

風險因素

下文或並未載列本集團所面臨之所有風險及不明朗因素。本集團目前並未知悉或目前認為不重大的其他風險及不明朗因素，亦可能對本集團的業務、財務狀況、經營業績及前景造成不利影響。倘若下列任何一項可能發生之事件成為事實，本集團之業務、財務狀況、經營業績及前景或會受到重大不利影響，及閣下之全部或部分投資可能遭受損失。

與我們的業務有關的風險

我們的業務前景倚重中國(尤以珠江三角洲及長江三角洲地區為然)房地產市場的表現

我們的業務及前景倚重中國房地產市場的表現，尤其是珠江三角洲及長江三角洲地區。於二零一零年十二月三十一日，我們幾乎所有的完成項目以及大多數在建及持作未來發展項目及已訂約將予收購的項目均位於珠江三角洲及長江三角洲地區。此外，我們於往績記錄期間的絕大部分物業銷售及租金收入均來自上述兩個地區的項目。我們計劃維持及增加於珠江三角洲及長江三角洲地區的市場佔有率，同時有選擇地開拓中國其他具有高增長潛力的市場。

中國房地產市場受多種因素影響，包括中國社會、政治、經濟及法律環境的變動、中國政府的財政及貨幣政策的變動、住宅及商用物業缺乏成熟及活躍的二級市場以及中國私人按揭貸款供給有限。儘管最近幾年中國對住宅物業的需求迅速增加，然而此種增長往往伴隨著反覆的市況及物業價格波動。我們不能向閣下保證物業發展活動及價格的增長可繼續維持於過往水平或將不會下降，或我們將可在珠江三角洲及長江三角洲地區物業市場的未來發展中獲利。尤其是，中國的房地產市場受到近期中國經濟增長放緩影響，中國二零零九年國內生產總值年度增長率由二零零八年的16.9%及二零零七年的21.4%下降至11.5%。導致中國經濟放緩的原因眾多，包括人民幣升值及中國政府為防止經濟過熱及控制高通脹水平而採取的緊縮宏觀經濟措施及貨幣政策。

近期的全球金融危機令中國經濟放緩進一步加劇，危機導致全球資本市場出現大幅動盪及混亂，並促使銀行及其他信貸機構限制新信貸的供應量及在延續現有信貸時須提供更多抵押品及支付更高的成本。由於中國對出口增長的依賴，中國經濟與全球經濟的聯繫不斷加強，中國經濟在不同方面均受到全球主要經濟體的經濟下滑及衰退影響，在中國進行融資及融資成本可能受到全球信貸市場整體收緊的影響。目前無法確定全球信貸危

風險因素

機將持續多久以及危機對全球主要經濟體及特別是中國經濟構成的不利影響有多大。儘管中國政府近期已出台措施刺激經濟增長，惟無法確定該等措施能否有效改善中國的經濟環境。倘中國的經濟環境進一步惡化或並無改善，我們的經營業績、財務狀況及業務前景可能受到重大不利影響。

中國整體或我們物業發展所在地區的物業銷售或物業價格出現任何下降，均會對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。此外，自二零一零年十月一日起，中國人民銀行已三次上調基準借貸利率，並可能在未來進一步上調。利率上調加重了我們潛在客戶的按揭融資成本，並可能對我們的經營業績、財務狀況及業務前景產生重大不利影響。有關近期利率上調的進一步資料，請參閱本節中「我們的融資成本可能因利率上調而增加」一段。全國及當地經濟狀況出現任何其他不利發展（衡量因素包括通脹、就業水平、就業增長、消費者信心及人口增長等），尤其是我們項目所在地區的不利發展均會影響我們的產品需求，並對我們的經營業績、財務狀況及業務前景造成重大不利影響。

我們開拓新市場的過程未必能複製我們在核心市場的成功經驗

於最後實際可行日期，我們的業務集中於核心市場珠江三角洲及長江三角洲地區。透過將業務集中於這些核心市場，我們認為我們對這些地區的市場發展及趨勢有深入的認識與體會。作為業務策略的一環，我們計劃拓展該等地區及中國其他地區的新市場。其他地區的新市場在客戶品味、行為和喜好方面可能有別於我們於珠江三角洲及長江三角洲地區的核心市場。我們效仿過去或目前在我們的核心市場的做法，於此等新市場利用已建立品牌及聲譽的能力有限。此外，此等新城市的行政程序、規管制度及稅制可能與我們的核心市場存在重大差異，我們在適應該等程序及遵守該等制度的過程中可能會面臨額外的開支或困難。再者，當我們進軍新市場時，我們對當地承包商、供應商及其他業務夥伴、經營慣例以及客戶的熟悉程度可能不及我們的核心市場。

當我們向新市場拓展時，我們可能面對擁有當地業務經營經驗的物業發展商的激烈競爭。作為此等新市場的新發展商，我們可能需要額外招聘熟悉當地情況的員工，因此可能產生額外的成本及在管理及經營方面面臨困難。如果我們在新市場的拓展策略未能成功，可能會對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

另外，為實施拓展計劃，我們可能繼續收購合營企業實體權益或成立合營企業實體，這可能需要我們提供大量財務支援並涉及若干風險及不明朗因素。例如，我們的合營企業夥伴的經濟利益可能與我們不一致，及彼等採取的行動可能與我們的利益構成沖突。彼等亦可能無法或不願履行其於相關合資協議項下的責任、就該等責任的範圍與我們存在分歧或出現財務困難。我們不能向閣下保證我們將不會遇到任何與未來合營企業夥伴相關的問題，該等問題可能會對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

風險因素

基於上述原因，我們未必可以將於我們的核心市場積累的經驗成功應用到其他新拓展的市場。

我們依賴本公司創始人、主席兼行政總裁黃先生及其他主要管理人員，倘該等人員離職，我們的業務或會受到不利影響

本公司未來的成功在很大程度上取決於高級管理團隊的繼續服務，尤其依賴本公司創始人、主席兼行政總裁黃先生的經驗及戰略眼光。市場對高級行政人員及主要管理人員的競爭相當激烈，而合資格的人選則相當有限，因此，我們或無法挽留高級行政人員或主要管理人員為我們服務，或在未來吸引及挽留優秀的高級行政人員或主要管理人員。倘黃先生或本公司任何高級行政人員或主要管理人員不能或不願繼續擔任其現時職務，我們可能無法及時覓得合適替代人選，或我們可能根本無法覓得合適替代人選，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。

隨著我們業務不斷增長，我們將需要聘請、培訓及挽留更多合資格且經驗豐富的人員。倘我們無法吸引及挽留該等合資格人員，我們的經營業績、財務狀況及業務前景亦可能受到重大不利影響。

我們維持相當高的債務水平，可能會對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成影響

我們維持相當高的債務水平。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九月三十日，我們的借款總額（包括銀行借款、非控股股東提供之貸款及一間關聯公司提供之貸款）分別為2,041,300,000港元、1,615,500,000港元、4,347,300,000港元及5,800,600,000港元。相比之下，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九月三十日，我們的權益總額分別為344,900,000港元、887,700,000港元、1,398,700,000港元及274,800,000港元，而於二零零七年、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九月三十日，我們的現金結餘（包括受限制及已抵押存款以及現金及現金等值項目）分別為866,900,000港元、652,200,000港元、2,597,800,000港元及4,761,400,000港元。於二零一零年九月三十日，在我們的銀行借款當中，1,723,600,000港元須於十二個月內償還，而4,077,000,000港元則可於十二個月後償還。

於往績記錄期間，我們的資本承擔金額持續增長，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九月三十日分別為589,900,000港元、1,752,700,000港元、2,978,300,000港元及3,636,600,000港元。於二零一零年九月三十日，我們的已知或然負債達到2,869,500,000港元。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九月三十日，我們的資產負債比率（以借款總額除以總資產計算）為39%、22%、44%及44%。於二零零七年及二零零八年十二月三十一日，我們的流動負債淨額分別為258,300,000港元及1,395,600,000港元。我們於二零零七年及二零零八年十二月三十一日錄得淨流動負債，主要是由於我們的短期銀行貸款及預售活動的預收款項（該等款項用於發展我們的物業項目）增加所致。二零零八年的短期銀行貸款增加，主要是由於深國投地產及其附屬公司於該年新增短期貸款約637,500,000港元為物業發展項目提供資金。

風險因素

我們償還借款本金及支付利息以及償付資本承擔及或然負債之能力很大程度上取決於營運附屬公司的現金流及經營業績，而營運附屬公司的現金流及經營業績則部分取決於社會、政治、經濟、法律及本文件所述之其他風險，而該等風險大多不在我們的控制範圍之內。我們不能向閣下保證我們將有充足現金流償付我們的借款、我們的資本承擔或我們的或然負債。倘我們無法按可接受的商業條款或根本無法對我們的借款進行再融資，則我們的流動資金將受到不利影響，進而可能對我們的經營業績、財務狀況及業務前景造成不利影響。

我們可能無法以合理的商業條款為土地收購或物業發展獲得充足資金

物業發展屬於資金密集型業務。於最後實際可行日期，我們的土地收購及物業發展主要透過銀行貸款、內部產生之現金流（包括預售及銷售本公司項目之所得款項）、非控股股東貸款、股東注資及離岸融資提供資金。近期，我們已按高於我們一般境內銀行貸款的利息，自一間房地產投資基金取得一項400,000,000港元的離岸貸款。有關進一步詳情，請參閱本文件「財務資料—債項及或然負債—借款」一節。我們不能向閣下保證我們將能為土地收購或物業發展獲取充足資金及／或以本公司可賺取合理回報之條款獲得充足資金。我們獲得充足資金之能力取決於多項因素，其中部分並非我們所能控制，例如中國的整體經濟環境、中國房地產開發行業之表現及前景、我們的財務實力及表現、可獲得的金融機構信貸以及中國政府實施之規管措施。我們不能向閣下保證我們未來能實現本公司的銷售目標或銀行或其他貸款機構將如我們預期向本公司授出充足貸款。因此，我們可能無法為我們未來的經營活動籌集足夠資金。

中國政府近年來已實施多項政策措施進一步收緊借貸要求，此舉對物業開發商有所影響。請參閱本文件附錄六「主要中國法律及監管規定概要」一節。該等措施包括：

- 上調商業銀行之存款準備金率，即商業銀行須就其客戶的存款在中國人民銀行作出儲備之資金比例，存款準備金率在二零零六年七月至二零零八年六月之間上調18次，由7.5%提高至17.5%，在二零零八年九月至二零零八年十二月該比率下調四次至15.5%，而在二零一零年一月、二月、五月、十一月及十二月以及二零一一年一月及二月該比率則最終上調至19.5%；
- 禁止中國的商業銀行向物業開發商授出用於支付土地出讓金之貸款；
- 限制中國的商業銀行向高級住宅物業發展項目授出貸款；
- 倘物業開發商內部可用作發展項目的資金少於該項目的估計所需投資總額的35%，則禁止中國的商業銀行向有關物業開發商授出用作發展有關物業的貸款；
- 限制中國的商業銀行向持有大量閒置土地及空置商品物業之物業開發商授出貸款或提供循環貸款之能力；

風險因素

- 禁止物業開發商將本地銀行提供的借款用於該銀行所在地區以外的物業發展項目；
- 限制物業開發商透過外債籌集資金之能力；
- 禁止中國的商業銀行向並無獲得相關土地使用權證、土地規劃許可證、項目規劃許可證及建設工程施工許可證之項目公司授出貸款；及嚴厲禁止中國的商業銀行向不符合信貸法規或政策的物業發展項目或物業開發商授出貸款。

我們無法向閣下保證中國政府將不會實施其他可能限制我們獲取資本資源之措施。中國政府實施的上述及其他措施可能會限制我們使用銀行貸款或其他形式融資為我們的土地收購或物業發展提供資金之靈活性及能力，因此可能要求我們維持相對較高的內部資金。

我們不能向閣下保證我們能按要求及於需要時以合理的商業成本取得充足的資金，或我們可能根本無法取得資金，以向計劃的土地收購、未來項目發展提供融資或滿足其他資金需求。倘未能以合理的商業成本及時取得充足資金，我們啟動新項目或繼續發展現有項目之能力可能受到限制，亦可能會增加我們的借貸成本。因此，我們的經營業績、財務狀況及業務前景可能會受到重大不利影響。

我們可能無法就若干我們當前的項目或日後可能取得的項目獲得土地使用權證

為了在中國發展及銷售物業，物業開發商需自相關政府部門取得土地使用權證。一幅土地的土地使用權證將在開發商與相關部門訂立土地出讓合同，繳足土地出讓金以及符合使用權及任何其他土地出讓條件之後方會發出。有關我們已訂立土地使用權出讓合同但並無取得土地使用權證之地塊（包括該等已分類為已訂約將予收購的項目）之更多詳情，請參閱本文件附錄四「物業估值」一節。

於最後實際可行日期，我們已為我們的部分項目申請或者準備申請土地使用權證。我們不能向閣下保證國土資源部或其地方部門將會及時授予我們適當的土地使用權證或就我們未來取得之其他土地發出相關的土地使用權證，或國土資源部可能根本不會授出有關土地使用權或發出有關土地使用權證。倘我們不能就未來可能獲取的項目取得相關土地使用權證，我們可能無法建造、租賃或銷售相關項目，而這可能對我們的經營業績、財務狀況及業務前景造成重大不利影響。

我們已與不同的政府部門訂立多項協議，旨在為取得中國若干幅地塊之土地使用權證提供更多便利。此等協議中有部分要求我們於取得相關土地使用權證之前支付大部分金額。此等協議之實施存在大量風險，特別是在若干情況下有關協議之執行期相對較長，且中

風險因素

國政府政策可能出現變動。不能保證中國政府與我們項目有關之政策日後不會出現變化或此等協議之實施方式不會出現變動。此外，亦無法保證此等協議中有利於我們之條款不會出現修訂，包括有關地塊土地使用權之價格出現變動。另外，中國政府機構有關合同及協議實施之法律及慣例存在不確定因素，且不能保證我們將會最終取得此等協議中地塊之業權。倘任何此等協議並未如協議規定般實施，我們的財務狀況、經營業績及業務前景可能會受到重大不利影響。有關我們部分近期協議的更多詳情，請參閱本文件「業務－我們的物業項目－項目概況」一節。

我們面臨有關我們舊村改造項目的風險

於最後實際可行日期，我們並非已就全部項目訂立土地出讓合同。例如，我們並未獲得深圳水榭明天舊村改造項目的土地使用權證，而於最後實際可行日期，我們並未與改造物業的所有原居民簽訂搬遷協議，且我們並無就該項目訂立土地出讓合同。於中國進行舊村改造項目存在許多不確定因素，且需投入大量資金。於最後實際可行日期，我們已就深圳水榭明天舊村改造項目支付約人民幣490,000,000元。我們須就深圳水榭明天舊村改造項目取得多項政府批文，亦須獲得所有原居民的拆遷同意書。我們不能保證可成功取得全部必需的原居民拆遷同意書，或可獲得全部所需之政府批文。此外，我們亦未能保證我們與中國政府機構訂立之協議中對我們有利之條款不會作出任何修改。而且，中國政府機構履行合同及在中國進行改造相關之法律及慣例存在不確定性，且我們不能保證最終可取得該等合同、法律及慣例所規限地塊之所有權。我們不能保證我們可成功取得舊村改造項目的土地使用權，或我們能夠獲取足夠的改造資金，或我們於該項目的投資不會招致虧損或我們能以具成本效益的方式成功改造該項目，或我們可能根本無法實現上述各項。有關舊村改造項目的進一步詳情，請參閱本文件「業務－我們的物業項目－項目概況－12. 深圳水榭明天」一節。

我們向提供予我們客戶的按揭貸款提供擔保，其後若我們的客戶拖欠彼等之按揭貸款，我們將須向按揭銀行負責

根據行業慣例，銀行要求我們在預售物業時（於物業實際竣工之前）為我們客戶的按揭貸款提供擔保。一般情況下，我們會向客戶的按揭貸款提供擔保，直至相關物業竣工以及房地產權證及與相關物業有關之其他權益證書交付予我們的客戶為止。倘買家拖欠按揭貸款，我們或必須以清償按揭之形式購回相關物業。倘我們無法購回相關物業，則按揭銀行可拍賣相關物業並向我們（作為擔保人）收回按揭貸款之任何額外未償還金額。根據行業慣例，我們並無對客戶作獨立信用審查，而僅簡單倚賴按揭銀行對有關該等個人客

風險因素

戶所作的信用評估結果。於往績記錄期間，我們提供按揭貸款擔保的客戶當中僅發生一例違約事件。該違約事件於二零零九年發生，乃與深國投地產於二零零零年出售之一項物業有關，我們因此向相關銀行支付的金額為人民幣113,109元。

於二零一零年九月三十日，我們就客戶的按揭貸款所提供而仍然有效的擔保為2,869,500,000港元。倘發生任何重大違約及我們被要求履行我們的擔保，我們的財務狀況及經營業績將受到不利影響。

我們未必能成功管理我們的增長

我們近年來一直在努力拓展自身的物業發展業務，並計劃透過內部增長或收購（包括收購擁有合適土地資源的公司）繼續拓展這項業務。此外，我們已訂約將予收購項目的總地盤面積及淨可銷售／可租賃建築面積均遠高於我們的完成項目。此種及任何未來之拓展可能令我們的管理、經營及財務資源出現嚴重緊缺。我們將需要有效地管理我們的增長，這要求我們付出更多努力，以及時有效之方式招募、培訓及管理我們的員工、管理我們的成本及實施足夠的監控及管理系統。我們無法保證我們能夠成功地管理自身的增長或將所收購的任何業務整合入及融入我們的現有業務。

我們亦需要充足的內部流動資金或從外部籌集額外資金，以滿足我們的日常營運及未來發展的資金需要。此外，我們將需要與更多的客戶、供應商、承包商、服務提供商、銷售代理、物業管理公司、貸款機構及其他第三方維持良好的關係。我們無法保證我們於新地區將不會出現資金短缺、工程延遲、違規、經營困難，或不會於培訓新拓展業務所需的管理及經營人才方面存在困難。我們亦無法保證我們的拓展計劃將不會對我們的現有業務產生不利影響，以及不會由此對我們的經營業績、財務狀況及業務前景產生重大不利影響。

我們的經營業績包括未變現投資物業的公允價值收益，彼等收益可能不時出現波動並可能於未來大幅減少

我們的投資物業包括持作獲取持續性收入及／或資本增值的零售店鋪及停車場。我們的投資物業乃根據獨立物業估值師的估值按各自於各結算日的估計公允價值於我們的合併資產負債表中列賬為非流動資產。我們的投資物業估計公允價值變動產生的損益將於我們的合併收益表中列賬為投資物業公允價值增加或減少，從而可能對我們的經營業績產生重大影響。

物業估值涉及作出專業判斷並需要使用若干基準及假設。我們投資物業的估計公允價值取決於我們的獨立物業估值師所採用的基準及假設。我們的獨立物業估值師就估值使用的基準及假設通常包括之前市場上類似規模、性質及地點的物業的可資比較交易的已變現價值。此外，估值向上調整部分反映的是我們的投資物業於相關結算日的未變現資本

風險因素

收益，並非我們投資物業的銷售或出租所產生的溢利，於該等投資物業按調整後的估計公允價值出售前，其不會令我們獲得任何現金流入（以作為派付予我們股東的潛在股息分派或其他用途）。請參閱本文件「財務資料 — 主要會計政策 — 投資物業」一節。

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三個年度以及截至二零一零年九月三十日止九個月，我們投資物業的公允價值收益（扣除遞延稅項）分別為31,300,000港元、116,500,000港元、135,000,000港元及17,000,000港元，分別佔我們於各期間溢利／虧損的17.4%、112.9%、25.8%及(17.2)%，該等增值均為未變現的資本收益。本公司權益股東未來應佔溢利或會包括我們的投資物業重估產生的收益及虧損。重估調整的金額一直並將繼續受到當時物業市場狀況的嚴重影響，並將隨市場波動而變化。我們無法保證我們投資物業的估計公允價值將不會於未來減少。我們投資物業公允價值的任何該等減少將降低我們的溢利，並可能對我們的經營業績、財務狀況及業務前景產生重大不利影響。

我們於截至二零零九年十二月三十一日止年度的經營活動出現淨現金流出，並可能於未來再次出現淨現金流出

在開發項目的預售及銷售產生現金流入之前，我們可能會為相關項目的開發產生為期數年的巨額資本承擔。截至二零零九年十二月三十一日止年度，我們的經營活動錄得淨現金流出356,200,000港元。我們無法保證我們未來期間的經營活動將不會再次錄得淨現金流出。我們未來的資金流動性將主要取決於我們的經營業務能否持續產生充裕的現金流入以償還我們的到期債務，以及我們能否持續獲得充裕的外部融資以滿足日後的資本承擔。我們的經營現金流量或會受到眾多因素的不利影響，其中許多均不受我們的控制，包括但不限於更加激烈的競爭、住宅物業的需求減少、無法預見的物業開發延遲、由我們提供按揭擔保的客戶違約。我們經營現金流量的任何持續或大幅減少均可能對我們的財務狀況產生重大不利影響。

我們的融資成本可能因利率上調而增加

利率變動將對我們的融資成本造成影響，從而令我們的經營業績受到影響。我們的絕大部分借款均與中國人民銀行公佈的基準借貸利率掛鈎。經過多次上調後，中國人民銀行的一年期基準借貸利率由二零零四年十月的5.58%升至二零零七年十二月的7.47%。經過二零零八年九月至二零零八年十二月間的五次下調後，中國人民銀行的一年期基準借貸利率降至5.31%。自二零零八年十二月以來，中國人民銀行已三次上調一年期基準借貸利率，每次上調幅度均為25個基點。該等調整乃中國人民銀行於近期（於二零一零年十月及十二月以及二零一一年二月）作出，調整後的中國人民銀行一年期基準借貸利率為6.06%。我們預期利率上調將會增加我們的總體借貸成本及貸款買房者的融資成本，因而可能會抑或可能不會令潛在買家推遲買房。惟由於如財務報表中所示我們將借貸成本撥充資本，利率上調對我們借貸成本的影響並未立即顯現。於項目完成及物業交付予買家後，相關

風險因素

物業之資本化利息開支將於本公司收益表內確認為銷售成本。我們無法保證中國人民銀行將不會再次上調借貸利率，或我們的經營業績、財務狀況及業務前景將不會受到該等利率調整的不利影響。於二零零七年、二零零八年、二零零九年及截至二零一零年九月三十日止九個月，我們銀行借款的年利率分別介乎5.50%至8.32%、4.43%至9.50%、2.06%至7.92%及1.37%至9.18%。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九月三十日，我們未償還的銀行借款分別為1,612,200,000港元、1,615,500,000港元、3,819,000,000港元及5,800,600,000港元。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三個年度及截至二零一零年九月三十日止九個月，我們銀行借款的利息支出分別為119,100,000港元、142,100,000港元、172,700,000港元及193,700,000港元。我們目前並無對利率風險作出對沖。儘管我們可能於未來作出對沖，但我們無法保證該等對沖將足以抵銷我們的利率風險。我們銀行借款利率的任何進一步上升（包括中國人民銀行上調利率導致的利率上升），均可能會對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景產生重大不利影響。

此外，我們在我們開發項目的銀行及其他借貸方面產生了大量的借貸成本（包括利息支出）。該等借貸成本大部分在其產生期間已按發展中物業、持作銷售之竣工物業及發展中酒店物業撥充資本，而並非於我們的收益表中列為開支。本公司於截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止三個年度以及截至二零零九年及二零一零年九月三十日止九個月所產生的已撥充資本的借貸成本分別為102,900,000港元、148,400,000港元、182,200,000港元、86,300,000港元及168,900,000港元。於二零一零年九月三十日，於我們的合併資產負債表列作發展中物業及持作銷售之竣工物業之已撥充資本的借貸成本分別約為143,900,000港元及25,000,000港元。於未來期間，將於我們的合併資產負債表列作已撥充資本的借貸成本將於我們的發展中物業、持作銷售之竣工物業交付後及我們的酒店物業竣工後，於我們的合併收益表中作為我們直接成本的一部分列為開支。因此，於二零一零年及未來期間該等物業出售後，該等已撥充資本的借貸成本或會對本集團的毛利潤率及淨利潤率產生不利影響。請參閱本文件「財務資料 — 影響我們經營業績之因素 — 大量撥充資本的借貸成本對未來期間之影響」一節。

我們的業務取決於能否以商業上可接受的價格獲得適合作業發展的地盤

目前我們的收入絕大部分來自銷售自行開發的物業。為在未來維持及發展我們的業務，我們須以商業上可接受的價格補充及增加適於開發的土地儲備。我們識別及獲得合適土地的能力取決於許多因素，其中部分因素我們無法控制。我們須於競爭對手之前識別出具有未來發展潛力的土地。為此，我們已制定一套評級系統以評估某一城市或地點的發展潛力，並以此為基礎識別及獲取適於發展的土地。然而，我們無法保證我們所識別及獲得的土地將適於發展或提供預期的回報。

中國政府控制中國境內所有的新土地供應，並規定各級政府部門及機構須透過公開招標、拍賣或掛牌出讓方式授出用於住宅及商業物業開發的國有土地使用權。政府部門於決定

風險因素

授出該等土地時會考慮多種因素，包括準買家的報價及相關經驗。鑒於中國大部分土地仍須透過該等公開招標、拍賣及掛牌出讓方式獲得，因此我們必須成功地透過該等程序獲得土地，以維持作為房地產開發商的競爭力。中國政府亦對二級市場的土地買賣進行監管。因此，中國政府的土地供應政策將對我們獲取土地使用權的能力以及相關成本造成影響。

中國政府亦對土地的開發方式進行監管。例如，中國政府近期採取的控制物業市場發展的措施包括：(i)暫停用於別墅開發的土地供應以及限制用於高端住宅物業開發的土地供應；(ii)規定任一年份內用於住宅物業開發的土地供應中至少70%須用於開發中低價位的中小戶型商品房或廉租房；及(iii)規定住宅項目總開發及建築面積中至少70%須由建築面積低於90平方米的戶型組成。

所有該等措施導致中國房地產開發商之間對土地的爭奪進一步加劇，這是近幾年全國（尤以深圳市及常州市為然）土地價格大幅上漲的原因之一。我們預期未來我們收購土地使用權的成本可能會增加，進而可能對我們的毛利率產生重大不利影響。如果我們未能以商業上可接受的價格獲得適於開發的土地，以透過物業銷售獲取合理回報，我們的經營業績、財務狀況及業務前景可能遭受重大不利影響。

我們可能無法及時、順利地完成我們目前正在開發或計劃開發的項目，或我們可能根本無法完成該等項目

於項目規劃或開發過程中，我們隨時可能面臨（其中包括）監管法規變動、融資困難、無力或難以獲得所需政府批文或政府強制改變我們的項目開發手法等情況，上述情況均可能導致有關項目的竣工時間發生延誤、竣工成本增加或無法順利竣工。我們亦可能因多種因素推遲或修訂我們的物業發展計劃，其中包括市況變化、建材、設備或人力短缺或相關價格上漲、勞資糾紛或與承包商及分包商發生糾紛等。在確定我們無法順利完成項目前，我們可能已經於有關項目投入大量時間及資源，可能導致我們損失於該項目作出的部分或全部投資。如我們未能在所訂限期內完成我們的項目，我們亦可能需要向在預售階段購入物業的客戶作出賠償。倘未能按計劃完成項目，可能對我們的業務、財務狀況、經營業績、聲譽及前景造成重大不利影響。

此外，我們過往曾經，並可能於未來繼續建設如城市多功能綜合體等大型物業發展項目。大型物業發展項目通常需要大量資本開支，而且我們於收購大型項目所需土地及開發相關物業時可能產生大量成本。我們無法保證我們現有或未來的大型發展項目將取得成功，或任何該等開發項目不會面臨導致我們於該等開發項目中的投資遭受重大虧損的困難或導致與買家的損失相關的成本，上述情況均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

風險因素

倘未能及時交付房地產權證，我們可能須對客戶的損失負責

除非相關買賣協議作出其他規定，否則中國的房地產開發商一般須在物業交付後90天內向買家交付相關房地產權證。根據現行法律及法規，我們須在收到相關物業的竣工驗收證書後30天內向地方國土資源和房屋管理局提交與物業發展有關的所需政府批文（包括土地使用權證、建設工程規劃及施工許可證）並就該等物業申請房地產權屬證明書。我們無法保證我們於獲取該等證書時不會發生意外的延誤。於二零零八年及二零零九年，鑒於當時的市況並不明朗，我們決定推遲項目的發展，因此我們延遲交付常州萊蒙城及常州萊蒙都會1,853個單位中的705個單位(38.0%)及1,119個單位中的49個單位(4.4%)。我們已支付合共約21,400,000港元之延遲交付款項。於最後實際可行日期，我們並無任何未償還的延遲交付款項。倘因被視為由我們造成的延誤而導致任何房地產權證逾期交付，買家將可終止物業買賣合約、收回付款及索要賠償，上述情況均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們是一間控股公司，須依賴附屬公司及聯營公司的分派，倘若未能及時獲得有關分派，或甚至未能獲得分派，則我們派發股息的能力及財務狀況可能會受到不利影響

我們是一間控股公司，透過在中國經營附屬公司開展所有業務。因此，我們向股東支付股息及償還負債（包括我們於此次●之後可能產生的負債）的能力，取決於來自該等中國附屬公司的現金股息、分派或其他轉讓。根據中國法規，該等附屬公司僅在為相關法定基金計提適當的儲備及提取適當的股息稅之後，方可向我們分派除稅後溢利（按中國會計規則及法規釐定）。中國會計規則及法規於許多方面與其他司法權區的公認會計原則（包括《香港財務報告準則》）存在不同之處。倘我們旗下屬外商獨資企業的營運附屬公司尚未為(i)以彼等的董事會釐定的比例計算的員工及工人的花紅及公益金及(ii)至少為彼等年度淨溢利的10%的儲備金計提儲備，則不得向我們分派除稅後溢利。外商獨資企業須持續向其儲備金作出供款，直至該儲備金達到其註冊資本的50%。該儲備金不能作為現金股息分派。此外，銀行信貸、合資協議或我們在日後可能簽訂的其他協議中的限制性契諾亦可能限制我們旗下項目附屬公司向我們作出分派的能力以及我們收取分派的能力。該等限制可能減低我們從旗下附屬公司收取的分派金額，因而限制我們的現金流以及派息及償債能力。

我們的物業估值可能與實際可變現價值存在重大差異，實際可變現價值可能會隨時變動

由戴德梁行編製的物業估值報告載於本文件附錄四「物業估值」一節。報告中的估值根據若干假設而釐定，當中，由於性質使然，該等假設屬主觀、無法確定及可能與實際結果

風險因素

顯著不同。對於發展中物業及持作供未來發展物業，估值乃根據下列假設而釐定：(i) 該等物業將按現時擬定的計劃竣工或發展；及(ii) 物業已獲得或將會獲得監管及政府批文。該等估值並非我們可能從該等物業中獲得的實際價值的預測。

此外，我們的物業估值可能隨市況變化而變化。倘若特定物業發展項目或一般或當地經濟狀況發生未能預計的轉變，則可能影響我們旗下物業的價值，並可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成不利影響。

由於我們僅會在交付已售物業後才確認銷售收入，根據相關項目的竣工時間，我們各個期間的經營業績存在較大波動，該等波動令我們難以預測未來的表現，而未來表現於各個期間可能存在重大差異

在過往期間，我們的經營業績表現出較大的波動，且可能會於未來期間繼續大幅波動。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三個年度及截至二零一零年九月三十日止九個月，我們的營業額分別為679,600,000港元、662,200,000港元、3,228,100,000港元及286,900,000港元，我們的權益股東應佔淨溢利分別為121,300,000港元、9,500,000港元、376,600,000港元及權益股東應佔虧損89,400,000港元。由於我們僅會在交付物業後才將銷售物業的所得款項確認為收入，我們於任何特定期間的收入及利潤取決於該期間內所交付物業的數量。交付物業的數量極大受我們物業交付時間表的影響，可能不會顯示出該期間內我們物業的實際需求量或已達成的銷售。我們於任何特定期間的收入及利潤一般取決於過往一些重大時段買家的物業投資決策，至少過往財政期間的情況是如此。此外，我們經營業績的波動可能也受其他因素影響，包括土地成本、建築成本、行政成本、銷售及營銷費用等費用方面的波動，以及我們物業的市場需求變動等。因此，我們認為我們任何期間的經營業績未必能反映任何未來期間可能取得的業績。

此外，中國物業市場的週期性對收購土地之最佳時間、物業的開發及銷售計劃均構成影響。這種週期性加上項目完成及物業銷售的所需時間等因素，意味著我們各年間與物業發展活動相關的經營業績可能更容易出現大幅波動。

我們面臨預售物業之風險，包括物業未能竣工之風險以及有關預售之監管風險

中國法律允許物業開發商於滿足若干規定後在物業竣工前預售物業。我們面臨因預售物業而產生之風險。例如，倘若一項已完全或部分預售的物業未能竣工，則我們將須賠償買家的損失。我們不能保證該等賠償不會超過買家就該等預售物業可能已支付的押金。此外，倘若預售物業未能按時交付，買家將有權追討損害賠償。倘逾期交付之時間超過

風險因素

合約訂明之期限，或倘交付予買家的已竣工物業的實際建築面積與物業買賣合約原本訂明的建築面積相差超過3.0%，則買家有權終止物業買賣合約、索回付款並索要賠償。於往績記錄期間，本公司共發生五次買家違約事件（該等買家均根據預售協議購買我們的物業），但於最後實際可行日期並無未償還債務（除彼等存款利息外）。於最後實際可行日期，我們已對其中一位違約買家採取法律行動。

預售物業之現金流乃本公司物業項目的重要資金來源。根據現行中國法律及法規，物業開發商必須在符合若干條件後方可開展物業的預售工作，而預售所得款項亦僅可用於相關物業所在的開發項目。近幾年來，部分政府部門及官員提議限制或廢除商品房的預售。該等提議並未獲中國政府採納，且亦無法律效力。儘管如此，我們不能保證中國政府日後不會禁止預售物業或對預售物業實施進一步限制，如對預售許可證附加額外條件，或進一步限制預售所得款項的用途。任何該等措施均將對我們的現金流狀況構成不利影響，並將逼使我們為大部分物業開發項目尋求其他資金來源。

我們的物業發展業務之施工、設計、物業管理、銷售及其他主要方面依賴於獨立承包商及其他第三方

我們依賴獨立承包商向我們的物業發展項目提供相關的各種服務，包括打樁及地基建設、建築、工程、室內裝修、機電安裝及水電安裝等。我們無法確保任何由該獨立承包商或分包商提供之服務將一直滿足或達到我們的質量及安全要求。倘若任何獨立承包商的表現未能達到要求，我們可能需要更換該承包商或採取其他措施作出補救，從而可能會對我們項目的成本及施工進度產生不利影響。此外，如果承包商出現財政或其他方面的困難而對彼等完成剩餘工程的能力造成影響，我們也可能會因而產生額外成本。所有該等因素均可能對我們的經營業績、財務狀況及業務前景構成重大不利影響。

此外，我們在物業發展業務的若干其他重要方面（包括但不限於我們的設計工作及部分銷售）均依賴獨立第三方。倘任何該等獨立承包商或第三方的表現不能令我們的客戶滿意，我們的聲譽可能會受損，從而對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景產生不利影響。此外，如果我們與該等獨立承包商或第三方發生我們無法解決的嚴重糾紛，可能會導致高昂的法律訴訟費用，進而對我們的經營業績、財務狀況及業務前景產生重大不利影響。除此之外，如果我們委任的承包商或其他第三方的勞動成本增加，該等成本可能會於簽訂新合約時以提高合約費用的形式最終轉嫁給我們。最後，由於我們對第三方的依賴，我們在其所提供的服務之相關成本上的控制有限。

風險因素

建築材料及設備的價格上漲可能會增加我們的銷售成本以及降低我們的毛利率

我們負責採購大部分建築材料及設備，包括油漆、地板、石材、門窗、浴室設備、廚房設備及家用電器、發電機、水泵及電梯。我們的第三方承包商負責採購若干基本建築材料，如水泥、鋼材及石磚等，以用於建造我們的發展項目。我們的建築合約通常不會規定固定或最大付款，因此，承包商可能會向我們轉嫁建築材料及設備價格的漲幅。

我們自行採購或建築承包商採購的施工材料及設備價格的任何上漲，均可能導致我們的開發成本增加，且如果我們不能將這些增加的成本轉嫁予客戶，我們的毛利率也將相應下降。在此情況下，建築材料及設備價格的上漲或會對我們的經營業績、財務狀況及業務前景構成重大不利影響。

我們在經營業務過程中可能會不時牽涉入法律及其他訴訟並可能承擔重大責任及令企業形象受損，因而可能會對我們的業務造成不利影響

於日常業務過程中，我們可能會因為物業的開發、管理及銷售而與其他各方產生糾紛，其中包括我們的客戶及業務合作夥伴（如我們的承包商及供應商）。該等糾紛或會產生法律或其他訴訟，且有可能導致重大開支並分散資源及管理層的精神。由於我們的大部分項目均為分階段進行，如買家在較早階段購買我們的物業，而我們隨後的項目規劃及開發被認為與我們對該等買家作出的聲明和保證不符，該等買家可能會對我們提出法律訴訟。此外，如我們在經營業務過程中與監管機構產生分歧，我們可能會因此被施加行政程序或不利的法令，而須承擔罰款責任或導致物業發展項目出現延遲。此外，該等法律及其他訴訟可能會損害我們的企業形象，從而對我們的業務構成不利影響。請參閱本文件「業務－法律訴訟」一節。

我們有違反公司條例的記錄

我們存在部分違反公司條例的情況，包括(i)未能根據公司條例第122條於相關集團成員公司股東週年大會上提交經審核賬目及／或提交不早於該會議舉行日期前九個月編製之經審核賬目；及(ii)於公司條例規定時間之後刊發週年申報表及／或有關特定公司事項或其變動的通知。請參閱本文件「業務－法律合規－違反公司條例之事項」一節。

於二零一零年十月，相關集團成員公司致函香港公司註冊處，請求其確認是否將就違反公司條例事項對該等公司及其時任管理人員提出訴訟。於二零一零年十月二十六日，香港公司註冊處答覆稱現階段不擬提出訴訟，惟無法確定不會就該等違規事項對該等公司

風險因素

及／或其時任管理人員提出訴訟。如香港公司註冊處對相關集團成員公司提起訴訟及／或控股股東未能向我們提供足夠彌償或根本未提供彌償，我們可能須支付若干罰金。在該等情況下，倘若我們須支付大量罰金或引起其他負債，我們的聲譽、現金流量及經營業績可能受到不利影響。

我們可能會蒙受損失及承擔沒有充分投保或完全沒有投保之責任

除了貸款銀行擁有擔保權益或根據相關貸款協議我們必須持續投保者之外，我們並無對我們開發作銷售的物業持續投保。我們亦無要求我們委任的建築公司就我們的在建物業持續投保。此外，我們一般不會就我們的物業施工過程中可能出現的人身傷害進行投保。請參閱本文件「業務 — 保險」一節。我們無法保證我們不會因須對任何相關侵權行為負責而被起訴，或不會因此而需要對相關損害承擔責任。此外，在中國無法以商業可行的條款對若干損失進行投保，如因業務中斷、地震、颱風、洪水、戰爭或內亂引起的損失等。如我們在經營業務及物業發展過程中蒙受任何該等損失、損害或責任，我們可能沒有足夠的資金填補任何相關損失、損害或責任，或對受到損害或損毀的物業發展項目進行維修、更換或重建。如果我們為了填補相關損失、損害或責任而需要作出任何付款，可能會對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景構成重大不利影響。

中國稅務機關可能會質疑本公司計算土地增值稅款的基準

來自出售土地的土地使用權、土地上的樓宇或相關設施的收入，須繳付土地增值稅。土地增值稅是扣除多項指定項目（包括取得土地使用權所支付的金額、開發土地及建設樓宇和建築物的直接成本和費用、最高達總開發成本5%的融資成本、於有關土地上任何現有樓宇和建築物的估價及與轉讓物業相關的稅款）後，就土地增值（即有關銷售已收的所得款項餘額）應繳的稅項。除上述扣減外，房地產開發商享有一項額外扣減，該扣減相等於就收購土地使用權的付款以及土地開發及建設新樓宇與相關設施之成本之20%。倘若納稅人建設一般標準住宅公寓且增值額未超過中國法律容許的扣除項目金額的20%，可豁免繳納土地增值稅。

於二零零六年十二月二十八日，國家稅務總局發佈《關於房地產開發企業土地增值稅清算管理有關問題的通知》。該通知自二零零七年二月一日起生效，並進一步明確規定有關房地產開發項目的土地增值稅應用。首先，該通知規定，納稅人須就各個已開發之房地產項目或項目的各個開發階段（倘該項目分階段開發）辦理土地增值稅清算。其次，通知規定凡符合下列情形之一的納稅人將應進行土地增值稅清算：(i)房地產發展項目已竣工且完成銷售的；(ii)將未竣工房地產項目全部轉讓予第三方的；或(iii)直接轉讓納稅人的土地

風險因素

使用權的。最後，通知規定符合下列其他情形之一的納稅人可能須進行土地增值稅清算：

(i) 轉讓已竣工驗收的房地產發展項目，倘已轉讓的面積佔整個發展項目可出售總面積的比例在85%以上，或該比例雖少於85%，但剩餘的面積已由開發商出租或自用的；(ii) 取得預售許可證當日起計滿三年仍未出售的房地產發展項目的；(iii) 納稅人申請註銷稅務登記但未辦理土地增值稅清算手續的；或(iv) 省稅務機關規定的其他情況。

根據相關中國稅務法律及法規之適用規定，我們已就土地增值稅作出估計並計提全額撥備。此外，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期我們已根據中國法律及法規於土地增值稅繳期限屆滿及須予繳付時作出繳付。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，我們計提的土地增值稅撥備約為88,600,000港元、85,200,000港元及309,900,000港元，而於截至二零一零年九月三十日止九個月期間，我們撥回土地增值稅撥備約2,500,000港元。我們現時的土地增值稅撥備乃基於管理層根據對於上述要求的理解所作的最佳估計而作出。然而，實際土地增值稅責任須待房地產發展項目完成後，由稅務機關釐定，而中國稅務機關可能不會同意本公司已用來計算土地增值稅責任的基準。我們尚未與稅務機關就房地產發展項目最終確定土地增值稅的計算方法及金額。我們不能保證目前我們就土地增值稅所計提之撥備已屬充分，或最終結果不會有別於初步記錄的款額。倘本集團須對任何或全部尚未繳付之土地增值稅進行清算，本集團於相關期間之現金流量及經營業績或會受到不利影響。

倘我們的已竣工物業發展項目不遵守相關土地出讓合同或建設工程施工許可證，我們須支付額外款項或須採取修正措施，以消除該等不合規的影響

地方政府機構於本公司物業發展完成後對其進行驗收，倘發展項目符合有關法律及法規，則向本公司發出竣工證書，我們在取得該證書後方可向買家交付已竣工物業。不論任何理由，倘物業發展項目建成後的總建築面積超逾有關土地出讓合約或建設工程施工許可證許可的建築面積，或倘竣工物業存在與建設工程施工許可證不相符的建成面積，則我們或須在就該等不合規的面積支付額外款項或採取修正措施後，方可就物業發展項目獲發竣工證書。倘我們因該等不合規而未能取得竣工證書，我們將無法交付相關物業或確認相關預售物業所產生之收入，且亦可能須承擔預售合約項下之責任。請參閱本節「倘未能及時交付房地產權證，我們可能須對客戶的損失負責」所述的風險因素。我們不能向閣下保證地方政府機構將不會發現我們現有在建項目或任何未來物業發展項目建成後的總建築面積或建成面積超過相關許可建築面積，或於我們的物業發展項目竣工後存在不符合相關土地出讓合約或建設工程施工許可證的其他情況。

我們的酒店經營涉及不明朗因素

本公司於最後實際可行日期擁有一項酒店物業（即常州武進假日酒店）。該酒店於二零零八年十月開始營業，目前由假日酒店（中國）有限公司管理。

風險因素

常州武進假日酒店及我們預期日後的所有酒店將由獨立第三方管理，倘彼等無法成功管理我們的酒店業務或我們與該等獨立第三方發生我們無法解決的嚴重糾紛，則可能會對該分部的業績及我們的整體營銷策略、聲譽、財務狀況、前景及經營業績造成重大不利影響。此外，由於我們依賴該等第三方，我們對彼等所提供服務的相關費用之控制有限。

酒店業務對一般及社會狀況較為敏感。中國部分地區曾出現甲型／H1N1流感等疫情。我們無法保證該傳染病不會惡化，或亞洲不會爆發其他類似傳染病。對中國經濟、基礎建設及民生造成任何不利影響的（包括但不限於）自然災害、傳染病、天災及我們無法控制的其他事件及災難，均可能對我們業務的酒店發展分部的業績、財務狀況及我們的經營業績造成重大不利影響。

無法保證現時的配套設施供應商將會繼續為物業的所有人或使用者提供服務

我們住宅區內的配套設施可透過改善整體質量及提高周邊地區的價值，為我們物業的業主及住戶提供更舒適的居住環境，從而提升物業的價值。然而，我們並無經營或管理部分配套設施（如學校及醫院）。我們無法向閣下保證該等配套設施供應商將繼續在住宅區內經營及提供服務。倘該等配套設施供應商停止在我們的住宅區內經營，我們物業的吸引力及競爭力或會降低，並可能對物業的價值產生不利影響。

風險因素

環境問題的潛在責任可導致承擔巨額成本

我們受多項有關環境保護的法律及法規規管。適用於任何既定項目發展地塊的特定環境法例及法規因應地盤位置、地盤環境狀況、地盤目前及先前用途及毗鄰物業而存在較大差異。遵守環境法律及條件可能導致發展項目延誤，可能使我們須承擔巨額合規費用及其他費用，以及可使項目發展活動在環保意識高的區域或地區被禁止或受到嚴格限制。根據中國的法律及法規規定，我們須就開發的每個項目進行環境評估，並向相關政府機構提交一份環境影響評估報告並獲批准後，方可開始施工。儘管我們於過往的經營中並無發現我們認為已對我們的業務、財務狀況或經營業績產生重大不利影響的環保違規，惟可能會存在我們並不知悉的潛在重大環境責任。此外，我們不能向閣下保證我們的業務不會引致環境責任，或我們的承包商在其經營中不會觸犯任何環保法律及法規而可能令我們承擔責任。

任何未經授權使用我們的商標或其他知識產權或會對我們的業務造成不利影響

目前，我們正通過商標、版權及商業機密等綜合形式來保護或尋求保護我們的知識產權。為保護我們的知識產權，我們依賴中國的知識產權法律。我們將「TOP SPRING」、「萊蒙」及「水榭花都」等商標視為我們業務的重要資產。我們無法向閣下保證我們擁有之任何註冊商標在中國或外國可以實施或不會失效、規避或受到其他挑戰，亦無法保證根據註冊商標授予之權利將為我們帶來競爭優勢，或任何尚在申請或將來申請之商標（若有）的範圍會獲准許。儘管我們採取預防措施保護知識產權，惟第三方仍可能在未經授權的情況下複製或以其他方式獲得及使用我們的知識產權，或以其他方式侵犯我們的權利。此外，由於知識產權法於中國的發展相對於若干其他司法權區仍處於較低的階段，在中國執行知識產權可能比較困難及存在眾多不明朗因素。

我們的知識產權遭到未經授權使用可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。此外，未來我們可能不得不依賴訴訟及／或行政程序強制執行我們的知識產權、保護我們的商業機密、釐定其他專有權利之有效性及範圍，或就違反或無效性的申訴作出抗辯。任何該等訴訟及／或行政程序（無論成功與否）均會產生大量費用及分散我們的資源，當中任何一種情況均會對我們的業務造成重大不利影響。

根據新的企業所得稅法，我們可能被視為一間中國居民企業，從而導致我們於境內外之收入須繳納中國稅收

我們根據公司法註冊成立，並於英屬處女群島、香港及中國註冊成立附屬公司。根據於二零零八年一月一日生效之新企業所得稅法，於中國境外註冊成立而其「實際管理機構」位於中國的企業被視為「居民企業」，一般須就其全球收入統一繳納25%的企業所得稅。

風險因素

根據新企業所得稅法的實施條例，「實際管理機構」定義為對業務、個人、賬戶及企業物業擁有重大及整體管理控制之實體。目前，我們大部分管理層均位於中國，未來可能繼續如此。因此，我們可能被視作中國居民企業，並須繳納中國企業所得稅。目前該等稅務處理之結果尚不清晰，因為須視乎實施條例及中國稅務機關如何詮釋、應用或執行新企業所得稅法及實施條例。

根據中國稅法，我們向外國投資者派付之股息及出售股份所得收益可能須繳納預扣稅

根據於二零零八年一月一日生效之新企業所得稅法及國務院頒佈之實施條例，由中國「居民企業」向「非居民企業」（未在中國擁有設立機構或營業地點的企業，或擁有設立機構或營業地點惟有關收益與中國的設立機構或營業地點並無存在有效關連的企業）投資者派付來自中國境內之股息採用10%之適用中國所得稅稅率。同樣，該等企業轉讓股份產生之任何收益若被視為來自中國境內的收益，亦採用10%之中國所得稅稅率。倘我們被視為一家中國「居民企業」，我們就股份所派付之股息，或閣下因轉讓我們的股份所產生之收益是否會被當做中國境內之收益而繳納中國所得稅尚不清楚。這將取決於中國稅務機關如何詮釋、應用或實行新企業所得稅法及實施條例。根據中國與香港之間訂立並於二零零六年十二月八日生效之稅務條約，預扣稅限定為10%，比如一家於香港註冊成立之公司，倘其持有於中國成立之公司25%或以上之權益，則須就中國公司所派付之股息繳納5%的預扣稅，或倘其持有中國企業之權益不足25%，則繳納10%之預扣稅。倘根據新企業所得稅法，我們向外國股東派付之股息須預扣中國所得稅，或倘閣下須就轉讓股份支付中國所得稅，則閣下於我們股份之投資價值可能受到重大不利影響。

天災、傳染病(包括近期爆發的甲型／H1N1流感)，以及其他災難可能影響我們的業務

我們的業務乃受一般及社會狀況所影響。自然災害、傳染病、天災及我們無法控制的其他事件及災難可能對中國經濟、基建及民生造成重大不利影響。中國部分城市正遭受水災、颱風、地震或旱災的威脅。倘發生自然災害或其他上述事件，我們的業務、財政狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

中國部分地區曾出現甲型／H1N1流感等疫情。我們無法保證該傳染病不會惡化，或亞洲或中國不會爆發其他類似傳染病。我們業務所在地區，甚至非我們業務所在地區出現任何傳染病，均可能對我們的經營業績、財務狀況及業務前景造成重大不利影響。

風險因素

與中國物業行業有關的風險

中國政府旨在打擊房地產市場投機活動的政策、規例及措施可能對本公司業務造成不利影響

作為物業開發商，本公司的眾多業務範疇受到廣泛的政府規例規管，並極易受中國政府實施之監管及政策措施變動之影響。於過去數年，物業開發商及投資者在中國大舉投資，令市場憂慮房地產市場的若干板塊或已開始出現過熱現象。為了應對房地產投資增長過快的憂慮，中國政府已不時出台政策舒緩中國房地產市場的過熱現象，其中包括：

- 收緊向物業開發商提供貸款的要求。請參閱本節「與我們的業務有關的風險——我們可能無法以合理的商業條款為土地收購或物業發展獲得充足資金」一段；
- 規定個人貸款者的每月按揭供款與每月物業管理費總額不得超過其月收入之50%，並規定個人貸款者所有債務的每月還款額不得超過其月收入之55%；
- 限制物業發展類型，如暫停別墅發展項目的土地供應以及限制高級住宅物業發展項目的土地供應，這將增加我們收購土地發展高級住宅物業的難度；
- 規定任何一年地方政府出讓的住宅物業發展土地供應中最少有70%土地是供開發中低價位的中小戶型商品房或廉租房；
- 規定於二零零六年六月一日或之後批准或興建的住宅項目的總建築面積中最少有70%由建築面積為每單位90平方米以下的單位組成，而於該日期前已獲項目批核但未獲建設工程施工許可證的項目開發商須調整其規劃以符合新規定，惟直接隸屬中央政府的直轄市及省會城市或會因特殊情況而於建設部批准後不遵守該比例的若干城市則除外，上述規定可能會降低我們進行產品組合的靈活性，以及本公司發展項目對潛在買家的吸引力；
- 就購買首套自住房而言，最低首期付款比例提高至相關物業購買價的30%，該規定可能導致客戶購買我們物業之負擔加重；
- 就購買第二套住房（倘買家、其配偶或彼等未成年子女擁有一套住宅物業或以按揭貸款為購買一套住宅物業融資，則買家將被視為購買第二套住房）而言，則(i)最低首期付款比例提高至購買價的60%，及(ii)最低按揭貸款利率提高至中國人民銀行相關基準利率的110%；該等規定可能會降低本公司發展項目對物業投資者的吸引力；

風險因素

- 暫停發放用於購買第三套或三套以上住房的貸款；
- 對不能提供一年以上當地納稅證明或社會保險繳納證明的非本地居民，暫停發放用於購買當地住房的貸款；
- 就商用物業買家而言，(i)禁止銀行為購買預售物業提供資金，(ii)將最低首期付款比例提高至相關物業購買價的50%，(iii)將按揭貸款利率提高至中國人民銀行相關基準利率的110%，及(iv)儘管商業銀行可根據其風險評估進行靈活調整，惟仍規定該等按揭貸款的還款期不得超過10年，該等規定可能會降低本公司發展項目對物業投資者的吸引力；
- 就商住兩用物業的買家而言，將最低首期付款比例提高至相關物業購買價的45%，其他條款則與商用物業類似，該規定可能會降低本公司發展項目對物業投資者的吸引力；及
- 加大對外國投資者可參與的房地產發展類型限制，該規定可能會限制本公司取得融資的能力。

二零零八年十月，中國人民銀行將購買總建築面積低於90平方米的首套自住房按揭貸款利率下限下調至中國人民銀行基準利率的70%。二零一零年九月，中國人民銀行將總建築面積低於90平方米的首套自住房首付比例由20%提高至30%。本集團不能保證中國人民銀行日後不會進一步提高其有關最低首付或上調按揭貸款利率下限的規定。

中國政府的限制措施可能會制約我們取得資金的能力、降低市場需求，且適應該等措施可能會增加我們的經營成本。中國政府可能會採納其他更嚴格的措施，從而可能進一步限制行業的整體發展，尤其是我們的業務經營可能會受到不利影響。

我們不能向閣下保證該等措施將不會對本公司發展項目的單位銷售構成不利影響。此外，我們不能向閣下保證中國政府將不會出台更多措施調節房地產市場的增長速度、全面限制甚至禁止外資在中國投資或者尤其是限制甚至禁止外資投資房地產業。該等現有措施及未來的任何措施，或者甚至有關任何新措施的傳聞或威脅，均可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景構成不利影響。

有關中國政府限制房地產市場過熱現象的措施詳情，請參閱本文件附錄六「主要中國法律及監管規定概要」一節。

風險因素

倘我們未能遵守我們的土地出讓合同條款，則我們可能會受到處罰及中國政府可能會收回我們的土地

按照中國法律及法規，發展商如不根據土地出讓合同條款（包括有關繳付出讓金、土地指定用途、發展項目施工及完成時間的條款）發展土地，相關政府部門可發出警告，或對物業發展商判處罰款，或可能收回該土地。發展商如有違反任何土地出讓合同條款，亦可能限制發展商參與日後土地競投的能力或阻礙其參與日後的土地競投。具體而言，根據中國現行法律及法規，倘若我們由土地出讓合同日期起計超過一年仍未開始發展，則有關的中國國土局將會向我們發出警告通知，並向我們徵收最高為土地出讓金20%的土地閒置費用。倘若我們由土地出讓合同訂明的日期起計超過兩年仍未能開始發展，土地將會被中國政府收回，除非該延誤是因政府行為、不可抗力事件或必須的準備工作所引致。此外，即使土地發展的開始時間符合土地出讓合同的規定，惟倘(i)土地上已發展的建築面積少於土地出讓合同所訂項目總建築面積的三分之一，或投入的資本總額少於土地出讓合同所訂項目估計總投資的四分之一；及(ii)土地發展停工已超過一年但無政府批准，則該土地將被視為閒置土地。我們無法向閣下保證日後不會發生沒收土地或物業發展延遲完工的情況。倘我們的土地被收回，我們將不能繼續在被沒收的土地上進行物業發展，及不能收回最初購買被沒收土地所產生的費用或直至收回日期產生的發展費用及其他費用。

於往績記錄期間，我們擁有的四幅土地已被相關的土地部門歸類為閒置土地，分別為深圳水榭藍灣及深圳水榭春天（四至六期）的土地。其詳情載列如下：

- 於二零零八年一月九日，我們收到深圳市國土資源和房產管理局龍崗分局的通告，獲悉我們計劃用於發展深圳水榭藍灣的土地被視為閒置土地，原因是我們自土地出讓合同日期起計一年內並未開始建設及發展該幅土地，因此我們被徵收土地閒置費用。由於自二零零四年起與廣東省邊防海警第一支隊存在邊界爭議，我們尚未對該地塊進行施工及開發。有關該爭議進一步詳情請參閱本文件「業務－我們的物業項目－項目概況－4. 深圳水榭藍灣」一節。根據該通告，本公司及一名獨立第三方已向相關政府部門支付土地閒置費用約人民幣2,728,218元，並於二零零九年四月三十日與深圳市國土資源和房產管理局簽訂一份補充土地出讓協議。根據該補充土地出讓協議，我們須在二零一零年五月一日之前開始建設及發展深圳水榭藍灣，否則政府將收回該幅土地。根據補充協議，我們計劃於二零一零年五月一日之前開始開發深圳水榭藍灣，然而，於最後實際可行日期我們並未開始開發該項目。我們未能對該項目進行開發有兩個原因：首先，由於我們一直與廣東省邊防海警第一支隊存在邊界爭議，導致我們未能開始開發深圳水榭藍灣。其次，由於我們尚未就我們的開發計

風險因素

劃獲授必需的政府批文，這主要由於政府修改土地發展規劃所致，導致我們未能開始開發深圳水樹藍灣。於二零零九年十一月二十五日，我們向深圳市規劃與國土資源管理委員會濱海管理局（「深圳市規劃局濱海分局」）遞交申請批准深圳水樹藍灣土地規劃。我們於二零零九年十二月四日收到深圳市規劃局濱海分局回覆，證實深圳水樹藍灣之土地規劃正在修改之中。於該回復中，深圳市規劃局濱海分局要求我們在其完成土地規劃修改並且土地規劃獲正式批准之後立即申請相關施工手續。根據我們最近與深圳市規劃局濱海分局之溝通，深圳水樹藍灣之土地規劃仍在修改之中，而該管理局並無向我們告知修訂之完成日期。我們的中國法律顧問認為，我們於深圳水樹藍灣延誤動工是由於政府修改土地規劃造成，因此該土地被視為閒置土地的風險相對較低，而且，倘政府再次認定相關地塊為閒置土地，我們將有充分的理據就該事件提出申訴。倘若該土地被視為閒置土地且政府收回該土地，我們不僅將失去於上述土地發展我們物業項目的機會，我們於該等項目上的全部過往投資亦會付諸東流，包括我們已支付的土地出讓金及任何已產生的開發準備成本，本集團因此可能產生的潛在虧損總額將達23,000,000港元。存在被沒收風險的有關地塊的淨可銷售／可租賃建築面積為15,000平方米，相當於本集團於二零一零年十二月三十一日所持有物業權益的淨可銷售／可租賃建築面積約0.5%。於二零一零年十二月三十一日，本集團應佔深圳水樹藍灣的資本值約佔本集團物業權益資本值總額之1.7%。有關進一步詳情，請參閱本文件「業務 — 我們的物業項目 — 項目概況 — 4. 深圳水樹藍灣」一節。

- 於二零零八年五月十九日，我們收到深圳市國土資源和房產管理局寶安分局（「深圳市國土局寶安分局」）的通告，獲悉我們計劃用於發展深圳水樹春天（四至六期）的土地被歸類為閒置土地，原因是我們自土地出讓合同各訂立日期起計一年內並未開始建設及發展上述兩幅土地。根據該通告，我們獲豁免支付土地閒置費用。然而，該通告規定我們須於接獲此通知30天內就該等地塊簽訂補充土地出讓協議，倘我們未能簽訂該等協議，上述土地將會被深圳市國土局寶安分局收回。於二零零八年十二月十九日，我們收到深圳市國土局寶安分局的書面確認，獲悉該土地已重新劃分為三幅土地，而我們將須於就三幅土地所作的經修訂土地規劃圖獲得批准及經修訂發展規劃獲頒發建設用地規劃許可證後，簽訂該等補充協議。我們於二零一零年五月及二零一一年二月分別就我們計劃用於開發深圳水樹春天（五期及六期）以及深圳水樹春天（四期）的有關我們已獲得我們計劃開發土地的土地使用權證。土地與深圳市規劃和國土資源委員會寶安管理局簽訂補充土地出讓協議。根據補充協議，我們須於二零一一年五月之前對深圳水樹春天（五期及六期）進行開發。於二零一零年八月二日，我們已獲得計劃用於開發深圳水樹春天（六期）的土地之土地使用權證，惟我們取得計劃用於開發深圳水樹春天（四期及五期）的有關地塊土地使用權證的日期將視乎深圳國土局將該土地重新劃分為三幅地的完成時間而定。根據我們與深圳國土

風險因素

局之溝通，我們目前預計可能將於二零一一年上半年期間獲頒發我們計劃用於開發深圳水榭春天（五期）的有關地塊土地使用權證，而我們擬於二零一一年五月之前開始動工興建該項目。

本公司中國法律顧問認為，由於(i)深圳水榭春天（四至六期）延誤開發乃由於政府重新劃分土地造成；及(ii)深圳國土局寶安分局已就我們計劃用於開發深圳水榭春天（四至六期）的有關土地與我們訂立補充土地出讓協議，因此就我們計劃用於開發深圳水榭春天（四至六期）的有關地塊而言，本集團並不存在遭受罰款或沒收土地之風險。

此外，我們正面臨著被視為違反與太湖水榭山（一期）有關之土地出讓合同的風險且倘出現動工延誤，該等土地將被視為閒置土地。有關進一步詳情，請參閱本文件「業務——我們的物業項目——項目概況——10. 太湖水榭山」一節。

我們面臨來自其他房地產開發商的激烈競爭

近年來，大量物業開發商開始在深圳、東莞、常州及中國其他地區開展物業發展與投資項目。當中包括大量香港領先的物業開發商及其他海外物業開發商，其中部分開發商可能比本公司擁有更優秀的往績記錄、更充足的財務、土地及其他資源、更高的品牌認知度及更大的經濟規模。過去，中國政府已採取多項政策及措施以限制物業發展行業的過度發展及防止出現過熱情況，導致房地產開發商之間對土地的爭奪進一步加劇。請參閱本文件「行業概覽——中國房地產市場監管環境的發展」一節。

物業開發商之間的競爭可能導致中國部分地區作發展用途土地的收購成本及原材料成本上升、物業過度供應、房價下降或該等物業無法售出、相關中國政府部門批准或審核新物業開發項目的速度放慢以及聘用或挽留合資格人才的管理成本增加，上述任何事件均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。此外，近期中國市場的低迷可能使房價進一步下降。倘我們不能比競爭對手更迅速及高效地對我們業務所在市場的市況變化作出反應，我們的業務、財務狀況及經營業績或會因此受到重大不利影響。

中國的房地產市場尚處於起步階段並缺乏足夠的基本設施支持

中國房地產市場尚處於較早期發展階段。中國房地產市場的增長往往伴隨市況反覆及物業價格波動。由於市場發展可能會受到包括社會、政治、經濟及法律等諸多因素的影響，因此我們無法預測市場需求發展的程度及時間。

中國個人獲得物業按揭的融資額有限，加上法定業權和產權的可執行性缺乏保障，可能進一步限制市場對住宅發展項目的需求。倘供應過度，物業價格可能下跌。上述任何因素均可能會對我們的收入及經營業績造成不利影響。

風險因素

倘我們未能取得或完成物業發展項目所須的政府批文或登記手續，或我們取得或完成物業發展項目所須的政府批文或登記手續出現重大延誤，則我們的經營業績可能會受到不利影響

中國房地產開發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的多項要求，包括地方當局為實施該等法律及法規而制定的政策和程序。為開發及完成一個物業發展項目，物業開發商必須取得相關管理部門在物業發展過程各階段發出的多項許可證、執照、證書及批文，其中包括土地使用權證、規劃許可證、建築工程施工許可證、預售許可證及竣工證書。能否獲得每項批文取決於是否符合若干條件。我們不能向閣下保證我們在符合取得批文所需的條件上不會遇到重大延誤或其他障礙，亦無法保證必能及時適應不時生效適用於房地產開發行業的新法律、法規或政策。負責審議我們的申請及授出批文的主管部門亦可能會有延誤。倘我們不能取得或經重大延誤後方取得所需政府批文，則我們發展項目的工期及銷售時間表可能會受到重大干擾，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會因此受到重大不利影響。

與在中國開展業務有關的風險

我們的絕大部分資產位於中國，而我們的全部收入亦源自中國。因此，中國經濟、政治及法制的發展狀況將直接影響我們的經營業績、財務狀況及前景。

中國的經濟、政治及社會狀況以及政府政策可能對我們的業務造成影響

中國經濟在許多方面與大部分發達國家存有差異，包括但不限於：

- 經濟結構；
- 政府參與程度；
- 發展水平；
- 增長率；
- 外匯；及
- 資源分配。

儘管過去二十年來中國經濟顯著增長，但就不同地域及行業而言，增長的分佈並不均勻。中國政府已實施多項措施刺激經濟增長及引導資源分配，部分措施雖有利於中國的整體

風險因素

經濟，但亦可能對我們的營運造成負面影響。例如，中國政府對物業開發或資本投資的控制或對本公司適用之稅收法規或外匯管制作出的任何變動，均有可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景構成不利影響。

中國經濟正由計劃經濟向市場經濟過渡。近二十年來，中國政府先後實施多項經濟改革措施，強調利用市場因素推動中國經濟發展。儘管我們相信該等改革對我們的整體及長期發展具有正面影響，但我們無法預測中國的政治、經濟及社會狀況、以及法律、法規及政策的改變是否會對我們現時或日後的業務、財務狀況、經營業績及前景構成任何不利影響。

中國經濟放緩可能對本集團的經營業績及財務狀況造成重大不利影響

本集團的所有收入均來自中國。我們依賴國內需求實現收入增長。二零零八年金融危機致使全球經濟增長放緩。於二零零八年年底及二零零九年，由於市場環境存在不確定因素，我們推遲開發常州萊蒙都會及常州萊蒙城，我們因此延遲交付常州萊蒙都會及常州萊蒙城的若干單位。儘管有跡象顯示全球及中國經濟回暖，惟不能確定該等復甦能否持續。此外，倘金融危機持續，我們無法確定其對全球經濟或中國經濟的影響。鑒於全球經濟發展的週期性，我們不能保證中國經濟將以其過往的發展速度繼續增長，或中國可能不會出現增長。中國經濟出現任何下滑或衰退均可能對本集團的經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

政府對貨幣兌換的管制或會限制我們有效利用資金的能力

中國政府對人民幣與外幣的兌換實施管制，並在若干情況下控制向中國境外匯款。我們的收入全部為人民幣。按本公司現時的架構，我們的收入主要源自旗下中國附屬公司派付的股息。外幣供應不足或會限制本公司中國附屬公司匯出足夠外幣以向我們派付股息或作其他付款的能力，或彼等償還以外幣計值的債務(如有)的能力。根據中國現行的外匯法規，部分經常賬項可於遵守若干程序規定後以外幣支付，而毋須事先獲得中國國家外匯管理局地方分局的批准。儘管如此，若人民幣需兌換為外幣並匯出中國以支付資本開支，如償還以外幣計值的債項等，則須經過相關政府部門的批准。對資本賬下外匯交易的限制亦可能影響我們旗下附屬公司透過債務或股本融資(包括來自本公司的貸款或注資)取得外匯的能力。中國政府日後亦有可能酌情限制使用外幣進行經常賬項交易。倘外匯管制制度導致我們無法取得足夠外幣以滿足我們的需求，我們可能無法以外幣向我們的股東派付股息。

風險因素

人民幣幣值波動或會對我們的業務構成重大不利影響

除向國際設計公司及專業第三方支付少量外幣款項外，我們主要以人民幣開展業務。於●後，我們會以港幣及美元持有大部分發售所得的款項，以用作將來投入我們的中國業務。人民幣兌美元、港幣及其他貨幣的價值或會因中國政治及國際經濟及政治變動而出現波動。自二零零五年七月二十一日起，人民幣幣值不再僅與美元掛鈎，取而代之是與中國人民銀行釐定之一籃子貨幣掛鈎，並允許人民幣每日於0.3%之範圍內自由波動。例如，於二零零五年七月二十一日，人民幣兌美元上升至約人民幣8.11元兌1美元，較前一日人民幣兌美元之匯率上升2.1%。於二零零五年九月二十三日，中國政府將人民幣兌非美元貨幣之每日匯率波動區間由1.5%擴大至3%，從而大幅增加了新匯率體系之靈活性。於二零零七年五月二十一日，中國人民銀行擴大了銀行間現貨外匯市場美元兌人民幣匯率之波動區間。於二零一零年六月十九日，中國人民銀行表示中國政府將對人民幣匯率體系進行改革並增加匯率的靈活性。因此，匯率可能會出現大幅波動，人民幣兌美元或其他貨幣可能再度升值，或人民幣可能獲准完全自由波動或有限制波動，均有可能導致人民幣兌美元或其他貨幣升值或貶值。匯率波動可能對我們兌換為美元或港元（與美元掛鈎）後的現金流、收入、盈利的價值及財務狀況，以及對本公司中國附屬公司應向我們支付之股息及其價值造成不利影響。例如，若人民幣兌美元或港幣升值，本公司以人民幣計值的任何新投資或開支（倘我們須就該等新投資或開支將美元或港幣兌換為人民幣）的成本亦會上升。

勞動合同法的實施以及中國勞工成本的預期上升或會對我們的業務及盈利能力構成不利影響

中國勞動合同法自二零零八年一月一日起生效。該法規於訂立固定期限僱傭合同、僱用臨時員工及解僱員工方面對僱主之要求更為苛刻。此外，根據新頒佈並於同日生效的《職工帶薪年休假條例》之規定，持續任職超過一年的員工有權享有五至十五天之帶薪假期，具體天數按員工的工作年期而定。倘員工在僱主的要求下同意放棄部分或全部年休假，則員工須按正常日薪之三倍獲得其所放棄每個年假工作日的薪酬。此等新法律法規實行之後，我們的勞工成本可能會上升。我們無法向閣下保證未來不會發生任何糾紛、停工或罷工事件。我們的勞工成本上升以及日後與員工產生之糾紛或會對我們的經營業績、財務狀況或業務前景造成重大不利影響。

風險因素

我們未遵守中國若干住房公積金供款的規定或會招致罰款或懲罰

由於缺乏地方實施程序及法規，我們過往並無為我們位於深圳的員工支付若干住房公積金供款。於二零一零年十二月二十日《深圳市住房公積金繳存管理暫行規定》（「住房公積金規定」）頒佈之前，由於缺乏地方實施程序及法規，深圳有關監管機構尚未要求企業為彼等的員工支付住房公積金供款。根據我們的中國法律顧問意見，深圳市住房公積金管理委員會和管理中心將負責訂立有關收取住房公積金供款程序的地方法規。根據住房公積金規定，於住房公積金規定頒佈起六個月內，所有企業須完成住房公積金登記。我們預期將於二零一一年六月前完成住房公積金登記，並支付有關供款。根據我們的中國法律顧問意見，我們可能須就並無向員工作出有關供款之每間實體支付人民幣10,000元至人民幣50,000元不等的罰款。根據我們的中國法律顧問意見，基於我們並無向員工作出住房公積金供款之實體數目，我們或須支付合共人民幣550,000元的罰款。儘管如此，惟所規定的由於我們並無為我們位於深圳的員工支付所規定的住房公積金供款乃因缺乏地方實施程序及法規所致，因此我們的中國法律顧問認為，我們因未作出該等供款而須支付罰款之風險極低。為避免日後再發生此類違規行為，我們負責監督支付社保基金的人力資源部，將不時向我們的中國法律顧問諮詢有關中國適用的法律及法規之最新規定意見及採取措施以確保遵守規定。我們預計未支付之住房公積金及社保基金供款總額不會超過人民幣3,500,000元。進一步詳情請參閱本文件「業務 — 法律合規」一節。

我們無法向閣下保證我們於未來將不會被要求支付該等過往供款或將無須繳納相關的罰款。根據我們的中國法律顧問意見，我們或會被中國有關機構要求於規定期限內支付該等社保基金及住房公積金供款。就未支付的社保基金及／或住房公積金供款或登記而對我們作出的任何判決或決定均可能會對我們的經營業績、財務狀況及業務前景造成不利影響。

中國法制的不明朗因素可能對我們造成不利影響

由於我們絕大部分的業務在中國進行，並且我們絕大部分的資產位於中國，故我們的營運主要受中國法律及法規監管。中國的法制以成文法為依據，而法院判決先例僅可用作參考。一九七九年，中國政府為發展一套全面的商業法制度，頒佈了多項法律及法規，處理如外國投資、企業組織及管治、商業、稅項、外匯及貿易等經濟事項。然而，中國尚未制定一套完備的法制，而近期制定的法律及法規未必足以涵蓋中國一切經濟活動範

風險因素

疇，尤其是該等法律及法規仍比較新，且已公佈的判決有限及無約束力，因此該等法律及法規的詮釋及可否強制執行仍然不明確。此外，中國法制乃部分根據政府政策及內部規則（部分未有及時公佈或根本沒有公佈）而定，故此可能有追溯力。因此，我們未必可於未觸犯該等政策及規則前知悉是否會有觸犯。此外，任何於中國的訴訟皆可能拖延甚久，以致產生大筆開支及分散資源及管理層的注意力。

在中國執行我們於中國境外法院的任何裁決可能存在困難

我們的絕大部分資產都位於中國境內。中國並無與美國、英國及其他大部分西方國家簽訂有關相互承認和執行法院判決的條約。因此，在中國執行我們於中國境外法院的任何裁決可能存在困難。