

與本集團業務有關的風險

本集團目前及日後均倚重中國房地產市場的表現，尤其倚重本集團經營及計劃經營所在城市房地產市場的表現

本集團的業務及前景取決於中國房地產市場的表現。截至二零一三年十一月三十日，本集團有25個物業項目開發，遍佈國內15個城市，包括天津、重慶、武漢、長沙、南寧、瀋陽、濟南、成都、無錫、煙台、東營、柳州、桂林、濰坊及清遠。本集團亦擬進軍中國其他若干地區及城市。物業供求的任何不利發展及中國政府為限制中國尤其是本集團項目及規劃項目所在城市的房地產市場增長而可能採取的措施可能不利本集團的財務狀況、經營業績及業務前景。

近年，中國私人住宅及商業物業的整體需求急速增長，其中以省會及區域市區中心尤甚。然而，市況亦因中國政府之政策及中國與世界經濟趨勢而變得反覆，物業價格波動不定。社會對住房的可負擔能力和中國房地產市場增長的可持續性日益關注。近年，中國政府因此頒佈多項控制措施，旨在冷卻房地產行業。請參閱「— 有關中國房地產行業的風險 — 中國政府或會採取進一步措施防止房地產業過熱」。本集團不能向閣下保證該等措施將不會對本集團業務產生負面影響或本集團已經或將會經營業務所在省會及區域中心對新物業的需求日後會繼續增長，亦不能向閣下保證中國物業行業不會過度開發或陷入市況低迷情況。倘中國出現不利發展，繼而令物業銷售減少或物業價格下降，則本集團的業務及財務狀況可能會受到不利影響。

本集團業務依賴能否以商業合理成本獲得合適土地以及本集團能否物色及收購適合發展之土地。

本集團業務取決於本集團能否物色及以商業合理成本收購合適土地以及本集團能否出售該等土地所開發物業時賺取利潤。本集團需定期補充土地儲備以擴展業務，故須投入大量成本物色、評估及收購適合開發的新土地。本集團已為所開發兩類主要物業的土地甄選分別設立明確標準。請參閱本售股章程第188頁「業務 — 房地產開發過程 — 選址」。倘本集團未能物色並收購足夠適合開發的新土地以及租售該等物業時未能取得合理回報，或會嚴重不利本集團的未來增長前景及經營業績。

中國政府有關土地供應的政策亦可影響本集團的土地收購成本及本集團為日後發展取得土地使用權的能力。中國政府控制土地供應並規管房地產開發商可獲取房地產開發土地的方式。上述措施及日後的其他類似措施或會導致本集團與其他房地產開發商競爭加劇，並限制本集團開發多種房地產的能力。減少土地供應或限制本集團土地競標能力的政府政策變動或會嚴重不利本集團的業務及財務狀況。

風險因素

本集團的收益主要來自房地產銷售，而房地產銷售取決於本集團房地產開發進度及房地產銷售時機等眾多因素

本集團的過往收益主要來自房地產銷售。截至二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日止年度與截至二零一二年及二零一三年九月三十日止九個月，本集團的收益分別96.7%、96.0%、96.0%、94.2%及92.4%來自房地產銷售。本集團的經營業績可因房地產開發進度及房地產銷售時機等因素而波動。

本集團一般於房地產竣工並交付予買方(即本集團認為所有權的重大風險與回報已轉讓予買方時)後，方確認房地產銷售收益。由於土地收購及建設所需資金、有限土地供應及項目竣工所需時間，本集團每次僅能進行少量房地產開發項目。此外，由於房地產交付時間隨本集團施工時間表變動，本集團收益及經營業績因取決於特定期間房地產交付量而於不同期間呈現重大差異。因此，本集團各期間的經營業績及現金流量狀況比較未必可反映本集團的日後經營業績，亦未必如同擁有大部分穩定經常性收益的公司可作為特定期間財務表現的有效指標。另外，房地產開發可能延期或受不利天氣狀況、自相關政府機關取得必要許可及批文的時間延遲以及非本集團可控制的其他因素不利影響，可能不利影響本集團的收益確認，因而影響本集團的現金流量及經營業績。

拆遷原有企業及重新安置原有居民的困難及相關費用可能對本集團的一級土地開發項目及部分物業發展項目有重大不利影響

在一級土地開發項目及部分物業發展項目中，本集團支付拆除原有樓宇與重新安置原有企業及居民的費用，且在一種情況下(見下文)負責拆除原有樓宇與重新安置原有企業及居民。截至二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日止年度與截至二零一三年九月三十日止九個月，本集團拆遷重置費分別為人民幣563.9百萬元、人民幣349.6百萬元、人民幣428.6百萬元及人民幣159.6百萬元。本集團支付的重置補償按有關地方當局公佈的若干公式計算。該等公式通常計及所拆除樓宇的位置、建築面積及類型、當地收入水平及眾多其他因素。無法保證地方當局不會改變或調整有關公式。此外，原業主或居民可能不同意補償安排或拒絕重新安置。清算補償金額的行政手續加上任何申訴或拒絕重新安置或會嚴重拖延受影響項目的時間表。全國人大於二零零七年三月十六日採納的《中華人民共和國物權法》為業主私有產權提供明確法律保護，可能進一步加大通過行政手續實現拆除及重置的難度，並可能增加相關手續費。儘管本集團一般於與當地政府訂立有關合約安排前考慮

風險因素

重置補償的協商難度，但非本集團所能控制的無法預見因素可能致使重置進程一再拖延，可能導致項目開發延遲，不利於本集團取得有關土地使用權的計劃，有關土地使用權僅可於土地可作一級開發後透過公開招標、拍賣或掛牌出讓取得。此外，無法確保本集團能按滿意的條款達成或甚至無法達成有關補償及重置該等再開發項目的協議。有關本集團應付之補償金額的不利最終決定或清償或會增加一級土地開發成本，因而嚴重不利本集團的現金流量、經營業績及財務狀況。

本集團與當地政府協議，負責煙台陽光100城市廣場二期的拆遷重置工作。當時的中國法規規定有如本集團的私人公司進行拆遷重置須持有有效資格，因此本集團於二零一零年九月二十九日取得拆遷重置許可證。二零一一年一月二十一日，國務院頒佈《國有土地上房屋徵收與補償條例》，取代《城市房屋拆遷管理條例》。新條例規定(其中包括)，僅政府部門獲准進行拆遷活動，但已取得拆遷重置許可證的公司可繼續憑相關許可證完成拆遷。本集團許可證於二零一一年九月屆滿之時，由於新條例已生效，煙台當地相關部門(煙台市住房和城鄉建設局)已停辦許可證續期，故本集團無法再為該許可證續期。然而，本集團受與當地政府的協議約束仍須負責拆遷。鑑於此，按確認函所述，煙台市住房和城鄉建設局同意由本集團指定合資格承包商進行餘下工作。本集團按指示進行。基於確認函，本集團中國法律顧問中倫律師事務所向本集團確認，本集團委任合資格承包商繼續拆遷工作並不違反任何適用中國法律或法規。然而，本集團無法向閣下保證不會因無資格開展重置工作而在技術層面違反中國相關政府法規。本集團中國法律顧問中倫律師事務所表示，倘本集團確有違反，則相關政府部門或要求本集團終止重置工作，並發出警告及／或徵收罰款。

本集團未必能如期完成項目

物業發展項目或需數年方可完成，而項目進度會受眾多因素不利影響，包括：

- 市況轉變；
- 未能及時自政府部門或有關當局獲取必要執照、許可證或批文；
- 政府條例及法規以及相關實務及政策變更，包括為公共工程或設施開墾土地；
- 安置現有居民及拆除現有建築物；

風險因素

- 原材料的價格上升；
- 物料、設備、承包商及熟練技工短缺；
- 有需要矯正的潛在土壤或地表狀況及潛在環境破壞；
- 工程、設計、環境或地理突發事故；
- 勞資糾紛；
- 建築意外；
- 自然災害或惡劣天氣狀況；及
- 其他不能預見的問題或情況。

由於上述因素項目建設延誤或未能按計劃規範、時間表或預算完工，或會對本集團經營業績及財務狀況造成不利影響，亦可能導致聲譽受損。本集團無法向閣下保證日後不會出現該等延遲交付物業項目的情況或本集團不會因任何該等延誤而承擔任何責任。

本集團的業務屬於資本密集型，而本集團未必能及時獲得充裕資金撥付土地收購或物業開發所需

房地產開發於建設期間通常須大量資本投資。房地產開發商在個別期間產生負經營現金流量並不罕見，即該期間收購土地的現金支出及建設開支抵銷其他營運資金項目變動後超過同期房地產銷售或預售產生的現金流入時會出現負經營現金流量。截至二零一零年及二零一二年十二月三十一日止各年度以及截至二零一二年及二零一三年九月三十日止九個月，本集團經營活動分別產生現金流出淨額人民幣40.7百萬元、人民幣212.3百萬元、人民幣49.6百萬元及人民幣495.6百萬元。因此，為擴展業務與收購土地及發展新項目，本集團須尋求外部融資。本集團的房地產開發項目一般透過營運所得現金、銀行貸款、信託貸款、關聯方與第三方貸款以及股東注資撥付。本集團預期繼續透過該等來源撥付項目資金。然而，本集團無法向閣下保證將有充裕資金，亦無法保證可按本集團滿意或商業合理的條款獲得額外融資，甚至根本無法獲得額外融資。

整體經濟狀況、本集團的財務表現、金融機構的信貸供應及中國貨幣政策等若干因素或會影響本集團能否按有利的條款取得項目融資，或根本無法按有利的條款取得項目融資。該等因素大多非本集團能控制。近年，中國政府對金融業採取多項遏制房地產業過熱的措施以進一步收緊向房地產開發商的放貸規定，其中包括：

- 禁止中國商業銀行向房地產開發商發放用於支付地價的貸款；

風 險 因 素

- 禁止中國商業銀行發放用於開發豪華住宅物業的貸款；
- 限制中國商業銀行向擁有大量閒置土地及空置商品房的房地產開發商發放及展期滾動授信；
- 禁止中國商業銀行接受空置三年以上的商品房作為按揭貸款的抵押品；
- 禁止中國商業銀行向不符合資本率規定或缺乏政府規定的許可證及證書的開發項目放貸；及
- 禁止房地產開發商使用自任何本地銀行所得借貸撥付外地房地產開發資金。

此外，人民銀行管理中國商業銀行的存款準備金率，影響該等銀行的融資供應及獲取成本。於二零一零年、二零一一年及二零一二年，人民銀行分別六次、七次及兩次調整銀行存款準備金率。目前商業銀行的存款準備金率介乎16.5%至20%，自二零一二年五月十八日生效。本集團無法向 閣下保證中國政府不會推出其他可能限制本集團的資本來源渠道的措施。前述及其他政府行動及政策提議或會限制本集團運用銀行貸款或其他形式融資（包括信託融資及其他金融機構融資）撥付物業開發所需的靈活性及能力，本集團則須維持相對高水平的內部現金而以更高成本取得融資，因而會嚴重不利本集團的業務、財務狀況及經營業績。

此外，根據本集團現行開發模式，本集團根據本身的分段開發計劃及中國土地規例在大型地塊達至開發階段前收購該等地塊需要大量資金。然而，中國的銀行貸款通常須待項目獲授開工許可後方會發放。因此（加上其他理由），信託融資成為本集團外部融資（尤其是物業開發早期）的必要及主要組成部分。儘管信託融資是中國法例規定的合法融資來源，但成本通常高於傳統銀行借款，且涉及額外條款及條件。本集團無法向 閣下保證可毋須適當追加信託融資或於需要時可按合理條款獲得信託融資，甚至可否獲得信託融資。倘發生以上任何情況，可能導致本集團的融資成本大幅增加或本集團開發計劃受阻，因而對本集團的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

本集團有巨額債務，日後亦可能產生其他債務，本集團可能無法產生足夠現金履行未償還及日後債務責任

本集團現時且於全球發售完成後將持續擁有巨額債務。於二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日與二零一三年九月三十日，本集團的總借貸（包括即期及非即

風 險 因 素

期借貸)分別為人民幣5,716.9百萬元、人民幣7,264.5百萬元、人民幣10,194.4百萬元及人民幣13,041.2百萬元，同日本集團的負債權益比率分別為3.60、4.06、4.22及4.42。本集團的巨額債務可能造成嚴重後果，例如可能：

- 導致本集團更易受整體經濟及行業不利狀況的影響；
- 導致本集團須自營運所得現金流量調撥大部分資金用於還債，減少本集團撥付營運資金、資本開支及其他一般企業用途的現金流量；
- 限制本集團規劃或應對業務及營運所在行業變更的靈活程度；
- 令本集團競爭力遜於債務較少的競爭對手；
- 連同本集團債務相關的財務及其他限制性契約，限制(其中包括)本集團再借貸資金的能力；及
- 增加本集團額外融資成本。

本集團日後或會不時產生其他重大債務及或然負債。在此情況下，本集團因債務而面臨的風險可能加劇。

本集團產生足夠現金以應對未償還及日後債務責任的能力，將取決於本集團日後的營運業績，而日後的營運業績將受(其中包括)當時的經濟狀況、中國政府的法規、本集團經營所在地區的物業需求及大部分非本集團可控制的其他因素所影響。本集團未必能產生足夠現金流量支付預期營運開支及還債，倘若此，本集團將不得不採取其他策略，如減少或押後資本開支、處置本集團資產、債務重組或再融資或尋求股本等。該等策略未必按令人滿意的條款實施(甚至根本不會實施)，而即使實施，亦可能對本集團的業務、經營業績及財務狀況產生不利影響。

此外，倘本集團未能遵守現有或日後債務責任及其他協議的限制及契約，則屬違反該等協議的條款，在此情況下，債權人可提前催收債務及宣佈所有未償還款項到期應付或終止協議(視情況而定)。此外，本集團的部分債務協議載有連帶提前催收債款或連帶違約條文。因此，本集團違反任何一項債務協議均可能導致須提前償還其他債務或違反其他債務協議。倘發生任何該等情況，本集團無法向 閣下保證有足夠的資產及現金流量償清全部到期債務，或可獲得其他融資。即使可獲得其他融資，本集團亦無法向 閣下保證融資條款對本集團有利或可接受。

風 險 因 素

倘本集團無法收回貿易應收款項，則本集團的財務狀況及經營業績將受重大不利影響

本集團大部分收益來自物業銷售，且通常待買家付清全數價款後方會交付物業，因此本集團一般不會產生大額貿易應收款項。然而，本集團於營業紀錄期間錄得大額貿易應收款項，於二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日與二零一三年九月三十日分別為人民幣619.9百萬元、人民幣625.3百萬元、人民幣661.1百萬元及人民幣680.4百萬元，其中分別人民幣592.4百萬元、人民幣592.4百萬元、人民幣602.2百萬元及人民幣607.6百萬元逾期一年以上。逾期款項主要為就本集團成都一級開發項目一期應收成都市成華區政府款項人民幣581.1百萬元。請分別參閱本售股章程第183頁與第310頁起「業務 — 一級土地開發項目 — 成都一級開發項目」及「財務資料 — 若干綜合資產負債表項目 — 貿易及其他應收款項 — 貿易應收款項」。本集團無法向 閣下保證能夠全數或及時收回借方(包括成華區政府)貿易應收款項，如未能收回，本集團的財務狀況、經營業績及現金流量可能受到重大不利影響，乃由於借方(包括成華區政府)如未能履行還款責任，本集團或須根據國際財務報告準則及本集團會計政策撤銷應收款項。此外，本集團透過法律程序等途徑收回貿易應收款項可能會產生開支及耗費管理資源。

本集團受限於若干限制性契諾及通常與債務及信託融資相關的若干風險，或會對本集團的業務、財務狀況及經營業績造成限制或重大不利影響。

本集團受限於本身與若干銀行及信託公司的貸款及融資協議所附若干限制性契諾。例如，部分貸款協議規定本集團部分附屬公司須維持若干財務比率。由於本集團相關借款附屬公司未能維持有關財務比率，故截至二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日與二零一三年九月三十日，分別人民幣305.0百萬元、人民幣110.0百萬元、人民幣97.0百萬元及人民幣290.6百萬元的貸款及借貸，即該等日期本集團貸款及借貸的5.3%、1.5%、1.0%及2.2%重新歸類為須於要求時償還。截至最後可行日期，人民幣215.2百萬元的該性質貸款仍未償還。本集團無法向 閣下保證相關貸方不會要求本集團立即償還相關款項。倘貸方要求立即償還，本集團的流動資金或會受重大不利影響。此外，若干貸款協議附帶契諾，未經相關貸方事先書面同意或除非本集團悉數結清相關貸款協議中尚未償還的款項，本集團或相關中國營運附屬公司不得進行合併、合資或重組、減少註冊股本、轉讓重大資產、清盤、更改股權或分派股息。

本集團的信託融資協議通常亦附有若干契諾，規定(其中包括)本集團或相關附屬公司須知會相關信託公司、取得相關信託公司事先同意或清償相關信託融資協議的未償還金額，方可償還股東貸款、以其他方式使用所得款項、提供擔保、分派股息、進行合併、合資或收購、轉讓重大資產或更改註冊股本。部分信託融資協議規定信託公司對本集團若干公司

風 險 因 素

行動有否決權。此外，本集團通常抵押或轉讓所持相關項目附屬公司股權予相關信託公司作為信託融資的抵押品。請參閱本售股章程第329頁「財務資料 — 流動資金及資本來源 — 債務 — 貸款及借貸」。倘本集團未能遵守契諾導致信託公司要求於信託融資到期日提早償還部分或全部信託融資金額或作出其他違約補救，則本集團或會失去本集團所持項目附屬公司部分或全部股權及相關物業項目資產的應佔份額。倘發生任何上述事件，本集團的業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

本集團的融資成本受利率變動所影響

利率變動已經並將繼續影響本集團的融資成本，並最終影響本集團的經營業績。人民銀行根據中國及全球經濟的轉變定期調整基準貸款利率。人民銀行於二零零六年四月將一年期基準貸款利率由5.58%調升至5.85%，之後於二零零六年八月進一步調升至6.12%，再於二零零七年六月調升一年期基準貸款利率，由6.12%調升至二零零七年十二月的7.47%。自二零零八年起，人民銀行五度降低一年期基準貸款利率，由7.47%降至二零零八年十二月的5.31%。自二零零九年底以來，中國政府推出新一輪緊縮措施以控制經濟增長，包括將一年期基準貸款利率上調至二零一零年十月二十日的5.56%及二零一一年七月七日的6.56%。一年期基準貸款利率下調至二零一二年六月八日的6.31%，再下調至二零一二年七月六日的6.00%。於二零一三年九月三十日及最後可行日期，一年期基準貸款利率為6.00%。由於中國的商業銀行及其他設於中國的金融機構將借貸利率與人民銀行公佈的基準貸款利率掛鈎，故基準貸款利率如有任何調升，會提升本集團客戶的按揭利率及增加本集團的融資成本。

本集團為金融機構提供予買家的按揭提供擔保，故倘買家拖欠按揭付款，本集團須向按揭銀行負責

本集團安排不同銀行為本集團物業買家提供按揭。根據市場慣例，中國國內銀行要求本集團就該等按揭提供擔保。本集團一般於物業買家取得有關分戶產權證且以銀行為受益人登記按揭後，方提供擔保。本集團依賴銀行而不會自行對本集團客戶進行信貸審核。擔保涵蓋本集團物業買家所獲得用以撥付購買資金之按揭的全部價值以及買家拖欠按揭付款而遭按揭銀行提出的任何額外付款或處罰。擔保期通常為24個月。本集團於按揭銀行存放的款項一般為與擔保有關之按揭的10%以下。倘客戶拖欠按揭付款，按揭銀行或會自存款金扣除有關付款，並要求本集團根據擔保即時償還按揭的所有餘額。本集團履行擔保責任後，按揭銀行屆時會指讓貸款及按揭的權利予本集團，屆時本集團將對物業有悉數追索權。二零一零年、二零一一年、二零一二年十二月三十一日及二零一三年九月三十日，本集團對客

風險因素

戶按揭貸款的未解除擔保分別為人民幣3,304.4百萬元、人民幣2,962.6百萬元、人民幣3,041.5百萬元及人民幣4,149.1百萬元。本集團無法向閣下確保日後不會發生買家欠款或欠款數目不增加。倘同時或短期內連續要求本集團償還所擔保的大部分款項，則可能嚴重不利於本集團的經營業績及財務狀況，令客戶支付價格的有關物業市值大幅下降或本集團因不利市況或其他原因不能轉售該等物業。

建設房地產開發項目或一級土地開發項目的第三方承建商如違反合約責任，或會對本集團的經營業績及財務狀況有不利影響

本集團聘請第三方承建商提供多種服務，包括房地產開發項目的樓宇建設及一級土地開發項目土地的清理。本集團一般透過競標與內部已知實力、市場聲譽及原有關係(如有)等一般因素的評估挑選第三方承建商。項目竣工取決於該等第三方承建商切實履行合約責任的程度(包括遵守預先協定的完工進度)，而本集團無法向閣下確保該等第三方承建商所提供服務令人滿意或彼等會按時完成服務。倘第三方承建商的履約情況欠佳，或違反合約責任，則本集團或需撤換承建商或採取其他補救行動，因而可能對本集團項目成本及工程進度有不利影響。此外，承建商出現財務或其他困難或會導致本集團房地產開發延期完成及產生額外成本，嚴重不利本集團的經營業績及財務狀況。

倘本集團未能取得物業開發項目的相關中國政府批文或於申領批文時出現任何重大延誤，則本集團業務或會受不利影響

本集團須取得各種許可證、執照、證書及其他批文，包括但不限於國有土地使用權證、建設用地規劃許可證、建設工程規劃許可證、建築工程施工許可證、商品房預售許可證以及相關行政機關就項目各發展階段發出的竣工及驗收證明或確認。尤其是，本集團須於開始任何房地產開發前取得國有土地使用權證，有關證書一般於達成若干條件後方會發出。該等條件包括相關項目公司已與相關機關訂立國有土地使用權出讓合同，而相關機構已向相關項目公司授出土地使用權，且本集團已全數支付地價。

風 險 因 素

截至最後可行日期，本集團已取得所有已落成物業及發展中物業的相關土地使用權證。然而，本集團持作未來發展物業的總地盤面積約為261,414平方米，相應的規劃總建築面積約為1,512,510平方米，出於安置或重新分區相關原因，本集團尚未取得相關土地使用權證。下表載列有關土地的若干詳情：

項目	無土地 使用權證的 地盤面積 (平方米)	相應的規劃 總建築面積 (平方米)	理由	預期獲得 證書的日期
瀋陽陽光100國際 新城(三期)	211,607	889,592	<p>根據已有效簽署的土地成交確認書，當地政府未完成安置該部分土地上的現有居民，不得就該部分土地與本集團訂立土地出讓合同。因此，當地政府未能向本集團頒發相關土地使用權證。</p> <p>本集團已付清現時應付地價，預期當地政府會逐步完成安置程序，不會延誤本集團的發展時間表。</p>	在本集團的發展 時間表內
重慶陽光100國際 新城	23,381	261,571	<p>當地政府重新劃分該部分土地的用途，尚未完成安置該部分土地上的現有居民。因此，儘管本集團已訂立土地出讓合同，但當地政府未能向本集團頒發相關土地使用權證。</p> <p>本集團已付清現時應付地價，正待當地政府完成安置程序。</p>	就本集團目前所知，除地方政府分區規劃改變而更改外，預期將於二零一四年六月三十日前與地方政府簽訂土地出讓補充協議，並於之後適時取得土地使用權證。
煙台陽光100城市 廣場二期	26,425	361,347	<p>當地政府尚未完成安置該部分土地上的現有居民。因此，儘管本集團已訂立土地出讓合同，但當地政府未能向本集團頒發相關土地使用權證。</p> <p>本集團已付清現時應付地價，正待完成安置程序。</p>	二零一四年第三 季度

風 險 因 素

本集團中國法律顧問中倫律師事務所確認，倘若本集團妥為遵守當地政府規定的流程並支付應付地價與補地價、交易費及稅費(如適用)，本集團獲得該等土地使用權證並無重大法律障礙。

此外，截至二零一三年十一月三十日，本集團擁有濰坊陽光100城市廣場相關持作未來發展地塊，相應規劃建築面積1,419,414平方米，由於本集團於二零一零年一月已與地方部門簽訂項目開發框架協議而並未取得相關土地使用權證。本集團計劃倘日後於土地拍賣中中標，會按地方部門的正規流程辦理相關土地使用權證，並與地方政府訂立土地出讓合約。然而，本集團無法保證日後會於土地拍賣中中標。

並且，截至最後可行日期，因地方政府未完成安置現有居民，因此本集團煙台陽光100城市廣場一期項目地盤面積為3,965平方米的一幅土地(是本集團與地方政府所簽訂土地出讓合同涉及的土地的一部分)尚不可開發。本集團已調整開發計劃(未計入該土地)並完成了項目。本集團計算及呈列本集團土地儲備時並未計入該土地。

本集團無法向閣下保證能及時取得或甚至無法取得項目所需的所有證書及許可證，亦無法向閣下保證於履行獲授必需證書或許可證所施加的全部或任何條件時不會遭遇任何困難，亦無法保證能適應不時生效有關授予上述證書或許可證的新法律、法規或政策。此外，相關中國政府行政機關向本集團授予上述證書或許可證時亦可能出現重大延誤。倘本集團未能取得或相關政府機關認為本集團未能取得必需的政府許可證、牌照、證書及其他批文，或於申領所需政府許可證、牌照、證書及其他批文時遭遇重大延誤，則本集團或會遭罰款，而本集團房地產開發進度或會受到干擾或重大延誤，從而對本集團的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

本集團投資物業的公平值可能不時波動，亦可能於日後大幅下跌，對本集團的盈利能力造成重大不利影響

本集團須於刊發財務報表的各結算日重估投資物業的公平值。根據國際財務報告準則，投資物業公平值變動所產生的收益或虧損須於產生期間於收益表列賬。獨立物業估值師世邦魏理仕有限公司分別按反映二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日與二零一三年九月三十日市況的現行使用基準，重估本集團的投資物業分別於相關日期在公開市場上的價值。根據此項估值，本集團於綜合資產負債表確認投資物業公平市值總額及有關遞延稅項，而於綜合收益表確認投資物業的公平值增益及有關遞延稅項的變動。截至二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日止年度與二零一二年及二零一三年九

風 險 因 素

月三十日止九個月，本集團投資物業的公平值增益分別為人民幣373.3百萬元、人民幣242.4百萬元、人民幣139.3百萬元、人民幣115.0百萬元及人民幣121.3百萬元。

然而，於本集團持有相關投資物業期間，任何公平值損益均不會改變本集團的現金狀況，因此，即使利潤上升，亦不會增加本集團的流動資金。重估調整金額一直並將繼續受到市況波動影響。本集團無法向閣下保證市況變動將繼續帶來投資物業公平值增益，亦無法保證本集團投資物業的公平值日後不會下降。特別是，倘中國房地產行業倒退，則本集團投資物業的公平值可能下降。投資物業的公平值大幅降低或會對本集團的溢利有重大不利影響。

投資物業不能立即變現以及酒店及零售物業欠缺其他用途可能嚴重限制本集團應對投資物業表現之不利變動的能力

由於投資物業一般較難即時變現，故本集團因應不斷轉變的經濟、金融及投資情況而即時出售一項或多項投資物業的能力有限。物業市場受到多項非本集團所能控制的因素影響，例如整體經濟環境、融資可用性、利率及供求。本集團無法預測將來能否以本集團設定的價格或條款出售任何投資物業，或有意買家提出的價格或其他條款對本集團而言可否接受。本集團亦無法預測物色買家以及完成出售一項物業所需的時間。此外，倘本集團於物業管理協議或租賃協議有效期內出售一項投資物業，則可能必須向酒店管理夥伴或主要零售租戶支付終止費。

另外，倘酒店及零售物業因為競爭、樓齡、需求轉弱或其他因素而變得無利可圖，亦未必可即時轉作其他用途。酒店及零售物業轉作其他用途一般需要投入大額資本開支。本集團無法向閣下保證將會擁有充足資金轉變物業用途。該等因素及任何其他可能會影響本集團對酒店及零售物業的表現逆轉作出回應之能力的因素，會影響本集團的競爭能力及經營業績。

倘本集團的土地增值稅撥備證實不足，則可能對本集團的財務業績有不利影響

本集團所開發供出售的物業須繳納土地增值稅。根據中國稅務法律及法規，於中國出售或轉讓土地使用權、房屋及配套設施獲取的全部收入須就土地增值額，按介乎30%至60%的累進稅率繳納土地增值稅。土地增值稅按物業出售所得款項減有關稅法規定的可扣稅開支計算。本集團根據有關中國稅務法律及法規，在向相關稅務機關繳付增值稅前，不時就適用土地增值稅悉數計提撥備。由於本集團經常分期發展項目，計算土地增值稅的可扣稅項目(如土地成本)按比例於發展項目的各期分攤。土地增值稅撥備根據本集團基於(其中包

風 險 因 素

括)本身所作可扣稅開支分攤(須待有關稅務機關結清土地增值稅時最終確認)而估算。本集團按地方稅務機關的要求每年僅預付部分該等撥備。截至二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日與二零一三年九月三十日,本集團分別作出土地增值稅撥備人民幣168.3百萬元、人民幣150.7百萬元、人民幣110.2百萬元及人民幣48.4百萬元。於最後可行日期,除過往年度的土地增值稅預付款項外,本集團並無於任何期間就土地增值稅負債收取任何官方確認函或豁免。本集團無法向閣下保證有關稅務機關會同意本集團計算土地增值稅負債的方式,亦無法向閣下保證土地增值稅撥備足以令本集團就過往土地增值稅負債償還土地增值稅債務。倘相關稅務機關確定本集團的土地增值稅負債超過土地增值稅預付款項及撥備,並要求收回差額,則或會對本集團的現金流量、經營業務及財務狀況有重大不利影響。此外,由於本集團持續擴充物業發展,故本集團無法向閣下保證,本集團根據新市場估計而作出的土地增值稅撥備足以償還本集團的實際土地增值稅債務。由於不確定稅務機關會否徵收土地增值稅及會否對執行前的已出售物業追收土地增值稅,因此繳付任何土地增值稅或會嚴重限制本集團的現金流量狀況、提供資金收購土地的能力以及執行本集團業務計劃的能力。

本集團的日後增長部分取決於本集團在目前未有營運業務之中國其他地區發展物業的能力

為實現大幅增長,本集團須於發現具增長潛力但目前並未進軍的所選中國地區繼續物色發展機會。然而,本集團作為既有市場物業開發商的經驗未必會適用於其他地區。本集團可能面對來自新市場擁有既定經驗及市場佔有率的開發商以及其他具有類似擴展計劃的開發商的激烈競爭。此外,業務擴展或土地收購需大量資本投資及人力資源,可能分散本集團的現有資源(包括管理層的專注力)。再者,本集團未必能聘用、訓練或挽留足夠的人才管理本集團的新市場業務。因此,本集團無法開發、管理及整合新項目及業務或會不利本集團的經營效率及擴展計劃的成功,因而會不利本集團的業務、財務狀況及未來前景。

中國尤其是本集團營運所在二三線城市與本集團類似的房地產開發商競爭加劇或會不利本集團的業務及財務狀況

近年來,眾多房地產開發商紛紛進軍中國二三線城市拓展房地產開發及投資項目,包括與本集團類似的房地產開發商,但各自的商住物業組合情況各異。本集團的主要競爭對手包括國家及地區大型房地產開發商及海外開發商,其中部分開發商的營業成績和財務及其他資源可能優於本集團。此外,本集團的主要競爭對手亦包括當地的小型房地產開發商。中國二三線城市物業開發商之間在土地、融資、原材料、管理技能及勞動資源方面的激烈競爭可能導致土地收購及建築成本增加、可供銷售的物業供過於求以及物業價格下跌。以

風 險 因 素

上任何情況均可能對本集團的業務、財務狀況及經營業績有不利影響。此外，多項非本集團所能控制的外部因素導致中國二三線城市的物業市場瞬息萬變。倘本集團未能比競爭對手更快捷或有效地應對該等市況或客戶喜好的轉變，則本集團的業務、經營業績及財務狀況或會受到不利影響。

本集團為控股公司，主要依賴附屬公司派付的股息撥付自身的任何現金及融資需求，而附屬公司向本集團的派息能力受限可能嚴重不利本集團開展業務的能力

本集團為於開曼群島註冊成立的控股公司，透過附屬公司及聯營公司於中國經營核心業務。本集團依賴自附屬公司及聯營公司收取的股息撥付資金，以向股東支付股息及償還本集團債務。因此，倘本集團的附屬公司及聯營公司產生債務或虧損而影響向本集團支付股息或作出其他分派的能力，可能令本集團陷入財務困難。

根據中國法規，本集團的附屬公司僅於向相關法定儲備作出適當撥款後，方可按股東的出資額向彼等分派其根據中國會計準則（在眾多方面不同於其他司法權區的公認會計準則）釐定的除稅後溢利。此外，本集團或其附屬公司及聯營公司可訂立銀行信貸融資及合營協議等若干協議，該等協議可能載有限制本集團附屬公司及聯營公司向本集團作出分派的限制性契約。任何上述因素或會影響本集團向股東派付股息及償還本集團債務的能力，因而會嚴重不利本集團的業務、經營業績及財務狀況。

根據企業所得稅法，本集團可視為中國居民企業而須就全球收入繳納中國稅項，因而可能對本集團及非中國股東產生不利稅務後果

根據企業所得稅法及實施細則，於中國境外成立但「實際管理機構」位於中國的企業，視為「納稅居民企業」，須就所有全球收入統一按25%的企業所得稅率納稅，惟中國法律法規另有規定者除外。實施細則定義的「實際管理機構」指對企業的業務、人事、會計及物業方面行使全面重大控制及管理的管理機構。現行的國家稅務總局《關於境外註冊中資控股企業依據實際管理機構標準認定為居民企業有關問題的通知》指出大部分股東為中國企業或中國企業集團的外國公司視為「實際管理機構」位於中國的中國稅務居民企業的條件。然而，有關中國稅務條例並無澄清在何種條件下大部分股東為中國個人的外國公司可視為在中國

風 險 因 素

設有「實際管理機構」的中國稅務居民企業，而中國當地稅務主管機關會否作出有關決定目前仍不明朗。於本文日期，中國當地稅務主管機關尚未將本公司評為中國稅務居民企業。然而，本集團無法向閣下保證本公司不會根據企業所得稅法及有關實施細則視為中國稅務居民企業，若會，則上述稅務後果將會適用。

本集團幾乎所有管理人員現時均位於中國。倘就中國稅項而言，本集團視為居民企業，則本集團可能須就本集團的全球收入按統一稅率25%繳納中國稅項，除企業所得稅法另有規定者外，全球收入可能包括本集團自附屬公司收取的任何股息收入。儘管企業所得稅法規定合資格居民企業之間的股息收入免稅，惟並無明確界定合資格居民企業。倘本集團須就本集團所收附屬公司的任何股息繳納中國所得稅，則本集團可付予股東的實際股息數額可能會受重大不利影響。

此外，企業所得稅法及實施細則規定，應付非中國投資者源自中國境內的股息一般須按稅率10%繳納預扣稅。再者，投資者轉讓股份所得的任何收益若視為來自中國境內的收入，亦須按10%的稅率納稅。本公司為開曼群島控股公司，絕大部分收入主要來自所收中國附屬公司的股息。倘本集團以該等收入宣派股息，本集團所派任何股息或本集團非中國股東轉讓本集團股份所得的任何收益會否視為來自中國的收入而須繳納10%中國預扣稅仍無定案。倘本集團根據企業所得稅法須就本集團應付非中國股東的股息預扣中國所得稅，或非中國股東須就股份轉讓繳付中國所得稅，則彼等的投資價值可能受到重大不利影響。

遵守有關環保或保存古跡及遺址的中國法律及法規可能會產生大量成本

本集團受多條有關保護環境及保存古跡及遺址的中國法律及法規規管，該等法律及法規對違反行為處以罰金，並授權政府機關查封未按政府指令要求引致環境損害的若干活動停工的任何施工場地。有關法律及法規運用因應地盤位置、環境狀況、目前及先前用途以及毗鄰物業環境而大不相同。在若干區域或地區，該等法律和法規運用的差異可能導致項目延遲完工，使本集團承擔大筆合規費用及其他費用以及項目開發活動遭受重大限制。

根據中國法律及法規的要求，本集團開發的每個項目均須通過環保評估，於項目動工興建前，須呈交有關評估文件予相關政府當局審批。倘本集團違反該等規定，地方當局可能頒令暫停本集團的建設活動及徵收介乎人民幣50,000元至人民幣200,000元的罰款。本集團

風險因素

無法保證能遵守所有環保評估規定。倘本集團因不合規而停建及／或遭罰款，則本集團的財務狀況或會受到重大不利影響。

中國社會日益關注環保事宜，有時期望本集團達到較相關環保法律及法規規定更為嚴格的標準。本集團並無採納業內同類公司在一般業務範圍內通常採取的措施以外的任何特別環保措施，無法保證有關中國政府機關日後不會實施更嚴厲的環保規定。倘本集團未能遵守現有或未來的環保法律及法規，或未能達到公眾的期望，則本集團的聲譽或會受損，或須繳付罰款或罰金或採取補救措施，發生任何上述情況均可能對本集團的業務、財務狀況及經營業績有重大不利影響。

本集團的投保範圍未必會足以涵蓋本集團業務中的所有損失及索償

本集團按照有關中國法律及法規的規定購買本集團認為適用於商業運營的保險。然而，本集團並無就與本集團業務有關的所有風險投保，如為其發展中項目於建設期間的自然或因火災、水災、閃電、爆炸或其他危險引致的意外損壞及破壞投保，或保障本集團的資產免受若干自然災害的影響。本集團可能於未投保的物業發展的任何階段產生損失、損害或負債，而本集團的資金可能不足以就此作出彌補或修整或替代任何已受損毀或破壞的未投保物業或項目。此外，本集團為補足任何損失、損害或負債而須支付的款項或會對本集團的業務、財務狀況及經營業績有重大不利影響。

本集團的持續發展有賴管理團隊

本集團的成功及持續發展取決於本集團能否物色、聘用、培訓及挽留合適的熟練及合資格僱員，包括具相關專業技能的管理層人員。本集團主席易小迪先生及其他董事及高級管理層人員所提供服務對本集團的成功及日後發展至關重要。請參閱本售股章程第249頁開始的「董事及高級管理層」一節。倘易先生或大量其他董事及高級管理層離職，而本集團未能及時物色到合適的替代人選，則可能對本集團的業務有重大不利影響。由於中國房地產業對管理及其他人才的競爭激烈，未能招聘及挽留所需管理層人員可能會嚴重損害本集團的業務及前景。

來自聯營公司的虧損或會不利本集團的經營業績

本集團透過聯營公司持有若干項目的少數股東權益。該等聯營公司的經營業績不併入本集團業績，而本集團於收益表記錄該等投資的收益或虧損。由於本集團並不控制該等聯營公司，即使未就與該等公司有關之可能對本集團投資價值有不利影響的重要業務決策與

風 險 因 素

主要股東達成一致意見，亦不能指導其業務營運，因而可能對本集團自身的業務、經營業績及財務狀況有重大不利影響。

本集團品牌形象受損或任何對本集團知識產權的侵權可能不利本集團的業務

本集團物業的市場推廣相當倚賴「陽光壹佰」品牌。品牌價值主要取決於消費者的主觀認知，可因導致客戶信任度降低的個別意外事件而受損。有關本集團或本集團業務的任何負面事件或負面報道均可能不利本集團的聲譽及業務。倘本集團無法維持物業質量，或始終提供良好的購房體驗，或本集團被指有不道德或缺乏社會責任感的行為，則本集團品牌價值及消費者對本集團物業的需求可能嚴重受損。此外，本集團保護品牌名稱的努力未必充分，本集團可能無法察覺任何未經授權而使用本集團品牌的事件或無法及時採取適當措施行使本集團的權利。任何未經授權使用本集團品牌名稱或相關侵權均可能有損本集團的品牌價值、破壞本集團的聲譽且不利本集團的業務及經營業績。此外，本集團已授權桂林陽光壹佰且日後或會授權其他非本集團公司使用本集團品牌。雖然本集團要求該等公司遵守有關本集團品牌名稱使用的相關規則及標準以致力維護品牌形象，但本集團無法向閣下保證該等第三方使用本集團品牌名稱的方式不會對本集團及本集團項目開發的聲譽有不利影響，從而不利本集團的財務狀況及經營業績。

此外，本集團的服務商標、商標、商業機密及其他知識產權對本集團的成功至關重要。本集團倚賴商標及版權法，以及與本集團僱員、客戶、業務夥伴及其他人士訂立的商業機密保護及保密協議保護本集團的知識產權。雖已採取預防措施，惟第三方仍可能未經授權而獲得並使用本集團的知識產權，可能對本集團的業務及聲譽有不利影響。另外，日後或有必要執行訴訟程序以行使本集團的知識產權，保護本集團的商業機密或釐定本集團其他專利權的合法性及範圍。該等訴訟可能虛耗大量成本及分散資源，從而不利本集團的業務及經營業績。

本集團經營業績或會受建築材料價格波動及勞動力成本上升不利影響

近年來，隨著國內經濟增長，建築材料(包括但不限於鋼鐵及水泥)價格及建築工人工資大幅上漲。由於國內生活水平普遍提高，加上中國政府近期實施政策調高民工工資，本集團預期未來數年勞動力成本會繼續上升。倘本集團無法將成本增幅轉嫁予承建商或客戶，則會面對建築材料價格波動及勞動力成本增加風險。此外，本集團通常於竣工前預售物業，

風險因素

且無法將預售後上升的建築成本轉嫁予客戶。倘本集團無法將成本增幅轉嫁予承建商或客戶，則或會對本集團經營業績有不利影響。

倘本集團未能取得或續領所需資質證書或其他必要的政府批准，則本集團的業務或會受損

中國物業發展商必須持有有效的資質證書方可發展商業及住宅房地產。此外，於各項目發展階段，發展商必須自有關中國行政機關取得不同的執照、證書、許可證及批文，其中包括土地使用權證、規劃許可證、施工許可證、預售許可證及竣工證明或確認。中國法律規定，新成立的物業開發商必須首先申請一年期的暫定資質證書，該證書最多可續期兩年。然而，倘新成立的物業開發商未能於暫定資質證書的一年內展開物業發展項目，則不能續領暫定資質證書。經營時間較長的發展商須向有關建設管理部門遞交資質證書作年度審核。政府規例要求發展商於取得或續領資質證書前已符合所有法定規定。本集團透過項目公司開發房地產，不能保證項目公司能及時取得或續領必要的資質證書，該公司可能甚至無法取得或續領資質證書。本集團不能保證於符合取得或續領本集團項目公司相關資質證書或其他必要執照、證書、許可證或批文的條件時不會面對重大問題或出現因行政機關引致的延誤。審核及處理本集團的申請及授予執照、證書、許可證或批文時亦或會出現延誤。上述因素均可能不利影響本集團的發展計劃及銷售，而可能對本集團業務、經營業績及財政狀況造成重大不利影響。

倘本集團未能遵守土地出讓合同條款，或會遭中國政府處罰

根據中國法律及法規，倘開發商未能根據土地出讓合同條款(包括有關費用支付、土地指定用途、土地開發動工及竣工時間的條款)開發土地，則相關政府機關或會向開發商發出警告或給予處分，或要求沒收開發商的土地使用權。任何違反土地出讓合同條款的行為亦可能限制或妨礙開發商日後參與土地投標。具體而言，根據中國法律及法規，倘土地出讓合同所規定動工日期滿一年後本集團仍未動工開發，則相關中國土地局或會向本集團發出警告通知，並徵收最高達地價20%的土地閒置費。倘土地出讓合同所規定動工日期滿兩年後本集團仍未動工開發，則土地使用權或會遭中國政府沒收，惟因政府行為或不可抗力時間導致開發延誤則除外。請參閱本售股章程第V-9頁「附錄五—主要中國法律及監管規定概要—房地產項目開發—閒置土地」。

風 險 因 素

此外，在若干情況下（例如土地開發中斷一年以上而未獲政府批准），即使土地開發動工時間符合土地出讓合同，土地仍視為閒置土地。

二零零七年五月，我們從原持有人購得成都一幅土地，計劃用於開發成都鑫勝源項目。原持有人於二零零三年六月五日與地方政府簽訂土地出讓合同，本集團的收購於二零零七年五月十七日獲成都國土資源局批准，地價於二零零七年五月八日付清。本集團計劃於二零零八年六月動工開發，然而，由於地方政府尚未完成對相關土地的重新分區，故未能動工開發。我們預期與地方政府訂立補充協議，訂明完成重新分區後新的動工日期。就本集團所知，預期將於二零一四年底與地方政府簽訂補充協議，惟或會因地方政府分區規劃改變而更改。請參閱本售股章程第180頁「業務 — 本集團項目的描述 — 25.成都鑫勝源項目」。基於類似原因，本集團未能於二零零三年十二月底及二零零七年十二月底前按土地出讓合同原訂規劃動工或完成開發重慶陽光100國際新城項目。合同進一步規定，倘本集團未能於協定完成日期後的180日內完成項目，則地方土地管理局有權沒收土地。本集團已於二零零三年四月七日與地方政府簽訂土地出讓合同，地價已於二零零五年十二月八日付清。請參閱上文第39頁「倘本集團未能取得物業開發項目的相關中國政府批文或於申領批文時出現任何重大延誤，則本集團業務或會受不利影響」。本集團該部分土地的發展計劃須待政府的進一步行動方可確定。就本集團所知，預期將於二零一四年六月三十日前與地方政府簽訂補充協議，惟或會因地方政府分區規劃改變而更改。請參閱本售股章程第161頁「業務 — 本集團項目的描述 — 8.重慶陽光100國際新城」。

根據《人民防空法》，新建民用建築須根據相關條例及法規的要求建設戰時可用於防空的地下室。因此，地方部門一般按照相關法律、條例及地方法規規定項目規劃時須規劃一定的地盤面積用作項目的民防地下室。根據《人民防空法》及《人民防空工程平時開發利用管理辦法》，民防項目通常由投資者管理，項目收益歸投資者所有。因此，開發民防地下室的各公司有權收取該等項目租賃或以其他方式所得的款項。本集團確認，截至最後可行日期，本集團民防地下室的總地盤面積約262,844平方米，其中大部分供租賃以收取租金，小部分由本集團自行佔用。

風 險 因 素

地方部門與本集團訂立土地出讓合同的一般條款通常屬普通責任，包括動工／竣工日期、土地使用條件及同意建設部分土地作公共配套設施。儘管如此，對於若干特定項目，本集團與地方部門協商後承擔額外的責任包括：

- 東營陽光100城市麗園，本集團同意興建總地盤面積約14,919平方米城市綠化帶，竣工後，城市綠化帶的業權無償轉讓給地方部門。
- 柳州陽光100城市廣場，本集團同意三年內興建一座星級酒店。
- 柳州窯埠古鎮項目，地方部門要求土地A與土地B上總地盤面積約31,800平方米的商業物業，十年內不得轉讓，須由本集團統一經營管理。

除上述額外責任外，根據土地出讓合同，本集團並無任何繁重責任或限制。

中國很多城市對於閒置土地、民防地下室制訂具體的執行條例，地方部門應根據中國中央政府的指示執行該等條例。本集團無法向閣下保證，日後關於閒置土地、民防地下室的條例或土地使用權出讓合同的其他方面不會有更多限制或更嚴苛懲罰。倘本集團因項目開發推遲或其他因素而未有遵守任何土地使用權出讓合同的條款，本集團或會失去項目開發機會及過往對相關土地的投資，因而對本集團的業務、財務狀況及經營業績有重大不利影響。

倘本集團未及時交付個人房產證，則須承擔客戶損失

中國房地產開發商通常須於交付物業後90日內或相關物業買賣協議規定時間內，向買方交付相關個人房產證。房地產開發商(包括本集團)一般會於物業買賣協議訂明截止交付日期，以確保申請及審批時間充裕。根據現行法規，本集團須於領取相關物業竣工驗收證明以及申請該等物業的房屋所有權證後三個月內，向地方國土資源和房屋管理局提交物業開發所需政府批文(包括土地使用權文件以及規劃及施工許可)。其後，本集團亦須於交付物業後在規定期間內提交相關物業買賣協議、置業者身份證明文件、契稅繳納證明以及房屋所有權證，以供相關地方主管部門審核以及就置業者所購置物業發出個人房產證。各管理部門延遲審核申請及授出批准以及其他因素，或會影響房地产权屬證明及個人房產證的按時交付。例如，由於當地政府未完成安置相關土地的原有居民及拆除原有結構，因此本

風 險 因 素

集團尚未取得煙台陽光100城市廣場一期的部分土地使用權證。結果，本集團未能向該部分受影響土地上所建物業的買方交付房產證。營業紀錄期間，由於延遲交付房產證，本集團向物業買方支付罰款及補償。本集團無法保證日後不會因過失或非本集團所能控制的任何原因，而須就延遲交付個人房產證對買方承擔重大責任。

本集團經營過程中或會不時牽涉法律及其他訴訟而須承擔重大責任

本集團或會與參與房地產開發及銷售的各方(包括承包商、供應商、建築工人、置業者及項目開發合夥人)產生糾紛。本集團亦可能與提供房地產管理業務的各方產生糾紛。請參閱本售股章程第199頁「業務 — 法律訴訟及合規情況」。該等糾紛可能引致法律及其他訴訟以及巨額成本、分散資源，亦須管理層兼顧。本集團大部分項目分期完成，倘項目的後續規劃及開發與本集團向先前置業者所聲明及保證者不一致，則早期開發物業的置業者或會對本集團採取法律行動。此外，本集團營運過程中或會與監管部門產生分歧，而可能涉及行政訴訟及不利判決，進而引致金錢責任以及延遲房地產開發。本集團高級職員及管理層或會不時面對起訴或其他法律訴訟。即使本公司不會直接受牽連，該等訴訟亦可能影響本集團聲譽，進而對本集團業務造成不利影響。

本集團部分開發項目的總建築面積或會超過原先許可的建築面積，而超出的建築面積須獲得政府批文，本集團另須支付額外地價

某一特定發展項目的許可總建築面積載於政府不同時期刊發的各類文件。在多數情況下，相關土地出讓合同會訂明許可總建築面積。總建築面積亦載於相關的城市規劃批文及各種建設許可證。倘興建的總建築面積超過許可限制，或竣工開發項目包含僭建區域而當局認為不符合有關建設工程規劃許可證所載許可規劃，則本集團未必能獲得發展項目的竣工驗收備案表。因此，本集團無法將個別單位交付買家，或將有關預售款項確認為收益。此外，超出的總建築面積須另獲政府批准，並須支付額外的地價。倘超出建築面積的問題導致產品交付延遲，則本集團亦可能須根據買賣協議向買家承擔責任。本集團無法向閣下保證本集團各項現有發展中項目或任何未來房地產開發項目建成後的總建築面積不會超過許可總建築面積，亦無法保證當局會判定全部僭建區域與建築許可證中獲批規劃相符。此外，本集團無法向閣下保證本集團將有足夠資金支付任何所需的額外地價，或對可能需要作出的及時糾正措施支付款項。任何該等因素可能對本集團的聲譽、業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

風險因素

本集團物業估值(或會變動)可能與實際可變現價值不同

附錄四—物業估值報告所載本集團物業估值乃由世邦魏理仕有限公司基於包含主觀及不確定因素的多項假設而編製，包括：

- 本集團將按時完成發展項目；
- 本集團已經或將及時取得所有項目所需全部監管批文；及
- 本集團已全數支付地價並取得全部土地使用權證及可轉讓土地使用權，而無支付額外地價的付款責任。

此外，本集團投資物業的估值乃基於收益、租金及／或價格水平等主要假設作出。請參閱本售股章程第278頁「財務資料—關鍵會計政策—投資物業的估值增益—估值方法」。雖然世邦魏理仕有限公司編製物業估值報告時採用評估同類物業所用的估值方法，但所採用的假設或會證實有誤。

因此，本集團物業估值不可視為實際可變現價值或對可變現價值的預測。物業項目發展的不可預見變動以及全國及地方經濟狀況可能影響本集團物業的價值。特別是，倘中國政府實行對物業行業的調控措施、宏觀經濟環境繼續不利或其他原因而導致中國可資比較物業市場低迷，則本集團投資物業的估值或會停滯甚至折價。

倘任何假設證實為不正確或本集團任何物業的實際可變現價值大幅低於其估值，則本集團業務、財務狀況及經營業績或會受重大不利影響。

本集團或須支付額外的法定僱員福利款項

根據中國勞動法律及法規，本集團須為所有僱員向指定政府部門支付不同的法定僱員福利款項，包括退休金、住房公積金、醫療保險、工傷保險、失業保險及生育保險。本集團根據地方勞動部門預先設定的供款比例支付僱員福利款項，並為未支付的僱員福利款項計提撥備。本集團仍未為多間項目公司(大部分為物業管理公司)的若干僱員支付社會保險金。於二零一三年九月三十日，該等未付社會保險金總額約為人民幣1.46百萬元。此外，截至二零一三年九月三十日，本集團仍未為多間項目公司的若干僱員支付住房公積金，金額約為人民幣1.83百萬元。截至最後可行日期，本集團並無接獲所涉項目公司所在城市的

風 險 因 素

勞動機構發出的罰款或其他通知。本集團中國法律顧問中倫律師事務所表示，倘相關僱員向相關政府機構申訴或提起勞動仲裁，則本集團或須補繳欠款並繳納拖欠罰款。然而，本集團不能確定撥備金額足以應付本集團責任。倘本集團須支付額外的法定僱員福利款項，則經營開支將會增加，本集團業績及財政狀況或會因此受重大不利影響。

原股東廖赤眉先生或會對控股股東及／或本公司提起訴訟，且閣下的利益未必總是與其他股東(包括控股股東)一致

根據聯交所於二零一三年十一月四日接獲的投訴函，本集團原股東之一、前僱員廖赤眉先生聲稱其所擁有本公司6%的權益因重組及建議上市而遭控股股東「剝奪」(「控訴」)。截至最後可行日期，控股股東與本公司並未收到廖先生有關控訴的任何法律令。根據法律顧問意見及合理盡職調查，董事及聯席保薦人均認為控訴所指稱並不真實且無事實根據，但基於控訴所指稱事項，廖先生仍可能向控股股東及／或本公司提起訴訟。有關控訴、廖赤眉先生與控股股東之交易紀錄以及本集團法律顧問、董事及聯席保薦人對控訴之意見的更多詳情，請參閱本售股章程第200至203頁「業務 — 法律訴訟及合規情況 — 廖赤眉先生的投訴函」。

本集團無法保證日後不會遇到其他人士提起類似的控訴。亦謹請注意，閣下的利益未必總是與其他股東(包括本集團控股股東)一致。緊隨全球發售後，假設超額配股權未獲行使及發售價定為發售價範圍的中間價，控股股東將通過樂升持有及控制本集團已發行股本約69.83%。控股股東在決定任何公司交易或提交股東審批之其他事宜(包括合併、整合及出售本集團全部或大部分資產、董事選舉及其他重大公司行動)的結果方面有重大影響力，並有權阻止或促使控制權變動。未獲控股股東同意，本集團未必可進行閣下認為適宜之交易。本集團無法向閣下保證控股股東採取的行動將完全符合閣下利益，亦無法保證任何利益衝突將按對閣下有利的的方式解決。

有關中國房地產行業的風險

本集團業務受政府嚴密監管，尤其易受中國房地產行業相關的政策轉變影響

本集團業務受政府嚴密監管。一如其他中國房地產開發商，本集團必須遵守中國法律及法規的各種規定，包括地方部門為實行該等法律及法規而設立的政策及程序。中國政府透

風 險 因 素

過實施行業政策及其他經濟措施，例如控制物業發展的土地供應、外匯管制、物業融資、稅務及外商投資等，直接及間接對中國物業市場的發展有重大影響。具體而言，中國政府可限制或減少可供物業開發的土地、提高商業銀行的基準利率、增加商業銀行向物業開發商及置業人士貸款的限制、增加物業銷售稅項及徵費並限制中國房地產行業的外商投資。該等房地產行業政策或對本集團營運或未來業務發展嚴重不利。此外，近年中國政府實行的許多房地產行業政策均前所未見，預期會不斷修訂。其他政治、經濟及社會因素亦可能導致該等政策進一步修訂。本集團無法向閣下保證中國政府日後不會採取更多更嚴格的行業政策、法規及措施。倘本集團營運無法適應或會不時生效的該等新政策、法規及措施，或該等政策轉變阻礙本集團的業務，或導致本集團須支付額外成本，則可能對本集團的業務前景、經營業績及財政狀況有重大不利影響。

有關中國政府嚴密監管房地產行業的更多詳細描述，請參閱本節「— 有關中國房地產行業的風險」及本售股章程附錄五所載各項風險因素。

中國政府或會採取進一步措施防止房地產業過熱

中國房地產投資於過往十年顯著增長。為應對二零零四年至二零零八年上半年期間房地產投資的快速增長及房地產價格的急速上升，中國政府已採取多項政策措施控制房地產業的增長。於二零零八年下半年及二零零九年，為減低全球經濟衰退的影響，中國政府採取多項措施，刺激住宅物業市場的消費及支持房地產發展。然而，中國政府自二零零九年十二月以來調整部分政策，以加強對房地產市場的規管，限制置業者購買房地產作投資或投機用途及防止若干城市房價上漲過快，包括：

- 廢除產權所有者轉讓住宅物業時應付營業稅相關的若干優惠，並對房地產開發商支付的地價實施更嚴格的規定；
- 提高最低首付規定、授權商業銀行停止發放貸款、懲罰投機開發商並強制披露產權；
- 限制非本地居民購房、調低向借款人所提供按揭貸款的最高貸款與價值比以及調高按揭利率及建設貸款利率；
- 第二套房的首付款金額提至不低於總購價60%、貸款利率提至不低於基準利率110%、若干目標城市限購第二套(或以上)住房、限制無法提供超過特定期間當地

風 險 因 素

納稅或社會保險繳納證明的非居民購房、於若干城市試行新房產稅計劃以及對購房五年內轉讓住房的個人業主徵收按全額轉讓價計算的營業稅。

二零一一年八月，住建部呼籲要求省政府實施限購令以控制房價，並就實施限制列出五項標準：(i)按國家統計局於二零一一年六月發出的70個城市房價指數報告，房價上漲較快的城市；(ii)以二零一零年底價格為基準價，二零一一年六月房價急遽上升的二三線城市；(iii)二零一一年上半年物業交易量增速超過二零一零年上半年的城市；(iv)實施限購令之城市的周邊城市及非本地居民置業者比例較高的城市；及(v)居民抱怨房價過高或漲速過快的城市或當前調控措施不力的城市。二零一一年下半年，為進一步冷卻房地產市場，除已採取限購措施的40多個主要一二線城市外，中國政府對若干二三線城市發出限購令。高房價且符合住建部二零一一年八月發佈的上述五項標準中其中兩項的二三線城市須實行限購措施。部分省市政府亦考慮對房地產徵收其他稅項，尤其是空置房。於二零一三年二月二十六日，國務院辦公廳頒佈《關於繼續做好房地產市場調控工作的通知》，規定(其中包括)對於出讓自有住房的個人，應按銷售所得與購買價之間的差額徵收20%的個人所得稅。有關中國政府採取的各項限制性措施的其他資料，請參閱本售股章程附錄五。二零一三年十一月三十日，本集團擁有25個項目，遍佈全國15個城市。其中，七個城市(天津、無錫、長沙、成都、瀋陽、武漢及南寧)已實施限購令，另一個城市重慶市則已試行新房產稅計劃。近期於二零一三年十月至十一月期間，北京、上海、廣州、深圳、鄭州、南昌、廈門、南寧及杭州等中國數個大城市公佈新一輪政策，旨在推廣保障房及打擊住房投機。本集團擁有活躍開發項目的武漢、長沙及瀋陽亦於二零一三年十一月公佈新政策，進一步限制非本地居民在當地購房的資格並要求地方銀行提高第二套房首付。本集團擁有開發項目的其他城市日後亦可能出台類似政策。

該等措施及日後的其他措施或會限制本集團獲取資金的能力、降低市場對本集團產品的需求及增加本集團的財務成本。本集團無法向閣下保證日後中國政府不會採納更嚴格的政策、法規及措施。倘本集團的經營無法適應房地產行業可能不時生效的新政策、法規及措施，或政策變動產生負面影響，則本集團業務、財務狀況、經營業績及前景或會受嚴重不利影響。

風險因素

按揭融資成本上升或吸引力下降或難以取得會不利本集團的業務

本集團住宅物業的多數買家依賴按揭撥付購買資金。利率上調可能大幅增加按揭融資成本並影響住宅物業的可負擔性。中國政府及商業銀行亦可增加首期付款額、提出其他條件或以其他方式改變規管框架，令潛在置業者難以獲得按揭融資或令按揭融資吸引力下降。此外，倘預期按揭貸款的每月還款額及每月住房開支超過個別借款人士月收入的50%，或個別借款人士的每月還債總額超過其月收入的55%，則按揭銀行不可向該等個別借款人士放貸。倘按揭融資的獲取或吸引力減少或受限，則本集團眾多潛在客戶或不能購買本集團物業，因而會嚴重不利本集團的業務、流動資金及經營業績。

本集團在中國的投資須遵守中國政府對外商投資房地產業的管制

中國政府通過(其中包括)調高外商投資房地產企業成立資金及其他要求、緊縮外匯管制以及限制外商購買中國物業，限制外商投資房地產業，以遏制房地產業過熱。中國政府限制外商投資房地產業，或會影響本集團進一步投資中國附屬公司，因而可能限制本集團業務增長，並嚴重損害本集團的業務、財務狀況及經營業績。

過往數年全球金融市場嚴重衰退且反覆無常，進一步惡化或會損害本集團業務及經營業績

二零零八年下半年開始的經濟衰退及全球金融市場動盪已影響中國房地產市場，其中包括：

- 住房及商品房需求下降及房價下跌；
- 購房者及潛在置業者購買力減弱，可能進一步影響房地產產品的整體需求及售價；及
- 房地產開發商及潛在置業者獲取融資的能力減弱。

近來，歐債危機持續、美國信用評級下調及主要證券市場劇烈波動持續衝擊全球市場及經濟狀況。全球經濟衰退及金融市場動盪引致的各項問題對住房業主及有意置業者有持

風險因素

續不利影響，或會降低本集團物業的整體市場需求並蝕減售價。倘全球金融市場流動資金緊缺加劇，或會對本集團未來的流動資金有不利影響。此外，二零一二年中國經濟的增速不及往年，本地生產總值增速為7.8%，而中央政府預期二零一三年本地生產總值的增速為7.5%。倘全球經濟衰退及金融危機持續或情況較目前預期嚴重，或中國經濟持續下滑，則本集團的業務、前景、財務狀況及經營業績或會受到嚴重不利影響。

中國房地產行業相對而言仍處於發展初期，存在相當程度的不明朗因素

中國房地產的私有權相對仍處於發展初期。近年對私人住宅物業的需求急劇上升，而市況及物業價格時常波動。由於多種因素均可影響市場發展，因此很難預料需求變動的時間及需求量。金融及市場方面的準確資料有限，加上國內房地產業資訊普遍不透明，令市場整體不明朗程度加深。住宅物業無流動的二級市場可能打消投資者購置新物業的意欲。此外，個人以按揭獲得的融資額及可選擇的按揭方式有限、法律並無提供長期業權保障及產權執行不力均可能削弱住宅物業需求。由於中國部分地區房地產投資、交易及投機活動比以往更為活躍，住宅物業供過於求的風險亦在增強。住宅物業需求或市價因上述任何因素大幅降低均可能對本集團業務、經營業績及財務狀況有重大不利影響。

有關預售的中國法律及法規變動可能對本集團的業務不利

本集團依賴預售物業所得現金流量用作房地產開發主要資金來源。根據現時中國法律及法規，房地產開發商開始預售有關物業前須達成若干條件，且預售所得款項僅可用作相關發展項目的資金。二零零五年八月，人民銀行頒佈「二零零四年房地產金融報告」，當中建議終止預售未建成物業，因其會導致重大市場風險及違規交易。中國政府部門並無採納人民銀行的上述建議。然而，無法保證中國政府不會採納該建議或對日後預售頒佈禁令或推行額外的限制。任何預售禁令或額外限制均令本集團須為發展另覓資金來源，倘未能以具吸引力條款取得替代融資，或甚至無替代融資，則可能嚴重不利本集團的現金流量及前景以及業務、經營業績及財務狀況。

本集團須承擔物業預售的相關合約及法律風險

本集團於預售合約作出若干承諾。本集團的預售合約以及中國法律及法規規定違背該等承諾的補救措施。例如，倘本集團未能完成預售單位的發展，則須賠償買家損失。倘本

風 險 因 素

集團未能按時完成預售物業的發展，買家可根據與本集團訂立的合約或相關中國法律及法規就延遲交付而索償。倘延誤時間超逾指定期限，買家可終止預售合約並要求額外賠償。倘出現其他合約相關糾紛，包括個人房產證所列相關單位的建築面積與合約所列該單位的建築面積有3%以上偏差，或相關單位的平面圖與合約所列者有所不同，或相關單位的內部裝修劣於合約所述而嚴重影響單位的質量及功能，或因本集團違約致使買家未能在法定期限內獲取有關物業的房產證，則買家亦可終止與我們簽訂的合約及／或索償。截至二零二零年、二零一一年、二零一二年十二月三十一日止年度及截至二零一三年九月三十日止九個月，本集團因延遲交付及其他合約糾紛而分別向買家賠償人民幣5.2百萬元、人民幣15.0百萬元、人民幣16.8百萬元及人民幣14.8百萬元。

下表載列所示期間該等處罰按類別劃分的詳情：

	截至十二月三十一日止年度						截至九月三十日止九個月			
	二零二零年		二零一一年		二零一二年		二零一二年		二零一三年	
	單位	金額 (人民幣 百萬元)	單位	金額 (人民幣 百萬元)	單位	金額 (人民幣 百萬元)	單位	金額 (人民幣 百萬元)	單位	金額 (人民幣 百萬元)
延遲交付										
無錫陽光100國際新城.....	702	1.3	710	10.1	1,427	11.9	1,106	5.7	594	4.51
瀋陽陽光100國際新城.....	356	1.1	—	—	88	0.4	4	0.1	32	0.31
東營陽光100城市麗園.....	2	0.1	16	0.3	224	1.0	6	0.2	264	5.9
武漢陽光100大湖第.....	—	—	—	—	393	2.4	47	1.0	153	0.3
其他.....	140	0.4	28	2.1	40	—*	13	0.8	37	2.7
小計.....	1,200	2.9	754	12.5	2,172	15.7	1,176	7.8	1,080	13.6
其他合約糾紛.....	30	2.4	109	2.5	15	1.0	137	1.2	65	1.2
總計.....	1,230	5.2	863	15.0	2,187	16.8	1,313	9.0	1,145	14.8

* 少於人民幣50,000元。

本集團延遲交付的主要原因是承包商因多種技術及其他原因推遲項目建設。倘延誤乃承包商過失引起，則本集團通常根據與彼等簽訂的合約條款向彼等索償，且一般通過與彼等協定扣減承包費方式抵銷賠償。本集團無法保證完成項目及交付物業時不會出現延誤，若該等延誤由承包商過失造成，本集團相信能找出過失並自承包商收取全部賠償。本集團

風險因素

亦無法保證已交付單位的建築面積與相關合約列明的建築面積不會有3%以上之偏差，或本集團將不會與物業買家有其他合同糾紛而導致本集團受罰。倘本集團將來在交付物業時遭遇重大延誤，或由於合同糾紛或其他原因須向本集團物業購買者支付大量賠償，本集團經營業績可能受到重大不利影響。

本集團會因法定質量保證而遭索償

中國所有房地產開發公司(包括本集團)須就所建設或出售的物業提供若干質量保證。本集團通常亦就本集團發展項目自第三方承包商取得質量保證。倘本集團所提供的保證遭大量索償，或本集團無法就有關索償及時自第三方承包商獲得賠償或甚至無法獲得賠償，或本集團保留的保證金並不足以抵銷質量保證相關的付款責任，本集團可能會就解決有關索償而產生龐大開支或因修補有關瑕疵而出現延誤，因此令本集團聲譽受損，且對本集團業務、財務狀況及經營業績有不利影響。

有關在中國經營業務的風險

中國的經濟、政治及社會狀況以及政府政策可能影響本集團的業務及前景

中國經濟於多方面與大部分發達國家存在差異，包括：

- 中國政府干預的範疇及程度；
- 增長速度及發展程度；
- 統一實施及執行法律；
- 資本投資的控制；
- 外匯管制；及
- 資源分配。

中國經濟已由中央計劃經濟過度至以市場為主導的經濟。於過往三十多年，中國政府實施經濟改革措施，利用市場力量推動中國經濟發展。此外，中國政府繼續透過政策措施在很大程度上監管各行各業和經濟。本集團無法預料中國經濟、政治或社會狀況以及中國法律、法規及政策的變動會否對本集團現有或未來的業務、財務狀況或經營業績有不利影響。

此外，中國政府推行的多項經濟改革並無先例可循或屬試行性質，仍有待逐步修訂及改進。其他政治、經濟及社會因素亦可能導致中國進一步調整改革措施，而此舉未必會對本

風險因素

集團的營運及業務發展帶來正面影響。例如，中國政府過往曾實施多項措施，旨在減慢其認為中國經濟中若干過熱的環節，包括房地產行業。該等措施包括限制外商投資房地產行業若干領域、提高商業銀行的基準利率、減少貨幣供應及透過增加銀行存款準備金對商業銀行放貸能力施加額外限制，以及提升住宅按揭限額及最低貸款利率。請參閱本售股章程第54頁「與本集團業務有關的風險—中國政府或會採取進一步措施防止房地產業過熱」。該等措施以及中國政府的未來行動及政策可能導致房地產行業整體經濟活動減少，因此對本集團的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

政府對貨幣兌換的控制及中國外匯管制法規的變動可能影響本集團的業務營運

中國政府對人民幣與外幣的兌換實施管制，並控制外幣匯出中國境外。本集團絕大部分收益以人民幣列值。按現行公司結構，本集團的收入主要來自中國附屬公司派付的股息。本集團的中國附屬公司須將人民幣收益兌換為外幣，方可向本集團派付現金股息或償還其以外幣計值的債務。按照中國現行外匯法規，在符合若干手續規定下，經常賬目可以外幣支付而毋須取得國家外匯管理局的事先批准。

然而，人民幣兌換為外幣及匯出中國境外以進行資本賬目交易（例如將中國的股本投資匯返本國及償還以外幣計值貸款的本金）須經適當政府部門批准。資本賬目項下外匯交易的限制也可能影響本集團為中國附屬公司提供融資的能力。是次全球發售後，按中國外商投資法規准許，本集團可選擇將全球發售所得款項淨額以註冊資本或股東貸款的方式，投資入本集團的中國附屬公司，以撥付中國業務所需資金。本集團的投資選擇受到有關中國資本賬目及經常賬目外匯交易的中國法規所影響。此外，本集團將資金轉撥至中國附屬公司，在註冊資本增加情況下，須獲中國政府機關批准，而在股東貸款情況下，倘中國附屬公司接獲的現有外資批文允許該等股東貸款，則須獲得中國政府機關的批准並於該機關辦理登記手續。以上對本集團與中國附屬公司間的資金流量方面的限制，可能會限制本集團向該等附屬公司提供融資以把握商機以及應對瞬息萬變的市況的能力。

風 險 因 素

中國政府實施措施限制中國物業開發商獲取境外融資的能力，可能影響本集團中國業務使用境外募集資金的能力

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》，授權省級商務主管部門驗證外商投資房地產開發項目的備案材料。該等規定實際禁止本集團透過股東貸款形式為中國附屬公司融資。

此外，本集團與非中國附屬公司向本集團中國附屬公司注資股本將必須取得地方政府商務主管部門的批准並於商務部登記，可能相當費時而造成實際注資延遲。這或會對中國附屬公司的財務狀況不利，亦可能耽擱中國附屬公司的項目開發。本集團無法向 閣下保證已經及將可根據該法規及時為所有中國營運附屬公司取得所有必需的批准證書或辦理登記。

此外，本集團無法向 閣下保證中國政府將不會頒佈新政策進一步限制或禁止本集團在中國使用境外募集資金。因此，本集團可能無法及時(或根本無法)使用全部或部分境外募集資金為項目融資。

有關中國居民成立離岸特別目的公司的中國法規或會不利影響本集團經營業務

根據二零零五年十月二十一日《國家外匯管理局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》(即第75號通知)，(i)倘中國居民(包括中國居民自然人或中國公司)進行海外股本融資(包括可轉換債券融資)，則須於成立或控制海外特別目的公司前向國家外匯管理局地方分局登記；(ii)倘中國居民向特別目的公司注入國內企業資產或股權，或向特別目的公司注入資產或股權後進行海外融資，則須向國家外匯管理局地方分局登記所持特別目的公司權益及相關變動情況；及(iii)倘特別目的公司於中國境外發生重大事件(如股本變動、兼併、投資長期認股權或債權或向海外人士提供擔保)，則中國居民須於發生該事件起計30日內向國家外匯管理局地方分局登記。根據第75號通知，未能遵守上述登記程序或遭處罰，包括限制中國附屬公司經營外匯業務及向特別目的公司分派股息的能力。

風 險 因 素

本集團原股東已於二零零七年根據第75號通知登記海外投資公司。倘該等海外投資公司的現狀重大改變，則須根據第75號通知另行登記上述變動。本集團無法向閣下保證及時辦理有關程序，甚至無法辦理有關程序，亦無法保證本集團不會遭罰款或其他處罰，如限制本集團經營跨境業務、限制本集團中國附屬公司向本集團派息或償還股東貸款。

人民幣價值波動或會對本集團業務及其中國附屬公司的分派價值有不利影響

人民幣價值在頗大程度上取決於中國國內外經濟、金融及政治發展及政府政策，以及國內外市場的貨幣供求情況。於一九九四年至二零零五年，人民幣與外幣按人民銀行每日根據中國前一日銀行同業外匯市場匯率及全球金融市場當時匯率釐定並公佈的匯率兌換。直至二零零五年七月，人民幣與美元的官方匯率大致穩定。二零零五年七月二十一日，人民銀行根據一籃子外幣(包括美元)重新為人民幣定值。因此，人民幣於該日升值超過2%。自此以來，中國中央銀行容許官方人民幣匯率跟隨一籃子外幣浮動。二零零七年五月十八日，人民銀行宣佈，自二零零七年五月十九日起，銀行同業外匯市場人民幣兌美元交易價格浮動區間由0.3%擴大至0.5%，即人民幣兌美元可在人民銀行所公佈中間價上下浮動0.5%。二零一零年六月十九日，人民銀行宣佈有意改革人民幣匯率機制，使人民幣匯率更靈活。該等匯率政策的變動導致二零零五年七月二十一日至二零一三年八月五日人民幣兌美元升值約34.0%。無法保證日後上述美元或任何其他外幣的匯率不會大幅波動。由於本集團的收入及溢利均以人民幣定值，故此人民幣升值將使本集團中國附屬公司以外幣派付的股息及其他分派價值增加。相反，人民幣貶值將使本集團中國附屬公司以外幣派付的股息及其他分派價值下降。由於本集團於償還以外幣定值的債項時須將人民幣兌換為外幣，故此人民幣價值波動亦會影響本集團以人民幣償還外債的金額。

中國法律及法規的詮釋涉及不明朗因素，而現有中國法律環境或會限制本集團及閣下獲得的法律保障

本集團的核心業務在中國境內進行，本集團主要營運附屬公司位於中國。因此，本集團受中國法律及法規監管。中國法律制度以成文法為基礎，過往法院裁決的先例價值有限，僅可作參考用途。此外，中國成文法通常以原則為主導，具體應用及執行有關法例需執法機構作出詳細詮釋。自一九七九年起，中國立法機關為發展一套全面的商業法制度，就外商投資、企業組織及管治、商業交易、稅務及貿易等各種經濟事宜頒佈法律及法規，其中包

風險因素

括有關物業擁有權及發展的法律。然而，由於該等法律及法規的發展未臻完善，加上已公佈案例數目有限，且之前的法院裁決並無約束力，中國法律及法規的詮釋存在一定程度的不明朗因素，對本集團及閣下提供的法律保障亦有限。視乎政府機關或向有關機關提呈申請或案例的情況而定，相對競爭對手而言，該等法規的詮釋可能會對本集團較為不利。此外，在中國進行的任何訴訟可能曠日持久而產生巨額成本、導致分散資源及管理層的專注力。上述不明朗因素均可能導致本集團在執行土地使用權、行使許可證所賦予權利及其他法定及合同權利與利益方面遭遇困難。

可能難以向本集團或居於中國的本集團董事或行政人員送達法律文件或於中國對彼等執行非中國法院作出的裁決

本集團絕大部分董事及高級管理層成員居於中國，而本集團絕大部分資產及該等人士的資產被認定位於中國。因此，投資者可能難以向上述處於中國的人士送達法律文件，或向本集團或上述處於中國的人士執行非中國法院作出的裁決。中國並無條約規定須相互確認及執行由開曼群島、美國、英國、日本及諸多其他國家法院作出的裁決。因此，可能難以甚或不可能於中國承認及執行非中國法院的裁決。

自然災害、天災及疫症爆發可能對中國全國及地區經濟以及本集團的前景造成不利影響

本集團業務受中國整體經濟及社會環境所影響。超出本集團控制範圍的自然災害、疫症及其他天災或會對中國經濟、基建及民生造成不利影響。中國若干地區(包括本集團業務所在城市)受到水災、地震、沙暴、暴風雪、火災、乾旱或嚴重急性呼吸系統綜合症(又稱非典型肺炎)、H5N1或H7N9禽流感或人類豬流感(又稱甲型H1N1流感)等傳染病的威脅。例如，於二零零八年五月十二日，中國四川省發生毀滅性的里氏8.0級地震。於二零一零年四月十四日，中國西部青海省玉樹縣發生里氏7.1級地震，受災地區出現重大人員傷亡及財產損毀。二零一三年四月，四川省雅安市附近再次發生極具破壞性的地震。中國(特別是本集團業務所在城市)再次爆發非典型肺炎或爆發任何其他疫症或發生其他自然災害，或會嚴重干擾本集團的房地產開發以及銷售及營銷業務，而對本集團財務狀況及經營業績產生不利影響。

風險因素

與全球發售有關的風險

股份之前並無公開市場，其流通性及市價或會波動

股份於全球發售前並無公開市場。本售股章程所披露的股份初步指標發售價範圍由本集團及聯席保薦人(代表包銷商)磋商釐定，故發售價可能與全球發售後股份市價出現重大差異。本集團已申請股份於聯交所上市及買賣。然而，於聯交所上市並不保證股份出現活躍的交投市場，亦不保證活躍的交投市場於全球發售後可維持，或全球發售後股份市價不會下跌。此外，不能保證全球發售會令本集團股份出現活躍及高度流通的公開交投市場。再者，股份的價格及交投量或會波動。下列因素或會影響股份的成交量及股價：

- 本集團收益及經營業績的實際或預期波動；
- 本集團或本集團競爭對手宣佈新項目或土地收購事宜；
- 減少或限制房地產業或住房市場融資；
- 本集團或本集團的競爭對手宣佈聘請主要職員或主要職員離職的消息；
- 業界宣佈具競爭力的發展、收購事宜或戰略聯盟；
- 財經分析員的盈利估計或建議有變；
- 可能面對訴訟或規管調查；
- 出現影響本集團或行業的整體市況或其他事態發展；
- 出現本集團控制範圍以外其他公司、其他行業的營運及股價表現，或出現其他事件或因素；及
- 本集團已發行股份的禁售或其他轉讓限制獲解除，或本集團或其他股東出售或預期出售額外股份。

此外，其他在聯交所上市從事中國房地產行業或於中國有重大營運及資產的公司的股價過往出現波動。證券市場亦普遍不時因若干行業或公司表現之外的因素而出現價格及成交量大幅波動。該類價格波動亦可能對本集團股份的市場價格造成重大不利影響。

全球發售完成後，閣下的股權將會即時攤薄。倘本集團日後發行額外股份，則閣下的股權會進一步攤薄

股份發售價高於緊接全球發售前每股股份有形資產淨值。因此，按發售價每股股份4.40港元(即發售股份指標價格範圍的中間價)計算，閣下及於全球發售認購股份的其他買家，

風險因素

將面對備考有形資產淨值即時攤薄每股股份約2.14港元，而本集團股份的現有持有人的每股有形資產淨值會增加。倘本集團日後以低於發行當時每股股份有形資產賬面淨值的價格發行額外股份或股本證券，則閣下及其他股份買家的每股股份有形資產賬面淨值或會進一步攤薄。

本集團不能保證本售股章程所載有關中國、中國經濟及中國房地產行業的事實、預測及其他來自各類政府官方刊物的統計數字準確無誤

本售股章程中有關中國、中國經濟及中國房地產行業的事實、預測及其他統計數字乃來自不同官方政府資料來源。本集團不能保證該等資料來源的質素或可靠性。該等資料並非由本集團、聯席全球協調人、聯席保薦人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人、副牽頭經辦人、包銷商或彼等各自的任何聯屬人士或顧問編撰或獨立核實，故本集團不就該等事實、預測及統計數字的準確性發表任何聲明，該等事實及統計數字未必與中國境內外編製的其他資料相符。由於收集方法可能有缺陷或無效，或已公佈的資料與市場慣例及其他問題有差異，本售股章程所載事實、預測及統計數字可能不準確或不能與為有關其他經濟體系編製的事實及統計數字相比較。再者，本集團不能保證陳述或編製的準則或其準確性與其他地方的情況一致。因此，閣下不應過份依賴本售股章程中有關中國、中國經濟及中國房地產行業的事實、預測及統計數字。