

風險因素

有意[編纂]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

藝術品的需求受到眾多因素的影響，其中很多因素都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、以及個人收藏家的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，這可能對我們的營運造成重大不利影響，因而影響營運的財務業績

於往績記錄期內，我們的收入穩步增長。我們認為，收入持續增長乃主要由於我們有能力為藝術品拍賣會徵集足夠數量的高端、具吸引力及受歡迎的藝術品，而於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數量的高端及具吸引力的藝術品，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、藝術品市場趨勢變動(譬如收藏家偏好、特定類別藝術品的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，以及潛在市場參與者購買或出售特定藝術品的意願。

風險因素

此外，不能保證高端、具吸引力且受歡迎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較高落槌價，印證其在競投人當中受到熱烈歡迎。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，我們不能保證日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較少競投人參加藝術品拍賣會，及／或未能提供數量充足的高價值而品質優良的藝術品會令拍賣交易成交減少，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持現有客戶群，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。此關係如受任何阻礙，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、盈利能力及經營現金流量，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客戶群。我們擬通過我們的全球網絡繼續維持及進一步拓展客戶群。然而，如果我們未能成功維持和拓展與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，並依賴優質買家出席我們的拍賣會。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受到重大不利影響。

藝術品鑑定及估值及相關價格以及管理層對藝術品的決定，依賴管理層及專家的主觀判斷，我們的業務須承受與其相關的風險

我們的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藝術品鑑定及估值而諮詢相關範疇的外部專家。我們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均依賴我們管理層和專家的主觀判斷。進一步討論請參閱本文件「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，但贗製技術不斷更新，藝術品真偽越加難以區分。無法保證我們的經營過程中不會出現針對有關藝術品(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爭議，此等爭議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。

倘買家未能及時付款，可能對我們的業務經營業績造成不利影響

我們的拍賣及相關業務分部，一般在拍賣後收取應收拍賣款項。我們一般於拍賣官落槌證實拍賣銷售完成以及可合理地確保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，倘買家在銷售完成後不能及時付款，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，由於我們在與買家結付拍賣價後向賣家付款，故凡買家延誤或無法結付拍賣價，均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，而我們積極檢討尚未結付的費用並與相關方聯繫，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。因此，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任何藝術品之前，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，所有權鏈)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—內部監控及風險管理」一節。

我們要求藝術品的委託人或賣家對藝術品的所有權和來源合法性作出聲明和保證，並將其聲明和保證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委託人或賣家退還任何我們知悉涉及所有權爭議或法律障礙的藝術品。然而，凡針對我們提出的所有權索償，均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，因而對我們的業務、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，從而對我們的業務及品牌聲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放於儲存設施內。此外，每年在通常安排於春季及秋季舉行的拍賣會前，我們在香港、日本及其他城市均會組織預展。由於不同類型的藝術品在存放、運輸和展示環境等方面可能需要特殊處理，包括溫度、濕度及燈光，無法保證我們的保安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。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藝術品以作拍賣的能力產生不利影響，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。

為藝術品投購的保險未必足夠，令我們就所管有的藝術品承擔損失的風險

我們在香港及日本為公开展出的藝術品購買保險。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單。因此我們須在市場上再次尋找合適的保單，該等保單不一定可保障我們在相關藝術品遭到損壞或遺失而產生的損失。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蒙受損失，這可能導致資本開支、費用及負債大幅上升，因而令我們的業務及經營業績受到損害。

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規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，還對我們的業務、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，我們與具備藝術品徵集、鑑定及估值能力的領先拍賣行競爭；而在日本，我們為知名拍賣行，與當地幾家拍賣行競爭。我們部分競爭對手可能在財務資源、網絡覆蓋、客戶群、藝術品來源及品牌認知等方面比我們享有較大戰略優勢。競爭可導致我們的拍賣收入減少及增加徵集藝術品和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已確立的市場地位、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已確立的市場地位，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

我們的成功很大程度歸功於一眾高級管理層、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－藝術品鑑定及估值的工作團隊和專家」及「董事及高級管理層」各節。此外，我們的增長亦高度依賴我們吸納、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重大損及我們的業務前景及發展。

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，又或可能對我們有效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。我們不能保證未來不會就存貨計提任何減值虧損，皆因我們因多項不能控制的因素而面對更高的存貨風險，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異常變化，或市場上買家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配合買家的喜好，我們可能面對存貨流轉減慢。我們未必能快速出售存貨，可能面對存貨陳舊風險。存貨流轉減慢可能導致存貨水平提升，維持存貨所需成本或存貨減值撥備亦會上升。

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委託人，我們可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(連應計利息)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。不能保證我們一直能夠全數收回委託人預付款項，甚或完全不能收回。因此，倘發生委託人未有償還委託人預付款項的情況，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受重大不利影響。

我們截至2018年3月31日止年度的經營活動現金流量淨額錄得負數。倘我們無法從經營活動產生正數現金流量淨額，亦未能取得充足外部融資以應付我們的財務需求及債務，可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響

我們截至2018年3月31日止年度的經營活動現金流量淨額錄得負數約112.3百萬港元，主要歸因於(i)在日本舉行春季拍賣會的時間；及(ii)支付額外的進項增值稅。詳情請參閱本文件「財務資料—流動資金及資本資源—營運資金」一節。無法保證我們日後的經營現金流量淨額將不會出現負數。倘經營活動現金流量淨額錄得負數，我們則須取得充足外部融資以應付我們的財務需求及債務。倘我們未能如此行事，我們將無法履行付款義務，並可能無法按計劃實施我們的業務策略，因而對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

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、政治及財務環境波動相關的風險影響，此乃由於我們大部分客戶及供應商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、時代及風格和藝術家不斷變化的趨勢、個人收藏家的收藏喜好，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造成重大波動。概無保證類似情況將於未來重演。亦請參閱「風險因素—倘買家未能及時付款，可能對我們的業務經營業績造成不利影響。」一節。我們可能因市場日益飽和、競爭、法規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而加以依賴。

我們的業務經營業績會出現季節性波動

我們過往曾經歷且預期會面對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，此乃符合拍賣行業慣例。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，與春季拍賣會銷售藝術品的拍賣收入相比，我們在秋季拍賣會銷售藝術品產生的拍賣收入佔全年拍賣收入的佔比相對較高。秋季拍賣會的拍賣交易所得收入合共佔截至2016年、2017年及2018年3月31日止年度來自藝術品拍賣及相關業務的收入分別約62%、62%及63%。由於我們的收入會經歷季節性小幅波動，比較我們業務在一個財政年度不同時期或在不同財政年度同一時期的銷售額和經營業績未必有意義，不應依賴其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控制我們的營運資金，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，擴充我們於現有或新領域的營運。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辦事處。我們擬利用[編纂][編纂]主要作擴充業務營運之用。詳情請參閱本文件「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辦事處)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

風險因素

專家，買家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，擬率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，對我們而言乃創新及新穎之舉，未必獲得市場支持。因此，我們可能就擴展業務招致巨額成本。

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。

資訊科技系統故障可能會導致我們的業務營運中斷、機密資料外洩、聲譽受損及產生損失

我們的業務營運依重正確操作資訊科技系統。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客戶信息等。此外，我們還會及時以電郵向潛在及現有買家寄發電子拍品圖錄。我們的電子拍品圖錄亦可於我們的官方網站上瀏覽。請參閱「業務－資訊科技」一節。

我們透過定期檢查及維護互聯網服務規管資訊科技系統，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、非法侵入及其他類似干擾情況而我們的資訊科技系統沒有充足有效的裝備以提供保護，通過資訊科技系統和網絡處理、保存及傳輸的客戶資料及其他機密資料或會外洩或受損。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機密資料外洩而提出訴訟或索償，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監控系統(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，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監控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－內部監控及風險管理」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、財務狀況和前景可能受到重大不利影響。首先，我們的內部監控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

風險因素

險管理及監控方法乃根據過往市場慣例及過往事件而制定。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措施所顯示的風險為高。另外，倘我們拓展業務營運，我們未必能充分辨識及預測未來承受與該等新業務相關的風險。

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，亦不能確保我們的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、營運、財務狀況、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，更可能導致我們暫停營業。

僱員、代表、代理及供應商的不當行為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行為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具約束力交易、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監控措施。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「www.chuo-auction.co.jp」和香港的「www.chuo-auction.com.hk」。此外，我們在香港有一項對我們的業務屬重要的註冊商標，包括本公司的標誌。任何可能影響我們知識產權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，例如委託拍賣品。我們已就保護我們及第三方的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侵犯者模仿及抄襲我們的知識產權。任何侵犯風險均會對我們的業務及聲譽造成重大不利影響。

風險因素

未能保護客戶的私隱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，須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。如果我們未能有效遵守適用法律法規，相關政府機構可能對我們施加制裁或其他處罰。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。

我們可能會成為訴訟、指控、投訴及調查對象。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，尤其是與藝術品委託、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、訴訟或進入法律程序。我們在日常業務經營中亦可能不時牽涉到與第三方供應商或其他交易對手的爭議、投訴或訴訟。針對我們提起的訴訟可能會導致達成和解、禁令、罰款、處罰及其他不利於我們的結果，這可能對我們的信譽及企業形象造成損害。針對我們董事及高級管理層的法律程序的不利裁決引起的重大判決、仲裁裁決或規管行動，都可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。此外，若我們未能及時解決任何爭議、訴訟、投訴或調查，我們的企業形象及聲譽或會受到不利影響。

我們的業務、財務狀況、業務經營業績與前景及閣下的[編纂]價值，可能因為有關我們、我們的人員、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我們的人員、控股股東或其他同業的指稱不當行為的報道。儘管我們就識別、評估及管理我們業務營運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媒體報道。不論該等負面媒體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，從而可能削弱客戶或投資者的信心。我們的業務、財務狀況、經營業績、前景及閣下的[編纂]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)及甲型流感病毒(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傳染病爆發，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)地震和火山爆發，可能引起公眾恐慌或交通和運輸限制。戰爭、恐怖活動及社會動盪均有可能會影響經濟的發展及我們的業務營運能力。任何不可抗力事件均可能導致我們部分代表辦事處及設施被隔離或關閉；高級管理層和僱員身患重病及經濟整體放緩，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。

未能分辨出公約所確認的受限制文化財產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化財產(「受限制文化財產」)免受非法進出口及所有權轉讓於彼等的領土內設立一個或以上的國家機構。舉例而言，中國及日本承諾採取與本國立法相一致的必要措施，防止本國領土內的博物館及類似機構獲取來源於另一締約國並於公約在有關國家生效後非法出口的文化財產。

根據中國的相關法律及法規，凡非法進出口及轉讓的中國受限制文化財產於任何締約國拍賣，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化財產。同樣地，根據日本的相關法律及法規，受限制文化財產的非法進出口及轉讓均須取得相關日本政府部門的事先批准，並無取得該等批准而進出口及轉讓受限制文化財產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化財產。詳情請參閱「業務－內部監控及風險管理」一節。此外，概無針對日本附屬公司的任何監管、法律或政府行動或法律程序(包括但不限於訴訟、行政程序及政府調查或查詢)。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化財產。未能有效辨認所有受限制文化財產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

在香港經營業務相關的政治及經濟風險

我們有一半業務營運在香港進行，我們的收入有相當部分來自我們在香港舉行的拍賣會。因此，我們的業務、財務狀況及經營業績很大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，賦予香港高度自治以及行政管理權、立法權及獨立司法權，包括根據「一國兩制」原則的終審權。然而，不能保證香港日後的經濟、政治及法律環境不會有任何變動。倘香港的經濟、政治及法律環境的穩定性及發展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，故此我們容易受到香港的發展影響

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27.8%、42.6%及51.8%。我們預計我們的香港業務於[編纂]完成後，將繼續為我們的經營業績帶來日益重大的貢獻。倘因不可控制的事件，例如本地經濟不景、自然災害、爆發傳染病或恐怖襲擊，導致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額外規限或負擔，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到困難。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。

有關在日本經營業務的風險

我們大部分資產均位於日本，而於往績記錄期內，我們大部分的收入均源自日本。因此，有關日本業務營運的風險對我們的經營業績、財務狀況及前景產生重大影響。

日本的經濟、政治及社會狀況以及政府政策可能影響我們的業務、財務狀況、業務經營業績及前景

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，日本政府一直推行改革以提高工資、生產力及增長。其中，貨幣寬鬆、靈活財政政策及結構性改革的三箭計劃，是刺激經濟增長的主要優先工作。然而，該等貨幣及經濟措施的成功概無保證。視乎日本政府日後可能鑑於經濟狀況的

風險因素

潛在變動而採取的任何經濟改革、貨幣及財政政策，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、法律及法規或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特別監管拍賣行業。適用於在日本經營業務的一般法律及法規(例如公司稅法、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的任何可能變更，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免稅。無法保證我們於日後能繼續獲授該稅項豁免，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，或會影響本公司的財務狀況、業務經營業績及業務

日本政府每年檢討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月起上調消費稅至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幅度。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，並對本公司之財務狀況、經營業績或業務造成重大不利影響。

本公司可能須繳納日本公司稅，及概無保證日本公司稅稅率變動將不會對我們的經營業績及表現造成重大不利影響

根據公司稅法，目前日本公司稅之法定稅率為29.97%。日本應課稅溢利之公司稅稅率普遍高於香港之適用稅率。日本政府每年檢討稅務政策作為其預算過程之一部分。我們無法預測公司稅稅率日後何時上調或其上調幅度。任何日本公司稅稅率的大幅增加，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，並因而於日本招致較高的稅項成本

根據日本法律，TCA日本僅能自可供分派溢利支付。可供分派溢利(根據日本一般公認會計原則或國際財務報告準則釐定，以較低者為準)指某一期間的淨溢利，減去收回的累積虧損以及我們須向法定及其他儲備作出的分配。因此，日後，我們可能沒有足夠或任何的可供分派溢利以確保我們可向股東作出股息分派。上一年度未分派的溢利將予保留，並可供其後年度作分派之用。

此外，根據日本一般公認會計原則計算的可供分派溢利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原則所釐定的可供分派溢利，即使其根據國際財務報告準則釐定於該年度錄得溢利，反之亦然。故此，我們可能無法從我們的附屬公司獲得充足分派以派付股息。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溢利的期間)的現金流量及我們向股東分派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陳述的風險

控股股東與其他少數股東可能發生利益衝突

緊隨[編纂]、[編纂]及因可換股票據獲轉換而發行換股股份後，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。不能保證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建議交易，而這可能對我們及其他股東不利。

[編纂]將因額外[編纂]而受到攤薄

[編纂]後，我們或會[編纂]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權或股權掛鉤[編纂]的方式作出，且不會按比例向現有股東作出。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[編纂]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。否則，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對我們造成限制，包括限制我們派息的能力或靈活性，並要求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

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

在[編纂]前，股份並無[編纂]。股份的[編纂]及[編纂]乃[編纂]（代表[編纂]）與我們磋商所得。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，這受多項因素影響，部分非我們所能控制，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，投資者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[編纂]於買賣開始前下跌的風險。

未來股份發行、[編纂]或銷售可能對股份當前[編纂]造成不利影響

[編纂]後，本公司日後發行股份或控股股東出售股份，或外界認為此等發行或銷售可能出現，均可能對股份的當前[編纂]造成負面影響。未來銷售或被視作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[編纂]籌集資金的能力造成重大不利影響。控股股東持有的股份須遵守若干為期長達[編纂]起計12個月的禁售承諾。然而，我們不能保證彼不會出售其目前或將來擁有的股份。

現有股東的持股百分比將於[編纂]自動轉換全數（而非部分）股份後被攤薄

在往績記錄期後，本公司訂立[編纂]前[編纂]，由[編纂]前[編纂]認購本金總額約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[編纂]的拒絕權約束）自動轉換為股份。根據預期於緊隨[編纂]後已發行的股份數目，預期[編纂]前[編纂]將於轉換可換股票據後獲配發及發行合共[編纂]股股份，相當於緊隨[編纂]及[編纂]完成後經擴大已發行股本約[編纂]（根據預期於緊隨[編纂]後已發行的股份數目，並假設

風險因素

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]下限[編纂]港元折讓約[編纂]及較每股股份[編纂]上限[編纂]港元折讓約[編纂]。[編纂]前[編纂]無權享有任何提早贖回權，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，當可換股票據於[編纂]自動全數轉換為股份，現有股東在本公司的持股百分比將會被攤薄，並可能對股份[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參考估值師的估值釐定的公平值，將作為以股份為基礎的酬金扣除，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，導致股東擁有權百分比及每股資產淨值遭到攤薄。

不能保證日後會否及何時派付股息；過往宣派的股息未必反映日後的股息政策

我們能否派付股息乃視乎我們能否產生足夠盈利。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供分派溢利、組織章程細則、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、稅務、監管限制及由董事會不時認定與宣派或不派股息有關的任何其他因素。因此，不能保證我們日後會否、何時及以何種方式派付股息。詳情請參閱本文件「財務資料—股息」。此外，過往期間派付的股息未必反映日後的股息派付。我們不能保證日後何時、會否及以何種方式派付股息。

統計數字及行業資訊來自各種資料來源，未必可靠

本節以及本文件「概要」、「行業概覽」及「業務」各節及其他部分所呈列有關(特別是)藝術品拍賣行業的若干事實、統計數字及數據，部分來自政府部門或獨立第三方編製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，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假或誤導成分。然而，本公司、董事、獨家保薦人、[編纂]、[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。

風 險 因 素

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聲明均不得被視為已獲我們、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、高級職員、代理、僱員或顧問或任何其他參與[編纂]的各方授權而加以依賴。

[編纂]務請細閱本文件的所有部分，且我們鄭重警告 閣下不要依賴有關我們及[編纂]的報章報道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，或會有報章或其他媒體報道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，而報章報道、任何日後的報章報道或任何轉載、解釋或引伸的內容亦非由我們編製、提供或授權刊登。我們不會對任何該等報章或媒體報道或任何該等資料的準確性或完整性承擔任何責任。我們不會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有所抵觸的任何該等資料，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或負債負責。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。 閣下僅應依賴本文件及[編纂]所載的資料。