

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之所有其他資料。倘發生下文所述之任何可能事件，擴大後集團之業務、財務狀況、經營業績及前景可能受到重大不利影響。下文所述之風險及不確定因素並非擴大後集團僅面對者。本公司並不知悉或本公司目前認為並不重大之其他風險及不確定因素亦可能對擴大後集團之業務、財務狀況、經營業績及前景有不利影響。

收購事項之風險因素

完成須待先決條件達成方可作實，並無法保證該等條件可達成及／或收購事項將按預期及計劃完成，甚至根本無法完成

本通函「董事會函件－收購事項－收購協議－先決條件」一節所載有關完成之大量先決條件涉及第三方決定，包括獨立股東於股東特別大會之批准及聯交所上市委員會批准新[編纂]。由於該等先決條件之達成並不在收購事項所涉訂約方控制範圍之內，故無法保證該等條件可達成及／或收購事項將按計劃或按預期完成或是否能夠完成。

現有股東之股本權益百份比將於發行新股份後被攤薄，惟本公司控股股東之股本權益百份比除外，而收購事項帶來的任何股份增值未必能抵銷對該等現有股東所造成的相關攤薄影響

根據買賣協議，倘訂約方進展至完成，本公司將於可換股債券及可換股優先股附帶之轉換權獲悉數行使後發行343,000,000股代價股份及合共[編纂]股兌換股份以支付代價，各自均受限於有關發行[編纂]不得導致本公司公眾持股量低於25%（或上市規則規定之指定百分比）之條件。代價股份及兌換股份之總數佔本公司於最後實際可行日期之已發行股本約[編纂]及本公司經配發及發行代價股份及兌換股份擴大後（假設可換股債券及可換股優先股所附之轉換權獲悉數行使）之已發行股本約[編纂]。有關本公司於完成時的股權架構之更多詳情，請參閱本通函「董事會函件」一節「對本公司持股架構的影響」一段。

因此，本公司發行代價股份及兌換股份（視乎情況而定）時，現有股東之股本權益百份比將被攤薄，惟本公司控股股東之股本權益百份比除外。收購事項帶來的任何股份增值未必能抵銷對該等現有股東所造成的相關攤薄影響，亦未必可從市價反映。

風險因素

有關擴大後集團業務之風險

擴大後集團之表現將十分依賴中國物業市場之表現，尤其是擴大後集團經營及擬經營業務所在之城市

完成後，中國物業發展將成為擴大後集團之主要業務，因此，擴大後集團之表現將更易受到中國物業市場之表現所影響。於最後實際可行日期，擴大後集團於中國吉林省合共擁有六個住宅項目、一個商用物業項目及一個旅遊物業項目。物業需求任何不利發展及中國政府可能就壓抑中國(尤其是擴大後集團已發展或計劃發展物業之城市)物業市場增長採取的任何措施，或會對擴大後集團之業務、財務狀況、經營業績及前景造成不利影響。

中國物業市場受多項因素影響，包括中國社會、政治、經濟及法律環境轉變以及中國政府財政及貨幣政策轉變。就擴大後集團而言，尤其受制於經濟狀況、消費者及投資者對物業市場的信心以及其消費模式及喜好。鑑於中國政府政策及中國乃至全球經濟趨勢，中國物業市場近年來經歷起伏。特別是，最近中國經濟增長放緩，中國物業市場因而受影響。對於中國物業市場增長能否持續的關注日益增加。日後倘全球或中國經濟衰退或出現金融風暴，或會嚴重影響擴大後集團已發展或將發展物業之潛在買家、投資者及租戶的業務，以致擴大後集團之物業項目整體需求下降，售價或租金因而減少。因此，該等零售商店提供之產品及服務之消費者需求如有下跌，或會減少擴大後集團所得之租金收入。

概不保證擴大後集團擁有或計劃擁有業務所在地點之新物業需求於日後將會持續增加，或中國物業市場將不會倒退。任何不利發展及因而導致物業銷售及租賃活動減少或中國物業價格及租金減少或會對擴大後集團之業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

風險因素

概不保證擴大後集團將能經常成功物色及以具競爭力的成本收購適合發展的土地

擴大後集團能否持續經營業務，預期相當視乎擴大後集團能否於擴大後集團營運所在城市，以及據擴大後集團經營戰略有意營運業務的城市物色及收購合適土地。為持續擴大後集團物業發展業務的增長，擴大後集團將須持續補充土地儲備。此舉可能令擴大後集團產生重大成本，以用作物色、評估及收購適合發展的新土地。董事認為，於擴大後集團營運所在城市，以及有意營運業務的城市，符合擴大後集團要求的合適土地供應有限。此外，就擴大後集團可能有意收購的土地而言，預期擴大後集團可能面臨其他物業發展商的激烈競爭。倘擴大後集團未能物色及以具競爭力的成本水平收購足夠適合發展的新土地，擴大後集團的未來增長前景及經營業績可能因而受到不利影響。

中國政府的土地供應政策亦可能影響擴大後集團收購土地的成本，因而拖累擴大後集團於物業發展的擴張計劃。中國政府控制土地供應及監管物業發展商能取得物業發展用地的方法。有關措施及日後任何其他類似措施將令擴大後集團面臨其他物業發展商的激烈競爭，因為預期中國物業發展商對擴大後集團之董事認為合適的土地需求殷切。倘政府政策變動致使土地供應減少或擴大後集團對土地投標的能力受限，擴大後集團的業務及財務狀況可能受到重大不利影響。同樣道理，由於土地收購成本可能於日後上升，擴大後集團的毛利率及擴大後集團以具競爭力成本維持土地儲備的能力可能受到重大不利影響。

目標集團主要自銷售物業產生收益，其視乎多項因素，包括物業發展時間表及物業銷售時機

於往績記錄期，目標集團主要透過銷售其發展的物業產生收益。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及截至二零一四年及二零一五年八月三十一日止八個月，廣澤地產集團源於物業銷售的收益分別佔其總收益99.2%、98.3%、98.6%、98.7%及96.6%。完成後，擴大後集團的經營業績可能因此隨著擴大後集團的物業發展時間表，以及物業推出市場銷售的時間表波動。

基於各項因素(如於中國適合發展的土地供應有限、土地收購的資本要求、物業發展成本上漲及物業項目竣工需時)，預期於任何時段內，擴大後集團僅能承接有限數目的物業發展項目。誠如上文所述，物業交付時間表不盡相同，會因

風險因素

應擴大後集團的物業發展及建築時間表而變，因此，擴大後集團各期的收益及經營業績可能大幅波動，此乃視乎其於指定期間交付的物業數目。此外，物業發展之時間表視乎擴大後集團不時之整體業務規劃。因此，於任何指定期間，擴大後集團交付的物業數目不應視為該物業於市場上的實際需求的指標。

此外，擴大後集團的經營業績可能因為多項因素而波動，包括土地出讓金、開發成本及銷售及營銷開支等成本及／或開支的波幅，以及擴大後集團所發展物業的市場需求。因此，目標集團過往的經營往績及現金流量狀況不應視為擴大後集團的未來經營業績及現金流量狀況的指標，亦不應視為擴大後集團於任何特定期間財務表現的有意義計量。此外，擴大後集團的物業發展項目可能延誤，或同時受到多項無法控制的因素所影響，進而對其經營業績及現金流量狀況造成不利影響。

擴大後集團未必能準時、按預算完成其物業發展項目或交付物業，甚至完全不能完成其物業發展項目或交付物業

於任何時間，有多項因素可能對擴大後集團物業發展項目的進展、預算及銷售造成不利影響。該等非盡列因素包括：

- 市況變動、經濟倒退及整體經營及消費氣氛減弱；
- 向政府機構或當局取得所需牌照、許可或批准時遭到延遲；
- 承建商疏忽或工程質素欠佳；
- 政府規例、法規、規劃及優次及相關慣例及政策變動，包括收回土地作城市發展；
- 重置現有居民及清拆現有構築物；
- 建材價格增加；
- 物料、設備、承建商及熟手技工短缺；
- 須修復潛在土壤或地下狀況及潛在環境損害；

風險因素

- 擴大後集團之物業發展業務出現政府規定的變動；
- 突如其來的工程、設計、環境或地理問題；
- 勞資糾紛；
- 建築意外；
- 項目地盤或其附近發現歷史文物；
- 非政府組織或其他人士因環保或其他理由反對物業發展項目；
- 自然災害或惡劣天氣狀況；及
- 有關其他突發問題或情況。

因此，倘物業項目基於上述因素而有任何延誤或未能根據計劃規格、時間表或預算完成建築，擴大後集團的經營業績及財務狀況可能受到不利影響，亦可能令擴大後集團聲譽受損。

根據擴大後集團訂立的一般銷售合約及租賃安排，擴大後集團的相關項目發展附屬公司就主體物業的交付時間作出若干承諾。根據該等銷售合約及租賃安排，擴大後集團有責任為潛在買家及租戶作出補償。此外，擴大後集團亦承擔相關中國法律及法規項下類似損失，並就違反有關承諾作出補償。倘擴大後集團未能準時完成及交付物業，潛在買家及租戶可根據相關銷售合約或租賃安排或相關中國法律及法規就延遲交付要求補償。此外，在斷定有關物業項目未能完成前，可能已對相關物業項目耗費大量時間及資源，因而令擴大後集團失去對有關物業項目的全部或部份投資。倘擴大後集團未能按計劃完成其物業項目，其業務、財務狀況及經營業績將受到重大不利影響。

擴展至新地區市場或會影響擴大後集團的表現、盈利能力及經營業績

於中國拓展新地區市場，是擴大後集團的重要經營戰略，因為這將有助擴大後集團物業發展業務的版圖延伸至中國吉林省以外地方。然而，概不保證該等建議物業發展項目將成功落成。此外，目標集團及擴大後集團可能無法物色到具

風險因素

備充足發展潛力的適合地點以擴大市場佔有率。在擴大後集團進軍或將進軍之任何新地區市場，擴大後集團或會面對擁有類似擴充計劃的其他物業發展商之激烈競爭。由於擴大後集團或會面對從未遇過的挑戰，其可能無法識別或妥善評估風險或把握機會。

此外，目標集團在中國吉林省之物業發展經驗可能無法即時轉移及複製到其他目標新市場。於該等新地區市場的物業發展市場可能各自之間的地方經濟及行業發展水平、地方政府政策及支援、地方業務發展階段、對我們物業的市場需求、將發行之物業類型及其發展週期存在重大差異。因此，擴大後集團於該等目標新市場發揮其既有品牌及聲譽的能力有限。此外，該等目標新市場的行政、監管及稅務環境可能各自之間存在重大差異，或會導致擴大後集團須動用額外開支及資源或於遵守新程序及適應新市場環境時困難重重。與在該等目標新市場已累積經驗的其他物業發展商比較，擴大後集團對於地方政府、業務慣例、規例及客戶喜好的了解或會較為遜色，在此情況下，擴大後集團之處境將較為不利。

由於擴大後集團業務持續擴展，擴大後集團將繼續提升管理、發展及經營專業知識，以及改善資源分配。為有效管理其擴充業務，擴大後集團將需要繼續招聘及培訓管理、會計、內部審核、工程、技術、銷售人員及其他員工以滿足其物業發展業務所需。為提供資金供擴大後集團發展中之物業項目及其未來發展，擴大後集團需要充足內部資金來源或獲得外部資源的額外融資。此外，擴大後集團將須與更多客戶、租戶、供應商、工程承建商、服務供應商、出資人及其他業務夥伴維持關係。因此，擴大後集團將需要進一步加強其內部監控及合規職能，以確保其能遵守適用法律及合約責任，以及減低其經營及合規風險。概不保證擴大後集團在新地區市場不會經歷資本限制、工程延誤及經營困難等事件。此外，擴大後集團可能在擴展現有業務及經營及培訓數目增加的人員以管理及經營所擴充業務時遇上困難。

風險因素

概不保證擴大後集團將能為其投資物業吸納及挽留良好租戶

擴大後集團未必能為其投資物業廣澤國際購物中心吸納及挽留良好租戶。擴大後集團的投資物業不時在不同層面(如地點、物業質素、保養水平及質素、物業管理、租金、所提供服務類型及其他租賃條款)與其他物業發展商競爭，以爭奪良好租戶。概不保證現有或潛在租戶不會選擇其他物業。倘日後與擴大後集團所持物業競爭的物業供應量上升，將導致對租戶(特別是良好租戶)的競爭加劇，因此，擴大後集團可能須減低租金或產生更多成本以挽留現有租戶及吸納新租戶。擴大後集團亦未必能將其投資物業租予理想的租戶組合，以實現其業務目標，或獲得符合預測的租金。倘擴大後集團未能挽留現有租戶或吸納新租戶，以代替流失的租戶或租賃空置物業，有關租賃物業的佔用率可能下跌，因此對有關投資物業於租賃市場的競爭力造成不利影響，進而對擴大後集團的業務、財務狀況及經營業績造成嚴重不利影響。

擴大後集團投資物業的公允價值可能不時波動，並可能於日後大幅下跌，令擴大後集團的盈利能力受到重大不利影響

於各個呈報期末，擴大後集團須重估投資物業的公允價值。根據香港財務報告準則，目標集團投資物業的公允價值變動所產生的收益或虧損計入產生期間的綜合損益表。於二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日以及二零一五年八月三十一日，投資物業由獨立物業估值師第一太平戴維斯按公開市場及現有用途基準重估，其反映相關日期的市況。根據有關估值，目標集團於綜合財務狀況表確認其投資物業的公允價值總額及相關遞延稅項，並於綜合損益表確認投資物業公允價值變動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及截至二零一四年及二零一五年八月三十一日止八個月，投資物業公允價值增加分別人民幣123.2百萬元、人民幣56.7百萬元、人民幣151.9百萬元、人民幣118.2百萬元及人民幣17.7百萬元。

雖然其影響報告溢利，但只要擴大後集團仍保留相關投資物業，則公允價值收益或虧損並不改變擴大後集團的現金狀況。重估調整金額已並將繼續受市場波動影響。因此，概不保證市況變動將繼續令有關投資物業產生公允價值收益，或擴大後集團的投資物業公允價值將不會於日後下跌。此外，擴大後集團的投資

風險因素

物業公允價值可能與銷售投資物業的實際所得金額有重大差額。投資物業的公允價值顯著增加，或銷售擴大後集團的投資物業的實際所得金額較有關物業的記錄公允價值大幅下跌，將令擴大後集團的經營業績受到重大不利影響。

倘中國政府徵用民防物業，擴大後集團未必能實現民防物業的擬定用途，並可能因此流失收入

根據《中華人民共和國國防法》、《中華人民共和國人民防空法》、《中華人民共和國物權法》、《人民防空工程平時開發利用管理辦法》及《國務院、中央軍委關於進一步推進人民防空事業發展的若干意見》，城市新建樓房應包括若干可於戰時作人防用途的地下室。根據《中華人民共和國人民防空法》的規定，人民防空物業的投資者可在平時利用及管理人民防空物業並從中獲利，但平時利用人民防空物業，不得影響其防空效能。人民防空物業的設計、施工及質量必須符合中國政府規定的防護標準及質量標準。

於二零一五年十一月三十日，目標集團之在建建築面積28,154.91平方米將設計為人民防空區域，有關設計規劃方案已獲得中國政府的人民防空部門核准。待工程完成時取得人防工程平時使用證或主管機構發出的確認函後，擴大後集團擬於平時使用該等人民防空區域，主要用作地下停車場。

倘擴大後集團的人民防空區域於發生戰爭時被中國政府使用，擴大後集團可能無法將該等區域用作擬定用途，而有關區域將不再是擴大後集團的收入來源。發生上述任何事項可能對擴大後集團的業務、財務狀況及經營業績造成嚴重不利影響。

擴大後集團的業務及財務業績可能因其債務而受重大不利影響

於最後實際可行日期，目標集團維持一定的債務水平，其中大部份債務以所持若干物業及土地使用權作抵押。於二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日以及二零一五年八月三十一日，目標集團銀行及其他借款總額分別為人民幣300百萬元、人民幣612.4百萬元、人民幣526.6百萬元及人民幣782.4百萬元。此外，目標集團於二零一五年十月三十一日(即釐定債務的最後實際可

風險因素

行日期)之銀行及其他借款總額為人民幣1,086.9百萬元，須於不超過一年內到期。有關擴大後集團於二零一五年十月三十一日之債務狀況的其他詳情，請參閱本通函「本集團之財務資料」一節「債務聲明」一段。

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。於二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日以及二零一五年八月三十一日，目標集團之資本承擔分別為人民幣1,023.5百萬元、人民幣951.9百萬元、人民幣942.5百萬元及人民幣971.2百萬元。有關目標集團之資本承擔及現金流量狀況的其他詳情，請參閱本通函「目標集團之財務資料」一節「承擔」一段。

擴大後集團能否償還借貸本金及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營運附屬公司的現金流量及經營業績，而營運附屬公司的現金流量及經營業績部份取決於非擴大後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。概不保證擴大後集團日後能自經營活動獲得或維持充足甚至無法獲得或維持淨現金流入。擴大後集團預售、銷售或租賃業績下滑或未如理想，及任何不利於擴大後集團之淨現金流入的其他事宜，均會對現金流量狀況有重大影響。擴大後集團或會難以獲得額外融資，故業務營運及擴張所需營運資金或會不足。無法保證擴大後集團總能籌集必要資金清償流動負債及履行資本承擔。

若干限制性契諾及通常與債務融資相關的若干風險或會對業務、財務狀況及經營業績造成限制或重大不利影響

擴大後集團受限於其與若干銀行的貸款及融資協議內的若干限制性契諾。例如，部份貸款協議規定擴大後集團部份附屬公司須維持某些財務比率。此外，若干貸款協議載有契諾，未經相關貸款人事先書面同意或除非其已清償相關貸款協議下的未償還款項，否則擴大後集團或其相關營運附屬公司概不得進行合併、合資或重組、減少其或彼等各自之註冊資本、轉移重大資產、清盤或更改股權結構。再者，只要有關貸款尚未償還，擴大後集團部份相關營運附屬公司不得向任何第三方提供擔保(倘於評估有關持續性時該等貸款將構成資產)。概無保證擴大後集團日後將能夠遵守其任何貸款協議的所有限制性契諾或及時取得貸款人的同意或豁免，或根本無法取得。限制性契諾可能限制擴大後集團的業務、財務狀況及經營業績，或令其受到重大不利影響。

風險因素

倘擴大後集團未能遵守現有或日後債務責任及任何其他協議的限制性契諾，則可能違反該等協議的條款，在此情況下，債權人可提前催收債務及宣佈所有未償還款項到期應付或終止協議(視情況而定)。倘發生任何該等情況，概不保證擴大後集團將有足夠的資產及現金流量償清全部到期應付債務，或可獲得其他融資。即使擴大後集團可獲得其他融資，亦概不保證融資條款會對其有利或可接受。

第三方承建商未必一直符合質量標準或及時提供服務，可能對擴大後集團的發展進度、銷售及租賃造成不利影響

目標集團通常委聘外部建築及設計公司、建築承建商及供應商提供設計及內部裝修、建築及相關服務，而目標集團則透過各目標公司之項目管理、成本及合約部門進行監督。

概不保證外部承建商及供應商提供的服務或供應的材料一直滿足或符合擴大後集團的質量要求。倘外部承建商及供應商表現未達標，或外部承建商遭遇財政、經營或管理困難或出現糾紛，則擴大後集團物業開發項目的施工、銷售、租賃或運營或會中斷或延誤進度。擴大後集團可能就採取補救措施(包括更換承建商或供應商)而產生額外成本，以及因延誤竣工而可能有損聲譽及產生額外財務虧損。任何上述因素可能對擴大後集團之業務、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擴大後集團經營業績有不利影響

擴大後集團能否從物業項目獲利取決於能否有效控制有關建築及開發成本。中國建築成本普遍與日俱增，原因在於承建商面臨建材及勞工成本不斷增加。為確保從承建商取得最佳價格，目標集團一般舉行項目競價招標。然而，由於必須計及承建商之相關技能及專業知識與相關項目所需設計及期限要求等多項其他因素，因此目標集團不會一直將承包工程外判予最低投標價的承建商。

概不保證擴大後集團可自承建商取得最優價。此外，並不保證項目的實際建築成本不會超出擴大後集團之初步估計。倘勞工或建材成本大幅增加，而擴大後集團無法通過削減其他成本抵銷有關增加或無法將有關增加轉嫁予物業之買家或租戶，則擴大後集團之業務、經營業績及財務狀況可能受到重大不利影響。

風險因素

倘擴大後集團未能取得物業發展項目的相關中國政府批文或於取得批文上出現任何重大延誤，擴大後集團的業務或會受到重大不利影響

為開發及完成物業開發項目，擴大後集團須取得相關行政機關就項目各發展階段發出的多種許可、牌照、證明及其他批文，包括但不限於國有土地使用證、建設用地規劃許可證、建設工程規劃許可證、建築工程施工許可證、商品物業預售許可／銷售許可及竣工及驗收證明或存檔。每項批文視乎能否滿足多個條件的情況而定，通常須由有關政府機構作出決定並可能出現及不時頒佈新法律、法規及政策(特別是與房地產行業相關者)導致的變化。

於往績記錄期，存在目標集團在取得相關土地使用證及批准前佔用一幅土地並於其上建築及預售物業的情況。詳情請參閱本通函「目標集團之業務」一節「法律訴訟及合規情況－合規情況」一段。

於最後實際可行日期，目標集團已被相關政府機構下令支付罰金人民幣12,554元及人民幣58,000元，原因分別為非法佔用土地及未經授權預售。此外，目標集團已終止與客戶的臨時預售協議並退還已收按金。於最後實際可行日期，目標集團收到主管機構的確認函，確認不會就有關違規事項施加進一步處罰。然而，倘擴大後集團須向相關政府機構支付額外罰金或向受影響客戶支付額外補償，則擴大後集團的業務、經營業績及財務狀況或會收到重大及不利影響。

此外，概不保證擴大後集團將能就其項目及時取得，或根本無法取得項目所需的證明及許可。此外，亦無法保證擴大後集團於履行獲授必需證明及許可所施加的全部或任何條件時不會遭遇任何困難，或擴大後集團將能適應不時生效有關授予上述證書或許可證的新法律、法規或政策。倘擴大後集團未能取得或相關政府機關認為我們未能取得必需的政府許可、牌照、證明及其他批文，或於取得所需政府許可、牌照、證明及其他批文時遭遇重大延誤，擴大後集團或會遭處罰，且擴大後集團房地產開發的進度或會出現中斷或延誤，從而對擴大後集團的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

風險因素

中國政府可能向擴大後集團施加處罰或註銷任何並未遵守土地使用權出讓合同條款及／或適用中國法律之發展中或持作未來發展之項目之土地使用權

根據中國法律及法規，倘房地產開發商未按照土地使用權出讓合同條款(包括有關繳付費用、土地規劃用途、開發建築面積、開發項目之施工及竣工或延期時間，以及投資金額)開發土地，相關政府機關或會向開發商發出警告或施加處罰或註銷相關土地使用權。

視乎違反土地使用權出讓合同或中國相關法律之性質及程度，中國政府可能對擴大後集團施加各項處罰，包括對相關實體罰款、撤銷授出土地使用權、頒令拆除相關樓宇、下令沒收相關物業所得款項或溢利，以及勒令向因撤銷審批證書及／或吊銷相關實體之營業執照而蒙受損失之個別業主支付賠償金。

除上述處罰及不利後果外，概不保證日後不會註銷土地使用權、拆除樓宇或施加罰款。倘中國政府沒收擴大後集團任何物業項目的土地使用權，則擴大後集團無法於受影響之土地上繼續開發物業及收回截至沒收日期的土地、開發及其他成本，或倘繼續於受影響土地上營運，則或會違反與客戶簽訂的合約。要求擴大後集團支付罰款因撤銷審批證書或吊銷其任何成員公司之營業執照或會對其業務、經營業績或財務狀況造成不利影響。

擴大後集團部份物業開發項目的總建築面積或會超過原先許可的建築面積，而超出的建築面積須取得政府批文，且擴大後集團另須支付額外土地出讓金

某一特定開發項目的許可總建築面積載於政府在物業開發不同階段發出的各類文件。在多數情況下，相關土地出讓合同會訂明許可總建築面積。總建築面積亦載於相關的城鎮規劃批文及各種施工許可證。倘建成後的總建築面積超過許可總額，或倘已完工的開發項目包含有關當局認為不符合有關建設工程規劃許可證所載許可規劃的已建成區域，擴大後集團未必能獲得開發項目的竣工驗收備案表，因此，擴大後集團將無法將個別物業單位交付買家，或將有關預售所得款項確認為收益。此外，超出的建築面積須另獲政府批准，並須支付額外的土

風險因素

地出讓金。倘與超出建築面積有關的問題導致擴大後集團延遲交付產品，擴大後集團亦可能須分別對買賣協議及租賃協議下的買家及租戶承擔責任。概不保證擴大後集團現有各項在建項目或任何未來房地產開發項目建成後的總建築面積不會超過許可總建築面積，或有關當局將確定全部已建成區域與施工許可證中所載的已審批規劃相符。此外，概不保證擴大後集團將有足夠資金支付任何所需的額外土地出讓金，或及時採取任何可能需要的補救行動，或根本無法如此行事。任何該等因素可能對擴大後集團的業務、財務狀況、經營業績及聲譽造成重大不利影響。

擴大後集團依賴物業銷售，而物業銷售取決於擴大後集團的物業開發進度及銷售物業的時機等多項因素，這可能對收益確認及現金流量造成影響，且導致擴大後集團的經營業績出現波動

目標集團大部份收益來自物業銷售。因此，擴大後集團的經營業績或會因物業開發進度及物業銷售時機等因素而出現波動。

擴大後集團一般會於物業竣工並交付予買家(即所有權的重大風險與回報已轉讓予買家時)後，方確認物業銷售收益。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，擴大後集團每次僅能進行少量的物業開發項目。此外，由於物業交付時間會隨施工時間表而改變，故擴大後集團的收益和經營業績或會因物業於特定期間的交付數量而於不同期間出現重大變動。因此，擴大後集團各期間的經營業績及現金流量狀況的比較，未必可反映擴大後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，擴大後集團的物業開發可能延期或受多項因素的不利影響(包括惡劣天氣狀況、向相關政府部門取得必要許可和批文的時間延誤，以及超出擴大後集團控制範圍的其他因素)，繼而可能對擴大後集團的收益確認造成不利影響，因而影響擴大後集團的現金流量及經營業績。

倘擴大後集團並無及時交付個別房屋所有權證，則須對客戶的損失承擔責任

中國物業發展商一般須於相關物業買賣協議規定的時間內或(僅對預售商品房而言)交付物業後若干期限內，向買家交付相關個別房屋所有權證。物業發展商(包括擴大後集團)一般會選擇於物業買賣協議中訂明交付限期，以確保有充

風險因素

裕時間辦理申請及審批程序。根據現行法規，擴大後集團須於收取有關物業竣工及驗收證明後，向當地房屋管理局提交登記所需文件，包括土地使用權文件以及規劃及施工許可證，並須就該等物業申請首份一般物業所有權證。其後，擴大後集團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、契稅繳納證明及一般物業所有權證，以供相關地方主管部門審核，以及就各個買家所購置物業發出個別房屋所有權證。各行政部門延遲審核申請及授出批文以及其他因素，均可能對按時交付一般及個別房屋所有權證。倘因被視為由擴大後集團造成的延誤而導致任何個別房屋所有權證逾期交付，買家將可終止物業買賣協議、索回付款及申索損害賠償，上述任何情況均可能對擴大後集團的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。概不保證擴大後集團日後不會因過失或任何超出擴大後集團控制範圍的原因，而須就延遲交付個別房屋所有權證對買家承擔重大責任。

物業於估值報告中之估值可能與實際可變現值有所差異並可能變動

本通函附錄六A、附錄六B及附錄六C所載之估值報告載有擴大後集團之物業估值，乃根據不同估值方法、基準及假設編製，並參考不同物業的類別、性質、種類、用途及開發狀況。有關獨立物業估值師所採用的估值方法之更多詳情，請參閱載於本通函附錄六A所載「本集團之物業估值」、本通函附錄六B所載「目標集團之物業估值」及本通函附錄六C所載「萬升之物業估值」各節之「物業分類及估值方法」段落。

此外，擴大後集團物業估值乃基於若干假設作出，由於其性質使然，該等假設屬主觀及無法確定，或不會實現。除本通函另有指明外，該等假設包括：

- 物業的可轉讓土地使用權已按各自的特定條款以象徵式土地使用費授出，並已繳納相關物業之應付土地出讓金；
- 不計及估價在特殊條款或情況下的升跌，例如非典型融資、售後租回安排、給予任何涉及銷售的人士的特別考慮或讓步或任何其他特殊價值因素；

風險因素

- 未有就任何抵押、按揭或物業欠款；
- 物業可於現行市場出售，且無任何遞延條款合約、售後租回、合資經營或其他可能影響物業價值的類似安排；
- 已經或將會獲有關政府部門授出一切必要的同意、批准及許可，而無繁苛條件或延誤；
- 擴大後集團擁有各項物業之可執行業權，可於所獲授租期屆滿前整段期間在不受干擾之情況下自由使用、佔用或轉讓物業；
- 物業並無任何可影響物業價值的繁重產權負擔、限制及支出；及
- 物業將按目前計劃完成或開發。

此外，物業發展項目以及全國及地方經濟狀況無法預料之變動可能影響擴大後集團之物業價值。尤其是，倘中國相若物業的市場因(例如)中國政府為「冷卻」中國物業市場而採取及實施的政策或因任何全球市場波動或經濟低迷或其他原因而下滑，該等物業之公允價值可能維持穩定或下跌。

該等估值並非目標集團(視情況而定)物業的實際價值預測，或會有別於估值日期公開市場交易所變現的價值。因此，物業之估值可能與實際可變現值或可變現值之預測有所差異。

擴大後集團日後將部份倚賴投資物業組合之租金收入，倘投資物業的租金及價值下跌，可能對擴大後集團的經營業績、財務狀況及前景造成不利影響

擴大後集團部份物業組合包括可租賃之投資物業，因而擴大後集團部份依賴該等投資物業之租金收入作經營開支及物業開發。此舉令擴大後集團易受中國物業市場(尤其是零售業)低迷、自然災害及其他不利事件或情況影響。擴大後集團出租已竣工投資物業產生的收益及物業投資之價值可能受多項因素的不利影響，包括租戶需求及偏好轉變、相關城市的平均市租、租約的銷售收益、投資

風險因素

物業的地點及能否按時收租。擴大後集團為維持持作投資物業之吸引力，亦會產生維護、維修及轉租費用，而該等費用或會大幅波動。

概不保證擴大後集團的現有及規劃投資物業會繼續按過往租金產生租金收入，或日後會繼續成功創收。倘中國吉林省之市租因投資者情緒、政府政策、人口變更或任何其他原因而下跌，則擴大後集團投資物業的租金及價值可能受到重大不利影響。倘擴大後集團現有或潛在租戶所從事的零售、金融或其他行業低迷，或上述城市及地區之整體商業及經濟狀況惡化，則對擴大後集團物業之需求可能受到重大不利影響。倘擴大後集團之物業租賃業務無法產生充足回報，其業務、財務狀況、經營業績及前景可能受到不利影響。

倘目標集團的風險管理及內部控制政策及程序未能有效實施，擴大後集團的業務及前景可能會受到重大不利影響

[最近]，目標集團[改進]風險管理及內部控制政策及制度，作為持續提高其風險管理能力及增強內部控制的工作一部份。更多詳情請參閱「目標集團之業務」一節「風險管理」及「法律訴訟及合規情況」各段。然而，概不保證目標集團的風險管理及內部控制政策及程序將能夠充分控制或讓其規避所有風險。部份風險為不可預見或無法察覺，而且可能會較目標集團預計的更嚴重。

目標集團的風險管理能力及有效監察法律合規及其他風險的能力受限於其可使用的資料、工具、模型及技術。此外，鑒於其風險管理及內部控制政策與程序某些方面的歷史較短，目標集團將需要額外時間來實施這些政策及程序，以全面評估其影響及其遵守情況。此外，擴大後集團的僱員要時間來適應這些政策及程序，而概不保證擴大後集團的僱員將能貫徹遵守或準確施行這些政策及程序。

倘目標集團的風險管理及內部控制政策、程序及制度未能有效實施，或倘該等政策、程序及制度未能及時取得預期成效(包括其維持有效內部控制制度的能力)，則其目標集團之業務、財務狀況、經營業績及聲譽可能會受到重大不利影響。

風險因素

擴大後集團可能面對若干未投保風險，而任何所產生虧損可能影響擴大後集團的營運、財務狀況及前景

擴大後集團依照房地產行業整體慣例投保，以擴大後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之保險保障。然而，在若干情況下，其甚至可能難以取得足夠保險保障，或難以按商業可行之保費獲得保險保障。由於行業慣例，若干類別的損失(例如戰爭、地震或其他天災引致之損失)一般不予投保。有關其他資料請參閱本通函「目標集團之業務」一節「保險」一段。

無法保證日後可按照商業合理條款或具備商業競爭力的保費就擴大後集團項目及收益性產生物業的相關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，或擴大後集團之保險公司未履行支付保險金額責任，則擴大後集團可能蒙受損失，包括租金或未來收益之損失及／或可能須向第三方支付賠償。擴大後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之其他財務承擔。任何該等損失均可能對擴大後集團之業務、財務狀況、經營業績及前景有不利影響。

擴大後集團的成功取決於其高級管理團隊及其他合資格僱員的持續服務

擴大後集團的持續成功及發展取決於其能否物色、聘用、培訓及留住合適的熟練及合資格僱員，包括具相關專業技能的管理人員。董事(特別是柴琇女士、王廣會先生及黃炳興先生)及高級管理層人員提供的服務對擴大後集團的成功及日後發展至關重要。倘董事及高級管理層人員大量流失，而擴大後集團未能及時物色到合適的替代人選，則可能會對其業務造成重大不利影響。擴大後集團未必能成功吸引、吸納或留住其需要的所有人員。擴大後集團亦可能需開出較優厚的待遇及其他福利以吸引及留住主要人員，因此概不保證擴大後集團的資源足以達到其員工需求。由於中國物業行業對管理層及其他人員的競爭激烈，未能招聘及留住所需管理層人員及其他合資格僱員均可能會對擴大後集團的業務及前景造成重大不利影響。

擴大後集團經營過程中或會不時牽涉法律及其他訴訟及須承擔重大責任

擴大後集團或會與參與物業開發及銷售的各方(包括承建商、供應商、建築工人、購房人及項目開發合作夥伴)產生糾紛。擴大後集團亦可能與物業租賃及

風險因素

管理業務以及酒店業務的有關各方產生糾紛。詳情請參閱本通函「目標集團之業務」一節內「法律訴訟及合規情況」一段。該等糾紛可能會引致其面臨不同形式的抗議或法律或其他訴訟以及巨額成本、品牌及聲譽受損並分散資源及管理層注意力。此外，擴大後集團營運過程中或會與監管部門產生分歧，而可能涉及行政訴訟及不利判決，進而導致金錢責任、延遲物業開發或以其他方式干擾其業務運營。概不保證擴大後集團於未來將不會涉及任何重大爭議或法律或其他訴訟。此外，擴大後集團致力以節稅方式建構其業務。倘其任何稅務籌劃被有關稅務當局成功否定，則擴大後集團可能產生額外稅務責任，而其可能會不利影響擴大後集團的經營業績或財務狀況。此外，擴大後集團的高級僱員及管理層或會不時參與訴訟或其他法律訴訟。即使擴大後集團並無直接捲入訴訟，該等訴訟亦可能影響其聲譽，進而對其業務造成不利影響。

有關擴大後集團或其項目的負面報道(無論是否屬實)或會損害其聲譽，並對其業務經營造成不利影響

中國房地產行業的發展及日後趨勢(包括主要物業開發商的業務戰略)一直為眾多媒體的焦點。作為中國領先的物業開發商，眾多媒體機構頻繁出現有關擴大後集團或其項目的資料。部份媒體報道載有關於擴大後集團及其項目的不實資料。概不保證日後不會再出現有關擴大後集團或其項目的虛假、失實或不利媒體報道。具體而言，有關失實或不利媒體報道可能需要擴大後集團作出回應或採取辯護及補救措施，這可能分散其資源及管理層注意力，並對其業務經營造成不利影響。概不保證有關擴大後集團的任何媒體報道是否合適、準確、完整或可靠。

擴大後集團日後派付的股息將由董事會提議

擴大後集團日後可能宣派及派付的任何股息金額將由董事會提議並於股東大會審批，且將按可分配利潤釐定並計及盈利、現金流量、財務狀況、來自附屬公司的股息、業務規劃、向股東的回報、資本需求、融資成本、外部金融環境及董事可能認為相關的任何其他情況。派付股息亦可能會受法律及擴大後集團可能不時訂立的融資協議所規限。擴大後集團不能保證日後於何時、會否及以何種方式宣派或分派股息。擴大後集團旗下任何公司過往宣派及派付的金額並不反映擴大後集團日後的派付股息。

風險因素

擴大後集團可能須支付額外法定僱員福利

根據中國勞工法律及法規，擴大後集團須根據地方勞動部門預先設定的供款比例為全體僱員向指定政府機關繳納多項法定僱員福利，包括退休金、住房公積金、醫療保險、工傷保險、失業保險及生育保險。於往績記錄期，目標集團若干中國附屬公司並未為其僱員支付足夠的社會保障基金、醫療保險及住房公積金供款。詳情請參閱本通函「目標集團之業務」一節「法律訴訟及合規情況—合規情況」一段。

誠如本公司中國法律顧問所述，根據《中華人民共和國社會保險法》，目標集團可被下令為相關僱員支付所有尚未支付社會保障基金供款，倘有關款項未於相關社會保障基金供款徵收機構規定的時限內支付，則每日違規罰金為0.05%及相等於尚未支付金額一至三倍的罰金。此外，根據《住房公積金管理條例》，未能為僱員註冊及開設住房公積金供款賬戶可能導致罰金最高人民幣50,000元。住房公積金管理中心將命令逾期未就住房公積金付款及存款或付款不足的公司於規定時限內支付及存款，倘未執行，則住房公積金管理中心可要求法庭採取強制執行措施以對該公司徵收尚未支付住房公積金。

截至最後實際可行日期，目標集團不須就社會保障基金、住房公積金面臨頒令或繳付罰金，政府機構亦無就此採取行動。目標集團已收到主管機構的確認函，確認其相關附屬公司已支付全部尚未支付供款，且不會就此違規事項施加進一步處罰。然而，倘擴大後集團須支付額外的法定僱員福利款項，則其經營開支將會增加，而其經營業績及財務狀況或會因此受到重大不利影響。

與中國物業發展行業有關的風險

擴大後集團的業務受多項政府法規規管，且中國政府或會進一步推出措施遏抑房地產的增長

擴大後集團的業務受多項政府法規規管。如其他中國房地產開發商一樣，本公司須遵守各項中國法律及法規，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（例如控制房地產開發用地供應、外匯管制、房地產融資、稅務及外商投資等），直接及間接對

風險因素

中國房地產行業的發展施加重大影響。具體而言，中國政府可限制或減少用於房地產開發的土地、加大對商業銀行向房地產開發商及置業人士貸款的能力的限制、提高商業銀行的基準利率、增加物業銷售稅項及徵費並限制中國房地產業的外商投資。該等房地產業政策可能對本公司的營運及／或未來業務發展造成重大不利影響。概不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。倘本公司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擴大後集團的業務造成負面影響或導致其產生額外開支，則其業務、財務狀況、經營業績及前景或會受到重大不利影響。

中國房地產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房地產投資的快速增長及房地產價格的急速上升，中國政府出台多項政策及措施以遏抑房地產業的增長。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，刺激房地產市場的消費及支持房地產發展。然而，自二零零九年十二月以來，中國政府調整部份政策，以加強對房地產市場的規管，限制置業者購買房地產作投資或投機用途及防止若干城市房價上漲過快，包括：

- 廢除產權所有者轉讓住宅物業時應付營業稅相關的若干優惠，並對房地產開發商支付的土地出讓金實施更嚴格的規定；
- 提高最低首付金額、授權商業銀行停止向投機開發商發放貸款；
- 限制非本地居民購房、調低向借款人所提供按揭貸款的最高貸款與價值比以及調高按揭利率及建設貸款利率；
- 第二套住房的首付款金額提高至不低於總購買價格60%、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產稅計劃以及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(定義見相關法規)。

風險因素

該等及日後採取的其他措施或會限制本公司獲取資金的渠道、降低市場對其產品的需求及增加其財務成本。本公司無法向閣下保證中國政府日後將不會採取更嚴格的政策、法規及措施。倘本公司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，或倘該等政策發生負面變動，則擴大後集團之業務、財務狀況、經營業績及前景或會受到重大不利影響。

如擴大後集團未能取得、重續或持有資質證書，則或無法持續經營其物業開發業務及物業管理業務

在中國，物業開發商須就進行物業開發取得資質證書。根據《房地產開發企業資質管理規定》，新成立物業開發商須先申請有效期為一年之暫定資質證書，最多可續期兩年。暫定資質證書到期前，物業發展商須取得核准級別之正式資質證書。該等證書必須每年重續。政府法規規定，開發商在申領或重續資質證書前須滿足所有法定條件。在中國，各物業項目公司負責按年提交各自資質證書之續期申請，且僅可於其資質證書級別範圍內從事物業開發。如任何項目公司未能滿足相關資質要求，通常會給予一定寬限期以糾正任何不合規行為，並可能被處以人民幣50,000元至人民幣100,000元罰款。有關項目公司若未能在寬限期內糾正不合規行為，將被吊銷資質證書及營業執照。

此外，根據《物業管理條例》，提供物業服務之企業須取得資質證書方可開展業務。倘物業服務公司未取得或重續資質證書，則會處以介乎人民幣50,000元至人民幣200,000元的罰款，並沒收違法所得。此外，業主可就因提供物業服務之企業違規而蒙受的任何損失向相關物業服務公司要求賠償。倘目標集團的任何項目公司或物業管理公司未能重續相關資質證書，則或會對擴大後集團之業務、前景、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

中國物業行業相對仍處於發展初期，存在重大不確定性

中國物業私有權相對仍處於發展初期。市場發展受多項因素影響，因此，難以預測何時及如何增加需求。金融及市場方面的準確資料有限，加上中國物業行

風險因素

業透明度普遍較低，令市場整體存在不確定性。投資者或會因二手市場的商用及住宅物業流動性不足而卻步，放棄購買新物業。此外，買家以按揭獲得的融資額及可選擇的按揭方式有限、法律並無提供長期業權保障及產權執行不力均可能削弱商用及住宅物業需求。由於中國部份地區物業投資、交易及投機活動活躍，故存在商用及住宅物業供過於求的風險。商用及住宅物業需求或市價因上述任何一項或多項因素大幅降低均可能對擴大後集團的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

過往數年全球金融市場嚴重衰退且反覆無常，進一步惡化或會嚴重損害擴大後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導致整體信貸緊縮，商業及私人貸款拖欠情況增加、消費者信心不足及市場動盪加劇。全球經濟放緩亦影響中國物業市場，其中包括：

- 商業及住宅物業需求下降以致房價下跌；
- 潛在置業者購買力減弱，可能進一步影響物業的整體需求及售價；及
- 物業開發商及潛在置業者獲取融資的能力減弱。

近來，歐債危機持續、美國信用評級下調及尤其是中國的A股市場於二零一五年下半年衝擊全球市場及經濟狀況。全球經濟衰退及金融市場動盪引致的各項問題對有意置業者有持續不利影響，或會降低擴大後集團物業的整體市場需求並削減售價。倘全球金融市場流動資金緊絀加劇，或會對擴大後集團的流動資金有不利影響。此外，二零一三年及二零一四年中國經濟的增速不及往年。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，則擴大後集團的業務、財務狀況、經營業績及前景或會受到重大不利影響。

風險因素

擴大後集團面對來自中國其他房地產開發商之激烈競爭

近年來，大量物業開發商開始在中國（主要於一、二線城市）進行物業開發與投資項目，當中包括多家中國、香港及其他海外領先之開發商，其中部份開發商可能較目標集團擁有更驕人的往績紀錄、更充足之財務、土地及其他資源、更高的品牌知名度及更龐大的經濟規模。過去，中國政府已推行多項政策及措施限制物業開發行業之過度增長及抑制投機，導致物業開發商之間對土地之爭奪進一步加劇。有關擴大後集團經營及業務所涉之中國法律及監管規定的更多詳情，請參閱本通函附錄二「監管概覽」一節。

物業開發商之間的競爭可能導致中國部份地區的土地收購成本及建築成本上升、物業供應過剩、租金及房價下降或該等物業無法租出或售出、相關中國政府部門審核或批准新物業開發項目之速度放緩以及聘用或留聘合資格人才之行政成本增加。具體而言，擴大後集團之競爭對手可能因現時經濟或市場狀況而降低物業價格，因而加大擴大後集團的價格壓力，進一步限制擴大後集團產生收益的能力。上述任何因素均可能對擴大後集團之業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

擴大後集團的物業租賃業務亦面臨激烈競爭，有關競爭主要源自鄰近地區類似等級的物業及同區市場的其他物業。競爭程度受多項因素影響，包括地方、地區及全球經濟狀況變化、地方、地區及全球人口變化、物業的供需情況、旅遊習慣／喜好變化及業務活動水平等。擴大後集團在多方面與對手競爭，包括地點、資金來源、交通、基建、政府稅項及其他獎勵、設計、物業質素、公眾設施、所提供服務的範圍及質量、品牌知名度、維修及支援服務。擴大後集團亦在售價、租金及其他條款上競爭。現有及潛在客戶可能認為競爭對手的物業更勝一籌。因此，擴大後集團可能(i)流失現有及潛在租戶或買家予其競爭對手，並在銷售、重續租約或分租物業方面遭遇困難；(ii)被逼調低售價或租金；或(iii)招致額外成本，以令其物業較競爭對手更為吸引。倘擴大後集團未能有效及持續競爭，其或未能按有利條款出售或出租物業，或完全不能出售或出租物業，佔用率或會下跌，而擴大後集團或不能收回物業開發成本。

風險因素

上述任何事項均可能會對擴大後集團的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。此外，基於多項擴大後集團未能控制的外部因素，中國物業市場快速轉變。倘擴大後集團未能較其競爭對手更迅速或有效地應對市場情況或客戶喜好的該等變化，則擴大後集團的業務、財務狀況及經營業績可能受到不利影響。

擴大後集團承受有關預售物業之法律風險

中國物業發展商可在竣工前預售物業。擴大後集團依賴預售物業所得現金流量作為其物業開發的重要資金來源。根據現時之中國法律及法規，物業開發商必須符合若干條件，方能展開相關物業的商業預售，而使用及存放預售所得款項亦受限制。於往績記錄期，目標集團若干中國附屬公司未根據相關中國法律法規及與相關監管機構的協議將若干預售所得款項存入指定託管賬戶。詳情請參閱本通函「目標集團之業務」一節「法律訴訟及合規情況－合規情況」一段。

誠如本公司中國法律顧問所述，根據《城市商品房預售管理辦法》，目標集團各違規附屬公司須就未根據《城市商品房預售管理辦法》使用預售所得款項而繳付罰金最高人民幣30,000元。截至最後實際可行日期，目標集團不須就預售所得款項面臨其他頒令或繳付罰金，政府機構亦無就此採取行動。目標集團已接獲主管機構的確認函，確認將不會就過往違規事項徵收任何罰金。然而，倘擴大後集團須向相關政府機構支付罰金，則擴大後集團的業務、經營業績及財務狀況或會受到重大及不利影響。

此外，概不保證中國政府日後將不會禁止或對預售施加額外限制。任何禁止或對預售施加額外限制均可能導致擴大後集團須另覓資金來源，以為其發展撥資，而擴大後集團未必能按吸引的條款進行有關集資，或完全不能集資，在該情況下，其現金流量及前景以及擴大後集團的業務、財務狀況及經營業績均可能遭受重大不利影響。

倘擴大後集團未能滿足預售合同項下有關交付竣工物業的規定，則可能需要向其客戶作出補償

擴大後集團於其與客戶訂立的預售合約中作出若干承諾。其預售合約及中國法律及法規規定須就違反該等承諾作出補償。例如，倘擴大後集團未能交付其

風險因素

已預售的發展單位，其須就買家之損失承擔責任。倘其未能準時完成預售物業，則買家有權根據彼等與擴大後集團之合約或相關中國法律及法規就延遲交付提出索償。倘擴大後集團之延誤於特定期限後持續，其買家可終止彼等之預售合約及提出申索，要求額外補償。買家亦可就若干其他合約糾紛終止彼與擴大後集團之合約，及／或提出索償，包括倘如多層業權樓宇擁有權證所載，相關單位的產權登記面積與合約所載的該單位的建築面積偏差超過若干百分比；倘相關單位的平面圖與合約所載者不同，並對該單位的質量及功能造成不利影響；倘相關單位的內部裝修較合約所載者差劣；或倘買家因違約未能於法定期內取得多層業權物業的擁有權證。

倘按揭融資成本增加或在其他方面吸引力減少或更難獲得，則擴大後集團的業務將受到重大不利影響

擴大後集團商用及住宅物業的大部份買家均依賴按揭提供置業資金。利率上升或會大幅拉高按揭融資的成本，並可能影響商用及住宅物業的價格。中國政府及商業銀行亦可能增加按金規定，施加其他條件或在其他方面改變監管框架，導致可得之按揭融資減少，或對準買家而言吸引力下跌。倘可得之按揭融資或其吸引力減少或有限，則擴大後集團很多潛在客戶或不能購買物業，因此對擴大後集團的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

遵守中國的環保法律及法規或會產生巨額成本，這或會令擴大後集團的營運及盈利能力受到重大不利影響

擴大後集團須遵守大量關於環保及保護文物及歷史古蹟的中國法律及法規，違反該等法律及法規將被處罰款，且該等法律及法規授權有關政府部門可關閉未能遵行要求停止造成環境破壞活動的政府責令的任何建築工地。該等法律及法規的適用情況視乎工地的位置、環境狀況、目前及之前的用途以及毗鄰物業的狀況而大有不同。不同的適用情況或會導致擴大後集團的項目延遲完工，並使擴大後集團產生巨額合規及其他成本，且令擴大後集團不能繼續或嚴重限制其在具有環境或歷史價值的區域或地區的項目開發活動。按照中國法律及法規的規定，擴大後集團開發的每個項目均須進行環境影響評估，而相關評估文件必須於項目施工前遞交予相關政府部門批准。然而，所進行之環境影響評估未必反映所

風險因素

有潛在違反環境法律或法規事項，或違反事項之嚴重程度，且亦可能存在未為目標集團察覺之重大環境責任。此外，概不保證擴大後集團將能遵守環境評估方面的所有有關規定，或其在避免違反環境法律及法規方面的政策及程序將行之有效。一旦發現其發展項目有任何部份違反若干環境法律或法規，則擴大後集團可會被勒令暫停業務或部份業務，以及被處以罰款及其他懲罰，這可能對其業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

由於中國的環保意識不斷加強，擴大後集團預期其須不時符合比適用的環保法律及法規更為嚴格的標準。除業內可比公司在一般業務過程中通常會採取的措施外，擴大後集團並無採取任何特別的環保措施。概不保證日後相關中國政府部門不會施加更加嚴格的環保規定。倘擴大後集團未能遵守現有或未來的環保法律及法規或未能達到公眾的期望，擴大後集團的聲譽或會受損或擴大後集團可能須支付罰款或罰金或採取補救行動。以上任何一種情況均可能會對擴大後集團的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

物業發展業務會因法定質量保證而遭索償及遭到其他客戶索償

中國所有物業發展公司(包括擴大後集團)須就所建或銷售的物業提供若干質量保證。擴大後集團過去未曾就其項目質量問題而接獲客戶的索償，惟概不保證擴大後集團日後不會接獲同樣性質的客戶索償。儘管擴大後集團就其物業發展項目自第三方承建商取得質量保證，倘擴大後集團由於所提供的保證而遭到大量索償，且擴大後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，或擴大後集團取得的保證金不足以抵銷質量保證相關的付款責任，則擴大後集團可能會就解決有關索償而產生龐大開支或因修補有關瑕疵而出現延誤，因而令擴大後集團的聲譽受損，並對擴大後集團的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。此外，擴大後集團於一般業務過程中或須不時面對其他類型的客戶索償，例如有關因不同原因而延遲交付物業業權文件的索償，當中的原因包括較預期需要更長時間完成相關程序或延遲開始相關程序(包括但不限於相關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

風險因素

程序)。擴大後集團於往績記錄期內未曾收到客戶就延遲交付物業業權文件作出的索賠，然而，概不保證擴大後集團日後不會面臨任何重大的客戶索償，這或會導致為解決有關索償而產生巨額開支，或倘擴大後集團在修補相關瑕疵方面出現延誤，則可能會令擴大後集團的聲譽受損以及對擴大後集團的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

如在擴大後集團的投資物業發生意外、傷亡或違禁活動，可能會對擴大後集團的聲譽造成不利影響並導致擴大後集團須承擔責任

購物中心等公共場合存在發生意外、傷亡或違禁活動(如賓客服用非法藥物、賭博、暴力事件或色情活動及擴大後集團的租戶侵犯第三方知識產權或其他權利)的固有風險。一項或以上的意外、傷亡或違禁活動如在擴大後集團的投資物業發生，可能令擴大後集團在客人及賓客心目中的聲譽產生不利影響，品牌受損，整體租金以及入住率下降，並使擴大後集團須推行額外的安全措施而導致成本增加。此外，倘若意外、傷亡或違禁活動在擴大後集團的投資物業發生，擴大後集團可能需要承擔支付成本、損失及罰款的責任。擴大後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，而擴大後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。

與於中國進行業務有關之風險

由於所有擴大後集團之營運均於或將於中國進行，中國經濟、政治及社會狀況及政府政策出現任何不利變動均可能會對擴大後集團造成重大不利影響

由於擴大後集團大部份資產及物業項目均位於中國，故其大部份收入來自其於中國的營運。因此，經營業績、財務狀況及前景受中國的經濟、政治及法律發展影響。中國經濟在很多方面均與大部份已發展國家的經濟不同，包括但不限於：

- 結構；
- 政府介入程度；
- 發展水平；
- 增長率；
- 外匯管制；及
- 資源分配。

風險因素

中國經濟過去三十年來一直迅速增長，惟各地區及經濟行業的增長不均，概不保證中國可維持有關增長。倘中國業務環境因中國經濟增長放緩而變差，則擴大後集團的業務可能遭到重大不利影響。此外，儘管中國政府實施經濟改革措施，強調在中國經濟發展中對市場力量的反應，中國政府仍然通過實施產業政策繼續在監管各行各業方面發揮重要作用。倘中國的政治與社會狀況、法律、法規、政策及與其他國家的外交關係出現不穩定變化，可能對擴大後集團業務或財務狀況產生重大不利影響。

中國司法制度之不明朗因素或會對擴大後集團造成重大不利影響

中國法律及法規規管擴大後集團於中國之業務營運。中國司法制度以成文法為基礎，法院判決先例只能引用作為參考，先例價值有限。自一九七零年代末，中國政府頒佈法律及法規，規管整體經濟事宜。然而，很多該等法律及法規相對較新並不斷發展，且可作不同解釋，其實施及執行未必一致。此外，可引用作參考的已發佈法院判決數目有限，且由於此等案例對於日後案件不具約束力，故其先例價值有限。有關法律的執行亦存在不確定性，以及快速有效執法或執行另一司法權區法院裁決或會遇到困難，該等有關中國法律及法規的解釋、實施及執行的不確定性會影響閣下可獲得的法律補救措施及保護，並會對閣下的投資價值造成不利影響。

我們因中國國家稅務總局新近頒佈的第7號公告(定義見下文)的應用及執行而面對不明朗因素

於二零一五年二月，中國國家稅務總局頒佈《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》(「**第7號公告**」)，其中廢除中國國家稅務總局於二零零九年十二月頒佈之《關於加強非中國居民企業股權轉讓所得企業所得稅管理的通知》(國稅函[2009]通知第698號)(「**第698號通知**」)中若干條文，並提供關於第698號通知的澄清資料。簡而言之，第7號公告提供綜合指引，涉及並強調中國稅務機關對中國居民企業間接轉讓非居民財產企業(包括股權)的審查。

根據第7號公告，當非居民企業(不包括個人或中國居民企業)轉讓海外控股公司之資產(包括股權)，而該海外控股公司直接或間接擁有中國應課稅財產(「中

風險因素

國應課稅資產」)，包括中國公司之股份，以通過實施不具合理商業目的的安排，規避中國企業所得稅，根據企業所得稅法，該間接轉讓應重新分類及確認為直接轉讓中國居民企業財產(包括股權)，除非關於間接轉讓中國應課稅資產之整體安排符合以下條件之一：

- (i) 倘非居民企業通過在公開市場買賣海外上市公司之股權，從間接轉讓中國應課稅資產獲得收入；及
- (ii) 倘非居民企業間接持有及轉讓該中國應課稅資產，根據適用稅務條約及安排，來自轉讓該中國應課稅資產之收入應獲豁免企業所得稅。

就收購事項而言，涉及賣方(一間於英屬處女群島註冊成立之公司，根據第7號公告之定義為非居民企業)擬轉讓目標公司之全部已發行股本，而目標公司間接持有旗下中國各附屬公司之股權，故此，收購事項很可能須遵守第7號公告，惟第7號公告將如何對收購事項及參與買賣[編纂]之各方執行，以及潛在稅務責任(如有)將視乎完成收購事項後中國稅務機關的決定及慣例而定，未能於完成交易前評估。倘於完成交易後，本公司或買方被中國稅務機關要求承擔重大金額的稅務責任，我們的業務、財務狀況、經營業績及前景可能受到不利影響。

另一方面，完成收購事項及上市後，在公開市場上買賣股份之股東，不大可能被視為間接轉讓本公司持有之任何中國附屬公司之股權或其他資產。雖然上述豁免已於第7號公告中澄清，惟第7號公告為新近實施，僅於二零一五年二月方生效，關於應用及執行第7號公告之指引及實際經驗及中國國家稅務總局相關通知均有限，故此未能肯定該等豁免是否將適用於股份轉讓，或我們日後在中國以外作出任何涉及中國應課稅資產的收購是否會被應用第7號公告而重新分類。故此，中國稅務機關可能視股東(屬非居民企業)轉讓任何股份，或我們日後在中國以外作出任何涉及中國應課稅資產的收購，須遵守前述法規，使股東或我們承擔額外中國稅務申報責任或稅務債項。任何該等結果可能令我們的業務、財務狀況、經營業績及前景受到重大不利影響。

風險因素

本公司為投資控股公司，依賴附屬公司派付股息提供資金

本公司為於百慕達註冊成立之控股公司，於完成後，擴大後集團之業務主要透過其於中國成立的附屬公司經營。因此，本公司有否資金向股東支付股息及償還債務取決於自附屬公司收取之股息。倘附屬公司招致任何債務或虧損，則有損向本公司派付股息或其他分派之能力。因此，本公司派付股息或其他分派及償還債務之能力將受到限制。

根據中國法律，股息須根據中國會計原則計算之純利支付，而中國會計原則在許多方面有別於其他司法權區的公認會計原則。擴大後集團的中國附屬公司(為外商投資企業)亦須將彼等部份純利撥作法定儲備，不可分派作現金股息。有關股息亦須繳納中國預扣稅。

對外幣兌換的控制及人民幣價值波動或會嚴重不利影響擴大後集團

完成後，擴大後集團大部份收入將於中國產生及以人民幣計值，由於人民幣不能自由兌換，故本公司須將人民幣兌換為港元及其他外幣，以向股東支付股息及償還債務。目前，外幣兌換及匯款受中國外匯規定限制。總括而言，外商投資企業獲准根據既定的程序規定，通過指定外匯銀行就經常賬交易(包括例如分派溢利及支付股息予海外投資者)兌換人民幣為外幣。就資本賬交易(包括例如直接投資、貸款及證券投資)兌換人民幣為外幣受到的管制更為嚴格，有關兌換須受多項限制。本公司以人民幣以外之貨幣支付股息予股東之需求令本公司承擔外匯風險。於現行外匯管制制度下，無法保證本公司於日後能取得足夠外幣派付股息或滿足其他外匯需求。

人民幣兌港元、美元及其他外幣之匯率有所波動，亦受(其中包括)中國政府政策與中國和國際之政治及經濟狀況變動所影響。國際要求中國政府採取更靈活之貨幣政策的壓力沉重，加上內地政策因素，可能導致人民幣兌港元、美元及其他外幣進一步更大幅升值。鑑於擴大後集團需將未來融資兌換為人民幣以便

風險因素

經營業務，人民幣兌相關外幣持續升值將減少擴大後集團兌換所得之人民幣金額。另一方面，人民幣兌相關外幣貶值亦可能導致業務成本增加，從而對擴大後集團的經營業績及財務狀況造成不利影響，削減股份之任何現金股息。

擴大後集團的投資物業位於獲中國政府授予長期土地使用權的土地上。在擴大後集團決定尋求延展其投資物業的土地使用權的情況下擴大後集團將須支付的土地出讓金金額及可能被施加額外條件等方面仍存在不明朗因素

擴大後集團的投資物業乃根據中國政府授出的土地使用權持有。根據中國法律，就商業用途之土地使用權上限年期為40年，而就綜合用途之土地使用權上限年期則為50年。土地使用權屆滿後，土地使用權將歸還中國政府，除非土地使用權持有人申請並獲准延展土地使用權年期。

該等土地使用權並無自動重續的權利，土地使用權持有人須於彼等之土地使用權年期屆滿前一年申請延展土地使用權。一旦延展申請獲批(中國政府一般會給予有關批准，除非為公眾利益而取回已簽發之土地使用權則作別論)，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，或倘有關申請不獲批，則土地使用權下之物業將歸還中國政府，且不會獲得任何補償。由於中國政府授予的土地使用權中，概無與該等就擴大後集團的投資物業而授予者類似的土地使用權全期屆滿，故並無先例可預示倘擴大後集團決定於擴大後集團的投資物業的土地使用權年期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。

在若干情況下，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的土地出讓金、施加額外條件，或不批准延長擴大後集團任何投資物業的土地使用權年期，擴大後集團的經營及業務可能會受到干擾，從而可能對擴大後集團的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

投資者可能難以在中國向擴大後集團或董事送達法律程序文件、執行國外判決或提起原訟

本公司根據百慕達法律註冊成立，惟擴大後集團大部份的營運及資產均位於中國。因此，投資者可能難以或無法向擴大後集團送達法律程序文件。此外，

風險因素

中國並無與其他大多數司法權區訂立規定相互認可及執行司法裁定及裁決的條約。因此，在中國可能難以或無法認可及執行非中國法院就任何不受具約束力仲裁條文規限的事宜作出的判決。香港法院的判決可於中國執行，惟須符合若干條件。然而，在中國認可及執行有關判決的任何申請結果存在不確定因素。

此外，在中國境內針對擴大後集團或董事的訴訟只有在根據中國法律沒有前置性仲裁強制要求且符合《中華人民共和國民事訴訟法》規定的起訴條件下方可提起。由於《中華人民共和國民事訴訟法》訂有起訴條件且中國法院具有決定訴訟是否符合起訴條件及是否受理訴訟的自由裁量權，因此不能確定投資者能否以此方式在中國提起訴訟。

日後倘發生自然災害、疫症、戰爭或恐怖襲擊或其他未能控制的因素均可能嚴重不利地影響擴大後集團的業務營運、財務狀況及經營業績

自然災害、疫症、戰爭或恐怖襲擊或其他擴大後集團未能控制的因素均可能不利影響擴大後集團進行業務的地區的經濟、基建及人民生活，進而可能對國內消費甚至整體國內生產總值增長有不利影響。由於擴大後集團的大部份收益來自中國業務，故國內消費增長收縮或放緩或國內生產總值增長放緩均可能對擴大後集團之財務狀況、經營業績及未來增長有重大不利影響。此外，倘僱員感染任何嚴重傳染性疾病，擴大後集團可能須採取措施防止疾病蔓延。任何嚴重的傳染性疾病於中國蔓延，亦可能影響擴大後集團一般承建商及施工服務供應商之營運。

擴大後集團經營所在的地區亦可能受颱風、龍捲風、暴風雪、地震、水災、旱災、缺電或停電威脅，或容易受疫症(例如嚴重急性呼吸道綜合症(非典型肺炎)、禽流感、甲型H1N1流感、H5N1流感、H7N9流感或H3N2流感、中東呼吸綜合症冠狀病毒(中東呼吸綜合症)、潛在戰爭或恐怖襲擊、暴亂、騷亂或罷工)影響。未來任何自然災害、公共衛生與公共安全威脅或戰爭或恐怖活動或會(其中包括)嚴重不利影響或干擾擴大後集團的業務及項目進展。再者，有關自然災害、公共衛生與公共安全威脅或戰爭或恐怖活動或會嚴重限制受影響地區的經濟活動水平，進而對擴大後集團的業務、經營業績及前景有重大不利影響。

風險因素

有關本通函的風險

本通函所載有關經濟及中國房地產開發行業之若干統計數字及其他資料乃源自不同官方來源及政府刊物，且未經獨立核實，故未必可靠

本通函所載有關經濟及中國房地產開發行業之統計數字、行業數據及其他資料乃源自不同政府刊物。刊物的資料由中國及其他政府機構提供。由於該等統計數字、數據及資料自官方政府來源獲得，故本公司或其董事、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、聯席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直接或間接摘錄自政府官方來源之資料，亦無獨立核實該等資料是否準確或完整。由於收集資料之方法可能存在瑕疵，加上已刊發資料的歧義、市場慣例不同或其他問題，摘錄自政府官方來源有關經濟及行業之統計數字、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之相關統計數字、預測行業數據及其他資料的重要程度。