

## 風險因素

有意[編纂]應於作出與本公司有關的任何[編纂]決定前，應審慎考慮本文件所載全部資料，尤其應考慮及評估下列與[編纂]於本公司有關的風險。

### 與我們業務和行業相關的風險

#### 與我們業務相關的風險

**藝術品的需求不可預見，可能對我們銷售藝術品的能力、我們的業務、財務狀況和經營業績造成重大不利影響。**

藝術品的需求受到多個因素的影響，其中若干因素超出我們的能力控制範圍。該等因素包括但不限於經濟及政治條件、有關最受追捧收藏種類、藝術家及藝術品時代的藝術品市場走勢、可供拍賣的藝術品質量和數量、以及個人收藏家收集喜好和財務資源。例如，市場需求降低時，藝術品拍賣銷售成交量和落槌價均會降低，進而使得我們賺取的佣金收入降低。因此，我們的現金流量可能會受到負面影響，這可能進一步對我們的經營業績造成重大不利影響。

**我們不能預測藝術品拍賣市場的未來走勢、藝術品的供應及受歡迎程度，可能對我們的業務造成重大不利影響，因而影響該業務的財務業績。**

於往績記錄期內，我們的收入穩步增長。我們認為收入持續增長乃由於我們有能力為藝術品拍賣會徵集足夠的高端、優質及受歡迎的藝術品，往績記錄期內所提供及出售的拍賣品總數增加以及總落槌價增加即為例證。我們將繼續致力徵集優質藝術品，以取得持續增長。然而，我們無法保證藝術品拍賣會可持續獲得足夠的優質及高端的藝術品，我們亦不確保於可見將來中國及日本藝術品拍賣市場能高速發展及興旺。

藝術品的市場需求、價值及狀況以及藝術品拍賣市場的未來發展，相對難以預測及受到各類因素影響。該等不可控制因素包括整體經濟及政治環境、藝術品市場風向變動(譬如收藏家偏好、某類藝術品受歡迎程度或某藝術家的藝術品受歡迎程度)、整體藝術品市場活動、優質及高價藝術品的受歡迎程度及供應及潛在市場參與者購買或出售某一藝術品的意向。

## 風險因素

此外，不能保證高端、優質且備受推崇的藝術品時常會有充足供應。例如，我們的2017年香港秋季拍賣會上，一幅優質中國畫取得151,000,000港元的較高落槌價，印證其在競投人當中的受歡迎程度。我們銷售該藝術品，為我們截至2018年3月31日止年度藝術品拍賣及相關業務分部貢獻可觀收入。然而，我們不能保證今後均可徵集在拍賣會廣受歡迎的藝術品。若干藝術品的供應及／或受歡迎程度下跌可能導致藝術品拍賣吸引更少競標者，及／或未能提供數量充足的高價值而質素優良的藝術品會致使拍賣交易完成減少，從而令我們賺取的佣金收入減少，且我們的藝術品拍賣業務、本公司聲譽及盈利能力亦可能受到不利影響。

**如果我們無法拓展或維護現有客戶基礎，尤其是我們與客戶及業務夥伴的關係，我們的業務會受到不利影響。該關係如受阻礙將可能對我們的業務造成重大不利影響。**

我們認為，我們的收入、盈利能力及營運現金流量，端視我們能否與客戶及業務夥伴發展並保持關係。多年來，我們致力於建立廣大的海內外客戶基礎。我們擬通過我們的全球網絡繼續維持及進一步拓展客戶基礎。然而，如果我們未能維護和拓展客戶及業務夥伴的關係，我們的業務可能會受到重大不利影響。我們依賴若干高端賣家及收藏家向我們供應享負盛名的藝術品。倘該等客戶及業務夥伴決定不再維持現有與我們的合作關係或未能在磋商中與我們達成共識，在該等情況下，我們的盈利能力、經營業績及財務狀況可能會造成重大不利影響。

**藝術品鑑定、估值及相關價格以及管理層對藝術品的定價，依賴我們管理層及專家的主觀判斷，我們受到與其相關的風險。**

我們有內部藝術品鑑定小組，由不同類別藝術品的專家所組成，以對藝術品進行鑑定和估值。我們亦在若干情況下就對藝術品作鑑定或估值而諮詢相關範疇的外聘專家。我們也實施了嚴格的內部監控程序，以便員工進一步確定拍賣底價(如有)或藝術品的估計價格範圍(如適用)。藝術品的鑑定、估值及相關價格釐定依賴於我們管理層和專家的主觀判斷。請參閱本文件「業務－內部監控及風險管理－藝術品鑑定及估值」一節。

儘管有上文所述，但贗品技術不斷更新，藝術真品愈加難以區分。我們無法保證我們的經營過程中不會出現針對有關藏品(尤其是知名藝術家的名作)真偽的投訴或爭議。若我們無法解決有關藝術品真偽及價值的糾紛，此等糾紛可能對我們的品牌形象及聲譽造成重大不利影響從而可能對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

## 風險因素

### **我們的業務承受業務內集中於若干藝術品種類的風險。**

我們的藝術拍賣品主要包括中國書畫、中國古董、日本及中國茶具及其他。於往績記錄期內，中國書畫及中國古董產生的收入分別佔藝術品拍賣及相關業務總收入的85.1%、90.2%及87.3%，當中，51.6%、63.2%及61.4%來自中國書畫，33.5%、27.0%及25.9%來自中國古董。於往績記錄期內及可見未來，我們大部分業務營運均為及預期將關於該等藝術品種類。若任何該等藝術品的未來趨勢及市況出現任何重大不利變動，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。

### **倘客戶因未能及時付款而違約，則我們業務的經營業績可能會受到不利影響。**

我們的拍賣及相關業務分部，一般在拍賣後收取拍賣應收款項。我們一般於拍賣官落槌令拍賣銷售完成以及可合理地確保收取相關應收款項的可收回性時，確認佣金收入。詳情請參閱「財務資料—呈列基準—收入確認」一節。因此，倘買家在銷售落實後最終不能付款，我們的業務、財務狀況及經營業績可能受重大不利影響。此外，由於我們在與買家結付拍賣價後向賣家付款，故買家的任何延誤或無法結付拍賣價可能導致我們延遲向賣家付款，因而可能影響我們與賣家的關係。

我們已採納及實施內部監控常規，監控結付應收拍賣款項，及我們積極審閱尚未償還款項並與相關方聯繫，加快收款過程。我們一般要求藝術品買家於拍賣銷售完成日期後七天內結付藝術品的全部購買價。然而，我們不能保證所有買家能夠於指定時限內全數結付藝術品的購買價，或根據合約條款履行付款責任，或根本不如此行事。如有延誤付款或未能付款，會令我們招致損失。

### **若出售藝術品引起所有權索償，我們可能面臨損失。**

在接受委託我們拍賣的藝術品之前，我們會按照內部監控及風險管理程序對相關藝術品的來源及所有權(及倘適用，業權鏈)進行一連串的盡職審查。有關內部監控及風險管理政策(尤其是藝術品鑑定及估值的範疇)的詳情，請參閱「業務—內部控制及風險管理」一節。

我們要求委託人對藝術品的所有權和來源合法性作出聲明和保證，並將其保證和聲明列入拍賣委託協議或買家業務規則的明文條款中。我們的政策規定我們不能接受或要求我們立即向賣家退回任何我們知悉涉及押有權糾紛或法律障礙的藝術品。然而，凡針對我們提出的押有權索償可能使我們承受聲譽風險並分散管理層對現有業務的注意力及資源，因此對我們的業務、財務狀況及經營業績產生不利影響。

## 風險因素

**委託予我們的藝術品可能遭受損毀或盜竊，從而對我們的業務與品牌信譽造成重大不利影響。**

我們一般將委託待售的藝術品或我們以主事人身份購買的藝術品存於儲存設施內。此外，於通常安排於每年春季及秋季舉行的拍賣前，我們在香港、日本及其他城市均會組織公開巡展。由於不同類型的藝術品嚴格規定對保管、運輸、展示環境進行特殊處理，包括溫度、濕度及燈光。我們無法保證我們的安全及存貨管理措施足以令藝術品免遭盜竊或損毀。此外，即使我們已購買保險以保障我們免受損毀或盜竊而導致的風險及損失，我們的投保範圍或不足以涵蓋我們產生的損失。於往績記錄期內，我們未遇到存於儲物房內的物件遭到損毀或盜竊。然而，出現任何上述情況或會令我們面對索償及訴訟。任何索償均可能對我們的信譽、客戶關係及我們日後徵集拍賣品的能力產生不利影響，從而對我們業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

**為藝術品投購保險未必足夠，令我們面臨一旦遺失藝術品招致損失的風險。**

我們在香港及日本為參與公開預展的拍賣品購買相關類別的保險。我們可能因獨有及珍稀藝術品可能需要不同或特殊的保管條件而未能重續及繼續現有保險。因此我們須在市場上再次尋找合適的保單，其無法保障我們在相關藝術品遭到損壞或產生虧損中受到損失。如果保險費日後非常高昂，我們還須縮小投保範圍及減少保險費。儘管如此，保險業的發展速度可能落後於藝術行業的快速發展速度，從而對我們購買足夠保單的能力產生阻礙。在該情況下，我們可能因這些風險落實而遭受任何損害，可能導致資本開支、費用及負債大幅上升，則我們的業務及經營業績可能因此受到損害。

**我們如未能維持或提升我們的營銷活動及能力，可能對我們的市場份額及我們的聲譽、業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。**

我們擬透過高效的銷售及營銷工作，深化市場滲透率及擴大地域覆蓋面，並進行營銷及推廣活動。然而，不能保證我們現時及計劃的營銷活動開支將足以支持我們的業務成長策略。任何對我們維持或提升營銷活動及能力產生不利影響的因素，將對我們的服務及產品的市場份額、品牌名稱及聲譽造成不利影響，可能導致市場對我們的服務及產品的需求減低，可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

**我們業務的增長及發展可能因競爭而受到不利影響。**

在香港，我們與具備徵集、鑑定及評估能力的領先的拍賣行競爭；而在日本，我們為領先的拍賣行，與當地幾家拍賣行競爭。我們部份競爭對手可能在財務資源、網絡覆蓋、客戶基礎、藝術品來源及品牌認知等比我們有較大戰略優勢。競爭可導致我們的拍賣收入減少及增加採購藝術品及聘請拍賣行業人才的成本。



## 風險因素

我們與競爭對手對比之下的競爭優勢取決於多項因素，例如我們能否維持在香港和日本的中國藝術品拍賣市場的市場領導地位、取得高端藝術品的供應、建立知名品牌、與客戶維持良好及長期關係、挽留具經驗的專業及管理團隊，以及經營我們各個業務板塊。倘我們未能成功與競爭對手競爭，我們可能會失去我們領先的市場地位，而我們的經營業績可能會受到重大不利影響。

**倘我們未能挽留及僱用高級管理層、專家及合資格僱員，則我們的業務可能會受到不利影響。**

我們的成功全賴一眾高級管理層、內部鑑定及估值專家。鑑定及估值專家透過多年來的實踐累積經驗向本公司提供專業及可靠的意見。有關內部藝術品鑑定小組的履歷，請參閱本文件「業務－內部監控及風險管理－藝術品鑑定及估值－藝術品鑑定及估值工作小組及專家」及「董事及高級管理層」各節。此外，我們的增長亦高度倚賴我們吸納、培訓及挽留合資格僱員(包括資訊科技和會計、行業專家及風險管理人員)的能力。未能招募或挽留合資格僱員或會對我們的業務前景及發展產生重大不利影響。

然而，概無保證任何或所有高級管理層及僱員將繼續與我們的僱傭關係，又或我們能夠委聘及繼續留聘合適且造詣精湛的專家。倘我們任何高級管理層、僱員及專家未能或不願繼續為我們服務，我們或未能及時並以具成本效益的方式覓得合適的替代人選，或完全不能覓得替代人選。失去任何上述人員的服務或未能及時覓得合適的替代人選可能會對我們的業務造成干擾，又或可能對我們管理或經營業務的能力造成不利影響。

**我們在存貨過剩時就存貨實現的任何減值虧損可能對我們的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。**

於2016年、2017年及2018年3月31日，我們的存貨總值分別約為21.4百萬港元、13.8百萬港元及23.1百萬港元。儘管我們於往績記錄期並無就存貨計提減值虧損，我們不能保證未來不會發生，皆因我們因多項不能控制的因素而面對漸增的存貨風險，這些因素包括藝術品市場趨勢的變動、市場對我們以主事人身份購買的藝術品需求的大幅波動或不規則變化，或市場上客戶對藝術品的品味和喜好的變化。另外，我們不能保證我們的存貨管理措施將有效實施，令我們不會有大量過剩存貨。倘若市場對我們藝術品銷售分部的藝術品需求突然下跌，或倘若我們的藝術品不能順利符合客戶的喜好，我們可能面對存貨流轉減慢。我們未必能快速出售存貨，可能面對存貨滯銷風險。存貨流轉減慢可能導致存貨水平提升，維持存貨所需成本以至減值撥備亦會上升。

---

## 風險因素

---

**不能保證我們能全數收回委託人預付款項，這對我們的業務、財務狀況及經營業績可能造成重大不利影響。**

根據拍賣委託協議，我們並無責任於收取全數藝術品購買價前向委託人支付款項。然而，為吸引優秀的藝術品及保留優質客戶，我們應要求向若干委託人提供委託人預付款項，按委託人預付款項1%比率計息，金額一般由我們與委託人磋商釐定。倘我們未能在拍賣會上出售委託的藝術品，我們會於全數收回委託人預付款項(帶息)後，將藝術品交還委託人。於2016年、2017年及2018年3月31日，委託人預付款項的總額分別約為7.6百萬港元、零及15.2百萬港元。

於往績記錄期及截至最後實際可行日期，我們並未遇過委託人不償還委託人預付款項的任何重大事件。在往績記錄期內，我們並未就委託人預付款項計提任何撥備。不能保證我們一直能夠全數收回委託人預付款項，或完全不能收回。因此，倘發生委託人未有償還委託人預付款項情況，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受重大不利影響。

### 有關我們整體業務及行業的風險

**全球經濟的不確定性可能會對我們的業務造成不利影響。**

任何不利的全球經濟狀況(例如中美貿易戰以及因英國決定脫歐而為金融市場帶來的不確定因素)可能對藝術品供求造成不利影響，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。具體而言，我們的業務更受與日本、香港、中國及亞太地區國家的地區經濟、政治及經濟環境的波動相關的風險影響，此乃由於我們大部分客戶均位於該等司法權區。

雖然藝術品較奢侈品不容易受經濟下行影響，於經濟放緩及政局不穩時，潛在買家及賣家可能缺乏誘因購買及出售藝術品。因此，我們自拍賣銷售所產生的拍賣佣金收入可能會減少。

## 風險因素

**我們過往的業績無法作為未來表現的指標，藝術品市場需求的波動會導致我們經營業績的重大變化。**

藝術品市場需求受到多種超出我們能力控制範圍的因素所影響。該等因素(即整體經濟及政治環境、藝術品市場有關最受追捧種類、年代及風格和藝術家不斷變化的趨勢、個人藏家的收藏喜好，以及潛在買家或賣家買賣特定藝術品的意願等)難以預測，然而卻可能對我們的營運出現重大波動。概無保證類似情況將於未來再次發生。亦請參閱「風險因素—倘客戶因未能及時付款而違約，則我們業務的經營業績可能會受到不利影響。」一節。我們可能因市場日益飽和、競爭、規管及其他因素而未能維持我們的業務增長率。因此，我們的過往業績不應用作為我們未來業績的指標加以依賴。

**我們的經營業績會出現季節性波動。**

我們過往曾經經歷且預期經歷業務的季節性小幅波動。我們每年於香港及日本均會舉辦「春拍」和「秋拍」兩場主要的拍賣會，此乃符合行業慣例。於日本，「春拍」於每年二月至三月之間進行，而「秋拍」則於每年九月進行。於香港，「春拍」則於每年的五月舉行，而「秋拍」則於每年十一月舉行。由於本集團一般於秋季拍賣會拍賣數量較多及價值較高的藝術品，於往績記錄期內，與來自春季拍賣會銷售藝術品的拍賣收入相比，我們來自秋季拍賣會銷售藝術品的拍賣收入佔全年拍賣收入的佔比相對較高。由於我們的收入會經歷季節性小幅波動，比較我們業務的一個財務年度不同時期或在不同財務年度同一時期的銷售額和經營業績可能是沒有意義的，其並不能夠作為我們未來業績的指標。我們收入的季節性小幅波動要求我們必須審慎運用我們的營運資金，以保證我們的業務營運擁有充足的現金流。不能管理我們業務的季節性可能會對我們的收入和財務狀況產生不利影響。

**我們的業務擴展計劃及發展策略未必成功。**

我們計劃透過開發我們認為具發展空間的當代藝術品和珠寶市場，將我們於現有或新領域的營運擴充。此外，作為我們在全球藝術品拍賣市場進行擴展工作的一環，我們計劃在北京和加州各設立一個全新的代表處。我們擬主要利用自[編纂][編纂]於擴充業務營運。詳情請參閱「業務—策略」及「未來計劃及[編纂]用途」各節。

我們的擴展計劃(尤其是有關開發當代藝術品和珠寶市場及在北京和加州設立代表處)涉及重大風險及不確定因素，其中包括未能留聘當代藝術品和珠寶行業的專家，客戶購買當代藝術品和珠寶的喜好以及未能徵集優質或足夠的當代藝術品和珠寶。此外，擬首先設立當代藝術品和珠寶部門以打入當代藝術品和珠寶市場乃創新之舉，對本公司而言乃新事物，未必獲得市場支持。我們可能就擴展業務招致巨額成本。

---

## 風險因素

---

另外，我們拓展業務可能產生重大成本。我們如未能落實擴展計劃，我們的業務前景可能受到重大不利影響。倘我們未能落實發展策略及業務擴展計劃或未能藉有關策略及計劃達成我們的目標，我們的業務、財務表現及前景可能受到重大不利影響。

**信息技術系統故障可能會導致我們的業務營運中斷、機密資料洩露、聲譽受損及產生損失。**

我們的業務營運依重正確操作信息技術系統。我們依賴藝術品電子數據庫記錄大量歷史交易價格及多類藝術品以及獲取大量的買家、賣家及藏家信息等。此外，我們還會以電郵向潛在及現有買家寄發實時更新的電子圖錄。我們的電子圖錄亦可於我們的官方網站上瀏覽。請參閱「業務—信息技術」一節。

我們透過定期檢查及維護互聯網服務規管信息技術系統，以保證資料儲存不受干擾、備有病毒防護及安全措施。然而，倘出現人為錯誤、自然災害、電力中斷、電腦病毒、垃圾郵件攻擊、非法侵犯及其他類似干擾情況而我們的資訊科技系統不足以有效提供保護，通過信息技術系統和網絡處理、保存及傳輸的客戶資料及其他保密資料或會洩露或損壞。其可能導致業務中斷及運行錯誤，或干擾客戶使用我們的網站及網上服務。任何客戶資料外洩將損害客戶關係，我們可能面臨客戶就保密資料洩露而提出訴訟或索償，而我們的競爭力、財務狀況及聲譽亦可能受到重大不利影響。

**倘我們的風險管理和內部控制系統(包括反洗錢及反貪污)不足以有效控制及限制我們所面臨的風險，從而可能對我們的業務前景造成重大不利影響。**

我們的業務承受不同程度的風險。舉例而言，我們承受買家拖欠或延遲付款、藝術品的真偽、估值、來源合法性及擁有權的風險。我們已制定及實施內部監控政策及風險管理系統，旨在辨識、評估及管理我們業務營運不同方面的各種固有風險。在某些方面，我們的風險管理和內部控制系統可能需要高級管理層及員工進行持續的監管、維護和改進。詳情請參閱「業務—內部控制及風險管理」一節。

如果我們維護此等風險管理系統的努力被證實為無效或不夠充分，我們的業務、財政狀況和前景可能受到重大不利影響。首先，我們的內部控制政策可能因判斷失誤而存在固有局限。我們無法向閣下確保我們的風險管理系統及內部監控政策將足以有效識別及減低與我們業務有關的各類風險(包括無法識別或意料之外的風險)。部分風險管理及監控方法乃根據過往市場慣例及過往事項而制定。因此，我們未必能有效地辨識或估計未來承受的風險，而這些風險可能遠較根據過往數據制定的方法所顯示的風險為高。另外，倘我們拓展業務營運，我們未必能準確地辨識及預測未來承受與該等新業務相關的風險。



---

## 風險因素

---

此外，可能難以發現及防止我們僱員或第三方的洗錢或貪污行為。我們已設計內部監控政策及風險管理系統，以監察整體合規情況及防範洗錢活動。然而，我們可能無法及時或根本不能發現違規情況或可疑交易，亦不能確保我們內部監控政策及風險管理系統能有效地防止洗錢或貪污行為的發生。因此，我們可能承受對我們的聲譽、業務營運、財政狀況、未來發展及與監管機構的關係的不利影響。如有更嚴重的個案，可能導致我們暫停營業。

**僱員、代表、代理及供應商的不當或非法活動可能對我們的業務及聲譽造成重大不利影響。**

僱員、代表、代理及供應商的不當或非法活動可能會導致我們違反法律、監管制裁、強制懲罰或財務損失。此等不當行為包括對本公司造成損害的超出授權權限的定期交易、非法披露機密信息、提供欺詐信息、從事未獲授權交易、洗錢和賄賂活動，或因其他原因未能遵守我們的內部控制措施。在往績記錄期內及截至最後實際可行日期，我們並未就僱員的不當或非法活動事件遭到任何法律或行政處罰。然而，我們無法保證，我們總能察覺僱員、代表、代理或供應商的欺詐或其他不當行為。我們就偵察及預防該等不當行為或非法活動所採取的措施可能無效。我們可能還會因僱員的不當行為而遭到負面宣傳、聲譽損害或訴訟虧損，從而可能對我們的業務和聲譽造成重大不利影響。

**未能保護我們自身及第三方的知識產權可能對我們的業務造成重大不利影響。**

我們的知識產權主要包括兩個註冊域名，分別為日本的「chuo-action.co.jp」和香港的「www.chuo-auction.com.hk」。此外，我們在香港有一項註冊商標，對我們的業務屬重要，包括本公司的標識。任何可能影響我們品牌名稱的行為可能對我們的業務、財務狀況、聲譽、經營業績及前景造成不利影響。

我們也需要對第三方的知識產權提供法律保障，例如我們保管的拍賣品。我們已就保護我們及第三方知識產權實施必要的管理指引。然而，我們無法向閣下保證此等機制足以有效防範知識產權不受模仿及抄襲等侵害。任何侵害風險均可能對我們的業務及聲譽造成重大不利影響。

---

## 風險因素

---

**未能保護客戶的個人隱私或敏感信息可能對我們的業務造成重大不利影響。**

我們在業務經營所在的司法權區，需要遵守有關保護機密及敏感信息的適用法律法規。凡洩露此等信息均可能對我們與客戶的關係造成損害。如果我們未能有效的遵守適用法律法規，相關政府機構可能對我們進行制裁及其他處罰。倘因我們未能保護客戶機密及敏感信息而使其遭受經濟損失，我們還須負上責任。我們的業務、財務狀況及經營業績可能會因此受到重大不利影響。

**我們可能會遇到訴訟、指控、投訴及調查。如果相關結果損害我們的利益，我們的信譽、企業形象及經營業績可能會受到不利影響。**

我們的業務面臨訴訟、指控、投訴及調查風險，尤其是與藝術品寄售、鑑定及交易有關的業務。客戶可能對我們提起訴訟或仲裁程序，而我們也可能被政府機關質詢、調查、訴訟或進入行政程序。我們在日常業務經營中亦不時牽涉到與第三方供應商或其他交易對手的糾紛、投訴或訴訟中。針對我們提起的訴訟可能達成和解、禁令、罰款、處罰及其他不利於我們的結果，都可能對我們的信譽及企業形象造成損害。有關我們董事及高級管理人員法律程序的不利裁決引起的重大判決、仲裁裁決或規管，都可能對我們的業務、財政狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。此外，若我們未能及時解決糾紛、訴訟、投訴或調查，我們的公司形象及聲譽或會受到不利影響。

**我們的業務、財務狀況、經營業績與前景及閣下的[編纂]價值，可能因為有關本公司、我們的人員、我們的控股股東或拍賣行業的負面媒體報道而受到重大不利影響。**

各種媒體持續對我們的拍賣業務進行報道。我們可能受到負面媒體報道的影響，包括互聯網上有關我們的公司事宜、與客戶或第三方供應商之間的爭議以及對本公司人員、控股股東或其他同行的不當行為進行指責的報道。儘管我們就識別、評估及管理我們業務的不同類型固有風險及日常營運的管理設有完善的內部監控政策及風險管理系統，仍可能出現對本公司、員工或控股股東的負面報道。不論該等負面報道是否屬實或適用於我們，均可能對我們的聲譽造成重大不利影響，並從而可能削弱我們的客戶或投資者對我們的信心。我們的業務、財務狀況、經營業績、前景及閣下的[編纂]的價值可能因此受到重大不利影響。

## 風險因素

**凡未來發生不可抗力事件、自然災害、爆發流行疾病或遭遇恐怖襲擊均可能對我們的業務造成重大不利影響。**

我們的業務或會因經營所在地區或通常影響日本及香港的自然災害(例如地震、水災、滑坡)、爆發傳染病(例如禽流感、豬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H7N9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。凡禽流感、嚴重急性呼吸系統綜合症或其他疫症爆發，均可能會對我們的業務造成重大不利影響。於日本頻現的水災、滑坡以及(特別是)地震以及火山爆發，可能引起公眾恐慌、交通封鎖和運輸限制。戰爭、恐怖活動及社會動蕩均有可能會影響經濟的發展及我們的營業能力。任何不可抗力事件均可能導致我們隔離或關閉部分辦事處及設施；高級管理層和僱員身患重病及經濟整體放緩，可能從而對我們的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

**未能分辨出公約所確認的受限制文物可能會對我們的業務造成重大影響。**

作為《關於禁止和防止非法進出口文化財產和非法轉讓其所有權的方法的公約》(「公約」)的締約國之一(「締約國」)，中國及日本承諾就保護文物(「受限制文物」)免受非法進出口及所有權轉讓於彼等的領土設立一項或以上的國家機構。舉例而言，中國及日本承諾採取若干與國家法律一致的必要措施，以防止彼等領土內的博物館及其他類似機構購買於公約生效後自其他締約國非法出口的文物。

根據中國的相關法律及法規，倘任何非法進出口及所有權轉讓的中國受限制文物於任何締約國拍賣，中國政府可向相關締約國出具通知，要求該締約國向相關拍賣行出具通知，暫停拍賣該中國受限制文物。同樣地，根據日本的相關法律及法規，受限制文物的非法進出口及所有權轉讓均須取得相關日本政府部門的事先批准，而並無取得該等批准而進出口及轉讓受限制文物者將面臨監禁或罰款。

我們已實施內部監控政策及風險管理系統以辨別受限制文物。詳情請參閱「業務一內部監控及風險管理」。於往績記錄期，我們並無接獲任何香港政府部門的通知，因藝術品被視為受限制文物而要求我們取消任何於香港舉行的該等藝術品的拍賣。此外，概無針對日本附屬公司的任何監管、法律或政府行動或訴訟(包括但不限於訴訟、行政訴訟及政府調查或查詢)。然而我們無法向閣下保證我們的風險管理系統及內部監控政策足以有效辨別所有受限制文物。未能有效辨認所有受限制文物可能對我們的業務及聲譽造成重大不利影響。

---

## 風險因素

---

### 有關香港的風險

*在香港進行業務相關的政治及經濟風險。*

我們有一半業務在香港進行，我們的收入有相當部分來自我們在香港舉行的拍賣。因此，我們的業務、財務狀況及經營業績較程度上受香港的經濟、政治及法律發展所影響。香港是中國的特別行政區，而中國有關香港的基本政策在基本法內反映，基本法是香港的憲制文件，就香港的高度自治及行政權、立法權及獨立司法權訂定條文，包括根據「一國兩制」原則的最終審判權。然而，不能保證香港今後的經濟、政治及法律環境不會有任何變動。倘香港的經濟、政治及法律環境有任何重大不利變動，我們的業務、財務狀況及經營業績可能受影響。

*我們有相當部分收入來自香港，故此我們受限於香港的發展。*

截至2016年、2017年及2018年3月31日止年度來自香港的收入分別約為38.6百萬港元、63.1百萬港元及89.8百萬港元，佔同期總收入的28.0%、42.6%及51.8%。我們預計我們的香港業務將於[編纂]完成後，繼續對我們的經營業績有重大貢獻。倘因不可控制的因素，例如本地經濟不景、自然災害、爆發傳染病或恐怖襲擊，香港經濟出現負面狀況，或倘香港當局採取法規，對我們或我們的行業施加規限或負擔，我們的業務、財務狀況及經營業績可能受重大不利影響。此外，我們可能在開拓新市場時遇上困難。因此，倘香港的發展出現任何惡化，我們的業務、財務狀況及經營業績可能受重大不利影響。

### 有關於日本進行業務的風險

我們有相當部分的資產均位於日本，而於往績記錄期內，我們有相當部分的收入源自日本。因此，我們的經營業績、財務狀況及前景受到有關日本業務營運的風險的重大影響。

*日本的經濟、政治及社會狀況可能影響我們的業務、財務狀況、經營業績及前景。*

日本經濟高度發展且以市場為本。就國內生產總值而言，於2017年，日本的年度實際國內生產總值增長率為1.5%，而於2016年及2015年則分別為1%及1.1%。面對日本人口急劇老化及勞動人口萎縮，日本政府已推行改革以提高工資、生產力及增長。尤其是貨幣寬鬆、靈活財政政策及結構改革三箭齊發，是刺激經濟的主要優先事項。然而，該等貨幣及經濟措施的成功概無保證。受限於日本政府可能鑑於經濟狀況的變動而採



---

## 風險因素

---

取的任何經濟、貨幣及財政寬鬆政策，我們有權享受的利益可能減少。此外，我們無法預計日本政治、經濟、社會狀況、法律及法規以及政府政策的變動會否對我們的未來業務、經營業績或財務狀況造成不利影響。

**我們可能受影響日本拍賣行業的法律及法規變更所限。**

根據日本的法律及法規，概無特定法律或法規監管拍賣行業。適用於在日本經營業務的一般法律及法規(例如企業所得稅法、商法及公司法)亦適用於在日本營運拍賣業務。然而，概無保證有關日本拍賣行業的法律及法規將於未來持續。影響拍賣行業的日本法律及法規任何可能變更可能對我們的未來業務、經營業績或財務狀況造成重大不利影響。

**我們日後可能無法享有日本政府的稅務優惠待遇及其他有利待遇，從而對我們的業務造成不利影響。**

截至最後實際可行日期，我們的部分成本於日本有權享有稅務優惠待遇或稅項減免。我們無法保證，我們於日後能繼續獲授該稅項減免，原因在於日本政府機關可能改變稅務政策。若適用於我們的任何稅務優惠待遇有任何變動或遭到撤銷，或實際稅率上浮，我們的稅務負債會相應增加。若發生該等變動，我們的業務、經營業績及財務狀況或會因此受到損害。

**日本的消費稅可能會增加，其或會影響本集團的財務狀況、經營業績及業務。**

日本政府每年審核稅務政策作為其預算過程之一部分。根據日本消費稅法(1988年12月30日第108號法案，經修訂)，消費稅乃於生產、進口、批發及零售過程的各個階段進行評估。目前的消費稅率為8%(6.3%為國稅及1.7%為地方稅)。日本政府已宣佈其擬自2019年10月起開始上調費稅至10%(7.8%為國稅及2.2%為地方稅)。我們無法預測消費稅日後何時會進一步上調或其上調程度。倘消費稅進一步增加，則消費者消費將可能受到不利影響從而令我們的客戶購買藝術品之需求降低，從而對本公司之財務狀況、經營業績或業務造成重大不利影響。

**本集團可能須繳納日本企業所得稅，及概無保證日本企業所得稅稅率變動將不會對本集團之經營業績及表現造成重大不利影響。**

根據企業所得稅法，目前日本企業所得稅之法定稅率為29.97%。日本應課稅溢利之企業所得稅稅率普遍高於香港之適用稅率。日本政府每年審核稅務政策作為其預算過程之一部分。我們無法預測企業所得稅稅率日後何時上調或其上調程度。任何日本企業所得稅稅率的大幅增加可能對本公司的財務狀況、經營業績或業務造成不利影響。

---

## 風險因素

---

*我們或未能滿足股息分派減免的要求，並從而於日本招致較高的稅項成本。*

根據日本法律，TCA日本僅能自可供分配利潤支付。可供分配利潤(根據日本一般公認會計準則或國際財務報告準則釐定，以較低者為準)指某一期間的淨利潤，減去可收回的累積虧損以及須分配至本公司的法定及其他儲備。因此，日後，我們可能沒有足夠或任何的可供分配利潤以確保我們可向股東作出股息分派。凡上一年度未分派的可供分配利潤可留存至下一年度作分派之用。

此外，根據日本一般公認會計準則計算的可供分派利潤與根據國際財務報告準則所計算的不同，因此我們的營運附屬公司可能並無日本一般公認會計準則所釐定的可供分派利潤，即使其根據國際財務報告準則釐定於該年度錄得利潤，反之亦然。據此，我們可能無法從我們的附屬公司獲得充足分配以支付股息。凡我們的營運附屬公司未能向我們支付股息均可能對我們日後(包括我們的財務報表顯示我們的業務已錄得利潤的期間)的現金流量及我們向股東派付股息的能力造成負面影響。

### 有關[編纂]及股份及有關本文件所作聲明的風險

*控股股東與其他少數股東可能發生利益衝突。*

緊隨[編纂]及[編纂]後，我們的控股股東安藤先生將實益擁有已發行股份(不計算根據因行使[編纂]或任何根據購股權計劃可能授出的購股權而將予配發及發行的股份(如有))合共約[編纂]%。控股股東的權益或會有別於其他股東的權益。我們不能確保控股股東將按我們或少數股東的最佳利益行事。倘控股股東與少數股東之間發生任何利益衝突，控股股東或會有權力以任何理由於股東大會上阻止我們進行任何對我們及其他股東不利的任何建議交易。

*[編纂]將因籌集額外資金而受到攤薄。*

[編纂]後，我們或會發行額外股份籌集額外資金，以為我們的業務拓展融資。該等集資活動可能會通過發行本公司新股本或股權掛鈎[編纂]的方式作出，且並未按比例基準向現有股東作出。在該情況下，現有股東的持股百分比可能會減少，而彼等其後可能會面臨權益被攤薄，及/或該等新發行的證券可能較現有股東持有的普通股優先享有權利、優先權或特權。相反地，倘我們以債務融資方式滿足該等資金需要，則該等債務融資安排或會限制我們派息的能力或靈活性，並需要我們將若干部分的經營所得現金流量撥作償還債務等。

## 風險因素

股份先前並[編纂]，股份未必能形成活躍[編纂]及[編纂]及[編纂]可能波動及受我們無法控制的因素影響。

[編纂]前，股份並無[編纂]。股份的[編纂]及[編纂]乃經[編纂]與我們(就其本身及代表[編纂])磋商所得。該[編纂]可能與[編纂]後股份的[編纂]有重大差異。此外，我們不能確保[編纂]完成後會為股份造就或維持交投活躍的[編纂]，或股份[編纂]不會跌至低於[編纂]。

股份的[編纂]及[編纂]可能波動。波動受多項因素影響，部分甚至非我們所能控制的，當中包括我們的收入、盈利及現金流量出現變動、我們無法於市場上有效競爭、預料之外的業務中斷、我們無法為業務取得或續獲監管批准、日本及香港以至全球經濟體不利的政治、經濟、金融及社會發展。

股份[編纂]及開始[編纂]之間有時間差異，而股份[編纂]可能於開始[編纂]前下跌。

[編纂]將於[編纂](預期為[編纂])釐定。然而，於[編纂](預期為[編纂])前，股份不會在主板開始[編纂]。於該期間內，[編纂]或不能出售或以其他方式處置股份。因此，股份持有人須承受因所述期間出現的不利市況或其他不利事態發展導致股份價格於買賣開始前下跌的風險。

未來股份發行、[編纂]或銷售可能對股份現行[編纂]造成不利影響。

[編纂]後，本公司日後發行股份或其控股股東出售股份，或假設此等發行或銷售可能出現，均可能對股份的當時[編纂]造成負面影響。未來銷售或預期銷售大量股份亦可能對我們日後於有利時間按有利於我們的價格籌集資金的能力造成重大不利影響。我們控股股東持有的股份須遵守若干為期最多為[編纂]起計12個月期間的禁售承諾。然而，我們不能確保彼等不會出售其目前或將來擁有的股份。

現有股東的股權百分比將於[編纂]股份全數而非部分自動轉換後被攤薄。

在往績記錄期後，本公司訂立[編纂]前投資，由[編纂]前投資者認購總本金額約38.8百萬港元的可換股票據，預期將於[編纂]全數(但受[編纂]前投資者的拒絕權約束)自動轉換為股份。根據預期於緊接[編纂]後已發行的股份數目，預期[編纂]前投資者將於轉換可換股票據後獲配發及發行合共[編纂]股股份，相當於緊接[編纂]完成後經擴大已發行股本約[編纂]%(根據預期於緊接[編纂]後已發行的股份數目，並假設並無行使[編纂])。每股股份成本將約為每股股份[編纂]港元，較每股股份[編纂][編纂][編纂]港元折讓約[編纂]%及較每股股份[編纂][編纂][編纂]港元折讓約[編纂]。[編纂]前投

---

## 風 險 因 素

---

資者無權獲取任何提前贖回權力，惟獲授拒絕權，可按有關票據工具所載方式行使。本公司於2018年4月25日或以前收取可換股票據的所有[編纂]。因此，現有股東在本公司的股權百分比於[編纂]全數自動轉換為股份，可對股份[編纂]造成負面影響。

**根據購股權計劃授出購股權可能影響本公司的經營業績及攤薄股東的擁有權百分比。**

我們日後可根據購股權計劃授出購股權。購股權於其授出日期的公平值參考估值師的估值後將作為股份基礎補償扣除，其可能對本公司經營業績產生不利影響。於行使根據購股權計劃授出的購股權後發行股份亦將增加有關發行後的已發行股份總數，導致股東股權比例及每股資產淨值遭到攤薄。

**不能保證今後會否及何時派付股息；過往宣派的股息未必反映今後的股息政策。**

我們能否派付股息乃視乎我們能夠產生足夠盈利。派付股息由董事會酌情決定，並須由股東批准。宣派或派付任何股息的決定以及任何股息的金額將視乎多個因素而定，包括但不限於我們的經營業績、現金流量及財務狀況、經營及資本開支要求、根據香港財務報告準則釐定的可分派溢利、公司章程細則、任何適用法律及法規、市況、策略計劃及業務發展前景、合約限制及責任、營運附屬公司向我們派付股息、稅收、監管限制及由董事不時認定是與宣派或不派股息有關的任何其他因素。因此，不能保證我們今後會否、何時及以何種方式派付股息。在上述任何限制下，我們未必能根據我們的股息政策派付股息。有關股息政策詳情，請參閱本文件「財務資料—股息及股息政策」。此外，過往期間派付的股息未必反映今後的股息派付。我們不能保證今後會否、何時及以何種方式派付股息。

**統計數據及行業資訊來自的各種來源，未必可靠。**

本節以及本文件「概要」、「行業概覽」及「業務」各節及其他部份所呈列有關(特別是)藝術品拍賣行業的若干事實、數據及資料部份來自政府部門或獨立第三方的多份刊物及行業相關來源。我們相信該等資料來源為取得有關資料的合適來源，且我們無理由相信有關資料在任何重大方面具虛假或誤導成分，或遺漏任何事實以致有關資料具虛



---

## 風 險 因 素

---

假或誤導成分。然而，本公司、董事、獨家保薦人、[編纂]、[編纂]、[編纂]及參與[編纂]的任何各方並無對該等資料及統計數字的準確性進行任何獨立審查，亦無就該等資料及統計數字的準確性發表聲明，因此，不應過度依賴該等統計數字及數據。

概無任何人士獲授權提供本文件及[編纂]所載以外有關[編纂]的任何資料或作出任何聲明，而本文件所載以外的任何資料或所作聲明均不應被視為已獲本公司、控股股東、獨家保薦人、[編纂]、[編纂]、[編纂]及[編纂]、彼等各自的任何董事、要員、代理人、僱員或顧問或任何其他參與[編纂]的各方授權發出而加以依賴。

**[編纂]務請細閱本文件的所有部分，且我們鄭重提醒閣下不要依賴有關我們及[編纂]的報章報導或其他媒體所載的任何資料(如有)，包括(特別是)任何財務預測、估值或其他前瞻性陳述。**

於本文件刊發前，或會出現報章或其他媒體報導，內容提及本文件並無載述的有關我們及[編纂]的若干資料。我們謹此向有意[編纂]強調，我們並無授權於任何報章或媒體披露相關資料，而報章報導、任何日後刊發的報章報導或任何轉載、解釋或引伸的內容亦並非由我們編製、提供或授權刊登。我們不會對任何該等報章或媒體報導或任何該等資料的準確性或完整性承擔任何責任。我們並無對任何該等資料或刊物是否恰當、準確、完整或可靠發表聲明。對於本文件並無載述或與本文件所載資料不符或出現衝突的任何該等資料，我們一概不會對該等內容或因該等內容而產生的任何責任負責。因此，有意[編纂]於決定是否認購[編纂]時，不應依賴任何該等資料。閣下僅可依賴本文件及[編纂]所載的資料。