

風 險 因 素

有意投資者應細讀本文件所載全部資料，尤應評估以下與投資我們股份有關的風險。閣下尤應注意我們在中國營運，而中國的法律及監管環境在多方面與香港通用者不同。我們的業務、經營業績、財務狀況或股份成交價可因下文所述任何風險及不確定因素而受到重大不利影響，閣下可能損失全部或部分投資。

與擁有權架構有關的風險

倘日後發生具有追溯效力的立法變動，我們學校使用的直接擁有權架構或會變動，我們的業務可能會受到重大不利影響。

我們通過直接擁有權架構擁有及營辦學校，但我們的附屬公司（即民升教育管理及重慶博智）直接持有利昂實業及利昂教育的股權，而利昂實業及利昂教育則於我們於重慶的三所學校及一所於內蒙古的學校中持有學校出資人權益。相關擁有權架構於2006年及2008年建立，同時我們根據當時適用中國外商投資法規（即前目錄）投資該等學校，當中，高等教育名列外商投資「鼓勵」類別，而外商投資者僅限於透過中外投資或中外合作從事高等教育。於2015年4月，《外商投資產業指導目錄》經修訂實施，高等教育已從外商投資「鼓勵」類別調整為「限制」類別，而外商僅被允許透過中外合作辦學從事高等教育，且國內合作方須在合作中起主導作用。然而，誠如我們的中國法律顧問告知，我們的直接擁有權架構仍合法及有效，乃由於我們的直接所有權架構已在新法規生效日期前合法成立，而新法規不具有追溯效力。

倘中國政府日後頒佈具有追溯效力的法規，限制外商投資者在高等教育的直接擁有權架構，我們可被認為違反相關新法規，而我們可能必須重新構建所有權架構。倘有該情況發生，我們可能產生額外的成本、開支或其他責任，均可能干擾我們的經營並對我們的業務、財務狀況、經營業績及／或前景造成重大不利影響。

倘中國政府裁定我們就控制我們日後可能收購的學校可能訂立的合約安排並不符合適用中國法律及規例，我們可能會面臨嚴重處罰，繼而可能對我們的業務造成重大不利影響。

中國教育產業的外商投資受廣泛規管並受多項限制。根據《外商投資目錄》，外國投資者不得投資於為一年級至九年級學生而設的中國小學及初中。此外，學前教育、高中教育及高等教育為外商投資者的受限制行業，外商投資者僅可以與國內投資者合作的形式投資

風 險 因 素

學前教育、高中教育及高等教育，且國內投資者須為主導方。另外，根據教育部於2012年6月18日頒佈的《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》，外商佔中外合作教育機構(如幼稚園、高中或大學)的投資總額應低於50%。根據相關規定，投資幼稚園、高中及高等教育的境外投資者必須為境外教育機構，並且具備相關的資格與經驗。更多資料請參閱本文件「監管概覽」。

倘我們日後收購外資擁有權受中國法律限制或禁止的新學校或教育業務，我們可能需要與相關學校或教育業務及彼等各自中國擁有人訂立合約性安排(「結構性合約」)，以收購彼等控制權及獲取其經濟利益。

倘用於設立我們經營相關新業務的架構的結構性合約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：

- 撤銷我們通過結構性合約控制的相關中國經營實體的業務及經營執照；
- 終止或限制我們通過結構性合約控制的相關中國經營實體及本集團其他成員公司任何關連方交易的營運；
- 施加罰款或我們或我們通過結構性合約控制的相關中國經營實體未必能夠遵守的其他規定；
- 通過迫使我們建立新實體、重新申請所需執照或遷移業務、人員及資產，要求我們重組經營架構；
- 施加我們未必能夠遵守的額外條件或規定；或
- 限制利用任何額外[編纂]或我們可能進行融資的[編纂]為中國業務及經營提供資金。

倘我們遭受上述任何罰則或限制，均可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

風 險 因 素

外國投資法草案擬徹底改變中國外商投資法律體制，可能對外商投資企業主要透過合約安排控制的中國業務有重大影響。

商務部於2015年1月19日公佈《中華人民共和國外國投資法(草案徵求意見稿)》(「外國投資法」)草案。同時，商務部刊發外國投資法草案的詮釋附註(「詮釋附註」)，當中載列有關外國投資法草案的重要資料，包括草擬的指導思想及原則、主要內容、過渡至新法律體制的計劃以及外商投資企業(「外資企業」)主要透過合約安排控制中國業務的處理方法等。外國投資法草案擬替代現行的外商投資法律體制及具體實施細則。現行體制由《中外合資經營企業法》、《中外合作經營企業法》和《外資企業法》三項法律組成。外國投資法草案擬大幅修改中國外商投資法律體制，並提出由控制內資企業的最終自然人或企業釐定的「實際控制權」概念。倘外商投資者通過結構性合約或合約安排實際控制一家企業，則該企業為外資企業，限制或禁止投資負面清單所列若干行業，惟獲得中國主管部門批准除外。然而，由於負面清單尚未公佈，尚不清楚是否與當前限制或禁止外商投資行業清單(包括我們的行業)有差異。外國投資法草案亦規定任何負面清單行業營運的外資企業須辦理中國境內實體毋須辦理的清關及其他批准手續。由於須辦理清關及批准手續，在負面清單行業營運的若干外資企業未必能持續透過合約安排營運。

儘管外國投資法草案出於徵求意見而發佈，但仍存在重大不確定因素，其中包括該法律的實際內容以及最終版本的採納截止時間或生效日期。此外，現階段尚不明確用於考核合資格列為內資企業的「實際控制權」級別、如何處置外商投資者根據合約安排營運的現有國內企業及何種業務為負面清單所分類的「限制類業務」或「禁止類業務」。由於存在該等不確定因素，我們無法確定新外國投資法於採納及生效時會否對我們的公司架構及業務有重大影響。

倘我們日後收購外資擁有權受中國法律限制或禁止的新學校或教育業務並就此目的訂立任何結構性合約，及我們經營相關教育業務的任何結構性合約未被視作國內投資及／或我們的教育業務為外國投資法草案禁止類清單上所分類的「禁止類業務」，則該結構性合約可能被視作無效且非法，且我們可能須解除結構性合約及／或出售相關學校或業務。發生

風 險 因 素

上述情況會對我們的業務、財務狀況、經營業績及發展前景造成重大不利影響，而相關實體的財務業績可能不會併入本集團財務業績，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。

就控制我們可能於日後收購的學校而言，結構性合約之效果可能不及直接擁有權。

倘我們將於日後收購外商擁有權受中國法律限制或禁止的新學校或教育業務，我們可能須依賴結構性合約以於中國經營該等學校或教育業務。就我們控制學校及教育業務而言，該等結構性合約之效果可能不及直接權益擁有權架構。倘我們擁有學校或教育業務學校出資人權益的直接擁有權，便可行使作為相關學校的學校出資人權益的直接或間接持有人的權利，更換相關中國法人實體的董事會。然而，倘我們透過結構性合約控制有關學校及教育業務，而透過結構性合約控制的相關法人實體（「VIE控制實體」）或結構性合約的其他訂約方無法依照該等結構性合約履行彼等各自的責任，我們則不能如擁有直接擁有權般行使學校出資人權利指導企業行為。

倘該等結構性合約之各訂約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相關學校及法人實體營運之有效控制。倘我們對有關學校及實體失去有效控制，可能從負面影響我們將該等實體的財務業績於我們的財務業績綜合入賬的能力。於此情況下，我們的財務狀況及經營活動所得現金流量可能受到重大不利影響及我們的經營效率及品牌形象亦可能受到不利影響。

VIE控制實體的擁有人或會與我們有利益衝突，可能會對我們的業務及財務狀況造成重大不利影響。

倘我們日後在透過結構性合約控制有關學校或業務的情況下收購任何學校或教育業務，我們對任何VIE控制實體的控制將基於我們可能與該等VIE控制實體、VIE控制實體的登記股東及相關結構性合約的其他訂約方簽訂的結構性合約。任何VIE控制實體的登記股東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合約或承諾。我們無法向閣下保證，當我們與VIE控制實體結構性合約其他訂約方出現利益衝突時，VIE控制實體的登記股東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中斷及使我們須承受有關任何該等法律訴訟結果的不確定性。倘我們無法解決該等衝突，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

結構性合約可能受中國稅務機關的審查限制，且可能需繳納額外稅款，繼而可能會對我們的經營業績及閣下投資的價值造成重大不利影響。

根據適用中國法律及規例，關連方之間的安排及交易可能受中國稅務機關的審計或質疑。倘我們將透過簽訂結構性合約收購對任何VIE控制實體的控制權，倘中國稅務機關裁定任何結構性合約條款並不代表公平價格，並以轉讓定價調節形式調節任何該等實體的收益，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我們的稅項責任。此外，中國稅務機關可能有理由相信我們的附屬公司或中國經營實體正逃避稅項責任，而我們未必能夠或根本無法在中國稅務機關規定的有限時間內糾正該事件。因此，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。

倘李先生轉讓其於利昂實業或利昂教育的股權，可能產生少數權益及股東應佔溢利可能減少。

我們的控股股東之一李先生現持有利昂實業及利昂教育5%股權。根據利昂實業及利昂教育日期為2016年9月22日的若干股東決議案，李先生放棄其收取利昂實業及利昂教育股息及清盤分派的權利，自2016年8月10日起生效。由於相關決議案，自2016年8月10日起，本集團之溢利或保留盈利將不會歸屬於李先生於利昂實業及利昂教育持有的少數權益且由於李先生的少數權益，本公司股權將不包括任何非控股權益。

倘李先生轉讓其於利昂實業或利昂教育的股權(不論自願或主動)予第三方承讓人，相關承讓人可能就已轉讓的股權與利昂實業或利昂教育其他股東訂立新安排。倘有關新安排終止過往股東決議案，利昂實業及利昂教育的有關部分溢利及股權將歸屬於利昂實業或利昂教育相關承讓人持有的少數權益且本公司股權將包括利昂實業或利昂教育相關承讓人持有的非控股權益。於該情況下，股東應佔溢利可能減少，因此對我們的財務表現及經營業績造成負面影響。

與我們業務及行業有關的風險

我們的業務極為依賴我們學校及本集團的品牌的市場知名度及聲譽。

於2016年6月30日，根據弗若斯特沙利文報告，以學生入學總人數計，我們為中國第十大民辦高等教育供應商。為達致成為領先的優質教育供應商的目標，我們計劃吸引優秀學生及合資格教學人員。我們相信，我們的成功極為依賴我們學校及本集團的品牌的市

風 險 因 素

場知名度及聲譽。我們維持相關聲譽的能力取決於多項因素，部分因素我們無法控制。隨著我們的規模日漸壯大，課程及服務日廣，維持我們所提供的服務質素及一致性便越發困難，這可能有損我們學校及本集團的品牌信心。

我們學校及本集團的聲譽可能會受到多項因素的影響，包括但不限於學生及家長對我們課程、教師及教學質素的滿意度、找到滿意工作的畢業生數目、校園意外、師生醜聞、負面報導、教學服務中斷、未能通過政府教育機關的審查、喪失令我們以學校目前經營方式經營學校的許可證及批文，以及無關人士使用我們的品牌而未遵守我們的教學標準等。倘我們學校及本集團的聲譽受損，學生及家長對我們學校的興趣或會減低，而我們的業務或會受到重大不利影響。

我們主要透過多種營銷方式建立及壯大生源，包括學校網站、推廣材料及線上平台(如微博、QQ及微信)以及當地報章。然而，我們無法保證該等營銷工作將會成功或足以進一步推廣我們的品牌或幫助我們維持競爭力。倘我們無法進一步提高聲譽及增加我們的課程及服務的市場知名度，或我們須產生過多營銷及推廣開支以維持競爭力，我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。倘我們無法維持或鞏固我們的聲譽及品牌知名度，我們未必能維持或增加報讀學生，可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景構成重大不利影響。

我們可能無法成功執行我們的增長策略或有效管理增長，或會妨礙我們把握新商機。

自我們成立以來，我們的業務穩步增長及擴展，已對並將繼續對我們的管理及資源構成重大壓力。我們計劃利用現有營運及資源主要集中直接收購現有學校進一步擴展於中國東南部地區若干發達地區和中國西部主要城市的學校網絡。我們選取該等地區進行擴展的主要因為我們相信，由於市場需求與現有教育資源存在的現時缺口，該等地區將提升我們的形象及品牌知名度或帶來巨大增長潛力。然而，我們可能無法於中國東南部的若干發達地區及中國西部大型城市物色合適目標。為擴展為我們於中國的學校引進更多元化課程及專業的能力以及採納創新的教學方法，我們亦計劃投資其他海外學校。更多資料請參閱本文件「業務－業務策略」。

為管理及支持我們的增長，我們必須改善現有營運、行政及技術系統、我們的財務及管理監控，並招聘、培訓及留任額外合資格教師、管理人員及其他行政、銷售及營銷人

風 險 因 素

員。所有該等工作均需要大量管理時間及技巧，以及投入龐大的額外資源及開支。倘我們無法適當更新及加強我們的營運、行政及技術系統以及我們的財務及管理監控，以支援我們日後擴張，我們未必能有效及高效管理我們的業務增長、招聘及留任合資格人員，並將我們成立或收購的實體整合至我們的營運當中。倘我們無法有效及高效管理我們的擴展，我們把握新商機的能力或會受到重大不利影響，從而可能對我們的業務及財務業績造成重大不利影響。即使我們能維持或增加現有學校的學生入學名額，我們未必能在日後挽留足夠數目的學生或吸引潛在學生，以擴大營運規模，此種情況可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

我們未必能成功整合我們收購的業務，或會致使我們失去自有關收購的預期利益並招致重大額外開支。

除建立我們自有的新學校外，我們考慮通過收購或與第三方學校出資人合作建立新學交擴充業務。我們認為我們在整合可能收購學校的業務經營及管理理念方面面對挑戰。我們認為，潛在收購的益處主要取決於我們能否及時有效整合管理、營運及該等學校的人員。整合我們收購的學校過程複雜、耗時及耗財，不合理規劃及實施可能嚴重擾亂我們的業務經營及損害我們的聲譽。董事認為，整合所收購實體涉及的主要挑戰包括：

- 挽留任何所收購學校的合資格教職人員；
- 鞏固所收購學校提供的教育服務；
- 整合教育及管理系統；
- 確保並向學生及其家長證明新收購學校不會導致已建立的品牌形象、聲譽、服務質素或標準有任何不利變化；及
- 盡力不要分散管理層對持續經營業務的注意力。

我們未必能及時成功整合我們的營運及我們所收購學校的營運或甚至根本無法整合，且我們或無法在我們預期的時限內實現預期的利益或協同效應，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。

風 險 因 素

我們可能會承擔內蒙古豐州職業學院產生或將產生的財務負債及／或營辦內蒙古豐州職業學院(中山學院)造成的任何潛在聲譽損害。

儘管我們擁有的內蒙古豐州職業學院(青城分院)及獨立第三方擁有的內蒙古豐州職業學院(中山學院)為內蒙古豐州職業學院的兩所已經且將繼續獨立營辦的分院，兩所分院已獲主管中國教育部門認可為獨立法人單位內蒙古豐州職業學院的一部分。因此，根據中國法律顧問，我們須承擔內蒙古豐州職業學院產生或將產生的財務負債，惟受我們收購內蒙古豐州職業學院(青城分院)學校出資人權益的初始投資(於最後實際可行日期為約人民幣7.7百萬元及於達成若干付款條件後將為人民幣11.0百萬元)所限。此外，由於內蒙古豐州職業學院(青城分院)及內蒙古豐州職業學院(中山學院)獲認可為獨立法人單位內蒙古豐州職業學院的一部分，故營辦內蒙古豐州職業學院(中山學院)造成的任何我們無法控制的潛在聲譽損害可能會損害內蒙古豐州職業學院(青城分院)及本集團的聲譽。倘發生任何上述情況，我們的業務、財務狀況、經營業績及前景可能會受到重大不利影響。截至2013年、2014年及2015年12月31日止年度以及截至2016年10月31日止十個月，內蒙古豐州職業學院(青城分院)的收益分別約為人民幣10.0百萬元、人民幣7.2百萬元、人民幣9.6百萬元及人民幣8.1百萬元，分別佔總收益約2.6%、1.8%、2.3%及2.3%。截至2013年、2014年及2015年12月31日止年度各年以及截至2016年10月31日止十個月，內蒙古豐州職業學院(青城分院)的純利(淨虧損)分別約為人民幣1.7百萬元、人民幣(0.6)百萬元、人民幣0.6百萬元及人民幣1.4百萬元，分別佔純利(淨虧損)約0.9%、(0.3%)、0.3%及0.8%。於2013年、2014年及2015年12月31日以及2016年10月31日，內蒙古豐州職業學院(青城分院)的總資產分別為約人民幣28.1百萬元、人民幣30.9百萬元、人民幣35.5百萬元及人民幣39.1百萬元，佔總資產分別約為1.4%、1.3%、1.8%及1.8%。於2013年、2014年及2015年12月31日以及2016年10月31日，內蒙古豐州職業學院(青城分院)的總負債分別約為人民幣17.6百萬元、人民幣20.9百萬元、人民幣25.0百萬元及人民幣30.0百萬元，分別佔總負債約5.2%、5.5%、4.2%及4.2%。倘我們因上文強調的任何風險而不再營辦內蒙古豐州職業學院(青城分院)，本集團財務業績及財務狀況遭受的最大不利影響為損失收購學校出資人權益的初步投資人民幣7.7百萬元以及內蒙古豐州職業學院(青城分院)產生收益及溢利虧損及資產淨值撇銷，從而對我們的業務、經營業績及財務狀況造成不利影響。

風 險 因 素

我們已及未來可能將業務擴展至中國中等職業教育行業，其中涉及若干風險。

作為擴展策略的一部分，我們計劃收購現有學校及／或建立主要專注於為學生提供中等職業教育的新學校，以補充我們現有專注於為學生提供高等學歷教育的業務。若干中國省／市政府(包括山東省政府)已提供的若干項目，畢業於中等職業學校的學生獲准參與高等職業項目(如「3+2」項目)或本科項目(即「3+4」項目)，我們認為，此舉將能增加具備符合當地社會及經濟發展專業技能的合格畢業生數目。為實施該策略，於2016年9月，我們於山東省德州樂陵成立民生職業中等學校，預計將於2018年9月招收第一批學生。因此，我們迄今尚未從事營辦任何中等職業學校的業務。進一步詳情，請參閱本文件「業務－擴充計劃」。

我們成功建立新學校及／或收購主要提供中等職業教育的現有學校的能力須受相關中國監管批准所限，而取得有關批准存在不確定因素且耗時較長。此外，我們過往並無營辦該等學校的經驗，此等業務迄今並非我們的主要業務。概無保證我們將能夠成功營辦任何中等職業學校。我們或面對預測或預料之外的業務、財務及監管挑戰，從而對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。此外，根據弗若斯特沙利文報告，中國整體及尤其是山東省的中等職業教育行業競爭激烈且近年來不斷加劇。我們無法保證我們將能夠收取具競爭力且可實現辦學結餘的學費及／或提供多元化專業，從而令我們可吸引學生及確保一定的招生水平。倘我們於擴充已建立或收購的中等職業學校的招生人數時未能有效與其他學校競爭，我們的業務、財務狀況、經營業績及前景可能受到重大不利影響。此外，中等職業學校的盈利狀況可能與我們現有的具備學位授予權的高等教育學校有所不同。因此，我們無法向閣下保證將中等職業學校納入我們的學校網絡將不會對我們的整體盈利能力產生負面影響。

待獲得相關批准後，我們將就樂陵市職業中等專業學校採用委託管理安排。我們過往並無根據相關安排營辦學校的經驗。

我們分別於2016年7月8日及2016年9月1日與樂陵市人民政府及樂陵市教育局訂立樂陵學校合作協議及樂陵學校補充合作協議。根據該等協議，我們將透過我們於樂陵新建的中等職業學校民生職業中等學校按委託管理基準營辦樂陵市職業中等專業學校。相關安排將於相關中國地方政府機關批准及／或向其備案後生效。於最後實際可行日期，我們並未完成有關批准及／或備案程序。於訂立相關協議前，樂陵市職業中等專業學校由樂陵市教

風 險 因 素

育局營辦。根據該委託管理協議，我們將負責樂陵市職業中等專業學校運營的各個方面，自樂陵學校補充合作協議生效日期起為期50年，包括有關學校資產、業務、融資、人力資源、學生管理及法律合規的所有事宜。就該項目而言，樂陵市人民政府已同意無償為民生職業中等學校劃撥約400畝土地，將用作教育用途，其中50%將於2016年年底前劃撥，而餘下部分將於2017年年底前劃撥。有關委託管理安排的詳情，請參閱本文件「業務－建議委託管理安排」一節。

根據我們的中國法律顧問，根據委託管理安排，樂陵市職業中等專業學校將不會變更其學校出資人地位，因此，其將仍為公立學校。我們認為，此意味著其收取的學費及住宿費一般將低於民辦學校所收取者。我們亦認為，營辦成本將於短期內保持相對穩定或增加(主要視乎員工成本的增加金額而定)。倘發生此種情況，樂陵市職業中等專業學校未必能夠擁有太多或任何法定盈餘，因此，我們未必能夠如期取得任何委託管理費或根本無法取得委託管理費。此外，根據委託管理協議，委託管理安排的期限為50年及倘我們於初始期限屆滿後有意繼續進行有關安排，我們必須重新與樂陵地方政府及教育局磋商。概無保證有關安排將按與現有安排條款同等合理的條款繼續進行或根本不會進行。

於訂立該安排前，我們過往並無按委託管理基準營辦學校的經驗。因此，我們無法保證該營辦方式將成功實施。此外，委託管理安排須經相關中國政府機關批准及／或備案後方可實施。德州教育局已於2016年10月18日批准相關委託管理安排。然而，我們無法向閣下保證將獲授相關批文。倘未能自樂陵學校補充合作協議日期起三個月內取得政府批文，我們有權通過發出書面通知終止安排。倘我們未能透過相關委託管理安排令人滿意的營辦樂陵市職業中等專業學校，我們的聲譽可能會受到損害，及我們的業務、經營業績及前景可能受到重大不利影響。

此外，我們就樂陵市職業中等專業學校進行有關委託管理安排的盡職審查範圍有限，及我們或無法發現所有過往違規事件及潛在責任，包括對學校提出的任何重大申索或學校所犯任何違規行為可能產生的責任。委託管理協議允許民生職業中等學校僅向樂陵市職業中等專業學校提供管理服務而不負責承擔獨立法人實體樂陵市職業中等專業學校產生的相關債項及其他相關責任、負債及風險。然而，倘任何第三方對樂陵市職業中等專業學校採

風 險 因 素

取法律行動或倘相關中國政府機構對其處以罰款或任何過往違規事件對委託管理安排產生不利影響，樂陵市職業中等專業學校的法定盈餘可能減少，且我們收取的委託管理費亦可能減少，或根本無法取得委託管理費，從而將對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

我們於中國教育行業面臨激烈競爭，該競爭可造成不利價格壓力、經營利潤降低、市場份額損失、合資格教師流失及資本開支增加。

中國教育界的發展迅速，但高度分散且競爭激烈，我們預期此業界的競爭將繼續加劇。在重慶及內蒙古，我們現有學校與提供類似高等教育服務及課程的公立學校及其他民辦學校競爭。我們在不同方面與該等學校競爭，包括(但不限於)專業及課程設置、學費、教師的專業知識及聲譽、學校地點及設施。公立學校在稅項豁免及政府補助等方面可享受政府部門的優惠待遇。我們的競爭對手或會採用相似或更佳的課程、學校支援及營銷方式，但提供比我們更具吸引力的價格及服務組合。此外，若干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，並且更迅速應對學生需求、市場需要及／或新技術的改變。因此，為通過挽留或吸引學生及合資格教師或尋找新市場機遇取得競爭力，我們或須降低學費及住宿費或增加開支。倘我們未能成功爭取新學生、維持或增加學費、吸引及挽留合資格教師或其他重要員工、提升教育服務質素或控制營辦成本，我們的業務、經營業績及財務狀況或會受重大不利影響。

我們的業務及經營業績取決於我們能收取的學費及住宿費及能否維持與提高學費與住宿費。

我們於學校收取的學費為影響我們盈利能力的最主要因素之一。截至2013年、2014年及2015年12月31日止年度以及截至2015年及2016年10月31日止十個月，學費分別佔總收益的92.4%、92.6%、92.7%、92.4%及92.2%，住宿費佔剩餘部分。我們的學費主要根據(其中包括)對我們教學課程的需求、營運成本、我們營辦學校所處的地區市場、競爭對手收取的學費、為爭取市場份額而制定的定價策略，以及中國及我們學校所在地區的一般經濟狀況而釐定。此外，根據《民辦教育收費暫行管理辦法》，提供學歷教育的民辦學校收費的種類及金額須經相關政府價格部門批准，而提供非學歷教育的民辦學校須報相關政府價格部門備案。由於多項原因(包括未取得提高收費所需批文或我們無法控制的其他因素)，無法保證我們日後能夠維持或提高我們學校收取的學費及／或住宿費，或即使我們能維持

風 險 因 素

或提高學費或住宿費，亦無法保證有關費率增長對我們學校的學生報讀及學生入學人數的影響程度。倘未能維持或提高學費或吸引足夠新生，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，於我們學校就讀的若干學生於全數支付到期的學費及住宿費時可能面對財政困難，而我們的部分學校過往曾向若干合資格學生提供獎學金及補助，惟無法保證該等獎學金及補助將足以支付彼等的學費及住宿費。因此，倘有關學生未能及時支付全數費用，我們可能須就貿易應收款項確認減值虧損，因此對我們的經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

我們可能無法成功增加學校的學生入學人數，可能妨礙我們擴充業務的能力。

影響我們盈利能力的最重要因素之一為學校的學生入學人數。於2013/2014、2014/2015、2015/2016及2016/2017學年，我們學校入學的總學生人數分別為29,032名、29,626名、30,616名及32,685名。然而，鑒於我們所有的學校均為寄宿學校，各所學校的招生人數受學生宿舍可使用的床位數限制。於2013/2014、2014/2015、2015/2016及2016/2017學年，根據學生入學人數除以可使用床位數估計的平均學校使用率分別為80.2%、81.8%、81.1%及86.5%。倘入學申請超過預期，我們無法向閣下保證我們日後將能夠維持穩定的學校使用率及學校入學學生有充足床位數。

此外，相關中國教育部門設定及批准學校於各學年能夠接收的學生數目。根據《教育部關於進一步規範高等教育招生計劃管理工作的意見》，研究所及本科生招生計劃須獲教育部批准，而大專學校招生計劃須獲相關省級教育部門批准。本著進一步促進城鄉地區教育的公平發展的精神，《教育部關於做好2016年普通高校招生的通知》指示院校經考慮現時入學的學生人數、彼等自身的營運狀況、畢業生就業狀況及其他因素後進一步改善彼等各自的招生計劃。該通知亦鼓勵學校繼續擴大實施「支援中西部地區招生協作計劃」及進一步增加招生率目前相對低於其他較發達地區的中國中西部地區省份的招生配額。然而，我們無法向閣下保證我們能夠成功增加學校的招生人數，而招生人數須經相關政府部門批准且我們無法控制。

風 險 因 素

倘我們因該等數量限制或招生限額限制而未能接收有興趣報讀我們學校的所有合資格學生、維持過往招生水平或提高學生入學人數，我們可能無法成功實施預期的增長策略及擴充計劃，從而對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們的業務很大程度上取決於我們聘用、培訓及留任合資格教師的能力。

我們相當依賴教師向學生提供教育服務。因此，我們的教師對維持課程及服務質素，以至維護我們的品牌及聲譽極為重要。於2016年10月31日，我們的團隊有1,090名教師。

我們主要專注於提供優質民辦高等教育服務。因此，吸納精通其各自的科目範疇且於相關範疇具備足夠行業經驗的合資格教師對我們至關重要。我們擬聘請具備所需教育背景及能夠提供清晰及實踐課堂教學的教師。我們相信，具備教授我們課程所必要經驗及學科專業知識的教師數目有限。同樣，合資格學校員工(如院長、副院長及其他學校管理人員)對我們有效及順暢地營辦學校極為重要，但在中國的人數相對有限。我們無法向閣下保證我們日後能夠聘請及挽留該等員工。此外，於招聘過程中難以恰當評估申請人的投入程度及熱誠等條件，尤其當我們為配合報讀學生人數上升而經續增聘教師時。此外，我們必須提供相對具競爭力的薪酬及福利待遇，以吸引及挽留合資格及骨幹教師。我們亦需向新聘教師提供強制在職培訓項目，以及為現任老師提供持續培訓課程，以使教師能夠緊跟行業發展及瞭解僱主現時所需的實踐技能，從而使彼等將相關知識融入其講座及培訓課程。

我們未必能夠聘請及留任足夠合資格教師，以保持預期增長步伐，同時在不同學校貫徹教學質素及教育課程的整體質素。倘我們無法招聘及留任合適數目的合資格教師及合資格學校員工，一所或多所學校的服務或整體教育課程的質素可能下降或被視為下降，均可能對我們的聲譽、業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。此外，重慶人文科技學院及重慶工商大學派斯學院有多名外籍教師教授課程，由於我們不斷擴展課程及專業，我們可能委聘更多外籍教師。我們可能會於協助外籍教師取得進入中國及在中國工作的工作簽證或其他批准方面遭遇困難，繼而我們所提供的的教學質素會受到不利影響。

風 險 因 素

我們的業務取決於我們能否迅速充分響應市場需求變動。

我們的教育服務主要專注於使學生掌握多個行業及領域的實際及實用技能，以助其就業及於將來的職業生涯取得成功。我們主要根據市場趨勢及僱主需求設計課程及設置專業。我們亦根據當地經濟及就業市場狀況、教學材料、實習及科技的轉變不時調整課程及／或專業設置。倘我們未能開設讓學生可游刃有餘地應對就業市場不斷演變的需求(可能受我們無法控制的多個因素所限)的課程，學生畢業後的就業安置不令人滿意及畢業生的僱主或不滿意彼等的在職表現。因此，我們的課程及服務可能不具吸引力。倘出現此情況，我們的業務、經營業績、財務狀況及聲譽可能遭受重大不利影響。此外，倘我們的學校未能根據市場趨勢、僱主喜好及教學標準的轉變適時開發及推出新的教育服務及課程，我們吸引及挽留學生的能力及我們的聲譽可能受損，此可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景產生重大不利影響。

我們的學生或其家長可能不滿意學生的就業安置或學術表現，此可能對我們的聲譽產生負面影響。

我們業務的成功倚賴我們保持所提供教育的質量、教授學生掌握必要知識及技能以找到合適工作及使我們學校的畢業生達至較高的初次就業率的能力。我們的學校未必可滿足學生及家長對學習成績的預期或幫助畢業生於畢業後找到理想工作。學生未必能於畢業後覓得合適職業、達致預期的學習進步或取得所需技能或其成績可能因我們無法控制的因素大幅退步。概不保證我們可提供令所有學生滿意的學習體驗或維持我們學校現有水平的畢業生初次就業率。例如，於2015/2016學年，內蒙古豐州職業學院(青城分院)的初次就業率僅為35.9%。學生及家長對我們教育課程的滿意度可能下降。我們亦可能面臨負面公眾形象或我們的營銷投入收效甚微。任何相關不利發展可能導致學生輟學或不願報讀我們學校及因此對我們的聲譽產生重大不利影響。倘學生登記或留存比率大幅下跌或倘我們未能繼續招錄或根本無法招錄適當水準的學生，我們的業務、財務狀況、經營業績及前景可能遭受重大不利影響。

風 險 因 素

我們未必能取得所有必要批文、牌照及許可並就我們於中國的教育及其他服務進行所有必要登記及備案。

根據適用法例及規例，我們開展並經營教育業務須取得及維持各項批文、牌照及許可並完成登記與備案。例如，設立及經營一所學校須取得地方教育局的民辦學校辦學許可證及向地方民政局登記以取得私營非事業單位或法人實體的登記證書。

雖然我們致力及時為學校取得所有必要許可及完成必要備案、更新及登記，但由於地方中國部門詮釋、實施及執行有關規定及法規時或有重大酌情權及我們不能控制的其他因素，故我們無法向閣下保證我們將能取得所有必要許可。若我們未及時取得必要許可或取得或更新任何許可及證書，我們或會遭罰款、沒收違規經營所得、停止違規經營或賠償學生或其他有關方遭受的任何經濟損失，均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

此外，我們的學校需要中國政府批准或備案以提供有關其課程的新專業。我們概不向閣下保證中國教育機關是否會或何時提供相關批文或接納備案。倘未就開設新專業取得監管批准或作出備案，我們或無法如期向學生提供新專業，此可能直接影響相關學年的學生入學人數及因此影響學校於相關學年的預期收益。例如，於往績記錄期間，重慶應用技術職業學院未能及時取得提供學前教育及汽車檢測及維修服務專業的政府批文，及內蒙古豐州職業學院(青城分院)未能及時提供護理專業，我們認為，此導致該等學校於有關期間的學生入學人數減少。

我們須就建立校園及學校場所取得多項政府批文並遵守規定。

我們或不時裝修現有物業或建造新樓宇，以確保教學設施方便使用並為學生、教師及職工增添舒適度。隨著我們擴大規模及擴展業務，我們亦可能開發新校園及學校場所。因此，我們須在為學校共建及開發的校園及學校場所的多個物業開發階段向相關行政管理部門取得多項許可證、證書及其他批文，包括(其中包括)規劃許可證、建設許可證、土地使用權證、環境評價驗收合格證、消防評估合格證及竣工驗收證明書。我們日後可能會在符合領取該等許可證、證書及批文的先決條件方面遭遇困難，而我們未必始終能及時取得或根本無法取得該等證書。於2016年12月31日，我們並無就總建築面積約8,800.11平方米的49幢樓宇取得相關建築規劃許可證或建設許可證或通過竣工驗收核查。此外，我們目前正就民升教育管理所擁有建築面積約175.22平方米的一處物業申請房屋所有權證，而於最後

風 險 因 素

實際可行日期我們尚未取得有關證書。根據中國法律顧問，就未取得建築規劃許可證而已投入使用或開展施工活動的物業，我們可能須拆除相關樓宇，並被處以最高為樓宇建設成本10%的罰款。此外，就我們未通過竣工驗收核查而已投入使用的物業，我們可能被處以受影響房屋建設合約總價2%至4%的罰款。詳情請參閱本文件「業務－物業」一節。

此外，若我們未能就日後擴建校園及學校場所取得必要許可證、證書或批文，我們或會遭行政罰款及其他處罰，或被責令搬遷學校，從而可能擾亂我們的業務及致使我們產生額外開支，對我們的業務、前景、財務狀況及經營業績有重大不利影響。

有關民辦高等教育中國監管規定的新法律或變動可能對我們的業務營運及前景造成影響。

民辦高等教育於多個方面受法規限制。有關規則及法規可能隨著中國教育(尤其是民辦教育市場)的發展而不時修訂或更新。例如，2013年6月頒佈的《中華人民共和國民辦教育促進法》於2016年11月由該決定進一步修訂並於2017年9月1日生效。根據該決定，民辦學校成立為營利性民辦學校或非營利性民辦學校，惟提供義務教育的民辦學校僅可成立為非營利性民辦學校。此外，根據該決定，(i)營利性民辦學校的學校出資人獲准收取營辦民辦學校的收益，而非營利性民辦學校的學校出資人不得收取收益；(ii)非營利性民辦學校享受與公辦學校同等的稅收優惠及土地供應待遇，而營利性民辦學校享受政府規定的稅收優惠及土地供應待遇；及(iii)營利性民辦學校可自主通過考慮學校經營成本及市場需求等各項因素後決定收費金額且毋須政府機關事先批准，而非營利性民辦學校須根據中國當地政府規定的辦法收費。有關該決定中規定的營利性民辦學校及非營利性民辦學校的區別詳情，請參閱本文件「監管概覽－中國有關民辦教育之法規－《中華人民共和國民辦教育促進法修訂》」。

風 險 因 素

實施及執行新訂及現有法律法規(包括該決定的詮釋及應用以及當地政府機關頒佈的實施條例對我們學校的影響方式)存在不確定性。我們無法向閣下保證我們能遵守在實施上存在不確定性的新法律法規，或我們能及時有效改變業務慣例迎合新法規環境。任何相關問題將對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

此外，倘任何學校選擇登記為營利性民辦學校，登記時間存在不確定性且我們的學校須遵守相關重新申請登記的規定。我們能夠享受的政府扶持性政策的類型及程度存在不確定性。例如，就該決定擬規定的稅收優惠待遇而言，由於相關中國稅法並未經修訂以區分營利性民辦學校及非營利性民辦學校，且於該決定生效後我們任何學校的稅項待遇是否將發生變化目前無法確定，故該決定並未訂明我們的任何學校是否將須繳納額外稅項。根據該決定，儘管土地將由政府通過劃撥或其他方式供應予民辦學校，但預期營利性民辦學校將不會享受到與公立學校及非營利性民辦學校相同的待遇。鑒於地方政府於最後實際可行日期尚未頒佈實施條例，無法確定學校是否及如何能夠自所計劃的任何相關額外扶持性政策中受益或根本無法受益。我們無法向閣下保證優惠稅及該決定項下的其他扶持性待遇將不會發生改變或彼等於該決定生效後會繼續適用於我們的學校。因此，最後實際可行日期，我們無法量化其可能對我們的業務、經營業績、財務狀況及前景造成的影響。

我們投資海外學校可能須承擔風險。

於2014年6月及2015年11月，我們分別投資新加坡的培根國際學院及香港的香港能仁專上學院。於最後實際可行日期，我們擁有培根國際學院約25.6%股權並為根據香港法例成立的擔保有限公司香港能仁專上學院的兩名股東之一。我們投資該等學校主要由於我們擬(i)通過與該等海外學校密切合作，讓我們於中國的學校採納高級的課程及創新的教學方法以加強我們的教學質素及聲譽；及(ii)為我們於中國的學生提供更多海外交流機會。然而，於該等投資之前，我們並無投資任何海外學校，且我們或並不熟悉對我們的投資及我們所投資的學校有所影響的適用地方法例及規例。於往績記錄期間，培根國際學院及香港能仁專上學院一直錄得虧損。倘我們未能如所預期就我們的投資取得紅利或取回部分或全部投資，我們的經營業績及財務狀況或會受到重大不利影響。

風 險 因 素

我們所有收益來自中國少數幾個城市及少數幾間學校。

我們目前於中國兩個城市營辦學校，即重慶市及內蒙古呼和浩特市。我們目前於中國營辦的四所學校中有三所位於重慶，其對我們的整體業務至關重要。截至2013年、2014年及2015年12月31日止年度以及截至2016年10月31日止十個月，我們於重慶市的三所學校產生我們97.4%、98.2%、97.7%及97.7%的收益。我們預期於可見將來將繼續自重慶市的該等學校產生大部分收益。因此，我們易受對中國民辦高等教育行業造成不利影響的因素或對我們的學校所在地區造成不利影響的任何其他因素影響。

因此，任何重大不利的社會、經濟或政治發展或影響重慶地區的任何自然災害或疫症可能對我們的業務、財務狀況及經營業績有重大不利影響。此外，倘我們的任何學校，尤其是重慶市的三所學校遭遇對其學生入學人數、學費、學校運作或聲譽整體造成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受到重大不利影響。倘重慶採納有關民辦高校教育領域的新地方法規，對我們施加額外限制或造成額外負擔，我們的業務、經營業績及財務狀況亦可能受到重大不利影響。

我們的過往財務及經營業績未必反映未來表現。

於往績記錄期間，我們的收入穩定上升。過往增長的動力為我們學校的學生入學人數增多。我們的財務狀況及經營業績或會因多種其他因素而波動，許多因素並非我們所能控制，包括(i)公眾對中國民辦高等教育行業的看法改變；(ii)我們維持及增加我們學校的學生入學人數與維持及提高學費與住宿費的能力；(iii)中國(尤其是重慶)整體經濟與社會狀況及有關提供民辦教育的政府法規或行動；(iv)於任何指定年度競爭加劇以及對任何新開設教育課程的市場看法及接納程度；(v)於指定期間的擴充及相關開支；及(vi)我們控制銷售成本及其他營運成本以及提高營運效率的能力。此外，我們因(其中包括)中國相關地方教育機關所指定的招生名額及容納的能力有限，故未必能繼續增加我們所營辦學校的學生入學人數，以及我們未必能成功實施發展策略及擴充計劃。此外，儘管於往績記錄期間我們所有的學校均選擇成為要求取得合理回報的民辦學校，但彼等並未支付任何中國所得稅，惟我們就若干學校向其學校出資人派付的股息支付企業所得稅。倘中國稅務機關日後要求我們學校繳納企業所得稅，我們的盈利能力或會受到不利影響。截至2016年10月31日止首十個月，概無學校選擇向彼等各自學校出資人作出任何股息分派，令我們期內所產生的所

風 險 因 素

得稅開支甚微。倘我們的學校日後選擇向其學校出資人作出有關股息分派，各學校出資人將須根據適用的中國法律及法規於作出有關股息分派的年度／期間繳付相關企業所得稅，此可能對我們年度／期間的溢利造成不利影響。

此外，於往績記錄期間，我們已收取多筆政府補助款項，主要與自地方政府收取的補貼有關，用於補貼學校教學活動產生的經營開支及教學設施開支。截至2013年、2014年及2015年12月31日以及截至2016年10月31日，我們收取的政府補助分別為人民幣16.4百萬元、人民幣36.3百萬元、人民幣64.3百萬元及人民幣51.2百萬元。儘管該等政府補助於往績記錄期間屬經常性質，概無保證中國政府日後將繼續向我們提供相關補助。倘政府補助大幅或完全減少，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大影響。

此外，我們未必能於未來期間保持過往增長率，以及我們日後未必能按季度、半年度或年度基準保持盈利能力。我們的過往業績、增長率及盈利能力未必是未來表現的指標。倘我們的盈利未能達到投資團體的預期，股價可能會大幅波動。任何該等事件或會導致股價大幅下跌。

我們的可供出售投資及短期投資存款可能承受若干對手方風險及市場風險。

於往績記錄期間，我們將若干盈餘現金款項投資於可供出售投資及短期投資存款。該等可供出售投資通常包括中國的持牌商業銀行發行的短期理財產品。於2013年、2014年及2015年12月31日以及2016年10月31日，有關可供出售投資的公平值分別合共為人民幣498.3百萬元、人民幣733.3百萬元、人民幣522.1百萬元及人民幣611.0百萬元。此外，於往績記錄期間，我們在中國若干持牌銀行進行短期投資存款。於2013年、2014年及2015年12月31日以及2016年10月31日，有關投資存款總額分別為人民幣224.6百萬元、人民幣234.4百萬元、人民幣121.2百萬元及人民幣280.8百萬元。因此，我們須承受我們任何對手方（例如發行短期投資存款的銀行）未必，履行合約責任的風險，例如倘若任何有關對手方宣告破產或資不抵債。我們所投資理財產品的對手方有任何重大違約可能對我們的財務狀況及現金流量造成重大不利影響。此外，我們的可供出售投資受整體市況（包括資本市場）影響。市場波動或利率變動可能影響財務狀況或減少現金流量，繼而可能對我們的財務狀況造成重大不利影響。

風 險 因 素

我們的業務或會受季節波動影響，從而可能導致我們各季度的經營業績出現波動。

我們一般要求我們學校的學生於各學年開始前支付整個學年的學費及住宿費。我們通常按相關學年（一般於每年九月開始至次年六月）的比例確認收益，惟不確認寒假二月份的學費。肄業生的住宿費自每年九月至次年八月的12個月期間按比例確認，而應屆畢業生的住宿費則自每年九月至次年六月的10個月期間按比例確認。因此，我們的經營業績已經並預計會一直受季節波動影響，主要是由於服務天數季節變化所致。然而，我們的成本及開支變化顯著，未必與收益確認一致。我們預計收益及經營業績會持續波動。該等波動可能導致股份價格波動並產生不利影響。

我們的持續成功取決於我們能否吸引及留任我們的高級管理人員及其他合資格人員。

學校的順利營辦及業務計劃的執行很大程度上依賴我們的高級管理層及學校行政人員。因此，執行董事、高級管理層團隊、學校校長及其他主要人員的持續服務對我們日後的成功至關重要。

倘一名或多名執行董事、高級管理人員及其他主要人員無法或不願意繼續留任，我們未必能及時甚至根本不能另覓合資格人選替任，業務可能因而受到干擾，繼而可能對我們的經營業績及財務狀況造成重大不利影響。中國民辦教育行業對有經驗的教育家的競爭激烈，而合資格的候選人十分有限。我們日後未必能留任有經驗的高級管理人員或其他合資格人員。倘彼等離職，或任何執行董事或高級管理團隊或其他主要人員加入競爭對手或開辦競爭公司，我們未必能留住我們的教師、學生、主要教育家及其他專家，進而可能對我們的業務、經營業績及財務狀況有重大不利影響。

民辦高等教育業務相對較新，在中國未必能獲得廣泛認可。

我們日後的成功很大程度上取決於市場對中國民辦盈利性教育服務的認可、發展及擴展。民辦教育服務市場於20世紀90年代初開始發展，並因中國政府實施有利的政策而大幅增長。1997年，中國國務院頒佈首部法規促進中國民辦教育行業的發展。然而，直至2003年《中華人民共和國民辦教育促進法》生效後，中國方允許發展營利性民辦教育服務。

風 險 因 素

本行業的發展一直伴隨著大量有關民辦學校與大學管理及營運的新聞報導及公開辯論。儘管公眾追求更高學歷水平，公眾是否認可該業務模式尚有重大不確定性。此外，由於中國法律的應用及詮釋與營利性民辦教育行業的推廣有關，故存在大量不確定因素。例如，相關中國法律所述的若干有利政策適用於民辦學校，如稅收優惠待遇。然而，迄今為止，相關部門並無就此另行出台政策、法規或規則。進一步詳情請參閱本文件「監管概覽－中國有關民辦教育之法規」一節。倘民辦教育業務模式未獲得中國一般公眾（特別是學生及家長）的支持或廣泛認可，或有利的監管環境日後改變，我們未必能發展業務，而股份的市價可能受到重大不利影響。

我們現時將學校的若干餐飲服務外包予獨立第三方，因此，我們無法保證其向學生提供的食品質量及價格，及倘我們未能維持食品質量標準，我們或會面臨潛在責任的風險。

於往績記錄期間，我們的若干學校將餐飲服務外包予獨立第三方，其向學生及職工提供服務以收取費用。概無保證我們將能確保食品質量及監控膳食製作過程以確保其質量或要求獨立第三方服務供應商遵守食品質量標準。倘食品質量不佳嚴重危害健康或涉及學生及教職工的醫療緊急事故（如集體食物中毒），我們的業務或聲譽或會受損。

我們未必能於2017年在重慶人文科技學院成功設立校園醫院，向大學的學生及職工提供（其中包括）常規身體檢查及其他基本醫療服務，並可能在運營有關校區醫院時遭遇各種困難及挑戰。

過往，我們通過經營自有校園診所或外包有關服務予合資格獨立第三方醫療護理供應商，為學生及職工提供常規醫療服務。作為我們擴展輔助服務種類的策略的一部分，我們計劃將外包予醫療診所的常規身體檢查及其他基本醫療服務轉至擬於2017年設立並由我們營運的校園醫院，惟須取得相關政府批准。該校園醫院為重慶人文科技學院的學生及職工提供服務，而不會為公眾提供任何醫療服務。有關校園醫院亦將用於為重慶人文科技學院護理專業的學生提供更多培訓項目。

設立校園醫院須經相關中國監管機關批准並須取得多項執照及批文。請參閱本文件「監管概覽－中國有關民辦教育之法規－有關學校安全及保障之法規」。概無保證我們將能夠及時建立或興建該校園醫院或根本無法建立或興建。此外，我們過往並無經營校園醫院的經驗。我們於運營有關校區醫院的過程中可能面對挑戰及困難，包括但不限於重慶人文科技學院護理專業的學生可能未必滿意有關醫院提供的培訓項目的質量及內容。倘我們無法提供令人滿意的項目及服務，重慶人文科技學院及本公司的聲譽可能受損。此外，在校園醫

風 險 因 素

院為重慶人文科技學院的學生及職工提供常規身體檢查及其他基本醫療服務過程中可能發生醫療事故。儘管校園醫院已根據行業慣例投購必要醫療責任保險，但概無保證有關保單屬充足。倘有關保單的覆蓋範圍不充足，該醫院及重慶人文科技學院可能面對潛在申索及訴訟，從而對我們的業務、財務狀況、經營業績及聲譽造成不利影響。

我們租賃若干物業的合法權利可能受到物業擁有人或其他第三方質疑。

我們的其中一間學校內蒙古豐州職業學院(青城分院)現時自獨立第三方內蒙古北方職業技術學院租賃五處物業，總建築面積為約17,617.80平方米。於最後實際可行日期，內蒙古北方職業技術學院並無向我們提供相關物業的有效房屋所有權證。因此，存在我們所租賃物業的業主無權向我們出租相關樓宇風險。根據中國法律顧問，倘內蒙古北方職業技術學院並無有效的房屋所有權證，相關租賃協議可能被視作無效或我們可能面臨物業擁有人或其他第三方對出租人權利的質疑。倘相關租約因第三方對出租人權利的質疑而終止，我們可能不得不遷離受影響物業及產生重大費用，可能影響我們學校的運作，並可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

於往績記錄期間，重慶工商大學派斯學院就使用公立學校(為獨立第三方)擁有的若干幅土地及樓宇每年向合川區政府支付若干金額的費用。此外，重慶工商大學派斯學院已於上述土地之上興建若干樓宇並以其本身的名義就相關建設工程取得建築工程證書。由於合川區政府、公立學校及我們並未訂立書面協議，我們無法向閣下保證合川區政府及公立學校將一直遵循允許我們使用土地及樓宇的過往慣例。倘我們使用土地及樓宇日後遭到合川區政府及／或公立學校的反對，我們或會被迫搬離受影響的物業並產生巨額開支。

此外，我們並未向相關政府機關登錄若干租賃協議。根據適用中國法律及法規，我們可能須向相關政府機關登記及備案所簽立租約。根據中國法律顧問，儘管根據中國法律未登記租賃協議不會影響租賃協議的有效性及其可強制執行性，各項未登記租約的訂約方可能被處以人民幣1,000元至人民幣10,000元的罰款。

風 險 因 素

我們物業的估值可能有別於實際可變現價值且並不確定或會變更。

本文件附錄四所載有關我們物業估值的物業估值報告，乃基於多項主觀且不確定的假設。利駿行測量師有限公司於物業估值報告使用的假設包括(i)各項物業的合法權益方擁有有關物業權益之絕對業權；(ii)各項物業的合法權益方於整段獲授而未屆滿的年期內有權自由及不受干擾地轉讓其相關物業權益，且已悉數支付任何應付地價；(iii)各項物業的合法權益方以物業現況在市場上出售其相關物業權益，而並無憑藉遞延條款合約、售後回租、合營企業、管理協議或任何其他類似安排，以提高物業權益的價值而獲益；(iv)各項物業已就出售物業取得相關政府批文，並可於市場上出售及轉讓而免除一切產權負擔(包括但不限於交易成本)；及(v)各項物業於估值日期可按現有用途於市場上自由出售及轉讓予本地及海外買家而免除一切產權負擔，且毋須向政府支付任何地價。

利駿行測量師有限公司達成我們物業估值時所採用的若干假設未必正確。因此，我們物業的估值不可當作實際可變現價值或預期可以變現的價值。我們物業及全國與地方經濟狀況的意外變更，均可能影響該等物業的價值。閣下不應過度依賴利駿行測量師有限公司對該等物業的估值。

學校設施的容納能力限制可能影響我們增加學生入人數的能力或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有意入讀我們學校的合資格學生。此外，除非我們遷至當地空間更為廣闊的其他場所，否則倘沒有教室及宿舍等額外樓宇設施，我們未必能擴大校區目前的容納能力以增加學生入學人數。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，而我們的經營業績及業務前景可能受到重大不利影響。

風 險 因 素

我們的學生、僱員或其他人士在我們學校發生意外或受傷或學生之間發生衝突，可能會對我們的聲譽造成不利影響，而我們可能須承擔責任。

我們或須就學生或其他人士在我們學校發生意外或受傷或其他傷害承擔責任，包括因學校設施或僱員導致的意外或受傷或其他傷害，或與學校設施或僱員有關的事件。我們亦可能遭受索償，指控我們疏忽、學校設施維護不足或對僱員的監管不力而須為學生或其他人士在我們學校發生意外或受傷承擔責任。此外，倘任何學生或教師實施暴行，我們可能面臨未能提供足夠安全保障的指控，或對該學生的行為承擔責任。倘我們學校被認為不安全，則會令新學生申請或就讀於我們學校的意願下降。此外，儘管我們投保若干責任險，該保險未必能充分保護我們免受該等類別的索償及責任。此外，我們日後未必能以合理價格取得責任險，或根本無法取得。任何針對我們或僱員的責任索償均可能對我們的聲譽及報讀學生與學生留校造成不利影響。倘有關索償敗訴，亦會造成負面影響、使我們蒙受巨額開支及虛耗管理人員的時間與精力，對我們的業務、前景、財務狀況及經營業績有重大不利影響。

此外，我們於全國招生，學生擁有不同文化背景、生活習慣及風俗。由於我們所有學校為寄宿學校，我們要求就讀我們學校的學生居住於校區。是項安排可能會增加學生之間的爭執，而我們未必能有效及成功地避免學生發生衝突。倘我們無法控制有關衝突，或倘有關衝突升級至肢體衝突，我們的聲譽或業務前景可能受到損害。

我們維持的投保範圍有限。

我們為若干所學校投保各類保單以應對風險及意外事件，如學校責任險。然而，所投購保險的金額、範圍及福利有限。因此，我們的業務及營運面對各種風險。更多資料請參閱「業務－保險」。我們面臨的風險包括(但不限於)於我們學校發生的在投保範圍之外的意外或受傷、我們目前未有為其投購保險的學校發生火災、爆炸或其他意外情況、主要管理人員及員工的流失、業務中斷、自然災害、恐怖襲擊及社會動蕩或其他我們無法控制的事件。中國保險業仍處於發展初期。中國保險公司提供的商業保險產品有限。我們並無任何業務中斷保險、產品責任險或關鍵人士人壽保險。任何業務中斷、訴訟或法律程序或自然災害(如疫症、傳染病或地震)或其他我們無法控制的事件可能會產生大量費用及分散我們的資源。我們的業務、財務狀況及經營業績或會因此受到重大不利影響。

風 險 因 素

倘我們未能保護我們的知識產權或防止我們的知識產權流失或遭挪用，我們可能會喪失競爭優勢，而我們的品牌、聲譽及營運可能受到重大不利影響。

未獲授權使用我們任何知識產權可能會對我們的業務及聲譽造成不利影響。我們倚賴專利、商標及商業機密法聯合保護我們的知識產權。然而，第三方可能未獲正式授權而取得並使用我們的知識產權。中國監管機構的知識產權執法規例處於早期階段，受重大不確定因素的限制。我們亦或須提起訴訟及其他法律程序保護知識產權。任何有關行動、訴訟或其他法律程序可能會產生大額成本、虛耗管理人員的精力及資源甚至可能導致業務中斷。此外，我們無法保證能夠有效保護知識產權或以其他方式阻止其他方未獲授權而使用我們的知識產權。未能恰當保護知識產權可能會對我們的品牌名稱及聲譽、業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

我們或會不時面臨與第三方知識產權有關的糾紛。

我們無法向閣下保證我們的學校及課程所使用的資料及其他教學內容並無或將不會侵犯第三方知識產權。截至最後實際可行日期，我們並無遭受有關知識產權侵權的任何重大索賠。然而，我們無法保證日後第三方不會就我們侵犯彼等的知識產權提出索賠。

儘管我們計劃於任何有關訴訟或法律程序中積極為本身辯護，概無保證我們會於該等事件佔優勢。捲入有關訴訟及法律程序亦可能會使我們蒙受巨額開支及虛耗管理人員的時間及精力。我們或需賠償損失或承擔結算費用。此外，倘我們須向知識產權所有者支付任何版稅或與其訂立任何許可協議，而按商業慣例有關條款未必可行，則我們最終或會無權使用相關內容或資料，繼而對我們的教學課程及我們的營運產生重大不利影響。倘我們遭受的任何類似索賠（甚至並無任何價值）亦可能損害我們的聲譽及品牌形象。任何有關事件均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

我們可能授出僱員購股權及其他以股份支付的報酬，我們的未來經營業績可能因此受到重大影響。

我們已於2017年3月採納購股權計劃，可向董事、高級管理人員及僱員授出購股權，以回報其對本集團的貢獻，吸引及挽留重要人員，購股權最多可認購合共400,000,000股股份。以授出該等購股權為交換所收取的服務公平值將獲確認為以股份支付薪酬開支，將對

風 險 因 素

我們的溢利有負面影響。此外，我們授出或計劃授出的購股權一經行使，會增加股份流通量。任何我們已授出或計劃授出的購股權獲行使後收購的額外股份一經出售，不論出售屬實或僅屬推測，均可能對我們的股份市價有不利影響。

我們未有按中國規例向各項僱員福利計劃作出足夠供款，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，包括養老保險、失業保險、醫療保險、工傷保險、生育保險及住房公積金，並根據經營業務地點的地方政府不時訂明的最高金額按僱員薪酬(包括花紅及津貼)的若干比例供款。於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，我們並無為部分僱員向社保計劃全額供款，包括重慶人文科技學院及重慶工商大學派斯學院僱用的外籍教師，且於往績記錄期間我們並無為部分僱員全額繳納住房公積金，包括負責學校後勤工作的若干僱員。我們估計截至2013年、2014年及2015年12月31日止年度及截至2016年10月31日止十個月未有支付的社會保險金及住房公積金供款總額分別約為人民幣3.4百萬元、人民幣5.1百萬元、人民幣3.2百萬元及人民幣4.3百萬元。其他詳情請參閱本文件「業務—法律訴訟及合規情況」一節。截至最後實際可行日期，我們已為僱員全額繳納住房公積金供款。然而，我們無法向閣下保證，有關地方政府機關不會要求我們在指定時限內支付未付金額或要求支付滯納費用或罰款，繼而可能對我們的財務狀況及經營業績有重大不利影響。

我們學校持有的資產不能抵押作為獲取借款的擔保品，因而削弱學校籌集營運資金的能力。

根據《中華人民共和國擔保法》及《中華人民共和國物權法》，公共事業設施物業不可設立按揭、抵押或其他產權負擔。我們的學校自有及佔用的樓宇或會根據《民辦教育促進法》(2003年)視作「公共事業設施」，該法例規定民辦教育在中國視作屬「公共事業」性質。因此，我們學校與貸方尋求貸款時，該等物業不能作為擔保品。在此情況下，學校取得融資的能力可能有限。即使根據我們任何一間學校與潛在貸方訂立的任何貸款協議就該等物業設立擔保，有關抵押可能無效或不能根據中國法律及法規執行，且我們不能排除倘若我們及貸方就相關貸款協議的相關貸款發生糾紛，或有關抵押的有效性遭受質疑，政府機關(包括中國法院或行政機關)會認為就有關設施設立的抵押違反中國法律。在此情況下，有關質押可能無法執行，而我們或會被貸方要求提供其他形式的擔保或即刻償還未償還貸款餘額，可能令相關學校的業務營運及我們的財務狀況受重大不利影響。

風 險 因 素

未獲授權披露或使用學生、老師及其他個人敏感數據(不論透過破壞網絡安全或以其他方式)可能令我們蒙受訴訟費用或對我們的名聲造成不利影響。

由於師生的專有機密資料(如姓名、住址及其他個人資料)主要儲存於我們各學校的計算機數據庫，故維護網絡安全及使用權的內部管制極為重要。倘因第三方的行動、僱員出錯、瀆職或其他原因而導致保安措施受破壞，第三方可能收到或能閱覽學生或教師記錄，令我們可能要承擔責任、令我們的業務中斷及對我們的名聲造成不利影響。此外，我們面對我們的僱員或第三方挪用或非法披露我們管有的機密教學資料的風險。因此，我們或需拓展大量資源以提供額外防禦，以免受此等安全破壞的威脅或減輕此等破壞帶來的問題。

我們已獲得定期貸款融資以償還我們自最終控股公司及若干關連方所借貸款，這將很可能增加我們的財務成本及資本負債率。

於往績記錄期間，我們就自先前投資者購回已發行普通股自最終控股公司且亦自若干關連方借入貸款，其中絕大部分貸款發放予香港能仁專上學院。於2016年10月31日，我們結欠最終控股公司的未償還款為人民幣121.9百萬元及結欠關連方的未償還款為人民幣13.7百萬元。於最後實際可行日期，我們已自貸款人獲得定期貸款融資，以償還相關貸款。定期貸款最高本金額為約25.0百萬美元，按香港銀行同業拆息／倫敦銀行同業拆息加每年1.50%計息，並將主要用於償還來自最終控股公司及若干關連方的貸款以及用作上市開支。我們預計將提取該筆定期貸款融資，以於上市前全數結付來自最終控股公司及若干關連方的貸款。假設我們提取全部款項及基於該等款，基於該等條款，預期我們的財務成本將每月增加約人民幣100,000元，且於2016年10月31日資本負債率(按於年或期末的所有計息貸款除以總權益計算)將為約11%(假設於2016年10月31日我們取得定期貸款)，而在無相關定期貸款的情況下，資本負債率於2016年10月31日則為約9%。倘我們日後經歷財務成本及資本負債率大幅增加，我們的經營業績及財務狀況可能會受到不利影響。

我們面臨中國自然災害、傳染病或恐怖襲擊的風險。

我們的業務或會因經營所在地區或通常影響中國之地區的自然災害(例如地震、水災、滑坡)、爆發傳染病(例如禽流感及嚴重急性呼吸系統綜合症，或沙士)、甲型流感病毒(例如H5N1亞型及H5N2亞型流感病毒)及恐怖襲擊、其他暴亂或戰爭或社會不穩定而受重大不利影響。特別是，由於我們大部分的學生為寄宿學生且我們大多數校園均為老師及職員提供在校住宿，寄宿環境令師生及職員特別易於感染流行病或傳染病，令我們難以採取預防措施，防範傳染病或疫症發生。上述任何情況或會令我們的營運嚴重中斷，如暫時關閉

風 險 因 素

學校，進而可能對我們的財務狀況及經營業績造成重大不利影響。倘發生任何該等事件，我們的學校及設施或會受損或被要求暫時或永久關閉，我們的業務經營或會暫停或終止。我們的學生、教師及員工亦可能受該等事件的消極影響。此外，任何該等事件可能影響中國的經濟及受影響地區的人口數量，導致申請或就讀我們學校的學生數量急劇下降。倘發生該等事件，我們的業務、財務狀況及經營業績或會受重大不利影響。

與在中國經營業務有關的風險

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，以及借貸機構可動用的信貸額。中國收緊借貸政策可能會影響我們客戶的消費者信貸或消費者銀行業務，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借貸標準的措施，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；

風險因素

- 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數所影響。

中國管制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]所得款項向附屬公司提供貸款或作出額外注資，可能對本集團的流動資金及本集團撥付業務及擴充業務的能力造成重大不利影響。

以本文件「未來計劃及[編纂]」一節所述方式運用[編纂]所得款項方面，我們作為中國附屬公司的離岸控股公司，可(i)向我們的學校提供貸款，(ii)向中國附屬公司作出額外注資，(iii)建立新的附屬公司並向該等新中國附屬公司額外作出新的注資，及(iv)以離岸交易方式收購於中國境內營運的離岸實體。然而，該等用途大多須遵守中國規例及取得批准。例如：

- 我們向附屬公司提供的貸款須取得相關政府機關批准，且須於國家外匯管理局或其地方分局登記；或
- 向附屬公司注資須取得相關政府機關批准並向其登記。

預期中國法律及法規或會繼續限制我們使用[編纂]或其他融資來源所得款項淨額。我們無法向閣下保證我們能夠就未來貸款或注資中國實體及時完成相關政府登記或取得政府批准(如有)。倘我們不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]所得款項淨額及為中國營運撥付資金的能力，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不利影響。

中國政府管制人民幣兌換可能影響閣下的投資價值。

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。本集團大部分收入以人民幣計值，可用外幣短缺可能限制我們支付股息或其他款項的能力，或無法履行外幣計價責任。根據現行中國外匯管制規例，如符合若干程序要求，以外幣支付經常賬項目(包括派付利潤、支付利息及貿易相關支出)毋須經國家外匯管理局事先批准。就支付資

風 險 因 素

本支出(如償還以外幣計值的貸款)將人民幣兌換為外幣並向中國境外匯款，則須向有關政府機構取得批核。中國政府日後可能就經常賬項交易酌情設立外幣管制，而倘於日後出現有關情況，我們未必能以外幣向股東支付股息。

我們面對外匯風險，匯率波動可能對我們的業務及投資者的投資有不利影響。

近年來，人民幣面對升值壓力。鑑於國際對中國施壓要求人民幣匯率更加靈活、中國國內外經濟形勢和金融市場發展以及中國的收支狀況，中國政府決定進一步推進人民幣匯率機制改革，提高人民幣匯率的彈性。

我們營運面對的人民幣或其他外幣升值或貶值將以不同方式影響我們的業務。此外，外匯匯率變動或會影響以港元計值的股份價值及應付股息。在此情況下，可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及增長前景有重大不利影響。

中國的通貨膨脹或會對我們的盈利能力及增長有不利影響。

中國經濟大幅增長，引致通貨膨脹，勞工成本增加。根據中國國家統計局的數據，2015年12月，中國消費價格指數同比百分比變動為1.4%。預期中國整體經濟及平均薪酬會繼續增長。中國通貨膨脹進一步加劇及勞工成本大幅上漲可能對我們的盈利能力及經營業績有重大不利影響，除非我們能透過增加學費將該等成本轉予學生。

中國的司法制度尚未完善，其內在不明朗因素或會影響我們的業務及股東可享有的保障。

我們於中國的業務及營運受中國司法制度的規管。中國司法制度屬於成文法。法院過往的判決可供參考，惟作為先例的價值有限。自1970年代末期以來，中國政府已頒佈應對外商投資、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正在不斷演變，故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，因而會受到政策變動的影響。許多法律、法規、政策及法律規定於近年才為中國中央或地方政府機關採納，由於缺乏已建立的慣常做法作為參考，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，包括頒佈新法律、修改現行法律或現行法律的詮釋或執行，或以國家法例取代地方法規。因此，我們及我們的股東可享有的法律保障存在重大的不確定因素。此外，由於已公佈的判例有限，且法院過往的判決不具約束力，因此，爭

風 險 因 素

端解決的結果未必如同其他發達司法權區法例般貫徹且可預測，我們可享有的法律保障或會因此受限。此外，在中國的訴訟或會曠日持久，且須支付大額費用並會耗費資源及管理層的精力。

作為我們的股東，閣下在我們的中國業務中持有間接權益。我們的中國業務受到規管中國公司之法規所規限。該等法規包括須納入中國公司組織章程細則中、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獲取資料之權利的條文方面）或會被認為較適用於在香港、美國及其他發達國家或地區註冊成立之公司的法規落後。此外，適用於海外上市公司的中國法律、規則及法規並無區別對待少數股東及控股股東的權利及保護。因此，我們少數股東未必可獲根據美國及若干其他司法權區的法律註冊成立的公司提供保護。

可能難以對我們、我們居住於中國的董事或高級行政人員發出傳票或難以在中國向我們的董事或高級行政人員或我們執行非中國法院的裁決。

規範本公司的法律制度在保障少數股東權益等方面，與公司條例或美國及其他司法權區的公司法存在重大差異。此外，根據規範本公司的公司管治制度行使權利的機制亦相對不完善及未經驗證。然而，根據中國公司法，股東在若干情況下可代表公司對董事、監事、高級職員或任何第三方採取派生訴訟行動。

於2006年7月14日，中國最高人民法院與香港政府簽署《關於內地與香港特別行政區法院互相認可和執行當事人協議管轄的民商事案件判決的安排》。根據該項安排，任何指定的中國人民法院或任何指定的香港法院如作出要求根據原告與被告雙方書面訂立的法院選擇協議就民事及商業案件付款的可執行最後判決，原告與被告任何一方可向相關中國人民法院或香港法院申請認可及執行判決。儘管該安排已於2008年8月1日生效，但根據該安排所提出的訴訟結果及效力仍有不確定性。

我們大部分高級管理層成員居於中國，且我們絕大部分資產及該等人士的絕大部分資產均位於中國。因此，投資者可能難以對居於中國的相關人士發出傳票，或在中國對我們或彼等執行非中國法院作出的裁決。中國與開曼群島、美國、英國、日本及其他多個發達

風 險 因 素

國家並無訂立任何相互承認及執行法院判決的協議。因此，任何該等司法權區法院就任何不受具約束力仲裁條文規限的事宜作出的裁決，可能難以或無法在中國獲得承認及執行。

如我們被歸類為中國「居民企業」，我們的全球收入或須按**25%**的稅率繳納中國所得稅，而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，於中國境外註冊成立但「實際管理機構」位於中國的企業，視為中國稅項居民企業，須就其全球收入按**25%**的稅率統一繳納中國企業所得稅。根據《企業所得稅法實施條例》，「實際管理機構」指對企業的業務、人事、會計及物業方面行使重大全面控制及管理的機構。由於我們全部管理層現時均位於中國，我們可能因《企業所得稅法》而視為中國稅項居民企業，因此須就全球收入按**25%**的稅率繳納中國企業所得稅。在此情況下，我們的所得稅支出或會大幅增加及可能對我們的純利及利潤率有重大不利影響。

此外，根據企業所得稅法，於中國內地成立的外商投資企業向外國投資者宣派的股息須繳納**10%**的預扣稅。該規定自2008年1月1日起生效，並應用於2007年12月31日後的盈利。倘中國與外國投資者所屬司法權區存在稅務協定，則可應用較低的預扣稅率。適用於本集團的預扣稅率為**10%**。因此，外國投資者於收取我們分派的股息或於銷售股份取得收益時可能須繳納中國預扣稅。

我們目前享有的任何稅務優惠待遇，尤其是對我們學校的免稅地位，一旦遭取消，則可能對我們的經營業績造成重大不利影響。

根據《民辦教育促進法實施條例》，倘民辦學校的學校出資人並無要求合理回報，該學校可享有與公立學校相同的稅務優惠。因此，倘提供學術資格教育的民辦學校的學校出資人並無要求合理回報，則有關學校可享有優惠所得稅免稅待遇。我們所有學校的學校出資人已選擇要求合理回報。要求合理回報的民辦學校適用的稅務優惠由相關政府部門另行制定。然而，截止目前，並無就有關方面頒佈法規或政策。我們的學校並無就於往績記錄期間來自提供學歷教育服務的收入支付企業所得稅。我們已取得學校當地的地方稅務部門之確認，確認(其中包括)我們的學校並無被發行拖欠繳稅或違反中國稅法。然而，中國政府可能頒佈相關稅務規定取消有關稅務優惠，而地方稅務部門亦可能改變彼等的政策，倘發

風險因素

生有關事件，我們將須繳納中國所得稅。倘我們目前享有的任何稅務優惠遭取消或相關稅務機關認為我們已享有或現時享有的稅務優惠並不符合中國法律，我們的實際稅率將會增加，並增加我們的稅項開支並減少我們的純利。

與[編纂]有關的風險

股份過往並無公開市場，無法保證形成交投活躍的市場。

股份於[編纂]前並無公開市場。[編纂]我們已申請批准股份於聯交所上市及買賣。我們無法保證[編纂]將形成交投活躍、流動公開的股份市場。我們的收益、盈利及現金流量或任何其他發展的變動等因素可能影響我們股份的成交量及價格。

[編纂]後，我們股份的流通能力、交易量及市價可能波動。

[編纂]後我們股份的市價將由市場釐定，而市價可能受多個因素影響，其中若干因素非我們所能控制，包括：

- 我們的財務業績；
- 股票分析師對我們的財務表現估計的變動(如有)；
- 我們及我們所經營行業的歷史及前景；
- 對我們的管理層、我們過去及現在的營運、我們未來收益及成本架構的前景及時機的評估，例如獨立研究分析師的意見(如有)；
- 我們的發展的現時狀況；
- 從事與我們的業務活動類似業務的上市公司的估值；
- 關於服裝供應鏈服務及零售行業與公司的一般市況；
- 中國法律法規的變動；
- 我們未能在市場上有效競爭；及

風 險 因 素

- 中國及全球的政治、經濟、金融及社會發展。

此外，聯交所不時出現影響聯交所所報公司股份市價的重大價格及數量波動。因此，不論我們的經營表現或前景如何，我們股份投資者所持股份的市價或會波動，股份價值可能下跌。

由於每股[編纂]高於每股有形賬面淨值，在[編纂]中購買我們股份的人士會遭即時攤薄。

我們[編纂]的[編纂]高於緊接[編纂]前的每股有形賬面淨值。因此，在[編纂]中購買我們[編纂]的人士會遭受即時攤薄至每股備考經調整綜合有形資產淨值[編纂]港元(假設每股[編纂]的[編纂]為[編纂]港元，即[編纂]範圍每股[編纂]港元至[編纂]港元的中間價)，而現有股東所持股份的備考經調整綜合有形資產淨值將增加。倘我們日後增發股份，購買我們[編纂]的人士可能會遭進一步攤薄。

股份日後在公開市場上大量出售或預期會大量出售，可能令股價下跌。

是次[編纂]完成後股份在公開市場大量出售或預期可能會進行該等出售活動，均可能對股份的市價有不利影響。假設未行使[編纂]，緊隨[編纂]後我們發行在外的股份有4,000,000,000股。我們的控股股東同意彼等所持任何股份於上市後受禁售限制。更多資料請參閱「包銷—包銷安排及開支」。然而，[編纂]可隨時解除對該等證券的限制，該等股份將於禁售期屆滿後自由買賣。不受禁售安排限制的股份佔緊隨[編纂]後已發行股本總額約25%(假設未行使[編纂])，於緊隨[編纂]後自由買賣。

我們控股股東的權益可能有別於閣下的權益，而控股股東行使投票權可能對少數股東不利。

緊隨[編纂]及資本化發行完成後(未計及可能因行使[編纂]而發行的股份或可能因行使根據購股權計劃授出的任何購股權而發行的股份)，控股股東將擁有我們股份約75.0%。因此，控股股東將對我們的業務(包括有關合併、綜合及出售我們全部或絕大部分資產、選舉董事及其他重大公司行動的決策)擁有重大影響力。所有權集中可能妨礙、延誤或阻止本公司控制權的變更，從而可能影響我們的股東獲取股份溢價(作為本公司銷售的一部分)的機會，亦可能降低我們的股價。該等行動即使遭到其他股東(包括在[編纂]中購買股份者)反對，亦可能會付諸實施。另外，我們控股股東的權益或會有別於其他股東的權益。

風 險 因 素

由於我們股份的[編纂]與[編纂]相隔數日，在我們股份[編纂]前一段時間內，我們股份的持有人可能面臨股份價格下跌的風險。

預計[編纂]的[編纂]於[編纂]釐定。然而，股份在交付後方於聯交所開始買賣，預期為[編纂]後第四個營業日。因此，投資者未必可在此期間[編纂]。因此，股份持有人須承受買賣開始前股份的價格可能因不利市況或於[編纂]至[編纂]開始時期間可能出現的其他不利事態發展而下跌的風險。

過往股息分派並非我們日後股息政策的指標。

於往績記錄期間，我們並無向權益持有人宣派或分派任何股息。本公司日後宣派及派付股息將由董事酌情決定，視乎我們日後的營運及盈利、資本需求及盈餘、整體財務狀況、合約限制及董事認為相關的其他因素而定。任何股息宣派、派付及金額亦須遵守我們的組織章程細則及中國法律，包括(倘需要)取得我們股東及董事的批准。此外，我們日後的股息派付取決於能否自附屬公司收取股息。綜上所述，我們無法向閣下保證日後會參照過往股息就股份派付任何股息。有關本公司股息政策的進一步詳情，請參閱本文件「財務資料－股息」一節。

我們對如何運用[編纂]所得款項淨額具有重大酌情權，而閣下未必同意我們的運用方式。

我們的管理層可能以閣下未必認同的方式運用[編纂]所得款項淨額，或運用方式無法為我們的股東取得可觀回報。我們計劃將[編纂]所得款項淨額用於擴充我們的學校網絡、設立教師及員工專門培訓中心及償還短期貸款。更多資料請參閱「未來計劃及[編纂]－[編纂]」一節。然而，我們的管理層將有權決定所得款項淨額的實際用途。閣下向我們的管理層託付資金作為[編纂]所得款項淨額的特定用途，而閣下須信賴我們的管理層的判斷。

聯交所已批准豁免遵守上市規則的若干規定。股東將不會享受獲豁免遵守的上市規則的利益。該等豁免或會撤回，使我們及股東承擔額外的法定及合規責任。

我們已申請而聯交所已向我們授出豁免嚴格遵守多條上市規則。進一步詳情請參閱「豁免嚴格遵守上市規則及豁免嚴格遵守公司(清盤及雜項條文)條例」。概不保證聯交所不會撤

風 險 因 素

回所授出的任何該等豁免或不會對該等豁免施加若干條件。倘該等豁免被撤回或須受若干條件規限，我們或須承擔額外的合規責任、產生額外的合規成本及面對因多個司法權區合規事宜引致的不確定因素，均可能對我們及股東有不利影響。

我們不能保證本文件所載摘自弗若斯特沙利文報告的若干資料有關的事實及其他統計數據的準確性。

本文件所載若干事實及統計數據(包括但不限於與中國民辦教育行業有關的資料及統計數據)乃基於弗若斯特沙利文報告或來自董事認為可靠的多份公開刊物。

然而，我們不能保證該等事實及統計數據的質素及可靠性。雖然我們已合理審慎行事，以確保該等事實及統計數據均準確摘錄及轉載自該等刊物及弗若斯特沙利文報告，惟該等事實及統計數據並未經我們、[編纂]、[編纂]或參與[編纂]的任何其他人士獨立核實，且並無就其準確性發表任何聲明。因此，我們並無就該等事實及統計數據的準確性發表任何聲明，而該等事實及統計數據可能與其他來源刊物所編撰的其他資料不一致，投資者不應過度倚賴本文件所載摘自公共來源或弗若斯特沙利文報告的任何事實及統計數據。

本文件所載前瞻性陳述涉及風險及不確定因素。

本文件載有若干前瞻性陳述及資料，並使用具前瞻涵義的詞彙，例如「預計」、「相信」、「可能」、「展望未來」、「打算」、「計劃」、「估計」、「尋求」、「期望」、「可能」、「應當」、「應該」、「會」或「將」及類似表述。務請閣下注意，依賴任何前瞻性陳述涉及風險及不確定因素，任何或所有該等假設均可能被證實並不準確，因此，基於該等假設的前瞻性陳述也可能並不正確。鑑於該等及其他風險及不確定因素，本文件所載前瞻性陳述不應被視為我們的計劃及目標將會實現的聲明或保證，該等前瞻性陳述應根據多項重要因素(包括本節所載者)加以考慮。根據上市規則的規定，無論由於新資料、未來事件或其他原因所致，我們均無意公開更新或修訂本文件的前瞻性陳述。因此，閣下不應過分依賴任何前瞻性資料。本文件的所有前瞻性陳述須參考本警示性聲明。

閣下根據開曼群島法律保障自身權益時或會面臨困難。

我們的公司事務受(其中包括)組織章程大綱及細則、開曼群島公司法及普通法規管。根據開曼群島法律，股東對董事採取法律行動的權利、少數股東採取的行動及董事對我們的受信責任很大程度受開曼群島普通法規管。開曼群島普通法部分由開曼群島相對有限的

風 險 因 素

司法案例及英國普通法衍生而成，英國普通法於開曼群島法院具說服效用，但不具約束力。開曼群島有關保障少數股東權益的法律於若干方面與其他司法權區法規有別。

閣下應細閱整份招股章程，我們強烈提醒 閣下不要倚賴報章報導或其他媒體有關我們或[編纂]的任何資料。

於本文件日期後但於[編纂]完成前，可能會有報章及媒體對我們及[編纂]作出有關報導，當中載有(其中包括)有關我們及[編纂]的若干財務資料、預測、估值及其他前瞻性資料。我們並無授權報章或其他媒體披露任何有關資料，亦不會就有關報章或其他媒體報導是否準確或完整負責。我們不對有關我們的任何預測、估值或其他前瞻性資料是否適當、準確、完整或可靠發表任何聲明。倘有關陳述與本文件所載資料不一致或矛盾，我們概不就有關陳述承擔任何責任。因此，有意投資者務請僅按照本文件所載資料作出投資決定，而不應倚賴任何其他資料。

閣下作出投資股份的決定時，應僅依賴本文件、[編纂]及我們在香港發出的任何正式公告所載資料。我們不會就報章或其他媒體報導資料是否準確或完整或該等報章或其他媒體就股份、[編纂]或我們發表的任何預測、觀點或意見是否中肯或恰當承擔任何責任。我們概不會就任何相關數據或刊物是否恰當、準確、完整或可靠發表任何聲明。因此，決定是否投資[編纂]時，有意投資者不應依賴任何該等資料、報導或刊物。如果 閣下申請購買[編纂]的股份， 閣下將視為已同意不依賴並非本文件及[編纂]所載的任何資料。

我們可能根據沃爾克規則被視為「封閉型基金」，可能導致股份從銀行機構獲取的利息下降，並可能降低股份於二級市場的流動性。

除若干除外或豁免情況，美國 1956 年《美國銀行控股公司法》第 13 條(通常稱為「沃爾克規則」)一般禁止「銀行實體」從事自營交易，或擔任「封閉型基金」的保薦人，或收購或保留「封閉型基金」的「所有權權益」。「銀行實體」一般按沃爾克規則定義為(i) 任何美國受保障存款機構；(ii) 控制美國受保障存款機構的任何公司；(iii) 擁有美國銀行子公司或於美國營運分行、代理或商業借貸公司子公司之任何非美國銀行組織；及(iv) 該等類型實體的聯屬

風 險 因 素

公司或附屬公司(無論其地理位置)。「封閉型基金」界定為包括(其中包括)屬於「投資公司」(定義見《美國投資公司法》第3(a)條)，惟符合《美國投資公司法》第3(c)條除外條文者除外。

由於我們可能依賴《美國投資公司法》第3(c)(7)條規定的豁免，因此可能被視為沃爾克規則界定的「封閉型基金」。在此情況下，股份將構成沃爾克規則下的「所有權權益」。倘我們被視為「封閉型基金」，則銀行實體一般會被禁止收購或保留股份，除非有關銀行實體可依賴沃爾克規則禁止條文的除外或豁免。該等限制繼可能會導致銀行實體(尤其是美國銀行實體)無法購買我們的股份，從而可削減股份在二級市場的流通性。作為銀行實體(定義見沃爾克規則)的投資者應仔細審閱沃爾克規則，並且應向法律顧問查詢沃爾克規則對其股份投資產生的潛在影響。