

風險因素

有關本公司業務的風險

廢紙及原木漿的價格及供應可能表現波動，而價格上漲可導致生產成本提高，可能對本公司的財務狀況及經營業績帶來重大不利的影響。

本公司在經營過程中使用大量的回收紙及少量的原木漿，回收紙來自本公司在香港及廣東省的廢物管理與機密材料處理服務網絡所回收的廢紙，以及源自獨立第三方供應商。

於截至二零零七年、二零零八年及二零零九年三月三十一日止年度，以及截至二零零九年九月三十日止六個月，收購廢紙成本分別佔本公司總銷售成本66.3%、59.4%、62.2%及67.3%。於截至二零零七年、二零零八年及二零零九年三月三十一日止年度，以及截至二零零九年九月三十日止六個月，收購每噸廢紙的平均成本分別為998港元、1,200港元、1,197港元及1,042港元。廢紙的供給情況及價格視乎多項並非本公司所能控制的因素，包括紙品（不論是是否再造紙品）的供求，原木漿的價格、一般經濟狀況、環境及保育法規、進出口法規及其他因素。此外，本公司未必能夠將廢紙上漲的成本部分或全部轉嫁至客戶。因此，若廢紙的價格顯著上升，而本公司未能將該上升轉嫁，可能對本公司的業務、財務狀況及經營業績帶來重大不利的影響。此外，欠缺廢紙供應，或本公司未能採購足夠廢紙數量，則同樣會對本公司的業務、財務狀況及經營業績帶來重大不利影響。

於截至二零零七年、二零零八年及二零零九年三月三十一日止年度，以及截至二零零九年九月三十日止六個月，採購木漿的成本分別佔總銷售成本8.5%、8.0%、5.0%及5.6%。於截至二零零七年、二零零八年及二零零九年三月三十一日止年度，以及截至二零零九年九月三十日止六個月，本公司採購每噸木漿的平均成本分別為4,343港元、4,882港元、4,754港元及4,389港元。原木漿的供給情況及價格視乎多項並非本公司所能控制的因素，包括一般經濟狀況、環境及保育法規、進出口法規及其他因素。原木漿市場的競爭甚為劇烈。原木漿的任何環球需求上升或原木漿任何供應下降，可能導致本公司支付的原木漿價格上升。由於受多個因素的影響，原木漿價格可能表現波動，而近年的走勢亦見反覆。因此，原木漿的價格顯著上升，而本公司未能將該上升轉嫁，可能對本公司的盈利能力帶來不利的影響。

本公司於香港的所有廢紙打包設施及碼頭均屬租用。若本公司未能按商業上合理的條款繼續使用該等設施或續租有關租約，或甚至未能使用該等設施或續租有關租約，或倘本公司違反該等租約，則本公司部分業務經營可能大受干擾，或本公司可能須支付因違反該等租約引致的損失申索，這可能對本公司的財務狀況及經營業績帶來重大不利的影響。

截至二零零九年三月三十一日止年度，本公司極大部分的廢紙供應經香港的廢紙打包設施收集及再轉運，此外，我們來自香港的所有廢紙供應，經由本公司位於香港觀塘及柴灣區的碼頭，運送至本公司中國惠州的生產基地。我們依賴這些設施，以協助本公司收集、打包及船運源自香港供應商的廢紙，抵達惠州的生產基地，以及直接運送至本公司若干在中國從事造紙的客戶。我們的所有廢紙打包設施及碼頭全屬租用，四處打包設施均位於香港

風險因素

地區，分別為宋皇臺、大埔及粉嶺，其中本公司租賃宋皇臺作為廢料打包工場，而其租約於二零一零年五月屆滿。本公司不能向閣下保證當租約期滿時，將能成功續租。雖然我們相信本公司其他打包設施的容量充足，能夠承受暫時失去及搬遷四處打包設施其中任何一處的情況，但這可能對營運造成短暫干擾，而搬遷亦會產生額外開支。此外，我們不能向閣下保證本公司將能成功按合理的商業條款在香港另覓新址安置打包設施，或定必能另覓新址。此外，若觀塘碼頭(租約於二零一一年七月終止)或柴灣碼頭(租約於二零一一年十一月終止)的業主不願意或未能重續租約，本公司船運廢紙及生產的能力可能大受干擾。此外，倘本公司被發現違反任何打包設施的租賃條款，則本公司可能面對因違反該等租賃條款而提出的潛在損失申索，且本公司亦可能撤出打包設施。倘發生任何上述事件，則本公司的廢紙供應，包括生產及銷售，均可能大受干擾，而本公司的業務、財務狀況及經營業績將可能受重大不利的影響。

本公司並未取得惠州生產基地內若干地皮的土地使用權證。此外，我們尚未取得該等地皮的若干許可證及牌照，可能對我們施加罰款並損害我們使用有關物業的權利。

雖然本公司一直使用中國惠州總地盤面積121,823平方米的土地作為生產基地，但並未取得本公司生產基地所在土地其中部分的土地使用權證。截至最後實際可行日期，本公司並未取得惠州生產基地所佔用的地盤中總面積57,042平方米的四塊地皮(「該等地皮」)的土地使用權證。

本公司獲博羅縣國土資源局確認，惠州福和已於廣東省國土資源廳執行的招標、拍賣或掛牌程序(「招標、拍賣或掛牌程序」)中成功投得該等地皮的土地使用權。本公司已繳付該等地皮土地使用權證的應付土地出讓金合共人民幣13,520,000元。本公司中國法律顧問已告知本公司，取得上述確認並繳付應付土地出讓金之後，惠州福和取得該等地皮的土地使用權證將不會遇上其他法律阻礙。

另外，由於我們尚未取得該等地皮的土地使用權證，故此未能就該等地皮的規劃、建設、消防以及在建樓宇及工程竣工驗收取得相關的許可證及牌照。因此，我們或須繳付法律罰款最高約人民幣4,174,801元(相等於約4,742,574港元)，同時可能遭相關政府機關頒令，修正在該等地皮建設及使用現有樓宇及構築物而導致的不合規事宜。倘若相關政府機關認為該不合規未被糾正，其可能要求本公司拆卸該等樓宇及構築物(佔該等地皮的1,292平方米)。就此，本公司獲其中國法律顧問告知，由於惠州福和在招標、拍賣或掛牌程序中成功投得該等地皮的土地使用權，倘惠州福和就該等地皮與博羅縣土地行政主管部門訂立土地出讓合同，本公司取得相關許可證及牌照將不會遇上其他法律阻礙，且本公司須拆卸該等樓宇

風 險 因 素

及構築物的風險將會降低。各控股股東已同意就有關潛在法律罰款及任何相關成本為本集團作出彌償保證。

本公司的經營如大受干擾可能對本公司業務、財務狀況及經營業績帶來重大不利的影響。

本公司的經營面對無法控制的不明朗因素及偶發事件，有關情況對本公司的經營可能帶來嚴重的干擾，從而對本公司的業務、財務狀況及經營業績帶來重大不利的影響。有關不明朗因素包括工業意外、設備故障或其他經營難題、天災、罷工或其他勞工相關問題，以及水道、道路、碼頭及輸送管道等基礎設施的中斷。由於本公司業務運作集中於中國惠州的生產基地，加上位於香港的三項打包設施、兩個碼頭及機密文件銷毀設施，全都位於珠江三角洲，與業務運作分散至不同地域的企業比較，我們認為影響以上區域的干擾事件可嚴重影響本公司的經營。此外，本公司非常依賴東江在香港和惠州之間運送廢紙、回收紙及其他紙品，並運送產品予珠江三角洲的本公司客戶。天氣惡化，例如暴雨或持續大雨、水災或旱災，均影響水道的使用，亦可能對本公司的正常業務運作帶來不利的打擊。另外，本公司的生產運作須大量穩定的用水、電力及蒸氣供應，隨着本公司的產能擴張，進一步增加有關供應的使用。以上任何事件以至電力故障或限用電量，均可能干擾或限制上述的公共服務供應。任何該類干擾可能限制或延誤本公司的生產，導致未能履行客戶的訂單、提高生產成本，或令我們須支付意料以外的資本開支，上述任何情況均可對本公司的業務、財務狀況及經營業績帶來重大不利的影響。

本公司的機密材料處理服務如洩露客戶資料，可導致我們面對法律責任及／或聲譽受損。

我們的機密材料處理服務涉及處理和銷毀涉及本公司客戶保密及含敏感資料的文件。客戶群包括銀行、政府機構、印刷商、金融及其他專業機構。雖然我們已採取措施以確保客戶資料保密，並適當地進行資料銷毀，而且本公司在香港從事這項服務逾20年，從未發生過洩露保密資料的重大事故，但保密資料的人手處理及管理，本質上存在風險。本公司不能向閣下保證機密及敏感客戶資料不會被不適當處理，或不會因我們提供機密材料處理服務而遭洩露，及／或遭未經授權人士誤用，有關情況可能導致我們面對法律或其他責任以至聲譽受損，從而對本公司的業務、財務狀況及經營業績帶來重大不利的影響。

有關本公司或本公司產品的報導可能失實或不完整，而任何有關本公司的負面報導(不論真確與否)或會對本公司的品牌及聲譽構成不利影響。

與其他眾多知名公司相同，本公司及旗下產品在香港及其他地方均可能面對廣泛的傳媒報導，而本公司對此不能加以控制。本公司的生活用紙曾在香港被負面報導。例如，香港消費

風險因素

者委員會早前於其雜誌刊載，其於二零零九年二月對本公司的若干生活用紙進行測試，當中細菌數量超出GB 20810-2006品質標準的每克600個菌落形成單位，有關詳情請參閱本文件「業務－質量控制」一節。本公司已就調查此潛在問題，委託兩家獨立測試機構對本公司的生活用紙進行測試，有關測試結果顯示本公司的生活用紙符合業內標準。由於本公司並無參與消費者委員會的測試，對測試及測試產品的環境狀況亦並無掌握，故不能評論消費者委員會所撰寫有關本公司的文章，亦不會對該刊物有關本公司內容承擔任何責任。此外，有傳媒作出負面報導，指本集團供應的生活用紙重量低於與某一客戶合約所協定。本公司不能向閣下保證，日後不會出現有關本公司或旗下產品的負面報導，有關報導或會損害本公司的品牌及聲譽，導致消費者對本公司的產品失去信心，令本公司產品訂單減少，現有客戶不再重續供應合約以至其他不利後果，有關情況均可能對本公司的業務、財務狀況及經營業績帶來重大不利的影響。

生活用紙市場的競爭甚為劇烈，而本公司的業務策略涉及推廣中國及海外增加使用環保生活用紙，有關計劃不一定能實現。

本公司主要利用廢紙生產生活用紙、浴室卷裝衛生紙及其他生活紙品，而較少使用原木漿。生活用紙市場無論在中國、香港及國際市場的競爭都非常激烈。大型生活用紙製造商如維達國際、廣東中順紙業及恒安國際，目前主導中國的生活用紙市場，而在國際上，生活用紙製造商如 Kimberly Clark、SCA及 Georgia-Pacific 佔有全球相當比例的銷售額。然而，根據中國造紙協會的資料顯示，以二零零八年在中國的生產及銷售量計，本公司現時是中國最大型的環保生活用紙生產商，主要有賴我們已紮穩根基、享有先行者的優勢，以及得益於價格相宜、供應直接穩定的廢紙來源以供生產加工所需。然而，我們不能向閣下保證本公司的較大型競爭對手不會進行投資，並成功建立其於環保生活用紙業內的地位。

根據中國的外商投資規定，外商獲准投資紙品製造業。多家外國公司已在中國成立紙品製造企業，未來或有更多外國公司效尤，我們可能須面對來自有關企業日益激烈的競爭，有關企業可能有更充足的資本來源、更高的垂直縱合水平及更長的經營歷史。若我們無法維持經營效率及規模效益，本公司將難以有力競爭。此外，作為中國加入世界貿易組織的部分義務，中國已降低對若干紙品的進口關稅，因此，本公司產品可能面臨更激烈的進口產品競爭，本公司不能向閣下保證其市場佔有率，以至本公司的財務狀況及經營業績將不會受到重大不利的影響。

本公司的業務策略及增長，部分依賴國際及中國再造紙品市場持續增長及需求情況。中國的客戶一般偏好主要由原木漿製成的生活用紙，因此，本公司的生活用紙現時主要以價格、

風險因素

形象、產品品質、穩定質量、功能及分銷作競爭。隨着國際上再造紙品的認受性及需求提升，我們亦致力以本公司的再造紙品作為原木漿紙品的環保替代品，推廣及促銷產品。然而，我們不能向閣下保證國際消費者將維持對再造紙品的需求，以及中國消費者會轉為樂於使用再造紙品。倘若再造紙品的消費者需求轉弱，或者本公司未能預計和及時配合消費者喜好的轉變，本公司將難以有力競爭。

本公司的經營有賴穩定可靠的水、電力、蒸氣及燃料供應，而生產環保生活用紙及向客戶轉售回收紙品，則依靠具備准許我們把廢紙入口中國的許可證。

本公司生產生活用紙有賴穩定充裕的電力、用水、蒸氣及燃料供應。本公司主要依賴本地公共服務供應商滿足所需電力。另外，本公司亦通過本身的發電廠發電，而本公司所需蒸氣則全部自給自足，兩者均需要穩定及可靠的燃料供應。另外，本公司擁有許可證准許我們依靠東江取得供水，並利用本身的濾水廠，確保生產工序所需供水穩定及潔淨。鑒於本公司的取水許可證或會因發生若干事件受到中國相關法規的政府限制或控制，如旱災及環境危害等，故此本公司無法向閣下保證有穩定可靠的供水。本公司的濾水廠亦有助確保排放的多餘用水合乎法規要求。然而，隨着本公司產能擴大，將日益依賴上述供應，但若然本公司的用水、電力、蒸氣或燃料供應中斷或短缺，不論任何原因，包括失去取水許可證、本公司的電力及蒸氣設施關閉、電價上升，均可能不利於本公司生產流程，又或增加電力成本，進而可能妨礙本公司履行客戶訂單，及／或增加生產成本，從而對本公司的業務、財務狀況及經營業績帶來重大不利的影響。

本公司的生產工序亦依賴中國規管當局發出許可證，准許本公司進口廢紙至中國惠州的生產基地，以生產環保生活用紙。惠州福和已取得中國環境保護部發出的《自動許可進口類可用作原料的固體廢物進口許可證》，屆滿日期為二零一零年十二月三十一日，中國國家質量監督檢驗檢疫總局發出的《進口廢物原料國內收貨人登記證書》，屆滿日期為二零一二年八月三十一日。福和廢紙、金益多、福和環保及密件處理服務公司已取得中國國家質量監督檢驗檢疫總局發出的《進口廢物原料境外供貨企業註冊證書》，屆滿日期均為二零一零年十二月三十一日。不論任何原因，若未能獲發給許可證(包括無法重續許可證)，將嚴重干擾本公司生產的能力，從而對本公司的業務、財務狀況及經營業績帶來重大不利的影響。此外，由於運輸成本佔本公司總銷售成本的重要部分，若燃料價格顯著上升，將可能對本公司業務及盈利能力帶來不利的影響。

風險因素

本公司業務的成功有賴若干主要高級行政人員持續提供服務，加上能夠吸納及挽留人才。

本公司業務取得成績有賴若干高級行政人員及其他主要僱員持續提供服務，加上能夠吸引及挽留人才。本公司尤其依賴創辦人、主席兼行政總裁梁契權先生及發展經理兼廢紙業務單位主管梁達標先生的專門知識、經驗及與客戶的關係，二人均在本公司的營運中擔當重要的角色。特別是梁契權先生於廢紙管理業積逾40年經驗，並於再造紙製造業積逾10年的經驗，在業務策略、行內業務關係、產品設計及開發、業務經營、銷售及市場推廣、遵守法規以及與客戶及供應商關係方面的專門知識，均對本公司起著關鍵作用。本公司並無就任何重要僱員購買主要人員保險，若本公司一位或以上高級行政人員或其他主要僱員未能或不願繼續擔當其現有職務，本公司未必能夠即時覓得或甚至未能覓得替補人選，從而可能對本公司業務造成嚴重干擾，並對本公司業務、經營業績及未來前景帶來重大不利的影響。此外，在中國爭取合資格人選，可能推高員工成本，繼而增加本公司經營成本及影響其盈利能力。

本公司在調控業務增長及擴充計劃方面可能遭遇困難。

本公司業務在過去數年迅速增長。於截至二零零九年三月三十一日止三年期間，收益年複合增長率為7.1%。此外，本公司經由投資新設備，增設新的製造生活用紙生產線，已提高生活用紙的年度產能，由二零零七年三月三十一日的59,070噸增至預期二零一零年三月三十一日的產能91,410噸。

本公司計劃於全中國擴充分銷網絡，並進一步增加本公司的產能。本公司的擴充計劃涉及多項金融、經營及市場風險，可顯著影響本公司達致擴充目標的能力，延誤擴充計劃的落實，或導致成本增加。有關風險包括無法採購或延遲獲得擴充所需設備及技術、未能招攬或挽留合適人才、新晉技術的設計過於複雜及推出進度出現延誤、成本因遵守環保及其他法規而上升、未能獲取政府批文或於領取政府批文出現延誤、融資成本增加或無法籌集所需資金、經濟下滑或競爭加劇。例如，本公司近期於截至二零零九年九月三十日止六個月擴充產能，本公司將需建設較大的銷售網絡、增加客戶服務及維修要求，因此有需要相應增加及擴大其他支援基建及員工隊伍。若本公司無法有效調控有關風險，可能對業務經營帶來重大不利的影響，而本公司將需修改增長及擴充的計劃，從而可能對本公司經營業績及財務狀況帶來重大不利的影響。

本公司可能並無足夠資本資源，以支持巨大的資本開支及擴充計劃。

由於本公司業務屬資本密集性質，我們因擴充營運、收購及保養設備、增加經營效率，以及遵守環保法律及法規，而定期錄得資本開支。本公司在截至二零零九年三月三十一日止年

風險因素

度，錄得資本開支總額約205.5百萬港元，而在截至二零零九年九月三十日止六個月，資本開支總額為459.5百萬港元。於二零零九年十月一日至二零一零年三月三十一日止六個月，本公司計劃投入約190.0百萬港元的資本開支。本公司亦預期在截至二零一一年三月三十一日止財政年度資本開支將約為555.0百萬港元，包括購買新的生產設備以擴充產能。視乎市場狀況及機遇，本公司計劃在日後進一步擴大產能。本公司積極開拓擴充生產線的機會，以便向客戶提供更廣系列的互補產品。然而，若本公司未能在有需要時取得額外資金及融資，我們可能無法提供資金支持資本開支及擴充計劃，包括持續升級，或購買所需物業、廠房及設備，以實踐業務策略。此外，若本公司未能滿足日後的營運資金需要，可能須採取其他的策略，可能包括削減生產或延遲資本開支、出售資產或尋求股本融資。上述各項均可能妨礙我們實踐業務策略或阻止我們訂立可能使本公司受惠的交易。

本公司依賴向少數主要客戶進行銷售。

截至二零零七年、二零零八年及二零零九年三月三十一日止年度以及截至二零零九年九月三十日止六個月，來自本公司五大客戶(均獨立於本集團)的收益分別佔本公司總收益約25.4%、29.9%、34.7%及27.9%。本公司不能向閣下保證，其主要客戶將繼續與本公司進行業務交易，或與彼等進行交易所得收入日後將會增加或維持不變。倘與本集團任何主要客戶的交易中斷，或營業額大幅下跌，均可能會對本公司業務、財務狀況及經營業績帶來不利的影響。

本公司一般不會與客戶訂立長期合約，此舉對本公司各期收益帶來不明朗因素，並可能造成波動。

本公司通常僅與客戶訂立購貨訂單，而無任何類型的持續合同。結果是，本公司大部分客戶可隨意取消、減少或押後購貨訂單。因此，客戶購貨訂單的規模及產品組合於各期間可能顯著有別，並且本公司難以預測未來訂單的數量。本公司不能向閣下保證，任何客戶將繼續向我們發出與現時或過往購貨水平相若的訂單，或發出任何購貨訂單。此外，客戶的購貨訂單的實際數量可能與本公司釐定開支時所作預期有別。因此，本公司的業務、財務狀況及經營業績在各期之間可能不同，日後亦可能顯著波動。

本公司香港附屬公司或須承擔額外稅項負債。

於二零零九年四月，本公司若干香港附屬公司接獲香港稅務局(「稅務局」)發出日期為二零零九年三月三十日的補加評稅通知書，要求就二零零二／二零零三課稅年度支付額外稅款總額約3.8百萬港元。由於我們認為沒有任何可靠的估算及撥備基準計算潛在負債，故補加評稅的3.8百萬港元未有累計，但已在本公司截至二零零九年九月三十日止六個月經審核合

風 險 因 素

併財務資料內確認為或然負債(見本文件附錄一會計師報告附註32,屬申報會計師就此發出意見的合併財務資料之一部份)。此外,本公司已獲稅務局口頭告知,本公司將會於二零二零年三月接獲稅務局就二零零三/二零零四課稅年度發出的補加評稅通知書,有關評稅預期要求本公司支付額外稅款總額約7.7百萬港元。由於我們認為沒有任何可靠的估算及撥備基準計算該等潛在負債,故接獲二零零三/二零零四課稅年度正式評稅通知後,我們預期會於截至二零零九年九月三十日止六個月經審核合併財務資料內確認7.7百萬港元為或然負債,並披露此項或然負債為結算日後事項。

本公司相信,由於對二零零二/二零零三及二零零三/二零零四課稅年度作出補加評稅的法定時限分別為於二零零九年三月三十一日及二零一零年三月三十一日前,故補加評稅屬保障性質,以保留二零零二/二零零三及二零零三/二零零四課稅年度補加評稅的權利。稅務局就補加評稅採用的基準目前並不明確。因此,本公司須承擔的額外稅款實際金額(如有)可能高於或低於評稅通知書所載的金額。稅務局正審查若干附屬公司的賬目及記錄,以確定是否存在任何潛在問題,以致需進一步判定本公司是否確實須承擔額外稅款及未繳納的實際稅額(如有)(「**稅務局審查程序**」)。儘管本公司已就該等補加評稅向稅務局提出反對(及預期就二零零三/二零零四課稅年度的評稅提出反對),本公司不能向閣下保證,稅務局的審查將不會使本公司產生額外稅項負債,包括倘稅務局不接納本公司的反對而造成的利息支出或罰款。此外,在稅務局審查程序完成及清償額外稅項負債(如有)前,就保障政府收益而言,稅務局可就二零零四/二零零五課稅年度及/或相關評稅年度超過法定時限前的其後任何課稅年度發出補加評稅通知書。因此,本公司的附屬公司可能須承擔額外稅項負債,且不能保證該等負債將不會個別或共同對本公司的經營業績或財務狀況帶來重大影響。控股股東與本集團已訂立彌償保證契據,據此,就本集團各成員公司於二零零二/二零零三課稅年度的評稅以及本集團任何成員公司可能接獲由二零零三/二零零四課稅年度至二零零九/二零一零課稅年度(包括首尾兩個年度)的任何其他補加評稅通知書,彼等同意共同及個別作出彌償保證。有關彌償保證契據的詳情,請見本文件附錄七「法定及一般資料—其他資料—彌償保證」一節。

本公司未必能充份保障所擁有的知識產權及行業訣竅,因而可能削弱本公司的競爭地位,並對營運造成不利的影響。

本公司擁有與旗下中國註冊品牌產品相關的若干商標,詳情載於本文件附錄七「法定及一般資料—本公司業務的其他資料—本集團的知識產權」一節。法人機構或個人侵犯知識產權在中國時有發生。我們不能向閣下保證能夠阻止或打擊對本公司知識產權的侵犯或其他不當盜用。本公司未必能察覺未經授權使用的情況,或採取適當與及時的步驟以維護本公司的知識產權。任何對本公司保密資料、用於業務的專有技術及工藝的重大侵權可能削弱本公司的競爭形勢,並對本公司的經營帶來不利的影響。

風險因素

此外，在因知識產權而起的糾紛中，可能涉及其他方對本公司的索償，又或者是本公司對其他方的索償。若本公司未能藉磋商解決該等索償，可能須面對耗資不菲的法律訴訟，並令本公司管理層及技術人員未能專注於本公司業務，從而對本公司業務、財務狀況及經營業績帶來不利的影響。此外，若本公司未能勝訴，可能導致本公司失去有關知識產權的獨家權利。

本公司或需承受與本公司業務及經營有關的若干風險(例如產品責任索償)或其他本公司無法控制的風險，而本公司的投保範圍可能不足以保障該等風險。

本公司須就產品被指稱有瑕疵或被指稱造成損害或損傷而承擔產品責任索償的固有風險。對產品責任索償提出抗辯可以相當昂貴，且可能引致判處本公司支付懲罰性損害賠償金。任何法律責任及可能的索償均可能會造成聲譽受損，並對本公司的業務、財務狀況及經營業績帶來重大的不利影響。

天災、戰事、恐怖活動、政治騷動及疫症，或其他本公司控制之外的事件，可能對本公司業務、財務狀況及經營業績帶來不利的影響。本公司可能須承受運送過程中失去原材料或製成品品的風險，亦可能面對因發生上述事件而對本公司物業、機器及存貨造成損失或破壞的風險。此外，本公司須面對一般與本公司經營有關的危險及風險。此外，本公司大量的生產活動在中國惠州的生產基地進行。本公司的產品在該處生產、包裝及儲存。我們須面對本公司生產設施可能遭遇火災、電力故障及短缺、硬件及軟件失靈、水災、天災及其他本公司控制以外的干擾或損害事件之經營風險。因此，任何干擾均可令本公司的生產活動大受打擊，而本公司業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利的影響。本公司不能向閣下保證本公司投保的保險足以保障與本公司經營相關的所有風險。特別是，中國法律並無要求本公司購買，因此本公司亦無在中國購買任何產品責任保險、第三方責任保險或業務中斷保險。本公司所投保險並未保障的責任所產生的損失，可能對本公司業務、財務狀況及經營業績帶來重大不利的影響。

本公司在中國的全資附屬營運公司惠州福和現時享有的優惠稅務安排可能改變或終止。

根據《中華人民共和國外商投資企業和外國企業所得稅法》(「**所得稅法**」)及其相關規則，經營年期超過十年，屬於製造商的外商投資企業(「**外資企業**」)，合乎資格申請，由錄得應課稅利潤的年度起(經扣除從過去結轉的稅務虧損後)豁免繳納兩年稅項，以後三年繳納一半稅項(「**稅項寬免期**」)。此外，根據廣東省政府於一九九二年四月二十四日頒佈的稅務法規，位於廣東的外資企業在稅項寬免期內豁免繳納地方所得稅項。本公司現時在中國取得的絕大部分收入來自惠州福和(即本公司在中國惠州的生產基地)，而惠州福和合乎外資企業的資格。惠州福和的豁免所得稅年期於二零零七日曆年屆滿，而稅項寬免期將於二零一零日

風險因素

曆年告終。由二零一一年曆年起，惠州福和的企業所得稅率將由現行的12.5%提高至25%的標準企業所得稅率，從而對本公司稅後利潤帶來不利的影響。

於二零零八年一月一日，《中華人民共和國企業所得稅法》(「**中國企業所得稅法**」)生效。根據中國企業所得稅法，內地企業與外資企業的法定所得稅率統一，而在中國的法定企業所得稅率由33%削減至25%，但享有延續至二零零八年一月一日以前固定年期的優惠稅務安排的企業，將仍享有有關優惠安排，直至固定年期屆滿。

本公司於截至二零零七年、二零零八年及二零零九年三月三十一日止年度，以及截至二零零九年九月三十日止六個月的實際稅率分別為0.8%、3.9%、13.8%及14.2%。本公司不能向閣下保證有關惠州福和的優惠稅率安排的中國政策將不會改變，以及惠州福和現時所享有的稅項寬免期將不會撤銷。倘若上述優惠稅率安排改變或稅項寬免期撤銷，導致本公司的稅項責任增加，可能對本公司財務狀況及經營業績帶來重大不利的影響。

經濟持續下滑可能對本公司業務、財務狀況及經營業績帶來重大不利的影響。

受二零零七年底爆發的全球金融風暴影響，若干主要環球經濟體系如美國的經濟增長持續放緩。市場關注究竟經濟將面臨通脹抑或通縮，而能源成本、地緣政治事件、信貸的供給及成本，以至美國按揭市場的表現亦造成困擾，加上美國及其他地區房地產市場下滑，繼續導致市況出現前所未見的波動，並削弱對環球經濟表現的預期。以上因素，加上表現反覆的油價、商業活動減少、消費信心下降及失業率增加，已引發經濟放緩，並且環球經濟可能陷入持久的衰退。部分經濟學家繼續推測環球經濟將嚴重及持續下滑，特別是美國，因為當地消費將長期回落。鑒於本公司回收紙及灰板紙的銷售額多寡，高度依賴中國經濟活動及出口表現，倘若經濟持續下滑，或會損害本公司的業務。譬如，本公司於二零零九年財政年度及截至二零零九年九月三十日止六個月的總收益較二零零八年財政年度及截至二零零八年九月三十日止六個月分別減少6.8%及13.8%，原因主要是回收紙及再造灰板紙的銷售額下降，反映經濟衰退導致產品需求減少。倘若經濟衰退持續或全球經濟再次萎縮，可進一步減低市場對本公司產品的需求，因而嚴重損害本公司業務、財務狀況及經營業績。

有關行業的風險

中國就再造紙品的法規日趨嚴格，可能顯著增加本公司的經營成本，甚或導致本公司須繳付罰款或承受其他處罰，可能對本公司的業務、財務狀況及經營業績帶來重大不利的影響。

本公司的產品須符合中國有關再造紙品業的各項法律法規。近年，中國政府已藉提高對業內適用的各種產品品質、安全及環保標準，令規管再造紙品的法規更趨嚴格，詳情請參閱

風險因素

本文件「監管」一節。若要遵守有關法規，或須作出資本投資，進行該等必要的改善，以達到該等標準。倘若標準或標準的詮釋或執行持續更趨嚴格，本公司的經營成本可能顯著上升。如中國政府發現本公司不符任何有關標準，亦可能須繳付罰款或承受其他處罰。有關其他詳情，請參閱下文「倘本公司未能遵守中國相關質量及安全標準以及勞動法，或會招致罰款、訴訟或其他處罰，可能對本公司的業務、財務狀況及經營業績帶來重大不利的影響。」以及「— 更嚴格的環保法規或會大幅增加本公司的經營成本。」所述的風險因素。上述任何情況均可能對本公司的業務、財務狀況及經營業績帶來重大不利的影響。

倘本公司未能遵守中國相關質量及安全標準以及勞動法，或會招致罰款、訴訟或其他處罰，可能對本公司的業務、財務狀況及經營業績帶來重大不利的影響。

本公司的產品須符合中國法律的嚴格產品質量規格。本公司的經營亦須遵守嚴謹的安全標準及進行例行安全檢查。倘中國政府斷定，本公司的產品不符國家質量及安全標準或本公司的經營違反勞動法，本公司可能須繳交巨額罰款，或投入更多資金進行所需改進以達至此等標準，此等情況可能會降低本公司的盈利能力，或減少可調撥資源，供本公司於未來擴充業務投資之用。此外，倘本公司的產品由於不符中國相關質量或安全標準或本公司銷售合約的相關標準，而導致損害或損傷，或未有遵守中國的勞動法，本公司或須額外繳交罰款、受罰及面對訴訟，或會大幅增加本公司的成本，並且本公司的商業信譽或會受損，導致消費者購買本公司產品及服務的意欲下降，從而對本公司的業務、財務狀況及經營業績帶來重大不利的影響。

工業意外或會干擾本公司的生產工序，並令本公司可能面對法律索償及責任。

本公司不能向閣下保證，我們已採取或可能採取的任何預防措施足以防止日後發生工業意外。此外，構成重大財物損失及人身傷害的潛在工業意外或會干擾本公司的經營，令本公司可能面對索償及訴訟，繼而對本公司的盈利能力，及與客戶、供應商、僱員及監管機構的關係帶來不利的影響。此外，根據中國法律，本公司須遵守若干安全法規。中國政府或會於日後加強安全法規，本公司或須投入大量資金及其他資源，以遵守此等法規。

再造紙品的需求及價格取決於中國及全球的宏觀經濟條件。

隨着中國崛起，成為主要出口國及全球製造業中心，企業需要大量以再造紙製成的包裝材料，將貨物運往中國境外，帶動中國的廢紙再造紙品的需求上升。此外，包裝材料的國內需求亦因中國經濟增長而遞增。然而，鑑於近期全球經濟下滑及貿易關稅趨升，本公司不

風 險 因 素

能向閣下保證，中國及出口將維持有利狀況，亦不能保證本公司再造紙品的銷量於日後繼續上升。倘中國或其他主要經濟體系（如美國）的經濟持續放緩，導致整體紙品的需求受壓，本公司產品的價格及銷量或會下跌。

中國若實施更嚴格的法規，將可能對自營小型發電廠造成限制或促使其關閉，促使本公司投放資本將旗下發電廠升級，或對外購買電力及蒸汽，從而對本公司的經營業績帶來不利的影響。

本公司生產所用電力主要源自當地的公共服務營運商，消耗蒸汽則全部自給自足。然而，中國政府近年加強對發電行業的宏觀調控，並採用相關政策限制小型發電廠，對蒸汽及發電廠實施若干標準及規定，該等規定或會改變，並可能更嚴厲。因此，該等小型發電廠或會受到若干限制，將來可能被勒令停產。鑑於對小型發電廠的限制增加，本公司或會投放更多資金擴張或改良現有發電廠，因而可能提高本公司的成本，並減少可用於擴展計劃的資金。倘本公司的發電廠被迫關閉，即須對外增購能源。基於紙品生產屬於能源密集型，本公司進一步依賴外界能源可能意義重大。對外購入能源可造成多項不利影響，其中包括能源價格較高及能源供應可能受干擾，繼而可能延誤生產或令成本增加，對本公司的經營業績帶來不利的影響。

本公司的出口銷售或會受其無法控制的潛在貿易保護措施影響。

於二零零八年十二月三十一日，澳洲政府就本公司由中國向澳洲出口的若干生活用紙徵收介乎2%至5%的反傾銷稅。由於澳洲政府認為對澳洲生活用紙行業的損害並非可預見及即將發生，故其後於二零一零年一月十二日基本上撤銷了該等反傾銷稅。本公司向澳洲出口銷售生活用紙所得的收益分別佔二零零八年財政年度、二零零九年財政年度以及截至二零零九年九月三十日止六個月的總銷售額的1.9%、2.3%及1.8%。澳洲可能會於日後推出貿易保護措施，因而對本公司向澳洲的出口構成重大不利影響。此外，其他國家亦可能實施貿易保護措施，以保護其本土工業，尤其是使其免受最近全球經濟衰退所帶來的影響。於二零零八年財政年度、二零零九年財政年度及截至二零零九年九月三十日止六個月，本公司的出口銷售收益（向非中國國家及地區的出口）分別佔總銷售額的18.2%、20.9%及15.0%。因此，對本公司行業所實施的任何嚴重或長期貿易保護措施或會對其產品於國際市場的整體需求構成不利影響。本公司不能向閣下保證本公司向其出口產品的國家日後將不會以反傾銷稅、稅項、貿易法例、關稅及監管規定的形式向中國製造產品實施貿易保護措施。倘實施該等措施，則本公司的收益將大幅減少，因而或會對其業務、財務狀況及經營業績帶來重大不利影響。

風險因素

更嚴格的環保法規或會大幅增加本公司的經營成本。

造紙過程會產生固體及液體廢物，包括污水、污泥及氣體排放物。然而，本公司盡力使生產過程達致環保。本公司盡可能再利用衍生廢物，並安裝較中國政府要求標準更優的先進濾水設備。然而，中國監管機構近年來更注重環境問題，並已頒佈多項國家及地區性環保法律及法規，其中不少未來會更趨嚴格。特別是，二零零七年五月二十三日，《國務院關於印發節能減排綜合性工作方案的通知》頒佈，對能源消耗及污染施加更嚴格控制，並鼓勵污染相對較大、能源效率欠佳的老舊生產線報廢。二零零七年十月十五日，發改委頒佈造紙產業政策，鼓勵造紙業注重利用紙漿及廢紙作為造紙的原材料，並將廢紙分類規格標準化。二零零七年十月二十二日，發改委及前環境保護總局聯合頒佈《關於做好淘汰落後造紙、酒精、味精、檸檬酸生產能力工作的通知》，鼓勵將過時、不符有關環保法律及法規的過時生產線報廢。二零零八年六月二十五日，前國家環保總局頒發《制漿造紙工業水污染物排放標準》，就造紙業排污制訂了更嚴格標準。該等及其他相關環境法律及法規對本公司的污水排放、廢氣排放、固體廢物及有毒物質的使用、處理、排出及廢棄、噪音污染及改善環境污染方面制定嚴格標準。儘管本公司現時持有所需的許可證，並於各重大方面符合適用的中國環保法規，惟倘若管制排放廢物的該等標準或該等標準的詮釋或執行更為嚴格，本公司的經營開支或會增加。在此情況下，本公司或須額外建立廢物廢棄處理設施、強化內部監控措施或限制產能以減少釋出污染物，對本公司的業務、財務狀況及經營業績或會帶來重大不利的影響。

有關中國的風險

政治或經濟政策改變以及中國經濟放緩，可能對本公司的業務、財務狀況及經營業績帶來重大不利的影響。

本公司絕大部分資產現時均位於中國，相當部分收益來自在中國生產及銷售的產品，預計此情況在短期內會持續。因此，本公司的經營業績及前景，現時及將來頗大程度會繼續受中國的政治、經濟及法律發展所影響。中國的經濟體系在多方面有別於大部分發達國家，包括政府的干預程度、資源分配、資本再投資、發展水平、增長率及外匯管制等。

過往，中國經濟由中央規劃，政府頒佈及實施一系列經濟計劃。自一九七八年以來，中國政府一直提倡政治及經濟改革，由計劃經濟逐步轉型為市場型經濟。然而，政府持續操控

風 險 因 素

經濟或會對本公司造成不利的影響。本公司不能向閣下保證中國政府將繼續執行經濟改革，政府可能會採取各種政策及措施規管經濟，包括推出措施控制通脹、通縮或壓抑增長、變更稅率或稅法，或對貨幣滙兌及滙款至境外施加額外限制，可能對本公司的業務、財務狀況及經營業績帶來重大不利的影響。

中國法律體系的變動及不明朗因素或會對本公司經營帶來不利的影響。

中國的法律架構仍有待發展完善。一九七九年以來，中國政府已建立商業法律制度，且在頒佈有關經濟事務的法律及法規方面，例如公司組織及管治、外商投資、商務、稅務及貿易等事宜，取得重大進展。然而，該等法律及法規不少實行時日尚淺，有關法律及法規的實施及詮釋在不少範疇仍未確定。因此，中國法律及法規的發展及變動，包括其詮釋及執行，或會對本公司的業務、財務狀況及經營業績帶來重大不利的影響。

根據中國企業所得稅法，本公司可能被視作為中國居民企業，本公司的全球收入因而須繳付中國稅項，或使本公司的所得稅開支大幅增加，並嚴重削弱本公司的盈利能力，甚或會對閣下的投資價值帶來不利的影響。

根據二零零八年一月一日起生效的中國企業所得稅法，於中國境外成立而「實際管理機構」位於中國的企業均被視為「稅務居民企業」，其合計收入（從「稅務居民企業」所得的股息除外）一般須按劃一的25%企業所得稅率納稅。企業所得稅法的實施條例將「實際管理機構」定義為對企業的營運、人事、財務、財產及其他方面擁有實質或全面管理或控制的機構。由於本集團與本公司日常營運、財務決定及人事決定相關的管理職能部門均位於香港，故本公司目前相信其並非中國企業所得稅法所述的「稅務居民企業」。然而，中國企業所得稅相關條文的詮釋尚不明確，惟須待中國國家稅務總局進一步詮釋或闡釋。儘管有上述情況，由於本公司的管理層部分駐守中國，我們或會被視為須繳納企業所得稅的中國稅務居民企業。此外，由於上述處理的稅務結果取決於其實施條例，以及地方稅務機構如何實施或執行中國企業所得稅法或實施條例，故目前其稅務結果尚不明確。倘若本公司或旗下於中國境外註冊的任何附屬公司根據中國企業所得稅法被視為「稅務居民企業」，本公司的所得稅開支可能顯著增加，並可能顯著削弱本公司的盈利能力。

風 險 因 素

本公司應付予外國投資者的股息及其出售股份的收益可能須按中國稅法繳付預扣所得稅。

根據新的中國企業所得稅法及實施條例，中國稅務居民企業應付屬「非居民企業」(於中國並無設立機構或營業地點，或於中國設立機構或營業地點，惟相關收入與所設立的機構或營業地點並無實際關連)的投資者的股息須按適用的10%中國預扣所得稅稅率繳付稅項，並以有關股息乃源自中國為限。同樣地，倘該等投資者轉讓中國稅務居民企業股份所得的任何收益被視為源自中國境內賺取的收入，該等收益亦須繳付10%的中國所得稅。倘本公司被視為中國「稅務居民企業」，目前尚未能確定本公司就股份支付的股息或閣下因出售股份而可能獲得的收益，會否被視為源自中國境內收入而須繳付中國稅項。倘本公司須按照中國企業所得稅法的規定，就本公司付予外國股東的股息預扣中國所得稅項，或倘閣下須於轉讓股份時繳付中國所得稅，閣下投資於股份的價值可能受到重大不利的影響。

本公司主要依賴附屬公司支付的股息以撥付本公司可能需要的任何現金及融資，倘本公司的中國附屬公司向本公司支付股息的能力受到任何限制，或會對本公司經營業務的能力造成重大不利的影響。

本公司為一家控股公司，主要依賴本公司附屬公司支付的股息以滿足現金需求，包括用作償付本公司可能導致的任何債務所需的資金。倘本公司的任何附屬公司將來以其自身名義引致債務，規管有關債務的文據可能限制附屬公司向本公司發放股息或作出其他分派。

此外，適用的中國法律、規則及法規僅准許本公司的中國附屬公司從其遵照中國會計準則釐定的保留盈利(如有)中支付股息。本公司的中國附屬公司根據相關法律及其各自的組織章程細則的規定，每年須將其按照中國會計準則計算的除稅後利潤的若干百分比撥入儲備基金。因此，本公司的中國附屬公司不論以股息、貸款或墊款方式向本公司轉讓其部分淨收入的能力均受到限制。本公司附屬公司向本公司支付股息的能力受到任何限制，可能導致本公司增長、作出有利於本公司業務的投資或收購、支付股息或另行資助或經營本公司業務的能力受到重大不利的限制。根據國務院頒佈的中國企業所得稅法及實施條例，中國企業向「非居民企業」(於中國並無設立機構或營業地點，或於中國設立機構或營業地點，惟相關收入與所設立機構或營業地點並無實際關連的企業)支付的股息，其適用的中國所得稅稅率為10%，惟可按中國已訂立的任何相關所得稅條約，以所訂的較低預扣稅稅率繳付稅項。倘本公司或旗下非中國附屬公司被視為「非居民企業」，本公司或任何該附屬公司從本公司中國附屬公司收取的任何股息可能須按10%稅率或較低的條約稅率繳付中國稅項。

風 險 因 素

中國關於離岸控股公司向中國實體作出直接投資及貸款的法規，或會延遲或限制本公司使用●所得款項向旗下中國附屬公司提供額外注資或貸款。

本公司(作為開曼群島註冊成立公司)向旗下中國附屬公司作出的任何注資或貸款(包括●的所得款項)，均受中國法規所規限。例如，本公司向旗下中國附屬公司作出的任何貸款，不得超過旗下中國附屬公司根據相關中國法律獲准的投資總額與相關中國附屬公司註冊資本之間的差額，且任何該等貸款必須於國家外匯管理局地方分局登記。此外，本公司向旗下中國附屬公司額外注資必須由商務部或其他地方分部批准。本公司不能向閣下保證，將能及時或定必能取得該等批准。倘本公司未能取得該等批准，則向旗下中國附屬公司作出股本注資或提供貸款或資助其營運的能力，均可能受到不利的影響，或會影響旗下中國附屬公司的資金流動性、其撥付營運資金及擴充項目以及履行其義務及承諾的能力。

中國實施勞動合同法及其他有關勞工的法規或會對本公司的業務及經營業績帶來不利的影響。

中國全國人民代表大會於二零零七年六月二十九日頒佈勞動合同法，由二零零八年一月一日起生效。與勞動法相比，勞動合同法訂立更多限制及增加僱主終止僱用僱員的成本，包括就固定期限勞動合同、臨時僱用、試用、諮詢工會及員工大會、無合約僱用、解僱僱員、終止僱用及超時補償，以及就集體談判作出具體規定。根據勞動合同法，倘若僱主於連續兩份固定任期的勞動合同屆滿後繼續僱用僱員或僱員連續十年獲僱主聘用，僱主須與僱員簽訂無限期勞動合同。倘若僱主終止無限期勞動合同，僱主亦須向僱員作出賠償。除非僱員拒絕延長期滿的勞動合同，否則於勞動合同期滿後，倘僱主並無根據原有勞動合同所載的相同條款或更佳條款與該僱員延長勞動合同，亦須作出賠償。此外，根據於二零零八年一月一日起生效的職工帶薪年休假條例，獲同一僱主聘用超過一年的僱員，按彼等的服務年資可享有5至15日不等的帶薪假期。應僱主要求放棄該等假期的僱員，應就各放棄的帶薪假獲得正常日薪的三倍工資作為補償。本公司的勞動成本可能會因新實施的勞工保障措施而增加。本公司不能向閣下保證，未來不會發生任何糾紛、停工或罷工情況。

中國反壟斷法或會限制本公司的業務交易或要求本公司減持在若干中國資產中的權益。

《中華人民共和國反壟斷法》(「**反壟斷法**」)於二零零八年八月一日生效，旨在防止在中國的壟斷活動，以確保公平競爭。反壟斷法禁止商業實體(包括本公司及旗下所有附屬公司)以壟斷的手法從事業務、簽訂壟斷協議、濫用市場主導地位，以及進行排除、限制或可能抑

風 險 因 素

制競爭的整合。反壟斷法並無禁止任何商業實體透過公平競爭擴大其市場佔有率，以取得或維持市場主導地位，亦無限制任何單一實體可在中國取得或維持的市場佔有率。反壟斷法亦訂定明確標準，符合該等標準的業務營運商毋須接受反壟斷檢測。

根據反壟斷法，簽訂壟斷協議或濫用其市場主導地位的實體可能會被罰款，包括沒收違法所得及繳付佔其上一年收益1%至10%不等的罰款。倘若實體從事非法整合，或會被強制停止整合、於限定時間內減持其股份及資產或業務，或是以其他方式解除整合。本公司中國附屬公司經營業務的靈活性及本公司透過併購其他競爭者拓展本公司業務，或須受到商務部更嚴格的審批，商務部是負責審查與反壟斷事件相關的營運商整合活動的主要機關。由於反壟斷法生效不久，尚未被全面詮釋及實施，反壟斷法對本公司的業務影響尚難以估計，本公司不能保證，有關當局詮釋法律的方法或所頒佈的特定規則不會令反壟斷法的實施影響本公司的整體業務或與中國政府的現有政策抵觸。如違反反壟斷法，本公司或會被罰款及遭受其他懲罰。當發生以上情況時，本公司的收益及股東價值或會受到重大不利的影響。