

風險因素

有意投資者應審慎考慮本文件所載的所有資料，尤其應評估與投資我們的股份有關的下列風險。閣下應特別注意，我們在中國開展業務，而中國的法律及監管環境於若干方面可能與香港不同。下文所述的任何風險及不確定性或會對我們的業務、經營業績、財務狀況或我們股份的**[編纂]**造成重大不利影響，並可能導致閣下損失全部或部分投資。

與我們的業務及行業有關的風險

我們受司法部徵求意見稿造成的不確定性影響，且倘以現有形式實施，或會對我們學校的發展、營運及管理產生不利影響。

二零一八年四月二十日，教育部發佈教育部徵求意見稿以徵求公眾意見。二零一八年八月十日，司法部發佈司法部徵求意見稿，即《中華人民共和國民辦教育促進法實施條例(修訂草案)(送審稿)》，以徵求公眾意見。司法部徵求意見稿訂明非營利性民辦學校及營利性民辦學校的分類管理。司法部徵求意見稿進一步訂明(其中包括)(i)提供高等學歷教育的營利性民辦學校的註冊資本不得低於人民幣2億元且提供其他正規教育的營利性民辦學校的註冊資本不得少於人民幣10.0百萬元；及(ii)民辦學校應以公開、公正及公平的方式開展關連交易，並應建立該等交易的披露機制。非營利性民辦學校與其關連方訂立的任何涉及重大權益的協議或任何長期經常性協議，應交由相關政府部門對其必要性、合法性及合規性進行審查審計。關於司法部徵求意見稿的更多詳情請參閱本文件「業務—《中華人民共和國民辦教育促進法實施條例(修訂草案)》」一節。

根據五家中國政府機構(包括教育部)於二零一六年十二月三十日頒佈的《民辦學校分類登記實施細則》，現有民辦學校須向主管政府機構申請，選擇登記為非營利性民辦學校或營利性民辦學校。關於二零一六年決定框架下非營利性民辦學校與營利性民辦學校之間的主要差異的整體描述，請參閱本文件「監管概覽—中國有關民辦教育的法規—《民辦教育促進法》及《民辦教育促進法實施條例》」一節。

長征學院及精益中學董事會已於二零一八年議決，將該等學校登記為營利性民辦學校，我們擬於河南省地方政府機關頒佈詳細的實施細則規定後，於二零二二年年年底將信息商務學院登記為營利性民辦學校，信息商務學院其後完成其轉型。

因此，根據司法部徵求意見稿，我們或會需要將長征學院及信息商務學院的註冊資本各增加至不低於人民幣2億元，並將精益中學的註冊資本增加至不低於人民幣10.0百萬元。

風 險 因 素

截至最後實際可行日期，長征學院及信息商務學院的註冊資本分別約為人民幣21.9百萬元及人民幣10.0百元，而精益中學的註冊資本為人民幣1.0百萬元。我們或會需要使用可用資本儲備(就信息商務學院而言)、本集團業務內部產生的資金以及銀行借款(如必要)以滿足此類要求，這可能對我們的財務狀況造成壓力並對我們的業務營運產生不利影響。

此外，根據司法部徵求意見稿，我們的結構性合約可視為我們民辦學校的關連交易，且我們可能會產生大量合規成本以建立披露機制及接受相關政府機構進行審查審核。該等過程可能不由我們控制，且可能非常複雜及繁瑣，以及可能轉移管理層注意力。政府機構在審查審核過程中，可能會勒令我們修改我們的結構性合約，從而對我們結構性合約的運作造成不利影響。政府機構亦可能發現我們的結構性合約所涉及的一項或多項協議與適用的中國法律及法規不符，並可能會導致嚴厲處罰，從而對我們的營運及財務狀況造成重大不利影響。

司法部要求公眾就司法部徵求意見稿在二零一八年九月十日前提提交意見(如有)，該日期現已截止。然而，司法部尚未提供《中華人民共和國民辦教育促進法》更新版實施細則頒佈的時間表。截至最後實際可行日期，《中華人民共和國民辦教育促進法》的更新版實施細則尚未頒佈。待頒佈的《中華人民共和國民辦教育促進法》更新版實施細則的形式及內容尚存在不確定性。

此外，鑒於監管環境的不斷變化，尚無法確定司法部送審稿是否會以發佈時的形式立法以及如何將詮釋及實施。我們無法準確預測未來的立法或與中國促進民辦教育的法律的實施相關的規例將對我們的業務、財務狀況及經營業績產生的影響(如有)。截至最後實際可行日期，我們尚未就本集團現行公司架構(包括結構性合約的使用)被告知須承擔或已經承擔任何根據任何中國法律或法規須承擔的重大罰款或其他處罰。倘本集團的現行公司架構或結構性合約被視作違反任何規則、法律或法規，我們或會被要求終止或修正結構性合約，我們經營民辦學校的許可證或會被撤回、取消或停止續期，相關政府機構可能決定對我們施以其他處罰。我們亦或會被限制進一步擴張我們的學校或學校網絡。倘該等情形發生，我們的業務、財務狀況及前景將受重大不利影響。

我們可能受到影響中國民辦教育行業整體的法律法規變動的規限。

於二零一八年十一月十五日，《中共中央國務院關於學前教育深化改革規範發展的若干意見》提供指引，其中包括，(i)擴大學前教育的範圍；(ii)提升幼兒園教師的資質及加強培訓；(iii)向幼兒園提供全面設備及資源；(iv)增強學前教育補貼體系；(v)確保幼兒園可獲得充

風 險 因 素

足的教師及醫務人員；及(vi)加強對幼兒園的管理及營運。《中共中央國務院關於學前教育深化改革規範發展的若干意見》亦不允許民辦幼兒園上市或上市公司投資或購買任何盈利幼兒園。本集團不參與或計劃參與幼兒園教育。我們董事認為，本集團業務不受《中共中央國務院關於學前教育深化改革規範發展的若干意見》的限制，故《中共中央國務院關於學前教育深化改革規範發展的若干意見》將不會對本集團的業務營運及財務業績產生任何重大不利影響。然而，考慮到中國政府持續加緊教育規管，該等法律法規變化已影響並將繼續影響我們營運的中國民辦教育行業。我們無法向閣下保證我們的業務營運及財務業績日後不會受到中國政府機關頒佈的任何新法律法規的不利影響。

我們的業務在很大程度上取決於我們學校及本集團品牌的市場認知度及聲譽。

根據弗若斯特沙利文報告，截至二零一七年十二月三十一日，就總在校學生人數而言，我們於浙江省及河南省分別為第四大及第七大民辦高等教育提供者。我們認為，我們的成功在很大程度上取決於我們學校及本集團品牌的市場認知度及聲譽。我們能否維持該聲譽取決於若干因素，其中部分因素非我們所能控制。隨著我們的規模日漸壯大且業務及服務範圍日漸擴大，維持我們所提供服務的質量並保持始終如一越發困難，其可能有損市場對我們的學校及本集團品牌的信心。

多項因素均可能對我們的學校及本集團的聲譽產生潛在影響，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、我們能找到理想工作的畢業生人數、校園意外事故、師生醜聞、負面報導、教學服務中斷、未能通過政府教育部門的審查、喪失以目前的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。倘我們的學校及本集團的聲譽受損，或會降低學生及家長對我們的學校的興趣，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開發我們的學生群體，包括學校網站、宣傳資料及線上平台如微博、微信以及當地報刊的報導。然而，我們無法向閣下保證該等營銷活動能夠成功或足以進一步宣傳我們的品牌或有助於我們保持競爭力。倘我們無法進一步提高我們的聲譽及增強我們課程及服務的市場知名度，或倘我們為保持競爭力而須支付過多的營銷及推廣開支，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

風 險 因 素

維持或提高我們的聲譽及品牌知名度，我們亦可能無法維持或增加在校學生人數，其可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景產生重大不利影響。

信息商務學院歷來倚賴「中原工學院」的品牌及市場認可度，倘在信息商務學院轉型後我們無法繼續倚賴該品牌及市場認可度，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。

根據中原工學院與嘉宏控股集團訂立的合作協議，信息商務學院的招生及教學人員招聘歷來倚賴「中原工學院」的品牌及市場認可度，而我們認為招生及教學人員的招聘促進了信息商務學院的成功。根據我們與中原工學院為終止合作協議而訂立的一系列終止及轉型協議，經教育部最終批准，信息商務學院將由獨立學院轉型為全資民辦本科學院。因此，信息商務學院在成功轉型後將不再能夠倚賴中原工學院的品牌及市場認可度。轉型後，我們將更名「信息商務學院」為「鄭州經貿學院」。倘我們無法成功推廣並保持該新品牌，鄭州經貿學院的畢業生或無法吸引到高品質的工作機會並享受同(原作為中原工學院的一所獨立學院時的)信息商務學院的畢業生類似的職業前景，此或導致我們無法吸引並招收新生及擴大鄭州經貿學院的招生。倘發生此類情況，我們的業務、財務狀況、經營業績及前景或會受到重大不利影響。

我們可能無法成功地執行我們的增長策略或有效管理增長，這可能會妨礙我們把握新商機。

我們自成立以來已實現穩定增長及擴張，相關增長及擴張已經並將繼續對我們的管理及資源構成重大壓力。我們計劃利用我們的現有營運及資源以進一步擴張我們的業務營運及加強我們市場滲透，(i)在浙江省杭州市長征學院現有校區建造新的學生宿舍、學生知識交流中心及食堂，並於二零一九／二零二零學年期間投入使用；(ii)於杭州市建立新的長征學院校區，預計總佔地面積約252,000平方米，預期學校的學生容納量將為10,000名；(iii)於主校區建造三棟額外的學生宿舍及兩棟新教學樓，預期於二零二零／二零二一學年初投入使用；及(iv)於河南省開封市建立新校區，預計總佔地面積約666,000平方米，預期學生容納量將為15,000名。

於我們預期的時間內，我們可能無法獲得或根本無法獲得長征學院及信息商務學院建立新校區所需的相關土地使用權。此外，為管理及支持我們的增長，我們須完善現有的營運、行政及技術系統以及財務及管理控制，並招聘、培養及挽留更多合資格教師及管理人

風險因素

員以及其他行政、銷售及營銷人員。所有該等工作須管理層花費大量時間及專有知識，並須額外投入大量資源及開支。倘我們不能充分更新或完善我們的營運、行政及技術系統以及財務及管理控制，以支持我們未來的擴張，我們可能無法有效及高效地管理業務增長、招聘及挽留合資格人員及將我們成立或收購的實體整合至我們的業務營運當中。未能有效及高效地管理我們的業務擴張可能對我們把握新商機的能力造成重大不利影響，進而可能對我們的業務及財務業績產生重大不利影響。即使我們能夠維持或提高我們現有學校的在校學生人數，我們日後亦可能無法保留足夠數目的學生或吸引新學生入學以擴大我們的營運規模，其可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績產生不利影響。

此外，作為我們的業務戰略及我們努力滿足資格要求的一部分，我們計劃在美國加州建立California School，這是一所可授予學位的高等教育機構，主要提供與工商管理及國際商務相關的教育課程。截至最後實際可行日期，我們已在美國成立一家附屬公司，以進行California School的擬議投資及發展。有關進一步詳情，請參閱「業務 — 我們的業務策略 — 拓展我們的業務營運及學校網絡以實現規模經濟」。然而，除上述多種因素外，我們此前沒有在中國境外成立或經營過任何學校，也可能缺乏相關的經驗或專業知識以實施我們在美國發展California School的商業計劃。倘我們未能成功執行增長策略，我們可能無法實現擴張，而我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

我們可能無法成功整合我們收購的業務，從而可能會使我們失去來自有關收購的預期利益並招致重大額外開支。

我們已考慮透過自建新學校或收購現有學校來擴大我們的業務及學校網絡。我們認為我們在整合所收購學校的業務經營及管理理念方面面臨挑戰。我們認為未來收購事項的效益主要取決於我們能否有效且及時整合該等學校的管理、營運及人員。我們所收購學校的整合過程複雜、耗時且費用高昂，如安排及實施欠妥可能嚴重擾亂我們的業務營運並破壞我們的聲譽。我們董事認為整合所收購實體涉及的主要挑戰包括以下方面：

- 挽留任何所收購學校的合資格教職人員；
- 整合所收購學校提供的教育服務；
- 遵守監管規定；

風險因素

- 所收購學校的文化可能不利於改變及可能不接受我們的教育價值觀和方法；
- 整合教育及行政體系；
- 盡量避免干擾現有學生的課程，並確保收購事項不會影響彼等通過教育系統取得進步的能力；
- 向我們的學生及其父母保證及說明新收購事項不會導致已建立的品牌形象、聲譽、服務質量或標準出現任何不利變化；及
- 盡量避免分散管理層對持續經營業務的注意力。

我們未必能夠及時將我們的業務與我們所收購學校的業務成功整合，或根本不能整合。我們可能無法在預期的程度上或在預期的時間內達成收購事項的預期效益或協同效應，其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。

我們在中國教育行業面臨激烈競爭，其可能導致不利的定價壓力、營運利潤率下降、市場份額減少、合資格教師辭任及資本開支增加。

根據弗若斯特沙利文報告，儘管准入門檻高可能會使新競爭對手難以進入中國民辦教育行業，但是來自現有市場從業者的競爭依然激烈。中國教育行業迅速演化、高度分散且競爭激烈，我們預計該行業的競爭將持續存在且日趨激烈。我們與提供相似高等教育及課程的中國公立學校及其他民辦學校競爭。我們在多個方面與該等學校競爭，包括但不限於提供的專業及課程、學費水平、住宿費水平、教師的專業知識及聲望、學校位置及設施。公立學校在(其中包括)稅收減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優的課程、學校支援及營銷策略並提供比我們更具吸引力的定價及服務組合。此外，若干競爭對手可能擁有比我們更多的資源，得以投放更多資源發展及推廣學校，並且比我們更快應對學生需求、市場需求及／或新技術的變動。因此，為透過挽留或吸引學生及合資格教師或物色及尋求新市場機遇來保持競爭力，我們可能須降低學費及住宿費或增加開支。倘我們未能成功爭奪新學生、維持或提高學費水平、吸引及挽留合資格教師或其他重要員工、提升教育服務質量或控制營運成本，我們的業務、經營業績及財務狀況或會受到重大不利影響。

我們的業務及經營業績取決於我們可收取的學費及住宿費水平以及我們能否維持及提高學費及住宿費。

我們學校能夠收取的學費為影響我們盈利能力的最主要因素之一。截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度，學費分別佔我們總收入86.2%、85.8%及

風 險 因 素

88.1%，住宿費則佔據總收入的餘下部分。我們釐定學費時主要基於(其中包括)我們的教育服務質量、對我們教學課程的需求、營運成本、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整體經濟狀況。根據中國政府部門於二零零五年三月二日頒佈的《民辦教育收費暫行管理辦法》，提供正規教育的民辦學校所收取費用的類型及金額須經有關政府定價部門及教育局批准。截至最後實際可行日期，精益中學於調整學費費率前須遵從政府價格管理並先於有關政府部門提前備案，而信息商務學院可酌情將新入學學生的學費費率設定在法定上限範圍內，唯須向河南省物價局做出提前備案。我們無法保證有關政府物價部門將及時批准我們日後提高學費費率的任何申請，或根本不予批准。倘政府物價部門不予批准我們的申請，或以其他方式限制我們的學校及時提高學費費率的能力，我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。長征學院自二零一六／二零一七學年起可透過向浙江省價格主管及教育部門作出必要備案而酌情調整學費費率，但我們無法保證有關政府部門未來不會撤銷長征學院享有的該項酌情權。此外，根據相關政府價格主管及教育部門的規定，新學費標準僅適用於新招收的學生，對彼時現有學生的學費費率不會造成影響。由於多種原因(包括未能就提高收費標準獲取必要批准或其他我們無法控制的因素)，我們概不保證日後能夠維持或提高我們學校收取的學費及／或住宿費標準。即使我們能夠維持或提高學費或住宿費，我們亦無法向閣下保證費率提高後將會對我們學校的學生申請數目及入學學生數目造成怎樣的影響。倘我們未能維持或提高學費或吸引足夠的新生，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，若干入學學生在到期支付全額學費及住宿費時可能遇到資金困難。儘管過去我們的若干學校已向若干合資格學生提供獎學金及補助，但是我們無法保證我們將能夠全部覆蓋彼等的學費及住宿費。因此，倘該等學生不能及時全額付款，我們可能被迫確認貿易應收款項減值虧損，從而我們的經營業績及財務狀況或會受到重大不利影響。

我們可能無法成功增加我們學校的入學學生人數，其可能有損我們擴張業務的能力。

影響我們盈利能力的最主要因素之一為我們學校的入學學生人數。於二零一五／二零一六學年、二零一六／二零一七學年、二零一七／二零一八學年及二零一八／二零一九學年，我們的最初控股學校的入學學生總人數分別為12,506名、12,228名、11,922名及11,455

風 險 因 素

名，而信息商務學院的入學學生總人數分別為19,008名、20,374名、20,284名及20,613名。然而，由於我們所有學校皆為寄宿學校，因此我們每所學校可容納的入學學生人數受學生容納能力的限制，其由學生宿舍可用床位數目決定。於二零一五／二零一六學年、二零一六／二零一七學年、二零一七／二零一八學年及二零一八／二零一九學年，我們學校的平均學校利用率（按入學學生人數除以我們的最初控股學校的可用床位估計）分別為95.3%、93.8%、94.5%及90.8%，而信息商務學院的平均學校利用率分別為85.2%、88.8%、88.4%及89.8%。二零一八／二零一九學年我們學校的學校利用率為90.4%。我們無法向閣下保證，倘入學申請超過我們的預期，我們日後將能維持穩定的學校利用率及為我們學校的入學學生保留充足的床位。

此外，每學年我們學校能夠招收的學生數目由有關中國教育部門設定並批准。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》，本科生課程的招生須獲得教育部的批准，而專科課程的招生須獲得有關省級教育部門的批准。根據進一步促進城鄉教育公平的精神，《教育部關於做好二零一六年普通高校招生的通知》指示各所大學及學院透過考慮目前的入學學生人數及申請人數、彼等各自的營運條件、教學質量、學校聲譽、畢業生就業情況、整體地區經濟以及教育條件及政策及其他因素進一步改善彼等各自的招生方案。我們無法向閣下保證我們能夠成功增加我們學校的招生量，增加招生量須獲得有關政府部門的批准且非我們所能控制。

鑒於我們向學生收取學費及住宿費，入學學生總人數將決定我們的總收入。截至二零一八年十二月三十一日，合共有32,068名學生就讀於我們的學校。倘我們的學校的招生名額未來並無增加甚至減少，則將導致我們的入學學生總人數下降，而我們的總收入可能不會按預期增長或可能會下降，這將進而對我們的業務、財務狀況及經營業績有重大不利影響。此外，我們無法保證收到錄取通知書的學生將決定於我們的學校註冊。例如，若干獲大專課程錄取的大學申請者可能選擇不在長征學院或信息商務學院註冊。倘該等學生人數增加，將影響我們的入學學生人數，進而我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

倘由於該等容納量限制或招生名額限制，我們未能招收所有有意報名我們的學校的合資格學生，我們或不能保持以往招生水平或提升我們的招生率。據此，我們或不能成功執行預期的增長策略及擴張方案，或對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

風 險 因 素

我們的業務很大程度上取決於我們能否聘請、培養及挽留高素質教師。

我們相當依賴我們的教師向學生提供教育服務。因此，我們的教師及彼等的資質對維持課程及服務質量以及維護我們的品牌及聲譽至關重要。截至二零一八年十二月三十一日，我們共有1,188名教師，包括長征學院的396名教師、精益中學的45名教師以及信息商務學院的747名教師。

我們主要專注於提供高質量的民辦高等學校及高等教育服務。因此，吸引在其各自的學科領域有所建樹及在各自行業擁有豐富的行業經驗的合資格教師對我們來說至關重要。我們尋求招聘擁有必要教育背景且有能力的呈現清晰而實用的課堂教學的教師。我們認為，具備教授我們課程相關經驗及專業知識的合資格教師數量有限。同樣地，諸如校長、副校長及其他學校管理人員在內的合資格學校人員的數量在中國也相對有限，而所有該等人員對我們所營運學校的有效及順暢營運而言至關重要。我們無法向閣下保證我們日後能夠聘請及挽留該等人士。此外，於聘請過程中，尤其是在我們繼續聘請更多教師以滿足招生數量增長的需求時，很難從若干定性特徵(如彼等的敬業程度及奉獻精神)方面妥當評估申請人。再者，我們必須提供相對有競爭力的薪酬和福利待遇，以吸引和挽留合資格及稱職的教師。我們亦須為新招聘的教師提供強制性及在職培訓課程，並為現任教師提供持續培訓課程，以便我們的教師能跟上行業發展及了解目前僱主所需要的實用技能，從而使彼等能夠在講座及培訓課中融入相關知識。

我們未必能夠聘請及挽留足夠數量的合資格教師以跟上我們預期的增長，同時維持始終如一的教學質量及我們不同學校教育課程的整體質量。倘我們無法招聘並挽留適當數量的合資格教師及合資格學校人員，則我們一所或多所學校的服務質量可能下降或被視為下降，這可能對我們的聲譽、業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們的業務依賴於我們快速且充分應對市場需求變化的能力。

我們的高等教育服務主要專注於使學生具備不同行業及領域的實用且好用的技能，以幫助彼等獲得就業機會及在未來的職業生涯中取得成功。我們在長征學院及信息商務學院主要基於市場趨勢及僱主偏好設計課程及提供專業選擇。我們亦根據國內經濟及就業市場條件、教育材料、慣例及技術方面的變動不時調整課程及／或專業設置。倘受到非我們所

風 險 因 素

能控制的各種因素的限制，我們未能提供課程使學生能夠做好應對就業市場不斷變化的需求的充分準備，則我們學生畢業後的就業安排或會不盡人意且我們畢業生的僱主或會對彼等的工作表現不太滿意。因此，我們的課程及服務或不太具有吸引力。倘於日後出現有關情況，則我們的業務、經營業績、財務狀況及聲譽或會受到重大不利影響。此外，倘我們未能基於不斷變化的市場趨勢、僱主偏好及教育標準對長征學院及信息商務學院及時開發及引進新的教育服務及課程，則我們吸引及挽留學生的能力及我們的聲譽或會受到損害，這或會對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

我們的學生或彼等父母或許不滿意學生的就業安排或學業成績，這或會對我們的聲譽有負面影響。

我們業務的成功取決於我們能否保持所提供教育的質量並使長征學院及信息商務學院的學生具備必要的知識及技能以找到合適的工作崗位，並使長征學院及信息商務學院的畢業生達到較高的初始就業率。我們學校或許無法滿足學生及／或父母對學業成績的期望，或無法幫助我們學院的畢業生於畢業時找到滿意的工作。學院的學生業後或許無法找到合適的工作、經歷預期的學業進步或獲得所需的技能，或其表現可能因我們無法控制的原因顯著下降。我們無法保證能夠提供令所有學生均滿意的學校學習經歷，或將長征學院及信息商務學院初始畢業就業率以及本科課程入學率維持在目前水平上。學生及父母對我們教育課程的滿意度或會下滑。我們亦可能經受負面報道或我們的營銷工作無法取得成效。任何該等負面進展均可能導致學生退學或不願報讀我們的學校，因此會對我們的聲譽造成重大不利影響。倘學生註冊率或就讀率大幅下降，或倘我們無法繼續甚至根本不能吸引及招收符合標準的學生入讀，則我們的業務、財務狀況、經營業績及前景可能會受到重大不利影響。

我們的中學教育業務倚賴於我們就高等教育入學要求及考試材料的變動作出即時充分回應的能力。

我們的高中學生須接受由中國教育部門組織的大專院校入學及評估考試。中國各個大學的入學分數通常每年各不相同。考試材料在側重範圍、考試模式及組織方式方面亦可能有所變化。我們須與該等變化保持與時俱進並改進我們所提供的課程及課程材料，並持續訓練我們的學生接受標準化考試，以便盡力提升他們在該等考試中的表現。倘我們提供的日常課堂教學及任何備考課程未能使學生就入學測試做好充足準備，則我們的學生於中國大學的入學率可能下降，而我們的課程及服務對學生的吸引力將有所減小。此外，倘我們未能按照中國不斷變化的教育標準及時於我們的精益中學開辦及推出新的教育服務及課程，我們吸引及挽留學生的能力可能會下降。因此，我們的聲譽、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

我們未必能夠取得所有必要批准、牌照及許可，以及未必能夠就我們於中國的教育及其他服務及時進行所有必要登記及備案，且倘於中國的業務營運未遵守適用的中國法律及法規，我們或會受到嚴重處罰。

作為民辦教育機構，我們須遵守中國大量的法律及法規，如《中華人民共和國教育法》、《中華人民共和國高等教育法》、《中華人民共和國民辦教育促進法》及《中華人民共和國民辦教育促進法實施條例》等。為開展及經營我們的教育業務，我們須取得及維持各項批准、牌照及許可並根據適用的法律及法規滿足登記與備案要求。例如，為設立及經營一所學校，我們須從當地教育廳取得民辦學校辦學許可並向當地民政局登記以取得民辦非企業單位或法人實體的登記證書。

鑒於當地中國主管部門於解釋、實施及執行相關規則及法規時的自由裁量度很大以及我們無法控制的其他因素，儘管我們擬盡最大努力為我們的學校取得所有必要許可並及時完成必要備案、續期及登記，但我們無法向閣下保證我們能獲得所有所需許可。若我們未能及時取得必要許可或獲取或續期任何許可及證書，我們或會遭罰款、沒收違規經營所得收益、須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，這均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

此外，我們的學校就其相關課程開設新專業需要獲得中國政府的批准或備案。我們無法向閣下保證中國教育部門是否或何時將提供相關批准或接受備案。倘未獲得開設新專業的監管批准或進行必要備案，則我們不能按計劃或按預期向學生提供新專業，這或會直接影響相關學年的入校學生數目，進而影響相關學年的學校預期收入。

此外，於二零一七年三月二十八日，我們與中原工學院簽訂轉型協議（於二零一八年六月十二日對協議進行補充），據此（其中包括），信息商務學院將在獲得中國相關政府部門的監管批文後自獨立學院轉型至獨資民辦本科學院，即鄭州經貿學院，該學院將由本集團全資擁有。就該轉型而言，我們須於二零一八年十月三十一日前向中原工學院支付總對價人民幣240.0百萬元，但須經教育部最終批准。相關對價於二零一八年十月二十九日由嘉宏控股集團悉數支付予中原工學院。我們預計我們能夠在二零一九／二零二零學年結束之前獲得批准。倘成功轉型，我們的盈利能力將得到提升，因為我們將有權從最初分配予北校區的招生名額中受益。有關該協議的進一步詳情，請參閱本文件「歷史及公司架構 — 我們的中國併表附屬實體 — 3. 信息商務學院」一節。關於我們申請轉型信息商務學院，河南省教育廳於二零一八年七月五日批准了對學校組織章程細則的修訂，之後我們能夠自二零一八

風 險 因 素

年七月五日起將信息商務學院的財務業績併入本集團的綜合財務報表。然而，概不保證我們將能夠順利自相關中國政府部門取得轉型所需的批准。倘我們無法及時獲得此類批准或根本無法取得，我們的增長策略或會受到不利影響。請參閱本文件「業務 — 我們的學校 — 概覽」。

我們的學校須滿足有關學校佔地面積／建築面積與在校學生數目之間的比率的合規要求。

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們的中國境內經營學校提供的高等教育須滿足有關我們學校的佔地面積／建築面積與在校學生數目之間的規定比率的若干監管要求。詳情請參閱「業務 — 物業 — 有關學校佔地面積／建築面積與學生數目之間的比率的監管要求」。

根據教育部關於印發《普通高等學校基本辦學條件指標(試行)》的通知及教育部於二零零四年頒佈的《普通高等學校基本辦學條件指標(試行)》，除體育及藝術學校外，高等教育機構之教學行政建築面積與學生數目之間的比率應為生均9至16平方米。根據上述規定，除體育及藝術學校外，高等教育機構之佔地面積與學生數目之間的比率應為生均54至59平方米。倘未能滿足教學行政建築面積與學生數目之間的比率要求，可能會導致高等教育機構招生受限或暫停。

截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日，長征學院之教學行政建築面積與招生數目之間的比率分別約為生均8.0平方米、生均8.1平方米及生均8.3平方米，低於上述監管要求。截至相同日期，長征學院之佔地面積與招生數目之間的比率分別約為生均30.9平方米、生均31.2平方米及生均32.0平方米，低於上述監管要求。截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日，信息商務學院之教學行政建築面積與招生數目之間的比率分別約為生均7.0平方米、生均7.1平方米及生均7.0平方米，低於上述監管要求。截至相同日期，信息商務學院之佔地面積與招生數目之間的比率分別約為生均29.8平方米、生均29.9平方米及生均29.4平方米，低於上述監管要求。

二零一八年八月三十一日及二零一八年九月六日，我們諮詢了河南省教育廳及浙江省教育廳(我們的中國法律顧問認為，該等部門為適用於我們的我們確認有關高等教育機構學校營運條件事宜應諮詢的主管部門)的相關公務人員。根據向河南省教育廳的諮詢，我們被

風 險 因 素

告知民辦高等教育機構於一段時期內無法完全滿足有關生均教學行政建築面積或生均佔地面積的監管要求(於某種程度)，乃常見現象。根據向浙江省教育廳的諮詢，政府機構在發出黃牌或紅牌限制及／或暫停學校招生之前通常會命令學校於一定時限內改善其學校營運條件。於往績記錄期間，長征學院及信息商務學院並未由於未遵守《普通高等學校基本辦學條件指標(試行)》而被命令採取整改措施或被處以罰款。

雖然我們已獲相關政府部門確認，我們無法向閣下保證，有關學校佔地面積／建築面積與在校學生數目之間的比率的規定未來不會變更，或未來相關教育部門不會因未滿足監管要求向我們處以任何罰款或懲罰。倘規定變更或相關教育部門有不同的詮釋，導致我們被處以任何罰款或懲罰，我們的業務、財務狀況、未來前景及經營業績或會受不利影響。

我們對若干具有產權瑕疵地塊的權利面臨法律上的不確定因素，可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成負面影響。

於二零零六年九月十六日及二零零六年十月十八日，中原工學院與嘉宏控股集團就重組信息商務學院訂立合作協議，據此(其中包括)中原工學院提供一幅總佔地面積為96,480.87平方米的地塊的獲劃撥土地使用權，該地塊將由信息商務學院佔有並用作北校區。然而，據我們的中國法律顧問所告知，根據於一九九二年三月八日生效的《劃撥土地使用權管理暫行辦法》，從國家獲得劃撥地塊的實體或個人在向他人或其他實體轉讓、租賃或抵押該獲劃撥地塊前，須獲得有關土地部門的事先批准、通過土地出讓程序並支付土地出讓金。否則，根據《中華人民共和國城鎮國有土地使用權出讓和轉讓暫行條例》，自獲劃撥土地所得的所有收入應由有關土地部門沒收。截至最後實際可行日期，就信息商務學院出於教育目的使用有關土地尚未獲得政府事先批准。

截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度，北校區產生的收益分別為人民幣50.5百萬元、人民幣51.2百萬元及人民幣52.7百萬元，而與北校區有關的學校運營成本分別為人民幣15.8百萬元、人民幣16.9百萬元及人民幣18.1百萬元。因此，截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度，信息商務學院向中原工學院支付的北校區產生的溢利分別為人民幣34.7百萬元、人民幣34.3百萬元及人民幣34.6百萬元，已由信息商務學院於其財務報表中入賬為合作成本。

儘管我們已就信息商務學院能否使用北校區佔用的土地對有關中國政府部門進行了采訪，且有關中國政府部門確認(其中包括)上述土地可繼續供信息商務學院用於教育活動，

風 險 因 素

北校區無需遷址或更正且土地使用權擁有人將不會因未獲授權轉讓有關土地使用權證而受到罰款或處罰，但概不保證我們未來將不會被要求騰出北校區，從而迫使我們尋找合適的替代地址以容納北校區的學生。倘我們不能及時重新安置北校區的學生或於過渡期繼續為彼等提供教育服務，有關遷址可能費時費錢，且或會對信息商務學院的業務及營運造成不利影響。然而根據合作協議，我們無權獲得北校區產生的溢利，因此有關遷址將不會影響本集團的純利。更多詳情請參閱「業務 — 物業 — 擁有的物業」。

我們的所有收入來自少數中國城市及學校。

我們目前於中國兩個省份(即浙江省及河南省)經營學校。我們目前於中國營運的三所學校中，其中兩所位於浙江省，其對我們的整體業務至關重要。於往績記錄期間及直至二零一八年七月五日，我們的所有收入來自我們浙江省的兩所學校，自河南省信息商務學院所錄得收入即為我們分佔合營企業業績的部分。於二零一八年七月五日之後，我們產生的所有收益來自我們的學校。我們預計於可預見的未來我們絕大部分收入將繼續來自浙江省及河南省的該等學校。因此，我們易受對中國民辦教育行業不利的因素的影響，或任何其他對我們學校所在地區不利的因素的影響。

所以，任何社會、經濟或政治發展、任何自然災害或傳染病對浙江省及河南省造成重大不利影響，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，倘我們於浙江省及河南省的任何一所學校經歷某一事件從而對其招生、學費、學校營運或聲譽整體造成重大不利影響，我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。倘浙江省及河南省採用新的當地法規規管民辦大學或高等教育行業且該等法規對我們造成額外限制或負擔，則我們的業務、經營業績及財務狀況或會受到重大不利影響。

截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日，我們錄得流動負債淨額。我們或面臨流動性風險，且我們的業務、財務狀況及經營業績會因此受重大不利影響。

於往績記錄期間，我們倚賴經營活動產生的資金、銀行貸款及若干關聯方及股東的墊款為我們於往績記錄期間的業務營運及擴張融資。截至二零一六年、二零一七年、二零一八年十二月三十一日，我們分別錄得流動負債淨額人民幣12.5百萬元、人民幣40.8百萬元及人民幣4.9百萬元，主要由於屬非現金性質的合約負債所致。

風 險 因 素

我們流動負債淨額狀況使我們面臨流動資金風險。我們日後的流動資金及到期償還若干關聯方或股東的未結墊款將主要取決於我們經營活動能否持續產生充足的現金及我們能否保持足夠的外部融資。

此外，我們無法向閣下保證我們將能夠獲得足夠的融資以滿足日後營運資金需求且我們日後可能繼續錄得流動負債淨額。不能產生的正經營現金流量或不能以可接受的條款及時獲得額外的短期銀行貸款或其他借款，或完全無法獲得，會對我們滿足營運資金要求的能力產生重大不利影響。此外，我們無法向閣下保證我們將能夠獲得額外的營運資金以執行我們的發展策略，或學校網絡的未來發展將不會對我們目前或日後的營運資金產生重大不利影響。再者，出於各種原因通常於一學年中會有若干學生從我們學校中退學，我們須向其退還部分年度學費，倘有大量學生從我們學校中退學，我們的財務狀況或會受到不利影響。

此外，我們載於本文件的財務報表已基於持續經營基準編製（經計及我們的財務資源）。倘我們的溢利、現金流量或獲取額外融資的能力發生不利變動，我們可能需要以其他標準編製財務報表且或會進行與可回收性及所錄資產金額分類或負債分類有關的調整。

信息商務學院於截至二零一八年七月五日止期間的經營現金流量淨額為負。

截至二零一八年七月五日止期間，信息商務學院從營運活動錄得現金流出分別約為人民幣34.7百萬元。信息商務學院於截至二零一八年七月五日止期間的現金流出主要乃由於(i)因信息商務學院一般於下半年收取大部分學費及住宿費導致的季節性影響；及(ii)信息商務學院需於上半年持續支付員工工資及公用事業費以支持日常營運。我們無法向閣下保證我們於未來不會發生經營現金流量淨額為負的情況，且倘該情況未得到妥善管理，則可能進而對我們的營運造成負面影響。我們於未來的流動資金，應付賬款、其他應付款項及應計費用的償付，以及任何潛在債務責任於到期時的償還，將主要取決於我們是否有能力維持來自營運活動的充足現金流入及可能來自外部融資的所得款項。倘我們未能維持充足的現金流入，我們可能難以履行償付責任以支持我們的營運。我們的業務、財務狀況、經營業績及前景可能因此受到不利影響。

我們過往的財務及經營業績未必可反映我們的未來業績。

於往績記錄期間，我們錄得穩定的收入增長。過往增長的動力主要為我們學校向學生收取的學費的增加及我們學校的招生人數增多。我們的財務狀況及經營業績或會因若干其他因素而有所改變，其中許多因素並非我們所能控制，包括：(i)中國公眾對民辦高等教育行

風 險 因 素

業認知的改變；(ii)我們維持及增加我們學校的入學學生以及維持及提高學費與住宿費的能力；(iii)與中國(尤其是浙江省及河南省)的民辦教育規定有關的總體經濟及社會狀況及政府的法規或行動；(iv)任何特定年度競爭加劇及對新引進教育課程的市場認知及接受度提高；(v)於特定年度的擴張及有關成本；及(vi)我們控制銷售成本及其他營運成本以及提升我們營運效率的能力。此外，我們可能會因(其中包括)有關當地中國教育部門所分配的招生名額以及我們容納能力有限，未必能夠成功地繼續增加我們所營運學校的錄取學生人數，並且我們未必能夠成功地實施發展策略及擴充計劃。

此外，根據中國地方稅務局發出的確認函，我們於往績記錄期間無須就於往績記錄期間提供正規教育服務產生的收入繳納任何企業所得稅。我們無法向閣下保證中國政府日後將不會頒佈相關稅務法規減免有關稅收優惠待遇，或地方稅務局日後將不會改變彼等的政策。倘現行稅收優惠待遇取消或適用的企業所得稅率及／或增值稅率日後上升，我們的盈利能力可能受到重大不利影響。

此外，我們未必能在未來期間保持過往的增長率，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可反映未來業績。倘我們的盈利未能達到投資團體的預期，我們股份的價格或會大幅波動。任何該等事件均會導致我們股份的價格大幅降低。

我們於往績記錄期間的合營學校信息商務學院於二零一八年七月五日後併入本集團，可能會使我們的經營業績增長，對商譽或其他資產造成減值費用，同時亦會給我們帶來不可預見的成本及挑戰。

就信息商務學院從獨立學院轉變為民辦本科學院，信息商務學院有關學校董事會決策機制的組織章程細則經修訂並於二零一八年七月五日生效。由於組織章程的修訂，我們能夠合併信息商務學院財務業績至本集團自二零一八年七月五日的綜合財務報表。截至二零一八年七月五日，嘉宏控股集團對信息商務學院的長期股權投資的賬面值為人民幣733.7百萬元。根據獨立估值師的評估，截至二零一八年七月五日，嘉宏控股集團持有的信息商務學院65%學校出資人權益的公平值為人民幣824.0百萬元，一次性公平值收益為人民幣90.3百萬元。於二零一八年七月五日，嘉宏控股集團持有的65%股權的公平值乃持續考慮信息商務學院的整體價值釐定，且通過稱為貼現現金流量法的收入法得出。按照該方法，公平

風 險 因 素

值取決於從預期銷售收入中獲得的未來經濟效益的現值。公平值乃通過將未來可用於支付股權所有者權益的預計淨現金流貼現至現值釐定。該等公平值亦慮及土地、物業及其他形式的有形資產。該公平值收益已於截至二零一八年十二月三十一日止年度本集團綜合損益及其他全面收益表中錄為投資收益。但是，鑒於該一次性公平值收益的性質，我們或僅可在截至二零一八年十二月三十一日止年度獲得明顯更好的經營業績。我們無法向閣下保證，我們將能夠繼續複製此類財務業績，或根本無法複製此類財務業績。

此外，我們就信息商務學院轉變向中原工學院支付的對價金額為人民幣240.0百萬元，二零一八年七月五日後確認的商譽金額為人民幣111.0百萬元，即截至二零一八年七月五日信息商務學院65%學校出資人權益的公平值，加上現金對價人民幣240.0百萬元，減去可識別資產及負債的公平值。人民幣240.0百萬元的對價乃經公平磋商後及參考獨立估值師出具的評估報告予以釐定。根據該評估報告，有關轉型的估值人民幣201.1百萬元包括(i)代表貼現未來可分配利潤金額，由信息商務學院使用收入法釐定，而中原工學院將於未來38年內獲得該金額；及(ii)代表中原工學院二零一七至二零二一學年的學校收入金額。根據合作協議，合作開始於二零零六年，期限為50年。該等對價僅包括中原工學院於二零五五年之前預計獲得的未來收入。此外，中原工學院僅提供無形資產，並未就設立及營運主校區投入任何現金、土地或其他形式的有形資產。因此，人民幣240.0百萬元的對價並非意味着對信息商務學院出資者權益進行任何估值。商譽按成本初始計量，即獲轉撥對價總額超出所收購可識別資產淨值及所承擔負債的部分。初始確認後，商譽按成本減任何累計減值虧損計量。倘有事件發生或情況發生變化，表明賬面值可能減值，則每年對商譽進行減值測試或提高測試頻率。我們於十二月三十一日就商譽進行年度減值測試。就減值測試而言，於業務合併中收購的商譽自收購日起被分配至預計將從該合併的協同效應中受益的各個現金產生單位或現金產生單位組別，而無論我們的其他資產或負債是否獲分配予該等單位或單位組別。倘信息商務學院的經營業績不符合我們的預期，我們可能需要在綜合財務報表中確認商譽或其他資產的經營虧損及減值費用。

我們的業務或會受到季節性波動的影響，這可能導致我們的經營業績出現季度性波動。

一般而言，於長征學院及信息商務學院我們要求學生於每學年開始前向學校支付一個完整學年的學費及住宿費，而於精益中學我們則要求於每學期開始前支付。我們於每月按比例確認學費，就長征學院按九個月期間確認及就精益中學按10個月期間確認，並於每

風 險 因 素

月按比例確認住宿費，就長征學院按九個月期間確認及就精益中學按10個月期間確認。就信息商務學院而言，學費於九個月期間學年內每月按比例確認，而住宿費於每月按比例確認，就非應屆畢業生按12個月期間確認及就應屆畢業生按10個月期間確認。因此，我們已經歷並預計會繼續經歷經營業績的季節性波動，主要由於服務天數的季節性變動所致。然而，我們的成本及開支大幅變動且未必與收入確認對應。我們預計收入及經營業績將持續波動。該等波動或會引起我們股份價格波動並對我們股份價格造成不利影響。

我們的持續成功取決於我們吸引及挽留我們的高級管理層及其他合資格員工的能力。

我們學校的順暢營運及業務計劃的執行在很大程度上取決於我們的高級管理層及學校管理人員。因此，我們的執行董事、高級管理層團隊、我們學校的校長及其他主要人員是否持續任職對我們日後的成功至關重要。

倘我們的一名或多名執行董事、高級管理層及其他主要員工無法或不願意繼續留任，我們未必能夠及時另覓合資格人員替任，甚至無法找到合資格人員，如此或會干擾我們的業務並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經驗豐富的教職工作者的競爭十分激烈，而合資格候選人的的人數非常有限。我們日後未必能夠挽留合資格高級管理成員或其他合資格人員。倘彼等離職，或我們的執行董事、高級管理層團隊或其他主要人員加入競爭對手或開辦競爭公司，我們可能無法挽留我們的教師、學生、主要教育工作者及其他專業人員，我們的業務、經營業績及財務狀況可能會受到重大不利影響。

民辦高等教育業務屬較新行業且於中國可能不會獲得廣泛認可。

我們日後的成功很大程度上取決於中國民辦營利性教育服務市場的獲認可程度、發展及擴展。民辦教育服務市場於二十世紀八十年代初開始發展，於二十世紀九十年代高速增長，且因中國政府實施有利的政策而大幅增長。一九九七年，國務院頒佈首部法規促進中國民辦教育行業的發展。然而，直至二零一七年九月就《中華人民共和國民辦教育促進法》作出的修訂生效後，中國才允許提供營利性民辦教育服務。該行業的發展一直伴隨着大量有關民辦學校及大學管理及營運的新聞報導及公開辯論。公眾是否認可該業務模式尚存在大量不確定因素。此外，與推廣民辦營利性教育行業有關的中國法律的應用及詮釋亦存在

風 險 因 素

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非營利性民辦學校，如稅收優惠待遇，而營利性民辦學校則享有國家規定的稅收優惠待遇。然而，迄今為止，除《營利性民辦學校監督管理實施細則》及《民辦學校分類登記實施細則》以及《工商總局、教育部關於營利性民辦學校名稱登記管理有關工作的通知》外，負責民辦營利性教育行業營運的國家機構尚未就該方面單獨制定的政策、法規或規則。請參閱本文件「監管概覽 — 中國有關民辦教育的法規」一節。倘民辦教育業務模式未獲得中國公眾（特別是學生及家長）普遍的支持或廣泛認可，或有利的監管環境日後有所改變，我們未必能夠繼續發展業務，且我們股份的市價可能受到重大不利影響。

我們的業務合作夥伴及供應商可能不時與我們發生爭議或向我們提出違約索賠，這可能損害我們的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。

我們與眾多合作企業於我們學校的各種校企合作項目、學術課程及其他活動中進行合作。我們亦與(其中包括)各種建築公司、教材供應商及公用事業供應商訂立供應合約。我們無法向閣下保證，該等合作及合約不會出現爭議，或我們的業務合作夥伴及供應商不會對我們提出任何索賠。任何該等索賠(無論最終成功與否)可能使我們產生訴訟費用、損害我們的商譽並擾亂我們的業務營運。此外，我們無法保證我們能夠成功抗辯該等索賠。倘針對我們的任何該等索賠終獲成功，我們或須支付大量損害賠償金，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。

我們現時將學校的若干餐飲服務外包予獨立第三方，因此，我們無法保證其為學生所提供食品的質量。故我們可能因無法維持食品質量標準而面臨潛在責任。

於往績記錄期間，我們若干學校將餐飲服務外包予獨立第三方，由獨立第三方向學生及教職員工提供該等服務並收取費用。我們無法保證我們將能夠確保食品質量並監控食品準備過程以確保其質量，或要求獨立第三方服務供應商遵守我們的食品質量標準。倘劣質食品導致學生及教職員工出現任何嚴重健康問題或醫療緊急事件(如大規模食品中毒或有關食品質量或食堂衛生的負面宣傳)，其可能有損我們的業務及聲譽。

此外，我們於我們的學校營運若干餐廳。因此，我們須遵循有關中國政府機關實行的食品質量標準。於二零一六年，有關中國政府機關對我們於精益中學營運的餐廳進行質量

風 險 因 素

檢查。儘管概無學生因食用相關餐品而出現任何嚴重健康問題，我們仍被處以一次性罰款人民幣70,000元。我們已採取補救措施，提升餐廳的食品質量，包括更新我們餐廳的健康與安全管理制度及設立食品委員會以定期檢查餐廳安全及食品衛生，且精益中學自前述事件發生後概未因任何食品質量問題而再遭致處罰。然而，我們無法向閣下保證我們所營運的餐廳日後將不會發生類似食品質量問題。倘我們因任何類似事件遭處罰，我們的業務前景及聲譽或會受到重大不利影響。

我們在建設及開發學校方面須就我們所擁有的土地及樓宇取得眾多政府批文並遵守合規規定。我們用於營運的若干物業並不符合適用的中國法律法規。

對於為我們學校建設及開發的校區及學校設施，我們須自有關部門取得各種許可證、證書及其他批文，包括但不限於土地使用權證、規劃許可證、施工許可證、有關通過環境影響評估、通過環保驗收檢查、通過消防設計評估及通過消防驗收檢查的批文、通過竣工驗收的備案及房屋所有權證。倘我們在為建設及開發我們新校區或樓宇獲取任何所需許可證、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可能會受到延誤，從而可能對我們發展戰略的效果造成不利影響。具體而言，我們正在施工的樓宇的規劃總樓面面積約為26,986.71平方米。該等樓宇位於長征學院校區，將用作教育相關用途，其中包括學術交流中心、食堂及多棟學生宿舍。我們無法向閣下保證我們將能夠於預期完工日期之前完成施工，其可能對新的學校設施開始營運造成重大延誤。

我們用於營運的若干物業並不符合適用的中國法律法規。更多詳情請參閱「業務 — 物業」。截至最後實際可行日期，(i)信息商務學院的樓宇所在土地的實際地盤總面積超出學校所持相關土地使用權證載列地塊的相應地盤總面積；(ii)信息商務學院地盤總面積為301,483.16平方米的樓宇所在的相關地塊用於工業用途，不符合獲批的預期用途；(iii)由於缺少建設工程規劃許可證、建築工程施工許可證或建築工程竣工驗收，且未通過環保驗收及消防驗收，我們未能就總樓面面積約為7,673.41平方米的11棟樓宇取得任何相關房屋所有權證，(iv)由於缺少適用的中國法律法規要求的相關施工許可證，我們未能就總樓面面積約為26,340.63

風 險 因 素

平方米的七棟樓宇取得任何相關房屋所有權證。該等物業不合規問題的相關風險通常包括以下方面：

- 對於未經批准而非法佔用土地的情況，縣級或縣級以上人民政府土地管理部門將責令退還非法佔用土地，且對非法佔用土地的直接負責人處以行政處罰；
- 倘相關土地使用權證的持有人並未按獲批的預期用途使用相關地塊，則縣級或縣級以上人民政府的土地管理部門可責令將土地退還予所有者，並對土地使用權證的持有人處以罰金；
- 就未取得建設工程規劃許可證，(a)倘可採取補救措施以消除對政府城市規劃實施的影響，我們面臨於指定時間期限內須採取補救措施並遭處以施工成本5%至10%的罰款的風險；或(b)倘並無可採取的補救措施以消除對政府城市規劃實施的影響，我們面臨被責令須於指定時間期限內拆除相關樓宇(或倘無法拆除，則沒收該等樓宇或相關非法收入)並遭處以不超過建築成本10%罰款的風險；
- 就未取得施工許可證，我們面臨於特定時間期限內須採取補救措施並遭處以該建築工程合同價1%至2%罰款的風險；
- 就未能進行竣工驗收，我們面臨責令採取補救措施、遭處以該建築工程合同價2%至4%的罰款及責令賠償任何產生損失的風險；
- 就未能通過消防驗收，我們面臨禁止使用該等樓宇並對每棟樓宇處以人民幣30,000元至人民幣300,000元罰款的風險；及
- 就未能通過環保驗收，我們面臨禁止使用該等樓宇並對每棟樓宇處以人民幣200,000元至人民幣1,000,000元罰款的風險；

截至最後實際可行日期，(i)就301,483.16平方米的地塊而言，我們與河南省新鄭市國土資源局龍湖分局官員進行面談，該機構確認信息商務學院擁有相關地塊上相關物業的房屋所有權證，並有權使用該等物業及其佔用的相關土地；(ii)就301,483.16平方米的地塊而言，我們與河南省新鄭市國土資源局龍湖分局官員進行面談，該機構確認其不會沒收相關物業，亦不會對學校罰款；(iii)就未能獲取任何相關房屋所有權證或完成任何必要手續的總建築面

風 險 因 素

積約為7,673.41平方米的11棟樓宇，截至最後實際可行日期，我們已經停止使用所有該等11棟樓宇及(iv)就信息商務學院的未獲取相關施工許可證的總建築面積為26,340.63平方米的七棟樓宇而言，我們未將此七棟樓宇投入使用。

截至最後實際可行日期，我們概無知悉任何政府部門或第三方因我們若干自有建築缺少建築所有權證及其他有關證書或許可證而針對我們的任何實際或規劃的行為、索償或調查。然而，我們無法向閣下保證相關部門將不會以不同的方式解釋、實施或執行相關規則及法規。

倘我們喪失對我們任何土地及樓宇的權利，我們使用該等土地及樓宇可能會受到限制，或我們可能會被迫搬遷學校並產生額外費用，於這種情況下，我們的學校營運將會中斷且我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。倘發生上述任何風險，均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。

我們的物業估值可能有別於實際可變現價值並存在不確定因素或可予變動。

本文件附錄III所載物業估值報告內容有關我們物業的估值，並基於屬主觀及不確定性質的多項假設進行編製。亞太評估諮詢有限公司於物業估值報告中採用的假設包括：(i)賣方在市場上出售物業權益，並無涉及任何可影響物業權益價值的遞延條款合約、售後租回、合資經營、管理協議或任何類似安排的利益；及(ii)物業估值報告並未就任何估物業權益的任何押記、按揭或債項或因出售時可能產生的任何開支或稅項計提撥備。除另有說明者外，我們假設有關於物業概無附帶可能影響其價值的繁重產權負擔、限制及開支。

亞太評估諮詢有限公司於達致物業估值時所採用的若干假設可能不準確。因此，我們的物業估值不應被視為實際可變現價值或預測可變現價值。我們物業以及全國及地方經濟狀況的不可預見變動均可能影響該等物業的價值。閣下不應過分依賴亞太評估諮詢有限公司評估的該等物業的應佔價值。

我們學校設施的容納能力可能存在有限，其可能影響我們增加入學學生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擬報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並

風 險 因 素

配備設施的其他場所，否則沒有教室及宿舍等額外樓宇設施，我們未必能夠擴大校區目前的容納能力以增加入學學生人數。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。

我們的學生、僱員或其他人士在我們學校發生涉及學生的意外或受傷或僱員不當行為，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(包括因學校設施或僱員而導致或與此相關者)承擔責任。我們亦可能遭受索償，指控我們因疏忽大意而導致學校設施維護不足或對僱員的監管不力，從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恐嚇或暴力行為，我們可能面臨未能提供足夠安全保障的指控，或對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報讀我們學校的意願下降。倘我們的任何教師涉及對其他教師及／或學生的暴力、剽竊、賄賂或性騷擾，我們亦可能面臨潛在的責任索賠。此外，我們須對學生於強制軍訓項目期間遭致的任何死亡或受傷負責，該等項目通常於《中華人民共和國兵役法》規定的學校期限之初進行，且有別於本文件「監管概覽」一節所述的軍事教育。例如，我們精益求精一名學生於軍訓期間因若干先天性心臟原因導致死亡，我們自願向該學生父母賠償人民幣700,000元。針對我們或任何僱員的責任索償均可能對我們的聲譽、入學學生及學生挽留造成不利影響。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及注意力，對我們的業務、前景、財務狀況及經營業績均會造成重大不利影響。

我們的投保範圍有限。

我們為長征學院投購各類保險(如學校責任險)以應對風險及意外事件。然而，所投購保險的金額、範圍及福利仍然有限。因此，我們的業務及營運面臨各種風險。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、我們目前未投保的火災、爆炸或其他意外情況、主要管理層及員工的流失、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。我們並無任何業務中斷保險、產品責任險或主要人士人壽保險。任何業務中斷、訴訟或法律程序或自然

風 險 因 素

災害(如傳染病、流行病或地震)或其他我們無法控制的事件可能會產生大額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。

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盜用，我們可能喪失競爭優勢，而我們的品牌、聲譽及營運可能受到重大不利影響。

對我們任何知識產權的未經授權使用可能對我們的業務及聲譽造成不利影響。我們依賴專利、商標及商業秘密法律共同保護我們的知識產權。然而，第三方可能未獲適當授權而取得及使用我們的知識產權。中國監管機構的知識產權執法行動實踐處於早期發展階段，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以執行知識產權。任何有關行動、訴訟或其他法律程序可能會產生大額成本、分散管理層的注意力及資源，並可能導致業務中斷。此外，我們無法保證能夠有效執行知識產權或以其他方式防止他人未經授權而使用我們的知識產權。未能充分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不曾侵犯第三方知識產權。截至最後實際可行日期，我們並無遭遇關於知識產權侵權的任何重大索償。然而，我們無法保證日後不會有第三方就我們侵犯彼等的專有權利而提出索償。

儘管我們計劃於任何有關訴訟或法律程序中積極為自身辯護，但概無法保證我們會於該等事件中獲勝。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分散管理層的時間及注意力。我們或須支付損害賠償金或產生和解費用。此外，倘我們需向知識產權擁有人支付任何版稅或與其訂立任何許可協議，我們或發現有關條款在商業上不可接受，則我們最終或會無權使用相關內容或資料，繼而可能對我們的教學課程及我們的營運產生重大不利影響。我們遭受的任何類似索賠即使並無任何理據，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]於二零一九年[●]採納購股權計劃，據此可向我們的董事、高級管理人員及僱員授出最多可認購合共[編纂]股股份的購股權，以回報彼等對本集團的貢獻，並吸引及挽留重要人員。儘管我們目前並無任何詳細計劃於未來12個月內根據購股權計劃發行任何購股

風 險 因 素

權，倘我們發行有關購股權，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的補償開支，可能對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，將增加流通股份的數目。行使我們授出或計劃授出的購股權取得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。

我們未能按照中國法規的規定向各項僱員福利計劃作出足夠供款，則可能遭受處罰。

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，並按僱員薪酬(包括花紅及津貼)的具體比例向有關計劃作出供款，上限為根據經營業務地點的地方政府不時訂明的最高金額。於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，我們並無為信息商務學院及精益中學的部分僱員向社會保險計劃作出供款，包括(i)並無為若干後勤及食堂僱員繳納社會保險金及住房公積金；(ii)並無為由其他僱主支付薪酬的僱員繳納社會保險金及住房公積金；及(iii)並無為自願放棄社會保險供款的僱員繳納社會保險金。另外，於往績記錄期間，由於我們中國境內經營學校的部分僱員的社會保險金及住房公積金基數並未根據中國法律法規參考彼等實際工資總額釐定，因此我們未為該等僱員全額繳納社會保險金及住房公積金。我們估計截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度未有作出的社會保險金及住房公積金供款總額分別約為人民幣12.1百萬元、人民幣10.8百萬元及人民幣10.0百萬元。更多詳情請參閱本文件「業務 — 法律訴訟及合規」一節。我們無法向閣下保證，相關地方政府機構不會要求我們在指定時限內支付未付金額或對我們處以滯納金或罰款，這可能對我們的財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們學校持有的資產或不能抵押作為獲取借款的抵押品，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》，用作公益設施的物業不可設立按揭、抵押或其他產權負擔。我們學校自有及佔用的樓宇或會根據《中華人民共和國國民辦教育促進法》被視作「公益設施」，該法規規定民辦教育在中國被視作「公益」性質。因此，我們學校向貸款人尋求貸款時，該等物業不能抵押為擔保品。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家學校與潛在貸款人訂立的任何貸款協議將該等物

風 險 因 素

業作為抵押品，有關抵押可能無效或不能根據中國法律法規執行，且我們不能排除倘若我們及貸款人就適用貸款協議的相關貸款發生任何糾紛，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)會認為就該等設施設置的抵押違反中國法律的可能性。在此情況下，有關抵押可能無法執行，而我們或會被貸款人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到重大不利影響。

我們當前可享受的任何稅務優惠待遇(特別是我們的中國境內經營學校的免稅地位)終止，可能會對我們的經營業績造成重大不利影響。

二零一六年決定於二零一七年九月一日生效，在此之前，倘民辦學校的學校舉辦者不要求合理回報，則該等民辦學校有資格根據《中華人民共和國民辦教育促進法實施條例》享受與公立學校相同的稅務優惠待遇。根據二零一六年決定，非營利性民辦學校可享受與公立學校相同的稅務優惠待遇，而營利性民辦學校可根據相關中國法律法規享受稅務優惠待遇。根據我們從新鄭市稅務局、杭州市西湖區稅務局及樂清市稅務局收到的納稅申報以及我們於二零一八年九月從新鄭市稅務局、杭州市西湖區稅務局及樂清市稅務局收到的確認函，我們的中國境內經營學校於往績記錄期間並未就學歷教育服務繳納企業所得稅，且稅務局並未發現我們的中國境內經營學校涉及任何逃稅、滯納稅款或其他繳稅不合規行為。

截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度，我們的非應稅收入的稅務影響金額分別為人民幣22.0百萬元、人民幣23.4百萬元及人民幣59.4百萬元。請參閱本文件附錄一A所載會計師報告附註10。然而，我們無法保證中國政府不會頒佈相關稅務法規減少或取消該等稅務優惠待遇，或相關稅務局未來不會改變其政策，在上述任何情況下，我們日後均將受到企業所得稅的規限。倘我們當前可享受的任何稅務優惠待遇終止，或倘任何有關稅務部門判定我們已享有或當前享有的任何稅務優惠待遇不符合中國法律，則將導致我們的實際稅率提高，這將增加我們的稅務開支並減少我們的純利。

對學生、教師及其他個人敏感數據的未經授權披露或處理(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夠閱覽學生或教師記錄，令

風險因素

我們可能承擔責任、令我們的業務中斷及對我們的聲譽造成不利影響。此外，我們面臨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，我們或須耗費大量資源以提供額外防護，避免該等安全破壞的威脅或減輕該等破壞造成的問題。

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普遍影響中國的自然災害(例如地震、水災、滑坡)、傳染病爆發(例如禽流感及嚴重急性呼吸系統綜合症(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動盪而受重大不利影響。特別是，由於我們大部分學生為寄宿學生且我們大多數校園均向教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，防範流行病或傳染病發生。上述任何情況或會令我們的營運嚴重中斷(例如暫時關閉學校)，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，我們的業務營運或會暫停或終止。我們的學生、教師及職員亦可能受該等事件的消極影響。此外，任何該等事件可能對中國經濟及受影響地區的人口造成不良影響，導致申請或就讀我們學校的學生數量大幅下降。倘發生該情況，我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

與結構性合約有關的風險

中國政府或會認定結構性合約並不符合適用的中國法律法規，這可能使我們面臨嚴重處罰，並對我們的業務造成重大不利影響。

我們已訂立一系列安排，其中WFOEs從嘉宏控股集團及其附屬公司、長征學院、信息商務學院及精益中學取得全數經濟利益。請參閱本文件「結構性合約」。

中國教育產業的外商投資受廣泛監管並受多項限制。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義務教育，即中國小學及中學。此外，高中教育及高等教育為外國投資者的受限制行業，外國投資者僅可以合作的形式投資高中教育及高等教育，且國內投資者於有關安排中須為主導方。另外，根據教育部於二零一二年六月十八日頒佈的《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投資總額的比例應低於50%。根據相關條例，投資高中及大

風 險 因 素

學的外國投資者須為境外教育機構，並且具備相關資格與經驗。更多資料請參閱本文件「監管概覽」。

倘用於設立嘉宏控股集團及其附屬公司、長征學院、信息商務學院及精益中學業務營運架構的任何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文，有關中國監管機構(包括規管教育行業的教育部)在處理該等違規情況時，將有廣泛的自由裁量權，包括：

- 撤銷嘉宏控股集團及其附屬公司、長征學院、信息商務學院及精益中學之中任何實體的業務及營業執照；
- 終止或限制嘉宏控股集團及其附屬公司、長征學院、信息商務學院及精益中學及本集團其他成員公司之間的任何關聯方交易的運作；
- 施加罰款或我們或嘉宏控股集團及其附屬公司、長征學院、信息商務學院及精益中學之中任何實體未必能夠遵守的其他規定；
- 通過要求我們重組經營架構以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；
- 施加我們未必能夠遵守的額外條件或規定；或
- 限制我們為我們中國業務及經營進行任何其他**[編纂]**或融資所籌集之**[編纂]**。

倘我們遭受上述任何處罰或限制，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。

外國投資法草案擬徹底改變中國外商投資法律體制，可能將對外商投資企業主要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，而我們是否符合外國投資法草案取決於相關人士是否遵守其作出的承諾，但聯交所對此的執法權有限。

商務部於二零一五年一月十九日發佈《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隨附詮釋附註(「詮釋附註」)，當

風 險 因 素

中載列有關外國投資法草案的重要資料，包括起草指導思想及原則、主要內容、過渡至新法律體制的計劃以及對外商投資企業(外資企業)主要透過合約安排所控制中國業務的處理方法。外國投資法草案擬取代現行的外商投資法律體制，而該體制由《中外合資經營企業法》、《中外合作經營企業法》和《中華人民共和國外資企業法》三項法律及相關具體實施細則組成。外國投資法草案擬大幅改變中國外商投資法律體制，並提出按由直接或間接控制外國投資者或企業的自然人或企業之身份釐定的「實際控制權」概念。倘外國投資者透過結構性合約或合約安排實際控制一家企業，則該企業被視為外資企業。該外資企業被限制或禁止投資於負面清單(「負面清單」)所列若干行業，惟獲得中國主管部門批准除外。根據中國政府於二零一八年六月二十八日發佈並於二零一八年七月二十八日生效的負面清單，我們所營運的教育業務被歸類為「限制類業務」。外國投資法草案亦規定任何在負面清單所列行業營運的外資企業須辦理准入許可及其他批文。由於須辦理准入許可及批文，於負面清單所列行業營運的若干外資企業未必能持續透過合約安排開展營運。

外國投資法草案乃為徵求意見而發佈，故存在重大的不確定因素，包括(其中包括)該法律的實際內容如何以及法律最終版本的採納時間或生效日期。雖然陳餘國先生、陳餘春先生、陳餘曹先生及張旭麗女士各自為中國國籍並共同間接持有本公司已發行股本逾30%，但我們無法向閣下保證根據外國投資法草案，本公司會否被視為受中國投資者控制，亦無法保證結構性合約會否被視為中國投資。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、如何處置外國投資者根據合約安排營運的現有內資企業及何種業務將被分別歸類為負面清單所列的「限制類業務」或「禁止類業務」。雖然存在該等不確定因素，但我們無法確定新外國投資法及相關採納及生效時間會否對我們的企業架構及業務有重大影響。

倘我們經營教育業務所依據的結構性合約未被視作國內投資及／或我們的教育業務根據外國投資法草案被歸類為禁止類清單所列的「禁止類業務」，則該等結構性合約可能被視為無效及非法，且我們可能須解除結構性合約及／或出售相關學校或業務。發生上述事件可能會對我們的業務、財務狀況、經營業績及發展前景造成重大不利影響，乃由於相關實體的財務業績可能不再併入本集團財務業績，繼而我們或須根據相關會計準則終止確認該

風 險 因 素

等實體的資產及負債。投資虧損將由於有關終止確認而獲確認。倘上述結構性合約解除或出售後本公司不再擁有可持續業務或不再遵守該等措施，聯交所或會對我們強制採取行動從而可能對我們的股份[編纂]有重大不利影響，甚或導致本公司[編纂]。

作為一項確保結構性合約為國內投資並符合外國投資法草案的措施，陳餘國先生、陳餘春先生、陳餘曹先生及張旭麗女士各自己作出一項以本公司為受益人的承諾(其中包括)，即在彼持有本公司控制權益期間將一直維持其中國國籍。請參閱本文件「結構性合約 — 與外國投資有關的中國法律之發展 — 維持對中國併表附屬實體的控制權及從中收取經濟利益之潛在措施」。我們是否符合外國投資法草案取決於上述人士是否堅守該承諾的條款。倘上述人士中任何人士違背承諾，聯交所對其執法權有限，該等結構性合約可能被視為無效及非法，我們可能須解除結構性合約及／或出售中國境內經營學校，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。此外，我們為維持對嘉宏控股集團及其附屬公司、長征學院、信息商務學院及精益中學的控制權並單獨自嘉宏控股集團及其附屬公司、長征學院、信息商務學院及精益中學獲取經濟利益所採取的措施或存在不確定因素，未必可有效確保符合外國投資法草案(倘其生效)。倘該等措施不合規，聯交所可對我們採取強制行動，因而對我們的股份[編纂]造成重大不利影響。有關外國投資法草案、負面清單及其對本公司的潛在影響，以及維持對嘉宏控股集團及其附屬公司、長征學院、信息商務學院及精益中學的控制權及自嘉宏控股集團及其附屬公司、長征學院、信息商務學院及精益中學獲取經濟利益所採取的潛在措施的詳情，請參閱本文件「結構性合約 — 與外國投資有關的中國法律之發展」。

就對嘉宏控股集團及其附屬公司及／或精益中學的控制權而言，結構性合約的有效性可能不及直接所有權。

我們已經且預期將繼續依賴結構性合約以經營我們的大部分中國教育業務。有關該等結構性合約的說明，請參閱本文件「結構性合約」。就我們對嘉宏控股集團及其附屬公司及／或精益中學的控制權而言，該等結構性合約的有效性可能不及權益所有權。倘我們直接擁有學校舉辦者權益及／或中國併表附屬實體股權，便可以行使作嘉宏控股集團及其附屬公司及／或精益中學的股權及／或學舉辦者權益的直接或間接持有人的權利，以變動該等實體的董事會，繼而改變管理層。然而，由於該等結構性合約目前生效，倘嘉宏控股集團及其附屬公司及／或精益中學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所有權般行使股東權利或學校舉辦者權利以指揮企業行為。

此外，雖然(i)嘉宏控股集團的各位股東無條件且不可撤銷地質押其所有嘉宏控股集團股權及所有相關權益且授出相關第一優先擔保權益予WFOE 1，及(ii)精益中學各學校舉辦者

風 險 因 素

無條件且不可撤銷地質押由於轉讓或以其他方式處置其全部或部分精益中學學校舉辦者權益而自第三方可收到的所有所得款項且授出相關第一優先擔保權益予WFOE 2，作為履行結構性合約及因嘉宏控股集團股東或精益中學學校舉辦者或嘉宏控股集團及其附屬公司及／或精益中學各自發生任何違約事件而導致WFOEs產生的所有相關虧損及開支的抵押擔保，但WFOEs與嘉宏控股集團股東或精益中學學校舉辦者之間並未就中國境內經營學校的學校舉辦者權益訂立質押安排。我們的中國法律顧問表示，向我們質押其各中國境內經營學校的學校舉辦者權益的任何股權質押安排根據中國法律法規將不可強制執行。請參閱本文件「結構性合約 — 結構性合約的運作 — 結構性合約重要條款概要 — (4)股權質押協議」及「(5)應收賬款質押協議」章節。

倘該等結構性合約各方拒絕執行我們有關日常業務經營的指示，我們將無法對嘉宏控股集團及其附屬公司、長征學院、信息商務學院及精益中學的營運維持有效控制。倘我們對嘉宏控股集團及其附屬公司、長征學院、信息商務學院及精益中學失去有效控制，可引致若干負面後果，包括我們無法將嘉宏控股集團及其附屬公司、長征學院、信息商務學院及精益中學的財務業績與我們的財務業績綜合入賬。鑒於截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度來自嘉宏控股集團及其附屬公司、長征學院、信息商務學院及精益中學的收入構成我們綜合財務報表中的全部總收入，倘我們對嘉宏控股集團及其附屬公司、長征學院、信息商務學院及精益中學失去有效控制，我們的財務狀況將受到重大不利影響。此外，對嘉宏控股集團及其附屬公司、長征學院、信息商務學院及精益中學失去有效控制可能為我們的營運效率及品牌形象帶來負面影響，並可能損害我們從營運中獲取現金流量的能力，這可能減少我們的流動資金。

嘉宏控股集團及／或精益中學的擁有人或會與我們有利益衝突，可能對我們的業務及財務狀況造成重大不利影響。

我們對中國境內經營學校的控制基於我們與嘉宏控股集團及其附屬公司、精益中學、嘉宏控股集團股東、精益中學的學校舉辦者、精益中學董事及WFOEs之間訂立的結構性合約。嘉宏控股集團股東及精益中學的學校舉辦者為中國境內經營學校的學校舉辦者權益持有人，而嘉宏控股集團股東亦為本公司股東。倘嘉宏控股集團股東及精益中學的學校舉辦者增加其自身的權益或彼等以欺詐的方式行事，則彼等可能與我們存在利益衝突並違反彼等與我們的合約或承諾。我們無法向閣下保證，當我們(作為一方)與嘉宏控股集團及其

風 險 因 素

附屬公司、中國境內經營學校(作為另一方)之間出現利益衝突時，嘉宏控股集團股東及精益中學的學校舉辦者會完全以我們的利益行事或以有利於我們的方式解決利益衝突。倘該利益衝突無法以有利於我們的方式解決，我們將不得不依賴於法律訴訟，從而或會導致我們的業務中斷，並使我們承受關於該等法律訴訟結果的任何不確定因素。倘我們無法解決該等衝突(包括倘嘉宏控股集團股東及精益中學的學校舉辦者違反與我們的合約或承諾且因此或其他原因使我們遭受第三方申索)，我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

我們可能無法滿足資歷要求。

根據外商投資目錄、《中華人民共和國中外合作辦學條例實施辦法》(「《實施辦法》」)及《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》，提供高中及高等教育的中外合作民辦學校的外國投資者必須為具備相關資格且提供優質教育(「資歷要求」)的外國教育機構，持有中外合作民辦學校投資資本50%以下(「外資擁有權限制」)，且國內一方須佔主導地位(「外資控制權限制」)。根據我們向浙江省教育廳及河南省教育廳作出的諮詢，由於並不存在關於資歷要求的實施辦法或明確指引，故就政策而言，目前階段很難且很少批准中外合作民辦學校(包括批准將我們的中國境內經營學校轉變為中外合作民辦學校)。截至最後實際可行日期，由於我們並無在中國境外經營學校的經驗，故我們不符合資歷要求，對此我們已採取具體措施以符合資歷要求。有關遵守資歷要求的計劃進一步詳情請參閱「結構性合約 — 結構性合約的背景 — 遵守資歷要求的計劃」。我們無法向閣下保證日後會符合資歷要求及我們所採取的計劃足以滿足資歷要求。

倘外資擁有權限制及外資控制權限制獲解除，我們或無法於滿足資歷要求前通過收購中國境內經營學校的學校舉辦者權益以解除結構性合約。倘我們欲於滿足資歷要求前通過收購中國境內經營學校的舉辦者權益以解除結構性合約，我們或會被監管部門認為不合資格以營運學校而須停止營運中國境內經營學校，從而或會對我們的業務、財務狀況及經營業績有重大不利影響。

風 險 因 素

我們行使選擇權以收購我們的中國併表附屬實體的股權及／或學校舉辦者權益或會受到若干限制，執行結構性合約項下選擇權可能會產生高額成本及耗用大量資源。

我們行使選擇權以收購我們的中國併表附屬實體的股權及／或學校舉辦者權益或會產生高額成本。根據獨家認購期權協議，WFOEs各自或其各自指定購買人享有獨家權利以中國法律法規允許的最低價格購買於我們的中國併表附屬實體的全部或部分股權及／或學校舉辦者權益。倘WFOEs中任何之一或其各自指定購買人收購我們的中國併表附屬實體的股權及／或學校舉辦者權益且中國有關部門裁定收購我們的中國併表附屬實體的股權及／或學校舉辦者權益的購買價低於市值，WFOEs或其各自指定購買人或須參照市值支付金額不菲的企業所得稅，這或會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

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。

根據適用的中國法律法規，關聯方之間的安排及交易可能面臨中國稅務機關的審計或質疑。倘中國稅務機關裁定我們與嘉宏控股集團及其附屬公司及／或信息商務學院及／或精益中學之間的獨家技術服務及管理諮詢協議並未代表經公平磋商達成的公平價格，並以轉移定價調整的方式調整任何該等實體的收益，則我們可能面臨重大不利稅務後果。轉移定價調整或會增加我們的稅項責任。此外，中國稅務機關可能有理由認為我們的附屬公司或嘉宏控股集團及其附屬公司及／或信息商務學院及／或精益中學規避／逃避納稅義務，而我們未必能夠在中國稅務機關規定的有限時間內糾正該事故或完全無法糾正。因此，中國稅務機關可能就少付的稅項向我們徵收滯納金及其他罰款，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。

此外，於實施「可變權益實體」架構並於二零一八年十一月七日簽立結構性合約後，我們須額外繳納中國所得稅及增值稅。倘合約安排已於往績記錄期間生效，則我們學校至少25%的純利須以發展基金及法定盈餘儲備形式留作彼等的營運資本，且WFOEs應佔溢利將僅約75%。根據最新的現行法律法規，我們估計最壞的情況是，截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度，我們的純利將分別減少約19.9%、17.5%及14.2%。請參閱本文件「結構性合約 — 結構性合約的背景」一節。

風 險 因 素

根據中國法律，結構性合約的若干條款可能無法強制執行。

結構性合約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。結構性合約載有仲裁機構就嘉宏控股集團及其附屬公司及／或精益中學的股權及／或資產作出救濟裁定、禁令救濟及／或將嘉宏控股集團及其附屬公司及／或精益中學清盤的條文。此外，結構性合約載有香港及開曼群島法院有權於仲裁庭成立之前作出支持仲裁的臨時救濟條文。然而，我們的中國法律顧問表示，結構性合約所載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嘉宏控股集團及其附屬公司的資產或任何股權及／或精益中學學校舉辦者權益而作出任何禁止令救濟或臨時或最終清盤令。因此，儘管結構性合約載有相關的合約條文，但我們未必可獲得該等救濟。中國法律允許仲裁機構裁定向受害方轉讓嘉宏控股集團及其附屬公司的資產或股權及／或精益中學舉辦者權益。倘不遵守有關裁定，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定。我們的中國法律顧問亦認為，儘管結構性合約訂明香港及開曼群島法院可作出及／或強制執行臨時救濟或支持仲裁，但有關臨時救濟即使由香港或開曼群島法院授予受害方，亦可能不獲中國法院認可或強制執行。因此，倘嘉宏控股集團及其附屬公司及／或精益中學或嘉宏控股集團任何股東或精益中學的學校舉辦者違反任何結構性合約，我們或無法及時獲得足夠的救濟，且我們對嘉宏控股集團及其附屬公司、長征學院、信息商務學院及精益中學行使有效控制及開展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結構性合約所載糾紛解決條文強制力的意見詳情，請參閱本文件「結構性合約 — 調解爭議方案」。

我們依賴來自WFOEs的股息及其他款項向我們的股東派付股息及其他現金分派。

我們為一家控股公司，主要依賴我們的中國附屬公司派付的股息滿足我們的現金需求，包括向我們的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支付營運開支。WFOEs的收入進而取決於我們的嘉宏控股集團及其附屬公司及／或信息商務學院及／或精益中學支付的服務費。現行中國法律法規允許我們的中國附屬公司僅可從根據中國會計準則及法規釐定的保留盈利(如有)向我們派付股息，而WFOEs在向外匯款時須彌補過往

風 險 因 素

年度的虧損。根據中國法律法規的適用規定，WFOEs每年均須根據中國會計準則撥付至少10%的稅後溢利以撥充法定儲備，直至該儲備的累計金額已超過其註冊資本的50%，且僅於扣除法定儲備及法規要求的其他開支後方可派發稅後股息。該等儲備不可用於派發現金股息。

我們向股東分派股息的能力可能受到中國法律法規限制。

作為一家控股公司，我們向股東派付股息及其他現金分派的能力主要取決於我們向WFOEs收取股息及其他分派的能力。WFOEs向我們支付股息及其他分派的金額取決於WFOEs向嘉宏控股集團及其附屬公司及／或信息商務學院及／或精益中學收取的服務費。

中國法律顧問告知我們，WFOEs向嘉宏控股集團及其附屬公司及／或信息商務學院及／或精益中學收取服務費的對應權利並不違反任何中國法律法規。中國法律顧問亦告知我們，二零一六年決定不會影響結構性合約的合法性及有效性。

然而，倘相關中國政府部門與我們的中國法律顧問持不同意見，或地方政府部門於日後改變政策，或國稅局及／或其他中國政府部門頒佈任何新政策，彼等可能要求沒收嘉宏控股集團及其附屬公司及／或信息商務學院及／或精益中學已向WFOEs支付的任何或全部服務費，甚至追溯至該等服務費被視為違反中國法律法規的學校營運辦學收益。因此，我們向股東派付股息及其他現金分派的能力或會受到重大限制。

二零一六年決定的詮釋及應用存在重大不確定因素，包括中國學校作為非營利性學校或營利性學校享有的待遇。

我們的業務受到(其中包括)《中華人民共和國民辦教育促進法》(其後經於二零一六年十一月七日頒佈的二零一六年決定修訂)規管。二零一六年決定基於是否為營利性目的而成立及營運，將民辦學校分類為非營利性學校及營利性學校。民辦學校的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，提供義務教育的學校僅可成立為非營利性學校。

二零一六年決定乃於二零一七年九月一日生效。為進一步實施二零一六年決定，河南省人民政府於二零一八年二月二日頒佈《河南省人民政府關於鼓勵社會力量興辦教育進一步促進民辦教育健康發展的實施意見》。根據河南省實施意見，民辦高等教育機構須於二零二二年底前完成分類登記。此外，浙江省人民政府於二零一七年十二月二十六日頒佈《浙江

風 險 因 素

省人民政府關於鼓勵社會力量興辦教育促進民辦教育健康發展的實施意見》。根據浙江省實施意見，（於二零一六年十一月七日前成立的）民辦學校須於二零二二年底前完成分類登記。二零一六年決定、河南省實施意見及浙江省實施意見的詮釋及實施存在不確定因素，例如(i)一所學校成為營利性學校或非營利性學校須完成的具體程序；及(ii)營利性學校及非營利性學校各自可享有的各項優惠稅收待遇。因此，我們於現階段無法準確評估其對營運的潛在影響，例如倘我們選擇我們的學校作為營利性民辦學校而令我們的學校可能面臨的稅務責任以及我們的學校按照最新監管規定須取得的土地及房屋所有權。此外，無法確定政府機關如何詮釋及執行二零一六年決定及相關法規。如果我們未能按照相關政府機關的詮釋全面遵守二零一六年決定或任何相關法規，可能將面臨行政罰款或處罰或其他不利後果，我們的品牌名聲及聲譽以及我們的業務、財務狀況及經營業績可能因此受到重大不利影響。

倘若嘉宏控股集團及其附屬公司及／或精益中學之中任何實體面臨清盤或清算程序，我們可能失去享用若干重要資產的能力，這可能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。

我們目前透過結構性合約與嘉宏控股集團及其附屬公司及／或精益中學、嘉宏控股集團股東及精益中學的學校舉辦者於中國開展業務。作為該等安排的一部分，嘉宏控股集團及其附屬公司及／或精益中學持有對我們的經營業務屬重要的絕大部分教育相關資產。倘嘉宏控股集團及其附屬公司及／或精益中學之中任何實體進行清盤，且其全部或部分資產受限於留置權或第三方債權人的權利，或根據適用的中國法律法規及嘉宏控股集團及其附屬公司及／或精益中學的組織章程細則分派予較嘉宏控股集團股東及／或精益中學的學校舉辦者及／或嘉宏控股集團擁有更高優先權的其他人士，我們可能難以繼續開展若干或全部業務活動，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。倘嘉宏控股集團及其附屬公司及／或精益中學之中任何實體進入自願或非自願清算程序，其或須向較嘉宏控股集團股東及／或精益中學的學校舉辦者及／或嘉宏控股集團擁有更高優先權的其他人士分派資產，或其股權擁有人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，因而妨礙我們經營業務的能力並可能對我們的業務、產生收入的能力及股份市價造成重大不利影響。根據結構性合約，嘉宏控股集團股東及／或精益中學的學校

風 險 因 素

舉辦者及／或嘉宏控股集團承諾，倘嘉宏控股集團及其附屬公司及／或精益中學解散或清算，WFOEs有權代表嘉宏控股集團股東行使股東的全部權利，並代表精益中學的學校舉辦者行使學校舉辦者的全部權利。我們或無法及時行使權利且我們的業務、財務狀況及營運或會受到重大不利影響。

在中國經營業務的相關風險

中國經濟、政治及社會狀況以及法律及政府政策的不利變動均可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及增長前景造成重大不利影響。

中國的經濟、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，在過去四十年內，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。該等改革已促成顯著的經濟增長和社會發展。然而，經濟改革措施可能會因不同的行業或國內不同的地區而出現不一致的調整、修訂或運用。

我們無法預測由此產生的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，惟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，以及可從借貸機構獲取的信貸額。中國收緊信貸或借貸政策可能會影響我們客戶的消費信貸或消費銀行業務，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張策略的能力。我們無法向閣下保證中國政府將不會實施任何收緊信貸或借貸標準的其他措施，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：

- 中國的政治動盪或社會狀況變動；
- 法律、法規及行政指令或其詮釋發生變動；

風 險 因 素

- 可能推出用於控制通脹或通縮的措施；及
- 稅率或徵稅方式的變動。

該等因素受多項超出我們控制範圍的變數所影響。

中國對離岸控股公司向中國實體提供貸款及直接投資進行監管可能延遲或阻礙我們運用[編纂][編纂]向我們附屬公司提供貸款或作出額外注資，可能對我們的流動資金及我們資助及擴充業務營運的能力造成重大不利影響。

在以本文件「未來計劃及[編纂]」一節所述方式運用[編纂]方面，我們作為中國附屬公司的離岸控股公司，可(i)向嘉宏控股集團及其附屬公司及／或精益中學提供貸款；(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的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進行業務營運的離岸實體。然而，該等用途大多須遵守中國法規及取得批准。例如：

- 我們向WFOEs提供的貸款不得超出法定上限，且須於國家外匯管理局或其地方分局登記；或
- 我們向嘉宏控股集團及其附屬公司及／或精益中學提供的貸款於超出一定限額時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；及
- 向我們的附屬公司注資須取得相關政府部門的批准及於該等部門登記。

我們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[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注資及時取得該等政府登記或批准，甚或根本無法取得。倘我們不能取得相關登記或批准，則可能對我們使用[編纂]及為中國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。

中國政府對人民幣兌換外幣及若干情況下向中國境外匯款實施管制。我們的大部分收益以人民幣收取，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。根據現行中國外匯條例，如符合若干程序規定，以外幣支付經常賬項目(包括派付溢利、支付利息及貿易相關交易的支出)毋須經國家外匯管理局事先批准。倘為支付資

風 險 因 素

本支出(如償還以外幣計值的貸款)而將人民幣兌換為外幣並向中國境外匯款，則須向有關政府機關取得批准。中國政府或會酌情就經常賬項交易設立外幣管制，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。

我們面臨外匯風險，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，人民幣面臨升值壓力。由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，中國政府已決定進一步推進人民幣匯率機制改革，提高人民幣匯率的靈活性。

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任何應付股息。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。

中國的通貨膨脹可能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，二零一八年十二月中國消費價格指數按年百分比變動為1.9%。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，否則中國通貨膨脹進一步上升及勞工成本大幅增加可能對我們的盈利能力及經營業績有重大不利影響。

中國的法律制度尚未完善，其內在不確定性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體系的規管。中國法律體系屬於成文法。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持續演變，故該等法律及法規的詮釋及執行涉及重大不確定性，且存在不同程度的不一致性。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，由於缺乏慣例作為參考，因此其推行、詮釋及執行或涉及不確定性。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

風 險 因 素

法律取代地方法規。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，由於已公告的判例有限，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更發達司法權區一樣貫徹或可預測，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，從而產生大額費用並會虛耗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，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(尤其是保護股東權利及獲取資料的條文)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律及法規落後。

向我們、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可能存在困難，或在中國向彼等或我們執行非中國法院的裁決可能存在困難。

規管本公司的法律制度在保障少數股東等若干方面，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，有關根據規管本公司的公司管治制度行使權利的機制亦相對不夠完善及未經驗證。

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》。根據該安排，倘任何指定中國人民法院或香港法院作出當事人書面協議管轄的民商事案件強制性付款終審判決，有關的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任何訴訟的結果及效力仍有不確定性。

二零一九年一月十八日，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相互認可和執行民商事案件判決的安排》(「二零一九年安排」)。根據香港及中國法律，二零一九年安排建立了一個雙邊法律機制，使得香港及中國在民事及商業事項的判決更清晰，更確定地相互承認和執行香港與中國在民事和商業事件上的相互承認及判決執行更加清晰並具確定性。二零一九年安排規定了(其中包括)範圍、將涵蓋或排除事項的具體類型、承認及執行的司法權理由以及拒絕承認及執行的理由。在香港及中國兩地均已完成

風 險 因 素

必要程序以執行實施並將於二零一九年安排開始日期或之後執行香港及中國法院作出的判決後，二零一九年安排將於香港及中國宣佈的日期生效。二零一九年安排生效後，二零零六年安排將被取代。然而，二零零六年安排將仍適用於二零零六年安排涵義內的「書面協議管轄」，該安排乃於二零一九年安排的生效日期前作出。

儘管二零一九年安排已簽署，目前尚不清楚其生效日期，亦不確定根據二零一九年安排帶來的任何行動的結果及有效性。

如我們被歸類為中國「居民企業」，我們的全球收入或須按25%的稅率繳納企業所得稅，而我們的股份持有人在我們派付股息時及在出售股份獲得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，可能被視為中國稅項居民企業，須就其全球收入按25%的稅率統一繳納企業所得稅。根據《企業所得稅法》的實施條例，「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管理控制的機構。由於我們全部管理層現時均位於中國，根據《企業所得稅法》我們可能被視為中國稅項居民企業，因此須就全球收入按25%的稅率繳納企業所得稅。在此情況下，我們的企業所得稅支出或會大幅增加並對我們的淨溢利及溢利率有重大不利影響。

此外，根據《企業所得稅法》，在中國大陸成立的外資企業向外國投資者所宣派的股息須繳納10%預扣稅。該規定自二零零八年一月一日起生效，並適用於自二零零七年十二月三十一日之後的收益。倘中國與外商投資者的司法權區訂立了稅務條約，則可適用較低的預扣稅率。就本集團而言，適用的預扣稅率為10%。因此，外國投資者或須就我們所派付的股息或出售我們股份的收益繳納中國預扣稅。

我們應付予外國投資者的股息及出售我們股份的收益或須根據中國稅法繳納預扣稅。

根據企業所得稅法及其實施條例，我們可能就稅務目的被中國稅務部門視為中國居民企業。故此，我們應付的股息及出售我們股份所得的收益或須繳納中國預扣稅，乃由於該等收入可視為來自中國的收入。在此情況下，我們的外國公司股東（不視為中國居民企業）所獲的上述股息及收益或須根據企業所得稅法繳納10%的預扣企業所得稅，惟任何該等外國公司股東根據相關稅收協定有資格享受優惠稅率則除外。倘中國稅務部門認為我們屬中國

風 險 因 素

居民企業，則尋求享受相關稅收協定項下優惠稅率的非中國稅務居民股東須根據二零一五年八月二十七日發佈的《國家稅務總局關於發佈〈非居民納稅人享受稅收協定待遇管理辦法〉的公告》（「第60號公告」），向中國稅務部門申請予以認定為有資格享受該等優惠。根據第60號公告，優惠稅率不會自動適用。就股息而言，《關於如何理解和認定稅收協議中「受益所有人」的通知》規定的「受益所有人」測試亦將適用。倘經確定無資格享受上述稅收協定優惠，則出售我們股份所得的收益及就我們的股份向該等股東支付的股息須按較高的中國稅率繳稅。在此情況下，該等外國股東對我們於[編纂]所售股份之投資的價值或會受到重大不利影響。

與[編纂]有關的風險

我們股份過往並無於公開市場交易，概不保證形成交投活躍的市場。

我們股份於[編纂]之前並無於公開市場交易。我們股份的初始[編纂]範圍由我們及[編纂]（代表[編纂]）磋商釐定，且[編纂]與[編纂]後的股份市價可能相去甚遠。我們已申請批准我們的股份於聯交所[編纂]及[編纂]。概不保證[編纂]將形成一個對我們的股份交投活躍的流動[編纂]。我們的收入、盈利及現金流量或任何其他發展出現變動等因素均可能影響我們股份的[編纂]量及價格。

[編纂]後，我們股份的流動性、[編纂]及[編纂]可能出現波動。

[編纂]後我們股份的[編纂]價格將由市場釐定，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；
- 證券分析師對我們的財務表現估計的變動（如有）；
- 我們及我們處於競爭的行業的歷史及前景；
- 對我們的管理層、我們過往及現在的營運、我們未來收入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）；
- 我們的發展現狀；
- 從事與我們的業務活動類似業務的[編纂]公司的估值；
- 中國法律法規的變動；

風 險 因 素

- 我們未能在市場上有效競爭；及
- 中國及全球的政治、經濟、金融及社會發展。

此外，聯交所不時會出現重大價格及成交量波動，影響聯交所掛牌公司證券的市價。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我們股份的市價或會波動，股份價值可能下跌。

由於每股股份[編纂]高於每股股份有形賬面淨值，在[編纂]中購買我們股份的人士將會遭遇即時攤薄。

[編纂]的[編纂]高於緊接[編纂]前的每股股份有形賬面淨值。因此，在[編纂]中購買我們[編纂]的人士的每股股份備考經調整綜合有形資產淨值將會即時攤薄[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每股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]的人士可能會遭遇進一步攤薄。

日後在公開市場上大量出售或預期會大量出售我們的股份可能令我們股份的價格下跌。

[編纂]完成後在公開市場大量出售股份或預期可能會出現大量出售股份，均可能對我們股份的市價有不利影響。假設[編纂]未獲行使，緊隨[編纂]後發行在外的股份將為[編纂]股。我們的控股股東同意彼等所持任何股份於[編纂]後受禁售限制。更多資料請參閱「[編纂]」。然而，[編纂]可隨時解除上述對該等證券的限制，且該等股份將可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)，於緊隨[編纂]後將可自由買賣。

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[編纂]獲行使而可予發行的股份或根據購股權計劃可予授出的任何購股權獲行使而可予發行的股份)，控股股東將擁有我們股份約[編纂]。因此，控股股東將對我們的業務(包括有關合併、整合及出售我們全部或絕大部分資產、選

風 險 因 素

舉董事及其他重大公司行動的決策)擁有重大影響力。此等所有權集中可能妨礙、延誤或阻止本公司控制權的變更，從而可能剝奪我們的股東於本公司的出售中獲取股份溢價的機會，或可能降低我們股份的市價。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，亦可能會付諸實行。另外，我們控股股東的權益或會有別於其他股東的權益。

由於我們股份的定價與[編纂]相隔數日，我們股份的持有人面臨在股份開始[編纂]前的期間內股份價格下跌的風險。

預計[編纂]的[編纂]將於[編纂]釐定。然而，我們股份在交付後方於聯交所開始[編纂]，預期為定價日後第四個營業日。因此，投資者未必可在此期間出售或買賣我們的股份。因此，我們股份的持有人面臨[編纂]開始前我們股份的價格可能因不利市況或於出售至[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。

過往股息分派未必能夠反映我們日後的股息政策。

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，長征學院(本集團的一家附屬公司)已向嘉宏控股集團及一名非控股股東宣派及派付股息。本公司日後宣派及派付股息將由董事酌情決定，視乎我們的盈利、現金流量、財務狀況、資本需求、法定儲備金規定及董事認為相關的其他因素而定。股息宣派、派付及金額亦須遵守我們的組織章程細則及開曼群島法律，包括(倘必要)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]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]，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]用於擴大我們的學校網絡及建立長征學院及信息商務學院新校區。請參閱本文件「未來計劃及[編纂]」一節。然而，我們的管理層將可酌情決定[編纂]的實際用途。閣下向我們的管理層託付資金用於[編纂]的特定用途，而閣下須倚賴我們的管理層的判斷。

風險因素

我們不能保證於本文件所載的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量或可靠性。雖然我們已合理審慎行事，以確保所呈報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、獨家保薦人、[編纂]、[編纂]或參與[編纂]的任何其他方獨立核實，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」、「預期」、「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。鑒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，無論是否由於新資料、未來事件或其他原因所致，我們並不擬面向公眾更新或另行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均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或會面臨困難。

我們的公司事務受(其中包括)章程大綱及細則以及開曼群島公司法及普通法規管。根據開曼群島法律，股東對董事提起訴訟的權利、少數股東提起訴訟及董事對我們的受信責任很大程度上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司法判例及英國普通法衍生而成，英國普通法於開曼群島法庭具說服力，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有別於其他司法權區法規。

風 險 因 素

閣下應細閱整份文件，我們強烈提醒 閣下切勿倚賴報章報導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]作出有關報道，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。我們並無授權於報章或其他媒體披露任何有關資料，亦概不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，我們概不就此承擔任何責任。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。

於作出投資我們股份的決定時， 閣下應僅依賴本文件、[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我們股份、[編纂]或我們發表的任何預測、觀點或意見是否公平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，決定是否投資我們的[編纂]時，有意投資者不應依賴任何該等資料、報導或刊物。倘 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。