

## 風險因素

閣下應細閱本文件所載的所有資料，尤其是，閣下就發售股份作出任何投資決定前，應該考慮及評估以下投資本公司的相關風險。閣下應特別注意，本公司於加拿大阿爾伯塔省註冊成立，規管本公司所有業務的法律和監管環境在若干方面可能與其他國家不同。倘發生以下任何風險，可對本公司的業務、經營業績、財務狀況及發展前景構成重大不利影響。發售股份的交易價格可能會因任何上述風險而下跌，閣下可能會損失全部或部分投資。務請注意，下文並無盡錄所有風險及不確定因素。

### 與我們業務有關的風險

本公司的項目現正處於早期發展階段，可能無法在預定時間及在預算之內完成，甚或無法完成。

本公司的項目現正處於早期開發階段。本公司的項目完成或開發石油及油砂重油生產及商業銷售的進度可能因若干因素而導致延誤或中斷或成本上升或未能完成，包括：

- 延遲取得監管批文或無法取得批文或該等批文附加條件；
- 能源及稀釋劑供應受阻；
- 第三方承包商違約；
- 無法挽留足夠的合資格技工；
- 勞資糾紛、產能中斷或下跌；
- 天氣惡劣；
- 承包商或營運商錯誤；
- 設計錯誤；
- 是否具備基建、管道和提煉設施；
- 物料或勞工成本上升；
- 火災、風災或爆炸等災難；
- 設備或程序出現故障或失效；
- 工程進度、採購及／或表現達不到預期的產能或效益水平；
- 項目範圍改變；
- 違反許可證規定；及
- 油提技術的開發進度。

## 風險因素

鑑於本公司項目的開發階段，各種適用的設計和概念可能在項目完成前作出變動，導致成本增加或項目延遲完成。本公司計劃分階段擴充業務；本公司的砂岩油藏和常規重油的生產目標分別約為二零二四年前的每日200,000桶及二零一二年年底每日1,600至1,800桶。本公司計劃開採砂岩油藏和常規重油，當開採技術持續改良後最終會開採碳酸鹽油藏資產。然而，由於上述因素或其他本公司無法預計的因素，我們不能向閣下保證本公司的增長可如期分階段進行。

過往，一些油砂項目會受各種因素的影響，資金成本增加並超支。雖然本公司已為項目定立開發時間表，包括取得監管批文、啟動和完成建設項目，我們不能向閣下保證本公司的預期時間表不會有任何延誤，故可能會對項目預算造成不利影響。任何拖延可能會增加項目成本，須投放額外資金，我們不能向閣下保證以具成本效益的方式及時取得該等資金。

**本公司所得的盈利水平可能與預期不符。**

油砂業務的潛在盈利能力受制於多項本公司無法控制的因素。正如任何油砂項目，我們不能向閣下保證本公司的油砂租賃協議可產出油砂重油。此外，本公司的項目所生產的油砂重油之銷路會受到許多本公司無法控制的因素影響，包括：市場價格的波動性、管道和更新及加工設施的遠近及產能、本公司經營業務必需的基礎設施發展和狀況、備用設備和政府監管(包括有關價格、稅收、礦稅、地租期、允許產能、油氣進出口和環境保護的法規)。上述因素可能會對本公司的財務表現構成重大影響，導致本公司無法從投資資金中獲取足夠的回報。

本公司的項目啟動和投入運作後，我們不能向閣下保證該等項目將可按預計數量或成本生產或運輸油砂重油或油砂重油混合物，亦不保證該等項目在某些情況下不會完全停止生產。儲層質量或設備故障和設計缺陷可能會增加本公司提取油砂重油項目的成本。油砂生產和運輸油砂重油混合物的成本增加，可能導致本公司開採油砂重油資源的項目不符合經濟效益。我們不能向閣下保證可按本公司經濟上可行的價格，供應充足的天然氣和電力作為支持生產業務的燃料。

本公司的經營成本估計乃根據本公司項目的現有估計作出。實際經營成本可能與現有估計存在重大差別。此外，其他事項如環保和安全法律法規和執法政策日益嚴厲，或會導致公司產生巨額開支和負債，本公司或須延誤、無法完成或放棄項目。

## 風險因素

項目發展需要持續大量的資本投資，本公司或面對難以或須以不利的條款籌集資金的情況。

開發油砂項目可投入商業運作前，相關項目需要作出經年累月的大額資金投資。因此，開發項目商業運作的預計資本開支預期將大幅超過現有營運資金。本公司目前並無完成未來各階段發展計劃所需的資金或承諾融資，因此將須依賴額外股本或債務融資，以獲取完成未來發展所需資金。通脹風險可能削減我們未來產品的淨回報。例如，建築設備及服務和石油生產設備和服務的本地價格可抬高項目開發成本及增加未來經營成本。此外，任何項目建設或開發延誤可增加項目發展所需的資本開支。若本公司難以取得足夠的資金或以不利條款集資以滿足營運資金需求，本公司的業務、經營業績、財務狀況及增長前景可能會受到重大不利影響。

本公司在二零零八年和二零零九年十二月三十一日分別錄得流動負債淨額，並於往績記錄期錄得經營活動現金流出淨額。

我們在二零零八年和二零零九年十二月三十一日分別錄得流動淨負債約24,600,000加元和6,000,000加元，於二零一零年十二月三十一日及二零一一年九月三十日分別錄得流動資產淨值約27,100,000加元和31,800,000加元。二零一一年十一月三十日，我們的流動資產淨值約為5,900,000加元。

我們在二零零八年和二零零九年十二月三十一日分別錄得流動負債淨額，主要由於用以支付本公司勘探及開採活動的銀行借貸分別約為25,200,000加元和5,300,000加元。由於二零一零年初全球整體經濟狀況有所改善及資本市場的流動資金充裕，本公司能夠於二零零九年及二零一零年償還銀行借貸和籌集合共約130,700,000加元的股本融資，故錄得流動資產淨值，讓本公司可進一步推進我們的油砂項目發展，特別是 Muskwa 地區。截至二零一一年九月三十日止九個月，本公司籌集共225,900,000加元的股本融資總額，於二零一一年九月三十日錄得淨流動資產及有備用營運資金約31,800,000加元，讓本公司可專注核心油砂區的可持續發展和生產。儘管本公司於二零一零年十二月三十一日及二零一一年九月三十日錄得淨流動資產，但我們不能向閣下保證我們於未來將可保持此狀況或本公司未來不會錄得淨流動負債。如本公司的勘探和開採活動迅速擴大，導致需要承擔大量銀行貸款並超出流動資產淨值項目(如現金和現金等價物、貿易及其他應收款項)的增加幅度，我們將再次錄得淨流動負債。如本公司無法支付流動負債或流動負債的融資成本增加，可能會對本公司的業務、經營業績、財務狀況及增長前景造成重大不利影響。請同時參閱「財務資料—資本開支及承擔、淨流動負債和或然負債—流動(負債)資產淨值」一節。

## 風險因素

在往績記錄期，本公司錄得經營活動的現金淨流出。截至二零零八年、二零零九年和二零一零年十二月三十一日止年度及截至二零一一年九月三十日止九個月，本公司分別錄得經營活動所用現金淨額2,600,000加元、2,600,000加元、6,000,000加元和10,300,000加元，惟本公司於二零一零年十二月三十一日及二零一一年九月三十日錄得淨流動資產。主要由於本公司的業務正處於較早期開發階段及亦未進行商業生產。我們就冬季鑽探活動和 Muskwa 地區常規重油項目產前籌建和發展錄得龐大開支。在本公司的核心地區發展和相關的生產經營水平達到可持續水平前，本公司預計在可見未來將繼續出現經營活動的現金淨流出，這是因為本公司的業務處於較早期階段和本公司的巨額資本支出計劃。我們不能向閣下保證本公司在未來的業務活動將產生足夠現金流量，以滿足持續債務、償還任何未來債務或足以應付所需資本開支，在這種情況下，我們可能尋求額外融資或考慮就本公司部分或全部未來債務進行再融資。請同時參閱「財務資料—現金流量」一節。

**本公司需要吸引、保留培訓核心要員和其他人員，以滿足本公司的業務運營需求。**

本公司依賴高級管理團隊的數名主要成員和在油砂行業經驗豐富的員工管理本公司的業務和發展。主要管理人員、僱員或顧問如突然流失或離職，可能會對本公司的業務、經營業績、財務狀況及發展前景產生負面影響。

本公司的項目需要在特定領域具備一技專長的經驗員工。勘探和開發油砂項目的熟練技工人數可能有限。我們不能向閣下保證我們能夠招聘具備有關必要專門知識的員工。阿爾伯塔省亦有計劃竣工時間表與本公司項目相近的其他油砂項目。若其他項目或擴產項目的進度與本公司的項目一致，本公司可能會與競爭對手爭奪經驗豐富的員工，競爭或會導致技工人數持續不足，有關員工的工資亦會增加。

此外，本公司能否招聘和培訓操作和保養人員是本公司業務活動的主要成敗因素。實際所需人手可能會超乎本公司的現有預算。若本公司不能成功招聘、培訓和挽留足夠數量的人才，本公司的業務、經營業績、財務狀況和增長前景可能會受到重大不利影響。

**我們的營運及資產受地區規劃的不利影響。**

我們在下阿薩巴斯卡區的營運可能會受二零一一年四月由阿爾伯塔政府頒佈及於二零一一年八月更新的地區規劃的不利影響。地區規劃載有氣體排放、地表水質及地下水質等未經批准為省級法律的管理框架草案，旨在協助監察及管理下阿薩巴斯卡區長期累計變動。一經落實及若根據省級法律生產碳氫化合物可能因地區規劃草案管理框架而有變，所

## 風險因素

有在下阿薩巴斯卡區經營的油砂公司將須遵守指定批准條款及地區規劃草案條文，連同土地使用管理框架。地區規劃亦載有未來規劃，將省級保護區由地區土地基數6%提高至22%。受管理的保護區將減低及防止土地受到干擾，包括可能禁止油砂開發。二零一一年四月，可持續資源開發部就地區規劃相關的所有地表通道頒佈保護令（「保護令」）。保護令為阿爾伯塔政府及業界的土地指標，用以識別可管理以達致特定土地用途或保護目標的土地，並設下地表限制，規定油砂租賃協議持有人就建議保護區的新地表和勘探活動提出通路申請的表面限制。尤其是，保護令規定土地按「猶如」有待地區規劃草案結果持有，及在若干情況下禁止與油砂地下佔有權有關的任何活動。

如下表所載，合資格人士已獨立評估地區規劃於二零一一年九月對本公司所有礦產的潛在影響。

<u>礦產</u>	最佳估算			
	總石油原始 地質儲量	總石油原始 地質儲量		總石油原始 地質儲量 損失
		地區規劃 草案影響	剩餘 總石油原始 地質儲量	
		百萬桶	百萬桶	
	百萬桶	百萬桶	%	
Crow Lake . . . . .	332	81	251	-24
East Long Lake . . . . .	162	—	162	—
Harper (碳酸鹽岩) . . . . .	10,555	2,828	7,727	-27
Harper (碎屑岩) . . . . .	5,581	199	5,382	-4
<b>總計</b> . . . . .	<b>16,630</b>	<b>3,108</b>	<b>13,522</b>	<b>-19</b>

合資格人士表示，僅我們的 Crow Lake、East Long Lake 及 Harper 礦產會因現有地區規劃受建議保護區影響。根據合資格人士的評估，可能受地區規劃影響的 Crow Lake 及 Harper 礦產之最佳估算總石油原始地質儲量於二零一一年十一月三十日佔我們的最佳估算石油原始地質儲量45,368百萬桶約6.9%。地區規劃對我們的儲量及最佳估計後備資源並無影響。

保護令於二零一一年八月修訂，可持續資源開發部可按個別情況批准及評估 Harper 地區內的油砂地下佔有權的申請。我們已提交並自可持續資源開發部接獲保護令禁制令，視我們於 Harper 地區的建議二零一一年／二零一二年冬季鑽探計劃的地表及勘探活動乃於保護令範圍以內。然而，鑒於保護令禁制令僅適用於 Harper 地區，本公司其他礦產的通道及勘探活動須視乎地區規劃草案而定，因此受到重大限制。直至地區規劃草案落實及批准為省級法律前，我們無法就地區規劃草案對我們油砂租賃協議的影響作出任何特定評估。然而，由於受影響地區含有高估算後備資源、遠景資源及石油原始地質儲量，本公司執行業務策略及擴充計劃時可能受到地區規劃所設定限制的不利影響，繼而影響我們的業務、經營業績、財務狀況及發展前景。此外，地區規劃僅影響下阿薩巴斯卡區，該區為阿爾伯塔地區七個地區的其中一區。本公司不能向閣下保證阿爾伯塔政府將不會施行類似地區規劃的政策或計劃，以監管阿爾伯塔省其他地區的環境保護及保育。

## 風險因素

**我們的營運依賴自有基建及第三方經營的基建與第三方提供的服務。**

我們將依賴若干自有基建及其他人士經營或將會興建的基建與第三方提供的服務，包括但不限於加工設施、管道或將產品運往市場的鐵路、天然氣、稀釋劑、處置管道、提供及／或出售電力的電網電纜、工程、設備採購及建設合約、主要設備的保養合約及經常或經常性服務的合約。倘任何或全部該等第三方未能適時按我們接納的商業條款供應公用事業、服務，或興建我們的蒸汽輔助重力排油系統項目所需基建設施，我們的營運及財務業績將會受到負面影響。

據我們初步計劃，我們將在短期內以貨車將稀釋劑運往我們的蒸汽輔助重力排油系統項目，並將稀釋油砂重油由我們的蒸汽輔助重力排油系統項目運往市場，同時亦正探討鐵路及管道替代方案。我們將稀釋劑運往蒸汽輔助重力排油系統項目及將稀釋油砂重油運往市場的能力，視乎(其中包括)貨車及司機供應、無發生無法預見的障礙及意外、天氣及整體道路狀況而定。倘我們將稀釋劑運往蒸汽輔助重力排油系統項目或將稀釋油砂重油運往市場時有所延誤或未能運輸，我們的業務、經營業績、財務狀況、發展前景及現金流量可能受到不利影響。

**本公司可能進行的戰略聯盟、夥伴關係和合資安排，可能存在無法預計的整合障礙或成本，令本公司無法鞏固業務。**

本公司為碎屑岩礦產開發的基礎設施以及開發和應用碳酸鹽岩資源的新技術尋求潛在的戰略聯盟和夥伴關係，並與其他油氣公司進行合資企業安排，以發展本公司的核心業務。該等安排涉及大量風險，在財務、管理和營運方面均充滿挑戰。本公司未必可如期從該等安排實現任何預計利益或取得任何的協同效應，本公司可能需要就所收購的任何業務或合資企業承擔額外的負債風險。上述任何情況均可能對本公司的收益和經營業績造成重大不利影響。此外，本公司或須增發股份，以於未來進行收購或成立合資企業，屆時可能會攤薄股東權益。

**我們或未能成功開發碳酸鹽岩資源。**

我們擬議應用現時及未來技術，開發主要位於 Harper、Muskwa 及 Portage 項目地區的碳酸鹽岩資源。我們能否成功開發碳酸鹽岩礦床，視乎能否成功開發蒸汽輔助重力排油系統及蒸汽吞吐採油法或其他開採技術並應用於碳酸鹽岩礦床等因素。儘管現已開發出應用於非碳酸鹽岩礦床的技術，惟現時並無商業項目成功以該技術從碳酸鹽岩岩層利用蒸汽輔助重力排油系統或蒸汽吞吐採油法開採油砂重油。在預期可開採油砂重油中其範圍相當大，較低端的或未能按經濟上可行的條件開採。與碳酸鹽岩礦床內利用蒸汽輔助重力排油系統及蒸汽吞吐採油法開採的主要風險為(i)未能預計蒸汽可能向縫隙散失，這會增加蒸汽需要，推高成本，並可能減低在經濟上可開採的油砂重油數量；及(ii)因微粒產生而引致的潛在機器作業問題，可能造成油井堵塞，減低油砂重油生產率，以及可能干擾地表生產作業。

## 風險因素

碳酸鹽岩礦床開發將涉及大量資金和時間投資及項目並無回報保證。本公司能否以商業可行模式開發碳酸鹽岩礦床的油砂重油資源須視乎以下一項或多項事件發生：

- 採用現時蒸汽輔助重力排油系統或蒸汽吞吐採油法技術，成功開採碳酸鹽岩礦床；
- 調節現有蒸汽輔助重力排油系統或蒸汽吞吐採油法技術，致令其可成功用於開採碳酸鹽岩礦床；或
- 開發或收購新技術，用於成功開採碳酸鹽岩礦床。

我們不能向閣下保證該等事件將會發生。有關開採技術的開發將涉及龐大資本開支，而且投入資本開支與開展商業銷售之間時間可能相距甚遠。倘試產項目及／或碳酸鹽岩礦床內的開發中技術並無商業生產潛力，本公司的資產項目或未能進行，此前，本公司或已招致龐大開支。

本文件附錄四的「合資格人士報告」內，我們的碎屑岩資產開發乃基於確立開採技術，而碳酸鹽岩資產的開發基於仍在開發中的技術。請參閱本文件附錄四「合資格人士報告」一節。開發碳酸鹽岩的相關風險較大，此乃由於確立開採技術乃經證明可成功作商業應用的方法，相比下，仍在開發中的技術是技術開發並經測試驗證可用作礦床未來商業應用的技術。

**本公司可能會在日常業務過程中有關油氣開發權侵權行為和訴訟所引致的索賠。**

本公司可能會面對第三方聲稱本公司侵犯第三方油氣開發權的風險。此外，本公司或會於日常業務過程中被起訴。任何索賠（不論勝訴與否）可能須投入大量時間以作評估，導致昂貴的訟費，並延誤本公司的業務，可能會分散管理層注意力和須從正常運作中劃撥財務資源。

皇家政府有可能在個別的地質層位就同一幅土地授出不同的礦產權。不同人士於特定地質層位在不同日期獲授不同權利乃屬常見。因此，不同人士於同一幅土地的不同權利可能會因為競爭利益而有所衝突。若出現此情況，各方可共同磋商妥協以盡量提升所涉各方的開採量。若未能妥協，能源保護局或地表權利局等行政機構的授權為定案，最終結果將受衝突的性質和具體特點影響。衝突的最終結果因此不能預先準確預測，可包括暫時停止本公司勘探、開發及開採礦產權的能力。

## 風險因素

若本公司作出對沖安排，可能須承受風險。

因業務性質使然，本公司將面對貨幣和商品價格波動風險。本公司可能會利用金融工具和實物交割合約對沖該等風險。本公司從事對沖活動，若交易對手對實物或金融工具違約，本公司將面臨信貸相關損失。此外，若產品價格升幅超出本公司訂立的任何期貨對沖協議之指定水平，本公司可能會完全喪失商品價格上漲的優勢。若本公司訂立對沖安排，但無法如期投產或無法生產足夠數量的石油，以履行本公司應有的責任，本公司可能會蒙受財務損失。本公司亦可能對沖項目的投入成本風險，如天然氣。若此等投入價格低於任何期貨對沖協議指定的水平，本公司可能會完全喪失商品價格下跌的優勢。

### 與阿爾伯塔油砂工業有關的風險

本公司的收益及經營業績極受油價及整體經濟狀況變動影響。

本公司的收益和經營業績受原油的市價變動及整體經濟狀況影響。本公司所制定的常規重油、油砂重油和油砂重油混合物的價格將取決於原油價格。原油價格以往一直因石油供求的變動(和市場情緒)而大幅波動，此等因素非本公司所能控制。有關因素包括加拿大、美國和全球經濟狀況、石油輸出國組織採取的行動、政府調控、產油國和其他地區的政治穩定性及產油區爆發戰爭或有戰爭威脅。整體經濟和市況的不利變動亦可能對原油、油砂重油及油砂重油混合料需求、收益、經營成本、融資工作結果、利率波動、市場競爭、勞動市場供應、資本開支時間及程度或信貸風險和交易對手風險產生負面影響。

油價如有任何大幅下滑，將降低本公司的售價，可能對本公司的收益和盈利能力構成重大不利影響。此外，油價大幅下跌會導致本公司油砂重油資源的開採、混合和運輸工序不達經濟成本效益。例如，二零零八年的全球金融危機導致油價大跌。由於根據當時的油價水平，油砂項目經濟上並不可行，因此，大量油砂項目被迫撤回或延遲。我們不能向閣下保證，未來油價將可維持於油砂開發商認為商業上接受的水平。

此外，常規重油和油砂重油混合物的市價低於輕量級和中級石油的已確立市場指數，主要由於常規重油和油砂重油混合物的相關的稀釋劑價格和較高的運輸和煉油成本。重量級和輕量級原油的未來價格差異仍存有不確定因素，價格差異如有任何擴大，可能會對本公司的業務、經營業績、財務狀況及發展前景構成不利影響。

本公司根據國際財務報告準則評估資產賬面值。若原油價格下降，本公司的資產賬面值可能須作出向下修訂，本公司的盈利可能會受到不利影響。



## 風險因素

未來期間，本公司可能會作出對沖安排，以減低原油價格波動的影響。有關該等安排的相關風險，見上文「與我們業務有關的風險—若本公司作出對沖安排，可能須承受風險」一節。

**加拿大油砂工業可能會因惡劣天氣或季節性天氣的影響而受到干擾。**

加拿大油砂工業活動受季節性天氣影響，如遇上惡劣天氣，可能會受到不利影響。天氣潮濕和春季融雪均可導致土地疏鬆。因此，省市交通部封鎖道路，限制鑽機和其他重型設備行駛，導致運作受阻。此外，若干產油及勘探區(包括本公司經營的大多數地區)的工地位於四周的土地被沼澤包圍的地區，除了在冬季月份前往作業外，其餘時間均難以駛近。季節性因素和突如其來的天氣變化或會導致開發和生產活動減少。

**本公司的油砂重油原地開採工序受到不明朗因素影響。**

採用如蒸汽輔助重力排油系統或蒸汽吞吐採油法等的原地工序開採油砂重油存在不確定因素。雖然已有數家公司採用此等工序開採油砂重油，我們不能向閣下保證本公司的項目可取得相同或相似的結果，亦不保證本公司的任何項目可如期生產預計水平的油砂重油，甚或完全無法生產油砂重油。

礦床的質量和表現均可影響使用該技術的時間、成本和生產水平。原地勘探和生產業務亦須承受風險，如遇到特殊岩層或壓力和生產岩層滲水。隨着礦床數據及知識增多，我們可能發現，礦床並無如以往數據所示相同水平的孔隙度及滲透性。此外，實際生產表現(包括開採率及汽油比)可能與預期不符。在此情況下，生產計劃或須大幅修訂或調整。

蒸汽輔助重力排油系統或蒸汽吞吐採油法設施的效能可能與本公司的預期不符。與預期相違的差異或包括(但不限於)：

- 以預期生產水平運作的能力；
- 蒸汽輔助重力排油系統及蒸汽吞吐採油法設施的可靠性或備用性；及
- 降低油砂重油資源黏性所需的蒸汽量。

若蒸汽輔助重力排油系統或蒸汽吞吐採油法設施的效能與本公司的預期不符或與監管批文的要求不符，本公司可能需要投入更多資金糾正差異，否則本公司可能無法達到預期的生產水平。若該等預期不能獲達成，本公司的收益、現金流量及與客戶的關係可能會受到重大不利影響。

**本公司的盈利能力亦會因天然氣價格波動而受到重大不利影響。**

本公司的盈利能力亦會因天然氣價格波動而受到重大不利影響。本公司利用天然氣生產蒸汽，天然氣凝析物可作為稀釋劑，以降低油砂重油資源的黏性。天然氣價格一直受

## 風險因素

到天然氣供求的變動而大幅波動。影響天然氣價格的因素包括美國和加拿大的天氣狀況、管道產能和石油價格。本公司目前無意訂立購買天然氣的長期合約，亦無作出天然氣價格變動的有關對沖安排。若天然氣價格上升，本公司的成本可能會增加，且盈利能力可能會受到重大不利影響。

**勘探和開發活動所用的鑽探及其他設備未必可按需要時提供。**

石油勘探和開發活動依賴施工地區是否具備鑽探及相關設備。若在任何特定時間的設備需求超出供應，或如設備運進礦區受到限制，本公司可能須延遲勘探和開發活動。我們不能向閣下保證本公司於有需要時，將有足夠數量的鑽探和其他所需設備。設備短缺可能會延遲本公司建議的勘探、開發和銷售活動，並可能會對本公司的業務、經營業績、財務狀況和增長前景構成重大不利影響。

**按優惠價格取得稀釋劑供應品供應或會有限。**

油砂重油的特點是美國石油協會動值或重量低，稠度高或不易流動。我們計劃使用凝析物作稀釋劑。油砂重油加工及運輸時，需以稀釋劑協助。如稀釋劑供應短缺，可能推高其成本或我們須另購替代稀釋劑供應品，使將油砂重油運往市場的成本增加，繼而使我們的經營成本相應上升，並對整體盈利能力造成負面影響。

**若管道、運輸或提煉產能不足或將管道、運輸或提煉產能提升至足夠水平遇到阻礙，本公司的業務、經營業績、財務狀況及增長前景可能會受到不利影響。**

以往加拿大原產石油的主要市場一直為美國。倘於加拿大西岸沿線建設目的地碼頭，並實行連接阿薩斯卡地區及西岸碼頭的運輸計劃，則阿爾伯塔省的加拿大原產石油可通過建議的管道及運輸碼頭運往亞洲市場。目前，源於阿爾伯塔省的油砂重油和常規重油現正進行多項可能提升管道、運輸和煉油能力之規劃項目。然而，我們不能向閣下保證該等項目提升管道、運輸或煉油能力的速度可足以滿足有關產能的需求。若常規重油和油砂重油的管道、航運和煉油能力不足，本公司的業務、經營業績、財務狀況和發展前景可能會受到重大不利影響。

將石油從阿爾伯塔輸往美國的橫貫大陸管道等重大基建項目須獲得加拿大及美國兩國政府的監管及政府批准。倘若任何一國的政府拒批管道建設項目的建議，或是建設管道涉及其他技術或監管障礙，則可能無法建設新管道，從而對我們利用有關管道運輸石油的

## 風險因素

能力構成不利影響。同樣，政府或監管機構一旦拒絕新增運輸及提煉常規重油及油砂重油能力的建議，亦可對我們的業務、經營業績、財務狀況及增長前景構成重大不利影響。

### 油砂的勘探和開發可能存有經營風險和危害。

本公司的項目運作會受到開採、運輸和處理碳氫化合物有關的風險和危害，如火災、爆炸、氣體泄漏、有害物質外泄、井噴和泄漏。發生任何該等事故，均可能造成設備或人命損傷，人身傷亡或財產損毀。本公司的項目可能受自然災害或本公司無法控制的其他事件阻礙。未投保或保障範圍不足的事故引致的虧損和負債可能對本公司的項目和業務、經營業績、財務狀況和發展前景造成重大不利影響。

本公司的項目預計在高壓高溫下以具劃定公差分析功能的設備處理大量碳氫化合物，並會處理大量高壓蒸汽。設備故障或會對本公司的設施造成損毀和第三方責任，本公司可能因保費高昂或其他原因而未有完全投保或選擇不投保。

我們預期，我們初步利用貨車將油砂重油運往市場。貨車運輸涉及的一般危險包括與汽車及野生動物相撞。我們亦可能以鐵路或管道將稀釋油砂重油及稀釋劑分別運往市場及項目所在地。鐵路運輸涉及的一般危險包括與汽車及野生動物相撞及路軌損毀。管道運輸涉及的一般危險包括泄漏及其他潛在環境事宜。該等危險可能中斷我們的產品及材料運輸，亦可能對我們的業務、經營業績、財務狀況和發展前景造成不利影響。

### 本公司開發核心砂岩資產的計劃和假設在若干重大方面與GLJ依賴的計劃和假設不同。

合資格人士之一的GLJ為本公司提供了核心砂岩資產開發計劃的第三方意見。然而，我們計劃根據本身對核心砂岩資產的假設推行開發計劃。預計若干此等計劃和假設(包括開發進度)的資本開支、經營成本、生產水平及其他績效指標與GLJ採用者不同。尤其是，我們的管理層假設與GLJ假設有以下主要方面的不同之處：

- 我們假設的開發時間表較GLJ所假設的時間表為保守，原因為我們已考慮其他可能的限制，如獲取具成本效益的資本。
- 我們從數字礦床模擬器繪製的類別曲線推斷我們的產量預測，我們認為較GLJ所採用的分析模型的固有特性包含更詳盡的礦床和流體特性，因此容許我們進行更嚴格的敏感度分析，以確定參數變動的影響，產量預測較GLJ為高及按特定項目而定。

## 風險因素

- 我們和GLJ均假設使用加密井以增加油砂重油開採量。然而，我們假設加密井將於一蒸後兩年半內開始生產，GLJ的假設則為四年。此外，我們假設產生一桶油砂重油所需的蒸汽量較GLJ少，因此每桶燃料經營成本的估計較GLJ的估計為低。
- 我們假設不凝性氣體共同注入會於井口生產年期較早段引入，以於投產後一年減少三分之一的整體蒸汽需求。GLJ假設不凝性氣體共同注入於井口生產年期將近結束時出現，蒸汽量僅減少10%。
- 由於我們與GLJ採納不同的加密井和不凝性氣體共同注入假設，我們預期汽油比要求較低及中央加工設施較細，故我們的每桶油砂重油的資本和經營成本較GLJ的估計為低。

有關管理層假設的詳情及其與GLJ所採用假設之別，進一步資料載於本文件「業務 — 儲量及資源評估 — 管理層對主要假設的評論」一節。

雖然我們的若干主要假設可能或多或少優於GLJ所採納者，但如GLJ所示其不會影響儲量和資源。我們不能向閣下保證，我們將能夠以目前預期的資本和經營開支水平實現我們的計劃生產目標。例如，若我們的實際汽油比高於本公司的預期，我們的生產水平很可能會較低或需要付出更多資本和經營開支以實現我們的生產目標。我們作出的許多假設或會有變，可能會隨着時間偏離實況。若我們的管理層假設被證明為不準確，我們的實際經營業績可能會偏離我們的估計，有關偏離可能屬重大及不利。

### 儲量及資源劃定涉及風險。

本文件披露本公司後備資源、遠景資源及石油原始地質儲量的估計量及後備資源價值的估計。我們的儲量或資源之數量或價值無開發機會風險，遠景資源則無發現機會風險。後備資源、遠景資源及石油原始地質儲量並非可開採石油量的估計。實際開採量或會大幅減少。我們目前的2P儲量為419百萬桶，最佳估算後備資源則有31億桶。

後備資源為截至某日期利用既有技術或開發中技術，估計可從已知積集區中可能開採的石油數量，惟基於一項或多項或然因素，現時未視開採為商業上可行者。或然因素可能包括諸如經濟、法律、環境、政治及監管事宜、確立開採技術或仍在發展中技術、公司

## 風險因素

承諾及／或市場欠奉等因素。宜歸類為後備資源項目早期評估階段涉及的估計已知可開採數量宜歸類為後備資源。後備資源根據估計涉及的不確定程度進一步分類，亦可按照項目成熟程度及／或經濟狀況特徵加以細分。本文件附錄四的「合資格人士報告」內，我們的碎屑岩資產開發乃基於確立開採技術，而碳酸鹽岩資產的開發基於仍在開發中的技術。開發碳酸鹽岩的相關風險較大，此乃由於確立開採技術乃經證明可成功作商業應用的方法，相比之下，仍在開發中的技術是技術開發並經測試驗證可用作礦床未來商業應用的技術。

遠景資源為截至某日期應用未來開發項目，估計從未知積集區中可能開採的石油數量。遠景資源具有發現及開發的可能。根據可開採估計涉及的不確定程度，假定可發現及發展時，遠景資源可加以細分，並可按照項目成熟程度進一步分類。

總石油原始地質儲量是估計於自然狀況下於積集區存在的石油量。此包括估計於生產前於特定日期已知積集區所含的石油量加尚未發現積集區的估計量。其為某一人士所持總儲量、後備儲量及遠景儲量總和（不論可開採或不可開採）所得的估算。

估計可開採量之不明朗因素的範圍可按論定性之情形或按概率性分佈予以表示。資源按以下各項規定分為低、最佳及高估算：

- 低估算：此乃實際將開採數量的保守估計。實際開採餘下數量將很可能超逾低估算。倘應用概率法，實際開採數量將等於或超過低估算應有至少90%之概率(P90)。
- 最佳估算：此乃實際將開採數量的最佳估算。實際開採餘下數量將超逾或不及最佳估算的機會相等。倘應用概率法，實際開採數量將等於或超過最佳估算應有至少50%之概率(P50)。
- 高估算：此乃實際開採數量的樂觀估計。實際將開採餘下數量將不大可能超逾高估算。倘應用概率法，實際開採數量將等於或超過高估算應有至少10%之概率(P10)。

## 風險因素

此項描述不明朗因素之方法可應用於儲量、後備資源、遠景資源及石油原始地質儲量。次商業及未發現積集區將未能達致商業生產，風險甚大。無法確定可以商業可行方法生產任何部分後備或遠景資源。

本文件所載的儲量及資源數據以及載列的現值計算為以若干假設為依據的估計數字，可能隨時間偏離實際數字。

估計探明儲量及概略儲量數量、後備資源數量及可自其產生的未來淨收入涉及多個固定不明朗因素，包括多個非我們所能控制的因素。我們若干油砂租賃協議的儲量、後備資源及估計財務資料經合資格人士獨立評估。有關評估計及多項截至評估日期止的因素及所作假設，舉例而言，包括本身具不明朗因素的地質及工程估計、政府機關法規影響所及的初始生產率、生產貧化率、儲量及後備資源最終開採率、資本開支投入時間及金額、產品的市場、混合油砂重油、原油及天然氣現時及估計價格、我們將產品運往各個市場的能力、經營成本、廢棄物品價值、礦稅用及其他政府可能就儲量及後備資源生產年期實施的徵費。儲量及後備資源估計或須因應實際生產經驗予以修訂。我們油砂租賃協議所得的實際產量及現金流量可能有別於合資格人士的估計，差異可能造成重大不利影響。

我們利用現值10%來估計本公司業務未來淨收益之現值。稅前現值10%為探明儲量及後備資源未來所得稅前淨收益之估計現值，折讓是按年度折讓率10%計算。稅後現值10%之計算方法相同，惟按稅後基準計算。現值10%並非財務或經營表現的量度工具，亦不擬代表我們估計油砂儲量及資源之現有市值。有關未來開發及生產的儲量及後備資源之估算通常不會依據實際生產歷史，反而往往依據體積計算、概率法及比對相近儲量及資源，故此一般的可靠性較低。倘若隨後以實際生產歷史為基準對相同的儲量及資源進行評估，或與現有估計儲量及後備資源有重大差異。此外，有關探明儲量及後備資源未來所得收益之估計則存固有的不確定因素，原因是該估計通常以假定的油價及我們的經營成本為基準，其中我們亦需就若干並非我們所能控制之因素定下假設，如石油的市場需求、利率及通脹率，種種假設會進一步影響估計結果。儘管我們相信呈列現值10%之估計能為投資者提供有用的資料，以便他們評估及比較本公司儲量及後備資源的相對規模及價值，但基於上列理由，利用現值10%計算我們未來淨收益存固有的不確定因素，故此不應過份依賴。此外，合資格人士在合資格人士報告內利用若干範圍的其他折讓率計算未來淨收益的現值，結果與利用現值10%計算的不同。我們並不聲明利用10%為正確或最佳的折讓率，本文件所呈列的10%現值估算僅供參考。

## 風險因素

未來圈定計劃未必可另闢儲量及資源。

按我們的增長策略，我們擬在現有油砂租賃協議土地基礎上進一步對儲量及資源進行圈定活動。我們不能向閣下保證圈定計劃可成功另闢儲量及資源。倘該等計劃不成功，我們的增長前景可能受到重大不利影響。

油砂及石油行業一般競爭激烈。

加拿大油砂行業及國際石油行業競爭激烈。石油生產商在多個範疇互相競爭，包括吸引及挽留經驗豐富、技術幹練的管理人員及油氣專業人士、採購用於油砂重油開採的設備、融資渠道、勘探及開發新供應源、收購石油權益、石油產品分銷及營銷，以及取得充足管道及其他運輸方法。我們的業務將與油砂重油、油砂重油混合物、合成原油及常規原油生產商競爭。部分該等競爭對手成本較我們低，坐擁較我們雄厚的財務及其他資源。若干競爭對手的經營歷史遠比我們悠久，擁有更加備受認同的品牌，可能為該等競爭對手在招徠客戶及僱員上帶來優勢。倘其他公司擴展現有經營業務及開發新項目，均會使市場上競爭原油產品供應增加。視乎未來需求水平，供應增加或會對油砂重油混合物價格造成負面影響，繼而對我們的售價造成負面影響。

油砂租賃協議及油氣牌照擁有權須符合聯邦、省級及地方法律及法規，故未必能夠重續油砂租賃協議。

礦業和礦產法規管合資格擁有油砂租賃協議或油氣牌照的該等自然人及公司實體，及限制多個不同本地註冊公司實體的擁有權，包括根據公司法註冊的公司或根據阿爾伯塔公司法註冊、註冊成立或存續的公司。因此，海外公司或實體未必可直接擁有阿爾伯塔油砂租賃協議或油氣牌照。該等公司僅可透過擁有加拿大註冊或註冊成立公司的全部或部分擁有權而間接擁有阿爾伯塔油砂租賃協議或油氣牌照。

一般而言，加拿大投資法亦禁止「非加拿大人」的實體進行超過審批門檻的投資，除非經加拿大投資法的專責部門審議後相信有關投資可能對加拿大帶來淨利益。

在兩種情況下，於本公司尚未由「世貿組織投資者」(包括世界貿易組織成員國(包括加拿大)的政府或國民以及他們控制的法團及其他實體)控制時，並非世貿組織投資者的非加拿大人於股份進行投資須接受加拿大投資法的淨利益審議。第一，倘若投資是收購控制權(按加拿大投資法的定義，詳見下文)以及本公司的資產價值相等於5,000,000加元或以上(按加拿大投資法規定所釐定)。第二，倘若加拿大政府聯邦內閣以有關投資關乎於加拿大

## 風險因素

文化遺產或國家身份(按加拿大投資法的規定)為由頒佈審議令，不論資產值多寡，有關投資亦須經審議。

只有有關的股份投資是收購控制權以及收購本公司的資產價值不少於特定金額(二零一二年為330,000,000加元)(按加拿大投資法規定所釐定)，投資者為世貿組織投資者(或在本公司受世貿組織投資者控制之時，投資者為並非世貿組織投資者的非加拿大人)，其投資股份一事才須按照加拿大投資法予以審查。

除上述情況外，倘若加拿大政府聯邦內閣以非加拿大人進行的投資可損害國家安全為由頒佈審議令，有關投資亦須予審議。

由於法例修訂尚未生效，故此外國投資者直接收購加拿大業務(文化業務的收購除外)的慣用審議門檻於加拿大政府聯邦內閣釐定當日或會改變。法例修訂一旦生效，審議門檻將按照規定而提高，屆時，倘若投資於法例修訂後首兩年進行，只要交易涉及加拿大業務資產的「企業價值」相等或超過600,000,000加元，有關交易才須予審議。

加拿大投資法訂明詳細的規則以釐定投資是否涉及收購控制權。例如，就加拿大投資法而言，倘若非加拿大人購入過半數的股份，則代表該非加拿大人取得本公司的控制權。倘若收購少於過半數股份但相等或超過三分之一的股份，亦假定為收購本公司控制權，除非收購時可確認本公司不會受收購方控制。就加拿大投資法而言，非加拿大人收購本公司全部或絕大部份的資產亦屬收購控制權。

此外，競爭法規定，除非向競爭局局長發出併購前通知，而規定的等待期屆滿，否則重要各方進行的若干重大交易不可完成。倘若競爭局局長相信建議交易並不導致有關競爭的關注，其可頒發預先裁決證書(「預先裁決證書」)，交易方可憑此豁免遵守通知規定，並免除競爭局局長日後質疑有關交易。

須予公佈的交易必須達到兩個門檻。第一個門檻是現行「交易規模」門檻的77,000,000加元。加拿大政府每年會設定此門檻，二零一二年的門檻最近公佈為77,000,000加元。倘若本公司於加拿大的資產之賬面值或是本公司及其聯屬公司於或從加拿大銷售所得的收益超過77,000,000加元，則必須同時考慮第二個「交易方規模」門檻的400,000,000加元。假定超出第一個門檻，倘若收購方及其聯屬公司與本公司及其聯屬公司於加拿大的資產之賬面值，或是各方於及從加拿大所得的收益超過400,000,000加元，有關交易則須予公佈。



## 風險因素

倘若交易須予公佈，交易各方須提交有關其本身、其聯屬公司及建議交易的規定資料以供存檔，並支付規定的存檔費。在競爭局局長當時相信其沒有充份的理據向競爭事務裁判處申請判令質疑有關交易的情況下，交易各方亦可申請由競爭局局長出具的預先裁決證書或「暫不採取行動函件」。由於競爭局局長保留權利於交易完成後三年內質疑有關交易，故此交易各方通常協定，在競爭局局長完成其審議並出具暫不採取行動函件或預先裁決證書前，不會完成有關交易。倘若有關交易防止或大幅削弱受影響市場的競爭，或極可能防止或大幅削弱受影響市場的競爭，競爭局局長才有可能質疑建議交易。

從阿爾伯塔省的油砂租賃協議生產石油，乃根據礦業和礦產法油砂租期法規項下的兩種油砂協議生產：(i)許可證，頒發年期為五年，可轉為租賃；及(ii)租賃，初始頒發年期為15年，可按能源部釐定重續全部或部分。礦業和礦產法規定勘探或開發活動須根據評估或生產預設水平進行。倘勘探達致若干最低水平，並按時支付所有租金，許可證一般可換為租賃。儘管油砂租賃協議一般可於初步租期完結後根據能源部釐定重續全部或部分，若勘探或生產未達致最低水平，並按時支付所有租金的情況下，租賃在初始年期後可按能源部釐定重續全部或部分，不能向閣下保證我們將可於所有油砂租賃協議屆滿時重續。

**我們須就營運遵守大量政府法規。**

我們的業務在油砂油砂重油、相關產品勘探與開發、加工、營銷、定價、稅項、運輸及其他事宜上受限於大量省級及聯邦法律法規所限。倘監管油砂營運及活動的現行法律及法規有變，我們的業務可能受到重大不利影響。此外，我們不能向閣下保證有關我們項目及整個油砂行業的法律、法規及政府計劃將不會出現對我們項目可能造成不利影響的變動，並延誤或阻礙我們項目竣工或對我們的盈利能力造成不利影響。

**我們或未能領取或重續或註銷我們經營業務所需的許可證、租賃、牌照及批准。**

我們須就項目各個階段自不同監管當局領取許可證、租賃、牌照及批准。我們不能向閣下保證我們將獲授就項目所申領的不同政府許可證、租賃、牌照及批准，或者該等許可證、租賃、牌照及批准批出後，將不會於屆滿時註銷或可予重續。我們不能向閣下保證該等許可證、租賃、牌照及批准所載條款及條文將不會對我們項目最終設計及／或經濟數據造成不利影響。此外，我們不能向閣下保證第三方將不會在監管過程中反對我們開發項目。

## 風險因素

**我們開採資源及儲量時，就項目招致閉井及復墾成本。**

我們將須遵守所獲環境及監管批准條款及條件、有關探井及圈定井閉井、項目及經濟年期結束時土地復墾的所有法律法規。有關閉井及復墾成本可能耗資甚巨。

倘違反有關批准、法律或法規，有關當局可能頒令改正、吊銷批准或罰款及處罰。由於閉井及復墾成本隨日後監管規定而異，故我們現時未能確實估計有關成本。廢棄設備的價值或未能充分彌補該等閉井及復墾成本。

此外，我們今後或須按適用法律或法規規定，設立一個或多個復墾基金及向其撥款，作為未來閉井及復墾成本款項的撥備，此舉可能分散資本開支及營運資金。往績記錄期，我們已就退役責任撥備。見本文件附錄一「3.重大會計政策 — 3.8撥備 — 退役責任成本」及「會計師報告 — 4. 重大會計判斷及估計不確定性的主要來源 — 應用會計政策的重大判斷及估計 — 退役撥備」各節。

**我們的營運須遵守環境法規。**

我們的業務現時及將會繼續在不同程度上受聯邦、省級及地方關於保護環境法律和法規的影響。現有法律法規的任何變動，我們於油砂行業內的競爭地位可能受到不利影響，其他同業可能較本公司擁有更多資源適應立法變化。

我們不能向閣下保證未來環境批准、法律或法規將不會對我們開發和經營我們的油砂項目或增加或保持油砂重油生產或控制本公司生產成本的能力造成不利影響。符合未來環境標準的設備未必可按經濟可行條款及時取得，實行措施以確保符合未來環保要求可能會顯著增加經營成本或減少產量。另有一種風險，即聯邦及／或省級政府可通過立法，就氣體排放徵稅或要求能源產業者（直接或間接）減少所產生的氣體排放，本公司可能無應對辦法。

油砂業務的所有階段均存在環境風險和危害，並根據各種聯邦、省級和當地的法律和法規受環境法律和法規限制。環境法例訂明（其中包括）限制和禁止與油砂業務有關各種物質的洩漏、釋出及排放。該法例還規定，礦井和設施用地的操作、維護、廢棄和復墾須獲適當監管機關信納。遵守該等法例需要作出大量開支，違反適用環保法例可能會導致須

## 風險因素

被處以罰款和罰則，部分可能屬重大。環境法例的演變方式預計將導致更嚴格的標準和執行，罰款和法律責任較大，可能增加資本開支和經營成本。非法排放石油、天然氣或其他污染物至空氣、土壤或水，可產生對政府及第三方的責任，我們可能須花費成本以處理有關排放。概不能向閣下保證環境法例將不會造成停產或生產、開發或勘探活動成本大幅上漲，或以其他方式對我們的業務、經營業績、財務狀況及前景造成重大不利影響。

油砂租賃協議須遵守省級管理及保育指引，故此，地表及地下通道及活動或予以修訂，以便保育及保障生態地區多樣性、遷徙類物種，並支持土地的有效運用。土地管理法對公共及私人土地的土地及自然資源使用界定地區結果(經濟、環境及社會)及總體規劃。

此外，儘管本公司現時並非任何重大環境訴訟當事人，我們不能向閣下保證本公司日後不會涉及該等法律程序，此舉可能對本公司業務、經營業績、財務狀況、增長前景及聲譽造成重大不利影響。

有關環境法規的進一步資料，請參閱本文件「行業法律及規例 — 有關土地的法律及法規」一節和「行業法律及規例 — 有關環境保護的法律及法規」一節。

**我們的營運可能因氣候轉變法規而受到不利影響。**

一如所有生產商，我們的勘探活動及生產設施釋放溫室氣體，使我們直接受限於法定法規。

二零零七年七月一日，「氣候轉變及排放管理修訂法」項下「指定氣體排放者法規」生效，據此，凡於二零零三年或其後每年排放或已排放逾100,000噸溫室氣體的阿爾伯塔設施，須將溫室氣體排放濃度減少12% (以排放基準水平計)。倘一家設施未能削減溫室氣體排放，充分滿足減排目標，其或可利用以下合規機制：(i)自其他受規管設施取得排放表現額；(ii)自不受規管設施或減少或移除溫室排放的項目取得排放抵免；或(iii)向氣候轉變及排放管理基金供款。受規管設施履行目標時，可選擇結合上述任何合規機制。目前，本公司經營的設施並不受指定氣體排放者法規所規管。然而，若指定氣體排放者法規所載的相關規定被修改，概不能向閣下保證本公司日後不會產生重大成本。阿爾伯塔政府亦已於二零零八年一月頒佈新訂氣候轉變行動計劃，據其中所載目標，於二零五零年前，與如常進行業務比較，溫室氣體減排50%，方法如下：(i)強制規定所有產業的若干設施及開發項目加入碳回

## 風險因素

收儲存（「碳回收儲存」）；(ii)能源效益及節約；及(iii)研究及投資清潔能源技術，包括促進碳回收儲存的碳分離技術。

越趨嚴格的二氧化碳排放法律等監管環境變動可能大幅推高成本。二零零八年，加拿大政府出具環境監管框架（原於二零零七年四月二十六日公佈）詳情。加拿大所有產業均須於二零一零年將排放濃度減少至較二零零六年低18%的水平，往後每年持續有2%改進。二零一二年後投產的油砂設施須符合更嚴格的規定，有關規定依據原地及修改碳回收儲存而設，二零一八年生效。框架的法規草案原定於二零零八年秋天供公眾發表意見，並於二零一零年一月出台，惟尚未發表。法規出台或實施時間尚屬未知之數。

加拿大為有關氣候轉變的聯合國框架公約及據此制訂的京都議定書的簽署國，據此，其須於二零零八年至二零一二年期間將溫室氣體減少至較一九九零年低6%的水平。在追認京都議定書後，加拿大政府宣佈其未能符合京都議定書承諾。二零零九年十二月，來自約170個國家的代表在丹麥哥本哈根聚首，協商京都議定書後繼方案。該會議促成無約束力的哥本哈根協議，此並非具約束力的國際承擔，而是廣泛政治共識。二零一零年一月三十日，根據哥本哈根協議，加拿大政府許下無約束力溫室氣體排放目標承諾，於二零二零年將有關排放減少至較二零零五年低17%的水平。二零一一年十二月十二日，加拿大政府宣佈於二零一二年第一承諾期屆滿後將不再續簽京都議定書第二承諾期。

在多個場合上，加拿大政府表示，其欲將溫室排放制度與美國掛鉤。有關法例於美國何時制定或內容如何，現時尚未明確。因此，加拿大聯邦政府會否或何時實施溫室氣體排放制度或據此實施的承擔內容，尚屬未知之數。任何加拿大聯邦法例一經制定，可能對我們的營運造成重大影響。

該等未來聯邦工業空氣污染物及溫室氣體減排目標，連同氣候轉變及排放管理法項下擬制定的省級減排規定，或未來監管批准的減排規定，或會規定本公司營運及設施減排量或減排濃度、撥款往技術基金或購買減排額或抵免。對本公司項目而言，規定減排未必在技術上或經濟上可行，如未能遵守減排規定或其他合規機制，本公司的業務可能受到重大不利影響，以及招致罰款、處罰及暫停營運。此外，供應商供應符合未來排放標準的設備或未必合乎經濟原則，而日後其他減少排放或濃度至規定水平的合規方法可能大幅推高本公司經營成本或削減項目產量。本公司或未能取得減排額或抵免，或未能按經濟上可行條件取得減排額或抵免。此外亦存有省政府也可能另行實施減少排放或濃度規定，或聯邦及／或省政府可能就排放徵稅的風險。

## 風險因素

**我們的業務、經營業績及財務狀況可能因滙率變動而受到不利影響。**

我們的業績受到加拿大兌美元滙率影響。我們大部分開支及其他開支以加元計值，而我們的呈報貨幣為加元。我們大部分收益以美元計值，或來自銷售經參考美元基準價格定價的石油商品。倘加元兌美元升值，將會減少銷售產品所得並在財務報表上入賬之收益。

**我們的業務、經營業績及財務狀況可能因電力及天然氣供應短缺或電價及天然氣價格上升而受到不利影響。**

我們預期，我們使用油砂重油開採技術時，會耗用大量電力及天然氣，隨着我們提高產能及開發項目，有關需求將相應增加。倘我們電力或天然氣供應短缺或中斷，將推高成本。儘管我們採用熱電聯營廠房為項目發電，而並非自地方電網買電，惟概不能向閣下保證該廠供電將充分切合項目所需。倘我們自地方電網買電，電價或會較我們熱電聯營廠者高，可能使我們經營開支上升。

**用水供應短缺或對我們的業務、經營業績及財務狀況構成不利影響。**

操作蒸汽輔助重力排油系統時需要用水來製造蒸汽，同時亦需要水將油砂重油從沙泥中分隔出來。使用或引導水源必須事先獲取用水牌照。我們的用水供應如有短缺可提升成本，在申領或重續用水牌照方面如有延誤或遇上困難，可對我們的業務營運構成不利影響。進一步詳情載於本文件「行業法律及規例—水資源運用」一節。

**我們的合資格人士並無實地考察我們的礦產，亦無獨立核實本公司向其提供的數據**

我們的合資格人士在評估我們的儲量及資源時依賴(其中包括)我們提供的數據。我們的合資格人士並無實地考察我們的礦產。另外，我們向合資格人士提供的數據供我們合資格人士審議，但僅通過公眾數據、同類的發展獨立核實，及/或經合資格人士的經驗及行業知識所詮釋。合資格人士按照所有可用數據對我們的資源進行獨立評估。倘若合資格人士進行實地考察，或僅依賴公眾數據來源(不包括本公司直接提供的資料)，我們無法確保合資格人士對我們的儲量及資源進行的評估結果與本文件所披露的相同。

## 風險因素

### 有關阿爾伯塔及加拿大的風險

我們的現金流量及盈利能力可能因阿爾伯塔礦稅制度及稅項增加而受影響。

我們開發資源資產將直接受適用財務制度影響。我們項目未來資本開支的經濟利益在多個情況下均視乎財務制度而定。阿爾伯塔政府自其擁有礦產權利的土地所生產的自然資源收取礦稅。二零零七年十月二十五日，阿爾伯塔政府頒佈新礦稅制度。新制對常規石油、天然氣及天然油砂重油頒佈新礦稅，自二零零九年一月一日生效。該等礦稅與商品價格及生產水平掛鉤，適用於新增及現有油砂項目及常規油氣活動。

根據是項制度，阿爾伯塔政府頒佈與價格掛鉤的算式，適用於收回指定許可成本限額之前及之後時間，從而提高其佔來自油砂生產的礦稅份額。阿爾伯塔油砂礦稅制度之改變須修改現行法例，包括礦業和礦產法，並實施若干新法例，即油砂礦稅條例、油砂許可成本(行政)條例及油砂重油估值法(行政)條例。經修訂及新實施法例的目的是提供公平、可預測及具透明度的礦稅制度，上述各項法規自二零零九年起被部分修訂，在特定情況下仍須視乎事態轉變及新成本類別，故在未來可能仍會作進一步修改，不論是由於行業發展、修訂公眾及／或行業諮詢或其他情況。

我們不能向閣下保證阿爾伯塔政府或加拿大政府將不會採納新財務制度或以其他方式修改監管油砂生產商的現有財務制度，以致可能對阿爾伯塔油砂開發商及生產商(包括我們)的財務前景及經營業績造成重大影響。

我們可能遭原住民提呈申索。

原住民根據過往土地使用和佔用及過往與政府訂立的慣例和條約已就加拿大西部若干部份提呈原住民業權及權利申索。有關權利可能包括使用土地路面的權利及狩獵、捕撈和漁業權利。我們並不知悉我們的任何特定財產或資產被提出申索。然而，如有任何申索而申索索賠成功，申索可(其中包括)延誤或阻礙我們的勘探或開發項目，繼而對我們的業務、經營業績、財務狀況及發展前景造成重大不利影響。

在作出可能不利現有或被申索原住民的權利和利益的決策之前，政府有責任諮詢可能受影響的原住民。原住民諮詢所需的完成時間可能影響監管授權時間。此外，根據諮詢達成的任何協議或安排可能對我們的業務、經營業績、財務狀況及發展前景造成重大影響。