

## 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所有其他資料。倘發生下文所述任何可能事件，則經重組集團之業務、財務狀況、經營業績及前景可能會受到重大不利影響。下文所述者未必為經重組集團面對的僅有風險及不確定因素。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，亦可能對經重組集團之業務、財務狀況、經營業績及前景造成不利影響。

### 1. 有關收購事項之風險

#### 1.1 完成須待先決條件獲達成後方可作實，概不保證該等條件能獲達成及／或收購事項將能按計劃完成

本通函「董事會函件」一節所載有關完成之多項先決條件涉及第三方決定，包括須獲獨立股東於股東特別大會批准。由於達成此等先決條件不在參與收購事項各方之控制範圍之內，概不保證該等條件能獲達成及／或收購事項將能按計劃完成。

#### 1.2 現有股東之股權百分比將隨著於完成時發行新股份而被攤薄，而收購事項帶來之任何股份增值未必能抵銷對股東之攤薄影響

根據買賣協議及配售協議，本公司將就股份配售事項向專業、機構及其他投資者發行及配發不少於2,727,280,000股新股份及可換股債券以及就償付部分代價發行6,415,060,000股新股份。在此情況下，於完成時與於可換股債券按轉換價悉數轉換為909,090,800股轉換股份(假設可換股債券本金額為200,000,000港元)時將發行合共最多10,051,430,800股新股份，相當於本公司於最後可行日期之已發行股本約760.5%以及本公司經配發及發行新股份擴大之已發行股本約88.4%(假設所有可換股債券獲轉換為轉換股份)。有關本公司於完成時之股權架構之進一步詳情，請參閱本通函「董事會函件」一節。

因此，現有股東於本公司之股權百分比將於本公司發行代價股份及配售股份以及可換股債券獲轉換為轉換股份時被攤薄。收購事項帶來之任何股份增值未必能反映其市價及抵銷對股東之攤薄影響。

## 風險因素

### 1.3 經重組集團之業績可能因可換股債券之公平值減少而波動

香港財務報告準則規定經重組集團於其後每個財務狀況表申報日期重新評估可換股債券之公平值。可換股債券之公平值一直受多個因素影響，如股價波動。因此，可換股債券公平值變動產生之收益或虧損將於產生期間內在經重組集團之經營業績中反映。故此，倘經重組集團錄得可換股債券公平值變動產生之虧損，經重組集團之盈利能力及財務業績可能會受到不利影響。

## 2. 有關經重組集團業務之風險

### 2.1 經重組集團之業務屬資本密集業務，未必能夠按商業上合理之條款取得足夠資金或任何資金購地及作未來物業發展

物業發展屬資本密集業務。於往績記錄期內，目標集團透過其股東提供之注資或墊款、銀行貸款、信託及其他貸款以及內部現金流量撥付其物業項目。於二零一四年、二零一五年及二零一六年十二月三十一日以及二零一七年四月三十日，目標集團之未償還銀行及其他貸款分別約為人民幣1,761,700,000元、人民幣1,718,900,000元、人民幣1,535,100,000元及人民幣1,536,700,000元。截至二零一四年、二零一五年及二零一六年十二月三十一日止年度以及截至二零一七年四月三十日止四個月，發展中物業產生並撥充資本之融資成本分別約為人民幣177,900,000元、人民幣271,500,000元、人民幣187,400,000元及人民幣55,200,000元。目標集團部分貸款按浮動利率計息。鑑於中國之浮息貸款將貸款利率與中國人民銀行公佈之基準借貸利率掛鉤，故中國人民銀行基準借貸利率上調可能影響目標集團之借貸成本，因而影響其現金流量、財務狀況及經營業績。有關進一步詳情，請參閱本通函「目標集團之業務—6.物業發展過程—6.4項目融資」一節。

概不保證經重組集團日後將能按可接受之條款取得融資或延續現有信貸融資，甚或取得任何銀行貸款或信貸融資。經重組集團能否取得銀行貸款或信貸融資將取決於多項因素，而當中眾多因素不在經重組集團之控制範圍之內。舉例而言，由於中國經濟增長近年放緩，加上信貸環境惡化，令中國物業市場近年大幅波動。同樣地，全球經濟及金融危機令物業(包括中國物業)整體需求減少，導致銀行及其他金融機構收緊向從物業發展行業之公司提供信貸。倘經重組集團未能按可接受之商業條款新造融資或於到期時安排現有借貸再融資，甚至根本不能如此行事，其流動資金將受到不利影響，因而可能對其經營業績、財務狀況及業務前景造成不利影響。

## 風險因素

此外，中國政府過往對金融業實施多項政策措施，進一步收緊一般及針對物業發展商之借貸規定。有關中國法律及法規之進一步詳情，請參閱本通函附錄二「監管概覽」內「A. 中國房地產業監管概覽—(k)房地產融資」一段。就信貸融資而言，於二零零八年至二零一零年，中國證監會就加強管理信託融資公司向房地產發展項目墊付信託貸款，發出多份監管通知，包括於二零一零年二月十一日發出之《關於加強信託公司房地產業務監管有關問題的通知》，據此，信託融資公司不得提供貸款以支付土地出讓金，貸款在若干情況下亦不得提供予物業項目。有關進一步詳情，請參閱本通函附錄二「監管概覽」內「C. 信託融資」一段。概不保證中國政府不會再推出可能限制經重組集團獲得銀行融資或信託融資公司向中國房地產業提供之金額之措施。經重組集團若干融資及其他貸款之條款可能載有限制經重組集團取得新借貸能力之契諾。中國政府所實施上述及其他措施，可能限制經重組集團使用銀行貸款或以其他融資方式籌集購地或物業發展所需資金之靈活彈性及能力，因此經重組集團可能須依賴內部資金或進行股本融資。

目標集團亦一直受惠於關聯方提供之借貸。於二零一四年、二零一五年及二零一六年十二月三十一日以及二零一七年四月三十日，目標集團應付關聯方款項總額(非貿易性質)分別約為人民幣219,800,000元、人民幣零元、人民幣零元及人民幣零元。詳情請參閱本通函「目標集團之財務資料—11. 關聯方結餘及交易」一節。經重組集團日後未必會向關聯方取得任何貸款或融資。相比起目標集團可以動用關聯方融資時之過往業績，目標集團之未來財務表現及營運或會受到不利影響。

### 2.2 經重組集團未必能經常取得適合用作物業發展之地盤及以合理成本收購充足之土地儲備

目標集團之收益來源主要為銷售其發展之物業。此收益流取決於其物業發展項目之竣工狀況及目標集團銷售其物業發展項目之能力。為使其業務日後得以維持或增長，經重組集團須收購合適發展地盤以補充土地儲備。能否物色及收購合適地盤取決於多項因素，而當中部分因素不在經重組集團之控制範圍之內。

中國政府控制中國所有新土地供應，並監管二手市場之土地轉讓。因此，中國政府有關土地供應之政策，可能對經重組集團能否收購其有意發展之地盤之土地使用權造成不利影響，且可能會令收購成本上升。倘經重組集團無法以

## 風險因素

能讓其將已發展物業出售或出租予客戶後取得合理回報之價格取得或收購合適發展地盤，則其業務、財務狀況及經營業績可能會受到不利影響。

有關相關中國法律及法規之進一步詳情，請參閱本通函附錄二「監管概覽」內「A. 中國房地產業監管概覽」一段。

### 2.3 物業於估值報告中之估值可能與實際可變現價值有別並可能出現變動

本通函附錄六及附錄七「目標集團之物業估值」及「餘下集團之物業估值」所載經重組集團之物業估值分別根據不同估值方法、基準及假設編製，並參考不同物業之類別、性質、種類、用途及發展狀況。有關物業估值師所採納估值方法之進一步詳情，請參閱相關估值報告。

此外，經重組集團之物業估值乃依據若干假設而作出，由於其性質使然，該等假設屬主觀及無法確定，且不一定實現。該等假設包括：

- 物業之可轉讓土地使用權已按其各自之條款以象徵式土地使用費授出，且已繳付任何應付出讓金；
- 不計及在特殊條款或情況下估計產生之任何價格升幅或跌幅，例如不尋常融資、銷售及售後租回安排、任何銷售相關人士給予之特別代價或優惠或任何特殊價值因素；
- 未有就任何物業抵押、按揭、欠款或銷售過程中可能產生之任何費用或稅項作出任何撥備；
- 已經或將會向相關政府機關就發展建議取得所有必要同意、批文及牌照，且並無任何繁苛條件或延誤；
- 經重組集團已擁有各項物業之可執行業權，並可於所獲授各未屆滿土地使用整段期限在不受干擾之情況下自由使用、佔用或轉讓物業；
- 物業並無任何可能影響物業價值之繁重產權負擔、限制及支出；及

## 風險因素

- 物業將按照目標集團所提供最新發展建議發展及竣工。

此外，物業發展項目以及國家及地方經濟狀況無法預料之變動可能會影響經重組集團之物業價值。尤其是，倘因中國政府就「冷卻」中國物業市場所採取及應用政策或因任何全球市場波動或經濟低迷或其他原因而導致中國可資比較物業市場下滑，該等物業之公平值仍可保持平穩或有所下跌。

由於估值乃以估值日期為基準，該等估值屬歷史性質，亦非經重組集團(視情況而定)物業之實際價值預測，並可能有別於可在公開市場交易變現之價值。因此，物業估值可能與實際可變現價值或可變現價值之預測有所不同。

### 2.4 第三方承建商及供應商未必能經常符合質量標準或及時提供服務

目標集團一般委聘外部設計公司、主承建商及專門承建商等外部承建商及供應商提供設計、建築及相關服務。

概不保證任何此等外部承建商及供應商給予之服務或提供之材料將一直理想或符合經重組集團之質量規定。倘外部承建商及供應商之表現未達標，或外部承建商及供應商遭遇財政、經營或管理困難或出現糾紛，經重組集團之施工進度、銷售、租賃或營運或會受到干擾或延誤。經重組集團可能就採取補救措施(例如更換有關承建商或供應商)而產生額外成本，以及因延誤竣工而可能令聲譽受損、導致客戶可能提出索償及招致額外財務虧損。任何上述因素可能對經重組集團之業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

### 2.5 建築及發展成本上漲可能對經重組集團之經營業績造成不利影響

經重組集團能否從物業項目獲利取決於各種因素，包括能否有效控制相關建築及發展成本。為確保向承建商爭取到最優惠價格，目標集團一般舉行項目競價招標。然而，由於必須計及專業資格、業內聲譽、經驗及資歷、現金流量及其他財務狀況等多項其他因素，因此目標集團未必將承包工程外判予最低投標價之承建商。

## 風險因素

概不保證經重組集團能向承建商爭取到最優惠價格。此外，概不保證項目產生之實際建築成本不會超出經重組集團之初步估計。倘勞工或建材成本大幅上漲，而經重組集團無法透過削減其他成本抵銷有關增幅或無法將有關增幅轉嫁予物業買家或租戶，經重組集團之業務、經營業績及財務狀況可能會受到重大不利影響。

### 2.6 目標集團於往績記錄期內部分時間錄得負經營現金流量。倘經重組集團日後錄得負經營現金流量，其流動資金及財務狀況可能會受到重大不利影響

於往績記錄期內，目標集團於截至二零一四年十二月三十一日止年度之負經營現金流量約為人民幣459,600,000元。此情況主要由於與展開錢隆國際及福晟國際金融中心此兩個項目相關之成本，而由於展開該兩個項目，於截至二零一四年十二月三十一日止年度就收購土地支付地價而造成大量現金流出淨額。候任董事認為目標集團截至二零一四年十二月三十一日止年度有負經營現金流量，主要由於目標集團業務之資本密集性質。於最後可行日期，候任董事確認，目標集團並無任何未動用且無限制之銀行融資。

概不保證經重組集團日後將能夠錄得經營現金流量。倘經重組集團未來營運業務未能產生充足現金流量，經重組集團可能需要訴諸額外融資活動以撥付其營運。概不保證經重組集團日後將能夠按可接受條款獲得或根本無法獲得融資。倘經重組集團因額外融資活動產生之融資成本大幅增加或其無法獲得充足現金，經重組集團之業務、財務狀況、經營業績及前景可能會受到重大不利影響。

### 2.7 經重組集團之債務可能對其業務及財務業績造成重大不利影響

目標集團之債務維持在一定水平，當中大部分以若干物業發展項目作抵押。於二零一四年、二零一五年及二零一六年十二月三十一日以及二零一七年四月三十日，目標集團有借貸總額分別約人民幣1,761,700,000元、人民幣1,718,900,000元、人民幣1,535,100,000元及人民幣1,536,700,000元。此外，於二零一七年四月三十日，目標集團之資本負債比率及債務與權益比率分別約為420.0%及322.9%。目標集團之資本負債比率及債務與權益比率於往績記錄期內仍處於高位，主要由於(i)借貸水平偏高；及(ii)主要因目標集團進行重組而收購共同控制之附屬公司額外／全部權益，導致權益減少。有關目標集團債務之進一步詳情，請參閱本通函「目標集團之財務資料—15.債務」一節。

## 風險因素

物業發展業務屬資本密集性質，一般須就購地及物業發展注入大量資金。於二零一四年、二零一五年及二零一六年十二月三十一日以及二零一七年四月三十日，目標集團亦有已訂約但未於財務資料撥備之物業發展承擔分別約人民幣302,500,000元、人民幣189,700,000元、人民幣532,700,000元及人民幣578,300,000元。有關目標集團承擔狀況之進一步詳情，請參閱本通函「目標集團之財務資料—13.承擔」一節。

經重組集團能否償還其借貸本金額及利息並履行其承擔，很大程度取決於其營運附屬公司之現金流量及經營業績，而營運附屬公司之現金流量及經營業績則取決於社會、政治、經濟、法律及本節所述其他風險，而當中眾多風險不在其控制範圍之內。概不保證經重組集團日後能錄得正數經營現金流量。經重組集團之預售、銷售或租賃業務表現下滑或未如理想，以及任何不利於經重組集團之現金流入淨額之其他事宜，均會對其現金流量狀況造成重大影響。經重組集團可能難以獲得其他融資，或會令其營運資金不足以應付業務營運及擴張所需。概不保證經重組集團將一直能籌集所需資金履行其承擔。

經重組集團之債務水平亦對其營運造成不利影響。舉例而言，其可能須劃撥大量經營現金流量償還債務及相關融資成本，因而減少可用於擴展業務之現金流量，限制就業務或經濟狀況變動作出規劃或應對之靈活彈性。上述任何因素及狀況均會對經重組集團之業務及經營業績造成不利影響。

### 2.8 經重組集團商譽減值可能對所報告經營業績造成負面影響

商譽初步按成本計量。於初步確認後，商譽乃按成本減任何累計減值虧損計量。商譽會每年進行減值測試或當事件或情況改變顯示賬面值可能出現減值時則更頻繁地進行減值測試。減值測試須對獲分配商譽之現金產生單位之使用價值作出估計。估計使用價值要求估計預期產生自現金產生單位之未來現金流量及選擇合適之貼現率以計算該等現金流量之現值。該等因素及判斷將該等因素應用於評估商譽可收回情況存在固有不确定因素。於買賣完成後，預期如未經審核備考財務資料所述商譽約274,200,000港元全數減值。進一步詳情請參閱本通函附錄五「經重組集團之未經審核備考財務資料」附註(8)。

倘因無法管理業務而可能導致出現任何減值跡象，經重組集團或須於進行年度評估前評估商譽可收回情況。減值開支可能對經重組集團於錄得開支之期

## 風險因素

內所報告經營業績造成重大影響。此外，減值開支可能對經重組集團之財務比率造成負面影響，並限制經重組集團日後取得融資之能力。

### 2.9 中國政府可能會處罰經重組集團或註銷任何未有或並未遵守土地使用權出讓合同條款及／或適用中國法律發展項目之土地使用權

根據土地使用權出讓合同，倘發展商未能於訂明限期前支付任何未支付土地出讓金，將每日按未支付土地出讓金之0.04%或0.1%（視乎合約而定）徵收逾期罰款。截至二零一四年十二月三十一日止年度，土地出讓金逾期罰款約為人民幣12,500,000元。有關土地出讓金逾期罰款之進一步詳情，請參閱本通函附錄三「目標集團之會計師報告」內「歷史財務資料附註—8.其他開支及退款—附註」一段。

除上述處罰及不利後果外，概不保證日後不會出現註銷土地使用權、拆除建築或施加罰則之情況。倘中國政府沒收經重組集團任何物業項目之土地使用權，則經重組集團無法繼續於受影響之土地上發展以及收回截至沒收日期所產生之土地、發展及其他成本，或無法繼續於受影響土地上營運，從而可能導致違反與客戶訂立之合約。要求經重組集團繳付罰款或吊銷旗下任何成員公司之審批證書或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。

### 2.10 目標集團並無為其本身投購保險，並可能面對若干風險

根據本通函附錄二「監管概覽」內「A.中國房地產業監管概覽—(q)保險」一段，中國法律、法規或規則並無全國強制性條文規定房地產發展商須為其房地產項目投保。於往績記錄期內，於向客戶交付物業前，目標集團並無為其物業潛在損失或損壞投購任何保險。然而，目標集團已根據其銀行貸款協議之條款，就若干物業之潛在損失或損壞投購以銀行為受益人之保險。經重組集團日後可能考慮以其認為合理之保單規範及保險額度，在可行情況下為其資產及員工投購保險。然而，在若干情況下甚至可能難以獲得足夠保險保障，或按商業上可接受之保費獲得保險保障。基於行業慣例，若干類別損失（例如因戰爭、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—9.保險」一節。

## 風險因素

概不保證日後可按照商業合理條款或具備商業競爭力之保費就經重組集團項目及產生收入之物業之相關風險獲得充足保險保障。倘出現未投保損失或損失超出承保額度，或倘經重組集團之保險公司並未履行支付保險金額責任，則經重組集團可能蒙受損失，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。經重組集團亦可能須承擔與相關物業有關或應付第三方之任何債務或其他財務承擔。任何該等損失均可能對經重組集團之業務、財務狀況、經營業績及前景造成不利影響。

### 2.11 經重組集團或未能取得其擁有權益之物業之土地使用權證或房屋所有權證

除目標集團目前擁有之土地、樓宇及物業外，概不保證中國之土地及／或房屋行政機關將及時授予經重組集團未來將發展項目之適用土地使用權或房屋所有權證，甚至授出任何權證。倘經重組集團未能取得其發展項目之土地使用證或房屋所有權證，則可能無法出售或租賃部分項目或相關樓宇或物業，因而對經重組集團之業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

### 2.12 經重組集團可能無法如期完成物業發展項目

物業發展項目需要大量資本開支，且一般需時數年始能完成。經重組集團之發展項目進度可能受到許多因素不利影響，包括：

- 向政府及監管機關取得所需牌照、許可證或批文出現延誤；
- 搬遷現住居民及／或拆除現有構築物；
- 材料、設備、承建商及熟練勞工短缺；
- 勞資糾紛；
- 建築意外；
- 自然災害；及
- 惡劣天氣狀況。

發展項目進度出現任何延誤將影響其成本，而任何項目建築工程延誤或未能按照計劃規格、時間表或預算竣工，則可能影響經重組集團之業務、財務狀

## 風險因素

況及經營業績，亦可能令其聲譽受損。此外，倘預售物業發展項目未能如期竣工，則買家有權就逾期獲得補償。

概不保證經重組集團日後不會出現延遲竣工或交付物業發展項目之情況，亦不保證日後不會因有關延誤而招致任何責任。經重組集團之任何物業發展項目延遲竣工可能對其聲譽以及業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

### **2.13 有關轉讓人民防空工程使用權之有效性並不確定，而經重組集團可能須向其客戶退還有關轉讓代價並須承擔不利法律後果**

於往績記錄期內，目標集團曾訂立合約，將其物業發展項目之人民防空工程使用權轉讓予客戶作為停車場（「指定停車場」），而經重組集團日後擬繼續進行有關轉讓。目標集團將轉讓指定停車場使用權之收益入賬為物業銷售收益。根據中國現行法律及法規，有關人民防空工程物業擁有權之法律地位並不確定。中國法律及法規並無明文禁止轉讓人民防空工程使用權。然而，不同地方政府機關及法院對相關中國法律及法規之詮釋及執行將視乎個別情況而定。

因轉讓指定停車場使用權之合約所產生任何糾紛之結果並不確定。倘判定轉讓指定停車場使用權之合約屬無效及無法強制執行，經重組集團或須向其客戶取回指定停車場使用權，並向其客戶退還代價，而其客戶可能須就使用有關停車場之期間向經重組集團付費。

此外，根據人民防空法，雖然人民防空工程投資者可在和平時期使用（包括租賃）及管理人民防空工程並從中獲利，但使用不得影響其作為人民防空工程之功能。人民防空工程之設計、施工及質量亦必須符合中國政府規定之防護及質量標準。倘客戶未能按照適用法律及法規維護指定停車場，由於轉讓指定停車場使用權存在不確定性，倘判定在已訂立有關轉讓合約之情況下指定停車場使用權仍屬經重組集團所有，則經重組集團可能須承擔不利法律後果。

倘中國政府宣佈進入戰爭狀態，則中國政府可能接管人民防空工程用作人民防空洞。倘客戶在戰爭時期未能按照中國政府之要求交出指定停車場，由於轉讓指定停車場使用權存在不確定性，倘判定在已訂立有關轉讓合約之情況下

## 風險因素

指定停車場使用權仍屬經重組集團所有，則經重組集團可能會受到中國政府處罰。倘發生上述任何事件，經重組集團之業務、經營業績及財務狀況可能會受到重大不利影響。

### 2.14 酒店業具有週期性，而目標集團之酒店物業未必能夠一如商住物業發展項目般成功

目標集團現有一項酒店物業規劃作為其物業項目其中一部分。酒店物業之經營業績很大程度取決於中國經濟及旅遊業表現以及房地產市況。酒店業過往具有週期性，並受到(其中包括)同類物業之供求、經濟增長率、利率、通脹以及政治及經濟發展之影響。概不保證中國經濟日後將不會放緩，或中國酒店物業價值及租金不會下跌或利率不會上升。經重組集團於酒店業之經驗較於商住物業發展業務之經驗為淺，而經重組集團未必一定能夠找出或解決涉及酒店之問題。由於經重組集團缺乏酒店業之經驗，倘酒店未能達到酒店客戶之期望，經重組集團或會面對重大聲譽及財務風險。經重組集團無法向閣下保證對酒店物業會有充足需求。倘經濟、旅遊業或酒店物業價值及租金整體下滑，可能會對經重組集團之業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。倘經重組集團之酒店物業業務未能成功，可能會對經重組集團之品牌、業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

## 3. 有關中國物業發展之風險

### 3.1 經重組集團主要依賴中國房地產市場之表現，而近期中國經濟增長放緩及全球金融危機均可能影響經重組集團之業務

由於經重組集團之項目及物業發展全部均位於中國，故其物業發展業務將在很大程度上受中國房地產市場之狀況影響。

中國房地產市場近年因市況以及物業銷量及價格波動(尤其近期中國經濟增長下滑、中國信貸環境轉差以及出現全球經濟及金融危機)而出現大幅波動，以致對中國所售物業之整體需求降低。特別是於經濟低迷或市場放緩時，物業買家或潛在買家更趨審慎，更可能取消或推遲置業決定。

目標集團預期，日後將於竣工後保留部分商業物業作投資物業，以產生經常性租金收入。租賃需求通常受市況波動及物業價格波動影響。倘經重組集團

## 風險因素

未能及時充分部署應對市況及租戶偏好之變動，則其業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

此外，中國政府或會不時因應中國國家及地方經濟增長率而修訂財政及貨幣政策，而有關政策變動可能影響相關地區之房地產市場。概不保證經重組集團之物業發展或銷售、租賃及管理業務會維持在目標集團於往績記錄期內所實現之水平。

### 3.2 經重組集團面對來自其他房地產發展商之激烈競爭

近年大量知名房地產企業於長沙購入發展用地。越來越多房地產企業估計將會進軍長沙房地產市場。部分企業可能較目標集團擁有更驕人之往績記錄、更豐厚之財務、市場推廣及土地資源、更廣泛之銷售網絡以及更強勢之品牌。過往，中國政府曾推行多項政策及措施限制房地產發展行業過度增長及遏止投機，導致物業發展商間對土地之爭奪進一步加劇。有關經重組集團經營及業務所涉及中國法律及監管規定之進一步詳情，請參閱本通函附錄二「監管概覽」一節。

長沙物業發展商間之競爭可能導致購地成本及建築成本上漲、物業供應過多、該等物業無法租出或售出、相關中國政府機關審核或批准新物業發展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，經重組集團之競爭對手可能因現行經濟或市況而降低物業價格，可能加大經重組集團之價格壓力，並進一步限制經重組集團產生收益之能力。上述任何因素均可能對經重組集團之業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

### 3.3 經重組集團之業務受制於中國政府計劃打擊物業投機活動之多項政策、法規及措施，而此舉可能對經重組集團之業務造成不利影響

經重組集團之業務在許多方面受到多項政府法規所規限，極易受到中國監管環境之變動所影響。有關經重組集團經營及業務所涉及中國法律及監管規定之進一步詳情，請參閱本通函附錄二「監管概覽」一節。倘經重組集團未能遵守相關法律及法規，其可能會遭受各種監管或行政處罰，從而對經重組集團之業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

## 風險因素

過往，中國政府已推行多項政策及措施以打擊物業市場之投機活動，其中包括以下各項措施：

- 商業銀行不得向仍有任何閒置土地或參與土地投機活動之房地產發展企業就新發展項目授出貸款，證監部門亦須暫停批准其上市、再融資及重大資產重組；
- 倘物業發展商未能在土地出讓合同訂明之施工日期起計兩年內取得建築工程施工許可證並開始施工，物業發展商將被收回土地使用權，而中國政府將向該物業發展商徵收高達土地出讓金20%之土地閒置費；及
- 中國政府收緊商業銀行向物業發展商發放貸款之監控力度，防止該等銀行過度授信。

概不保證政府限制政策及措施不會對經重組集團物業發展項目之單位銷售造成不利影響。此外，概不保證中國政府不會進一步推行政策及措施，以監管物業市場之增長速度，或限制甚或全面禁止外商在中國投資，或禁止外商投資物業市場。該等現有政策及措施以及日後推行之任何政策及措施，甚或有關任何新政策及措施之傳聞或可能實施，均會對經重組集團之業務、經營業績及財務狀況造成不利影響，例如限制經重組集團獲取資金、消費者對經重組集團物業之需求下降及經營成本上漲。有關政策及措施亦可能導致市況改變，包括辦公室、住宅樓宇、零售、娛樂及文化物業之價格不穩及供求失衡，從而對經重組集團之業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

### **3.4 倘經重組集團未能及時就其發展項目獲相關中國政府批准，則其業務或會受到不利影響**

於中國發展及完成物業發展時，經重組集團須取得各項許可證、牌照、證書及其他批文，包括土地使用證、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、預售許可證以及相關行政機關就物業項目各發展階段發出之竣工及驗收證書與批文。能否取得各項許可證、牌照、證書及批文視乎能否達成若干條件而定。舉例而言，取得土地使用證之條件中包括(其中包括)相關項目公司與相關機關簽立土地使用權出讓合同，據此，項目公司以出讓方式取得土地使用權，並悉數支付土地出讓金。

## 風險因素

概不保證經重組集團將及時就其項目取得所有必要證書及許可證，甚至無法取得有關證書及許可證，亦不保證經重組集團於履行就授予必要證書或許可證所施加之任何或全部條件時不會遭遇任何問題，或其能迅速適應有關授予上述證書或許可證而可能不時生效之新法律、法規或政策。中國相關行政機關授予上述證書或許可證時亦可能出現嚴重延誤。倘經重組集團未能取得或相關政府機關認為其未能取得所需之政府證書、許可證或其他批文，或於取得時出現嚴重延誤，則經重組集團或會被罰款，其物業發展進度亦可能受嚴重干擾，從而對其業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

### **3.5 經重組集團或會不時涉及因其業務營運而產生之法律及其他訴訟，並可能因此面臨重大責任**

有如其他物業發展商，作為中國物業發展商，經重組集團於其日常業務過程中可能不時牽涉法律訴訟或仲裁程序。倘該等訴訟之判決不利於經重組集團，則經重組集團或須承擔龐大數目之損害賠償、蒙受收益損失或面對其他潛在不利結果。經重組集團亦可能被勒令停止發展、出租或銷售個別項目。在此情況下，經重組集團將無法收回相關項目已產生之任何成本或開支，且會失去出租或銷售相關項目之收益。

此外，不論結果如何，所涉及之任何糾紛均會分薄資源及分散管理層注意力。另外，經重組集團在經營過程中可能與中國監管機關存在意見分歧，或會導致牽涉行政訴訟及不利裁決，以致遭受處罰及／或延誤其物業發展計劃。倘發生任何有關事件，則可能對經重組集團之業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

### **3.6 倘經重組集團未能取得、重續或持有資質證書，則可能無法繼續其物業發展業務或經營物業管理業務**

在中國，物業發展商須就進行物業發展取得資質證書。根據《房地產開發企業資質管理規定》，新成立物業發展商須先申請有效期為一年之臨時資質證書，最多可續期兩年。臨時資質證書到期前，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，發展商在申領或重續資質證書前須滿足所有法定規定。

## 風險因素

各中國物業項目公司負責按年提交各自資質證書之續期申請，且僅可從事其資質證書級別範圍內之物業發展。倘任何項目公司未能達到相關資質要求，通常會給予一定寬限期以糾正任何不合規情況，並可能被處以人民幣50,000元至人民幣100,000元之罰款。倘有關項目公司未能在寬限期內糾正不合規情況，將被吊銷資格證書及營業執照。

此外，根據《物業服務企業資質管理辦法》，提供物業服務之企業須取得資質證書方可開展業務。倘物業服務公司未能取得或重續資質證書，則可能被處以人民幣20,000元以下之罰款，並沒收未持有有效物業服務企業資質證書期間所得溢利。此外，業主可就因相關物業服務公司違規而蒙受之任何損失向有關公司索償。

倘目標集團旗下公司未能重續相關資質證書，則可能對經重組集團之業務、前景、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

### 3.7 經重組集團可能面對由環境問題引致之潛在責任，並可能產生龐大費用

經重組集團須遵守多項與環保相關之法律及法規。遵守或違反環保法律及法規或會導致延誤及／或產生龐大費用，以及可能嚴重限制環境易受破壞地區之項目發展活動。

根據中國法律及法規之規定，各物業發展項目須進行環境評估。然而，所進行之環境影響評估未必能發現所有可能違反環保法律或法規之行為或有關違規之實際程度，並可能存在目標集團尚未知悉之重大環境責任。經重組集團無法向閣下保證其政策及措施將有效防止違反環保法律及法規之行為。倘發現發展項目之任何部分違反若干環境法律或法規，則經重組集團或須暫停全部或部分經營業務，並可能被處以罰款及其他處罰，因而可能對其業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

### 3.8 經重組集團未能償還及／或購回附帶購回責任之其他融資項下股權或會影響經重組集團之業務、經營業績及財務狀況

經重組集團已向貸款人獲取附帶購回責任之其他融資，該等貸款人一般為中國之信託公司。該等附帶購回責任之其他融資為中國物業發展商另一資金來

## 風險因素

源選擇，並可以各種形式提供予借款人，包括股權轉讓、注資、收購股權、股東貸款或有抵押委託貸款。附帶購回責任之其他融資之條款及契諾各有不同，惟一般而言涉及(i)將相關項目公司之少數權益轉讓予提供附帶購回責任之其他融資之金融機構，控股公司(或其指定之其他公司)於償還有關融資時對有關已轉讓少數權益具有購回責任；(ii)將相關項目公司之餘下權益及/或其他資產抵押予金融機構；及(iii)潘先生提供個人擔保。有關融資安排之詳情，請參閱本通函「目標集團之財務資料 — 10.綜合財務狀況表各個項目之分析 — 10.8附帶購回責任之其他融資」一節。

根據有關附帶購回責任之其他融資之條款，倘經重組集團未能償還及/或購回股權，則(其中包括)(i)貸款人可接收相關項目公司之管理權；(ii)貸款人可要求於到期前償還尚未償還貸款金額；(iii)經重組集團或須繳交罰金及費用；(iv)經重組集團或須彌償貸款人之一切損失；及(v)貸款人可向其他人士出售股權。倘出現任何上述結果，經重組集團之業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

### 3.9 應付現有業主或住戶之安置賠償金額受到規管並可能會大幅增加

倘經重組集團日後收購之任何地塊已建有樓宇構築物或由第三方佔用，則經重組集團可能須負責支付安置費用方能發展土地。

根據《國有土地上房屋徵收與補償條例》，中國市或縣級相關政府機關須與有待拆遷以供發展之現有房屋業主或住戶訂立書面協議，為彼等之搬遷安置給予補償。應付之補償根據相關省市機關釐定之預定公式計算，最終由物業發展商承擔。有關進一步詳情，請參閱本通函附錄二「監管概覽」內「(m)拆遷」一段。

概不保證此等機關不會更改補償公式。倘有關機關更改補償公式，則購地成本可能大幅增加，因而對經重組集團之財務狀況造成不利影響。倘經重組集團日後收購之任何地塊已建有樓宇構築物或由第三方佔用，則經重組集團可能須負責支付安置費用方能發展土地。此外，倘經重組集團或地方政府未能就賠償與業主或住戶達成協議，則房屋安置機關將要求作出房屋徵收決策之市或縣

## 風險因素

政府根據安置計劃作出賠償決定，此舉可能延誤經重組集團之項目發展時間表或導致賠償成本較原先預期者更高。該等延誤會導致成本增加及延遲預售有關項目預期帶來之現金流入，從而對經重組集團之業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

### 3.10 經重組集團日後收購土地之土地使用權或會因中國頒佈任何其他限制性法規而須遵守更嚴格之付款條款

於二零零七年九月二十一日，國土資源部修訂《招標拍賣掛牌出讓國有建設用地使用權規定》，自二零零七年十一月一日起生效。此等法規規定(其中包括)物業發展商必須根據合同所涉及所有地塊之相關土地使用權出讓合同悉數支付相關土地出讓金後，方可辦理土地登記及取得土地使用證。有關進一步詳情，請參閱本通函附錄二「監管概覽」內「A. 中國房地產業監管概覽—(c) 出讓」一段。

因此，自二零零七年十一月一日起，物業發展商不得競投大片土地，並於作出部分付款後申請土地登記及土地使用證以進行發展，而此方式曾為中國許多城市之慣例。於二零零九年十一月十八日，財政部及國土資源部等五個政府機關頒佈《關於進一步加強土地出讓收支管理的通知》，規範土地出讓收支管理並遏止地價過度上漲。該通知特別規定物業發展商之首付款不得少於土地出讓金之50%，且一般要求於一年內分期繳付餘款。根據國土資源部於二零一零年三月八日頒佈之《國土資源部關於加強房地產用地供應和監管有關問題的通知》，房地產發展商須於項目施工及竣工後向國土資源部門提交書面報告。倘房地產發展商未能於土地出讓合同指定期限內施工或竣工，則其須於期限結束前15日內向國土資源部門報告延誤理由。任何房地產發展商如未能提交報告，則被禁止在中國購地至少一年。

因此，物業發展商(包括經重組集團)須維持較高水平之營運資金，故彼等計劃增加土地儲備時會受到限制。此外，概不保證中國政府不會採納任何新法規，就物業發展商購地施加更嚴格之付款條款。倘發生此類情況，經重組集團之現金流量狀況、財務狀況及業務計劃可能會受到重大不利影響。

## 風險因素

### 3.11 有關預售物業之法律及法規變動可能對經重組集團之現金流量狀況及表現造成不利影響

經重組集團依賴物業預售作為其物業項目之重要資金來源。根據現行中國法律及法規，物業發展商須達成若干條件後方可開始預售相關物業，且僅可使用預售所得款項撥付相關物業發展。有關進一步詳情，請參閱本通函附錄二「監管概覽」內「A. 中國房地產業監管概覽—(s) 商品房銷售」一段。

於二零零五年八月，中國人民銀行所刊發之「二零零四年房地產金融報告」建議終止預售未建成物業之做法，原因是中國人民銀行認為預售或會導致重大市場風險及引起交易違規行為。雖然中國政府並未採納有關建議，惟概不保證日後中國政府不會採納類似建議及禁止預售未建成物業或實施更多預售限制，例如就獲取預售許可證設置額外條件或對預售所得款項用途實施更多限制。任何該等措施會對經重組集團之現金流量狀況造成不利影響，迫使其為物業發展業務尋覓其他融資途徑。

### 3.12 經重組集團為其客戶之按揭作出擔保，倘客戶拖欠按揭付款，經重組集團可能須對抵押權人承擔責任，並可能對經重組集團之業務、經營業績及財務狀況造成不利影響

目標集團安排多家銀行為其客戶提供按揭融資，並於銀行要求時就銀行給予客戶之按揭融資向銀行提供擔保。

根據擔保條款，倘客戶拖欠還款，相關項目公司作為擔保人，須負責向按揭銀行償還按揭本金連同利息及罰款。

作為擔保人，相關項目公司與客戶須負責支付按揭貸款。相關項目公司在擔保項下之責任於以下較早者發生後解除：(i) 已獲得相關房屋所有權證，並已將相關物業之房屋他項權證交付予按揭銀行或住房公積金管理中心，或(ii) 抵押權人與目標集團客戶間之按揭貸款已獲清償。目標公司並無對客戶進行獨立信用查核，而是依賴相關銀行進行信用查核。於二零一七年四月三十日，目標集團就客戶按揭貸款提供之未解除擔保額約為人民幣368,700,000元。

## 風險因素

倘發生嚴重拖欠還款及目標集團提供之相關擔保面臨催繳，經重組集團之業務、經營業績及財務狀況可能會受到不利影響。有關進一步詳情，請參閱本通函「目標集團之業務 — 6. 物業發展過程 — 6.8 預售及銷售 — 6.8.5 向銀行提供擔保」及「目標集團之財務資料 — 14. 或然負債」各節。

### 4. 有關在中國經營業務之風險

#### 4.1 由於經重組集團所有業務在中國進行，中國政治、經濟及社會狀況之任何不利變動均可能會對經重組集團造成重大不利影響

中國經濟在許多方面與大部分發達國家之經濟存在差異，包括：

- 結構；
- 政府介入或干預程度；
- 發展水平；
- 增長速度；
- 外匯管制；及
- 資源分配。

中國經濟從計劃經濟過渡到較為以市場為導向之經濟。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作出回應。然而，中國政府通過實施特定產業政策，繼續在監管各行各業方面發揮重要作用。此外，儘管推行該等改革，惟尚未確定中國之政治與社會狀況、法律、法規、政策及與其他國家之外交關係變化會否對經重組集團現有或未來業務、經營業績或財務狀況造成不利影響。

#### 4.2 中國法律及法規(包括稅務法律及法規)之詮釋及執行存在不確定因素，可能會對經重組集團造成不利影響

經重組集團所有業務在中國進行，故須遵守中國法律及法規(包括稅務法律及法規)。自一九七零年代末以來，中國頒佈多項新法律及法規，涵蓋整體經濟事宜。即使中國有足夠法律條文，惟執法情況可能仍不清晰，且可能難以迅速及有效執法或執行另一司法權區法院之判決。中國法律制度以成文法及其詮

## 風險因素

釋為依據，過往法院判決可引用作為參考，惟作為先例之影響則有限。中國稅務法律及法規之任何變動可能對經重組集團之經營業績及財務狀況構成不利影響。此外，法規及規例之詮釋或會受反映國內政治變動的政府政策影響。

### 4.3 中國相關稅務機關可能要求繳納土地增值稅(「土地增值稅」)，而目標集團計算其各自土地增值稅責任之基準可能受質疑

根據中國稅務法律及法規，發展作轉讓用途之物業須向地方稅務機關繳付土地增值稅(「土地增值稅」)。轉讓中國國有土地使用權、樓宇及其配套設施所得收入全部須按增值部分(依有關稅法界定)繳納累進稅率介乎30%至60%之土地增值稅。根據《中華人民共和國土地增值稅暫行條例》，倘銷售普通標準住房之增值未超過可扣除項目總額20%，則可豁免土地增值稅。可扣除項目包括土地使用權收購成本、土地發展成本、新樓宇及配套設施之建設成本或已使用物業及樓宇之估值、轉讓房地產應繳或已徵收之稅項以及財政部規定之其他可扣除項目。然而，商業物業之銷售不符合該項豁免。根據《中華人民共和國土地增值稅暫行條例實施細則》，物業發展商在計算土地增值額時可扣除額外20%之可扣除開支。

於二零零六年十二月二十八日，國家稅務總局頒佈《關於房地產開發企業土地增值稅清算管理有關問題的通知》，旨在加強徵收土地增值稅。該通知(其中包括)規定物業發展商須就符合若干標準任何一項(例如發展項目85%已預售或出售)之發展項目結清最終應付土地增值稅。地方省級稅務機關獲授權根據該通知按照當地情況制定詳細實施細則。

於二零一六年十一月十日，國家稅務總局頒佈《國家稅務總局關於營改增後土地增值稅若干規定的公告》，宣佈(包括但不限於)由徵收營業稅改為增值稅後，納稅人轉讓房地產之土地增值稅應課稅收入不含增值稅，而預繳土地增值稅之徵收基準乃按照預收款扣減應預繳增值稅稅款計算。

於二零一六年十二月九日，國家稅務總局頒佈《國家稅務總局關於房地產開發企業土地增值稅清算涉及企業所得稅退稅有關問題的公告》，規定(其中包括)倘(a)開發商按規定就開發項目結清土地增值稅而於結清及繳付當年度企業

## 風險因素

所得稅後出現虧損；及(b)並無其他後續開發項目，則有關開發商可根據該公告所訂明公式申請退稅。有關進一步詳情，請參閱本通函附錄二「監管概覽」內「B.適用於物業開發商的主要稅項—(c)土地增值稅」一段。

中國各城市所徵收之土地增值稅各有不同，目標集團若干項目尚未與中國地方稅務機關落實土地增值稅計算方式。因此，在釐定土地增值額及其相關所得稅撥備時須作出重大判斷。倘目標集團須支付已撥備之土地增值稅，有關付款會對目標集團之現金流量及財務狀況造成不利影響。此外，倘因地方慣例及地方稅務機關之相關規例詮釋轉變而實際支付之土地增值稅超過目標集團之撥備金額，則經重組集團之經營業績及財務狀況將進一步受到不利影響。

#### **4.4 中國企業所得稅法(「企業所得稅法」)或其實施之變動，可能會對經重組集團造成重大不利影響，而經重組集團應付股東之股息及銷售股份收益可能須按照中國稅法繳納預扣稅**

根據自二零零八年一月一日起生效之中國企業所得稅法(「企業所得稅法」)，過往稅法項下外商投資企業向其境外投資者分派股息免繳預扣稅之規定不再適用。屬於「非居民企業」之境外投資者須就中國居民企業分派之股息及轉讓中國居民企業股份或權益變現之收益繳納10%之中國預扣稅。根據中國與香港之稅收協定，於香港成立之投資者在若干情況下須按5%之稅率繳付有關稅項。

此外，新稅法將中國以外地區成立惟其「實際管理機構」位於中國之企業視為居民企業，故其全球收入(不包括來自其中國附屬公司之股息)須繳納中國企業所得稅。由於經重組集團旗下部分成員公司之管理團隊居於中國，雖然董事認為經重組集團旗下非中國成員公司在中國境外擁有實際業務，但經重組集團旗下非中國成員公司可能會被視為中國居民企業。倘中國稅務機關隨後決定將本公司分類為居民企業，其全球收入(不包括來自其中國附屬公司之股息)須按25%之稅率繳納中國企業所得稅。概不保證相關中國稅務機關日後不會確認本公司為企業所得稅法規定之居民企業。

## 風險因素

就經重組集團旗下中國實體派付股息徵收預扣稅或根據企業所得稅法就經重組集團分類為「居民企業」所得之全球收入徵收中國企業所得稅，均可能會對經重組集團之財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

此外，基於上文所述，倘中國稅務機關將本公司分類為居民企業，則經重組集團須按照企業所得稅法對應付「非居民企業」股東之股息預扣中國所得稅，或該等股東須就轉讓股份支付預扣稅，因而可能對其股份投資價值造成重大不利影響。

### **4.5 本公司為控股公司，其依賴附屬公司派付股息提供資金，而中國附屬公司分派之股息須繳納中國預扣稅**

中國法律規定，從純利撥付之股息可根據中國會計原則計算，而中國會計原則在許多方面有別於其他司法權區之公認會計原則(包括香港財務報告準則)。外商投資企業(例如經重組集團旗下中國附屬公司)亦須將彼等部分純利撥作法定儲備，不可分派作現金股息。有關股息亦須繳納中國預扣稅。

本公司為於百慕達註冊成立之控股公司，於完成後，經重組集團之業務將透過其附屬公司經營，而該等附屬公司主要於中國註冊成立。因此，本公司是否有資金向股東派付股息及償還債務取決於自此等附屬公司收取之股息。倘附屬公司招致任何債務或虧損，則有關債務或虧損或會削弱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。

### **4.6 政府管制外匯兌換對經重組集團及滿足其外匯需求之能力可能造成重大不利影響**

人民幣並非可自由兌換貨幣。於買賣完成後，經重組集團大部分收益將來自於中國並以人民幣收取，故須將人民幣兌換為港元及其他外幣，以向股東派付股息及償還以人民幣以外貨幣計值之債務。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)中國政府政策以及中國與國際之政治及經濟狀況變動所影響。鑑於經重組集團日後須將融資兌換為人民幣以經營其業務，人民幣兌相關外幣任何升值將減少經重組集團兌換所得之人民幣金額。

另一方面，經重組集團之股份股息(如有)及若干債務利息以外幣支付，人民幣兌相關外幣之任何貶值或會對經重組集團之經營業績及財務狀況造成不利影響，因而可能減少股份之現金股息金額。此外，人民幣兌換為港元及其他

## 風險因素

外幣受中國政府頒佈之多項外匯管制規則、法規及通知所規限。總括而言，外商投資企業獲准根據既定程序之規定，通過指定外匯銀行就進行經常賬交易(舉例而言，包括向海外投資者分派溢利及派付股息)而將人民幣兌換為外幣。就進行資本賬交易(舉例而言，包括直接投資、貸款及證券投資)而將人民幣兌換為外幣所受到之管制更為嚴格，有關兌換須受多項限制。本公司以人民幣以外之貨幣向股東派付股息之需求令本公司承擔外匯風險。於現行外匯管制制度下，概不保證本公司日後能取得足夠外幣以派付股息或滿足其他外匯需求。

### 4.7 經重組集團在中國之投資受到中國政府管制外商投資房地產業規限

中國政府透過(其中包括)提高成立外商投資房地產企業之資本及其他條件、收緊外匯管制及限制外籍人士在中國購置物業等措施，限制房地產業之外商投資以遏制房地產業之投機活動。例如，於二零零七年五月，商務部及國家外匯管理局聯合頒佈《關於進一步加強、規範外商直接投資房地產業審批和監管的通知》，其中包括以下規定：

- (i) 嚴格控制外商投資中國房地產業之高檔物業；於獲得成立外商投資房地產業企業之批准前，須取得土地使用證及房屋所有權證，或須訂立合約以獲取土地使用權或房屋所有權證；
- (ii) 已成立為外商投資企業之企業，須於新增房地產業之經營範圍前獲得批准，而成立為房地產業發展之外商投資企業，須就從事新的房地產業發展項目獲得新批准；
- (iii) 收購房地產業企業及以返程投資於房地產業作外商投資須受嚴格監管。外國投資者不得透過改變境內房地產業企業之實際控制人士避開審批程序；
- (iv) 外商投資房地產業企業之合作方不得以任何方式作固定投資回報擔保；

## 風險因素

- (v) 地方審批部門須根據適用法律適時將批准成立外商投資房地產企業向商務部備案作記錄；
- (vi) 倘外商投資房地產企業尚未提交商務部備案或未能通過年度審查，則外匯管理機關及獲授權進行外匯業務之銀行不得辦理與其資本賬項目有關之外匯結算；及
- (vii) 獲地方機關違法批准成立之外商投資房地產企業，(i)商務部須展開調查並進行懲罰及糾正，及(ii)外匯管理機關不得辦理該等違法成立之房地產企業之外匯登記。

該等限制可能影響經重組集團進一步投資中國附屬公司之能力，從而限制其業務增長，並對其業務、前景、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。有關進一步詳情，請參閱本通函附錄二「監管概覽」內「A.中國房地產業監管概覽—(x)外匯管制」一段。

中國政府亦限制中國之外商投資物業發展商獲取海外集資。於二零一三年四月，國家外匯管理局頒佈於二零一五年五月修訂之《外債登記管理辦法》及《外債登記管理操作指引》。上述法規規定(其中包括)(i)國家外匯管理局不會為於二零零七年六月一日或之後向商務部取得授權證書並進行登記之外商投資房地產企業辦理外債簽約登記；(ii)只有於二零零七年六月一日前成立之外商投資房地產企業方可在其投資總額與註冊資本間之結餘範圍內舉借外債；及(iii)倘外商投資房地產企業尚未取得有關國有土地使用證，或項目資本少於投資總額之35%，則有關公司不得舉借外債。該等法規限制外商投資房地產企業在海外集資後通過股東貸款形式向公司注入資金。然而，該等法規並未限制物業發展商透過增加現有外商投資公司註冊資本或成立新外商投資房地產企業之方式取得外資，惟增加註冊資本或成立新公司須獲商務部或其相關地方分部正式批准並於商務部登記。

國家外匯管理局於二零一五年三月三十日頒佈《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》，並於二零一五年六月一日生效。根據其通知所載，外商投資企業之外匯資本金須實行意願結匯。就外商投

## 風險因素

資企業外匯資本金之意願結匯而言，貨幣出資之權利及權益須經地方外匯局確認(或經銀行辦理貨幣出資入賬登記)。

作為中國之外商投資物業發展商，經重組集團必須遵守此項通知。然而，概不保證經重組集團可及時甚至可否取得調配海外資金所需之一切外匯批准證書，亦不保證日後能及時甚至能否登記任何新外商投資附屬公司或增加額外註冊資本。此外，概不保證中國政府不會推行新政策以進一步限制經重組集團將資金調回中國之能力。倘經重組集團將資金調回中國之能力受到任何限制，或會對其流動資金以及就業務撥付資金及擴展的能力造成重大不利影響。

### **4.8 中國自然災害、公共衛生與公共安全威脅或會嚴重干擾經重組集團之業務及營運，並對其業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響**

中國爆發任何嚴重傳染疾病而未能控制，則可能對中國之整體營商氣氛及環境造成不利影響，從而可能對國內消費甚至整體國內生產總值增長造成不利影響。由於經重組集團全部收益均來自中國業務營運，故國內消費或國內生產總值增長收縮或放緩均可能對經重組集團之財務狀況、經營業績及未來增長造成重大不利影響。此外，倘僱員感染任何嚴重傳染疾病，經重組集團可能須採取預防疾病蔓延之措施。任何嚴重傳染疾病於中國蔓延，亦可能影響經重組集團一般承建商及施工服務供應商之營運。

此外，中國過去數年經歷地震、水災、山泥傾瀉及乾旱等自然災害，導致災民死亡，經濟損失慘重，工廠、電纜、房屋、汽車、農作物及其他財產遭受嚴重及廣泛損失，亦導致受影響地區停電、交通及通訊中斷以及其他損失。

日後任何自然災害及公共衛生與公共安全威脅可能(其中包括)嚴重不利影響或干擾經重組集團之業務及項目進展。此外，有關自然災害及公共衛生與公共安全威脅或會嚴重限制受影響地區之經濟活動水平，從而對經重組集團之業務、經營業績及前景造成重大不利影響。

## 風險因素

### 5. 有關本通函之風險

#### 5.1 本通函所載有關經濟及中國物業發展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，未經獨立核實，故不一定可靠

本通函所載有關經濟及中國物業發展行業之統計數字、行業數據及其他資料乃源自不同政府官方刊物，刊物資料乃由中國及其他政府機關所提供。由於該等統計數字、數據及資料自政府官方來源獲得，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表任何聲明。本公司、保薦人或彼等各自之聯屬人士、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，加上已刊發資料之歧義、市場慣例之差異或其他問題，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之統計數字比較，故不應過分依賴。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之重要程度。