬定發展項目而終止本公司第五及第六地段的批地，本公司將喪失第五及第六地段截至當日為止的一切投資。於二零零九年六月三十日，本公司就第五及第六地段的規劃發展的總資本化建築成本為1,700,000,000美元(13,200,000,000港元)。

## 風 險 因 素

本公司經修訂的發展計劃或賦予路氹金光大道項目若干酒店管理公司與本公司中止協議的權利。

為管理本公司位於路氹金光大道項目第三、第五及第六地段上的酒店，本公司已與 Starwood 訂立多項管理協議，並現正跟其他公司展開討論。根據本公司經修訂的發展計劃，此等酒店的興建已暫停，直至本公司取得補充融資及整體經濟及資本市場環境改善為止。根據本公司與 Starwood 訂立的管理協議，本公司須進行一切必需的工作以促成：(i) 第五及第六地段上的首家喜來登酒店大樓，在二零零九年六月一日前開設；(ii) 第二家喜來登酒店大樓在二零一零年一月一日前開設；及(iii) St. Regis Hotel 在二零一零年一月一日前開設。本公司未能在上述指定日期前開設首家喜來登酒店大樓，將使 Starwood 有權中止與本公司訂立的管理協議。於最後實際可行日期，Starwood 並無中止與本公司訂立的酒店管理協議。有關酒店管理協議一旦中止，本公司亦須承擔向 Starwood 支付一切因該等協議中止而引起的開支的法律責任。本公司現正與 Starwood 商討修訂管理協議，以修改建築及開設責任和限期。倘若有關商討不成功，本公司或會受到就管理協議下損壞和開支(包括違反合約聲稱、因開設前顧問所提供服務而應付的款項的損失，及商談和執行此等協議的機會成本)所作出的索償。此外，倘 Starwood 中止與本公司訂立的協議，本公司則須為上述的項目尋找新的管理人員和品牌，而此情況將最終對本公司的業務、財務狀況、經營業績和現金流量造成重大不利影響。

根據與澳門政府訂立的協議，本公司現經營一項連接澳門(氹仔臨時客運碼頭)和香港的客運渡輪服務。本公司損失渡輪協議或渡輪營辦商，或對本公司的業務、財務狀況、經營業績和現金流量造成重大不利影響。

截至二零零七年及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(即本公司的「金光飛航」渡輪業務運作期間)，本公司自渡輪、會議及零售等附屬業務分別取得收益淨額17,900,000美元、66,400,000美元及38,400,000美元(297,700,000港元)。根據與澳門政府訂立的協議，本公司經營往來澳門氹仔臨時客運碼頭與香港之客運渡輪服務，名為金光飛航。根據此渡輪協議，本公司獲授予經營往返澳門氹仔臨時客運碼頭和香港上環信德渡輪碼頭，至二零二七年十月二十九日止。另一家運輸公司曾聲稱此協議之訂立並不恰當，並曾起訴澳門政府，以尋求政府對其決定作出檢討。二零零九年二月，澳門中級法院裁定澳門政府在不進行公開招標的情況下與 Cotai Ferry Company Limited 訂立有關渡輪協議屬違法，且其與 Cotai Ferry Company Limited 訂立之有關渡輪協議被裁定無效。本公司與澳門政府已向澳門終審法院就有關裁決提出上訴。本公司的澳門法律顧問認為，儘管存在不明朗因素，然而終審法院的裁決結果判本公司敗訴的機會較勝訴為高。請參閱「業務 — 法律訴訟」。倘本公司失去此協議，或因其他緣故未能經營本公司的渡輪服務，則前往本公司路氹金光大道物業(包括澳門威尼斯人和澳門百利沙)的訪客人數可能會銳減，或會對本公司的業務、財務狀況、經營業績和現金流量造成重大不利影響，且於截至二零零九年六月三十日，或會對本公司渡輪業務相關的資本化成本約244,200,000美元構成潛在減值開支。此外，根據渡輪融資安排的條款，倘本公司在喪失經營渡輪服務的權利後，未能採取可行方法在喪失此權利後的六個月內取得續發之權利以提供渡輪服務，則違約事件即會發生。違約事件一旦發生，本公司的渡輪融資貸款方或會取消渡輪融資，並催繳尚未償付的貸款及利息，本公司或須以手頭現金或進行任何所需的再融資以償還有關款項。截至二零零九年六月三十日，本公司尚未償付的本金總額為228,500,000美元。請參閱「財務資料 — 重大債務說明 — 渡輪融資」。

除此之外，本公司透過一項管理服務協議，依賴珠江客運有限公司(以下簡稱「珠江客運」)以提供金光飛航渡輪服務。由於珠江三角洲地區內已開設之持牌渡輪營辦商的數目有限，因此本公司與珠江客運訂立的運作協議一旦中止或未能續期，本公司可能難以為珠江客運的服務取得替代。失去珠江客運的服務將對金光飛航渡輪運作造成重大不利影響，最終導致到達本公司物業的交通流量下跌，並因而對本公司的業務、財務狀況、經營業績和現金流量造成重大不利影響。

### 有關澳門博彩業的風險

#### **在澳門營商涉及若干影響本公司的政治、經濟及規管風險。**

由於本公司的大部分業務及資產均位於澳門，本公司的業務運作主要受澳門法律及法規監管。現時大部分有關博彩及博彩經營權的澳門法律法規均為近期制訂，且法院或行政或規管機關對此等法律及法規的闡釋或執行的先例有限。此外，由於用作引導詮釋及執行澳門法律及法規的已公佈判決之數量有限，此等法律及法規之闡釋及應用牽涉到某些不明朗因素，可能對本公司的業務發展計劃、財務狀況、經營業績及現金流量構成重大不利影響。此外，某些現行法律及法規於一個不同的經濟環境和發展階段予以制定，或未能充分涵蓋本公司經濟活動的所有方面或應對某些本公司澳門項目之複雜性和規模所產生的挑戰。過去，有關建築、樓宇及分區的法律框架之約束，對本公司發展綜合度假村的能力構成了不利影響，引致延誤或額外的成本，並使本公司需要與規管機關聯絡以解決此等問題。

稅項法律及法規之修訂、不同闡釋或執行，也可能對本公司的稅後溢利造成不利影響。例如，本公司每年須向澳門當局作為特別徵費繳交之博彩總收益百分比，在二零一零年或予修改。此等因素或對本公司的業務、財務狀況、經營業績及現金流量構成重大不利影響。由於某些此等法律及法規並未由澳門政府應用，因此澳門博彩規管系統的條文之涵蓋範圍和執行在此時未能作全面評估，且某法院或某行政或監管機關在未來或會就此等法律及法規作出闡釋，或編製規例，且其與本公司之闡釋不同。有關本公司運作所受規管之任何此等不利發展或難以遵守，並可能將大幅增加本公司成本，或會導致本公司項目不成功。

本公司在澳門的活動，受澳門政府多個機關進行的行政審查及批核規限。本公司不能向閣下保證本公司將能取得可能對本公司長遠業務策略和運作有重大影響之所有必需批准。澳門法例允許就行政行為向法院提出糾正；惟有關博彩業務的案例，至今甚少出現糾正情形。

#### **博彩業在澳門受到高度規管，博彩法律或法規的不利改變或發展可能難以遵守或大幅增加本公司成本。**

澳門政府有權管轄承批人及獲轉批給人之許可業務活動及企業事務的涵蓋範圍。由於澳門的博彩法律及法規不斷發展轉變，目前的法例(例如發牌規定、稅率及其他監管責任)，包括有關防止清洗黑錢的法例，或會有所變動或變得更為嚴格，並導致額外的法規施加予本公司娛樂場或博彩區域內的博彩運作。某法院或某行政或監管機關也可能編製新條例或

## 風險因素

經修訂的條例，且其有別於本公司的闡釋。有關博彩業所受規管之任何此等不利發展或難以遵守，並將可能大幅增加本公司成本，或會導致本公司現有運作及發展項目不成功。

近期，澳門政府公佈有意檢討澳門博彩業的規模及增長，包括現時營業博彩桌的數目。就有關檢討，澳門政府宣佈有意取得科學化調查及研究，以便就此事作出理據充分的決定。若澳門政府對博彩桌數目設立上限或有任何進一步管制，本公司未來物業的博彩桌數目或受有關限制所影響。此外，本公司可能面對博彩收益受損，以及缺乏足夠博彩桌供到訪本公司物業的客戶玩樂，或無法錄取足夠收益以維持本公司業務。由於澳門政府仍未公佈擬議措施的確切時間表或詳情，本公司目前無法估計其對本公司營運的全部影響。

澳門政府最近亦重申有意實行措施，將進入娛樂場的年齡限制，由18歲提高至21歲。若有關限制年齡措施落實推行，到訪本公司物業的博彩客戶的數目可能下降，而本公司亦須確保本公司的荷官及博彩樓面的員工符合該項年齡限制，進而限制申請入職為本公司娛樂場及博彩區的荷官數目。請參閱「風險因素一有關本公司持續經營業務的風險一本公司依賴主要管理人員的持續服務，而本公司或許未能吸引及挽留本公司現時及日後於澳門物業所需要的專業員工。」

**中國政府不時採取的政策及措施，或對本公司運作構成重大不利影響。**

由於本公司預期大量客戶從中國內地來臨本公司之澳門物業，因此中國內地的一般經濟狀況及政策或對本公司的業務、財務狀況、經營業績及現金流量產生重大影響。任何經濟增長放緩或中國內地有關旅遊及貨幣流通之現有限制的轉變，均可能導致從中國內地來臨本公司澳門物業之訪客數量減少，並可能導致訪客願意及能夠在本公司物業時花費的金額。例如，新聞媒體於二零零八年六月開始報道，指中國當局對前往澳門旅遊的中國內地出境簽證申請者施加某些擬作之限制。珠海出入境邊防檢查總站於二零零八年七月十日宣佈，中國內地廣東省居民允許申請簽證的密度，由每一個月一次，延長至每兩個月一次。再者，中國內地居民再不能以同一簽證同時前往香港及澳門，擬前往澳門的人士，每次均需另外申請簽證。目前難以斷言，這些措施今後會否繼續生效或收緊。

現時，中國政府也維持若干規限以限制人民幣從中國內地滙出境外，並維持某些限制可兌換為外幣(包括澳門元)之人民幣金額的規限。此等規限及任何可能執行的政策發展，均可能影響從中國內地入境澳門的訪客數目下跌。此等事件或會對澳門的旅遊業和博彩業構成不利影響，並限制來自中國內地的博彩客戶的博彩活動消費金額，從而限制澳門博彩業的增長，對本公司之業務、財務狀況和經營業績造成不利影響。

**本公司在澳門博彩業面對激烈競爭，可能對本公司的業務、財務狀況、經營業績和現金流量造成重大不利影響。**

澳門博彩業競爭激烈。本公司的運作現時與澳門的大量其他娛樂場、博彩區域和度假村競爭，預期不久未來與本地和外國的娛樂場營辦商競爭會更為激烈。本公司的很多競爭對手在澳門外開設了博彩運作，擁有更長的運作歷史，或比本公司擁有更多的財政資源和

## 風 險 因 素

其他資源。此外，本公司和本公司在澳門的很多競爭對手，正在興建或正計劃興建更多娛樂場、博彩區域和度假村。更多娛樂場、博彩區域和度假村的開設，將導致市場上的博彩桌、貴賓廳、角子機、酒店房間及其他娛樂與會議設施、服務和配套大幅增加。倘此等新娛樂場或博彩區域未能吸引更大的客戶比例，則澳門的競爭情況將更為激烈，可能導致澳門博彩業出現飽和。本公司不能向閣下保證，綜合度假村數量的增加將導致客戶數目或本公司收益出現相應的增加，或本公司在未來能維持或增加市場份額，或以其他方式作有效競爭。

本公司的運作亦會與位於亞洲及世界其他地區的娛樂場和綜合度假村，作某程度的競爭。此外，若干國家均已將娛樂場博彩合法化，而其他國家亦可能在未來將之合法化。某些司法權區(如新加坡共和國)的博彩稅法體系也可能比較有利，且本公司的部分競爭對手可能在此等權區經營，上述有利的稅法體系可能使此等對手能得到遠高於本公司的博彩邊際利潤，或向其客戶提供更有利條款。東南亞及其他地區的博彩場地激增，會對本公司業務、財務狀況、經營業績及現金流量造成重大不利影響。

**澳門政府在未來可發出進行博彩的額外權利，或使本公司業務、財務狀況、經營業績及現金流量受到重大不利影響。**

本公司(透過其附屬公司VML)為獲澳門政府授權在澳門進行博彩活動的六家公司之一。根據於二零零一年九月二十四日在澳門官方憲報39-I號刊登之第16/2001號法律的條款，排除澳門政府發出超過三個博彩經營權。根據其與銀河、澳博、永利澳門訂定的經營權合約，澳門政府亦承諾不會在二零零九年四月一日前發出額外的博彩經營權。倘澳門政府發出額外的經營權或轉批經營權，本公司將面對更大競爭，可能導致本公司失去市場份額，且本公司的業務、財務狀況、經營業績和現金流量可能受重大不利影響。

**匯率或會有所改變，增加本公司的外匯風險。**

本公司的功能貨幣為澳門元。澳門元與港元掛鈎，而港元又與美元掛鈎。本公司不能向閣下保證，港元將維持與美元掛鈎且澳門元將維持與港元掛鈎。因此，本公司運作所造成的收益或開支或會受貨幣浮動的風險影響，此對本公司的業務、財務狀況、經營業績和現金流量或會造成重大不利影響。本公司現時不對沖外匯風險。

**澳門的運輸基建未必足以支持澳門博彩業發展。**

為向數目已有增加的來澳訪客提供服務，數個基建項目已作公佈，包括興建港珠澳大橋、擴展澳門國際機場、興建輕便鐵路系統、在氹仔興建新的渡輪碼頭，和改良行人路及跨境交通。此等項目正處於不同階段的策劃或發展中，本公司不能向閣下保證，任何該等項目將按交通基建擬作改善之進度獲得通過或竣工，或該等項目最終確能竣工。倘任何該等基建項目出現延誤或未能竣工，又或澳門的運輸基建不足以應付數目增多的來澳訪客之需求，則澳門作為博彩和旅遊目的地之吸引力或有不利影響。此外，已成功就澳門航線



## 風險因素

獲取經營權的航空公司數目有限。未能成功就澳門的運輸基建執行改善，可能會妨礙訪澳旅客人次的預期增長，最終可能會令本公司業務、財務狀況、經營業績及現金流量受到重大不利影響。

### **澳門可能受颱風影響，運作可能因而中斷，本公司物業亦可能受損**

倘澳門受重大颱風或其他自然災害侵襲，本公司的業務或會中斷，業績也可能受到不利影響。本公司不能向閣下保證，因上述事件所導致之本公司澳門物業的重大損壞或部分與完全破壞，或澳門基建或經濟的損壞，其所引起之一切直接及間接損失(包括業務損失)，本公司的保額均足以就此對本公司作全數賠償。

### **有關全球發售的風險**

**股份可能無法形成交投活躍的市場，對股份價格和閣下出售閣下股份的能力造成重大不利影響。**

在全球發售前，股份並無公開市場。本公司、售股股東及聯席賬簿管理人(共同代表包銷商)將釐定股份的初步發售價，此價格可能會與全球發售完成後的股份價格有重大差異。本公司已向聯交所申請股份上市。然而，於聯交所上市並不保證本公司股票在全球發售完成後或未來，將形成交投活躍的市場。倘本公司股票無法形成交投活躍的市場，股份將可以低於其初步發售價的價格進行買賣，且閣下或不能在一段較長的時間內重售閣下的股份(如能重售)。

### **股份市價及成交量可能波動。**

本公司股份的市場價格及成交量可能極度反覆。多個因素可能導致股份的價格出現重大改變，當中包括：

- 本公司的運作表現和本公司競爭對手及其他類似公司的運作表現；
- 本公司業績的預期或實際波動；
- 與本公司物業之融資、竣工及成功運作有關的不確定性或延誤；
- 本公司或本公司競爭對手就新項目、聯盟或收購所作之公佈；
- 影響本公司或其競爭對手的監管發展；
- 證券研究分析師所作之財政估計或建議的變更；
- 本公司行政人員或重要人員的加入或離職；
- 本公司股份的出售或預期出售；
- 貨幣匯率的預期或實際波動；或
- 整體經濟狀況的轉變。

任何此等發展均可能導致股份成交量和股份股份價出現重大和突然的轉變。此外，在聯交所上市的其他公司之股份在過去曾經歷重大的價格反覆波動，且本公司股份可能將受若干與本公司財政或業務表現沒有直接關係的價格變化影響。

**股份未來之提呈發售和出售，或會對股份價格造成不利影響，並導致股權攤薄。**

本公司、LVS(即本公司控股股東)或公開市場的其他股東未來對股份進行之提呈發售或出售，或對此等提呈發售或出售可能發生之理解，均可能導致股份之市場價格下跌。請

參閱「包銷 — 包銷安排及開支 — 香港公開發售」，以獲知有關可能適用於股份之未來出售的限制詳情。此等限制失效後，股份的市場價格，可能因股份或在公開市場內與該等股份有關的其他證券之大額未來出售，或因新股份或其他與股份有關的其他證券之發行（包括根據行使本公司授出的購股權而發行新股份），或因市場認為可能會有出售或發行，而出現下跌。此情況亦可能對本公司日後在某一時間以某一價格（此時間和價格為本公司認為合適之時間和價格）籌集資金的能力造成重大不利影響。此外，倘本公司日後發行額外股份或僱員認股權，則閣下的股權可能會進一步攤薄。

**由於發售價高於每股未經審核備考經調整淨有形資產，因此閣下在全球發售中已購買的股份之賬面值將即時攤薄。**

發售價將高於全球發售前已發行股份之每股未經審核備考經調整淨有形資產。因此，全球發售項下股份購買者之每股未經審核備考經調整淨有形資產將即時攤薄0.91美元（7.02港元）（假設發售價為每股10.38港元）或1.28美元（9.93港元）（假設發售價為每股13.88港元）。

**倘本公司未能遵守適用之博彩或其他法例，聯交所可取消本公司的上市。**

根據聯交所於二零零三年三月十一日發出之有關「上市申請人及／或上市發行人進行賭博業務」之指引的指引，倘本公司（透過其附屬公司VML）從事賭博活動而未能遵守在本公司附屬公司經營的地區內適用之博彩或其他法例，或違反賭博條例，則本公司的業務或會根據上市規則 8.04被視為不適合上市。在此情況下，聯交所或會要求本公司採取補救行動，及／或可能暫停股份買賣或取消其上市。

**本公司或控股股東的主管博彩監管機構，倘將某股東確定為不適當人選，則該股東或受到有關收取股息及以股份投票之禁制，且本公司或會贖回其股份。**

根據本公司的組織章程大綱及細則，倘本公司或控股股東所服膺的司法權區內的博彩監管機構，將任何人士確定為不適當人選，則該人士將被禁止就股份收取股息或利息，且被禁止以股份投票。在內瓦達州、新加坡和賓夕法尼亞州，一般來說，倘某人未能證明其良好品格和誠信，則不會被視為一名適當人選。倘某人士與任何未能通過該評定或被列為不適當人選的人士有所聯繫，則前者亦不能通過評定，除非有關關係已被中止。在澳門，持有5.0%或以上之VML股本的股東方須遵守適當性準則。在澳門用以釐定適當性的準則，包括股東在行業內的經驗、其聲譽、股東集團內公司（倘股東為一間公司）之性質和聲譽，及與股東緊密聯繫的實體之性質和聲譽。澳門政府或會考慮其他準則。本公司的組織章程大綱及細則，亦允許本公司贖回由被確定為不適當人選的股東持有或控制之股份。此外，本公司的組織章程大綱及細則要求任何被確定為不適當中選的股東，須對本公司因該不適當人選持有或控制股份，或因其未能從速剝離股份而招致之任何和一切費用（包括律師費），向本公司作出賠償。身為股東，倘閣下被某相關的博彩監管機構確定為不適當人選，則閣下可能受到以上所述的限制，並可能因此蒙受損失。

## 風 險 因 素

因為本公司根據開曼群島法律註冊成立，且該等法律為少數股東提供的保障可能與香港法律相異，所以閣下可能難以保障閣下的利益。

本公司的企業事務，受本公司的組織章程大綱及細則、開曼群島公司法及開曼群島普通法所規管。與保障少數股東利益有關的開曼群島法例，在某些方面與根據法律或司法先例所訂立的香港現存法例有所分別。此等分別可能意味著本公司的少數股東所受之保障，或與其倘根據香港法例所受之保障不同。與保障少數股東相關的開曼群島法律之概要，載於本招股章程附錄六「本公司組織章程及開曼群島公司法概要」。

**閣下或難以尋求對本公司執行裁決。**

本公司為一家開曼群島註冊成立之獲豁免公司，其現時所有運作、行政和企業功能均於澳門和香港進行，且本公司的絕大部分資產均位於澳門。此外，本公司董事、高級職員和人員的大部分資產均位於美國和香港境外。因此，閣下可能難以在美國或香港內向此等人士送達法律程序文件。閣下亦可能難以在開曼群島、香港和澳門，按照美國、任何州或香港的證券法例之民事責任條文，對本公司及其高級職員和董事執行任何在美國、香港或其他司法權區取得之裁判。此外，不能確定開曼群島、香港或澳門的法院，是否有足夠能力聆訊原本在開曼群島、香港或澳門，基於美國或任何州之證券法例對本公司或該等人士所提出的法律訴訟。

**本招股章程所載有關澳門、拉斯維加斯和大西洋城的經濟和博彩業之若干統計數字、行業數據及其他資料，均取自官方政府來源，且可能不可靠。**

本招股章程所載有關澳門、內瓦達州拉斯維加斯市、新澤西州大西洋城、香港和中國的經濟體系，以及有關澳門、拉斯維加斯市和大西洋城的博彩業之若干統計數字、行業數據及其他資料，均取自不同政府官方出版物，當中資料由澳門、香港、中國、內瓦達州、新澤西州和其他政府機關提供。本公司不能就該等資料的準確性或完整性，向閣下作出保證或任何聲明。本公司、其各自的任何聯屬公司或顧問、聯席全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席保薦人、包銷商或任何其各自的聯屬公司或顧問，一概未曾準備此等直接或間接取自官方政府來源的資料，或獨立地驗證其準確性或完整性。此等資料可能與從其他來源可以取得的其他資料不符，且不應對之完全依賴。由於可能的錯誤收集方法、已出版資料間的偏差、不同的市場做法或其他問題的關係，此等取自官方政府來源之有關經濟或行業的統計數字、行業數據及其他資料，可能不準確，或可能不能與其他來源製作的統計數字比較。在一切情況下，閣下均應小心考慮閣下應對該等統計數字、預期行業數據及其他與經濟和行業有關的資料，賦予多大的比重或重要性。

**閣下應細閱整份招股章程，本公司強烈勸喻閣下，切勿依賴報章或其他媒體報道所載有關本公司及全球發售的任何資料，尤其是任何財務預測、預測、估值或其他前瞻性資料。**

在本招股章程刊發前，曾有報章及媒體(包括但不限於香港經濟日報、明報、信報、蘋果日報、南華早報、星島日報、路透社新聞、美聯社新聞及彭博的報道)作出有關本公司及

## 風險因素

全球發售的報道，有關報道包括全球發售及本集團的若干財務資料、若干預測、估值及／或其他資料。本公司並無授權於報章或媒體披露任何該等資料，亦不會對有關報章報道或其他媒體報道的準確性或完整性承擔任何責任。本公司不會對有關本公司的任何預測、估值或其他前瞻性資料、或報章或其他媒體報道或引述該等預測、估值或其他前瞻性資料的任何相關假設的合適性、準確性、完整性或可靠性作出聲明。倘任何讓等聲明與本招股章程所載資料不符或有抵觸，本公司概不負責。因此，有意投資者在作出投資決定前，僅應依賴本招股章程所載資料，而不應依賴任何其他資料。