

風 險 因 素

閣下在決定對股份作出任何投資之前，應仔細閱讀並考慮本文件所載的全部資料，包括下文所述的風險及不確定性。我們的業務、財務狀況或經營業績可能受到任何該等風險和不確定性的重大不利影響。股份的交易價格可能會因任何此等風險及不確定性而下跌。因此，閣下可能損失部分或全部的投資。

我們認為我們的營運涉及若干風險及不確定因素，當中部分非我們所能控制。我們將該等風險及不確定因素分類為：(i)與我們的業務及行業有關的風險；(ii)與我們的合約安排有關的風險；(iii)與在中國經營業務有關的風險；及(iv)與[編纂]有關的風險。

與我們的業務及行業有關的風險

我們的業務及經營業績取決於我們收取的學費及住宿費，以及能否維持、提高和收取學費及住宿費。

我們學院收取的學費及住宿費是影響我們盈利能力的最主要因素。於二零一五年、二零一六年及二零一七年以及截至二零一八年三月三十一日止三個月，學費分別佔我們總收入的81.5%、79.4%、82.8%及86.1%，而住宿費則分別佔我們收入的7.0%、6.5%、6.6%及7.4%。我們的學費及住宿費主要依據政府定價釐定。

根據《民辦教育收費管理暫行辦法》，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院收取的學費及／或住宿費，或即使我們能維持或提高學費或住宿費，亦無法保證有關費率增長對我們學院的學生報讀及學生入學人數的影響程度。如果未來出台有關民辦學校可收取費用的標準或類型的任何其他類型的監管控制，將會直接影響我們的增長潛力。

此外，即使我們現在可以自行決定學費及住宿費標準，由於多種原因，我們亦無法向閣下保證，我們在未來將能夠以可持續的方式維持或提高我們學院收取的學費及住宿費標準，或即使我們能夠維持或提高學費及住宿費標準，我們無法向閣下保證，我們將能夠在該等費用標準提高的情況下保持我們的競爭力及吸引學生申請我們學院的能力。如果我們未能保持或提高學費及住宿費標準或吸引足夠的新生，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

另外，我們的一些學生在繳付學費及住宿費時可能會遇到財務困難。如果該等學生無法及時全額付款，我們的經營業績及財務狀況可能受到重大不利影響。

於往績記錄期，我們所有的收入均來自四川省的一所學校。

於往績記錄期，我們所有的收入均來自四川省的一所學校，即銀杏學院。如果我們學院發生對其學生招收、學費、學校運營或整體聲譽有重大負面影響的事件，我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。從地理上看，儘管我們招收中國不同省、市或自治區的學生，但我們大部分學生乃來自四川省。如果四川省發生對其教育行業或我們學院有重大負面影響的事件，如經濟衰退、自然災害或暴發傳染病，或如果我們經營所處或業務拓展所至省份的任何政府機關對我們學院或教育行業整體實施額外限制或負擔，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。

我們的課程專注於酒店業，易受到酒店業或旅遊業任何不利變動或經濟整體衰退的影響。

我們主要專注於培養酒店行業的專業人才。我們計劃繼續圍繞酒店業設計科目及課程。酒店業具有週期性。宏觀經濟及非我們所能控制的其他因素會減少對酒店服務的需求，這繼而會降低對我們所提供教育服務的需求。該等因素包括整體經濟狀況變化及波動，包括全國或全球經濟及金融市場衰退嚴重及持續、戰爭、恐怖活動或威脅及旅遊安全措施加強、流行性或傳染性疾病暴發、自然災害(如地震及洪水)、特定地點的吸引力及旅遊模式變化、企業預算及支出減少、航空公司運力下降及航線減少、航空公司、汽車及其他運輸相關行業的財務狀況以及旅遊相關事故。該等因素會對市場對酒店服務的需求產生不利影響並降低我們畢業生的就業率，從而會對我們的業務、經營業績及財務狀況產生不利影響。

風 險 因 素

我們的業務有賴於我們及時充分地對市場需求變化作出反應的能力。

我們採取職業導向的方式，專注於為學生提供酒店行業的實用、易用技能，以幫助其就業及在未來職業中取得成功。我們主要根據酒店行業的市場趨勢及用人單位偏好設計課程及提供專業。我們亦會根據酒店行業的市況變化不時調整課程及科目。倘我們未能提供適應酒店行業不斷變化需求（這取決於非我們所能控制的多項因素）的科目並使學生作好充分準備，則我們學生的職業前景未必盡如人意。由此，我們的課程及服務可能會降低吸引力，而我們的業務、經營業績及財務狀況將會受到不利影響。此外，倘我們未能及時開發適應市場趨勢及用人單位偏好的新課程，則我們吸引並留住學生的能力及我們的聲譽可能受到損害，這或會對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景產生重大不利影響。

我們可能通過與海外第三方合作夥伴合作來擴展我們的學校網絡，亦可能無法成功實行此等擴展策略。

我們的增長戰略之一是通過與海外學校合作開展國際課程來發展我們的業務。除了國際交流課程及學士學位或碩士學位課程外，我們亦旨在與當地學校和當地政府合作建立海外學校。我們認為，我們在整合合作夥伴學校的業務及管理理念方面面對挑戰。未來業務營運的益處在很大程度上取決於我們能否有效整合合作夥伴學校的管理、營運、技術及人員。成立國際學校過程複雜、耗時且費用高昂，不妥善的規劃及實施可能嚴重擾亂我們的業務經營及破壞我們的聲譽。國際課程涉及的主要挑戰包括：

- 留住合資格教職人員及現有學生；
- 整合新學校及我們現有課程提供的教育服務；
- 遵守監管規定；
- 所收購的學校可能有一種不利於改變及不接受我們的教育價值觀和方法的文化；
- 整合信息技術平台及管理基礎設施，並將此過程對新學校現有業務經營的干擾降至最低；
- 盡力避免分散管理層對現有持續經營業務的注意力；
- 盡量減少干擾現有學生的課程，並確保新課程不會影響他們通過教育系統進步的能力；及

風 險 因 素

- 向利益攸關方保證及證明新收購學校不會導致已建立的品牌形象、聲譽、教學質量或標準有任何不利變化。

我們以前並無成立海外學校的經驗，我們無法向 閣下保證，我們將能夠物色到最佳合作策略及我們的盡職調查將揭示海外學校的所有重大問題。我們未必能成功及時甚至根本無法將我們的業務與海外學校的業務整合，亦未必能在我們預期的時間內達致國際合作的預期利益或協同效應，在這種情況下，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。我們無法向 閣下保證，我們將能夠控制或最大限度地減少因管理層變更造成對國際課程的干擾。若不然，可能會導致我們的品牌和聲譽受到不利影響。

於二零一七年八月，國家發改委、商務部、中國人民銀行及外交部發佈《關於進一步引導和規範境外投資方向的指導意見》（「意見」），以提供更多關於境外投資的指導和規範。意見載明（其中包括）若干分屬「鼓勵」、「限制」或「禁止」的境外投資類別。我們預計中國政府未來將實施更為具體的措施及加大力度審查及監管境外投資。我們尚未明確未來海外擴展計劃將會屬於何種類別。我們無法向 閣下保證我們的海外計劃將不會受到意見或中國政府所實施的相關政策及措施的不利影響。任何中國監管干預可能會延遲我們的海外計劃或使有關計劃不可行，並因此可能會對我們的未來前景造成重大不利影響。

除收購外，我們亦計劃通過與第三方合作夥伴合作及利用我們的品牌和聲譽來擴大我們的學校網絡，複製我們的成功經驗。通過此等合作，我們計劃尋求潛在的第三方合作夥伴以提供校園地塊的土地使用權及建設符合我們標準的必要教學設施，而我們將提供教學資源、學校管理和運營專業知識。然而，我們並無此種合作的先前經驗，我們無法向 閣下保證，我們將能夠物色到合適的機會並有效地實行這一策略。我們亦無法保證，我們將能夠從此種合作中實現我們預期的回報。我們現時僅在四川省經營業務，我們可能無法在人口和監管規定可能不同的中國其他省份複製或適用我們的商業模式。

如果我們不能有效地實行我們的擴展策略，我們的聲譽和學生招收潛力可能受到不利影響，這可能對我們的業務經營及財務狀況造成重大不利影響。

風 險 因 素

我們可能無法通過擴大現有業務及提高我們學院的容量成功地或有效地管理我們的增長，這可能會影響我們把握新商機的能力。

我們的業務策略之一是進一步增加我們的市場滲透率及鞏固我們的市場地位。有關更多資料，請參閱「業務－我們的學院」。我們可能無法成功擴展現有學校業務的因素有很多，包括無法實現以下各項：

- 增加我們現有學校的招生人數；
- 在學院設施的容量限制下錄取所有有意入讀我們學院的合資格學生；
- 物色合適的收購目標；
- 有效實行我們的擴展計劃；
- 在我們打算擴展業務的城市購入或租賃合適的土地；
- 在我們已成立學校的城市或計劃擴展業務的城市或地區獲得政府支持或與地方政府合作；
- 在現有市場進一步推廣自身，或在新市場有效推廣我們的學院或品牌；
- 在新地區或新市場套用我們的成功增長模式；
- 有效地將任何未來收購整合至我們學院當中；
- 繼續改善我們的課程材料，或修改課程材料以切合不斷轉變的學生需求及教學方法；及
- 達成預期自擴展中得到的益處。

我們的擴展計劃及在校學生人數增加可能導致對資源(如教師、設施和管理人員)產生更高的要求，令我們更難以保持學院的教學質量和學習環境及要求我們的管理層投入更多的時間和資源來管理我們的運營。為支持我們的發展，我們在管理層和員工的招聘、收購其他學校、設施維護和拓展以及新校區的建設和運營等方面亦可能需產生巨額支出。我們可能無法獲得充足的資金來撥付我們規劃的業務經營。請參閱「－我們可能無法獲得額外的資金來撥付我們規劃的業務經營」。

風 險 因 素

我們業務營運的發展在一定程度上受到人口的限制。儘管我們招收中國所有省、市和自治區的學生，但是所錄取的大部分學生來自當地或周邊省、市或自治區。即使我們能夠提高我們學校的容量，我們無法向閣下保證有來自此等地區的足夠需求來支持我們的發展。如果我們未能成功擴展現有業務，我們可能無法保持增長速度，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。

我們建立南溪新校區涉及不確定性及風險。

於二零一八年五月十八日，我們與宜賓市南溪區人民政府簽訂了南溪新校區項目投資協議，據此，我們將投資注入約人民幣600.0百萬元以興建一個可容納10,000名學生的校區。請參閱「業務－擴張計劃－新校區計劃」。我們須就南溪新校區的建設和營運向有關部門取得多項許可證、證書及其他批文。若未能取得任何該等許可證、證書或批文，則可能延誤南溪新校區根據我們原定計劃的建設及開工時間。請參閱「一我們須就建設和發展我們學校以及就我們擁有的土地和樓宇取得多項政府批文及符合合規要求。」此外，我們就南溪新校區建設、建立及營運與大連銀行訂立銀行融資，這可能會提高我們的融資成本，進而對我們的財務狀況及經營業績造成重大影響。此外，預期建立南溪新校區所需資金將由與大連銀行訂立的銀行融資下的銀行貸款以及[編纂][編纂]提供。倘我們無法根據上述融資成功提取銀行貸款或按預期從[編纂][編纂]取得的充足金額，或甚至根本無法取得，則我們未必擁有足夠資金建立新校區。因此，我們未必能按計劃建立新校區，這可能繼而會對我們的財務狀況及經營業績造成重大不利影響。此外，南溪新校區竣工並投入使用後，我們可能會產生額外折舊成本，從而可能會對我們的經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

我們與成都信息工程大學（「成都信息工程大學」）有合作關係，可能遇到與成都信息工程大學有關的聲譽風險及財務影響。

二零零六年前，教育部規定民辦機構或私人創辦的高等教育機構須與公立高等教育機構合作。我們學院於二零零二年由 Chengdu YinXing Software Development Company Limited 與成都信息工程大學創辦。二零零六年，雖然我們根據《教育部關於對四川省普通高等學校舉辦的獨立學院予以確認的通知》獲四川省教育廳批准為獨立學院，但我們修訂了與成都信息工程大學的合約以保持合作關係。我們的聲譽或會因成都信息工程大學的任何聲譽受損而受到負面影響。我們的聲譽受損繼而可能影響我們吸引學生、招募並留住教師

風 險 因 素

及擴展業務的能力。此外，根據與成都信息工程大學訂立的補充合作協議，我們有責任向成都信息工程大學支付相當於每年所收學費總額7%的聯合辦學支援費。我們無法保證有關支援費費率於日後不會改變。倘有關支援費費率於日後提升，我們的財務表現可能會受到重大不利影響。

倘我們不能持續吸引學生參加我們的教育課程，則我們的業務及前景將會受到重大不利影響。

我們業務的成功主要依賴於參加我們教育課程的學生人數。因此，我們持續吸引學生及增加入學人數的能力對我們業務的持續成功及增長至關重要，而這一能力則取決於多項因素，包括但不限於我們的聲譽及營銷力度倘我們不能持續吸引學生參加課程，則我們的收入可能下滑，這或會對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

由於我們學院的容量限制及政府部門的批准規定，如招生名額，我們可能無法成功增加我們學院的招生人數，這可能會影響我們擴展業務的能力。

影響我們盈利能力的最重要因素之一是我們學院招收的學生人數。我們的招生人數可能會受到學院容量的限制。我們學院教育設施的空間和規模有限。由於我們現有學校設施的容量限制，我們可能無法接納所有想入讀我們學院的合資格學生。此外，如果未能建設教室和宿舍等額外設施或搬遷至當地另外一個具有更大容量的場所，我們可能無法有效地擴大我們現有校區的容量。如果我們未能隨著對我們服務需求的增長而迅速擴大我們的容量，或如果我們未能通過收購或興建更多學校或校園來實現增長，我們可能無法接納更多的潛在學生，我們的經營業績及業務前景可能受到不利影響。

除容量限制外，我們學院每一學年能夠錄取的學生數量由有關中國教育部門制定和批准。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》，研究生和普通本科招生計劃須經教育部批准，普通高職(專科)招生計劃則需經有關省級教育部門批准。為進一步促進中國不同地區平等接受教育，《教育部關於做好2018年普通高校招生工作的通知》指示高等院校繼續在考慮多項因素，其中包括目前的招生人數、學校的運營條件及該校畢業生的就業情況，進一步完善彼等各自的招生計劃。然而，我們無法向閣下保證，我們將能夠成功增加我們學院的學生招收能力，這須經相關政府部門批准，為我們所無法控制。

風 險 因 素

民辦高等教育業務相對較新，可能不會在中國獲得廣泛的認可。

我們未來的成功在很大程度上取決於中國民辦教育服務的認可度、發展及市場的壯大。民辦教育服務市場的發展始於二十世紀九十年代初期，由於中國政府採納的有利政策，現已取得長足增長。然而，提供民辦教育服務以尋求合理回報在中國僅從二零零三年《中華人民共和國民辦教育促進法》生效起才獲允許。

民辦教育行業的發展一直伴隨著有關民辦學校和大學管理及運作的大量新聞報導和公開討論。儘管中國民辦高等教育普及率於二零一六年已達到21.9%，我們認為，民辦高等教育在中國的獲認可程度仍然存在相當大的不確定性。在學校運作層面，我們需要就優質的學生和教師與政府運作的教育機構進行競爭。此類機構一直以來在整體上較中國民辦教育機構更受認可且享有更優惠的政府政策。近期的教育改革使得民辦教育機構在更公平的環境中與政府運作的機構競爭。有關進一步詳情，請參閱「監管概覽－有關中國民辦教育的法規」。我們無法向閣下保證，進一步的政策改革將繼續有利於中國民辦教育的發展。如果民辦教育商業模式未能在中國廣大公眾（尤其是學生和家長）中獲得吸引力或廣泛接受，或如果監管環境未來變得不是那麼有利，我們可能無法發展我們的業務。

我們在中國高等教育行業面對來自現有參與者及行業整合的激烈競爭，可能面臨下調價格的壓力，導致經營利潤率下降、市場份額減少、合資格僱員離任及資本支出增加。

根據弗若斯特沙利文報告，儘管較高的進入門檻阻止新競爭對手進入中國高等教育行業，來自現有市場參與者（尤其是具有經營規模及良好聲譽的參與者）及行業整合的競爭依然激烈。根據弗若斯特沙利文報告，中國高等教育行業已展開架構調整以根據市場需求培育人才。我們與行業內的其他市場參與者在合適收購或合作目標方面競爭，此等參與者可能在併購方面擁有更多資源及經驗。如果我們因在該等交易中擁有有限的過往經驗、有限資源或任何其他原因而未能有效執行有關增長策略，我們的增長前景可能會受到不利影響。我們一般與提供酒店管理課程的成熟的公立及民辦大學和學院競爭。我們在聲譽、創新、科目及課程設置的質量、教師專業和聲譽、學費及住宿費以及學校地點及設施條件等多個方面與此等學校競爭。

我們的競爭對手或會提供相似或更優越的課程、學校支持及營銷方式，但可能提供比我們更具吸引力的不同價格及服務組合。此外，部分競爭對手可能比我們擁有更多資源，得以投放更多資源發展及推廣其學校，並且更迅速應對學生需求、招生標準、市場需要或

風 險 因 素

新技術的改變。尤其是，公立學校可獲取政府機關的優惠待遇，如政府補貼和免稅，相較我們能夠以較低的價格提供優質教育課程。此外，中國公共教育制度的支出持續增加，我們相信這將會帶來在資源、招生政策及教學質量與方法方面的改善，從而導致我們的競爭更激烈。如果公立學校放寬招生標準，提供更多元化的課程或改善自己的校園設施，他們就會更吸引學生，而我們學院招收的人數可能因此而減少。

我們可能需不時增加學費或住宿費或增加資本支出。如果我們未能成功爭取新學生、維持或提高學費和住宿費標準、吸引和挽留骨幹教師或其他重要人員、提升教育服務質量或控制經營成本，我們的業務及經營業績或會受到重大不利影響。

我們的業務倚賴於我們聘請及挽留敬業且合資格教師的能力。

我們在很大程度上依賴教師為學生提供教育服務。因此，教師對我們保持科目及課程的質量以及維護我們的聲譽極為重要。截至最後實際可行日期，我們有154名全職教師。為保持較高的教學質量，我們需要挽留及吸引認同我們的教育理念並符合我們高標準的合資格教師。此外，我們所提供的部分課程具高技術屬性，要求教師具備有關學科領域的專業知識。然而，具備教授我們課程所必需的經驗及專業知識的合資格教師的數量有限。因此，我們未必能夠聘請或挽留足夠的合資格教師，以緊跟預期增長步伐，同時保持我們學院教育課程的一貫質量。如果我們無法有效管理我們的教師，或提供有競爭力的薪酬及福利以吸引及挽留合資格教師，我們的服務質量可能惡化，而我們的聲譽、業務及經營業績可能會受到重大不利影響。

我們的持續成功取決於我們能否吸引及挽留我們的高級管理人員及其他合資格學校管理人員。

我們為學生提供高等教育。我們日後能否成功很大程度上取決於高級管理團隊及主要管理人員能否持續任職。如果任何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找到合資格人選替任，我們的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(尤其是我們的中國營運學校所在地區)民辦高等教育行業對有經驗的教育工作者的競爭極為激烈，而合資格的候選人十分有限。我們必須提供有競爭力的薪酬及福利以吸引並挽留高級管理人員及主要人員。我們

風 險 因 素

無法保證日後一定能聘請並挽留有經驗的高級管理人員或其他合資格的學校管理人員。如果他們離職，或任何高級管理團隊成員或其他主要人員加入競爭對手或開辦競爭公司，則我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

我們的業務在很大程度上依賴於我們的聲譽，對我們聲譽的任何損害均會對我們的業務造成重大不利影響。

我們為四川省的一名民辦高等教育服務供應商及側重於為酒店行業培養專業人才的先鋒。我們相信，我們的成功在很大程度上取決於我們的品牌及聲譽的市場認可度。我們能否維持聲譽取決於多項因素，部分因素並非我們所能控制。隨著我們的規模日漸擴大，科目及課程設置的範圍逐漸擴大，維持我們所提供服務的質量及連貫程度便越發困難，而這可能有損品牌信心。

多項因素均可能影響我們的聲譽，包括但不限於學生及家長對我們課程、教師及教學質量的滿意度、我們學生的學習成績、我們實現理想就業的畢業生數量、校內事故、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、喪失我們經營所需的證書及批文以及無關聯人士使用我們的品牌而未能遵守我們的教學標準。如果我們無法保持或鞏固我們的聲譽及品牌認知度或我們的聲譽受損，我們可能無法保持或提升招生人數，而這可能會對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景產生重大不利影響。

我們的新生錄取過去一直主要依靠我們提供職業導向型課程和提供市場導向型教育環境的聲譽。因此，聲譽對我們的營運和未來的成功極為重要。同時，我們亦不時運用其他營銷方式推廣我們的品牌。例如，我們參與省級教育局及第三方教育服務機構組織的宣講會。我們已指定人員團隊負責招收學生。然而，我們無法保證我們的市場營銷努力在維持或進一步提升我們的品牌或幫助我們保持競爭力方面一定會成功或者足夠。如果我們無法進一步提升我們的聲譽及提高市場對我們計劃及服務的認知度，或如果我們須產生額外的市場營銷及推廣開支以保持競爭力，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。此外，我們或仍將不時面臨更多的負面報導，即使報導失實，仍可能損害我們的品牌形象及聲譽、阻止潛在的學生及教師就讀或就職我們的中國營運學校或加入我們及大量消耗我們管理層的時間及其他資源。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

我們學校畢業生的就業率及平均起薪可能下降，對我們的滿意度亦可能降低。

我們定位為領導行業的實體，為酒店行業提供優秀人才的標準機構，以及為向畢業生教授高質僱主所需求實用技能的民辦高等教育機構。我們的教育服務可增強我們學生在就業市場的競爭優勢，因為他們能夠在畢業後迅速適應工作環境並開始新工作。因此，我們相信我們的畢業生的就業率相對較高，因而吸引了更多學生報讀我們的學院。

然而，我們無法保證我們能繼續設計或修訂課程設置以符合我們的學生及有意用人單位的預期或符合職場趨勢。我們可能無法投入與過往相同水平的資源培訓學生、增強他們的實用技能及協助他們求職，或有關投入未必可達到與過往相同的效果。因此我們的畢業生可能無法獲得滿意的工作，就業率或平均起薪亦可能下降。除我們提供的教育外，還有其他一些因素超出我們的控制範圍但對就業率及／或起薪有一定影響，例如一般經濟狀況及學生的能力等。我們學校畢業生的就業率及平均起薪無論因何種原因造成的任何不利發展，均可能會損害我們的聲譽及我們的招生工作，因而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。

我們的學生或僱員在校園內外或其他人士在我們校園發生意外或受傷，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校園發生意外或受傷或其他傷害承擔責任，包括因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。我們可能遭受索償，指控我們疏忽、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校園發生意外或受傷承擔責任。此外，如果任何學生或教師涉及任何肢體衝突或暴力行為，我們可能被指控保安措施不力，或須對該學生或教師的行為承擔責任。我們亦可能因學生或僱員於校外受傷而面臨名譽受損風險。此類事件或會令新生申請或就讀於我們中國營運學校的意願下降。儘管我們學校對此類事件並無責任，但媒體對此類事件的負面報導仍然可能給學院造成一定的負面影響。此外，儘管我們已購買責任險，該保險未必能充分保護我們免受此類索償及責任。此外，我們日後未必能以合理價格購得合適的責任險，或根本無法購得。針對我們或任何僱員的責任索償均可能對我們的聲譽以及招收和留住學生造成不利影響。即使有關索償敗訴，亦會造成負面宣傳，使我們蒙受巨額開支及虛耗管理層的時間與精力，對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景有重大不利影響。

風 險 因 素

如果我們購自食品供應商的食物品質惡劣，我們可能須承擔責任且聲譽受損，這可能對我們的業務及聲譽產生重大不利影響。

我們通過經營校內餐廳為我們學校的學生及教師提供餐飲服務。截至二零一八年三月十一日，我們與32家食品供應商保持著長期合作關係。儘管我們對食品供應商及我們所提供食品的質量實施內部控制，但我們無法向閣下保證未來不會發生因劣質食品相關問題造成的事故，而如果我們無法有效控制此等事故，則我們可能會因為該等事件而面臨聲譽及法律風險，這可能會對我們的業務及聲譽產生重大不利影響。

我們未必能為學生及教職員提供(其中包括)定期體檢及其他基礎醫療服務，並可能在校內醫療中心運營中遇到困難及挑戰。

我們在學院開有一個醫療中心，可為學生、教師及員工提供校內醫療服務。該醫療中心外包予一名合資格第三方，即鄆縣紅光鎮衛生院。我們定期監督彼等提供的醫療服務。該醫療中心未必能向學生、教師及員工提供令人滿意的醫療服務。我們無法向閣下保證我們將能確保所獲提供醫療的質量，或該醫療中心的醫療供應商聘請的醫療服務人員將會盡職盡責地按專業標準履行職責。倘出現醫療事故，我們或會面臨學生及其家屬的法律申索，我們的聲譽或會因此受到損害及我們的業務或會受到重大不利影響。

有關民辦教育的中國監管規定出現新立法或變更均可能影響我們的業務運營和前景。

我們的業務受(其中包括)《關於修改〈中華人民共和國民辦教育促進法〉的決定》的規管。《關於修改民辦教育促進法的決定》(「修改決定」)乃於二零一六年十一月七日頒佈，並於二零一七年九月一日生效。該決定基於是否為營利而成立及營運，將民辦學校分類為非營利性學校及營利性學校，民辦學校舉辦者可以自行選擇成立非營利性或營利性民辦學校，但提供義務教育的學校除外，有關學校僅能成立為非營利性學校。

修改決定於二零一六年頒佈，其並未訂明與現有民辦學校如何選擇成為根據該項決定須受地方政府部門將頒佈的相應法律法規規管的營利性民辦學校或非營利性民辦學校有關的方法。我們仍不確定新法規對我們的業務是否有任何重大不利影響。修改決定及相關法規生效後，我們(作為我們選擇登記的非營利性民辦學校或營利性學校)能夠享受的稅收或其他優惠待遇也存在重大不確定性。此外，並不確定相關政府機構如何詮釋及執行修改決

風 險 因 素

定及相關法規。如果我們未能全面遵守相關政府機構詮釋的修改決定或相關法規，可能會受到行政罰款或處罰或其他不利後果，我們的品牌和聲譽、業務、財務狀況及經營業績可能因此受到重大不利影響。

二零一六年十二月三十日，《民辦學校分類登記實施細則》（「分類登記細則」）由包括教育部在內的五個中國政府部門頒佈。根據分類登記細則，現有民辦學校需要選擇向政府主管部門登記為非營利性或營利性民辦學校。如果我們選擇登記為營利性學校，我們須(i)進行財務清算、(ii)澄清我們在經營期間積累的土地、學校場所和物業的所有權、(iii)繳納相關稅項及費用及(iv)獲得新民辦學校辦學許可證並向有關部門重新登記。四川省教育廳及四個其他政府機關，於二零一八年五月聯合頒佈四川分類登記規定。四川分類登記規定僅訂明現有民辦學校選擇成為盈利性或非盈利性學校的一般程序，而並無提供詳細標準。我們仍然無法預測或估計選擇及調整我們架構的潛在成本及開支。我們可能會產生重大的行政和財務成本，而我們需要完成重新登記過程，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。然而，我們無法向閣下保證主管部門對相關規則及法規的實施不會偏離我們的理解。

值得注意的是，就修改決定的稅務影響而言，我們無法向閣下保證我們的免稅地位不會改變。修改決定生效日期後適用於營利性民辦學校的稅收政策尚未推出。因此，修改決定正式生效後我們的稅收優惠待遇將取決於(i)我們決定以營利性或非營利性學校來運營，及(ii)營利性學校的稅收待遇，這預期會在將要推出的有關修改決定的條例中作出進一步規定。無法保證目前適用於我們學院的稅收優惠待遇不會受到與修改決定有關的適用於營利性民辦學校的稅收政策變動的影響。

風 險 因 素

我們可能無法為我們在中國的教育服務取得所有必要的批文、執照和許可證，並進行所有必要的登記及備案。

我們須取得及維持各種批文、執照及許可證，並須履行登記及備案規定，以便進行及經營我們的教育及相關服務。例如，要建立和經營學校，我們必須取得及／或重續(其中包括)當地教育局(如屬高校)或人力資源和社會保障局(如屬技工學校)的民辦學校辦學許可證，並向當地民政局登記取得民辦非企業單位或法人實體的登記證書。此外，我們須通過當地民政局和當地教育局或人力資源和社會保障局的年度檢查。我們亦須就招生活動的規模和範圍取得當地教育部門(如屬學院)或人力資源和社會保障局(如屬培訓學校)的批准。於往績記錄期及直至最後實際可行日期，我們已取得所有重大的許可證並完成必要的備案、續期及登記，以開展文件所述的業務營運。鑒於地方機構對解釋、實施及執行有關規章及法規具有廣泛酌情權以及其他非我們能控制及預期的因素，概無法保證我們日後將能夠及時取得所有必需的許可證。倘我們無法如此行事，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。

我們須就建設和發展我們的中國營運學校以及就我們擁有的土地和樓宇取得多項政府批文及符合合規要求。

我們須就建設及開發我們中國營運學校校園及學校設施向相關部門取得多項許可證、證書及其他批文，包括但不限於土地使用證、規劃許可證、施工許可證、環境影響評價批覆文件、環保驗收、消防設計評估合格批文、消防驗收合格批文、竣工驗收備案登記證及房屋所有權證。倘我們就建設及發展新校區取得任何所需的許可證、證書及批文時遇到困難，新校區投入使用的時間及新校區的招生時間可能會推遲，這或會對我們增長戰略的有效性產生負面影響。

倘我們失去了對任何土地和樓宇的權利，我們對這些土地和樓宇的使用可能會受到限制，或我們可能會被迫搬遷並產生額外費用，在此情況下，我們的運營將會受到干擾，而干擾我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。倘上述任何風險發生，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

我們的學院須遵守《普通高等學校基本辦學條件指標(試行)》項下的合規規定。

我們的學院須遵守《普通高等學校基本辦學條件指標(試行)》(「基本條件」)項下若干監管規定。請參閱「監管概覽－有關中國民辦教育的法規－有關普通高等學校基本辦學條件指標的監管規定」。截至最後實際可行日期，我們學院符合基本條件所載列的基本標準。然而，我們無法向閣下保證基本條件項下的詳細規定不會變更或我們日後能夠即時符合基本條件項下經更新的合規規定。倘我們不符合基本條件項下的基本標準或須產生額外開支以符合相關標準，則我們的財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。此外，倘我們被視為未有遵守基本條件項下的基本合規規定，我們可能須暫停我們學院的招生，因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。

如不獲享任何優惠的監管待遇，特別是政府撥款，可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績產生不利影響。

我們享有若干優惠的監管待遇，特別是主要為促進發展民辦高等教育機構而發放的政府撥款。於二零一五年、二零一六年及二零一七年以及截至二零一八年三月三十一日止三個月，我們分別錄得政府撥款總額約人民幣2.0百萬元、人民幣0.5百萬元、人民幣0.6百萬元及零。有關進一步詳情，請參閱「財務資料－我們經營業績的主要組成部分」。

然而，根據有關的中國法律、法規及政策，有關政府機關可全權酌情決定是否及(如有的話)何時向我們提供政府撥款。我們不能向閣下保證，我們將來可以獲得政府撥款。此外，中國法律、法規及政策的任何意外的變更可能導致給予我們的政府撥款或任何其他優惠待遇出現不確定性。如我們未來無法獲得或維持享有同等數額的政府撥款或任何其他優惠待遇甚或根本無法獲得或維持享有政府撥款或任何其他優惠待遇，則我們收到的政府撥款或其他優惠待遇的減少可能會影響我們的經營業績及現金流量，我們亦可能會經歷盈利能力下降，而我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到不利影響。

我們或會不時涉及因業務營運而產生的法律及其他爭議及申索。

我們或會不時與家長及學生、教師及其他學校員工、供應商及其他參與業務各方發生爭議，並面臨該等人士的申索。我們無法向閣下保證，在我們的日常業務過程中出現法

風 險 因 素

律訴訟時，所有法律訴訟的結果均對我們有利。如有關法律訴訟無法達致對我們有利的結果，我們則可能因為有關法律訴訟的結果而面臨不確定因素，並可能干擾我們的業務營運。我們所涉及的法律及其他訴訟可能會(其中包括)引致我們產生大筆費用，分散管理層的注意力以及消耗其他資源，進而對我們的業務營運產生不利影響，產生對我們不利的宣傳效果或損害我們的聲譽，而不論我們是否成功就該等索償或訴訟提出抗辯。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。

截至二零一五年、二零一六年及二零一七年十二月三十一日，我們錄得淨流動負債。

截至二零一五年、二零一六年及二零一七年十二月三十一日，我們的淨流動負債分別為人民幣119.7百萬元、人民幣101.8百萬元及人民幣80.5百萬元。我們於上述各日期錄得淨流動負債，主要由於我們將聯合辦學費用及做流動負債並且維持相對高水平的關聯方貸款。我們也將自學生收取的學費及住宿費的預付款項確認為遞延收入。我們可能面對流動性風險，而我們的業務、財務狀況及經營業績可能因我們的淨流動負債狀況而受到重大不利影響。

我們無法向閣下保證我們可一直獲得足夠融資滿足日後營運資金需求，且我們日後或會繼續出現淨流動負債狀況。無法及時、按可接受條款獲得或根本無法獲得額外銀行貸款或其他額外融資對我們滿足營運資金需求的能力有重大不利影響。此外，我們無法向閣下保證我們能獲得額外營運資金以實施增長策略，亦無法保證學校網絡的日後拓展不會對目前或未來營運資金水平產生重大不利影響。再者，我們會向退學學生退回學費。有關更多資料，請參閱「業務－學院－概覽－學費及住宿費」。雖然過往自我們的學院退學的學生人數有限，但如果未來有不尋常的大量學生退學，對我們的財務狀況會有不利影響。

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。

於往績記錄期，我們的收益經歷了穩定上升。過往增長的動力為我們學院的招生人數增多及我們收取的學費水平提高。我們的財務狀況及經營業績或會因各種其他因素而波動，當中許多因素並非我們所能控制，包括：(i)我們維持及增加在校人數與維持及提高學費及住宿費的能力；(ii)中國及我們經營所在地整體經濟與社會狀況；(iii)中國政府有關民辦高等教育的法規或行動；(iv)競爭加劇；(v)於指定期間的擴展及相關開支；(vi)學生及家長對中國民辦高等教育的觀感及接納程度；及(vii)我們控制收益成本及其他營運成本以及

風 險 因 素

提高營運效率的能力。此外，我們可能因(其中包括)相關當地中國教育機關指定的招生名額以及我們容量有限而未必能成功繼續增加我們所經營學校招收的學生人數，且我們未必能成功實施增長策略及擴展計劃。實施增長策略及擴展計劃亦可能會對我們的財務及經營業績帶來影響。尤其是，開辦或收購新學校需要大量資金而且即使可取得利潤，亦需要長時間方能獲利。

我們截至二零一八年十二月三十一日止年度的利潤預期亦將受到確認非經常性開支的不利影響，有關非經常性開支包括與[編纂]有關的預計[編纂]開支約人民幣[編纂]元(假設[編纂]為[編纂]港元，即指示性[編纂]範圍[編纂]港元至[編纂]港元的中位數，並假設[編纂]並無獲行使)。本公司可能無法抵銷或理想地緩解該等非經常性項目造成的不利影響，這或會對我們的財務表現及經營業績產生重大不利影響。

此外，我們無需就我們於往績記錄期提供學歷教育而收取的學費及住宿費支付任何中國所得稅。然而，現有中國法律及法規(包括修改決定)並無載列有關營利性民辦學校可享有的優惠稅項待遇的任何詳情。因此，我們有可能未來無法享受所得稅豁免。倘日後適用企業所得稅率及/或增值稅率上調，我們的盈利能力或會受到不利影響。

此外，我們未必能於未來保持過往增長率，日後亦未必能保持按季度、半年度或年度基準衡量的盈利能力。我們一般要求學生在學年開始前繳交整個學年的學費及住宿費，並於適用學校課程的相關期間內按比例確認學費及住宿費收益。然而，我們的成本及開支未必與我們所確認的收益一致。我們的中期業績、增長率及盈利能力未必是我們年度業績或未來業績的指標，且我們過往的中期及年度業績、增長率及盈利能力未必是未來相應期間表現的指標。有關進一步詳情，請參閱「財務資料」。如我們的盈利未能達到投資者的預期，股份市價及成交量可能會大幅波動。任何該等事件或會導致股份價格大幅下跌。

我們持有的資產未必能抵押作為獲取銀行貸款及其他借款的抵押品，因而削弱我們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》，公益設施物業不可設立按揭、抵押或其他產權負擔。我們自有及佔用的建築物或建築群或會根據《民辦教育促進法》(二零零三年)視作「公益設施」，該法例規定民辦教育視作屬「公益事業」性質。因此，學校教育設施不能作為抵押品，在一定程度上限制我們籌集營運資金的能力。截至二零一八年三月三十一日，我們自有或佔用的所有物業均被視作公益設施且概無被質押。即使擬根據我們與潛在貸方訂立的任何貸款協議就該等物業設立抵押權益，有關抵押權益可能無效

風 險 因 素

或不能根據中國法律及法規執行，有可能倘我們及貸方就適用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)或會認為有關設施設立的抵押權益違反中國法律。在此情況下，有關抵押權益可能無法執行，而我們或會被貸方要求提供其他形式的擔保或立即償還未償還貸款餘額，從而可能令相關學校的業務營運及我們的財務狀況受到重大不利影響。

我們可能無法獲得額外的資金來撥付我們規劃的業務經營。

成立及經營民辦高等教育機構需要大量初始資金投資，包括購置學校用地、興建學校設施、添置設備及僱用合資格教學及行政人員的成本。我們將需要獲得額外資金，用於撥付為擴大學校網絡覆蓋範圍及進一步擴大服務組合而在未來支出的資本支出。過往，我們主要以我們經營所得現金及銀行貸款所得款項撥付營運資金。我們無法向閣下保證我們將能夠按我們可接納的條款或及時獲得額外資金或根本無法取得額外資金。如我們內部產生的資本資源及可用信貸額度不足以為我們資本支出及增長計劃提供資金，我們或須從第三方(包括銀行及其他戰略或財務投資者)尋求額外融資。我們亦可能考慮透過發行新股籌集資金，這將導致我們現有股東於本公司的權益受到攤薄。如我們無法及時以合理成本及可接受的條款取得融資，我們可能須延遲、縮減或放棄有關計劃，因此，我們的業務、財務狀況及經營業績以及我們的未來前景可能會受到重大不利影響。

我們的物業估值可能有別於實際可變現價值且並不確定或可予變動。

本文件附錄三所載物業估值報告有關我們物業的估值乃基於主觀及性質上屬不確定的多項假設。仲量聯行於物業估值報告中採用的假設包括(其中包括)：賣方在市場出售物業權益時，並無受惠於遞延條款合約、售後租回、合資經營、管理協議或任何類似安排，從而影響物業權益的價值。

仲量聯行作出物業估值時所採用的若干假設可能被證實為不正確。因此，我們的物業估值不應被視為其實際可變現價值或可變現價值的預測。我們的物業以及全國及地方經濟狀況的不可預見變化均可能影響該等物業的價值。閣下不應過分依賴仲量聯行所評估該等物業的有關價值。

風 險 因 素

未獲授權披露或使用個人敏感資料(不論透過破壞網絡安全或以其他方式)可能令我們面臨訴訟或對我們的聲譽造成不利影響。

由於師生的個人機密資料(如姓名、住址及其他個人資料)主要儲存於我們的電腦數據庫，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安全措施未能保護有關資料的保密性，第三方可能收到或能閱覽有關資料，令我們可能要承擔責任、令我們的業務中斷及對我們的聲譽造成不利影響。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，我們或需動用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。

如我們未能保護我們的知識產權或防止我們的知識產權受損失或遭盜用，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。我們倚賴版權、商標及商業機密法律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。過去並無第三方嚴重侵犯我們的知識產權的情況。然而，我們無法向閣下保證未來將不會發生第三方嚴重侵犯我們的知識產權的情況，且為保護我們知識產權引致的開支可能巨大。

中國監管機關的知識產權執法處於早期發展階段，受限於重大不確定性。概不保證我們能夠有效執行知識產權或以其他方式防範其他人士未獲授權而使用我們的知識產權。我們可能通過訴訟或其他法律程序執行知識產權，從而可能會產生大額成本、虛耗管理人員的精力及資源並導致業務經營中斷。任何有關我們知識產權申索的有效性及範圍可能涉及複雜的司法及實際問題及分析，因此，結果可能含高度不確定性。無法有效保護我們的知識產權可能損害我們的品牌名稱及聲譽，並對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們可能不時面臨與第三方的知識產權糾紛。

我們在開發及使用自己的教育材料、技術、技能及品牌時，可能面臨第三方提起的侵犯或盜用知識產權的申索。截至最後實際可行日期，我們並無遭到任何重大知識產權侵權索償。然而，概不保證我們日後不會有第三方就我們侵犯其專有知識產權提出申索。即使我們盡力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中勝出。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

風 險 因 素

力。如我們在任何該等訴訟或法律程序中被判敗訴，可能使我們對第三方負上重大責任，令我們須自第三方取得許可，支付持續版稅，或使我們受禁制令制約而禁止發放及宣傳我們的品牌或服務。如我們失去使用相關材料、內容或技術的能力，我們教育課程的質量可能會受到不利影響。我們遭受的任何類似索賠(即使並無任何法律依據)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。

我們未足額繳納僱員的法定社會福利供款，可能令我們遭受罰款。

根據中國法律法規，我們須為僱員繳納多項法定社會福利，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。根據相關中國法律法規，我們須為我們的每名僱員繳納的供款應基於該僱員前一年度實際工資水平計算得出，且須遵從地方政府部門不時規定的最低及最高標準。

於往績記錄期及直至最後實際可行日期，我們並無根據中國相關法律及法規為若干僱員作出社會保險計劃及住房公積金全額供款。請參閱「業務－僱員」。我們的中國法律顧問告知我們，根據《中華人民共和國社會保險法》，倘我們未按規定足額繳納社會保險費，由地方社會保險費徵收機構可能要求我們限期繳納逾期金額，並自欠繳之日起，按日加收萬分之五的滯納金，逾期仍不繳納的，由有關部門處欠繳數額一倍以上三倍以下的罰款。我們已取得有關地方主管機關的確認函，當中確認(i)我們學院已按我們向當地有關主管部門提交的僱員薪資支付社會保險費，並無逾期付款；及(ii)我們的學院並無遭到地方社會保險費徵收機構的處罰。我們的中國法律顧問進一步告知我們，根據《住房公積金管理條例》，倘我們未按規定足額繳納住房公積金，住房公積金管理中心可能會責令我們限期繳存欠繳款項；逾期仍不繳存的，可以申請人民法院強制執行。我們已取得有關地方主管機關的確認函，當中確認我們學院並無涉及任何與住房公積金爭議有關的仲裁或訴訟。

風 險 因 素

然而，我們無法向閣下保證我們的僱員將不會向相關部門投訴我們為其作出供款的基準，這從而可能導致相關部門(其中包括)責令我們補交供款及／或要求我們繳納罰款及滯納金。該等監管干預可能會對我們的財務狀況造成不利影響。

我們的保險保障範圍可能不夠充足。

我們維持若干保單，例如學校責任保險，以應對若干風險及意外事件。有關進一步詳情，請參閱「業務－保險」。然而，我們無法向閣下保證保險保障的金額及範圍屬充足。我們面臨與我們的業務及經營相關的多項風險。該等風險包括但不限於意外、火災、爆炸或損傷、主要管理層及人員流失、業務中斷、自然災害、恐怖襲擊及社會動蕩或任何其他我們無法控制的事件。中國保險業仍處於發展初期。中國保險公司一般提供的業務相關的保險產品有限，且該等產品通常須繳納高額保費，從成本效益的角度來看並不合理。我們並無就包括業務中斷及喪失主要管理人員在內的風險投購保險。因此，任何業務中斷、自然災害(如地震、流行性疾病)或其他我們無法控制的事件可能會招致巨額成本及分散資源。如發生我們並無充足投保或並無投保的任何上述風險，可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

與我們的合約安排有關的風險

倘中國政府裁定用於設立我們中國業務經營架構的協議並不符合適用中國法律及法規，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。

我們為一間開曼群島公司，因此根據中國法律我們被歸類為外資企業。中國教育行業的外商投資受廣泛規管並受多項限制。根據《外商投資產業指導目錄》(二零一七年修訂)，高等教育為外國投資者的限制類產業。外國投資者僅可以合作經營企業形式投資高等教育產業，且於合作中國內一方必須佔主導地位。此外，根據教育部於二零一二年六月十八日發佈的《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》，外商佔中外合營教育機構的投資總額被限制至低於50%。根據國務院於二零零三年三月一日頒佈並於二零零三年九月一日生效及於二零一三年七月十八日修訂的《中華人民共和國中外合作辦學條例》；及國務院於二零零四年六月二日頒佈並於二零零四年七月一日生效的《中華人民共和國中外合作辦學條例實施辦法》(連同《中華人民共和國中外合作辦學條例》，統稱

風 險 因 素

「中外合作條例」)，投資高等教育的外國投資者必須為外國教育機構，並且具備相關的資格及經驗。詳情請參閱本文件「監管概覽－有關外商投資教育的中國法律法規」一節。鑒於該等限制，我們不符合資格獨立經營高等教育機構或透過持有股權對其進行控制。

我們的全資附屬公司外商獨資企業訂立合約安排，據此，其有權收取我們合併聯屬實體的絕大部分經濟利益。有關該合作安排的描述，請參閱「合約安排」。我們已經且預期繼續依賴我們的合約安排來經營我們的教育事業。倘用於設立我們中國業務經營架構的合約安排被裁定為違反任何現有或日後中國法律、規則或法規，或無法取得或維持任何所需的許可證或批文，則我們或無法合併我們合併聯屬實體的經營業績。有關中國監管機構(包括教育部)在處理該等違規情況時，將有廣泛的裁量權，包括：

- 撤銷我們的中國附屬公司或合併聯屬實體的業務及經營牌照；
- 終止或限制我們的中國附屬公司或合併聯屬實體任何關聯方交易的營運；
- 施加我們、我們的中國附屬公司或合併聯屬實體未必能夠遵守的其他條件或規定；
- 要求我們進行代價高昂且具破壞性的架構重組，如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；
- 限制或禁止我們利用[編纂]或其他融資活動[編纂]為中國業務及經營提供資金；
或
- 採取可能損壞我們業務的其他監管或強制執行行動，包括施加罰款。

施加任何該等處罰可能會對我們在中國開展業務的能力造成重大不利影響，並導致我們合併聯屬實體的資產及經營的經濟利益受損。此外，如施加任何該等處罰導致我們失去指導合併聯屬實體活動的權利或我們獲得其經濟利益的權利，我們將不再能夠將目前貢獻我們所有綜合收益的有關實體進行併表。

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透過合約安排控制的中國業務(例如我們的業務)有重大影響。

商務部於二零一五年一月十九日公佈《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)》」)。《外國投資法(草案)》擬替代監管中國外商投資的現行法律及實施細則。《外國投資法(草案)》擬重大修改現有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。倘外商投資者通過合約安排實際控制一家企業，則該企業可能被當作外資企業(「外資企業」)，限制或禁止投資中國政府公佈的負面清單所列若干行業，惟獲得主管部門批准除外。根據中國政府於二零一七年六月二十八日公佈且於二零一七年七月二十八日生效的負面清單，我們經營的教育業務被歸類為「受限制業務」。此外，《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行業准入及其他批准手續。因此，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經營業務。

《外國投資法(草案)》出於徵求意見而發佈，現時僅為草擬本，故最終內容、採納時間或生效日期仍存有重大不確定因素。詳情請參閱「監管概覽－有關外商投資教育的中國法律法規－外國投資法草案」。此外，現階段多項事宜尚不明確，其中包括：(i) 合資格作為內資企業所需的「實際控制權」級別及(ii) 如何處置外商投資者透過合約安排控制的現有國內企業。由於存在該等不確定因素，我們無法確定《外國投資法(草案)》在獲採納及生效時是否對我們的公司架構及業務有重大影響。倘我們經營教育業務的合約安排未根據最終頒佈的新外國投資法被視作國內投資，則該合約安排可能被視作無效及非法，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。我們可能不再能夠合併合併聯屬實體的財務業績，且我們或須根據相關會計準則終止確認彼等的資產及負債，從而確認投資虧損。倘我們無法於最終外商投資法生效時遵守，我們或會被要求根據合約安排出售合約業務。倘於有關出售後不再擁有可持續業務，我們可能會被除牌。

風 險 因 素

就控制我們的合併聯屬實體而言，合約安排的效果可能不及直接擁有權。

我們已經且預期繼續依賴合約安排以經營我們的中國教育業務。有關該等合約安排的描述，請參閱「合約安排」。就我們控制合併聯屬實體而言，該等合約安排的效果可能不及權益擁有權。根據現有合約安排，作為法律事務，倘我們的合併聯屬實體或彼等的股東無法依照該等合約安排履行彼等各自的責任，我們則不能如擁有直接擁有權般指導合併聯屬實體的企業行為，因此我們未必能夠維持對合併聯屬實體營運的有效控制。倘我們對合併聯屬實體失去有效控制，我們不再能夠將其財務業績綜合入賬，從而可能對我們的財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

合併聯屬實體的實益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。

方先生及田先生為我們合併聯屬實體的最終實益擁有人，其利益可能與本公司整體利益不一致。我們無法向閣下保證，當出現利益衝突時，彼等將會以本公司的最佳利益行事或有關衝突會以有利於我們的方式解決。此外，彼等可能違反或導致合併聯屬實體違反現有合約安排。如我們無法解決我們與彼等之間的任何利益衝突或糾紛，我們或須訴諸法律，如此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引致的重大不確定因素。該等不確定因素可能使我們無法執行合約安排。如我們無法解決任何該等衝突，或我們因該等衝突而遇到重大延誤或其他障礙，我們的業務及營運或會嚴重中斷，在這種情況下，我們的經營業績及聲譽可能受到重大不利影響。

我們行使選擇權收購合併聯屬實體的舉辦者權益或股權或會受到若干限制，且我們或會產生巨額成本。

我們行使選擇權收購合併聯屬實體的舉辦者權益或股權或會產生巨額成本。根據合約安排，外商獨資企業享有獨家權利，以轉讓時中國法律法規允許的最低價格，隨時及不時要求方先生、田先生或銀杏資產管理將其於相關實體的股權或舉辦者權益全部或部分轉讓予外商獨資企業或其指定的第三方。如有關中國機關認為收購合併聯屬實體的購買價低於市值，該等機關可要求外商獨資企業就擁有權轉讓收入按市值扣繳個人所得稅，可能涉及巨額稅款，如此或會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

風 險 因 素

如方先生、田先生或我們的合併聯屬實體無法依照合約安排履行他們的責任，可能導致我們產生額外成本及須動用大量資源以執行該等安排，令我們暫時或永久失去對主要業務的控制或失去主要收入來源。

根據現時合約安排，如方先生、田先生或我們的合併聯屬實體任何一方無法依照該等合約安排履行其責任，我們或會產生巨額成本及動用巨額資源以執行該等安排。

合約安排受中國法律規管，並規定在中國通過仲裁解決糾紛。因此，該等合約將可能按中國法律詮釋，任何糾紛將可能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情於任何法院對仲裁結果提出上訴。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不如香港及美國等其他司法管轄區完善。因此，中國法律制度的不確定因素可能限制我們執行該等合約安排的能力。如我們未能執行該等合約安排，則可能無法有效控制合併聯屬實體。我們的業務及營運或會因此重大中斷，如此或會損害我們的聲譽，並對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

合約安排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造成重大不利影響。

根據中國法律及法規，關聯方之間的安排及交易可能受中國稅務機關的審計或質疑。倘中國稅務機關裁定我們與合併聯屬實體的獨家技術服務及管理顧問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的收益。請參閱「合約安排－合約安排重要條款概要－獨家技術服務及管理諮詢協議」。轉讓定價調節或會增加我們的稅項責任。此外，中國稅務機關可能認為我們的附屬公司或合併聯屬實體不當地盡量減低稅項責任，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處罰，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。

風 險 因 素

根據中國法律，合約安排的若干條款可能無法強制執行。

合約安排規定糾紛須根據中國北京的中國國際經濟貿易仲裁委員會的仲裁規則以仲裁方式解決。合約安排規定仲裁機構可裁定對合併聯屬實體的股權及／或資產進行補救、禁令救濟及／或將合併聯屬實體清盤。此外，合約安排規定香港及開曼群島法院(其中包括)有權授予臨時救濟，以支持待仲裁庭形成的仲裁。然而，我們獲中國法律顧問告知，合約安排所載的上述條文未必可強制執行。根據中國法律，倘出現糾紛，仲裁機構無權為保全合併聯屬實體的資產或股權而給予任何禁令救濟或臨時或最終清盤令。而且，實際情況中中國司法機關的法院未必會授出禁令救濟或發出清盤令作出臨時救濟，以保全任何受害資產和股權。此外，司法機構可能不會授出禁制令或臨時或最終清盤令以保留我們併表附屬實體的資產或股權。因此，儘管相關合約安排載有相關的合約條文，但我們未必可獲得該等補救措施。中國法律允許仲裁機構裁定向受害方轉讓合併聯屬實體的資產或股權。倘不遵守有關判決，可向法院尋求強制執行措施。然而，法院決定是否採取強制執行措施時未必會支持仲裁機構的裁決。我們的中國法律顧問亦認為，儘管合約安排規定香港及開曼群島法院(其中包括)可授出及／或強制執行臨時救濟以支持仲裁，有關臨時救濟即使由香港或開曼群島的法院授予受害方，亦可能不獲中國法院認可或強制執行。因此，倘任何合併聯屬實體或其股東違反任何合約安排，我們或無法及時獲得足夠的救濟，且我們對合併聯屬實體行使有效控制及進行教育業務的能力或會受到重大不利影響。有關我們的中國法律顧問對合約安排所載糾紛解決條文的執行意見詳情，請參閱「合約安排－爭議解決」。

我們依賴外商獨資企業的股息向股東派付股息及其他現金分派，對外商獨資企業向我們派付股息的能力的任何限制，可能對我們向股東派付股息的能力造成重大不利的限制。

本公司為一家控股公司，我們向股東派付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外商獨資企業收取股息的能力。外商獨資企業分派予本公司的股息款額完全取決於合併聯屬實體向外商獨資企業支付的服務費。然而，外商獨資企業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外商獨資企業僅可以根據中國會計準則及法規釐定的保留盈利(如有)派付股息及外商獨資企業進行匯出匯款時，應彌補往年的虧損。根據中國法律及法規，外商獨資企業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，直至該累計款額已超過其註冊資本的50%。因此，外商獨資企業將其部分淨資產以股息、貸款或墊

風 險 因 素

款轉移至我們或我們任何其他附屬公司的能力因而受到限制。上述有關外商獨資企業向我們派息的限制，以及有關合併聯屬實體向外商獨資企業支付服務費的限制，可能對我們在中國以外地區貸款或向股份持有人派息的能力造成重大不利的限制。

就我們的合併聯屬實體經營民辦教育業務或向關聯方作出付款的能力而言，我們的合併聯屬實體可能受限制。

監管中國民辦教育的主要法規為《中華人民共和國民辦教育促進法》(二零零三年生效、於二零一三年年修訂及於二零一六年進一步修訂(此修訂於二零一七年九月生效))及《中華人民共和國民辦教育促進法實施條例》(「實施條例」)。根據該等法規，民辦學校可選擇成為不要求或要求取得合理回報的學校。不要求取得合理回報的民辦學校不得向其學校舉辦人分派股息。於各年度末，各民辦學校須撥充若干金額至其發展基金，作學校建設或維護或採購或升級教育設備。要求合理回報的民辦學校，金額最少為學校每年淨收入的25%；不要求合理回報的民辦學校，金額則最少為學校淨資產年度增幅(如有)的25%。要求合理回報的民辦學校必須公開披露該等規定要求的有關選擇及額外資料。釐定投資者合理回報佔學校淨收入的百分比時，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的比率、招生標準及教育質素。

根據修改決定，民辦學校舉辦者可以自行選擇成立非營利性或營利性民辦學校(但提供義務教育的學校僅可成立為非營利性實體除外)，且無須再表明是否要求取得合理回報。營利性民辦學校的舉辦者可保留辦學利潤及收益，並可依照《中國公司法》及其他有關法律法規獲分配辦學結餘。非營利性民辦學校舉辦者無權獲分配營辦的非營利性學校任何辦學利潤或收益，學校所有辦學結餘應用於學校營運。然而，修改決定並無提及有關非營利性學校或營利性學校發展基金的要求。有關修改決定的進一步詳情，請參閱「監管概覽－有關中國民辦教育的法規」。

我們是一家控股公司，向股東分派股息及其他現金分派的能力，完全取決於我們從外商獨資企業收取股息及其他分派的能力，而外商獨資企業分派予我們的股息款額取決於合併聯屬實體向外商獨資企業支付的服務費。中國法律顧問向我們表示，概無中國法律或法

風 險 因 素

規明確限制或禁止外商獨資企業的合約權利以根據合約安排向我們的合併聯屬實體收取服務費。有關我們的中國法律顧問對根據合約安排支付服務費是否合法的意見的進一步詳情，請參閱「合約安排－合約安排的合法性」。

然而，倘相關中國政府部門持不同意見，則該等部門或會尋求沒收我們的中國營運學校向外商獨資企業支付的任何或所有服務費，甚至追溯沒收，限額為等於該等學校舉辦者違反中國法律法規所取得的「合理回報」的服務費。因此，我們向股東派付股息及其他現金分派的能力可能會嚴重受限。

倘任何合併聯屬實體進入清盤或清算程序，我們或會失去使用及享受合併聯屬實體所持若干重要資產的能力，如此或會對我們的業務產生不利影響以及對我們產生收入的能力造成重大不利影響。

我們的合併聯屬實體持有我們經營業務的必要資產，包括經營許可證及執照、房地產租賃、樓宇、樓宇群及與學校有關的其他教育設施。

倘任何該等實體破產及其全部或部分資產受限於留置權或第三方債權人權利，我們未必能夠繼續進行部分或所有業務活動，如此或會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。倘任何合併聯屬實體進入自願或非自願清盤程序，其股東或非關聯的第三方債權人可能會就部分或全部該等資產申索相關權利，因而損害我們經營業務的能力，如此或會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

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、經營業績及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。在一九七八年採取改革開放政策之前，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，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。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。

風 險 因 素

我們無法預測中國經濟狀況的持續演變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。中國收緊信貸或貸款政策可能會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信貸或貸款標準的措施，或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因素所影響。

中國管制離岸控股公司向中國實體貸款及直接投資的法規可能延遲或阻礙我們運用[編纂] [編纂]向我們的合併聯屬實體提供貸款或作出額外出資，可能對我們的流動性及我們撥付業務及擴充業務的能力造成重大不利影響。

作為中國附屬公司及合併聯屬實體的離岸控股公司，我們計劃通過下列方式將[編纂] [編纂]用於中國合併聯屬實體：(i) 向彼等提供貸款或(ii) 向該等合併聯屬實體作出額外出資。然而，該等用途大多須遵守中國法規及取得批准。

我們預期中國法律法規或會繼續限制我們使用[編纂]或其他融資來源[編纂]。我們無法向閣下保證我們能夠就我們向中國實體提供的未來貸款或出資及時取得相關政府登記、批准或備案，或根本不能取得相關政府登記、批准或備案。倘我們不能取得相關登記、批准或備案，則可能對我們使用[編纂][編纂]及為中國業務營運撥付資金的能力造成負面影響，繼而可能對我們的流動性及為我們撥付業務及擴充業務的能力造成不利影響。

風 險 因 素

如未能遵守中國有關僱員股份擁有權計劃或購股權計劃的登記規定的法規，中國計劃參與者或我們可能被處以罰款並遭其他法律或行政處罰。

國家外匯管理局於二零一二年二月頒佈《國家外匯管理局關於境內個人參與境外上市公司股權激勵計劃外匯管理有關問題的通知》（「購股權規則」）。根據購股權規則及其他相關規章及法規，參與境外公開上市公司的股權激勵計劃的中國居民，須於國家外匯管理局或其地方分局進行登記，並完成辦理若干其他程序（「國家外匯管理局登記」）。參與股權激勵計劃的中國居民須委聘一名合資格的中國代理（可為該境外公開上市公司的中國附屬公司或該中國附屬公司選擇的另一家合資格機構），以代表該等參與者就股權激勵計劃進行國家外匯管理局的登記及其他手續。該等參與者亦必須委聘一家境外受託機構，以處理有關其行使購股權、購買及出售相應的股份或權益，以及資金劃轉的事宜。此外，倘股權激勵計劃、中國代理或境外受託機構出現重大變動或其他重大變動，中國代理須就該股權激勵計劃向國家外匯管理局申請變更登記。[編纂]完成後，我們與我們獲授購股權的中國僱員將受上述法規所限。我們中國購股權持有人如並無完成辦理向國家外匯管理局的登記手續，該等中國居民或被處以罰款並遭法律制裁，亦可能限制我們向中國附屬公司及合併聯屬實體額外出資的能力以及限制我們中國附屬公司及合併聯屬實體向我們分派股息或支付服務費的能力，因而對我們的業務、財務狀況及經營業績構成重大不利影響。

中國法律的貨幣兌換管制或會限制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，及於若干情況下，限制向中國境外匯款。我們的絕大部分收入以人民幣計值。根據我們現行的企業架構，我們的收入主要來自中國附屬公司及合併聯屬實體派付的股息及支付的服務費。可用外幣短缺可能限制中國附屬公司及聯屬實體向我們匯出足夠外幣以支付股息或其他款項，或以其他方式履行其外幣計價債務（如有）的能力。根據現行中國外匯管制法規，只要符合若干程序要求，經常賬戶交易的人民幣可無須經國家外匯管理局事先批准即時兌換為外幣，包括派付利潤、支付利息及貿易有關的支出。然而，就資本賬戶交易兌換人民幣為外幣並向中國境外匯款，如償還以外幣計值的貸款，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戶交易酌情收緊外幣管制。中國任何現有及未來外匯管制或會限制我們將經營活

風 險 因 素

動所得現金兌換外幣，以撥付以外幣計值的支出的能力。倘中國外匯管制妨礙我們取得我們所需港元或其他外幣，我們未必能向股東以港元或其他外幣支付股息。此外，有關資本賬戶交易的外幣管制可影響中國附屬公司及合併聯屬實體通過債務或股權融資(包括通過貸款或來自我們的出資)取得外幣或兌換為人民幣的能力。截至最後實際可行日期，我們並無進行任何對沖活動。

匯率波動可能導致外幣匯兌虧損，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值變動可能波動，且受以下因素影響，其中包括中國的政治及經濟狀況，以及中國的外匯政策。在中國，由一九九五年直至二零零五年七月，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，中國政府落實於二零零五年七月二十一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佈一套受管理的浮動匯率制度。於二零一零年六月十九日，中國人民銀行宣佈有意進一步改革人民幣匯率制度，使人民幣匯率更靈活。該公佈發出後，人民幣幣值由約人民幣6.83元兌1美元升至二零一五年六月十五日的人民幣6.21元兌1美元。於二零一五年八月十一日，中國人民銀行進一步將銀行間即期外匯市場的人民幣兌美元交易價浮動區間擴大到先前交易時段收市價的2.0%左右，而與前日比較，人民幣兌美元貶值約1.62%，並於次日進一步貶值近1.0%。於二零一五年十一月三十日，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(「特別提款權」)貨幣籃子的五年例行覆審，並決定由二零一六年十月一日起，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。隨著外匯市場的發展以及利率自由化和人民幣國際化的推進，中國政府未來或會進一步公佈匯率制度的變動，而我們無法向 閣下保證未來人民幣兌港元或美元不會大幅升值或貶值。

我們的收入及成本絕大多數以人民幣計值，且大部分金融資產亦以人民幣計值。我們完全依賴中國附屬公司及合併聯屬實體向我們支付的股息及其他費用。[編纂][編纂]將以港元計值。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，會增加我們以人民幣計值的任何新投資或開支(倘我們為此目的須將港元兌換為人民幣)的負擔。就財務報告目的而

風 險 因 素

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派付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的港元金額帶來負面影響。

中國的通脹或會對我們的盈利能力及增長造成負面影響。

中國經濟大幅增長，引致通脹並令勞工成本增加。根據中國國家統計局的數據，二零一六年，中國消費價格指數同比百分比變動為2.0%。預期中國整體經濟及平均薪酬會繼續增長。除非我們能透過增加學費將該等成本轉嫁予學生，否則未來中國通脹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造成重大不利影響。

中國的法律制度尚不完善，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法律制度的規管，而中國法律制度屬於成文法。法院過往的判決可供參考，惟作為先例的價值有限。自二十世紀七十年代末期以來，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法規。然而，由於該等法律法規相對較新且正在不斷演變，故該等法律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，由於缺乏慣常做法作為參考，因此其實施、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，爭端解決的結果未必如同其他較發達司法管轄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，在中國的任何訴訟或會曠日持久，且須支付大額成本並會耗費資源及管理層的精力。

作為股東，閣下將間接持有我們中國業務的權益。我們的中國業務受到規管中國公司的中國法規所規限。該等法規包括須納入中國公司組織章程細則中並旨在規管公司內部事務的條文。總體而言，中國公司法律法規(尤其在保護股東權利及獲取資料之權利的條文方面)或會被認為不如適用於在香港、美國及其他發達國家或地區註冊成立之公司的法規完善。因此，我們少數股東未必可獲根據美國及若干其他司法管轄區的法例註冊成立的公司提供相同保護。

風 險 因 素

可能難以對我們、我們居住於中國的董事或高級行政人員送達法律程序文件或難以在中國對彼等或我們執行非中國法院的裁決。

規範我們的法律制度在保障少數股東等若干方面，與香港、美國及其他司法管轄區的法律制度存在重大差異。此外，根據規範本公司的企業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、高級人員或任何第三方採取派生訴訟行動。

於二零零六年七月十四日，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終判決，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。儘管該安排已於二零零八年八月一日生效，但根據該安排所提出的訴訟結果及效力仍有不確定因素。

我們絕大部分的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送達法律程序文件，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、日本及其他眾多發達國家並無訂立任何相互認可及執行法院判決的協議。因此，任何該等司法管轄區法院就任何不受具約束力仲裁條款規限的事宜作出的裁決，可能難以或無法在中國獲得認可及執行。

如我們被歸類為中國「居民企業」，我們的股份持有人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《中華人民共和國企業所得稅法》(或企業所得稅法)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以及企業的物業。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

風 險 因 素

業等方面進行全面重大控制及管理的機構」。國家稅務總局於二零零九年四月二十二日發出《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》(或國家稅務總局82號文)，當中訂明若干位於中國境內的境外註冊成立中資控股企業為「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錄及檔案等位於或存放於中國境內。此外，國家稅務總局於二零一一年七月二十七日發出、於二零一一年九月十一日生效並於二零一五年四月十七日修訂的公告，提供更多國家稅務總局82號文的實施指引。該公告釐清有關居民身份認定、認定後行政及主管稅務機關的事項。儘管如此，如何確定不受中國企業控制的外國企業的「實際管理機構」，現時尚無正式的實施細則。因此，稅務機關對類似我們的公司應用的稅收待遇仍未可知。我們無法向閣下保證，我們將不會就中國企業所得稅而言被視為中國居民企業，且毋須就我們的全球收入按25%的稅率繳納企業所得稅。此外，儘管《企業所得稅法》規定合資格中國居民企業之間支付的股息款項可獲豁免繳納企業所得稅，仍然不清楚該項豁免的合資格規定詳情，以及即使我們就稅務目的被視為中國居民企業，我們於中國註冊成立的附屬公司向我們派付的股息將是否符合該等合資格規定。

根據企業所得稅法，中國居民企業的外國企業股東將須就從中國居民企業收取的股息及有關出售居民企業股份的已確認收益繳納10%(個人：20%)預扣稅。因此，倘我們被視為中國居民企業，股東從我們收取的股息及有關出售我們股份的已確認收益則可能須繳納10%(個人：20%)預扣稅，除非該預扣稅獲中國及股東所在司法權區之間的適用所得稅條約減免則另當別論。任何該等稅項均可能減少閣下於我們股份的投資回報。

我們目前享有的任何稅務優惠待遇(尤其是我們的免稅地位)一旦終止，則可能對我們的經營業績造成重大不利影響。

我們已和學院所在地的國家及地方稅務局進行會面。彼等確認(其中包括)我們學院於往績記錄期提供學歷教育服務所得收入毋須繳納中國企業所得稅。然而，根據於二零一七年九月一日生效的修改決定，民辦學校將將享有優惠稅項待遇，其中非營利性民辦學校可享有與公辦學校同等的稅務優惠待遇。修改決定生效後適用於營利性民辦學校的稅務政策暫未公佈。因此，修改決定全面實施後，我們的稅務優惠待遇會視乎(i)我們作為營利性或

風 險 因 素

非營利性學校辦學的決定及(ii)將予公佈有關修改決定、其執行指引和相關法律法規預期會進一步規範營利性學校的稅務待遇而定。概不保證現時適用於我們的稅務優惠待遇日後將不再可用。除修改決定外，中國政府或會頒佈其他條例以免除我們的稅務優惠待遇。

該等稅務優惠待遇或會變更，我們無法保證適用於外商獨資企業的優惠稅率日後會繼續適用，而外商獨資企業日後或因而須按較高的所得稅稅率繳稅。此外，根據於二零一六年五月一日生效的《財政部、國家稅務總局關於全面推開營業稅改徵增值稅試點的通知》，提供學歷教育的學校所提供的學歷教育服務免徵增值稅。因此，銀杏學院提供的學歷教育服務免徵增值稅。然而，如果我們目前享有的任何稅務優惠待遇終止或任何相關稅務機關認為我們已享有或現時享有的任何稅務優惠待遇並不符合中國法律，我們的實際稅率或會增加，這會增加我們的稅項開支且減少我們的純利。

中國有關中國居民成立境外特殊目的公司的法規可能會使我們的中國居民股東承擔個人責任、限制我們的中國附屬公司及合併聯屬實體向我們分配利潤的責任或以其他方式對我們的財務狀況造成不利影響。

國家外匯管理局已於二零一四年七月四日頒佈《國家外匯管理局關於境內居民通過特殊目的公司境外投融資及返程投資外匯管理有關問題的通知》(「37號文」)，以取代《國家外匯管理局關於境內居民通過境外特殊目的公司融資及返程投資外匯管理有關問題的通知》(「75號文」)。根據37號文，中國居民(包括中國公民和中國企業)應先向國家外匯管理局或其地方當局申請註冊境外投資的外匯，其後方可以合法的境內及海外資產或權益向特殊目的公司(「特殊目的公司」)作出注資。倘已註冊的特殊目的公司基本資料(如中國公民股東變更、姓名及經營期限)有變或倘發生任何關鍵資料變更(如中國公民持有的股本增減、或股權轉讓、掉期、合併或分拆)，則已註冊的中國居民應即時向外匯局呈交辦理境外投資外匯登記變動的手續。

截至最後實際可行日期，我們的控股股田先生須根據37號文進行外匯登記，並向國家外匯管理局或其當地組織完成有關登記。而且，我們未必能時時完全了解或獲告知我們所有中國公民受益人的身份，且未必能時時促使我們的受益人遵守37號文的要求。因此，我們不能向閣下保證，我們的所有股東或中國公民受益人將不時遵守37號文或其他相關法

風 險 因 素

規的要求或於未來作出或取得任何適用的註冊或批准。根據相關規定，未能遵守37號文所載的註冊程序，可能導致相關中國居民受到中國外匯管理法規的處罰。

我們面臨與中國的自然災害、傳染病或恐怖襲擊或其他疾病有關的風險，這可能導致招生人數減少或暫停經營業務。

我們的業務可能因經營所在地區或通常影響中國的自然災害(例如地震、水災、山泥傾瀉)、爆發傳染病(例如禽流感、嚴重急性呼吸系統綜合症(又稱SARS))、甲型流感病毒(例如H5N1亞型及H5N2亞型流感病毒)、伊波拉病毒、寨卡病毒及恐怖襲擊、其他暴亂或戰爭或社會不穩定而受到重大不利影響。特別是，由於我們為學生、教師及員工提供在校住宿，住宿環境令學生、教師及員工面對感染傳染病或流行病的風險，令我們更加難以採取預防措施，防範傳染病或流行病發生。上述任何情況或會令我們的營運嚴重中斷，如暫停業務經營，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負面影響。此外，任何該等事件可能對中國的經濟及受影響地區的人口數量造成不利影響，從而可能導致我們現有或潛在的學生數量大幅下降。倘發生任何該等事件，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。

與[編纂]有關的風險

股份現時並無公開市場；股份未必能形成活躍的交易市場且股份的成交量及市價或會下降或產生波動。

股份現時並無公開市場。向公眾人士提供的股份初始[編纂]將由本公司與[編纂](代表[編纂])磋商後釐定，而[編纂]可能與[編纂]後的股份市價存在重大差異。我們已向聯交所申請批准股份上市及買賣。然而，在聯交所上市並不保證股份會形成活躍且具流動性的交易市場，或即使形成這樣的交易市場，仍不保證其將能在[編纂]後得以維持，或股份市價在[編纂]後不會下跌。

風 險 因 素

此外，股份的交易價格及成交量可能因多個因素而出現大幅波動，包括：

- 我們的經營業績有變；
- 證券分析員的財務估計有變；
- 我們或競爭對手作出公告；
- 影響我們、我們的行業或合約安排的中國監管發展；
- 投資者對我們及亞洲(包括香港及中國)投資環境的看法；
- 其他教育公司的經濟表現或市場估值有變；
- 股份市場的深度及流動性；
- 高級管理層成員增加或離任；
- 股份禁售或其他轉讓限制獲解除或屆滿；
- 出售或預期出售額外股份；及
- 整體經濟及其他因素。

此外，大部分業務及資產位於中國的其他於聯交所上市的公司的股份價格過往曾出現波動。因此，我們的股份價格亦有可能出現與業績並無直接關係的變動。

閣下將面臨即時重大攤薄，倘我們於日後發行額外股份或其他股本證券(包括根據購股權計劃進行者)，則可能面臨進一步攤薄。

[編纂]的[編纂]高於緊接[編纂]前的每股有形資產淨值。因此，[編纂]中[編纂]的購買人將面臨備考有形資產淨值的即時攤薄。為拓展我們的業務，我們可能考慮日後[編纂]及發行額外股份。倘我們日後按低於當時每股有形資產淨值的價格發行額外股份，[編纂]的購買人可能面臨其股份每股有形資產淨值的攤薄。此外，我們可能根據購股權計劃發行股份，這會進一步攤薄本公司股東的權益。

風 險 因 素

我們過往並無宣派或分派任何股息，這未必代表未來的股息政策。

於往績記錄期，我們並無向我們的股權持有人宣派或分派任何股息。日後本公司宣派及派發的任何股息將由董事酌情決定，並須遵守我們的組織章程細則及中國法律（必要時包括股東及董事的批准）。董事於決定分派股息時，將考慮我們的營運及盈利、資本需求及盈餘、整體財務狀況、合約限制及其他因素。有關我們股息政策的詳情，請參閱「財務資料－股息」。此外，我們日後的股息付款將取決於可自我們的附屬公司取得的股息。請參閱「一與我們的合約安排有關的風險－我們依賴外商獨資企業的股息向股東派付股息及其他現金分派，對外商獨資企業向我們派付股息的能力的任何限制，可能對我們向股東派付股息的能力造成重大不利的限制。」由於上文所述，我們無法向閣下保證我們日後將參照過往股息就股份作出任何股息付款。

我們對如何使用[編纂][編纂]具有重大酌情權，而閣下未必會同意我們的使用方式。

我們的管理層可能以閣下未必認同或無法為我們的股東取得可觀回報的方式使用[編纂][編纂]。我們計劃將[編纂][編纂]用於（包括但不限於）興建宜賓市南溪區的南溪新校區及聘用高素質教師及用於日常運營。有關詳情，請參閱「未來計劃及[編纂]用途」。然而，我們的管理層將酌情決定[編纂]的實際用途。閣下將資金委託予我們的管理層用於本次[編纂][編纂]的特定用途，而閣下須信賴管理層的判斷。

我們的控股股東對本公司有重大影響，而彼等的利益未必與我們其他股東的利益一致。

緊隨[編纂]後，假設[編纂]未獲行使且未計及因根據購股權計劃授出的任何購股權獲行使而可能發行的任何股份，我們的最終控股股東方先生將控制合共[編纂]%的股份。我們的控股股東將通過彼等於股東大會的投票權及於董事會的席位而對我們的業務及事務有重大影響，包括與併購或其他業務合併、收購或出售資產、發行額外股份或其他股本證券、股息付款的時間及金額、對組織章程大綱及細則作出修訂及管理有關的決策。控股股東未必會以少數股東的最佳利益行事。此外，如未取得控股股東的同意，我們可能無法訂立對我們有利的交易。所有權集中亦可能妨礙、延誤或阻止本公司控制權的變更，從而可能剝奪我們的股東於本公司的出售中獲取股份溢價的機會，亦可能大幅降低我們股份的價格。

風 險 因 素

股份日後在公開市場大量出售或預期會大量出售，可能令股價下跌。

[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，均可能對股份的市價造成不利影響。假設[編纂]未獲行使，緊隨[編纂]後我們有[編纂]股發行在外股份。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「包銷一承諾」。然而，[編纂]可能隨時解除對該等證券的有關限制，且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[編纂]%(假設[編纂]未獲行使)，將於緊隨[編纂]後自由買賣。

由於我們股份的定價與買賣相隔數日，在我們的股份開始買賣前一段時間內，我們股份的持有人會面臨股價下跌的風險。

預期[編纂]的[編纂]將於[編纂]釐定。然而，股份在交付後方開始於聯交所買賣，預期為[編纂]後六個營業日。因此，投資者或無法在此期間出售或買賣股份。因此，股份持有人須承受買賣開始前股價可能因不利市況或於出售至買賣開始時期間可能出現的其他不利事態發展而下跌的風險。

由於本公司根據開曼群島法律註冊成立，而該等法律為本集團少數股東提供的保障可能與香港法例不同，故此股東及投資者於保障彼等權益時或會面對困難

我們的公司事務受大綱、細則、公司法及開曼群島普通法規管。開曼群島有關保障少數股東權益的法律在若干方面或會有別於香港現行成文法或司法案例所規定者。該等差異可能意味少數股東獲得的保障或會有別於彼等根據香港法例理應享有者。

本文件中有關中國經濟及教育行業的事實、預測及統計數據未必完全可靠。

本文件中有關中國、中國經濟、中國教育行業、中國高等教育市場，以及中國及若干省份民辦教育市場的事實、預測及統計數據均來自我們認為可靠的政府官方刊物及由我們所委聘弗若斯特沙利文編製的報告等各項來源。然而，我們無法保證該等來源的質量或可靠性。我們、獨家[編纂]、獨家保薦人、[編纂]及我們或彼等各自的聯屬人士或顧問均未曾驗證來自該等來源的事實、預測及統計數據，亦未曾確認依賴該等事實、預測及統計數

風 險 因 素

據作出的相關經濟假設。由於收集方法可能存在缺陷或不具成效或已公佈資料與實際資料之間的差異以及其他問題，本文件中有關中國、中國經濟、中國教育行業、中國高等教育市場，以及中國及我們經營所在地區的民辦教育市場的統計數據可能會不準確或無法與其他經濟體編製的統計數據進行比較，因此不應過度倚賴。因此，我們不會就從各項來源取得的該等事實、預測及統計數據的準確性作出任何聲明。此外，該等事實、預測及統計數據涉及風險及不明朗因素，並可能因各項因素而發生變化，因此不應過度倚賴。再者，無法保證該等事實、預測及統計數據乃依據與其他國家相同的基準呈列或編製或其準確度與其他國家所呈列或編製者相同。

我們無法保證本文件所載與摘錄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摘錄自董事認為可靠的多份公開刊物。

然而，我們無法保證該等事實及統計數據的質量或可靠性。雖然我們已合理審慎行事，以確保所呈列的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，有意投資者不應過度倚賴本文件所載摘錄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。

閣下應細閱整份文件，我們強烈提醒 閣下不要倚賴報章或其他媒體所載有關我們或[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，當中可能載有(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媒體披露任何有關資料，就有關報章或其他媒體報導是否準確或完整概不負責。我們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、完整或可靠亦不發表任何聲明。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。

風 險 因 素

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的任何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，決定是否投資於[編纂]時，有意投資者不應依賴任何該等資料、報導或刊物。如閣下申請購買[編纂]的股份，閣下將被視為已同意不依賴並非本文件及[編纂]所載的任何資料。