

風險因素

與本公司有關的風險

與不良資產經營有關的風險

如果我們不能保持不良債權資產組合的增長，我們的競爭地位、經營業績和財務狀況可能受到重大不利影響。

不良資產經營是我們的核心業務。我們從金融機構以及非金融企業收購的不良債權資產主要來自銀行出售的不良貸款以及非銀行金融機構的不良債權資產和非金融企業出售的應收賬款。截至2010年、2011年及2012年12月31日以及2013年6月30日，我們的不良債權資產淨額分別為人民幣7,293.7百萬元、人民幣17,096.5百萬元、人民幣56,028.4百萬元及人民幣86,259.8百萬元。我們的業務持續產生收益及增長的能力在一定程度上依賴於我們收購合適我們業務的不良債權資產的能力。

不良債權資產的供應量受到宏觀經濟狀況、金融機構及非金融企業的資產質量及業務狀況變化等因素的影響。中國的商業銀行不良貸款餘額、企業應收賬款總量、宏觀經濟的變化和政府調控措施、行業政策以及市場流動性波動對市場上不良債權資產的供應量都有重大影響。因此，在某些時間段內，中國金融市場上的不良債權資產的供應量可能有限或出現變化。我們能夠收購的不良債權資產的數量取決於多項我們無法控制的因素，包括中國中央政府或地方政府的政策、銀行和企業是否選擇出售不良債權資產以及與其他資產管理公司的競爭。倘若我們無法以可接受的價格收購、甚至無法收購到不良債權資產，或者政府在不良資產經營方面政策進一步變化，導致我們無法保持不良債權資產組合的增長，我們的競爭地位、經營業績和財務狀況可能受到重大不利影響。

如果我們無法有效保持我們收購的不良債權資產組合的質量，我們的經營業績和財務狀況可能受到重大不利影響。

我們收購的不良債權資產的債務人通常處於財務狀況較差、經營業績不佳、融資需求較大、負資本淨值狀況，甚至正經歷破產或重組程序。我們的不良債權資產組合的質量可能因為若干因素而惡化，包括多種我們無法控制的因素，例如中國及全球經濟的放緩、全球信貸危機的復發、中國及世界其他區域的不利宏觀經濟趨勢、相關行業的波動、自然災害的發生等等，該等因素將增加我們來自債務人的信用風險。

我們的不良債權資產在合併財務狀況表上列示在以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產和分類為應收款項類投資兩類資產之中。以公允價值計量且其變動計入當期損益的不良債權資產主要包括來自銀行的不良貸款。我們可能難以轉讓此類資產並在成功處置此類資產之前持有此類資產的時間比預期時間更長。此外，如果此類債務人的經營情況進一步惡化，此類不良債權資產的公允價值則可能進一步下降而低於我們最初收購該不良債權資產的價格。

風險因素

在經營記錄期間內，我們的分類為應收款項類投資的不良債權資產組合經歷了快速增長。截至2010年、2011年及2012年12月31日以及2013年6月30日，我們分類為應收款項類投資的不良債權資產總額分別為人民幣0元、人民幣9,701.1百萬元、人民幣49,550.5百萬元及人民幣80,086.4百萬元。對於此類不良債權資產，我們面臨來自債務人的信用風險。於2011年及2012年12月31日以及2013年6月30日，我們個別評估及已減值的分類為應收款項類的不良債權佔總額比例分別為0.8%、1.2%及0.6%。我們無法保證我們能有效持久地保持我們收購的不良債權資產組合的質量。我們的交易對手實際或預期發生的信用惡化、抵質押物價格的下降以及公司債務人盈利能力的下降都將導致我們的債權資產質量惡化，並有可能導致我們為債權資產所做出的減值準備金大幅提升，從而有可能對我們的經營業績和財務狀況造成重大不利影響。

另外，我們業務增長的持續性在很大程度上依賴於我們有效管理信用風險以及維持或提升不良債權資產組合質量的能力。有關我們的風險管理系統和方法，請參閱「風險管理」一節。我們不能保證我們的信用風險管理政策、程序及系統是沒有缺陷的。我們的信用風險管理政策、程序及系統的缺陷可能導致我們不良債權資產減值的增加，且有可能對我們的債權資產組合的質量產生重大不利影響。

從非金融企業收購不良債權資產是我們增加不良債權資產組合的新途徑。該業務未來的發展可能受到我們經營該業務的經驗和監管環境的限制。

我們於2010年獲得批准向非金融企業購買不良資產。該類不良債權資產在我們的合併財務狀況表上以分類為應收款項類投資列示，其絕對金額及佔不良債權資產總額的比重方面都日益增加。截至2010年、2011年及2012年12月31日以及2013年6月30日，我們從非金融企業收購的分類為應收款項類投資的不良債權資產總額分別為人民幣0元、人民幣6,601.8百萬元、人民幣30,256.0百萬元及人民幣50,402.6百萬元，分別佔我們分類為應收款項類投資的不良債權資產總額的零、68.1%、61.1%及62.9%。

自非金融企業收購不良債權資產是擴大不良債權資產組合的新方法，因而我們在開展該業務方面的經驗或專業知識可能不足，從而影響我們對不良債權資產質量的判斷能力和規避與該業務模式中的交易對手發生法律糾紛的能力。並且，我們也可能因為尚未積累充分的歷史數據、針對此類資產的評估模型或評估方法不適當而導致無法對該類資產的質量以及未來取得的收入做出合適的判斷。此外，我們從非金融企業收購應收款項涉及的監管規則及政策可能根據中國政府的宏觀經濟政策及不良資產管理行業的發展而不時地發生變化。監管機構也可能在未來批准其他金融資產管理公司開展此類業務，增加我們所面臨的競爭。如果我們無法有效應對這些風險和挑戰，我們針對收購非金融企業不良資產而發展出的新業務將受到不利影響，從而可能對我們的資產質量、財務狀況和經營業績造成重大不利影響。

風險因素

我們的盡職調查程序、模型與數據的局限性以及其他我們無法控制的若干因素限制了我們不良資產收購與處置所涉及的判斷與估值。

我們收購的不良資產大多數沒有容易確定的市場價格。在確定收購不良資產的收購價格時，我們考慮的因素包括：(1)以我們的內部評估團隊及／或有資質的獨立估值師所進行的盡職調查為基礎對該不良資產質量作出的評估；(2)與管理及處置該資產相關的預估成本；以及(3)目前的市況以及競爭強度。我們就收購不良資產的調查策略及選擇過程可能最終並不成功，對我們的投資可能不能帶來令人滿意的回報，且有可能導致損失。

此外，我們的內部評估團隊及有資質的獨立估值師所採納的評估不良資產價值的估值方法涉及一些主觀判斷、假設以及意見，這些有可能不準確或有誤。鑑於我們投資及策略的複雜程度，我們通常利用分析模型(我們自有的模型以及第三方提供的模型)以及由不良資產的賣方或第三方所提供的信息和數據作為定價參考依據。這些模型、數據及信息被用來評估投資或潛在投資，且與完成對投資的盡職調查相關。倘若這些模型、數據及信息被證明有誤、不準確、具有誤導性或者不完整，任何基於這些所做出的決定將有可能使我們面臨潛在風險。由於我們可能無法準確地決定不良資產合理的商業價格，我們可能會因此做出不正確的收購決定，包括我們在高於合理的商業價格的價位收購不良資產。

在我們收購不良資產前，我們會在適用於每筆不良資產收購的事實及情形的基礎上進行我們所認為的合理及適當的盡職調查。我們已經進行的或將要進行的與任何一個不良資產收購機會相關的盡職調查可能不能揭示評估該不良資產收購機會必要的或者有幫助的所有相關事實，這將使我們面臨未知的責任，從而對我們的盈利能力、財務狀況以及經營業績產生不利影響。例如，我們可能在受讓不良債權資產時無法識別已有的債權人的權利瑕疵、其他利益相關方針對該不良債權可能主張的權利或擔保權利設定程序上的瑕疵，這可能使得執行我們的權利並實現抵質押物價值的能力受到不利影響，甚至可能使我們面臨訴訟風險。

我們的不良資產集中在某些行業和公司。如果這些行業或公司的狀況顯著惡化，我們的資產質量、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

截至2013年6月30日，我們在(i)房地產業；(ii)製造業；(iii)水利、環境和公共設施管理業及(iv)建築業的分類為應收款項類投資的不良債權資產分別佔我們分類為應收款項類投資的不良債權資產總額的60.4%、6.4%、6.0%及4.5%。我們在中國房地產市場的風險敞口主要是債務人為房地產公司的應收賬款，以及以房地產作為抵押的其他貸款及應收賬款。近幾年來，中國的中央和地方政府實施了緊縮政策和措施控制房地產市場的過熱發展。這些政

風險因素

策和措施包括控制土地、稅收、房地產開發、按揭及其他房地產交易和開發的信貸措施、房地產購買首付比例和利率水平以及資產投資和銷售。中國任何進一步的緊縮調控政策或延長實施相關政策有可能對我們應收款項的房地產行業的債務人的還款能力和意願以及對房地產抵押品的價值和質量產生重大不利影響。而且，如果我們應收款項類投資顯著集中的其他任何行業嚴重衰退，則可能會導致此類應收款項的債務人無法或拖欠還款，而對我們的資產質量、財務狀況和經營業績產生重大不利影響。

此外，我們的債轉股資產主要集中在煤炭、化工及金屬行業。截至2013年6月30日，我們持有的在煤炭、化工及金屬行業的債轉股資產的賬面價值分別佔我們所持有的全部債轉股資產賬面價值的61.5%、16.2%及9.1%。我們債轉股資產組合所處的某些債轉股企業可能受到中國政府產業政策的限制，例如認定某些產業為產能過剩的行業而限制該行業企業的業務擴展或要求淘汰某些產業的落後產能。任何我們的股份權益高度集中的行業的低迷，可能導致該行業中企業經營業績惡化而影響其股權價值或分紅能力，從而可能對我們的資產質量、財務狀況和經營業績造成重大不利影響。

截至2013年6月30日，我們的分類為應收款項類投資的不良債權資產中，來自賬面價值前10大債務人佔該類資產總額的14.6%。如果其中任何債務人無法或拖欠還款，我們的資產質量、財務狀況和經營業績可能受到重大不利影響。

截至2013年6月30日，按賬面價值前20大上市類債轉股資產和前20大非上市類債轉股資產分別佔上市類債轉股資產和非上市類債轉股資產賬面總值的98.2%和80.5%。如果其中任何企業經營業績惡化而影響其股權價值或分紅能力，我們的資產質量、財務狀況和經營業績可能受到重大不利影響。

由於不良債權資產的抵質押物或保證可能不充足，或者由於其他原因，我們可能無法及時實現或不能實現抵質押物或保證的全部價值。

我們很大部分的不良債權資產都有抵質押物或保證作為擔保。截至2013年6月30日，分類為應收款項類投資的不良債權資產總額所具有的擔保方式中54.2%、9.3%及30.2%分別是抵押、質押和保證擔保。

不良債權資產的抵押品主要包括位於中國的房地產及其他資產。我們的債權資產抵質押物的價值可能會因我們無法控制的元素大幅波動或下降，包括中國經濟的宏觀因素的影響。例如，中國的房地產市場低迷可能會導致擔保我們債權資產的不動產的價值下降至

風險因素

明顯低於該債權資產未償還的本金及利息餘額的價值。抵質押物價值的任何下跌都將導致我們可能通過該擔保回收的資金減少並增加我們的資產減值損失。

我們部分債權資產的保證是由債務人的關聯機構提供的。該等債權資產一般都不會由保證以外的抵押或擔保權益支持。保證人財務狀況的顯著惡化會使我們可能從該保證回收的金額顯著降低。此外，我們也面臨法院或其他司法機關或政府部門可能宣佈該等擔保無效，或者拒絕執行或無法執行該等擔保的風險。因此，我們面臨可能無法回收全部或任何受擔保的債權資產的風險。

此外，我們在不良債權資產收購、處置過程中會取得抵債資產，而我們並不打算長期持有該等抵債資產。我們目前持有的抵債資產中有部分土地、房產存在產權瑕疵，主要包括過往業主未取得土地或房屋產權證書、產權證書未過戶給我們等問題。此類瑕疵可能導致我們無法主張我們針對該抵債資產所享有的權利，從而影響我們處置該抵債資產的能力以及獲取收入。

我們對應收賬款類不良債權資產減值損失撥備可能不足以覆蓋實際不良債權資產可能產生的損失。

我們每半年對應收賬款類不良債權資產進行減值測試，並相應做出減值損失準備。截至2010年、2011年及2012年12月31日以及2013年6月30日，我們的應收款項類不良債權資產減值準備分別為人民幣0元，人民幣20.0百萬元、人民幣1,482.3百萬元及人民幣2,198.2百萬元，減值準備佔應收賬款類不良債權資產總額的比率分別為0、0.2%、3.0%及2.7%。減值準備是建立在我們當前對影響我們應收款項類不良債權資產組合的各種因素的評估和預期上的。這些因素包括債務人的財務狀況、還款能力和還款意願，任何抵質押物可實現的價值，債務人的擔保人履行自己義務和執行本公司信貸政策的能力，以及中國的經濟、宏觀經濟政策和法律監管環境等。許多這些因素都超出了我們的控制，因此我們不能保證我們對這些因素的評估和預期是準確的。我們的減值損失準備是否充足在很大程度上取決於用以評估這些潛在損失的風險評估系統的有效應用，也取決於我們準確地收集、處理和分析相關統計數據的能力。此外，對於我們應收賬款類不良債權資產的分類和撥備政策不同於中國商業銀行所使用的分類和撥備政策。如果我們對影響應收賬款類不良債權資產組合的因素的評估和預期與實際發展不符，或我們的評估被證明不準確，或如果我們對評估系統的應用或我們對相關的統計數據的收集被證明是不充分的，我們的減值損失準備可能不足以彌補實際損失，我們可能需要做出額外的減值損失準備，這可能會降低我們的利潤並對我們的資產質量、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

風險因素

我們可能無法按照預期實現不良資產價值，並且我們處置不良資產的能力受我們在中國可以應用的有限處置方式所影響。

我們從不良資產業務所取得的收入取決於多種因素，其中許多因素超出我們的控制範圍，包括中國和全球市場的經濟狀況、當下的市場條件以及中國相關政策、法律和法規的變化。這些因素的不利變化可能會導致我們持有的不良資產涉及的公司的財務狀況及還款能力惡化，或者使我們難以按照預期回收不良資產的價值。因此，我們不能向閣下保證，我們所收購不良資產的價值不會減少，或者我們將按照預期部分或全部實現不良資產處置的回報。此外，我們有時會通過訴訟或仲裁回收不良資產的價值，但是我們不能保證我們會獲得預期的結果。

我們目前採用實現不良資產價值的方式主要包括債權追償和訴訟、債權重組、債轉股安排、以物抵債、不良資產轉讓以及股權的置換、上市和出售等。鑑於中國不良資產行業有待進一步發展，一些可以降低不良資產損失，並達到資產保值的創新的融資和處置方式對我們可能並不適用。另外，我們進行不良資產經營的依據是現有的規則、規定及政策，而規則及規定可能根據不良資產管理行業的發展而不時的變化。任何新引進的資產處置方式需要在市場上進一步的發展和完善，且在該等新方式的監管規則及規定出台前，其合法合規性也尚存在許多不確定因素。雖然我們相信我們的處置方法和方式符合適用的規則及規定的要求，但監管部門可能並不認同，且可能限制或阻止我們使用特定的不良資產處置方法，並／或對我們施以罰款或其他處罰。

我們不參與大多數債轉股企業的日常管理，對這些公司的影響力有限，這會影響我們從這些投資收取股利或退出的能力，以及這些債轉股企業對我們的投資價值。

我們的重要業務之一是債轉股資產經營業務。關於我們債轉股資產的歷史背景和詳細情況，請參閱本文件「歷史及公司架構」、「業務—我們的主營業務—不良資產經營業務—債轉股資產經營」以及「監管環境」。由於相關的政府政策和規定以及我們的不良資產業務的特點，我們一般對債轉股企業不能控制或參與日常管理，對這些公司的影響力有限。

債轉股企業的控股股東、多數股東或管理層做出的一些業務、財務或管理決定，或其行為方式可能與我們的利益不一致，導致我們無法獲得預期的投資收益。例如，在我們從債轉股資產獲取處置收益前，我們對債轉股資產的投資收益主要來自於債轉股企業分派的股利。股利的支付由這些債轉股企業的股東決定，而這些企業的多數及／或控股股東對股利分配會產生重大影響，其採取的行動可能與我們的利益不一致。另外，債轉股企業及／或其多數及／或控股股東可能不認同我們退出債轉股企業的方式或在退出時提出的價格，

風險因素

且我們難以按預期的方式、時間、價格實現處置，甚至可能會因涉及與債轉股企業及／或其控股股東的糾紛、訴訟或其他法律程序而產生額外的法律費用，亦可能對我們的業務、財務狀況以及經營業績產生重大不利影響。

由於我們不參與大多數債轉股企業的日常管理，我們可能不能了解他們在日常經營和法律合規等方面的問題。即使我們能了解相關問題，由於我們對這些企業的影響力有限，我們可能也不能促使其解決這些問題。這些企業在日常經營和法律合規等方面的問題可能對我們的業務、財務狀況以及經營業績產生重大不利影響。

本文件中所披露的由獨立估值師對我們所持有的若干非上市債轉股企業股權進行評估並得出的計算價值並非依據國際財務報告準則做出的公允價值，因此閣下不應過度倚賴該計算價值。

截至2013年6月30日，我們絕大部分未上市股權投資為不良資產組合中的債轉股資產。

我們無法對未上市股權投資進行公允價值評估，原因是(i)對我們的未上市股份不存在活躍市場上的市場報價；(ii)由於對這些企業缺乏控制，我們未必能獲得估值分析師對我們的未上市股權投資進行全面公允價值評估工作所必需的關鍵資料；及(iii)不具備對該等企業的收入、開支和現金流的預測，並無法進行可靠的估計。

我們聘請了獨立第三方美國評值有限公司(「美評」)對我們所持有的前20大非上市類債轉股資產的價值進行計算。截至2013年6月30日，前20大非上市類債轉股資產佔我們非上市類債轉股資產賬面價值的80.5%。見「業務 — 我們的主營業務 — 不良資產經營業務 — 債轉股資產經營」和「附錄三 — 計算價值報告」。前20大非上市類債轉股資產的計算價值是基於美評根據美國註冊會計師協會《估值服務標準一號聲明》並採取美評和我們商定的有限程序計算。公允價值指市場參與者在計量日進行的有序交易中，出售資產所收到或轉讓負債所支付的價格，而計算價值即應用與委託人協定之計算程序，再基於該等程序就價值或價值範圍作出專業判斷，從而得出的企業、企業擁有權、抵押品或無形資產之估計價值。公允價值計量應基於市場參與者對目標資產定價會使用的基礎和假設釐定。在計算價值過程中，倘參與方無法取得市場參與者在定價目標資產時會考慮的一切資料，估值師將依賴管理層提供的最佳資料作為依據，同時作出假設。其後估值師將使用外部市場數據及內部研

風險因素

究評估管理層提供的資料是否合理。在計算價值過程中，美評考慮的主要因素及採用的主要假設詳情見附錄三「工作範圍及主要假設」一節。

在計算項目中，由於可供估算企業價值的資料有限，故估值師使用可行方法進行價值估算，結果為計算價值。由於我們對於未上市債轉股企業缺乏控制，美評對目標企業的管理層僅有有限的接觸且無法取得採用收入法時所需的預期財務信息以及最新儲量報告。考慮到該等限制，美評以市場法作為估算股權投資價值的主要方式。市場法考慮了近期支付近似資產的價格，同時調整了市場標價，以反映與市場可比公司相關的被估算資產的情況及效用。由於美評根據商定程序估算企業價值，根據美國註冊會計師協會《估值服務標準一號聲明》，美評以計算價值而非公允價值的形式表述通過該等程序得出的結果。

美評計算價值報告中得出的計算價值是基於未上市企業自己或其控股股東做出的公開披露或向我們提交和說明的最新財務表現、經營狀況、資源和儲量的數據而得出的價值結論。雖然美評使用這些資料時採取合理審慎態度，但由於(i)相關信息來源於非上市債轉股企業且我們並沒有獨立核實這些資料；(ii)未上市企業提供的信息有局限性；及(iii)美評的計算價值評估是基於若干基礎和假設，而這些基礎和假設具有主觀性且不確定性。如我們須根據新會計準則評估該等股權的公允價值，則前20大非上市類債轉股資產之計算價值不應視作進行有關評估的基準。此外，該計算價值不應被視為其可實際實現的價值或其可實現價值的預測。因此，閣下不應過度倚賴該計算價值。

與投資及資產管理有關的風險

我們的私募股權投資業務受限於我們的投資決策、我們在投資公司有限的股權和市場狀況。

我們的私募股權投資業務通常包括用我們的自有資金直接投資於非上市公司，或通過私募股權基金投資。我們於私募股權組合公司持有股權，並致力於通過獲取分紅收益以及通過上市退出或處置私募股權方式獲得資本投資回報。為確保做出正確的投資決策，我們需要根據業務、財務狀況、經營和行業狀況謹慎辨別和選擇目標公司。一般來說，遴選過程包括系統性分析和對目標公司的盈利能力和可持續發展能力進行預測。然而，我們有可能因為在盡職調查過程中目標公司的欺詐、隱瞞、不準確或誤導陳述而做出錯誤決策，導致我們錯誤估計目標公司價值並影響我們從投資中獲利。我們亦有可能因為對目標公司所處的行業或其業務的理解和判斷發生偏差而做出不恰當的投資決定。

風險因素

我們投資的公司可能需要比預期更長的時間才能達到上市標準或我們其他退出投資方式的標準。這樣我們的投資期限可能要比預期的更長，可能導致預期投資回報減少或者因某種原因無法上市而不能在公開市場退出投資或以其他方式退出，這可能對我們實現投資價值產生不利影響。此外，我們的私募股權投資退出能力也受限於國內資本市場狀況。甚至在成功實現了上市的案例中，由於資本市場狀況，我們可能無法按照理想價格出售或者按預期時間出售上述我們的投資，我們在所投資公司上市時須依法履行國有股減持義務也可能導致我們投資收益的減少。如果未能在預定處置期限內出售我們的股權投資，我們投資回報將持續面臨市場風險。

我們對我們投資的公司擁有的控制權有限。我們可能無法影響我們所投資公司的經營決策，並導致我們無法按照預期獲取投資收益。另外，我們的私募股權投資組合的公司可能無法遵守它們與我們簽訂的協議項下的義務，這可能導致我們投資價值的惡化。這種情形可能會對我們的業務、財務狀況以及經營業績產生重大不利影響。

我們面臨着與房地產建設與開發相關的風險。

我們的房地產建設與開發行為涉及較大風險。在獲得房地產開發收入之前，我們必須付出包括土地使用權取得和房地產建設在內的巨大成本。通常一個開發項目需要好幾年才能產生收入，並且我們不能確保上述開發能夠在合理的期間內完成並產生預期的利潤。我們的房地產建設與開發行為可能面臨以下風險，包括但不限於：

- 我們可能無法為我們的開發項目物色到合適的土地或取得土地使用權；
- 我們可能無法獲得或者重大遲延獲得必備的證書、許可和政府批覆，包括但不限於，房地產開發的各類資格證書、土地使用權證、建設許可證、預售許可證以及竣工證明或確認等；
- 我們可能無法按時或者按照預算完成房地產建設，其原因包括原材料、設備、技術人員和勞工短缺或漲價，不利氣候狀況，自然災害，勞動糾紛，承包商和分包商糾紛，意外事故，政府政策變化，市場狀況變化，遲延獲得必備證書及相關部門的許可和批覆，以及其他未預期的問題和情形；
- 我們可能以低於預期的租金率出租或以低於銷售價格出售所開發的房地產，而且我們可能遲延出租或出售所開發的房地產；以及
- 我們所開發的房地產的入住率、出租率、租金和售價可能會發生波動，取決於

風險因素

包括市場狀況、經濟環境，以及產品定位、設計和定價不符合消費者需求等多項因素，可能會對我們的收入和現金流產生不利影響。

中國的房地產市場受諸多因素影響，包括但不限於總體經濟狀況、利率、通貨膨脹率、城市化率、可支配收入水平和供求關係變動等，其中很多因素是我們無法控制的。近幾年來，中國的中央和地方政府實施了嚴厲政策和措施控制房地產市場的過熱發展。這些政策和措施包括控制土地、稅收、房地產開發、按揭及其他房地產交易和開發的信貸措施、房地產購買首付比例以及利率水平以及資產投資和銷售。中國任何進一步的嚴厲調控政策或延長實施相關政策都有可能導致中國房地產市場流動性惡化，進而引起我們物業銷售規模和銷售價格的下滑。此外，我們所持有的物業也可能貶值。我們可能無法按照有利價格或條款出售我們的物業，或者交易對手開出的交易價格或條款我們無法接受。尋找有意向的買家和完成交易交割所需的時限也無法預測。此外，我們以長期投資為目的而運營管理的物業可能不能獲得預期盈利能力或者持有物業的維護成本可能超過預算。任何上述因素均可能對我們房地產開發業務的收入和利潤造成重大不利影響。

與金融服務業有關的風險

倘若我們不能滿足最低償付能力充足率要求，我們的保險業務可能會遭受監管處罰，並可能使我們的保險業務受到重大不利影響。

中國法律和法規要求我們的保險子公司必須保持與各自業務經營規模及風險敞口相符的最低償付能力充足率。根據《保險公司償付能力管理規定》，一家保險公司應該具有與其所承受的風險和業務規模相適應的資本，確保償付能力充足率至少為100%。如果我們的任何保險子公司未能滿足相關最低償付能力充足率要求，中國保監會可對該子公司採取監管措施，具體視償付能力充足率不足的程度而定，包括但不限於：(i)責令增加資本金或者限制向股東分紅；(ii)限制董事、高級管理人員的薪酬水平；(iii)限制增設分支機構、限制業務範圍、責令停止開展新業務、責令轉讓保險業務或者責令辦理分出業務；(iv)責令拍賣資產或者限制固定資產購置；以及(v)限制保險資金運用渠道等。有關其他資料，請參閱「監管環境 — 保險業務」。截至2010年、2011年及2012年12月31日以及2013年6月30日，信達財險的償付能力充足率分別為1,502%、195%、746%及537%。截至2010年、2011年及2012年12月31日以及2013年6月30日，幸福人壽的償付能力充足率分別為3%、105%、48%及120%。由於幸福人壽於2012年未能滿足最低償付能力充足率監管要求，中國保監會2013年3月對幸福人壽實施了相關監管措施，包括暫停幸福人壽新設分支機構以及開展新業務。由於幸福人壽於

風險因素

2013年上半年償付能力已達標，中國保監會分別於2013年4月24日和7月8日解除了對暫停幸福人壽新設分支機構及開展新業務的監管措施。

我們的保險子公司的償付能力充足率取決於其資本規模、業務發展和盈利能力等多項因素。如果他們的股本及利潤於日後無法繼續支持其業務增長，或一旦最低償付能力充足率標準提高、財務狀況或經營業績惡化，或因其他原因無法遵守最低償付能力充足率的規定，則我們的保險子公司可能需籌集額外資本或由我們注資，以滿足該等要求。我們的保險子公司日後獲取額外資本受到多項不明朗因素的影響，包括但不限於未來財務狀況、經營業績、現金流量、政府監管審批、有關融資活動的法規修改、其信用評級、融資活動的普通市場環境及中國國內外的其他經濟及政治狀況。例如，幸福人壽通過股權和債券融資的能力受到相關監管規則和其已發行次級債的限制性條款的限制。

如果我們的保險子公司未能維持監管要求的最低償付能力充足率，中國保監會可能會對我們的保險子公司採取監管限制。部分或所有這些限制可能會影響到我們的保險子公司的承保能力，降低其增長率，並對我們的業務、經營業績和財務狀況造成重大不利影響。

我們的保險業務可能面臨多種風險。

我們的保險業務可能面臨許多風險，包括但不限於：

- 實際給付和索賠金額、保險產品定價和準備金設定的假設或估計之間可能存在差異，這可能使我們保險業務的經營業績受到重大不利影響。我們的保險業務盈利很大程度上取決於我們的實際給付和理賠與我們在對保險產品定價及設立未來保單給付和理賠的準備金時所使用的假設和估計之間的相符程度。由於相關風險的性質和確定未來保單給付及理賠的保單負債時的不確定性，我們的保險子公司最終就償付該等負債所需支付的實際金額可能與估算的金額有誤差。如果我們的保險子公司之前所設立的準備金不充足，則他們將產生額外賠付成本，這可能對我們的保險子公司的業務、財務狀況、經營業績造成重大不利影響。
- 再保險市場的不利變化可能使我們的保險業務產生重大不利影響，且我們可能面臨再保險人無法履行義務的風險。我們將承保風險分保予多家再保險公司。雖然再保險公司就所分保的風險對我們承擔責任，但我們作為直接承保人仍然對所有再保風險承擔責任。我們不能保證我們未來能取得充足的再保險來彌補損失或能及時以符合成本效益的方式取得所需的再保險。再保險金額的減少將增加我們的損失風險，而在再保險金額未減少的情況下，再保險成本的增加將

風險因素

減少我們的保費收入。因此，儘管我們努力採取若干降低我們再保險成本的措施，我們仍可能被迫承擔有關再保險的額外開支或不一定能按可接受條款取得充足的再保險，這可能限制我們未來承保業務的能力，甚至導致我們就承保保單承擔更多的自留風險。

- 銀行保險合作安排的任何終止或任何不利變動可能對我們保險業務的財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。與幸福人壽簽訂了銀行保險協議的中國國有商業銀行、區域性商業銀行是我們人身險和健康險產品的主要分銷渠道。其中，中國建設銀行是我們人身險和健康險產品最大的銀行保險夥伴。我們與跟我們簽訂銀行保險合作協議的銀行尤其是中國建設銀行的關係有任何終止、受到干擾，或出現任何其他不利變動，例如這些銀行與我們的競爭對手之間建立的任何獨家夥伴關係，均可能大幅減少我們的保險產品銷售及我們的保險業務增長機會。銀行保險合作業務及銀行保險產品分銷監管政策的變化可能會嚴重影響我們與這些銀行的關係及合作安排，或可能限制我們進一步擴展銀行保險合作安排的能力。此外，隨着銀行保險市場競爭日漸加劇，銀行可能要求更高的佣金率，這將會增加我們的銷售成本，並削弱我們保險業務的盈利能力。上述任何情況均可能對我們保險業務的財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。
- 我們保險業務若發生集中退保可能導致我們需要處置投資資產，而部分投資資產的流動性不足可能使我們不能及時地以有利的商業價格將其售出，從而使我們保險業務的財務狀況、經營業績以及前景受到重大不利影響。正常情況下，保險公司一般可預計某一期間的整體退保數量。然而，如發生有重大或持久影響的異常事件，如因經濟狀況嚴重惡化導致客戶收入銳減、適用的政府政策出現重大變化、一家或一家以上保險公司財務實力嚴重減弱或被認為減弱從而導致客戶對保險行業失去信心或我們的金融實力大幅減弱，可能導致集中退保的發生。如發生這種情況，我們的保險子公司在理賠準備金不足的情況下將不得不出售投資資產來支付相應退保款項。我們的保險子公司不一定能以有利的價格及時出售投資資產來支付相應退保款項，這可能對我們保險業務的財務狀況、經營業績及前景產生重大不利影響。
- 我們保險範圍涵蓋的巨災賠償可能大幅增加保單持有人對我們的索賠。我們的財產保險業務及生命健康險業務均使我們面臨與無法預測的災難性事件相關的保險賠付責任風險，包括自然災害、人為災害以及流行病或傳染病。我們保險範圍涵蓋的巨災發生頻率及嚴重程度是不可預見的。雖然我們對已發生的我們

風險因素

保險範圍涵蓋的巨災相關潛在損失進行評估並設立準備金，但我們不能保證上述已設立的準備金將足以支付全部相關索賠的金額。巨災亦可導致業務經營成本增加，對我們或我們客戶的運營造成重大不利影響或導致我們的投資組合出現虧損，從而對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

倘若我們不能按照預期向投資者支付信託計劃的本金和投資回報，可能會對我們的信託業務造成重大不利影響。

我們通過子公司金穀信託向投資者提供多種信託計劃。在發行信託計劃時，我們對信託計劃的募集資金規模、信託期限以及預期收益等信息向投資者進行說明。金穀信託發行的信託計劃投資項目主要集中在基礎設施、製造、貿易、房地產等行業。如果這些行業出現低迷或嚴重下滑，我們可能無法如期回收已撥出信託計劃的本金及／或預期投資收益。如果在信託到期時不能按照我們描述的預期收益向投資者分配本金及投資收益，可能導致我們信託業務聲譽受損，影響投資者對我們存續的其他信託計劃以及日後推出信託計劃的信心和投資意願，從而對我們信託業務的經營業績造成不利影響。此外，如果因為金穀信託違背其管理職責或管理信託事務不當而導致信託財產受到損失，則需要以其自有資金向投資者進行賠償。在這種情況下，金穀信託的資產質量、財務狀況和經營業績可能受到重大不利影響。

我們的證券業務可能面臨多種風險。

我們的證券業務直接受到中國證券市場固有風險的影響，例如市場波動、整體投資情緒、市場籌資量和交易量的波動、流動性供給以及證券行業信譽度等。我們的業務也受到宏觀經濟的影響，例如貨幣政策、財政政策、匯率波動、融資成本變動、利率變動以及其他宏觀經濟政策和影響金融和證券行業的立法、規定等。此外，我們的證券業務還可能面臨多種風險，包括但不限於：

- 我們的證券經紀業務收入很大程度上取決於我們為客戶執行的交易量以及佣金費率。交易量受到包括宏觀經濟狀況、貨幣政策、市場狀況、利率波動和投資者行為等在內我們無法控制的諸多因素影響。例如，2010年、2011年以及2012年A股市場日均交易量的下降對我們證券交易量產生了不利影響，並且導致我們證券經紀業務收入下降。由於部分競爭對手採取降價手段來提高市場份額以及通過互聯網和其他交易系統執行電子交易的趨勢，我們證券經紀業務面臨的激烈價格競爭可能導致我們佣金的減少。因此，我們不能確保我們的經紀業務佣金和手續費收入能維持現有水平。

風險因素

- 我們主要通過證券分支機構為證券經紀業務客戶提供服務並管理客戶關係。然而，由於監管政策的變化、對零售業務經紀人員的管理困難以及其他不可預見的原因，我們不能確保能夠繼續擴大我們的分支機構網絡。中國證監會於2013年3月開始允許中國證券公司設立更多分支機構，這將加劇中國國內證券經紀業務的競爭，經紀業務佣金率可能由於競爭而降低。我們可能無法保持目前的市場地位和競爭力，這將可能對我們的業務、財務狀況、經營業績和前景產生重大不利影響。
- 我們的投資銀行業務在證券承銷以及保薦業務方面面臨多種風險，且我們無法保證我們的承銷佣金以及保薦費具有可持續性。在中國境內發行證券，特別是首次公開發售，要通過多個監管部門的審批。我們無法保證這種監管審批的及時性或最終獲得通過，另外，不利的市場環境和資本市場的波動可能會對我們承銷和保薦的證券上市造成嚴重延遲甚至終止。如果項目因任何原因沒有按照計劃完成或者最終未完成，我們將無法按時或最終不會收到保薦費及承銷佣金。若採取的是證券包銷方式，我們還可能須自行購入部分或全部未認購證券，此舉會對我們公司的流動性產生不利影響，甚至導致發生包銷損失。另外，作為證券發行及上市的保薦機構，我們可能會因就發售而進行的盡職調查不足、發行人、發行人的代理人、其他保薦人或我們的欺詐或不當行為、披露文件中有錯誤陳述和遺漏或承銷過程中的其他非法或不當活動，而於中國受到監管制裁、罰款、處罰或其他紀律處分。這將對我們的聲譽、業務和經營業績造成重大不利影響。

我們的融資租賃業務面臨多種風險。

我們的融資租賃業務面臨許多風險，包括但不限於：

- 為租賃及其項下資產提供擔保的抵質押物和保證在抵債處置後，其價值可能不足以彌補相關應收融資租賃款。我們通常要求承租人提供抵質押物和／或保證來擔保租賃合同項下義務。抵質押物和／或租賃資產的價值可能由於毀壞、貶值、丟失和市場需求下降等若干因素而減少。擔保人嚴重的經濟狀況惡化也會大大降低我們從抵質押物上能夠回收的金額。我們定期對抵質押物和租賃資產進行減值測試，如果抵質押物或租賃資產的價值不足以覆蓋應收融資租賃款，我們就會要求額外的擔保。抵質押物、保證或租賃資產價值的下降，或無法獲得額外擔保都將導致減值損失，並且要對應收融資租賃款計提額外的資產減值準備，這都將嚴重影響我們的融資租賃業務、財務狀況和經營業績。

風險因素

- 我們可能無法成功執行對於租賃項下抵質押物或保證的權利，或執行我們收回租賃相關資產的權利。對於融資租賃業務，我們通常會要求承租人提供抵質押物或保證並簽訂具體的擔保協議。承租人和融資租賃擔保人一般獨立於我們、股東或董事或彼等各自的聯繫人。當重大付款違約發生時，我們有權行使擔保權和／或收回並處置租賃資產。在中國，清算、實現有形擔保資產價值、執行保證的權利、收回租賃資產等過程都非常耗時。雖然我們可以在違約發生時向中國法院起訴要求扣押或處置抵質押物、執行擔保權利或者收回租賃資產，但是中國司法體系對此類權利規範的模糊可能導致地方法院的判決能否得到強制執行存在不確定性。另外，根據中國法律，我們對於擔保租賃的抵質押物的權利可能次於其他權利。如果無法執行抵質押物或保證的權利將其及時收回並處置，這將嚴重影響我們的資產質量、財務狀況和融資租賃業務的經營業績。
- 我們就應收融資租賃款和預付租賃設備款做出的減值損失準備金可能無法充分覆蓋未來信用損失，且我們有可能需要為覆蓋未來的信用損失增加減值撥備。截至2010年、2011年及2012年12月31日與2013年6月30日，我們對應收融資租賃款和預付租賃設備款計提的減值損失準備金餘額分別為人民幣15.7百萬元、人民幣175.4百萬元、人民幣440.5百萬元及人民幣598.1百萬元。該等準備金金額是根據我們內部規定程序和原則、相關外部監管規則以及一些其他因素後確定的。在中國經濟下滑，或某些事件對某些客戶、行業或市場帶來不利影響時，我們對於應收融資租賃款和預付租賃設備款計提的減值損失準備金也可能是不足夠的。在這樣的情況下，我們需要對應收融資租賃款和預付租賃設備款計提額外的減值損失準備金，這也將顯著降低我們的利潤，也可能嚴重影響我們的業務、財務狀況、經營業績和前景。

我們的資產管理、基金管理及信託業務在很大程度上取決於我們從投資者募集資金及保留資金的能力。管理資產規模的顯著縮減以及管理業績不佳可能對我們的資產管理、基金管理以及信託業務造成重大不利影響。

我們為資產管理業務募集資金的能力取決於若干因素，其中有很多我們無法控制。投資者可能因為市場波動以及不利的經濟狀況或者達到其投資目標後減少投資或撤出資金。我們資產管理計劃的業績不佳可能導致我們募集新資本的難度更大。我們的投資者及潛在投資者結合市場基準及我們的競爭者情況持續獨立地評估我們資產管理業績，這將會

風險因素

影響我們現有及將來資產管理計劃的募集資金能力。在經濟及市場狀況惡化的情形下，我們可能無法募集充分的資金來支持將來資產管理計劃的投資活動。倘若我們不能成功募集資金，我們資產管理業務的財務狀況和經營業績將會受到不利影響。

我們根據公募基金以及信託計劃所管理的資產規模收取管理費。另外，我們也會從私募股權管理服務、集合和定向資產管理業務中獲得業績提成。投資業績影響我們管理資產的規模，也影響我們維持現有客戶和獲取新客戶的能力。投資手段和對沖策略的缺乏以及市場的波動性可能會限制我們向客戶提供穩定回報的能力以及我們保留客戶資產的能力。市場的波動、不利的經濟狀況或無法優於競爭對手和市場基準都將減少我們的管理資產，或者影響我們所管理的資產、基金或信託計劃的業績表現。在上述任何情形下，我們的客戶均有可能撤回他們在資產管理計劃或公募基金中的投資，或提前終止信託合同。我們的客戶也可能要求我們降低管理費，且根據投資回報所計算的業績提成也可能減少。上述任何情況都會嚴重影響我們的競爭力以及經營業績和財務狀況。

其他與本公司有關的風險

我們的業務運營面臨着市場風險。

我們的股權投資、流動性管理以及幸福人壽和信達證券等的投資業務包括對股權和固定收益類證券等金融產品的投資。我們的股權和固定收益類證券投資面臨中國資本市場波動的風險。股票和固定收益類證券市場下跌可能導致投資資產的未實現收益減少或導致未實現或實現虧損、減值及出售該等資產時的實現收益減少，上述任何情況對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景均可能產生重大不利影響。

我們部分資產價值(比如一部分可供出售的金融資產)以市價計價。如果該等可供出售金融資產的價值重大下降，且管理層認定該下降非暫時性，則可能會導致確認減值損失。這種評估是按判斷做出，當中包括評價多項因素。請參閱本文件「財務信息 — 主要會計政策及估計」一節。例如，截至2010年、2011年和2012年12月31日止年度及截至2013年6月30日止六個月，我們為我們的可供出售金融資產做出的減值損失撥備分別為人民幣454.5百萬元、人民幣246.0百萬元、人民幣3,340.2百萬元及人民幣2,473.7百萬元(其中包括2012年和2013年上半年為我們持有的中國鋁業股權所作的人民幣2,917.9百萬元和人民幣1,585.6百萬元)的減值損失撥備。確認資產減值損失將對我們的經營業績產生重大不利影響。

風險因素

我們的業務運營面臨着信用風險。

我們資產組合中很大部分是由金融或非金融企業出售給我們不良資產。這些不良債權資產中的一部分並沒有得到充足的抵押和擔保。請見本文件「與不良資產經營有關的風險—如果我們無法有效保持我們收購的不良債權資產組合的質量，我們的經營業績和財務狀況可能受到重大不利影響」一節。我們的子公司，如信達投資，還向客戶提供信用增級服務，主要形式為提供遠期收購承諾。因此，我們會受到與相關債務人信用質量惡化有關的信用風險影響。我們可能由於拖欠行為增加而面臨損失。

我們的金融服務也面臨信用風險，主要包括：

- **證券與期貨業務。**我們證券與期貨業務中的信用風險主要源自向客戶融資、期貨經紀和回購交易業務。任何客戶或交易對手的不支付或不履約將可能引發客戶與我們的糾紛，導致我們承擔重大開銷，甚至會引起訴訟的風險，進而嚴重影響我們的財務狀況、經營業績和現金流。
- **融資租賃業務。**我們融資租賃業務中的信用風險主要源於承租人或保證人違約，這可能導致租賃應收款質量惡化或未來應收賬款質量下降。此外，如果我們未能有效降低信用風險並回收應收融資租賃款，我們融資租賃業務的現金流和資金流動性狀況可能受到重大不利影響。
- **保險業務。**我們的保險業務存在客戶和合作夥伴不履行義務的風險。客戶及合作夥伴可能由於破產、缺乏流動性、經濟低迷、運營失敗、欺詐或其他原因而違約。我們的權利並非在所有情況下都能夠得以實施。

我們在投資方面面臨信用風險，包括有關自有資金投資業務和保險及證券業務中列為可供出售金融資產和持有至到期金融資產的風險。這些金融資產也面臨價格波動的風險，波動可能源於金融市場對其發行人信用、拖欠和違約率以及其他因素等的評估。此外，我們可能缺乏足夠的資源和交易對手來有效地實施降低緩釋交易與投資風險的策略與技術。如果我們的信用過於集中在有限的資產組合、資產類別或第三方，或是我們無法通過風險管理策略和步驟有效地管理信用風險，則任何信用風險負面影響帶來的波動都可能放大，導致我們可能遭受重大經濟損失，並可能對我們的業務、財務狀況和經營業績構成重大不利影響。

我們的業務運營面臨着流動性風險。

由於我們的業務屬資本密集性質，需要大量現金，因此，維持足夠的流動資金對我們的業務運營至關重要。我們主要通過營運所得現金流以及債務融資來滿足流動資金需求。

風險因素

我們的流動資金水平下跌可能削弱客戶或交易對手對我們的信心，因而可能導致業務和客戶流失。

可能對我們流動資金水平造成不利影響的因素包括宏觀經濟環境、政策或資金市場發生不利變動、未能以商業上可接受條款維持現有及未來的貸款安排、資本市場不利變動導致資產現金回收的減少、包銷投資銀行業務交易、投資的金融資產不能以合理價格變現、過於集中持有若干資產或資產類別、資產負債期限錯配、監管環境收緊或其他監管變動，或市場或客戶信心下跌。如果我們經營活動產生的現金不足以應付我們的流動資金需求，則我們須尋求外部融資。

我們的風險管理政策、程序、內控及可用的風險管理工具也許不能夠充分有效地識別和控制我們所面臨的風險。

我們業務和產品的複雜性使我們面臨多樣風險，其中包括市場風險、信用風險、操作風險、流動性風險、合規風險、法律風險和其他風險。為控制我們所提供金融服務和產品的潛在風險，我們已建立了風險管理和內控體系和程序，並致力於持續改進這些體系和程序，具體內容請參閱本文件「風險管理」一節。然而，這些體系的設計與實施，包括內控環境、風險識別和評估、風險控制的有效性和信息傳遞，受我們所掌握的信息、工具、模型和技術的限制。我們的體系可能無法充分有效地識別或控制我們在全部市場環境下的各種風險，保護我們免受這些風險。我們的風險管理和內控體系需要持續監控、維護和改進。我們在這些體系上所做出的努力可能不夠有效及充分。

我們的風險管理、內控體系和程序的有效性可能會因誤判、文書處理不當和錯誤、報送錯誤、經驗或資源的缺乏而受到影響，使我們無法做出準確、完整、及時或恰當的評價。我們用於管理風險的許多方法是基於可觀測的過去市場行為或數據。未來的風險可能顯著大於用過去方法所做出的預測。此外，我們所依賴的信息和經驗數據將因市場和監管的發展而很快失去時效性，而且歷史數據也無法充分反映未來不斷發展變化的風險。

另外，金融機構通常會利用各種金融工具來管理與他們業務相關聯的風險。然而，中國金融市場的現狀和現行的法律規章限制了我們可以用於降低或對沖不同風險的金融工具種類。因此，我們可使用的風險管理工具有限，這就限制了我們控制風險的能力和效率。我們的風險管理方法和技術缺乏有效性將導致我們無法採取最適時和恰當的方式控制風險。

我們無法對風險管理和內控體系的充分性及有效性做出保證。未能及時有效解決內部控制問題及其他缺陷將可能導致針對我們或我們員工的調查、紀律制裁甚至起訴，或風

風險因素

險管理系統中斷，任何其中一種都可能對我們的業務、財務狀況和經營業績造成重大不利影響。

我們須遵守多種資本要求，而我們的業務活動可能因此受到限制。

我們受到監管機構對資本要求的約束。根據中國銀監會的規定，在集團合併的基礎上，資產管理集團公司最低資本按照《金融資產管理公司併表監管指引(試行)》的計算口徑確定，且本集團合併財務槓桿率不低於6%。對於本公司自身，最低資本不得低於風險加權資產(含表外資產)的12.5%，風險權重主要根據具體資產的風險程度和與主業的關聯程度等因素確定，並且本公司自身的槓桿率不得低於6%，流動性比率不得低於15%。然而，這樣的要求受限於中國銀監會對其監管規定的進一步修訂，包括風險加權資產的標準。如果中國銀監會提高最低資本充足率要求或更改計算監管資本或資本充足率的方法，我們則須遵守新的資本充足要求。

此外，對於本集團中從事證券與期貨、融資租賃、信託、保險等金融服務的子公司，其最低資本須滿足各自監管部門設定的監管要求，我們的業務活動可能因此受到限制。

- **證券業務。**根據中國證監會規定，信達證券的淨資本與淨資產比例不得低於40%，淨資本與負債總額的比例不得低於8%，淨資產與負債總額的比例不得低於20%。證券公司淨資本指根據證券公司的業務範圍和公司資產負債的流動性特點，在淨資產的基礎上對資產負債等項目和有關業務進行風險調整後得出的綜合性風險控制指標。淨資本等於淨資產減去金融資產的風險調整減去其他資產的風險調整減去或有負債的風險調整，再根據中國證監會認定或核准的其他項目調整。
- **信託業務。**根據中國銀監會規定，金穀信託的淨資本不得低於人民幣200百萬元，不得低於風險資本的100%或淨資產的40%。信託公司淨資本指淨資產減去所有資產風險緩釋金、減去或有負債風險緩釋金、減去由中國銀監會認定的其他風險緩釋金後的數值。
- **融資租賃業務。**根據中國銀監會規定，信達租賃的資本淨額不得低於其風險加權資產的8%。
- **保險業務。**根據中國保監會規定，幸福人壽及信達財險的償付能力充足率不得低於100%。欲了解更多信息，請參閱本文件「— 與金融服務業有關的風險 — 倘若我們不能滿足最低償付能力充足率要求，我們的保險業務可能會遭受監管處罰，並可能使我們的保險業務受到重大不利影響」一節。

風險因素

如果我們未能達到監管機構的資本監管要求，監管機構將對我們給予處罰或限制業務經營，繼而對我們的財務狀況和經營業績造成重大不利影響。

我們的經營依賴於主要管理人員和專業人員，如果我們無法招聘、培訓或留住足夠數量的符合條件的僱員，我們的業務可能受到重大不利影響。

我們的業務能否成功很大程度上取決於我們能否招攬及挽留具備豐富金融行業知識和工作經驗的主要僱員，包括高級管理人員、不良資產領域專業人員、資深投資經理與金融專業人員、產品開發人員、研究分析師、市場及銷售人員、法律專業人員、風險管理人員、信息技術人員及其他業務人員。因此，我們投入大量資源招聘及挽留該等僱員。然而，市場對優秀專業人才的競爭相當激烈，其他資產管理公司與金融機構同樣在爭取該等人才。如果我們不能留住公司的管理團隊，包括我們的高級管理人員、經營管理人員和其他高素質人才，如我們業務、財務、投資和信息技術部門，或不能及時找到合適的人員接替他們，我們的業務和財務狀況可能遭受重大的損失。公司在招募人才方面面臨的劇烈競爭可能導致我們須給予更高薪酬及其他福利方能招募及挽留合格專業人才，因而可能產生額外開支。

我們若干主要僱員須遵守競業禁止安排。然而，我們無法保證該等安排可完全依法執行。任何高級管理人員或其他主要人員加入或成立競爭業務均可能導致我們失去部分客戶，繼而可能對我們的業務造成重大不利影響。

信息技術系統的故障或缺陷將對公司的業務、財務狀況和經營業績產生重大不利影響。

我們公司運營在很大程度上依賴於我們的業務、會計和其他數據處理系統。若任何該等系統無法正常運行或甚至無法運行，我們可能會遭受財務損失、業務中斷、監管部門干預或聲譽損失。

我們的業務處理、會計核算、財務控制、風險管理、客戶服務和其他業務，依賴於我們及第三方信息技術系統及通信網絡的正常運行。當支持我們業務的基礎系統遭受故障或中斷，包括我們或與我們進行業務第三方的系統故障或通訊的中斷，或間接影響我們，可能會對我們的不間斷持續業務運營產生重大不利影響。系統故障的原因包括但不限於：硬件故障、軟件程序錯誤、電腦病毒攻擊、網絡故障、系統升級或遷移導致的轉換錯誤、未能成功落實新的信息技術方案、人為錯誤、自然災害、戰爭、恐怖襲擊、斷電和難以預計的設備故障，其中很多原因不在公司掌控之下。儘管我們定期備份業務數據，並且建立了同城災難備份，但信息技術系統運營長時間中斷或故障仍會損害公司監控和管理數據、

風險因素

控制財務和經營狀況、監控和管理風險敞口、保持準確記錄、提供高質量客戶服務以及開發和銷售高利潤產品和服務的能力。我們的災難恢復可能無法減輕我們因該等故障或中斷遭受的損失。此外，保險或其他保障措施僅能部分彌補，甚至無法彌補我們的損失。

我們還向客戶提供在線金融服務，如證券和遠期合約的經紀業務。中斷或不穩定的網上金融服務平台或移動服務平台可能會損害公司向客戶提供服務以及代表客戶執行交易和開展自營業務的能力，這可能會對公司的經營業績及聲譽造成重大不利影響。

我們不時更新信息技術系統，並引入新的信息技術系統。然而，在系統升級或引進新系統的過程中可能發生延遲、系統故障或其他意外事故。此外，升級後或新的信息技術系統可能達不到預期的處理能力和可用性，或無法滿足公司未來業務規模增長的需求。如果我們未能及時解決這些問題，包括任何升級或新信息系統部署中的延遲，都可能導致關鍵業務操作無法執行或延誤，關鍵業務數據損失，或者未能遵守監管要求，這可能對我們的業務、財務狀況和經營業績造成重大不利影響。

我們過往的財務信息可能不必然反映我們未來的業績，而我們也未必能持續取得新的債轉股資產或開拓其他收入來源，因此我們的營業收入可能由於我們業務的性質而不穩定。

本文件中反映的我們的歷史財務信息並不預示我們將來的財務業績。這些財務信息並不旨在代表或預示將來營業期間的業績。未來營業期間的業績有可能會由於未來增長因各種原因並不遵循我們的歷史趨勢而發生重大改變，包括不可控因素，如經濟環境、競爭格局以及金融市場的變化。

我們不時(包括近年的財務期間)在不良資產經營業務中從少數重大不良債權資產處置項目和債轉股資產處置項目中獲取大部分收入。未來，我們可能處置在某財務期間佔營業收入很大部分的債權或股權資產。我們自每個單獨資產處置項目中獲取的收入都基於該資產的具體情況，包括我們持有該資產的時間、債權人或我們所持股公司的經營狀況、市場上可得的機會及談判能力、外部宏觀經濟和市場狀況等。因此，任何過往單獨資產處置項目的回報水平都不能作為預測未來我們處置其他資產獲取收入的依據。而且，我們根據自身業務的發展情況、資產質量、業務發展戰略和財務業績目標每年對資產處置的數額以及從中獲取的收入制定不同的計劃。此外，在處置完部分或全部現有債轉股資產後，我們也未必能持續取得新的債轉股資產或開拓其他收入來源。因此，我們過往每年的處置規模和收入並不能代表我們未來處置的計劃和可能實現的收入。

風險因素

我們在截至2012年12月31日止年度及截至2013年6月30日止六個月曾有年度經營活動現金流為負值。我們可能還將繼續面臨經營活動現金流為負值的狀況，因此我們在未來可能需要額外的資金。

2012年及截至2013年6月30日止六個月，我們經營活動現金淨流出分別為人民幣5,015.9百萬元及人民幣4,427.8百萬元，且未來我們可能還會面臨營運現金流為負值的狀況。我們在經營活動中的現金支出主要用於收購分類為應收款項類投資的不良債權資產和分類為以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產，以及用於擴張我們的融資租賃業務。

我們預期隨着我們業務的擴張，用於收購不良資產以及對客戶提供融資租賃的現金也將會增加。經營活動現金的淨流出可能會有損我們收購不良資產、發展業務以及做出必要資本支出的能力，並且我們可能需要取得充分的外部融資方可滿足財務需求並償還我們的負債。如果我們無法按時償還債務及利息，則債權人可能要求我們立即償還有關債務。我們可能無法實現或維持經營活動現金流為正值，且倘若我們實現了經營活動現金流為正值，亦可能無法充分滿足我們預期資本支出及其他現金需要。

我們主要通過向銀行、其他金融機構以及非金融企業借款以及發行債券及股票作為融資方式以滿足經營及其他的資金需求。截至2012年12月31日及2013年6月30日，我們的現金及現金等價物餘額分別為人民幣31,093.4百萬元及人民幣19,327.4百萬元。我們可能需要為持續經營募集額外的資金。我們無法保證可以按合理條款募集資金，甚至可能根本無法募集額外資金。

我們可能無法以商業上可接受的條款獲取足夠的資金支持我們的業務運營。

我們資產組合的增長以及未來業務經營的擴張需要大量資金的支持。我們過往收購不良資產的一部分資金來源於財政部及中國人民銀行。截至2013年6月30日，我們尚未償還的中國人民銀行借款餘額為人民幣6,872.7百萬元。我們向中國人民銀行借款是為收購銀行不良資產，該借款的固定利率為每年2.25%，須於2014年12月31日全部償還。截至2013年6月30日，我們尚未償還的應付財政部款項餘額為人民幣33,564.3百萬元。應付財政部款項為2010年前我們自財政部收購不良資產而應支付的購買對價。我們應向財政部從2011年起計五年內分期支付該對價，每期付款共計人民幣9,713.5百萬元。我們已償還了2011年末應償還人民幣9,713.5百萬元中的人民幣2,000百萬元。考慮當時資金流動性狀況及經營狀況，我們提出了對剩餘人民幣7,713.5百萬元延期支付的請求。2012年2月，財政部批准我們延期首付款人民幣9,713.5百萬元至2014年底，而延期付款須按年利率2.25%計息。我們無法確保能夠進一步推遲償還向中國人民銀行借款和／或應付財政部款項的時間。若我們按現在的還款計劃支付該等欠款，我們需要額外通過其他渠道籌集資金，並可能承擔更高的利率，導致我們的財務支出相應增加。

我們正逐漸拓寬商業化融資渠道，主要包括(i)我們經營產生的現金流，(ii)來自銀行和非銀行金融機構的借款，及(iii)發行債券和股票所得款項。截至2010年12月31日、2011年12月31日、2012年12月31日及2013年6月30日，我們借款餘額分別為人民幣7,826.2百萬元、人民幣25,178.9百萬元、人民幣76,099.2百萬元及人民幣104,100.8百萬元，其中主要是商業化渠道所

風險因素

得借款。截至2010年12月31日、2011年12月31日、2012年12月31日止年度及截至2013年6月30日止六個月，我們對該類借款支付的利息費用分別為人民幣446.0百萬元、人民幣549.9百萬元、人民幣2,202.7百萬元及人民幣2,267.5百萬元。截至2010年12月31日、2011年12月31日、2012年12月31日及2013年6月30日，我們發行債券的餘額分別為零、人民幣495.0百萬元、人民幣12,534.6百萬元及人民幣12,792.1百萬元，截至2010年12月31日、2011年12月31日及2012年12月31日止年度及截至2013年6月30日止六個月，我們對發行債券支付的利息費用分別為人民幣26.4百萬元、人民幣9.2百萬元、人民幣114.0百萬元及人民幣287.5百萬元。我們可能為進一步購買不良資產和其他投資機會需要獲取額外的資金。如果國際及／或中國的宏觀環境和政策有所變化，我們可能無法維持我們與商業銀行現有及未來的借貸安排，我們不能向閣下保證我們能夠以商業上合理的條款獲取足夠的資金，甚至無法獲取資金。如果我們無法充分融資以滿足我們的需求，或無法以商業上可接受的條款獲取資金，甚至無法獲取資金，我們的運營、投資、業務擴張或引進新業務將無法獲得資金支持或進行有效競爭。

另外，我們的子公司或分支機構在其日常經營中可能需要得到我們的資金支持，以滿足其資金流動性要求。我們的部分子公司可能需要我們的資金注入以達到其相關監管要求。我們無法向閣下保證我們能夠及時向我們的子公司或分支機構注入資金，甚至無法注入資金，這可能對我們的財務狀況和經營業績造成重大不利影響。

如果不能保持增長速度或成功應對增長帶來的挑戰，我們的業務、財務狀況、經營業績和前景可能受到重大不利影響。

我們整合多樣業務與在分、子公司間協同的成效可能並不十分有效或及時。另外，我們無法向閣下保證此前的增長速度在未來一定能夠延續。我們業務活動的擴展給我們提出了許多挑戰，包括但不限於：

- 滿足更高的資本及成本控制要求以滿足全部有關資本的監管要求，包括最低資本充足率、償付能力比率和淨資本要求，以及其他資本需求；
- 加強風險管理能力，強化信息技術系統以便有效地管理與多樣化業務、服務相關的各類風險；
- 管理我們快速增長的不良債權資產、管理資產、保險資產、應收融資租賃款和其他金融資產；
- 招聘、培訓和留住具有豐富經驗與知識的管理、投資、財務專才、技術人員和銷售人員；
- 為產品和服務開發新的銷售合作渠道；以及
- 維護並發展我們的品牌和聲譽。

我們的投資、收購和業務行為可能置我們於潛在風險中，包括新業務條線、業務經營和人員整合的相關風險、將資源從現有業務和技術轉移的風險，與員工及客戶關係相關

風險因素

的潛在損失或危害及其他不可預見或隱藏的債務。如果我們無法管理未來增長，我們的業務、財務狀況、經營業績和前景可能受到重大不利影響。

我們在擴展產品和服務過程中面臨挑戰與風險。

近幾年我們廣泛拓展金融服務，包括證券與期貨、信託、融資租賃、基金管理和保險服務，並將在中國監管機構允許範圍內持續拓展產品和服務。有別於已建立起來的現有業務，這些新業務可能有不同的運營參數和風險特性，但我們也許尚缺乏足夠的運營經驗以有效管理這些新業務和新風險。

這些新業務使我們面臨的挑戰與風險包括但不限於：

- 提供新產品、新服務及與新對手和新客戶交易的經驗、專業知識和技能不足；
- 監管更嚴格，信用風險、市場風險和操作風險更大；
- 未能從新業務中獲取投資收益；
- 與新的交易方和客戶交易產生的聲譽影響，而我們對這些交易方和客戶不甚了解且可能缺乏經驗；
- 無法招聘足夠的優秀人才以滿足提供新產品和服務的要求；
- 市場和客戶對我們的新產品和服務的接受度不夠；
- 對新業務的市場環境分析或判斷不準確；
- 無法通過內、外部資源獲得足夠資金以支持業務擴張；以及
- 無法及時加強風險管理能力和信息系統以支持新業務和更大範圍的產品和服務。

如果我們不能通過提供新產品和新服務達到預期結果，我們的業務、財務狀況和經營成果可能受到重大不利影響。

我們受到眾多監管要求的約束，違反監管要求將會受到處罰。

我們受到中國及海外監管機構眾多監管要求的約束，並且可能不時面臨監管程序。

我們的不良資產經營業務受到財政部和中國銀監會的監管。我們的金融服務類業務受到多個部門的監管，包括中國銀監會、中國保監會、中國證監會和中國人民銀行。這些監管部門對我們業務的很多方面都設置了監管要求，包括資本充足率、準備金、財務槓桿

風 險 因 素

率和其他類型的準備金要求、資金使用、股東和主要人員的資格、提供產品和服務種類、投資組合，以及分支機構的數量和位置。遵守適用法律、法規和規章可能會在一定程度上限制我們的業務活動、增加支出、重估或減記資產或負債價值，並且花費相當的時間和資源。

我們會受到中國銀監會、中國保監會、中國證監會、中國人民銀行和其他中國政府部門，如稅務、工商管理部門、審計、社會保障等部門關於是否遵守中國法律法規的定期或不定期檢查。於經營記錄期間，我們曾因未遵守相關法律法規受到稅務部門和其他監管部門的處罰或制裁，包括因違反部分國內監管規定而被境內監管部門處以一定期限內暫停開展新業務及暫停新設分支機構、罰款、責令改正等處罰或者監管措施，詳細信息可參閱本文件「業務—法律及監管程序」一節。

我們無法向閣下保證在任何時候均滿足所有的監管規定、適用法規或指導性意見，也無法保證財政部和其他監管機構對我們的定期和不定期檢查結果不會對我們產生任何不利影響。無法滿足監管規定將會導致制裁、處罰、罰款或其他紀律處分，包括監管評級降級、限制或禁止未來業務，這會限制我們開展新業務的能力，並損害我們的聲譽，從而對經營業績和財務狀況產生重大不利影響。

我們對分公司和子公司開展的集團管控可能無法充分實現預期的集團協同效應。

本公司的不良資產經營業務主要通過總部和分公司展開。截至2013年6月30日，我們在中國設有31家分公司。這些分公司分佈在不同的區域，在我們的管理框架下根據授權範圍開展運營和管理。我們在中國大陸和香港設有子公司，主要通過他們提供投資及資產管理業務以及廣泛的金融服務，包括證券與期貨、信託、融資租賃、基金管理和保險服務。我們的某些子公司還有其他的股東持有其相當數量的股份，子公司擁有一定程度的經營自主權。關於子公司的詳細內容，請參閱本文件「歷史及公司架構」一節。我們無法保證我們的戰略和政策在所有子公司和分支機構均被有效一致地實施。

此外，由於我們的子公司、分公司數量眾多，在地域上分佈廣泛，我們的信息系統有限等因素，我們可能無法持續有效地在第一時間發現或防止這些機構的經營或管理問題，且我們的管理層能夠取得或接收的信息並不總是準確及時並足以管理風險、計劃與應對市場和我們經營環境中的變化。如果我們無法有效地對分、子公司實施集中管理和監督，或在集團內一致地實施戰略和政策，我們的業務、財務狀況、經營業績、前景和聲譽可能受到重大不利影響。

風險因素

我們為實現和增強各業務線之間以及集團內部各分、子公司的合作，持續提升協同效應制定了若干策略。然而這些策略仍在發展中，我們無法保證我們將能夠充分發展或實施這些策略，或實現這些策略的預期收益。這些戰略的實施也受到了一些非我們所能控制因素的影響，包括經營困難、運營成本增加、監管的發展、總體或當地經濟狀況惡化或競爭加劇。特別是，所適用的中國監管框架允許監管機構監督和審查集團內部之間的合作活動，部分合作活動可能需要獲得許可。如果本集團內部之間的合作活動被視為違反了任何中國或其他地區的法規，則我們集團內部合作與協作可能會受到不利影響，我們可能會承擔相關法律責任或受到行政處罰，並可能會損害我們的聲譽，所有這些都可能對我們的業務及前景有重大不利影響。

我們未必能及時在業務運營中發現洗錢及其他非法或不當活動。

我們須遵守中國及海外適用的反洗錢、反恐怖主義法律及其他法規。中國反洗錢法及香港相關反洗錢法律法規要求金融機構就反洗錢監察及匯報工作建立完善的內部控制政策及程序。請參閱本文件「監管環境 — 金融資產管理公司及其不良資產經營業務 — 與金融資產管理公司機構監管相關的其他規定 — 反洗錢」及「監管環境 — 香港監管環境 — 反洗錢及反恐怖分子集資活動」兩節。

我們目前用來監控及防止業務平台被用於洗錢活動及恐怖活動的有關政策及程序是近年來所採納的，可能無法杜絕我們被他方利用進行洗錢及其他違法或不當活動的情況。如果我們未能完全遵守有關法律法規，有關政府機關可能凍結我們的資產或對我們施加罰款或其他處罰。我們無法向閣下保證一定能發現對我們的業務、聲譽、財務狀況及經營業績有不利影響的洗錢或其他違法或不當活動。

我們未必能及時發現並防止員工、代理人、中介、客戶或其他第三方的欺詐或其他不當行為。

我們可能會面臨因為員工、代理人、中介、客戶或其他第三方的欺詐或其他不當行為違反法律法規或導致公司受到監管處罰。即使這些不當行為沒有使我們承擔法律責任，也會對我們的聲譽或財務造成嚴重損害。這些不當行為包括但不限於合同詐騙。

我們的內部控制程序旨在監督我們的運營及確保整體合規。然而，我們的內部控制程序可能無法及時甚至根本無法發現所有違規事件或可疑交易。此外，我們未必總能發現及防止欺詐與其他不當行為，而我們用於發現及防止該等活動的防範措施未必完全有效。

風險因素

我們無法向閣下保證日後不會發生欺詐或其他不當行為。我們未能發現及防止欺詐與其他不當行為可能對我們的業務聲譽、財務狀況及經營業績有重大不利影響。

未能妥善識別及處理利益衝突可能對我們的業務有重大不利影響。

隨着我們擴大業務範圍及客戶基礎，處理潛在利益衝突(包括我們業務內合法存在的兩項或以上利益有競爭或衝突的情況)對我們至關重要。我們可能遇到的利益衝突來自(i)我們服務的特定客戶或公司自身投資和另一個客戶的利益發生衝突或被認為會發生衝突；(ii)任何我們通過業務渠道獲得的非公開信息被洩露給了公司的其他業務部門；及(iii)我們可能是另一家公司的合同對手，同時我們又與其保持金融服務或其他業務聯繫。如果我們未能有效地防止信息濫用或處理利益衝突，則可能有損我們的聲譽及影響客戶信心。此外，潛在或可見的利益衝突亦可能導致訴訟或監管行動。任何上述情況均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績有不利影響。

由於我們業務性質，我們可能會不時的涉及法律及其他訴訟糾紛，這可能會使我們面臨潛在的責任。

我們經常會在日常業務過程中被捲入法律或其他糾紛。我們曾經發生法律或其他糾紛可能是因為多種原因，包括但不限於(i)我們向債務人追討欠款或強制執行抵押品或擔保；(ii)我們或與我們進行不良資產收購或處置交易的相關方尋求法院判決以確認各自的法律權利；(iii)在不良資產受託管理服務中，由於某些委託協議可能對我們在受託管理過程中所承擔的義務未能進行清晰的約定，而導致未能達到預期的處置效果時委託方可能認為我們未能完全履行受託人的義務；(iv)與債轉股企業及其控股股東對我們所持債轉股企業及若干合約安排的權益產生分歧；或者(v)在我們的託管、清算及重組業務中，被託管、清算及重組機構債權人或其他相關方可能認為我們應當對被託管機構承擔法律責任，或被託管、清算及重組機構或其他利益關聯方可能質疑我們作為託管、清算及重組人的合格地位和合法性。針對我們的訴訟和仲裁可能在正常業務中發生。在我們評估認為有損失風險的地方，我們將根據政策計提損失準備。我們亦將對未決訴訟或其他糾紛計提損失準備。請參閱本文件「業務 — 法律及監管程序 — 訴訟及仲裁」一節及本文件附錄一會計師報告附註VI.64。但是，我們無法保證公司捲入的所有訴訟都會得到有利的判決或我們對訴訟計提的準備金足以覆蓋法律程序和其他糾紛造成的損失。此外，如果我們對風險的評估發生變化，我們對計提準備金的觀點也會改變。我們預計將來仍會被捲入各種法律及其他糾紛之中，這將對公司形成額外的風險和損失。

風險因素

此外，我們可能要支付有關此類糾紛的法律費用，包括評估、拍賣、執行和法律顧問服務費用。訴訟或其他糾紛可能導致監管機構或其他政府機構的詢問、調查和訴訟，損害公司的聲譽，增加額外經營成本並且分流用於公司核心業務的資源和管理層的注意力。不利於公司的判決、仲裁決定和法律程序，或對公司董事、高級管理人員或關鍵僱員提起法律訴訟的不利裁決而造成的業務中斷將對公司的業務、聲譽、財務狀況、經營業績和前景造成重大不利影響。除上述不利影響外，根據中國最高人民法院的相關要求，對於我們與國有商業銀行就政策性金融資產轉讓協議發生的糾紛，人民法院不予受理；對於政策性債轉股涉及的糾紛，相關規定並未明確是否可作為平等民事主體之間的糾紛納入人民法院的受理範圍。詳細資訊請參閱「監管環境—與不良資產收購、管理、處置相關的訴訟」。前述情況可能會對我們尋求司法救濟產生不利影響。

我們的收購可能不成功。

除了靠自身發展，我們也可能通過尋找機會收購產品或服務，以補充我們現有業務經營來實現擴張。我們可能無法識別合適的收購機會、談判可以接受的條款或成功收購目標。對收購、投資計劃的調查、談判、起草和執行相關條款、披露文件和其他材料通常需要管理層付出大量的時間和精力，會產生大量會計師、律師和其他顧問費用。此外，即便是涉及相關具體收購或投資目標的協議已經達成，我們可能會由於一些超出我們控制範圍的因素而終止這項投資或收購。如果此類收購或投資計劃未能實施，截至終止時點已累計發生的成本可能無法收回。另外，未來我們可能沒有足夠的資金完成我們計劃進行的收購。

對收購業務的整合過程可能隱含無法預見的成本、拖延或其他操作、技術和資金層面的難題，這將需要我們的管理層付出難以想像的精力、資金和其他資源。未能實現預期的協同效應、無法成功的將收購業務和資產整合到我們現有的業務中來或無法將操作難題最小化處理都有可能嚴重影響到我們的財務狀況和經營成果。

我們的海外擴張將受限於相關的業務風險。

我們日後可能繼續拓展我們的海外業務並在其他海外市場探索機會。在拓展國際業務時，我們已經進入或者計劃繼續進入我們經營經驗有限或完全沒有經營經驗的市場。因此，由於我們在該海外市場有限的覆蓋率以及品牌認知度，我們可能無法吸引充足的新客戶且有可能在該市場不能充分有效的競爭。此外，海外拓展將使我們持續受限於在國際市場上開展業務的固有的風險，包括但不限於：

- 無法及時獲得或甚至無法獲得並續期當地政府的批准、許可、證照或文件；

風險因素

- 可能的成本超支及其他運營困難；
- 管理資源不充分，招募及留住有資質員工的困難，以及僱傭成本可能增長；
- 遵守當地法律及監管要求的困難，包括勞工、行業以及稅收規定；
- 低於預期的需求，當地客戶對我們產品的認可缺乏，或者與我們產品相關的兼容性問題；
- 高銷售和市場推廣成本；
- 海外運營中執行內控及風險管理政策的困難；
- 對當地文化、商業和運營環境，以及相關司法轄區的財務、管理或法律系統缺乏理解；以及
- 政治、監管或宏觀經濟環境及潛在外匯差異。

倘若我們不能管理在中國以外擴張業務的風險，我們的業務、信譽、財務狀況以及經營業績將會受到不利影響。

我們並未就我們的特定房地產資產取得相關土地使用權證或房屋所有權證，並且我們的若干出租人並未就我們承租的部分房地產取得相關權屬證明，而且我們可能須就我們的部分房地產或業務場所物色可替代的物業。

截至2013年6月30日，我們在中國境內共持有1,495處房屋，總建築面積約134.43百萬平方米。我們對其中建築面積約合146,124平方米的82處房屋尚未取得相關土地使用權證及／或房屋所有權證。我們正與當地土地及房地產監管部門密切溝通，以取得相關土地使用權證或房屋所有權證。詳情請參閱「業務—物業」。然而，由於產權瑕疵或其他原因，我們可能無法取得全部該類房地產的權證，這將對我們對這些房地產的使用權及所有權產生不利影響。如果我們被迫重新安置在上述房地產中進行的經營活動，我們此類業務運營可能中斷並產生額外成本。

此外，截至2013年6月30日，我們在中國境內向本集團以外的第三方承租房屋435處，總建築面積約296,418平方米，主要作為分支機構和子公司經營用房。其中，向第三方承租的建築面積約59,078平方米的91處房地產，其出租方未能提供房地產權證或能證明業主授權或同意其轉租該房地產的文件，因此這些租賃協議可能無效。此類瑕疵租賃所涉及的房地產中，約40%建築面積出租人已確認其擁有出租該等房地產的法律權利並做出承諾，一旦由於其產權瑕疵或對該房地產的其他權利瑕疵給我方造成損失，該損失由出租方承擔。此外，租賃協議到期後，我們可能無法按照我方可接受的條款續租。如果我方租賃因被質疑

風險因素

或協議到期後未能續約而被終止，我們可能需要另尋他址，因此可能面臨業務運營中斷並產生額外遷址成本。此外，截至2013年6月30日，我們向第三方承租的總建築面積約142,299平方米的239處房地產，租賃協議未向中國監管機構進行登記，該等房產在我方截至2013年6月30日向獨立第三方承租的總建築面積中佔48.01%。儘管租賃協議未進行登記的行為可能不會影響這些租賃協議的法律效力，但我們仍可能會受到中國相關監管機構的處罰。

我們的大股東能夠對我們施加重大影響，並且其行事可能與我們或其他股東的利益不一致。

由於財政部仍是本公司的大股東，故可對本公司施加重大影響，其中包括以下事項：

- 提名及選舉公司董事和監事；
- 決定經營戰略和投資計劃；
- 決定股利分配；
- 改變募集資金用途；及
- 審議任何與重大企業活動(如兼併、收購或投資)有關的計劃。

財政部的利益與我們或公司其他股東的利益可能不一致，因此財政部可能採取公司其他股東並不認可的行動或其行為可能並不符合本公司或本公司其他股東的最大利益。

與中國金融行業有關的風險

宏觀經濟狀況和市場波動可能使我們的業務受到重大不利影響。

我們的業務受到宏觀經濟狀況和政策以及市場波動的固有影響，如融資成本和利率波動、通貨膨脹、短期和長期可用融資來源、工業和金融行業上行或下行趨勢、貨幣和財政政策、外匯政策和幣值波動、稅收政策、其他宏觀經濟政策以及影響金融行業的法律法規。

不利的金融或經濟環境，如全球金融形勢的持續不確定性和歐元區主權債務危機，已經並將可能繼續對投資者信心和全球金融市場造成不利影響。另外，關於通貨膨脹、能

風險因素

源成本、地緣政治、信貸供給和成本、失業率、消費者信心、資產貶值、資本市場波動和流動性問題的擔心，均對市場環境產生了負面影響。

雖然中國經濟的結構性轉型和發展給我們的業務帶來機遇，不利的金融或經濟狀況也可能對我們的業務產生不良影響，特別是：

- 我們資產組合的價值，包括不良債權資產、債轉股資產、股票、債券、私募股權投資，與貨幣政策及信貸供給、資本市場表現和大宗商品的市場價格緊密相關。不利的經濟和市場狀況會對我們的金融資產和投資的價值和回報產生負面影響，可能降低我們交易和投資頭寸的價值、影響我們的盈利能力、限制我們的流動性和減少實現盈利並從投資中退出的機會；
- 由於國內需求下降造成我們某些房地產開發項目收入下降；
- 中國宏觀經濟的下行趨勢和不利的市場狀況將導致我們客戶削減交易量和投融資活動，將對我們從證券經紀業務中收取的佣金和手續費以及從投資銀行業務中獲得的承銷及保薦收入產生不利影響；
- 不利的經濟和市場狀況也將增加保證金貸款和融資租賃的違約風險；以及
- 不利的經濟狀況會影響我們有效配置資本的能力以及募集新資金和吸引新投資的能力。

如果不利的金融和經濟狀況持續下去，可能對我們的業務、經營業績和財務狀況造成重大不利影響。

我們在中國金融行業面臨激烈競爭，我們的業務可能由於未能有效競爭而受到重大不利影響。

對於不良資產經營業務，我們的主要競爭對手是中國華融、中國長城及中國東方。雖然四大資產管理公司是中國不良資產管理行業當前主要的參與者，不良資產管理行業的競爭將逐漸激烈。有些金融資產管理公司在特定業務範疇內可能比我們有更好的基礎，在管理和技術資源方面可能比我們更有優勢。我們也可能會經常與地方政府成立的資產管理公司、或致力於開展不良資產處置管理業務的私人或外國金融機構展開競爭。部分地方性資產管理公司在特定地區和業務範疇內可能會有更簡潔的管理架構和管理程序。我們與競爭對手在不良資產業務上爭取為我們提供不良資產的金融機構和非金融企業。此類競爭可能會對我們的不良資產管理業務產生不利影響，包括降低我們的市場份額、減少我們的不良資產組合規模、壓縮不良資產處置收益、增加資產收購成本和市場營銷費用以及加劇對中高層管理人才和有資質的專業人才的競爭等。

我們也面臨同國內和國際金融機構在證券與期貨、信託、融資租賃、基金管理及保險等領域的業務競爭，競爭因素包括品牌認知度、市場份額、營銷能力、服務水平、資金

風險因素

實力、產品與服務的定價和多元化以及更先進的信息技術系統等。如果我們無法與競爭對手有效競爭，則有可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

中國金融行業受到高度監管，監管變化或其他政府政策，包括其解釋及適用，可能對我們的業務活動、財務狀況、經營業績及未來前景構成重大不利影響。

中國的金融行業受到高度監管。像我們一樣的金融資產管理公司，包括其分支機構和子公司，受到多方面監管，包括資本充足率，業務牌照、經營範圍、投資範圍以及所從事的各金融領域內的特定監管要求，例如保險、證券和融資租賃等。詳情請參閱本文件「監管環境」一節。我們的業務經營面臨中國金融行業相關政策、法律、法規和監管變化，包括那些影響我們在某些行業內經營範圍的政策法規變化和其他政策變化。

此外，遵照中國法律法規的規定，我們須就相關業務取得或維持政府的批覆、許可和業務牌照。為獲得該等業務資格，我們需要在許多方面滿足監管機構的要求。如果我們在某些方面未能持續符合監管要求，則現有業務資格可能被監管機構取消或在期滿時無法獲得更新的風險，或者無法獲得我們意圖開展新業務的有關批准。我們無法向閣下保證我們一定能夠按時取得或延長所有需要的批覆、許可和業務牌照。如未能獲取上述相關批覆，可能導致我們受到制裁、罰款、處罰、吊銷牌照或其他懲罰性措施，包括中止業務經營、限制或禁止開展某類業務活動等，亦或導致相關新業務無法如期開展以及在該業務領域落後於我們的競爭者。

由於中國金融行業正在經歷巨大的變革，相關法律法規可能根據金融市場發展狀況經常發生變化。許多新興業務需要向更深層次發展和推進，這些新興業務領域的現有政策法規的執行具有不確定性。我們無法向閣下保證我們一定能夠及時適應所有法律法規的變化。監管要求的任何變化都有可能對我們的業務、財務狀況、經營業績構成重大不利影響。此外，新的政策、法律、法規或會計準則在解釋及適用方面也可能存在不確定性。有關若干新會計準則的詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註III。如果無法遵從這些政策、法律、法規或會計準則，我們可能受到罰款和業務限制，從而對我們的業務、財務狀況、經營業績產生重大影響。

利率大幅波動可能會嚴重影響我們的財務狀況及經營業績。

同大多數金融機構一樣，我們的財務狀況和經營業績面臨利率風險，主要與我們的

風險因素

利息收入、利息支出和固定收益證券的投資回報有關。我們部分業務的盈利水平對利率波動比較敏感。

- **不良資產經營業務。**我們對分類為應收款項類投資的不良資產一般採取固定收益率的重組協議安排。我們在確定收益率時會考慮當時市場利率的情況，但收益率在收購該資產之後不會隨市場通行利率的變化而自行調整。因此，此類安排可能令我們在市場利率上升的情況下無法增加利息。我們亦對向商業銀行及其他金融機構的借款支付利息，而此類未償還借款大部分在期限內按固定利率計息，同時我們實現了絕大部分資產負債期限的匹配，因此利率上行期間，已收購資產的收益仍可保持基本穩定。但在利率上行期間，如項目收益率的上升幅度低於新借款項利率，則會導致公司利潤空間的縮窄。
- **保險業務。**現行利率變動(包括現行短期利率與長期利率基準差額變動)可能會減少我們的投資收益利差，從而給我們的保險業務造成重大不利影響。利率下降可能會導致按公允價值計量的存量固定收益類資產價值增加，但也可能導致新增固定收益類資產投資回報的下降，從而嚴重削弱我們的盈利能力。利率下降時期，我們的平均投資收益率可能會受到影響，原因是那些即將到期的投資和在低利率環境下被贖回或提前償還的債券可能被收益率更低的新投資所取代，從而減少我們的投資利潤和投資收入。調低預定利率有助於抵銷一些人壽險和健康險產品投資利潤的下降。然而，我們調低該利率的能力可能受限於競爭狀況，並可能與投資收益率變動時間或幅度不匹配，從而降低或抵銷我們的產品利潤率。利率的上升會提高我們新增固定收益類資產的投資回報，但按公允價值計量的存量固定收益類資產價值會下降。我們需要較高收益率的資產滿足較高回報率的人壽險和健康險保單的資金需求，但我們未必能夠及時用該類資產替換我們投資組合中的存量固定收益類資產，因而我們可能須接受較低的利差，從而降低盈利能力。雖然投資收益率的提高將加大我們投資組合中新增資產的投資回報，但由於保單持有人可能尋求購買他們認為會有更高回報的產品，因此現有保單的退保和減保可能會增加。
- **證券業務。**我們的利息收入來源於銀行及非銀行金融機構存款、融資融券業務以及買入返售金融資產，我們也為受託代持的客戶存款、短期借款和回購交易支付利息。此外，我們也持有固定收益類債券，有關該等固定收益類債券的利

風險因素

息收入、利息支出和投資收益同當前市場利率相關聯。如果市場利率下降，利息收入通常會減少。在利率上升階段，利息支出和融資成本通常會上升，而我們固定收益類債券的市場價格和投資回報通常會下降。

- **融資租賃業務。**我們的融資租賃業務受到利率水平的影響，既包括我們向融資租賃客戶收取的利率，也包括我們為貸款和融資支付的利率。利率的上升或加息預期對我們是否能夠以優惠利率獲得銀行貸款、取得最大化利息收入、發起新增租賃等能力以及我們的成長能力均會產生不利影響。此外，利率波動、短期利率與長期利率之間關係的變化或不同利率指數之間關係的變化（如：基差風險），會引起利息收入與利息支出的不匹配，因而造成我們的利息支出增加或利息淨收入（即利息收入減去利息支出）減少。利息淨收入也取決於我們是否能夠根據付息銀行借款的利率波動情況，調整向融資租賃客戶收取的利率，從而保證我們的利差收益和淨息差。

利率水平極易受到以下因素的影響，包括政府貨幣與稅收政策、國內和國際經濟及政治因素、貿易盈餘及赤字、監管規定及我們無法控制的其他因素。例如，2010年10月至2011年7月，為控制通脹，中國人民銀行將一年期銀行存款基準利率從2.25%上調至3.50%，之後又於2012年6月8日和7月6日將一年期銀行存款基準利率分別降低0.25%下調至3.00%。此外，中國人民銀行決定自2013年7月20日開始取消金融機構貸款利率下限，進一步推動了利率市場化進程。中國政府可能會採取進一步措施以應對宏觀經濟環境變化，從而可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景產生重大不利影響。

本文件所載與中國、香港及其經濟和金融行業有關的部分事實、預測以及統計資料來自各類官方及第三方來源，而且可能並不準確、可靠、完整或最新。

本文件所提及的有關中國、中國經濟和我們所在行業的若干事實、預測和其他統計數字，包括我們的市場份額信息，源自中國和其他政府機關、行業協會、獨立研究機構或第三方機構等通常認為是可靠的信息來源。雖然我們轉載資料時採取合理審慎態度，但我們或各自的相關人士或顧問並沒有編製或獨立核實這些資料，所以我們不能向閣下保證這些事實、預測和統計數字準確和可靠，它們可能與中國境內外編撰的其他資料不一致，亦可能不完備或不是最新信息。這些事實、預測及統計數字包括「風險因素」、「行業概覽」和「業務」各章節所載的事實、預測及統計數字。由於資料收集方式可能不妥善或無效或已刊發資料與市場慣例有所差異和其他問題，本文件的統計數字可能不準確或可能無法與其他經濟體編製的統計數字比較，所以閣下不應過度依賴這些統計數字。此外，我們無法向閣下保證這些統計數字按與其他地方列報的相似統計數字相同的基準或按相同準確程度列報或編撰。總之，閣下不應過度依賴這些事實、預測或統計數字。

風險因素

投資於中國金融資產管理公司將受到所有權限制，該限制可能對閣下的投資價值造成不利影響。

投資中國金融資產管理公司將受到所有權限制。如果任何個人或團體要持股一家中國金融資產管理公司註冊資本或全部發行股份的5%或以上，須得到中國銀監會的批准。如果一家中國金融資產管理公司的股東在未得到中國銀監會批准的情況下增加其股份至5%或以上，有關股東或會受到中國銀監會的處罰，包括對此種違規行為的矯正、罰款和沒收相關收益等。對於股東在未取得中國銀監會的事先批准的情況下持有達到或超過本公司已發行股份總數5%的股份(以下簡稱「超出部分股份」)，本公司的公司章程載有限制相關股東在獲得該批准之前就該等超出部分股份行使若干權利的條文。中國政府所實行的當前所有權限制和未來存在的變化可能對閣下的投資價值有重大不利影響。

與中國有關的風險

中國的經濟、政治與社會狀況及政府政策均能影響我們的業務、財務狀況、經營業績及前景。

我們大部分業務在中國進行，絕大部分資產都位於中國，並且絕大部分收入源自中國金融市場。相應地，我們的業務、財務狀況、經營業績及前景在很大程度上受制於中國經濟、政治和法律的發展。中國經濟在很多方面不同於發達國家的經濟，包括但不限於政府調控、經濟發展水平、增長率、外匯管制和資源配置。

雖然中國經濟已經歷了由計劃經濟向市場經濟三十多年的轉型，中國相當一部分經濟資源仍由中國政府所有。中國政府也已經採取各種措施對中國經濟發展進行監管，其中包括資源配置、外幣債務支付管制、實行貨幣政策和向特殊行業或公司提供優惠待遇。近年來，中國政府已經在強調經濟改革中市場力量的效力、減少經濟資源的國家所有和在商業企業中建立完善的公司治理制度方面採取措施。在全國不同地區、不同行業中可能會調整、修改或採用這些經濟改革措施。其結果是我們可能從這些措施中並未獲益。

中國政府有能力採取宏觀措施影響中國經濟。例如，為減少2008年全球金融危機和經濟低迷帶給中國的負面影響，中國政府於2008年9月至2010年底期間採取了一系列宏觀措施和適度的寬鬆貨幣政策，其中包括頒佈人民幣4萬億元(約5,860億美元)經濟刺激計劃和降低基準利率。2010年和2011年，為抑制過熱的房地產市場和增長的通貨膨脹，中國政府在中國實行了一系列貨幣緊縮政策。2011年，中國人民銀行多次提高一般貸款基準利率和中國商業銀行的存款準備金率。中國政府為刺激經濟發展而採取的諸多宏觀措施可能在當前中

風險因素

國經濟持續增長方面未達到預期成效。另外，如果某項宏觀措施降低了購買金融產品或服務的消費人群整體可支配收入，這種措施將可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景產生嚴重的負面影響。

儘管從近年來國民生產總值增長來看，中國已經成為世界上發展最快的經濟體之一，但中國可能沒有能力繼續保持過往增長速度。自全球金融危機和隨後的經濟下滑，中國國民生產總值增速也隨之放緩。中國2012年的國民生產總值增速較2011年的9.6%和2010年的10.2%降低至7.8%。中國經濟下滑將為中國和香港的金融市場帶來相當程度的負面影響，同樣將影響到我們的財務狀況和經營業績。

中國法律體系存在的不確定性可能限制閣下可享有的法律保障。H股持有人可能無法根據中國公司法或香港監管規定成功在中國行使其股東權利。

我們在中國的法律體系下成立。中國法律體系的建立基於成文法令。法院判例沒有先例約束力，但是具有司法參照和指導作用。自1979年來，中國政府在諸如外國投資、公司組織和治理、商務、稅收和貿易等經濟方面頒佈了法律法規。但由於這些法律法規相對較新，並因已公佈的案例總量相對有限且不具約束力的特性，其解釋和執行都具有明顯的不確定性。因此，中國的法律體系可能會限制閣下可享有的法律保障。

我們的公司章程規定，H股持有人與我們、我們的董事、監事、高級管理人員或內資股持有人之間基於本公司章程、中國公司法及其他相關法律法規規定的權利義務發生的與公司事務有關的爭議或權利主張，應通過仲裁解決。申請人可以根據其適用的規則選擇向中國國際經濟貿易仲裁委員會或香港國際仲裁中心提交糾紛申請。按照《關於內地與香港特別行政區相互執行仲裁裁決的安排》，依照《中華人民共和國仲裁法》由中國仲裁機關做出的裁決可由香港法院承認並執行。我們的公司章程進一步規定任何仲裁裁決將是最終的、決定性的且對各方均具有約束力。依照《香港仲裁條例》做出的香港仲裁裁決可由中國法院承認並執行，但須滿足特定的中國法律要求。然而，無法保證任何H股持有人於中國提出的要求執行香港仲裁裁決的訴訟的結果有利於H股持有人。

閣下送達法律程序文件及執行針對我們與我們管理層的判決時可能遭遇困難。

我們是一家依據中國法律成立的公司，我們相當大部分資產和我們部分子公司位於中國。此外，我們大多數董事、監事和高管人員居住在中國，他們的資產也在中國。因此，對於我們大多數董事、監事和高管人員，包括對產生於適用法律的問題，都不太可能在美

風險因素

國或中國以外的其他地方向其送達法律程序文件。此外，中國並未與美國、英國、日本和其他大多數國家簽訂相互執行法院判決的條約。另外，香港未與美國訂立相互執行判決的安排。因此，對於在美國法院和任何上述司法轄區內法院就不受具有約束力的仲裁條款規限的任何事宜所作出的判決，可能難以或無法在中國或香港被承認和執行。

2006年7月14日，香港和中國訂立《關於內地與香港特別行政區法院相互認可和執行當事人協議管轄的民商事案件判決的安排》(下稱《安排》)，據此，在有關支付款項的民商案件中獲得香港法院最終判決的當事人可根據書面的法院選擇協議，在中國申請承認及執行該項判決，同樣地，在有關支付款項的民商案件中獲得中國法院最終判決的當事人可根據書面的法院選擇協議在香港申請承認及執行該項判決。書面的法院選擇協議指雙方當事人在安排生效後訂立的任何書面協議，其中明確指定香港法院或中國法院對爭議享有專屬管轄權。因此，如果爭議各方不同意訂立書面法院選擇協議，則不可能在中國執行由香港法院發佈的判決。儘管此《安排》於2008年8月1日生效，根據安排提出訴訟的結果和有效性可能仍然不確定。

閣下或須繳納中國稅項。

名列本公司H股股東名冊的非中國居民的H股個人持有者(「非中國居民個人持有者」)須就我們支付的股利繳納中國個人所得稅。按照2011年6月28日由國家稅務總局發佈的《關於國稅發[1993]045號文件廢止後有關個人所得稅徵管問題的通知》(國稅函[2011]第348號)，境內非外商投資企業在香港發行股票，其境外居民個人股東可根據其居民身份所屬國家與中國簽署的稅收協議及內地和香港(澳門)間稅收安排的規定，享受相關稅收優惠。倘若個人股東為未與中國訂立稅收協定國家的居民，則其股利收入一般按20%的稅率繳納所得稅。然而，在香港發行股票的境內非外商投資企業派發有關上市股份的股利時，一般可按10%稅率扣繳個人所得稅，無須於中國稅務機關辦理申請事宜。我們支付股利須按適用稅率(倘公司了解相關個人股東身份和該股東所適用的稅率，稅率可能會高於10%)預扣。此外，根據《中華人民共和國個人所得稅法》及其實施條例，非中國居民個人須就出售中國居民企業

風險因素

股本權益所得之收益繳納20%的個人所得稅。中國相關法律法規未明確規定就非中國居民個人出售中國居民企業於海外證券交易所上市的股份徵收個人所得稅。就我們所知，實際操作中，中國稅務機構尚未向非中國居民個人就出售中國居民企業於海外證券交易所上市的股份所得收益徵稅。如果未來徵收這些稅，將對這些H股個人持有者的投資價值產生明顯的負面影響。更多信息，請參見本文件「附錄四 — 稅務及外匯 — 中國稅項」。

根據企業所得稅法及其實施條例，非中國居民企業源於中國所得收入（包括處置中國居民企業股本權益所得的收益和源於中國境內的股利所得）一般須繳納10%企業所得稅，該稅項可根據任何特殊安排條款或有關條約而減免。依照國家稅務總局於2008年11月6日發佈的《關於中國居民企業向境外H股非居民企業股東派發股利代扣代繳企業所得稅有關問題的通知》，就2008年1月1日後產生的利潤分派股利而言，我們須就派付予非中國居民企業H股股東的股利按10%的稅率代扣代繳企業所得稅。根據稅收協定或安排有權享有優惠稅率的非中國居民企業H股股東可向主管稅務機關申請退還多繳預扣款項。詳情請見「附錄四 — 稅務及外匯 — 中國稅項」。因企業所得稅法及其實施條例相對較新，中國稅收機關的解釋和實施有不確定性，包括對轉讓或處置其他H股的所得徵收的企業所得稅是否以及如何向非中國居民企業H股股東徵收。如果未來徵收這些稅，將對這些H股企業持有者的投資價值產生明顯負面影響。

政府對貨幣兌換的管制可能對 閣下的投資價值產生不利影響。

我們的主要收入是以人民幣計算，人民幣也是我們的申報幣種。人民幣不能自由兌換為外幣。我們的一部分現金可能要求轉換為其他貨幣以滿足我們的外匯需求，包括現金支付我們已宣派的H股股利。根據中國現行的外匯監管規定，在符合特定程序性要求的情況下，我們能夠通過經常項目交易以外幣支付股利而毋須事先取得國家外匯管理局的批准。

然而，如果中國政府未來酌情限制經常項目交易的外幣存取，我們可能無法以外幣向我們的H股持有者支付股利。另一方面，在中國資本項目下的外匯交易仍無法自由兌換，需要國家外匯管理局的批准。這些限制可能會影響我們通過股權融資或通過資本支出來獲得外幣的能力。

此外，所得款項淨額將以境外貨幣而非人民幣的形式存於海外，直到我們從中國有關監管部門獲得必要的批准將這些淨收益轉入在岸人民幣。如果所得款項淨額無法及時地轉換成在岸人民幣，我們有效利用這些收益的能力將受到影響，因為我們無法將這些收益投資於以人民幣計算的在岸資產或將其用於需使用人民幣的境內用途，這可能會影響我們的業務、經營業績和財務狀況。

風險因素

未來人民幣幣值波動可能對我們的財務狀況與經營業績有重大不利影響。

儘管我們絕大部分收益來自中國大陸地區，但是我們同時在香港地區向海外客戶提供金融產品和服務。雖然我們的功能性貨幣為人民幣，華建國際的收入及開支則是以港元計值，而且我們部分來自戰略投資者的資本金是以美元計值。因此，外匯匯率的波動，尤其是人民幣相對於港元或美元匯率的波動，可能會影響我們的盈利能力並會造成以外幣計值資產和負債部分的匯率損失。

人民幣對美元及其他貨幣的匯率波動受到包括中國和國際政治、經濟條件變化以及中國政府財政、貨幣政策等相關因素的影響。從1994年到2005年7月20日，人民幣兌換美元的官方匯率大致保持穩定。2005年7月21日，中國政府採用了一種更加富有彈性的、有管理的浮動匯率體系，允許人民幣匯率參考一籃子貨幣並以市場供求關係為基礎，在一定的管制區間內波動。人民幣兌美元的匯率在之後的三年升值超過20%。從2008年7月到2010年6月，人民幣兌美元在窄幅匯率區間內交易。2010年6月19日，中國人民銀行宣佈中國政府將繼續改革人民幣匯率機制並增加匯率的彈性。從2010年6月起，人民幣兌美元匯率由大約1美元兌人民幣6.83元升值到2012年12月31日的1美元兌換人民幣6.23元。人民幣匯率未來如何變動難以預測。中國政府在採用更加靈活的匯率政策方面仍然面臨較大的國際壓力，因此可能造成人民幣兌美元更加顯著地升值。我們無法保證未來人民幣兌美元匯率不會大幅升值。

所得款將以港元收取。因此，人民幣對於美元，港元或其他任何外幣的升值可能會使我們以外幣計值資產的價值及我們的所得款減少。與之相反，人民幣的貶值可能會對任何以外幣計算應付H股的股利價值和H股股票價值產生不利影響。目前，我們還未採用任何對沖交易以減輕我們承受的外匯風險。此外，我們現階段在將大額的外匯兌換成人民幣之前需要獲得國家外匯管理局批准。因此，任何人民幣對外幣的顯著升值都會造成我們以外幣計值的收入或資產價值的減少，由此可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

支付股利受中國法律限制。

根據中國法律，股利只可從可分配利潤中撥付。可分配利潤是指我們根據中國公認會計準則或國際財務報告準則確定後的稅後利潤(以較低者為準)，根據相關規定減去任何累計虧損彌補額和我們需提取的法定公積金、任意公積金及一般風險準備金。因此，我們未必有可分配利潤或足夠的可分配利潤向我們的股東分派股利。任何當年沒有分配的可分配利潤，可保留到以後年度分配。

風險因素

除此之外，我們的中國子公司可能在中國公認會計準則下未產生可分配利潤。因此，我們可能無法通過子公司支付股利獲得可分配利潤。無法獲得子公司支付的股利也會對我們的現金流情況和我們向股東支付股利的能力以及我們的現金流造成負面影響（包括我們盈利的期間）。