

風 險 因 素

本集團於俄羅斯聯盟及中國的營運風險

本集團或會無法為未來計劃的資本開支融資

由於採礦業務(尤其是鐵礦石)商品體積龐大且本集團必須掌握再加工技術以提升含鐵量，故屬於資金密集型業務。開發及勘探礦石儲備與礦物資源均需大量資本開支。本集團的策略(載於本文件「業務一節的「策略」分節)務求透過成功實施勘探及開發計劃提升生產及加工，因而涉及重大資本開支。此外，本集團必須持續投入大量資金，維持或提升礦石儲備及礦物資源的現時水平以及鐵礦石產量。本集團部分發展項目及勘探前景須投入的資金可能超出預期。本集團無法確保能達致目標生產水平及產生充裕現金流量，亦無法確保能按良好商業條款獲取足夠投資、貸款或其他融資，以按目前或更高水平繼續開展勘探、開採、開發及加工業務，甚至根本無法取得融資。倘本集團無法取得所需融資，則本集團必須減少計劃資本開支，因而可能影響本集團執行礦物勘探計劃、評估或開發礦物資源或開始或持續經營一個或多個項目的能力。

本集團具備充足資源可使Kuranakh項目全面投產，惟本集團發展計劃的其餘項目需進一步融資。本集團發展計劃一期包括於K&S興建採礦業務達每年10百萬噸，產能達每年3.22百萬噸含65%鐵礦石精礦的加工廠。倘未能取得其他外部融資，本集團無法就發展項目一期或後期開發提供充裕資金。

本集團已就提供其發展計劃一期估計開支85%資金的中國工商銀行融資與中國工商銀行訂立不具約束力的意向條款說明書。本集團亦已與中國電工設備總公司及中國工商銀行訂立合作協議，為進一步訂立中國電工設備總公司作為EPC承包商的協議提供框架，而中國工商銀行須就本集團發展計劃二期及三期提供資金。預期中國電工設備總公司EPC承包須於獲得一期的中國工商銀行融資前大致達成。目前，本集團正與中國工商銀行磋商具法律約束力的貸款及擔保文件條款，並與中國電工設備總公司磋商EPC承包條款。本集團無法確保中國工商銀行融資或EPC承包合約最終會訂立或按商業合理條款訂立。此外，本集團無法確保中國工商銀行將及時授出貸款。由於協議內容複雜，EPC承包合約磋商時間或會延長，因此，中國工商銀行融資的時間可能延後。

董事預期，一期的餘下資本開支將透過其他渠道(即債務融資)支付，惟債務融資未必可按商業合理條款獲取，或完全無法獲取，而其融資成本或會比較高昂。倘其他融資未能完全滿

風險因素

足一期資金需求，則一期的施工或會縮減規模甚至延期。倘未能及時協定或獲取中國工商銀行融資，同時未能安排其他融資，則上述其他項目或會押後、縮減規模甚至不會進行，或會嚴重損害本集團財務狀況及經營業績。

本集團所列的礦石儲備、礦物資源及礦產潛量僅為基於多項假設的估計，並不保證可達致預計噸位或品位

本文件所載本集團的礦石儲備、礦物資源及礦產潛量乃根據國際採礦業常用的標準評估方法及遵照JORC準則估計。對於有關符合JORC準則的數據，本集團不保證可達致預計噸位及品位，亦不保證可實現指定回收率及可自礦石儲備、礦物資源或在開採或加工礦產藏量中獲取盈利。實際礦石儲備、礦物資源或礦產潛量未必符合地質、冶金或其他預期，而所發掘的礦石數量及品位可能低於估計水平。此外，本集團無法保證進一步的實地鑽探或其他勘探工作可確定之前的估計，或小型實驗室測試所得的礦產回收率於實地環境或生產過程中的大型測試中得到同樣的結果。本文件所載的估計礦石儲備、礦物資源或礦產潛量不能詮釋為任何未來業務的商業可行性、潛力或盈利能力的陳述。市價下降、生產成本上漲、回收率減少及其他因素均可能導致本集團礦石儲備、礦物資源或礦產潛量在經濟層面上不值得開採，而須不時修訂礦石儲備及礦物資源估計。礦石儲備及礦物資源數據並非日後經營業績的指標。倘本集團的實際礦石儲備及礦物資源低於現時估計或本集團無法透過實現已識別或新礦產潛量而開發資源，則或會對本集團業務、經營業績、財務狀況及前景有重大不利影響。

勘探及開發均屬高度投機活動，涉及商業風險及不明朗因素

本集團的所有採礦資產(Kuranakh項目除外)尚處勘探或開發階段。勘探及開發本質上均屬高度投機活動，涉及多項風險，包括有關經濟可行礦體位置、開發合適的冶金工序、獲發一切所需政府許可證及開採與加工設施建設與維護的風險。本集團並不保證礦產勘探及開發工作會達致任何新商業採礦業務或發掘新資源。

風 險 因 素

本集團現正於俄羅斯Amur州及EAO地區開發採礦資產及進行勘探。除上述風險外，該等地區的環境及氣候尤其充滿挑戰，導致勘探、維護、建設及生產成本難以預計或高於本集團原有預算。惡劣狀況會影響本集團營運的及時性，甚至全面削減本集團生產力。任何延誤均可能對本集團產生不利影響。

儘管集團公司自二零零三年起已一直存在且從事本集團業務，其目前唯一生產資產Kuranakh項目於二零零八年方開始營運。因此，可供用作評估本集團業務及前景的財務資料有限。有限的營運紀錄使未來經營業績、運營成本及前景難以預計。倘任何該等項目的假設不正確，則或會對本集團業務、經營業績、財務狀況及前景有重大不利影響。

此外，本集團過往就若干資產確認重大減值開支(包括由於Kuranakh項目延期竣工導致鈦鐵礦資本開支及鐵路運費增加)，並就若干其他資產確認重大減值開支(由於全球金融危機期間鐵礦石預測價格疲軟導致項目開發可能押後)。本集團與中鋁討論項目意向後，亦已就佳泰鈦業資產值計提撥備，該資產截至二零一零年六月三十日止六個月的減值開支總額為33.1百萬美元。有關佳泰鈦業的其他資料，請參閱本文件「業務」一節「佳泰鈦業」分節。

評估本集團資產可收回價值所用假設如有變動，或會產生額外減值開支，對本集團日後財務表現產生重大影響。規劃項目進一步延期、總預測成本增加或勘探及評估活動出現負面結果，亦可能導致日後產生其他減值開支，對本集團業務、經營業績、財務狀況及前景造成重大不利影響。

倘本集團的勘探及開發因該等風險或任何其他理由而未能發現經濟可行且可供生產的礦產藏量，則或會對本集團業務、經營業績、財務狀況及前景有重大不利影響。

本集團現倚賴其採礦工程服務分部 Giproruda 及 Kuranakh 項目唯一最小營運礦場所得收益，而其他項目可能不會錄得收益

本集團的收益及現金流量現時幾乎全部來自銷售本集團唯一營運礦產(Kuranakh項目的Saikta礦場)所開採的鐵礦石以及Giproruda向第三方所提供的服務。倘本集團K&S及Garinskoye等

風 險 因 素

其他項目無法全面投產、Kuranakh項目無法生產預期數量的鐵礦石或Giproruda未能訂立向第三方客戶提供服務的合約，則或會對本集團業務、經營業績、財務狀況、前景及現金流量造成重大不利影響。

此外，本集團現時僅訂有一份有關銷售Kuranakh項目所生產鈦磁鐵精礦的承購協議（「承購協議」）。倘本集團未能就K&S擬生產或開採的鐵礦石或鈦鐵礦或Garinskoye訂立其他承購協議，或本集團未能成功擴大客戶群，或承購協議基於任何理由終止或於初步15年的有效期屆滿後不獲續期，則或會無法出售於Kuranakh項目、K&S所開採產品（如有）或Garinskoye全面投產後所開採的全部或絕大部分產品。任何該等風險均可能對本集團業務、經營業績、財務狀況及前景有重大不利影響。

倘本集團未能吸引、挽留及培訓主要員工，則本集團業務及經營業績或會受重大不利影響

本集團業務在頗大程度上取決於能否吸引及挽留技能嫺熟的合資格人才，尤其是高級管理人員、工程師與地質學家團隊以及負責與政府溝通及特許權計劃的人員。本集團現有高級管理團隊成員包括工程師及地質學家，於本集團發揮重要作用，其中絕大部分於過去三年受聘於本集團，詳情請參閱本文件「董事、高級管理層及僱員」一節內「高級管理層」分節。本集團挽留現有員工及吸引其他優秀人才的重要因素包括本集團能否向該等人士提供具競爭力的薪酬。無法保證本集團的主要員工仍會繼續為本集團服務，亦不保證採礦業的勞工成本不會大幅上漲。倘本集團未能成功以合理工資或甚至無法挽留或吸引優秀的高級管理人員及技能嫺熟的工程師與地質學家，或會導致本集團持續經營及開發現有或未來項目出現延誤或相關成本增加，對本集團業務、經營業績、財務狀況及前景造成重大不利影響。

日後地方反對採礦可能中斷本集團現有營運、礦井開發項目及勘探前景

本集團與營運所在地的地方政府及居民（尤其是Amur州地區的鄂溫克族人民）合作。然而，本集團不能排除日後因其現有營運、開發項目或前景或就獲取現時或未來項目的特許經營權而遭當地反對的可能性。倘本集團的現有營運或現時或未來項目遭反對，則或會妨礙本

風 險 因 素

集團經營礦井及生產設施或發展現有或新項目的能力或前景，對本集團業務、經營業績、財務狀況及前景將造成重大不利影響。

本集團的營運涉及錯誤處理危險品的風險

本集團的勘探及採礦經營涉及處理及儲藏易爆炸、有毒及其他危險品，尤其是難以發現的放射性材料或有害纖維礦石。此類業務在未來可能因錯誤處理危險品而引發事故。倘本集團違反任何有關法律、法規或政策，本集團或會遭罰款及／或中止經營本公司業務直至有關違規事宜(例如獲取有關許可證)得以解決為止。倘因錯誤處理危險品引發任何事故並對第三方造成損害，本集團或須承擔民事及刑事責任。發生任何該等事件均可能對本集團業務、經營業績、財務狀況及前景產生重大不利影響。此外，有關俄羅斯部門可能實施更嚴格的法律、法規及政策，而本集團未必能以經濟上可行方式遵守日後有關處理危險品的法律、法規及政策，甚至根本無法遵守該等法律、法規及政策。任何該等風險均可能對本集團業務、經營業績、財務狀況及前景造成重大不利影響。

本集團營運受安全風險及工業事故影響

本集團若干業務存在危險隱患，過往曾引發事故。本集團因事故、死亡或其他工作相關的災難(部分非本集團能控制)而可能承擔責任。任何該等事件可導致本集團因賠償索償或付款而產生巨額支出，以及無法獲得保險或保險費用過於高昂。發生事故會導致本集團延緩生產、增加生產成本及引致責任及負面報導。該等因素可能對本集團業務、經營業績、財務狀況及前景有重大不利影響。

本集團倚賴的基建或會不足或受限，或本集團可能難以使用國有基建

本集團全面商業投產後，內陸產品運輸及將產品運至港口後利用海運均倚賴俄羅斯全國鐵路系統。本集團無法確保本集團日後有充足鐵路運力運輸供應品或產品。特別是，本集團部分非生產資產所在地區缺少開發資產所需的必要基礎設施。本集團將投資建設所需

風 險 因 素

的採礦及輔助設施(包括公路、裝貨站及傳輸帶)，作為該等資產發展計劃的一部分。此外，倘Garinskoye至Shimanovskaya站的鐵路建設無法取得國家資助，本集團或須投資建設Garinskoye粉碎及過濾工廠至Shimanovskaya站的傳送帶或鐵路。無法保證市況對該等財務投資持續有利。上述情況可能嚴重影響本集團的發展計劃，尤其是Garinskoye，對本集團業務、經營業績、財務狀況及前景造成重大不利影響。

全面投入商業生產及運輸後，本集團營運十分倚重俄羅斯鐵路公司經營的鐵路貨運網絡，以將原材料運往本集團的寄售代理商及客戶。俄羅斯的國有基建設施發展時期主要在蘇聯及前蘇聯時期興建，並且最近15至20年未獲得充裕資金修護。俄羅斯的鐵路及公路網絡、建築群及發電與輸電設施位於受影響尤其嚴重的地區。因此，俄羅斯鐵路系統因設施實際狀況的不斷惡化、軌道車缺乏、邊界站及分級卸載(包括因軌道車保存不完善及列車衝撞所致)容量有限而有中斷風險。加上，尤其是俄羅斯鐵路公司的軌道車輛整體破舊。俄羅斯鐵路公司未能於其後三年改進軌道車輛可能導致可運作的軌道車輛短缺、本集團原材料及產品的運輸中斷以及增加本集團須尋找其他運輸方式的成本。該等因素可能對本集團業務、經營業績、財務狀況及前景有重大不利影響。倘Sovetskaya Gavan(位於俄羅斯遠東沿岸)的港口擴建並無進行或竣工，則本集團的營運會隨著項目的生產增加而更倚賴俄羅斯鐵路系統。

全面投入商業生產及運輸後，本集團須繳納俄羅斯政府設定的鐵路運費。俄羅斯政府可一如既往地上調運費，而不論該等漲幅會否用於撥作上述必要鐵路基建投資的資金。俄羅斯鐵路公司私有化、改善軌道車輛與其他設施的成本以及其他因素(包括但不限於有關產品的運輸需求增加)均可能導致運費增加。此外，本集團定期通過中俄邊境的兩個邊境口岸運輸產品。全面投入商業生產及運輸後，本集團產品通過該等口岸須繳納關稅，而該等費用日後可能相應增加。鐵路運費及／或關稅上調會導致本集團的運輸成本大幅上漲，因而對本集團業務、經營業績、財務狀況及前景產生重大不利影響。

儘管本集團的唯一生產資產Kuranakh項目所在位置鄰近俄羅斯鐵路公司經營的BAM鐵路，但BAM鐵路可能運力有限。邊境大橋項目預期沿Kuranakh項目附近建設從俄羅斯通往中國的跨境鐵路大橋，但不確定隨後可為建設該大橋取得所需融資。即使成功修建該跨境鐵路

風 險 因 素

大橋，亦無法確保會完全解決本集團Kuranakh項目面對的運力限制或該大橋賦予本集團擁有足夠運力可解決任何運力限制問題。倘本集團目前唯一的生產資產Kuranakh項目無法解決運力限制問題，則本集團業務、經營業績、財務狀況及前景可能受重大不利影響。

本集團的生產投入(如公共設施、設備、備件及勞工)及其成本可能對盈利能力有重大不利影響

近年來，商品週期縮短及資源產業開發項目增加，使技術人員、承包商、物料、設備、部件以及本集團現有項目及規劃發展項目重要投入所需供應品的需求增加，但全球供應出現短缺。由於需求增加導致設備、部件或勞工成本日益昂貴，故短缺或會增加本集團的運營成本，亦會引起本集團營運出現延誤或質素問題。所引發的成本增加或生產延誤可能對本集團業務、經營業績、財務狀況及前景造成重大不利影響。

此外，本集團營運需要可靠的水電供應，而公共設施及其成本影響資本與運營成本以及本集團維持預期生產及銷售水平的能力。本集團無法確保日後本集團於俄羅斯經營主要項目可繼續以合理價格獲取充足水電供應。另外，異常天氣或其他自然現象、對維護或提供該等公用設施的蓄意破壞或政府或其他干涉可能對項目開發有不利影響，會減少開採量或增加開採或勘探成本。公共設施問題可能對本集團業務、經營業績、財務狀況及前景造成重大不利影響。

除倚賴Petrovavlovsk集團(載於本文件本節內「有關本集團脫離Petrovavlovsk的風險」分節)外，本集團倚賴其他第三方供應商及承包商提供開發、建設及經營項目所需的設備、原材料及服務。任何該等第三方供應商或承包商延遲或未能或無法提供必要的設備、原材料或服務或罷工或停工，均可能有損本集團的生產能力，因而可能對本集團業務、經營業績、財務狀況及前景有重大不利影響。

勞工糾紛及分歧可能影響本集團業務、經營業績、財務狀況及前景

本集團擁有70.3%權益的Giproruda現有僱員中約四分之一為St. Petersburg territorial organisation of the Mining & Metallurgical Trade Union of Russia的主要工會組織成員。本集團

風險因素

可能因罷工及其他勞工糾紛而無限期中止內部工程及科研活動。任何勞工糾紛可能對本集團業務、經營業績、財務狀況及前景有重大不利影響。

本集團面對來自其他礦業公司對礦產利益的競爭

本集團於獲取採礦許可證、勘探前景及生產物業等各業務領域，均須面對其他採礦公司的競爭。本集團進行勘探活動時，在物色及收購物業用以生產鐵礦石、鈦鐵礦及其他礦物方面，與其他礦業公司競爭。由於近期鐵礦石價格波動，與該等礦業公司在資產方面的競爭加劇。部分公司可能相對本集團擁有更多資源。其他公司或會因俄羅斯的外國投資法律而擁有競爭優勢。採礦業的現有或未來競爭程度可能對本集團礦產勘探的前景及日後成功有重大不利影響。

本集團物色、獲取及生產資源、吸引及挽留專家及勞工、取得合適設備及供應品以及獲得融資及業務合營夥伴時，亦須面對國內外眾多其他資源勘探及開發公司的競爭。其中部分競爭對手較本集團擁有更雄厚財務、技術、市場推廣、分銷及其他資源。倘本集團不能保持或提升競爭力，或會失去或無法增加市場份額，因而可能對本集團業務、經營業績、財務狀況及前景有重大不利影響。

本集團或會進行戰略收購或投資，惟可能難以順利整合及管理

本集團可能決定日後通過新收購擴充業務。在俄羅斯，倘未來收購涉及直接或間接收購持有「戰略地區」(定義見相關法規)採礦許可證之實體的投票股份，則該收購會視乎能否取得俄羅斯反壟斷機構反壟斷服務局的同意而定。本集團日後於俄羅斯以外其他司法權區尋求擴展業務可能須取得類似同意。獲取有關同意的程序耗時長且難以確定，可能導致本集團的擴展計劃遭延誤或禁止，因而對本集團業務、經營業績、財務狀況及前景有重大不利影響。

另外，倘俄羅斯政府決定行使其根據外商投資法規授出的權利，限制受外商控制的公司參與許可證招標或拍賣(載於本文件「有關行業的法律及法規」一節)，則本集團日後或會無法於俄羅斯參與該等招標或拍賣。本集團日後於俄羅斯以外的司法權區尋求擴展業務可能受

風險因素

到同樣限制。此外，不計及有關法律障礙，整合業務及營運須高級管理層投入大量時間及精力，導致需要兼顧現有業務管理。所有該等因素可能對本集團業務、經營業績、財務狀況及前景有重大不利影響。

本集團的合資經營安排未必成功

本集團與建龍及Kuranakii合資經營，於中國黑龍江省雙鴨山市加工鈮渣以生產五氧化二鈮及其他鈮渣衍生物。本集團亦持有LLC Uralmining的49%權益，而LLC Uralmining持有位於俄羅斯遠東Amur區的Bolshoi Seym項目（現處於勘探階段）的特許權。LLC Uralmining餘下51%權益由俄羅斯私人投資集團Onexim集團旗下一家公司LLC Management Company「Intergeo」持有。至於本集團與中鋁有關建造及經營海綿鈦工廠的合營公司佳泰鈦業，中鋁表示有意撤出非核心合營業務，其後更擬出售所持合營公司權益。與中鋁磋商後，本集團近期與中鋁訂立協議，在若干條件規限下，本集團將在根據中國法律實施的公開掛牌招標程序中競標中鋁所持佳泰鈦業的權益。該協議的其他詳情載於本文件「業務」一節「佳泰鈦業」分節。本集團日後可能進一步進行合資經營。

合資經營難免涉及特殊風險。該等風險或與下列可能性有關：本集團合營夥伴(i)所擁有的經濟或業務利益或目標與本集團不符或相反；(ii)行使否決權以阻止本集團認為符合其本身或合營企業最佳利益的行動；(iii)因財政或其他困難而不能或不願履行合資或其他協議規定的責任；或(iv)所要求的向合營公司注資超出本集團範圍。

任何上述事項或會中斷合營企業的業務、延遲或未能完成相關開發項目而對本集團經營業績、財務狀況及前景有重大不利影響。此外，倘無法以類似條款取代而終止該等合資經營，則可能對本集團業務、經營業績、財務狀況及前景有重大不利影響。

有關商品價格、本集團產品需求的風險及其他經濟風險

本集團的財務表現取決於（其中包括）鐵礦石、鈦鐵礦、鈦、含鋼複合物、鋼鐵及鋼鐵產品的全球價格及需求，而上述價格及需求近期一直且日後仍會波動

本集團業務相當依賴鐵礦石及鈦鐵精礦的全球價格。不保證鐵礦石及鈦鐵精礦的現行價格日後仍會維持或上升。倘鐵礦石及鈦鐵精礦日後的價格及需求較現時大幅下降，則或會影

風 險 因 素

響本集團達致或維持盈利、派付股息及應付資本開支的能力。本集團並無訂立產品的長期定價合約，因此對現貨價市場的短中期波動的應對能力更低弱。

全球鐵礦石市場的售價及成交量主要取決於現時及預期主要來自鋼鐵製造商的鐵礦石需求。過往，鐵礦石價格一直按年度標準價格釐定，而年度標準價格在某種程度上由全球最大鋼鐵製造商及全球最大鐵礦石開採公司(不包括本集團)磋商釐定。二零一零年初，上述機制改為參考市況及現貨價每季釐定的標準價格。本集團並無參與釐定季度標準價格。上述磋商取決於磋商當時的市況。因此，本集團的鐵礦石價格取決於多項並非本集團能控制的因素，包括全球經濟增長週期(尤其是中國)及全球鋼鐵產品供求情況。

近年，鐵礦石需求大幅上升(尤其是中國，二零零五年至二零零九年鐵礦石總使用量的複合年增長率為16.4%，其次為亞洲其他國家)，導致鐵礦石市價高企。然而，近年的全球金融危機令鐵礦石價格大幅波動，Hamersley 礦粉的標準價格(由Rio Tinto就澳洲礦石銷售提供)由二零零六年73.4分／乾公噸度增至二零零七年的80.4分／乾公噸度及二零零八年的144.7分／乾公噸度，而二零零九年則回落至97.0分／乾公噸度⁽¹⁾。價格波動乃因鐵礦石需求反覆所致。本集團過往一直因應鐵礦石及鋼鐵行業的波動情況中止業務。金融危機爆發及其後鐵礦石需求與價格下跌使本集團於二零零八年關閉Kuranakh項目的預選精礦廠。其後於二零零九年下半年及二零一零年鐵礦石價格回升，本集團於二零一零年五月開設主要加工廠並於二零一零年六月在Kuranakh項目重新投入礦石生產，於二零一零年九月開始銷售鈦磁鐵精礦。鐵礦石需求及價格大幅下滑不但影響來自Kuranakh項目的收益，而且由於本集團項目大多處於發展初期，亦會對該等項目的經濟可行性有不利影響，使本集團押後甚至終止該等項目。日後鐵礦石的現貨價、季度價或長期價波動或發展中國家(尤其是中國)的鐵礦石需求或使用量持續下降(不論因經濟氣氛轉變或出現替代產品或基於其他理由)或全球鐵礦石供應增加(不論是來自新經營者的供應或現有生產商擴展)均會對本集團業務、經營業績、財務狀況及前景有重大不利影響。

(1) 資料來源：CRU

分／乾公噸度指每乾公噸度的美分值，實際等於每噸鐵礦的美元值除以100。

風 險 因 素

本集團易受中國經濟不利變動所影響

本集團的業務及前景依賴中國經濟增長(目前預計二零一零年增長率9.5%)⁽¹⁾，而中國經濟增長則影響鐵礦石及相關產品的需求。該等產品的需求增長主要由中國鋼鐵業的增長帶動。具體而言，本集團的精鐵礦需求主要取決於中國主要鋼鐵生產商的表現。二零零八年及二零零九年，歐美及亞洲若干國家的經濟持續嚴重衰退，加上中國增長放緩，導致經濟活動減少。鑑於中國整體經濟增長近年放緩(二零零八年國內生產總值增長9.0%，而二零零七年增長13.0%)⁽²⁾，倘經濟活動減少或近期漸見的經濟復甦未能持續或再有全球衰退期，則鋼鐵等金屬的需求增長或會放緩。中國或全球經濟增長放緩或會使本集團產品在中國的需求收縮，對本集團業務、財務狀況、經營業績及盈利能力有重大不利影響。本集團亦無法保證中國政府近年針對中國經濟放緩的措施可穩定經濟狀況。此外，為控制金融刺激措施導致的市場流動資金大幅增加，中國政府近期實施多項針對措施控制流動資金，包括調高存款準備金率。該等因素或會對本集團業務、經營業績、財務狀況及前景有重大不利影響。

本集團業務現時錄得虧損，無法保證業務日後會錄得盈利或產生現金流入

除處於生產階段的Kuranakh項目外，本集團的其他項目均處於發展及／或勘探的不同階段，本集團現正根據業務計劃投資開發資產，以準備開始開採及生產業務。截至二零零八年及二零零九年十二月三十一日止財政年度，本集團錄得虧損分別426.6百萬美元及139.1百萬美元，而截至二零一零年六月三十日止六個月則錄得虧損51.7百萬美元。本集團一直並會繼續產生有關收購礦產權、物業、廠房及設備的重大成本，且迄今僅自Kuranakh項目唯一營運礦場的有限生產及銷售以及其採礦工程服務分部Giproruda向第三方提供的服務錄得收入。本集團預期日後開發資產仍會產生重大成本，且最早於二零一一年產生營運現金流入。本集團過往並無營運現金流入淨額，亦無法保證本集團日後會錄得現金流入。

(1) 預計二零一零年國內生產總值整體增長9.5%。

資料來源：世界銀行，中國經濟季報(二零一零年六月)

(2) 國家統計局

風 險 因 素

Kuranakh項目生產的鈦磁鐵精礦並不適用於所有鋼鐵生產商

由於Kuranakh項目所開採的礦石含鈦量高，故該項目生產的鈦磁鐵精礦僅可供少量鋼鐵生產商加工。截至二零一零年八月一日，礦場、預選精礦場及Olekma加工廠的所有設施均全面投產。過去三年，並無銷售鈦磁鐵精礦。鈦磁鐵礦於二零一零年九月首次銷售予中型中國私有鋼鐵生產商建龍。本集團曾於二零零八年向建龍付運少量預選精礦。根據承購協議，建龍為本集團該產品的獨家客戶。因此，倘承購協議無效或因任何原因而終止，則本集團可能難以為該產品物色足夠的買家。鈦磁鐵精礦需求短缺及被其他鐵礦產品替代或會對本集團業務、經營業績、財務狀況及前景有重大不利影響。

不利的資本及信貸市況及全球金融動盪或會對本集團籌集新債務或股本融資及／或再融資現有或未來債務的能力有不利影響

國際股本及信貸市場於過去兩年波動異常並中斷，導致流動資金受限、信貸限額及借貸凍結或受限。波動及中斷情況於二零零八年第四季達致空前未見的水平。近期對債務高企國家的關注(特別是在歐盟成員國)加上擔憂再有全球衰退期引發市場再次動盪及中斷，可能再次導致流動資金受限、信貸限額及中、短或長期借貸無法獲得或受限。

本集團能否獲得其他融資及／或再融資現有債務取決於多項因素，例如市況、整體信貸可得性、本集團的信貸評級或借貸方對本集團在現行市況下的長短期財務前景(尤其是商品價格前景)持負面看法與否。在內部流動資金資源顯示不足的情況下，本集團未必能按有利條款順利為項有項目融資、取得其他融資及／或再融資現有債務，甚至根本無法取得融資或再融資，而該等融資或再融資的條款或成本(例如利率上升、安排費增加、更為繁重的債務契約或更嚴格的還款條款)可能對本集團業務、經營業績、財務狀況及前景有重大不利影響。

日後礦物供應過剩可能不利本集團的盈利能力

日後國際市場礦物供應過剩可能降低鐵礦石及鈦鐵礦等礦物的國際價格，對本集團業務、經營業績、財務狀況及前景產生重大不利影響。

風險因素

本集團可能因經營貨幣的匯率變動及兌換限制而受不利影響

本集團以鐵礦石定價及交易的主要貨幣美元呈報，故預期大部分收益來自以美元訂立的交易。本集團大部分運營開支以盧布計值，其次以人民幣計值。於二零一零年六月三十日之前，本公司大部分經常開支以英鎊及盧布計值。除二零零八年以501,000美元銷售預選精礦（以美元計值且佔本集團過去三年收益約2%）外，該期銷售Giproruda提供的工程服務以盧布計值。過往，本集團建設工程產生的資本開支主要以盧布計值。開採設備開支通常以美元及歐元定價。近期，該等貨幣之間的匯率大幅波動，直接影響本集團的經營業務。此外，中國對人民幣兌換為外幣以及在特定情況下向中國境外匯款施加控制。現有及日後貨幣匯率限制或會制約本集團在中國購買商品及服務或向其他司法權區匯出中國所得收益。

本集團經營所用貨幣之間的匯率浮動及其兌換限制可能對本集團業務、經營業績、財務狀況及前景有重大不利影響。

就礦業利潤應用稅務法律及法規的不確定因素可能嚴重影響本集團的盈利能力

於二零一零年五月二日，澳洲政府宣佈計劃向在澳洲經營的礦業公司開徵40%的資源暴利稅。該提議於二零一零年七月二日經澳洲新任首相Julia Gillard修訂，並更名為「礦物資源租賃稅」。礦物資源租賃稅現計劃就鐵礦石及煤炭開採所得「利潤」徵收30%的稅項，惟稅項範圍及應用因目前澳洲進行大選而尚不確定。印度礦業部於二零一零年五月二十日指出，亦會尋求對礦產出口商所得「超級利潤」徵收暴利稅。據推測，智利、巴西、加拿大及秘魯正考慮開徵類似稅項，而其他國家或會為解決預算赤字問題而仿效。倘本集團經營所在國家及地區日後開徵礦業利潤稅，則會影響本公司的稅後利潤，可能對本公司股份價值及所能提供的股東回報產生重大不利影響。

本集團面對有關銀行存款的風險

為方便地區營運，本集團就少量現金及現金等價物於俄羅斯的銀行已經並將繼續持有美元存款。其中，一家俄羅斯銀行為關連方，獲穆迪授出下列評級：穆迪長期信貸評級B3、穆迪短期評級「非優」、穆迪銀行財力評級「E+」及穆迪國家規模長期評級Raa2.ru。有關該銀行

風險因素

及該關係性質的詳情，請參閱本文件「關連交易」一節。倘上述任何銀行陷入財政困境而無力償債，則本集團可能失去部分或全部銀行存款，或會對本集團業務、經營業績、財務狀況及前景產生重大不利影響。

環境風險及意外以及有關環保法律及法規的遵例風險

本集團的營運涉及多項有關勘探、開發及生產礦產項目的風險及意外，且大部分並非本集團能控制，亦並非全部可悉數投保

本集團能否達致目標取決於按時限及預算完成計劃營運目標，並依賴本集團員工、系統、程序及監控措施的有效運行。任何支援的系統失誤均可能導致目標延遲達成，對本集團業務、經營業績、財務狀況及前景有重大不利影響。勘探、開發及生產鐵礦石及鈦鐵礦等金屬及礦物存在危險。天災、營運商失誤或其他事故或會導致有害化學品外洩、爆炸、洩漏、浸出、凹陷、火災、坍塌及設備故障。本集團藏量的位置亦加重氣候對營運的影響，尤其是惡劣的天氣狀況可能干擾本集團的營運，包括物料、設備及燃料付運。因此，勘探、開發、開採及生產活動或會因天氣原因而減少或終止。此外，倘本集團的礦場位置互相接近，則會面對相同風險。例如，倘該區發生天災(包括地震或水災)，或基建設施及運輸網絡中斷，或當地出現惡劣天氣，則本集團的所有礦場業務均會受影響，從而對本集團業務、經營業績、財務狀況及前景有重大不利影響。一如其他採礦公司，本集團的營運亦受政府法規規限，亦可能因環境及其他考慮因素而遭政府機關干預或終止。大部分該等風險並非本集團所能控制，或會導致重要的礦場或廠房關閉、生產時間縮短、開採、開發或勘探成本增加、將原料運往礦場及將本集團產品運往客戶出現延誤、採礦物業、礦井、礦場、設備或生產設施嚴重損壞或損毀、蒙受貨幣損失、人體污染或傷亡、環境及天然資源破壞及潛在法律責任。任何該等事件均可能對本集團業務、經營業績、財務狀況及前景有重大不利影響。

本集團保險政策並不涵蓋業務相關的所有潛在風險(例如業務持續營運或資產所有權缺失)，且部分情況下僅涵蓋部分風險。此外，本集團未必可按合理價格就若干類別的風險購買足夠保險。再者，俄羅斯及中國保險業相對處於發展初期，故受保範圍相對有限。全球其他

風險因素

地區用以保障相關風險的大部分險種在本集團所經營的部分地區並無提供。除非本集團可以或決定購買更全面的保險，否則當發生保險並不部分或全面保障的重大不利事件時，本集團業務、經營業績、財務狀況及前景或會受到重大不利影響。

鐵礦石開採產生大量廢水及尾礦，可能令本集團承擔重大責任

廢水及尾礦管理為採礦業的主要環保問題之一。廢水及尾礦(特別是大量廢水及尾礦)含有可能對人類及環境有害的物質。對於陡峭的斜坡地區(包括本集團營運所在地區)，洩漏的風險或會增加。本集團或會因營運排放或溢出(尤其是排放入河)的廢水或尾礦殘渣對人體或物業造成損害而遭索償。此外，俄羅斯政府日後可能提出更嚴格的環保標準，因而可能增加本集團的遵例費用。在此情況下，廢水及尾礦管理所涉成本及責任可能對本集團業務、經營業績、財務狀況及前景有重大不利影響。

本集團面對有關遵守環保法規及批准規定的重大環境風險及問題

本集團現時及日後開展業務須面對採礦及加工業的大量環境風險，包括尾礦壩或其他設施溢出事故、洩漏或其他不可預見的情況，使本集團須承擔重大責任。礦場或其他營運設施違反健康、安全或環保法律或未遵守有關健康、安全或環境機關的指示，均可能導致全部或部分礦場或相關設施臨時關閉、相關設施的開採或經營權利喪失、實行成本高昂的遵例程序及罰款或嚴重損害本集團聲譽。所有該等因素均對本集團業務、經營業績、財務狀況及前景有重大不利影響。

此外，本集團亦須接受不同監管機關(包括俄羅斯環保監管機關Rosprirodnadzor)的檢查(包括實地巡查)。即使未有任何違規的最終檢查報告或調查結論，Rosprirodnadzor亦可能公告上述檢查所得的初步調查結果。即使本集團已嚴格遵守相關環保法律及法規，上述調查結果或會破壞本集團的公眾形象或造成其他後果，對本集團業務、經營業績、財務狀況及前景有重大不利影響。

環保法規與批准規定及執行方式亦會不斷演進，改進相關準則及執行標準、增加違規的罰

風險因素

款及罰則。董事無法預計日後可能採納的新增環保法律及法規的程度及影響。倘環保標準按上述方式演進，或會對本集團業務、經營業績、財務狀況及前景有重大不利影響。

本集團或會涉及遵守環保及復原環境的重大成本

本集團於礦場經營年限內產生環境遵例成本及累計估計復原成本。過去三年，Kuranakh項目及K&S的環境合規成本分別為0.02百萬美元及0.2百萬美元，平均年度化成本約61,400美元。過去三年，並無產生復原成本。本集團已就Kuranakh項目、K&S及Garinskoye的環境遵例及復原成本分別以2.9百萬美元(估計平均礦場年期成本0.6百萬美元)、8.7百萬美元(僅指一期，平均礦場年期成本0.6百萬美元)及10.6百萬美元(平均礦場年期成本0.6百萬美元)計提撥備，惟上述成本僅為估計成本且會視乎各項目進展而調整，以反映環境遵例及復原的實際成本。由於Kostenginskoye、Garinskoye Flanks及Bolshoi Seym項目仍處於開發階段，故並無計提撥備。該等成本基於外聘顧問的估計作出撥備。最終復原成本估計或會修訂，亦可能因應日後修訂相關法律要求、出現新復原技術或開拓其他礦場等多項因素而變動。此外，預計時間及開支額或會修改，包括因應礦石儲備或加工水平變化而修改。因此，既有撥備或會大幅調整，而影響日後財務業績，且可能對本集團業務、經營業績、財務狀況及前景造成重大不利影響。務請閣下參閱本文件「業務」一節內「環境事項」分節。

本集團或須面對消費者及環保組織的負面報導，因而可能對本集團的聲譽及財務狀況有不利影響

消費者有關採礦生產對周邊、社區及環境的影響的關注程度日益增加。因此，消費者及環保組織鼓勵採礦業參與者採取措施以減少採礦對社區、工人及環境的不利影響。該等組織的負面報導若與整體鐵礦石開採業(尤其是本集團)有關，則可能對本集團的聲譽及財務狀況有不利影響。

風 險 因 素

有關執照、特許經營權及許可證的風險及其他監管風險

本集團須遵守多項法律及政府監管規定，而遵例成本或有關法律變動可能嚴重影響本集團業務

本集團的勘探、開發、生產及開採活動須遵守多項有關勘探、採礦、開發、生產稅務、勞工標準、職業健康、場地安全、有毒物質及其他事宜的法律。遵守該等法律及法規的相關成本高昂。無法保證不會採納可能限制或減少勘探、生產或開發活動的新規定及法規。監管營運及礦物資源勘探及開採活動的現行法律及法規如有任何修訂，或會對本集團業務、經營業績、財務狀況及前景造成重大不利影響。

本集團須獲取、保留及續訂有關營運的政府特許經營權、許可證、授權、執照、物業權及其他批文

本集團須根據適用法律及法規獲得有關營運、生產、勘探及開發等活動的政府許經營權、許可證、授權、執照及其他批文。董事無法預測本集團能否獲取其現時及未來營運的所有規定許可證或其他授權。獲取、保留及續訂必要政府特許經營權、許可證、授權、執照(包括有關環境及用水)或批文的程序複雜耗時，可能涉及大量費用或施加不利條件。許可證申請能否持續及成功取決於眾多非本集團可控制的因素(包括來自地方社區、非政府機關或施壓組織的壓力)。集團公司(包括仍待獲取若干許可證的Kuranakh項目)在開始若干業務前及營運期間，均須另行自不同部門獲得許可證，包括須通過俄羅斯環境專家批准的環境影響評估調查。此外，本集團尚未於佳泰鈦業批准文件指定的期限內或申請時批准的延後期限內繳足佳泰鈦業已發行註冊資本。因此，相關規管機關佳木斯工商行政管理局之前已向佳泰鈦業發出兩份注資要求通知。除本集團與中鋁有關中鋁擬出售所持佳泰鈦業權益的討論外，佳泰鈦業於二零一零年八月二十五日向黑龍江工商行政管理局申請並於二零一零年九月一日獲批准再延期支付未支付的註冊資本。倘於獲批准延長期屆滿時(即二零一一年九月三日)注資仍未結清，則中國有關監管部門有權吊銷佳泰鈦業就該項目持有的營業執照，即表示不能在中國合法經營業務。其他資料載於本文件「業務」一節內「佳泰鈦業」分節。未能

風 險 因 素

獲取或續訂必要的特許經營權、許可證、授權、執照或批文可能導致本集團無法繼續開發或持續經營礦場、設施或項目，從而可能對本集團業務、經營業績、財務狀況及前景有重大不利影響。

本集團在俄羅斯聯邦國有土地上經營業務。根據俄羅斯法律，有關方可短期（為期不足一年）或長期（為期不足49年）使用國有土地，惟其已獲主管政府部門授予土地使用權並與有關州政府部門訂立土地租賃協議。本集團已獲地方州政府部門授出有關本集團在適當授權區域用作採礦經營地塊的短期及長期土地使用權，可供續期相關底土許可證，並與地方州政府部門就該等土地訂立土地租賃協議（「土地租賃協議」）。根據土地法，倘發生若干事件，包括(i)嚴重或重複違反土地租賃協議條件或地塊的指定用途；(ii)嚴重惡化地塊狀況；及(iii)連續兩次以上未能於土地租賃協議規定的時限內支付租金，則地方州政府部門有權終止該等協議。倘本集團訂立的土地租賃協議遭地方州政府部門終止，則本集團或須耗費大量時間、金錢及努力重新取得礦井開採權，而本集團營運的中斷可能對本集團業務、經營業績、財務狀況及前景有重大不利影響。

本集團的物業業權及採礦許可證或會遭質疑或終止

本集團部分物業業權（包括採礦權）或會遭質疑或挑戰。本集團並無購買物業業權保險，而該等權利的保險未必可獲得或並不足夠。在俄羅斯，政府為可批授採礦權的唯一機構，而本集團能否維持所持若干物業的採礦權部分取決於有關底土使用的政府政策及規則與遵守任何特定條件的情況。此外，本集團已收購的部分物業或須受過往索償規限，而本集團對該等物業的權利可受（其中包括）並未察覺的業權缺陷所影響。

本集團所持有關營運、發展項目及勘探前景的若干特許經營權、許可證、授權、執照或批文可於若干情況下終止，包括(i)本集團未能遵守任何重大的一般或特別許可證條件或取得遵守該等條件所需時限的延期；(ii)本集團並無達至最低開支水平或最低工作承擔（或並無向有關州政府繳納相應罰款）；(iii)倘不符合環境及安全標準；(iv)倘本集團經營授權區的方式違反俄羅斯法律；(v)本集團未能提供有關部門規定或要求的資料；(vi)直接許可證持有人已清盤。

本集團並非能一直遵守或獲豁免遵守相關規定，亦尚不清晰有否適當遵守有關規定或能否取得遵守規定的證據。在若干情況下，未遵守該等規定或取得有關證據可質疑所採取行動

風 險 因 素

的有效性。任何有關政府機關終止本集團一個或以上採礦、開發、勘探或其他特許經營權、許可證、授權、執照或批文可能對本集團業務、經營業績、財務狀況及前景有重大不利影響，並意味著本集團無法繼續進行礦場或項目的開發、勘探或持續經營。

本集團面對與訴訟相關的風險

本集團日常業務過程不時產生法律訴訟，董事不能阻止未來針對本集團提出的訴訟。在俄羅斯，曾出現經營自然資源行業的公司遭環保分子或與其有業務利益競爭的人士提出訴訟以阻礙彼等行事。有關本集團現時所涉及訴訟之詳情，請參閱本文件「業務」一節內「法律訴訟」分節。

針對本集團的訴訟可能耗費大量金錢及時間，須高級管理層額外兼顧，因而可能對本集團業務、經營業績、財務狀況及前景有重大不利影響。

本集團因營運而使用或可能使用的若干知識產權或非自身所有

本集團因營運而使用或可能使用的若干知識產權或不歸本集團所有。本集團營運所使用或日後可能使用的若干技術為第三方知識產權。根據有關許可證條款，該等技術僅限於許可證持有人、相關持證人或其他授權人士使用。

難以或未能獲取或更換必要知識產權授權協議會導致本集團無法使用所需技術，可能對本集團業務、經營業績、財務狀況及前景產生重大不利影響。

本集團或無法使用ITmk3技術加工K&S及Garinskoye鐵礦石

按Garinskoye、Kimkan及Sutara鐵礦床開發的可行性報告所載，本集團可能尋求於K&S及Garinskoye礦場的項目建設三期使用ITmk3技術，生產價值較高的金屬塊礦。本集團與Kobe Steel於二零零九年十二月所訂立有關使用ITmk3專有技術以生產金屬塊礦的不具約束力諒解備忘錄於二零一零年六月到期。儘管雙方繼續商討項目的實施(包括項目時間安排)並計劃相應重訂及修訂諒解備忘錄，但無法保證本集團可以或甚至根本不能以有利條款取得該

風 險 因 素

許可證。此外，與評估本集團使用DRI技術勘探鐵礦床是否經濟可行相若，ITmk3工序的技術可行性仍在評估。難以或未能獲取或續期必要知識產權授權協議，或ITmk3未能滿足生產需求，均會影響有關礦場的項目建設。

有關本集團國際營運的風險

本集團面對營運所在司法權區之整體經濟、規管、法律、社會及政治環境的相關風險

除合營企業位於中國及本集團總辦事處設於香港外，本集團的所有主要資產均位於俄羅斯。按照增長計劃，本集團日後或會在其他司法權區尋求商機。因此，本集團的業務、財務狀況及經營業績可能受該等司法權區(尤其是俄羅斯)特定投資因素的嚴重不利影響。部分該等司法權區曾出現並可能持續出現嚴重政治及社會動盪，並在一定情況下可能較全球其他地方具有不健全的司法或法律體系、更動盪的政治環境。此外，本集團營運或日後營運、銷售或預期銷售產品及持有或將持有主要資產所在地區的經濟、政治、司法、管理、稅務或其他規管因素的變動以及其他意外事件，均可能對本集團的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。非法、特殊、不公正或獨裁政府行動可能對本集團業務、經營業績、財務狀況及前景有重大不利影響。

本集團面對有關俄羅斯經濟體系的風險

本集團的主要資產位於俄羅斯，而該國仍處於計劃經濟轉變為市場主導型經濟的過渡期。俄羅斯經濟與歷史悠久且順利完成經濟轉型的其他國家的市場主導型經濟存在重大差異，包括俄羅斯的發展模式常以「國家資本主義」形容，商業氛圍稱為「俄羅斯民族主義」，缺乏透明度及主張使用國家權力，透過稅務、環境或檢控機關管理商業及商業關係。過往，俄羅斯的金融體系、政治及經濟曾陷入動盪。任何上述因素均可能對本集團業務、經營業績、財務狀況及前景有重大不利影響。

此外，俄羅斯經濟於近期日益倚賴全球經濟趨勢，並更易受世界其他地方市場衰退及經濟下滑以及烴類與礦物價格下降及波動的影響。與過去所發生的情況如出一轍，金融問題或與投資新興經濟相關的預測風險增加可能抑制俄羅斯的外商投資，故不利俄羅斯的經濟及本集團業務。再者，外界對俄羅斯處理非俄羅斯商業的預測以及有關外國政策、犯罪及腐

風 險 因 素

敗活動事件的媒體報導可能影響本集團長期集資的能力，並以其他方式影響其業務。所有上述因素可能對本集團業務、經營業績、財務狀況及前景有重大不利影響。

政府對特定企業或個人所採取的行動(例如透過稅務、環境或檢控機關)可能不利俄羅斯的經濟環境，而直接針對本集團成員公司、主要股東或實益擁有人的政府行動亦會影響本集團的業務、財務狀況及經營業績。俄羅斯當局過往曾以逃稅及相關罪名，對若干俄羅斯公司及其高級行政人員及股東提出質疑及檢控。在若干情況下，此類質疑及檢控導致公司被索繳巨額未付稅項而個人被判處監禁。政府官方有關採礦金屬或礦物行業的聲明及市場對該等聲明的反應亦非本集團能控制。基於上述原因，董事無法排除本集團成員公司或會遭指控違反法律(例如逃稅)的可能性，且有關指控可能會得到俄羅斯法院支持，而導致本集團在俄羅斯的資產或遭沒收或實際國有化。任何該等因素可能對本集團業務、經營業績、財務狀況及前景有重大不利影響。

本集團面對有關俄羅斯政治體系的風險

上世紀九十年代，俄羅斯聯邦政府尋求實施計劃經濟向市場經濟的艱難過渡並將權力下放，造成全國政治狀況動盪，但自二零零零年起，該國政治形勢已趨穩，中央集權得以恢復。

現任政府自二零零八年五月執政以來，已公開宣佈會沿襲前任政府的政策。然而，無法保證上述穩定局面會持續或經濟及政治環境不會發生重大變化。俄羅斯政府政策及法規的轉變較眾多西方國家更難預測，短期內或會對俄羅斯的經濟及政治環境有不利影響，並對本集團業務、經營業績、財務狀況及前景有重大不利影響。

在國際領域，俄羅斯採取獨斷的方式界定並爭取自身利益。若干觀察人士表示，俄羅斯曾數次利用其相對有利的經濟優勢或油氣供應管制達致政治目的。倘俄羅斯對本集團業務有重要影響的國家(如中國)採取限制性經濟措施，或俄羅斯與該等國家之間的貿易因其他或政治原因中斷，則可能嚴重不利本集團的業務、財務狀況及經營業績。

近年，俄羅斯曾與其他國家(包括獨聯體成員國)發生經濟及軍事衝突，多次導致俄羅斯與國際其他國家(包括美國及歐洲多個國家)的關係惡化。俄羅斯與其他國家出現新的緊張局勢或緊張局勢升級(包括任何軍事衝突的引發或升級或針對該等局勢所提出的經濟或其他

風險因素

制裁)，均可能對該地區的經濟(包括俄羅斯經濟)有不利影響。尤其是與中國的任何政治衝突或會導致兩國之間邊境關閉，因而可能對本集團業務、經營業績、財務狀況及前景有重大不利影響。

本集團面對有關俄羅斯社會動盪的風險

種族、宗教、歷史、社會及其他分裂間或導致俄羅斯出現緊張局勢、武裝衝突及恐怖活動。任何暴力或恐怖主義的蔓延或為解決該等現象而採取的政治舉措，可能妨礙本集團業務的運作及擴展。俄羅斯近期的各種發展，包括國家加強經濟控制，引發各界對該國投資環境的擔憂(尤其是外國投資)，無法確保俄羅斯政府所會採取或仔細考慮的各類措施不會影響俄羅斯的外商投資或相關公眾意識，因而可能對本集團業務、經營業績、財務狀況及前景有重大不利影響。

本集團面對有關俄羅斯稅務制度的風險

本集團在俄羅斯須繳納聯邦、地區及地方各類繁多稅項，包括但不限於企業所得稅、增值稅、土地稅及物業稅。與更發達的市場經濟的稅務法律相比，俄羅斯聯邦稅法實施期間相對較短。該等稅務法律由不同的稅務機構及法院執行，故實施情況常常不明確及／或不一致。倘稅務機關及／或法院對各類稅務法律及法規的詮釋與本集團及其法律及稅務顧問所採用者不同，則本集團或須支付大量高額稅款或被施加額外營運負擔及費用(包括管理資源)，因而可能對本集團業務、經營業績、財務狀況及前景有重大不利影響。

本集團面對有關俄羅斯法律制度及俄羅斯立法的風險

俄羅斯法律制度及俄羅斯立法的不足之處可能對投資及營商環境帶來不確定因素。俄羅斯仍在發展市場經濟一般所需的法律框架，另有若干基本俄羅斯法例最近方生效。近期大部分俄羅斯立法的執行及俄羅斯法律制度的快速演變使部分法律的可執行性及相關合憲性遭到質疑，導致最終結果含糊、不一致及不合常規。此外，俄羅斯立法常造成規管基建存在重大缺口，並可能延遲必要的輔助或附屬法規頒佈。

現時俄羅斯法律制度的風險包括：

- 法律規範有時存在差異及相互衝突；

風 險 因 素

- 司法系統缺乏獨立性，司法先例對其後判決不具約束力以及公眾不能輕易獲知法院裁決；
- 俄羅斯法例詮釋缺乏足夠司法及行政指引；
- 若干影響俄羅斯投資的主要地區對俄羅斯法律之詮釋及效力的意見及判斷(包括有關合營企業及合營方之間法律關係)相互衝突；
- 難以根據《一九五八年承認及執行外國仲裁裁決公約》執行仲裁裁決(在俄羅斯執行該公約的仲裁裁決可予延期再審案件)；
- 法官在詮釋俄羅斯新商業法(尤其有關資本市場、公司、企業管治及投資者保護)方面缺乏經驗；
- 政府機關擁有高度酌處權；及
- 破產程序未臻完善，可能存在濫用機會。

全部該等不足之處均可能影響本集團執行其合約或法規項下的權利或就他人提起的申索作出抗辯的能力。

財產權亦涉及該等不確定因素。在俄羅斯由中央計劃經濟過渡至市場經濟的過程中，已頒佈相關法規保護私人財產及外商投資者的投資不被徵用和國有化。基於執行該等法規的經驗不足及政治變動，倘出現試圖或實際徵用及國有化，俄羅斯法院可能不會執行該等保護。

本集團的資產或部分資產遭徵用或國有化(可能補償不足甚至並無補償)可能對本集團有重大不利影響。在此情況下，本集團可能無法根據普通國際法或有關國際公約提供予外商投資者的保護獲得挽救方法，即使有挽救方法，本集團亦未必能或願意執行其權利或未必能執行所獲得的任何裁決。

本集團面對有關利益方交易的風險

本集團的俄羅斯公司就與「利益方」之間的若干交易須根據俄羅斯法律及其章程文件取得無利益衝突之董事或股東的批准。根據俄羅斯法律，「利益方」的定義範圍廣泛，而與利益方的交易規則可引申至與一組可能被剝奪投票權的股東的集團內交易。有關規定可能導致少數股東能阻止集團公司開展彼等擬以其他方式進行的活動。此外，根據俄羅斯法律，「利益

風險因素

方」的概念經參照「聯屬人士」及「團體人士」而界定，可不同詮釋。再者，俄羅斯法律界定交易須批准為「利益方」交易的法規可有不同詮釋。鑑於該不確定因素，本集團不能確定該等概念的應用不會遭到質疑。任何有關質疑可能導致對本集團業務屬重要的交易無效。針對或涉及主要跨國公司(包括主要外資公司或包括該等經營自然資源行業公司的合營企業)及彼等各自的僱員的倍受矚目的官司引發市場對俄羅斯投資環境的擔憂，故無法確保該等案例不會影響俄羅斯投資及其外國投資的公眾意識。

俄羅斯外商投資法規或會影響本集團的交易及對本集團的投資

二零零八年五月七日，俄羅斯聯邦推行有關俄羅斯經濟策略領域外商投資的新規管制度，現載於外商投資限制法及修正法(詳述於本文件「有關行業的法律及法規」一節)。該項新制度提出對外商投資者直接或間接收購從事任何已宣佈之俄羅斯經濟中42個策略領域的俄羅斯公司權益的限制。

持有若干底土礦床類別許可證的公司，若有關礦床超過法律所載具體界限並列入俄羅斯政府所存置的聯邦級底土塊(「戰略底土塊」)名單，則該公司視為策略公司。本集團的資產目前概無列入戰略底土塊，而基於現時有效的修正法，預期本集團的資產不會歸類為戰略底土塊。然而，倘日後法律架構改變，本集團礦鐵石或其他礦床等資產會歸類為戰略底土塊，則持有該等礦床許可證的集團公司或會成為策略公司。在此情況下，根據俄羅斯政府所設程序，該等集團實體有關資產的權利或會受限，甚至終止並獲補償其在勘探該等礦床的過程中產生的費用。倘有關集團公司獲准繼續勘查該等資產，則直接或間接收購該等公司的權益或須根據外國投資限制法通過審批。

本公司若干俄羅斯公司或會不時產生負資產淨值(俄羅斯會計準則所界定者)

根據俄羅斯公司法，倘俄羅斯有限公司於第二個或任何其後財政年度結算日按俄羅斯會計準則計算的淨資產低於其註冊資本，則公司須決定將其註冊資本減至淨資產金額。倘俄羅斯股份公司於第二個財政年度結算日按俄羅斯會計準則計算的淨資產低於其註冊資本，則

風 險 因 素

股份公司董事會須於年報披露。另外，倘俄羅斯股份公司於第三個或任何其後財政年度按俄羅斯會計準則計算的淨資產仍低於其註冊資本，則公司須決定將其註冊資本減至淨資產金額或清盤。此外，倘俄羅斯公司(有限公司及股份公司)於第二個或任何其後財政年度結算日按俄羅斯會計準則計算的淨資產低於法律規定的最低註冊資本，則公司須決定清盤。

再者，倘俄羅斯公司(有限公司及股份公司)在規定期間(有限公司須在合理期間，而股份公司須在有關財政年度結算日起計六個月內)未能遵守任何上述規定，則政府或地方部門可尋求法院對該公司強制清盤。此外，倘俄羅斯公司(有限公司及股份公司)減少註冊資本，則公司債權人有權加快索償或要求公司提前履行欠負彼等的責任及賠償損失。

此外，倘俄羅斯股份公司於淨資產低於註冊資本的第二個或任何其後財政年度之後的財政年度三、六、九或十二個月完結當日，按俄羅斯會計準則計算的淨資產不足註冊資本超過25%，則該股份公司須公開披露該事實，而公司債權人有權加快索償或要求公司提前履行欠負彼等的責任及賠償損失。

然而，倘俄羅斯股份公司能表示債權人的權利並未因其註冊資本或淨資產(視情況而定)減少而受損，且為公司到期履行責任作出充足擔保，則法院可駁回債權人在以下情況下提出的索償：(i)倘公司註冊資本減少，包括遵照俄羅斯法律規定將公司註冊資本減至淨資產金額；及(ii)倘於公司淨資產低於註冊資本的第二個或任何其後財政年度之後的財政年度三、六、九或十二個月完結當日，按俄羅斯會計準則計算的淨資產不足註冊資本超過25%。另外，擁有負資產一般未必能準確反映實際償還到期債務的能力。部分俄羅斯法院在決定是否要求負資產淨值公司清盤時，會留意除公司未能全面遵守所有適用法律規定以外的事項，並考慮公司財務狀況、履行稅項責任的能力以及公司清盤的經濟及社會後果等其他因素。然而，債權人有權加快索償(包括損失索償)，且政府或地方部門可尋求負資產淨值的公司清

風 險 因 素

盤。在極少數的情況下，法院會下令淨資產低於法律規定最低註冊資本的公司強制清盤，即使該公司持續履行責任並在清盤時所擁有之淨資產超過法律規定的最低註冊資本。

二零零九年底，本集團兩間附屬公司LLC TOK及CJSC SGMTP與本集團聯營公司Uralmining所持資本淨值低於俄羅斯法律規定的最低水平。此外，儘管本集團的三間附屬公司LLC Olekminsky Rudnik、LLC KS GOK及LLC GMMC所持資本淨值高於俄羅斯法律所定最低水平的註冊資本，但低於各自的註冊資本。此乃俄羅斯若干礦場勘探公司的常見情況，該等公司的現金流量僅與資本支出有關。登記機構一經提出申請，本集團的該等俄羅斯公司因此會由法院強制清盤。根據俄羅斯法律，開始清盤程序並不表示自動清盤，且在該等情況下，法院通常向所涉公司授出更正違規行為的寬限期。目前本集團的俄羅斯公司並無開始清盤程序，但若啟動清盤程序，而法院提出更正違規行為的通知，則本集團擬採取必要措施以糾正違規行為，而有關公司可能(其中包括)減少註冊資本或增加資產淨值，以在批准的時限內符合俄羅斯公司法規定。然而，無法保證若向任何該等本集團之俄羅斯公司提出申索，俄羅斯法院會採取上述舉措。

有關本公司於中國營運的風險

如同在中國營運的其他公司，本集團於該司法權區營運須遵守中國政府推行的法律及法規，故該等法律及法規可影響本集團業務的眾多方面，包括本集團的費用、廠房建設、須繳納的稅項以及環境與安全標準。因此，本公司在中國執行業務策略、發展或拓展中國營運或提高盈利的能力或須受重大限制。再者，本集團的業務可能受中國政府實施政策改革的不利影響。中國或政府政策(包括生產業的整體規管、稅務、環境或安全標準)的任何負面或意外轉變可能對本集團業務、經營業績、財務狀況及前景有重大不利影響。

此外，中國經濟現處於市場經濟的發展初期，在各方面有別於大部分發達國家的經濟。中國經濟受政府高度干預。政府透過資源分配、收緊外匯管制政策、制訂貨幣政策及向若干行業提供優惠待遇而控制經濟增長。儘管中國政府的部分措施對中國整體經濟有利，惟該等措施未必惠及本集團，甚至可能對本集團的中國業務有不利影響。因此，本集團尤其易

風險因素

受中國政府政策轉變所影響。例如，中國政府對資本投資的控制、基建、行業整頓或適用於本集團的稅務規例轉變或會對本集團財務狀況及經營業績有不利影響。該等因素均可能對本集團業務、經營業績、財務狀況及前景有重大不利影響。

再者，本集團於中國營運可受中國法律體系本身不確定因素的影響，該法律體系為以成文法為基礎的民法體系。與普通法體系不同，以往的法庭判決在中國法律體系中的先例價值有限，故應用具體法律方面涉及不明朗因素。因此，中國法律、法規及法例規定的詮釋涉及大量不明朗因素，可能影響本集團執行其合約或法規項下的權利或就第三方提起的申索作出抗辯的能力，會對本集團業務、經營業績、財務狀況及前景有重大不利影響。

有關本集團脫離PETROPAVLOVSK集團的風險

本集團正與Petropavlovsk集團分拆

本集團單獨上市且自二零零三年十二月三十一日至二零零九年四月獨立經營業務。然而，本集團於該期間倚賴Petropavlovsk集團提供的若干服務，並自二零零九年四月與Petropavlovsk合併後組成Petropavlovsk集團，仍相當倚賴來自Petropavlovsk集團的若干服務。由於管理團隊將不再如過往倚賴Petropavlovsk集團提供全部服務，故無法保證彼等會有效履行及承擔有關本集團的職能及責任。

本集團倚賴Petropavlovsk集團提供的多項服務及若干潛在稅項負債的保障

本集團十分倚賴Petropavlovsk集團的各類服務，包括通訊、對外關係及商業服務。日後，Petropavlovsk集團再無責任向本集團提供服務，惟根據本文件「關連交易」一節所述有關協議提供者除外。具體而言，Petropavlovsk集團會繼續提供建設、工程及設計、勘探、地質、信息技術及管理服務。無法確保Petropavlovsk集團現時所提供的服務會持續按本集團規定的標準提供或按本集團可接受的條款(包括範圍、服務水平及價格)提供。此外，不能確保Petropavlovsk集團提供的服務不會中斷或無法獲取。任何該等無法獲取或中斷可能導致本集團業務中斷而對本集團業務、經營業績、財務狀況及前景有重大不利影響。

再者，倘Petropavlovsk集團提供的服務不符合本集團要求的質素及／或不再按可接納的條款提供，而本集團未能成功將服務轉接予自身或第三方供應商，則可能對本集團業務、經營業績、財務狀況及前景有重大不利影響。此外，本集團雖已設定服務範圍並估計所需服

風險因素

務(包括來自Petropavlovsk集團)的成本，但尚須獲取其他服務及／或履行額外公司職能，或其成本估計不準確，則本集團可能產生重大額外費用以實施商業目的。本集團成本的增減或會對本集團業務、經營業績、財務狀況及前景有重大不利影響。

Petropavlovsk已向本集團提供稅務彌償保證，概述於本文件「關連交易」一節。倘出現虧損、索償或負債要求Petropavlovsk根據該彌償保證的條款付款，而Petropavlovsk未能或無法履行該彌償保證的責任，則本集團或須承擔大量損失而對本集團業務、經營業績、財務狀況及前景有重大不利影響。

Petropavlovsk集團仍是本集團的最大股東。Petropavlovsk的利益或會有別於其他股東的利益。

Petropavlovsk將透過其全資附屬公司Cayiron Limited成為本公司最大的股份持有人。因此，本身利益或會有別或有悖於其他股東利益的Petropavlovsk可對董事選舉、重大公司交易、發行股份或其他股本證券、支付股份股息等須股東批准的大部分事項行使重大影響力。

Petropavlovsk的利益或會與其他股東的利益衝突，故不保證Petropavlovsk會以少數股東的利益就其股份投票。除非適用法律或規例規定少數股東批准，否則Petropavlovsk可：

- 控制政策、管理及事務；
- 採納本集團細則若干條文的修訂；及
- 以其他方式決定公司行動(例如變更控制權、出售資產等)的結果。