

風險因素

閣下在決定投資於我們的股份前，應審慎閱讀及考慮本文件所載一切資料，包括下文所述的風險及不確定因素。我們的業務、財務狀況或經營業績可能會受任何一種風險及不確定因素的重大不利影響。我們股份的成交價可能因其中任何一種風險及不確定因素下跌，閣下或會損失部分或全部投資。

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

與我們的合約安排有關的風險

倘中國政府裁定，用於設立本集團中國業務經營架構的協議，並不符合適用中國法律及規例，本集團可能會面臨嚴重處罰。

中國教育產業的外商投資受廣泛規管並受多種限制。根據《外商投資目錄》，外國投資者不得投資於為第1至9年級學生而設的中國小學及初中。此外，根據《中外合作辦學條例》，中國高中的外資應採取中國教育機構與海外教育機構合作的形式。另外，根據教育部於2012年6月18日頒布的「教育部關於鼓勵和引導民間資金進入教育領域促進民辦教育健康發展的實施意見」，外商佔中外合營學校的投資總額應低於50%。進一步詳情請參閱本文件「法規」一節。

因此，本集團於中國的子公司目前不合資格申請開辦小學及初中所需的中國教育牌照及許可證。此外，儘管容許外商於高中進行投資，但我們的中國子公司仍不合資格獨立或聯合投資開辦高中。本集團訂立已一系列安排，據此我們的全資子公司東莞瑞興獲得我們的綜合聯屬實體的經濟利益。進一步詳情請參閱本文件「合約安排」。本集團一直且預期繼續依賴合約安排以經營我們中國的教育業務。

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

- 撤銷我們於中國的子公司或綜合聯屬實體的業務及經營執照；
- 終止或限制我們於中國的子公司或綜合聯屬實體任何關連方交易的營運；
- 施加罰款或本集團、我們於中國的子公司或綜合聯屬實體未必能夠符合的其他規定；
- 通過迫使我們建立新實體、重新申請所需牌照或遷移業務、人員及資產，要求本集團重組經營架構；

風險因素

- 施加我們未必能夠遵守的額外條件或規定；或
- 限制我們利用[編纂]或融資所得款項為中國業務及經營提供資金。

倘我們遭受上述任何罰則，均可能對本集團的業務，財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

倘外國投資法草案建議實施，則會對本集團的業務造成重大影響。

於2015年1月19日，商務部頒布外國投資法草案。外國投資法草案對中國有關外國投資的法制提出重大變動，倘若實施，將會對主要透過合約安排由外商投資企業控制的中國業務（如我們的業務）造成重大影響。進一步詳情請參閱「法規－外商對中國教育的投資」。商務部於2015年就外國投資法草案徵求意見，然而自當時起並無頒布任何新草案。其最終文本、詮釋採納時間表或生效日期仍存在諸多不確定性。

倘我們經營教育業務的合約安排未被視作國內投資及／或我們的教育業務為最終頒布的外國投資法草案禁止類清單上所分類的「禁止類業務」，則該合約安排可能被視作無效且非法，且我們可能須解除合約安排及／或出售該等教育業務。由於我們主要於中國經營教育業務，因此發生上述情況會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響，以致綜合聯屬實體的財務業績將不再合併至我們的財務業績，而我們或須根據相關會計準則終止確認彼等的資產及負債而確認投資虧損。

為確保合約安排仍為境內投資並遵守外國投資法草案，我們的控股股東劉先生及李女士均已向本公司承諾（其中包括）在彼等持有本公司控制權益期間一直維持其中國國籍。有關更多詳情，請參閱本文件「合約安排－與外商投資有關的中國法律之發展－維持對中國經營實體的控制權及從中收取經濟利益之潛在措施」一節。我們是否符合外國投資法草案將取決於彼等能否堅守相關承諾。倘彼等任何一人違反承諾或彼等的任何繼任人／受益人並未遵守或以其他方式堅守相關承諾，聯交所對彼等任何一人的執法權有限及我們可能無法對彼等任何一人尋求有效的追索權。在此情況下，該合約安排可能被視為無效且非法，我們可能須解除合約安排及／或出售我們的綜合聯屬實體，我們的業務、財務狀況及經營業績可能因此受到重大不利影響。

風險因素

除此之外，我們是否為維持對綜合聯屬實體的控制權並單獨自綜合聯屬實體獲取經濟利益所採取的措施是否可有效確保符合外國投資法草案的規定（倘生效）或存在不確定性因素。倘該等措施不符合相關草案規定，聯交所可對我們採取強制措施（如暫停我們的股份買賣），因而對我們的股份買賣及流動性造成重大不利影響。有關外國投資法草案、負面清單及其對本公司的潛在影響，以及維持對我們的綜合聯屬實體的控制權及自綜合聯屬實體收取經濟利益之潛在措施的詳情，請參閱本文件「合約安排－與外商投資有關的中國法律之發展」及「法規」一節。

[此外，倘根據外國投資法草案，任何有關發行會導致控股股東的權益被攤薄至低於可充分代表「控制權」的水平，則我們的控股股東所作出的承諾或會要求其行使對本公司的影響力，以阻止我們發行額外股份（或將證券轉換為股份），這又會影響我們撥付未來擴展計劃或發行股份作為收購事項的代價或作為對我們管理層及僱員進行股權激勵的一種形式的能力]。我們亦無法向閣下保證該等承諾將不會妨礙有關方擬收購於我們的股份或本公司控制權中的重大權益，此舉將會對我們股份的價格及流動性造成負面影響。

就控制我們的綜合聯屬實體而言，本集團合約安排的效果可能不及權益擁有權。

我們已經且預期繼續依賴合約安排，以經營我們的大部分中國教育業務。有關該等合約安排的描述，請參閱本文件「合約安排」。就我們的控制綜合聯屬實體而言，該等合約安排的效果可能不及權益擁有。倘我們於綜合聯屬實體持有權益，便能夠行使作為直接或間接股東的權利，改變綜合聯屬實體的董事會，繼而可為管理層帶來改變，惟須符合任何適用的誠信義務。然而，由於該等合約安排目前生效，如我們的綜合聯屬實體或其股東無法依照該等合約安排履行彼等各自的責任，則我們不能如直接持有所意味般行使股東權利指導企業行為。如該等合約安排的各方拒絕施行我們有關日常業務經營的指引，我們將無法維持其對中國學校經營的有效控制。如我們對其綜合聯屬實體失去有效控制，可引致若干負面後果，包括我們無法將綜合聯屬實體的業績與我們的業績綜合入賬。鑒於截至2013年、2014年及2015年8月31日止年度及截至截至2016年5月31日止九個月我們的收入均來自綜合聯屬實體，如我們對其綜合聯屬實體失去有效控制，我們的財務狀況將受重大不利影響。此外，對綜合聯屬實體失去有效控制可能為我們的營運效率及品牌形象帶來負面影響。另外，對其綜合聯屬實體失去有效控制可能損害我們取得其來自經營現金流量的能力，繼而可能減少我們的流動資金。

綜合聯屬實體的擁有人或會與我們有利益衝突，或會對我的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

我們對綜合聯屬實體的控制基於我們與綜合聯屬實體所訂立的合約安排。我們綜合聯屬實體的實益股東劉先生及李女士乃我們的控股股東。彼等任何一人或會與我們有潛在利益衝突或因更大利益或背棄信用而違反與我們的任何合約或承諾。我們無法

風險因素

向閣下保證，當我們與我們的綜合聯屬實體出現利益衝突時，彼等任何一人會完全以我們的利益行事或利益衝突會以有利於我們的方式解決。倘該利益衝突無法以有利於我們的方式解決，我們不得不訴諸法律，從而或會導致我們的業務運營中斷及使我們須承受有關任何該等法律訴訟結果的任何不確定性。進而，我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

如我們綜合聯屬實體或其各自的最終股東無法依照我們的合約安排履行彼等的責任，可能招致額外開支及須投放大量資源以執行合約安排，令我們暫時或永久失去對主要經營的控制或無法取得其主要收入來源。

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

我們的上述合約安排均受中國法律規管，並訂定在中國通過仲裁解決糾紛的辦法。因此，該等合約將按中國法律詮釋，任何糾紛將按中國法律程序解決。根據中國法律，仲裁者的裁決乃最終裁決，糾紛各方不得基於案件的實質於任何法院對仲裁結果進行上訴。勝訴一方可通過向有關中國法院提起執行仲裁裁決認可程序執行仲裁裁決。中國法律環境的發展，仍未如其他司法權區般完善，例如香港和美國。故此，中國法律制度的不確定因素可能限制本集團執行此等合約安排的能力。如我們未能執行該等合約安排，則可能在較長時間內無法有效控制其聯屬實體，或可能永久無法控制其聯屬實體。如發生此種情況，我們將無法將綜合聯屬實體的業績與我們的業績綜合入賬，繼而對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響，並減少我們的股東於本公司投資的價值。

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

根據中國法律，合約安排的若干條款可能無法執行。

我們的合約安排訂明糾紛通過中國國際經濟貿易仲裁委員會在北京根據其仲裁規則進行仲裁解決任何爭議。我們的合約安排載有條款訂明仲裁機構可對綜合聯屬實體的股份及／或資產裁定補救措施、禁令及／或對綜合聯屬實體進行清盤。此外，我們的合約安排載有條款訂明香港及開曼群島的法院有權授予臨時補救措施，以支持待仲裁庭形成的仲裁。然而，據我們的中國法律顧問告知，我們合約安排所載的上述條款可能無法執行。根據中國法律，如有糾紛，仲裁機構授予任何禁令或臨時或最終清盤

風險因素

令，以保留中國法律實體的資產或於中國法律實體的任何權益，則須向中國法院提交申請。因此，儘管我們的合約安排載有相關合約條款，我們亦可能無法採取該等補救措施。中國法律容許仲裁機構裁定有利於受屈一方的中國資產或權益轉移。如不符合該裁決，法院可能尋求執行措施。然而，法院在決定是否採取執行措施時，可能支持或不支持仲裁機構的裁決。根據中國法律，中國司法機關的法院一般不會對實體授予禁令或清盤令作為臨時補救措施，以保留有利於任何受屈一方的資產或股份。

我們的合約安排可能受中國稅務機關的審查限制，而中國稅務機關或會向我們徵收滯納金及其他罰款。

根據中國法律及規例，關連方之間的安排及交易可能受中國稅務機關的審計或挑戰。倘中國稅務機關裁定本集團與綜合聯屬實體及東莞瑞興之間的獨家管理諮詢及業務合作協議並不代表公平價格，並以轉讓定價調節形式調節任何該等實體收益，我們將可能面臨重大不利稅務後果。轉讓定價調節或會增加本集團的稅項責任。此外，中國稅務機關可能認為我們的子公司或綜合聯屬實體已採用不當手段盡可能減少其稅項責任，而我們未必能夠在中國稅務機關規定的有限時間內糾正任何有關事故。故此，中國稅務機關可能就少付稅項向我們徵收逾期費用及其他罰款，繼而可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們依賴東莞瑞興或其他中國子公司的股息及其他款項向股東分派股息及其他現金分派。

我們為一家控股公司，我們向股東分派股息及其他現金分派、償還我們可能招致的任何債務及符合我們其他現金要求的能力，很大程度上取決於我們向東莞瑞興（本集團其中一家中國子公司）或其他中國子公司收取股息及其他分派的能力。東莞瑞興或其他中國子公司分派予我們的股息款額完全取決於我們的綜合聯屬實體向東莞瑞興或其他中國子公司支付的服務費。然而，東莞瑞興或其他中國子公司對我們的股息分派受中國法律限制。例如，相關中國法律及法規容許東莞瑞興或其他中國子公司僅可以根據中國會計準則及法規釐定的留存收益（如有）派付股息。根據中國法律及法規，東莞瑞興或其他中國子公司須按中國會計準則每年撥付稅後利潤的至少10%以提撥法定盈餘公積，直至其累計款額已超過其註冊資本的50%。東莞瑞興或其他中國子公司將其部分淨資產以股息、貸款或墊款轉移至我們或我們任何其他子公司的能力因而受到限制。上述有關東莞瑞興或其他中國子公司向我們派息的限制，以及有關綜合聯屬實體向東莞瑞興或其他中國子公司支付服務費的限制，可能對我們在中國以外地區的貸款或向股東派息的能力造成重大不利影響。

就我們的綜合聯屬實體經營民辦教育或向關連方作出付款而言，我們的綜合聯屬實體可能受重大限制。

在中國，規管民辦教育的主要規例為《民辦教育促進法》（2003年生效並於2013年修訂）及其實施條例。根據該等規例，民辦學校可選擇成為不要求或要求取得合理回報的學校。我們各間學校已選擇成為需取得合理回報的學校。無須取得合理回報的民辦學校不得向其出資人分派股息。要求合理回報的民辦學校必須公開披露該等規定要

風險因素

求有關選擇及任何額外資料。在釐定投資者合理回報佔學校淨收入之百分比時，民辦學校須考慮多個因素，如學校學費、教育相關活動所用資金與已收課程費用之比率、招生標準及教育質素。然而，目前中國法律及規例並無訂明公式或指引以釐定「合理回報」的構成。中國法律及法規規定要求合理回報的民辦學校須每年撥付稅後利潤的25%至其發展基金後，方可派付股息。此等撥款須用作興建或保養校舍或採購或升級教育設備。我們學校於截至2013年、2014年及2015年8月31日止三個年度以及截至2016年5月31日止九個月作出的發展基金儲備金額分別為人民幣18.9百萬元、人民幣28.7百萬元、人民幣39.3百萬元及人民幣28.2百萬元。

此外，我們已設立不可分派儲備基金，以管理自校園餐廳獲得的留存收益。根據合約安排，不可分派儲備基金金額將不會分派予學校舉辦者或依據合約安排另行支付予東莞瑞興或其他中國子公司。截至2016年5月31日，撥至不可分派儲備基金的資金總額為人民幣175.5百萬元。有關進一步詳情請參閱「業務－配套服務」。

此外，目前中國法律及規例並無訂明有關基於學校作為須要或無須取得合理回報的民辦學校經營其教育業務的能力的不同規定或限制。

作為一家控股公司，我們向股東分派股息及其他現金分派的能力，完全取決於我們向東莞瑞興或其他中國子公司收取股息及其他分派的能力。東莞瑞興或其他中國子公司分派予我們的股息款額取決於綜合聯屬實體向東莞瑞興或其他中國子公司支付的服務費。中國法律顧問向我們指出，東莞瑞興或其他中國子公司向綜合聯屬實體收取服務費的權利並無違反任何中國法律及法規。然而，若相關中國政府部門採納的意見與中國法律顧問相左，則該等部門或會嘗試充公我們的綜合聯屬實體向東莞瑞興或其他中國子公司支付的任何或所有服務費，包括回溯的費用，限額為等於學校出資人違反中國法律法規所取得的被視為「合理回報」的服務費。相關中國機關亦可能尋求停止學校招收新生，嚴重者甚至會吊銷學校的營辦牌照。

如我們的任何綜合聯屬實體進入破產或清盤程序，我們可能失去使用及享受若干重要資產的能力，繼而可能減少我們的營運規模，削弱我們產生收入的能力並對股份市價造成重大影響。

我們現正通過合約安排於中國進行絕大部分業務，作為該等安排的一部分，我們綜合聯屬實體持有絕大部分對我們的經營業務重要的資產，包括營業許可證及執照、地產租賃、樓宇及其他與學校有關的教育設施。根據合約安排，未經我們同意，李女士及劉壽彭先生不得單方面決定自願清算我們綜合聯屬實體。

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

風險因素

我們為收購綜合聯屬實體權益而對購股權的行使，可能受到若干限制，擁有權轉讓可能為我們招致巨額開支。

根據《中外合作辦學條例》，中外合營學校的外國投資者須為外國教育機構。根據中外合作辦學條例，該等外國投資者必須為已於外國具備相關資歷及經驗（「資歷要求」）的外國機構。作為我們達致資歷要求努力的一部分，我們於2016年2月10日與杜威學院訂立諒解備忘錄，內容有關雙方於加拿大安大略成立一所私立學校的合作提案，以及其他國際教育方面的合作提案。於最後實際可行日期，我們正於加拿大建設由本集團及Dewey Education Group Inc.共同擁有的合營企業（我們預期該合營企業將於[編纂]前開始建設），以在加拿大成立新學校。倘有關高中的外國擁有權百分比限制及對小學及初中的外國擁有權禁止獲撤銷，在我們符合資歷要求前，我們或不能解除合約安排，或倘我們嘗試在符合資歷要求前解除合約安排，我們或不合資格營辦學校，並或會被逼暫停其營運，可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績帶來重大不利影響。

此外，我們為收購綜合聯屬實體權益而對購股權的行使可能為我們招致巨額開支。根據我們的合約安排，東莞瑞興有獨家權利，以於轉讓時根據中國法律及規例容許的最低價格，隨時及不時要求我們綜合聯屬實體的股東將任何或所有於綜合聯屬實體的股份全部或部分轉讓予東莞瑞興及／或其指定的第三方。如有關中國機關認為收購綜合聯屬實體的購買價低於市值，該等機關可能要求東莞瑞興就擁有權轉讓收益按市值支付企業所得稅，可能涉及巨額稅款，因而對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

與我們業務及行業有關的風險

我們的業務取決於我們能否維持或提高我們學校收取的學費及住宿費水平的能力。

我們大部分的收入來源於學費及住宿費。截至2013年、2014年及2015年8月31日止年度及截至2016年5月31日止九個月，來自學費及住宿費的收入分別佔我們總收入的77.8%、78.0%、77.8%及76.5%。我們主要根據教育課程的需求、學校的運營成本、競爭對手所收取的學費、我們的定價策略、學校所在城市的經濟狀況及中國的整體經濟狀況，釐定我們各學校的學費及住宿費水平。然而，我們可能無法維持我們部分或全部學校的現有學費水平，並可能無法按我們期望的費率、時間及地點提高我們學校的學費及住宿費，甚至日後有可能完全不能實現。即使我們能夠維持或提高學費及住宿費水平，我們可能無法吸引足夠的新生按該等水平申請我們的學校。因此，我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

風險因素

我們的收入來自少數中國城市及少數學校。

於往績記錄期間，我們於三個中國城市（即東莞市、惠州市及盤錦市）運營。東莞市和惠州市均位於中國華南廣東省內，而盤錦市地處遼寧省。東莞市對我們的整體業務而言尤為重要，此乃由於東莞市為我們的三所學校的總部，截至2015年9月1日，就學生報名數而言，其中兩所為我們學校網絡中規模最大的學校。截至2013年、2014年及2015年8月31日止年度及截至2016年5月31日止九個月，我們分別100.0%、99.4%、94.4%及89.1%的收入來自我們於東莞的三所學校。我們預期，我們將在可預見的未來繼續自東莞的三所學校獲取大部分的收入，且我們於惠州市及盤錦市的學校在我們的收入中所佔比例將增加。此外，我們的四所學校位於廣東省。截至2013年、2014年及2015年8月31日止年度及截至2016年5月31日止九個月，我們絕大部分的收入來自我們位於廣東省的學校。

因此，於我們學校所屬的任何有限區域內，我們極易受對中國民辦教育行業或我們產生不利影響的因素的影響。倘廣東省或我們運營所屬的任何城市（尤其是東莞市）遭遇對其教育行業或我們產生重大不利影響的事件，如經濟衰退、自然災害或傳染病的爆發，或倘廣東省任何政府機構或我們運營所屬的任何城市（尤其是東莞市）採取對我們或整個教育行業實施其他限制或產生負擔的措施，我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。此外，倘我們的任何學校（尤其是我們的東莞市光明中學、東莞市光正實驗學校及東莞市光明小學）遭遇對學生報名人數、學費、學校整體運作或聲譽產生重大不利影響的事件，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

我們的業務取決於我們可能無法維持的品牌及聲譽的市場知名度。

我們的業務取得成功依賴於並將繼續依賴於我們的品牌及聲譽。我們的品牌及聲譽可能受諸多因素的影響，包括但不限於學生及家長的滿意度、教學質量、學生的學習成績、高考錄取率、校園事故、涉及我們學校的醜聞、負面公共形象及未能通過政府審查。部分因素超出我們的控制。此外，隨我們規模日漸壯大，課程、服務、產品及營業幅員範圍日廣，維持我們所提供的服務質素及一致性便越發困難，可能有損品牌信心及對我們的聲譽造成不利影響。倘我們的品牌或聲譽受損或受到不利影響，學生及家長對我們學校的興趣可能會降低，而我們的業務、財務狀況及經營業績將受到重大不利影響。

我們主要透過口碑宣傳、廣告、公共推廣活動、試聽課程及拜訪生源學校獲得生源。然而，我們無法向閣下保證，我們的營銷活動定必能成功或足以進一步宣傳我們的品牌及聲譽以有助我們保持或增加報讀學生。此外，概不保證我們的品牌及聲譽將於我們計劃建立新學校的地區擁有足夠的市場知名度。倘我們無法進一步提升我們品牌及聲譽的市場知名度，或倘我們須產生過多營銷開支宣傳我們的品牌及聲譽，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

風險因素

我們未必能持續吸引及挽留我們學校的學生。

我們業務的成功取決於我們目前學校及日後可能成立或收購的任何新學校的入學學生人數，亦取決於我們的學生及家長所願意支付的學費。因此，我們能否吸引及挽留學生取決於若干因素，包括我們的以下能力：

- 強化現有課程，以應對市場變化及學生和家長的要求；
- 發展對學生具吸引力的課程或學校；
- 維護和提高我們提供優質小學、初中及高中教育的聲譽；
- 維持並提升我們學生的學術及非學術素質；
- 聘請及挽留優秀教師；
- 實現發展與教育質量並重；
- 擴大辦學地域；
- 向潛在生源有效推銷我們的學校和課程；及
- 應對日益激烈的市場競爭。

此外，當地及省級政府機關或會對我們可招收的學生人數及可招生的地區施加限制。截至2015年9月1日，我們的東莞市光明小學及東莞市光正實驗學校的在校生人數均超出東莞市教育局於各學校首次開始運營設置的入學限制人數（「**初始限制人數**」）。我們已申請東莞市教育局的書面批准，以提高我們東莞市光明小學及東莞市光正實驗學校的初始限制人數。然而，我們無法向閣下保證我們將獲取該書面批准或就我們不會因超出初始限制人數而受到處罰。截至最後實際可行日期，我們尚未因超出初始限制人數被處以罰款或受到其他處罰。我們已委任我們的中國法律顧問與東莞市教育局會談，監管東莞市入學事宜的政府主管部門確認，儘管已超出初始限制人數，但我們的東莞市光明小學及東莞市光正實驗學校每年的入學人數仍符合東莞市教育局規定的每年招生名額（「**每年招生名額**」）。根據會談及經計及我們中國法律顧問的意見，我們的董事認為，超過初始限制人數不會對我們的東莞市光明小學及東莞市光正實驗學校的運營產生重大影響。然而，根據我們與東莞市教育局的會談以及東莞市教育局頒布的《關於整治民辦學校嚴重超規模辦學的工作方案》，教育局將逐步限制東莞市學校每年的招生名額，以保持適量的學生人數及班級規模。因此，我們日後可能無法獲取必要的每年招生名額以保持或提高我們東莞市光明小學及東莞市光正實驗學校的升學率。倘我們未能獲得批准以提高初始限制人數及倘相關政府機關減少或並未增加我們的每年招生名額，我們保持或提高東莞市光明小學及東莞市光正實驗學校升學率的能力可能會受到重大限制及我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

風險因素

我們學生的學業成績可能下降，且對我們教育服務的滿意度或會降低。

我們學生的學習成績或會受到各種因素的影響，包括教學方法及材料、個人努力、學習環境、壓力及家庭的影響，其中部分可能屬我們無法控制的因素。倘學生的學習成績下滑或進步不及預期，則我們的學生可能無法達到考取理想大學、高中或初中所必要的入學考試分數，對我們的教育服務的滿意度可能會下降。此外，由於對我們學校、董事或管理人員的負面宣傳、缺乏優秀教師、學習環境不理想或其他因素，亦可能降低對我們教育服務的滿意度，從而導致（其中包括）口碑及聲譽受損、學生轉學及申請我們學校的人數減少。倘若由於學生及家長對我們的教育服務的滿意度降低使得我們學生的保留率大大降低或我們未能繼續吸引並招收學生，則我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

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

中國教育界發展迅速，但極為分散，且競爭激烈，我們預期此業界的競爭將繼續加劇。在我們經營學校的各個地域市場，我們與提供小學、初中及高中教育的公立學校及其他民辦學校開展競爭。我們在不同方面與此等學校競爭，包括提供的課程及教育綱領、學費水平、學校地點及校舍、合資格教師及其他重要員工。

我們民辦學校的競爭對手或會採納相似或更優的教育課程，但會提供比我們學校更具吸引力的不同價格及服務組合。部分民辦學校的競爭對手可能比我們擁有更多資源，得以投放更多資源於發展及推廣其學校，並且更迅速響應學生需求、測試材料、招生標準、市場需要或新技術的改變。於2015年8月及12月，全國人民代表大會常務委員會審閱了《民辦教育促進法修正案》，允許民辦教育註冊為非盈利實體，且一經註冊，則可自行決定學費水平。一旦該法規獲採納，將會吸引更多民辦學校競爭者，從而能加劇教育行業的競爭。倘我們未能成功爭取新學生，維持或提升學費水平、吸引或挽留能幹教師或其他重要員工、改良教育服務質素或控制競爭成本，我們的業務、財務狀況及經營業績或會受重大不利影響。

我們的競爭者公立學校可能具備民辦學校無法獲得的資源，且能夠以低於我們學校的價格提供優質教育課程。根據弗若斯特沙利文報告，公立學校收取的學費通常低於民辦學校（尤其是高端民辦學校）所收取的學費。此外，中國公共教育體系在資源、入學政策及教學質量和方面持續提升。倘公立學校放寬入學限制，提供較為多樣化的課程，更新校園設施或改革以考試為導向的教育方法，可能更能吸引學生，或會在教育行業帶來激烈競爭。

因此，為成功挽留或吸引學生，或尋找新市場機遇，我們或須降低學費或增加開支。倘我們未能成功爭取新學生，維持或提升學費水平、吸引或挽留合資格教師或其他重要員工、改良教育服務質素或控制競爭成本，我們的業務、財務狀況及經營業績或會受重大不利影響。

風險因素

我們的業務取決於我們能否聘用及挽留優秀及負責的教師及其他學校職員。

我們嚴重倚賴我們的教師向學生提供教育服務。我們的教師在維持教學質量及提升我們的品牌和聲譽方面發揮至關重要的作用。截至2015年9月1日，我們擁有1,666名教師的團隊，包括415名高中教師、645名中學教師及568名小學教師及38名國際課程的教師。我們必須持續吸引及挽留致力於教學且忠誠於學校的優秀、有責任心的教師。我們面臨來自公立學校、其他民辦學校及其他機構對優秀教師人選的競爭，並可能導致我們的招聘工作產生額外成本。我們未必能夠招聘與學生報名人數相匹配的足夠數量的教師，同時維持一貫的教學質量及我們的教育課程在不同學校間的整體質量。此外，奉獻、能力及忠誠度等標準難以於招聘過程中確定，且我們可能無法識別及甄選合意的人選。

此外，我們未必能夠挽留優秀教師或必須承擔留聘工作的巨額開支。於2012/2013學年、2013/2014學年及2014/2015學年，僅有22.4%、14.5%及9.7%的教師自願從我們學校離職。教師可能對其工作量、薪酬、福利、職業道路或工作環境不滿意，這可能會對學校的運營及教學活動造成干擾，對我們的聲譽造成不利影響，並損害我們吸引及挽留學生與教師的能力。於2015年3月，東莞市光明學校的部分高中教師聚集表達對薪資待遇的不滿，使學校部分課程受到影響。我們的東莞市光明中學管理層當天與教師代表相見且該校於次日恢復正常運營。我們自2015年3月起提高了東莞市光明中學及東莞市光明小學的教師薪資待遇，並於2015年6月對東莞市光明中學及東莞市光明小學660名教師支付總額為人民幣10.5百萬元的款項。類似事件已被媒體廣泛報道（不論是否屬實），因此我們無法保證類似事件日後將不會發生。

同樣地，其他學校員工（如行政人員、生活輔導員及財務員工）亦在學校的有效、平穩運營方面發揮重要作用。概不保證我們日後能於不引致大量費用的情況下招聘及挽留履行該等職能的合格人員，或根本無法招聘及挽留相關人員。倘我們未能以合理成本招聘及挽留優秀及負責的教師及其他學校員工或根本無法招聘及挽留相關人員，或倘學校的教學質量或教育經驗因缺乏合資格教師或其他學院員工而大幅下降，或倘我們的教師或其他學校員工採取干擾性活動來表達其對學校或本集團的不滿，我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

我們未必可就在中國提供教育及其他服務取得所有必需批准、牌照和許可證及作出一切所需登記及備案。

我們須取得及持有多項批准、牌照及許可證，並須符合登記及備案規定，以經營我們的學校及向學生提供教育及其他服務。例如，我們必須取得及／或更新民辦學校辦學許可證、取得及／或更新民辦非企業單位所需的登記證，通過相關政府機關的年度審核，取得稅務登記證，就我們招生活動的規模和範圍取得相關政府機關批准，就學費並就與其他方合作在我們學校開展國際課程取得批准。

風險因素

我們擬及時為我們的學校取得所有必要批准、牌照及許可證，以及完成必要的備案、更新及登記。然而，由於中國地方機關在詮釋、實施及強制執行有關規則及法規方面擁有重大酌情權，加上非我們所能控制及預期的其他因素，概不保證我們所採取的行動可全面遵守有關規則及法規。我們過去未能持有必要批准、牌照及許可證。例如，東莞市光明學校及東莞市光正實驗學校並未通過東莞市教育局開展的2014/2015學年檢查；及我們的盤錦光正實驗學校尚未獲取（其中包括）民辦非企業單位所需的登記證、稅務登記證及消防驗收合格證以及並未做出收費備案。我們無法向閣下保證日後該等事件不會發生或我們的補救措施乃或將屬適當、及時有效。倘我們未能及時取得或更新必要批准、牌照及許可證或根本無法取得或更新任何批准、牌照及許可證，我們可能被處以罰款、沒收學校收益、終止我們部分或所有學校的營運，須賠償學生或其他有關人士所蒙受的任何經濟損失，或會被處以其他處罰或行政措施，如此我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

此外，我們的東莞市光正實驗學校並未就運營國際課程獲得相關教育機構的書面批准。儘管東莞市教育局（監管國際課程的主管政府部門）在與我們的中國法律顧問訪談期間認可了東莞市光正實驗學校所運營的國際課程，但我們無法向閣下確保教育機構將不會就東莞市光正實驗學校的國際課程改變立場或政策。此外，我們並未就東莞市光明學校及東莞市光正實驗學校的國際課程所收取的費用獲得相關政府機關的書面批准。儘管與我們的中國法律顧問面談期間，東莞市物價主管部門（監管民辦學校定價慣例的主管部門）認可了我們的收費做法並確認我們有權制定國際課程的費用標準，但我們無法向閣下確保物價機構將不會就國際課程所收取的費用改變立場或政策。倘相關政府機關就上述事宜改變其立場或政策，我們可能被處以罰款、沒收自國際課程獲得的收益、暫停國際課程及／或需補償學生或有關人士遭受的經濟損失，或被處以其他處罰或行政措施，這可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們或會失去政府支持或未能與相關當地政府機關合作成立及運營我們的學校。

我們的所有學校均曾獲得政府支持，包括高素質教師、政府直管教師及校長培訓計劃、政府對招生活動的支持、政府就監管備案及申請提供的協助以及土地分配或出讓優惠政策等，據此，我們認為我們可獲取其他民辦學校無法獲取的資源。我們相信，我們亦計劃在我們即將拓展的市場申請相關政府機關的支持。然而，我們無法向閣下保證政府部門將繼續支持我們現有的學校或我們將能夠自政府部門獲得我們計劃合作開設新學校的支持。政府部門可能決定不支持我們的學校或因各種原因日後不與我們合作，其中諸多原因非我們所能控制。倘我們失去政府對我們現有學校的支持或無法找到願意與我們合作開設新學校的政府部門，我們或無法獲取若干資源、招致高額成本或不得不更改我們學校的目標位置，且我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

風險因素

有關我們學校、本集團、控股股東、董事或雇員的負面報導，或會對我們產生不利影響。

有關我們學校、本集團、控股股東、董事、雇員或彼等任何人士的任何負面報導，即使內容不實，仍可對我們的聲譽、業務、增長前景及招募合格教師和員工的能力產生不利影響。先前已有對我們學校、本集團、我們的控股股東或我們的董事的負面報導，如我們的學校未通過年度審核、與教師及員工的勞動糾紛、有關我們招生及收費活動的投訴、宿舍盜竊、我們的學校建設及其他與教育服務無關的活動所涉及的訴訟。我們學校及本集團、於日後可能面臨更多的負面報導，即使不實，可能會損害我們的品牌形象及聲譽，使得我們流失意向學生及教師，並會佔用我們管理層的大量時間及其他資源。此外，先前已有及可能不時出現的有關我們董事或控股股東的負面報導，即使與本集團或我們的業務無關，亦或會對我們的聲譽產生負面影響。因此，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

我們設立的不可分派儲備基金可能並非經營校園餐廳的充分或適宜措施。

根據相關中國法律法規，校園餐廳須以非營利基準進行運營。然而，任何中國法律法規並未對「非營利」條文做出界定。我們與相關教育部門及物價部門就對「非營利」原則的理解進行面談，據此，我們確認倘一所學校並未尋求向其出資人分派校園餐廳的留存收益，以用於持續運營及改善相關校園餐廳，即符合「非營利」原則。我們已自願建立不可分派儲備基金並已將自營運以來我們校園餐廳的所有留存收益轉撥至該儲備基金。於2016年5月31日，所有相關留存收益人民幣175.5百萬元已轉撥至上述不可分派儲備基金。不可分派儲備基金內的資金將用於持續運營及改善相關校園餐廳及中國法律允許的其他用途，且不會分派予學校出資人。因此，我們的中國法律顧問認為，我們的校園餐廳營運、設立不可分派儲備基金以及將有關結餘轉撥至儲備，以用於持續運營及改善相關校園餐廳以及中國法律法規獲準的其他用途，並無違反「非營利」原則。更多詳情，請參閱「業務－配套服務」。然而，相關中國法律或會改變及相關政府機關或會對此有不同詮釋，且設立不可分派儲備基金或我們的任何額外措施可能就運營我們的校園餐廳而言屬不充分或不適宜。因此，我們或會被處以罰款或其他行政措施，且我們可能無法及時或根本不能作出有效可替代措施。此外，倘相關中國法律法規改變或相關政府機關對「非營利」原則的詮釋改變，我們可能不得以目前經營餐廳的方式經營校園餐廳或根本無法經營。此外，除用於上述目的外，我們分派或調配儲備資金的能力有限。因此，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

我們使用個人銀行賬戶結算企業資金，這或會令我們受到懲罰。

於往績記錄期間及截至2016年6月1日，我們使用12個個人銀行賬戶資助廣東光正、東莞市光明中學、東莞市光明小學、東莞市光正實驗學校及盤錦光正實驗學校的部分運營。我們使用的10個個人銀行賬戶乃以李女士（我們的行政總裁、執行董事兼

風險因素

控股股東) 的名義登記，1個個人賬戶乃以劉先生(我們的主席、執行董事兼控股股東) 的名義登記，1個個人賬戶乃以何山先生(我們的高級管理人員及盤錦光正實驗學校的常務副校長) 的名義登記。我們的中國法律顧問告知我們，使用個人銀行賬戶結算企業資金不符合相關中國法律法規，可能會被處以罰款，包括沒收任何非法收入，倘非法收入數額達人民幣50,000元或以上，罰金為非法收入數額的一至五倍，或倘非法收入數額低於人民幣50,000元，罰金介乎人民幣50,000元至人民幣500,000元。我們董事確認我們先前採用該等安排及相關各方並未涉及任何非法收入。截至2016年6月1日，我們已停止使用所有個人銀行賬戶結算企業資金。有關進一步詳情，請參閱「業務一透過個人銀行賬戶結算」。截至最後實際可行日期，相關政府機關尚未就我們先前使用個人銀行賬戶結算企業資金處以罰款或施加其他處罰。然而，我們無法向閣下保證我們將不會因先前曾使用個人銀行賬戶結算企業資金被處以罰款或受到其他處罰，並可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們的業務取決於我們及時及充分應對有關高等教育招生規定、測試材料及技術改變的能力。

為加強教育，我們的高中畢業生須參加由中國教育機關或海外相關教育機構開展的大學招生及評估測試。我們的初中及小學學生須參加中國的高中或初中入學考試。中國各大學、高中或初中的招生分數通常每年均會改變，海外大學的招生標準同樣如此。有關招生考試測試材料的重點範圍、格式及考試方式亦可能改變。此外，若干招生測試可能以計算機測試形式進行，故考試人員須具備一定的計算機能力該等改變要求我們持續更新及改善我們提供的課程，以及持續培訓學生進行標準化測試，以便彼等在該等招生測試中發揮最佳表現。倘我們未能在日常課堂教育及我們提供的任何測試預備課程中充分準備學生進行招生測試，我們學生入讀中國及海外大學、中國高中及中國初中(如適用)的比率或會減少，且我們課程及服務對學生的吸引力或會下降。此外，倘我們未能根據中國及海外教育標準的更改及時開發及引進新的教育服務及課程，我們吸引及挽留學生的能力或會下降，而我們的聲譽、業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

我們無法有效管理增長。

我們的學生人數穩定增長，令我們承受較大的管理及資源壓力。截至2012年、2013年、2014年及2015年9月1日，我們學校的學生總數分別約為13,947名、19,354名、22,837名及27,644名。我們預期，我們所有學校的在校生人數將會繼續增長。我們亦計劃在中國及海外開辦新學校，以拓展我們的經營。學生人數的增加及我們的拓展計劃或會導致資源(如教師、職員及設施)需求急劇增加，使我們在維持我們學校的教學質量及學習環境方面面臨更多困難並要求我們的管理人員重點投放更多的時間及資源管理我們的運營。為支持我們的增長，我們亦可能需要承擔較大的支出，(其中包括)管理人員及員工招聘、設施維護及擴展以及建設和運營新學校。倘我們無法有效管理我們的增長及擴張，我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

風險因素

我們或無法成功實行增長策略。

我們的增長策略包括增加現有學校的學生報名人數、於廣東省的珠三角經濟圈建立更多學校、拓展我們的學校網絡至其他重要經濟區及中國其他地區，以及開辦新的海外學校。我們擬透過自行建設新學校及與當地學校合作或其他第三方，或收購現有學校。有關新學校開辦計劃的進一步詳情，請參閱本文件「業務－開辦新學校」。基於多項因素，包括但不限於以下各項，我們未必能夠成功實行我們的增長策略：

- 我們可能因學校設施的容量限制而無法錄取願意報名我們學校的所有合格學生；
- 我們可能無法識別增長潛力優厚的新城市，以成立新學校；
- 我們可能無法如期有效執行我們的拓展計劃；
- 我們可能無法在我們打算擴展營運的新城市購入或租賃合適的土地；
- 我們可能在我們已成立學校的城市及我們計劃擴展營運的城市失卻本地政府支持或無法與當地政府合伙；
- 我們可能無法在新市場有效營銷我們的學校或品牌，或在現有市場進行推廣；
- 我們可能無法在新市場複製我們成功增長模式；
- 我們可能無法有效地將未來所收購的業務整合至我們的教育系統當中；
- 我們可能無法向本地機關取得在理想選址開設學校的必要牌照及許可證；
- 我們可能無法繼續改善我們的課本及教材，或修改課程材料以切合學生需求及教學方法；
- 我們可能無法按照預期時間表開辦新學校；及
- 我們可能無法達成預期自擴展中得到的益處。

尤其是，作為我們發展策略及努力符合資歷要求的一部分，於2016年2月，我們與杜威學院)就雙方可能於加拿大不列顛哥倫比亞省合作創辦一所民辦學校訂立一份諒解備忘錄。於最後實際可行日期，我們正於加拿大建設由本集團及Dewey Education Group Inc.共同擁有的合營企業(我們預期該合營企業將於[編纂]前開始建設)，以在加拿大進行潛在投資及成立新學校。進一步詳情請參閱「業務－成立新學校」。然而，除上述多種因素外，我們以往從未在中國境外設立或經營任何學校，因此，在實施於加拿大開發新學校的業務計劃以及與杜威教育集團合作中提供其他擬定海外教育服務方面，我們可能缺乏相關經驗或專業知識。倘我們無法成功實行我們的增長策略，我們或會無法維持增長率，使我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

風險因素

我們可能無法根據我們的擬定時間表成功開設新學校或根本無法開設新學校。

我們計劃透過在中國及海外開設新學校繼續擴展我們的學校網絡。我們預期我們在山東省濰坊的新學校於2016年9月開始運營。我們亦與四川省廣安市的當地政府及廣東省雲浮市的當地政府訂立合作協議，以於各城市開設新學校。此外，我們擬與廣東省、山東省及四川省各個城市的當地政府機關討論於各城市開設新學校的可能性，但並未與當地政府機關訂立任何協議。此外，我們計劃與杜威學院合作在加拿大開設一所新學校。關於開設新學校的進一步詳情請參閱「業務－開設新學校」。成功開設一所新學校乃取決於多項因素，包括獲得融資、校園及建築物竣工、獲得政府批准、執照及許可證、招聘合資格教師及員工以及招收學生等，其中多項因素不受我們控制。倘若我們在任何影響成功開設一所新學校的因素上遇到困難，則我們可能無法按照擬定時間表開設新學校甚至無法開設新學校，而我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

我們可能透過收購拓展我們的學校網絡，且無法成功整合我們收購的業務。

我們可能透過收購其他學校拓展我們的學校網絡。我們於收購學校方面的經驗有限，且我們認為，我們面臨整合所收購學校的業務經營及管理理念的挑戰。我們未來收購事項的裨益在很大程度上取決於我們有效、及時整合管理、經營、技術及人員的能力。整合所收購的學校乃一個複雜、耗時及耗資的過程，倘並無妥善的規劃及執行，將對我們的業務、經營及聲譽帶來嚴重干擾。整合所收購實體的主要調整包括以下內容：

- 尋找合適目標的能力；
- 延攬任何所收購學校的合資格教學人員；
- 強化教育服務及推行我們的教育理念及課程；
- 整合信息技術平台及行政基礎設施；
- 向學生及家長保證及證明新收購事項不會對我們的固有品牌形象、聲譽、服務質量或標準造成任何不利變動；及
- 盡量避免管理層自現有持續經營的業務分散注意力。

我們未必能夠及時成功整合我們的經營與所收購學校的經營，或根本無法整合，且我們未必於所預計的程度或時間框架內實現收購事項的裨益或協同效應。因此，我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

風險因素

我們可能受目標客戶群對小學、初中及高中教育偏愛變動的影響。

我們已設計我們的教育課程、聘用教師和員工以及建設學校設施，以主要滿足目標客戶群對小學、初中及高中教育的需求，而我們的目標客戶群基本為中國人口密集且經濟發達城市中快速增長的中產階級。截至2015年9月1日，我們的中國教育課程錄取27,341名學生。截至2013年、2014年及2015年8月31日止年度以及截至2016年5月31日止九個月，我們的絕大部分收入來自我們的中國教育課程。我們認為，目標客戶群對民辦小學、初中及高中教育的需求將持續增長，並預計來自中國教育課程的收入將持續為我們收入的主要來源。然後，目標客戶群對教育服務的偏愛或會改變，他們對中國教育課程的興趣可能下降，而更能為國際課程、國際學校或其他教育課程（如中等職業教育）所吸引。截至最後實際可行日期，我們尚未運營國際學校或提供中等職業教育。我們在其中兩所學校提供國際課程，規模有限。截至2015年9月1日，我們的國際課程錄取303名學生。倘我們的目標客戶群對中國教育課程的興趣下降，我們學校的中國教育課程的學生報名人數可能大幅減少，而我們可能需降低學費，以吸引更多學生。此外，我們就擴大國際課程或為適應目標客戶群的教育偏好而建立新國際學校的努力，未必成功，且或會招致大量開支。因此，我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

我們與東莞市光明中學國際課程的獨立第三方合作，且我們日後或會與其他獨立第三方合作。

東莞市光明中學的國際課程透過該學校與獨立第三方的合作協議開設。截至2015年9月1日，東莞市光明中學的國際課程已招收85名學生。我們或會與其他獨立第三方合作在我們學校提供國際課程或其他教育服務或於國內外拓展我們的校園網絡。例如，我們於2016年2月10日與加拿大杜威學院（一所受加拿大教育監管部門監管的獨立高中）訂立諒解備忘錄，內容有關雙方於加拿大成立一所私立學校以提供中等及大學預科教育的合作提案，以及其他國際教育方面的合作提案。於最後實際可行日期，我們正於加拿大建設由本集團及Dewey Education Group Inc.共同擁有的合營企業（我們預期該合營企業將於[編纂]前開始建設），以在加拿大成立新學校。

倘我們與獨立第三方的合作協議於到期日期前終止或於到期後未續約，或我們釐定該等獨立第三方不適合繼續擔任我們的合作夥伴，我們可能無法及時找到或根本找不到適合的替代人選繼續我們的合作計劃或項目。倘我們未能找到適當的合作伙伴或倘我們的合作伙伴未能按我們預期提供服務，我們可能無法成功實施我們的業務策略。我們在提供國際課程或其他教育服務或成立海外學校方面與獨立第三方進行合作的經驗有限，且未必能找到最合適的合作伙伴或成功與合作伙伴合作。

風險因素

此外，就獨立第三方進行合作而言，我們無法全面掌控教育服務的質量，如教師的素質、課程內容及教學方法。倘學生及家長提出有關該等合作課程或學校教育質量的投訴，可能對學校的聲譽以及我們吸引及挽留學生的能力產生負面影響。有關與我們合作的獨立第三方的負面報道，無論是否我們與獨立第三方的合作有關，均可能對我們的聲譽造成負面影響，並阻止學生報名我們的學校。因此，我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

我們於興建及發展學校時及就我們擁有的土地及樓宇須取得大量政府批准及遵守合規規定。

就我們學校興建及發展的校舍及校舍設施而言，我們必須在物業發展的不同階段向相關部門取得各項許可證、證明及其他批文，包括（其中包括）土地使用權證、規劃許可證、施工許可證、環境影響評價批覆文件、消防驗收合格證、竣工驗收備案文件及房地產權證。

截至最後實際可行日期，我們尚未完全獲得興建及發展學校的所有必要許可證、證書及批文。截至最後實際可行日期，我們在中國擁有17幅土地（總地盤面積約為728,124.2平方米）及46幢樓宇及8個單位（總建築面積約為488,478.4平方米）的土地使用權。截至最後實際可行日期，我們尚未取得7幅土地（總地盤面積約24,192.0平方米）、29幢樓宇（總建築面積約283,359.3平方米）的土地使用權證及房地產權證及我們尚未獲得所有權的樓宇的若干其他必要證書或批文，包括規劃許可證、施工許可證、竣工驗收證明書、環境驗收合格證及消防驗收合格證。尤其是，進一步詳情請參閱「業務－物業」及「業務－法律訴訟及合規」。因此，我們有關該等土地及樓宇所擁有的權利或會受到相關政府機關及其他第三方的限制及質疑。我們亦可能因缺少必要許可證、證書及批文而被除以行政罰款或其他處罰，這將對我們的業務運營造成重大不利影響，並轉移管理層注意力及佔用其他資源，產生額外成本。

- 就我們已投入使用但尚未取得土地使用權證的物業而言，我們對該土地的權利或會受到第三方的質問；
- 就我們已投入使用但尚未取得環境影響評價批覆文件的物業而言，我們或須繳納不超過人民幣50,000元的罰款及／或在該事件解決前暫停使用相關物業；
- 就我們已投入使用但尚未取得消防驗收合格證的物業而言，我們或須繳納介乎人民幣30,000元至人民幣300,000元的罰款及／或在該事件解決前暫停使用相關物業；
- 就我們已投入使用但尚未取得竣工驗收備案文件的物業而言，我們或須繳納介乎受影響房產建築合約總價2%至4%的罰款及／或在該事件解決前暫停使用受影響房產；及

風險因素

- 就我們已投入使用或施工但尚未取得規劃及施工許可證的物業而言，我們或須拆除相關樓宇、分別繳納不高於樓宇建設成本10%及2%的罰款或在我們取得相關許可證前暫停使用該等樓宇。

倘我們失去任何土地或樓宇的使用權，我們可能會被限制使用該等土地或樓宇，或我們可能被迫搬遷及產生額外成本，致使我們學校的營運受阻，並可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。此外，我們日後就建設及開辦新學校取得有關許可證、證書及批文方面可能遭遇困難，這可能會對我們的增長策略產生負面影響因此，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

倘我們的租賃被終止，我們就若干租賃物業享有的權利可能受到物業業主或其他第三方的質疑，我們亦可能無法尋找合適的替代物業。

於2016年5月31日，我們向獨立第三方租用1幅土地及16幢樓宇用於學校運營。截至最後實際可行日期，東莞市光明中學所用總面積約2,398平方米的1幅土地、東莞市光明中學所用總面積63,008.2平方米作為學生宿舍及員工宿舍的12幢樓宇的出租人、東莞市光正實驗學校所用總面積約13,836.0平方米作為員工宿舍的2幢樓宇的出租人及濰坊光正實驗學校所用總面積197.1平方米作為員工公寓的1幢樓宇的出租人無法向我們提供相關物業的有效業權文件。有關進一步詳情，請參閱本文件「業務－物業」一節。因此，出租人未必有權向我們出租相關物業，且我們的租約可能受到實際物業擁有人的質疑，彼等可能就物業向我們提出申索、要求我們搬遷或要求支付更高租金。截至最後實際可行日期，我們並不知悉任何第三方就我們所租賃物業可能出現的缺失而發起任何實際或預期行動、申索或調查。倘第三方質疑出租人的權利，導致我們任何租約被終止，我們可能被迫搬遷及產生額外成本，如此可能會使我們的學校營運受阻，並可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

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

此外，倘我們的任何房東終止現有的租賃協議，於該租賃協議到期後不再繼續向我們學校出租該物業，或將租金提高至我們無法接受的水平，我們則不得不遷移我們的教師及員工的學生宿舍或公寓。我們未必能在不花費大量時間及成本的情況下或根本不能找到合適的物業以供遷移。倘該情況發生，我們的業務、經營業績及財務狀況會受到重大不利影響。

風險因素

我們物業的估值可能與實際可變現價值有別且並不確定或變更。

本文件附錄三所載的就物業估值的估值報告乃基於各種假設，其性質存在主觀及不確定性。戴德梁行有限公司於物業估值報告中採用的假設包括：(i)按各自年期支付年度名義土地使用費用的物業已獲授可轉讓土地使用權，且已繳足任何應付地價及(ii)本集團擁有各物業的可強制執行業權，並可於各獲批尚未屆滿的土地使用年期整段期間內自由及不受干預地有權使用、佔用或出讓該等物業。

戴德梁行有限公司對我們物業進行估值所採用的假設未必準確。因此，我們的物業估值不應被視為其實際可變現價值或預計可變現價值。物業及國家與地方經濟狀況的意外變更均會影響該等物業的價值。閣下不應過度倚賴戴德梁行有限公司對該等物業所作出的估值。

學校設施的容納能力限制可能導致我們的學生流向競爭對手。

我們學校的教育設施的空間及規模有限。由於我們現有學校設施的容納能力有限，我們未必能錄取所有想報讀我們學校的合資格學生。例如，截至2013年、2014年及2015年9月1日，我們東莞市光明學校的使用率（即學校招生人數除以學校現有可容納的學生人數）為99.5%、99.5%及98.9%。此外，除非我們遷至當地空間更為廣闊的其他場所，否則我們未必能擴大校區目前的容納能力。倘我們擴大容納能力的速度不及服務需求增長的速度，或我們未通過設立或收購額外的學校及校區實現擴充，有意報讀我們學校的學生可能流向競爭對手，而我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

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

我們的財務及經營業績未必符合公共市場分析師或投資者的預期，這可能導致我們的股價下滑。我們的收益、開支及經營業績或會因我們無法控制的各種因素而每年各有不同，該等因素包括以下各項：

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

基於該等因素，我們相信我們經營業績的年度比較未必是未來表現的指標，閣下不應依賴該等比較預測我們股份的未來表現。有關進一步詳情，請參閱本文件「財務資料」一節。

風險因素

我們於往績記錄期間的財務報表或會被影響。

於往績記錄期間，我們為富盈集團及其他關連方墊付款項。該等墊款屬非貿易性質及不計息。於往績記錄期間的各報告期內，我們根據國際財務報告準則就該等墊款的若干部分確認估算利息收入。然而，有關估算利息收入僅為往績記錄期間根據國際財務報告準則計算的假設收入，並不產生現金流入。截至2013年、2014年及2015年8月31日以及2016年5月31日，我們確認估算利息收入的向富盈集團及其他關連方作出墊款的賬面值總額分別為人民幣565.7百萬元、人民幣1,165.4百萬元、人民幣1,163.0百萬元及人民幣869.7百萬元。截至2013年、2014年及2015年8月31日止年度以及截至2016年5月31日止九個月，我們的估算利息收入分別為人民幣44.4百萬元、人民幣42.2百萬元、人民幣112.4百萬元及人民幣61.4百萬元。於往績記錄期間，我們主要以往績記錄期間的計息銀行借款及我們銀行借款的大部分向富盈集團及其他關連方提供墊款。因此，我們於往績記錄期間有關銀行及其他借款的大部分利息開支與我們確認估算利息收入的墊款有關。截至2013年、2014年及2015年8月31日以及2016年5月31日，我們的銀行及其他借款分別為人民幣535.0百萬元、人民幣1,270.0百萬元、人民幣1,275.5百萬元及人民幣896.7百萬元。截至2013年、2014年及2015年8月31日止年度以及截至2016年5月31日止九個月，我們的銀行及其他借款利息開支分別為人民幣51.2百萬元、人民幣79.0百萬元、人民幣109.9百萬元及人民幣73.1百萬元。此外，我們擁有屬非貿易性質、無抵押、不計息及須按要求償還的應付關連方款項，截至2013年、2014年及2015年8月31日以及2016年5月31日金額分別為人民幣344.2百萬元、人民幣333.3百萬元、人民幣426.9百萬元及人民幣886.6百萬元。我們正在結算應付及應收關連方款項，並預計將於[編纂]前結清所有應付及應收關連方款項，包括我們向富盈集團及其他關連方作出的墊款。因此，我們預計[編纂]後將不會繼續就向關連方作出的墊款確認估算利息收入。由於我們將不再以銀行借款提供該等墊款，預計[編纂]後我們有關銀行借款的利息開支亦會相應減少。進一步詳情，請參閱「財務資料－估算利息收入及相關利息開支」。因此，我們於往績記錄期間的財務報表或會被影響。

我們於截至2014年及2015年8月31日、2016年5月31日及2016年6月30日錄得流動負債淨額且日後或會繼續錄得流動負債淨額。

截至2014年及2015年8月31日、2016年5月31日及2016年6月30日，我們錄得的流動負債淨額分別為人民幣683.2百萬元、人民幣14.6百萬元、人民幣178.4百萬元及人民幣160.8百萬元。我們於截至2014年及2015年8月31日、2016年5月31日及2016年6月30日錄得流動負債淨額，乃主要由於(i)應付關連方款項(ii)確認為應收學費宿費及配套服務的遞延收入之款項(iii)銀行借款及(iv)其他應付款項及應計開支。就有關我們流動負債淨額狀況的其他資料，請參閱本文件「財務資料－流動資產及流動負債」。我們計劃於[編纂]前結清應付及應收關連方的所有款項，但我們日後隨著業務拓展或會繼續錄得流動負債淨額。我們無法向閣下確保我們將獲得充足的融資以滿足日後營運資金的需求。此外，我們無法向閣下確保我們將獲得執行我們發展策略的其他營運資金或校園網絡於未來的擴張將不會對目前或日後的營運資金水平產生重大不利影響。

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

學校有發生意外或受傷的固有風險。倘在我們學校發生人身傷害、火災或其他意外，導致學生、僱員或其他人士受傷害，我們可能須承擔相關法律責任。儘管我們於每個校園指派若干員工負責學生的健康及安保工作，惟倘學生、僱員或其他人士於校

風險因素

園發生人身傷害、疾病、食物中毒、火災或其他意外，我們可能面臨損害賠償申索，且有意進入我們學校的學生及其家長或會認為我們學校不安全。於2014年，東莞市光明學校的一名學生從宿舍樓墜落。學校當即叫救護車將其送至醫院，但該學生在醫院搶救無效死亡。於2015年11月，法院裁定我們學校在管理、教育及保障學生安全方面並無過失，且我們學校須向原告支付人民幣100,000元的賠償，並拒絕了原告的所有其他索償。截至最後實際可行日期，上訴仍在進行中，而該項法律訴訟的結果尚未確定。於2013年，東莞市光明學校的一名學生在體育課上昏倒，學校當即叫救護車將其送至醫院，但該學生在醫院搶救無效死亡。法院判定學校在該事故中並無過失，但因事故於一項學校活動期間發生，法院要求學校支付學生家庭賠償金額人民幣150,000元。我們無法向閣下保證日後將不會發生類似事件。因發生或聲稱發生在我們學校的受傷事件而產生的申索可能會對我們的聲譽造成不利影響，令我們支付巨額賠償金，轉移我們管理層的注意力及其他資源或增加我們的保險費用。因此，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

我們可能會不時涉入運營中產生的法律及其他糾紛和索賠。

我們可能不時涉入與家長和學生、教師及其他學校職工、供應商、建築公司、第三方分包商及涉及我們業務的其他人士的糾紛及索賠。例如，於2015年3月，一名獨立第三方人士就其代表東莞市光正實驗學校於其建立期間總額為人民幣5.0百萬元的墊款及相關權益在東莞對我們提起法院訴訟。截至最後實際可行日期，該項法律訴訟的結果尚未確定。於2015年4月，一位學生家長就一名於2014年從東莞市光明中學宿舍樓摔下死亡的學生向法院對我們提起訴訟，要求賠償人民幣78萬元以上的賠償金。於2015年11月，法院判決學校在學生管理、教育及安全保護方面無過錯，學校支付原告10萬元賠償金，並駁回原告的所有其他訴訟請求。於最後實際可行日期，上訴仍在進行中，而該項法律訴訟的結果尚未確定。有關我們涉及的法律及其他程序的進一步詳情，請參閱本文件「業務－法律訴訟及合規」。我們涉及的法律及其他程序或會（其中包括）產生大量成本、分散管理層注意力及其他資源，對我們的業務運營造成負面影響，產生負面公眾形象或損害我們的聲譽。進而可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們可能失去執行董事、高級管理層及其他關鍵人員的服務。

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

風險因素

每名行政人員及主要員工均與我們訂立僱傭協議以及若干行政人員及／或主要員工已與我們訂立保密協議。僱傭協議及保密協議受中國法律規管，任何爭議須根據中國法律程序解決。中國的法律框架不如其他司法權區（如香港）完善，中國法律體系的不確定性或會限制我們執行此等協議的能力。舉例而言，在中國，先前的法院審決可作參考，但先例價值有限，而中國仲裁庭及法院有重大酌情權詮釋、實施或執行有關中國法律。因此，任何仲裁判決或法院訴訟的結果難以預料，且難以估計該等判決或訴訟可提供的法律保障程度。因此，倘我們的高級行政人員或關鍵人員與我們之間發生任何爭議，我們或會難以向該等人士執行有關協議。因此，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

倘我們未能根據中國法規的規定向各項僱員福利計劃作出足夠供款，則可能遭受罰款。

於中國經營的公司須參與各項僱員福利計劃，包括退休金保險、失業保險、醫療保險、工傷保險、生育保險及住房公積金，並根據其經營業務地點的當地政府不時訂明的最高金額按其僱員薪酬（包括花紅及津貼）的若干比例作出供款。於往績記錄期間，我們並未根據相關中國法律及法規的規定為我們的僱員支付全額社會保險及住房公積金供款。於最後實際可行日期，我們並無因與此有關的不合規行為而收到地方機關的任何通知或現職及前僱員的任何申索。我們估計，我們在往績記錄期間未有支付的社會保險款項及住房公積金供款總金額分別為人民幣9.7百萬元、人民幣13.9百萬元、人民幣16.5百萬元及人民幣12.5百萬元；就社會保險款項及住房公積金供款而言，分別為人民幣4.2百萬元、人民幣6.1百萬元、人民幣4.7百萬元及人民幣3.1百萬元。有關進一步詳情，請參閱本文件「業務－法律訴訟及合規」。根據我們學校經營所在城市的地方主管人力資源及社會保障部門以及住房公積金管理中心所進行的面談以及其發出的書面確認，並據我們的中國法律顧問告知，任何政府主管部門僅因我們繳納部分社會保險及住房公積金而要求我們付款或啟動獨立處罰程序的可能性相對甚微。然而，我們無法向閣下保證相關當地政府機關不會要求我們在規定時間內支付未付金額，並要求本集團支付逾期費用或罰款，這可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們計提的稅項撥備可能不足以支付中國政府部門可能要求我們支付的中國稅項及／或罰款。

於往績記錄期間，我們尚未悉數繳納若干中國稅項，包括企業所得稅、營業稅及增值稅。我們於往績記錄期間計提稅項撥備，包括就企業所得稅計提撥備人民幣88.2百萬元。於2016年7月及8月，我們的相關中國實體已就2013曆年、2014曆年及2015曆年應繳納的企業所得稅、營業稅及增值稅向相關稅務機構重新備案。截至最後實際可行日期，該等中國實體已根據上述重新備案繳稅（該金額低於上述撥備）並向相關稅務機構支付拖欠罰款，總金額為人民幣4.8百萬元。於最後實際可行日期，除上述已悉數支付的拖欠罰款外，相關中國政府部門並未就上述事宜作出行政訴訟、罰款或處罰，亦未要求我們支付任何未繳付金額。作出上述重新備案及付款後，我們的中國實體亦

風險因素

已獲得相關稅務機構發出的書面確認，確認我們已悉數繳納所得稅。據我們的中國法律顧問告知，由於未悉數繳納相關中國稅項，相關稅務機構可能徵收逾期付款附加費及被處以介乎未繳付金額的50%至五倍的罰款，且亦可能要求於規定期限內支付未繳付金額。倘我們被要求支付額外金額或遭致罰款，則可能會影響我們的現金流量，並會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們的投保範圍有限。

我們購有各種保單，以保障不同的風險及意外事件，例如學校責任保險、學生人身意外保險及汽車財產保險。然而，我們的保險金額和保障範圍可能不足。倘我們須承擔保單覆蓋範圍或金額外的款項及申索，或因我們尚未投保的任何事故而遭受損失，我們可能須支付重大賠償金或遭受重大損失，而無法向保險公司收回全部或部分金額，且我們的業務、經營業績及財務狀況可能會受到重大不利影響。此外，我們並無投保業務中斷保險，以補償天災或災難事件造成的損失，這可能導致我們的業務營運出現重大中斷，使我們遭致重大成本，並可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們在中國面臨與自然災害、流行病或恐怖襲擊有關的風險。

我們所有的學校都是星期一至星期五寄宿的民辦學校。截至2015年9月1日，有27,644名學生寄宿在我們學校的學生宿舍。我們亦在學校內部或附近為教師及員工提供宿舍。寄宿和住宿安排令學生、教師和員工易受自然災害(如地震、洪水和山體滑坡)、爆發流行病(如禽流感、嚴重急性呼吸道綜合症(或SARS)及甲型流感病毒(如H5N1和H5N2亞型流感病毒))，以及恐怖襲擊、其他暴力或戰爭或社會不穩定行為所影響，尤其當該等自然災害、流行病或恐怖襲擊發生在我們學校所在地區或附近。2009年，我們的東莞市光明小學的一名學生周末在家生病經搶救無效死亡。後來檢測出該學生感染H1N1流感病毒。學校立即採取預防性措施，如封閉學校並進行全面消毒，學校並無爆發H1N1流感。然而，倘日後發生該等自然災害、流行病或恐怖襲擊，我們可能無法採取有效地措施保護學生、教師和員工的安全。此外，整體經濟狀況可能會因實際或預期發生的自然災害、流行病或恐怖襲擊而受到負面影響，這可能會導致在我們學校就讀的學生人數顯著減少。因此，我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

我們或會受到位於我們盤錦市實驗學校附近的一個抽油機的負面影響。

我們的盤錦市實驗學校校園附近有數個由獨立第三方擁有及管理的抽油機。我們無法控制獨立第三方於抽油機及抽油活動中是否採取適當及充分安全措施。即使採取安全措施，由於抽油活動存在重大固有危害及風險，包括環境污染、火災、爆炸、噪聲、管道破裂及洩漏，故仍可能發生事故。鑒於抽油機毗鄰我們的學校，一旦發生事故，盤錦光正實驗學校的運營及我們學生、教師、職工及其他人員的健康及安全可能會受到重大影響。我們可能須招致大量成本採取預防及補救措施來保護盤錦光正實驗學校的學生、教師、職工及其他人員的健康及安全。我們在事故或自然災害、人員受傷、不正當死亡或可能發生的其他災害中的預防及補救措施未必會充分及有效，這可能使我們承擔巨額損害賠償，對我們的聲譽造成負面影響且不利於我們學校未來的招生。因此，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

風險因素

倘我們未能充分保護我們的知識產權，我們的品牌及聲譽可能受損。

我們的商標、商號及其他知識產權對我們提升品牌知名度極為重要。在過去逾十年間，我們通過強調素質教育和學生的全面發展，成功創建我們的品牌。未經授權使用我們的商標、商號或其他知識產權，我們的聲譽及品牌或會受損。我們就保護商標及其他知識產權所採取的措施未必會充分。例如，東莞市光明中學及東莞市光明小學目前使用的商標並未註冊。此外，中國規管知識產權的法律在應用方面存有不確定因素，且該等法律不時改變，因此很難在中國執行知識產權。然而，我們無法向閣下保證我們將能夠完成商標註冊。倘我們無法充分保護我們的商標、版權及其他知識產權，我們或會失去該等權利，我們的品牌或會受損，且我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

未經授權披露或使用有關我們學生或教師的敏感信息或會使我們面臨訴訟和賠償，或對我們學校的聲譽造成不利影響。

我們擁有學生和教師的敏感及隱私信息，如姓名、地址、聯繫電話、身份證號碼及學生的測試分數等。我們主要將這些敏感資料存儲在我們學校辦公室的電腦里。倘未經授權第三方透過我們電腦或網絡的安全漏洞獲得、披露或使用該等資料，或我們的員工隨便挪用或披露該等資料，我們或會被起訴及承擔賠償責任，這可能會使我們產生巨大成本，並會分散我們的管理層的時間和資源。因此，我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

與在中國進行業務有關的風險

中國經濟、政治、社會狀況及法律和政府政策的不利變動均可能對我們的業務、財務狀況、經營業績和增長前景造成重大不利影響。

中國經濟、政治及社會狀況與較發達國家在許多方面均有所不同，包括架構、政府參與程度、發展水平、增長率、外匯管制、資本再投資、資源分配、通脹率及貿易平衡狀況。在1978年改革開放政策採用之前，中國主要屬計劃經濟。近年來，中國政府不斷改革中國的經濟體制和政府架構。例如，在過去三十年內，中國政府已實施經濟改革及強調在中國經濟的發展中利用市場力量的措施。該等改革已促進經濟增長和社會發展。然而，經濟改革措施可能會因應不同的行業或國內不同的地區而調整、修訂或推行。

我們無法預測相關變動對我們現時或未來的業務、財務狀況或經營業績會否造成任何不利影響。儘管實施該等經濟改革及措施，中國政府在監管產業發展、自然資源及其他資源分配、生產、定價及貨幣管理方面仍繼續扮演重要角色，而我們無法保證中國政府會繼續推行經濟改革政策，亦不能保證改革方向將繼續對市場有利。

我們成功擴大中國業務營運的能力取決於多項因素，包括宏觀經濟及其他市況，以及藉貸機構可動用的信貸額。中國收緊藉貸政策可能會影響我們客戶的消費者信貸

風險因素

或消費者銀行業務，亦可能影響我們獲得外部融資的能力，以致削弱我們實施擴展策略的能力。我們無法向閣下保證中國政府不會實施任何其他收緊藉貸標準的措施，倘實施任何此類措施，將不會對我們日後的經營業績或盈利能力造成不利影響。

下列因素亦可能對我們服務的需求及我們的業務、財務狀況及經營業績構成重大不利影響：

- 中國的政治不穩定或社會狀況變動；
- 法律、法規及行政指令或其詮釋發生變動；
- 可能推出用以控制通脹或通縮的措施；及
- 稅率或徵稅方式的變動。

該等因素受多項我們無法控制的變量所影響。

中國法律制度的不確定性或會對我們產生重大不利影響。

我們於中國的業務及營運受中國法律制度所規管，而中國法律制度以成文法為基礎，過往法院判決可作參考，但先例價值有限。自1970年代後期開始，中國政府已頒布多項有關外商投資、企業組織與管治、商業、稅項及貿易等經濟事項的法律及法規。然而，由於該等法律及法規相對較新且不斷演變，因此該等法律及法規的詮釋及執行涉及諸多重大不明朗因素，且存在不同程度的差異。部分法律及法規尚處於發展階段，因此可能出現變動。許多法律、法規、政策及法律規定於近年才獲中國中央或當地政府機關採納，由於缺乏慣常做法作為參考，因此其推行、詮釋及執行或涉及不明朗因素。我們不能預測未來中國法律發展的影響，包括頒布新法律、現行法律或其詮釋或執行出現變動，或以國家法例取代地方法規等。例如，商務部於2015年1月19日頒布外國投資法草案，建議對中國的外國投資制度作出重大變動，這或會對我們的業務產生重大影響。有關進一步詳情，請參閱上文「我們的業務可能受外國投資法草案的重大影響，倘實施」一節。因此，我們及我們股東可享有的法律保障存在重大的不確定性。此外，由於已公布判例的數量有限，而且法院過往的判決不具約束力，因此，爭議的解決結果未必與其他發達司法權區一致，亦無法預測，我們可享有的法律保障或會因而受到限制。此外，在中國的訴訟可能耗時甚久，牽涉大額費用並會耗費資源及管理層的精力。

作為我們的股東，閣下對我們的中國業務持有間接權益。我們的中國業務受規管中國公司及學校的中國法規所規限，而該等法規載有須納入中國公司的組織章程細則中並旨在規範公司內部事務的條文。總體而言，中國公司法律及法規（尤其在保護股東權利及查閱數據的條文方面）或會被認為落後於在香港、美國及其他發達國家或地區註冊成立的公司適用的法規。此外，境外上市公司適用的中國法律、規則及法規在少數股東與控股股東的權利及保障方面未作區分。因此，我們的少數股東未必可享有根據美國及若干其他司法權區的法律註冊成立的公司所獲的相同保障。

風險因素

閣下在送達法律程序文件、執行外國判決或於中國按香港或其他外國法律對我們或本文件所載的管理人員提起原訟方面可能會遇到困難。

我們是一家根據開曼群島法律註冊成立的公司，我們的大部分業務均於中國進行，且大部分資產亦位於中國。此外，我們的大部分高級執行人員長期居於中國，大部分為中國公民。因此，我們的股東在對我們或位於中國內地的該等人士送達法律程序文件時，可能會遇到困難。另外，據我們的中國法律顧問告知，中國與開曼群島及其他多個國家及地區之間並無條約訂明可相互認可及執行法院裁決。因此，非中國司法權區的法院就不受仲裁條款約束的事項做出的判決很難或不可能在中國得到承認和執行。有關開曼群島相關法律的進一步詳情，請參閱本文件「附錄五－本公司組織章程、開曼群島公司法及稅務概要」一節。

於2006年7月14日，香港與中國訂立《關於內地與香港特別行政區法院相互認可和執行當事人協議管轄的民商事案件判決的安排》（「**安排**」），據此，香港法院在具有書面管轄協議的民商事案件中作出的須支付款項的具有執行力的終審判決，當事人可以根據本安排向內地人民法院申請認可和執行。同樣地，內地人民法院在具有書面管轄協議的民商事案件中作出的須支付款項的具有執行力的終審判決，當事人可以根據本安排向香港法院申請認可和執行。書面管轄協議指當事人為解決爭議，自該安排生效之日起，以書面形式明確約定香港法院或中國法院具有唯一管轄權的協議。因此，如果爭議各方未達成書面管轄協議，則在中國執行香港法院做出的判決是不可能的。儘管安排於2008年8月1日生效，安排下任何訴訟的結果及效力可能仍不確定。

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

就按本文件「[**編纂**]」一節所述方式運用[**編纂**]而言，我們作為離岸控股公司，可〔向中國子公司及綜合聯屬實體提供貸款、建立新子公司、向中國子公司作出額外注資，或以離岸交易方式收購其業務經營位於中國境內的離岸實體。〕向中國子公司或綜合聯屬實體提供任何貸款，均須遵守中國規例及取得批准。例如：

- 我們向我們的中國全資子公司東莞瑞興，或其他中國子公司提供的貸款不得超出法定上限，且須於外匯局或其地方分局登記；
- 我們向綜合聯屬實體提供的貸款超出一定限額須取得相關政府機關批准，且須於外匯局或其地方分局登記；及
- 向綜合聯屬實體注資必須取得教育局及民政局或其地方分局批准。

風險因素

於2015年3月30日，國家外匯管理局頒布《國家外匯管理局關於改革外商投資企業外匯資本金結匯管理方式的通知》（「第19號通知」）。第19號通知訂明，外資企業資本金的使用應在經營範圍內遵循真實、自用原則。有關第19號通知的進一步詳情請參閱本文件「法規」。因此，東莞瑞興或其他中國子公司業務範圍內[編纂]須轉換為人民幣基金。第19號通知亦在很大程度上限制了我們自[編纂]或任何其他額外股本證券發售向東莞瑞興或其他中國子公司轉撥所得款項淨額的能力或在中國投資或收購任何其他公司。

此外，向〔東莞瑞興〕或其他中國子公司或我們日後可能建立的任何新子公司作出任何注資，必須取得商務部或其地方分局批准。我們無法向閣下保證，我們能夠及時完成該等政府登記或取得政府批准（如有）。倘我們未能完成相關登記手續或取得該等批准，則可能削弱我們使用[編纂]及為我們的中國業務撥付資金的能力，繼而可能對我們的流動資金及為我們業務提供資金及擴充業務的能力造成重大不利影響。

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

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

風險因素

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

根據《企業所得稅法》及其實施條例，於中國境外成立但「實際管理機構」位於中國的企業，視為中國「居民企業」，須就其全球收入按25%的稅率繳納中國企業所得稅。稅務機關一般會審查的因素包括實際管理企業生產及業務經營的組織機構的日常經營、持決策權人員的位置、財務及會計職能的位置及企業物業。《企業所得稅法實施條例》定義的「實際管理機構」指對企業的製造和業務營運、人事、會計及物業方面行使全面重大控制及管理的管理機構。國家稅務總局於2009年4月22日發出《關於境外註冊中資控股企業依據實際管理機構標準認定為居民企業有關問題的通知》（「**國稅發[2009]82號**」），該通知訂明若干位於中國境內的境外註冊中資控股企業為視為「實際管理機構」的具體條件，指出只有符合所有該等條件的公司方可視為於中國擁有實際管理機構。其中一項條件為企業的主要財產、會計賬簿及董事會和股東會議紀要檔案等位於或存放於中國境內。此外，國家稅務總局於2011年7月27日發出於2011年9月1日生效的公告，提供更多國稅發[2009]82號實施的指引。該公告厘清有關居民身份認定、認定後行政及主管稅務機關的事項。儘管國稅發[2009]82號及公告兩者僅適用於境外中資控股企業，且目前並無適用於我們規管認定如我們的公司是否「實際管理機構」的程序及具體條件的進一步細則或先例，但國稅發[2009]82號所載的認定條件可能反映國家稅務總局對應如何將「實際管理機構」測試應用於境外企業的稅務居民身份認定；及應如何將行政措施實施到該等企業（不論該等企業由中國企業或中國個人控股）的一般立場。

由於我們的絕大部分管理層成員駐於中國，故亦未確定稅務居民的規例會如何應用到我們的情況。由於我們的各境外控股實體均為中國境外註冊成立的公司，且我們並非中國個人或境內企業控股境外企業，故我們不認為本公司、Bright Education Holdings或我們的任何香港或英屬處女群島子公司應視為「居民企業」。作為控股公司，各該等實體的企業文件、董事會及股東會議紀錄及檔案均位於及存放於中國境外。因此，就中國企業所得稅有關規例的定義而言，我們相信概無境外控股實體應視為「實際管理機構」位於中國的「居民企業」。然而，由於稅務居民身份企業視乎中國稅務機關如何認定，故該事宜亦涉及不確定因素及風險。

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

風險因素

匯率波動可能導致匯兌虧損，並對閣下的投資造成重大不利影響。

人民幣兌港元及其他貨幣的價格變動可能波動，且受以下因素影響，其中包括中國的政治及經濟狀況。例如，在中國，由1995年直至2005年7月，人民幣兌外幣（包括港元及美元）的兌換乃根據中國人民銀行設定的固定匯率。然而，中國政府落實於2005年7月21日生效的匯率制度改革，按市場供求及參考一籃子貨幣而頒布一套受管理的浮動匯率制度。於2010年6月19日，中國人民銀行宣佈有意進一步改革人民幣匯率機制，使人民幣匯率更靈活。於2015年6月15日作出本公告後，人民幣由約6.83元人民幣／美元升值至6.12元人民幣／美元。於2015年8月11日，中國人民銀行進一步將銀行間當期外匯市場的人民幣兌美元買賣價的浮動範圍擴大到先前交易時段收市價的2.0%左右，而較2015年8月10日，人民幣兌美元貶值約1.9%，並於次日進一步貶值接近1.6%。於2015年11月30日，國際貨幣基金組織（「國際貨幣基金組織」）執行董事會完成對組成特別提款權貨幣籃子的五年例行審閱，並決定由2016年10月1日起，將人民幣釐定為可自由使用的貨幣，並將納入特別提款權貨幣籃子，成為繼美元、歐元、日圓和英鎊後第五種獲納入籃子的貨幣。隨着外匯市場的發展，匯率改革及人民幣國際化的推進，中國政府可能於將來宣佈外匯匯率體系的更多變動。我們不能向閣下保證未來人民幣兌港幣或美元的幣值不會大幅上升或下降。

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

我們可能無法享受任何稅務優惠待遇。

於最後實際可行日期，光正教育香港正於西藏設立一家外商獨資企業（「擬成立之西藏外商獨資企業」）。就合約安排而言，我們或會將該公司指定為獨家管理諮詢及業務合作協議項下的服務提供商，以於日後取代東莞瑞興。我們或會根據於2014年5月1日頒布的《西藏自治區企業所得稅政策實施辦法》項下的稅收優惠政策作出相關安排，根據相關稅收優惠政策，西藏當地政府已對西藏自治區的企業應付的企業所得稅免徵40%，自2015年1月1日起至2017年12月31日止為期兩年。於最後實際可行日期，我們並未享受任何稅收優惠待遇。我們無法向閣下保證在擬成立之西藏外商獨資企業將按計劃或完全能夠成立，且即使擬成立之西藏外商獨資企業已成立，其享有優惠稅待遇（如有），並將繼續獲得有關優惠稅待遇。

風險因素

與[編纂]有關的風險

[編纂]

風險因素

[編纂]

風險因素

[編纂]