

風險因素

與我們的業務有關的風險

我們十分倚重中國（尤其是天津、北京、重慶、無錫及蘇州）物業市場的表現

我們在中國各城市從事物業發展。我們目前於天津擁有五個項目、於北京擁有兩個項目、於重慶擁有兩個項目、於無錫擁有三個項目及於蘇州擁有一個項目，分別佔我們於二零一零年六月三十日所擁有土地儲備的18.3%、7.3%、36.1%、36.7%及1.6%。我們能否成功主要取決於中國物業市場的表現，尤其是我們的目標市場天津、北京、重慶、無錫及蘇州。中國整體或我們擁有物業發展項目的城市出現任何物業市場不景，可能對我們的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

自二零零八年下半年以來，中國物業市場經歷重大下調，物業銷售及物業發展投資大幅下降以及物業價格滯漲甚至在若干城市出現下滑，主要受全球金融危機及中國經濟低迷及消費者信心下降不利影響。請參閱「行業概覽」。此市場不景令我們的物業需求萎縮，從而不利影響我們以更高價格銷售或預售物業的能力。此外，儘管該等市場狀況對我們的建設施工進程或物業交付時間表並無任何重大不利影響，但為降低我們過度供應的風險並幫助支持我們項目的資本值，我們已對規劃的預期於二零零八年開始施工的建築面積作出若干下調。截至二零零八年十二月三十一日止年度我們亦產生投資物業公平值虧損淨額人民幣25,900,000元，此主要由於我們於時代奧城項目的投資物業公平值下降所致。由於中國政府於二零零八年年底開始實施經濟刺激措施，尤其是刺激中國物業市場發展的措施，近期物業市場狀況顯著改善。然而，該改善是否可於日後持續及可持續多久尚未可知。此外，儘管過往年度中國的物業市場主要因私人住宅及商業物業需求殷切而總體上發展迅速，但往往伴隨著市況及物業價格的反覆波動。

我們無法向閣下保證中國的物業市場將以過往速度增長或出現增長，或我們將可在整個中國或任何目標城市的物業市場的未來增長（如有）中獲利。由於許多社會、政治、經濟、法律及其他因素可能影響物業市場的發展，因此我們無法確實預測中國的物業需求日後是否將繼續增長。舉例而言，倘私人住宅物業二手市場的交投減少，以及中國的物業買家可申請的按揭貸款受到限制，則可能抑制住宅及商業物業的需求。此外，中國物業市場發展將繼續受中國政府的經濟、貨幣、財政或其他政策及措施所影響。倘中國經濟狀況因全球經濟持續下滑或其他情況而惡化，或倘中國政府實施遏制中國物業需求或物業發展或對此具有遏制作用的宏觀經濟調控或其他措施，或倘我

風險因素

我們未能及時對市況及政府政策變動（特別是目標市場的有關變動）作出回應，則我們的業務、經營業績及財務狀況將受到重大不利影響。亦請參閱「與中國物業發展有關的風險－中國政府日後可能採取措施減慢物業發展行業增長速度」。

我們維持相當高的債務水平以為我們的資本密集型業務提供資金，而我們可能未能擁有充裕的現金流量以為我們的營運提供資金或履行我們的財務責任

物業發展業務屬資本密集型。土地收購及物業發展一般須投入大量資本開支，以及可能在多個月或多年後方能透過預售或銷售竣工物業發展項目產生現金流入（如有）。此外，我們選擇性從事一級土地開發項目，亦須投入大量資本開支。我們無法向閣下保證，我們未來將能達致或維持經營活動現金流入淨額，倘我們的預售或銷售表現下滑或未如理想，以及任何其他事宜對我們的現金流出淨額產生不利影響，則可能對我們的現金流狀況造成不利影響。

為了為我們的資本密集型業務提供資金，我們維持相當高的債務水平，其中大額債務以我們所持的若干物業及土地使用權作抵押。於二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日及二零一零年三月三十一日，我們的總借貸（包括即期及非即期借貸）分別為人民幣2,517,100,000元、人民幣2,585,100,000元、人民幣2,671,400,000元及人民幣3,239,600,000元。於二零一零年七月三十一日，我們的總借貸為人民幣5,798,400,000元，其中人民幣909,500,000元須於一年內償還，而人民幣4,888,900,000元須於一年後償還。有關我們的債務及抵押的詳情，請參閱「財務資料－流動資金及資本資源」。我們無法向閣下保證，我們未來將能以可接受的條款取得銀行貸款或重續現有信貸融資或能取得銀行貸款或重續現有信貸融資。我們的融資能力將視乎若干因素，而當中許多因素並非我們所能控制。中國政府過往已對金融業實施多項政策措施，進一步收緊一般及針對物業發展商的借貸規定，其中包括：

- 提高接受存款金融機構的存款準備金率（即機構就其客戶的存款必需存於中國人民銀行的準備金最低金額）自二零一零年初起合共上調1.5%；
- 禁止中國的商業銀行向物業發展商授出貸款以支付土地出讓金；
- 倘物業發展商內部可用作有關項目的資金少於該項目的估計所需資金總額的20%，則禁止中國的商業銀行向有關物業發展商授出貸款；
- 限制向持有大量閒置土地及空置商品房的物業發展商授出或擴大循環信貸融資；
- 禁止向將地塊閒置或從事土地投機的物業發展商授出新項目貸款；

風險因素

- 禁止商業銀行接受空置三年以上的商品房作為按揭貸款的抵押品；
- 禁止物業發展商以從相關物業發展項目所在位置以外地區的銀行取得的貸款為該物業發展項目提供資金；及
- 限制中國的商業銀行提供用作發展豪華住宅物業的貸款。經我們的中國法律顧問確認，我們經營所在城市適用的中國法規及地方法規現時並未規定豪華住宅物業發展項目的具體定義。商業銀行及地方政府機關在釐定一個項目是否受限制時一般考慮該項目的多個方面，如整個項目的地積比率等。我們的項目均未被商業銀行或有關地方政府機關歸類為豪華住宅物業發展項目及我們能夠就我們的項目融資按需獲取銀行借款，但我們無法向閣下保證，我們將不會因法規或其詮釋或商業銀行或地方政府機關實施的規定或其他變動而受到任何融資限制。

我們無法向閣下保證，中國政府將不會引入其他措施，從而限制我們取得資本的途徑。上述及其他中國政府引入的措施或會限制我們動用銀行貸款或其他形式的融資以為土地收購或物業發展提供資金的靈活性及能力，從而可能令我們須維持相對較高水平的內部資源資金。因此，我們的業務及財務狀況可能受到重大不利影響。

此外，我們無法向閣下保證我們將擁有充足的現金流量以履行我們的財務責任。我們就我們的借貸承擔龐大的利息責任，於截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度，以及截至二零一零年三月三十一日止三個月，我們的銀行借貸利息開支（包括資本化部分）分別為人民幣133,300,000元、人民幣186,100,000元、人民幣137,600,000元及人民幣36,500,000元。於二零一零年三月三十一日，我們借貸的加權平均實際年利率平均為6.18%。我們大部分的借貸均按中國人民銀行公佈的貸款基準利率計息。中國人民銀行不時調整貸款基準利率，例如中國人民銀行於二零零七年六次上調一年期貸款基準利率，由年初的6.12%上調至二零零七年十二月二十一日的7.47%。有關貸款基準利率已持續下調，一年期人民幣貸款基準利率已下降至二零零八年十二月二十三日的5.31%，為二零零六年以來最低。然而，中國人民銀行可能再次調高貸款基準利率以控制中國經濟增長速度或為其他政策目的。倘我們的銀行借貸利率上升（包括因中國人民銀行調高利率所致），則我們的財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。除利息責任外，我們亦承擔償付流動負債的責任，我們無法保證有關負債日後會低於我們的流動資產。倘我們日後擁有流動負債淨額，我們用作營運的營運資金可能受到限制，而我們的業務及經營業績將受到不利影響。

中國稅務機關執行土地增值稅條例或會對我們的盈利能力及現金流狀況造成重大不利影響

根據於一九九四年一月一日生效的《中華人民共和國土地增值稅暫行條例》及其實施細則的規定，所有實體及個人收取因出售或轉讓國有土地使用權、樓宇及附屬設施所

風險因素

得的純利，均須繳付土地增值稅。土地增值稅乃按30%至60%的遞增稅率徵收。根據現有條例，地方稅務局可自行制定有關增值稅清算的實施細則。我們相信，我們已根據有關中國稅務條例及規例所載規定對估計應付的適用土地增值稅全額作出足夠撥備，但我們每年僅根據地方稅務機關規定預繳該筆撥備的一部分。我們目前預繳相等於預售我們經營所在城市的物業所得款項的1%至4.5%的土地增值稅。就截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度，以及截至二零一零年三月三十一日止三個月，我們分別繳付人民幣28,800,000元、人民幣35,900,000元、人民幣53,800,000元及人民幣16,400,000元的土地增值稅，以及作出人民幣100,600,000元、人民幣113,900,000元、人民幣163,600,000元及人民幣39,300,000元的土地增值稅撥備。

並不保證我們的土地增值稅預付款及撥備將足以彌補我們的土地增值稅負債，亦不保證有關稅務機關將同意我們計算土地增值稅負債的基準。若我們作出的土地增值稅撥備遠少於中國政府在日後評估的實際土地增值稅稅額，我們的財務狀況及經營業績將受到重大不利影響。尚不確定稅務機關將於何時徵收土地增值稅或土地增值稅徵收是否將就土地增值稅通知生效前出售的物業追溯應用。此外，國家稅務總局於二零一零年五月發佈一條通知，規定不同省市適用的土地增值稅預付款比率於華東地區不得低於2%，中部及東北地區不得低於1.5%，而華西地區不得低於1%。隨著各地方稅務當局按該通知提高了適用預付款比率，我們或須按更高之比率預繳土地增值稅。該等因素會對我們的財務狀況、經營業績及執行我們的業務計劃的能力產生重大不利影響。

我們的物業交付時間表的高、低潮對我們的經營業績造成重大影響；其可能未能反映對我們的物業的實際需求或於該期間所進行的預售或銷售及可能未能作為預測我們的未來表現的可靠基準

我們的經營業績過去出現重大波動，我們預期未來將繼續出現大幅波動。截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度，以及截至二零一零年三月三十一日止三個月，我們的收益分別為人民幣3,011,500,000元、人民幣3,449,500,000元、人民幣4,795,200,000元及人民幣245,600,000元，本公司權益持有人應佔溢利分別為人民幣174,400,000元、人民幣495,600,000元、人民幣825,100,000元及人民幣44,600,000元。我們於交付物業時確認銷售物業的所得款項為收益。因此，我們於任何特定期間的收益及溢利反映於該期間交付的物業的數量，並且極受我們的物業交付時間表的高、低潮所影響。例如，於二零零九年，由於下半年我們已交付大部分物業，因此於該年下半年我們錄得截至二零零九年十二月三十一日止年度的大部分純利。我們的經營業績可能未能反映於有關期間對我們的物業的實際需求或進行的預售或銷售。我們於任何特定期間的收益及溢利一般反映買家於過往（一般至少為過往財政期間）的若干時刻所作出的物業投資決定。因此，我們任何期間的經營業績不一定反映預期於任何未來期間取得的業績。

風險因素

我們可能未能以合適的商業價格取得適合作業發展的地盤或未能取得適合作業發展的地盤

中國的土地價格近年飆升，而未來亦可能繼續上升。為了於未來維持我們的業務及令我們的業務增長，我們將須以合理成本收購合適的地盤以補充我們的土地儲備。我們擁有及預期將維持足夠未來四至五年發展的土地儲備。我們物色及收購合適地盤的能力取決於我們無法控制的多項因素。中國政府控制中國的土地供應及監管二手市場的土地銷售。因此，中國政府對土地供應的政策影響我們收購我們物色作發展用途的地盤的土地使用權的能力以及任何收購成本。中國中央及地方政府可能規管物業發展商（包括我們）取得地盤作物業發展用途的途徑。請參閱「一與中國物業發展有關的風險一我們的業務須遵守廣泛的政府法規」及「一與中國物業發展有關的風險一中國政府日後可能採取措施減慢物業發展行業增長速度」。此外，在我們的目標城市的具吸引力地段不一定有可用土地以作新的發展或重新發展。我們無法向閣下保證我們日後將能以合理價格物色及收購足夠及合適的地盤或能物色及收購足夠及合適的地盤。倘我們未能為我們的土地儲備物色及收購足夠及合適的地盤，則我們的未來開發時間表可能存在不明朗因素，從而對我們的未來增長前景、盈利能力及利潤率造成重大不利影響。

我們的業務依賴我們能否於長期增值潛力的較早階段收購土地

我們相信我們對有業務經營的城市的物業市場走勢的深入認知，有助我們在長期增值潛力的較早階段物色及利用土地收購機會，從而使成本相對較低。然而，我們無法向閣下保證我們所購買的土地會升值或不會跌價。此外，我們無法向閣下保證我們將繼續有能力在長期增值潛力的較早階段購買地塊作物業發展之用，從而使成本較低，亦無法保證我們的高級管理層的市場洞察力及經驗將繼續使我們能物色及以廉宜的價格購買土地。

我們或未能夠成功進軍新地區市場或開發新物業產品

作為我們未來業務策略的一環，我們或會考慮將業務擴充至新地區市場或在我們的現有或未來目標市場開發新物業產品的機會。我們亦可能於出現合適的機會時對我們的現有或新地區市場的項目公司進行有選擇的策略性收購或投資。任何擴充業務或收購可能需要大量資本投資，並且牽涉各種風險，例如於我們經驗相對較淺的新地區市場營運或開發新物業產品的風險。我們也可能要面對整合新業務及分散管理層的注意力及其他資源的挑戰。倘我們未能應付該等風險，則可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

倘我們不能取得或重續資質證書，我們須承擔法律及業務風險

中國的物業發展商在中國從事物業發展業務須取得有效資質證書。根據《房地產開發企業資質管理規定》，新成立發展商必須先申請《暫定資質證書》，該證書可重續一

風險因素

年，最多重續兩次，而屆時必須獲發該規定所訂明的四種等級的正式資質證書之一。不同等級的物業發展商須就彼等的項目遵守開發規模的不同限制。於審批有關申請時，有關機關一般會考慮物業發展商的註冊資本、物業發展投資、物業發展歷史、物業建築質量、發展商管理層的專業知識以及物業發展商是否擁有任何非法或不合適的業務。我們在中國從事物業發展業務的各家營運附屬公司及聯營項目公司負責遞交其本身的申請。請參閱本文件附錄五「主要法律及規管條文概要－房地產發展－房地產發展商的資質」。

倘我們任何一家公司未能遵守獲取或重續其資質證書的相關規定，則該公司必須於補救期內糾正任何不足或違規以符合該等規定，並處以人民幣50,000元至人民幣100,000元的罰款。倘未能於特定期限內符合規定，則該公司的任何資質證書及營業執照可能被撤銷。截至最後實際可行日期，重慶奧林匹克花園置業尚未就重慶奧林匹克花園項目獲得發展該項目所需的一級資質，乃由於已授權而尚未發展的總建築面積超過250,000平方米。風險為重慶奧林匹克花園置業的現有資質證書及營業執照可能因其未能取得一級資質證書或調整其發展中的總建築面積而被有關中國政府機構吊銷。重慶奧林匹克花園置業正在申請所需的資質證書；然而，我們無法向閣下保證，重慶奧林匹克花園置業將能獲得一級資質證書或能適時或全部調整其發展中物業總建築面積以符合適用要求。就我們其他公司而言，我們無法向閣下保證，該每家公司於其資質證書到期時我們一定能通過資質證書年檢或我們能及時，或一定能獲得正式資質證書。倘若重慶奧林匹克花園置業（其於截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度及截至二零一零年三月三十一日止三個月分別佔我們總收益的17.2%、19.4%、27.0%及5.2%）被要求於補救期內糾正違規情況而未及時糾正或未予糾正，或倘若任何我們的其他公司無法獲得或續延其資質證書，該等公司將可能被禁止繼續營業，這將對我們的經營業績和財務狀況造成重大不利影響。

我們可能未能取得若干持作未來發展地塊的土地使用證，以及我們日後收購土地的土地使用權因中國頒佈任何額外嚴厲法規而須遵守更嚴厲的付款條款

於最後實際可行日期，我們持有若干已訂立土地出讓合同但尚未取得土地使用證的物業。該等物業總地盤面積約為115,813平方米及規劃總建築面積約為293,968平方

風險因素

米，包括(i)價值人民幣2,264,000,000元的興業里項目的全部土地，(ii)價值人民幣140,500,000元的天鵝湖花園項目的若干部分土地，及(iii)宜興項目的若干部分土地（其人民幣390,000,000元的額外土地出讓金尚未支付，及戴德梁行並無於本文件附錄四所載的物業估值報告內就此部分土地賦予任何價值）。我們無法保證將能適時取得該等地塊的土地使用證或取得該等土地使用證。倘我們未能取得有關土地使用證，我們可能無法以我們可接受的條款收購新替換土地或收購新替換土地，從而對我們未來的業務、財務狀況及經營業績及業務前景造成重大不利影響。

於二零零七年九月二十八日，國土資源部修訂《招標拍賣掛牌出讓國有建設用地使用權規定》，自二零零七年十一月一日生效。此法規規定（其中包括）物業發展商於取得土地登記及土地使用證前，其必須根據所有地塊的相關土地出讓合同的條款支付所有相關土地出讓金。因此，自二零零七年十一月一日起，物業發展商不可競投大片土地，並於作出部分付款後就其中相應的部分土地申請土地登記及土地使用證以進行發展，此過往慣常做法在中國許多城市盛行。於二零零九年十一月十八日，包括財政部及國土資源部等五部委公佈《關於進一步加強土地出讓收支管理的通知》，以規範土地出讓收支管理並限制過高攀升的地價。該通知特別規定物業發展商的取地首期付款繳納比例不得少於土地出讓金的五成，且一般要求分期繳納餘款的期限不超過一年。於二零一零年三月八日，國土資源部發出《關於加強房地產用地供應和監管有關問題的通知》，當中重申及加強有關土地供應及土地使用的若干措施，例如規定在完成投標、拍賣或掛牌出讓程序後10個營業日內簽訂土地出讓合同。所有未能支付土地出讓金，或將土地閒置及空置或從事土地投機，或違反土地出讓合同的物業發展商，於若干期間內不得購買土地。請參閱「行業概覽－中國房地產行業的主要驅動力－中國政府的房地產政策」及「附錄五－主要法律及規管條文概要」。因此，物業發展商（包括我們）須維持較高水平的營運資金及彼等按計劃增加土地儲備的能力可能受到限制。此外，我們無法向閣下保證，中國政府將不會採納任何新法規以向物業發展商施加更嚴厲的土地收購付款條款。如發生這種情況，我們的現金流狀況、財務狀況或業務計劃可能受到重大不利影響。

我們的業務可能因第三方轉讓人未能遞交資產評估報告或進行掛牌出讓程序而受到影響

就轉讓中國國有資產而言，轉讓人一般須根據《企業國有產權轉讓管理暫行辦法》及《企業國有資產評估管理暫行辦法》要求向有關國有資產管理當局遞交任何資產評估報

風險因素

告及進行掛牌出讓程序。倘轉讓國有資產不符合中國適用法律或法規，有關國有資產管理當局可要求國有資產轉讓人予以糾正，也可提請管轄法院廢除該項轉讓。於往績記錄期間，我們直接及間接向屬國有企業的轉讓人購入重慶奧林匹克花園置業及春申湖置業的股權。就該轉讓而言，上述程序並無遵守，而我們毋須就此承擔任何罰款。其他詳情請參閱「歷史、重組及集團架構－歷史－重慶奧林匹克花園置業及－無錫融創地產」。截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度，以及截至二零一零年三月三十一日止三個月，我們分別應佔該等權益的總虧損淨額人民幣300,000元、純利總額人民幣1,600,000元、純利總額人民幣10,000,000元及總虧損淨額人民幣2,000,000元，分別佔本公司股東應佔溢利的0.2%、0.3%、1.2%及4.4%。倘有關當局成功申訴上述轉讓無效，我們於重慶奧林匹克花園置業股權將從100.0%下降至94.1%，及我們的附屬公司無錫融創地產持有之春申湖置業股權將從100.0%下降至78.0%，則或將對我們的權益持有人應佔溢利及該兩家附屬公司於日後的任何派發所產生現金流量造成不利影響。

我們現建議向重慶渝能產業收購重慶渝能的40%股權及重慶亞太商谷物業管理的40%股權，總現金代價為人民幣320,000,000元。因重慶渝能產業乃國有企業，此等股權收購建議須遞交資產估值報告及完成掛牌出讓程序。我們不能向閣下保證掛牌出讓程序的結果，包括我們是否會成功購買股權及我們為此股權須支付多少最終代價。該等購買的代價可參考資產評估調整，並將以掛牌出讓程序作最終落實。我們現時正準備及可能提高我們的競投價格最高至人民幣330,000,000元，務求在其他競標中脫穎而出。除非我們獲股東批准，否則我們將無法進一步提高我們的競投價格。倘該等股權最終被若干第三方收購，我們或會面臨與第三方於重慶亞太商谷物業管理項目的發展及管理上出現爭議的風險，以及其他與第三方相關的風險。

中國尤其天津、北京、重慶、無錫及蘇州的競爭加劇對我們的業務及財務狀況可能造成不利影響

中國物業市場的競爭加劇。我們於目標城市（包括天津、北京、重慶、無錫及蘇州）集中發展大型中高檔綜合住宅及商業物業並與同業競爭。我們現有及潛在的競爭對手包括中國的主要國內國有及私人發展商以及香港及世界各地的發展商。我們若干的競爭對手或擁有更雄厚的市場推廣、財務及技術資源、更具經濟規模、知名度更高，並擁有更優秀的往績記錄及於若干市場擁有更穩固的關係網。物業發展商之間的激烈競

風險因素

爭可能導致土地收購成本上升、建築成本增加及獲取優質承建商及合格僱員的難度加大、物業供過於求、物業價格下跌或相關政府機關審批新物業發展項目的速度減慢，以上任何一種情況均可能對我們的業務及財務狀況造成不利影響。此外，中國的物業市場瞬息萬變，倘我們未能以較我們的競爭對手更迅速或更有效的方式回應市況的轉變，我們的業務、經營業績及財務狀況可能受到不利影響。

我們面對因發展大型物業發展項目而增大的風險

我們專注發展大型物業發展項目。我們其中四個項目的規劃總建築面積超過1,000,000平方米及另外兩個項目的規劃總建築面積介乎500,000平方米至1,000,000平方米。由於我們將資金高度集中投資少數大型物業發展項目，我們因而承受較大風險。我們不能保證，我們任何現有或未來大型發展項目均將圓滿成功或任何該等發展項目將不會遇到任何困難，因而可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。有鑒於各個發展項目所需資金及已產生或將產生的成本，我們面對財務風險，而倘我們的任何現有或未來大型物業發展項目未能成功，則我們的經營業績可能受到不利影響。

我們依賴持有出租物業的少數商業租戶，而我們可能未能準時收取或根本無法收取租金

於二零一零年六月三十日，我們於時代奧城及上谷商業中心持有合共約90,711平方米的可出租建築面積出租予商業租戶。44.1%的可出租建築面積由我們的五大商業租戶租用，其中包括一家超級市場、一家家電零售商、一家電影院及兩間娛樂場所，該等租戶可繼續為我們的租金收入的主要來源。因此，相關租戶的業務及財務穩定性將對該等物業的財務回報造成重大影響，而該等租戶可能受若干因素影響，包括整體經濟狀況、消費者信心、消費水平、季節性及配合瞬息萬變的客戶需求或口味的能力。

我們可能難以收取全數租金或準時收取租金。任何租金拖欠均可對我們的現金流量及經營業績造成不利影響。倘發生任何違約事件，我們可能須以龐大成本保障我們的投資及將物業轉租。倘租約終止，概不保證我們將能以之前所收相同租金出租有關物業或於出售物業時不會招致虧損。倘租戶違約或提前終止租約或租戶於租約到期時決定不再重續租約或要求減租以繼續營運，則我們的財務狀況及經營業績可能受到不利影響。此外，主要租戶結束營業可能令客戶流量減少，從而對我們其他的商業租戶的業務造成不利影響。

倘租戶宣佈破產，我們可能未能收取相關租約的拖欠租金。根據於二零零七年六月一日生效的《中華人民共和國企業破產法》，倘租戶於支付租金前宣佈破產，租金將成為一般無抵押破產索償，僅會於若干優先索償獲賠後方獲賠償。因此，我們可能未能因

風險因素

就拖欠租金而向破產租戶提出的索償獲得全數賠償。此外，我們亦會因進行任何追討賠償的程序而耗費時間及開支，並且可能未能於進行有關程序時收取租金。租戶或租賃擔保人破產可能阻延我們收取相關租約的過往拖欠租金，及最終可能令我們無法收取全數款額。此情況將令租金付款減少或終止，從而令我們的現金流量減少。倘出現破產的情況，我們無法向閣下保證，相關租戶或其受託人將承擔有關租賃。倘租賃或對有關租賃的擔保未獲承擔，則我們的現金流量及經營業績可能受到不利影響。

遵從香港財務報告準則的規定對我們的投資物業進行年度重估可能影響我們的盈利能力

我們持有若干投資物業以出租予商業租戶。我們須於任何收購完成時及於其後每個結算日重估該等投資物業的公平值以此刊發財務報表。我們的估值乃及將根據市值或其他估值方法，例如透過以估計未來現金流量為基準的貼現現金流量分析計算。根據香港財務報告準則，我們必須於收益表內將我們的物業的公平值的變動確認為收益或虧損（如適用）。確認任何該等收益或虧損反映我們的投資物業於相關結算日的未變現資本收益或虧損，而並不產生任何實際現金流入或流出。截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度，以及截至二零一零年三月三十一日止三個月，我們分別錄得投資物業公平值虧損淨額人民幣8,900,000元及人民幣25,900,000元，收益淨額人民幣56,700,000元，以及投資物業公平值並無變動，分別佔我們於相關期間的未計所得稅前溢利的-1.8%、-3.4%、4.2%及零。於往績記錄期間，投資物業公平值收益或虧損的波動主要在於對我們於時代奧城的投資物業的重估，乃主要歸因於在該等物業的應收投資收益變動、現行市況變動及於作出變更該等物業指定用途的決定時對物業進行重新歸類（從若干已落成待售物業改為投資物業）。有關投資物業公平值收益或虧損變動的詳情，請參閱「財務資料－若干收益表項目的說明－投資物業公平值收益或虧損淨額」及「財務資料－綜合經營業績」。重估調整的數額已經並可能繼續備受當前的物業市況所影響並可能面對市場波動。我們無法向閣下保證我們的投資物業的公平值將來不會下跌。我們的投資物業的公平值如有任何下跌，均會對我們的溢利造成不利影響。

投資物業流動性較低及缺乏其他用途

相比許多其他類型的投資，投資物業流動性一般較低，因此限制我們因應多變的經濟、財務及投資狀況，及時出售或出售一項或多項投資物業的能力。我們無法向閣下保證，我們將能以我們滿意的價格或條款出售任何我們的投資物業或能出售任何投資物業。我們不能預測為目前持作或計劃持作投資用途的物業尋求買家的時間及出售完成的時間。此外，倘我們決定出售受限於租賃協議的物業，可能需要取得我們的租戶的同意或向租戶支付終止費用。

風險因素

此外，倘投資物業因競爭、老化、需求下降或其他因素而無法賺取盈利，有關物業不能隨時轉換成其他用途。投資物業轉換用途一般需要大量資本開支。尤其是，物業得以出售之前，我們可能須耗費資金以維修物業、修葺或進行裝修，而我們可能沒有足夠資金作上述用途。該等因素及任何其他因素可能妨礙因應投資物業表現的不利變動作出反應的能力，並可能對我們挽留租戶及與競爭者對手競爭的能力造成不利影響，因此或會對業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們為買家所獲按揭貸款提供擔保，倘買家拖欠償還按揭貸款，我們則須對按揭銀行負責

我們協助買家安排多家國內銀行向我們的物業買家提供按揭。按市場慣例，國內銀行要求我們就該等按揭提供短期擔保。該等擔保絕大部分於任何下列情況出現時解除：(i)發出房地產權證及房屋他項權證，一般於我們將相關物業的擁有權交付予買家後兩至三年內發出；(ii)我們的物業買家繳付有關按揭貸款予銀行；或(iii)完成按揭的進一步登記，登記一般於買家申請按揭貸款時辦理。倘買家未能償還按揭貸款而銀行收回擔保，我們須向按揭銀行償還貸款項下的買家結欠的所有債務，在此情況下，按揭銀行一般會向我們轉讓其於貸款及按揭項下的權利，而我們將對物業有全面追索權。根據行業慣例，我們不會對我們的客戶作獨立信用審查，惟會依賴按揭銀行所作的信用審查，但可能不及其他司法權區所作信用審查般深入。於二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日，以及二零一零年三月三十一日，我們就買家按揭貸款的未動用擔保分別為人民幣1,081,700,000元、人民幣1,500,800,000元、人民幣1,459,700,000元及人民幣1,058,500,000元。

概不保證拖欠償還比率日後不會顯著上升。倘出現拖欠償還的情況，而我們的相關擔保面對催繳，而相關物業的價值出現重大貶值或由於不利市況或其他原因使我們不能出售該等物業，則我們的業務、經營業績及財務狀況或會受到不利影響。

我們的控股股東孫先生可對我們的公司政策行使重大影響力及主導公司行動結果；我們或會因孫先生涉及法律訴訟而受不利影響

緊隨〔●〕後，假設〔●〕、〔●〕購股權及受託人購股權未獲行使，我們51.85%的發行在外股份將由孫先生（本公司控股股東及主席兼行政總裁）實益擁有。倘孫先生遵循適用法律而能維持其擁有權，則孫先生可對我們的公司政策行使重大影響力及主導須股東批准的公司行動的結果，其中包括董事選舉、修訂我們的組織章程細則、派發股息及其他分派的金額及時間、購併其他公司、銷售我們的所有或絕大部分資產及其

風險因素

他重大公司行動。此外，作為本公司的主席兼行政總裁，孫先生能對我們的業務管理行使重大影響力。孫先生的策略目標及利益可能未能與我們的策略及利益相符，而管理層的靈活性亦可能較擁有更多元化的股東基礎的公司為低。在出現利益衝突的情況下，我們可能未能訂立任何對我們及我們的其他股東有利的交易。我們無法向閣下保證，孫先生將以我們的利益為依歸行事或利益衝突將以對我們有利的方式解決。

於一九九五年，孫先生創立天津順馳投資有限公司，該公司在中國從事商品房開發，其後成立順馳中國及其附屬公司（統稱「順馳集團」），在國內多個城市擁有房地產發展項目。於二零零三年，鑒於中國物業市場的發展，孫先生主導順馳集團實施快速擴展策略，並籌備順馳集團擬於二零零四年在〔●〕。因此，順馳集團迅速增加土地儲備及項目的建設步伐，而以上均需投入大量資本。然而，由於中國在二零零四年年底採取緊縮措施，加上若干其他因素，令物業市場出現下滑，順馳集團的業務受到不利影響。加之〔●〕計劃於二零零四年年底擱淺，順馳集團的現金流狀況嚴重惡化，因而需籌集更多資金以償還二零零六年年底的大量債務責任及其他負債。孫先生贊成順馳集團快速擴展策略的決定導致集團不利的現金流量及債務狀況，從而使順馳集團的槓桿比率高企及流動資金緊缺。於二零零四年八月，孫先生辭去順馳中國的董事職務並僅擔任其控股股東。順馳集團於二零零六年重組為Sunco A及Sunco B（均由順馳中國及另一家由孫先生控制的公司所持有），內容涉及於二零零六年至二零零七年期間出售順馳集團之大部分資產，而孫先生於二零零六年五月恢復為順馳中國的董事。於二零零七年年中，Sunco A的94.74%權益出售予路勁基建有限公司（「路勁」）的一家附屬公司及其他獨立第三方。Sunco B的所有權益幾乎同時被獨立第三方收購，從而引發下述涉及孫先生的訴訟。

於二零零七年十月前後，路勁透過其當時非全資附屬公司Sunco A（作為第一原告（「第一原告」））及另一方（「第二原告」）在香港向孫先生實益擁有的兩家公司順馳中國（作為第一被告（「第一被告」））及Sunco Management Holdings Limited（作為第二被告（「第二被告」））及孫先生（作為第三被告）提出民事訴訟（高院訴訟2145/2007）（「路勁訴訟」）。路勁訴訟牽涉一份日期為二零零七年一月二十三日由第一原告（作為投資者）、第一被告及第二被告（作為Sunco B的原有股東）及孫先生（作為擔保人）訂立的購股權協議（「購股權協議」），據此第一被告及第二被告向第一原告授出可要求向第一原告（或由第一原告提名的第三方）按協定行使價轉讓Sunco B的所有已發行股份的權利（「購股權」）。訴稱金額約為人民幣614,000,000元（或稱待評估賠償金），另加利息及成本。Sunco B的若干負債所產生的該等索償涉及未決訴訟、未結付建築成本或索償、未付政府罰款及缺乏支持減稅的文件而導致的其他稅項責任，原告訴稱第一被告及第二被告均未將其予以披露。於二零一零年八月十八日，所有路勁訴訟的申索均

風險因素

已撤銷，路勁訴訟經已撤回。孫先生與路勁現正進行調停以解決彼等的爭議，結果仍未確定，該調停或會令孫先生分心，未能專注於我們的業務，且任何不利的傳媒報導或其他事宜亦可能對我們的聲譽造成損害。此外，我們不能向閣下保證日後將再無任何各方以任何方法作出可能對本集團造成不利影響的其他針對孫先生或其聯屬公司法律程序。

於一九九二年八月，作為北京聯想計算機集團公司（「聯想」）前僱員，孫先生被北京市海淀區法院判定挪用公款人民幣130,000元，該判決其後於二零零三年被推翻。根據一九九二年八月的法院裁決，該判決基於的事實是在一九八九年五月至一九八九年十月孫先生任職聯想經理期間，孫先生未經正式授權擅自將聯想的公司資金轉移至第三方。孫先生被判處5年監禁並於一九九二年八月開始服刑。彼其後獲減刑並於一九九四年三月被釋放。於二零零三年十月，經孫先生提出申訴，再審法院認為原審判決錯誤，並基於孫先生無意自資金轉移中撈取任何個人利益或使第三方受益，故判定孫先生的行為並不構成挪用公款罪。此外，第三方在使用資金為其個人用途或利益時並未獲得孫先生的允許或授權。法院亦判定孫先生轉移資金的真實意圖是精簡聯想分公司的經營，且孫先生當時在轉移資金前已請求其主管允許。然而，再審法院確認孫先生的行為違反聯想的內部財務管理制度。儘管孫先生於十八年前被錯判定罪及該判定已被推翻，惟任何有關孫先生的負面看法或社會污名難以抹滅，從而可能對我們的業務及經營業績造成不利影響。

物業估值報告與可獲得的價格可能有重大差異

根據香港財務報告準則，投資物業公平值變動產生的損益於所產生的期間在我們的收益表內入賬。由戴德梁行於二零一零年六月三十日編製的我們的物業估值報告載於本文件附錄四的物業估值報告。有關估值根據若干假設而釐定，由於性質使然，該等假設屬主觀及無法確定，並可能與實際估值有重大差異。對於我們的發展中物業及持作未來發展物業而言，估值乃根據下列假設而釐定：(i)該等物業將按目前擬定的計劃完成或發展；(ii)在並無任何繁瑣條件或延誤情況下，已經或將會獲得計劃的監管及政府批文；(iii)已按名義年度土地使用費授出物業各自有關年期的可轉讓土地使用權及已悉數支付任何應付溢價（另有說明除外）；(iv)我們擁有各項物業的可強制執行業權，並可於獲批的各土地使用年期屆滿前的整段期間內，不受干預地自由使用、佔用或轉讓該等物業；及(v)物業概不附帶可影響其價值的產權負擔、限制或繁重支出（另有說明除外）。對於由我們的附屬公司或聯營項目公司擁有而我們應佔權益少於100%的物業而

風險因素

言，估值假設我們於該等物業資本總值中所佔權益相等於我們於該等物業所佔比例應佔的權益。該等估值並非我們預期於估值日期在公開市場交易中可自我們的物業獲得的實際價值。某一特定物業發展項目或一般或當地經濟狀況不可預期的改變以及其他因素均可能影響我們旗下物業的價值。

我們能否成功有賴我們的高級管理團隊及其他主要人員不斷努力，倘彼等離職，則我們的業務可能會受損

我們日後能否成功取決於我們的高級管理團隊各成員是否繼續留任服務，成員名單載於「董事、高級管理層及僱員－高級管理層」一節。我們依賴我們的高級管理團隊擬定我們的業務策略、作出有關投資項目的決定及主導我們的業務營運管理等。我們能否成功在極大程度上依重我們的高級管理團隊的不斷努力及領導。我們日後未必能夠挽留高級管理團隊或其他主要人員為我們服務，或未必能夠聘請合資格人士出任新主要管理層職位。倘我們一名或以上的主要行政人員未能或不願意繼續履行現有職務，則我們未必能輕易物色替任人選，甚至未能覓得替任人選，故我們的業務或會中斷，而我們的財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。此外，倘我們的主要行政人員加盟競爭對手公司或成立一家與我們有競爭的公司，則我們或會失去重大商機、客戶以及專業人員，繼而可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

建築材料成本增加或會對我們的經營業績帶來負面影響

建築材料構成我們項目的建築成本的主要因素。一般而言，我們的建築材料成本包括應付我們承建商的合同費用，我們的承建商通常負責採購所需的建築材料。然而，我們同意承擔因建築材料的價格超出若干限額所增加成本的一部分。由於近年中國物業開發行業急速發展，建築材料的價格大幅上漲。透過訂立附有該等價格調整條款的建築合同，我們尋求降低建築材料價格波動對我們造成的風險。我們相信此舉將有助我們限制項目成本超支，理由是當建築材料價格出現重大波動時，我們無需增加合同費用或重新洽商其他條款。然而，我們無法向閣下保證，我們將能夠在日後繼續訂立類似定價條款的合同，而其部分可受超出我們控制範圍的市場慣例影響。此外，不能保證我們的承建商將無需作出任何費用調整而確實完成履行合同或完成履行合同，或我們能在建築材料的價格持續增加時以同等費用找到替代承建商。倘我們的承建商因建築材料價格上升或其他原因而無法按固定價格履行合同，我們或會招致重大訴訟成本及替換成本，從而對我們的經營業績帶來不良影響。此外，由於物業發展項目一般需時數年方可完成，我們經常就項目的不同階段或次階段訂立多重合同，而多重合同或會因建築材料價格波動而有不同的收費。若我們未能將建築物料的上漲成本轉嫁至我們的承建商或我們的顧客，我們的經營業績或會因建築材料價格波動而受到不利影響。

風險因素

我們倚重獨立承建商

我們聘用獨立承建商提供各項服務，包括建築、打樁及地基建設、工程設計、室內裝修、機電及公用設施安裝。我們的承建商應佔採購額佔我們大部分成本，而於截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度，以及截至二零一零年三月三十一止三個月，我們的五大建築承建商應佔總採購額分別約19.7%、13.8%、24.4%及7.9%及我們最大建築承建商應佔總採購額分別約6.4%、4.2%、6.9%及2.7%。我們一般以公開招標方式挑選承建商。我們按承建商的質量聲譽、過往記錄及推薦函邀請獲挑選的承建商參與招標，且我們一經授出合同便監督建築工程進度。然而，我們無法向閣下保證任何該等承建商提供的服務能夠一直令人滿意或符合我們的質量要求。此外，儘管我們並未遇到任何重大的延誤或工程未能完成的問題，惟我們無法向閣下保證日後我們的發展中物業或持作未來發展物業將能按時竣工或能竣工。倘我們的承建商因財政或其他困難而未能提供令人滿意的服務，我們也可能因此產生額外成本及令名譽受損，從而可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們可能無法按時完成或根本不能完成我們的物業發展項目

物業發展項目於施工前及施工期間需要大量資本開支。完成發展項目所需時間及成本可因多項因素而受到不利影響，有關因素包括：

- 取得政府機關所需的執照、許可證或批文出現延誤；
- 暫行政府法規或其他規定；
- 安置現址住戶；
- 物料、設備、承建商及熟練勞工短缺；
- 勞工糾紛；
- 建築意外；
- 我們的承建商或分承建商引致的爭議或延誤；
- 地方政府機關延誤興建輔助基礎建設或完成地面清理工程；
- 自然災害，包括地震、雪災及其他自然災難；
- 惡劣天氣情況；及
- 傳染性強的疾病或傳染病，包括嚴重急性呼吸道綜合症、H5N1流感、H1N1流感及其他疾病。

基於上述因素而出現建築工程延誤或未能根據項目的計劃規格、時間表或預算完成建築工程，均可能增加成本、損害我們的聲譽、導致出現虧損或遞延確認收益及回報較

風險因素

低。倘已預售的物業發展項目未能適時竣工，預售單位的買家可能有權就延期交付獲得賠償。倘有關延誤超過若干期間，則買家甚至有權終止預售協議及提出索償。於二零零七年，我們因延遲交付以海逸長洲及時代奧城項目為主的物業而造成人民幣59,500,000元的賠償開支，延遲主要由於(i)兩個地盤的前佔用人向當地政府尋求額外補償，以致建築工程進度受阻，及(ii)政府延遲完成我們項目的永久公用設施基礎建設。於最後實際可行日期，我們並無出現任何其他重大建築工程延誤或未能適時完成項目建築工程的情況。然而，我們無法向閣下保證我們日後將不會遇到任何重大延誤竣工或交付，或我們將不會因任何有關延誤而面臨任何負債。

此外，我們未能趕上81棟及西山一號院項目工程動工的規定期限。詳情請參閱「業務－合規」。概不保證該等項目將不會出現任何延遲或我們的任何項目將不會發生其他事件。該等事件可能擾亂我們的項目時間表，以及導致違反適用的用地規例或有關土地出讓合同，從而可能對我們的業務及營運造成不利影響，以及向我們施加各項處罰（包括沒收土地）。

此外，於計劃及發展過程的任何階段亦可能出現進一步的監管變動、競爭及未能取得政府批准或項目發展常規有所轉變。我們可能無法完成我們目前正發展或計劃發展的項目，及我們可能須為預售單位買家蒙受的損失承擔責任。

我們並無為所有潛在損失及索償投保

我們一般不會為發展中物業發展項目或交付予客戶前的已竣工物業發展項目的潛在損失或損害投保，亦不會為項目地盤的民事侵權或其他人身傷害責任投保。根據中國法律，建築公司須就其建築工程所導致的人身傷害承擔主要民事責任。倘建築公司無法全數賠償傷者，發展中物業擁有人亦須分擔建築公司的責任。此外，目前在中國若干類別的損失不可投保，例如地震導致的損失，而目前在中國亦無業務中斷保險。故此，儘管我們相信我們的做法與中國物業發展行業的慣例一致，然而，倘出現屬保險承保範圍以外而須我們自行承擔虧損、損失及責任的事件，或會重大不利影響我們的財務狀況及經營業績。倘我們在經營過程中須承擔任何損失、損害及責任（不論是否可投保），我們未必擁有足夠資金彌償任何該等損失、損害或責任，或重新發展任何受損害或損毀的物業。此外，倘我們就任何損失、損害或責任作出任何償付，我們的業務、經營業績及財務狀況可能受到重大不利影響。

倘我們不能及時協助我們的客戶取得個別房地產權證，我們可能須對客戶的損失負責

我們一般須為我們的每項已竣工項目取得大房地產權證。此外，我們一般須在相關買賣協議訂明交付物業後的特定時限內協助我們的客戶取得彼等的個別房地產權證。一

風險因素

一般而言，我們選擇在買賣協議內列明交付相關個別房地產權證的最後限期，以給予充分時間處理申請及審批程序。我們一般須在收到相關物業的驗收合格證後30日內向地方國土資源和房屋管理局出示與物業發展有關的政府批文、許可證及證書（包括我們的土地使用權證明憑據及各類規劃及施工許可證），並申請該等物業的大房地產權證。我們屆時須在物業交付後的若干期限內提交有關該等物業的買賣協議、買家身份證明文件、契稅繳納憑證及大房地產權證，以供有關地方機關審閱及就相關已交付客戶的物業簽發個別房地產權證。各管理機關審閱有關申請及授出批准及其他因素所導致的延遲，可能影響大房地產權證或個別房地產權證的及時交付。倘出現延誤交付個別房地產權證的情況，而我們未能證明有關延誤乃由於管理批准程序延遲或非我們所能控制的其他任何原因所致，我們可能須就個別房地產權證延遲交付對我們的客戶負上責任。

我們須承受與預售有關的合同及法律風險

我們在預售合同中做出若干承諾。此等預售合同及中國法律及法規規定違反該等承諾的補救方法。例如，倘我們預售一項物業項目但我們未能完成該項物業項目，我們將須賠償買家的損失。倘我們未能按時完成預售物業項目，我們的買家或會就延遲交付根據彼等與我們所訂的合同或中國法律及法規尋求賠償。倘我們延遲交付的時間超過規定時限，我們的買家或會終止預售合同及索償。我們不能向閣下保證我們的項目將按時竣工或交付。

我們不時可能因營運業務或其他方面而涉及法律及其他訴訟，繼而或會負上重大法律責任

我們可能於發展及銷售我們的物業過程中與各方產生糾紛，包括承建商、供應商、建築工人、買家及租戶。該等糾紛可能引起法律或其他訴訟，並可能導致大量成本開支、分散資源和管理層注意力。由於我們的大部分項目均為分期進行，早期物業的買家可能會因不滿意項目於其後的規劃及發展，認為與我們對該等早期買家作出的聲明及保證不一致而對我們提起法律訴訟。此外，我們可能在營運過程中與監管機構意見不一致，而須面對行政訴訟及不利於我們的判決，導致產生賠款責任並延誤我們的物業發展。

我們最近因於二零零七年將於首鋼融創的50%股權從順馳置地轉讓至融創置地而牽涉若干項申索仲裁。作為該項轉讓的代價，我們同意向順馳置地支付我們應佔禧福匯項目的應分派股息的50%，惟截至最後實際可行日期，我們並未收到項目的任何股息，因此，並無就該項轉讓支付順馳置地任何金額。於二零一零年三月三十一

風險因素

日，我們估計禧福匯項目竣工時自整個項目可分派予順馳置地的股息金額約為人民幣135,000,000元。我們於二零一零年三月三十一日於我們的綜合資產負債表錄得長期應付款項人民幣109,400,000元，即我們對該估計未來應付款項現值的估計。在仲裁申索中，順馳置地索取超過我們估計的更大金額，其中包括(i)順馳置地估計其應佔項目溢利的金額約人民幣161,200,000元、(ii)根據首鋼融創經審核業績計算的欠負順馳置地的任何額外金額，及(iii)其他成本、費用及賠償金。儘管順馳置地近日撤銷仲裁，惟融創置地及順馳置地仍尋求解決爭議，調停由天津市一個工作小組支援。該調停的結果仍未確實，我們或需要增加我們的長期應付款項或在我們收取禧福匯項目應佔任何股息前先支付順馳置地所尋求的部分或全部金額。然而，現時尚不能確保該項仲裁今後不會被重新提起或其他商討過程中不會有相關的爭議產生。此外，我們未能向閣下保證在日後概無針對我們而在我們日常業務過程以外或其他方面的申索或爭議。由於任何該等申索或爭議，我們管理層對我們業務的關注度及我們的聲譽或會受到不利影響，而我們或會產生重大負債或成本，從而可能對我們的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

未能保護我們的品牌、商標及其他知識產權或會對我們的業務造成負面影響

我們相信我們的品牌、商標及其他知識產權是我們成功的主要因素。我們的品牌在中國獲得高度認可，我們亦榮獲業界多個獎項。我們相信我們業務的成功部分有賴我們繼續使用及推廣我們的品牌及商標的能力。我們已授權之前由融創物業管理擁有的兩家商業物業管理公司使用我們的若干商標。雖然我們依賴中國的知識產權法保障我們的知識產權，惟任何未經授權使用該知識產權可能對我們的業務及聲譽造成負面影響。監管及防止未經授權使用我們的知識產權非常困難。我們所採取保障我們的品牌、商標及其他知識產權的方法或不足以防範第三方擅自使用。此外，在中國知識產權法的應用並不確定且不斷演變，倘我們未能採取足夠措施保護我們的品牌、商標及其他知識產權，我們或會喪失該等權利，及我們的業務或會受到重大損害。

我們於二零一零年九月十四日向香港政府知識產權署商標註冊處遞交將本公司標誌作為商標載入本文件封面的申請。截至最後實際可行日期，該商標的註冊仍未獲得商標註冊處批准，但我們亦未收到任何其他第三方反對商標註冊的任何通知。然而，並不保證本公司使用該標誌將無侵犯任何第三方的知識產權或違反任何香港法例。任何有關本公司使用該標誌而針對我們作出或於日後面臨的債務索償（無論是否據理據），均可能導致費用高昂的訴訟並使我們的行政及財務資源緊絀。

環境問題的潛在責任可招致重大成本開支

我們受多條有關環境保護及公共衛生的法律及法規規管。適用於任何個別項目發展地盤的特定環境法律及法規因地盤位置、地盤環境狀況、地盤目前及先前用途及任何毗

風險因素

鄰物業而異。在關注環境議題的區域或地區，環境法律和狀況可導致延遲，可能給我們招致重大合規費用及其他成本開支，以及可使項目發展活動被禁止或受到重大限制。此外，根據中國法律，我們的每個項目均須通過環保評估，以及於施工前須呈交有關的環境影響評估文件予相關政府機關審批。我們無法向閣下保證，我們的各個或任何項目日後將能繼續通過環保評估。儘管迄今所作出的環境調查並未披露任何環境責任，使我們相信會對業務、財務狀況或經營業績有重大不利影響，惟該等調查可能並無披露全部環境責任，或尚有重大環境責任未為我們所知悉。請參閱「業務－環境事宜」。

與本集團的架構有關的風險

與我們的非全資附屬公司或聯營項目公司的其他股東的糾紛可能對我們的業務產生不利影響

我們透過若干非全資附屬公司或聯營項目公司與其他公司合作參與我們若干物業發展項目。我們可繼續透過該等安排發展我們的部分或所有未來項目，然而其或會涉及多項風險。例如，我們的非全資附屬公司或聯營項目公司的其他股東可能：

- 擁有與我們不符的經濟或業務權益或目標；
- 採取與我們的指示或要求相反或與我們的政策或目標相悖的行動；
- 未能或不願履行彼等在相關合營協議、股東協議或其他相關協議項下的責任，其中包括進行所需注資的責任；或
- 遇到財務困難。

與其他股東發生嚴重糾紛或提早終止我們的共同發展項目或提早解散我們的共同擁有公司，可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。倘我們因上述任何一項原因或任何其他原因未能完成與其他公司共同發展的項目，則各方就未完成項目所擁有的權利及承擔的責任將按相關合營協議、股東協議或其他相關協議釐定。倘該等協議並未提及該等權利及責任或並無最終定論，我們可能需要以訴訟或如仲裁其他方式解決爭議，而這對我們的業務、經營業績及財務狀況可能造成不利影響。倘我們遇到任何上述問題，我們的業務營運、盈利能力及前景可能受到重大不利影響。

我們在財務方面依賴附屬公司及聯營項目公司的股息分派，故我們不能向閣下保證在任何年內宣派或分派任何金額的股息

本公司是一家於開曼群島註冊成立的控股公司，我們的核心業務營運均透過若干在中國營運附屬公司及聯營項目公司進行，而本公司透過我們的六家外商獨資企業間接

風險因素

持有該等公司。根據中國法規，在中國的外商獨資企業僅在作出適當金額的相關法定基金供款後，方可向彼等的股東分派除稅後溢利。我們旗下各外商獨資企業如未有按其董事會釐定的百分比向其職工的花紅及福利基金作出供款，及按不少於其純利10%的比率向其儲備基金作出供款，則不會向本公司分派其除稅後溢利。我們各外商獨資企業須持續向其儲備基金作出供款，直至該基金達其註冊資本的50%。該儲備基金不可作現金股息分派。此外，就二零零七年十一月進行的第二次融資（於「歷史、重組及集團架構」詳述），我們的各外商獨資企業融創置地、重慶奧林匹克花園置業、融創奧城及天津翔馳不得在若干期間分派股息。假設〔●〕構成一項〔●〕或〔●〕及所有可轉換債券轉換為股份，所有該等派息限制將於〔●〕完成及履行中國適用備案手續後解除。此外，銀行信貸額度、合營協議或我們在日後可能訂立的其他協議中的限制性契諾，亦可能限制我們全資擁有或部分擁有公司日後向我們作出分派的能力及我們收取分派的能力。該等限制可能減低我們從旗下營運附屬公司或聯營項目公司收取的分派金額，從而限制我們籌集經營資金、產生收入及派息的能力。

此外，本公司僅可根據公司法自我們的溢利或自我們董事認為不再需要的溢利中撥出的任何儲備中支付股息。我們的股息宣派須由我們的董事酌情決定，我們支付股息的能力將視乎我們的整體業務狀況、財務業績、資本需求、我們股東的權益，以及我們的董事可能認為有關的任何其他因素而定。實際分派的股息金額須待我們的股東批准。請參閱「財務資料－股息及可分派儲備－股息」。並不保證將於任何年度以指定形式分派股息或分派股息。

根據中國稅法，我們從中國的附屬公司及聯營項目公司獲得股息可能須繳納預扣稅，或我們於全球各地的收入可能需根據中國稅法繳稅

根據於二零零八年一月一日前生效的中國稅法，外商投資企業向外國投資者派付的股息，如我們於中國的附屬公司及聯營項目公司向本公司分派股息，可獲豁免繳納中國預扣稅。於二零零七年，中國政府採納其於二零零八年一月一日生效的新企業所得稅法及相關實施細則。根據該所得稅法及其實施細則，所有境內公司均需按25%的統一稅率繳納企業所得稅，而從中國公司獲得股息的外國股東一般須按10%的稅率繳納預扣稅。根據香港與中國作出的一項特別安排，倘一家香港居民企業擁有一家中國公司超過25%，則該稅率減至5%。我們的若干中國附屬公司現時由我們的香港附屬公司

風險因素

全資擁有。然而，根據於二零零九年十月一日生效的《關於印發〈非居民享受稅收協定待遇管理辦法（試行）〉的通知》，一家企業可享受有關稅收協定的任何利益前，5%的預扣稅率並不會自動應用，而須經地方稅務當局批准。此外，根據國家稅務總局於二零零九年二月發佈的一份通知，倘一項海外安排的主要目的為獲取優惠稅收待遇，中國稅務當局可酌情調整一家海外實體另外有資格獲取的優惠稅率。概不保證中國稅務當局將批准就我們的香港附屬公司自我們的有關中國附屬公司所收取股息的5%預扣稅率。

此外，根據新中國稅法，根據中國以外的司法權區的法律成立而其「實際管理機構」設於中國境內的企業可被視為中國居民企業，因此須就其全球收入按25%的稅率繳納中國企業所得稅。該應課稅全球收入並不包括中國公司向其外國股東（亦為合資格中國居民納稅人）派付的股息。根據中國所得稅法的實施細則，「實際管理機構」定義為對企業的生產、業務、人事、賬目及物業擁有重大及全面管理及控制權的機構。由於我們大部分的管理團隊成員於新中國稅法生效日期後繼續駐於中國，就企業所得稅而言我們可能被視為中國居民企業。該稅務待遇對我們造成的稅務影響現時尚不明確，概因其將取決於地方稅務當局如何應用及執行企業所得稅法或其實施細則。請亦參閱下文「一 我們應付予海外投資者的股息及出售我們股份的收益可能須繳納中國稅項」。

我們應付予海外投資者的股息及出售我們股份的收益可能須繳納中國稅項

根據國務院頒佈的中國企業所得稅法及其實施細則，中國預扣稅稅率10%適用於向「非居民企業」（及並非於中國成立或營業地點位於中國，或其於中國成立或營業地點位於中國但有關收入並非實際與該成立或營業地點有關）投資者支付的股息，但以源自中國境內的股息為限，除非中國與海外持有人所居住的司法權區訂有適用之稅務條約，可減低或豁免有關稅項。同樣地，該等投資者轉讓股份所變現的任何收益倘被視為於中國境內產生的收入，則須按稅率10%繳納中國所得稅。因為我們不清楚本公司會否被視為中國「居民企業」，故就我們的股份應付予海外投資者的股息，或海外投資者自轉讓我們的股份中所實現的收益，可能被視為在中國境內產生的收入而須繳納中國稅項。倘根據中國企業所得稅法我們須就應付予海外股東的股息預扣中國稅項，或閣下須就轉讓閣下的股份支付中國稅項，則閣下於我們股份的投資或會受到重大不利影響。

風險因素

中國政府限制中國物業發展商取得離岸融資的能力

於二零零七年七月十日，外匯管理局綜合司頒佈《關於下發第一批通過商務部備案的外商投資房地產項目名單的通知》，通常稱為第130號通知。第130號通知訂明（其中包括）(i)外匯管理局將不再為於二零零七年六月一日或之後取得商務部批准證書及已於商務部備案的外商投資房地產企業（包括新設及增資擴股企業）辦理外債登記或結匯申請手續及(ii)外匯管理局將不再為於二零零七年六月一日或之後取得地方政府商務部門批准證書但未於商務部備案的外商投資房地產企業辦理外匯登記（或登記變更）或結售匯申請手續。此項法規限制外商投資房地產公司透過股東貸款的方式離岸籌集資金以為中國房地產公司提供資金的能力。相反，該等公司須透過股權投資方式籌措離岸資金，並透過增資擴股或新設外商投資房地產公司的方式獲取資金。此外，該等公司在向外匯管理局遞交外匯登記申請及結售匯申請前，應事先在商務部備案。於二零零八年六月十八日，商務部頒佈《商務部關於做好外商投資房地產業備案工作的通知》，通常稱為第23號通知，據此，商務部已將有關外商投資房地產備案的審核權力下放商務部各省級機關。根據上述通知的規定，若我們計劃在日後拓闊業務範圍或營運規模，參與新的房地產項目開發或營運，或增加我們於中國的附屬公司或聯營項目公司的註冊資本，我們必須向有關審批機關申請。此外，倘中國政府頒佈政策或法規，目的為進一步規管或限制中國房地產行業的海外投資，以及倘此等政策或法規可直接應用在我們的業務及營運時，則我們爭取新項目的能力或被削弱，而我們的業務、財務狀況、經營業績及前景可能受到重大不利影響。

由於本公司於開曼群島註冊成立，而開曼群島有關少數股東權益保障的法例可能與香港及其他司法權區的法例相異，故閣下行使股東權利時可能遭遇困難

本公司為於開曼群島註冊成立的獲豁免有限公司，而開曼群島法例於若干方面與香港或投資者可能所在其他司法權區的法例有別。

本公司的公司事務受我們的組織章程大綱及組織章程細則、開曼公司法及開曼群島普通法規管。開曼群島有關少數股東權益保障的法例在若干方面與其他司法權區根據現有成文法及司法先例制定的法律相異。該等差異可能意味著本公司的少數股東可獲得

風險因素

的賠償或會與根據其他司法權區法例彼等可獲得的賠償相異。有關詳情，請參閱「附錄六－本公司組織章程及開曼群島公司法概要－開曼群島公司法」。

與中國物業發展有關的風險

我們的業務須遵守廣泛的政府法規

我們的業務須遵守廣泛的政府法規。如同中國其他物業發展商一樣，我們必須遵守中國法律及法規強制實施的眾多規定，包括地方機關為實行有關法律及法規而制定的政策和程序。我們的附屬公司及聯營項目公司於過去涉及數項違規事件，包括若干重大違規事件，例如重慶奧林匹克花園置業尚未獲得合適資質證書、我們未能就轉讓若干與重慶奧林匹克花園置業及春申湖置業有關的國有資產履行資產估值備案或掛牌出讓程序及重慶渝能未能按期支付若干土地出讓金。我們的違規事件亦包括延遲履行外商獨資企業I增資登記手續、延遲就時代奧城及重慶奧林匹克花園項目支付土地出讓金以及延遲為融創置地出資、輕微違反有關亞太商谷項目的土地出讓合同以及81棟及西山一號院項目分別因為政府延遲完成若干地面清理工程及為獲得有關規劃許可證尋求政府批准的過程較預期更長而未能趕上工程動工的規定期限；延遲繳足外商獨資企業IV的註冊資本、第三方賣方未能完全完成融創置地及無錫融創城市的資產評估及股本轉讓的相關程序、融創置地未能就股東注資的增加及減少及根據若干借款、債務轉讓及其他協議直接安排企業之間的股東貸款完成資產評估及相關程序，及我們租用作行政運營的若干物業的第三方出租人缺少必需的有效業權文件。請參閱「業務－合規」及「與我們的業務有關的風險－倘我們不能取得或重續資質證書，我們須承擔法律及業務風險」及「與本集團的架構有關的風險－我們可能無法按時完成或根本不能完成我們的物業發展項目」。我們不能向閣下保證日後我們不會重新經歷類似或其他違規事件，從而導致我們須承受各種行政處罰，或導致我們的業務、經營業績及財務狀況遭受重大不利影響。

特別是，中國政府通過實施行業政策和其他經濟措施，例如對物業開發用地供應、外匯管制或其他法規、房地產融資、稅務及外商投資等方面施加控制，對中國物業行業的發展直接及間接造成重大影響。透過這些政策及舉措，中國政府可限制或減少物業發展用地；調高商業銀行的基準利率；對商業銀行貸款予物業發展商和物業買家的能力施加額外限制；對物業銷售徵收額外稅項（如物業稅）及費用；以及限制外商投資於中國物業行業。中國政府實施的眾多物業行業政策均無先例可循，預期將於日後加以

風險因素

修訂及改進。政治、經濟及社會因素變動亦可能導致日後調整有關政策。這個修訂調整過程未必會對我們的營運或未來業務發展帶來正面影響。我們不能向閣下保證中國政府於未來不會採取更多嚴厲的行業政策、法規及措施。假若我們的營運不能適應這些不時生效的物業行業新政策、法規及措施，或這些政策變動干擾我們的業務或令我們產生額外成本，則我們的業務前景、經營業績及財務狀況可能受到重大不利影響。

中國政府日後可能採取措施減慢物業發展行業增長速度

作為物業發展商，我們的業務在各方面實際受到多項政府法規所規限，並極易受中國政府實行的規管措施及政策舉措的變動影響。於過往，物業發展商多次於中國作出大量投資，引起人們對物業市場若干行業開始過熱的憂慮。針對有關憂慮，中國政府推出連串政策及措施以遏止物業發展過熱，打擊住宅物業市場的投機活動。此等措施包括「與我們的業務有關的風險－我們維持相當高的債務水平以為我們的資本密集型業務提供資金，而我們可能未能擁有充裕的現金流量以為我們的營運提供資金或履行我們的財務責任」中所討論的信貸緊縮措施以及以下措施，其中包括：

- 規定地方政府於任何年度審批住宅物業發展的土地供應至少70%須用作發展中低成本及中小戶型廉租物業；
- 採納「70/90政策」，此規定要求於二零零六年六月一日或之後獲審批或興建的住宅項目總建築面積的至少70%須由單位建築面積少於90平方米的單位組成；
- 將建築面積為90平方米或以上作為首次置業的物業的最低首期付款由物業購買價的20%提高至30%；
- 就第二次置業人士而言，增加(i)最低首期付款至相關物業購買價的50%及(ii)最低按揭貸款利率為有關中國人民銀行借貸基準利率的110%；倘購買另一個住宅單位的買家的任何其他家庭成員（包括買家、其配偶及彼等18歲以下子女）以銀行貸款作為購買住宅單位的資金，則將被視為第二次置業人士；
- 就商業物業買家而言，(i)禁止銀行就購買任何預售物業提供融資；(ii)增加最低首期付款至相關物業購買價的50%；(iii)提高最低按揭貸款利率至有關中國人民銀行借貸基準利率的110%；及(iv)限制該等銀行貸款之年期至10年以內（儘管商業銀行可按彼等的風險評估享有一定靈活性）；

風險因素

- 就商業／住宅兩用物業的買家而言，提高最低首期付款至相關物業購買價的45%，貸款的其他條款與商業物業的類似；
- 規定物業發展商的取地首期付款比例不得少於土地出讓金的50%，且一般要求分期繳納餘款的期限不超過一年；
- 就持有期少於五年的物業按其轉售的全部銷售所得款項徵收營業稅；
- 禁止提前轉讓未竣工物業；
- 限制每月按揭供款至個別借款人每月收入50%及限制每月總還債金額至個別借款人每月收入55%；
- 對土地出讓合同訂明開始日期起計一年並無發展的土地課徵土地閒置費及取消閒置兩年或以上土地的土地使用權；
- 撤銷不遵守有關規劃許可證的項目的批文；及
- 禁止授出興建別墅住宅用地及限制供應興建高端住宅物業用地。

有關詳情請參閱「行業概覽－中國房地產行業的主要驅動力－中國政府的房地產政策」及本文件附錄五「主要法律及規管條文概要」。限制性政府政策及措施將限制我們獲取資金、削弱消費者對我們物業的需求及增加我們的營運成本，從而對我們的業務、經營業績及財務狀況造成不利影響。該等因素亦可能導致市況出現變動，包括有關寫字樓、住宅、零售、娛樂及文化物業的價格不穩及供求失衡，從而對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

按揭融資的成本可能變得更加高昂，或不再具有吸引力或難以獲得

我們物業的大部分買家均依賴按揭為他們提供購房資金。利率增加或會大幅提高按揭融資的成本及影響物業的承買力。中國人民銀行於二零零八年十二月調低超過五年期附息貸款的借貸基準利率至5.94%，為二零零六年以來最低。倘中國人民銀行決定上調借貸基準利率，我們潛在客戶的按揭融資將更高，從而導致市場對我們物業的需求減少。此外，中國政府及商業銀行亦可能提高首期付款比例、施加其他條件或變更監管框架或借貸政策，從而使潛在物業買家不能獲得按揭融資或令按揭融資不再具有吸引力。根據現行中國法律及法規，單位建築面積少於90平方米的住宅物業的買家在透

風險因素

過按揭支付購買價前通常須支付物業購買價最少20%。自二零零六年五月起，中國政府提高首次置業人士（倘該物業單位的建築面積為90平方米或以上）的最低首期付款至購買價的30%。自二零零七年九月起，就使用按揭融資第二次置業的人士，中國政府提高最低首期付款至購買價的40%，並於二零一零年四月進一步提高最低首期付款至50%，而最低按揭貸款利率為有關中國人民銀行借貸基準利率的110%。商業物業買家的最低首期付款已增加至購買價的50%，而最低按揭貸款利率為有關中國人民銀行借貸基準利率的110%，最高貸款期不得超過十年。此外，按揭銀行或不會向個別貸款人（倘預期按揭貸款的每月還款額超過個別貸款人每月收入的50%或倘個別貸款人的總還款金額超過其月收入的55%）借款。倘按揭融資的可獲得或吸引力減少或受限制，則我們的許多潛在客戶或未能購買本公司物業，因而我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到不利影響。

有關預售物業的法律及法規變更可能對我們的現金流狀況及表現造成不利影響

我們依賴物業預售作為物業項目融資的主要資金來源。根據現行中國法律及法規，物業發展商在開始相關物業預售前必須滿足若干條件，且只可運用預售所得款項為發展該等物業提供資金。請參閱「業務－物業發展－項目發展－銷售及市場推廣－預售」。於二零零五年八月，中國人民銀行在「二零零四年房地產融資報告」中建議終止預售未建成物業的做法，原因是中國人民銀行認為預售會導致重大市場風險及產生交易違規行為。雖然中國政府並未採納有關及類似建議，但不能保證中國政府不會採納有關建議，禁止預售未建成物業或實施更多預售限制，例如在獲取預售許可證上設置額外條件或在使用預售所得款項用途上設置更多限制。任何該等措施將對我們的現金流狀況造成不利影響，並迫使我們為大部分物業發展業務尋求其他融資途徑。

中國物業發展尚處於初始階段且缺乏足夠的基礎性條件

中國私人擁有房地產尚處於較早期發展階段。儘管中國物業市場受私人住宅及商業物業需求殷切帶動，於過去幾年至二零零八年整體發展迅速，惟有關增長常伴隨市場狀況反覆及物業價格波動。儘管於二零零九年近期中國物業市況好轉，但由於眾多社會、政治、經濟、法律及其他因素可影響市場的發展，故無法預測未來中國市場對物業的需求是否增長。準確的財務及市場資訊相對有限及中國的整體透明度相對偏低，使未來前景更不明朗。

風險因素

住宅物業缺乏流通性強的二手市場可能壓抑投資者購買新物業的意欲，原因為不僅轉售困難，而且過程較長及代價較高。中國個人獲得按揭的融資額度有限，加上法定業權和物業權利可執行性缺乏保障，可能進一步抑制對私人物業的需求。倘於供過於求的情況下出現價格下跌，則可能對我們的收益及盈利能力造成不利影響。

於中國的物業發展過程中須取得大量政府批文，而相關政府機關可能拒絕適時向我們授出或不會授出所需批文

中國物業發展行業受中國政府嚴格規管。中國物業發展商必須遵守國家及地方法律及法規訂明的各項規定，包括地方機關為實行有關法律及法規而制定的政策及程序。為發展及完成物業發展項目，物業發展商必須取得多項許可證、執照、證書及於物業發展各階段有關行政機關發出的批文，包括土地使用證、建設用地規劃許可證、建設工程規劃許可證、施工許可證、預售許可證及驗收合格證，並須達成若干條件後方獲發各項批文。我們無法向閣下保證我們於達成取得批文的先決條件時不會遇到重大延誤或其他阻礙，或我們將能適應不時生效有關一般房地產行業或有關授出批文的特定程序的新法律、法規或政策。有關行政機關亦可能於審閱我們的申請及發出批文方面出現延誤。倘我們未能取得所需的政府批文，或於取得有關批文時出現重大延誤，則我們的發展項目的發展及銷售進度可能受到嚴重干擾，並因而對我們的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

中國政府可能要求我們支付罰款或沒收任何我們的項目中並非或並未遵守土地出讓合同條款發展的土地

根據中國法律法規，倘物業發展商並無按照土地出讓合同條款（包括有關繳付費用、土地指定用途、發展的建築面積、發展項目的施工及竣工或延期時間，以及投資金額的條款）發展土地，相關政府機關或會發出警告或向發展商施加罰款或沒收發展商的土地。於二零零八年，國務院發出一項通告，規定（其中包括）嚴格撤銷閒置兩年以上土地的土地使用權，以及對閒置一至兩年土地的土地轉讓或出讓價徵收20%的土地閒置費。所有未能支付土地出讓金，或將土地閒置及空置或從事土地投機，或違反土地出讓合同的物業發展商，於若干期間內不得購買土地。於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，除於「業務－合規」一節中所披露者外，我們並無因未能按照土地出讓合同條款開發土地而被沒收任何土地或支付任何罰款。有關過往重慶渝能遲付土地出讓金的資料，請亦參閱「業務－物業發展－我們的物業發展項目概述－重慶－亞太

風險因素

商谷」。然而，我們不能保證導致土地被沒收或施加罰款的情況日後不會出現。倘我們被沒收土地，我們未能於被沒收的土地上繼續發展物業、收回初期收購被沒收土地的成本或收回截至沒收日期所產生的發展成本及其他成本。任何對於我們支付閑置土地費或其他相關罰款的規定可能會對我們的業務、經營業績及財務狀況造成不利影響。

我們部分物業發展項目的總建築面積或超過原獲准的面積；任何多出的建築面積須取得政府批准及支付額外土地出讓金，或被處以罰款及不得銷售及交付

中國政府就一幅土地授出土地使用權時，通常會在土地出讓合同中規定土地的批准用途及該幅土地上發展商可用作發展的總建築面積。然而，實際建成的建築面積或會因其後規劃或設計的調整而超出土地出讓合同所批准的總建築面積。超出獲准面積的建築面積須待有關機關在物業落成後檢查時授出批准，而發展商或須就多出的建築面積支付罰款。若我們因任何多出的建築面積而未能取得所需的竣工驗收證書，我們將不得在未支付額外土地出讓金的情況下交付有關物業，並可能須承擔買賣協議項下的責任。我們無法向閣下保證，我們現有發展中項目或任何未來物業發展項目的總落成建築面積在落成時將不會超過有關的獲准建築面積，或我們將有能力及時支付任何額外土地出讓金或所需罰款及取得竣工驗收證書。根據有關中國法律及法規，我們或需在就物業發展項目獲發建設工程竣工驗收報告前支付額外土地出讓金及／或就任何違規建築面積做出更正，此舉或會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

應付予現有業主或住戶的安置賠償金額受到規管並可能會大幅增加

倘我們日後收購的任何地塊現已建有樓宇或構築物或已由第三方佔用，我們可能須於開發土地前負責支付安置費用。根據《城市房屋拆遷管理條例》，中國的物業發展商須與被拆遷房屋以供發展的現有業主或住戶訂立書面協議，為彼等的搬遷安置給予賠償。物業發展商應付的賠償乃根據相關省市機關提供的預定公式計算。然而，我們無法向閣下保證該等機關將不會更改其賠償公式。倘該等機關更改賠償公式，則收購土地成本可能大幅增加，使我們的財務狀況受到不利影響。此外，倘我們或地方政府未能就賠償與業主或住戶達成協議，則任何一方均可向相關房屋安置機關申請就賠償金額作出裁決，此舉可能延誤我們的項目時間表，或導致較原本預訂更高的賠償成本。該等延誤將導致成本增加及預售有關項目所帶來的預期現金流入遞延，從而導致我們的業務、經營業績及財務狀況受到重大不利影響。

風險因素

與中國有關的風險

中國的政治經濟狀況或會對我們的業務造成重大不利影響

中國的經濟在許多方面與大部分發達國家的經濟存在差異，包括在結構、政府參與、發展水平、經濟增長率、外匯管制、資源分配及收支平衡等方面。在過去三十年，中國政府推行經濟改革措施，強調利用市場力量推動中國經濟發展。雖然我們相信此等改革將對中國的整體長遠發展有正面影響，但我們不能預計中國的經濟、政治及社會狀況是否會對我們的現有或將來業務、財務狀況或經營業績有重大不利影響。此外，即使新政策對物業發展商長遠有利，我們亦無法向閣下保證我們將能有效順應此等政策。

近年，按國內生產總值計，中國為全球經濟增長最快的國家之一。然而，我們無法保證中國的此類增長將能夠持續。自二零零八年起，中國經濟由於全球金融危機及經濟下滑而增長放緩。為刺激中國經濟增長，中國政府已實施及預期將繼續實施各類貨幣及其他經濟措施以擴大基建投資、增加信貸市場流動資金及創造更多就業機會。然而，無法保證有關貨幣及經濟措施將會取得成功。倘中國經濟增長繼續放緩或下滑，房地產需求可能進一步下降，則我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

此外，市場對我們的物業的需求或會受多種因素影響，其中部分因素並非我們所能控制，包括：

- 中國政治不穩或社會狀況出現變化；
- 法律及法規或法律及法規的詮釋改變；
- 可能推出控制通脹或通縮的措施；
- 稅率或課稅方式出現變動；
- 對貨幣兌換及境外匯款實施更多限制；及
- 全球信貸市場及經濟狀況進一步轉差。

任何此等因素出現重大變動均會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

有關中國法制的不明朗因素可能影響我們的業務，並可能難以向我們或我們居於中國的董事或行政人員送達法律程序文件，或於中國對我們或彼等執行任何非中國法院的判決

由於我們的絕大部分業務在中國進行及絕大部分資產位於中國，故我們的業務主要受中國法律及法規監管。中國法制以成文法為依據，而法院判決先例僅可引用作為參

風險因素

考。自一九七九年起，中國政府為發展一套完善的商業法律體系，已頒佈有關經濟事務（例如外商投資、企業組織及管治、商業、稅項、外匯及貿易）的法律及法規。然而，鑒於此等法律及法規尚不健全，加上所公佈的案件數量有限及法院判決先例不具約束力，故中國法律及法規的詮釋涉及不明朗因素。在法律及法規的詮釋方面，視乎向政府機關作出申請或提交案件的方式以及視乎政府機關本身，我們或會比我們的競爭對手得到更為不利的詮釋。此外，中國法制乃部分根據可能具有追溯力的政府政策及內部規則（部分並無適時公佈或根本未有公佈）而定。因此，我們未必可於未觸犯該等政策及規則前知悉是否違例。此外，任何於中國的訴訟均可能拖延甚久，致使產生龐大開支及分散資源及管理層的注意力。

我們的絕大部分董事及行政人員居於中國。此外，我們的絕大部分資產以及絕大部分董事及行政人員的資產位於中國。中國並未就法院判決的相互認可及執行與美國、英國、日本及多個其他國家達成條約。因此，投資者未必能向我們或身處中國的該等人士送達法律程序文件或於中國對彼等或我們執行非中國法院的任何判決。此外，任何其他司法權區的法院就任何不受具約束力仲裁條文規限的事務所作的判決，可能難以或無法在中國獲認可及執行。

人民幣價值波動或會對我們的業務及閣下的投資造成重大不利影響

人民幣兌美元及其他貨幣的價值可能會出現波動，以及受（其中包括）中國的政治和經濟狀況的變動影響。人民幣兌外幣（包括美元）乃根據中國人民銀行所訂定的匯率計算。於二零零五年七月二十一日，中國政府改變其人民幣與美元掛鈎的政策。新政策允許人民幣對一攬子外幣在有管理的區間窄幅浮動。自二零零五年七月二十二日至二零一零年九月十日，有關政策變動導致人民幣兌美元升值約19.8%。人民幣進一步大幅升值可能對我們的現金流量、盈利及財務狀況以及以外幣計算的股份價值及任何應付股息造成重大不利影響。舉例而言，人民幣兌美元升值將導致我們任何以人民幣計值的新投資或開支在將美元兌換為人民幣時支出增加。

政府管制外幣兌換可能影響閣下的投資價值

中國政府對人民幣兌換為外幣的可兌換性實施管制，並且在若干情況下控制向中國境外匯款。我們以人民幣收取絕大部分收益。按我們現有的集團架構，本公司的收入主要來自我們於中國的附屬公司及聯營項目公司派付的股息。外幣供應不足可能限制我們於中國的附屬公司及聯營項目公司匯出足夠外幣向本公司派付股息或作出其他付

風險因素

款，或償還其他以外幣計值的債務（如有）的能力。根據中國現行外匯法規，倘符合若干手續要求，若干經常賬戶項目可以外幣支付而毋須中國國家外匯管理局（或外匯管理局）地方分局事先批准。然而，人民幣兌換為外幣及匯出中國境外以支付資本開支（例如償還以外幣計值的銀行貸款）須經相關政府機關批准。資本賬戶下外匯交易的限制亦可能影響我們於中國的附屬公司及聯營項目公司透過債務或股本融資（包括以我們的貸款或注資的方式）取得外匯的能力。中國政府日後亦可能酌情限制使用外幣進行經常項目交易。倘中國外匯管制制度限制我們取得足夠外幣應付貨幣需求，本公司未必能以外幣向股東派付股息。

非我們所能控制的自然災害、瘟疫、戰爭及政治動盪對國家及地區經濟可能造成不利影響，並可能給我們的業務帶來損害、損失或破壞

非我們所能控制的自然災害、瘟疫、戰爭及政治動盪可能對中國及我們經營所在城市的經濟造成重大不利影響。中國部分地區面臨地震、雪災、水災、沙塵暴、旱災或其他自然災害的威脅。例如，於二零零八年五月，中國四川省及若干其他地區發生強烈地震。此等災害將導致重大人員傷亡及財產損失，而我們在受災地區的任何業務可能遭受不利影響。倘發生類似或其他惡劣天氣或氣候狀況或自然災害，我們的經營可能受到損害，從而可能對我們的業務、經營業績及財務狀況造成不利影響。此外，中國若干地區容易爆發疫症例如嚴重急性呼吸系統綜合症（「非典型肺炎」）、H5N1流感或H1N1流感。近日在中國多個地區確診的H1N1流感病例不斷增加。中國大部分地區或我們的目標城市複發非典型肺炎或爆發H5N1流感、H1N1流感或任何其他疫症爆發，均可能使我們的物業發展受到重大干擾，從而可能對我們的業務、經營業績及財務狀況造成不利影響。政治動盪、戰爭及恐怖主義亦可能對我們的業務及市場產生破壞、對我們的僱員造成人身傷害、導致人員死亡或財產損失，以上任何情況均可能重大影響我們的銷售、成本、整體財務狀況及經營業績。可能的戰爭或恐怖襲擊亦帶來不明朗因素及導致我們的業務遭受難以預料的損失。我們的業務、經營業績及財務狀況因此可能遭受重大不利影響。

前瞻性資料可能被證實為不準確

本文件載有若干與我們、我們的附屬公司或聯營項目公司有關的前瞻性陳述及資料，有關陳述及資料乃根據我們的管理層所信及所作假設以及我們的管理層目前所得資料而作出。於本文件中，「預計」、「相信」、「可能」、「估計」、「預期」、「展望」、「有意」、「或會」、「應當」、「計劃」、「預料」、「尋求」、「應該」、「將會」、「或將」及類似詞匯，當用於我們或我們的管理層時，旨在表明其為前瞻性陳述。該等陳述反映出本公司管理層有關未來事件、營運、流動資金及資金來源的當前觀點，其中若干觀點未

風險因素

必會實現或可能會改變。該等陳述會受若干風險、不明朗因素及假設所影響，包括本文件中所述的其他風險因素。閣下務請注意，依賴任何前瞻性陳述涉及已知及未知風險及不明朗因素。本公司面對的風險及不明朗因素可能會影響前瞻性陳述的準確程度，包括（但不限於）以下方面：

- 我們的業務及經營策略；
- 我們的資本開支及物業發展計劃；
- 我們可能尋求的各種業務機會；
- 關於土地增值稅的現有規則及法規的詮釋及執行，以及土地增值稅的任何未來變化；
- 我們的股息政策；
- 可供使用的銀行貸款及其他形式的融資及其成本；
- 中國整體及我們可能從事物業發展的中國有關地區物業市場的表現及未來發展；
- 整體房地產行業前景；
- 中國的政治、經濟、法律及社會狀況的變動，包括可能影響土地供應、可供使用的融資及其成本，以及我們的物業發展項目的預售、定價及數量的中國政府及相關地方機關的特定政策；
- 我們的買家就由我們擔保的按揭貸款按時還款；
- 競爭條件的改變及我們在該等條件下競爭的能力；
- 各項建設、建築、室內裝修及裝設合同的獨立承建商履行責任；
- 第三方物業管理公司根據物業管理協議履行對我們的住宅及商業物業的責任及我們與彼等的整體關係；
- 匯率的任何變動；
- 自有關政府機構獲取各種批文、許可證或證書（包括我們的發展中或持作未來發展用途的物業所需的適當業權證或批文），或進行各類登記時出現重大延誤；及

風險因素

- 其他不受我們控制的因素。

除遵守香港〔●〕的規定外，我們無意因出現新資料、未來事件或其他原因而公開更新或以其他方式修訂本文件中的前瞻性陳述。鑒於該等風險及其他風險、不明朗因素及假設，本文件討論的前瞻事件及情況未必以我們所預期的方式發生或不會發生。因此，閣下不應過分依賴任何前瞻性資料。本提示聲明適用於本文件所載的所有前瞻性陳述而有所保留。

我們概不保證本文件所載有關中國、中國經濟及中國房地產行業的事實、預測及其他統計數據為準確無誤

本文件所載有關中國、中國經濟、中國房地產行業及其他領域的事實、預測及其他統計數據均來自中國政府的各類刊物。我們概不保證該等來源資料的質素或可靠性。我們、〔●〕或我們或彼等各自的聯屬公司或顧問概無編製或獨立核實該等事實、預測及其他統計數據，因此，我們對該等事實、預測及統計數據的準確性概不發表任何聲明，而該等事實、預測及統計數據可能與在中國境內或境外的其他資料有所差異。由於搜集資料的方法可能有錯漏或無效或政府刊物與市場慣例出現差異或因其他問題，本文件所載的統計數據未必準確或不可與其他經濟體系的統計數據作比較，故此不應過分加以依賴。此外，概不保證該等資料乃按與其他資料的相同基準或相同準確程度而作出陳述或匯編。在所有情況下，投資者應衡量彼等對該等事實、預測或統計數據的信任程度或重要性。

我們鄭重提醒 閣下不要信賴報章或其他傳媒有關我們及〔●〕的報導

是次〔●〕完成前，已有報章及傳媒對我們及是次〔●〕作出報導。我們對該等資料的準確性或完整性不承擔任何責任，閣下應知悉該等資料並非來自我們的董事或管理層或經彼等認可。我們的董事不會對報章或其他傳媒報導或提及的任何該等資料的適當性、準確性、完整性或可靠性發表任何聲明，也不會對報章或其他傳媒所表達有關我們或我們股份的任何預測、觀點或意見是否公平或恰當發表聲明。若任何陳述與本文件所載的資料不一致或相抵觸，董事將不會對該等陳述負上責任。因此，閣下務須注意，在作出是否購買我們股份的決定時，僅應信賴本文件及〔●〕所載的財務、營運及其他資料。在申請購買我們是次〔●〕的股份時，閣下將被視為已同意並不會信賴本文件及〔●〕所載者以外的任何資料。