

本網上預覽資料集為草擬本，當中所載信息並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面「警告」一節一併閱讀。

## 風險因素

閣下務請仔細考慮本文件所載的所有資料(包括下文所述風險及不明朗因素)。該等風險可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

### 與我們業務有關的風險

我們依賴中國房地產市場的表現，尤其是我們開發物業項目及管理自身開發物業的城市。

我們的業務及前景依賴中國房地產市場的表現，特別是在我們擁有物業項目的城市。倘中國整體房地產市場或我們物業項目所在城市的房地產市場下滑，則會對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。中國房地產市場受多項因素影響，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、中國住宅及商用物業缺乏成熟而活躍的二手市場以及消費開支，上述各項因素均超出我們的控制範圍。

此外，中國全國或我們物業項目所在城市可能出現物業供應過剩情況或陷入經濟下滑。此外，中國(尤其是我們物業項目所在城市)的房地產相關調控措施，可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。二零一一年第四季全國住宅物業的訂約銷售額與二零一零年第四季同期的數字相比下降6.1%。我們房地產開發項目的訂約銷售額(扣除任何已取消的訂約銷售額)與二零一零年同期的數字相比下降約12.5%至二零一一年約人民幣5,437,200,000元，原因為物業銷售受全國物業購買氣氛低迷的負面影響，尤其是二零一一年第四季。倘出現供應過剩、經濟下滑或中國政府實施調控措施，可能會令全國或地區物業銷量或物業價格下滑，進而可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們的盈利能力及經營業績受商業模式成功與否以及我們是否有能力在中國成功擴展業務所影響。

我們的商業模式是擁有在地理位置及目標客戶群分散的業務。我們在上海擁有穩固市場地位，一直在北京積極擴展業務，並已在中國經選定的二線和三線城市建立一定地位。我們成功與否亦視乎我們的管理及運營資源及資本投入，以及我們是否瞭解目標客戶的需要。我們不能向閣下保證，我們的商業模式在我們進駐的各個城市均會成功。倘我們未能如預期般建立或拓展商業模式，我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

本網上預覽資料集為草擬本，當中所載信息並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面「警告」一節一併閱讀。

---

## 風 險 因 素

---

我們亦擬通過土地收購或收購擁有合適土地儲備的公司，以進一步擴展至具備良好增長潛力的中國其他特定新興城市。擴展計劃或會令我們的管理、運營及財政資源變得十分緊張。此外，我們對承包商、商業手法、規管、客戶喜好、行為及消費模式的認識，或不如這些城市中其他當地及較具經驗的房地產開發商，而這可能會令到我們對比這些房地產開發商處於較不利競爭位置。如未能在我們有意擴展業務的中國城市加以利用我們的經驗或無法了解當地房地產市場，可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們的利潤率視各房地產開發項目而不同，且我們未必能維持現有利潤率。

截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止財政年度及截至二零一二年六月三十日止六個月，我們分別錄得毛利率約30.3%、26.7%、34.2%及28.3%。可能影響我們毛利率的因素包括：(i)產品組合；(ii)售價；及(iii)開發成本。我們不能向閣下保證我們能一直維持或提升毛利率。倘若我們未能維持毛利率，我們的盈利能力可能受到重大不利影響。

我們可能並無充裕資金撥付現有及日後房地產開發項目。

房地產開發是資本密集型的業務。我們主要透過內部資金及外間融資(包括銀行借款及信託融資)為房地產開發項目提供資金。我們亦可能進入資本市場進一步融資。於二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日及二零一二年六月三十日，我們根據國際財務報告準則計算的未償還銀行及其他借款總額分別為人民幣2,135,300,000元、人民幣3,975,500,000元、人民幣7,751,600,000元及人民幣7,863,800,000元。在該等未償還的銀行及其他借款總額中，我們的有抵押信託融資額分別佔人民幣290,000,000元、人民幣1,255,000,000元、人民幣2,792,300,000元及人民幣2,444,500,000元。我們向銀行及其他金融機構取得充足融資的能力取決於多項我們無法控制的因素，例如中國整體經濟狀況、中國房地產開發行業的表現及前景、我們的財務實力及表現、金融機構所提供的信貸以及中國政府的監管措施。我們不能向閣下保證我們未來能實現我們的銷售目標或銀行、信託公司或其他貸款機構將如我們預期向我們授出充足融資額。因此，我們可能無法為我們未來的經營活動籌集足夠資金。

中國現行的一些法律及法規規管中國金融機構(包括銀行、信託公司及其他)對房地產的融資政策，收緊銀行向房地產開發商提供貸款的條件以及對我們發展項目取得銀行融資施加限制。請參閱本文件附錄六「中國主要法律及法規條文概要」一節。

本網上預覽資料集為草擬本，當中所載信息並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面「警告」一節一併閱讀。

---

## 風險因素

---

中國政府可能會進一步收緊中國金融機構(包括銀行、信託公司及其他)對房地產行業的財務政策。該等房地產相關財務政策可能限制我們使用銀行及其他貸款為物業項目提供資金的能力及靈活性，故此我們可能需要維持較高水平的內部現金。我們不能向閣下保證可取得足夠資金，或在貸款到期前續訂已有信貸融資，亦不能保證我們的業務、財務狀況及經營業績不會因該類及其他政府行動及政策而受到重大不利影響。

除銀行貸款外，我們亦從中國多間信託公司取得信託融資。倘中國政府收緊該等信託融資安排的法規，我們未必能透過該等安排取得資金，而可能須借助其他融資為我們的物業開發提供資金。

我們未必能以在商業上可接納的價格取得適合我們房地產開發項目開發模式的土地儲備。

我們的收益主要來自銷售我們開發的物業。因此我們必須按合適步伐在適當區位維持或增加土地儲備(每幅土地的面積大小充裕及用途範圍須切合房地產開發項目)，以確保業務持續增長。截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止財政年度，我們分別就八、六及十個物業項目收購地塊。於二零一二年至最後實際可行日期止，我們則就六個物業項目收購地塊。

中國政府對中國土地的供給加以控制。中國政府的土地供應政策直接影響著我們收購土地使用權的能力及收購成本。近年來，中國中央及地方政府推行了多項措施以規管房地產開發商取得土地以及土地開發的方式。中國政府亦已透過分區、土地使用法規及其他措施控制土地供應。所有有關措施可能進一步加劇房地產開發商在中國的土地競爭。有關進一步詳情，請參閱本文件「風險因素－與我們行業有關的風險－我們的業務經營受政府多方面的規管，尤其受有關中國房地產行業的政策變動所影響，且中國政府可能採取進一步措施減慢房地產行業的增長」一節。

我們識別及獲得合適土地的能力取決於許多因素，其中部分因素為我們無法控制。有關中國土地收購的監管程序及限制的其他資料，請參閱本文件附錄六「中國主要法律及法規條文概要」一節。倘我們未能就本身的項目開發，及時以在商業上可接納的價格收購合適的土地，或有關價格未必能令我們取得合理回報，則我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

本網上預覽資料集為草擬本，當中所載信息並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面「警告」一節一併閱讀。

---

## 風 險 因 素

---

我們維持一定的債務水平，倘全球金融危機及經濟下滑再度出現，或我們的現金流狀況轉差，可能對我們的償債及持續經營能力產生重大不利影響。

我們維持一定的債務水平，為經營業務提供資金。於二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日及二零一二年六月三十日，我們根據國際財務報告準則計算的未償還銀行及其他借款總額分別為人民幣2,135,300,000元、人民幣3,975,500,000元、人民幣7,751,600,000元及人民幣7,863,800,000元。於二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日及二零一二年六月三十日，我們的淨負債與股本比率分別約為39.7%、68.9%、141.5%及138.3%。

營運附屬公司的現金流及經營業績將影響我們的流動資金水平及我們償還債務的能力。截至二零一零年及二零一一年十二月三十一日止財政年度及截至二零一二年六月三十日止六個月，我們經營活動的現金流出淨額分別為人民幣932,100,000元、人民幣2,695,200,000元及人民幣462,700,000元。我們無法向閣下保證今後經營活動不會出現現金流出淨額的情況或我們能夠維持充裕現金流償還債務。倘我們未能於債務及其他固定付款責任到期時如期支付款項，則我們可能需要就有關責任再融資或取得額外融資。我們再融資或獲取額外融資的能力取決於多種因素，其中許多因素為我們無法控制。我們不能向閣下保證，再融資將會成功或及時或我們能夠以可接受的條款取得額外融資，或我們能夠取得任何融資。倘我們未能維持充裕的現金流以償還債務或我們的再融資未能成功，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。此外，近年全球資本及信貸市場出現極度波動及干擾情況。多年來出現的全球金融危機使銀行及其他信貸機構收緊新造信貸，同時在現有信貸續期時要求貸款人提供更多抵押品及支付更高利息。倘再度出現全球金融危機或信貸市場長期受到干擾，可能會令中國經濟進一步下滑，因而制約我們利用現有或其他資金來源集資的能力，或令我們須以較高成本獲取資金，這可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

除銀行及其他借款外，我們依賴內部資金(尤其是物業預售所得款項)作為業務資金主要來源。倘因中國相關法律及法規有變、全球經濟出現低迷，或中國整體或我們擁有物業的城市的經濟嚴重放緩，導致預售活動受到重大限制或重大不利影響，則我們的現金流狀況及償債能力可能受到重大不利影響。此外，倘銀行或其他金融機構因我們出現信貸風險而拒絕提供額外貸款或就到期的現有貸款進行再融資，而我們無法透過其他渠道籌集資金，則我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

本網上預覽資料集為草擬本，當中所載信息並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面「警告」一節一併閱讀。

---

## 風險因素

---

我們的盈利能力及經營業績受利率變動影響。

利率變化一直並將繼續對我們的融資成本產生影響。除渣打信貸協議外，我們的銀行借款主要以人民幣列值。我們的人民幣銀行借款利率主要受到中國人民銀行設定的基準利率影響，而該利率近年來一直大幅波動。截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止財政年度及截至二零一二年六月三十日止六個月，我們的平均按年借貸成本（於有關期間根據國際財務報告準則以所支出及資本化的利息開支總額除以平均銀行及其他借款計算）分別為10.8%、9.3%、9.8%及10.3%。此外，利率變動可能使客戶難以按可接受的條款獲取按揭，繼而可能影響彼等購買物業的能力。我們不能向閣下保證中國人民銀行不會進一步提高貸款利率或以其他方式阻礙銀行貸款，亦不保證我們的業務、財務狀況及經營業績不會因此受到重大不利影響。

我們的開發項目未必能按時竣工或交付。

開發項目的進度及成本可能受眾多因素的重大不利影響，包括：

- 取得由政府機構或機關發出必要的執照、許可證或批文的時間延誤；
- 安置現有居民及／或拆遷現有樓宇；
- 材料、設備、承包商及技術勞工短缺；
- 勞工糾紛；
- 建築意外；
- 自然災害；
- 惡劣天氣情況；
- 政府政策變動；及
- 經濟低迷。

於二零零九年，北京旭輝•奧都竣工及交付出現延誤。延誤乃由於北京奧運會期間北京暫停施工。我們向買家支付的賠償金額合共人民幣20,359,000元。該金額已計提作為二零零九年財政年度的一般行政開支。本集團並無收到中國政府就北京奧運期間暫停建設工程支付的任何補償。我們不能向閣下保證項目竣工或交付不會受任何重大延誤，亦不保證

本網上預覽資料集為草擬本，當中所載信息並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面「警告」一節一併閱讀。

---

## 風險因素

---

我們不會因任何有關延誤而承擔任何責任。項目竣工或交付的任何延誤產生的責任可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。由於我們銷售物業所得收益通常取決於我們物業的交付時間表，倘我們開發項目推遲竣工，則我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

我們的經營業績不時波動，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。

由於我們的收入主要來自銷售我們所開發的物業，故我們每個期間的業績或會相差甚遠。

我們來自任何指定期間物業預售或銷售的訂約銷售額取決於(i)物業發展項目的數量及作為已落成物業可供預售或銷售的建築面積，及(ii)可供預售的建築面積的相關需求。根據我們的會計政策，我們的已確認收益主要取決於項目完成計劃，而我們的訂約銷售額主要取決於我們已取得預售許可證的項目數量及金額。我們交付物業總建築面積較多的期間，所得收益亦較高。然而，我們於年內不同時期的已確認收益及訂約銷售額未必均勻分佈，此乃受多項因素影響，包括我們項目的整體交付時間表、準客戶對我們物業的市場需求、我們已開發物業的銷售時間以及土地成本及建築成本等成本增減。過往，我們曾於上半年錄得較低預售交易量。因此，我們於上半年的訂約銷售額及已確認收益一般低於下半年。例如，我們截至二零一一年六月三十日止六個月的已確認收益僅佔我們截至二零一一年十二月三十一日止財政年度已確認收益約9.3%。

因此，我們於任何期間的經營業績可能未能反映有關期間市場對我們的物業的實際需求或已完成的預售或銷售。我們於任何特定期間的收益及溢利一般反映買家於過往某時候作出的房地產購買決定。因此，我們的經營業績不一定反映於任何未來期間預期可取得的業績，且可能導致股份價格波動。

我們的保險範圍可能無法彌補潛在損失及申索。

我們並無就與我們行業有關的所有風險投保，因為我們認為此舉在商業上並不可行，或因為我們的承保人的標準保單不承保若干風險。我們不能向閣下保證，我們不會因侵權行為而被起訴甚或被裁定需作出損害賠償。此外，若干損失不能按合理商業條款投購保險，例如因地震、戰爭、內亂及若干其他不可抗力事件引致的損失。有關其他資料，請參

本網上預覽資料集為草擬本，當中所載信息並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面「警告」一節一併閱讀。

---

## 風險因素

---

閱本文件「業務－保險」一節。我們不能向閣下保證商用物業於竣工時可獲得全面保險保障。倘我們在經營過程中，由於並無投購保險的事件而招致任何損失、損害或責任，我們可能無足夠資金彌補有關損失、損害或責任，或替換任何受損毀的房地產開發項目。倘發生上述任何情況並導致我們可能就任何損失、損害或責任作出償付，我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

我們可能受外間承包商的表現及建材成本所影響。

我們聘用外間承包商進行各種工程，包括建設、設備安裝、內部裝飾、景觀、管道工程及升降機安裝工程。我們主要透過招標程序挑選外間承包商。我們無法保證所有該等外間承包商能夠提供質量符合規定水平的滿意服務。倘若任何外間承包商的表現未如理想，我們可能需要更換外間承包商或採取其他措施作出補救，從而可能對我們項目的成本及施工進度產生重大不利影響。再者，外間承包商可能承包其他開發商的項目、從事具風險的業務，或遇上財政或其他困難，而此等因素均可能令物業項目延遲竣工，或增加我們的項目開發成本。發生任何上述事項，均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

我們透過外間承包商或親身採購建築材料。倘建築材料成本上升超過經協定的預定價格，則外間承包商可能要求將增加部分轉嫁予我們或增加承包商費用。倘建築材料成本大幅增加，而我們無法將增加部分轉嫁予客戶，則我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

倘我們未能取得房地產業務所需的政府批文或於獲取有關批文時出現重大延誤，則我們或會受到重大不利影響。

中國房地產業受中國政府嚴格規管。為進行及完成一項房地產開發項目或開始物業租賃，房地產開發商或業主必須在房地產開發過程的各階段取得有關政府及主管部門的多項許可證、執照、證書及其他批文，包括但不限於土地使用權證、建設用地規劃許可證、建設工程規劃許可證及建築工程施工許可證、預售許可證、開展物業管理服務的許可證、各種資質證明及竣工證書。每項批文取決於是否符合若干條件。

我們不能保證我們在取得該等政府批文或在符合取得批文的先決條件上不會遇到問題，亦無法保證將能符合不時生效而適用於房地產業的一般或關於授出批文的特定程序的新法律、法規或政策。倘我們未能取得相關批文或未能就我們的房地產開發符合該等批文的條件，則該等開發項目未必能按時進行，因此，我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

本網上預覽資料集為草擬本，當中所載信息並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面「警告」一節一併閱讀。

---

## 風 險 因 素

---

如未能遵守土地出讓合同條款及未能就若干地塊取得土地使用權證，中國政府可對我們施加罰款或其他罰則。

根據中國法律及法規，倘開發商未能遵守相關土地出讓合同條款(包括有關繳付土地出讓金、土地使用範圍及房地產開發項目的施工和竣工時間的條款)，中國政府可能向發展商發出警告或施加罰款或其他罰則。具體而言，根據現行中國法律及法規，倘開發商未能在既定限期前支付任何尚未支付的土地出讓金，開發商可能須支付按日計算的遲繳款項罰款或受到其他懲處。

倘開發商在土地出讓合同所定施工日期起計一年後但兩年內仍未動工開發，國土資源部或其地方部門可能就閒置土地進行調查。調查後，倘國土資源部或其地方部門認定該土地為閒置，彼等將會發出閒置土地認定書，並徵收合約所訂明土地出讓金的20%的土地閒置費。倘兩年後仍未動工開發，除非延誤開發是由於政府行動或不可抗力事件引致，否則中國政府將向開發商收回土地。此外，儘管開發施工符合有關土地出讓合同，惟倘土地的已開發建築面積少於項目總建築面積的三分之一，或倘總資本開支少於項目總投資的四分之一，並且土地開發已暫停超過一年而未獲政府批准，有關土地將被視作閒置土地。請參閱文件附錄六「中國主要法律及法規條文概要」一節。我們不能向閣下保證日後不會出現導致土地被收回或開發進度被嚴重延誤的情況。倘我們的任何土地被收回，我們不單會錯失在該土地上開發物業項目的良機，亦會損失過去在該土地上的所有投資，包括已支付的土地出讓金及已產生的開發成本。

於最後實際可行日期，我們擁有若干幅土地，總規劃建築面積約為710,000平方米，而我們尚未取得土地使用權證。倘我們未能就該等土地取得土地使用權證，我們將無法開始開發，並可能須購買其他土地作為替代，因而我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

我們的兩個房地產開發項目須進行清拆及安置，該等房地產開發項目可能推遲竣工。

於最後實際可行日期，我們於上海的兩個房地產開發項目(即上海旭輝•依雲灣及上海旭輝•江灣墅的若干部分)須清拆現有建築物或安置原有居民。於二零一二年八月三十一日，該兩個項目合共產生開發成本約為人民幣442,000,000元，總建築面積約為66,725平方米或佔我們的土地儲備總建築面積約1.1%。我們的中國法律顧問表示，就該兩個房地產開



本網上預覽資料集為草擬本，當中所載信息並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面「警告」一節一併閱讀。

---

## 風 險 因 素

---

發項目而言，根據中國法律及法規以及收購土地的相關合約，我們毋須負責清拆及安置，而由土地賣方負責清拆及安置。我們的中國法律顧問亦表示，就該兩個房地產開發項目而言，根據中國法律及法規以及收購土地的相關合約，我們毋須支付額外的清拆及安置成本。於最後實際可行日期，兩個項目的清拆及安置工作尚未完成。據我們所知及按現時進度，我們估計上海旭輝•依雲灣及上海旭輝•江灣墅的清拆及安置工作將於二零一三年上半年左右完成。鑒於清拆及安置工作須視乎多項我們控制以外的外部因素而定，故我們無法保證不會出現任何延誤。然而，即使我們不須對清拆與安置負責，惟倘負責清拆與安置一方及原有居民未能就補償金額達成協議，則彼等任何一方可能向相關機關申請對補償金額作出裁決。不滿的居民可能拒絕遷出。上述行政程序或業主及居民的不滿及拒絕遷出，可能使我們的項目開發進度延遲或(在極端情況下)妨礙其竣工。發生任何上述事件均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績產生不利影響。

我們或會因其他各方未能就賠償達成協議引起的訴訟及延誤而受到負面影響。該等訴訟及延誤(如有)或會嚴重有損我們的聲譽。此外，我們發展項目出現任何延誤均會導致成本增加，且預售有關項目的預期現金流入亦會受到延誤，繼而可能對我們業務、財務狀況及經營業績構成重大不利影響。

我們的經營業績(包括投資物業的公平值變動或轉撥至投資物業時的公平值變動)在財政期間可能顯著波動，並可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止財政年度及截至二零一二年六月三十日止六個月，投資物業公平值收益及轉撥至投資物業時公平值變動的總額分別為人民幣55,600,000元、人民幣141,700,000元、人民幣1,148,800,000元及人民幣965,600,000元。截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止財政年度及截至二零一二年六月三十日止六個月，有關總額分別約佔同期除稅前溢利的7.8%、13.7%、52.1%及75.4%。我們投資物業的公平值變動日後可能出現波動。我們的業務、財務狀況及經營業績可能因已落成或開發中投資物業或持作出售／開發中物業轉撥至投資物業的公平值大幅變動而受到重大不利影響。

本網上預覽資料集為草擬本，當中所載信息並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面「警告」一節一併閱讀。

---

## 風險因素

---

物業的評估值可能有別於實際可變現價值及可予變動。

本文件附錄四所載由我們的物業估值師編製的物業估值報告內所列我們物業的評估值乃基於多項假設，包括主觀及不明朗因素，且可能會出現顯著波動。因此，我們物業的評估值不應視為實際可變現價值或預測可變現價值。我們開發物業項目以及國家及地方經濟情況的不可預見變動可能影響我們物業的價值。特別是，倘因中國的調控措施、因近期經濟低迷的持續影響或因其他原因而導致中國可資比物業的市場下滑，我們的投資物業公平值可能會維持穩定或下跌。

我們的房地產開發項目及我們的土地儲備的評估值乃基於多項假設，包括(其中包括)以下各項：

- 我們將按時完成開發項目；
- 我們已經或將會適時按及在無附帶任何嚴苛條件情況下取得有關政府部門發出所需的所有開發項目許可、批文及證書；及
- 我們已支付所有土地出讓金，並取得所有土地使用權證及可轉讓土地使用權。

倘任何假設被證實為不正確或我們任何物業的實際可變現價值遠低於其評估值，則我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

我們溢利預測涉及有關公平值收益的估計及假設，可能被證實為不正確。

截至二零一二年十二月三十一日止年度的人民幣1,802,000,000元溢利預測反映我們投資物業的估計公平值收益人民幣925,000,000元(剔除遞延稅項影響及非控股權益)。截至二零一二年十二月三十一日止年度我們投資物業的任何公平值收益或虧損的程度取決於市況及我們不可控制的其他因素。儘管我們已就溢利預測計入我們相信為我們投資物業於二零一二年十二月三十一日的公平值收益的最佳估計，投資物業於該日期的公平值收益或虧損的實際金額可能與我們的估計存在重大差異。此外，我們預期，我們於二零一二年十二月三十一日的投資物業公平值將繼續按獨立專業物業估值師進行的估值計算，而有關估值涉及使用性質屬主觀及不明確的假設，包括本文件「風險因素－與我們業務有關的風險－物業的評估值可能有別於實際可變現價值及可予變動」一節所述的情況。

本網上預覽資料集為草擬本，當中所載信息並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面「警告」一節一併閱讀。

---

## 風 險 因 素

---

我們的盈利能力及經營業績受我們物業租務分部的發展及盈利能力以及我們持續吸引及挽留主要租戶的能力所影響。

截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止財政年度及截至二零一二年六月三十日止六個月，我們的租金收入分別佔我們總收益約0.4%、0.3%、0.3%及0.8%。隨著我們爭取增加投資物業的組合，租金收入或會成為我們未來收益一個日益重要的增長動力。然而，我們或未能為我們的租賃物業物色新租戶或留住現有租戶。倘構成競爭的物業(尤其是鄰近我們的物業)數量增加，可能令競逐租戶形勢加劇，相對地削弱我們物業的吸引力，迫使我們必須減租或產生額外成本以增加物業的吸引力。倘若整體或我們擁有投資物業的城市的商用物業租務市場大幅下滑，我們可能無法維持現有的租金水平。倘若我們無法擴大出租及營運商用物業組合、取得合適租戶或提升我們租務分部的盈利能力或維持現有租金收入水平，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到不利影響。

我們受限於若干限制性契約及一般與債務及信託融資有關的若干風險，或會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成限制或重大不利影響。

我們分別受限於我們與若干銀行及信託公司的貸款及融資協議中的若干限制性契約。我們的貸款協議載有連帶違約條款。倘發生任何連帶違約，該等銀行將有權要求加快償還所有貸款協議所載欠付的全部或部分債務，並強制執行該等債務的全部或任何抵押品。此外，若干貸款協議載有契約，據此，未經相關貸款人事先書面同意或除非我們悉數結清相關貸款協議中尚未償還的款項，我們或我們相關中國營運附屬公司不得進行合併、合資、重組、減少註冊股本、轉讓重大資產、清盤、更改我們的股權或分派股息。信託融資協議通常亦載有若干契約，據此，(其中包括)我們或我們的相關中國附屬公司承諾在未知會相關信託公司、取得相關信託公司事先同意或悉數清償相關信託融資協議中的未償還金額前，不會償還股東貸款、誤用所得款項、提供擔保、分派股息、進行合併、合資、收購、轉讓重大資產或更改註冊股本。此外，我們通常透過(i)將我們於相關項目附屬公司的全部股權抵押，或(ii)轉讓少數股東權益及將我們於相關項目附屬公司的其餘股權抵押予相關信託公司而取得信託融資。倘我們未能遵守任何該等契約或於該等信託融資到期日部分或悉數償還該等信託融資額，我們或會失去該等項目附屬公司的部分或全部股權及我們於相關物業項目資產值的按比例份額。倘若發生任何該等事件，我們的業務、財務狀況及經營業績，以及現金流及可供分派予股東的現金或會受到重大不利影響。

本網上預覽資料集為草擬本，當中所載信息並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面「警告」一節一併閱讀。

---

## 風 險 因 素

---

我們的經營業績包括信託貸款相關衍生工具的公平值變動，其於財政期間可能大幅波動，而該等衍生工具的任何公平值增加均會減低我們未來的溢利並對我們未來的經營業績造成不利影響。

於往績記錄期內，我們兩間附屬公司(上海旭博及合肥旭濱)訂立信貸融資安排，有關安排涉及向信託公司購回有關項目附屬公司股權的責任，購回代價按有關項目附屬公司的經營業績或其股權估值釐定。有關該兩項信託融資安排的詳情，請參閱本文件「業務－經營現金流及財務計劃－有抵押信貸融資」一節。該等信貸融資已於初步確認時在我們的綜合財務報表分類為貸款負債及金融衍生工具，並已於隨後的申報日期於損益重新計量至公平值。截至二零一一年十二月三十一日止財政年度及截至二零一二年六月三十日止六個月，我們就信託貸款相關衍生工具產生的公平值虧損及公平值收益分別為人民幣15,000,000元及人民幣11,000,000元。該等衍生工具的公平值將不時波動且可能於未來增加，導致虧損增加。此外，視乎我們可取得的條款及機會而定，我們可能於未來訂立涉及金融衍生工具的類似信託融資安排，以為我們的物業開發業務提供資金。該等信託融資安排所產生信託貸款相關衍生工具的公平值增加將減少我們的溢利並對我們未來的經營業績造成不利影響。

倘我們的控股股東未能維持本公司一定程度的股權，或會構成渣打信貸協議項下的違約事件。

根據於二零一一年九月十四日訂立的渣打信貸協議，本公司向渣打的聯屬公司渣打銀行(香港)有限公司取得貸款融資580,000,000港元。貸款年期自渣打信貸協議日期起計為期24個月。根據渣打信貸協議，在融資的年期內，倘我們的控股股東(即林中先生、林偉先生及林峰先生、彼等的家族信託及彼等實益擁有的公司)於[●]前未能合共維持本公司全部已發行股本至少80%實益股權及於[●]後本公司全部已發行股本至少51%，將會構成違約事件。倘發生上述違約事件，將會導致渣打信貸協議項下本公司所有未償還負債即時到期及須予償還。於最後實際可行日期，林中先生、林偉先生及林峰先生、彼等的家族信託及彼等實益擁有的公司於本公司全部已發行股本中合共持有約89.25%權益。彼等將擁有本公司全部已發行股本合共約69.84%。倘於[●]後彼等的合共持股量少於51%，將構成渣打信貸協議項下的違約事件，則本公司或須即時償還所有未償還負債。

本網上預覽資料集為草擬本，當中所載信息並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面「警告」一節一併閱讀。

---

## 風 險 因 素

---

我們或會因租約尚未登記而被罰款。

根據建設部於二零一零年十二月一日頒佈，於二零一一年二月一日生效的《商品房屋租賃管理辦法》，租約須進行登記，未有為租約進行登記者可被處以罰款。如為企業，罰款介乎人民幣1,000元至人民幣10,000元；如為個人，罰款則不超過每份未登記租約人民幣1,000元。於二零一二年八月三十一日，我們在中國向不同業主租賃32項物業，而全部租賃協議尚待向有關政府機關登記。我們的中國法律顧問表示，缺少租約登記不會影響租約的合法性、有效性或可執行性，除非租約載有訂明租約的有效性受登記影響的條文。我們的中國法律顧問亦表示，我們可能因未登記我們的租約而被罰款。有關未登記租約的潛在法律後果的其他詳情，請參閱本文件「業務－法律訴訟及合規事宜」一節。有關尚未登記的租約的詳情，請參閱本文件附錄四載列的物業估值報告。

業主可能不委聘我們或終止聘用我們作為物業管理服務供應商，這可能對我們的業務、財務狀況及經營業績構成重大不利影響。

我們透過本身的物業管理公司向由我們發展的住宅及商用物業的業主提供物業管理服務。董事相信，物業管理乃我們業務的重要部分，對我們成功推廣及宣傳房地產開發項目至關重要。根據中國法律及法規，我們所發展的住宅物業的業主不一定要聘請我們擔任物業管理服務供應商。此外，一定規模的住宅社區的業主於獲得若干比例業主同意下有權更換物業管理服務供應商。倘我們所發展項目的業主選擇不聘用我們或終止我們的物業管理服務，我們的聲譽、業務、財務狀況及經營業績可能受到嚴重不利影響。

本公司是控股公司，依賴附屬公司派付的股息提供資金，倘中國附屬公司向我們派付股息的能力受任何限制，可能會對我們經營業務的能力造成重大不利影響。

我們是一家在開曼群島註冊成立的控股公司，主要透過在中國的附屬公司經營我們的核心業務。我們依賴附屬公司派付的股息應付現金需求，包括償還我們產生的任何債務及支付我們所宣派任何股息的所需資金。倘我們的任何附屬公司日後以其本身名義借取債務，規管有關債務的文據可能會限制向我們派付股息或作出其他股本權益分派。此外，我們的中國附屬公司每年須根據有關法律及其各自組織章程細則的條文規定，根據中國會計原則計算的除稅後溢利的若干百分比撥入公積金。因此，中國附屬公司以股息、貸款或墊

本網上預覽資料集為草擬本，當中所載信息並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面「警告」一節一併閱讀。

---

## 風 險 因 素

---

款形式向我們轉撥其任何部分淨收入的能力可能受到限制。此外，銀行信貸融資、可換股債券文據或我們的附屬公司可能在日後訂立的其他協議中的限制性契約（如有），亦可能限制我們中國附屬公司向我們作出分派的能力。中國附屬公司向我們派付股息的能力如受到任何限制，可能對我們的增長能力、作出對我們業務有利的投資或收購的能力、派付股息、償還債務或為業務提供資金或經營業務的能力造成重大不利的限制。

**我們過去曾派付股息，但無法保證我們未來將會派付股息。**

截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止財政年度及截至二零一二年六月三十日止六個月，上海旭輝投資及旭凱上海投資曾向其當時現有股東派付股息分別人民幣3,000,000元、人民幣10,000,000元、人民幣26,000,000元及零。我們無法保證我們在未來能否派付及何時派付股息。任何未來股息宣派將由董事會提出，而任何股息金額將會取決於多個因素，包括我們的財務狀況、經營業績、未來業務前景及董事會可能釐定為屬重要的其他因素。進一步詳情載於本文件「財務資料－股息及可供分派儲備」一節。

**品牌形象倘受損，可能對業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。**

我們在很大程度上依賴本身的品牌及形象，以吸引潛在客戶進駐我們的物業。倘有任何有關我們或我們的物業負面事件或負面報道，可能對我們的聲譽及業務前景有重大不利影響。品牌價值很大程度上源於消費者的觀感，涉及很多主觀因素，即使是個別商業事件，也足可損害消費者的信賴。倘我們未能保障物業質量，或我們的物業未能在消費者心目中貫徹保持正面觀感，或被認定作出不道德或不負社會責任的行為，則消費者對本公司物業的需求以及我們的品牌價值均會大幅降低。任何負面報道及所引致的品牌價值受損，或未能建立我們的品牌，對我們的業務、財務狀況及經營業績可能有重大不利影響。

**我們若干中國附屬公司並無繳付住房公積金及社會保險。**

根據中國適用法律及法規，我們的中國附屬公司須在有關部門登記有關住房公積金及社會保險，並為其僱員繳付住房公積金及社會保險。

於往績記錄期內，我們若干中國附屬公司並無及時在有關部門登記，亦無為其僱員繳付住房公積金及社會保險。根據《住房公積金管理條例》，該等中國附屬公司可能須支付未繳付的住房公積金供款，而我們或會因未及時向有關主管部門登記而被處以人民幣10,000元

本網上預覽資料集為草擬本，當中所載信息並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面「警告」一節一併閱讀。

---

## 風 險 因 素

---

至人民幣50,000元的罰款。就社會保險而言，根據相關中國法律及法規，我們被勒令繳納社會保險但未能按當地社會保障局規定執行，則每天按拖欠付款的0.05%支付罰金。其他詳情，請參閱本文件「業務－法律訴訟及合規事宜」一節。

我們的成功依賴我們的執行董事及高級管理層成員的持續服務。

我們能成功實施擬定規劃及維持我們的盈利能力在很大程度上依賴執行董事及高級管理層成員繼續提供服務。我們倚賴我們的執行董事及高級管理層成員。此外，當我們穩步壯大並擴充業務至中國其他城市時，我們須招聘、培訓及挽留僱員所涉及的地域範圍將遠超目前。吸引技術嫺熟僱員的能力依賴可供各地區動用的資源。此外，勞工供應受各地區經濟狀況影響，我們無法向閣下保證，我們的勞工成本不會因技術嫺熟人員供應短缺而上升。倘我們的核心管理層團隊的任何成員離職及我們未能找到合適的替代人選或我們無法吸引及挽留必要的管理層人員維持高效營運，我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

我們可能不時牽涉業務產生的糾紛及可能因此面臨重大負債。

我們在開發及銷售物業過程中可能與不同參與方產生糾紛，包括承包商、供應商、施工工人、租戶、周邊地區居民、商業夥伴及買家。該等糾紛可能導致抗議及法律或其他訴訟，並可能損壞我們的聲譽，產生大筆費用，以及分散資源及管理層注意力。

我們透過與我們的業務夥伴合營經營我們的部分業務。該等合營安排涉及大量風險，包括但不限於：

- 與我們的業務夥伴就彼等履行相關項目或合營安排所訂責任出現糾紛；
- 有關各訂約方於該等安排中所訂責任範圍的糾紛；
- 業務夥伴面對財務困難，影響其履行於相關項目或合營安排中所訂責任的能力；  
及
- 我們的業務夥伴採納的政策或目標與我們採納的政策或目標之間的衝突。

本網上預覽資料集為草擬本，當中所載信息並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面「警告」一節一併閱讀。

---

## 風險因素

---

此外，由於我們的部分項目包含多個階段，倘我們項目的後續規劃及開發被認為與我們向早期買方作出的陳述及保證不一致，則我們早期物業的買方可能向我們提出法律訴訟。此外，我們於經營過程中可能與監管機構存在分歧，而可能使我們面臨行政訴訟及可能導致負債的不利判決，並致使我們的房地產開發延期。我們亦可能牽涉有關項目竣工及交付延期的糾紛或法律訴訟。發生任何上述事件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。於往績記錄期內，我們於日常業務過程中牽涉若干法律或其他糾紛。有關其他詳情，請參閱本文件「業務－法律訴訟及合規事宜」一節。

**購股權計劃可能對每股盈利有攤薄影響並對日後盈利產生影響。**

我們已有條件採納一項購股權計劃。有關購股權計劃的詳情，請參閱本文件附錄七「法定及一般資料－購股權計劃」一節。

日後根據購股權計劃可能授出的購股權而發行股份將會增加已發行股份數目，因而可能攤薄股東擁有權的百分比、每股股份盈利及每股股份資產淨值。

**酒店業具有週期性，我們的酒店物業可能無法再現住宅及商業房地產開發業務的成功經驗。**

我們目前正在策劃四個酒店物業作為我們物業項目的一部分。我們酒店物業的經營業績很大程度上依賴中國經濟及房地產市況的表現。酒店業過往一直具有週期性，受(其中包括)可資比較物業供求、經濟增長率、利率、通貨膨脹以及政治及經濟發展等因素的影響。我們無法保證日後中國經濟不會放緩或酒店物業價值及租金不會下跌或中國利率不會上升。我們在酒店物業方面的經驗較住宅及商用房地產開發業務方面的經驗為淺，我們必未一直能夠找出或解決涉及酒店的問題。由於我們缺乏經營酒店物業的經驗，倘我們的酒店未能達到酒店客戶的期望，我們可能面對巨大的聲譽及財務風險。我們無法向閣下保證市場對我們的酒店物業會有大量需求。經濟或酒店物業價值及租金整體下滑，可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。倘我們的酒店物業業務未能成功，可能會對我們的品牌、業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。



本網上預覽資料集為草擬本，當中所載信息並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面「警告」一節一併閱讀。

---

## 風 險 因 素

---

滿發未必履行其於蘇州旭名安排的責任。

我們透過蘇州旭名安排開發蘇州 旭輝•華庭(有關詳情載於本文件「業務—物業項目概況—2.蘇州—蘇州 旭輝•華庭」一節。根據蘇州旭名安排，滿發於二零一二年四月向我們收購旭名英屬處女群島全部已發行股本，旭名英屬處女群島其後透過蘇州旭名(旭名香港成立的外商獨資企業，而旭名英屬處女群島則直接全資擁有旭名香港)收購蘇州 旭輝•華庭的全部權益。蘇州旭名委託我們負責其日常經營及管理，以及蘇州 旭輝•華庭的開發、建設及銷售。旭名英屬處女群島由最多六名董事組成，而本集團及滿發各自有權提名三名董事。滿發已與我們訂約，於我們行使強制購回以收購旭名英屬處女群島全部權益前，有關旭名英屬處女群島及其附屬公司的所有重大事項須獲旭名英屬處女群島大多數董事會成員同意。滿發進一步向我們承諾，除蘇州 旭輝•華庭的業務外，旭名英屬處女群島及其附屬公司將不會從事任何業務。根據國際財務報告準則，旭名英屬處女群島及其附屬公司被視為我們的全資附屬公司，蘇州 旭輝•華庭的業績及資產已全面併入我們的綜合財務報表內。於二零一二年六月三十日，旭名英屬處女群島及其附屬公司的綜合資產值為人民幣519,500,000元。然而，滿發未能履行其責任而蘇州旭輝•華庭或不會按本集團計劃發展的風險可能存在。

儘管滿發已承諾向我們(倘其違反蘇州旭名安排項下作出的契諾及承諾)作彌償，而Business Advantage(作為滿發的控股公司)亦已保證滿發的履行承諾並向我們作出彌償承諾，但可能存在滿發及Business Advantage的財力不足以履行其彌償保證的風險。

### 與我們行業有關的風險

我們的業務經營受政府多方面的規管，尤其受有關中國房地產行業的政策變動所影響，且中國政府可能採取進一步措施減慢房地產行業的增長。

我們的業務受政府多方面的規管。與中國其他房地產發展商一樣，我們必須遵守中國法律及法規規定的各項要求，包括地方機關為實施該等法律及法規而制定的政策及程序。

此外，為應對過往數年物業投資規模擴充及中國房地產行業過熱，中國政府已推出一系列政策以控制中國房地產行業的增長，遏止房地產行業過熱並控制於中國房地產行業的海外投資。有關該等法律及法規的詳情，請參閱本文件附錄六「中國主要法律及法規條文概要—穩定房地產市場價格的管理規則」一節。

---

## 風險因素

---

中國政府的限制性措施可能限制我們獲取資本資源、減低市場需求及增加我們的營運成本。中國政府日後可能採納額外及更嚴格的措施，這可能進一步減慢建築及房地產開發行業的發展及嚴重不利影響我們的業務、財務狀況及經營業績。尤其是，中國政府日後實施抵制高質量物業項目的任何額外或更嚴格措施可能嚴重不利影響我們的業務、財務狀況及經營業績。有關中國房地產行業監管限制的更多資料，請參閱本文件附錄六「中國主要法律及法規條文概要」一節。

**有關預售的中國法律及法規的變動或會對我們的業務表現造成重大不利影響。**

我們依賴預售物業所得現金流作為房地產開發的重要資金來源。根據現行中國法律及法規，房地產開發商於開始預售有關物業前必須符合若干條件，且預售所得款項僅可用作有關開發項目的資金。我們不能保證中國政府將不會對物業預售實施進一步限制，例如對領取預售許可證設置額外條件或對預售所得款項的用途施加進一步限制。任何該等措施如獲採納，均可能會對我們的現金流狀況產生重大不利影響，迫使我们尋求其他籌資途徑，為我們的項目開發融資。

此外，我們在買賣協議中作出若干承諾，包括在買賣協議規定期限內向客戶交付已竣工物業及房屋所有權證。該等買賣協議及有關中國法律及法規對違反該等承諾的補救措施作出了規定。例如，倘我們預售一個物業項目但未能完成該物業項目，我們將須向買家賠償損失。倘我們未能按時完成預售物業項目，買家可根據其與我們訂立的合同或有關中國法律及法規就延遲交付尋求索賠。倘延誤時間超逾指定期限，則買家可終止買賣協議並索賠。我們不能保證我們物業項目的完成及交付不會出現重大延誤，而倘若出現重大延誤，我們的業務、財務狀況及經營業績將可能會受到重大不利影響。

根據相關中國法律及法規，房地產開發商一般須在交付物業後90日內，或相關買賣協議訂明的時限內，協助買家辦理相關個別房屋所有權證的登記及申請手續。房地產開發商（包括我們）一般選擇在買賣協議內列明交付個別房屋所有權證的限期，以預留充分時間處理有關申請及審批程序。按現行法規，我們須在收到相關物業的竣工備案表後，向地方土地資源及房屋管理局呈交與房地產開發有關的所需政府批文（包括土地使用權文件、建設工程規劃許可證及竣工備案表）並申請該等物業的一般房屋所有權證。我們須在物業交付後的

本網上預覽資料集為草擬本，當中所載信息並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面「警告」一節一併閱讀。

---

## 風險因素

---

規定期限內將相關物業買賣協議及買家身份證明文件，連同一般房屋所有權證呈交予有關當局於簽發所購買物業的個別房屋所有權證前審閱。倘不同行政機關在審批有關申請及授出批文過程中有延誤，或出現其他因素，可能令我們無法準時交付一般及個別房屋所有權證。

### 有關中國稅務機關或會質疑我們計算土地增值稅責任的基準。

根據中國法律及法規，我們從事房地產開發業務的中國附屬公司須於各項目所在地區繳納由地方機關釐定的土地增值稅。在中國轉讓國有土地使用權、樓宇及其附屬設施所得的全部收入，須按介乎增值價值(定義見相關稅法)30%至60%的累進稅率繳納土地增值稅。倘出售普通住宅物業的增值價值不超過可扣稅項目(定義見相關稅法)總額的20%，則可享有若干豁免。商用物業銷售不符合享有上述豁免的條件。物業是否符合條件享有普通住宅物業豁免，須經地方政府考慮決定。銷售較高檔物業及商用物業一般按較高增值價值評稅，因此一般須按較高土地增值稅率繳納稅項。於二零零六年十二月二十八日，中國國家稅務總局頒佈《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》，該通知已於二零零七年二月一日生效。該通知規定有關土地增值稅結算的進一步說明。地方省級稅務機關可根據該通知及當地情況制定本身的實施規則。於二零零九年五月十二日，國家稅務總局頒發《土地增值稅清算管理規程》，由二零零九年六月一日起生效，進一步明確了土地增值稅清算的具體條件及程序。根據載於相關中國稅法及法規的規定，我們估計並就適用土地增值稅作出全額撥備，但僅根據當地稅務機關的普遍慣例規定，預付佔各個年度預售所得款項1.0%至5.0%的預繳土地增值稅。截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止財政年度及截至二零一二年六月三十日止六個月，我們就土地增值稅作出的撥備總額分別為人民幣114,100,000元、人民幣111,500,000元、人民幣195,000,000元及人民幣78,600,000元。

我們於確認並在賬冊中記錄相關物業銷售收益時估計並作出適用土地增值稅撥備，但我們僅於相關中國稅務法律及法規指定的時間支付實際增值稅款項。我們無法保證地方稅務機關將同意我們於往績記錄期的土地增值稅責任計算方法。此外，我們無法保證土地增值稅的適用稅率不會調高，亦無法保證中國政府或地方稅務機關不會廢除核定徵收法或我們日後可獲准採用核定徵收法。倘有關稅務機關認為我們應支付更多土地增值稅，我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

本網上預覽資料集為草擬本，當中所載信息並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面「警告」一節一併閱讀。

---

## 風險因素

---

此外，由中國政府發出關於繳納土地增值稅的相關通知容許省級稅務機關根據地方情況制訂其本身的實施規則。倘若我們的項目所在城市頒佈的實施規則要求我們同時支付所有未付土地增值稅或施加其他條件，我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

### 按揭貸款申領條款(如有)或會影響我們的銷售。

我們物業的不少買家依賴按揭支付其購買款項。利率上升可能使按揭融資成本大幅上升，從而影響物業的經濟可負擔性。此外，中國政府及商業銀行可能會調高首期付款要求、施加其他條件或以其他方式變更監管架構，令潛在物業買家無法取得按揭融資或使其不具吸引力。此外，倘預計按揭貸款的每月還款額超過個別借款人每月收入的50%，則承按銀行可能不向個別借款人貸款。有關現行中國法律及法規有關首期付款規定的進一步資料，請參閱本文件附錄六「中國主要法律及法規條文概要」一節。倘按揭融資的供應或吸引力下降或有限，我們許多準客戶未必能購買我們的物業，我們的業務、財務狀況及經營業績或會因而受到重大不利影響。

按行業慣例，我們就銀行向我們買家提供的按揭向銀行作出擔保，直至我們建成相關物業及相關物業的房屋所有權證及其他權益證書交付予承按銀行為止。倘買家拖欠按揭貸款的付款責任，我們可能須支付按揭款項以購回相關物業。倘我們未能如此行事，承按銀行可出售相關物業，並向我們(作為按揭貸款的擔保人)追討任何額外未償還金額。

於二零一二年六月三十日，我們有關客戶按揭貸款的未解除擔保額為人民幣535,200,000元。我們的董事確認，於往績記錄期內，我們並無任何按揭擔保的重大違約。倘發生任何重大違約事件而要求我們履行擔保，我們可能無法以合適價格轉售所購回物業，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受重大不利影響。我們不能向閣下保證中國日後不會發生有關法律、法規、政策或慣例變動，從而可能禁止或限制房地產開發商就提供按揭按揭予物業買家向銀行提供擔保。倘法律、法規、政策或慣例出現變動，而該等銀行不接納由第三方作出其他擔保，或市場並無第三方可以或願意作出該等擔保，則物業買家可能更難於物業銷售及預售時向銀行及其他金融機構取得按揭。此類融資困難可能導致我們物業銷售及預售率顯著減少，進而對我們的現金流、業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

本網上預覽資料集為草擬本，當中所載信息並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面「警告」一節一併閱讀。

---

## 風 險 因 素

---

競爭加劇或會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

中國房地產行業競爭激烈。近年，我們經營所在的中國城市已有大量競爭者(包括大型國內及海外房地產開發商)晉身房地產開發市場，其中許多競爭者或會較我們具有更多財政、營銷、技術或其他資源。房地產開發商之間的競爭可能造成土地出讓金及原材料成本上升、優質建築承包商短缺、物業供應過剩而導致物業價格持續下跌、政府批文進一步延遲簽發，以及吸引或挽留熟練僱員的成本上升。此外，中國房地產市場受多個其他因素影響，包括經濟狀況、銀行慣例及消費者情緒的變動。倘我們未能有效競爭，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

我們的房地產開發業務受到法定強制質量保證申索的規限。

根據《建設工程質量管理條例》，中國所有房地產開發公司必須就其建設或銷售的物業提供若干質量保證。我們須向客戶提供該等保證。我們有時可向我們僱用以興建開發項目的第三方承包商收取質量保證。倘我們就保證遭到大量申索，而我們未能就該等申索及時或根本無法自第三方承包商取得賠償，或我們收到的保證金不能彌補質量保證規定的付款責任，我們在解決該等申索時或會產生大量開支或在矯正相關問題時有所延誤，因而可能會有損我們的聲譽，並對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

我們的投資物業難以變現。

相較許多其他類型的投資，投資物業一般難以變現。因此，我們因應不斷變化的經濟、財務及投資狀況而出售一項或多項投資物業的能力均受到限制。我們無法向閣下保證，我們將能以我們滿意的價格或條款出售任何投資物業或根本無法出售任何投資物業。我們不能預測尋求買家及為目前持作或計劃持作投資用途的物業完成出售的時間。此外，倘我們決定根據租賃協議出售物業，我們或需要取得我們租戶的同意或向租戶支付終止費用。此外，倘投資物業因競爭、老化、需求下降或其他因素而無法賺取盈利，則有關物業或不能隨時轉換作其他用途。投資物業轉換用途一般需要大量資本開支。尤其是，我們可能須耗費資金以維修物業、修葺或進行裝修，方可將物業出售而我們可能並無足夠資金作上述用途。該等因素及任何其他因素可能妨礙我們因應投資物業表現逆轉作出反應的能力，並或會對我們挽留租戶及與競爭對手競爭的能力造成重大不利影響，我們的業務、財務狀況及經營業績或會因而受到重大不利影響。

本網上預覽資料集為草擬本，當中所載信息並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面「警告」一節一併閱讀。

---

## 風險因素

---

我們為開發項目融資而將資金轉往中國須獲得中國政府批准，因此，如本文件所披露動用[●]或會延期。

中國政府近年致力為其經濟降溫，中國政府已推出一系列規則及措施，包括旨在控制外資流入房地產開發行業或用於房地產投機的措施。將[●]轉往中國將受中國政府的相關審批程序規限。

於二零一一年十二月二十四日，商務部與發改委聯合頒佈經修訂的《外商投資產業指導目錄(2011年修訂)》，於二零一二年一月三十日生效。於二零零七年五月二十三日，商務部與外匯管理局聯合頒佈《關於進一步加強、規範外商直接投資房地產業審批和監管的通知》(一般稱為「50號文」)，據此，於取得成立外商投資房地產企業(以下稱「外資房地產企業」)的批准前，必須(i)同時取得土地使用權證及房屋所有權證，或(ii)訂立取得土地使用權或房屋所有權的合同。此外，外資企業須取得批文方可擴大業務範圍至房地產業或從事新房地產開發項目。部分[●]須用作繳入新成立的外資房地產企業的註冊資本或在中國從事新的房地產項目。根據50號文，我們必須先訂立批地合同，方可申請成立外資房地產企業。或者，倘我們選擇透過一家現有外資房地產企業來從事任何新房地產項目開發，我們必須先向有關中國政府機關申請擴大該外資房地產企業的業務範疇或經營規模。無論如何，我們必須向商務部備案及等待完成備案，方可將有關所得款項匯入中國作房地產開發。由於[●]大部分將用作收購中國的新項目或土地以供開發，惟我們尚未為物色或承諾開發有關新項目或土地收購，故我們並未開始申請必需批文以將[●]匯入中國。我們無法向閣下保證這程序的所需時間，或有關投資批文或向商務部所作備案是否成功。如未能取得有關政府批文及備案或在取得批文或備案程序出現重大延誤，或會對我們的開發計劃造成重大不利影響及／或導致外匯損失，從而令我們的業務、財務狀況及經營業績出現重大不利影響。

於二零零七年七月十日，外匯管理局綜合司頒佈《關於下發第一批通過商務部備案的外商投資房地產項目名單的通知》(通常稱為「130號文」)以及已向商務部備案的外資房地產企業名單。根據130號文，倘外資房地產企業於二零零七年六月一日前尚未獲得有關中國政府部門的批准證明及其尚未於商務部備案，則外匯管理局將不再受理外資房地產企業購買外匯償還其外國債務的外國債務登記或申請。外匯管理局於130號文中進一步載明，倘外資房

本網上預覽資料集為草擬本，當中所載信息並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面「警告」一節一併閱讀。

---

## 風險因素

---

地產企業於二零零七年六月一日或之後僅獲得外資企業批准證明惟尚未完成於商務部的備案，其將不會受理任何外資房地產企業以資本賬進行的任何外匯登記(或更改登記)或外幣結算的申請。於二零零八年六月十八日，商務部頒佈《關於做好外商投資房地產業備案工作的通知》(通常稱為「23號文」)。根據23號文，商務部授權省級商務部門驗證外資房地產企業的備案材料。因此，董事認為，基於130號文，我們往後透過外國股東貸款的方式獲取融資可能存在困難。

此外，我們(作為海外公司)向我們的中國營運附屬公司作出任何資本出資或貸款(包括[●])須遵守中國其他外商投資法規。例如，我們向中國項目公司發放的任何貸款不能超出我們的中國項目公司根據有關中國法律及法規獲批准作出的投資總額與彼等各自的註冊資本之間的差額，及作為一項程序，須於外匯管理局地方分部登記或獲得外匯管理局地方分部的批准。其他資料請參閱本文件「風險因素－有關境外控股公司向中國實體作出貸款及直接投資的中國法規，或會延誤或阻止我們使用[●]向我們的中國附屬公司提供貸款或額外注資」一節。

### 與在中國經營業務有關的風險

中國政府政治及經濟政策的任何不利變動均可能對我們的業務、前景、財務狀況及經營業績產生重大不利影響，並可能導致我們不能維持增長及擴張策略。

我們在中國經營業務。因此，我們的業務、前景、財務狀況及經營業績很大程度上受中國的經濟、政治及法律發展情況所影響。

中國經濟在許多方面有別於世界其他發達經濟體，包括：

- 其結構；
- 政府干預程度；
- 開發水平；
- 增長率；
- 外匯管制；及
- 資源配置。

本網上預覽資料集為草擬本，當中所載信息並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面「警告」一節一併閱讀。

---

## 風險因素

---

由於上述差異，倘中國經濟與其他發達國家經濟類似，我們業務發展的方式或幅度未必與預期情況相同。中國政府已推行經濟改革措施，強調利用市場力量發展中國經濟，並通過頒佈行業政策繼續在行業監管方面擔當重要角色。

然而，我們不能預測中國的政治、經濟及社會狀況及政策或有關法律、法規及規則的變動會否對我們目前或日後的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。不能保證中國政府將繼續推行其現行經濟改革政策，或該等政策將成功創造經濟增長，而對我們的未來業務、財務狀況及經營業績帶來有利影響。

**中國的通脹或會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。**

中國經濟經歷快速增長，但不同經濟行業及國內不同地區的增長並不平衡。經濟快速增長會導致貨幣供應增加及通脹。倘我們的物業價格升幅不足以彌補成本的升幅，我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。以往，中國政府為控制通脹，已加以控制銀行信貸，限制對固定資產作出貸款及限制國有銀行的借貸。這類調控措施可導致經濟增長放緩，亦可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

**中國法律制度未及若干其他司法權區的法律制度成熟，並存在固有不明朗因素，可能限制我們及我們股東可享有的法律保障。**

我們在中國經營業務。中國法律制度以成文法為基礎，過去的法院判決僅可引用作為參考，作為先例的用途有限。自一九七零年代末以來，中國政府一直致力發展有關經濟事務的全面法律、法規及規則體系。

然而，由於該等法律、法規及規則尚未完全發展，加上所公佈的案例數量有限且屬非約束性質，故對於在中國對我們可能作出的任何法律訴訟的結果而言，該等法律、法規及規則的詮釋及強制執行涉及一定程度的不確定性。成文法、法規及規則的詮釋亦可能受政府政策影響，而政府政策則可應國內政治因素而作出變動。



本網上預覽資料集為草擬本，當中所載信息並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面「警告」一節一併閱讀。

---

## 風 險 因 素

---

此外，中國法律制度部分基於政府政策及內部規則（部分未有及時公佈或未有公佈），可能具有追溯力。此外，即使我們並不知悉對手方有否遵守適用中國法律法規，我們或會因我們的交易對手方在各類交易中的行動而被視作違反若干政策或規則。因此，我們可能並不知悉實際或被視作違反該等政策及規則的情況，直至違反行為發生一段時間後。此外，我們於中國進行的任何訴訟（無論其結果如何）均可能被拖延，導致我們須承擔高昂的費用，並令資源及管理層的注意力被分散。

有關境外控股公司收購中國公司的中國法規可能限制我們收購中國公司的能力，並可能對我們落實收購策略及我們的業務及前景造成重大不利影響。

併購規定列明境外投資者尋求(i)收購境內非外商投資企業股東的股權或認購境內非外商投資企業增加的股本，從而將境內非外商投資企業轉為外商投資企業；或(ii)設立外商投資企業以收購境內企業資產或收購境內企業資產並透過注入所收購資產成立外商投資企業時必須遵守的規則。併購規定訂明，收購境內企業後的業務範疇必須符合發改委與商務部頒佈的《外商投資產業指導目錄》（2011年修訂），亦規定境內企業股權的收購程序。

詮釋或執行併購規定的方式存在不明朗因素。若我們決定收購一間中國企業，我們無法保證我們或該中國企業的擁有人可順利完成併購規定的所有必要審批要求。這可能會限制我們執行收購策略的能力，並可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

未能遵守外匯管理局關於我們的實益擁有人設立特殊目的公司的法規，可能對我們的業務經營造成重大不利影響、限制我們向中國附屬公司注資的能力、限制我們的中國附屬公司向我們分派溢利的能力或令我們被處以罰款。

於二零零五年十月二十一日，外匯管理局發佈於二零零五年十一月一日生效的75號文。該通知規定中國境內居民自然人於(i)為進行資本融資而在境外設立或控制任何公司（該通知中稱為「特殊目的公司」）之前；(ii)在將其境內企業的資產或股權注入境外特殊目的公司後，或向境外特殊目的公司注入資產或股權後進行境外融資後；及(iii)在特殊目的公司進行任何重大股本變動後（未作任何返程投資），應向外匯管理局的地方分部辦理登記或備案。

本網上預覽資料集為草擬本，當中所載信息並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面「警告」一節一併閱讀。

---

## 風險因素

---

我們的個人控股股東須就我們的投資及融資活動在一切重要方面遵守外匯登記規定。倘我們的個人控股股東或我們未能遵守外匯管理局的相關規定，可能導致我們的個人控股股東或我們被處以罰款或受到法律制裁、限制我們向中國附屬公司注資的能力或限制我們的中國附屬公司向我們分派溢利的能力，從而可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

有關境外控股公司向中國實體作出貸款及直接投資的中國法規，或會延誤或阻止我們使用[●]向我們的中國附屬公司提供貸款或額外注資。

《關於完善外商投資企業外匯資本金支付結匯管理有關業務操作問題的通知》規定，(i)外商投資企業於申請外幣資金支付結匯前，須由會計師對其資金進行驗證；(ii)外商投資企業的外幣資金兌換所得的人民幣收入須用於經批准的業務範圍，除另有規定，否則該項收入不得用於國內股權投資。除外資房地產企業外，外商投資企業不得使用其外匯資金兌換所得的人民幣收入購買國內非自用物業；及(iii)外商投資企業外匯資金兌換所得的人民幣收入不得用於償還未使用的人民幣貸款。

作為我們中國附屬公司的境外控股公司，本公司可向我們的中國附屬公司提供貸款，或我們可動用[●]向我們的中國附屬公司作出額外注資，惟須遵守中國的外商投資法規及向中國政府進行登記或取得批文。我們無法保證日後可及時獲得該等政府登記或批准向我們的中國附屬公司或任何彼等各自的附屬公司提供貸款或注資，或根本無法取得該等政府登記或批准。倘我們未能取得有關登記或批准，我們動用[●]及對我們的中國業務提供資金的能力將受到不利影響，從而對我們的流動資金及業務拓展能力造成重大不利影響。

根據企業所得稅法，我們或會被視為中國稅務居民，世界各地的收入可能須繳納中國稅項。

根據企業所得稅法，於中國境外成立的企業，其「實際管理機構」設於中國境內的，會被視為「居民企業」，須就全球收入按25%劃一稅率繳納企業所得稅。根據企業所得稅條例，「實際管理機構」定義為對企業的業務、人事、會計及物業擁有重大及全面管理控制權的機構。我們絕大部分管理人員現時及日後仍會留守中國。因此，就企業所得稅而言，我們可能被視為中國居民企業，而須就全球收入繳納企業所得稅。然而，中國居民企業豁免自合

本網上預覽資料集為草擬本，當中所載信息並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面「警告」一節一併閱讀。

---

## 風 險 因 素

---

資格居民企業所收取的股息收入。目前有關處理方式的稅務影響仍不明確，將取決於實施條例及地方稅務部門如何應用或執行企業所得稅法及企業所得稅條例。倘我們須就全球收入繳納中國稅項，我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

外匯匯率波動及外匯條例變動可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及匯款能力產生重大不利影響。

我們的收益及開支均以人民幣計值，人民幣目前為不可自由兌換貨幣。然而，我們須以外幣向我們的股東派付股息(如有)，並償還以人民幣以外的貨幣償還貸款。因此，我們面臨與外幣匯率波動有關的風險。

於二零一二年九月三十日，我們以港元計值的未償還銀行借款達580,000,000港元。我們未曾及無意訂立任何協議以對沖我們的匯率風險。有關上述借款的本金及利息的其他詳情，請參閱本文件「財務資料－債項及或然負債－銀行及其他借款」一節。中國自一九九四年以來，人民幣一直根據中國人民銀行設定的匯率兌換外幣(包括港元及美元)。中國政府自二零零五年七月二十一日起改革匯率機制，參考一籃子貨幣，根據市場供求准許人民幣在控制下窄幅波動。自此以後，人民幣兌美元及港元一直升值。中國政府或會採取進一步行動，以令匯率由當前匯率或過往匯率大幅變動。人民幣貶值將(i)對我們向中國境外股東支付的任何股息的價值產生不利影響，及(ii)使我們須使用更多人民幣資金償還相同金額的任何外幣債務。然而，人民幣升值將會不利影響[●]的價值或倘我們不能及時將外匯轉換為人民幣，會不利影響任何外匯注資。截至最後實際可行日期止，我們未曾及無意訂立任何協議以對沖我們的匯率風險。

根據中國現行外匯條例，於遵守若干程序規定後，我們將能夠以外幣派付股息(如有)，而毋須事先取得外匯管理局批准。現時進行往來賬戶交易而兌換人民幣毋須經外匯管理局批准，而進行資本賬戶交易而兌換人民幣則須經外匯管理局批准。派付股息以及貨品及服務付款屬往來賬戶交易。根據現行法規，在符合若干規定後，中國公司可直接在獲授權處理外匯交易的商業銀行將有關往來賬戶交易的人民幣兌換為外幣。現時不能確定中國政府日後會否酌情採取措施在若干情況下限制在往來賬戶交易中使用外幣。倘施加該等限制，則可能對我們自中國附屬公司收取款項的能力造成重大不利影響。

本網上預覽資料集為草擬本，當中所載信息並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面「警告」一節一併閱讀。

---

## 風 險 因 素

---

有關我們的股份或中國附屬公司派付股息的收入可能須繳納中國稅項。

### 股息

根據企業所得稅法及企業所得稅條例，於中國的外商投資企業向非居民企業的外國投資者應付的股息、利息、租金、版稅及轉讓物業的收益須繳納10%的預扣稅，惟有關非居民企業的註冊成立司法權區與中國訂有稅收協定，規定預扣稅的減免稅率則除外。根據《內地和香港特別行政區關於對所得避免雙重徵稅和防止偷漏稅的安排》（「稅收協定」），倘香港非居民公司於中國的外商投資企業直接擁有不超過25%股權，則目前5%的有效預扣稅稅率適用於香港非居民公司。

倘我們須根據企業所得稅法及企業所得稅條例就我們自中國附屬公司收取的股息按普通稅率繳納企業所得稅或就應付非中國公司股東的股息預扣中國所得稅，則閣下於我們的投資或會受到重大不利影響。

### 資本收益

根據國家稅務總局於二零零九年十二月十日頒佈並追溯至二零零八年一月一日起生效的《國家稅務總局關於加強非居民企業股權轉讓所得企業所得稅管理的通知》（或「698號文」），以及國家稅務總局於二零一一年三月二十八日頒佈的《國家稅務總局公告2011年第24號》，倘非居民企業透過出售其於海外控股公司的股權而間接轉讓其於中國居民企業的股權（或「間接轉讓」），而(i)就股權轉讓資本收益徵收的實際稅率低於12.5%或(ii)該海外控股公司成立所在司法權區不計算來自境外的資本收益收入，則該境外投資者須向中國居民企業的主管稅務機關申報此間接轉讓。根據「實質重於形式」原則，倘該海外控股公司欠缺合理商業目的及成立目的旨在規避中國稅項，則中國稅務機關可能視該海外控股公司為不存在。因此，間接轉讓產生的收益可能須按10%稅率繳納中國預扣稅。然而，698號文在應用方面存在不確定因素。倘我們日後須受698號文規限，則我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

向我們或駐居中國的管理層人員送達有關提交中國境外法院裁決糾紛的法律文件或執行非中國法院的判決可能存在困難。

我們的絕大部分管理層人員居住於中國及我們的絕大部分資產位於中國。因此，閣下可能難向我們或駐居中國的管理層人員送達有關提交中國境外法院裁決糾紛的法律文件或執行非中國法院的判決。

本網上預覽資料集為草擬本，當中所載信息並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面「警告」一節一併閱讀。

---

## 風 險 因 素

---

此外，中國並無關於相互認可及執行美國、開曼群島及大多數其他西方國家法院判決的條約。因此，由上述任何司法權區法院就任何不受具約束力仲裁條款制約的事宜作出的判決可能難以甚至不可能在中國獲得認可或執行。

天災、戰爭、嚴重急性呼吸系統綜合症(沙士)、H5N1禽流感或H1N1流感等疫症及其他災害可能影響我們的業務。

我們的業務受中國整體及社會環境影響。自然災害、疫症、天災及我們無法控制的其他災害或會對經濟、基建及中國的民生產生重大不利影響。中國的部分城市面臨洪水、地震、暴風雨、颱風、沙塵暴或乾旱的威脅。倘我們經營業務所在地區發生任何該等自然災害，我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

疫症威脅人類生命並可能對人民的生計以及生活及消費模式產生重大不利影響。疫症的發生非我們所能控制，概不保證沙士、H5N1禽流感或H1N1流感將不會再次爆發。我們經營業務所在地區、甚至並非我們經營業務所在地區發生任何疫症，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。

戰爭及恐怖襲擊可能對我們、我們的僱員、設施、我們的分銷渠道、市場、供應商及客戶造成損失或干擾，發生任何該等事件，均可能對我們的業務、收益、銷售成本、財務狀況及經營業績或股價造成重大不利影響。潛在的戰爭或恐怖襲擊亦可能導致不確定因素，並令我們的業務遭受現時無法預測的影響。