

## 風險因素

### 有關我們業務之風險

倘我們違反經修訂銀團貸款項下維持若干貨款契諾之承諾，我們或須提前償還經修訂銀團貸款項下所有債務及其他銀行借貸

我們或旗下附屬公司訂立或擔保之貸款融資及借貸包含財務比率承諾及受限制財務契諾。倘我們未有遵守或獲豁免有關承諾及契諾，則可能導致我們及旗下附屬公司貸款人(視情況而定)加快履行償還責任。舉例說，根據經修訂銀團貸款，除其他財務比率承諾及受限制財務契諾外，我們的全資附屬公司Hong Kong Hotel REIT Finance、Double Advance及Complete Delight，作為獨立有期貸款協議項下借款人，各自已同意經修訂銀團貸款項下未償還總額不得超過我們於香港擁有及現時經營之七間酒店(分別為麗都酒店、中環麗栢酒店、帝豪九龍酒店、麗悅酒店、蘭桂坊酒店@九如坊、遠東帝豪酒店及帝豪海景酒店)總市值若干百分比(「貸款對價值比率」)。倘超過貸款對價值比率，除非獲所有貸款人豁免，否則經修訂銀團貸款項下指定融資代理將釐定經修訂銀團貸款項下未償還金額，連同就該金額累計之任何及一切利息，須於發出通知後90日內償還，除非我們於拖欠19日內支付規定金額令我們之貸款對價值比率降至可接納水平。於二零一零年三月三十一日，貸款對價值比率約為43%，接近銀團貸款所允許最高貸款對價值比率47%。由於我們經修訂銀團貸款項下的香港酒店物業價值不時波動，故不能保證有關價值不會因我們控制範圍以外之因素，如香港或任何鄰近地區之經濟及政治發展、規管變化或爆發任何嚴重傳染病症或流行疾病，而下跌至低於預期。倘我們違反此貸款對價值比率承諾或經修訂銀團貸款項下任何其他承諾，則我們或須獲得貸款人的豁免或根據相互拖欠條款全數償還經修訂銀團貸款及其他銀行借貸融資。我們於往績記錄期間並無重大違反銀團貸款項下之任何財務比率。有關銀團貸款及經修訂銀團貸款之更多資料，請參閱本文件「財務資料 — 財務狀況及經營業績之管理層討論及分析 — 流動資金及資本資源」。

## 風險因素

### 我們或未能成功推行其未來擴展計劃

自開業以來，我們於業務及酒店數目方面均取得重大增長。自於一九九八年收購第一間酒店(有320間客房之吉隆坡Dorsett Regency Hotel)以來，我們之酒店組合已增長至15間酒店，假設所有翻新工程已完成，合共3,889間客房。我們另有七間酒店處於不同規劃或發展階段，並擬繼續在現有及新市場擴充旗下酒店組合。我們在已確立據點之市場內進行擴充計劃，可能在無意之間對我們在該等市場經營之酒店財務表現造成不利影響，原因為我們於同一市場分部而又位置相近之新落成酒店與現有酒店可能互相競爭，導致我們為吸引賓客而降低房價競爭，因而對我們的整體業績構成負面影響。擴充至新市場之計劃亦可能引致我們若干主要非財務表現指標(例如平均房租總額、入住率及平均每間客房收入)下跌，原因為新市場之平均房租可能比我們目前已確立據點之市場低，而且我們的新酒店入住率普遍低於已發展酒店。

業務增長對我們的管理、財務、營運及其他資源造成龐大需求。為管理我們日後擴展計劃及確保旗下酒店之發展及營運均符合客戶預期之高水平，我們須持續改善上述各項資源並於其基礎上擴充。特別是，我們日後策略之一為擴充我們的酒店管理業務，包括物色我們會擔任酒店承租人及營運商之機會。迄今，旗下各酒店一直主要以獨立形式經營，我們並無就各酒店發展或編排一致之管理做法、指引、程序及標準。同樣，我們尚未就各酒店組合之管理及營運員工制訂標準培訓物料及程序，亦無足夠已受訓管理層員工可調職至新酒店。我們此項業務之成就因而在很大程度上取決於我們能否改善及編排其管理做法，並聘用及培訓足夠管理及營運員工，以及能否成功與酒店投資商磋商及簽訂酒店管理協議。倘我們未能成功管理我們所計劃未來增長，包括擴充我們酒店管理業務，則我們或未能收回在發展及推動有關增長而動用之成本，可能對我們之財務狀況及業績造成不利影響。

### 我們或未能繼續覓得具吸引力之地點或樓宇以發展新酒店

我們的增長及增加股東價值的能力，在過去及日後很大程度上取決於我們能否覓得及收購現有樓宇或地點以發展酒店，而且收購價格可讓我們享有豐厚投資回報及維持高利潤。我們之業務所在市場之物業價格於過去數年普遍大幅增長。此外，發展商、投資者及其他市場參與者間收購具吸引力地點及樓宇之競爭包括參與競爭之酒店發展商及營運商已升溫。倘我們未能以具吸引力之價格收購地點或樓宇，則我們或需押後擴充計劃直至有關價格回復具吸引力水平，如果我們能維持我們的利潤，則接納較高收購成本。現時未能保證我們將能繼續成功物色及收購有關地點或樓宇，或自我們所收購有關地點或樓宇賺取足夠收入以維持利潤。此情況可能對我們的擴充計劃、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

## 風險因素

### 我們之成功取決於能否留聘高級管理層及具有豐富經驗僱員

我們能否在行內競爭及成功，取決於能否繼續獲得主要由總經理組成之高級管理層團隊。我們的高級管理層由經驗豐富之酒店從業員組成，乃我們過往及將來取勝之道。此外，我們擴展業務至酒店管理，及在可能選用我們管理其酒店的酒店投資商間聲譽，在很大程度上均視乎我們能否繼續留聘高級管理層。我們未能保證將能留聘任何僱員。由於我們的總經理負責酒店日常營運，倘我們一名或以上總經理不能或不願意繼續留任彼等現時職務，或倘彼等加盟任何競爭對手或自組構成競爭之公司，則我們未必能輕易覓得替代人選，而我們之業務或會遭受重大干擾，且財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

此外，對酒店員工之競爭相當激烈，尤其是具備優秀經驗之員工。我們的酒店員工與賓客接觸，故對維持劃一優質之住宿及服務，以至提升我們的品牌及聲譽重要攸關。我們必須適時招聘及培訓合資格管理層及其他僱員，以支持我們計劃中之未來發展。此等優秀人材在我們目前所經營業務之部分市場及擬開拓之其他市場之供應或會有限。我們與品牌歷史遠勝我們的其他公司互相競爭，該等公司的品牌可能普遍被認為比我們的品牌更具吸引力，且或會提供更佳薪酬、福利、潛在晉升機會及國際知名度。倘我們未能招聘、培訓及留聘優質經理及其他僱員，則旗下一間或多間酒店的服務質素可能會下降，且我們或不能實行擴展計劃，繼而可能對我們的品牌、業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。我們亦可能因追求維持之水平被認為或實際上有所下降而令我們的酒店品牌之知名度蒙受長期損害。

### 我們大部分收入來自香港業務

我們依賴香港業務賺取大部分收入及利潤。於往績記錄期間所涵蓋三個年度各年，自旗下香港酒店所賺取收入分別佔總收入66.7%、61.2%及55.2%。因此，我們之收入及經營業績，整體而言，大大取決於香港之情況而定，特別是香港之酒店房間需求。在香港及任何鄰近地區出現之多種發展包括：

- 香港及其他鄰近地區(如中國)之經濟及政治發展；
- 香港政府或其他政府對到香港旅遊之外國旅客所實施規管變動，包括有關簽證規定之變動或其他限制；及
- 在香港、任何鄰近地區或主要旅客來源市場爆發任何嚴重傳染病症或流行疫症，

可能對到香港旅遊造成重大及／或持續影響，繼而對我們之業務、經營業績及財務狀況造成有關影響。

## 風險因素

新酒店之發展受到多種我們控制範圍以外之風險影響，包括酒店房間需求之增長不足以收回投資

為求令我們的業務保持競爭力及能達致日後增長，我們現時及日後將作出重大資本投資，以擴大旗下酒店房間組合。特別是，我們目前有七間酒店正處於不同規劃或發展階段。我們亦定期檢視額外商機，以納入我們的酒店房間組合。此外，由收購地點或樓宇至新酒店落成，需時可能長達兩年，而在特定地點之酒店房間需求，可能在我們作出發展新酒店之決定與酒店開始營運之間出現重大改變。倘旗下酒店之未來需求並不配合酒店房間組合之增長，則可能發生入住率較預期低或須調低房租以吸引賓客之情況，可能導致資本回報有欠理想，並對我們之財務狀況及營運業績造成重大不利影響。

發展新項目及改建物業亦受多種額外風險影響，當中眾多風險乃屬我們控制範圍以外，包括：

- 市場或地點於收購後惡化；
- 改建之地點或物業可能發現先前未有察覺之損毀或問題；
- 因延遲發出規管批文、惡劣天氣、勞工或物料短缺、停工及未能獲得施工及／或長期融資，可能導致施工或改建延誤或超出成本；
- 天然災難、社會騷亂及其他特殊事件；及
- 政治及規管風險。

發出任何此等事件均可能對我們所發展任何新酒店之財務表現造成重大不利影響。

### 我們並無擁有中山商業區帝盛酒店之相關所有權證

於最後可行日期，我們於中國持有四項物業，總建築面積約2,079,393平方呎。當中，我們之物業中山商業區帝盛酒店之建議地盤總建築面積為約457,072平方呎，尚未取得相關所有權證。我們已取得餘下三項物業之總建築面積為約1,622,321平方呎之相關房屋所有權及所有權證。

本公司就中山商業區帝盛酒店訂立所有權轉讓安排，以獲取相關所有權證。然而，於最後可行日期，相關所有權轉讓程序尚未完成，且尚未取得相關所有權證。倘我們未能就上述物業於中山取得相關所有權證，我們可能需要就建議酒店終止計劃或物色其他合適地點，因而可能產生或未能收回之成本及對我們之財務狀況構成重大負面影響。

## 風險因素

### 我們或未能獲得實行未來發展項目所需資金

收購及翻新現有酒店以及在地盤重建為新酒店均需龐大資金。過往，我們透過結合債務融資、現有業務之現金流量及母公司實體墊款之形式為此等活動撥資。我們於截至二零零八年、二零零九年及二零一零年三月三十一日止年度之資本投資分別為1,100,000,000港元、900,000,000港元及900,000,000港元。截至二零零八年、二零零九年及二零一零年三月三十一日止年度，我們自經營活動分別產生現金淨額317,200,000港元、249,200,000港元及209,500,000港元。此外，我們於截至二零零八年及二零一零年三月三十一日止年度自母公司實體分別收取墊款淨額684,100,000港元及283,800,000港元。截至二零零八年、二零零九年及二零一零年三月三十一日止年度，我們亦籌得新銀行借款淨額分別236,500,000港元、1,692,900,000港元及556,400,000港元。倘我們未能自現有經營現金流量及／或●所得款項為日後任何收購或重建項目撥資，則任何該等活動將大大依賴我們是否有能力獲得額外債務融資，而是否能獲得額外債務融資則受多個不明朗因素影響，該等因素包括：

- 我們之財務狀況、現金流量水平、資產負債比率及信貸評級；
- 融資活動之整體市況；
- 酒店業整體經營環境；及
- 股份價格。

我們或未能按可接受條款於恰當時候獲得或可能完全不能獲得外界融資。未能按可接受條款獲得外界融資以應付資金需求，可能妨礙我們實行擴充酒店組合或翻新現有酒店之計劃，可能對我們在業內的競爭力、提升收入之能力及經營業績造成重大不利影響。

### 概不保證我們之資產負債水平不會偏高

酒店發展業務之性質需要龐大資金。我們過往乃透過結合債務融資、現有業務之現金流量及母公司實體墊款之形式為發展成本撥資。於二零一零年三月三十一日，我們之已抵押銀行借貸總額約3,534,000,000港元，包括非即期部分約3,005,000,000港元及即期部分約529,000,000港元。於同日，我們亦有權益總額184,000,000港元。於二零一零年三月三十一日，我們之資產負債比率(已抵押銀行借貸總額佔權益總額之百分比)為19.2倍，或倘就因資本化發行撥充資本約1,859,800,000港元作出調整後，為1.7倍。我們大部分債項乃因發展酒店而產生。

## 風險因素

我們之高債務水平可能在多方面不利影響其未來策略及營運，包括：

- 因債項償還責任減少我們撥作其他用途之可動用資金；
- 限制我們獲得足夠融資用於營運資金及能使我們獲得合理回報之項目資本開支之能力；及
- 阻礙我們抗衡競爭壓力或迅速調整瞬息萬變市況之能力。

現時不能保證我們之債務水平及因而產生之限制不會重大及不利影響我們為未來營運或資本需求撥資、成功經營業務、從事其他業務活動或派發股息之能力。

### 本集團流動負債超出流動資產

截至二零一零年三月三十一日，本集團有流動負債淨額約2,321,300,000港元，主要包括應付母公司實體款項2,416,300,000港元、有抵押銀行借款528,600,000港元、應付賬項及應計費用123,600,000港元，以及流動資產747,400,000港元，當中包括銀行結餘及現金93,600,000港元。我們未能向閣下保證能夠經常籌得所需資金應付其營運資金需要及資本承擔。我們的流動負債淨額可能一直存在，而我們或未能籌得足夠資金應付短期需要，繼而可能對我們的業務營運及財務狀況構成不利影響。

### 我們控股股東之利益或與我們少數股東不一致

緊隨●後，我們之控股股東將為Ample Bonus及FEC。於最後可行日期，FEC透過其全資附屬公司Ample Bonus持有我們過半數股份，賦予FEC權力控制需要主要股東批准之行動。倘若我們任何控股股東與我們其他股東之間出現利益衝突，或倘我們任何控股股東為達致策略目標而選擇進行與我們其他股東有利益衝突之業務，則我們任何控股股東所選擇進行之行動可能對該等其他股東不利。此外，我們各控股股東已就我們的利益訂立不競爭契據，據此，其同意不會參與酒店發展、營運或管理業務，亦不會收購現有酒店作投資用途。不競爭契據項下限制將於FEC在本公司之權益跌至低於30%時終止。此等不競爭限制一旦終止，FEC可於日後與我們競爭。我們不能保證，FEC與我們之間任何利益衝突或業務活動及營運重疊將不會對我們的財務狀況、經營業績及展望構成重大不利影響。

## 風險因素

我們於中國市場之營運經驗有限，故難以評估我們的未來前景及經營業績

我們其中一項主要未來策略乃透過管理協議等方法擴大其於中國之酒店組合。然而，我們於中國市場之營運經驗有限，首間酒店於二零零八年六月始於中國展開營運。我們於中國之有限營運經驗使我們難以估計我們於該市場之展望。閣下應根據一家營運經驗有限之公司須面對的風險及挑戰考慮我們於中國市場之未來展望。此等風險及挑戰其中包括：

- 我們延續增長及維持盈利能力有關之不明朗因素；
- 提升及穩守我們於酒店業之競爭地位；
- 提供始終如一的高質素住宿及服務以留住及吸引賓客；
- 實行策略及不時就此作出調整以有效回應競爭及賓客喜好轉變；
- 維持我們與第三方批發商之關係；
- 我們之酒店品牌知名度及客戶長期支持度有限；及
- 招攬、培訓及留聘合資格管理及其他人才。

倘若我們未能應付上述任何風險及挑戰，我們之業務或會遭受重大不利影響。

**我們違反若干土地出授條款並可能因而遭香港政府採取強制性行動**

於最後可行日期，由於我們分別與中環麗栢酒店及蘭桂坊酒店@九如坊之租戶訂立協議經營「Wagyu Kaiseki Den」及「名人坊高級粵菜」兩家餐廳，故違反該等酒店之土地出授條款。為取得許可於該等酒店各自經營餐廳，我們已就中環麗栢酒店及蘭桂坊酒店@九如坊申請修改土地出授條款及向地政總署署長查詢。中環麗栢酒店土地出授條款之修改已頒佈及註冊；然而，尚未獲取蘭桂坊酒店@九如坊之政府租約修改。我們擬於取得地政總署署長之指引後，就修改蘭桂坊酒店@九如坊之租約向地政總署署長提交申請。於收取經修改土地出授條款前，我們無法確定香港政府可能就上述土地出授違規事宜採取之強制性行動，惟我們獲表示可能強制採取之行動包括進入及接管中環麗栢酒店及蘭桂坊酒店@九如坊。我們香港物業業權事宜之法律顧問告知，中環麗栢酒店及蘭桂坊酒店@九如坊遭接管之可能性極低。其他可能刑罰包括終止與租戶之協議或就先前違犯繳付豁免費用。視乎香港政府採取之強制性行動而定，我們之財務狀況、經營業績及展望可能因此蒙受不利影響。

## 風險因素

### 我們之重組品牌計劃或未能達到理想成果

我們近日展開重組品牌計劃，以建立更有凝聚力及吸引力之品牌組合，將品牌與我們的目標客戶分類配合得更天衣無縫，並提升品牌，更有效迎合多項主要行業趨勢，以及作為擴充酒店管理業務之平台。然而，我們不能保證，我們重組品牌之計劃將可持續或不斷為我們的酒店業務達到有關目標或成效。我們之客戶可能較喜歡重組品牌計劃前所經營酒店之品牌，或未能聯想新品牌與我們重組品牌前之酒店，可能因而對我們的入住率、住客再次入住水平及收入構成負面影響。此外，由於我們由現有品牌過渡至新品牌，故重組品牌可能會干擾個別酒店之持續市場推廣計劃。因此，我們未能向閣下保證，我們之重組品牌計劃不會對經營業績造成重大負面影響。

### 我們或無法全面保障或控制我們之品牌名稱

於往績記錄期間，我們以「麗都」、「麗悅」、「帝豪」及「Grand Dorsett」品牌以及如蘭桂坊酒店@九如坊、中環麗栢酒店、麗悅酒店及上海麗悅酒店等個別精品酒店名稱經營旗下酒店。我們相信旗下品牌、商號及商標乃其取得成功之關鍵。於最後可行日期，我們相信已取得以旗下各品牌經營酒店所需之知識產權，惟品牌名稱「麗都」未能註冊為商標除外，我們因而未能避免一個或多個其他單位利用同一品牌名稱營銷酒店。於品牌重組完成前，我們將繼續依賴「麗都」品牌向顧客營銷名下旗艦酒店—香港麗都酒店(Hong Kong Cosmopolitan Hotel)及武漢麗悅酒店(Wuhan Cosmopolitan Hotel)。「麗都」品牌一旦遭第三方利用作任何用途，顧客對我們「麗都」酒店之觀感或會受到影響，特別是顧客可能認為其他以相同品牌名稱經營之酒店均與我們有關，倘若第三方酒店所提供服務或招待不及我們「麗都」品牌酒店所提供水平，顧客對我們品牌之認知及信心或會受到不利影響。換言之，我們旗下酒店之入住率及收入可能蒙受負面影響。

### 內地個人遊計劃如出現不利變動可能導致我們旗下香港酒店需求下滑

隨著中國政府於內地多個城市推行個人旅客可自行辦理簽證到訪香港，中國旅客人數有所增加，為我們之香港酒店業務帶來正面影響。中國旅客佔來港遊客總數極大比重。中國政府政策一旦出現任何不利變動，如收緊訪港簽證之簽發監管或擴大個人遊計劃範圍至容許中國旅客前往其他國家及地區，均可能導致內地訪港旅客人數下降及削弱對旗下香港酒店服務需求。倘若中國或其他國家之旅客人數未如預期般增加，或於日後有所下降，我們於香港之現有業務及業務展望可能蒙受不利影響。



## 風險因素

### 我們之投保範圍或不足以保障其於營運過程中產生之潛在責任

我們之業務可能受連串風險所影響，包括因惡劣天氣、人為疏忽、恐怖襲擊、污染、勞工糾紛或戰爭而導致業務中斷或對我們設施及裝備構成損害。此外，我們須就向顧客提供服務承擔風險，包括顧客財產損失。我們並無就與我們所經營行業相關之所有風險購買保險，原因為我們視之為商業上無法實行或承保公司之標準保單不承保若干風險。該等風險(包括但不限於)因業務周期轉變及競爭或客房供應增加以致損失業務之負面影響所導致之任何業務損失。倘發生事故而我們並未就此購買足夠保險，則我們之業務、財務狀況及經營業績可能遭受重大不利影響。此外，我們不能保證我們將能夠按合理商業條款或能夠重續現有承保範圍。

### 我們之酒店如發生意外、人身損傷或違例活動，可能對我們之聲譽構成不利影響並導致我們須承擔責任

經營酒店存在出現意外、傷亡或違例活動(如非法濫藥、賭博、暴力或客人從事色情活動)之風險。我們旗下任何酒店如發生一項或多項意外、傷亡或違例活動，則可能損害我們在賓客間之安全形象，繼而危害我們之品牌、削弱整體入住率及迫使我们執行額外安全措施而增加成本。此外，我們旗下任何酒店如發生意外、傷亡或違例活動，我們可能需要承擔費用或損失及罰款。我們現有財產及責任保險保單未必能夠為該等損失提供足夠或任何保障，而我們或未能於毋須增加保費與免賠額、削減投保範圍或任何情況下重續保險保單或取得新保險保單。於往績記錄期間，本公司旗下酒店並無發生任何重大意外、傷亡或違例活動。

### 我們擬翻新或進一步發展旗下現有物業，可能因而出現超支或干擾旗下酒店業務

為改善及維持旗下酒店狀況，我們會進行酒店翻新工程。此等翻新工程可能超出預期成本，並須承擔延誤及超支之風險。此外，儘管翻新中或發展中酒店毋須中止全部業務，於某些情況下翻新或發展工程亦有可能嚴重中斷酒店業務，繼而對相關酒店之收入構成不利影響。業務中斷及其他與翻新及進一步發展有關之風險，或我們未能改善及維持各酒店狀況，均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績構成不利影響。

## 風險因素

我們預期須就管理協議面對競爭及／或管理協議可能包含限制條文(包括競爭限制)

我們其中一項主要增長策略乃集中擴展旗下酒店管理業務，包括物色我們會擔任酒店承租人及營運商之機會。為履行此策略，我們將與國際、地區及本地酒店管理公司以及品牌特許權加盟商進行競爭，其中部分可能較我們具備較悠久品牌名稱、較強大營運平台及較龐大財政資源。我們相信，我們須於以下各個範疇與酒店管理業務之競爭對手競爭：

- 我們的酒店及品牌形象
- 營運規模
- 所提供資源
- 我們酒店管理計劃之盈利能力
- 可供動用資本

因此，為使我們可以透過訂立額外管理協議擴充旗下業務，我們可能需要向酒店投資商提供較現行條款更為吸引之條款。此外，我們部分酒店服務協議可能載有條文允許於若干情況下終止協議，以及限制我們管理鄰近特定地區內其他酒店之能力。此等限制可能對我們的業務、財務狀況、盈利能力及經營業績構成重大不利影響。

我們可能須就轉讓離岸附屬公司所持中國附屬公司股權賺取之資本收益繳納所得稅。財政部與國家稅務總局於二零零九年四月三十日就於二零零八年一月一日生效之中國企業所得稅法聯合頒佈《關於企業重組業務企業所得稅處理若干問題的通知》(財稅[2009]59號)，並於二零零八年一月一日追溯生效。截至二零一零年三月三十一日止年度，本集團及其附屬公司就籌備●時展開重組。有關重組之進一步詳情，請參閱本文件「歷史、重組及集團架構—重組」一節。本集團離岸附屬公司向本集團其他離岸附屬公司轉讓間接持有之部分中國附屬公司股權時，須就資本收益(可按所轉讓股權之公平值與投資成本間之差額釐定)繳納10%所得稅。於二零零九年十二月十日，國家稅務總局頒佈《關於加強非居民企業股權轉讓所得企業所得稅管理的通知》(國稅函[2009]698號)，並於二零零八年一月一日追溯生效。有關通知澄清投資成本之定義以及有關非中國居民企業向中國居民企業直接或間接轉讓股份之企業所得稅管理詳情。我們並無就因上述函件及通知而可能須就任何資本收益繳納之任何所得稅作出任何撥備，原因為現階段

## 風險因素

尚未明瞭相關中國稅務機關執行或實施上述函件及通知之方法，以及該等資本收益之所得稅處理方法會否有進一步轉變。倘若相關中國稅務機關要求我們就資本收益繳納所得稅，我們之稅務負債或有所增加，因而可能影響我們的純利及現金流量。

### 有關酒店業之風險

#### 酒店業之競爭日益激烈

我們之成就很大程度上有賴本身在競爭日益激烈之市場內爭勝之能力。我們的競爭對手包括鄰近我們酒店之獨立旅館及酒店、擁有多間酒店之當地連鎖酒店、打入酒店業之著名物業發展商，以至以不同品牌經營多間酒店之大型國際連鎖酒店之營運商。此外，服務式住宅營運商增加導致在長期住客方面之競爭上升。吸引客戶之競爭主要在於酒店位置、價格、物業規模、房間質量、便利設施及設備質素以及客戶品牌知名度及長期支持、所提供服務之地域覆蓋跟與旅行社及第三方批發商之關係。多個競爭對手在業內經營時間遠超過我們，並在營運、管理、銷售及市場推廣上累積豐富經驗以及於品牌知名度、人力資源及財務資源方面優於我們。此外，由於將現有樓宇改建或重新發展為經濟及中檔酒店所需資金相對有限，故對新公司而言，加入酒店業之門檻相對較低，特別是經濟及中檔類別。我們不能保證部分或多個競爭對手將不會於我們現時或計劃經營市場經營大型新酒店，而此舉將增加該等地區酒店房間供應，導致競爭加劇並對入住率水平及房租造成負面影響。此外，我們不能保證將成功在現時及日後之競爭對手脫穎而出。特別是，倘發展成熟之競爭對手持續提供重大折扣以吸引客戶，逼使我們割價以維持入住率水平，將對我們的收入、邊際利潤及經營業績造成重大不利影響。

再者，作為酒店營運商，我們就維持及提升品牌知名度方面取得成功，很大程度上有賴我們一系列酒店能提供穩定優質之住宿及服務、設計及推出嶄新住宿及服務迎合客戶需要，以及能應付競爭壓力。此外，我們須維持酒店良好狀況及具吸引力之外觀，當中需要不斷進行修葺及其他改善工程，包括定期修理及置換傢具、固定裝置及設備。倘我們未能維持及提升品牌知名度，入住率及房租或會下降，對我們之經營業務及業績造成不利影響。

## 風險因素

### 酒店業受週期因素影響並對經濟環境及商務旅遊尤其敏感

過往，酒店業受週期性因素影響，並受到(其中包括)可比物業之供求、經濟增長率、利率、通脹以及政治及經濟發展所影響。全球金融市場衰退，經濟環境因而削弱商務及消費旅遊活動，且情況可能持續惡化。截至二零零九年三月三十一日止年度及截至二零一零年三月三十一日止年度之主要表現指標及經營業績受到全球金融危機及H1N1新型流感爆發所影響，於二零一零年餘下時間及其後之經濟環境以及我們主要客源市場之旅遊需求仍存在重大不明朗因素。除一般經濟環境外，新酒店房間供應為影響酒店業表現之重要因素，而過度興建可能進一步加快經濟放緩之負面影響。我們未能確定日後經營所在國家之經濟將會改善或酒店物業價值及房租將不會下調或利率將不會上升。國際金融市場及經濟體系不穩以及商務旅遊及消費開支長期下滑，可能對我們之流動資金及財務狀況(包括我們進入資本市場以滿足流動資金需要)造成不利影響。

### 我們之財務及經營表現可能受到疫症、惡劣天氣狀況、自然災害及其他災難、恐怖襲擊事件威脅以及出現國際或政治危機之不利影響

我們之財務及經營表現可能受到疫症、惡劣天氣狀況、自然災害及其他災難、恐怖襲擊活動威脅以及出現國際或政治危機之不利影響，特別是我們經營多間酒店之地點。例如，於二零零三年初，中國等若干亞洲經濟體系受到嚴重急性呼吸系統綜合症(或SARS)爆發所影響。於二零零三年五月及六月，不少中國業務遭中國政府查封以防止SARS蔓延。最近，H1N1新型流感爆發影響中國不少地區經濟。由於豬流感爆發減少深港兩地商務往來，故對華南及香港不少業務造成不利影響。疫症、惡劣天氣狀況、自然災害及其他災難(包括SARS、禽流感、豬流感、地震或颱風)以及恐怖襲擊事件產生之虧損為屬不受保或就其投保金額過於高昂。倘虧損不受保或虧損超出承保限額，我們或損失全部或部分於酒店之投資，以及來自酒店之日後預期收入。在該情況下，我們仍須承擔任何酒店相關財務責任。同樣地，戰爭(包括可能爆發戰爭)、恐怖襲擊活動(包括受恐怖襲擊活動威脅)及旅遊相關意外，以及地區政治不明朗因素及國際衝突，可能影響旅遊及可能對我們之業務及經營業績造成重大不利影響。此外，我們或未有就有關重大事件或危機之應急方案或復原能力作充分準備。我們之持續經營因而受到不利影響及我們之信譽可能受損。

## 風險因素

### 酒店業之季節因素可能對我們之收入及財務狀況造成重大不利影響

酒店業受季節因素影響，導致我們之收入及財務狀況波動。我們在業務所在若干市場之盈利可能受到控制範圍以外因素之不利影響。舉例說，截至二零一零年三月三十一日止三個年度，香港酒店於六月淡季之平均收入佔我們香港年度總收入6.1%，香港酒店於十月旺季之平均收入佔我們香港年度總收入11.1%。由於截至二零零八年、二零零九年及二零一零年三月三十一日止年度，來自香港業務之收入分別佔年度總收入66.7%、61.2%及55.2%，故香港業務之季節因素導致我們於往績記錄期間之總收入出現相應季節性波動。季節因素預期導致我們酒店客房及餐廳收入、入住率水平、房租及經營開支出現週期波動。我們未能保證現金流量將足夠抵銷任何因此等波動產生之差額，而我們可能作出短期貸款以提升財政年度期間任何時間之現金流量狀況。因此，酒店業季節因素所產生之財務表現波動對我們之收入及財務狀況可造成重大不利影響。

### 我們與第三方網站、其他酒店訂房中介商及旅行社合作可能對我們之利潤及盈利能力帶來不利影響

我們多間酒店與第三方網站營運商、其他酒店訂房中介商及旅行社訂有合約，部分酒店須就有關服務向其直接(按房間收費百分比之方式)或間接(向有關公司提供相對較低之房租，彼等可向其客戶以較高價格出售)支付佣金。截至二零零八年、二零零九年及二零一零年三月三十一日止三個年度，我們已向網站及其他酒店訂房中介商分別支付10,500,000港元、12,000,000港元及11,400,000港元。於往績記錄期間，我們並無依賴任何指定第三方網站或其他酒店預訂中介人或旅遊公司。特別是，居酒店房間銷售領導地位之部分網站所收取佣金高達房間成本約25%。倘此等中介商繼續發展其客戶基礎及透過其系統預訂我們酒店客房之百分比日益增加，其可能會磋商要求更高佣金、調低房租或要求我們提供更多優惠，對我們之利潤及盈利能力造成不利影響。

### 我們之酒店牌照須重續

我們現於香港、中國及馬來西亞經營酒店，並預期新加坡一間酒店可於二零一三年開始營運及管理。為經營酒店，我們須獲取適當之牌照及按持續基準重續牌照。特別是，由於我們之酒店及旅館牌照有效期介乎一至五年，故我們需要為香港之酒店每年重續酒店及旅館牌照。我們並無自動重續牌照之權利。我們不能保證，我們可能需要滿足或達到之條件或規定會按年不變或增加。倘我們未能適時重續牌照或倘相關政府機關不批准我們重續牌照之申請，我們或須繳付罰款或受罰，亦可能需要終止酒店經營，因而對我們之財務狀況及經營業績構成重大不利影響。

## 風險因素

中國經濟及政治環境轉變以及中國政府採取政策以規管其經濟可能影響本集團之業務、經營業績及財務狀況

預期我們計劃中之日後增長大部分集中於中國。中國經濟在多方面與大部分國家之經濟有別，包括：

- 經濟結構；
- 政府參與程度；
- 發展程度；
- 增長率；
- 外匯監控；及
- 資源分配。

中國經濟已由計劃經濟轉型為更傾向於市場主導經濟。於過去二十年，中國政府實行經濟改革措施，在中國經濟發展中加強採用市場主導。

### 政府監控貨幣及日後匯率變動可能影響我們匯出股息之能力

自一九九四年起，人民幣兌外幣(包括港元及美元)以中國人民銀行訂立之匯率為準，該匯率每日根據前一日中國銀行間之外匯市場匯率及全球金融市場之現行匯率釐定。由於匯率掛鈎，人民幣兌美元之官方匯率一般穩定。於二零零五年七月二十一日，中國政府推出管理浮動匯率制度，容許人民幣價值根據市場供求及參照一籃子貨幣後在受規管波幅下浮動。同日，人民幣對美元升值2%。此後直至二零一零年九月十七日止，人民幣對美元已升值約20.7%。截至二零一零年三月三十一日止年度，我們之收入約5.6%以人民幣列值，由於我們日後專注於中國市場，預期日後此百分比將上升。由於我們中國業務之收入及溢利以人民幣列值，人民幣任何貶值可能影響我們中國業務之溢利價值及對我們派息之貢獻。