

## 風險因素

閣下在考慮收購事項時應仔細考慮以下風險因素連同本通函所載的所有其他資料。下述任何可能發生的事件，均可能對經擴大集團的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。下述風險及不確定性可能並非經擴大集團面臨的唯一因素。本公司不知悉或本公司目前認為並不重大的額外風險及不確定性亦可能對經擴大集團的業務、財務狀況、經營業績及前景造成不利影響。

### 與收購事項有關的風險

須待協議內所載之先決條件獲達成後，方告完成，且概不保證所有先決條件可獲達成。

本通函之「董事會函件－收購事項－先決條件」一節所載完成之多項先決條件涉及第三方之決定，包括獲獨立股東於股東特別大會批准及就本公司之新上市申請及代價股份及兌換股份之上市及買賣獲聯交所上市委員會批准。由於達成該等先決條件不屬於涉及收購事項之訂約方之控制範圍內，故概不保證該等先決條件可獲達成及/或收購事項將會按計劃完成。倘收購事項無法完成，本公司將不能將目標集團作為其新業務注資，惟將有責任承擔有關收購事項之費用，此可能對本公司造成重大不利影響。

### 與目標集團的業務及行業有關的風險

目標集團的運營可能因與中國房地產行業有關的國家或地方政策變化而受到重大影響。

中國房地產行業須遵守廣泛的政府法規，因此，目標集團的運營可能因與中國房地產行業有關的國家或地方政策變化而受到重大影響。中國國家及地方政府通過實施行業政策及其他經濟措施，例如控制開發用地供應、(通過銀行準備金要求)控制信貸供應、控制項目融資、提高商業銀行的基準利率、對房地產開發商可獲銀行貸款總額設置上限、對個人可購買的房產數量設置上限及對個人透過銀行按揭進行支付的購買價格比率設置上限，對房地產行業的發展直接及間接造成重大影響。此外，中國政府可能對房地產銷售施加額外稅賦，以及進一步限制外商投資中國房地產行業及土地供應。

從二零零四年至二零一三年，中國政府推出一系列法規及政策，旨在全面控制房地產市場的增長，其中包括：

- 要求嚴格執行閒置土地的相關法律法規；

---

## 風險因素

---

- 限制向擁有大量閒置土地及空置商品房的房地產開發商批授新信貸融資；
- 禁止商業銀行向內部資本比率低於特定規定比例的房地產開發商授出信貸；
- 禁止商業銀行就房地產開發商支付土地出讓金而向其貸款；
- 轉讓購買不足若干年的特定種類物業的，對銷售所得徵收營業稅；
- 上調購買住宅物業的最低首付款；
- 限制通過按揭擁有多套住宅物業家庭的貸款；
- 限制擁有多套住宅物業的家庭以個人住房公積金貸款方式購買住宅物業；
- 自二零一零年起，對於北京、上海、廣州及深圳購房施加限制，包括限制對非本地居民購買本地物業之資格及提高購買二套房所需之最低首付款比例；及
- 於二零一一年初開始在上海及重慶實行房產稅。

此外，經歷二零零八年底及二零零九年初中國房地產市場的持續低迷，二零零九年下半年開始房地產價格及交易量激增。這導致中國及地方政府實行一系列法規及政策以減緩房地產市場及房地產價格上漲，同時打擊房地產投機行為。該等政策對預售施加額外要求並限制將預售籌得資金用於該項目的開發。彼等或會限制目標集團取得融資、收購土地用作日後開發、出售物業以獲利及通過合同銷售產生充足的經營現金流。上述措施自二零一一年下半年開始對中國房地產市場造成下行壓力，並使得二零一二年第一季度交易量減少。此外，自二零一零年一月起，中國政府圍繞房地產開發實施的銀行貸款及信託融資政策已經並可能繼續對目標集團經營業務所處的房地產市場產生負面影響。

此外，於二零一三年二月二十日，國務院宣佈其將實施一系列政策限制房地產投機。該等政策包括為新開發物業制定價格控制目標、要求省級政府實行限購及信貸限制、擴大房產稅試點項目的範圍、增加土地和住宅單位的供應及收緊市場調控。於二零一三年三月一日，國務院辦公廳進一步公佈《國務院辦公廳關於繼續做好房地產市場調控工作的通知》。該通知要求省

---

## 風險因素

---

級及市級政府加強對房地產市場之管理，包括增加物業供應及對房地產價格急速上漲的城市制定價格控制目標。該通知要求地方政府嚴格實行現有限購政策。倘若任何城市的房地產價格上升過快且仍未制定限購政策，有關省級政府須要求該城市迅速實施限購政策。該通知要求金融機構嚴格落實好按揭貸款的首付款比例及貸款利率政策，並於強化對按揭申請人背景的審查。對房地產價格上漲過快的城市，中國人民銀行當地分支機構可提高第二套房的首付款比例和貸款利率。稅收、住房城鄉建設部門須互相配合以確保對出售二手房產按轉讓所得的20%計征個人所得稅。除上述限制措施外，該通知亦鼓勵政府增加土地供應以建設住宅單元及經濟適用房。相關主管部門須加快中小面積單位房地產開發的審批進程。金融機構須優先受理中小面積單位佔總單位70%以上的項目的房地產開發貸款申請。

儘管中國政府放寬對房地產市場的某些限制，包括於二零一五年三月將購買第二套房產的首付款的最低要求由60%降低至40%，但本公司無法保證中國國家或地方政府未來不會採取新的或更為嚴格的行業政策、法規及措施。本公司無法預計有關措施對目標集團銷售量及營業額的影響程度。倘目標集團的運營未能適應不時生效有關中國房地產行業的新政策、法規或措施，或倘目標集團的市場營銷及定價政策行之無效，有關政策變動可能導致目標集團的合同銷售額的下降，使得目標集團降低其售價及／或產生額外成本，從而對目標集團的經營現金流、毛利率、業務前景、經營業績及財務狀況可能遭受重大不利影響。有關詳情請參閱本通函附錄二「監管概覽」一節。有關廣泛中國法規的更多風險及不確定性亦請參閱本節「與在中國經營業務有關的風險」一段。

**目標集團的業務及前景均倚重中國房地產市場的表現，尤其是深圳等各主要城市及廣東省其他地區房地產市場的表現，因此，中國整體上或該區域主要城市的房地產銷售或價格或房地產需求的任何潛在下降，均可對目標集團的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。**

目標集團主要在深圳及廣東省其他城市開發及銷售房地產。截至二零一五年四月三十日，目標集團在中國共有五個處於不同開發階段的房地產項目，這些項目位於深圳和茂名市。目標集團的業務持續倚重廣東省的房地產市場。該等房地產市場可能受本地、地區、全國乃至全球因素影響，影響因素包括經濟及財務狀況、本地市場的投機活動、物業供求關係、物業買方是否有無其他投資選擇、通脹、政府政策、利率及資本供應。中國整體房地產市場（尤其是

---

## 風險因素

---

該等區域市場)的任何不利發展，可能對目標集團的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

此外，中國房地產的個人所有權相對而言仍處於早期發展階段。儘管近年來私人住宅物業的需求快速增長，但該增長常伴隨多變的市況及波動的價格。多項因素可影響市場的發展，因此難以預測需求發展的時間及程度。金融及市場方面的準確資料有限，加上中國房地產行業的透明度普遍較低，造成市場整體不確定性加深。缺乏一個流通的住宅物業二手市場，可能會抑制投資者購置新物業的念頭。此外，買家可選用的按揭融資金額及類型是有限的，再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進一步限制對住宅物業的需求。供過於求的風險亦在中國部分地區擴大，該等地區的房地產投資、交易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住宅物業的需求及市價大幅降低，則目標集團的業務、經營業績、財務狀況及前景可能會受到重大不利影響。

**目標集團主要並且可能繼續主要透過城市改造的方式取得開發用地，而城市改造方式涉及大量風險及不確定性。**

目標集團以往之大部分已竣工項目乃於通過城市改造取得的土地上開發。經擴大集團計劃在日後通過各種資源取得開發用地，城市改造將可能是取得開發用地的主要途徑之一。目標集團目前正在參與深圳市的兩個城市改造在建項目－虹灣花園和紅樹華府，並於持有兩幅已收購或已訂約擬通過城市改造收購的地塊，即美景項目和黎光項目。

目標集團面臨來自該等安排的各种風險，包括但不限於以下各項：

- 為成功取得城市改造項目，目標集團在取得土地使用權及項目可予開發前會產生若干成本及開支。有關成本及開支一般包括(i)就城市改造項目的設計支付給設計公司的費用；(ii)磋商期間產生的勞工成本；及(iii)目標集團訂立城市改造框架協議或意向書時支付給相關村民代表公司的保證金。在往績記錄期間，目標集團未支付過任何保證金給相關村民代表公司，以藉機獲得城市改造用地。然而，在過去，視乎項目規模的大小，目標集團為單個城市改造項目支付的保證金的數額通常是從人民幣兩百萬元到人民幣兩千萬元之間。如果目標集團能根據框架協議或意向書開發項

---

## 風險因素

---

目，該保證金會抵銷補償金。有關進一步詳情，請參閱本通函「目標集團之業務－房地產開發及銷售所得款項－城市改造」一節。

- 與當地政府及相關村民代表公司就城市改造項目進行的磋商會耗時較長，通常從目標集團與相關村民代表公司訂立框架協議／計劃或意向書起直至目標集團取得土地使用權為止，所需時間通常為兩至五年。未能保證該等時間表將不會進一步延誤。與其他通過其他途徑取得城市改造用地的房地產開發商相比，執行時間越長，目標集團所面臨之市場風險或會高於透過其他方式獲得開發用地之其他房地產開發商。目標集團正安排或開發城市改造項目的區域房地產市場出現任何下滑，有可能導致目標集團物業的需求或售價下跌，因此可能會對目標集團的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。
- 儘管目標集團已與當地政府、彼等的聯屬實體及／或相關村民代表公司訂立框架協議／計劃或意向書，且不論任何初步討論和磋商、初始保證金及／或項目規劃和設計方案產生的相關初始費用，無法保證目標集團能成功取得有關其城市改造項目的土地出讓合同或取得相關土地使用權證。截至最後實際可行日期，目標集團尚未就兩個城市更新項目取得土地使用權證。
- 目標集團城市改造所產生的部分成本包括目標集團支付給現有居民的安置補償費用，該安置補償費用是根據相關地方政府機構發佈的若干公式計算。該等公式會計量即將拆遷的樓宇的地點、建築面積及類型、當地收入水平及眾多其他因素。未能保證地方政府機構在並無事先通知的情況下將不會更改或調整公式，此舉或會大幅增加經擴大集團的成本。
- 未能保證目標集團將能就現有安置項目按目標集團滿意的條款達成賠償及安置協議，概不能保證能達成協議。現有業主或居民或會不同意賠償安排或拒絕搬遷。有關目標集團應付的賠償金額的最終不利決策或安置或會增加開發成本，故對其現金流、業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。
- 未能保證框架協議或意向書將按約定的條款實施，也未能保證該框架協議／計劃和意向書將不會終止，且實施該等協議及計劃存在風險，在執行期間相對較長的情況下風險更大。倘目標集團已履行相關主發展協議／計劃或意向書項下的責任(包括

---

## 風險因素

---

但不限於向現有居民支付協定的賠償及安置現有居民)，但其他方未能履行彼等相應的責任，可能會對目標集團的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

目標集團在執行該等協議／計劃時或曾經參與的城市改造項目中並無面臨任何重大困難。然而，有關目標集團項目的中國政府政策日後或會變動且實施該等協議時或會出現變動。倘任何該等框架協議／計劃或意向書未按約定實施，則目標集團的業務、財務狀況、經營業績及前景或會受到重大不利影響。

**目標集團日後或不能在理想地段按商業合理價格收購土地儲備以用於開發，這或會對目標集團的業務、財務狀況、經營業績及前景產生影響。**

目標集團業務的增長及成功取決於其在理想地段按商業合理價格持續取得土地儲備的能力。目標集團收購土地的能力受眾多目標集團無法控制的因素，如整體經濟狀況、目標集團物色及收購合適地塊以開發物業適合作發展用途的地塊及為該等地塊的競爭狀況。於往績記錄期間，目標集團大部分已竣工物業乃於通過城市改造取得的土地上開發，且目標集團可能繼續通過城市改造收購土地用於其他物業發展項目。能否通過城市改造收購土地及其價格所取決的因素超出目標集團控制範圍，包括政府土地政策及競爭。中國政府及相關地方部門控制新地塊的供應與價格，並負責批准該等地塊的規劃及使用。地方政府控制是否能通過城市改造收購土地。特定法規已予制定以限制土地收購及開發的方式與程序。詳情請參閱本通函附錄二「監管概覽」一節。此外，近年來深圳及廣東省其他地區的迅速城市發展導致理想地段的未開發土地供應短缺以及土地收購成本的增加，而土地收購成本正是目標集團銷售成本的最大組成部分之一。供應短缺導致目標集團土地成本的任何增加、目標集團無法取得新的城市改造項目或其他因素可能對目標集團的業務、財務狀況、經營業績及前景產生重大不利影響。

---

## 風險因素

---

**目標集團於其合營企業的投資未必會取得預期利益；目標集團無法酌情控制合營企業，而合營企業合作夥伴未必會總是以目標集團的利益行事；及目標集團向合營企業作出的股東貸款未必會如期所償。**

目標集團擁有深圳市安元實業發展有限公司（「安元」）的40%股權。進一步詳情請參閱「目標集團之歷史及發展-重組」一節。安元由合營企業合作夥伴（目標集團的獨立第三方）持有60%權益。

作為非控股股東，目標集團無法酌情控制安元的營運及管理及並無擁有任何唯一決策權。此外，合營企業合作夥伴或會與目標集團持有不同意見或於安元的營運及管理擁有不同權益，且未必會總是以目標集團的利益行事。倘安元的財務狀況惡化或倘安元捲入任何負面媒體曝光，目標集團的投資回報及聲譽或會受到不利影響。

根據安元與村民代表公司（獨立第三方）於二零零四年訂立的合作協議，安元同意與村民代表公司合作以於深圳官湖申請及開發一塊土地（「官湖項目」）。根據合作協議，安元須為官湖項目提供項目發展資金，倘該項目獲有關中國機關批准，將有權獲得該項目總建築面積的74%。由於安元並無充足資金為官湖項目提供資金，官湖項目已暫停直至目標集團於二零一零年於安元的合營企業投資。為此，目標集團已向安元提供無抵押股東貸款用於項目發展資金，且預期於該項目完成後將受益於安元於官湖項目的權益。截至二零一四年十二月三十一日，應收安元款項為人民幣約515.6百萬元。股東貸款已提供予安元，並無任何抵押或質押。概不保證安元將能償還股東貸款。倘安元未能成功營運，我們的貸款金額或無法如期所償。

**目標集團可能沒有足夠的資金支持其未來的土地收購及地產開發，而且該資金資源可能無法按商業上合理的條款取得，或根本無法獲得。**

地產開發屬資本密集的產業。目標集團預計於可預見未來將繼續就土地收購及建築產生龐大的資本開支。就目標集團二零一五年的估計資本開支及目標集團截至二零一五年四月三十日的資本承擔而言，請參閱本通函「目標集團之財務資料-資本承擔」一段。

---

## 風險因素

---

於往績記錄期，目標集團主要通過內部產生的資金(包括預售和銷售物業所得款項)以及金融機構(包括銀監會許可商業銀行和信託融資公司)的借款的綜合方式為其物業項目提供資金。目標集團未來獲取外部融資的能力及這些融資的成本受目標集團無法控制的不確定因素所影響，包括：

- 獲得在國內或國際市場取得融資所必需的中國政府批准的要求；
- 目標集團的未來經營業績、財務狀況和現金流量；
- 國際與國內金融市場狀況及其融資供應情況；
- 與銀行利率和借貸業務相關的中國政府貨幣政策的變動；及
- 有關規管及調控房地產市場的政策變動。

中國政府實施一系列管理貨幣供應增長和信貸供應的措施，特別是針對房地產行業。例如：

- 中國人民銀行自二零一零年起多次調整人民幣存款準備金率，首次上調(至最高21.5%)及近期下調(至現有水平18.0%)；
- 中國人民銀行自二零零八年起多次調整一年期銀行貸款基準利率。於二零一五年三月一日，中國人民銀行下調一年期銀行貸款基準利率至5.35%，於二零一五年五月十一日下調至5.10%及於二零一五年六月二十七日進一步下調至4.85%；
- 限制商業銀行向房地產開發商授出用於支付土地出讓金的貸款；
- 規定(i)至少物業項目總投資的20%用於經適房及商品房；及(ii)開發商以自有資金為其他項目所需的資本總額最少30%的款項提供資金；
- 信託公司不得向尚未取得相關土地使用權證、建設用地規劃許可證、建築工程規劃許可證及建築工程施工許可證的項目開發商提供融資；及
- 信託公司不得向控股股東持有二級以下資格的項目開發商提供資金。



---

## 風險因素

---

有關進一步資料，請參閱本通函附錄二「監管概覽」一節。上述措施及其他類似政府行為與政策措施限制目標集團使用銀行貸款和信託融資安排為其物業項目提供資金的能力和靈活性。倘中國政府推出類似額外舉措，目標集團可能無法或根本不能按商業上合理的條款取得充足的融資或於其現有信貸融資期滿前續期。

**目標集團的經營業績很大程度上取決於多項因素，包括目標集團房地產開發的安排及物業銷售的時間，因此可能各年會出現重大波動。**

目標集團的業務模式為銷售若干物業以實時收回資金支付其業務、運營及擴張計劃，同時策略性保留其他物業以取得穩定經常性租金收入及長期升值。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，目標集團的從物業開發和銷售業務獲得的收入分別佔總收入的29.2%、77.3%及88.9%。目標集團的經營業績可能因其房地產開發項目安排及物業銷售時間等因素而波動。

目標集團一般在向買方交付物業後確認其銷售物業收入。在建項目的預售與物業工程竣工之間存在時間差。物業竣工時間根據其建築工程時間表而變動。目標集團的經營業績可能各期出現重大波動，視乎已售或預售建築面積及其預售與物業竣工及交付予買方的時間而定。倘所預售的物業並非於同一期間竣工及交付，目標集團在其預售總建築面積數額巨大的期間也可能無法產生相應的高收益。由於購地及工程建設均需要大量資本開支，目標集團在特定期間承接的項目數量有限，故交付時間對目標集團經營業績的影響更見顯著。

目標集團經營業績亦可能因其他因素而出現波動，包括土地出讓金、開發成本、行政開支、銷售及營銷開支等開支波動，以及其物業的市場需求變動。因此，比較目標集團各期間的經營業績及現金流量狀況未必可反映其日後經營業績，亦未必可作為任何特定期間財務表現的有效指標。此外，中國房地產市場的週期性對收購土地的最佳時間、開發計劃及銷售計劃均構成影響。這種週期性結合項目完成及物業銷售的所需時間等因素，意味著目標集團各期間與物業發展活動相關的經營業績可能更容易出現大幅波動。此外，目標集團物業開發項目或會延期或受到其控制範圍以外的綜合因素的不利影響，從而對其收入確認及隨後其現金流量及經營業績造成不利影響。

---

## 風險因素

---

**建築材料價格與勞工成本波動可能影響建築承包商收取的工程費用，因而對目標集團的業務及財務表現產生重大不利影響。**

鋼鐵、水泥等建築材料成本及勞工成本或會大幅波動。由於目標集團的大部分主要建築合同為固定單價合同，且目標集團將建築工程外包予承包商，而承包商負責在相關合同期限內採購大部分建築材料並承擔相關勞工成本，因此在很大程度上相關合同期限內建築材料及勞工成本波動風險由建築承包商承擔。然而，倘建築材料及勞工成本大幅上漲，則建築承包商或須與目標集團重新協商工程費用，或目標集團可能在現時的施工合同屆滿時承擔較高工程費用。倘如此，目標集團的業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

**倘目標集團在進行物業開發及運營業務時未能取得必要的政府批文或出現重大延誤，目標集團的業務將會受到不利影響。**

中國嚴格監管房地產行業。房地產開發商須遵守各項法律及法規，包括國家及地方政府為執行該等法律及法規而制定的規則。為從事房地產開發及運營業務，目標集團須向相關政府部門申請，獲取及更新各種執照、許可證、證書及批文，包括但不限於資質證書、土地使用權證、物業開發商資質證、建築工程施工許可證、建設工程規劃許可證、建設用地規劃許可證及預售許可證。在政府機構頒發或重續任何證書或許可證前，目標集團須符合相關規定。有關詳情請參閱本通函附錄二「監管概覽」一節。

目標集團不能保證日後能夠適應不時生效的房地產行業新規則及法規，亦無法保證在履行必要條件以及時取得及／或重續經營所需一切必要證書或許可證時不會遭遇重大延誤或困難。倘目標集團未能取得或重續任何主要物業項目所需的政府批文或在取得或重續上述批文過程中遭遇重大延誤，其將無法繼續其開發計劃，且其業務、財務狀況及經營業績可能受到不利影響。

**相關中國稅務機關計算的土地增值稅或有別於目標集團就撥備計算的土地增值稅責任，從而可能對目標集團的財務狀況造成重大不利影響。**

根據中國有關土地增值稅的規例，中國房地產開發的本地和海外投資者均須就來自銷售或轉讓土地使用權、物業及彼等配套設施的收入繳納土地增值稅，累進稅率介乎土地增值的30%至60%。目標集團於截至二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日止年度就

---

## 風險因素

---

土地增值稅分別支付人民幣90.2百萬元、人民幣137.4百萬元及人民幣27.7百萬元。根據國家稅務總局發出的通知，從二零零七年二月一日起，土地增值稅責任必須在物業開發項目竣工後規定的時間內與相關稅務部門清算。

目標集團參照已確認的其銷售並按照其對根據相關中國法律法規應支付的土地增值稅的估值就土地增值稅作出撥備。由於目標集團通常分期開發項目，故土地成本等土地增值稅的可扣減項目可分攤至不同發展階段。目標集團根據(其中包括)目標集團本身分攤的可扣減開支(須待相關稅務機構於結清土地增值稅時作最終確認)自行估計土地增值稅撥備。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，目標集團分別作出土地增值稅撥備人民幣3.4百萬元、人民幣85.4百萬元及人民幣471.1百萬元。土地增值責任由稅務機關關於物業開發項目竣工後釐定，並可能有別於初始撥備的金額。任何有關差額可能對目標集團的除稅後溢利及向相關稅務機關落實有關稅項期間的遞延稅項撥備產生影響。倘相關稅務機關所計算的其土地增值稅責任高於目標集團的撥備，則目標集團的財務狀況可能遭受重大不利影響。

**目標集團物業的評估價值可能會與物業的實際可變現價值不同，而且可能發生變動，及倘目標集團物業的實際可變現價值明顯低於其評估價值，可能對目標集團的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。**

本通函附錄五所載物業估值報告載述的目標集團物業的評估價值是根據包括主觀性及不確定性因素的多重假設作出。目標集團物業及土地儲備的評估價值所依據的假設包括：根據提供予仲量聯行企業評估及諮詢有限公司並載於本通函附錄五所載物業估值報告內的目標集團最新發展提案，目標集團將及時開發及完成該等項目；目標集團就開發該等項目及時取得或將取得相關監管部門的所有必要批准，且不存在任何延誤，如可能因天氣或自然災害造成的延誤，或無法及時完成拆除和搬遷的延誤；及目標集團已支付全部土地出讓金以及拆遷安置費用，並取得所有土地使用權證書及可轉讓的土地使用權而沒有支付額外的土地出讓金或拆遷安置費用的任何義務。

倘目標集團未能就開發目標集團項目取得相關監管部門的必要批准，則仲量聯行企業評估及諮詢有限公司於評估目標集團物業時所用的部分假設將屬不實。因此，目標集團物業的評估價值不得用作彼等的實際可變現價值或彼等可變現價值的預測。開發目標集團物業項目以及國家及地方經濟狀況的不可預見變動可能影響目標集團物業持有的價值。

---

## 風險因素

---

**目標集團投資物業的公允價值可能不時波動且日後或會大幅減少，這或會對目標集團的盈利能力產生重大不利影響。**

目標集團須於各報告期末重新評估其投資物業的公允價值。根據國際財務報告準則，目標集團投資物業的公平值變動產生的損益於其產生期間計入其合併損益表。獨立物業估值師仲量聯行企業評估及諮詢有限公司按公開市場及現有用途基準評估目標集團截至二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日的投資物業，這反映於各自日期的市場狀況。根據該估值，目標集團於其合併財務報表內確認其投資物業的公允價值總額及有關遞延稅項及其合併損益表內投資物業的公允價值增加及有關遞延稅項變動。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，目標集團投資物業的公允價值分別增加人民幣651.9百萬元、人民幣591.4百萬元及人民幣895.3百萬元。

由於目標集團持有相關投資物業，彼等對報告利潤、公允價值收益或虧損的影響並無改變目標集團的現金狀況。重估調整金額已經及將繼續受市場波動所規限。因此，本公司無法向閣下保證市場狀況變動將繼續對目標集團的投資物業產生公允價值收益或目標集團投資物業的公允價值任何將不會減少。此外，目標集團投資物業的公允價值或會與其實際銷售投資物業中收取的金額有重大差別。任何目標集團投資物業的公允價值的大幅減少，或與該等投資物業的已錄得公允價值相比，其投資物業的實際銷售金額的大幅減少將對目標集團的經營業績產生重大不利影響。

**目標集團或不能按時完成其開發項目，這或會影響目標集團的現金流量。**

物業開發項目在建設期間前及建設期間內因包括土地收購及施工需要大量資本支出。在可能通過預售、出售、租賃或出租產生正現金流量淨額前，物業開發建設或會花費一年以上或更長時間。因此，目標集團的現金流量及經營業績或會受目標集團的項目開發時間表及該等時間表的任何變動所影響。目標集團的項目開發時間表取決於若干因素，包括目標集團第三方承包商的表現及效率以及目標集團為工程提供資金的能力。其他可能對目標集團的項目開發時間表產生不利影響的特定因素包括：

- 自然災害及惡劣天氣狀況；
- 市場狀況出現變動、經濟衰退、業務減少及消費者信心整體下降；

---

## 風險因素

---

- 未能及時從有關政府機關取得必要執照、許可及批准；
- 有關法規、政府政策及政府規劃出現變動；及
- 現有居民搬遷及／或拆除現有建築物。

建設延誤或未能根據其計劃規格、時間表及預算竣工，均可能損害目標集團作為物業開發商的聲譽，導致收益損失或延遲確認收入及較低回報率。倘物業項目未能如期完成，預售單位的買方可能有權獲得逾期交付的賠償。倘該延誤超過一定時間，買方或會有權終止其預售安排及要求損害賠償。概不能保證目標集團日後將不會發生施工或交付房產的重大延誤或目標集團將不會就任何該等延誤承擔任何責任。

### **目標集團擁有債務且日後或會產生額外債務，及目標集團或不能產生充足現金以履行其現有及未來的債務。**

目標集團目前維持且將繼續維持相當高的債務水平。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，目標集團的借款總額(包括即期及非即期借貸)分別為人民幣4,156.8百萬元、人民幣5,492.8百萬元及人民幣8,106.0百萬元，而截至同日，目標集團的資本負債比率分別為44.3%、46.1%及47.0%。目標集團的債務及資本負債比率可能產生重大影響，其中包括：

- 使得目標集團更易受整體經濟及行業狀況的不利影響；
- 要求目標集團將目標集團相當大一部分的經營業務產生的現金流量用於支付及償還目標集團的債務，因此減少了目標集團用於目標集團業務擴張、運營資金及其他一般企業用途的現金流量；
- 限制目標集團靈活規劃或靈活應付其業務變化及其所在經營行業的變動；
- 與目標集團具較低債務水平的競爭對手相比，目標集團處於競爭劣勢；
- 限制目標集團借入額外資金的能力；及
- 增加目標集團的融資的額外成本。

---

## 風險因素

---

日後，目標集團或會不時需要大量額外債務及或然負債。目標集團產生充足現金以履行其現有及未來債務責任的能力將取決於目標集團的未來經營表現，這將受包括現行經濟狀況、中國政府監管、目標集團運營所在地區的物業需求及其他因素所影響，其中許多因素超出目標集團的控制範圍。目標集團或不會產生充足現金流量以支付其預期經營開支及支付其債務，在此情況下，目標集團將被迫採取其他策略，包括減少或延遲房地產開發項目、出售資產、重組債務或債務再融資或尋求股本等行動。該等策略可能無法以令人接受的條款實施，或根本不會實施，即使實施，或會對目標集團的業務、經營業績及財務狀況產生重大不利影響。

### **目標集團的融資成本受利率變動影響。**

目標集團因銀行借款以及其信託融資安排已產生並預期將繼續產生大量利息開支。因此，利率變動已經影響並將繼續影響目標集團的融資成本。由於目標集團的大部分借款均以人民幣計值，故目標集團的借款利率主要受中國人民銀行制定的基準利率影響，而近年來基準利率大幅波動。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，目標集團錄得融資成本人民幣231.4百萬元、人民幣205.5百萬元及人民幣215.1百萬元。中國人民銀行基準利率未來上調可能導致貸款利率上調，或會增加目標集團的融資成本，從而對目標集團的業務、財務狀況、經營業績及前景產生重大不利影響。

### **目標集團依賴第三方承包商，故倘該等承包商未能提供滿意服務，目標集團的聲譽、業務、經營業績及財務狀況可能受到重大不利影響。**

目標集團聘用第三方承包商提供與其房地產開發項目有關的各種服務。目標集團一般通過招標選擇第三方承包商，並盡量聘用信譽和往績優良、業績優秀、可靠性高且財力雄厚的公司。目標集團的第三方承包商可能無法按目標集團規定的質量等級或在目標集團規定的時間提供滿意服務。此外，目標集團的物業開發項目可能會延遲竣工，而目標集團可能會由於承包商的財務或其他困難而產生其他成本。倘任何第三方承包商的表現欠佳，目標集團可能須替換承包商或採取其他補救措施，從而可能增加成本，對目標集團項目的開發進度產生不利影響，並會對目標集團的聲譽、信譽、財務狀況及業務經營產生重大不利影響。此外，當目標集團進軍中國新地區時，當地可能缺少符合目標集團質量標準和其他要求的第三方承包商，因此目標集團可能無法聘請足夠數量優質的第三方承包商，進而可能對目標集團的業務、財務狀況、經營業績及前景產生重大不利影響。

---

## 風險因素

---

### 目標集團未必能夠成功實現業務增長，而往績記錄期間的經營業績未必能反映其未來表現。

目標集團在往績記錄期間的收入錄得大幅增長。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，目標集團的收入分別為人民幣469.2百萬元、人民幣1,902.2百萬元及人民幣4,837.5百萬元，復合年增長率為221.1%。無法保證目標集團將按照此增長率繼續增長，或根本無法增長。目標集團已面臨並將繼續面臨開發及管理成本持續增加以及僱員及未來發展機遇競爭日益激烈等多個挑戰。目標集團已訂立一套管理附屬公司的政策、控制及程序，包括人員管理政策、內部監控政策及內部審計程序。然而，由於目標集團業務繼續擴張，無法保證該等政策、控制及程序將如目標集團期望般有效。因此，目標集團的過往經營業績未必能夠反映目標集團的未來表現。

### 目標集團拓展新區域市場呈現出若干風險及不確定性。

為了可持續發展，目標集團需繼續在中國挑選具有發展潛力的地區尋求發展機會，而目標集團於該等地區並無現有業務。目標集團可能無法確定具有充足發展潛力的地理位置以擴大目標集團的市場範圍或經營目標集團的新項目。針對目標集團甄選的地理位置，目標集團或會面臨來自已有豐富經驗或市場地位的開發商及具類似擴張計劃的其他開發商的激烈競爭。由於目標集團或會面臨先前並無經歷的挑戰，目標集團可能無法識別或正確評估風險或充分利用機會。

此外，目標集團於現有市場的經驗及目標集團的業務模式(包括目標集團的Zoll品牌商舖及目標集團主要通過城市改造取得土地的方式)或不會輕易轉移到或複製到目標集團在目標城市的新市場。針對目標集團在不同目標城市的房地產市場而言，其當地經濟和工業化發展、當地政府政策及支持、當地業務的發展階段、目標集團物業的市場需求、待開發的房地產項目類型及其開發週期可能都不一樣。目標集團或許能力有限，無法像目標集團在現有市場一樣在新市場利用其知名品牌及聲譽。此外，目標集團的目標城市的行政、監管及稅收環境或會彼此不同，且目標集團或會面臨額外開支或在符合新程序及適應新市場的新環境存在困難。此外，目標集團或不會與其他當地及該等城市更具豐富經驗的房地產開發商對當地政府、業務慣例、法規及客戶偏好具有相同熟悉程度，從而使得目標集團處於不利地位。

由於目標集團持續擴張，其將須繼續改善其管理、開發和運營專業能力和資源分配。為有效管理其經擴大業務，其將需繼續招募及培訓管理、會計、內部審計、工程、技術、銷售及其他員工(包括具當地市場知識的員工)。為給目標集團的持續經營及未來發展提供資金支持，

---

## 風險因素

---

其需擁有充足的內部資本資源或來自外部資源的額外融資途徑。此外，其將需管理與更多客戶、租戶、供貨商、承包商、服務供貨商、貸款人及其他第三方的關係。因此，目標集團將需進一步加強其內部控制及合規職能以確保其能遵守其法定及約定義務及降低目標集團的運營及合規風險。本公司無法向閣下保證目標集團在新業務地點不會經歷資本約束、工程延遲及經營困難等問題。目標集團在擴大其現有業務及運營以及為了擴大業務的管理及經營而培訓越來越多人才的過程中亦或會面臨困難。

### **目標集團面臨激烈競爭而可能對其業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。**

近年來，深圳及廣東其他地區的房地產市場的競爭日益白熱化。中國及海外房地產開發商已進軍目標集團經營所處地區及目標集團未來可能進軍地區的房地產開發市場。目標集團的競爭對手包括海外上市外資開發商及頂級國內開發商，而該等開發商可能較目標集團獲得更好的資源，尤其是財務資源。房地產開發商之間的競爭可能導致土地成本及原材料成本增加、優質建築承包商的短缺、因地方房地產市場的暫時性供應盈餘而導致的房產價格下降、及吸引和挽留優秀僱員的成本增加，從而影響目標集團的盈利能力。倘目標集團未能有效競爭，則其業務財務狀況、經營業績及前景或受到重大不利影響。

### **目標集團部分依賴於目標集團的投資物業組合所帶來的商業物業投資及運營收入。**

目標集團的投資物業所帶來的商業物業投資及運營收入構成目標集團業務及收入的重要組成部分。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，商業物業投資及運營的收益佔目標集團之總收益分別約40.2%、13.8%及7.1%。目標集團面臨商業物業的所有權及經營帶來的風險，包括市場租金率及出租率的波動、租戶競爭、持續維護及修理產生之成本及因破產、無力償債、經濟困難或其他原因而無法收回租戶租金或與租戶重續租約。此外，於現有條款屆滿時，目標集團可能無法按目標集團可予接受之條款與目標集團之租戶重續租約，或將租金率增加至同期市場租金率水平，或根本無法增加租金率。此外，目標集團可能無法按預期租金率訂立新租約。所有該等因素可能對目標集團的投資物業需求及目標集團的租金收入產生負面影響，從而可能對目標集團之業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。



---

## 風險因素

---

### **目標集團或不能吸引及維繫其投資物業的優質租戶。**

目標集團的投資物業與其他商用物業互相爭奪租戶，涉及因素包括位置、質量、維修、物業管理、出租率、所提供服務及其他租賃條款。概不能保證目標集團的現有或潛在租戶將不會選擇其他物業。日後任何競爭物業供應增加，可能會令爭奪租戶的競爭加劇，因此，目標集團的出租率可能下跌或產生額外成本以使其物業更具吸引力。此外，目標集團可能無法按其業務目標將物業出租給理想的租戶群，或無法達到其預期的出租率。倘目標集團不能維繫其現有租戶、吸引新租戶以填補離去租戶或租賃其閒置物業，目標集團的入住率以及其投資物業的吸引力及競爭力或會下降，從而或會對目標集團的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

### **目標集團經營其投資物業及酒店時產生維護及經營成本，且或會增加。**

目標集團的城市綜合體、生活時尚及購物中心及酒店消耗大量煤氣、水及電等公用事業資源。目標集團一般不能影響公用事業供貨商收取的價格，且目標集團不能輕易轉移至不同公用事業供貨商。該等公用事業供貨商的價格增加或價格架構變動可能對目標集團的經營成本產生不利影響。因此，倘目標集團不能將該等較高成本轉嫁至目標集團的客戶，其可能會為完成其向租戶及房客提供的服務而採購價格上漲的產品或服務從而增加目標集團的經營成本。

此外，經營投資物業及目標集團的酒店以及酒店內的餐廳及其他相關設施產生大量固定成本，包括維修及保養成本以及僱員及員工薪金及開支。該等固定成本限制目標集團透過壓縮成本應對不利市況的能力。在物業租賃及酒店業出現低迷時，上述限制或會對目標集團的盈利能力造成不利影響，並可能加劇入住率、租金率或房價的下跌或對目標集團餐廳及餐飲設施需求的減少。任何維修成本及經營成本的重大增加或會對目標集團的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

### **目標集團面臨與其投資物業和酒店的缺陷或瑕疵相關的若干風險及目標集團的投資物業及酒店如發生意外、傷亡或違規活動，可能對目標集團的聲譽構成不利影響並導致目標集團須承擔責任。**

目標集團的投資物業和酒店或存在缺陷或瑕疵而需要大額資本開支、維修或維護開支或其他向第三方履行的支付義務。倘任何目標集團的投資物業或酒店存在設計、建築或其他潛在物業缺陷或設備缺陷，可能需進行修理、維護或(倘必要)置換以糾正該等缺陷。此外，目標集

---

## 風險因素

---

團投資物業及酒店的損耗或惡劣天氣環境可能導致需要維修或置換的缺陷。該等缺陷及／或其糾正所進行的維修、維護或置換將增加目標集團成本，並對目標集團投資物業及酒店的經營帶來不利影響，及／或降低其對該投資物業租戶及酒店賓客的吸引力。

公共場所(如購物中心及酒店)存在出現意外、傷亡或違規活動(如非法濫藥、賭博、暴力或客人從事色情活動以及侵犯第三方知識產權或目標集團租客的其他權利)的風險。目標集團旗下任何投資物業或酒店如發生一項或多項意外、傷亡或違規活動，則可能損害目標集團在賓客間的聲譽，繼而危害目標集團的品牌、降低目標集團的整體租金及入住率以及迫使目標集團執行額外安全措施而增加成本。此外，倘目標集團旗下任何投資物業或酒店如發生意外、傷亡或違規活動，目標集團可能需要承擔費用、損失及罰款。目標集團現有財產及責任保險保單未必能夠為該等損失提供足夠或任何保障，而目標集團或未能於毋須增加保費與免賠額、削減投保範圍或任何情況下重續其保險保單或取得新保險保單。

**目標集團的投資物業及酒店可能會因維修、整修及／或物業或鄰近物業的重建或翻新而發生暫時關閉、營業額減少或入住率降低的情況。**

目標集團的投資物業及酒店可能須進行維修和整修，而這可能需大量資本開支。目標集團的投資物業及酒店亦可能須不時進行重建或裝修以保持其吸引力，且亦可能須進行保養或維修。目標集團的投資物業及酒店的維修、整修、重建或翻新可能會影響目標集團的投資物業對其租戶的吸引力以及目標集團酒店餐廳及活動設施對其賓客及消費者的吸引力。在特定情況下可能要求投資物業或酒店，或投資物業或酒店內的餐廳或其他設施暫停營業。因此，在任何維修、整修、重建或翻新期間，目標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。

此外，鄰近目標集團任一投資物業及酒店的樓宇或會被拆除或重建作其他用途，而這可能會導致目標集團投資物業及酒店的運營出現中斷，從而可能會對目標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，任何鄰近物業的開發或重建可能會增加與目標集團的投資物業及酒店競爭的物業。如發生上述任何情況，均可能對目標集團的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

---

## 風險因素

---

**投資物業的流動性不足以及酒店及投資物業缺乏其他用途或會嚴重限制目標集團在其投資物業表現出現不利變動時的應對能力。**

由於物業投資整體流動性相對不足，目標集團迅速出售其一個或以上投資物業以應對經濟、財務及投資狀況變化的能力有限。房地產市場受眾多因素影響，如總體經濟狀況、可供使用的融資、利率及供需，其中許多因素超出目標集團的控制範圍。目標集團無法預測其是否將能以其設定的價格或條款出售其任何投資物業，或目標集團能否接受潛在買方提供的價格或其他條款。目標集團亦不能預測找到買方並完成物業銷售所需的時間長度。此外，目標集團也可能需要因其物業的管理和維護以及在出售該等物業前改正其缺陷或作出改善而產生資本開支。目標集團無法向閣下保證在需要時為該等開支提供資金，或根本無法籌措資金。此外，倘目標集團在投資物業的管理服務協議或租賃協議期限內出售該物業，其或須向其第三方酒店管理公司或其商舖租戶支付終止合同費。

此外，投資物業的老化、經濟及財務狀況變動或中國物業市場競爭格局的變動或會對來自其投資物業的租金及收入以及投資物業的公允價值造成不利影響。然而，由於變更用途需廣泛取得中國政府的批准以及翻新、重建及整修涉及大量資本開支，目標集團可能不會輕易變更酒店及投資物業的用途。目標集團無法向閣下保證其將具備必要的批准及充足的資金進行所需變更。上述因素及其他將阻礙目標集團應對其酒店及投資物業表現的不利變動的因素均可能影響其與競爭對手競爭的能力及其經營業績。

**目標集團於中國的投資受中國政府對外商投資房地產行業的限制。**

中國政府對外商投資房地產行業施加限制，通過包括增加成立外商投資房地產企業的資本及其他要求、對跨境投資及融資活動收緊外匯管制及對外國人購置中國物業施加限制，以遏制被認為過熱的房地產市場。中國政府對外商投資房地產行業施加的限制或會對目標集團進一步投資目標集團的中國附屬公司的能力產生影響，因此或會限制目標集團的業務增長及對目標集團的業務、經營業績及財務狀況產生重大不利影響。

---

## 風險因素

---

**目標集團為若干客戶按揭貸款提供擔保，若客戶拖欠按揭貸款，則目標集團須對按揭銀行負責。**

按照行業慣例，銀行要求目標集團為所開發物業買家的按揭貸款提供擔保。目標集團通常會為買家提供按揭貸款擔保，直至簽發相關物業所有權證及以按揭銀行為受益人登記按揭。目標集團的資產負債表未反映該等或有負債。倘買家拖欠按揭貸款，目標集團或須清償按揭款項以購回相關物業。否則，按揭銀行可拍賣相關物業，並由目標集團作為擔保人承擔其餘尚未償清的按揭貸款。按照行業慣例，目標集團對客戶並不進行任何獨立信貸核查，而是依賴按揭銀行對客戶進行的信貸評估。

截至二零一四年十二月三十一日，目標集團向客戶提供住宅按揭的未償付擔保金額為人民幣169.9百萬元。於往績記錄期間，目標集團未發生客戶拖欠付款任何重大事件。然而，倘發生任何重大違約，且目標集團被催繳履行擔保責任，則或會對目標集團的財務狀況及經營業績產生不利影響。

**目標集團的部分房地產開發項目的總建築面積或異於原許可面積。**

中國政府授出一塊土地的土地使用權時會在土地出讓合同訂明開發商可在該土地上開發的總建築面積。此外，相關城市規劃批文及施工許可證亦載列總建築面積。然而，由於後期規劃及設計調整等諸多因素，實際建築面積或異於土地出讓合同或相關施工許可證批准開發的總建築面積。實際建築面積須待竣工後有關當局檢查物業時獲得批准。向物業開發商發出工程竣工驗收備案表前，開發商或須就經調整的土地用途及超出的建築面積支付額外地價及／或行政罰款或採取整改措施。額外地價的計算方法與原土地出讓合同的方法大致相同。倘有關超出建築面積的問題導致目標集團延遲交付產品，目標集團亦可能承擔買賣協議所規定對買家的責任。無法保證目標集團的現有各開發中項目或任何未來房地產開發項目的竣工總建築面積不會超過許可總建築面積。上述任何因素均可能對目標集團的業務產生影響。

**目標集團面臨預售相關合約及法律風險，這可能對目標集團的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。**

目標集團在預售合約中作出若干承諾。目標集團的預售合約以及中國法律及法規均對違反該等承諾的補救措施作出了規定。例如，倘目標集團未能按時完成預售物業，目標集團須根據相關預售合約或相關中國法律及法規就延遲交付向相關客戶承擔責任。倘目標集團的延遲交付時間超逾指定期限，則買家可終止預售合約及進行索償。倘個人房屋所有權證所列出的該單

---

## 風險因素

---

位的總建築面積，與其合約就該單位所列出的總建築面積有3%以上的偏差，則客戶可拒絕接受交付或終止預售合約。無法保證目標集團在物業竣工及物業交付的過程將不會出現延誤，亦無法保證每個已交付單位的總建築面積將不會與相關預售合約列明的總建築面積有3%以上的偏差。任何相關因素均可能會對目標集團的業務、財務狀況經及營業績產生重大不利影響。

### **有關預售的中國法律及法規變動可能對目標集團的業務產生不利影響。**

預售物業所得現金流量是目標集團所依賴的用作物業開發項目的重要資金來源。根據現時中國法律及法規，物業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開發項目的資金。任何預售禁令或額外限制均令目標集團須為發展另覓資金來源，倘未能或根本無法以具吸引力條款取得充足的替代融資，則目標集團的現金流量及前景以及業務、經營業績及財務狀況可能受到重大不利影響。

### **倘目標集團未能及時交付個人房屋所有權證，可能須負責賠償客戶的損失。**

中國物業開發商須在相關物業買賣協議訂明的時限內協助物業買家取得相關個人房屋所有權證。包括目標集團在內的房地產開發商通常選擇在物業買賣協議內訂明交付的最後限期，以便有充足時間辦理申請及審批手續。在現行規例下，目標集團須在接獲物業竣工及驗收證明後向當地的國土資源局提交有關房地產開發項目的必要政府批文，其中包括土地使用權文件及土地規劃許可證，並就該等物業申請房屋所有權初始登記。目標集團屆時須在交付物業後提交相關物業買賣協議、買家身份證明文件及契稅繳納證明，以供有關主管部門審閱及就買家所購買的物業簽發個人房屋所有權證。各主管部門審閱申請和簽發批文的延誤和其他因素可能導致一般及個別的房屋所有權證未能適時交付。無法保證目標集團日後將不會因目標集團的過失或目標集團不能控制的其他任何原因導致個人房屋所有權證延誤交付而向買家承擔重大責任。

---

## 風險因素

---

**物業開發業務涉及法定質量擔保的索償，倘目標集團遭受若干擔保索償，則目標集團的聲譽、業務、經營業績及財務狀況可能受到重大不利影響。**

根據國務院於一九九八年七月二十日頒佈及於二零一一年一月八日修訂的《城市房地產開發經營管理條例》以及二零零一年六月一日生效的《商品房銷售管理辦法》，中國所有的房地產開發商須提供所建設或出售物業的若干質量擔保。目標集團須向客戶提供該等擔保。目標集團一般自第三方承包商獲得房地產項目的質量擔保。倘目標集團因該擔保而面臨多起索償且無法及時或根本無法自第三方承包商就該等索償獲得彌償，或目標集團保留的保證金不足以抵銷質量擔保的付款責任，目標集團可能在解決該等索償時產生開支或在彌補有關缺陷時出現延遲，從而有損目標集團的聲譽並對目標集團的業務、財務狀況及經營業績產生不利影響。

**物業業主未必一直僱用目標集團作為物業管理服務供貨商，因此目標集團的業務及經營業績可能受到重大不利影響。**

於二零一四年十二月三十一日，目標集團管理十九項不同類型的物業項目，總建築面積達1,990,944平方米。根據中國法律及法規，在取得一定百分比的住宅開發項目物業業主批准後，住宅開發項目的物業業主可更換物業管理服務供貨商。倘目標集團所開發物業的業主不滿意目標集團的物業管理服務，可終止目標集團的物業管理服務，或對目標集團的物業管理服務作出不佳反饋，從而對目標集團的聲譽、物業的未來銷售與經營業績產生不利影響。

**倘目標集團未能按照相關土地出讓合同所載時間及條款開發物業，目標集團或會面臨罰款或目標集團的土地或會遭中國政府沒收。**

根據中國法律，倘目標集團未能根據土地出讓合同條款開發房地產項目，包括支付地價、安置及拆遷成本與其他費用、土地指定用途以及房地產開發動工和竣工時間，政府主管部門可能會對目標集團發出警告、徵收罰款及／或勒令沒收土地。具體而言，根據中國現行法律，倘目標集團未能在土地出讓合同規定的動工日期起一年內開始開發項目，相關中國土地局可向目標集團發出警告並徵收相當於地價20%的土地閒置費。倘目標集團自土地出讓合同所規定動工日期起兩年內仍未開始開發項目，則中國相關土地局可無償沒收目標集團的土地使用

---

## 風險因素

---

權，惟政府行為或不可抗力造成開發遲延除外。此外，倘物業開發商根據土地出讓合同規定的時間開始開發物業，但暫停超過一年，且出現下列任何一種情況：(i)已開發土地面積少於總土地面積的三分之一；或(ii)已投資總金額少於項目計劃總投資的四分之一，則土地可被視為閒置土地而將面臨沒收風險。

為進一步加強土地供應調控，國土資源部於二零零七年九月發佈新通知，規定開發商須按照土地出讓合同的條款開發土地且限制或禁止不合規開發商參與日後土地拍賣。二零零八年一月，國務院發佈《關於促進節約集約用地的通知》，加大有關閒置土地管理的現有條例執行力度。此外，國土資源部於二零零九年八月發佈《關於嚴格建設用地管理促進批而未用土地利用的通知》，重申閒置土地管理的適用規定。二零一二年六月一日，國土資源部頒佈經修訂的《閒置土地處置辦法》，並於二零一二年七月一日生效的。該等新增措施或會防止土地主管部門在閒置土地完成規定的修正程序前接受辦理任何新土地使用權申請或所有權轉讓交易、租賃交易、抵押交易或土地登記申請。

**倘目標集團無法成功挽留現有員工並僱用、培訓及留任高級行政人員或主要員工，可能不利於目標集團開發及成功推廣產品。**

目標集團業務的成功及增長很大程度上取決於目標集團能夠物色、聘請、培訓及留任具有技能及資格的適當人員，包括有相關專長的管理人員。目標集團倚重有關人員不斷發展目標集團的業務。目標集團提供獎勵吸引及留任具備大企業管理及經驗豐富的人員，以配合未來發展需要。然而，中國對於有豐富物業開發經驗的高級管理人員及主要人員的競爭相當激烈，倘大批董事及高級管理人員辭職，而目標集團未能覓得合適人員，則目標集團的業務或會受到不利影響。

**健康及環境問題的潛在責任或會延誤目標集團的房地產開發。**

目標集團須遵守有關健康及環境保護的多項法律及法規。根據中國法律的規定，獨立環境顧問對目標集團的所有建設工程進行環境影響評估，並於動工前將環境影響評估文件送呈相關政府部門審批。地方管理部門或會要求開發商提交環境影響評估文件，對於環境影響評估文件未獲批准前已動工的項目，勒令暫停施工並處以罰款。倘目標集團的建設工程及環境影響評估文件未能及時獲批，則發展項目可能延後。

---

## 風險因素

---

**中國銀行業監督管理委員會（「中國銀監會」）及／或中國政府其他機構可能加強監管向中國房地產行業提供的信託貸款，或會影響目標集團取得信託貸款的能力。**

於截至二零一四年十二月三十一日，目標集團持有三項信託融資安排，進一步詳情請參閱本通函「目標集團之業務－目標集團的業務－房地產開發與銷售流程－項目融資－信託融資」一節。信託融資存在不確定因素。根據二零零七年三月一日生效的《信託公司管理辦法》，中國信託融資公司的運營主要受中國銀監會規管。因此，信託融資公司受中國銀監會的監控，且須遵守中國銀監會頒佈的相關通知和規定。無法保證中國政府不會對信託融資公司實施其他或更嚴格的規定，這可能導致目標集團的融資選擇變少及／或目標集團的物業融資成本增加，進而可能對目標集團的業務、財務狀況、經營業績及前景產生重大不利影響。

**目標集團面臨與銀行借款及信託融資安排下若干契約或限制有關的風險，可能對目標集團的業務、財務狀況及經營業績產生不利影響。**

目標集團在其與若干銀行所訂立的貸款合同及其訂立的信託安排作出若干限制性承諾。例如，根據目標集團與特定商業銀行訂立的貸款協議，目標集團的經營附屬公司可能在未經貸方事先同意的情況下不得向其股東派發股息。目標集團與特定銀行訂立的貸款協議可能載有交叉違約條款。倘發生任何交叉違約，根據該等協議，該等銀行有權要求提前償付全部或部分相關貸款，並取回該等債務的抵押品。目標集團或須取得銀行同意方可進行任何合併、重組、分拆、減少註冊股本、重大資產轉讓、清算、變更股權或管理架構或成立任何合營公司。此外，在該等貸款尚未償還的情況下，目標集團的若干相關經營附屬公司未必能夠向任何第三方提供擔保。此外，目標集團的信託融資安排載有契諾，即（其中包括）在信託融資期間，如目標集團涉及任何可能導致信託融資安排的利益產生重大改變的經營決策，或如在出現可能影響目標集團償還貸款的能力的情況下目標集團須為其他外部貸款作出擔保，則需提前通知信託融資公司並取得其書面同意。倘目標集團違反該等條款，則貸方有權要求目標集團提前償還相關貸款，在此情況下，目標集團的業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

**目標集團或會因租賃未予以登記而被處以罰款。**

根據商品房屋租賃管理辦法，租賃協議訂約方均須備案登記租賃協議，並就其租賃取得物業租賃備案證明。於往績記錄期間，目標集團向獨立第三方出租部分物業。截至最後實際可



---

## 風險因素

---

行日期，目標集團未登記租約30份。未登記租賃協議不會影響相關中國法律及法規下租賃協議的有效性。然而，無法保證將來不會產生有關該等租約及租賃的法律糾紛或衝突。此外，有關政府機構或會要求目標集團備案登記租賃協議，若於規定期限內未有登記，則或會被處以罰款，金額介乎每份租賃協議人民幣1,000元至人民幣10,000元不等。中國法律顧問已告知目標集團，估計最高罰款總額為約人民幣300,000元。發生任何上述衝突或糾紛或施加罰款可能要求目標集團進行額外工作及／或產生額外開支，而這均可能會對目標集團的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。完成目標集團作為訂約方的該等租賃協議的登記須租賃協議的其他訂約方作出額外配合工作，而這並非目標集團所能控制的。概不能保證目標集團的租賃協議的其他訂約方將會配合，亦不保證目標集團能完成該等租賃協議及目標集團未來可能訂立的任何其他租賃協議的登記。

### **目標集團的現有投保範圍或不足以覆蓋與目標集團經營有關的所有風險。**

根據目標集團所知悉的中國房地產開發行業的行業慣例，除目標集團的貸款銀行擁有抵押權益或目標集團根據有關貸款協議須投保的物業外，目標集團並無就開發中物業或持作出售物業的毀壞或損害投保。倘目標集團在經營過程中遭受任何損失、損害或責任，目標集團未必有足夠保險提供充足資金彌補該等損失、損害或責任，或重置任何已被破壞的物業。因此，目標集團仍可能因投保範圍不全而蒙受損失、損害及責任，因而對財務狀況及經營業績有不利影響。

### **目標集團可能因運營業務而涉及法律及其他糾紛，繼而或會承擔重大責任。**

目標集團可能在房地產開發及銷售過程中不時涉及與各方的重大糾紛，當中包括(但不限於)承建商、供應商、建築工人、原居民、合作夥伴、銀行及買家。此等糾紛可能引致抗議並可能導致目標集團聲譽受損、產生巨額成本、令資源和管理層注意力分散。由於目標集團大部分項目均分為多期進行，倘目標集團物業的早期買家認為目標集團項目的後續規劃及開發與目標集團向該等早期買家作出的聲明及保證無法保持一致，該等早期買家或會針對目標集團開展法律行動。此外，目標集團可能在運營過程中與監管機關在合規上產生爭議，而可能會面臨行政訴訟及不利判令，該等訴訟及判令致使目標集團承擔責任及導致目標集團物業開發延遲。於最後實際可行日期，目標集團因人民幣512,342,300元之總額而被提起法律訴訟。儘管初審法

---

## 風險因素

---

院已裁定原告敗訴，但上訴法院尚未作出判決。請參閱「目標集團之業務－法律程序及合規情況－法律程序」一節。目標集團日後或會涉及其他可能對目標集團業務、財務狀況、經營業績或現金流造成不利影響的其他程序或糾紛。

**目標集團或會面臨第三方侵犯、盜用知識產權或提出其他申索，目標集團品牌形象受損或會對目標集團的業務造成不利影響。**

本公司相信，目標集團以其各類產品系列的質量已在市場上樹立優良聲譽。目標集團亦十分注重持續提升品牌及增加品牌知名度。然而，目標集團的品牌策略取決於其使用、開發及保護商標等知識產權(如目標集團使用的商標)的能力。儘管目標集團已就其名稱及標誌申請商標註冊，目標集團尚未成功在中國或其他地方註冊全部此等商標。因此，目標集團可能會面對商標糾紛。就知識產權訴訟以及相關法律及行政程序不論作為控辯任何一方均可能牽涉巨額費用，且非常費時，更可能重大分散目標集團的資源以及管理人員的時間和注意力。該等訴訟或法律程序敗訴，可能導致目標集團須向第三方承擔重大責任、使得目標集團須向第三方尋求特許權並持續支付特許權費，或向目標集團施加禁制令，禁止使用有關名稱及／或標誌。

**倘目標集團未能有效實施其風險管理及內部監控政策及程序，目標集團的業務及前景或會受重大不利影響。**

目標集團不斷致力提高其風險管理能力以及加強其內部監控，包括近期強化其風險管理及內部監控的政策及系統。更多詳情，請參閱「業務－風險管理及內部監控」。然而，概無保證目標集團的風險管理及內部監控政策及程序將足以控制或保護目標集團免受所有風險的影響。若干該等風險為不可預見或不可識別，且可能比目標集團預期更為嚴重。

目標集團風險管理能力及有效監控法律合規及其他風險的能力受到目標集團可獲取信息、工具、模型及技術的約束。此外，目標集團員工將需要一定時間來適應此等政策和程序，目標集團無法向閣下保證目標集團員工能夠一貫遵守或準確適用此等政策和程序。倘若目標集團風險管理和內部監控政策、程序及系統未能有效實施，或未能及時達致該等政策、程序及系統的預期效果(包括目標集團足以維持有效的內部監控系統)，目標集團的業務、財務狀況、經營業績及聲譽或會受到重大不利影響。

---

## 風險因素

---

**本公司為控股公司並將依賴目標集團支付的股息以應付本公司的現金及融資需求，目標集團向本公司支付股息的能力若受限制，可能對經擴大集團進行業務的能力產生重大不利影響。**

本公司為於開曼群島註冊成立的控股公司，而目標集團主要透過其附屬公司及在中國經營業務。本公司將在財務方面依賴於從該等實體獲得的股息。因此，倘相關實體產生債務或虧損影響其向本公司支付股息或作出其他分派的能力，經擴大集團或會面臨財政困難。

根據中國法規，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，由於目標集團及經擴大集團可能須遵守如銀行信貸融資等若干協議載有的限制性契約，目標集團或會於向本公司作出分派時受到限制。上述任何因素或會影響目標集團向本公司股東支付股息及償還經擴大集團債務的能力，從而可能對經擴大集團進行業務的能力產生重大不利影響。

**控股股東擁有對經擴大集團的主要控制權，其利益未必與其他股東的利益一致。**

緊隨完成後，控股股東將繼續透過經擴大集團擁有主要控制權。控股股東（憑藉對本公司股本的實益控制擁有權）將可通過於股東大會及董事會會議上投票，對經擴大集團的業務或其他對目標集團及其他股東而言屬重大的事宜行使重大控制權及施加重大影響。控股股東的利益可能不同於其他股東的利益，而彼等可按彼等的利益自由行使投票權。倘控股股東的利益與其他股東的利益有所衝突，其他股東的利益可能受到不利影響及損害。

**本通函中有關中國及全球經濟、中國房地產市場的若干事實及統計數據可能並非完全可靠。**

本通函有關中國、中國及全球經濟、中國房地產市場的若干事實及統計數據來源於本公司通常認為可靠的各類官方政府公開信息。然而，無法保證該等資料的質量或可靠性。儘管董事於摘錄及轉載該等資料時採取合理審慎的態度，但該等資料並無由本公司、目標集團或獨家保薦人或任何目標公司的或彼等各自的聯屬公司或顧問編製或獨立核實，因此，概無就該等事實及統計數據（可能會與於中國境內及境外編製的其他數據不符）的準確性作出任何聲明。由於收集方法可能有缺陷或失效，或政府公佈的數據與其他市場慣例存有差異，本通函所載的該等事實及統計數據可能不準確或與有關其他經濟體系編製的事實及統計數據不具可比性。此

---

## 風險因素

---

外，概不能保證政府呈列或編製該等事實及統計數據的基準或準確程度與其他司法權區的情況一致。因此，閣下不應過分倚賴本通函所載的有關中國、中國經濟及中國房地產市場的政府官方公佈的事實及統計數據。

**投資者應細閱整份通函，而不應在未經審慎考慮本通函所載風險及其他數據的情況下考慮媒體刊登報導所載的任何特定陳述。**

媒體可能對收購事項以及目標集團的經營作出報導。在本通函刊發之前，以及本通函日期之後但於收購事項完成之前報章或媒體曾經或可能作出有關目標集團及收購事項的報導，包含(其中包括)有關目標集團及收購事項的若干財務資料、預測、估值以及其他前瞻性數據。本公司對於該等資料的準確性或完整性概不承擔任何責任，對媒體所發佈任何資料的合適性、準確性、完整性或可靠性亦不發表任何聲明。倘媒體所發佈任何與本通函所載資料有不符或有衝突的資料，本集團概不承擔責任。因此，有意投資者務請細閱整份通函，而不應倚賴報章或其他媒體報導所載的任何資料。作出有關本公司的投資決定時，有意投資者應只倚賴本通函所載的資料。

**本通函所載的前瞻性陳述具有風險及不確定性。**

本通函載有若干「前瞻性」陳述並使用與具前瞻性涵義的詞語，例如「預料」、「相信」、「預期」、「可能」、「計劃」、「認為」、「應當」、「應會」、「將」及「會」。該等陳述包括(其中包括)有關目標集團增長策略的討論以及目標集團對未來經營、流動資金及資本來源的預測。股份投資者在依賴任何前瞻性陳述涉及風險及不明確因素時，務須審慎，該等假設任何部分或全部均有可能證實為不準確，故基於該等假設的前瞻性陳述亦有可能不準確。就此方面而言，不明確因素包括在上文所述風險因素所論述者。鑒於該等及其他不明確因素，本通函加載前瞻性陳述不應被視為本集團或目標集團有關目標集團的計劃及目標將獲達致的聲明或保證，而考慮該等前瞻性陳述時，應參照多項重要因素，包括本節所載因素。除根據上市規則的持續披露責任或聯交所的其他規定外，本集團或目標集團不擬對該等前瞻性陳述作出更新。投資者不應過分倚賴該等前瞻性資料。

---

## 風險因素

---

### 有關在中國經營業務的風險

#### 中國經濟、政治及社會狀況以及政府政策或會影響目標集團的業務。

中國經濟在多方面與大多數發達國家的經濟有所分別，包括但不限於結構、政府參與程度、發展程度、增長率、外匯管制及資源分配。

中國經濟於過去三十年大幅增長，惟各地區及各行業的增長並不平均。中國政府已實施多項措施鼓勵經濟增長及調控資源分配。若干該等措施令中國整體經濟受惠，但亦可能對目標集團業務構成負面影響。例如，目標集團的財政狀況及經營業績或會因中國政府管制資本投資或目標集團適用的稅務規例或外匯管製出現任何變動而受到不利影響。

中國經濟由計劃經濟過渡至市場主導經濟。於過去三十年，中國政府實施經濟改革措施，強調善用市場力量發展中國經濟。儘管中國經濟於近數十年內大幅增長，但概無保證增長將會繼續或以相同速度繼續。此外，市場對目標集團服務的需求以及目標集團業務、財務狀況及經營業績或會受以下因素影響：(i)中國政治不穩定或社會狀況變動，(ii)法律、法規或行政指令或其詮釋發生變動，(iii)可能推出用以控制通脹或通縮的措施，(iv)稅率或徵稅方式變動，及(v)貨幣兌換及向國外匯款施加更多限制所影響。

#### 過往數年全球金融市場嚴重衰退且反覆無常，任何持續惡化或會損害目標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對中國房地產市場造成負面影響。近來，歐洲信貸危機持續、美國信用評級下調及主要股票市場劇烈波動持續衝擊全球市場及經濟狀況。在亞洲及其他新興市場，由於寬鬆貨幣政策或過多外資流入（或兩者均是），若干國家預期通脹壓力會持續上升。在中東、東歐及非洲，多個國家政局動盪，導致經濟不穩及不明朗。中國的經濟增長或會因出口疲弱而放緩。全球經濟衰退及金融市場動盪引致的該等及其他問題已對並可能會繼續對住房業主及有意置業者造成不利影響，或會降低目標集團物業的整體市場需求並蝕減售價。全球金融市場流動資金進一步收緊日後或會對目標集團的流動資金造成不利影響。此外，二零一四年中國經濟增速不及往年，國內生產總值增速為7.4%，而中央

---

## 風險因素

---

政府預期二零一五年國內生產總值增速為7.0%。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，則目標集團的業務、經營業績、財務狀況及前景或會受到嚴重不利影響。

### **政府對於貨幣兌換的管制可能會限制目標集團有效使用資金的能力。**

中國政府對人民幣與外幣的兌換及(在若干情況下)貨幣匯出中國實施管制。詳情請參閱本通函附錄二「監管概覽－外匯」一節。目標集團收取的絕大部分收入均以人民幣結算。在目標集團現時的架構下，目標集團的收入主要來源於目標集團中國附屬公司支付的股息。可用外幣不足可能會令目標集團中國附屬公司導出足夠外幣向經擴大集團支付股息或其他款項，或以其他方式履行彼等外幣責任的能力受限。倘外匯管制系統令目標集團無法取得足夠外匯以滿足目標集團的貨幣需求，目標集團未必能夠以外幣向經擴大集團或其股東支付股息。

今後，中國政府亦可酌情限制經常賬戶下進行的外匯交易。根據現行中國外匯管理規定，以外幣支付往來賬戶項目毋須經外管局地方分支機構事先批准，而僅須遵守若干程序規定。然而，倘將人民幣兌換為外幣並匯往中國境外用以支付資本開支(如償還以外幣計值的債務)，則須經相應的政府部門批准。有關資本賬戶下外匯交易的限制亦可能影響目標集團附屬公司通過債權融資或股權融資(包括目標集團提供貸款或注資的方式)獲取外匯的能力。

### **中國政府實施措施限制中國房地產開發商獲取境外融資的能力，可能影響目標集團中國業務使用從中國境外募集所得資金的能力。**

於二零零七年七月十日，國家外匯管理局頒佈了《關於下發第一批通過商務部備案的外商投資房地產項目名單的通知》(「**第130號通知**」)。於二零一三年四月二十八日，國家外匯管理局頒佈了《外債登記管理辦法》(「**第19號通知**」)。第130號通知及第19號通知規定(其中包括)，(i)國家外匯管理局不會辦理二零零七年六月一日或以後方自商務部獲得批文並向其註冊的外商投資房地產企業(包括新成立企業及增加註冊資本的企業)外債登記及購買外匯的申請；及(ii)國家外匯管理局不會辦理自地方政府商務部門獲得批文但並未向商務部登記的外商投資房地產企業的外匯登記(或修訂該等登記)或外匯買賣申請。該等規定實際禁止目標集團以股東貸款形式為目標集團中國附屬公司提供資金。

---

## 風險因素

---

此外，目標集團與目標集團非中國附屬公司向目標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，可能相當費時並延遲向中國附屬公司的實際注資。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。概無保證目標集團已經及將可根據該法規及時為所有目標集團中國運營附屬公司取得所有必需的批准證書或辦理登記。

### **實施企業所得稅法或會大幅提高目標集團的所得稅開支。**

於二零零七年三月十六日，中國國家立法機關中國全國人民代表大會採納新稅法—企業所得稅法，該稅法於二零零八年一月一日生效。於二零零七年十二月六日，國務院頒佈《企業所得稅法實施條例》（「**實施條例**」），該條例亦於二零零八年一月一日生效。

根據企業所得稅法及實施條例，倘目標集團被視為在中國境內沒有設立辦公機構或場所的非中國居民企業，則須就中國附屬公司向目標集團派付的任何股息按10%的稅率繳納預扣稅，除非目標集團享有有關稅項的扣減或豁免，包括稅務條約下的扣減或豁免。根據中港的稅務條約，倘於香港註冊成立的股東於中國外資企業直接持有25%或以上權益，則該中國外商投資企業向該香港股東派付的股息將須繳納5%的預扣稅。然而，目標集團不能向閣下保證中港現行的稅務條約將會繼續實行，亦不保證目標集團將能就從中國附屬公司收取的股息繼續享有預扣稅扣減。

### **根據企業所得稅法目標集團可能視作中國居民企業，並須就全球收益繳納中國稅項。**

根據企業所得稅法，自二零零八年一月一日起，在中國境外成立但「實際管理機構」位於中國的企業被視作「居民企業」，一般須就其全球收益按統一企業所得稅稅率25%納稅。根據企業所得稅法的實施條例，「實際管理機構」指對企業的業務、人員、賬目及財產實施實質全面管理控制權的機構。

目標集團絕大部分管理層目前居住於中國並可能常駐中國。於二零零九年四月，中國國家稅務總局針對控股股東為中國境內企業或企業集團的離岸註冊企業頒佈一項通知，闡明「實際管理機構」的定義。然而，對於由另一家海外企業投資或控制，而由中國居民個人最終控制的海外企業的情況，稅務當局尚未作出明確規定，而我們正屬於此類情況。因此，目標集團可能被視作中國居民企業而須繳納企業所得稅。當前，我們被視作居民企業後可能面臨的稅務後果尚不確定，這取決於中國財稅部門應用或實施企業所得稅法及實施條例的情況。

---

## 風險因素

---

目標集團的投資物業位於被中國政府授予長期土地使用權的土地之上。目前仍不確定若目標集團決定延長目標集團投資物業的土地使用權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。

目標集團根據中國政府授予的土地使用權持有其投資物業。根據中國法律，商業用地的土地使用權最長介乎40年至70年，視乎土地用途而定。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。倘延長申請獲批准（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），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歸還中國政府而不會獲得任何補償。由於在最後實際可行日期，與目標集團投資物業所獲授予者類似的由中國政府授予的土地使用權並無全期屆滿，故並無先例可預示倘目標集團決定在其投資物業的土地使用權期限屆滿後尋求延期時將須支付的土地出讓金金額及可能被施加的任何額外條件。

在特定情況下，倘中國政府認為符合公眾利益，則可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土地出讓金、施加額外條件，或未批准延長目標集團任何投資物業的土地使用權期限，本集團之的經營及業務可能會受到干擾，從而可能對本集團的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

### 目標集團的業務及中國全國和地區的經濟可能會受到天災、戰爭、流行病爆發及其他災難的影響

目標集團的業務受中國整體經濟及社會條件影響。天災、流行病如人類豬流感（又稱甲型流感(H1N1)）、H5N1禽流感或嚴重急性呼吸系統綜合症（「非典型肺炎」）、埃博拉病毒以及其他非目標集團所能控制的自然災害，均可能對中國經濟、基礎設施及民生造成不利影響。中國部分地區（包括目標集團運營所在的若干城市）均面對水災、地震、火災、旱災或流行病的威脅。倘發生天災或其他此等事件，目標集團的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。



---

## 風險因素

---

舉例而言，二零零八年五月四川省發生嚴重地震及連續多次餘震，造成重大人命傷亡，以及損毀該地區的資產。此外，中國於二零零三年錄得多宗非典型肺炎個案。自二零零四年爆發禽流感以來，中國多處地區均報稱出現禽流感，包括數宗確疹的人類感染和死亡個案。未來爆發非典型肺炎、禽流感或其他同類惡性流行病，均可能(其中包括)嚴重干擾目標集團的業務。傳染病爆發也可能嚴重限制受影響地區的經濟活動水平，繼而可能對目標集團的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。