

風險因素

於投資股份前，閣下務必仔細考慮本上市文件所載的所有資料，尤其是下列風險及不明朗因素。以下任何事件的發生均可能會對本集團造成重大不利影響。倘發生這些事件，股份的買賣價格可能會下跌，閣下或會損失全部或部分投資。

與本集團業務有關的風險

本集團主要依賴香港及中國房地產市場的表現。

本集團大部分物業位於香港及中國。因此，本集團的業務及前景主要視乎香港及中國（特別是上海、武漢及成都）房地產市場的表現而定。本集團營運所在地（尤其是本集團擁有或計劃發展物業的地方）的物業需求如有任何不利變動及相關政府如採取任何措施限制地產市場增長或控制物業或租賃價格，或會對本集團的業務、財政狀況、營運業績及增長前景造成重大不利影響。

香港及中國地產市場受多項因素影響，包括社會、政治、經濟及法律環境變化以及政府的財政及經濟政策轉變。本集團亦受經濟狀況、消費者信心、消費開支及消費喜好變化密切影響。其他非本集團所能控制的因素，如個人可支配收入水平，亦可能影響本集團所處地域市場的消費者信心及對物業的需求。

香港及中國地產市場近年因政府的政策及香港、中國與全球經濟趨勢而出現過波動。由於中國經濟放緩及美國貨幣政策正常化，加上自二零零八年全球金融危機起世界各地經濟普遍不明朗，市場對香港及中國房地產市場增長的可持續性日益關注。特別是，由於中國經濟放緩，於中國的若干城市已於最近數月經歷冷卻期，若干城市的樓價可能繼續下跌。日後倘香港、中國與全球經濟下滑或出現金融動盪，可能對本集團物業潛在買家及租戶造成重大不利影響，從而可能引致市場對本集團物業的整體需求減少及本集團物業售價或租金下跌。

上述事件如有發生或會對本集團的業務、財政狀況、營運業績及增長前景造成重大不利影響。

風險因素

本集團未必一直能以商業上合理的成本取得合適土地儲備，或成功物色及按與過往成本水平相若的成本收購適合發展的土地。

本集團業務視乎本集團能否物色及以商業上合理的成本收購合適土地，以及本集團藉出售及出租該等土地上所發展物業而賺取溢利的能力。因此，本集團致力以適當步伐維持或補充土地儲備，並瞄準土地大小及用途範圍適合本集團需求，並位處有發展價值地點的地塊，以使本集團業務得以持續增長。

由於來自其他發展商的激烈競爭及未發展土地及可供再發展土地數量有限，本集團可能難以以在商業上合理的價格於香港、中國及其他本集團營運所在地區收購合適土地。近年，該等發展土地整體而言漸見稀少，收購成本隨之上升。因此，倘本集團未能以合理成本水平收購足夠適合發展的新土地，本集團的未來增長前景及營運業績或會受到重大不利影響。

本集團營運所在地政府頒佈的土地供應政策，會直接影響本集團取得土地的能力及土地收購成本。尤其香港及中國政府控制土地供應並規管物業發展商可獲取供物業發展土地的方式。該等措施或會使爭取土地的競爭進一步加劇，並限制本集團發展物業的能力。減少土地供應或限制本集團土地競投能力的政府政策如出現變化，或會對本集團造成重大不利影響。

上述事件如有發生或會對本集團的業務、財政狀況、營運業績及增長前景造成重大不利影響。

本集團的營運業績或會受到勞動力短缺及／或建築材料及勞動力成本上升的重大不利影響。

近年來，因香港及中國經濟增長及基建發展，建築材料價格及建築工人工資上漲。此外，由於香港及中國國內的生活水平普遍提高，加上中國政府近期實施政策調高農民工工資，本集團預期勞動力成本將於可見未來繼續增加。除勞動力成本高企外，本集團經營所在地的勞動力需求持續上升導致過去數年對建築工人的競爭加劇，例如香港的建築工人及服務業工人日益短缺，本集團越來越難為房地產發展項目及投資物業覓得足夠技術勞工以致阻礙房地產發展業務。此外，鄰近地區如澳門勞工短缺亦進一步加劇區內勞動力供應的競爭，可能對本集團業務造成不利影響。

建築材料及勞動力成本上升勢將促使承建商提高其對本集團新物業發展項目的索價。此外，本集團一般於物業竣工前進行預售，如預售後建築材料及勞動力成本上漲，亦可能無法將成本增幅轉嫁本集團物業的買家。

風險因素

倘勞動力持續短缺及／或倘勞動力或建築材料成本不斷大幅上升，而本集團無法減低其他成本以抵銷升幅，或將增加的成本轉嫁物業買家或租戶，其對本集團的業務、財政狀況、營運業績及增長前景或會造成重大不利影響。

本集團依賴第三方承建商進行房地產發展的建築工程及其他服務，而本集團無法保證第三方承建商可一直符合本集團的質量標準並及時提供服務。

本集團依賴第三方承建商為房地產發展項目進行樓宇建築工程。本集團亦聘用第三方承建商進行多項工程，包括(但不限於)設計、結構工程、室內裝修、園林綠化以及機電工程。本集團一般透過競標挑選第三方承建商，並依據實力、市場聲譽及過往關係(如有)等因素對其進行評估。項目竣工有賴該等第三方承建商切實履行合約責任(包括遵守本集團質量及安全標準及預先協定的完工進度)。本集團亦嚴格監控承建商的進度及質素，然而，本集團無法確保任何該等第三方承建商所提供服務令人滿意或符合本集團質量及安全要求，或彼等會按時完成服務。倘任何第三方承建商的履約情況欠佳，或因其財政困難或其他原因而違反合約責任，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建築工程進度帶來重大不利影響。

本集團或會將業務拓展至其他地點，該等地點或會缺少符合本集團標準的第三方承建商，因而使本集團無法準時聘請足夠的優秀承建商。倘任何該等獨立承建商或第三方表現不合本集團客戶心意，本集團的聲譽或會受到不利影響。此外，本集團可能無法抵銷勞動力成本的漲幅或將有關成本轉嫁予物業買方或租戶。另外，本集團若與該等第三方承建商有任何嚴重糾紛無法化解，或會引起費用龐大的法律程序。

上述事件如有發生，或會對本集團的業務、財政狀況、營運業績及增長前景造成重大不利影響。

本集團的大部分營業額主要來自物業銷售，而物業銷售取決於本集團物業發展時間表及物業銷售時機等多項因素。

於截至二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日止年度，長實房地產集團的營業額及其分佔合資企業來自香港的物業銷售分別約61.6%、46.0%及76.9%，長實房地產集團的營業額及其分佔合資企業來自中國的物業銷售分別約38.4%、50.9%及19.2%。同期，和黃房地產集團的營業額及其分佔合資企業來自香港的物業銷售分別約33.3%、28.9%及47.0%，和黃房地產集團的營業額及其分佔合資企業來自中國的物業銷售分別約65.4%、65.6%及42.1%。

風險因素

本集團營運業績可能因房地產發展進度及物業銷售時間等因素而波動。銷售物業的營業額按下文確認：(i) 銷售日期或發出有關佔用或竣工許可證日期（以較後者為準），(ii) 經濟利益撥歸長實房地產集團或和黃房地產集團，及 (iii) 物業重大風險及回報撥歸買方時。本集團的收益貢獻及業績於不同時間可能有重大差異，視乎於特定期間落成的物業數目而定，亦即取決於建築項目完成所需的資本及完成時間。此外，銷售物業的時間取決於本集團能否取得必要政府批文，而取得批文所需時間非屬本集團控制的範圍。

本集團營運業績的波動亦可能受其他因素的影響，例如市場對本集團物業的需求變動。此外，物業市場的週期性對收購土地的最佳時機、物業的發展及銷售計劃均造成影響。由於本集團與物業發展活動相關的營運業績易於出現大幅波動，本集團各期間營運業績及現金流狀況的比較未必可作為衡量任何特定期間財務表現的有效指標。

本集團可能無法就房地產發展項目取得相關政府批文或於取得相關批文時出現重大延誤或無法取得地塊之管有。

香港及中國房地產業受兩地各自的政府規管。一般而言，房地產發展商須遵守適用法例及法規所規定的不同要求，包括當地政府所制定以執行有關法例及法規的政策及程序。特別是，為進行房地產發展業務，香港及中國房地產發展商須於房地產發展過程中不同階段向相關政府取得相關許可證、執照、證書及其他批文。是否獲授出有關許可證、執照、證書及其他批文視乎是否符合有關當局所訂立的若干條件而定，經常受限於有關政府機關的酌情權以及尤其有關房地產業的新法例、法規及政策變動。

香港

於香港，土地由政府批出，並通常在批地條款及政府租約內附帶多項契約，包括土地用途及發展限制。此外，香港政府於發展物業竣工前何時可進行預售實施限制。近年根據本集團的經歷，獲得預售本集團發展物業的批准需更長時間。由於本集團通常於發展物業竣工前預售大部分發展物業，獲批預售的限制及時間可能影響本集團的資金流動性，限制現金流狀況及限制自營運產生充裕資金的能力。

中國

於中國，除了取得所需許可證、執照、證書及其他批文外，於中國的物業發展商亦須根據土地出讓合同的條款發展土地，包括有關付款、指定土地用途及動工與土地發展完成

風險因素

時間的條款。倘違反土地出讓合同的條款，則可能導致相關機關向發展商發出警告、進行罰款及／或沒收發展商的土地使用權。

在本集團於最後實際可行日期之中國土地權益方面，本集團因無法實際佔有相關地塊而不能取得地塊的情況有五個實例。本集團無法實際佔有地塊的原因包括供發展之地塊並無及時清空以移交本集團發展及須由他人於土地開發前達成之若干條件未獲履行。相關土地總地盤面積為4.4百萬平方米，這可能影響本集團有關此等發展用地的開發時間表。

本集團不能保證在取得所需政府批文或在符合取得相關批文的條件時不會遇到問題，或就房地產發展項目實際佔有地塊，或本集團日後（包括展開及完成發展時）能履行土地出讓合同的責任，亦無法保證將能符合不時生效一般適用於房地產業的或關於授出相關批文的特定程序的新法律、法規或政策。倘本集團未能就本集團的房地產發展項目取得相關批文或達成該等批文的條件或取得地塊，則該等項目不一定能按時進行或甚至無法進行。

發生上述任何情況可能對本集團的業務、財政狀況、營運業績及增長前景造成重大不利影響。

本集團的營業額及溢利水平受本集團的營業額組合及其他因素影響，而本集團未必可維持現有營業額或溢利水平。

截至二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日止年度，長實房地產集團錄得營業額分別約19,192百萬港元、17,011百萬港元及24,038百萬港元，同期錄得年度內溢利分別約為17,063百萬港元、14,424百萬港元及17,316百萬港元。截至二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日止年度，和黃房地產集團錄得營業額分別約6,237百萬港元、6,676百萬港元及6,901百萬港元，同期錄得年度內溢利分別為8,478百萬港元、9,392百萬港元及35,959百萬港元。可令本集團營業額及溢利降低的因素包括：

- 本集團營業額來源組合（例如出售發展物業所得收入、投資物業的租金收入以及酒店的收入）改變；
- 市場競爭加劇；
- 政府實施的措施可能令消費者情緒受到不利影響；
- 未能達致目標銷量及售價；
- 未能達致目標租金、每日房租及出租率；
- 投資物業公平價值下降；

風險因素

- 由於本集團擁有及保養物業的相關費用大多相當固定（包括土地成本、發展成本、行政開支及出售及營銷開支），並無法隨意改變，本集團的成本未必會隨物業營業額減少而下降；及
- 未能與供應商以優惠條款商定大量購買折扣優惠。

本集團無法保證可維持或提高營業額或純利。本集團日後未必能維持相若營業額與溢利模式或水平。上述事件如有發生或會對本集團的業務、財政狀況、營運業績及增長前景造成重大不利影響。

本集團未必能按時以及按預算完成或交付，且或許不能完成或交付物業發展項目。

發展項目的進度及成本可受多項因素不利影響，包括：

- 市況變動、經濟下滑、整體的商業和消費情緒轉弱；
- 向政府取得所需牌照、許可或批准出現延誤；
- 取得所需融資出現延誤；
- 物業預售的時間或結果出現變動；
- 國家及／或地方層面的政府政策或相關法例或規例，包括（但不限於）有關就城市發展開墾土地的政策之修訂；
- 安置現有居民及／或清拆現有樓宇；
- 物料、設備、承建商及勞工短缺；
- 勞資糾紛；
- 勞動力老化及勞動力技術錯配；
- 建築意外；
- 天災及惡劣天氣狀況；
- 物業發展地盤的地理環境；
- 本集團物業地基或物業周圍地區的結構性問題（不論是自然或人為問題）；
- 非政府組織或其他各方因環保或其他原因介入反對某個物業發展項目；及

風險因素

- 其他未能預見的問題或情況。

因以上因素而導致項目工程延誤或無法按原定規格、時間表或預算完成，可能影響本集團的營運業績及財政狀況，亦可使本集團顧客的滿意度下降。本集團不能保證項目的完成或交付不會遇上任何重大延誤，亦不能保證本集團不會因任何該等延誤而須向消費者、租戶或相關政府機關負上任何責任。有關預售物業，該等物業落成及交付延遲至超過合約時限，可導致不利的合約及其他法律後果，包括本集團應付利息或其他款項及買方撤銷有關購買合約之權利。因完成或交付項目出現任何延誤而產生的責任，或會對本集團的業務、財政狀況、營運業績及增長前景造成重大不利影響。有關本集團物業發展項目相關事宜的更詳細資料，請參閱「業務－發展物業」。

長實房地產集團及和黃房地產集團的過往財務報表不一定為本集團房地產業務合併完成後未來表現或債務狀況的可靠指標。

緊隨房地產業務合併完成後，本集團將持有長實房地產集團及和黃房地產集團的房地產業務。過往，長實房地產集團及和黃房地產集團之管理及營運均獨立於對方。其中多項中國發展項目透過合資企業進行，並無綜合計入長實或和黃的公司財務報表內。特別是，長實房地產集團及和黃房地產集團過往並無綜合計入其合資企業的營業額，原因是根據有關國際財務報告準則的會計規則其各自的營業額及其合資企業所貢獻的溢利過往記錄為其各自分佔合資企業之溢利。緊隨房地產業務合併完成後，長實房地產集團及和黃房地產集團之間的大部分合資企業將為成本公司的附屬公司，並將綜合計入本集團的財務報表。因此，長實房地產集團及和黃房地產集團的過往業績不會與緊隨房地產業務合併完成後本集團日後的財務報表(當中載有經合併房地產業務及將會成為本公司附屬公司的合資企業的營運業績、財務狀況及現金流，並按綜合基準編製及呈列)直接比較。請參閱「財務資料－影響我們營運業務可比較性之重大因素」。

本集團的債務可能會對本集團的財政狀況造成不利影響，降低本集團籌措額外資本以為營運提供資金的能力，並限制本集團開拓商機的能力。

本集團維持一定水平的債務以為本集團的營運提供資金。於二零一五年一月三十一日，本集團的債務約為142,925百萬港元。本集團的債務可能會對本集團有不利影響，例如：

- 需要本集團維持若干財務比率；

風險因素

- 需要本集團將營運所得現金流的一大部分用於支付利息及償還債務，因而減少本集團可用於擴充業務的現金流；
- 令本集團在不利的整體經濟或行業狀況下更易受到打擊；
- 限制本集團就本身的業務或所經營行業的變化作出策劃或反應的靈活性；
- 限制本集團日後籌措額外債務資本或股本的能力或增加有關融資成本；
- 對本集團進行策略性收購或把握商機方面有所制肘；及
- 令本集團履行與本集團債務有關的義務更加困難。

進一步詳情請參閱「財務資料－債項－貸款融資」。本集團日後或會不時產生其他大額債務，可能加劇因債務而引致的風險。

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，將視乎本集團日後的經營表現，而日後的經營表現將受(其中包括)當時的經濟狀況、政府的規管、本集團業務所在地區的物業需求及其他因素所影響，而當中許多非本集團所能控制。本集團未必能產生足夠現金流量支付預期經營開支及還債，在此情況下，本集團將不得不採取其他策略，如減少或押後資本開支、出售本集團的資產、進行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(或根本不會實施)，而即使實施，亦可能對本集團的業務、財政狀況及營運業績造成不利影響。

此外，無法履行付款責任或遵守任何確實契諾或所規定財務比率或違反任何限制性契諾，均可能構成借款條款界定的違約事件。倘發生違約事件，貸款人有權要求本集團加快償還全部或部份未償還債務。

發生任何違約事件將對本集團的業務、財政狀況、營運業績及增長前景造成重大不利影響。

本集團的溢利及營運業績受利率變動影響。

利率變化已影響並將繼續影響本集團的融資成本及最終影響營運業績。長實房地產集團的借款於截至二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日止財政年度產生的利息開支(包括資本化利息開支)分別為1,138百萬港元、1,309百萬港元及1,245百萬港元。和黃房地產集團於同期的借款利息開支(包括資本化利息開支)分別為1,111百萬港

風險因素

元、1,116百萬港元及1,235百萬港元。緊隨房地產業務合併完成後，本集團亦會將於房地產業務合併後將會成為其附屬公司的合資企業的貸款綜合計入其資產負債表。而本集團的融資成本及利息開支將隨利率改變而波動。

香港

本集團的借款包括以港元計值款項。部分未償還港元計值借款利率以港元香港銀行同業拆息率為基準。本集團無法保證基準利率日後將不會上調，利率上調將會令本集團的融資成本及利息開支增加。

中國

本集團的借款亦包括以人民幣計值的款項。中國人民銀行不時調整其基準貸款利率，以應對中國及全球經濟變動。於二零一四年十一月二十二日，中國人民銀行公佈的一年期銀行貸款基準利率定為5.6%。於二零一五年二月二十八日，人民銀行公佈於二零一五年三月一日生效的一年期銀行貸款基準利率將下調至5.35%。然而，本集團不能保證中國人民銀行日後不會調高貸款利率。

由於本集團亦向海外銀行及其他金融機構借款，就本集團借款貨幣而言，全球信貸市場現行利率的變動亦或會對本集團有所影響。

本集團就借款貨幣所支付的息率有任何增幅將增加本集團的融資成本及客戶按揭息率，並可能對本集團的業務、財政狀況、營運業績及增長前景造成重大不利影響。

本集團於物業發展的任何利益變現前或會面對重大風險。

本集團的其中一項主要業務為發展物業以供出售或作投資。物業發展一般於收購土地及興建期間需要龐大資本支出，並可能需時數年方可自發展項目產生正數現金流。視乎發展項目的規模，發展物業項目的時間一般歷時數年。因此，於發展期間營商環境的轉變或會影響發展項目的收益及成本，及造成物業銷售的預定時間受阻，繼而可能影響項目的盈利能力。物業發展產生的收益及其價值可能受多項因素的不利影響，包括但不限於國際、地區及當地經濟環境、當地物業狀況、買家及租戶對項目的方便程度及吸引力的觀感、可資比較物業售價及可資比較租賃市場租金方面等來自其他物業的競爭。可能影響項目盈利能力的因素包括需要較預期長的時間取得政府批文的風險、未能按照原先規格、進度或預算完成建築工程、物業租賃市場疲弱及建築成本上漲。

倘上述任何物業發展風險出現，則本集團的投資回報或會低於原先的預期而可能對本集團的業務、財政狀況、營運業績及發展前景造成重大不利影響。

風險因素

倘本集團並無支付地價或根據土地出讓文件的條款發展物業，本集團可能會遭受罰款或懲罰。

本集團在發展房地產若干方面受到香港及中國政府所限制，而本集團須遵照相關法規否則或面對遭受懲處的風險。

香港

在香港，獲政府批出的土地通常附有條文規定必須發展土地的期限（「**建築規約期**」）。倘本集團於建築規約期屆滿前並無完成發展，政府可根據重收條文重收土地，除非政府批准建築規約期延長，而有關情況下通常需要向政府支付款項方可延長。

中國

根據有關閒置土地的中國法律及法規，倘發展商未能根據土地出讓合同條款（包括但不限於費用支付、土地指定用途、土地發展動工及竣工時間的條款）發展土地，則有關當局可向發展商發出警告或施徵罰款，或要求沒收發展商的土地使用權。任何違反土地出讓合同條款的行為亦可能限制或妨礙發展商日後參與土地投標。具體而言，根據現行中國法律及法規：

- 倘本集團並無於訂明限期前支付所需土地出讓金，本集團可能被沒收訂金、須繳付滯納金或被政府收回有關土地。
- 倘本集團並無按土地出讓合同所規定動工日起一年內動工發展，則相關中國土地局可向本集團發出警告通知，並徵收最高達土地出讓金20%的土地閒置費，因政府原因或不可抗力事件所導致延期發展則另作別論。
- 倘本集團並無按土地出讓合同所規定動工日起兩年內動工發展，則土地使用權可遭中國政府沒收，惟因政府原因或不可抗力而導致發展延誤則除外。

除上述者外，土地出讓合同亦載有有關規定的類似條文，其中包括開發土地的時限、將予開發範圍及土地開發的資本開支總額。倘本集團並無按批地合約所列明的完成日期完成發展工程，本集團可能遭受罰款或土地使用權被中國政府沒收，若土地出讓合同另有規定則另作別論。即使本集團根據土地出讓合同開始發展土地，但所發展土地面積倘少於總土地面積的三分之一，或倘土地發展的總資本支出少於預期將投資至項目的總額的四分之一，而土地發展在未獲政府批准的情況下中止逾一年，則土地將視作閒置土地。

風險因素

此外，中國多個城市對於閒置土地及土地使用權出讓合同的其他方面訂有具體的規定，地方政府預期將根據中央政府的指示執行該等規則。現行措施規定，如國有建設合同用地使用權持有人從事惡意囤積或炒賣土地，土地主管機關不得(其中包括)在所需糾正程序完成前，接受土地使用權的任何新申請或處理有關任何閒置土地的任何業權轉讓交易、按揭交易、租賃交易或土地註冊申請。

於最後實際可行日期本集團現有之中國土地權益方面，總用地面積約1.6百萬平方米的五幅發展用地遲於土地出讓合同約定時間開展工程，主要基於政府原因(包括但不限於用地規劃及土地移交時間變動)。於最後實際可行日期本集團之中國土地權益方面，其中三幅發展用地，總面積約1.2百萬的平方米，竣工時間遲於批地出讓合同所約定，主要基於政府原因及第三方行為的影響。有關本集團中國土地相關事宜的進一步資料，請參閱「業務－法律及監管程序及合規事宜－中國房地產相關事宜」(包括本集團中國律師的意見)。

本集團無法保證不會發生導致土地收回或物業發展延遲完工的情況。倘本集團的土地被收回，本集團將不能在沒收的土地上繼續進行物業發展，不能收回被沒收土地產生的初步收購成本或收回直至沒收日期所產生的發展成本及其他成本。此外，本集團不能保證，日後關於閒置土地或土地使用權其他方面的條例不會有更多限制或更嚴苛懲罰。倘本集團因項目發展延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發展機會及此前對土地的投資，這可能對本集團的業務、財政狀況及營運業績及增長前景造成重大不利影響。

本集團物業的估值可能與實際可變現價值不同且可能有變。

「附錄三－物業估值」所載本集團物業的估值乃按假設編製，其中包含主觀及不確定因素，或會有大幅波動。若干主要假設包括：

- 本集團將按時完成發展項目；
- 本集團已經或將及時自監管部門取得項目發展所需全部批文；及
- 本集團已全數支付土地出讓金並取得全部土地使用權證及可轉讓土地使用權而毋須承擔額外土地出讓金的任何付款責任。

風險因素

此外，本集團投資物業的估值乃基於其市場狀況、收益率水平、租金及／或價格等主要假設作出。請參閱「財務資料－重要會計政策及估計－投資物業估值」。即使估值師編製物業估值報告時採用評估類似物業所用的估值方法，所採用的假設或會證實有誤。

因此，本集團物業的估值或會與本集團可能自物業於市場的實際出售時所可收取價格相距甚遠，故不應被視為實際可變現價值或對可變現價值的估計。例如，香港物業市場處於或接近歷史高位，過往曾大幅波動，價格亦曾重挫。物業發展項目發展期間的不可預見變動以及全國及地方經濟狀況可影響本集團物業的價值。特別是，倘因本集團營運所在地的政府實行對房地產業的緊縮措施、宏觀經濟環境惡化或其他原因而導致可資比較物業市場下滑，則本集團投資物業的估值或會停滯甚至折價。

發生任何上述情況可能對本集團的業務、財政狀況、營運業績或增長前景造成重大不利影響。

本集團因投資物業公平值變動而導致的損益很可能不時波動，收益亦可能於日後大幅下跌及可能於日後出現龐大損失。

本集團須於所發出財務報表各結算日重估投資物業的公平值。根據香港財務報告準則，投資物業公平值變動產生的收益或虧損須於產生期間計入收益表。獨立物業估值師分別於二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日重估本集團的投資物業，重估以公開市場及當時用途為基準，反映各有關日期市況。物業估值師亦對本集團於二零一五年二月二十八日的投資物業進行估值，有關估值乃為載於「附錄三一物業估值」的估值報告而進行。根據獨立物業估值師的有關估值，本集團於綜合資產負債表確認投資物業市場公平總值及相關遞延稅項，而於綜合收益表確認投資物業的公平值增長及相關遞延稅項的變動。截至二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日止年度，長實房地產集團投資物業的公平值收益分別為4,470百萬港元、1,782百萬港元及4,542百萬港元，分別佔除稅前溢利約24.4%、11.2%及24.0%。同期，和黃房地產集團投資物業的公平值收益分別為859百萬港元、17百萬港元及28,088百萬港元，分別佔除稅前溢利約9.6%、0.2%及76.2%。特別是，二零一三年至二零一四年和黃房地產集團的投資物業公平值收益大幅增加，乃由於全球高流通量及投資者對利率可能上升的擔憂減少，導致整體投資者信心及氣氛大大改善，因此，在市況變動下用作評估投資物業的假設（包括較低的加權平均資本比率）有所變動。

儘管溢利有升跌，公平值損益並非現金項目，因此並不因而增減現金及現金等值項目。重估調整金額一直並將繼續受市場波動影響。因此，本集團無法保證市況變動將於日後繼續按相若水平或甚至並無產生投資物業公平值變動帶來的收益，亦無法保證本集團投

風險因素

資物業的公平值日後不會下降。尤其是，倘我們經營所在地區的房地產市場放緩，本集團投資物業的公平值或會下滑。投資物業的公平值如下滑，或會對本集團的盈利能力造成重大不利影響。

本集團可能須就無法進行租約登記或租入物業無相應產證承擔負面後果。

根據相關中國法例及法規，租約均須在中國住房和城鄉建設部地方分局進行登記。於往績記錄期，本集團無法就出租予租戶及本集團租用的住房若干租約進行登記。根據相關中國法例及法規，本集團並無嚴格依循有關登記租約之相關法律及法規之要求。不登記租約不會影響租約的有效性。然而，不登記租約可導致須就每項非登記租約繳交最高罰款人民幣10,000元。倘徵收有關罰款，本集團於最後實際可行日期需要支付最高約人民幣1百萬元之罰款。此外，本集團不時租用的物業可能因業主未能取得有關文件而並無持有相關產證。此舉可能導致第三方質疑本集團於各租賃物業的權益，本集團亦可能需要就租賃的物業物色替代樓宇。無法保證有關該等租約及租賃的法律糾紛及衝突日後將不會發生。有關其他中國土地相關事宜的進一步資料，請參閱「業務—法律及監管程序及合規事宜—中國房地產相關事宜」。

此外，本集團需要就發生任何上述糾紛或衝突或徵收罰款增加額外工作及／或產生額外開支，任何一項可對本集團的業務、財政狀況、營運業績及增長前景造成重大不利影響。

本集團物業若干部分被指定為人民防空物業。

根據於一九九七年三月由全國人民代表大會（「全國人大」）頒布並於二零零九年八月修訂的《中華人民共和國國防法》，國防資產由國家擁有。根據全國人大於一九九六年十月二十九日頒佈並於二零零九年八月二十七日修訂的《中華人民共和國人民防空法》（「人民防空法」），人民防空為國防不可分割的部分。於最後實際可行日期，本集團物業若干部分被視為人民防空物業。於二零一四年十二月三十一日，有關人民防空物業的總建築面積為約773,183平方米，其賬面值為372.5百萬港元。

此外，根據人民防空法，人民防空物業的投資者於和平時期可使用及管理人民防空物業及藉其獲利，有關使用不得妨礙其作為人民防空物業的功能。人民防空物業的設計、建造及質量亦須符合中國政府頒佈的防護及質量標準。倘本集團並無根據適用法律及法規維護人民防空物業，本集團可能面對不利法律後果。此外，倘中國政府宣佈開戰，中國政府可能接管人民防空物業作為人民防空洞。倘本集團並無於戰事期間在中國政府要求下提供人民防空物業，本集團可能受到中國政府制裁或其他懲處。

風險因素

發生上述任何一項均可能對本集團的業務、財政狀況、營運業績及增長前景造成重大不利影響。

本集團的中國土地增值稅撥備可能不足。

本集團發展供銷售的中國物業須繳納土地增值稅。根據中國的稅務法律法規，所有源自在中國出售或轉讓土地使用權、樓宇及其配套設施的收入均須按介乎土地增值額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相關稅法規定的可扣稅開支計算。在向相關稅務機關清繳土地增值稅前，本集團根據中國相關稅務法律及法規就土地增值稅金額不時進行撥備。土地增值稅撥備乃根據本集團基於(其中包括)本身所作可扣稅開支分攤(須待有關稅務機關於結清土地增值稅時最終確認)的估計而作出。本集團僅按地方稅務機關的要求每年預付該等撥備的一部分。

本集團無法保證有關稅務機關會同意本集團計算土地增值稅的方法，亦無法保證土地增值稅撥備足以涵蓋本集團就經合併房地產業務過往土地增值稅負債的土地增值稅責任。倘相關稅務機關認定本集團的土地增值稅超過土地增值稅預付款項及撥備，並要求收取超出部分，本集團的現金流量、營運業績及財政狀況或會受到重大不利影響。由於稅務機關會何時徵收土地增值稅及會否對徵收前的已售物業追收土地增值稅無法確定，因此繳付之土地增值稅或會限制本集團的現金流量狀況、本集團為土地收購提供資金及執行本集團業務計劃的能力。

上述事件如有發生或會對本集團的業務、財政狀況、營運業績及增長前景造成重大不利影響。

倘本集團並無及時交付分戶產權證，則須對物業買家的損失承擔責任。

中國物業發展商一般須於物業買賣協議規定的時間內，向買家交付相關分戶產權證。物業發展商一般會選擇於物業買賣協議中訂明交付最後日期，以確保有充裕申請及審批時間。根據有關申請分戶產權證的現行法規，物業發展商須首先向相關當地機構提交申請及所需資料。以法定方式收取完整的申請資料後，有關當地機構將於30個工作天內接納或拒絕有關申請。倘申請獲接納，物業發展商須於交付物業後在規定期間內提交相關物業買賣協議、買家的身份證明文件、契稅繳納證明以及大產證，以供相關地方主管部門審核以及其後發出分戶產權證。各管理部門延遲審核申請及授出批准以及其他因素，均可能令房屋大產證以及分戶產權證延期交付。倘因被視為由本集團造成的延誤而導致任何分戶產權證

風險因素

逾期交付，買家將可以終止物業買賣協議、討回付款及索取賠償。本集團無法保證本集團日後不會因過失或非本集團所能控制的任何原因，而須就延遲交付分戶產權證對買家承擔重大責任。

上述事件如有發生或會對本集團的業務、財政狀況、營運業績及增長前景造成重大不利影響。

倘本集團並無取得及／或更新有效的資質證書，則將被罰款及可能須中止經營房地產項目。

根據中國國務院於一九九八年七月頒佈的《城市房地產開發經營管理條例》（「開發條例」）以及建設部於二零零零年三月頒佈的《房地產開發企業資質管理規定》（「資質管理規定」）及其他相關法律與法規，中國物業發展商須就發展若干類別的物業及若干規模的物業發展項目取得相關類別的資質證書。開發條例訂明，企業未取得資質證書或者物業發展商超越資質證書等級從事房地產發展及銷售的，必須在縣級或以上地區政府地產發展主管部門規定的限期內糾正不合規事宜，並將被處以人民幣50,000元至人民幣100,000元的罰款。如物業發展商在限期內並無糾正不合規事宜，則工商管理部門可能會吊銷其營業執照。所有物業發展商的正式資質證書均需年檢。地方主管部門於決定是否批准或重續物業發展商的資質證書以及是否核准其通過資質證書的年檢時，將考慮物業發展商的註冊資本、物業發展投資、物業發展歷史、興建物業的質素、質量控制制度、管理層的專業知識或發展商的任何不合法行為。倘本集團未能取得或重續所需的資質證書或未能通過年檢或改正任何不合規事宜，本集團或會不能進行全部或部分業務。倘本集團任何項目公司未能取得或重續有關證書或通過年檢，則項目公司未必獲准繼續從事房地產開發或進行有關發展項目的預售。

上述事件如有發生或會對本集團的業務、財政狀況、營運業績及增長前景造成重大不利影響。

本集團或會因影響本集團與合資企業夥伴關係或與其合資企業的重大事宜而受到不利影響。

本集團通過並預期於將來通過合資企業或第三方企業經營部分業務。有關合營安排涉及多項風險，包括：

- 就涉及合資企業公司的合資企業而言，倘本集團與合資企業夥伴出現分歧，本集團未必能通過若干需要合資企業公司全體董事一致同意的重要董事會決議案；

風險因素

- 與任何合營夥伴就本集團於合營安排下的相關責任範圍或其履行產生任何分歧或會影響本集團發展或營運物業的能力；
- 無論是出於財政困難或其他原因，本集團的合營夥伴或無法或不願意履行其與本集團訂立的合營安排下的責任，包括其作出所需注資及股東貸款的責任；
- 本集團的合營夥伴或會有與本集團不一致的經濟或商業利益或目標；
- 本集團的合營夥伴採取的行動或會違背本集團要求或指示，或與本集團物業發展的政策或目標相悖；或
- 本集團的合營夥伴或會面對財務或其他困難，影響其履行與本集團訂立的相關合營安排下的責任。

上述事件如有發生或會對本集團的業務、財政狀況、營運業績及增長前景造成重大不利影響。

本集團未必有足夠的資金為土地收購及日後物業發展提供資金。

物業發展屬資本密集業務。本集團的房地產發展項目一般通過應付予經合併非房地產業務款項、經營所得現金及銀行貸款等方式融資。於上市前，長實房地產集團及和黃房地產集團將其現金管理交由其各自之前母公司集團（即長實集團與和黃集團）中央化管理。此中央化現金管理包括來自其各自之前母公司集團之墊款及將來自長實地產集團與和黃地產集團之營運所得收益轉予其各自之前母公司集團。日後，本集團擬以主要來自經營所得現金、銀行借款及資本市場所籌得資金為業務營運提供資金。多種因素（例如整體經濟狀況、本集團的財務表現、金融機構的可發放信用情況及貨幣政策）或會影響本集團以優厚條款為項目發展獲得足夠融資的能力。其中多項因素非本集團所能控制。近年，全球信貸市場隨歐洲、美國及其他國家多間大型金融機構倒閉及／或國有化而大幅收緊。金融機構一般於公司貸款方面更為審慎，因此，公司可能面對融資成本上升，原因是公司僅可自融資機構以高息取得資金。由於整體經濟環境或任何其他因素可能限制本集團以優惠條款取得信貸及影響取得流動資金的選擇，故本集團無法保證現有主要貸款人將不會更改其貸款政策、增加其集資成本及／或採取更審慎的信貸立場。

近年，中國政府亦採取多項措施以進一步收緊向物業發展商貸款的規定，其中包括：

- 禁止中國商業銀行提供資金支付土地出讓金；

風險因素

- 禁止中國商業銀行以任何形式向持有閒置土地以作投機及囤積物業並推高樓價的發展商延長任何現有貸款或發放任何循環信貸融資；
- 禁止中國商業銀行接受物業發展商以閒置三年以上的物業作為貸款的抵押品；
- 禁止中國商業銀行向不符合項目資本金比例規定或缺政府規定的許可證及證照的發展項目貸款；
- 禁止物業發展商使用自任何當地銀行所得借貸撥付外地的物業發展；及
- 禁止未有繳足註冊股本、未能取得土地使用權證書或未有動用其項目投資資金總額之50%作項目發展用途之外資企業申請任何境內或境外貸款。

此外，中國人民銀行設定基準貸款利率及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成本。中國人民銀行近年對銀行存款準備金率進行了數次調整。而且，中國政府亦於近年引入導致市場流通性收緊及放寬的新貨幣政策（取決於政府提升或調低銀行息率及銀行準備金率），造成本集團業務及營運業績出現波動。本集團無法保證中國政府不會推出其他可能限制本集團資金來源渠道的措施。

前述及其他政府行動及政策措施或會限制本集團運用銀行貸款或其他金融機構融資撥付物業發展所需資金的靈活性及能力，本集團因而或須維持相對高水平的內部來源資金。倘無法以合理條款為項目籌措資金，或會對本集團的業務、財政狀況、營運業績及增長前景造成重大不利影響。

本集團部分依賴來自租賃組合的租金收入，商用物業及住宅物業租務市場下滑或會對租賃物業相關需求以及本集團賺取租金收入的金額造成負面影響。

出租租賃組合構成本集團業務一個重要部分。截至二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日止年度，長實房地產集團的物業租金收入分別為1,867百萬港元、1,961百萬港元及1,908百萬港元，佔其營業額分別約9.7%、11.5%及7.9%。同期，和黃房地產集團的物業租金收入分別為3,318百萬港元、3,682百萬港元及3,995百萬港元，佔其營業額分別約53.2%、55.2%及57.9%。本集團須承受與擁有及營運商業及住宅物業相關的風險，其中包括市場租金水平的變動、爭取租戶的競爭、長期保養及維修的費用以及因租戶破產、無力償債或其他財務困難而未能向租戶收取租金或與租戶續訂租約。此外，於現有租期屆滿時，本集團未必能按本集團可接受的條款與租戶續訂租約，或可能完全不能續

風險因素

訂租約。再者，商用物業及住宅物業租務市場下滑或會對租賃物業相關需求以及本集團賺取租金收入的金額造成負面影響，因而對本集團的業務、財政狀況、營運業績及增長前景造成重大不利影響。

本集團未必能繼續吸引及挽留優質租戶。

本集團的投資物業憑(其中包括)地點、質素、保養、物業管理、租金水平及其他租賃條款與其他物業競爭，爭取租戶。本集團不能保證現有或準租戶不會選擇其他物業。與本集團的物業構成競爭的物業若於日後供應增加，將增加對租戶的競爭，因此本集團或須為使本集團的物業更具吸引力，而降低租金或產生額外成本。倘本集團未能挽留本集團的現有租戶或吸引新租戶以取代約滿遷出的租戶或出租本集團的新物業，本集團的租用率或會下跌。倘本集團未能為物業吸引知名品牌作為本集團的租戶或維持可帶來知名品牌的現有租戶，則本集團的投資物業的吸引力及競爭力或會降低。

上述事件如有發生或會對本集團的業務、財政狀況、營運業績及增長前景造成重大不利影響。

本集團物業租務及物業管理業務的營運業績或會受到投資物業及發展物業未能有效管理的重大不利影響。

本集團的營運業績在一定程度上依賴本集團的投資物業所得租金收入，即取決於該等物業的管理成效。本集團主要依賴長實房地產集團物業管理部門的服務，為本集團的投資物業提供物業管理服務。然而，本集團無法保證投資物業將繼續被有效管理及保養。倘投資物業不能以符合本集團規定的質量標準的方式保養，本集團未必能挽留本集團的現有租戶，亦可能無法吸引優質的準租戶。因此，如長實房地產集團不能以有效、高效及專業的方式管理本集團的投資物業，可能會對本集團造成重大不利影響。此外，本集團認為，物業管理乃向本集團已出售物業的客戶提供售後服務的主要元素。就此方面，低效的物業管理可能有損本集團的整體品牌及聲譽。

上述事件如有發生，或會對本集團的業務、財政狀況、營運業績及增長前景造成重大不利影響。

本集團在經營投資物業及酒店時產生大量保養及營運成本，且該等成本可能會增加。

本集團的投資物業及酒店業務使用大量公用事業服務，如燃氣及水電。本集團一般無法影響公用事業服務供應商向本集團收取的價格，亦無法輕易轉用不同的公用事業服務供應商。該等公用事業服務供應商的任何價格上漲或定價結構變動均可能會對本集團的營運成本造成不利影響。此外，本集團為保持向租戶及客人提供服務所採購的其他商品及服務價格上漲可能會增加本集團的營運成本。倘本集團未能將經營成本漲幅轉嫁客戶，或會對本集團的業務、財政狀況、營運業績及增長前景造成重大不利影響。

風險因素

此外，經營投資物業及酒店涉及大量固定的成本，包括保養成本以及僱員及員工薪金及開支。該等固定成本會限制本集團通過盡量降低成本以應對不利市況的能力。當物業租務及酒店行業出現下滑時，該等成本可能會對本集團的盈利能力造成不利影響，並可能會加劇出租率、租金或房價跌幅。

保養成本如大幅增加，可能會對本集團的業務、財政狀況、營運業績及增長前景造成重大不利影響。

本集團的投資物業及酒店可能會因維修、翻修及／或物業或鄰近物業的重建或翻新而面臨暫時關閉、營業額減少或出租率降低。

本集團的投資物業及酒店可能須進行維修及翻修，而這可能需大量資本開支。本集團的投資物業及酒店亦可能須不時進行重建或翻新以保持其吸引力，且亦可能須保養或維修。有關投資物業及酒店之維修、翻修、重建或翻新可能會對本集團吸引本集團投資物業的租戶以及酒店及其設施的顧客的能力造成影響，在部分情況下可能須暫時關閉投資物業或酒店或投資物業或酒店內的相關設施。因此，於任何維修、翻修、重建或翻新期間，本集團投資物業或酒店的入住率、租金收入及／或平均房價可能會下降，且使用該等物業餐飲設施的顧客數目或會減少。

此外，鄰近本集團任何投資物業及酒店的樓宇或會被拆卸或重建作其他用途，而這可能會導致本集團投資物業及酒店的營運出現中斷，從而可能會對本集團的投資物業及酒店收入、吸引力及估值造成負面影響。此外，發展或重建任何鄰近物業可能導致與本集團的投資物業及酒店競爭的物業增加。

如發生上述任何情況，均可能對本集團的業務、財政狀況、營運業績及增長前景造成重大不利影響。

我們依賴第三方酒店管理公司根據酒店管理協議管理本集團若干酒店的日常運作。

根據第三方酒店管理公司與我們訂立的酒店管理協議，相關酒店管理公司監督其管理之酒店的日常運作及市場推廣。因此，我們依賴該等第三方酒店管理公司管理相關酒店的職能，並承受非我們所能控制的風險，包括該等第三方酒店管理公司或其母公司出現財務困難。倘第三方酒店管理公司無法維持酒店管理協議所訂明的質量及充分提供各級酒店管理人員，我們酒店業務的業務經營、財政狀況、營運業績及增長前景可能受到重大不利影響。

酒店管理協議一般規定我們及第三方酒店管理公司須符合若干營運及表現條件，而不同人對有關條件的詮釋可能不同，可能會導致意見分歧或酒店管理協議終止。此外，與第三方酒店管理公司的任何合約上或其他方面的意見分歧，可能會對我們與第三方酒店管理

風險因素

公司的關係造成不利影響。倘任何酒店管理協議於屆滿日前終止，則我們的酒店營運於物色更換有關酒店管理公司期間或會受到干擾。此外，相關酒店將要重新建立品牌，很可能會就該酒店的市場推廣、翻新、品牌建立及酒店物品以及裝置及傢具而涉及重大的初始支出，且可能會需要數年時間以新品牌重新建立成功的營運。與酒店管理協議終止有關的干擾及成本可能屬重大且可能對我們酒店業務的業務經營、財政狀況、營運業績及增長前景造成重大不利影響。

倘本集團的供應商不再以具競爭力的價格或及時向本集團酒店的餐廳供應優質食品、飲品及其他物資，則本集團的供應可能出現短缺並令盈利能力下降。

以具競爭力的價格及時採購優質食材及飲品的能力對本集團的酒店業務相當重要。本集團能否在餐廳保持始終如一的質量及維持菜單上菜式的供應，部分取決於本集團能否從可靠的來源購買符合本集團質量規格且足夠份量的新鮮食品及飲品和有關物資。本集團承受物資供應不足或質量未達標準的風險，以及供應物資價格將大幅上漲的風險。多種原因可導致本集團的餐飲供應中斷，其中大多數原因均在本集團的控制範圍以外，這可能會增加本集團的餐飲成本，及/或導致本集團餐廳的食品、飲品及其他物資短缺。這些因素均可能會對本集團酒店業務的業務、財政狀況、營運業績及增長前景造成重大不利影響。

本集團面臨食物引致的傳染病、食品污染及相關責任申索方面的風險。

本集團於酒店提供餐飲及宴會服務，故本集團面對餐飲業固有的風險，當中包括由於食品污染或變質、第三方破壞或在採購、運輸、製備及儲存等多個環節引起的其他問題導致食品及飲品不宜食用或致病，及相關責任申索。本集團的食品質量部分取決於供應商所供應食材及原材料的質量。本集團未必能發現供應物資中的所有問題，而食品污染可以由第三方食品供應商或其他在本集團控制範圍以外的因素引起。由於本集團的經營規模龐大，本集團亦面臨若干僱員可能沒有遵守既定程序及規定的風險。倘本集團未能發現食品供應出現問題，或在經營中未有遵守適當衛生及其他質量控制規定或水平，則可能對本集團供應的食品質量造成不利影響，從而可能導致責任申索、投訴及相關負面消息、本集團酒店及餐廳客流量減少、聲譽及品牌受損及遭相關部門處罰及遭法院判決作出賠償。

此外，本集團須遵守範圍廣泛而嚴格的健康衛生法律及法規，違反有關法律法規將受到罰款及／或被吊銷或撤銷執照等處罰。此外，該等法律法規不斷演變，本集團無法保證相關政府或部門將不會施加額外或更加嚴格的法律及法規，遵守該等法律法規或會令本集

風險因素

團產生巨額成本，而本集團可能無法將其轉嫁予客戶。倘本集團未能遵守現行或日後的健康衛生法律及法規，或並無達到公眾在健康衛生方面的預期，可能對本集團的業務、財政狀況、營運業績及增長前景造成重大不利影響。

投資物業流動性不足及投資物業與酒店缺乏替代用途，可能嚴重限制本集團對投資物業表現的不利變動的應變能力。

投資物業一般流動性相對不足，因此本集團立即出售一處或多處投資物業以應對多變的經濟、融資及投資環境的能力有限。物業市場受整體經濟狀況、融資供應、利率及供求等多項因素的影響，而大多數因素並非是本集團所能控制的。本集團無法預測是否能夠以自行釐定的價格或條款出售任何投資物業，或潛在買家提出的任何價格或其他條款是否屬本集團可接受。本集團亦不能預測找到買家及成功售出物業所需的時間。此外，管理及保養本集團的物業或在出售前糾正瑕疵或作出改善亦會產生資本開支。本集團無法保證有關開支所需的資金能及時到位，或可能根本無法到位。此外，倘本集團於物業管理協議或租約期限內出售一項投資物業，則本集團可能須向本集團的零售業租戶支付解約金。

此外，投資物業的老化、經濟及財政狀況變化或物業市場競爭格局的轉變，均可能對本集團自投資物業取得的租金及收入以及其公平值產生不利影響。然而，酒店及投資物業未必能隨時改變作其他用途，原因是這種改變需先取得大量的政府批文，且翻新、改裝、翻修涉及龐大的資本開支。本集團不能保證本集團能取得所需的批文及充足的資金進行必要的改裝。該等因素及任何其他足以影響本集團應對酒店及投資物業表現出現不利變動的能力的因素，均可能會影響本集團與競爭者角逐的能力，並影響本集團的營運業績。

上述事件如有發生或會對本集團的業務、財政狀況、營運業績及增長前景造成重大不利影響。

本集團的成功取決於本集團的執行董事、高層管理團隊與僱員的持續服務。

本集團的成功取決於執行董事、高層管理團隊及其他僱員所提供的持續服務。房地產行業中對有才幹的員工的競爭十分激烈。倘本集團的核心管理團隊成員離開本集團而本集團未能找到合適的替代人選，則本集團的業務可能會受到不利影響。此外，隨著本集團的業務持續擴充，本集團將需要聘用、培訓及挽留更多僱員。倘本集團未能吸引、培訓及挽留合資格僱員，可能對本集團的業務、財政狀況、營運業績及增長前景造成重大不利影響。

風險因素

本集團無法成功整合經合併房地產業務及整合過程可能有損本集團業務營運。

緊隨房地產業務合併完成後，經合併房地產業務將由本集團持有。過往房地產業務由長實房地產集團及和黃房地產集團獨立管理及經營。房地產業務合併可能對整合兩個房地產業務及將合併並成為本公司附屬公司的合資企業的政策、程序、員工及日常營運的其他方面帶來若干挑戰。此外，整合行業訣竅及專業知識技能、資訊科技系統及其他物流功能均涉及風險。無法整合經合併房地產業務可能防礙本集團業務，並對本集團業務、財政狀況、營運業績及增長前景造成重大不利影響。

本集團或會牽涉其業務不時產生的爭議及法律訴訟和其他法律程序，並可能面對由此產生的重大法律責任。

本集團可能於物業發展、銷售及租賃過程中與多方產生糾紛，包括承建商、供應商、建築工人、居民、租戶、週遭地區的居民、合營夥伴、買家、賣家或其他人士。這些糾紛可能引起抗議、法律訴訟或其他法律程序，並可能損害本集團的聲譽、轉移本集團的資源。本集團就該等訴訟抗辯或須產生重大費用。如本集團未能在有關法律程序中成功抗辯，則可能須對損害負責，而可能涉及龐大金額。另外，本集團可能在營運過程中與監管機構意見不一致，因而或需面對行政訴訟或不利本集團的判令，這可能產生法律責任及延遲本集團的物業發展。本集團亦可能被牽涉入與項目的竣工及交付延誤有關的糾紛或法律訴訟。

上述事件如有發生或會對本集團的業務、財政狀況、營運業績及增長前景造成重大不利影響。

本集團或會因匯率波動蒙受損失。

本集團以港元作為業績的貨幣單位，但旗下若干附屬公司、合資企業及聯營公司可能以其他貨幣錄得營業額及產生開支。因此，任何幣值變動可能影響該等附屬公司、合資企業及聯營公司帳目折算及盈利匯回、股權投資與貸款，最終影響本集團的業務。

港元兌人民幣、美元及其他外幣的匯率受(其中包括)發行貨幣司法權區的政治及經濟環境變動的影響。二零零五年七月，中國政府改變人民幣與美元匯率掛鈎的政策。此政策上的改變導致人民幣兌港元、美元及若干其他外幣升值。中國政府一直面對外國施壓，要求採取更靈活的貨幣制度，而此舉或會令人民幣進一步升值。人民幣兌港元、美元或其他外幣的匯率或會再作重新評估，或可能允許匯率全面或有限度自由浮動，而此情況可能會令人民幣兌港元、美元或其他外幣升值或貶值。

風險因素

倘港元兌人民幣及其他貨幣的匯率持續波動，可能對本集團的業務、財政狀況、營運業績及增長前景造成重大不利影響。有關貨幣波幅對營運業績的潛在影響的進一步資料，請參閱「財務資料－有關市場風險的定性及定量披露－外匯風險」。

本集團可能會因為並無投保的風險而蒙受損失。

本集團就發展物業、投資物業及酒店及服務套房投購保險。本集團若干保單須每年重續，因此須面對保費波動的風險。詳情請參閱「業務－保險」一節。本集團的保險未必可全面彌償所有與本集團物業有關的潛在損失、損害或責任。這是由於在本集團經營業務的司法權區內，若干風險乃不包括在本集團部分保險計劃的保障範圍以內或不會按本集團認為合理的商業條款受保。有關風險包括因戰爭、恐怖襲擊、污染、欺詐、專業疏忽及天災所產生的潛在損失。本集團的保險公司或會蒙受虧損並無法支付賠償。保險公司或會因國際保險市場蒙受龐大虧損而在本集團續訂保險計劃時摒除若干風險。倘本集團於營運過程中因本集團並無任何或足夠保險的事件而蒙受任何損失、損害或責任，則本集團未必有足夠資金以涵蓋任何該等損失、損害或責任或重置任何已損毀的財產。

發生任何上述事件以及本集團隨之為彌補任何損失、損害或責任而付款或會對本集團的業務、財政狀況、營運業績及增長前景造成重大不利影響。

本集團或須繳納本集團經營或業務所在司法權區的多種稅項。

由於本集團主要在香港及中國經營業務，故本集團獲得的收入及收益將主要適用香港及中國稅法。此外，現行中國稅制正進行改革，營業稅（按營業額計算而不設進項稅抵免的稅項）將以增值稅取代（「**B2V 試點計劃**」）。B2V 試點計劃將擴充至計劃項下現尚未包括的各行各業，包括房地產、酒店、建築及金融業。有關擴充預期將於二零一五年完成。由於有關中國當局尚未公佈 B2V 試點計劃如何應用於該等行業之詳情（包括將予徵收的稅率），故難以評估其對本集團業務的影響。再者，本集團獲得的收入及收益可能須繳納本集團成員公司業務所在其他司法權區的多種稅項，包括新加坡、英國及巴哈馬群島。該等稅項可能包括印花稅、營業稅、所得稅、預提稅及就股息或其他分派應付的其他稅項。儘管本集團擬有效管理本集團於各個該等司法權區內的稅務狀況，並確保遵守適用稅務細則及條例，但本集團無法保證將達到本集團所估計的稅務結果。此外，該等司法權區各自的稅賦水平均受法律法規變動以及稅務機關對現行法律法規的應用變動所影響，而有關變動可能導致本集團的實際稅率增加。本集團亦將須繳納本集團收購物業所在的任何新司法權區的稅項，有關稅項亦存在類似風險。

風險因素

所有該等因素均可能對本集團的業務、財政狀況、營運業績及增長前景造成重大不利影響。

TUT1 (作為 UT1 之信託人) 將於本公司有極大控制權，而其利益可能與其他股東的利益不一致。

緊隨分拆上市完成後，該信託將直接及／或間接持有本公司已發行股本總數約 26.66%。作為此股權的一部分，緊隨分拆上市完成後，本集團約 [編纂] % 已發行股本將由 Li Ka-Shing Unity Trustee Company Limited (即 TUT1) 作為 The Li Ka-Shing Unity Trust (即 UT1) 的信託人持有。該信託於可見未來將透過其投票權而可對本集團的營運和業務策略發揮重大影響力，例如有關董事會的組成、股息及其他分派的數額和時間、發行證券及調整股本架構、修訂組織章程大綱及細則以及其他須經股東批准的企業行動 (包括合併、整合或出售本集團的資產或任何其他可能令其他股東整體受惠的控制權變動) 等事宜。有關投票權可能會阻礙若干類別的交易，包括涉及實質或可能改變本公司控制權的交易。

若未來本集團在策略及其他利益方面與 TUT1 (作為 UT1 之信託人) 存在分歧，該股東可能以跟其他股東利益相衝突的方式行使對本公司的影響力。

本集團日後是否派發股息及股息政策將由董事會酌情決定。

本公司日後可能宣派及派付的任何股息金額，將由董事會酌情決定，並將以本集團的盈利、現金流量、財政狀況、資本需求、可分派儲備及董事認為相關的任何其他情況為基礎。支付股息亦可能會受到法律限制及本集團可能不時訂立的融資協議所限。本集團內任何公司或和黃或長實過往曾宣派及已派付的分派金額，並不能作為本公司日後可能派發的股息的指標。

本集團品牌形象可能受影響及本集團的知識產權可能遭侵權。

本集團向潛在買家、租戶及酒店及服務套房客戶推銷物業時使用「長實」、「和黃」、「海逸酒店」、「海逸君綽」、「Rambler」及「Horizon」等多個品牌名稱。品牌價值主要取決於消費者的主觀看法，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、本集團業務、本集團租戶或本集團酒店客戶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。倘本集團無法保持物業質量，或無法貫徹一致向物業的買家、租戶及酒店客戶提供良好的體驗，或倘本集團被認為有不道德或缺乏社會責任的行為，則本集團的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工作未必充足，且本集團可能無法察覺任何未經授權而使用本集團品牌名稱的事件或無法及時採取適當措施行使本集團的權利，保護本集團的品牌名稱。再者，本集團的商標及其他知識產權對本集團的成功而言非常重要，本集團採取若干預防措施保護此等知識產權。然而，第

風險因素

三方仍可能未經授權而獲得並使用本集團的知識產權，這可能會削弱本集團品牌價值、令本集團聲譽受損，並可能對本集團的業務、財政狀況、營運業績及增長前景造成重大不利影響。

有關本集團或本集團項目的負面媒體報道(無論是否屬實)或會損害本集團的聲譽。

香港、中國、新加坡及英國房地產行業的發展及日後趨勢(包括主要物業發展商的業務策略)一直為眾多媒體的焦點。作為香港及中國領先的物業發展商，眾多媒體機構頻繁出現有關本集團或本集團項目的資料。部分媒體報道載有關於本公司及本集團項目的不實資料。本集團無法保證日後不會再出現有關本集團或本集團項目的虛假、失準或不利媒體報道。尤其是，本集團可能需要就有關失實或負面的媒體報道作出回應或採取抗辯及補救措施，這可能轉移本集團的資源及管理層注意力，並可能對本集團的業務經營造成重大不利影響。

此外，本集團無法保證有關本公司及分拆上市的任何媒體報道是否合適、準確、完整或可靠。倘任何媒體報道所載資料與本上市文件所載資料不一致或有所衝突，本集團概不負責。投資者於決定是否投資股份時不應依賴該等資料，而僅應依賴本上市文件所載資料。

本集團的資訊科技系統如失靈，可能會干擾本集團的業務營運。

本集團運用現代化資訊科技系統監控及管理本集團的業務營運。該等資訊科技系統旨在使本集團提高效率及監控本集團的業務營運，對確保本集團維持在業內的競爭力起到根本性作用。本集團的資訊系統可受非本集團可控制情況下的損壞或干擾，該等情況包括但不限於火災、電力中斷、硬件故障、軟件程式錯誤、電訊故障、電腦病毒、人為錯誤、黑客入侵及其他類似事件。該等系統如失靈或出現故障，均可能干擾本集團正常的業務運作並導致在失靈或故障期間營運及管理效率大幅降低。對上述故障及中斷進行修復的可能令數據流失。此外，預防措施可能僅部分有效，甚至完全無效。這些系統如長期失靈或發生故障，可能對本集團管理物業及向客戶提供服務的能力造成巨大影響，而這可能對本集團的業務、財政狀況、營運業績及增長前景造成重大不利影響。

風險因素

有關地產及酒店行業的風險

本集團在香港、中國及本集團業務所處其他地方的競爭加劇。

香港及中國有眾多物業發展商。近年，數家中國物業發展商已開始在香港進行物業發展和投資項目。此外，若干地區及國際發展商已將業務擴展至中國。這些私人和國營發展商不少具有雄厚的財務、管理及市場推廣資源，且在物業及土地發展方面擁有經驗。中國內地物業發展商的質素不斷改善，其規模及產品種類亦不斷擴展。本集團業務所在地物業發展商之間的競爭激烈，並可能引致(其中包括)收購土地的成本增加、物業供應過剩、樓價下跌、有關政府部門批准新物業發展項目的速度減慢、建築成本增加及難以聘用優質承建商及合資格僱員。此外，中國房地產市場正急速轉變。特別是，由於中國經濟放緩，若干中國城市已於最近數月經歷冷卻期，若干城市的樓價可能繼續下跌。若本集團不能較競爭對手更迅速或更有效地回應變化，本集團財政狀況及營運業績將受到不利影響。

本集團的物業租務、物業管理以及酒店業務亦面臨主要來自附近地區類似級別物業的激烈競爭以及來自目標市場物業的競爭。競爭水平受到多項因素影響，包括當地、地區及全球經濟狀況變化，人口的變化，物業供求，旅行模式/偏好的變化以及業務活動水平等因素。

本集團在眾多方面與其他物業發展商及業務競爭，包括地點、資本來源、交通、基建、政府財政及其他獎勵、設計、物業質量、住宿與配套設施、所提供服務的範圍及質素、品牌知名度、保養及支援服務。本集團亦在售價、租金及其他條款方面競爭。因此，本集團可能(i)面對現有及潛在租戶或買家轉投競爭對手，而本集團可能難以銷售、續租或轉租物業；(ii)被迫降低售價或租金；或(iii)為了使本集團的物業較競爭對手更具吸引力而使成本增加。倘本集團無法有效持續競爭，本集團未必能以有利條款出售或出租物業甚至無法出售或出租物業，本集團的租用率或會下降，而本集團亦未必能收回物業發展成本。

以上任何情況均可能對本集團的業務、財政狀況及營運業績造成重大不利影響。

我們的業務須受制於政府政策及法規，尤其是易受香港房地產行業及酒店業政策變動的影響。

我們的業務須受制於政府政策及法規，尤其是易受香港房地產行業及酒店業政策變動的影響。自二零一一年起，香港政府頒佈了一系列政策及法規，旨在令住宅物業市場及上漲的物業價格降溫以及遏抑物業投機。相關政策及法規包括提高按揭首期、銷售物業徵收額外印花稅、控制土地供應、住宅物業融資、建築條例、暫停資本投資者入境計劃(容許

風險因素

個別人士以資本投資之方式在香港取得居留權的移民計劃)及其他財政政策。有關更多資料，請參閱「附錄四－監管概覽」。此外，香港政府已於二零一五年香港政府施政報告中指出，其擬計劃加快公屋及公共租住房屋(「公共屋邨」)的發展及提供若干居者有其屋計劃單位，補貼銷售公寓及公共屋邨。香港政府亦擬透過穩定及持續供應土地及實施若干管理措施，繼續維持私營房地產市場的發展。此外，香港及中國政府可能更改法例及法規，限制每日中國內地旅客訪港人數。該等措施、法規及計劃構成多項不明朗因素，可能對香港地產市場、可用土地供應或本集團酒店及服務套房的入住率及每日房價造成重大不利影響。我們不能保證，香港政府日後不會實施其他更嚴格的行業政策或條例，從而可能對我們的業務、財務狀況、營運業績及增長前景造成重大不利影響。

本集團在中國的業務受多項政府法規的規管，且中國政府或會進一步推出措施遏止房地產行業的增長。

本集團的中國業務受多項政府法規的規管。如其他物業發展商一樣，本集團須遵守中國法律及法規作出的各類規定，包括地方政府部門為施行有關法律及法規而制定的政策及程序。中國政府通過實施行業政策及其他經濟措施(例如控制物業發展用地供應、管制外匯、地產融資、規劃法規、稅務及外商投資等)，直接及間接對中國房地產行業的發展施加大影響。具體而言，中國政府可限制或減少用於物業發展的土地、提高商業銀行的基準利率、加大對商業銀行向物業發展商及置業人士貸款的能力的限制、更改現行規劃法規、增設物業銷售稅項及徵費並限制若干中國房地產行業的外商投資。該等房地產行業政策可能對本集團的營運及／或未來業務發展造成重大不利影響。本集團無法保證，中國政府日後不會採取額外且更嚴格的行業政策、法規及措施。倘本集團的營運無法適應該等可能不時生效的新政策、法規及措施，或倘該等政策變動對本集團的業務造成負面影響或導致本集團產生額外開支，則本集團業務、財政狀況、營運業績或前景或會受到重大不利影響。

中國房地產行業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地產投資的快速增長及物業價格的急速上升，中國政府推出多項政策及措施以遏止房地產發展。於二零零八年下半年及二零零九年，為應對全球經濟衰退的影響，中國政府採取多項措施，刺激地產市場的消費及支持房地產開發。然而，自二零零九年十二月以來，中國政府調整部分政策，以令若干城市房價升勢降溫，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，並對物業發展商支付的土地出讓金實施更嚴格的規定；
- 提高最低首期金額；

風險因素

- 要求商業銀行停止向投機發展商發放貸款；
- 於上海及重慶推出物業稅試驗計劃；
- 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造貸款利率；及
- 第二套住房的最低首期金額提高至不低於總購買價格60%、最低貸款利率提高至不低於基準利率110%、若干目標城市限購第二套(或以上)住房、限制若干目標城市無法提供超過特定期間當地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地產稅計劃以及按相關法規對自購房之日起計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。

該等及日後採取的其他措施或會限制本集團獲取資金的渠道、降低市場對本集團產品的需求、令本集團出售產品的價格下降及增加本集團的財務成本。自二零一四年六月起，中國政府放寬先前頒佈的若干減慢中國物業價格升幅的政策。本集團無法保證中國政府日後將不會採取更多可能導致市況波動及令本集團業務不穩的政策、法規及措施。例如，近期的緊縮措施旨在將中國政府官員的奢侈消費減至最低，並減少公事訪問及會議，對中國的酒店、差旅及旅遊業(包括本集團於中國的酒店業務)造成負面影響。倘本集團的營運無法適應房地產業可能不時生效的新政策、法規及措施，則該等政策變動或會對本集團的業務、財政狀況、營運業績及增長前景或會受到重大不利影響。

中國地產行業相對而言仍處於發展過程之中，帶來相當程度的不明朗因素。

近年中國市場對商用及住宅物業的需求急劇上升，多變的市況及波動的價格亦通常隨之出現。多項因素均可影響市場發展，因此很難預計需求變動的時間及程度。金融及市場方面的準確資料有限，加上中國地產行業透明度普遍較低，造成市場整體不明朗程度加深。缺乏一個流通的商用及住宅物業二手市場，可能會打消投資者購置新物業的念頭。此外，買家可選取的按揭融資金額及類型有限，加上法律並無提供長期所有權保障及產權執行不力亦均可能窒礙對商用及住宅物業的需求。供過於求的風險亦在中國部分地區擴大，該等地區的地產投資、買賣及投機活動比以往更為活躍。倘因該等或類似因素中的一項或多項導致對商用及住宅物業的需求及市價下降，則本集團的業務、財政狀況、營運業績及增長前景可能會受到重大不利影響。

風險因素

中國政府已對中國物業發展商獲取境外融資的能力實施限制，此舉可能會影響本集團調配為中國業務而籌集資金的能力。

於二零一三年四月，國家外匯管理局頒佈《外債登記管理操作指引》(「指引」)，自二零一三年五月十三日起生效。指引訂明(其中包括)(i)對於二零零七年六月一日或之後取得商務主管部門批准且通過商務部備案的外商投資房地產企業，國家外匯管理局各分局將不再為有關企業辦理外債登記；(ii)二零零七年六月一日前成立的外商投資房地產企業可根據指引相關條文借入外債，惟外債金額不得超過其總投資金額及其註冊資本之間的差額(「差額」)；倘有關企業增加其註冊資本，而增加註冊資本後的差額少於增加註冊資本前的差額，則有關企業的外債金額不得超過增加註冊資本後的差額；及(iii)倘外商投資房地產企業的註冊資本尚未繳足，或有關外商投資房地產企業尚未取得國有土地使用權證，或將予發展房地產項目的資本少於有關項目總投資額的35%，有關外商投資房地產企業被禁止借入外債，國家外匯管理局各分局亦將不會就有關企業辦理外債登記。因此，指引限制本集團在中國的外商投資房地產附屬公司在境外籌集資金以透過股東貸款方式將有關資金注入企業的能力。本集團不能保證中國政府不會推出新政策，令本集團在中國調配資金的能力受進一步限制，故可能對本集團的業務、財政狀況、營運業績及增長前景造成重大不利影響。

本集團的中國投資物業位於由中國政府授予長期土地使用權的土地之上。目前仍不確定本集團尋求決定延長投資物業的土地使用權時本集團須支付的土地出讓金金額以及可能被施加的額外條件。

本集團的中國投資物業由本集團根據中國政府授予的土地使用權持有。根據中國法律，商業用地的土地使用權最長為四十年，而綜合用地的土地使用權最長則為五十年。於屆滿後，除非土地使用權持有人已申請並獲准延長土地使用權年期，否則土地使用權將交回中國政府。

該等土地使用權並無自動重續權，土地使用權持有人須於土地使用權年期屆滿前一年申請續期。倘續期申請獲批准(中國政府一般會批准，除非相關土地出於公眾利益而被收回)，則土地使用權持有人將須(其中包括)支付土地出讓金。倘並無作出申請或倘有關申請未獲批准，則土地使用權所涉及的物業將按照土地使用權出讓合同處置。

在若干情況下，中國政府可以符合公眾利益為由，在土地使用權年期屆滿前終止該項土地使用權。此外，倘受讓人未有遵守或履行土地使用權出讓合同的若干條款及條件，則中國政府有權終止長期土地使用權並沒收土地。倘中國政府收取高昂的土地出讓金、施加

風險因素

額外條件，或不批准延長本集團任何投資物業的土地使用權年期，本集團的經營及業務可能會受到干擾，因而可能對本集團的業務、財政狀況、營運業績、聲譽及增長前景造成重大不利影響。

物業發展業務可因法定質量保證而遭索償及遭物業買家其他索償。

一般而言，物業發展公司須就所建設或銷售的物業提供若干質量保證。於往績記錄期，本集團曾就已竣工物業項目質量問題收到物業買家的索償，並預計於日後將繼續收到同樣性質的物業買家索償。儘管本集團就物業發展項目自第三方承建商取得質量保證，倘本集團由於所提供的保證遭大量索償，且本集團無法就有關索償及時自第三方承建商獲得賠償或甚至無法獲得賠償，或本集團保留的保證金不足以抵銷質量保證相關的付款責任，則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，且可能對本集團的業務、財政狀況、營運業績、聲譽及增長前景造成重大不利影響。

此外，本集團於一般業務過程中或須不時面對其他類型的物業買家索償，例如有關因多項原因而延遲交付物業業權文件的索償，當中的原因包括延遲完成相關程序或延遲展開相關程序(包括但不限於相關土地使用權部門進行的審查程序以及相關房產登記部門進行的登記、批准及證書製作程序)。本集團無法保證本集團日後將不會面臨任何重大的物業買家索償，這或會導致為解決有關索償而產生巨額開支，或倘本集團在修補相關瑕疵方面出現延誤，則可能會令本集團的聲譽受損以及對本集團的業務、財政狀況、營運業績及增長前景造成影響。

酒店行業具有週期性，宏觀經濟及其他非本集團所能控制的因素可對本集團酒店產品及服務相關需求造成重大不利影響。

本集團在香港、中國及巴哈馬群島擁有並經營酒店。因此，本集團酒店業務的營運業績在很大程度上取決於該等經濟體的表現及當地房地產市場的狀況。酒店行業一直以來具有週期性，受到(其中包括)同類物業的供求、經濟增長率、利率、通脹及政治與經濟發展的影響。在經濟下滑或存在不明朗因素期間，本集團的酒店營運容易受到商務旅遊減少、消費開支下降及可支配收入下降的影響，所有這些情況均可能導致對酒店客房的需求減少，並對本集團的每日房價造成下行壓力。本集團無法保證日後本集團業務所在司法權區的經濟將有增長，或酒店物業價值及房價不會下跌或利率不會上升。本集團客戶外遊的意欲、意願及能力亦可能受到極端天氣狀況、其他自然災害及傳染病致令旅遊受阻的影響。整體經濟下滑或酒店業低迷可對本集團的酒店業務造成不利影響，並因此可能對本集團的業務、財政狀況、營運業績及增長前景造成重大不利影響。

風險因素

本集團須面對整體酒店業的季節性波動。

本集團部分收益來自酒店營運。酒店顧客為酒店客房的短期住客，一般不會承諾支付中或長期合約租金。因此，酒店入住率及房價會因季節性因素及酒店業務的性質而大幅波動。此外，本集團很大部分酒店收入來自餐飲服務（包括宴會服務）。對宴會服務的需求一般於假日、節慶及按中國農曆計屬吉日的日子上升。雖然本集團已採取措施應對酒店業務（包括餐飲業務）的季節性波動，有關措施未必有效，因此將某一個財務年度不同期間的營運業績作比較未必有意義，不應賴以作為評估本集團表現的指標。

如在本集團的投資物業、發展物業及酒店發生意外、傷亡或違禁活動，可能會對本集團的聲譽造成重大不利影響並導致本集團須承擔責任。

酒店等公共場合存在發生意外、受傷或違禁活動的固有風險。一項或以上的意外、受傷或被禁止活動如在本集團的投資物業、建築地盤或酒店發生，可能令本集團在物業買家及酒店賓客心目中的聲譽產生不良影響、品牌受損、本集團物業售價下降、整體租金以及酒店入住率下降，並使本集團須推行額外的安全措施而導致成本增加。此外，倘若本集團的投資物業、建築地盤或酒店發生意外、傷亡或違禁活動，本集團可能需要承擔支付成本、損失及罰款的責任，導致本集團亦可能有暫停營業的風險。本集團目前投保的財產及責任保險或未能對該等損失提供充分或任何承保範圍，而本集團亦未必能夠於毋須增加保費及免賠額或降低承保水平的情況下續保或投購新的保險，或根本無法續保或投購新的保險。

未能履行任何環保責任可能會令本集團承擔責任。

本集團須遵守範圍廣泛及日益嚴格的環保法律、法規及法令，如有違反將被罰款，該等法律、法規及法令，可能被政府當局下令關閉任何未有遵守要求其停止或糾正導致環境損害的若干活動之政府命令的建築地盤。此外，人們的環保意識日漸提高，本集團有時候可能被期望達到比現行環保法律及法規的要求更高的標準。本集團已採取多項環保措施，包括對本集團的物業建築項目進行環境評估及聘用具有良好環保及安全記錄的承建商，並要求他們遵守有關環保及安全的相關法律及法規，而有關措施可能無效。此外，本集團不能保證日後不會有更嚴格的環保規定實施。若本集團未有遵守現有或日後的環保法律及法規或未能符合公眾對環保事宜的期望，本集團的聲譽可能受損，或本集團可能須支付罰款或採取補救行動，本集團亦可能須暫停營業，任何一項皆可能會對本集團的業務、財務狀況、營運業績及增長前景造成重大不利影響。

風險因素

有關中國及香港的風險

中國及香港的政治及經濟政策及環境的轉變，可能會對本集團的業務及前景造成不利影響。

香港及中國一直並將繼續為本集團的主要營運基地及市場。儘管中國政府自一九七八年以來一直推行經濟改革以將其經濟由計劃經濟轉變為市場經濟，中國經濟的相當大部分仍在政府的各種控制下運作。透過實施產業政策及其他經濟措施，例如對外匯、稅務及外商投資方面的管制，中國政府對中國經濟的發展施加相當大的直接及間接影響力。中國政府進行的許多經濟改革屬前所未有或試驗性質，預期將隨時間而完善及改進。其他政治、經濟及社會因素亦可能令改革措施進一步調整。這完善及調整過程可能對本集團的業務、財政狀況、營運業績及增長前景造成重大不利影響。

本集團日後可能主要依賴本集團的附屬公司、聯營公司及共同控制公司支付的股息應付本集團的現金及融資需要。

本公司為一家控股公司，並將依賴其附屬公司、聯營公司及共同控制公司支付的股息以應付現金需求，包括償還本集團可能產生的任何債務所需的款項。本集團的附屬公司、聯營公司及共同控制公司的若干債務工具可能有條文限制其就其股本權益向本集團支付股息或其他分派的能力。此外，適用法律、規則及法規僅允許本集團的若干綜合入賬實體自其保留盈利(如有)中派付股息，而保留盈利乃根據適用法律及會計標準釐定。根據相關法律及有關公司章程條文的規定，本集團在中國的附屬公司須每年預留若干百分比的除稅後溢利(基於中國會計準則計算)作為儲備金。因此，本集團的所有中國實體將其部分收益淨額轉撥予本集團的能力均受到限制。該等受限制儲備不可作現金股息分派。對本集團的附屬公司、聯營公司及共同控制公司向本集團支付股息的能力的任何限制，可能會對本集團增長、派付股息或為業務提供資金及經營業務的能力造成重大不利的限制。

有關間接轉讓中國居民企業股權的稅務處理存在不確定性。

國家稅務總局(「稅務總局」)於二零零九年十二月十日頒發《關於加強非居民企業股權轉讓所得企業所得稅管理的通知》(「國稅函698」)，自二零零八年一月一日起追溯生效。根據國稅函698，當非中國投資者按國稅函698所載的條件透過轉讓其於非中國控股公司的權益間接轉讓中國居民企業權益(「間接轉讓」)時，非中國投資者須向相關中國稅務機關報告有關間接轉讓。根據「實質重於形式」的原則，如中國稅務機關認為間接轉讓缺乏合理

風險因素

商業目的，則可能否定非中國控股公司的存在及就應佔資本收益計徵中國企業所得稅（「企業所得稅」）。國稅函698亦規定，倘一間非中國居民企業按低於公允價格將其於中國居民企業的股本權益轉讓予其關聯方，有關稅務機關有權對交易的應課稅收入作出合理調整。

於二零一五年二月三日，稅務總局頒發《關於非居民企業間接轉讓財產企業所得稅若干問題的公告》（「公告七」），取代國稅函698內若干有關間接轉讓的條文。公告七擴大可能須繳付企業所得稅的中國資產間接轉讓的適用範圍及提供因應情況的更詳盡指引，即若干有關間接轉讓被視為缺乏合理商業目的，並因此被視為規避中國稅收的情況。國稅函698項下非中國投資者的申報責任由轉讓人、承讓人或被轉讓的中國居民企業自願申報所取代。此外，倘間接轉讓須繳付企業所得稅，除非轉讓人已根據公告七向中國稅務機關報告有關交易，承讓人有責任就轉讓所得代扣代繳稅項。如轉讓人為非中國居民，稅務機關將對應佔資本收益按10%徵收企業所得稅（倘轉讓人被視為中國稅收居民，適用企業所得稅率則為25%）。

國稅函698及公告七如何應用於本集團可能間接轉讓中國居民企業的股權視乎中國稅務機關的最終決定。倘有關交易須按國稅函698及公告七而徵稅，本集團的業務、財政狀況、營運業績及增長前景可能受到重大不利影響。長和集團已與中國稅務機關就公告七如何應用於「歷史及重組」所述的房地產業務合併及本公司上市展開討論。然而，如「歷史及重組」一節概述的稅務彌償契約所說明及其中的限定，本公司就房地產業務合併、實物分派及上市將產生的相關稅項已獲長和集團作出彌償保證。

中國分派股息適用的中國預提所得稅率存在不確定性。

企業所得稅法規定，稅率為10%的預提所得稅適用於中國居民企業應付「非居民企業」投資者的股息。非居民企業為於中國沒有機構或場所的非中國企業，或其於中國有機構場所但相關股息或其他分派並非與這機構場所相關。然而，根據中國內地和香港特別行政區關於對所得稅避免雙重徵稅和防止偷漏稅的安排（「安排」），倘符合有關規定，中國居民企業應付予香港股息受益所有人的股息可享受5%的預提所得稅率。

本集團是否繼續獲中國稅務機關確認為合資格享受優惠預提所得稅率存在不確定性。倘安排被視為不適用於中國企業向本公司最終持有的各香港控股公司支付的股息，即適用的預提所得稅稅率為法定稅率10%而非5%，便會對本集團業務、財政狀況、營運業績及增長前景造成重大不利影響。

風險因素

本集團的業務受中國法律制度以及其法律及法規的不確定性影響。

本集團的核心業務及業務運作均在香港及中國進行。本集團於中國的業務正不斷增長而其對本公司營業額及溢利的貢獻預期將會增長。本集團於中國的業務受適用於外商在中國投資的中國法律及法規所規限。中國法律制度是以成文法為基礎的民法體系。其與普通法體系不同，在判決新案時，以往判決作為先例的價值有限。此外，中國成文法多為大原則，須由執法部門作出詳細詮釋，以供其應用及執行。中國頒佈法律及法規方面有重大進步，該等法律及法規處理經濟體系中不同參與者的業務及商業事務，涉及外商投資、企業組織及治理、商業交易、稅務及貿易。新法律的頒佈、現有法律的變動及以國家法律廢除地方法規，可能對本集團的業務及前景有負面影響。此外，由於相關規則及法規的不同執法部門牽涉其中，加上過往法院的決定及行政裁決不具約束力，故在目前的法律環境下，中國法律及法規的詮釋及執行涉及重大不明朗因素，可能對本集團的業務、財政狀況、營運業績及增長前景造成重大不利影響。

貨幣兌換的限制或會對本集團有效利用以人民幣計值的部分收益的能力造成限制。

中國政府對人民幣與外幣之間的兌換以及將外幣匯出中國施加管制。本集團在中國的所有業務均以人民幣計值。本集團的中國附屬公司、聯營公司及合資企業必須將其人民幣兌換為外幣方可向本集團支付現金股息或償還其以外幣計值的債務。根據現有中國外匯法規，經常項目下的付款可以在符合特定程序要求的情況下以外幣支付而毋須事先取得國家外匯管理局批准。

然而，凡將人民幣兌換為外幣並匯出中國以進行資本項目下交易，例如將在中國的股本投資匯返本國及償還以外幣計值的貸款本金額，則須獲相關中國政府機關批准。對資本賬目下的外匯交易的有關限制亦影響到本集團為中國業務提供資金的能力。此外，將資金轉撥本集團的中國附屬公司、聯營公司及合資企業，如屬增加註冊資本，須獲中國政府當局批准，如屬股東貸款，則須獲中國政府當局批准及向其登記（如本集團的中國附屬公司、聯營公司及合資企業獲得的現有外商投資批文允許任何該等股東貸款）。這些對本集團及本集團的中國附屬公司、聯營公司及合資企業之間的資金流動限制可能會對本集團應對不斷變化的市場環境的能力造成限制，可能對本集團業務、財政狀況、營運業績及增長前景造成重大不利影響。

風險因素

本集團的前景或會因沙士重臨或爆發其他傳染病（例如H1N1及H3N2甲型流感及H5N1禽流感）及天災而受到不利影響。

嚴重急性呼吸系統綜合症（沙士）重臨或本集團經營所在的地區爆發任何其他傳染病（例如H1N1及H3N2甲型流感及H5N1禽流感），可能會對本集團及本集團租戶的業務造成重大干擾。香港衛生署指出，於二零一五年一月，整體流感狀況持續惡化，與先前季度的高峰期相比，患病率飆升至相當高的水平，香港無法倖免於難。

影響本集團經營所在地區的天災或其他災難性事件，如地震、洪水或惡劣天氣狀況，視乎其程度而定，可能會嚴重干擾本集團的業務經營或引致受影響地區的經濟嚴重下滑。例如，中國及若干其他國家近年經歷嚴重地震，導致大規模物業損毀及人命傷亡。無法保證本集團經營所在地區將不會發生地震或其他自然災害，及對本集團物業發展項目、資產、基建及設施造成嚴重損毀。

上述事件如有發生或會對本集團的業務、財政狀況、營運業績及增長前景造成重大不利影響。

與上市及分拆上市有關的風險

分拆上市須待和黃方案完成方可作實，並僅會緊隨和黃方案完成。

分拆上市須待和黃方案完成後方可作實，並僅會緊隨其後完成。和黃方案須待赫斯基股份交換完成後方可作實，並將緊隨其後完成。本集團無法保證，赫斯基股份交換及和黃方案將會完成，原因是兩者須待若干先決條件獲達成（或（如相關）獲豁免）後，方可作實。倘赫斯基股份交換及和黃方案並無完成，分拆上市將不會進行。

股份現時並無公開市場，其流通性及市價可能波動。

上市前，股份並無公開市場，亦無既定價格。本公司已申請股份於聯交所上市及買賣。然而，上市並不保證股份將出現活躍的交投市場，或有關市場即使出現，將於上市後繼續存在，亦不保證於上市完成後股份市價不會波動。此外，本集團不能保證上市將令股份出現活躍及流通的公開交易市場。再者，股份的價格及交投量可能波動。諸如以下列舉的各種因素可能對股份的交投量及交易價格造成影響：

- 我們的營運業績的實際或預期波動；
- 關於我們的競爭對手招聘主要職員或主要職員離職的消息；

風險因素

- 我們所在業界宣布具競爭力的發展、收購事宜或策略性聯盟；
- 財經分析員對盈利的估計或推薦意見的改變；
- 可能面對訴訟或監管機構調查；
- 影響我們或我們所在業界的整體經濟、市場或監管狀況或其他事態發展；
- 其他公司、其他行業的營運和股價表現以及本公司控制範圍以外的其他事件或因素；及
- 對已發行股份施加的禁售或其他轉讓限制獲解除或本公司、該信託或其他股東出售或被認為出售額外股份。

閣下務請注意房地產行業公司的股價曾經歷大幅波動。市場大幅波動可能會對股份市價造成不利影響。此外，證券市場不時面對價格和成交量大幅波動，而與特定公司的經營表現並沒有關係。該等市場波動也可能對股份的市價造成重大不利影響。

股東於本公司股本中的權益日後可能會遭攤薄。

為了擴張業務，本集團日後可能會考慮發售及發行額外股份或股本掛鉤證券，此舉可能會攤薄本集團每股股份的有形賬面淨值或盈利。如本上市文件「附錄七—一般資料—有關本公司的進一步資料」一節所述，董事局已獲授一般無條件授權，以發行總面值不超過緊隨分拆上市完成後普通股本總面值20%的股份。

美國持有人根據實物分派收取的股份或須繳納美國聯邦所得稅

就美國聯邦所得稅而言，根據分拆上市於實物分派收取股份的美國持有人，須將根據實物分派發行的股份視為美元股息，金額相等於收取日期股份的市價，而實物分派符合一九八六年美國稅法（經修訂）（「稅法」）第355條下的延稅待遇資格則另作別論。本公司認為，根據實物分派發行股份可能符合稅法第355條下免稅分派資格，惟根據和黃方案的有條件股份發售符合稅法第368(a)條項下重組的資格。因此，根據下文有關被動外資公司（「被動外資公司」）條例的討論，於實物分派中收取股份的美國持有人(i)於收取股份時不應確認任何收入、收益或損失，(ii)應按長和股份相關公平市值及發行股份之日的股份相關公平市值之比例在該等長和股份與實物分派下收取股份之間分配其就長和股份中的稅基，及(iii)應就股份有一個持有期，當中包括該美國持有人持有長和股份的期間。

風險因素

然而，本集團或長和均不曾要求或獲取美國聯邦所得稅顧問之意見，表明有關實物分派符合稅法第355條下的資格，亦無尋求或取得美國國稅局（「美國國稅局」）裁決。無法保證美國國稅局將不會認為實物分派不符合稅法第355條下的資格，或受到質疑時將不會堅持有關意見。如採納及堅持有關意見，則美國持有人須將根據實物分派發行的股份視為美元股息，金額相等於收取日期的股份公平市值，股份的稅基相等於包括在收入中的美元金額（作為股息），股份持有期自實物分派生效日期開始。

此外，倘長和被視為被動外資公司（在持有長和股份的美國持有人應納稅的任何年度就任何美國持有人而言），有關美國股東須確認長和股份美國持有人的收益，有關收益應以普通收入繳稅，並可能須繳納額外稅款。

本集團無法保證本上市文件所載的若干事實及統計數據準確無誤。

本上市文件所載的若干事實及統計數據，包括關於香港、中國、歐洲及亞洲及其各自的經濟以及各自的房地產行業的事實及統計數據，乃取材自一般相信屬可靠的各份政府官方刊物及其他刊物。本集團相信該等信息來源為該等資料的適當來源，並且在選取及轉載該等資料時已合理審慎行事。本集團沒有理由認為該等資料在任何重大方面失實或存在誤導成份，或者當中遺漏任何事實致使其在任何重大方面失實或存在誤導成份。本集團、或任何相關人士並無對該等資料進行獨立核實，亦不對其準確性發表任何聲明。由於搜集數據的方法可能有錯漏或無效，或已公佈資料與市場實況之間存在差異，本上市文件所載的事實及統計數據可能不準確或不可與關於其他經濟體系的事實及統計數據作比較。此外，本集團不能保證此等事實及統計數據乃按與其他司法權區相同的基準或相同準確程度（視情況而定）而呈列或匯輯。因此，閣下不應過分依賴本上市文件所載的事實及統計數據。

閣下應謹慎閱讀本上市文件全文及本集團極力忠告 閣下不應依賴報章或其他媒體所載有關本集團及分拆上市的任何資料。

在本上市文件刊發前，報章及媒體曾刊登關於本集團及分拆上市的報道。有關報章及媒體的報道包括並無載於本上市文件的若干經營資料、財務資料、財務預測、估值及關於本集團的其他資料。今後，報章及媒體可能繼續會刊登有關本集團及分拆上市的報道。本集團概不會就任何該等報章或媒體報道或任何該等資料的準確性或完整性承擔任何責任。本集團就任何該等資料或刊物的適當性、準確性、完整性或可靠性概不發表任何聲明。倘若在本上市文件以外刊物登載的任何該等資料與本上市文件所載資料不一致或有矛盾，本集團概不會就任何該等資料負責，故此 閣下也不應依賴任何該等資料。