

風險因素

投資於我們的股份涉及重大風險。閣下在決定投資於我們的股份前，應審慎考慮本[編纂]所載一切資料，包括下文所述的風險及不確定因素。下文描述對我們而言屬重大的風險。任何以下風險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。在任何該等情況下，我們股份的市價可能下跌，閣下或會損失全部或部分投資。

該等因素未必會成為事實，而我們無法就該等或然事項發生的機會率發表意見。除另有說明外，所提供的資料乃截至最後可行日期，於該日期後並不會作出任何更新，且受限於本[編纂]「前瞻性陳述」一節所述的警示聲明。

我們相信，我們的營運涉及若干風險及不確定因素，部分非我們所能控制。我們將此等風險及不確定因素分為以下四類：(i)與我們的合約安排有關的風險；(ii)與我們的業務及行業有關的風險；(iii)與在中國進行業務有關的風險；及(iv)與[編纂]有關的風險。

與本集團合約安排有關的風險

倘中國政府裁定，用於設立本集團中國業務經營架構的協議，並不符合適用中國法律及規例，本集團可能會面臨嚴重處罰，繼而可能對本集團的業務造成重大不利影響。

本集團訂立連串安排，全資附屬公司北鵬軟件因而從大連楓葉高中及本集團之綜合聯屬實體取得全數經濟利益。請參閱本[編纂]「合約安排」一節。

中國教育產業的外商投資受廣泛規管並受重重限制。根據《外商投資產業指導目錄》，外國投資者不得投資於為第1至9級學生而設的中國小學及初中。此外，根據《中外合作辦學條例》，中國高中的外資應採取中國教育機構與海外教育機構合作的形式。另外，根據教育部於2012年6月18日頒佈的「教育部關於鼓勵和引導民間資金進入教育領域促進民辦教育健康發展的實施意見」，外商佔中外合營幼兒園或高中的投資總額應低於50%。請參閱本[編纂]「監管概覽」一節。

因此，本集團於中國的附屬公司目前不合資格申請開辦小學及初中所需的中國教育牌照及許可證。此外，儘管容許外商於幼兒園及高中進行投資，但我們的中國附屬公司仍不合資格獨立開辦幼兒園及高中。因此，本集團一直且預期繼續依賴合約安排以經營我們之教育業務。

倘用於設立我們中國業務經營架構的合約安排日後被裁定為違反任何中國法律或法規，或無法取得或維持任何所需的許可證或批准，有關中國監管機構(包括規管教育產業的教育部)在處理該等違規情況時，將有廣泛的裁量權，包括：

- 撤銷我們於中國的附屬公司或綜合聯屬實體的業務及經營執照；
- 終止或限制我們於中國的附屬公司或綜合聯屬實體任何關聯方交易的營運；

風險因素

- 施加罰款或本集團、我們於中國的附屬公司或綜合聯屬實體未必能夠符合的其他規定；
- 通過迫使我們建立新實體、重新申請所需牌照或遷移業務、人員及資產，要求本集團重組經營架構；
- 施加我們未必能夠遵守的額外條件或規定；或
- 限制我們利用額外[編纂]或融資[編纂]為中國業務及經營提供資金。

倘我們遭受上述任何罰則，均可能對本集團的業務造成重大不利影響。

就控制本集團綜合聯屬實體而言，本集團合約安排之果效可能不及權益擁有權。

本集團已經且預期繼續依賴合約安排以經營本集團的大部分中國教育業務。有關該等合約安排的描述，請參閱本[編纂]「合約安排」一節。就本集團控制綜合聯屬實體而言，該等合約安排之果效可能不及權益擁有權。如本集團於綜合聯屬實體持有權益，便能夠行使作為直接或間接股東的權利，改變綜合聯屬實體的董事會，繼而可為管理層帶來改變，惟須符合任何適用的誠信義務。然而，由於該等合約安排目前生效，如本集團綜合聯屬實體或其股東無法依照該等合約安排履行彼等各自的責任，本集團則不能如直接持有所意味般行使股東權利指導企業行為。如該等合約安排之各方拒絕施行本集團有關日常業務經營的指引，本集團將無法維持其對中國學校經營之有效控制。如本集團對其綜合聯屬實體失去有效控制，可引致若干負面後果，包括本集團無法將綜合聯屬實體的業績與本集團業績綜合入賬。基於截至2011年、2012年及2013年8月31日止財政年度及截至2014年5月31日止九個月來自本集團綜合聯屬實體的收入分別佔本集團綜合財政報表入總收入的42.0%、45.2%、50.7%及72.1%，如本集團對其綜合聯屬實體失去有效控制，本集團的財務狀況將受重大不利影響。此外，對綜合聯屬實體失去有效控制可能為本集團的營運效率及品牌形象帶來負面影響。另外，對其綜合聯屬實體失去有效控制可能損害本集團取得其來自經營現金流量的能力，繼而可能減少本集團的流動資金。

如本集團綜合聯屬實體或其各自的最終股東無法依照本集團的合約安排履行彼等的責任，可能招致額外開支及須投放大量資源以執行該等安排，令本集團暫時或永久失去對主要經營的控制或無法取得其主要收入來源。

根據現時的合約安排，如任何本集團綜合聯屬實體或其最終股東無法依照該等合約安排履行彼等各自責任，可能導致本集團需要大量開支及資源以執行該等安排，並依賴中國法律採取法律補救措施，包括尋求具體履約或禁令救濟及申索損害賠償。

上述本集團合約安排均受中國法律規管，並訂定在中國通過仲裁解決糾紛的辦法。因此，該等合約將按中國法律詮釋，任何糾紛將按中國法律程序解決。根據中國法律，仲裁者的裁決乃最終裁決，糾紛各方不得基於案件的實質於任何法院對仲裁結果進行上訴。勝訴一方

風 險 因 素

可通過向有關中國法院提起執行仲裁裁決認可程序執行仲裁裁決。中國法律環境的發展，仍未如其他司法權區般完善，例如美國。故此，中國法律制度的不確定因素可能限制本集團執行此等合約安排的能力。如本集團未能執行該等合約安排，則可能在較長時間內無法有效控制其聯屬實體，或可能永久無法控制其聯屬實體。如發生此種情況，本集團將無法將本集團綜合聯屬實體的業績與本集團業績綜合入賬，繼而對本集團的業務、財政狀況及經營業績造成重大不利影響，並減少本集團股東於本公司投資的價值。

除上述執行開支外，於有關該等執行行為的糾紛期間，本集團可能暫時對其中國的學校失去有效控制，繼而可能導致收入虧損或招致額外開支及須投放大量資源，以在無法有效執行該等合約安排的情況下經營業務。如發生此種情況，可能對本集團的業務、財政狀況及經營業績造成重大不利影響，我們股東於本公司投資的價值亦可能減少。

本集團綜合聯屬實體的最終擁有人可能與我們出現潛在利益衝突，繼而對本集團的業務及財政狀況造成重大不利影響。

任書良先生為本公司之董事會主席以及本公司之股東，亦為本集團外籍人員子女學校的唯一實益擁有人。因此，由於任先生僅為本公司其中一名股東，任先生作為本集團外籍人員子女學校的唯一實益擁有人的利益可能與本公司的整體利益有所不同。此外，本集團創辦人胞妹任書娥女士為本集團其餘綜合聯屬實體的唯一實益擁有人，且於本公司並不持有任何權益。因此，其利益可能與本公司的利益有所不同。本集團無法向閣下保證，倘發生利益衝突，本集團創辦人或創辦人的行動會符合本公司之最佳利益或該衝突將按對本集團有利的方式解決。於最後可行日期，因為學校的直接權益不可質押，故本集團並無與其創辦人訂立股權質押安排而只與本集團創辦人之胞妹訂立該安排。即使倘本集團與其創辦人訂立股權質押安排，該安排亦無法按中國法律及規例執行，原因為根據相關中國法律及規例，不可質押於學校的直接權益。此外，雖然我們與創辦人胞妹訂立之股權質押協議規定質押股權應構成所有主要服務協議項下任何及全部債務、責任及承擔之持續抵押，中國法院可採取的立場為股權質押登記表格所列或股權質押協議所估計金額代表已登記及完成的抵押品之全數金額。倘發生這種情況，本應於股權質押協議擔保之責任超出股權質押登記表格所列或股權質押協議所估計金額，可由中國法院視為無擔保債務，其於債權人中優先次序最後。

本集團無法向閣下保證遇有利益衝突時，本集團創辦人或創辦人的行動會符合本公司之最佳利益或該利益衝突會以本集團受益而獲解決。如發生任何該等利益衝突，本集團創辦人或創辦人胞妹可能違反或致使本集團綜合聯屬實體違反或拒絕延續本集團與其之現有合約安排。如本集團未能解決與創辦人或創辦人胞妹之間的任何利益衝突或糾紛，本集團將須依賴法律程序，任何該等法律程序的結果可能為本集團業務帶來干擾或重大不確定性。該等不確定性可能損害本集團執行合約安排的能力。如本集團無法解決任何該等衝突，或由於該等衝突經歷重大延誤或其他困難，本集團業務及經營可能受嚴重干擾，繼而對本集團的經營業績造成重大不利影響，並損害其聲譽。

風 險 因 素

根據中國法律，本集團合約安排的若干條款可能無法執行。

本集團的合約安排訂明糾紛通過中國國際經濟貿易仲裁委員會在北京根據其仲裁規則進行仲裁解決任何爭議。本集團的合約安排載有條款訂明仲裁機構可對綜合聯屬實體的股份及／或資產裁定補救措施、禁令及／或對綜合聯屬實體進行清盤。此外，本集團的合約安排載有條款訂明香港及開曼群島的法院有權授予臨時補救措施，以支持待仲裁庭形成的仲裁。然而，據本集團的中國法律顧問告知，本集團合約安排所載之上述條款可能無法執行。根據中國法律，如有糾紛，仲裁機構授予任何禁令或臨時或最終清盤令，以保留中國法律實體的資產或於中國法律實體的任何權益，則須向中國法院提交申請。因此，儘管本集團的合約安排載有相關合約條款，本集團亦可能無法採取該等補救措施。中國法律容許仲裁機構裁定有利於受屈一方的中國資產或權益轉移。如不符合該裁決，法院可能尋求執行措施。然而，法院在決定是否採取執行措施時，可能支持或不支持仲裁機構的裁決。根據中國法律，中國司法機關的法院一般不會對實體授予禁令或清盤令作為臨時補救措施，以保留有利於任何受屈一方的資產或股份。

北鵬軟件與綜合聯屬實體及大連楓葉高中適用的所得稅率有異，兩者之間的合約安排或會使本集團須繳納更多所得稅，從而對經營業績產生不利影響。

根據合約安排，北鵬軟件有權以服務費形式獲得我們綜合聯屬實體及大連楓葉高中的全數經濟利益。向北鵬軟件支付有關服務費令綜合聯屬實體及大連楓葉高中的應課稅收入減少，亦令北鵬軟件的應課稅收入相應增加，由於適用於綜合聯屬實體及大連楓葉高中及北鵬軟件的所得稅率有異，此點可能會影響經營業績，尤其是日後綜合基準中的所得稅開支及純利。

大連楓葉高中及大部份綜合聯屬實體包括我們的小學、初中及高中合資格獲得企業所得稅豁免。我們計劃在需要時繼續為合資格綜合聯屬實體及大連楓葉高中申請及重續企業所得稅豁免身份。我們相信該等綜合聯屬實體及大連楓葉高中在未來會繼續享有企業所得稅豁免待遇。

北鵬軟件合乎資格成為企業所得稅法下的「軟件開發企業」，由2014年起有權享有企業所得稅豁免兩年，接下來三年亦可有適用企業所得稅率減半的寬免。由2019年起，預期北鵬軟件將須按25%稅率繳納企業所得稅。

由於北鵬軟件與綜合聯屬實體及大連楓葉高中適用的所得稅率有異，由2016年起，綜合聯屬實體及大連楓葉高中向北鵬軟件支付服務費時，可能導致本集團綜合入賬後所得稅開支較往績記錄期間增加，或會對經營業績，特別是純利及純利率，有重大不利影響。

風 險 因 素

本集團的合約安排可能受中國稅務機關的審查限制，如發現本集團拖欠額外稅款，可能大幅減少其淨收益及閣下投資的價值。

根據中國法律及規例，關聯方之間的安排及交易可能受中國稅務機關的審計或挑戰。倘中國稅務機關裁定本集團與綜合聯屬實體及大連楓葉高中之間的獨家管理諮詢及業務合作協議並不代表公平價格，並以轉讓定價調節形式調節任何該等實體收益，本集團將可能面臨重大不利稅務後果。轉讓定價調節或會增加本集團的稅項責任。此外，中國稅務機關可能有理由相信本集團附屬公司或綜合聯屬實體正逃避稅項責任，而本集團未必能夠在中國稅務機關規定的有限時間內糾正該事故。故此，中國稅務機關可能就少付稅項向本集團徵收逾期費用及其他罰款，繼而可能對本集團的業務、財政狀況及經營業績造成重大不利影響。

本集團依賴北鵬軟件的股息及其他款項向股東分派股息及其他現金分派。

本集團為一家控股公司，我們向股東分派股息及其他現金分派、償還本集團可能招致的任何債務及符合本集團其他現金要求的能力，完全取決於本集團向北鵬軟件(本集團其中一家中國附屬公司)收取股息及其他分派的能力。北鵬軟件分派予本集團的股息款額完全取決於本集團綜合聯屬實體及大連楓葉高中(本集團一家中國附屬公司)向北鵬軟件支付的服務費。然而，北鵬軟件對本集團的股息分派受中國法律限制。例如，相關中國法律及法規容許北鵬軟件僅可以根據中國會計準則及法規釐定的留存收益(如有)派付股息。根據中國法律及法規，北鵬軟件須按中國會計準則每年撥付稅後利潤的至少10%以提撥法定盈餘公積，直至其累計款額已超過其註冊資本的50.0%。此外，儘管大連楓葉高中為本集團中國附屬公司，根據中國法律，由於其為無需「合理回報」的實體，故不得分派股息。北鵬軟件及大連楓葉高中各自將其部分淨資產以股息、貸款或墊款轉移至本集團或本集團任何其他附屬公司的能力因而受到限制。上述有關北鵬軟件及大連楓葉高中向本集團派息的限制，以及有關綜合聯屬實體及大連楓葉高中向北鵬軟件支付服務費的限制，可能對本集團在中國以外地區的貸款或向股東派息的能力造成重大不利影響。

就本集團的綜合聯屬實體及大連楓葉高中經營民辦教育或向關聯方作出付款而言，本集團的綜合聯屬實體及大連楓葉高中可能受重大限制，或因中國法律及法規轉變而受到重大不利影響。

在中國，規管民辦教育的主要規例為《民辦教育促進法》(2003年生效並於2013年修訂)及其實施條例。根據該等規例，民辦學校可選擇成為不要求或要求取得合理回報的學校。無須取得合理回報的民辦學校不得向其出資人分派股息。在每個會計年度結束時，每所民辦學校須撥充若干金額至其發展基金，作學校建設或維護或採購或改良教育設備。要求合理回報的民辦學校，金額最少為學校每年淨收入之25%；不要求合理回報的民辦學校，金額則最少為學校淨資產年度增幅(如有)之25%。要求合理回報的民辦學校必須公開披露該等規定要求有關選擇及額外資料。在釐定投資者合理回報佔學校淨收入之百分比時，民辦學校須

風險因素

考慮多個因素，如學校學費、教育相關活動所用資金與已收課程費用之比率、招生標準及教育質素。然而，目前中國法律及規例並無訂明公式或指引以釐定「合理回報」的構成。此外，目前中國法律及規例並無訂明有關基於學校作為須要或無須取得合理回報的民辦學校經營其教育業務的能力的不同規定或限制。本集團各間學校已選擇成為毋需取得合理回報的學校。各學校彼等各自的資辦者將按中國法律釐定提取各學校發展基金的比例。於2014年5月31日，本集團所有學校的相應發展基金總額為約人民幣159.5百萬元。

作為一家控股公司，本集團向股東分派股息及其他現金分派的能力，完全取決於本集團向北鵬軟件收取股息及其他分派的能力。北鵬軟件分派予本集團的股息款額取決於綜合聯屬實體及大連楓葉高中向北鵬軟件支付的服務費。中國法律顧問向我們指出，北鵬軟件向綜合聯屬實體及大連楓葉高中收取服務費的權利並無違反任何中國法律及法規。然而，若相關中國政府部門採納的意見與中國法律顧問相左，則該等部門或會嘗試充公我們向北鵬軟件支付的任何或所有服務費，包括回溯的費用，限額為等於學校出資人違反中國法律法規所取得的「合理回報」的服務費。相關中國機關亦可能尋求停止學校招收新生，嚴重者甚至會吊銷學校的營辦牌照，在此情況下，我們可以採取預防措施以防範有關結果，方法為將學校的選擇改為出資人要求「合理回報」的學校，此舉會導致學校不再享有若干稅務優惠待遇。

我們目前享有的任何稅務優惠待遇，尤其是對我們學校的免稅地位，一旦遭取消，則可能令我們的淨收入減少，並對經營業績造成重大不利影響。

根據《民辦教育促進法實施條例》（「**實施條例**」），出資人不要求合理回報的民辦學校有資格享有與公立學校同等的稅務優惠待遇。此稅務優惠待遇不適用於出資人要求合理回報的民辦學校。我們所有學校均以出資人不要求合理回報的學校身份註冊。我們有部分學校根據相關地方稅務機關的證明函件及確認文件獲授予豁免企業所得稅。此等函件及確認文件附有固定時限或並無註明屆滿日期。我們計劃未來按需要申請重續該等稅務豁免，亦計劃一旦新學校開始產生溢利，就會為其申請稅務豁免。我們無法向閣下保證我們可成功申請到任何新增稅務豁免或延長任何現有稅務豁免。此外，我們無法向閣下保證相關政府機關不會視合約安排項下的服務費付款為規避學校出資人選擇不要求「合理回報」之方法，因而可能終止我們學校現時基於學校出資人不要求合理回報而享有之稅務豁免。有關我們優惠稅務待遇的其他資料，請參見本[**編纂**][**財務資料—經營業績要素—稅項**]一節。一旦我們目前享有的稅務優惠待遇遭取消，或任何相關稅務機關決定我們已享有或現時享有的稅務優惠待遇不符中國法律，會導致我們的實際稅率上升，令我們的所得稅開支增加，從而減少淨收入。

風 險 因 素

如本集團的任何中國附屬公司或綜合聯屬實體進入破產或清盤程序，本集團可能失去使用及享受若干重要資產的能力，繼而可能減少本集團營運規模，並對本集團業務、產生收入的能力及股份市價造成重大不利影響。

本集團現正通過合約安排於中國進行絕大部分業務，作為該等安排的一部分，本集團綜合聯屬實體持有絕大部分對本集團的經營業務重要的資產，包括營業許可證及執照、地產租賃、樓宇及其他與學校有關的教育設施。根據不可撤回授權書，未經本集團同意，本集團創辦人及創辦人胞妹不得單方面決定自願清算本集團綜合聯屬實體。

如任何該等實體破產及其全部或部分資產被提出第三方債權人留置權或權利，本集團未必能夠繼續若干或所有業務活動，因而對本集團的業務、財政狀況及經營業績造成重大不利影響。如本集團任何聯屬實體進入自願或非自願清盤程序，其股東或非關連的第三方債權人可能會就部分或全部該等資產索取相關權利，因而妨礙本集團經營業務的能力，繼而對本集團的業務、產生收入的能力及股份市價造成重大不利影響。

本集團為收購綜合聯屬實體權益而對作出購股權的行使，可能受到若干限制，擁有權轉讓可能為本集團招致巨額開支。

根據《中外合作辦學條例》，中外合營學校的外國投資者須為外國教育機構。據本集團與中國法律顧問向若干中國教育當局諮詢所得，該等外國投資者必須為具備相關資歷的外國機構，並已於外國提供相同水準的教育（「資歷要求」）。本集團已與南韓當地相關政府磋商在順天市發掘擴建新校的可能，部分目的為符合資歷要求，以於有關在該等學校的外國擁有權比例的限制予以撤銷時，符合資格收購本集團綜合聯屬實體的全部權益。然而，本集團無法向閣下保證順天市內的機遇會否落實，或我們所採取或計劃採取的行動最終足以符合資歷要求。倘有關高中的外國擁有權百分比限制及對小學及初中的外國擁有權禁止獲撤銷，在我們符合資歷要求前，我們或不能解除合約安排，或倘我們嘗試在符合資歷要求前解除合約安排，我們或不合資格營辦學校，並或會被逼暫停其營運，可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績帶來重大不利影響。

此外，本集團為收購綜合聯屬實體權益而對作出購股權的行使可能為本集團招致巨額開支。根據本集團的合約安排，北鵬軟件有獨家權利，以於轉讓時根據中國法律及規例容許的最低價格，隨時及不時要求本集團綜合聯屬實體的股東將任何或所有於綜合聯屬實體的股份全部或部分轉讓予北鵬軟件及／或其指定的第三方。如有關中國機關認為收購綜合聯屬實體的購買價低於市值，該等機關可能要求北鵬軟件就擁有權轉讓收益按市值支付企業所得稅，可能涉及巨額稅款，因而對本集團的業務、財政狀況及經營業績造成重大不利影響。

風險因素

與我們業務及行業有關的風險

我們的業務取決於「楓葉」品牌的市場知名度。

我們相信「楓葉」品牌在市面上廣為人識、有口皆碑，對我們的成功及業務增長貢獻良多。我們亦相信維持及改進「楓葉」品牌對維持我們的競爭優勢相當重要。我們維持品牌聲譽的能力涉及多項因素，部份屬我們無法控制。隨我們規模日漸壯大，課程、服務、產品及營業幅員範圍日廣，維持我們所提供的服務質素及一致性便越發困難，可能有損品牌信心。

多項因素均可能影響我們「楓葉」品牌的聲譽，包括但不限於學生及家長對我們課程、教師及教學質素的滿意度、我們學生的成績下滑、升讀海外大學的畢業學生數目、校園意外、師生醜聞、負面報導、未能通過教育機關的審查、喪失令我們可頒授高中雙文憑的許可證及批文，以及無關人士不遵從我們的教學標準而使用我們的品牌等。倘我們的品牌受損，或會減低學生及家長對我們學校的興趣，我們的業務或會受到重大不利影響。

我們主要透過口耳相傳的推介方式、僱員的招生行動及第三方招生代理建立學生基礎，因此迄今所產生的品牌推廣開支有限。然而，我們無法向閣下保證，我們的營銷活動定必能成功或足以進一步宣傳我們的品牌或有助我們保持競爭力。倘我們無法進一步提升品牌知名度及增加我們課程及服務的市場意識，或倘我們須產生過多營銷及推廣開支方能維持競爭力，我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。倘我們無法維持或保持品牌聲譽及知名度，我們或會無法維持或增加報讀學生，如此可能對我們的業務、財務狀況及經營業績構成重大不利影響。

我們的業務取決於我們能否維持或提高我們學校收取的學費水平。

影響我們盈利能力的最主要因素之一，乃我們於學校收取的學費。截至2011年、2012年及2013年8月31日止財政年度及截至2014年5月31日止九個月，學費分別佔收益總額88.0%、88.8%、86.2%及93.3%。我們的學費水準主要視乎對我們教學課程的需求、營運成本、我們學校所在的地域市場、競爭對手收取的學費、為爭取市場份額而制定的定價策略，以及中國及我們學校所在地區的一般經濟狀況等。我們的學費水準亦須獲我們營運所在地點的有關政府物價機構批准。請參閱本[編纂]「風險因素 — 與我們業務及行業有關的風險 — 政府物價機構或會限制我們提高於學校收取的學費的能力」一節。根據弗若斯特沙利文報告顯示，於2013年，我們高中的學費低於中國國際高中的平均學費。我們幼兒園、小學及初中的學費水準亦低於中國國際學校所收取的平均學費。未來，我們計劃在我們已設立穩固據點以及建立起足夠的學生和家長忠誠度的地區中提高學費，惟須待取得適用政府批准後，方可作實。然而，概不保證我們日後能夠維持或提高我們學校收取的學費水平，倘此情況發生，我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

風險因素

家長及學生對BC省高中文憑、BC省全球教育課程或BC省教育整體的興趣可能會減退或失卻。

BC省高中文憑、BC省全球教育課程及BC省教育整體在家長及學生之間的聲譽對幫助我們吸引及挽留學生方面起重要作用。然而，我們無法向閣下保證，BC省高中文憑、BC省全球教育課程或BC省教育日後在家長及學生之間得以維持聲譽。此外，其他國際高中文憑在未來或會更受青睞，或在大學招生過程更得到認受，令該等文憑更受中國家長及學生追捧。倘若BC省高中文憑、BC省全球教育課程或BC省教育整體的聲望減退，或者家長及學生對其他高中文憑或課程產生更大興趣，我們或無法吸引或留住學生，而我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

倘我們無法取得或重續中國或BC省核證或必須的中國政府批准，我們將無法根據中國或BC省的教育制度繼續向高中畢業生頒授相關的高中文憑。

待相關高中取得必須中國及BC省核證及中國政府的批准後，我們的高中可向中國公民及外籍人員子女開放，可向學生提供雙文憑。截至2011年、2012年及2013年8月31日止年度及截至2014年5月31日止九個月，我們由高中收取的學費分別約佔收益之56.8%、58.3%、55.0%及54.9%。我們能否頒授中國高中文憑，視乎我們的雙語及雙文憑課程能否取得各省級教育機關的批准，以及我們能否通過本地教育機關進行的年度審查。同樣，我們能否頒授BC省高中文憑，視乎我們能否取得BC省教育部的認證、能否通過BC省教育部代表進行的年度(或雙年度)實地審查及突擊審查，以及BC省教育部對我們學生所參加的多個省級考試的定期審閱。更多資料請參閱本[編纂]「BC省全球教育課程認證及視學規定」一節。然而，我們無法向閣下保證，該等高中每次均可以通過地方中國教育機關或BC省教育部的檢查，或我們必定能維持中國核證或BC省核證。倘我們未能維持中國或BC省核證，或相關中國教育機關撤銷我們雙語及雙文憑課程的批准，我們將無法繼續向畢業生頒授相關中國或BC省高中文憑，如此我們的業務及經營業績或會受到重大不利影響。

我們未必能夠在毋須承擔不合理開支的情況下達到BC省教育部於近期改革實施的新規定，甚至可能完全不能達到。

BC省教育部最近宣佈BC省全球教育課程的改革，並開始進一步審閱該等課程的管理，以捍衛其教育品牌。BC省教育部於2013年1月刊發海外學校過渡指引(「過渡指引」)，其中包括認證申請及更新審查的多項新規定。此外，於2014年6月27日，BC省教育部頒佈BC省全球教育課程—海外學校規定變更，進一步修訂過渡指引所載若干規定。於最後可行日期，我們已達成所有BC省教育部實施的新規定，達至全面遵規或獲得BC省教育部豁免。然而，我們無法向閣下保證，我們日後仍能繼續達成有關新訂規定。有關詳情，請參閱本[編纂]「BC省全球教育課程認證及視學規定」一節。BC省教育部亦正考慮實施有關BC省全球教育課程的額外規定。我們無法向閣下保證，我們將能夠達成BC省教育部日後可能實施的新規定。此

風險因素

外，我們嘗試達至此等新規定可能涉及重大成本，或分散管理層的精力及其他資源。若我們未能以合乎效益原則方式達至所有或任何有關規定，甚至完全不能達到，可能會影響我們保持、重續或領取BC省核證的能力，對我們的高中及業務營運造成不利影響。

教育業界的競爭可造成價格壓力、減低經營利潤、失卻市場份額、重要員工流失及資本開支增加。

中國教育界的發展迅速，但極為分散，且競爭激烈，我們預期此業界的競爭將繼續加劇。在我們經營學校的各個地域市場，我們與個別提供或與其他課程供應商共同提供第1至第12級課程的公立學校及其他民辦學校競爭。尤其是，我們面臨多家向學生提供雙語教育或高中文憑的學校的激烈競爭。我們在不同方面與此等學校競爭，包括提供的課程及教育綱領、學費水平、學校地點及校舍、能幹教師及其他重要員工。我們的競爭對手或會採納相似的課程教學、學校支援及營銷方式，但提供比我們更具吸引力的不同價格及服務組合。此外，部分競爭對手可能比我們擁有更多資源，得以投放更多資源於發展及推廣其學校，並且更迅速回應學生需求、測試材料、招生標準、市場需要或新技術的改變。如此一來，為在競爭中脫穎而出，成功挽留或吸引學生，或尋找新市場機遇，我們或須降低學費或增加開支。倘我們未能成功爭取新學生，維持或提升學費水平、吸引或挽留能幹教師或其他重要員工、改良教育服務質素或控制競爭成本，我們的業務及經營業績或會受重大不利影響。

我們大部分的收益來自少數中國城市。

截至2011年、2012年及2013年8月31日止年度及截至2014年5月31日止九個月，我們分別約97.9%、95.9%、92.7%及87.2%的收益來自我們於大連、天津及武漢的學校。大連對我們的整體業務尤其重要，因為當地的校園學生人數最多，同時亦是我們總部的所在地，分別佔我們截至2011年、2012年及2013年8月31日止財政年度及截至2014年5月31日止九個月收益約69.2%、63.8%、57.2%及45.0%。我們預期，即使我們的重慶、鎮江、洛陽、上海及鄂爾多斯學校會在我們產生的收益中佔越來越大的部分，而且我們的業務擴展至其他城市，甚至拓展至中國境外，我們大部分收益在可見將來將繼續源自大連、天津及武漢的學校。倘任何該等城市發生對其教育業界構成負面影響的事件，如嚴重經濟衰退、天災或爆發疫症，或倘任何該等城市的政府機關採納有關民辦教育的法規，其對我們施以額外限制或壓力，我們的整體業務及經營業績或會受到重大不利影響。

我們的業務取決於我們能否聘用及挽留具熱誠及能幹的教師及其他學校職員。

我們大致上依賴教師向學生提供教育服務。因此，我們的教師對維持課程及服務質素，以至維護我們的品牌及聲譽極為重要。於2014年5月31日，我們的團隊裡有約1,272名教師，包括約306名BC省認證教師、約834名中國認證教師及約56名ESL教師。

我們必須繼續吸納合資格教師，彼等精通其各自的科目範疇，且符合我們的高標準。我們擬聘請能夠提供創意及啟發性課堂教學的教師。具備必要經驗及語文水準、能夠教授我們課程的教師數目有限，而招聘BC省認證的合資格教師到中國居住及執教並非易事。多數BC省認證教師與中國並無緊密聯繫，可能不打算長期留在中國或我們學校所在的中國地區。

風 險 因 素

BC省認證教師基於多個原因，可能不願意在中國居住及工作，例如實際或觀感上認為會發動恐怖襲擊或爆發傳染病、或認為中國缺乏現代化基建、西方設施或足夠醫療保健等。此外，BC省認證教師可能越來越會由於中國空氣質素日益惡化的原因而選擇在合約屆滿時離任。同樣，合資格學校員工(如行政人員、校長及領事等)對我們有效及順暢地營運學校極為重要，但在中國人數相對有限，並不保證我們日後能夠聘請及挽留該等員工。因此，我們必須提供具競爭力的薪酬及福利待遇，以吸引及挽留合資格教師及其他學校員工。此外，我們難以在招聘過程中確認投入程度及熱誠等條件，尤其當我們持續擴展，為配合報讀學生人數上升而迅速增聘教師及其他學校員工時，更是如此。我們必須持續為教師提供培訓，以使彼等瞭解學生需求、招生及評估測試要求、招生標準及其他主要趨勢的最新改變，從而有效地教授彼等各自的課程。

我們未必能夠聘請及挽留足夠合資格教師及其他學校員工，以保持預期增長步伐，同時在不同地區多家不同學校貫徹教學質素及教育課程的整體質素。我們在幫助外籍教師或其他員工取得簽證或進入中國及在中國工作所須的其他批准時，亦可能遇到困難。倘缺乏合資格教師或其他學校員工，或一個或多個市場的教學質素或整體教育課程變差，不論是事實抑或觀感，均可能對我們的業務及經營業績造成重大不利影響。

倘我們未能充分迅速回應海外大專院校招生標準、測試材料及技術的變動，可能會降低學生入讀海外大專院校及大學的比率，而我們的課程、服務及產品對學生的吸引力或會下降。

視乎學生所報讀的高等教育而定，我們的學生須接受加拿大、美國、中國及世界各地教育機關進行的大專水準招生及評估測試，而該等招生及評估測試的範圍、測試形式及進行測試的方式持續改變。舉例而言，根據於2014年3月5日發出的公佈，自2016年初開始，SAT將廢除限時寫作，減少針對考核複雜詞彙，並將恢復原來的1600分評分機制。此外，學生須接受的若干招生及評估測試通常以電腦測試形式進行。該等改變要求我們持續更新及改善向學生提供的測試預備課程，以及持續培訓學生以某種形式思考或進行標準化測試，以便彼等在該等招生測試中發揮最佳表現。倘我們未能在日常課堂教育及我們提供的任何測試預備課程中充分準備學生進行此等測試，我們學生入讀海外大專院校及大學的比率或會減少，故此，我們課程及服務對學生的吸引力或會下降，如此我們的聲譽及經營業績或會受到重大不利影響。

倘我們的學生基於政治、監管或經濟狀況而未能報讀中國境外的大學，我們學校的報讀人數或會下降。

學生就讀我們學校的主要原因之一，是由於我們學校使學生在報讀中國境外大專院校及大學時更具競爭力。我們相信，我們的雙文憑課程為學生帶來優勢，較其他並未持有雙文憑的學生更為受中國境外大學接納，且能預準學生到海外升學。然而，基於種種非我們所能控制的因素，我們的畢業生未必能夠升讀中國境外的大學。舉例而言，學生如欲升讀中國境外大學，或須取得彼等選擇繼續學業的國家的學習簽證。基於加拿大或美國等國家的簽證申請政策，且此等國家與中國的政治關係不斷變化，此等國家的簽證可能較難取得。我

風險因素

們無法向閣下保證，我們的高中畢業生日後能夠成功取得到海外升學所需的簽證。具體而言，加拿大最近更改了移民法，無法保證該項改動不會影響家長投資於可以帶來留學加拿大機會的課程的意欲。此外，其他因素如大專院校招生政策或標準的不利變動、中國政府對獲准留學的中國學生數目可能施以限額，或我們學生報讀大學所在國家的移民法或政策的變動等，均可能限制我們畢業生升讀中國境外大學的能力。如此情況發生，學生及家長對報讀我們學校的興趣或會降低，我們的業務及經營業績或會受到重大不利影響。

倘我們無法有效管理增長，我們未必能夠把握新商機。

我們達致穩定的業務增長及擴展，這對我們的管理及資源構成重大壓力，而這份壓力將持續下去。尤其是，我們由2006年在大連擁有6所學校，擴展至截至最後可行日期在全中國九個城市擁有40所學校。我們計劃在中國及海外不同地點擴展營運，而此擴展計劃導致我們目前及日後需大量增聘管理及教學員工，以及增加營運及技術資源。我們的擴展計劃亦強烈要求我們貫徹教學質素，維持自身的文化，確保我們的品牌不會因任何教學或整體教育質素在實際上或觀感上變差而蒙受損害。

為管理及支持我們的增長，我們必須改善現有的營運、行政及技術系統以及我們的財務及管理監控，並招聘、培訓及挽留額外合資格教師、管理人員及其他行政、銷售及營銷人員，尤其當我們要拓展新市場時更是如此。上述種種均需要大量管理時間及技巧，以及龐大的額外開支。倘我們無法適當更新及加強我們的營運、行政及技術系統以及我們的財務及管理監控，以支援我們日後的營運，我們未必能夠有效及有效率地管理我們的業務增長、招聘及挽留合資格人員，以及將我們成立或收購的實體整合至我們的營運當中。倘我們無法有效及有效率地管理我們的擴展，我們把握新商機的能力或會受到重大不利影響，從而對我們的業務及財務業績造成重大不利影響。此外，即使我們按照計劃增加現有學校的入學名額，我們未必能在日後招收或挽留到足夠的學生，以支持我們擴大後的營運規模，如此可能會對我們的業務及經營業績造成不利影響。

我們或無法成功實行增長策略。

我們的增長策略包括進一步增加現有市場的滲透率及在新城市成立學校。基於多項因素，包括但不限於以下各項，我們未必能夠成功實行我們的增長策略：

- 我們可能無法識別增長潛力優厚的新城市，以成立新學校；
- 我們可能無法在我們打算擴展營運的新城市購入或租賃合適的土地；
- 我們可能難以在我們已成立學校的城市增加報讀人數；
- 我們可能在我們已成立學校的城市及我們計劃擴展營運的城市失卻本地政府支持或無法與地方政府合夥；

風 險 因 素

- 我們可能無法在新市場有效營銷我們的學校或品牌，或在現有市場進行推廣；
- 我們可能無法在其他地域市場複製我們在大連、武漢及天津的成功增長模式；
- 我們可能無法有效地將未來所收購的業務整合至我們的教育系統當中；
- 我們可能無法向本地機關取得在理想選址開設學校的必要牌照及許可證；
- 我們的新高中可能無法取得BC省核證；
- 我們可能無法繼續改善我們的課本及教材，或修改課程材料以切合學生需求及教學方法；及
- 我們可能無法達成預期自擴展中得到的益處。

倘我們無法成功實行我們的增長策略，我們或會無法維持增長率，因而使我們的業務及前景受到重大不利影響。

我們未必可領取所有必需批准、牌照及許可證，並作出一切必需登記及備案，方能在中國提供教育及其他服務。

我們須取得及維持多項批准、牌照及許可證，並達成登記及備案規定，以進行及經營我們的教育及其他服務。例如，我們必須為開設及經營學校向地方教育局取得主管教育機關的批文、民辦學校辦學許可證並須向地方民政局登記，以取得民辦非企業單位或法律實體所需的登記證。於最後可行日期，我們尚未能夠領取武漢外籍人員子女學校的必需牌照及許可證，因為我們未能在取得收購武漢外籍人員子女學校必需的批文前申領有關牌照及許可證。我們於2014年8月8日就申請收購武漢外籍人員子女學校向湖北省教育廳取得最終批准。我們計劃會在當地政府機關通知我們相關備案申請所需文件後即向相關地方政府機關辦理所需牌照及許可證，惟我們無法控制其時機。此外，於最後可行日期，我們未有為該校向相關稅務機關登記繳納稅款。因此，於2014年5月31日，我們未能為武漢外籍人員子女學校繳交企業所得稅並已作出全數稅務撥備人民幣1.3百萬元。根據相關中國法律及法規，相關中國稅務機關可勒令我們支付未償還金額及／或介乎未償還金額50%至五倍的罰款。此外，我們未能更新洛陽學校的收費許可證以包括2013年9月開辦的洛陽高中。我們於2013年7月遞交申請以更新洛陽學校的收費許可證，以包含徵收高中學費。然而，由於洛陽當地物價機構有所延誤，我們未能為洛陽高中更新收費許可證。我們於2014年7月遞交新申請以更新收費許可證，但未有從洛陽當地的物價機構得到任何消息。我們預期會在2014年終前取得經更新許可證。我們亦正就天津華苑校舍之初中及小學申領收費許可證，並就平頂山的幼兒園申領民辦非企業單位登記證書及收費許可證。上述三所學校均於2014年9月開辦。

此外，我們為學生舉辦冬夏令營並從我們收取的費用中產生收益。根據《中小學學生赴境外研學旅行活動指南（試行）》（「該指南」），小學及初中及其職員不得在組織學生參與海外研學旅行中獲得任何經濟利益。因此，我們現時從學校收取的費用中產生收益的做法可視為違反該指南。我們的中國法律顧問向我們指出，該指南乃於2014年7月14日新近頒佈，並不向

風險因素

違例者施以任何罰則。目前，我們並無就此方面的違例從相關機關接獲任何通知或參與學生的任何申索，但日後，政府機關可能會命令我們停止從我們的學校舉辦並由學校從中收費的冬夏令營中產生收益，在此情況下，我們可能需要根據相關法律法規使用學校以外的附屬公司舉辦冬夏令營及就此徵收費用。

我們擬盡力及時為我們的學校取得所有必要許可證，以及完成必要的備案、更新及登記。然而，由於地方中國機關擁有重大酌情權詮釋、實施及強制執行有關規則及法規，加上非我們所能控制及預期的其他因素，概不保證我們所採取的行動可全面遵守有關規則及法規。儘管我們過往並無因不遵守牌照規定而被處以任何重大罰款或其他刑罰，倘我們未能及時修正任何不合規情況或取得或更新任何許可證及證書，我們可被處以罰款、沒收來自不合規營運的收益、終止不合規營運，或賠償學生或其他有關人士所蒙受的任何經濟損失，如此我們的業務及經營業績或會受到重大不利影響。

我們興建及發展校舍及校舍物業須取得大量政府批准及遵守合規規定。

為我們學校所建成及發展的校舍及校舍物業，我們必須在物業發展的不同階段向相關行政機關領取各項許可證、證明及其他批文，包括規劃許可證、施工許可證、土地使用權證、環境影響評價批覆文件、消防驗收合格文件及竣工驗收備案文件。我們在以往曾在達成獲取有關許可證、證書及批文條件方面遇上困難，將來同類事件亦可能發生，而且我們未必總能及時取得該等許可證、證書及批文，甚至有可能完全不能取得。於最後可行日期，

- 我們並無適合記錄證明我們多年前建成的若干校舍物業及大部份我們租用的物業已通過消防驗收；
- 我們未有為若干在用校舍物業通過環境影響評價，在不合規情況修正之前我們可能遭罰款不多於人民幣50,000元及／或暫時停用受影響物業；
- 我們未有為若干在用校舍物業通過消防驗收，在不合規情況修正之前我們可能遭罰款介乎人民幣30,000元至人民幣300,000元及／或暫時停用受影響物業；及
- 我們若干在用校舍物業尚未通過竣工驗收檢查，在不合規情況修正之前我們可能遭罰款建造合同總價格的2%至4%不等及／或暫時停用受影響物業。

更多資料，請參見本[編纂]「業務 — 物業」一節。倘若我們無法及時修正上述事件，或未能在日後我們發展及興建的校舍及校舍物業領取必需許可證、證書或批文，我們可能承受行政罰款及其他罰則，會影響我們的業務並使我們承擔額外開支。

風險因素

我們曾租出一幢僅可作教育用途的樓宇供第三方作非教育用途。

我們在大連擁有一座樓宇建於僅作教育用途的受限制土地上。然而，因為當時對相關法律法規有欠認識，我們將此樓宇租予11名租戶作非教育用途。其中一份租約會於2015年9月30日屆滿，兩份於2016年5月31日屆滿，餘下八份則於2016年6月12日屆滿。我們的中國法律顧問認為，根據適用中國法律及法規，我們可能遭相關政府機關勒令停止有關做法。我們已就有關情況知會相關主管政府機關並在2014年5月22日與該機關面談。面談過程中，我們取得確認我們不會被勒令修正情況或受罰。然而，我們無法向閣下保證該政府機關或任何其他相關政府部門日後不會命令我們修正情況或向我們徵收罰款。若有規定要我們修正情況，我們可能被逼終止租約，違反我們對租戶的責任，或會令我們承擔開支及對財務狀況帶來不利影響。

政府物價機構或會限制我們提高於學校收取的學費的能力。

根據中國政府機關於2005年3月2日頒佈的《民辦教育收費管理暫行辦法》，民辦學校提供教育資格所收取的費用類型及金額必須經由有關政府物價機構批准。於我們的小學、初中及高中，對學費及住宿費的調整必須經由有關政府物價機構批准，而對幼兒園收取的費用作出調整毋須政府批准，但必須向中國有關地方物價部門備案。我們的學校未曾在未取得物價機構正式批准前調整該等費用，而日後我們不擬在未作出必需的備案及領取合適批准的情況下調整學費。我們於過往年度的提高學費申請均獲有關政府物價機構批准。然而，概不保證有關政府物價機構日後將及時批准任何提高學費的申請，甚至會否批准有關申請。倘政府物價機構拒絕批准我們的申請，或以其他方式限制我們及時提高學校學費的能力，我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

我們未必能有效實行海外擴展計劃。

我們計劃擴展中國境外的營運，以補充我們現有的學校網絡，我們已與南韓地方政府商討，在順天市內發掘學校擴展的機遇。截至2014年5月31日，我們就順天市擴展洽商已投資約1.3百萬美元。我們對於我們計劃開設海外學校的國家的教育業界，並無以往經驗可循，因此我們在進入該等海外市場時，有可能遇到無法預料的困難及挑戰，如此可能使我們的擴展計劃延誤或失敗。此外，我們可能需要大手投資於海外學校發展，未必能夠管理成本或產生足夠收益以彌補所作的投資。倘我們未能成功拓展海外業務，我們的業務經營及財務狀況可能會受到重大不利影響。

我們在大連因為有指我們未有適當的產水牌照私自在校內生產食水而正接受調查，可能為大連楓葉高中招致罰款。

2012年10月前，大連楓葉高中在校內鑽探水井並從中生產食水，僅供內部使用。2012年9月，中國食品安全網發表一則文章，聲稱我們未有相關產水牌照私自在大連生產自家瓶裝水，隨後，大連金州新區產品質量監督檢驗所（「檢驗所」）展開調查，並就校內鑽探及生產食水對大連楓葉高中發出行政處分通知。然而，當時學校已為其產水設備領有食品衛生牌

風險因素

照、及相關政府機關就使用井水發出的許可證，而我們相信學校並無進行聲稱中的不合規事件。為回應行政處分通知，我們向檢驗所申請覆核聆訊並出席應訊。聆訊後，檢驗所口頭通知大連楓葉高中，學校不會遭判定行政處分，而且檢驗所不會採取進一步行動。大連楓葉高中在2012年10月停止鑽探及生產飲用水的活動。經過上述聆訊後，我們翻查期內公開記錄，並無發現有任何就以上事宜針對我們或大連楓葉高中而又未結案、未支付的行政處分判定。因為檢驗所在聆訊後未曾向學校公佈或提供任何行政處分判定的書面確認，而根據《中華人民共和國行政處罰法》，法定違反行政法律的追溯期為兩年，中國法律顧問北京市天元律師事務所向我們提供的意見指，學校因2012年10月前的鑽探及生產飲用水活動而受到檢驗所處分的可能性甚微。然而，由於結案的書面記錄佚失，檢驗所仍有可能因為指稱中的違規事項決定對大連楓葉高中作出處分。

我們的學生、僱員或其他人士在我們學校發生意外或受傷，可能會對我們的聲譽造成不利影響，而我們可能須承擔責任。

學校有發生意外或受傷的固有風險。倘我們學校內發生人身傷害、火災或其他意外，導致學生、僱員或其他人士受害，我們可能須承擔責任。儘管我們於每個校園指派若干人數的員工負責學生健康及保安，倘學生或其他人士遭受人身傷害、食物中毒、火災或其他意外，我們可能面臨申索，指控我們疏忽、監管不足或因其他原因而須為傷害事件負責。2009年，一名學生在大連小學校舍中步行時突然倒地。根據治療該名學生的醫院發出的醫療報告，該名學生是因跌倒受傷及其隱患以致身亡。法院裁決，儘管我們已採取恰當緊急措施處理該學生的事件，但我們仍有疏忽的地方，原因是我們作為寄宿學校，相較其他學校而言需更小心照顧學生。我們被勒令向學生家庭支付人民幣436,062元的賠償。我們無法向閣下保證，日後將不會發生同類事件。倘由於學生或其他人士在我們的校舍受傷而成功向我們作出責任申索，我們的聲譽可能受到不利影響，而我們或須承擔責任，因而影響我們的財務業績。即使該申索不成功，亦可能不利於公眾形象，有損我們的聲譽，使我們須耗費大量開支來辯護，亦分散管理層的時間及注意力。

我們根據合作協議與第三方發展部份學校，據該等協議，第三方向我們授予使用校址及校舍物業的權利。

於最後可行日期，我們與地方政府達成六份合作協議，又與一家房地產發展商達成一份合作協議，以發展鄂爾多斯、洛陽、天津(華苑校區)、平湖、義烏、西安及平頂山的學校。根據各份合作協議，地方政府及房地產發展商一般同意興建校舍物業及將校址及校舍物業的使用權授予我們。合作協議一般年期介乎30至50年。洛陽及鄂爾多斯的學校現正營運中，而天津(華苑校區)及平頂山的學校則於最近在2014年9月啟用。更多有關校址的資料，請參閱本[編纂]「業務—我們的學校—發展中的楓葉學校及校舍」及「業務—物業」等節。儘管地方政府及房地產發展商有合約義務，若彼等任何一員拒絕繼續將使用校址或校舍物業(或兩者皆是)的權利授予我們，不論理由是我們未有履行協議責任或其他，則我們可能會被逼搬

風險因素

遷或停辦受影響學校，並須向地方政府或房地產發展商提出申索，因而產生額外開支，而且我們亦未必能透過訴訟或其他適用紛爭調解程序成功追回損失，可能對我們的業務、財務狀況及經營業績帶來重大不利影響。

我們租用若干物業的合法權利可能遭物業業主或其他第三方質疑。

我們為大連的幼兒園及大連外籍人員子女學校租用11項物業。我們已確認，在該等租賃物業當中，四項物業的出租人擁有完整業權及出租該等物業的權利，但我們無法完全確認餘下七項物業的狀態。由於中國政府對搜尋有關土地使用記錄設置限制，我們無法根據獨立調查取得更具體的業權資料。因此，我們因向我們出租該七項物業的業主未必有該等物業的有效土地使用權證或房屋所有權證，或未必有向我們出租該等商業物業的權利而面臨風險。更多詳情請參閱本[編纂]「業務 — 物業」一節。於最後可行日期，我們並不知悉任何第三方擬就我們所租賃房地產可能出現的缺失而發起任何行動、申索或調查。倘第三方質疑出租人的權利，導致我們任何租約被終止，我們可能被逼搬遷受影響幼兒園及產生額外費用，如此可能會使我們在該等學校的教育服務受阻、減少學校的報讀人數，並且對我們的業務、財務狀況或經營業績造成不利影響。

此外，我們部分租賃協議並未向有關政府機關登記。根據有關中國法律及法規，已簽立的租約須向有關政府機關登記及備案。我們的中國法律顧問告知，儘管未辦理登記不會影響租賃協議的有效性及其可執行性，但未登記租約的訂約方或須繳付人民幣1,000元至人民幣10,000元的罰款。

我們的歷史財務及經營業績未必是未來表現的指標，而我們的財務及經營業績可能難以預測。

我們的財務及經營業績未必符合公共市場分析師或投資者的預期，可使我們的股價下滑。因應多項非我們所能控制的因素，我們的收益、開支及經營業績或會每年不同，該等因素包括以下各項：

- 我們增加報讀我們學校的學生人數及提高學費的能力；
- 中國的一般經濟狀況及關於提供私立教育服務的法規或政府行動；
- 中國消費者對民辦及國際教育的態度轉變；
- 我們控制收益成本(尤其是有關教師薪酬及津貼的僱員成本)及其他成本的能力；及
- 就收購事項產生的非經常性開支或其他特別交易或意料之外的情況。

基於該等因素，我們相信我們經營業績的年度比較未必是未來表現的指標，閣下不應依賴此等比較預測我們股份的未來表現。請參見本[編纂]「財務資料」一節。

風險因素

有關我們學校或管理BC省課程方面的負面報導，或會對我們的聲譽、業務及增長前景以及招攬海外合資格教師的能力有不利影響。

在我們學校或管理BC省課程方面如有任何負面報導，即使內容不盡不實，仍可對我們的聲譽及業務前景有不利影響。例如，《溫哥華太陽報》曾於2012年11月發表一則文章，引述之前在天津高中工作的教師投訴校方隨意加分、違反合約以及視學馬虎。我們相信，我們所有高中每年均成功通過BC省教育部視學一點，已充份證明投訴不實。然而，我們無法向閣下保證有關投訴或日後涉及我們的負面消息不會損害我們的品牌形象，以及對業務、經營業績及財務狀況不會有重大不利影響。此外，涉及我們的負面消息可能令外籍教師對我們失去興趣，會對我們招攬海外合資格教師的能力有不利影響。

我們的成功取決於執行董事及高級管理團隊及其他關鍵人員的不懈努力，失卻其服務可導致我們的業務受損。

我們未來的成功很大程度上依重執行董事及高級管理團隊的持續服務，特別是我們的創辦人任書良先生，彼自我們成立以來一直為我們的領導人。倘一名或多名執行董事、高級管理人員或其他關鍵人員無法或不願繼續出任現時職位，我們未必能夠輕易覓得替代人選，甚至無法覓得替代人選，如此我們的業務可能中斷，我們的財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。民辦教育業界對富經驗的執行董事或管理人員的競爭極為激烈，但合資格的人選卻有限，我們未必能夠維持執行董事或高級行政人員或關鍵人員的服務，或在日後吸引及挽留優質執行董事或高級管理人員或關鍵人員。此外，倘任何我們的執行董事或高級管理團隊成員或任何其他關鍵人員加盟競爭對手或成立與我們競爭的公司，我們可能損失教師、學生、關鍵專業人士及員工。

每名行政人員及關鍵員工均與我們訂立機密及不競爭協議，作為彼等與我們訂立的僱用協議的一部分。該等機密及不競爭協議受中國法律規管，任何爭議須根據中國法律程序解決。中國的法律環境發展不如香港等其他司法權區，中國法律體系的不確定性或會限制我們執行此等協議的能力。舉例而言，在中國，先前的法院審決可作參考，但先例價值有限，而中國仲裁庭及法院有重大酌情權詮釋、實施或執行有關中國法律。因此，任何仲裁判決或法院訴訟的結果難以預料，且難以估計該等判決或訴訟可提供的法律保障程度。因此，倘我們的高級行政人員或關鍵人員與我們之間發生任何爭議，我們或會難以向該等人士執行有關協議。此外，我們的高級管理團隊成員可能不時受媒體及公眾注目。倘該等媒體或公眾報道為負面性質，則不論該等負面消息是否真有其事，我們的聲譽均可能受損。

我們已授出僱員購股權及其他以股份支付的報酬，日後亦可能繼續授出，我們的未來經營業績可能因此受到重大影響。

我們已於2008年採納[編纂]購股權計劃，可向本公司董事、高級管理人員及僱員授出購股權，以回報其對本集團的貢獻，吸引及挽留重要人員，購股權最多可認購合共3,000,000股股份。截至最後可行日期，根據[編纂]購股權計劃已授出可認購合共26,927,387股股份的2,515,000份未行使購股權(根據資本化發行予以調整)。以授出該等購股權為交換所收取的服務公平值獲確認為以股份支付薪酬開支，對我們在往績記錄期間的溢利有負面影響。此外，我們授

風險因素

出或計劃授出的購股權一經行使，會增加股份流通量。任何我們已授出或計劃授出的購股權獲行使後收購的額外股份一經出售，不論出售屬實或僅屬推測，均可能對我們的股份市價有不利影響。

如本集團無法按中國規例向各項僱員福利計劃作出足夠供款，則可能遭受罰款。

於中國經營的公司須參與各項僱員福利計劃，包括退休金保險、失業保險、醫療保險、工傷保險、生育保險及住房公積金，並根據於其經營業務地點的地方政府不時訂明的最高金額按其僱員薪酬的若干比例作出供款，包括花紅及津貼。於往績記錄期間，本集團並未為外籍僱員作出社會保險付款。此外，本集團按照有關中國法律及法規為我們的中國僱員僅作出部份社會保險付款及住房公積金供款。直到現時為止，就此方面本集團的不合規行為，我們並無收到地方機關的任何通知或現職及前僱員的任何申索。我們估計我們在往績記錄期間未有支付的社會保險付款及住房公積金供款金額約為人民幣79.1百萬元。當中中國僱員的社會保險付款佔約人民幣28.7百萬元，中國僱員的住房公積金供款約人民幣11.8百萬元，以及外籍僱員的社會保險付款佔約人民幣38.6百萬元。請見本[編纂]「業務—法律訴訟及合規」一節。中國法律顧問向我們指出，根據我們與我們並無支付大部分付款覆蓋的城市之主管地方人力資源及社會保障部門以及住房公積金管理中心所進行的面談以及其發出的書面確認，我們因僅作出部份社會保險付款及住房公積金供款而受到處分的風險較低。然而，本集團無法向閣下保證，有關地方政府機關不會要求我們在指定時限內支付未付金額，並要求本集團支付逾期費用或罰款，繼而可能對本集團的財政狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們的投保範圍有限。

我們為我們擁有其法律業權的學校投購物業保險及為我們學校投購學校責任保險，亦已為我們校內學生採購學生安全保險保障。然而，所投購保險的金額、福利及範圍有限。此外，我們並無為第三方擁有物業的學校投購任何物業保險，而且根據適用中國法律法規亦毋須投購此類保險。中國的保險業仍處於早期發展階段，而我們的現有保險未必足以彌補我們一切意外及潛在責任。例如，於2009年，我們一名學生在大連小學校園內步行時身亡。由於該意外在投保範圍之外，故此我們須向學生家庭作出賠償。倘我們須支付的金額及申索超出投保限額或在投保範圍之外，或因我們目前未有為其投購保險的學校發生火災、爆炸或其他意外的情況而招致損失及責任，又未能向該等物業的第三方擁有人索得賠償，則我們的業務、經營業績及財務狀況或會受到重大不利影響。此外，我們並無為任何業務中斷投保，以補償天災或災難事件(如疫症或地震)造成的損失，因此，倘發生任何業務中斷或天災，可導致龐大開支及資源分散，如此可能對我們的業務及經營業績造成重大不利影響。

風險因素

我們或未能控制若干學校校舍的質素、保養及管理。

我們與第三方合作，發展我們部份學校，而此等學校的合規情況、質素、保養及管理乃我們未必能充份控制的，因為該等學校由第三方建設，再提供予我們使用。於最後可行日期，我們與六個地方政府及一家房地產發展商達成合作協議，據此，彼等同意建設學校校舍。因此，我們或未能保證該等物業的質素，或者確保該等校舍獲得良好保養或管理，或將會持有或保有所有必需證書、批文及許可證，包括學校的BC省教育部認證。倘若質素、保養或管理未能達至我們的預期，我們經營該等學校的能力及我們作為優質教育服務供應商之聲譽或會受重大不利影響。

我們抵押部份僅可作教育用途的土地使用權及樓宇，為銀行貸款抵押。

我們將我們部份物業抵押，以作為若干銀行貸款的抵押品。於最後可行日期，我們已質押總地盤面積225,549.05平方米的土地使用權以及總樓面面積合共68,679.35平方米的樓宇，該等樓宇現正用作我們的武漢校舍，已抵押為銀行貸款約人民幣88.5百萬元的抵押品。該等貸款協議為：(i)與漢口銀行東湖新技術開發區支行的貸款協議，就此我們抵押了總地盤面積31,255.7平方米的土地使用權及總樓面面積合共26,086.94平方米的樓宇，以抵押人民幣30.0百萬元的貸款及(ii)與漢口銀行東湖新技術開發區支行的貸款協議，就此我們抵押了總地盤面積194,293.35平方米的土地使用權及總樓面面積合共42,592.41平方米的樓宇，以抵押人民幣58.5百萬元的貸款。兩項銀行貸款分別將於2015年1月28日及2015年4月24日到期。

根據《中華人民共和國擔保法》及《中華人民共和國物權法》，公共事業設施物業不應產生按揭、抵押或其他產權負擔。我們所抵押的土地使用權及樓宇或會根據《民辦教育促進法》(2003年)被視作「公共事業設施」，該法例規定民辦教育在中國視作屬「公共事業」性質。然而，所有已抵押設施及土地使用權已向相關地方土地及住房行政機關根據相關中國法律作正式註冊，所有與我們達成貸款協議及相關擔保協議的銀行對被抵押物業的性質均完全知情，並持有被抵押設施註冊證明書，以示接納該等設施及土地使用權為合資格的貸款抵押品。雖然銀行並無質疑貸款下的質押品之合法性，我們亦不知悉相關銀行有意就貸款協議及物業抵押是否有效可執行提出任何行動或索償，我們不能排除倘若我們及相關銀行就適用貸款協議的相關貸款產生糾紛，或有關抵押的有效性遭受質疑，政府機關(包括中國法院或行政機關)會認為我們校舍所用的標的設施及土地使用權上所產生的抵押有違中國法律。在此情況下，有關質押可能不能執行，而我們或會被銀行要求提供其他擔保或即付償還貸款，可能令相關學校的業務營運及我們的財務狀況受重大不利影響。

我們於2011年、2012年及2013年8月31日及2014年5月31日和9月30日錄得流動負債淨額，而我們需要大量流動資金以維持經營、擴張及整體增長。

我們於2011年、2012年及2013年8月31日及2014年5月31日和9月30日有流動負債淨額分別約人民幣752.2百萬元、人民幣704.6百萬元、人民幣837.6百萬元、人民幣866.9百萬元及人民幣389.9百萬元。此外，我們在截至2014年5月31日止九個月錄得負額經營現金流量約人民幣

風險因素

82.0百萬元。更多有關流動資金狀況的資料，請參閱本[編纂]「財務資料 — 流動資產及負債淨額」及「財務資料 — 流動資金及資本資源」等節。以往，我們透過由經營所得現金及短長期銀行貸款，應付流動資金所需。於2011年、2012年及2013年8月31日及2014年5月31日和9月30日，我們的尚未償還銀行貸款分別為人民幣233.5百萬元、人民幣170.0百萬元、人民幣275.0百萬元、人民幣224.0百萬元及人民幣153.5百萬元，除2013年有人民幣60.0百萬元為長期銀行借貸外，全部均為短期銀行借貸。有關我們流動資金狀況的其他資料，請參閱本[編纂]「財務資料 — 流動資金及資本資源」一節。

我們無法向閣下保證我們將能產生足夠融資以應付我們日後的營運資金所需，而我們在日後仍可能有流動負債淨額。若未能獲得正額經營現金流量或未能及時以可接受條款取得額外短期銀行貸款、貸款或其他額外融資，或完全未能取得以上各項，則我們應付營運資金所需的能力或會受重大不利影響。此外，我們無法向閣下保證我們能夠取得額外營運資金以實行增長策略，亦不能保證日後擴展學校網絡不會對現時或日後的營運資金造成重大不利影響。此外，由於我們退回學費予退學學生，倘大量學生退學，我們的財務狀況或會蒙受不利影響。

此外，本[編纂]所載我們的財務報表已按持續經營基準編製，乃考慮到我們的財務資源，包括我們的未動用銀行融資、本集團由2014年2月至2014年5月與銀行簽訂具約束力協議重續到期銀行融資或為其再融資，以及本公司與優先股持有人於2014年6月簽署的補充協議，直至2015年12月31日止優先股均不會贖回。倘我們的利潤、現金流或取得額外融資的能力出現不利變動，我們的財務報表或需按其他可信的基準編製，並可能需作出有關已入賬資產款額的可收回性或分類或負債分類的調整。

我們正將一家培訓學院出售。

我們正將大連一家培訓學院出售予獨立第三方。有關是項轉讓詳情，請參閱本[編纂]「歷史及企業架構 — 重大收購，出售及合併 — 出售大連楓葉職業技術學院」一節。我們已將第三方受讓人登記為學院的聯合出資人。儘管第三方受讓人同意負擔所有有關機構營運的責任，我們作為聯合出資人，轉讓完成之前仍然可能須為第三方受讓人在營運機構期間的疏忽(如有)負責。此外，我們仍正在將若干土地使用權及物業轉讓予第三方受讓人，作為本培訓學院的現時校舍。由於有關中國法律法規的限制，為完成轉讓，我們須就該校址取得重新頒發的房屋所有權證。我們現正申請重發房屋所有權證，並且預期能夠在2014年終之前完成必要的程序，然而，我們無法向閣下保證相關地方政府機關會批准我們的申請。倘若我們無法及時取得此校址的重發房屋所有權證，甚至完全無法取得，我們將無法完成交易，因而可能對業務有不利影響。

我們面對與傳染病及其他疫症爆發有關的風險，此可能導致學校的出席率減少或學校暫停開放。

就性質而言，學校為容易出現疾病人傳人的常見地方。以往爆發的流行病或傳染病(視乎其規模)曾對中國國家及地方經濟造成不同程度的影響。在中國，特別是於我們學校所在地區再次出現SARS或爆發任何其他流行病或傳染病(如甲型流感(H1N1)或其他亞型禽流感(包括H5N1及近期的H7N9))，或會導致實施隔離、我們的辦公室及學校暫停開放、旅遊限制或學

風險因素

生及主要人員患病或死亡。對於再次爆發高傳染性疫症的預期亦可能會對我們日後的招聘工作及亞洲國家的經濟狀況帶來不利影響。特別是我們所有小學、初中及高中要求學生入住宿舍，且我們大多數校園均為老師及職員提供在校住宿，寄宿環境令師生及職員特別易於感染流行病或傳染病，可令我們難以採取預防措施，防範傳染病或疫症發生。我們並未採取任何書面防範措施或應變計劃，藉以應付日後可能爆發的任何甲型流感(H1N1)、其他亞型禽流感、SARS或任何其他流行病或傳染病。上述任何情況或會令我們的營運中斷，如暫時關閉學校，進而可能對我們的財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

倘我們未能保護我們的知識產權或防止我們的知識產權流失或遭挪用，我們可能會喪失競爭優勢，而我們的聲譽、品牌及營運可能受損。

我們認為，我們的商標及商號對我們能否繼續發展及提升品牌知名度極為寶貴。在過去近二十年間，我們秉持著貫徹始終的質素，在我們所接觸的學生、家長、教師、大學及政府教育機關之間建立信任，成功創建「楓葉」品牌。倘無關連的第三方未經授權使用我們的商標、商號及商業秘密，我們的聲譽及品牌或會受損。我們的商標及商號經常被第三方使用，用於與我們無關的其他品牌課程、服務及產品。我們過去向該等第三方發出禁止函，未來亦將繼續如此。禁止函受中國法律承認，乃向知識產權侵權者發出的通知，且為針對侵犯知識產權的有效最初法律機制。倘侵權者接獲我們的禁止函後並未停止侵權行為，我們或需要在中國法院提出訴訟，以防止商標及商號侵權，此舉不但困難重重，費用高昂，且耗費時間。此外，作為業務策略之一，我們計劃投放相當的時間和金錢於開發我們自身教育材料的部分內容，如書本及軟件，以豐富我們所提供的服務及切合學生需要。我們目前就保護商標、版權及其他知識產權所採取的措施乃基於商標、版權及商業秘密法，未必足以防止第三方的未經授權使用。此外，在中國應用規管知識產權的法律存有不確定因素，且該等法律不時改變，因此在中國執行知識產權份外困難。倘我們無法適當保護我們的商標、版權及其他知識產權，我們或會失去該等權利，我們的品牌名稱或會受損，且我們的業務或會大幅受損。

未獲授權披露或使用學生、老師及其他敏感數據(不論透過破壞網絡安全或以其他方式)可能令我們產生高昂的訴訟費用或對我們學校的名聲造成不利影響。

由於師生的專有機密資料(如姓名、住址及其他個人資料)主要儲存於我們總部的電腦數據庫，故維護網絡安全及使用權的內部管制極為重要。倘因第三方的行動、僱員出錯、瀆職或其他原因而導致保安措施受破壞，第三方可能收到或能閱覽學生記錄，令我們可能要承擔責任、令我們的業務中斷及對我們學校的名聲造成不利影響。此外，我們面對我們的僱員或第三方挪用或非法披露我們管有的機密教學資料的風險。因此，我們或需拓展大量資源以提供額外防禦，以免受此等破壞安全的威脅或減輕此等破壞帶來的問題。

風險因素

我們或不時就有關第三方知識產權的事宜遇到爭端。

作為與老師及其他僱員之僱傭協議的一部分及商業行為與道德準則及榮譽規則，我們嚴禁老師、其他僱員及學生從事任何侵犯版權、商標、商號或其他知識產權的活動。然而，我們的教師或會違反我們的政策，擅自在我們的課堂上使用第三方版權材料，或者我們的學生會在我們的網站上張貼未經授權的第三方內容，或以其他方式侵犯第三方的知識產權。雖然我們未曾收到任何有關侵犯知識產權而向我們作出的投訴或申索，我們不能向閣下保證我們的課程材料或我們開發或使用之知識產權不會或將不會侵犯第三方持有的有效版權或其他知識產權。我們或會不時就涉及知識產權的權利及責任而遇上爭端，而我們未必能於該等爭端佔優。任何有關侵犯知識產權的紛爭可能導致我們因欠缺材料而令教學中斷，並產生高昂的訴訟費用及分散管理人員的注意力及資源。

我們於大連的物業之評估值可能與其實際可變現值有所不同及可予改動。

於本[編纂]附錄四物業估值報告所載有關我們於大連的物業之估值乃按多項包括主觀性及不確定因素之假設而定。該等按我們物業之估值所作之假設包括：

- 我們具特定年期於大連的物業的可轉讓土地使用權已按名義土地使用年費出讓，且任何出讓金亦已全數繳清；及
- 我們於大連的物業之承授人或使用者可於各獲批年期屆滿前的整段期間不受干預地自由使用或轉讓物業。

戴德梁行有限公司就達致我們於大連的物業之估值所使用的部份假設可能並證實為有誤。因此，我們於大連的物業之估值不應被視為實際可變現價值或其可變現價值的預測。我們於大連的物業所無法預料的變動以及國家和地區經濟形勢可能影響該等物業的價值。閣下不應過份依賴戴德梁行有限公司向我們提供的有關物業估值。

[編纂]

恐怖襲擊、地緣政治的不明確因素和涉及中國、美國及其他國家之國際分歧可能令中國學生及非中國學生分別往海外及中國升學的意欲減低，從而令我們學校的入讀學生下降。

我們學校大部分的中國學生報讀雙語課程，尤以我們於高中提供之雙文憑課程為甚，原因為彼等最終欲申請及入讀加拿大、美國、澳洲、英國及中國以外的大學。此外，多數就讀本校的非中國學生欲入讀中國的大學。恐怖襲擊、地緣政治的不明確因素和涉及中國、美國及其他國家之國際分歧，以及對國際旅遊造成長遠影響的事件，如於2001年9月11日發生

風險因素

的事件及較近期於2014年3月1日在昆明火車站發生的集體行刺事件，可能令學生往海外旅遊及升學之意欲減低，令出國升學的吸引程度下降，從而對本校入學率造成不利影響。該等襲擊或國際分歧可能令中國學生往美國及其他中國以外地區升學的意欲下降及令非中國籍學生較不情願在中國升學。此等因素均令入讀本校的學生人數減少且對我們整體業務及經營業績構成不利影響。

與在中國進行業務有關的風險

中國政府的經濟及政治政策的不利變化可能對中國整體經濟增長造成重大不利影響，繼而損害本集團的業務。

本集團的絕大部分經營業務均於中國進行。故此，我們的經營業績、財政狀況及前景均很大程度上受中國的經濟、政治及法律發展所影響。以經濟發展而言，中國與大部分發展最完善的國家於很多方面均有所不同，包括政府參與程度、發展水準、增長率、外匯控制及資源分配。自1970年代後旬，儘管中國政府已落實著重市場力量進行經濟改革的措施，包括國家減少擁有生產相關資產及於商業企業中提升企業管治，惟大部分的中國生產相關資產仍由中國政府所擁有。此外，中國政府落實工業政策，以繼續於規管行業發展方面擔當重要角色。中國政府對中國經濟增長實施重大控制，藉著資源分配、控制外匯還款、訂立貨幣政策及就指定行業或公司提供優惠待遇。

儘管過去三十年中國經濟增長迅速，但地理上、不同時期及不同行業間的增長並不均衡。本集團無法向閣下保證中國經濟會繼續增長，或如有增長，該增長將為平穩及平均，又或如有放緩，該放緩不會對本集團的業務造成負面影響。儘管中國政府已小心縮減其經濟政策，我們無法確定所採納的政策是否能在未來有效維持穩定經濟增長。任何中國經濟增長放緩均可能導致本集團提供的教育服務需求減少，繼而對本集團的業務、財政狀況及經營業績造成重大不利影響。

此外，由於本集團目標為向入息高於平均數的家庭收取教學保費，而該等家庭可能較易受全球或地區金融危機影響，倘日後發生任何金融危機，部分學生因財政困難而須輟學，本集團無法向閣下保證此種情況不會對招生人數造成不利影響。

中國的法律制度具有的不確定因素，可能對本集團構成重大不利影響。

本集團主要通過其於中國的附屬公司及綜合聯屬實體以及學校進行業務。本集團在中國的經營受中國法律及規例規管。本集團於中國的附屬公司一般受適用於中國外商投資的法律及規例規管，尤其是適用於外商獨資企業的法律。中國法律制度以成文法為基礎。過往的法院判決或可供日後的案件徵引參考，但作為判例的價值有限。

自1979年起，中國立法及法規已大大提升對中國不同形式外商投資的保障。然而，中國並無發展出一套全面綜合的法律制度，而新推出的法律及規例或未足以覆蓋中國經濟活動的所有範疇。尤其由於該等法律及條例相對較新，且已公佈的判決數量有限，也不具約束力，故詮釋及執行該等法律及規例涉及不確定因素。此外，中國法律制度部分以政府政策及內

風 險 因 素

部規則為基礎(部分該等政策及規則並未及時或從未公佈)，該等政策及規則可能具有追溯效力。例如，於2009年12月，國家稅務總局公佈一項通知，該通知一般稱為國稅函[2009] 698號，於2008年1月1日追溯生效，目的為加強中國稅務機關對任何由非中國居民企業進行於中國居民企業權益的間接轉讓。請參閱本[編纂]「監管概覽」一節。本集團可能直至潛在違反較後時間才知悉違反該等政府政策及規則。此外，於中國的任何訴訟可能受到拖延，並引致巨額開支，分散資源及管理層的注意。

有關教育產業的中國法律及規例的不確定因素對本集團的業務經營可能造成特別重大影響。於2010年，中國中央政府頒佈《國家中長期教育改革和發展規劃綱要(2010–2020年)》(「綱要」)，為政府首次宣佈將會實施改革，將民辦教育實體分為兩類，即營利民辦教育實體及非營利民辦教育實體。為配合綱要，國務院辦公廳頒佈《關於開展國家教育體制改革試點的通知》(「試點」)，教育部於2013年9月向國務院提交《教育法律一攬子修訂草案》(「修訂草案」)。根據《試點》及《修訂草案》，中國政府計劃對民辦學校實施營利及非營利分類管理制度，各類學校可能須要遵守不同的監管規定。然而，綱要及試點尚新，尚未正式頒佈國家法律或規例以實施民辦學校的分類管理。如於上述改革實施後，本集團學校選擇登記為營利民辦教育實體，該等學校可能須於教育管理、稅務狀況或其經營事務方面符合更嚴格的規管，繼而增加成本，如不符合則可能對經營業績造成不利影響。

在送達法律程序、執行外國判決或於中國按香港或其他外國法律對本集團或本[編纂]所載之管理層提起原訟方面，閣下可能會遇到困難。

本公司根據開曼群島法律註冊成立，其絕大部分經營均於中國進行，其絕大部分資產亦位於中國。此外，本集團大部分高級執行人員長時間居於中國，大部分為中國公民。因此，本集團股東在對本集團或該等位於中國內地的人士送達法律程序時，可能會遇到困難。另外，據本集團中國法律顧問告知，中國與開曼群島及其他多個國家以及地區之間並無條約訂明相互認可及執行法院裁決。因此，就非中國司法權區的法院就不受仲裁條款約束的事項做出的判決很難或不可能在中國得到承認和執行。有關開曼群島的有關法律的更多資料，請參閱本[編纂]「附錄五—本公司組織章程、開曼群島公司法及稅務概要」一節。

於2006年7月14日，香港與中國訂立《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》(或《安排》)，據此，香港法院在具有書面管轄協議的民商事案件中作出的須支付款項的具有執行力的終審判決，當事人可以根據本安排向內地人民法院申請認可和執行。同樣地，內地人民法院在具有書面管轄協議的民商事案件中作出的須支付款項的具有執行力的終審判決，當事人可以根據本《安排》向香港法院申請認

風險因素

可和執行。書面管轄協議指當事人為解決爭議，自該《安排》生效之日起，以書面形式明確約定香港法院或中國法院具有唯一管轄權的協議。因此，如果爭議各方未達成書面管轄協議，則在中國執行香港法院做出的判決是不可能的。儘管《安排》於2008年8月1日生效，《安排》下任何訴訟的結果及果效可能仍不確定。

中國管制離岸控股公司向中國實體貸款及直接投資的規例可能延遲或阻礙我們[編纂]向中國附屬公司或綜合聯屬實體提供貸款或作出額外注資，可能對本集團的流動資金及本集團資助業務及擴充業務的能力造成重大不利影響。

在以本[編纂][編纂]一節描述的方式運用[編纂]方面，我們作為離岸控股公司，我們可向中國附屬公司及綜合聯屬實體提供貸款、建立新附屬公司、向中國附屬公司作出額外注資，或以離岸交易方式收購其業務經營位於中國境內的離岸實體。向中國附屬公司或綜合聯屬實體提供任何貸款，均須遵守中國規例及取得批准。例如：

- 我們向北鵬軟件(本集團全資附屬公司)提供作為業務資金的貸款不得超出法定上限，且須於國家外匯管理局或其地方分局登記；及
- 我們向大連楓葉高中或綜合聯屬實體提供貸款須取得相關政府機關批准，且須於國家外匯管理局或其地方分局登記。

此外，於2008年8月29日，國家外匯管理局頒佈匯綜發[2008]142號。國家外匯管理局匯綜發[2008]142號規定，外商投資企業的外幣註冊資本兌換而成的人民幣，僅可用作相關政府機構批准的業務範圍。除按匯綜發[2008]142號取得特別政府批准外，本集團不得運用北鵬軟件申請於中國境內作股權投資。然而，我們可通過收購其業務經營位於中國境內的離岸實體或建立業務範圍合適的新附屬公司運用本[編纂][編纂]，以於中國境內作股權投資。

此外，國家外匯管理局加強監察外商投資企業外幣註冊資本兌換而成的人民幣的流動及使用。相關人民幣資本的用途未經國家外匯管理局批准不得改變，且不得用作償還人民幣貸款(倘相關貸款的所得款項尚未以獲批准的外商投資企業業務範圍內目的使用)。此外，國家外匯管理局於2010年11月9日發出一份通知(「匯發[2010]59號」)，要求[編纂]結算的真實性須密切審核，結算須符合[編纂]所列方式。

最後，向北鵬軟件或本集團日後在可能建立的任何新附屬公司作出任何額外注資，必須取得商務部或其地方分局批准。本集團無法向閣下保證，我們能夠及時完成該等政府登記或取得政府批准(如有)。倘我們未能完成相關登記手續或取得該等批准，則可能削弱我們使用[編纂]及為本集團中國經營撥付資金的能力，繼而可能對我們的流動資金及為我們業務提供資金及擴充業務的能力造成重大不利影響。

如無法遵守中國有關僱員股份擁有計劃或購股權計劃之登記規定，我們中國計劃參與者或我們或被徵收罰款以及遭其他法律或行政制裁。

國家外匯管理局於2012年2月頒佈《關於境內個人參與境外[編纂]公司股權激勵計劃外匯管理有關問題的通知》(「購股權規則」)。根據《購股權規則》及其他相關規則和規例，參與境外交

風險因素

易所[編纂]公司之股權激勵計劃之中國居民，需於國家外匯管理局或其地方分局進行登記，並完成辦理若干其他程序。參與股權激勵計劃之中國居民應委聘一名合資格之中國代理(可為該境外[編纂]公司之中國附屬公司或該中國附屬公司選擇之另一間合資格機構)，以代表該等參與者就股權激勵計劃進行國家外匯管理局之登記及其他手續。該等參與者亦必須委聘一間境外受託機構，以處理有關其購股權之行使、購買及出售相應之股額或權益，以及資金劃轉之事宜。此外，倘股權激勵計劃、中國代理或境外受託機構出現重大變動或其他重大變動，中國代理需就該股權激勵計劃修訂其國家外匯管理局登記。[編纂]完成後，我們與其獲授購股權的中國僱員須受上述規定所限。我們中國購股權持有人如無法完成辦理向國家外匯管理局之登記手續，其或被徵收罰款及遭法律制裁，亦可能限制我們向其中國附屬公司額外出資的能力以及限制我們中國附屬公司向我們分派股息之能力，因而對我們的業務構成重大不利影響。

中國法律的貨幣兌換管制或削弱本集團將經營活動所得現金兌換為外幣的能力，並可能對閣下的投資價值造成重大不利影響。

中國政府管制人民幣兌換外幣，於若干情況下，限制向中國境外匯款。本集團收取的絕大部分收入均以人民幣計值。根據本集團現行的企業架構，我們的收益主要來自中國附屬公司北鵬軟件分派的股息。可用外幣短缺可能限制中國附屬公司及聯屬實體向本集團託匯足夠外幣以支付股息或其他款項的能力，或無法履行外幣計價責任(如有)。根據現行中國外匯管制規例，只要符合若干程序要求，僅就經常賬項交易人民幣方可毋須經國家外匯管理局事先批准下兌換為外幣，包括派付利潤、支付利息及貿易有關的支出。然而，就資本賬目交易兌換人民幣並向中國境外匯款，包括外商直接投資及償還以外幣計值的借貸，則須向國家外匯管理局及其他中國監管機構登記並取得批核。中國政府日後亦可能就經常賬項交易酌情設立外幣管制。中國任何現有及未來外匯管制或會限制我們把經營活動所得現金兌換外幣，以撥付以外幣計值的開支的能力。倘中國外匯管制妨礙我們取得所需港幣或其他外幣(如有需要)，我們或不能向股東以港幣或其他外幣支付股息，或向非中國教師以非人民幣支付薪酬。此外，有關資本賬目交易的外幣管制可影響中國附屬公司通過債務或股權融資(包括通過來自本集團的貸款或注資)取得外幣或兌換為人民幣的能力。

如我們被歸類為中國「居民企業」，我們的股東在我們應付股息時及在彼等出售股份變現收益時，可能須繳納中國預扣稅。

根據《企業所得稅法》及其實施條例，於中國境外成立但「實際管理機構」位於中國的企業，視為中國「居民企業」，須就其全球收入按25%的稅率納中國企業所得稅。稅務機關一般會審查的因素包括實際管理企業生產及業務經營的組織機構的日常經營、持決策權人員的位置、財務及會計職能的位置及企業的物業。《企業所得稅法實施條例》定義的「實際管理機構」指對企業的製造和業務營運、人事、會計及物業方面行使全面重大控制及管理的管理機

風 險 因 素

構。國家稅務總局於2009年4月22日發出《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》(「國稅發[2009]82號」)，該通知訂明若干位於中國境內的境外註冊中資控股企業為視為「實際管理機構」的具體條件，指出只有符合所有該等條件的公司方可視為於中國擁有實際管理機構。其中一項條件為企業的主要財產、會計賬簿及董事會和股東會議紀要檔案等位於或存放於中國境內。此外，國稅局於2011年8月3日發出於2011年9月1日生效的公告，提供更多國稅發[2009]82號實施的指引。該公告釐清有關居民身份認定、認定後行政及主管稅務機關的事項。儘管國稅發[2009]82號及公告兩者僅適用於境外中資控股企業，且目前並無適用於本集團規管認定如我們的公司是否「實際管理機構」的程序及具體條件的進一步細則或先例，但國稅發[2009]82號所載的認定條件可能反映國稅局對應如何將「實際管理機構」測試應用於境外企業的稅務居民身份認定；及應如何將行政措施實施到該等企業(不論該等企業由中國企業抑或中國個人控股)的一般立場。

由於本集團基本上所有管理層成員均以中國為基地，故亦未確定稅務居民的規例會如何應用到本集團的情況。由於本集團各境外控股實體均為中國境外註冊成立的公司，且本集團並非中國個人或境內企業控股境外企業，故我們不認為中國楓葉教育集團有限公司或本集團任何香港或英屬維爾京群島附屬公司應視為「居民企業」。作為控股公司，各該等實體的企業文件、董事會及股東會議紀錄及檔案均位於及存放於中國境外。因此，就中國企業所得稅有關規例的定義而言，我們相信概無境外控股實體應視為「實際管理機構」位於中國的「居民企業」。然而，由於稅務居民身份企業視乎中國稅務機關如何認定，故該事宜亦涉及不確定因素及風險。

根據《企業所得稅法》，中國居民企業的股東從中國居民企業所得股息及有關出售居民企業股份的確認收益須繳納10%預扣稅。因此，如本集團視為中國居民企業，股東從本集團所得股息及有關出售本集團股份的確認收益則可能須繳納10%預扣稅，除非該預扣稅獲中國及股東司法權區之間的適用所得稅條約減免。任何該等稅項均可能減少閣下於本集團股份的投資回報。

匯率波動可能導致匯兌虧損，並對閣下的投資造成重大不利影響。

人民幣兌港元及其他貨幣的價格變動可能波動，且受以下因素影響，其中包括中國的政治及經濟狀況。例如，在中國，由1995年直至2005年7月，人民幣兌外幣(包括港元及美元)的兌換乃根據中國人民銀行設定的固定匯率。然而，中國政府落實於2005年7月21日生效的匯率制度改革，按市場供求及參考一籃子貨幣而頒佈一套受管理的浮動匯率制度。於2010年6月20日，中國人民銀行宣佈有意進一步改革人民幣匯率機制，使人民幣匯率更靈活。於2012年4月16日，中國人民銀行將過往在銀行同業外匯市場人民幣兌美元交易價格浮動區間由0.5%擴大至1%，以進一步改善按市場供求及參考一籃子貨幣而頒佈一套受管理的浮動匯率

風險因素

制度。於2014年3月15日，中國人民銀行將銀行同業外匯市場人民幣兌美元交易價格浮動區間由1%進一步擴大至2%，自2014年3月17起生效。然而，關於該彈性如何實施仍不明確。此外，國際對中國政府採取重大貨幣自由化政策仍施加沉重壓力，或會導致人民幣兌港元價格進一步及以更大幅度上揚。

本集團的收入及開支大部分以人民幣計值，且絕大部分金融資產均以人民幣計值。我們完全依賴中國附屬公司及綜合聯屬實體支付的股息及其他費用。港元兌人民幣的任何重大匯率變動均可能對本集團以港元計值股份的價值及任何應付股息造成重大不利影響。例如，人民幣兌港元進一步升值會增加以人民幣計值的任何新投資或開支所涉款額，我們可能就該等目的而須將港元兌換為人民幣。由於本集團的中國附屬公司及綜合聯屬實體以人民幣為功能貨幣，故就財務報告目的而言，在我們將以港元計值的金融資產轉換為人民幣計值時，人民幣兌港元升值亦會導致外幣匯兌虧損。相反，如本集團決定就股份的股息分派或其他業務目的將人民幣兌換為港元，港元兌人民幣升值則會對本集團可用港元帶來負面影響。

與[編纂]有關的風險

本集團控股股東的權益可能與閣下權益有所不同，其行使投票權可能對少數股東不利。

緊隨[編纂]完成後，任書良先生將間接控制本集團已發行股本總額約[編纂]（假設並未行使[編纂]）。因此，於可見將來，任書良先生將可通過其投票控制權對本集團的經營及業務策略行使重大影響，例如有關董事會組成的事宜、高級管理人員的甄選、股息及其他分派的金額及時間、本集團的整體策略及投資決策、證券發行及資本結構調整、本公司組織章程大綱及細則的修訂及其他須獲股東批准的企業行動，包括合併、資產整合或出售，或一般可能影響其他股東的控制事件的任何其他變動。該投票控制權可能阻止若干類別的交易，包括涉及本公司控制實際或潛在變動的交易。倘日後本集團的策略及其他利益與任書良先生的策略及其他利益出現分歧，任書良先生可能以對其他股東有利益衝突的方式對本公司行使控制權，可對少數股東不利。

股份過往並無[編纂]，無法保證形成[編纂]。

[編纂]

風險因素

[編纂]

於[編纂]後，股份的流通性及市價或會波動不定。

股份的市價及交投量或會大幅波動，受多項因素影響，包括本集團季度經營業績的實際或預期波動、證券分析員的財務估計有變、其他教育公司的經濟表現或市場估值有變、本集團或其競爭對手公告進行重大收購、策略性伙伴、合營企業或資本承諾、行政人員及主要人員增加或離任、人民幣兌港元匯率變動、知識產權訴訟、解除股份禁售限制或其他轉讓限制，以及中國的經濟或政治狀況。此外，其業務經營主要位於中國、且其證券已於香港[編纂]的其他公司之業績及市價波動可能影響本集團股份價格及交投量的波動性。此外，證券市場曾不時經歷與個別公司營運業績無關的重大價格及交投量波動。該等波動亦可能對本集團股份市價造成重大不利影響。

[編纂]

在[編纂]上未來或預期大量出售股份，可導致股份價格下跌。

雖然控股股東在[編纂]後12個月出售股份均有限制(參見[編纂]一節)，日後若控股股東或[編纂]投資者於[編纂]後在[編纂]上大量出售股份，或市場上有看法認為該等出售可能發生，可導致股份[編纂]下跌，並對本集團未來通過[編纂]股份集資的能力造成重大損害。

本集團無法向閣下保證，在上述限制屆滿後，控股股東及[編纂]投資者不會出售其手上股份，或本集團不會根據本[編纂]「附錄六 — 法定及一般資料」所述，以董事獲授發行股份一般授權發行股份。我們無法預計，若控股股東或[編纂]投資者日後出售任何股份、或控股股東或[編纂]投資者如有可供出售的股份，或本公司發行股份，可能對股份市價造成的影響。控股股東、[編纂]投資者或本集團若大量出售或發行股份，或市場上如有該出售或發行可能發生的看法，可對當時的股份[編纂]造成重大不利影響。

我們可能需要額外資金，而出售或發行額外股份或其他股本證券(包括根據[編纂]購股權計劃、[編纂]購股權計劃及受限制股份單位計劃進行者)可引致股東面臨進一步攤薄。

我們相信，本集團目前的現金及現金等價物、預期經營所得現金流量及[編纂]所得款項淨額將足以應付本集團於不久將來的預期現金所需。然而，我們可能需要額外現金資源，為本集團的持續增長或其他未來發展提供資金，包括本集團可能決定尋求的任何投資或收購。

風險因素

該等額外融資需要的款額及時間視乎新校開張的時間、於新教育計劃及／或來自第三方業務的投資或收購，以及經營所得現金流量款額而有所不同。如資源不足以應付現金要求，我們可能通過出售額外股本或債務證券或取得信貸安排尋求額外融資。出售額外股本證券可引致股東遭受額外攤薄。此外，我們或會根據[編纂]購股權計劃、[編纂]購股權計劃及受限制股份單位計劃個別發行股份，進一步攤薄股東於本公司的權益。債務的產生會導致債務償還責任增加，且可引致可能限制本集團經營或分派股息能力的經營及融資協議。償還該等債務的責任亦可能為我們經營帶來沉重負擔。倘本集團無法償還該等債務，或無法符合該等債務協議，則可能在有關債務責任下拖欠債項，流通性及財政狀況可能因而受重大不利影響。

本集團以可接受條件取得額外資金的能力受不確定因素影響，包括：

- 投資者對教育服務提供者證券的看法及需求；
- 香港及本集團可能在其尋求集資的其他資金市場的狀況；
- 本集團日後的經營業績、財政狀況及現金流量；
- 中國政府對中國教育外商投資的規管；
- 中國的經濟、政治及其他狀況；及
- 有關外幣借貸的中國政府政策。

本集團無法向閣下保證融資的可用金額或條件對本集團可以接受，甚至可能無法取得融資。倘本集團無法籌集額外資金，我們可能須要出售債務或額外股本證券，或將增長減少至現金流量可支持的水平，又或將已計劃開支押後。

本集團為開曼群島公司，由於在開曼群島法律下有關股東權利的司法案例較香港法律少，故與在香港法律下相比，閣下的股東權利保障可能較為有限。

我們的企業事務受組織章程大綱及細則、開曼群島公司法及開曼群島普通法規管。根據開曼群島法律，股東對董事及本集團採取法律行動的權利、少數股東採取的行動及董事對我們的受信責任很大程度受開曼群島普通法規管。開曼群島普通法部分由開曼群島相對較有限的司法案例及英國普通法的司法案例衍生而成，英國普通法於開曼群島法院具說服效用，但不具約束力。開曼群島有關保障少數股東權益的法律於若干方面與香港等其他司法權區法規規限下有別。例如，開曼群島並無等同於公司條例第168A條（該條文為受到公司事務不當損害的股東提供補救）的法律條文。請參閱本[編纂]「附錄五 — 本公司組織章程、開曼群島公司法及稅務概要」一節。

基於上述各項，公眾股東為保障其權益而對本集團的管理層、董事或主要股東採取法律行動時，可能相較於香港註冊成立企業的股東作出相同行為時面對更大困難。