

風險因素

與我們的業務有關的風險

我們的業務及運營取決於與我們的汽車製造商伙伴簽署的經銷授權協議，並受到有關協議的限制。如果該等協議其中一份或多份終止或不再續簽或我們與任何汽車製造商之間的業務往來基於其他原因減少，均足以對我們的業務、經營業績及前景造成不利影響。

我們對經營授權4S經銷店的權利和汽車和零配件的供應，以及我們的業務及運營的其他重要環節，均須遵循我們與汽車製造商達成的經銷授權協議。我們的經銷授權協議通常以一至三年為限，可選擇續簽。汽車製造商亦有權通過書面通知以特殊理由終止我們的經銷授權協議，包括違反協議、擅自與其他汽車製造商建立業務關係和擅自改變我們的所有權或管理架構以致影響我們履行合約責任的能力。我們無法保證我們能否按商業上可接受的條款及時續簽我們的經銷授權協議，又或甚至無法續簽協議。我們通常於經銷協議屆滿日期前一個月左右與汽車製造商磋商續簽，目前尚未就13份將於二零一一年底屆滿的經銷授權協議與相關汽車製造商展開磋商。此外，汽車製造商可基於與我們無關的理由（例如他們改變業務戰略或其他理由）決定限制他們允許我們日後開設的新經銷店數目。如果出現前述情況，則我們的業務、經營業績和增長前景可能會受到重大不利影響。

我們的經銷店業務受到我們的經銷授權協議的多項限制，其中包括：

- 指定相關經銷店的地點；
- 於相關門店單一銷售其汽車品牌；
- 要求我們於裝運前悉數支付汽車存貨所需款項，並於裝運或交付汽車時移轉所有權及承擔風險；
- 提供汽車維修及零配件供應等指定服務；
- 要求我們旗下各經銷店遵守汽車製造商所規定的設計指引；及
- 要求我們遵循汽車製造商的銷售政策。

汽車製造商對我們的業務施加的限制以及重大影響力，足以限制我們適時回應市場或本身業務轉變的能力，繼而可能對我們的業務及經營業績帶來不利影響。

風險因素

我們的業務及運營受汽車製造商所訂限制所限，而我們的業務在多個不同範疇須倚賴他們的合作。如果我們與任何汽車製造商的關係惡化，則我們的業務、經營業績及增長可能受到不利影響。

我們的經銷授權協議令我們的業務受到多項限制，包括我們進行銷售的地域限制及汽車製造商為自身產品及我們所提供的相關服務而設定的定價指引。我們的汽車製造商伙伴如對我們的業務和運營實施更強的規限或限制，可能限制我們應對市場走勢變化的能力，並對我們的業務及經營業績造成不利影響。此外，我們的業務在多個不同範圍內必須依賴跟汽車製造商伙伴的合作。如果我們與任何汽車製造商的關係惡化，則我們的業務、經營業績及增長可能受到重大負面影響。

獎勵返點。我們銷售汽車及零配件所得利潤取決於汽車製造商伙伴設定的獎勵返點。如果我們的汽車製造商伙伴中的一家或多家降低給我們的獎勵返點，或就支付該等獎勵返點附加更多苛刻的條件或業績指標，我們的利潤及經營業績將受到重大不利影響。

產品定價。我們亦依賴汽車製造商採納成功的定價政策，使得我們在成功爭取客戶之餘亦能維持盈利能力。如果汽車製造商就本身的產品提高定價指引，可能令客戶對其汽車的需求以至我們的銷售額造成不利影響。如未能遵守製造商的建議零售價指引，或會違反相關經銷授權協議，而該製造商有權就此終止協議或向我們提出索償或尋求其他補救措施。

供應汽車及零配件。我們所銷售的汽車及零配件完全由我們的汽車製造商伙伴供應，任何足以對其製造及向我們交付產品的能力造成不利影響的事件或事態發展(如組件短缺、勞資糾紛或天災)，亦可能對我們造成重大不利影響。我們亦依賴我們的汽車製造商伙伴預計市場趨勢及消費者品味和要求的變化，並為我們的市場開發具有吸引力的汽車型號。如果我們的汽車製造商伙伴推出的任何汽車型號市場反響不佳，或其任何現有汽車型號的受歡迎程度下降，我們的銷量、收入和盈利能力亦會隨之下降。

銷售及市場推廣。我們的銷售及市場推廣工作有賴我們的汽車製造商伙伴的合作。我們的汽車銷售額受製造商向客戶提供的促銷優惠(如贈送禮品或服務及產品保修等)影響。我們的廣告及宣傳物品均須廠方的批准。我們旗下經銷店的汽車銷售額亦間接受到汽車製造商就加強本身在中國的知名度及品牌形象而作出的市場推廣力度的影響。如果任何汽車製造商縮減其市場推廣工作，或所採取的市場戰略或宣傳攻勢未奏效，我們的銷量、收入及盈利能力可能受到不利影響。

風險因素

我們收入的顯著部分倚重寶馬品牌經銷店及我們與其他主要汽車製造商伙伴訂立的經銷安排。

截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日以及二零一一年六月三十日，我們先後經營兩家、六家、九家及11家寶馬4S經銷店。此外，我們於二零一零年開設一家寶馬授權維修中心。於二零零八年、二零零九年及二零一零年以及截至二零一一年六月三十日止六個月，該等寶馬經銷店及維修中心分別產生收入人民幣16.806億元、人民幣29.582億元、人民幣50.754億元及人民幣34.039億元，佔有關期間總收入的45.4%、57.3%、65.8%及65.0%。自二零一一年七月一日以來，我們已開設一家新寶馬經銷店，而截至最後實際可行日期，我們已獲寶馬授權、有條件批准及收到無約束力意向書以於二零一一年底前另設四家寶馬4S經銷店及展廳，以及於二零一二年增設六家寶馬4S經銷店及一家維修中心。我們於過往記錄期開設的大部分新經銷店均為寶馬品牌店，且預期寶馬經銷店於不久的將來佔我們收入的比重仍將顯著。與所有汽車經銷商一樣，我們與汽車製造商協商的能力有限。如果寶馬一旦決定終止、不再續簽、限制或減少與我們之間的經銷安排，或以對我們不利的方式增加或修訂任何條款或條件，或寶馬汽車的市場需求收縮，則我們的經營業績、財務狀況及增長前景可能蒙受重大不利影響。一旦無法維持與寶馬的業務關係，我們將尋求擴大與其他汽車製造商(包括新業務伙伴)的現有合作關係，以及致力向有關汽車製造商取得新經銷授權。我們無法向閣下保證我們將有能力適時又或甚至無法覓得寶馬的替代品，我們亦無法保證我們所合作的任何其他汽車製造商可產生與寶馬同等水平的客戶需求及業務。於二零零八年、二零零九年及二零一零年以及截至二零一一年六月三十日止六個月，向我們五大汽車製造商伙伴(包括寶馬)作出的採購分別佔總採購額約82.9%、88.2%、91.4%及93.6%，而於過往記錄期內向我們最大供應商寶馬作出的採購則分別佔總採購額約23.0%、35.5%、46.9%及47.7%。我們的其餘五大供應商一旦決定終止、不再續簽、限制或減少與我們訂立的經銷安排，或增加或修訂任何對我們不利的條款或條件，則可能對我們的經營業績、財務狀況及增長前景構成重大不利影響。

我們作為外國企業在中國進行收購或擴充經銷網絡時可能需要面臨繁複的程序。

併購規則制定程序和要求，致使像我們這樣的外國實體在收購若干中國公司上更費時及更繁複，尤其是在進行涉及外國實體以境外上市公司的股份作為收購對價的交易時更需要獲得商務部批准。作為發展戰略之一，我們日後可能會收購互補業務。按照併購規則的要求，有關交易非常費時及困難，任何必要的批准程序(包括獲得商務部的批准)都可能延遲或抑制我們完成此類交易的能力，這可能影響我們擴大業務或保持我們市場份額的能力。

風險因素

中國是否已廢除對擁有超過30家經銷店(包括4S經銷店及展廳)的汽車經銷集團的外資比例不得超過49%的限制(“30家經銷店限制”)在法律上仍不明確。儘管根據世界貿易組織的規定中國必須於二零零六年十二月十一日前廢除30家經銷店限制，並且《汽車銷售辦法》、《外商投資商業領域管理辦法》及《外商投資產業指導目錄(二零零四年版)》也做了同樣的規定，但國家發改委及商務部頒佈的《外商投資產業指導目錄(二零零七年版)》中並未刪除有關限制。然而，根據國家發改委及商務部於二零一一年四月二日頒佈作公眾諮詢的《外商投資產業指導目錄(徵求意見稿)》，有關限制已被刪除。

截至二零一一年九月三十日，我們經營28家4S經銷店，而我們的所有經銷店已取得商務部或其地方相關部門所需的批文。我們計劃於日後設立及收購更多4S經銷店。截至最後實際可行日期，我們已獲製造商授權、有條件批准及收到無約束力意向書以開設另外14家豪華及超豪華品牌4S經銷店、展廳及維修中心，而我們已就其中七家計劃開設的門店取得工商行政管理總局相關地方分部的相關批准成立法定實體。我們並無就30家經銷店限制作出任何應變計劃或採取任何補救行動。

如果商務部或其地方相關部門日後選擇執行30家經銷店限制及拒絕讓我們開設及／或收購更多經銷店(包括4S經銷店及展廳)，我們將無法實施增長戰略及擴大網絡。於此情況下，我們僅可經營已獲商務部或其地方相關部門批准的現有經銷店，並通過提高此等經銷店的產能及盈利能力發展業務，我們的發展前景及經營業績可能因而蒙受重大不利影響。

我們的現有門店絕大部分設於上海、江蘇及浙江。

截至二零一一年九月三十日，我們在上海設有13家4S經銷店及三家其他類型門店、在江蘇設有七家門店及在浙江設有五家門店。於二零一零年，我們的收入其中約50.9%來自上海的門店，約17.7%來自江蘇的門店及約22.4%來自浙江的門店。截至二零一一年六月三十日止六個月，我們位於上海、江蘇及浙江的門店分別貢獻收入約48.0%、約19.1%及約20.5%。我們預期設於各區的門店將於可預見將來繼續為我們的收入及利潤帶來重大貢獻。由於我們的門店網絡集中在上述地區，一旦發生足以影響上述任何地區或當地汽車市場的不利事件或形勢發展(如當地經濟出現任何倒退、電力供應短缺、發生天災或爆發傳染病)，對我們造成的影響尤其明顯，亦可能對我們的經營業績造成重大不利影響。

風險因素

我們於過往記錄期經歷顯著增長，惟日後未必能夠維持同等增長水平或財務表現。我們曾經及可能繼續因迅速擴張而錄得負經營現金流。

我們於過往記錄期內經歷顯著增長。我們的收入由二零零八年的人民幣37.013億元增至二零零九年的人民幣51.647億元及二零一零年的人民幣77.166億元，複合年增長率為44.4%，並由截至二零一零年六月三十日止六個月的人民幣33.927億元增長54.3%至二零一一年同期的人民幣52.333億元。截至二零一一年九月三十日，我們旗下28家4S經銷店其中八家運營不足一年。新成立的經銷店需要時間磨合，無法保證我們的新經銷店可於合理期限內達致其預期業務及財務表現水平或甚至無法達致有關水平。我們可能因建設工程延誤、逾期取得所需政府批文及其他因素而須面對新店開業整體或部分耽誤情況。我們日後能否取得成功及實現增長以及表現如何取決於超出我們控制範圍的多項因素，包括中國的宏觀經濟狀況、消費者對我們旗下品牌的需求、汽車製造商是否願意向我們增批經銷授權、我們的汽車採購成本及經銷安排條款、能否在我們尋求擴展的市場獲得所需土地及勞工以及其成本，和能否獲得融資。我們無法向閣下保證我們於未來期間達到類似增長率或維持目前的收入及利潤水平。此外，我們無法向閣下保證中國整體汽車行業或豪華及超豪華汽車特定銷售額將維持類似增長率。有關國內中高檔、豪華及超豪華乘用車銷量的增長預測，以及我們就豪華、超豪華、中高檔及低檔乘用車的分類說明，請見“行業概覽—中國乘用車市場—豪華及超豪華乘用車增長超越整體市場增長”一節。閣下不應以我們過去任何期間的經營業績作為衡量未來財務或業務表現的指標。

我們於二零零九年、二零一零年及截至二零一一年六月三十日止六個月經歷經營現金流出，主要原因為我們增加採購汽車，以準備日後期間的銷售及為我們迅速擴展門店網絡補充貨源，其中包括尚未全面提高其銷售額的新店。增加採購汽車導致我們向汽車製造商支付的預付款項及汽車存貨大幅增加，因而對我們本期間的運營資金造成負面影響。截至二零一一年六月三十日止六個月，我們的負經營現金流較截至二零零九年止年度有所增加，此乃由於我們加快開設新經銷店的步伐，而我們有可能於可見將來繼續錄得負經營現金流，原因為(1)我們於過去24個月內開設的經銷店佔相當大比重(截至二零一一年六月三十日：9/26)，而該等門店目前尚在提升其汽車銷售及售後業務；及(2)我們計劃持續擴展旗下網絡。截至二零一一年九月三十日，我們經營28家4S經銷店(包括一家共同控制實體)。截至最後實際可行日期，我們已獲授權、有條件批准及收到無約束力意向書以開設另外14家豪華及超豪華4S經銷店、展廳及維修中心，但仍可能基於持續擴張而於日後繼續經歷重大經營現金流出。我們一旦於日後持續錄得負經營現金流，我們的運營資金或會受到限制，繼而可能對我們的業務、發展、經營業績及財務狀況構成重大不利影響。

風險因素

我們於截至二零一一年六月三十日錄得流動負債淨額，我們無法保證日後不會產生流動負債淨額。

截至二零一一年六月三十日，我們錄得流動負債淨額人民幣382.1百萬元，較截至二零一零年十二月三十一日的流動資產淨值人民幣667.6百萬元減少人民幣10.497億元，主要由於應付關連方款項大幅增加，加上應付貿易賬款及票據、銀行貸款、其他借貸、其他應付款項及應計費用均見上升所致。應付關連方款項及應付股息增加乃由於已宣派但未支付予現有股東的股息合共人民幣453.3百萬元以及蘇州寶信以總金額人民幣550百萬元向現有股東華控創新及華控產業收購上海寶信的3%股權。有關收購詳情請參閱“歷史及重組—重組—境內收購事項”一節。我們將於●前以內部資源向股東支付股息。應付貿易賬款及票據、銀行貸款及其他借貸增加，乃由於我們旗下現有門店及於二零一零年下半年及二零一一年上半年開設的新門店所錄得銷售額增加，帶動汽車採購量上升。其他應付款項及應計費用增加，主要由於購買土地使用權所產生的應付款項及客戶預付款增加所致，上述兩項均源自我們於二零一一年上半年開設新4S經銷店的成本。於過往記錄期內，除上文所披露截至二零一一年六月三十日的流動負債淨額狀況外，我們未曾出現任何流動負債淨額狀況。我們將於●前結清所有應付關連方款項，惟作為購入上海寶信3%股權總額的對價而應付予華控產業及華控創新的款項合共人民幣550百萬元除外，有關金額將於●完成後支付。我們計劃於●後兩星期內完成是項收購。詳情請參閱“未來計劃”一節。然而，概無法保證我們日後將不會因其他因素（包括本文件“風險因素”一節所披露的風險因素）而錄得流動負債淨額。日後一旦出現流動負債淨額，可能對我們的運營資金構成限制，繼而可能迫使我们須尋求其他外來融資，就此獲授的條款不一定屬商業上合理，或甚至無法取得外來融資。任何該等發展均可能對我們的業務、經營業績及財務狀況構成重大不利影響。

我們實行擴展計劃可能導致我們承擔某些風險。

我們的增長戰略包括在中國自行設立或收購第三方經銷商。我們的擴展計劃存在不確定因素和風險，包括我們是否能夠：

- 獲得充足的資金以供擴充；
- 獲得新經銷店授權或簽署收購協議以收購其他經銷商；
- 從中國政府有關機關及時獲取所需執照、許可證和批准；
- 在理想的地點取得房屋以開設新經銷店；

風險因素

- 招聘、培訓和留聘足夠的合格人員；及
- 於預計時間內開設及增加新運營經銷店以達到目標盈利。

特別是，日後收購第三方經銷商將增加風險，包括：

- 失去所收購實體的重要僱員或客戶；
- 錯誤估計所收購實體的價值，或未發現或未能預計所收購實體的負債；
- 無法將所收購實體有效地融入我們的現有網絡；
- 維持所收購實體與其汽車製造商現時關係的能力；及
- 長時間分散管理層用於現有業務及運營的時間及專注力。

如果我們擴展計劃所涉及的任何或所有風險出現，或者我們無法實現任何收購預期帶來的利益或協同效應，我們的業務、經營業績、財務狀況及增長前景可能受到重大不利影響。

我們的業務和財務表現取決於我們有效管理存貨的能力。

我們的業務和財務表現取決於我們能否將旗下經銷店的汽車、零配件及汽車用品存貨維持在合理水平。如果我們積壓存貨，我們所需運營資金將會增加，並產生額外融資成本。如果存貨不足，我們將無法滿足客戶的需求，可能必須放棄收入並對我們的信譽造成不利影響。

我們可能無法按商業上合理的條款及時獲得足夠融資或甚至無法獲得融資。日後進行任何股本融資可能攤薄閣下在本公司的權益，而任何債務融資均可能附帶制約我們業務或運營的限制。

我們需要大量運營資金採購我們的經銷店所需的汽車及零配件存貨。此外，我們需要資金以設立及(如適用)收購新經銷集團、翻新及維持現有4S經銷店、購入土地使用權及升級信息科技系統。我們預計，由於增加新店及我們更新及翻新旗下的現有門店，隨著我們汽車存貨和預付款水平提高，我們的融資需求亦會增加。

我們過去經營業務及進行擴展所需資金主要來自我們銀行貸款及其他外部融資以及經營產生的現金。我們能否獲得足夠外部融資將取決於多項因素，包括我們的財務表現及經營業績，以及我們無法控制的其他因素，包括全球和中國經濟、利率、適用法律、法規及規章，以及中國汽車市場和我們經營業務所在地區的狀況。我們無法保

風險因素

證我們經營所產生的現金流量將足夠提供我們未來運營及擴展計劃所需的資金，我們亦無法向閣下保證我們能夠按商業上合理的條款及時獲得銀行貸款及其他外部融資，甚至能否取得該等融資亦無法確定。如果我們未能以合理價格按商業上合理的條款及時獲得融資，我們的業務和運營可能受到損害，擴展計劃亦可能受阻。

我們可能額外發行股本證券或可轉換為普通股的證券、發行債務證券或取得信貸融資，以滿足我們日後的資金需求。日後出售股本證券或可轉換為股本證券的證券會攤薄我們股東的權益。額外舉債亦可能導致產生更多償債責任，亦可能導致對我們的股權結構、業務及／或運營構成制約的限制。

我們依賴高級管理團隊的主要成員以及我們在吸納、培訓、推動和留聘足夠數目有經驗的員工方面的能力。

我們的成功在很大程度上歸功於我們高級管理團隊的領導才能，特別是主席兼執行董事楊愛華先生及執行董事楊漢松先生及楊澤華先生。如果上述人士基於任何理由離職，而我們未能及時物色任何合適替代者，我們的業務、運營及發展前景可能受到不利影響。

我們的業績及持續成功亦依賴我們在吸納、培訓、推動和留聘足夠數目有經驗的員工方面的能力，包括經銷店經理、客戶服務及銷售人員、汽車工程師及技術員。由於中國經濟及中國汽車業的快速發展，業界爭相網羅該等人員，故無法保證我們將可吸納、培訓、推動及留聘該等所需人才，以協助我們壯大及發展旗下業務，持續提供高質量銷售或客戶服務，或為新經銷店提供適當人員。如果我們無法吸納及留聘所需熟練人員，我們的業務、運營及增長計劃可能受到重大不利影響。

我們尚未取得使用若干物業的有效業權或權利，或於我們所佔用的若干物業進行建設及開發所需的許可證。

任何與我們所佔物業的業權有關的糾紛或索償，包括任何涉及指控非法或未經授權而使用該等物業的訴訟，均可能導致我們必須遷移營業地點，從而對我們的運營、財務狀況、聲譽及日後增長造成重大不利影響。此外，我們無法保證中國政府不會修訂或修改現行物權法律、法規或條例，要求獲取額外的批文、牌照或許可證，或對本集團就所佔物業申請或持有相關業權證明書設定更為嚴格的要求。

本集團佔用的物業主要包括4S經銷店、車庫以及配套建築物。截至最後實際可行日期，我們所租賃的若干物業並無有效業權或權利。進一步詳情請參閱本文件“我們的業務—物業”一節。

風險因素

我們租賃的物業

截至最後實際可行日期，我們租賃41項物業，樓宇部分的總建築面積約為75,786.2平方米，而土地部分的總佔地面積則約為166,254.3平方米，其中：

- 就總建築面積約為4,208.0平方米(佔我們所租賃樓宇總建築面積的5.6%)及總佔地面積約為800.0平方米(佔我們所租賃土地總佔地面積的0.5%)的三項物業而言，截至最後實際可行日期我們於其上經營三家4S經銷店，而有關業主尚未取得相關業權證。此等物業分別位於江蘇省無錫、遼寧省丹東及上海。
- 就總建築面積約為412.0平方米(佔我們所租賃樓宇總建築面積的0.5%)及總佔地面積約為23,550.0平方米(佔我們所租賃土地總佔地面積的14.2%)的三項物業而言，截至最後實際可行日期我們在該地塊上經營四家4S經銷店及一家維修中心，有違劃定用途。其中兩項物業位於上海，而另一項物業則位於山東省青島。根據中國法律、規則及條例，國家實行土地用途管理制度，有關實體及個人必須嚴格遵守劃定土地用途。我們的中國法律顧問競天公誠律師事務所認為，如果當局對違反土地用途的情況提出反對，則就該地塊簽訂的租賃協議可能無效。因此，我們在該地塊的業務及運營可能受到不利影響。
- 總建築面積約為10,643.0平方米(佔我們所租賃樓宇總建築面積的14.0%)及總佔地面積約為30,761.0平方米(佔我們所租賃土地總佔地面積的18.5%)的四項物業為集體土地，根據中國法律、法規及規例，該等物業不得租賃予其他人士作非農業或商業用途。截至最後實際可行日期我們於該等物業經營四家4S經銷店。其中三項物業位於上海閔行區，而另一項物業則位於浙江省杭州市蕭山區。杭州市規劃局蕭山規劃分局及上海市閔行區規劃和土地管理局已確認，我們可於該等物業經營門店。我們的中國法律顧問競天公誠律師事務所認為，上述兩個機關有權作出該等確認，而我們使用該四項物業的能力將不會受到不利影響。

風險因素

截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止三個年度以及截至二零一一年六月三十日止六個月，在我們租用的業權不完善的物業上經營的11家4S經銷店及一家維修中心產生的收入總額載列如下：

	截至十二月三十一日止年度			截至 六月三十日止 六個月
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年
	收入(人民幣千元).....	1,533,475	2,159,525	3,330,729
佔總收入百分比(%).....	41.4%	41.8%	43.2%	38.4%

截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止三個年度以及截至二零一一年六月三十日止六個月，在我們就其上所經營經銷店取得相關政府機關確認的四項物業上經營的四家4S經銷店產生的收入總額載列如下：

	截至十二月三十一日止年度			截至 六月三十日止 六個月
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年
	收入(人民幣千元).....	983,360	1,536,528	2,295,519
佔總收入百分比(%).....	26.6%	29.8%	29.7%	26.1%

如果我們的租約因第三方反對或於屆滿時不獲業主續約而終止，我們或需尋找其他場所及產生與搬遷有關的其他成本。任何該等搬遷或會中斷我們的業務並對我們的經營業績及財務狀況造成不利影響。根據我們現時獲得的資料，我們估計搬遷位於業權不完善物業的業務所需總成本及開支不會超過人民幣10百萬元，而搬遷一家4S經銷店一般需時兩至三星期。

任何汽車召回均可能對我們的經營業績、財務狀況及增長前景產生負面影響。

我們的汽車製造商伙伴過去不時因產品瑕疵或其他問題而召回汽車，見“我們的業務—售後服務—汽車召回”一節。根據我們的中國法律顧問競天公誠律師事務所向我們發表的意見，按照中國法律及法規，我們一般毋須就汽車製造商產品瑕疵承擔責任，而根據我們現時的經銷商安排，汽車製造商將就我們因任何汽車召回而提供的相關維修服務向我們作出補償，然而，汽車召回仍可能於一段時間損害客戶對受影響汽車品牌的質量及安全性的信心，對相關汽車製造商的信譽及形象構成重大不利影響，繼而可能削弱我們所提供特定汽車品牌或型號的需求。我們的汽車製造商伙伴日後一旦進行任何汽車召回，可能對我們的銷售額構成負面影響，從而對我們的經營業績、財務狀況和發展前景造成不利影響。

風險因素

我們的投保範圍可能不足以保障我們免受若干類別損失。

我們投保的保險涉及財產(例如我們4S經銷店的固定資產和存貨)的損失、失竊及損壞，以及因火災、水災及多種其他自然災害(不包括地震)造成的損失。我們並未就日常業務過程中可能產生的所有潛在責任投保責任險，而且由於在中國業務中斷險的理賠範圍有限，我們亦未投保任何業務中斷險。我們的任何財產、存貨或其他資產受到的嚴重未投保損毀(不論因火災或其他原因)可對我們的經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

我們依賴信息科技系統。

我們依賴可靠的信息科技系統管理業務的各個方面。我們現正採用中央企業資源籌劃(“ERP”)系統，並擬於未來十二個月進行額外信息科技升級。由於我們的中央ERP系統相對較新，我們可能在採納該系統時遭遇問題，導致我們的運營暫時中斷。隨著我們日後作出升級，我們亦可能因軟件或硬件失靈而令我們的運營中斷。我們的信息科技系統的任何損壞及／或數據流失均可能對我們的業務和運營造成重大不利影響。

我們的業務受季節性波動影響。

我們的業務及經營業績須承受季節性波動。汽車銷售情況一般於每年上半年放緩，主要原因為門店於中國各大節日(包括一月／二月春節假期及五月勞動節假期)休業。因此，比較單一財政年度或不同財政年度各半年期間的銷售額及經營業績並無意義，亦不應視之為我們於任何未來財政期間的業績指標。

與我們的行業有關的風險

我們的業績及增長前景或因中國汽車經銷行業競爭日益激烈而受到不利影響。

中國的汽車經銷行業充滿競爭。市場慣例容許汽車製造商於同一地區授予非獨家經銷權，因此，我們須與提供其他汽車品牌甚至銷售與我們相同品牌及型號汽車的經銷商在多個市場競爭。汽車製造商在質量、設計及價格上的競爭，亦足以影響我們的業務。在售後服務及零配件銷售方面，我們亦要面對來自獨立維修店及汽車配件零售中心的競爭。我們認為，中國的經銷店在客戶服務、汽車庫存、銷售人員、管理人員、汽車工程師及技術人員的能力以及所售汽車的價格等各個方面均存在競爭。中國汽車行業內汽車製造商與經銷商的競爭一旦加劇可能影響我們的市場佔有率，導致我們的收入及利潤下跌，繼而對我們的成長前景帶來不利影響。汽車經銷行業的規管一旦出

風險因素

現任何變動將導致新市場參與者獲准投身經銷業務，則可能令競爭加劇，並對我們的業務及運營業績造成不利影響。

由於多個已發展國家正面臨經濟危機，環球經濟正面對重大風險，故中國經濟以及我們的業務及經營業績可能因而受到不利影響。

近期的環球市場及經濟狀況面對前所未見的挑戰，其中包括現時歐洲所面對信貸危機、美國經濟不景氣且前景黯淡，以及主要股票市場出現大幅波動。市場關注可能出現長期而廣泛的經濟衰退，加上地緣政治問題、能否取得信貸及其成本，以及主要經濟體系的消費性開支等因素，均削弱消費者信心及開支，並減低對全球經濟增長的預期。中國經濟很大程度上依賴其出口業，而任何重大經濟萎縮(特別是歐洲、美國或其他主要經濟體系出現長期經濟衰退)均可能對中國經濟造成重大不利影響。

我們的全部收益均來自中國。倘中國經濟放緩，則可能導致對我們的汽車及售後服務的需求造成不利影響，以致：

- 客戶對我們的汽車及售後服務的需求大減，導致我們的收益及毛利有所減少；
- 可取得的汽車融資大減，亦會削減客戶對汽車的需求；
- 汽車及售後服務的價格競爭加劇；
- 存貨過剩及陳舊存貨風險；
- 難以準確預測對汽車及售後服務的需求；
- 客戶或其保險公司破產或出現信貸緊縮，可能限制其就售後服務付款的能力；及
- 我們的汽車製造商伙伴破產或出現信貸緊縮，可能影響汽車或零配件的供應或增加存貨成本。

出現任何上述情況均可能對我們的業務、經營業績、財政狀況及業務擴展造成重大不利影響。

中國政府進一步收緊財政或信貸政策均可能導致我們的汽車和售後服務需求下降，且較難取得外部融資。

中國政府自二零一零年初以來曾多次調高國內銀行的資本準備比率及加息，試圖借此控制中國信貸增長及通脹。倘中國政府進一步收緊財務或信貸政策，導致商務或消費者開支減少，可能導致我們的汽車和售後服務需求下降。我們的客戶大多依賴汽

風險因素

車融資為購買汽車撥資。倘中國政府對汽車融資實行任何信貸緊縮政策，則我們的銷售額可能受不利影響。此外，在中國運營的企業(如我們)能否獲得資金及就此須承擔的成本深受中國政府的財務政策以及於中國銀行體制下存在的信貸和流動資金所影響。過往，我們一直依賴銀行及其他借貸為購買我們旗下門店所出售的汽車及零配件以及擴展網絡撥資。如果中國政府進一步收緊財務或信貸政策，我們可取得的借貸及其他類型融資可能有所減少或受其他限制，因而削弱我們的流動資金供應及為購貨及擴展網絡撥資的能力。我們亦可能面臨借款成本增加及信貸期限緊縮等情況。任何上述因素均可能對我們的業務、財務狀況及前景造成重大不利影響。

燃油價格上升、更嚴格的節省燃油標準和排放標準，以及調高燃油相關的汽車消費稅可能會減少汽車需求。

中國的汽油價格雖然得到政府補貼，但近年穩步上升。燃油價格持續上升可能吸引計較成本的客戶轉為採用耗油量較低的汽車或改用其他交通工具，如公共交通工具或自行車。客戶這種喜好轉變可能對我們所售各類型汽車的銷售造成不利影響，中高檔市場所受影響最為深遠。駕駛人士減少用車，可能令汽車保養維修服務的需求及頻密度下降，對我們的售後業務造成不利影響。

中國政府可能對在中國銷售的汽車實施更嚴格的節省燃油標準和排放標準，可能提高汽車製造商的製造及經銷成本，導致該等製造商提高他們的汽車定價指引，這將減少對汽車的需求。生產高價豪華品牌汽車的製造商受該等準則的影響較大，因為其出品的汽車的燃油效率較低。

中國政府於一九九四年一月一日徵收汽車消費稅。根據中國財政部和國家稅務總局頒佈的《關於調整乘用車消費稅政策的通知》規定，由二零零八年九月一日起提高大氣缸容量汽車的適用稅率。新政策將最小發動機容量(少於1.0公升)的汽車的個人汽車消費稅由3%減至1%，但調高較大發動機容量汽車的稅率。特別是發動機容量在3.0至4.0公升的汽車稅率由15%增至25%，發動機容量超過4.0公升的汽車稅率則由20%增加至40%。我們銷售的部分汽車擁有較大的發動機容量，故需繳納較高汽車消費稅，使得買家在購買該等汽車時需支付較高昂的費用。

我們無法保證，中國政府不會執行更嚴格的節省燃油標準及排放標準、調高汽車消費稅稅率(就更大發動機容量的汽車而言)或施加額外的限制或稅項。任何該等措施均可能導致我們的銷售額下降，對我們的收入造成重大不利影響。

風險因素

我們在一個受高度監管的行業內經營業務，一旦未能遵守適用法律、法規或規例，或欠缺所需批文、執照及許可證，可能對我們的業務及運營產生不利影響，並導致我們須繳付罰款及面對其他罰則。

我們在一個受高度監管的行業內經營業務。我們必須持有經營業務所需的各種批文、執照及許可證，包括汽車保養和修理執照、汽車保險代理執照、道路運輸經營許可證。根據工商管理總局發出的《關於品牌汽車銷售企業名單的通知》，我們須於工商管理總局存檔並獲納入其不時公佈的名單內。我們一旦未能遵守適用法律、法規或條例，或未能取得或持有所需批文、執照及許可證，可能對我們的業務或運營產生不利影響，並導致我們須繳付罰款及面對其他罰則。

截至最後實際可行日期，我們旗下所有中國子公司均持有經營業務所需的有效執照或正在申領或續簽相關執照。請參閱本文件“監管概覽—與中國汽車行業有關的法規”及“我們的業務—法律訴訟和監管合規”等章節。

中國若干城市實施防止交通擁堵的規則及條例可能限制當地對汽車的需求。

為解決城市交通擁堵問題，中國若干城市已採取限制新車登記或限制使用汽車的城市規則和條例。截至二零一一年九月三十日，我們於上海經營13家4S經銷店，並已於截至最後實際可行日期收到無約束力意向書以於上海開設兩家4S經銷店。截至最後實際可行日期，我們亦已收到無約束力意向書以於北京開設一家4S經銷店。上海及北京兩地實施每月新車登記數目配額制。在上海，獲准登記新車的權利通過拍賣由出價最高者獲得，使得購買新車的成本增加。該等規定及日後任何防止擁堵的條例若在我們經營業務的市場內實施，可能限制潛在客戶購買汽車的能力並減少消費者對汽車的需求。於過往記錄期內，如果我們經營業務所在的其他城市採納類似條例或收緊現行規則，則我們在該等城市的銷售額可能受到不利影響。

風險因素

與於中國經營業務有關的風險

中國的經濟、政治和社會狀況，以及政府政策的變化，可能對我們的業務、財務狀況、經營業績和前景產生重大不利影響。

我們絕大部分業務和運營均在中國進行。因此，我們的業務、財務狀況、經營業績和前景，在相當大程度上受到中國經濟、政治和社會發展的影響。中國經濟在許多方面有別於大部分發達國家，包括政府參與程度、發展水平、增長率、外匯控制和資源分配等。雖然中國政府從20世紀70年代後期開始實施措施，強調利用市場力量改革經濟、減少國家在生產性資產中所佔的所有權比例和完善商業企業的管治，但是中國大部分生產性資產仍由中國政府擁有。此外，中國政府繼續推出各項產業政策，在調控產業發展中發揮重要作用。中國政府還通過資源分配、控制償還外幣債務、制定貨幣政策和對特定行業或公司提供優惠待遇，有效控制中國的經濟增長。

儘管中國經濟在過去十年顯著增長，但不同地區及經濟領域的增長幅度並不平均。中國政府已採取多項措施引導資源分配。其中一些措施可能有利於中國的整體經濟，但也可能對我們產生負面影響。例如，政府控制資本投資或改變對我們適用的稅收法規，可能對我們的財務業績產生不利影響。中國政府最近還實施若干措施，包括最近的提高利率，以控制經濟增長速度。這些措施可能會令中國的經濟活動減少，進而可能對我們的業務、財務狀況、經營業績和前景產生重大不利影響。

與中國法律制度有關的不確定性可能對我們產生重大不利影響。

我們的業務和運營主要在中國進行，並受中國法律、法規和規章管轄。中國的法律制度是以成文法為基礎的民事法律制度。法院以往的判例可作為參考，但可援引的價值比較有限。自20世紀70年代末以來，中國政府已大大加強中國法律和法規，以保護中國各種形式的外國投資。但是，中國仍未發展出一套完整的法律體系，而且最近頒佈的法律和法規可能不足以涵蓋中國經濟活動的各個方面。由於許多該等法律、法規和規章相對較新，而且由於公佈的判決數量有限及缺乏約束性，該等法律、法規和規章在解釋和執行上可能涉及不確定性，而且可能與其他較發達法律管轄地不一致或不可預測。此外，該等法律、法規和規章只能為我們提供有限的法律保障。中國的任何訴訟或監管執法行動可能拖延甚久，並牽涉大量成本，導致資源和管理注意力轉移。

風險因素

此外，我們不能保證，中國政府不會修訂或修改現行法律、法規或規章，規定須額外取得其他批文、執照或許可證，或就我們業務及運營所需的批文、執照或許可證施加更嚴格要求或條件。丟失、未能獲得或未能延續我們的批文、執照或許可證可能干擾我們的業務運營並可能被中國政府判處罰款或其他罰則。我們亦無法保證中國政府不修訂或修改現有法律、法規或規例或頒佈可能對我們的業務、運營、增長或前景造成重大不利影響的新法律、法規或規例。請參閱本文件“監管概覽—與中國汽車行業有關的法規”及“我們的業務—法律訴訟和監管合規”等章節。

根據《企業所得稅法》規定，我們的中國企業所得稅責任存在重大不確定性。

根據《企業所得稅法》規定，如果外商投資企業自二零零八年一月一日起產生的利潤獲分發給其中國境外直接控股公司，則須實行10%的預扣稅率。根據香港與中國訂立的特別安排，如果香港居民企業擁有中國公司25%以上股權，該稅率將下調至5%。然而，根據二零零九年十月一日生效的國家稅務總局關於印發《非居民個人和企業享受稅收協定待遇管理辦法(試行)》通知，該5%的稅率並非自動採用。經過主管地方稅務機關批准後，企業才可以享受有關稅收協定規定的股息稅收優惠待遇。但是，根據國家稅務總局在二零零九年二月發出的稅收通知，如果境外安排的主要目的是獲取優惠的稅收待遇，中國稅務機關可以酌情調整有關境外實體享有的稅率。我們無法向閣下保證中國稅務機關將釐定有關5%稅率為適用於我們在香港的子公司向中國子公司收取的股息，或中國稅務機關日後不會就有關股息徵收更高的預扣稅率。

根據《企業所得稅法》規定，我們可能被劃分為中國“居民企業”。這種分類可能對我們和我們的非中國國籍股東帶來不利稅收後果。

根據《企業所得稅法》規定，於中國境外設立而在中國擁有“實際管理機構”的企業被視為“居民企業”，這意味它可能在企業所得稅方面享受與中國企業類似的待遇。《企業所得稅法》實施細則界定“實際管理”為對企業的“生產經營、人事、會計和物業實施重大和全面管理和控制”。由於目前未對“居民企業”的分類有更新的官方解釋或應用，故有關根據外國法律於中國境外註冊及由一名中國個別人士作為控股股東的企業的狀況及徵稅方法並不清晰。

中國稅務機關一旦將我們的開曼群島控股公司釐定為中國企業所得稅適用的“居民企業”，則會帶來多項不利中國稅務後果。我們可能須就全球應課稅收入按25%稅率繳納企業所得稅，以及須履行中國企業所得稅呈報責任。就我們而言，此舉將導致須

風險因素

就源自中國境外的任何收入(如●的利息)按25%稅率繳納中國企業所得稅。相對而言，開曼群島則毋須就有關收入繳納稅項。此外，本公司如根據中國法例被視為中國“居民企業”，則可能須根據企業所得稅法就銷售股份所變現的資本收益及支付予非中國居民的●股份股息預扣中國所得稅，原因為有關收入或被視為“源自中國境內”的收入。於此情況下，根據企業所得稅法，除非外國公司股東根據稅務條約符合資格享有優惠預扣稅率，否則該外國公司股東或須支付10%的預扣所得稅。

中國對境外控股公司向中國實體提供貸款和直接投資的規定，可能會延誤或阻止我們將●所得款項用於向我們的中國子公司提供貸款或作出額外出資。

在使用●所得款項時，我們作為旗下中國子公司的境外控股公司，可能會向我們的中國子公司提供貸款，或對我們的中國子公司作出額外出資。我們向旗下的中國子公司提供任何貸款或額外出資，須受中國法規管轄，並須經過批准。例如，我們向旗下的中國子公司提供的貸款不能超過法定限額，且必須向中國國家外匯管理局(外管局)或其地方分局登記備案。

我們亦可決定以注資方式對旗下的中國子公司提供融資，但必須經商務部或其地方機構批准。由於我們的經營實體為中國內資企業，故鑒於外商投資中國內資企業的監管問題以及特許和其他監管問題，我們不大可能通過注資方式為其業務提供資金。我們無法向閣下保證，對於我們日後向旗下中國子公司提供貸款或出資，我們能夠及時辦妥規定的政府登記或取得批准。如果我們未能辦妥上述登記或取得批准，可能對我們能否使用●所得款項和為我們的中國業務提供資金產生負面影響，這可能對我們的流動性和擴展業務的能力造成重大不利影響。

我們支付股息和動用我們的子公司現金資源的能力，取決於我們子公司的盈利和分派。

我們是一家在開曼群島註冊成立的控股公司，我們的業務及運營主要通過我們的中國子公司進行。我們日後不能通過在中國境外發行股權或借款提供的現金需求，包括向我們的股東派付股息、償還我們可能產生的任何債務和支付我們的運營支出所需資金，均有賴我們的中國子公司派付的股息及其他分派。

我們的子公司支付股息或作出其他分派的能力，可能取決於他們的盈利、財務狀況、所需和可用現金、適用法律、法規和規章，以及融資或其他協議中規定的向本公司付款的限制。如果我們旗下一家或多家子公司以自身名義承擔債務，則關於該債務的文件可能會限制其就本身的股本權益向我們支付股息或作出其他分派。

作為在中國成立的實體，我們的中國子公司在股息派付方面受到限制。中國法規目前允許中國子公司僅可從根據中國公認會計準則確定的累積利潤中派付股息。根據適用中國法律及法規，我們的各個中國子公司須維持一般儲備金，金額為根據中國公

風險因素

認會計準則確定的稅後利潤的10%，上限為該中國子公司的註冊資本的50%。我們的中國子公司(作為外資企業)可能亦須按該中國子公司的規定並根據其章程的規定，就員工福利、獎金及發展設立個別基金。此等儲備或基金不能用作派發股息。此等儲備或基金來自我們各中國子公司的稅後淨利潤。另外，如我們旗下一家或多家中國子公司未來產生債務，規定有關債務的文書可能限制其派付股息或向我們進行其他分派的能力。因此，我們各中國子公司以股息形式向我們轉移其淨利潤的能力受到限制。

如果我們的中國子公司因政府政策或規例所限或因缺乏足夠現金流而無法支付股息，我們將無法支付股息、償還欠債或支付開支。

如果我們身為中國居民的股東或實益擁有人並未根據相關中國居民海外投資活動法規，按照規定作出申請或登記，根據中國法律，可能會妨礙我們分配利潤，並可能會導致我們和我們的中國居民股東承擔責任。

二零零五年十月二十一日，外匯管理局發佈《關於境內居民通過境外特殊目的公司融資及返程投資外匯管理有關問題的通知》(“外管局通知”)，該通知於二零零五年十一月一日起生效，要求直接或間接在境外投資(包括境外特殊目的公司)的中國居民，填寫境內居民個人境外投資登記表，並向外匯管理局登記，當資本發生任何重大變化時，應在30日內更新外匯管理局的記錄，包括資本增加和減少、股份轉讓、股份交換、合併或分拆。如果不辦理登記，可能導致禁止由中國實體向該中國居民直接或間接投資的有關境外實體進行分配或削減資本、股份轉讓或清算而獲得的注資。

由於這些通知與其他批准的規定之間是否一致存在不確定性，目前仍不清楚日後中國政府有關部門將會如何解釋、修改和實施外匯管理局通知以及有關境外或跨境交易的任何立法。我們獲中國股東通知，他們已完成外匯管理局所需登記，而我們的中國法律顧問競天公誠律師事務所表示，於●完成後，我們的中國股東將須向外匯管理局更新有關登記。如果此類相關中國股東不向外匯管理局登記或變更，可能導致我們的中國子公司被禁止進行分配、股份轉讓或清算，並可能影響我們的所有權結構、收購戰略、業務運營，以及向我們的股東支付股息的能力。

風險因素

政府對貨幣兌換的控制，可能會影響我們股份的價值，並限制我們有效運用本身所持現金的能力。

本公司絕大部分收入都是以人民幣計價。中國政府對人民幣兌換成外幣加以管制，並在某些情況下，限制從中國匯出貨幣。根據現行的中國外匯管理條例，經常賬戶付款，包括利潤分配、利息支付和與貿易有關的交易支出款項，只要辦妥若干手續，可毋須事先經外匯管理局批准而以外幣支付。然而，在把人民幣兌換成外幣並匯出中國償還資本開支，如償還以外幣計價的貸款時，則需要獲得外匯管理局或其地方分局的批准。日後中國政府亦可酌情限制經常項目交易使用外幣。

根據我們目前的企業結構，我們的收入主要來自旗下中國子公司派付的股息。外匯供應短缺可能會限制本公司中國子公司匯出足夠外匯向我們支付股息或其他款項的能力，或償還他們以外匯計價的債務。如果外匯管制系統阻礙我們獲得足夠外匯以滿足我們的外匯需求，我們可能無法以外幣向股東支付股息。此外，由於本公司日後來自經營業務的大量現金流將以人民幣計值，對貨幣兌換的任何現有和將來的限制，都可能限制本公司在中國境外購買商品和服務的能力或資助本公司以外幣操作的業務經營活動。

人民幣匯率的波動可能對股東產生重大不利影響。

人民幣兌外幣(包括港元)的匯率受(其中包括)中國政治和經濟狀況的變化所影響。如果我們需要將●所收取的港元兌換成人民幣用於業務運營，人民幣兌港元升值將會對我們兌換所得的人民幣金額產生不利影響。相反，如果我們決定為就股份派發股息或其他商業用途將人民幣兌換成港元，則港元兌人民幣升值將會對我們可獲得的港元金額造成負面影響。歐羅、日圓或其他外幣兌人民幣一旦升值，可能導致汽車製造商調高價格，令我們的汽車及零配件採購成本增加，繼而可能須調高汽車零售價，對我們的銷售額及利潤構成不利影響。

很難就非中國法院作出的判決向居住於中國的董事或高級管理人員送達法律文書，或對我們、我們的董事或高級管理人員強制執行法院判決。

本集團所有資產幾乎都位於中國。此外，大多數董事及高級管理人員也居住於中國，我們的董事及高級管理人員的資產也可能位於中國。因此，在中國境外可能無法對我們的董事及高級管理人員送達法律文書，包括根據適用的證券法律所發生的事件。此外，如果該法律管轄地和中國簽署了條約，或此前中國法院的判決曾獲該法律管轄地

風險因素

承認，在符合其他規定的情況下，另一法律管轄地法院的判決可能會被相互承認或執行。但是，中國並未與日本、英國、美國以及其他許多國家簽署相互執行法院判決的條約。此外，香港和美國沒有相互執行彼此法院判決的條約。因此，難以確定能否在中國或香港承認和執行某些法律管轄地的法院判決。

中國與其他國家的政治關係可能會影響我們的業務表現。

我們零售由多家汽車製造商和供貨商提供的汽車、零配件、汽車用品及其他汽車相關產品，這些汽車製造商和供貨商的運營分別設於德國、印度、美國、日本及南韓或與該等國家緊密聯繫的國家。

中國與其他國家的政治關係，特別是與那些與汽車製造商或其他供貨商有關連的國家的政治關係，都可能影響對有關汽車製造商或供貨商產品的供求。我們無法保證中國消費者不會因中國與汽車製造商或供貨商的實際或被認定的原產國的政治關係而改變自己對品牌的偏好。任何有關政治爭議和中國汽車消費者對此的不利反應，都可能會導致我們的收入和利潤下降，並對我們的財務狀況、經營業績和發展前景產生重大不利影響。