

風 險 因 素

閣下於考慮收購事項時，務請仔細考慮以下風險因素及本通函所載的所有其他資料。倘發生下文所述的任何可能事件，目標集團的業務、財務狀況、經營業績及前景可能受到重大不利影響。下文所述的風險及不確定因素並非目標集團僅面對者。本公司並不知悉或本公司目前認為並不重大的其他風險及不確定因素，亦可能對目標集團的業務、財務狀況、經營業績及前景有不利影響。

有關收購事項及發行可轉換優先股的風險

完成須待先決條件達成後方可作實，無法保證該等條件可達成及／或收購事項將按預期完成

本通函「董事會函件」一節所載有關完成的多項先決條件涉及第三方的決定，包括獨立股東於股東特別大會上予以批准。由於該等先決條件的達成並不在收購事項所涉訂約方的控制範圍之內，故無法保證該等條件可達成及／或收購事項將按預期完成。

現有股東於本公司的股權百分比將於可轉換優先股被轉換為轉換股份後被攤薄，而收購事項帶來的任何股份增值未必能抵銷對現有股東於本公司的攤薄影響

根據購股協議，本公司將就收購事項發行及配發951,872,727股可轉換優先股。在此情況下，於可轉換優先股被轉換成轉換股份(惟本公司須符合上市規則的最低公眾流通量規定)時將發行合共951,872,727股新股份，相當於最後實際可行日期本公司已發行股本約317.3%及經配發及發行新股份擴大後的本公司已發行股本76%(假設概無向公眾股東配售新股且可轉換優先股已悉數轉換成轉換股份)。有關本公司緊隨完成後的股權架構詳情，請參閱本通函「董事會函件—收購事項對本公司股權架構之影響」一節。

因此，本公司現有股東的股權百分比將於可轉換優先股被轉換為轉換股份(惟本公司須符合上市規則的最低公眾流通量規定)時被攤薄。收購事項帶來的任何股份增值未必可由市價反映出來，亦未必可抵銷股東所受到的攤薄影響。

風險因素

有關目標集團業務的風險

目標集團未必能有效執行其物業開發及建設業務的業務策略，這可能影響目標集團的營運及財務表現和前景

於完成後，目標集團將繼續專注於新加坡開發住宅物業及物業建設。目標集團計劃在其物業開發業務及物業建設業務之間取得平衡發展。至於物業開發分部，目標集團計劃擴大其於住宅物業市場之市場佔有率及繼續以尋求優質共管公寓及執行共管公寓的大眾市場家庭買家為目標。就物業建設分部而言，目標集團擬繼續發展彼等於建築行業的既有往績及聲望，尤其建屋發展局項目，盡量吸納更多建築合約以於此方面維持穩定收益來源。有關目標集團於目標集團物業開發及物業建設業務方面之經營策略之進一步詳情，請參閱本通函「目標集團之業務一競爭優勢」及「目標集團之業務一經營策略」等章節。

物業開發項目一般在土地收購及建設階段需要龐大資金投入。於往績記錄期間，流動資金需求主要來自收購目標集團物業開發項目的土地及開發物業開發項目，其主要透過金融機構借款及墊款、來自國清集團的貸款及內部現金流量撥付。目標集團預期繼續主要透過金融機構借款及墊款以及內部現金流量為其項目提供資金。然而，我們不能保證有關資金將充足或可按令人滿意或商業上合理的條款取得任何額外融資。

視乎發展項目的規模，物業開發及物業建設項目通常須時多年方可完成。因此，物業開發項目及物業建設項目於開發期間若出現任何業務環境變化，可能影響時間及融資成本等開發成本，而開發期間內的市場需求或消費者失去興趣等的不明朗因素，亦可能影響目標集團的盈利能力。

無法保證目標集團現時擁有權益或計劃未來收購的任何或所有物業開發項目會在預期時間內或按預算完成，甚或至得以完成，不論是由於上述因素或任何其他原因造成。目標集團無法保證該等項目會產生原定計劃的利潤或正數現金流量。未能在預期時間內按預算完成主要物業開發或物業建設項目，或未能

風險因素

按可觀售價物色感興趣的住戶，均可能會對目標集團的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

目標集團物業銷售取決於目標集團物業開發的進度及物業銷售的時機等眾多因素，這可能對收益確認及現金流量造成影響，且導致目標集團的經營業績出現波動

目標集團一般於房地產竣工並交付予買方(即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，目標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著目標集團的施工時間表而改變，故目標集團的收益和經營業績因取決於房地產於特定期間的交付數量而於不同期間呈現差異。因此，目標集團各期間的經營業績及現金流狀況的比較，未必可反映目標集團的日後經營業績，亦未必如同穩定經常性收益比重較大的公司可作為特定期間財務表現的有效指標。

另外，目標集團的房地產開發項目可能延期或受不利天氣情況、向相關政府機關取得必要許可和批文的時間延誤以及非目標集團所能控制等的其他因素所影響，繼而可能對目標集團的收益確認造成不利影響，因而影響目標集團的現金流量及經營業績。

目標集團未必能經常取得適合目標集團物業開發策略的地段以及按合理成本收購充足土地儲備，未必能經常掌握目標集團透過競投過程尋求的建築項目，這情況可能限制及影響其擴充、業務及財務表現

為維持業務增長策略，目標集團須在新加坡收購適合的開發地段(位於具有配套設施之便利地區)為其物業開發業務分部。目標集團能否收購適合地段取決於多項非其所能控制的因素。於往績記錄期間，目標集團透過公開招標收購地塊。根據Knight Frank的資料，於二零一零年至二零一四年，共有165名開發商在新加坡中心區以外參與開發228個私營房屋及執行共管公寓項目。目標集團未必能經常取得適合目標物業開發策略的地段。

風險因素

同樣地，為維持物業建築業務的穩定收入來源，目標集團能否透過競投過程掌握建築項目至為關鍵。由於與其他建築競投同一項目的潛在競爭，目標集團未必能經常成功取得所有目標集團尋求的物業建築項目。

倘目標集團無法以能讓其將已開發物業出售或租予客戶後取得合理回報的價格取得或收購適合開發的地段或無法透過競投掌握集團投標的建築項目，則其業務、財務狀況及經營業績可能受到不利影響。減少土地供應或限制目標集團投標土地的政府政策的變動亦可能對目標集團的業務及財務狀況產生重大不利影響。

匯率波動可能對經擴大集團的經營業績產生不利影響

目標集團於亞洲營運且主要於新加坡營運。倘交易以目標集團相關成員公司功能貨幣以外之貨幣計值，則目標集團面臨貨幣風險。

於二零一四年十二月三十一日，目標集團有以人民幣及美元計值之若干金融資產(包括貿易及其他應收賬款、現金及現金等價物)及若干金融負債(包括借款、貿易及其他應收賬款)。於二零一四年十二月三十一日，目標集團之金融負債面臨之貨幣風險(扣減以其功能貨幣計值之貨幣風險)為188.7百萬新加坡元。因此，該等貨幣匯率的波動將影響目標集團的盈利能力，並導致嚴重匯兌虧損。

物業於估值報告中的估值可能與實際可變現價值有所差異並可能變動

本通函附錄六的物業估值報告所載目標集團的物業估值乃根據有關估值方法、基準及假設編製，並參考目標集團物業項目的物業性質、種類、用途及開發狀況。有關獨立物業估值師所採用估值方法的其他詳情，請參閱本通函附錄六「目標集團物業估值」一節。

此外，目標集團的物業估值乃基於若干假設作出，由於性質使然，該等假設屬主觀及不確定，或不會實現。除本通函另有指出外，該等假設包括：

- 不計及會在特殊條款或情況下估計產生的價格上升或下跌，例如非典型融資、售後租回安排、銷售相關方給予的特別考慮或優惠或者任何其他特殊價值因素；

風險因素

- 有關租期、地盤面積及所有權的資料自於新加坡土地管理局進行的查冊取得；
- 未有就任何物業權益的抵押、按揭、欠款或銷售過程中可能產生的任何費用或稅項作出任何撥備；及
- 物業並無任何可影響其價值的繁重產權負擔、限制及支出。

此外，物業發展項目以及新加坡或全球經濟或監管條件如出現無法預料的變動，可能影響目標集團物業的價值。

該等估值並非目標集團(視情況而定)物業的實際價值，或會有別於估值日期市場交易所能變現的價值。因此，物業的估值可能與實際可變現價值有所差異。

第三方承建商未必一直符合質量標準或及時提供服務

目標集團通常委聘分承建商就若干項目提供各類服務，包括土方工程、打樁工程、電梯安裝工程、鋁工程、裝置工程、機電及電力工程與空調工程以及油漆工程。目標集團的分承建商的甄選基準為彼等的準時交付能力、所提供材料的品質、與目標集團合作的過往表現以及報價的競爭力。目標集團的物業項目竣工取決於該等第三方分承建商切實履行合約責任的程度(包括遵守目標集團的質量標準及預先協定的完工進度)。

概不保證任何該等外部分承建商提供的服務一直滿足或符合目標集團的質量要求。倘外部承建商表現未達標，或外部承建商遭遇財政、經營或管理困難或出現糾紛，則目標集團物業開發項目的施工進度、銷售、租賃或運營或會中斷或延誤。目標集團可能就採取補救措施(例如更換承建商)而產生額外成本，以及因延誤竣工而可能有損聲譽及招致額外財務虧損。任何上述因素可能對目標集團的業務、財務狀況及經營業績有重大不利影響。

建築及開發成本增加可能對目標集團的經營業績造成不利影響

目標集團能否從物業開發項目或建設業務獲利取決於能否有效控制成本。新加坡建築成本普遍與日俱增，原因在於承建商面臨目標成本不斷增加，乃由

風 險 因 素

於(其中包括)來自監管費用的國外勞工成本、土地稀少構成的土地成本因素，以及間接營運成本以增加產能。概不保證目標集團能夠向建材供應商或分承建商取得最優惠價格。此外，並不保證物業項目的實際建築成本不會超出目標集團的初步估計。倘勞工或建材成本大幅上漲，而目標集團無法通過削減其他成本抵銷有關增幅或無法將有關增幅轉嫁予物業買家或建築業務客戶，則目標集團的業務、經營業績及財務狀況可能受到重大不利影響。

目標集團的業務及財務業績可能因其債務而受重大不利影響

於往績記錄期間，目標集團維持若干水平的債務，並以國清中國或相關附屬公司的股東控制的關聯公司或若干同系附屬公司；或以目標集團的發展物業按揭作抵押。於二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日，目標集團的即期及非即期借款分別約為1,161.3百萬新加坡元、1,667.5百萬新加坡元及1,305.7百萬新加坡元。此外，目標集團於二零一五年四月三十日(即就釐定債務而言的最後實際可行日期)的借款總額約1,519.3百萬新加坡元中，約271.4百萬新加坡元於一年或以內到期。有關目標集團於二零一五年四月三十日的債務狀況的其他詳情，請參閱本通函「目標集團之財務資料—債項及或然負債」一節。

物業開發屬資本密集型業務，一般須投入大量資金收購土地及開發物業。有關目標集團的資本承擔及現金流狀況的其他詳情，請參閱本通函「目標集團之財務資料—合約責任及資本開支」一節。

目標集團能否償還借款本金和利息及履行資本承擔與償還流動及非流動負債，很大程度上取決於其營運附屬公司的現金流量及經營業績，而其營運附屬公司的現金流量及經營業績部分取決於非目標集團所能控制的社會、政治、經濟、法律及本節所述的其他風險。概不保證目標集團日後能自經營活動獲得或維持充足的淨現金流入，甚至能夠獲得或維持任何淨現金流入。倘目標集團預售或銷售業績下滑或未如理想，及倘有任何不利於目標集團淨現金流入的其他事宜，均會對現金流狀況有重大影響。無法保證目標集團總能籌集必要資金清償流動負債及履行資本承擔。

風 險 因 素

目標集團依賴來自金融機構的借款及墊款，而目標集團的融資成本可能因利率上升而增加，這情況可能影響目標集團的經營業績及財務狀況

物業開發業務屬資本密集型業務，一般需要大量的資金用於土地收購及物業開發。於往績記錄期間，目標集團主要以借款及營運產生的現金撥付其物業項目的資金。其他詳情請參閱本通函「目標集團之財務資料 — 流動資金及資本資源」及「目標集團之財務資料 — 債項及或然負債」等章節。

無法保證目標集團日後能按可接納的條款取得銀行貸款或延續現有信貸融資，甚至不能取得任何銀行貸款或融資。目標集團的能力視乎諸多因素，當中許多因素不受其控制。目標集團可能須尋求貸款銀行批准或須償還相關未償還貸款，才可獲取將導致若干財務比率高於協定上限的新借款。倘目標集團未能按可接受商業條款再籌集資金或於到期時安排現有借款再融資，甚至根本不能再融資，其流動資金將受到不利影響，因而可能對其經營業績、財務狀況及業務前景有不利影響。

此外，倘目標集團銀行借款的利率有所上升，可能對其財務狀況及經營業績造成重大不利影響。其他詳情請參閱本通函「目標集團之財務資料 — 有關市場風險之質化與量化披露資料 — 利率風險」一節。

目標集團的債務水平亦可能對營運造成不利影響，例如其須劃撥大量經營現金流量償付債務，因而減少可用於拓展業務的現金流量，並限制業務規劃或應對業務或經濟狀況變化的靈活性。上述任何因素及情況均會對目標集團的業務及經營業績產生不利影響。

目標集團可能面對若干未投保風險，因而導致的任何損失可能影響目標集團的營運、財務狀況及前景

目標集團依照房地產及建築行業的一般慣例投購保險，並遵循適用的法律及法規，以目標集團認為合理的政策規範及保險額度為資產及員工提供實際可行的保險保障。於最後實際可行日期，目標集團已為承建商投購全險、工傷補償保險、勞工的醫療保險、住院及手術保險及機動車輛保險以涵蓋其營運、人力資源及固定資產風險。然而，在若干情況下甚至可能難以取得足夠保險保障，

風 險 因 素

或按商業角度上可行的保費獲得保險保障。由於行業慣例，若干類別損失(例如戰爭、地震或其他天災引致的損失)一般不予投保。其他資料請參閱本通函「目標集團之業務－保險」一節。

無法保證日後可按照商業角度上合理的條款或具有商業競爭力的保費就目標集團項目及收益性物業的風險獲得充足的保險保障。倘出現未投保損失或損失超出承保額度，或目標集團的保險公司未履行支付保險金額責任，則目標集團可能蒙受損失，包括租金或未來收益的損失及／或可能須向第三方支付賠償。目標集團亦可能須承擔任何債務或與相關物業有關或應付第三方的其他財務承擔。任何該等損失均可能對目標集團的業務、財務狀況、經營業績及前景有不利影響。

目標集團未來或未能取得物業開發項目及建設項目所需的證書及其他許可證及證書，以及目標集團可能面對業務中斷及／或第三方索償，該等中斷或索償可能對其經營業績及財務狀況造成不利影響

除目標集團目前擁有的土地、樓宇及物業外，概不保證新加坡的土地及／或房屋行政主管部門將及時授予目標集團未來將開發項目必要的合適牌照、許可及證書，甚至授出任何權證。

倘目標集團未能取得開發項目的上述證書，則可能無法出售新加坡項目或相關樓宇或物業的部分，因而對目標集團的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

目標集團可能面臨物業開發項目延期竣工，這情況可能造成聲譽傷害並且影響目標集團的業務、財務狀況及經營業績

物業開發項目在竣工前需要大量資本開支，且一般需要大量時間完成。開發項目進度可能受許多負面因素影響，該等因素包括但不限於：

- 全球及本地市況轉變；
- 未能及時或未能就其項目向政府及監管部門獲取所須的執照、許可證、批文和授權；
- 政府條例及法規以及相關慣例和政策變更，包括為公共工程或設施開墾土地；
- 原材料的價格上升；

風險因素

- 建材、設備、承建商及熟練勞工短缺；
- 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；
- 施工事故；
- 天災；
- 惡劣天氣；及
- 其他不能預見的問題或情況。

目標集團亦可能遭遇延遲或可能不能就其項目向政府及監管部門獲取所有必需的執照、許可證、批文和授權。開發中的項目亦可能涉及建築風險，包括(其中包括)分承建商或其他第三方供應商違反責任或陷入財務困難，所有該等情況均會導致建設有所延誤。

物業開發項目進度延誤可能導致建築成本增加。此外，倘預售物業未能如期完成開發，則買家有權就逾期交付索取賠償。就物業建設項目而言，倘項目不能在指定完工日期前完工，開發商有權根據建築合約索取賠償。概不保證目標集團日後不會經歷延遲竣工、交付或營運，亦不保證不會因日後延誤而招致任何責任或收益下降。延遲竣工或未能根據規格、進度或預算完成項目可能影響目標集團的業務、財務狀況及經營業績，亦可能造成聲譽受損。

可能對 閣下於本公司的股權、每股盈利及經擴大集團日後有關管理層股份計劃相關的盈利產生攤薄影響

如本通函「董事會函件」一節「管理層股份計劃」一段所載，有關信託應於完成時或之前成立，藉此應向獲選參與者授出有關激勵以自有關信託購買最高合共304,599,273股可轉換優先股。在擬向國清南洋(或國清南洋可能指示的New Guotsing Holdco)發行及配發的所有可轉換優先股於完成時轉換為有關股份後，且受相關其他轉歸及管理層股份計劃的條款與條件規限，該等激勵應可予以行使。管理層股份計劃及有關激勵應於緊隨完成後成為有效，並替換及取代先前

風 險 因 素

存在的管理層計劃及權利。管理層股份計劃及據此授出的有關激勵詳情載於本通函附錄八「購股權計劃—管理層股份計劃」一節。

在收購事項將完成的基礎上，根據就權利進行的獨立估值，授予作為經擴大集團僱員的獲選參與者（「相關獲選參與者」）之權利於授出日期的公平值約為75.1百萬新加坡元，將於歸屬期間確認為目標集團的開支。計入目標集團截至二零一五年、二零一六年、二零一七年、二零一八年、二零一九年及二零二零年十二月三十一日止各財政年度收益表的金額分別約為33.6百萬新加坡元、19.4百萬新加坡元、11.5百萬新加坡元、6.7百萬新加坡元、3.3百萬新加坡元及60萬新加坡元。待完成後，管理層股份計劃將取代先前管理計劃，而倘授予相關獲選參與者的激勵之公平值高於權利於完成日期的公平值，則計入為目標集團開支的總額可能按有關額外金額而增加。

緊隨完成後本公司將繼續由國清中國控制，而其利益可能有別於本公司其他股東的利益，及國清中國可能採取相對於目標集團或本公司其他股東而言對其較為有利的行動

於完成後，青建發展及國清中國將繼續擁有本公司股東大會約74.7%的表決權，並且將繼續為本公司的控股股東。

風 險 因 素

除所持目標集團權益外，國清中國將於完成後繼續透過附屬公司主要在中國從事物業開發及建築業務。於二零一四年十二月三十一日，國清集團在新加坡境外擁有八個正在開展的物業發展項目及1,663個正在開展的建築項目。

由於國清中國能夠就對本公司屬重大的事宜對目標集團的業務行使控制權或影響力，故此國清中國的利益可能有別於本公司其他股東的利益，且在一定程度上可能出現衝突。我們無法保證，國清中國不會促使目標集團修改業務策略，進行與我們的其他股東的最佳利益有衝突的交易，採取或未採取任何其他有關行動或作出有關決策。倘國清中國的利益與其他股東的利益有衝突，其他股東可能處於不利地位。此外，由於若干董事可能兼任國清中國或其附屬公司的高級職員，故可能出現潛在利益衝突。有關國清集團身份重疊董事的其他詳情，請參閱本通函「與控股股東之關係 — 獨立於國清集團—(b)管理獨立性」一節。

環境健康及安全問題或不遵守適用的法律及法規可能導致目標集團的物業開發及建築項目竣工延遲並導致對目標集團處以罰款

由於目標集團業務的性質使然，目標集團須就業務遵守有關(其中包括)環境、健康及安全等方面的法律、規則及法規。於往績記錄期間，目標集團成員公司發生若干涉及噪音超過准許水平、於非准許時間或期限內開展建築工程及不適當排放若干建築材料的違規事件。於最後實際可行日期，國家環境局及公用事業局處罰的所有未付罰款已由目標集團繳足及付清。有關違反環境、健康及安全事宜的進一步詳情，請參閱本通函「目標集團之業務 — 監管遵規情況」一節。

無法保證目標集團經營業務所在的環境日後不會變得更加嚴格。目標集團遵守新加坡的物業開發及建築行業相關的任何不斷變化的法律及法規可能須支付更多成本。因此，目標集團的業務及經營業績可能受到不利影響。

此外，於二零一四年一月，建築項目Sengkang N4C24發生致命意外。意外後，於二零一四年九月，青建國際參與監督業者計劃(「監督業者計劃」)，致使根據監督業者計劃，青建國際於期內不合資格競投建屋發展局建築項目。有關該意

風 險 因 素

外及衍生的影響，請參閱「目標集團之業務 — 健康及安全及環境事宜 — 社會、職業健康及安全」一節。

無法保證青建國際退出監督業者計劃的時間。倘青建國際持續處於監督業者計劃項下，此將對青建國際進行的建築項目數目構成重大影響，並將對目標集團的業務、經營業績及財務狀況構成重大影響。

目標集團使用合營企業的方式可能限制其合營投資之靈活度

於最後實際可行日期，目標集團與其他第三方合作開發所有物業。截至二零一五年三月三十一日，目標集團在新加坡全國的七個物業開發項目中持有大多數權益，且皆與其他第三方共同開發。有關該等項目的其他詳情，請參閱本通函「目標集團之業務 — I. 物業開發業務 — 物業項目概況」一節。

目標集團與合營夥伴或項目開發夥伴之間的任何嚴重糾紛可能對目標集團之業務、財務狀況及經營業績有不利影響。倘目標集團與合營夥伴或房地產開發夥伴共同開發之項目未能竣工，則各方對未竣工項目的權利及責任按相關合營或合作協議訂明之權利及責任釐定。倘協議並無列明權利及責任或對該等權利及責任並無定論，則或須訴諸仲裁或訴訟以解決任何糾紛，此舉可能消耗成本及時間，且結果或不明確。倘目標集團遇到上述有關合營夥伴或項目開發夥伴之任何問題，則目標集團之業務經營、盈利能力及前景或會受到不利影響。

目標集團的成功及業務營運在很大程度上取決於挽留主要行政人員及高級管理層團隊的能力

主要行政人員及管理層團隊負責目標集團及業務發展，至今一直大力推動策略發展及成果。大部分的主要行政人員的成員及管理團隊於物業開發及建築行業擁有逾十五年經驗。業務得以持續成功管理在頗大程度上有賴於行政人員

風 險 因 素

及高級管理層成員的持續服務。若一位或以上主要行政人員或管理人員或其他主要僱員未能或不願繼續擔當其現有職務，目標集團未必能夠即時或根本不能覓得合適或優秀替補人選，並可能須產生額外費用招聘及培訓新人員，這可能對目標集團的業務造成嚴重幹擾，並影響目標集團的業務營運及未來前景以及限制增長的能力。

有關管理層及其他人員之進一步資料，請參閱本通函「經擴大集團之董事及高級管理層」一節。

目標集團可能牽涉業務引起的法律及仲裁程序

目標集團可能涉及業務經營帶來的爭議，並繼而引起法律及仲裁程序。由於重大延誤會妨礙目標集團根據合約條款完成合約訂明的責任，故可能會出現爭議，因此，目標集團可能面臨就約定違約金(一般與客戶於合約上訂明)或損失及賠償提出的索償，並可能導致的法律及其他訴訟。此外，由於對工藝及所使用的材料的可接納質量標準的詮釋不同、對在建工程的估值持有不同意見以及不堅持合約規定，開發商、承建商及分承建商之間可能出現爭議。

此外，由於建築工程普遍涉及操作工具、機械及設備，可能會發生造成僱員傷亡的工業意外。倘發生工業意外，目標集團可能需承擔人身傷亡、金錢損失、罰款或其他法律責任，而進行調查及實施安全措施會導致機械及設備停用，故會令業務受阻。有關涉及目標集團的法律訴訟的進一步詳情，請參閱本通函「目標集團之業務—法律訴訟」一節。

風 險 因 素

此乃白頁 特意留空

風 險 因 素

有關目標集團經營所在行業的風險

目標集團可能受到監管新加坡物業開發及建築行業的政府法規及政策變動的影響

目標集團的物業建設業務高度依賴組屋項目(受新加坡政府管控)。組屋開發的公共房屋如有任何重大減少，可能對目標集團的業務產生重大不利影響。此外，新加坡政府於公共房屋的開支預算水平逐年變動，及開支水平如出現任何重大調整，均可能影響目標集團的業務及經營業績。倘公共房屋開支水平降低，及目標集團未能獲得私營機構的業務，目標集團的業務及盈利能力可能受到不利影響。

此外，目標集團經常從新加坡市區重建局或建屋發展局透過新加坡政府土地出售項目出讓的土地競購土地儲備。因此，目標集團受到新加坡政府釋出土地數量的影響。物業開發用地供應如高於一段長期間的實際需求，可能對目標集團的物業開發物業的價格產生重大影響，因此可能對目標集團的業務、經營業績及財務狀況造成不利影響。

無法重續目標集團的現有資歷、特許及許可或遵守新法規可能對經擴大集團的業務及財務轉款造成不利影響

目標集團於新加坡的物業建設業務受建設局及其他監管機構規管。該等監管機構規定，建築業務獲授及／或重續許可及特許前須達成的標準，及於建設局存置之承建商註冊系統(CRS)登記乃競投公共部門建築項目的先決條件。重續目標集團的許可及特許須遵守相關法規。

任何不重續現有建設局許可及特許將導致我們不符合資格競投或參與特定項目，因此減少目標集團項目機遇數目，及此可能對目標集團的業務及財務業績造成不利影響。

風 險 因 素

此外，倘目標集團不能滿足建設局制定的必要準則，將影響於承建商註冊系統(CRS)之分級，從而影響目標集團獲准進行的投標限額。這將對目標集團的業務、經營業績及財務狀況產生不利影響。

符合新加坡政府立法、法規及政策的任何變動亦將增加成本，及該等變動導致合規成本大幅增加或會對經營業績產生不利影響。無法保證政府立法、法規及政策的任何變動將不會對目標集團的財務報表及財務狀況產生不利影響。

目標集團的物業建築項目面臨外籍勞工供應短缺的風險

於新加坡，建築行業高度取決於熟練、半熟練及無技術的外籍勞工，因為新加坡的建築工人稀缺且成本昂貴。就新加坡物業建設業務而言，目標集團的所有外籍勞工均來自中國、馬來西亞以及印度、孟加拉國及緬甸聯邦共和國等非傳統來源國。外籍勞工供應短缺或外籍勞工適用的外籍勞工稅提高，或限制目標集團可就物業建設項目僱用的外籍勞工數目，將對目標集團的營運及財務表現產生不利影響。

人力部(「人力部」)對目標集團及其分承建商可就各物業建設項目可聘請的外籍工人數目實施配額(稱為人力年度配額(「人力年度配額」))。倘人力部對主承建商及其分承建商可聘請的外籍工人數目實施更嚴格的配額，可能對目標集團的營運，因而對業務及財務表現造成不利影響。在二零一五年新加坡政府預算中，人力部宣佈，對建築行業基本熟練勞工徵收的外籍勞工稅將從二零一五年七月的550新加坡元提高至二零一六年七月的650新加坡元及二零一七年七月的700新加坡元，及技術嫻熟勞工適用的人力年度配額減免徵稅率將於二零一五年七月從750新加坡元減少至600新加坡元。有關外籍勞工政策(包括外籍勞工稅提高)的任何變動將增加目標集團的經營開支並影響目標集團的財務表現。

倘未能遵守人力部有關僱傭外籍勞工的政策及／或法規，相關外籍勞工可能被人力部遣返。於此情況下，目標集團的相關成員公司(及／或其董事)亦可能被處以罰款及／或監禁。

發生任何上述事宜將導致目標集團面臨外籍勞工短缺，從而可能導致建築進度延誤，因此可能對目標集團的業務、經營業績及財務狀況造成不利影響。

風險因素

目標集團面對其他房地產開發商及承建商的激烈競爭

物業開發及物業建設市場競爭極其激烈，其中經擴大集團可能須與較將目標集團擁有更驕人的往績紀錄、更充裕的財務、土地和其他資源、更高的品牌認知度及更龐大的經濟規模的物業開發商或承建商競爭。物業開發商或承建商之間的競爭可能導致土地收購成本和建築成本上升、物業供過於求、房價下降、更難出售該等物業、相關新加坡政府部門檢討或批核新物業開發項目的速度放緩以及聘用或留聘合資格人才的合規成本管理成本增加。尤其是，目標集團的競爭對手可能因應現時經濟或市況而降低物業價格，這可能導致目標集團的定價下行壓力，及進一步限制目標集團獲取收益的能力。上述任何因素均可能對目標集團的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

目標集團業務取決於新加坡物業市場的表現

目標集團的業務取決於新加坡物業市場的表現，而物業行業具有週期性。全球及地方經濟狀況、本地物業銷售或出租出現週期性的供應過剩，來自其他開發商之競爭、工資、能源成本、建築及保養成本、政府法規變動或利率變動及能否取得經擴大集團經營及／資本需求所需融資的能力，均可能引起週期性衰退。再者，根據Knight Frank的資料，私人住宅的購買情緒已因房地產降溫措施及自二零一三年六月起於過往兩年實施的總償債率框架而大幅下挫，於二零一四年，非有地私宅的全島交易總額按年下跌50.5%至12,694個單位。

倘新加坡物業市場出現衰退，目標集團物業開發項目及建築業務的需求可能顯著減少，這將對目標集團的收益及財務表現產生不利影響。

目標集團的房地產開發項目面臨不確定性

我們的表現取決於目標集團識別潛在回報良好的房地產項目以及在計劃時間框架內完成有關項目以變現該等回報的能力。上述能力取決於目標集團對經營環境的瞭解及／或對市況的預期。因而，物業開發項目的可變性及盈利能力可能受到若干因素影響，如項目意外延遲、政府政策變動以及利率、建築成本、土地成本及市況變動。因此，不能保證目標集團將持續成功識別可盈利的物業開發項目以及按照計劃在出現可能的最佳市況時完成及推出該等項目。亦不能

風 險 因 素

保證目標集團在初步階段評估屬盈利的項目不會由於目標集團控制範圍以外的環境變化而成為虧損資產或投資。倘目標集團不能識別可盈利的物業開發項目及有利地完成，目標集團的盈利能力及財務狀況可能受到不利影響。

目標集團可能受到全球以及新加坡社會、經濟或政治狀況變動的不利影響

目標集團的業務可能受到當地及全球有關通脹、原材料價格、銀行利率、政府政策及法規的發展及其他影響社會、經濟及政治穩定的狀況的重大不利影響。目標集團無法控制該等狀況及發展，且不能保證該等狀況及發展不會發生及不會對目標集團的業務營運造成不利影響。

新加坡自然災害、公共衛生與公共安全威脅或會嚴重擾亂目標集團的業務及營運，並對其業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響

倘新加坡爆發任何未能受控的嚴重傳染性疾病，可能對新加坡的整體營商氣氛及環境產生不利影響，進而可能對國內消費甚至整體國內生產總值增長造成不利影響。國內消費收縮或增長放緩或國內生產總值增長放緩均可能對目標集團的財務狀況、經營業績及未來增長構成不利影響。此外，倘僱員感染任何嚴重傳染性疾病，目標集團可能須採取措施防止疾病蔓延。倘有任何嚴重的傳染性疾病於新加坡蔓延，亦可能影響目標集團一般承建商及施工服務供應商的營運。

未來任何自然災害及公共衛生與公共安全威脅或會(其中包括)嚴重不利於或於干擾目標集團的業務及項目進展。此外，有關自然災害及公共衛生與公共安全威脅或會嚴重限制受影響地區的經濟活動水平，進而對目標集團的業務、經營業績及前景造成重大不利影響。

有關本通函的風險

本通函所載有關經濟及新加坡物業開發及建築行業的若干統計數字和其他資料乃源自眾多官方來源及政府刊物，且未經獨立核實及未必可靠

本通函所載有關經濟及新加坡物業開發及建築行業的統計數字、行業數據及其他資料乃源自眾多官方政府刊物來源。相關資料來自新加坡及其他政府機構。由於該等統計數字、數據及資料來自官方政府來源，故本公司或其董事、

風險因素

代理及顧問無法就該等資料及統計數字是否準確或完整向閣下作出保證或發出任何聲明。本公司、獨家保薦人或彼等各自的聯屬人士、董事、僱員、代理或顧問概無編製該等資料，亦無獨立核實該等直接或間接來自官方政府來源的資料是否準確或完整。由於收集資料的方法可能存在瑕疵，加上已刊發資料的歧義、市場慣例不同或其他問題，摘錄自官方政府來源有關經濟及行業的統計數字、行業數據及其他資料可能不準確或不能與其他來源的統計數字互相比較，因此不應過分依賴。股東應審慎考慮該等有關經濟及行業的相關統計數字、預測行業數據及其他資料的重要程度。