

## 風險因素

**[編纂]**我們的股份涉及重大風險。閣下在**[編纂]**我們的股份前應謹慎考慮本文件載列的所有資料，包括下述風險及不確定因素。下文描述我們認為的重大風險及不確定因素。下述風險及不確定因素可能對我們的業務、財務狀況以及經營業績產生重大不利影響。我們股份的**[編纂]**隨時會下跌，閣下或會因此失去全部或部分**[編纂]**。

我們認為我們的運營涉及若干我們無法控制的風險及不確定因素。我們將所述風險及不確定因素分為：(i)與我們的業務及行業有關的風險；(ii)與我們的股權結構有關的風險；(iii)與在中國開展業務有關的風險；(iv)與在澳大利亞開展業務有關的風險；及(v)與**[編纂]**有關的風險。

### 與我們的業務及行業有關的風險

我們能夠收取的學費及住宿費水平以及我們維持和提高學費及住宿費水平的能力，對我們的業務和經營業績造成重大影響。

我們的中國運營學校及澳洲國際商學院收取的學費及住宿費是影響我們盈利能力的一大因素。截至2016年、2017年及2018年8月31日止年度以及截至2018年10月31日止兩個月，來自學費的收入分別佔90.8%、90.8%、91.1%和91.5%，來自住宿費的收入分別佔9.2%、8.6%、8.5%和8.2%。我們的學費主要取決於我們教育課程的需求、運營成本、我們經營學校的區域市場、競爭對手收取的學費、我們獲得市場份額的定價策略以及中國和澳大利亞的整體經濟狀況。我們一般要求我們中國運營學校的所有學生都住校，並收取住宿費。我們的住宿費分別受到宿舍運營成本、我們經營學校的普通住房市場、競爭對手收取的住宿費以及中國整體經濟狀況的影響。

我們中國運營學校所收取的學費一般需要得到中國相關政府定價機構的批准。然而，近年來，中國政府部門逐步放寬對學費及住宿費的管控。根據廣東省發展和改革委員會、廣東省教育廳、廣東省人力資源和社會保障廳於2016年10月11日聯合發佈的《關於取消我省民辦高校和民辦中職學校學費備案以及住宿費核准有關問題的通知》（粵發改價格[2016]657號），取消民辦高校的學歷教育學費備案以及住宿費核准。廣東省的民辦高校有權根據市況、學校運營狀況等自行釐定學歷教育學費和住宿費標準價格。請參閱「法規－中國民辦教育法規－《民辦教育收費管理暫行辦法》」。

## 風險因素

由於各種原因，我們無法保證我們能夠維持或提高我們目前或將來收取的學費及住宿費水平。即使我們能夠提高學費水平，我們亦無法向閣下保證，費用提高後，我們能夠吸引潛在學生申請我們學校，亦不能保證我們能夠按時向所有學生收取全部學費及住宿費。倘我們無法維持或提高我們的學費及住宿費水平，吸引足夠的學生或按時收取學費及住宿費，則我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

我們可能無法成功增加我們學校的招生人數，這可能會妨礙我們提高學費總額或擴展業務的能力。

我們中國運營學校及澳洲國際商學院的招生人數是影響我們盈利能力的一個重要因素。2015/2016學年、2016/2017學年、2017/2018學年及2018/2019學年，我們學校的新入學人數分別為9,186名、9,245名、9,234名及9,388名。

我們中國運營學校每個學年能夠錄取的學生人數由相關的中國教育部門設定並批准。2015/2016學年、2016/2017學年、2017/2018學年及2018/2019學年，我們中國運營學校的總錄取名額分別為10,095名、9,903名、9,726名及9,617名。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》，研究生和本科課程招生人數需要得到教育部的批准，大專課程招生人數需經相關地方教育部門批准。為進一步貫徹城鄉地區平等受教育的精神，《教育部關於做好2017年普通高校招生工作的通知》指示，大學和學院應考慮目前就讀的學生人數、學校的經營狀況和畢業生的就業狀況等因素，改善招生計劃。此外，自2018/2019學年起，專插本課程招生計劃及香港、澳門和台灣招生錄取名額不再計入華商學院的總錄取名額，但須經省級教育部門批准。我們無法向閣下保證，我們將能夠成功提高中國運營學校或澳洲國際商學院的招生能力。

我們中國運營學校的住校學生招生人數受到學生宿舍床位數量的限制。2015/2016學年、2016/2017學年、2017/2018學年和2018/2019學年，我們中國運營學校的整體利用率，即我們中國運營學校截至相應學年8月31日的實際招生人數除以所述學年的整體容量，分別為92.3%、91.4%、90.0%及92.3%。對於入讀澳洲國際商學院的學生，我們不提供住宿。倘由於這些能力限制或缺乏監管部門批准而未能錄取所有有興趣註冊我們中國運營學校的合資格學生，我們可能無法成功維持歷史招生水平或增加我們的招生人數。因此，我們可能無法如願成功提高學費收入總額或執行我們的增長策略和擴張計劃，這反過來可能對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

## 風險因素

我們可能無法成功或有效地執行我們的增長策略，這可能會阻礙我們利用新商機的能力。

我們計劃加強在大灣區的競爭力，並在其他有吸引力的市場進一步擴大學校網絡。具體而言，我們計劃在擴展時進一步增加現有學校的容量，提高利用率。詳情請參閱本文件「業務－我們的業務策略」一節。由於許多因素，包括我們未能做到以下幾點，我們可能無法成功執行增長策略：

- 增加現有學校的招生人數；
- 由於我們學校設施的容量限制，無法招收想要就讀我們學校的所有合資格學生；
- 確定具有足夠增長潛力的城市，建立新學校；
- 有效執行我們的擴張計劃；
- 在我們計劃擴展業務的城市獲得合適的土地或建造校區；
- 與潛在的第三方合作夥伴建立合作關係；
- 贏得政府支持或進一步與我們已經擁有學校的城市或我們計劃擴展業務的城市或地區的地方政府建立合作關係；
- 有效地在新市場推廣我們的學校或品牌，或在現有市場推廣我們的學校；
- 在廣東省以外的新市場或新地理位置複製我們的增長模式；
- 獲得相關部門的必要牌照和許可證，在我們預期的地點開設新學校；
- 繼續加強我們的課程材料或使我們的課程材料適應學生的需求和教學方法；
- 遵循有關新學校發展的預期時間表；
- 確定合適的收購目標；
- 有效地將任何未來收購項目整合到本集團；及
- 擴張計劃實現我們預期的利益。

## 風險因素

根據我們目前對《司法部徵求意見稿》的理解和詮釋，倘《司法部徵求意見稿》以當前形式通過，我們可能無法收購已登記為非營利性民辦學校的新學校。這可能會嚴重限制我們未來可能收購的目標學校數量，使我們無法確定合適的收購目標。《司法部徵求意見稿》的進一步修改或修訂以及未來相關法律法規的引入亦可能對我們收購和運營目標學校施加額外的限制和約束，這可能反過來對我們有效執行擴展策略的能力產生不利影響。此外，《司法部徵求意見稿》的詮釋存在不確定因素，我們無法向閣下保證，主管部門不會偏離我們目前的理解或詮釋實施《司法部徵求意見稿》。實際影響可能與上述情況有所不同，亦可能會更加限制我們通過收購執行擴展策略的能力。

倘我們未能成功執行增長策略，我們可能無法維持增長率，因此，我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

未來擴展、戰略投資、合作夥伴關係或聯盟可能難以整合，亦可能需要管理層耗費極大的精力、擾亂我們的業務、攤薄股東價值並對我們的經營業績產生不利影響。

我們可能無法利用我們的經驗，進軍中國或海外的新區域市場。我們致力於擴大目前的業務，並在中國建立更多學校，重點發展區域是大灣區及海外地區。我們目前在教育市場的經驗可能不適用於中國其他地區。倘我們為新學校或校區物色合適的地點，我們可能無法成功獲得建設新學校或校區的土地、協商新學校或校區建設的條款或融資，我們的盡職調查可能無法確定擴張計劃的所有問題、法律責任或其他缺點或挑戰，包括與土地使用權、校園設施、教師、學生和僱員、監管合規實踐、收入確認或會計慣例相關的問題。

在中國或海外建立新的學校和校區要求我們運用大量現金、發行潛在攤薄股本證券或招致債務。此外，擴展涉及眾多風險，任何一項風險都可能損害我們的業務，包括：

- 難以在新區域招收學生並收取有競爭力的學費及住宿費，以收回我們的投資；
- 難以在新區域有效推廣我們的品牌和教育服務；
- 招聘僱員並將新學校的僱員整合到我們組織的挑戰；

## 風險因素

- 難以整合新學校或校區的業務、技術、服務和人員，特別是這些學校在我們現有學校所在國家以外地區開展業務的情況；
- 與公眾對新學校的看法相關的聲譽風險；
- 新學校關鍵僱員的潛在流失；
- 無法維持關鍵業務關係和新學校的聲譽；
- 管理層的精力轉移到其他業務問題上；
- 與建造新校舍和學校有關的延誤和中斷；
- 因工藝缺陷導致的事故，以及學校設施和校舍施工質量對我們的品牌和學校造成的潛在不利影響；
- 新學校活動的訴訟，包括被解僱的僱員、學生或其他第三方提出的申索；
- 未能識別新學校的所有問題、法律責任或其他缺點或挑戰，包括與知識產權、校園設施、土地使用權、教師、學生和僱員、監管合規實踐、收入確認或其他會計慣例相關的問題；
- 在國外擴展的情況下，需要將業務整合到不同的文化和語言中，並解決與特定國家和區域相關的特定經濟、貨幣相關、政治和監管風險；
- 為新學校建立和維持有效內部控制所需的成本；及
- 固定成本增加。

倘我們無法成功整合我們建造的新學校或校區，我們的業務和經營業績可能會受到影響。

我們在中國高等教育行業及澳洲職業教育行業內面臨激烈的競爭，可能導致不利的定價壓力、經營利潤減少、失去市場份額、合資格僱員離職及資本開支增加。

中國的高等教育行業正在迅速發展，高度分散且競爭激烈，我們預計該行業的競爭會持續並加劇。我們與提供高等教育課程的公立和民辦大學和學院競爭。我們亦與澳大利亞的職業教育培訓課程提供商存在較小程度的競爭。我們與這些學校的競爭存在於許多方面，包括聲譽、課程和課程產品的質量、學費和住宿費水平以及學校的

## 風險因素

位置和設施。我們的競爭對手可能採用類似或更出色的課程、學校支持系統和營銷方法，提供不同的定價和服務方案，可能比我們的產品更具吸引力。此外，我們的一些競爭對手擁有更豐富的資源，能夠投入更多資源實現學校的發展和推廣，更快地適應學生需求、測試材料、錄取標準、市場需求或新技術變化。具體而言，中國公共教育系統在資源、錄取政策、教學質量和方法方面不斷改進，這可能導致我們面臨愈發激烈的競爭。倘公立學校放寬錄取要求、提供更多元化的課程或改革應試教育方法，公立學校可能對學生更具吸引力，並且我們中國運營學校的招生人數可能會減少。因此，我們可能須減少學費或住宿費或增加資本開支，以留住或吸引學生或尋求新的市場機會。倘我們無法成功爭取到新生、維持或增加我們的學費或住宿費、吸引和留住優秀教師或其他主要人員或提高我們的教育服務質量，我們的業務及經營業績可能受到重大不利影響。

倘我們的學生和家長對我們的教育課程不太感興趣，我們學校的招生人數可能會大幅下降，我們可能需要降低學費和住宿費。因此，我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

我們面臨**2016年修正案**和《司法部徵求意見稿》帶來的不確定因素。

### **2016年修正案**

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》等法律的規管。於**2017年9月1日**生效的**2016年修正案**引入多項修正案。根據**2016年修正案**，從事高等教育的現有民辦學校舉辦者可以自主選擇設立非營利性或營利性民辦學校。我們無須在此階段就是否根據**2016年修正案**將我們的中國運營學校登記為非營利性或營利性民辦學校做出決定，並且尚未做出此類決定。廣東省人民政府發佈的《廣東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》（粵府[2018]36號）並未規定民辦學校登記為營利性或非營利性學校的截止日期。於**2018年11月8日**，廣東省政府五個部門（即廣東省教育廳、廣東省人力資源和社會保障廳、廣東省民政廳、中共廣東省委機構編制委員會辦公室及廣東省市場監督管理局）頒佈《廣東省教育廳廣東省人力資源和社會保障廳廣東省民政廳中共廣東省委機構編制委員會辦公室廣東省市場監督管理局關於民辦學校分類登記的實施辦法》（「**廣東省實施辦法**」），該辦法並未規定現有民辦學校登記為營利性或非營利性學校的截止日期。

## 風險因素

將我們中國運營學校登記為非營利性或營利性學校的選擇會對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大影響，由於相關當地政府尚未根據2016年修正案頒佈任何詳細實施條例，故我們目前無法對此作出準確評估。有關2016年修正案框架下的非營利性民辦學校與營利性民辦學校主要區別的一般描述，詳情請參閱「業務－《關於修改〈中華人民共和國民辦教育促進法〉的決定〉的潛在影響」一節。若干區別可能導致民辦學校之間的競爭格局發生重大變化。具體而言，營利性民辦學校可能根據其運營狀況釐定學費水平，而非營利性民辦學校則受地方政府規定的標準所規限，非營利性民辦學校相比營利性民辦學校可獲得額外政府支持。

2016年修正案於近期頒佈，中國政府部門可能進一步制定2016年修正案的實施條例。尚不確定該等實施條例是否會對我們的業務產生任何重大不利影響。具體而言，倘若我們選擇根據2016年修正案將我們在中國運營的學校登記為非營利性或營利性學校，則就學校可享有的稅務或其他優惠而言存在重大不確定性。此外，政府部門對2016年修正案及相關法規的詮釋及執行亦存在不確定因素。詳情請參閱「業務－《關於修改〈中華人民共和國民辦教育促進法〉的決定〉的潛在影響」。

### 2016年修正案實施條例

除《廣東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》(粵府[2018]36號)及廣東省實施辦法外，廣東省政府尚未頒佈任何其他2016年修正案實施指引。概不保證我們能夠及時地以完全遵守2016年修正案或任何相關法規的方式開展業務營運，或我們根本無法以遵守2016年修正案或該等法規的方式開展業務營運。若我們未能以相關政府部門所解釋的方式完全遵守2016年修正案或任何相關法規，則我們可能會被處以行政罰金或罰款，或遭受可能對我們的品牌、聲譽、業務、財務狀況以及經營業績造成重大不利影響的其他負面後果。

根據五個中國政府部門(包括教育部)於2016年12月30日頒佈的《分類登記細則》及廣東省實施辦法，現有民辦學校須選擇在政府主管部門登記為非營利性或營利性民辦學校：

- 倘我們選擇將我們中國運營學校登記為營利性學校，我們將須：(i)進行財務清算；(ii)經相關政府部門核實土地、校舍、辦學積累等相關資產的權屬；(iii)繳納相關稅費；及(iv)重新向相關部門登記，繼續辦學。在缺乏任何詳細實施條例或進一步指引的情況下，我們無法預測或估計所涉及的潛在成本及開支，這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；或

## 風險因素

- 倘我們選擇將我們中國運營學校登記為非營利性民辦學校，(i)我們中國運營學校不得向舉辦者分配經營收入，而辦學盈餘僅可用於其運營；(ii)省級政府部門可對我們的學校費用（包括可收費用範圍及類型以及批准或備案要求）施加限制；及(iii)我們中國運營學校的舉辦者應修訂組織章程文件並重新向相關部門登記，繼續辦學。我們可能在重新登記流程中招致重大行政及財務成本，這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。

### 《司法部徵求意見稿》

2018年4月20日，教育部發佈《教育部徵求意見稿》，以徵求公眾意見，同年8月10日，司法部根據《教育部徵求意見稿》修訂版（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）》）發佈《司法部徵求意見稿》，以徵求公眾意見。《司法部徵求意見稿》進一步促進民辦教育的發展，規定民辦學校與公立學校一樣享受法律規定的同等權利或優惠政策：(i)非營利性民辦學校享受與公立學校相同的稅收政策及相關稅務優惠，營利性學校享受稅務優惠政策和國家鼓勵發展的行業享受的其他優惠政策，具體規定由國務院財政、稅務等相關行政主管部門聯合制定；及(ii)地方政府須基於平等對待非營利性民辦學校與公立學校的原則，通過劃撥方式給予土地使用優惠待遇，而對於提供學歷教育的學校，地方政府可通過招標、拍賣或掛牌、轉讓合同、長期租賃或租售結合的方式提供土地，並對土地轉讓或租賃收費給予適當的優惠待遇，允許分期付款。

《司法部徵求意見稿》訂明運營和管理民辦學校（例如，我們中國運營學校）的進一步規定。其中包括，(i)非營利性民辦學校須使用向主管部門提交的賬戶收取費用，進行金融交易，而營利性民辦學校須將收入存入其自身的特定結算賬戶；(ii)民辦學校須以公開、合理和公平的方式進行關聯交易，並針對此類交易設立披露機制。涉及重大利益的協議或非營利性民辦學校與其關聯方反復簽訂的長期協議，均須由相關政府部門審查和審計其必要性、合法性和合規性；及(iii)提供高等教育文憑的營利性學校的註冊資本不得低於人民幣200百萬元。



## 風險因素

司法部要求公眾在2018年9月10日前提交關於《司法部徵求意見稿》的意見（如有），但尚未規定頒佈《中華人民共和國民辦教育促進法》實施條例的時限。《司法部徵求意見稿》的詮釋存在不確定性，我們無法向閣下保證，主管部門不會偏離我們目前的理解或詮釋實施《司法部徵求意見稿》。

我們可能無法將華商學院登記為營利性或非營利性民辦學校或完成相關程序或以《司法部徵求意見稿》的當前形式獲得政府登記。

根據《司法部徵求意見稿》，公立學校不得投資或參與營利性學校，但允許公立學校投資或參與投資非營利性民辦學校。倘《中華人民共和國民辦教育促進法實施條例（修訂草案）》（「**實施條例修訂草案**」）最終以《司法部徵求意見稿》的當前形式通過，並且我們在頒佈相關法規和條例後選擇將華商學院登記為營利性民辦學校，除了2016年修正案規定的程序外，經教育部批准後，我們可能亦需要終止目前與廣東財經大學的合作，並完成2016年修正案和地方實施條例規定的某些程序和登記，我們可能需要將華商學院的註冊資本增至人民幣200百萬元。但是，由於監管限制，華商學院可能無法選擇登記為營利性民辦學校。

倘實施條例修訂草案最終以《司法部徵求意見稿》的當前形式通過，並且我們選擇將華商學院登記為非營利性民辦學校（廣東財經大學仍是舉辦者），我們需要根據《司法部徵求意見稿》滿足某些要求，包括：(i)不使用任何國家財政性經費；及(ii)不進行可能對公立學校的教育活動產生不利影響的任何活動。此外，華商學院需要利用獨立於廣東財經大學的校區及基礎教育設施和學術資源，實施獨立的財務和會計制度、獨立招收學生、頒發學位和文憑並保持一定數量的獨立專任教師。

我們無法向閣下保證，我們能夠將華商學院登記為營利性或非營利性民辦學校或完成相關程序或及時以《司法部徵求意見稿》的當前形式獲得政府登記。我們的業務、財務狀況、未來前景及經營業績可能因此受到重大不利影響。我們華商學院的經營可能因其名稱或名稱變更而面臨風險。

華商學院是獨立於廣東財經大學（一所由獨立第三方擁有及運營的大學）的法律實體。華商學院的名稱包含廣東財經大學的名稱，因太陽城發展與廣東財經大學簽訂了合作協議以獲得廣東財經大學的學術資源和支持。因此，華商學院的運營可能因名稱混淆而面臨風險。我們無法向閣下保證，學生和家長不會將華商學院視為由廣東

## 風險因素

財經大學運營，或廣東財經大學未來不會要求我們將其名稱從華商學院的營銷名稱中移除。任何有關廣東財經大學或其聯屬人士的負面宣傳均可能被誤認為與華商學院有關，這可能對華商學院的聲譽、業務、發展前景及招聘合資格教師和員工的能力產生不利影響。此外，倘若中國法律法規出現重大變動，我們可能無法及時與廣東財經大學就合作達成協議，或者根本無法就此達成協議，而且我們可能無法及時續訂目前有效的協議，而該協議須每年續訂且條款與先前協議基本類似，或者根本無法續訂該協議。未能與廣東財經大學續訂協議或未能就未來合作與廣東財經大學達成協議可能對我們的品牌及聲譽、業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

倘未來我們由於任何原因（例如終止與廣東財經大學的合作及／或華商學院轉為民辦高等教育機構）需要或決定變更華商學院的名稱，華商學院以新名稱運營可能導致有意學生及其家長的興趣降低。我們無法向閣下保證，華商學院未來即使採用新名稱，仍能實現同樣的招生增長水平。此外，華商學院的在校學生可能對教育質量和品牌知名度失去信心，並選擇轉入其他公立或民辦學校。倘我們無法以新名稱有效推廣華商學院，並提升品牌知名度，我們可能無法維持或增加其招生人數，這可能對其業務、財務狀況及經營業績產生不利影響。

此外，倘我們於與廣東財經大學為期一年的合作協議期滿之前終止目前與廣東財經大學的合作，或尋求華商學院與廣東財經大學的新合作模式，我們可能需要向廣東財經大學支付一定的終止費，其金額尚未達成一致，並有待雙方進一步協商。我們目前並無關於終止費用為多少的明確指示，或者我們是否會繼續以新的方式與廣東財經大學合作。我們無法向閣下保證，我們將能夠就合理的終止費或新的合作條款達成一致，甚或根本無法達成一致。倘我們無法就終止費達成一致或於相關時間就新的合作條款達成一致，我們可能無法繼續變更名稱及終止當前合作或及時開展我們的新合作，甚或根本無法採取行動。倘終止費過高或與廣東財經大學合作的新條款在商業上不合理，我們的盈利能力、財務狀況及營業前景可能會受到不利影響。

我們或需要於與廣東財經大學的合作協議（該合作協議目前為期一年）期滿之前終止目前與廣東財經大學的合作，或尋求華商學院與廣東財經大學的新合作模式。

## 風險因素

由於華商學院獨立於公立大學，該等學校的學生入學率可能下降。

一段時間後，我們可能會考慮將華商學院轉為獨立大學。我們認為，廣東財經大學乃廣東省知名大學，因此終止與公立大學的聯屬關係可能導致有意學生及其家長就讀我們學校的興趣降低。我們無法向閣下保證，我們未來的招生人數能夠達到同樣的增長水平（如可能）。倘我們無法有效推廣我們的學校並提升其品牌知名度，我們可能無法維持或增加我們的招生人數，這可能對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

我們計劃擴大大學校網絡並改善現有校園設施，該等擴張及改善項目可能會導致折舊成本增加，並可能對我們的業務、經營業績和財務狀況產生不利影響。

過去及於往績記錄期間，我們主要通過建立自己的學校和建造校舍擴大我們的學校網絡和校區。我們目前在廣東省四會市成立新校區，並在英國及新加坡設立新教育機構，從而擴展我們的業務。我們亦正在實施增城校區改善項目。請參閱「業務－擴張計劃」。新校舍和設施的建設可能需要大量資金，我們可能無法獲得所需的必要融資，以便及時有效地實施我們的擴張計劃或根本無法實施擴張計劃。我們可能會在施工過程中遇到嚴重的延誤和中斷，這亦可能會中斷我們學校的日常運營。

我們亦聘請第三方建築公司及其他第三方服務提供商擴大我們的學校網絡。我們謹慎選擇我們的第三方服務提供商，但我們無法控制他們的行為。倘第三方未能按預期履約、難以達到我們的規定或標準或監管規定或標準、未能以合乎道德的方式開展業務、從事不正當的商業行為、接受負面新聞報道、違反適用法律或法規，或違反與我們訂立的協議，抑或我們與第三方達成的協議終止或未續簽，則可能會損害我們的業務和聲譽。此外，倘第三方服務提供商暫時或永久停止經營、面臨財務困境或其他業務中斷，或增加費用，或倘我們與他們的關係惡化，我們將承受增加的成本、參與第三方服務提供商提起或針對其提起的法律或行政程序，並且在我們找到同等提供者或開發替代技術或業務之前，會延遲向消費者提供類似的服務。此外，倘我們未能成功識別優質合作夥伴，或與之建立具有成本效益的關係，或有效管理這些關係，我們的業務及經營業績將受到重大不利影響。

## 風險因素

作為進一步擴大大學校網絡和校區的業務策略的一部分，我們打算將約[編纂]%的[編纂]淨額主要用於實施擴張計劃。有關計劃的詳情，請參閱本文件「業務－擴張計劃」一節。對於預期施工項目，我們預計在建造期間會產生較高的資本開支，因此，額外的折舊成本將體現在我們的損益中，這可能對我們的財務表現及經營業績造成不利影響。截至2016年、2017年及2018年8月31日止年度以及截至2018年10月31日止兩個月，與列入營業成本的校舍及設施有關的折舊及攤銷開支分別為人民幣62.3百萬元、人民幣56.9百萬元、人民幣55.5百萬元及人民幣9.6百萬元。

我們的業務依賴於我們招聘和留住敬業、合資格教師及學校人員的能力。

我們依靠教師為我們中國運營學校及澳洲國際商學院的學生提供教育服務。因此，我們的教師對於保持我們項目及課程的質量以及維護我們的聲譽至關重要。截至最後可行日期，我們共有1,254名全職教師及495名兼職教師。

我們計劃繼續吸引那些精通各自學科領域並能夠在教學中運用創新方法的合資格教師。具備必要經驗來教授我們的課程的教師數量有限。同樣，校長、副校長及其他學校管理人員等合資格學校人員，對於我們所運營的學校的高效及順利運作至關重要，該等人員在中國（特別是我們的中國運營學校所在地廣東省）及澳大利亞相對有限。我們無法保證未來可以招聘和留住該等人員。因此，我們必須提供有競爭力的薪酬和福利待遇，以吸引和留住合資格教師及其他學校人員。此外，在招聘過程中很難評估承諾及奉獻精神等標準（特別是在我們持續擴大業務以及快速招聘更多教師和其他學校人員以滿足不斷增加的招生人數的情況下）。我們亦必須為我們的教師提供持續培訓，以便他們能夠及時了解學生需求、入學及評估測試要求、入學標準以及有效教授課程所需的其他主要趨勢的變化。此外，於往績記錄期間，少數外籍教師在華商學院及華商職業學院任教，隨著我們持續擴充課程及專業，我們可能聘請更多外籍教師。我們可能在協助外籍教師獲得來華工作所需工作簽證或其他批准方面遇到困難，這可能對我們提供的教育質量產生不利影響。

我們可能無法聘用和留住足夠數量的合資格教師及學校人員，以滿足我們預期的增長，同時始終保持不同學校教育項目的質量。倘我們無法招聘和留住適當數量的合資格教師及學校人員，我們的一所或多所學校的服務或整體教育項目的質量可能會降低或被認為會降低，這可能會對我們的聲譽、業務及經營業績產生重大不利影響。

## 風險因素

我們的畢業生就業率可能下降，因此我們的學校滿意度可能下降。

我們的學校被定位為民辦高等教育機構，為我們的畢業生提供相關實踐技能，以滿足具有重大招聘需求的行業僱主們的需要。我們中國運營學校的畢業生就業率要高於廣東省民辦大學的平均水平。然而，我們無法保證我們的學校能夠持續設計或修改我們的課程，以滿足學生及未來僱主的期望或滿足就業市場的趨勢。我們可能無法投入與往績記錄期間相同數量的資源來培訓學生、提升他們的實踐技能及幫助他們找到工作，或我們的努力可能不如過去那樣有效。隨著中國就業市場的不斷發展，我們的課程可能會關注未來僱主不會或不再重視的技能。因此，我們學校的畢業生可能無法獲得滿意的工作，而畢業生的就業率和平均起薪可能會下降。我們畢業生的就業率和平均起薪的任何負面發展均可能損害我們學校的聲譽並影響我們學校的招生，這可能對我們的經營業績和財務狀況產生重大不利影響。

我們可能無法取得所有必要的批准、牌照及許可證，並為我們在中國的教育服務進行所有必要的註冊及備案。

為了開展和運營我們的教育及相關服務，我們須取得並保持各類批准、牌照及許可證，並滿足註冊及備案要求。例如，為了建立和運營學校，我們須從省教育廳取得（其中包括）民辦學校經營許可證，並向民政廳註冊，以取得民辦非企業單位或法律實體註冊證書。此外，我們需要通過地方教育部門和地方民政部門的年度檢查。我們亦需取得地方教育部門的批准，以確定我們招生活動的規模及範圍。儘管我們打算盡最大努力取得所有必要的許可證，並及時為我們的中國運營學校完成必要的備案、更新及註冊，但考慮到中國地方當局在解釋、實施和強制執行相關規則及條例時可能擁有的重大酌情決定權，以及我們無法控制和預期的其他因素，我們無法保證能夠取得所有必需的許可證、批准、執照或備案。倘我們未能及時收到所需的許可證，或未能取得或更新任何許可證及證書，我們可能遭受罰款、沒收我們的不合規業務所產生的任何收益、暫停我們的不合規業務，或對我們的學生或其他相關方所遭受的任何經濟損失承擔賠償責任，這可能對我們的業務及經營業績造成重大不利影響。有關我們的業務所需重要批准、牌照及許可證的進一步詳情，請參閱本文件「業務－牌照和許可證」一節。

## 風險因素

我們的業務取決於市場對我們聲譽的認可，我們的聲譽受到任何損害都會對我們的業務產生重大不利影響。

我們維持聲譽的能力取決於許多因素，其中一些因素我們無法控制。隨著我們不斷擴大規模及擴展我們的項目及課程設置，我們可能難以保持我們所提供服務的質量和一致性，這可能降低市場對我們品牌名稱的信心。

可能會影響我們聲譽的眾多因素，包括但不限於，學生和家長對我們的課程、教師及教學質量的滿意度、學生的就業率、我們的畢業生被國內外研究生項目錄取的數量、校園事故、負面新聞、我們教育服務的中斷、未通過政府教育部門的檢查，以及失去使我們的學校能夠頒發文憑的認證及批准。

我們未來亦可能受負面宣傳的影響。該等宣傳，即使不屬實，亦可能損害我們的品牌形象及聲譽，並佔用我們過多的管理時間及其他資源。我們於2018年10月出售華商技工學校予關聯方，授予華商技工學校使用我們商標的權利並將增城區校區的一部分出租予華商技工學校供其繼續營業。詳情請參閱「關連交易－部分獲豁免的持續關連交易－9.技工學校安排」。此外，出售華商技工學校後，該校名稱將包含「華商」二字。我們並無參與華商技工學校的管理及營運或在其中擁有任何權益，因為該等權益及參與不屬於我們與華商技工學校的持續交易範圍內。倘華商技工學校的表現未能達到我們的預期，或難以達到我們的要求或標準，或該校與我們訂立的協議因故（無論為何）終止或未續訂，我們的業務和聲譽會因此受損。此外，倘華商技工學校或任何冠以「華商」之名或其他類似名稱的其他學校因故出現負面報道，亦會傷及我們的品牌形象和聲譽。倘我們名譽受損，學生和家長報讀我們學校的意願或會下降。因此，我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

於往績記錄期間，我們的大部分收入來自廣東省。

目前，我們在廣東省運營兩所學校，我們在該地區於往績記錄期間的大部分收入來自這兩所學校。我們預計，我們在廣東省的中國運營學校在可預見的未來將繼續產生我們的大部分收入。因此，我們極易受到不利於中國民辦教育行業或我們的因素的影響（特別是在廣東省）。倘廣東省或我們經營所在的任何城市經歷了對其教育行業或我們產生重大負面影響的事件，例如經濟衰退、自然災害或傳染病爆發，或倘對廣東省或我們經營所在的任何城市擁有管轄權的任何政府部門採用對我們或整個教育行業施加額外限制或負擔的規定，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

我們的歷史財務狀況及經營業績可能並非表明我們未來的表現，我們的財務狀況及經營業績可能難以預測。

於往績記錄期間，我們的收入顯著增長。我們的歷史增長乃由於我們學校的招生人數增加及我們收取的學費水平提高所致。我們的財務狀況及經營業績可能因許多其他因素而波動，而其中許多因素我們無法控制，包括：

- (i) 我們維持和增加學校招生人數以及維持和提高學費的能力；
- (ii) 與在中國提供民辦教育有關的一般經濟和社會條件以及政府規定或行動；
- (iii) 在任何特定年度，競爭增加以及市場對任何新推出教育項目的認知度和接受程度提高；
- (iv) 特定時期內的業務擴展及相關成本；
- (v) 學生及其家長對中國民辦教育的態度轉變；及
- (vi) 我們控制營業成本及其他運營成本，以及提升運營效率的能力。

此外，我們可能無法繼續增加入讀我們所運營學校的學生人數，原因為（其中包括）：中國相關地方教育部門分配的招生人數定額及我們接受寄宿學生的能力有限，以及我們可能無法成功實施我們的增長策略及擴張計劃。

此外，我們未來可能無法維持過去的增長率，亦可能無法維持季度、中期或年度的盈利能力。我們通常要求學生在學年開始前預付整個學年的學費和住宿費，並在12個月內以直線法確認學費和住宿費收入。但我們的成本及開支未必與收入同時得到確認。我們的中期業績、增長率及盈利能力可能並非表明我們的年度業績或未來業績，而我們的歷史中期及年度業績、增長率及盈利能力可能並非表明我們未來在相應期間的表現。詳情請參閱「財務資料」。倘我們的盈利未能達到投資界的預期，我們股份的市場價格及交易量可能會出現大幅波動。任何該等事件均可能導致我們股份的價格大幅下跌。

## 風險因素

中止我們目前可享受的任何稅收優惠待遇，特別是我們中國運營學校的免稅地位，可能對我們的經營業績造成重大不利影響。

根據《中華人民共和國民辦教育促進法實施條例》，學校的舉辦者不要求得到合理回報的民辦學校有資格享受與公立學校同樣的稅收優惠待遇。因為華商職業學院的舉辦者不要求得到合理回報。華商職業學院於往績記錄期間享受企業所得稅免稅待遇。我們已於2018年10月與地方稅務局進行面談並確認，其中包括，華商職業學院於往績記錄期間提供學歷教育服務所得收入無須繳納中國企業所得稅。然而，中國政府可能會頒佈相關稅務法規取消該稅收優惠待遇，或地方稅務部門可能未經通知在未來改變其政策，如果發生有關事件，華商職業學院可能須繳納中國企業所得稅。根據2017年9月1日生效的《中華人民共和國民辦教育促進法》(2016年修正案)，民辦學校有權享受稅收優惠待遇，特別是非營利性民辦學校有權享受與公立學校相同的稅收優惠待遇。但是，2016年修正案中適用於營利性民辦學校的具體稅收政策尚未出台。因此，我們的中國運營學校享受的稅收優惠待遇將取決於(i)我們決定將我們的中國運營學校作為營利性或非營利性學校加以運營，及(ii)營利性學校的稅收待遇(預計將在根據2016年修正案擬出台的實施條例中作出規定)。

此外，根據2016年5月1日生效的《關於全面推開營業稅改徵增值稅試點的通知》，納稅人提供的學歷教育服務免徵增值稅。我們的中國運營學校於往績記錄期間提供學歷教育服務享受了增值稅免稅優惠。於2016年5月1日前，我們的中國運營學校亦因提供學歷教育服務而根據相關營業稅法律法規享受營業稅豁免。

我們不保證目前適用於我們中國運營學校的稅收優惠待遇未來不會改變。中止我們目前可享受的任何稅收優惠待遇，或任何相關稅務機關確定我們已享有或目前享有的任何稅收優惠待遇不符合中國法律，將導致我們的有效稅率增加，從而增加我們的稅務開支並減少我們的純利。

**截至2016年及2017年8月31日，我們擁有流動負債淨額。**

截至2016年及2017年8月31日，我們的流動負債淨額分別為人民幣380.9百萬元及人民幣422.9百萬元。我們於截至該等日期各日均有流動負債淨額，主要因為我們將自學生收取的學費預付款及住宿費確認為合約負債(入賬列作流動負債)，並使用大量現金進行融資，其中包括改善我們增城校區的學校設施。該等資本開支及預付款項入賬列作非流動資產。我們預計將在建設新設施、升級現有設施、成立華商學院四會校區及潛在收購方面產生巨額資本開支。有關我們資金流動性狀況的其他資料，請參閱本文件「財務資料－流動(負債)/資產淨值」一節。隨著業務擴展，我們未來可能擁



## 風險因素

有流動負債淨額，在這種情況下，我們可能面臨營運資金短缺，亦可能無法悉數償付我們的短期銀行借款。此外，我們無法向閣下保證，未來我們將能夠以商業合理條款獲得足夠的資金，來為我們的營運資金需求及計劃資本開支提供資金。任何該等事件均可能對我們的財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

我們的持續成功取決於我們吸引和留住高級管理層及其他合資格人員的能力。

我們未來的成功在很大程度上取決於董事及高級管理團隊（包括我們的創始人兼董事會主席廖先生、首席執行官廖伊曼女士、其他高級管理團隊成員以及我們學校的校長）的持續服務。

倘一名或多名董事、高級管理層及其他主要人員無法或不願繼續受僱於我們，我們可能無法及時或根本無法找到可替換的合資格人員，我們的業務可能中斷，我們的經營業績及財務狀況可能受到重大不利影響。在中國，特別是中國南方地區，民辦教育行業對經驗豐富的管理人員的競爭非常激烈，合資格候選人十分有限。我們未來可能無法留住經驗豐富的高級管理人員或其他合資格人員。倘我們失去了他們的服務，或任何董事或高級管理團隊的任何成員或其他主要人員加入我們的競爭對手或組成競爭公司，我們可能無法吸引和留住我們的教師、學生、主要教育工作者及其他專業人士，這可能對我們的業務、經營業績及財務狀況產生重大不利影響。

我們的學生或僱員在校園內外或其他人員在校園內遭受事故或傷害可能對我們的聲譽產生不利影響並使我們承擔法律責任。

我們可能對我們的學生或其他人員遭受的事故或傷害或其他損害承擔法律責任，包括由我們的學校設施、僱員或華商技工學校在我們的校園或辦公樓區域（包括我們目前在中國及澳大利亞運營的校區以及我們未來將建造或成立的新校區或學校）造成或以其他方式與之相關的事故或傷害或其他損害請參閱「業務－擴張計劃」。我們亦可能面臨聲稱我們存在疏忽或我們對學校設施維護不足或我們對僱員監督不足的申索，因此可能對我們的學生或其他人員在校園所遭受的事故或傷害承擔法律責任。此外，倘我們的任何學生或教師涉及任何暴力行為，我們可能面臨有關我們未能提供足夠的安全保障或以其他方式對其行為負責的指控。倘我們的學生或僱員在校園內或校園外受到傷害，我們亦可能面臨重大聲譽風險。

我們於2018年10月出售華商技工學校予關聯方，授予華商技工學校使用我們商標的權利並將增城校區的一部分出租予華商技工學校供其繼續營業。詳情請參閱「關連交易－部分獲豁免的持續關連交易－9.技工學校安排」。此外，出售華商技工學校後，該校名稱將包含「華商」二字。我們並無參與華商技工學校的管理及營運或在其中

## 風險因素

擁有任何權益，因為該等權益及參與不屬於我們與華商技工學校（其行動不受我們控制）的持續交易範圍內。未來，倘若我們或華商技工學校的學生、僱員在校內或校外受傷或發生任何事故，我們可能面臨因我們與華商技工學校的合作而產生的申索，故或會對增城校區的學生或其他人士遭受的事故或傷害承擔責任。因此，我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

即使我們未來尋求獲得相關保險範圍，我們亦可能無法以商業合理條款獲得（或根本無法獲得）該等保險範圍，或保險範圍可能不足以充分保護我們免受相關類型的申索及法律責任的影響。過去，我們有兩名學生自殺，一名學生自殺未遂。對我們或我們任何僱員的類似法律責任申索或負面新聞報道，無論其有效性如何，均可能對我們的聲譽以及招生和學生在校率產生不利影響。該等申索即使不成功，亦可能造成不利的宣傳，導致我們產生巨額開支，並轉移我們管理層的時間和注意力，該等結果均可能對我們的業務、前景、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

倘因我們的餐飲、醫療服務及我們在校內提供的其他服務的質量及安全問題而引發事故，我們的業務及聲譽可能受到重大不利影響。

我們中國運營學校的學生從我們外包給獨立第三方的自助食堂及餐館購買食物。我們亦通過由學校運營的校內診所為學生提供醫療服務，並向師生提供其他服務，包括為來自廣州其他地區的教師提供往返增城校區的班車服務，該等服務由獨立第三方運營。我們的增城校區亦設有一條商業街，我們向各個供應商經營的便利店、超市、餐館、電信網點及其他非教育業務提供場地和管理支持，並就此收取費用。我們無法向閣下保證，未來不會發生因食品質量、運輸安全、我們的醫療服務或者我們或獨立第三方在校內提供的其他服務而導致的事故。倘因我們的食物質量差、醫療服務、我們的班車服務或其他服務的安全問題而引發事故，導致任何嚴重的健康侵害、人身傷害或突發醫療事件（如大規模食物中毒或交通事故），則我們的業務、聲譽、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

我們物業的評估價值可能與其實際可變現價值不同，並受不確定因素或變動的影響。

本文件附錄三中所載有關我們物業評估價值的物業估值報告乃基於各種主觀及不確定性假設。仲量聯行企業評估及諮詢有限公司（「物業估值師」）在物業估值報告中採用的假設包括：(i)截至估值日期的在建房屋將根據最新的開發建議開發並完成；及(ii)

## 風險因素

賣方未借助延期合約、回租、合資、管理協議或可能影響物業權益價值的任何類似安排而在市場上出售物業權益。

物業估值師在評估我們的物業價值時所採用的若干假設可能不準確。因此，我們的物業的評估價值不應被視為其實際可變現價值或對其可變現價值的預測。我們的物業以及國家和地方經濟條件的意外變化可能會影響該等物業的價值。閣下不應過分依賴物業估值師對該等物業作出的價值評估。

我們受到與我們所擁有的土地、建築、建築群或設施有關的廣泛政府批准及合規要求的規限。

就我們的中國運營學校建造及開發的增城區校區和學校設施而言，我們必須在物業開發的各個階段從有關部門取得各種許可證、證書及其他批准，包括土地使用權證、規劃許可證、施工許可證、環境評估證書、消防評估證書、竣工驗收證書以及房屋所有權證。

華商學院（增城區校區）並未完全遵守有關消防的規則及規例。詳情請參閱本文件「業務－物業－自有物業－樓宇」一節。因此，由於缺乏必要的許可證、證書及批准，我們可能受到行政罰款或其他處罰，這可能對我們的業務運營產生重大不利影響，轉移管理層注意力及其他資源，並產生巨額成本。特別是就圖書館五樓而言，(i) 我們未獲得消防設計評估合格證書即開始裝修，我們的中國法律顧問認為我們可能會被處以人民幣30,000元至人民幣300,000元的罰款，或被責令在事件得到糾正之前暫停施工或使用該圖書館；及(ii) 我們未獲得消防驗收批准即投入使用，我們的中國法律顧問認為我們可能會被處以人民幣30,000元至人民幣300,000元的罰款，或被責令在事件得到糾正之前暫停施工或使用該圖書館五樓。過去，在我們增城區校園內建造及使用的五個自助餐廳中，有一個未獲得相關建築許可證或通過中國法律法規規定的相關檢查。這家自助餐廳已關閉，且我們認為這不會對我們的業務產生重大影響。

倘我們因未能遵守相關規定而喪失對任何物業的權利，則我們對該等物業的使用可能會受限，我們可能會被迫搬遷學校並產生額外費用，這可能會中斷我們學校的運營，亦會對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。此外，我們日後成立和發展新學校時，可能會在取得有關許可證、證書和批准方面遇到困難，這可能會對我們的增長策略產生負面影響。因此，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

倘未按照中國法規要求為我們的僱員提供各類僱員社會福利計劃，我們可能會受到處罰。

在中國經營的公司須參與各類僱員社會福利計劃，包括住養老保險、失業險、醫療保險、工傷險、生育險和住房公積金等，按其僱員薪資（包括獎金和津貼）的特定比例繳納該等計劃，最高不超過經營所在地當地政府不時規定的最高金額。於往績記錄期間，我們並未根據我們僱員的實際工資水平為其及時足額繳納社會保險計劃供款，且我們並未根據我們僱員的實際工資水平為其及時足額繳納住房公積金。我們估計，截至2016年、2017年及2018年8月31日止年度以及截至2018年10月31日止兩個月，我們未繳納的社會保險和住房公積金供款總金額分別約為人民幣8.3百萬元、人民幣9.7百萬元、人民幣11.2百萬元及人民幣1.8百萬元。詳情請參閱本文件「業務－僱員」一節。我們無法保證，相關地方政府機構不會要求我們在特定期限內支付未清款項或我們徵收滯納金或罰金，這可能對我們的財務狀況及經營業績帶來重大不利影響。

我們在一定程度上依賴外國教育機構在國外提供我們的國際計劃。因此，我們的業務及經營業績在某種程度上取決於我們與合作學校維持合作關係的能力。

我們與外國教育機構合作，向我們在中國的運營學校和澳洲國際商學院的學生提供各類海外教育計劃，包括我們的相互學分認可計劃及其他短期海外留學項目。我們謹慎選擇我們的合作學校，但我們不控制他們的行動。倘我們的合作學校未按我們期望的方式行事，或我們的合作學校難以滿足我們的要求或標準，或我們與合作學校簽訂的協議（無論因任何原因）被終止或不再續簽，均可能導致我們很難繼續在國外提供我們的部分教育計劃，這可能會損害我們的業務和聲譽。此外，倘我們的合作學校即將停止運營、暫時或永遠面臨財務危機或其他業務中斷、費用增加，或我們與合作學校的合作關係惡化，我們在找到同等合作夥伴之前，可能會面臨成本增加和無法正常向學生提供類似教育計劃的問題。此外，倘我們未能識別或找到合適的合作學校或無法有效管理我們與其的合作關係，可能對我們的業務、財務狀況和經營業績帶來重大不利影響。

## 風險因素

倘我們未能保護我們的知識產權或未能防止我們喪失知識產權或知識產權被濫用，我們可會失去我們的競爭優勢，我們的品牌、聲譽及業務可能會受到重大不利影響。

未經授權使用我們的任何知識產權可能對我們的業務和聲譽造成負面影響。我們依賴版權、商標及商業秘密法律保護我們的知識產權。然而，第三方可能在未經適當授權的情況下獲取和使用我們的知識產權。

中國和澳大利亞監管機構強制執行的知識產權實踐仍處於其早期發展階段，存在不確定性。我們可能需要訴諸訴訟和其他法律程序來執行我們的知識產權。任何該等訴訟、起訴或其他法律程序均可能引致高昂費用並分散我們管理層的注意力和資源，可能會導致我們業務中斷。此外，我們無法保證，我們有能力有效執行我們的知識產權或以其他方式防止其他人未經授權使用我們的知識產權。未能充分保護我們的知識產權可能對我們的品牌名稱、聲譽、業務、財務狀況及經營業績帶來重大不利影響。

需要特別指出的是，我們可能無法限制第三方使用「華商」這一名稱，亦無法充分保護我們的名稱不會因第三方遭受聲譽損害。我們無法向閣下保證，我們有能力抵禦任何知識產權申索或成功解決糾紛，而不產生巨額成本或不產生任何成本。我們無法向閣下保證，未來不會出現因任何其他學校採用該名稱或類似名稱而引發有關該等名稱使用的糾紛。我們無法向閣下保證，我們有能力在我方受益的條件下解決該等糾紛，否則，我們的品牌名稱、聲譽、業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

我們可能不時面臨有關第三方知識產權的糾紛。

我們無法向閣下保證，我們用於學校及計劃中的材料和其他教育內容未或不會侵犯第三方知識產權。我們無法保證，第三方日後不會就我們侵犯其知識產權而提起申索。我們無法保證，我們有能力成功抵禦他們提起的該等申索。捲入該等起訴及法律程序亦可能導致我們產生巨額費用並分散我們管理層的時間和注意力。我們可能需要支付損害賠償或產生和解費用。此外，倘我們被要求支付任何版稅或與知識產權所有者簽訂任何許可協議，我們可能會發現，這些條款在商業上是不可接受的，而且我們可能最終失去使用相關內容或材料的能力，而這反過來又會對我們的教育計劃產生重大影響。針對我們的任何類似申索，不但無任何益處，亦可能損害我們的聲譽和品牌形象。任何該等事件均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績帶來重大不利影響。

## 風險因素

我們的中國運營學校持有的資產不可作為抵押品用於獲取銀行貸款或其他借款，這會降低該等學校獲取資金支持其運營的能力。

根據《中華人民共和國擔保法》和《中華人民共和國物權法》，用於公益設施的財產，不得設定抵押、質押或其他產權負擔。根據《民辦教育促進法》(2016年)規定，民辦教育在中國被視為「公益」性質，因此我們的中國運營學校所有和佔用的樓宇可被視為「公益設施」。因此，為公益目的而設立的學校教育設施不可被抵押。在這種情況下，該等學校獲取資金支持其運營的能力將受到限制。即使擬根據我們任何一所中國運營學校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或不能根據中國法律法規執行，且我們不能排除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）會認為有關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，此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。

我們可能無法通過收購，成功擴展我們的業務。

我們的增長戰略之一是通過收購其他學校來發展我們的業務。我們之前在收購其他學校方面經驗有限。我們無法保證我們有能力識別合適的收購目標及我們的盡職調查工作會揭露該等目標學校的所有重大缺陷。我們亦無法保證，我們有能力及時或完全獲得收購其他學校所需的政府批准。

此外，我們在整合被收購學校的業務運作和管理理念過程中可能面臨挑戰。我們日後收購的收益很大程度上取決於我們有效且及時整合管理、業務、技術和人員的能力。收購和整合被收購學校是一個複雜、費時且昂貴的過程，倘未進行適當規劃和實施，可能嚴重影響我們的業務運作和聲譽。收購和整合被收購實體涉及的主要挑戰包括以下內容：

- 找到合適的目標；
- 留住任何被收購學校的合資格教職人員；
- 合併被收購學校提供的教育服務；
- 整合信息技術平台和管理基礎設施；

## 風險因素

- 盡量不分散我們領導層對持續業務問題的注意力；及
- 確保並向我們的學生及其家長證明，新收購將不會令我們建立的品牌形象、聲譽、教學質量或標準發生任何不利變化。

我們可能無法及時或完全成功整合我們與我們所收購學校的業務，而且我們可能無法按預期的程度或在預期期限內實現預期的收購收益或協同效應，這可能對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

日後亦可能出現與我們潛在收購有關的未預見的債務或資產減值，包括聲譽減損。可能存在我們盡職調查過程中未能或無法發現的債務或資產減值。即使我們能夠在盡職調查過程中發現一些債務和負債，我們亦無法保證我們協商的任何估值調整或合同保護（如賠償條款）足以保護我們免受損害。我們在賠償條款項下的權利可能受提起申索期限的限制以及我們遭受損害的性質和可追討損失金額的限制，而且我們不確定賠償金及其他補償是否可追討或追討回的賠償在金額、範圍或時間上是否足以彌補我們遭受的任何損失。在任何收購中使用我們的自由資本作為代價可能會嚴重消耗我們的資本資源，可能會影響我們的資本計劃，使該等資金無法用於公司其他用途。我們亦可能無法在不產生大量融資成本的條件下籌集到足夠的資金來完成收購，這反過來可能對我們的財務狀況帶來重大不利影響。此外，我們無法向閣下保證，我們有能力達到我們日後收購學校的所需運營水平，因此我們可能無法從該等被收購的學校中獲取目標投資回報或預期收益或運營協同效應。

此外，作為我們擴張戰略的組成部分，通過與公立教育機構合作收購獨立院校可能涉及大量不確定因素，而且需要相當長的時間才能完成。我們無法向閣下保證，可以立即通過合作完成該等收購。

**未經授權披露或操控敏感個人資料，無論通過破壞我們的網絡安全或其他方式，均可能讓我們面臨捲入訴訟的風險，或對我們的聲譽產生不利影響。**

維護我們的網絡安全和對訪問權限的內部控制至關重要，因為師生的專有及保密資料（如姓名、地址及其他個人資料）主要儲存在我們每所學校的計算機數據庫中。倘第三方行為、僱員失誤、瀆職行為或其他原因導致我們的安全措施因遭破壞，可能造成第三方收到或能夠訪問學生記錄，這可能讓我們承擔責任、中斷業務並對我們的聲譽造成負面影響。此外，我們面臨僱員或第三方可能會濫用或非法披露我們所擁有的保密教育資料的風險。因此，我們可能需要花費大量資源來提供額外保護，以防止這些安全漏洞的威脅，或緩解該等安全漏洞造成的問題。

## 風險因素

我們面臨自然災害、衛生疫病及國內外恐怖襲擊事件的風險。

因地震、洪水、滑坡等自然災害，禽流感和嚴重急性呼吸系統綜合症或SARS和甲型流感病毒（如H5N1亞型和H5N2亞型流感病毒）、埃博拉病毒和寨卡病毒等衛生疫病爆發及恐怖襲擊事件，我們業務所在區域發生或影響中國及海外的其他暴力行為、戰爭或社會動盪，可能對我們的業務產生重大不利影響。特別是，由於我們許多校園為學生、教師及工作人員提供校內住宿，寄宿環境使我們的學生、教師及工作人員面臨感染傳染病或流行病的風險，使我們在爆發傳染病或流行病時難以採取預防措施。發生上述任何一種情況均可能嚴重干擾我們的運營，例如學校會暫時關閉，而這反過來可能對我們的財務狀況及經營業績產生重大不利影響。倘有任何上述情況發生，我們的學校及設施可能會受損，或被要求暫時或永久關閉，而我們的業務運營亦可能會被暫停或終止。我們的學生、教師及工作人員亦可能因該等事件受到負面影響。此外，上述任何一種情況都可能對中國和世界經濟以及受影響地區的人口構成造成不利影響，從而導致申請我們學校或入學的學生人數大幅下降。倘該等事件發生，我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

我們的承保範圍有限。

我們的保險在金額、範圍和得益方面都有限。我們面臨與業務和運營相關的各種風險。我們面臨的風險包括但不限於，我們的學校發生事故或傷害、火災、爆炸或保險有限的其他事故、關鍵管理層和人員流失、業務中斷、自然災害、恐怖襲擊及社會動盪或其他我們無法控制的任何事件。中國保險業仍處於早期發展階段。中國保險公司提供的商業保險產品有限。我們沒有任何業務中斷保險、財產保險、產品責任保險或關鍵人物人壽保險。任何業務中斷、訴訟或法律程序或自然災害，例如傳染病、流行病或地震，或其他我們無法控制的事件，均可能導致我們耗費大量成本和分散資源。我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

民辦高等教育行業相對較新，在中國可能不會得到廣泛接受。

我們未來的成功在很大程度上取決於中國對民辦營利性教育服務市場的接受、發展和擴大。民辦教育服務市場在20世紀90年代初開始發展，得益於中國政府的優惠政策，民辦教育服務市場得到了長足發展。1997年，中國國務院頒佈了第一部促進中國民辦教育產業發展的法規。然而，直到2003年《中華人民共和國民辦教育促進法》生效，在此之前，要求合理回報的民辦教育服務在中國不被允許的。



## 風險因素

民辦學校和大學的管理和運營一直受到廣泛新聞報道和重要公眾輿論的影響。儘管公眾普遍有興趣追求更高水平的學歷，但公眾對民辦高等教育商業模式的接受程度仍存在很大的不確定性。此外，中國法律在促進民辦教育產業方面的應用和解釋亦存在很大的不確定性。詳情請參閱本文件「法規－中國民辦教育法規」一節。倘民辦教育的商業模式在中國，尤其是在學生及其家長中，未受到歡迎或普遍認可，或倘有利的監管環境在未來發生其他變化，我們可能無法實現業務增長，而且我們股票的市場價格可能受到重大不利影響。

### 有關我們所有權結構的風險

我們用於開辦中國運營學校的直接所有權結構可能會發生變化，而我們的業務可能受到重大不利影響。

我們通過直接所有權結構擁有和運營我們的中國運營學校，借此，我們的附屬公司，即智蘅教育，直接持有太陽城發展的股權，該公司自成立以來反過來又持有我們的中國運營學校的學校舉辦者權益。華商學院及華商職業學院成立時，太陽城發展是一家國內企業，其100%的股本權益由中國國內居民持有。2014年4月，太陽城集團（外商投資企業（「外商投資企業」）再投資企業）通過增資收購了太陽城發展68%的股本權益，並將太陽城發展轉為外商投資企業再投資企業。通過分別於2017年2月和2018年2月進行增資及收購股本權益，智蘅教育（外商投資企業再投資企業）持有太陽城發展92%的股權。太陽城發展仍是外商投資企業再投資企業重新投資的公司。

根據《外商投資產業指導目錄》及其於2005年1月1日至2015年4月9日期間生效的修訂，「高等教育」屬於「鼓勵類」的外商投資，該等外商投資可以中外投資或中外合作的方式進行。其後，根據2015年《目錄》（2015年《目錄》於2015年4月10日生效（並已於2017年7月27日到期））、2017年《目錄》（於2017年7月28日生效）及《特別管理措施》，「高等教育」被列為外商投資限制產業。《中外合作辦學條例》進一步規定，任何外國教育機構或其他外國組織或個人不得在中國境內單獨設立任何旨在招收中國公民的學校或其他教育機構。有關詳情請參閱「規例」及「歷史、重組及公司架構－中國法律合規情況－於高等教育的外商投資」一節。

基於(i)華商學院、華商職業學院均已通過歷年年檢，且無任何處罰記錄；(ii)我們對政府主管部門的諮詢結果；及(iii)我們的架構不屬於《中外合作辦學條例》禁止的情況，中國法律顧問認為，由於高等教育不屬於外商投資禁止類，華商學院和華商職

## 風險因素

業學院的設立及其舉辦者的間接股東所發生的上述變化均不違反《外商投資產業指導目錄》及教育行業外商投資政策的其他禁止性規定，我們可以維持現有架構。詳情請參閱「歷史、重組及公司架構－中國法律合規情況－於高等教育的外商投資」。

倘中國政府在未來立法，禁止外國投資者持有高等教育的所有權結構，並且該等立法具有追溯效力，或政府當局採取另一種觀點或解釋，則我們可能會被發現違反了該等新中國立法，我們可能會被迫調整我們的所有權結構。倘這種情況發生，我們可能會產生額外成本、費用或其他負債，所有這些可能會中斷我們的運營，並對我們的業務、財務狀況、經營業績及／或前景帶來重大不利影響。

倘若廖笑容女士或楊淦標先生轉讓彼等於太陽城發展的任何股本權益，則可能產生少數股本權益及股東應佔利潤可能減少。

廖笑容女士及楊淦標先生目前分別持有太陽城發展的7.2%及0.8%的股本權益。根據日期為2018年12月22日的太陽城發展的若干股東決議，廖笑容女士及楊先生放棄了收取太陽城發展股息及清盤分派的權利，自2018年12月22日起生效。由於有關決議，自2018年12月22日起，本集團的利潤或保留盈利不歸於廖笑容女士和楊淦標先生在太陽城發展持有的少數股本權益，且由於廖女士和楊淦標先生的少數股本權益，本公司的股權不包括任何非控股權益。

倘若廖笑容女士或楊淦標先生向第三方承讓人轉讓（無論自願或被動）彼等於太陽城發展的任何股本權益，或對當前的股息或清算分派安排作出新安排，該承讓人或更改可致使與太陽城發展的其他股東就轉讓的股本權益或作出的更改訂立新安排。如果該新安排終止先前的股東決議，則太陽城發展的相關部分利潤和股權將歸屬於該承讓方在太陽城發展中持有的少數股本權益，而本公司的股權將包括由該承讓人在太陽城發展中持有的非控股權益。在此情況下，我們股東應佔利潤可能會減少，從而對我們的財務表現和經營業績產生負面影響。

我們未來在中國的收購計劃可能會受《2018年外國投資法（草案）》的影響。

於2015年1月，商務部發佈《中華人民共和國外國投資法（草案）》（「《2015年外國投資法（草案）》」）公開徵求意見，該草案擴展了外國投資的定義，在釐定一家公司是否屬於外國投資企業或外國投資實體（「外國投資企業」）時引進了「實際控制」的原則。《2015年外國投資法（草案）》明確規定，經商務部市場准入許可後，於外國司法

## 風險因素

管轄區設立的實體被視為中國境內投資者，規定該實體受中國境內實體及／或公民控制。此外，根據《2015年外國投資法（草案）》，通過合同安排控制的可變利益實體，倘若最終由外國投資者控制，也將被視為須遵守《外國投資法》。

於2018年12月23日，國務院向全國人民代表大會常務委員會提交《外商投資法（草案徵求意見稿）》（《2018年外國投資法（草案）》）以供審議。《2018年外國投資法（草案）》一經頒佈，將取代《中外合資經營企業法》、《中外合作經營企業法》及《外資企業法》（統稱「前外商投資法」），並成為中國外商投資的基本法。根據《2018年外國投資法（草案）》，根據前外商投資法成立的現有企業可於自《2018年外國投資法（草案）》生效之日起五年內維持其現有組織架構。

《2018年外國投資法（草案）》規定三種外商投資形式。然而，《2018年外國投資法（草案）》並未明確規定外商投資形式的合約安排。倘我們透過合約安排收購新的學校或教育業務以擴大經營、倘《2018年外國投資法（草案）》以現有草案形式頒佈，且倘當時適用的法律、行政法規或國務院規定的條款不包含外國投資者作為一種外商投資形式的合約安排，則根據《2018年外國投資法（草案）》，該等合約安排整體及包含有關合約安排的各項協議均將不受影響或被視作非法。

儘管有上述規定，《2018年外國投資法（草案）》規定外商投資包括「通過法律、行政法規或國務院規定的任何其他方式在中國境內的外商投資」。因此，倘我們未來通過合約安排收購受中國法律限制或禁止外商持有的新學校或教育業務，有關安排可能被視為外商投資方式，且我們採用合約安排可能被視為違反中國法律。

《中華人民共和國外國投資法》的定稿及頒佈仍存在不確定性，其涉及（其中包括）內容、頒佈時間、生效日期、追溯效力、外資投資現有企業的相關法規。因此，尚無法確保我們的業務運營及擴張計劃日後不會受重大不利影響。

就控制我們未來可能收購的學校而言，合約安排的效果可能不及直接擁有權。

倘我們將於日後收購外商擁有權受中國法律限制或禁止的新學校或教育業務，我們可能須依賴合約安排以於中國經營該等學校或教育業務。就我們控制學校及教育業務而言，該等合約安排的效果可能不及直接權益擁有權。倘我們擁有學校或教育業務學校舉辦者權益的直接擁有權，便可行使作為相關學校的學校舉辦者權益的直接或間接持有人的權利，更換相關中國法人實體的董事會。然而，倘我們通過合約安排控制

## 風險因素

有關學校及教育業務，倘合約安排控制的相關法人實體（「**VIE控制實體**」）或合約安排其他訂約方無法依照該等合約安排履行其各自的責任，我們則不能如擁有直接擁有權般行使學校舉辦者權利指導企業行為。

倘該等合約安排的各方拒絕施行我們有關日常業務經營的指引，我們將無法維持對相關學校及法人實體的有效控制。倘我們對有關學校及實體失去有效控制，可引致若干負面後果，包括我們無法將該等實體的財務業績與我們的財務業績綜合入賬。於此情況下，我們的財務狀況及經營活動所得現金流量可能受到重大不利影響及我們的經營效率及品牌形象亦可能受到不利影響。

**VIE控制實體的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。**

倘若未來我們在通過合約安排控制相關學校或業務的情況下，收購任何學校或教育業務，我們對任何**VIE控制實體**的控制乃基於我們可能與該等**VIE控制實體**、**VIE控制實體**的登記股東及相關合約安排的其他訂約方簽訂的合約安排。任何**VIE控制實體**的登記股東或會與我們有潛在利益衝突或因更大利益或背棄信用而違反與我們的合約或承諾。我們無法向閣下保證，當我們與合約安排的其他訂約方就**VIE控制實體**出現利益衝突時，**VIE控制實體**的登記股東會完全以我們的利益行事或利益衝突會以有利於我們的方式解決。倘該利益衝突無法以有利於我們的方式解決，我們不得不訴諸法律，從而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的不確定性。倘我們無法解決該等衝突，我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

**合約安排可能受中國稅務部門監管，其可能需繳納額外稅款，繼而可能會對我們的經營業績和閣下的投資價值造成重大不利影響。**

根據中國法律法規，關聯方之間的安排及交易可能受中國稅務部門的審核或質詢。如果我們通過簽訂結構性合約收購對任何**VIE控制實體**的控制權，而中國稅務部門裁定任何合約安排的定價條款不符合獨立交易原則，可能會通過特別稅項調整形式調節任何該等實體的收益，因此轉讓定價特別稅項調整可能會增加我們的稅項負債。如果發生有關事件，我們可能會面臨重大不利稅務後果。此外，中國稅務部門亦可能有理由認為，我們的附屬公司或中國經營實體正通過簽訂合約安排逃避／規避其稅項責任，而我們未必能夠在中國稅務部門規定的有限時間內糾正此類事件。因此，中國稅務部門亦可能會基於我們的未付稅項向我們收取滯納金及施加其他懲罰，從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

### 與在中國開展業務有關的風險

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、經營業績和增長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1978年改革開放政策實施之前，中國主要屬計劃經濟體制。近年來，中國政府不斷改革中國的經濟體制和政府架構，並實施經濟改革及貫徹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根據不同的行業或國內不同的地區而更改、修訂或推行。

我們無法預測相關變動對我們當前或未來的業務、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，以及貸款機構可動用的信貸額。中國收緊信貸或借貸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借貸標準的措施，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有變動；
- 可能推出措施控制通脹或通縮；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。

## 風險因素

我們依賴我們附屬公司的股息及其他款項向股東派付股息及其他現金分派，對我們附屬公司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滿足我們其他現金要求的能力，很大程度上取決於我們向我們的附屬公司（包括中國附屬公司及海外附屬公司）收取股息及其他分派的能力。然而，我們的中國附屬公司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我們的中國附屬公司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。根據中國法律及法規，我們的中國附屬公司須按中國會計準則每年撥付稅後利潤的至少10%以提撥法定公積金，直至該累計款額已超過其註冊資本的50%。我們的中國附屬公司將其部分淨資產以股息、貸款或墊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。上述有關我們的中國附屬公司向我們派息的限制可能對我們在中國以外地區貸款或向股東派息的能力造成重大不利的限制。

《民辦教育促進法》已於2016年11月7日由2016年修正案（即《關於修改〈中華人民共和國民辦教育促進法〉的決定》）予以修改，該決定自2017年9月1日起生效。根據2016年修正案，民辦學校的舉辦者可選擇設立非營利性或營利性民辦學校，且無須再表明其是否要求取得合理回報。營利性民辦學校的舉辦者有權保留辦學利潤及收益，並可根據中國《公司法》（定義見下文）及其他相關法律及法規獲分配辦學結餘。非營利性民辦學校的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，2016年修正案並未提及有關非營利性學校或營利性學校發展基金的要求。我們訂有若干集團內部服務安排，據此，我們的若干中國全資附屬公司向（其中包括）我們的中國運營學校提供管理、諮詢及技術支持服務，作為回報，該等公司自我們中國運營學校收取服務費。截至最後可行日期，由於2016年修正案及《司法部徵求意見稿》並未提及對集團內部服務安排方面的要求，我們尚未能夠準確地估計2016年修正案及《司法部徵求意見稿》對該等集團內部服務安排的影響。有關2016年修正案的詳情，請參閱「法規－中國民辦教育法規－經修訂的《民辦教育促進法》」一節。

然而，若相關中國政府部門不同意我們當前的安排，則該等部門或會尋求沒收我們中國運營學校向我們的中國附屬機構支付的任何或所有股息或相關付款，包括回溯的費用，股息限額為等於學校的舉辦者違反中國法律及法規所取得的被視為利潤分配

## 風險因素

(2016年修正案生效後，且倘我們的中國運營學校選擇重新註冊為非營利學校)。相關中國政府部門亦可能勒令中國運營學校招收新生，極端者甚至會吊銷學校的營辦牌照。

中國管制離岸控股公司向中國實體貸款及直接投資的規例可能延遲或阻礙我們將[編纂]用於向我們的中國附屬公司提供貸款或作出額外注資，可能對我們的流動性以及融資及業務擴展能力造成重大不利影響。

按本文件「未來計劃及[編纂]」一節所述方式動用[編纂]時，作為我們中國附屬公司的境外控股公司，我們可能會(i)向我們的中國附屬公司提供貸款；(ii)向我們的中國附屬公司作出額外注資；(iii)設立新附屬公司並對這些新的中國附屬公司額外作出新注資；及(iv)在離岸交易中收購在中國境內營運的離岸實體。然而，多數此類用途均受中國法規及批准規限。例如：

- 我們向我們中國附屬公司提供的貸款不得超過法定限額，並須向國家外匯管理局或其地方分局登記；及
- 向我們的中國附屬公司注資須經教育部及民政部或兩者的地方分局批准。

我們預期中國法律及法規或會繼續限制我們使用來自[編纂]或其他融資來源的[編纂]淨額。我們無法向閣下保證我們能夠就未來貸款或注資中國實體及時完成相關政府登記或取得政府批文（如有）。倘我們不能完成相關登記手續或取得該等批文，則可能削弱我們使用來自[編纂]的[編纂]淨額及為中國營運撥付資金的能力，繼而可能對我們的流動性及為我們業務提供資金及擴充業務的能力造成不利影響。

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規例，中國計劃參與者或我們或遭罰款並受其他法律或行政制裁。

國家外匯管理局於2012年2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》及其他相關規則和規例，參與境外公開上市公司的股權激勵計劃的中國居民，需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。參與股權激勵計劃的中國居民須聘任合資格中國代理（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其他合資格機構），以代表該等參與者就股權激勵計劃進行國家外匯

## 風險因素

管理局登記及其他手續。該等參與者亦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額或權益，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，中國代理需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須受上述規例所限。我們中國購股權持有人如並未完成辦理向國家外匯管理局的登記手續，該等中國居民或被徵收罰款及遭法律制裁，亦可能限制我們向中國附屬公司額外出資的能力以及限制我們中國附屬公司向我們分派股息的能力，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。截至最後可行日期，我們尚未就我們的僱員實施任何股權激勵計劃。

**中國法律的貨幣兌換管制或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。**

中國政府對人民幣兌換外幣及（在若干情況下）將貨幣匯出境外實施管制。我們絕大部分的收益以人民幣收取。根據我們當前的公司結構，我們的收入主要來自於我們的中國附屬公司派付的股息。外幣的供應短缺或會限制我們的中國附屬公司向我們匯出足夠外幣以派付股息或作出其他付款或償付外幣計值債務（如有）的能力。根據現行的中國外匯管理條例，可就利潤分派、利息支付和與貿易有關的交易支出款項等經常項目交易兌換人民幣，而無須國家外匯管理局事先批准。然而，若為外國直接投資及償還以外幣計值的貸款等資本項目交易而將人民幣兌換為外幣及匯出中國，則須國家外匯管理局和其他中國監管當局的批准及於其中登記。此外，中國政府還可酌情限制日後在經常項目交易中使用外幣。中國目前和日後對外匯的任何限制可能限制我們將我們經營活動所得現金兌換成外幣，以為以外幣計值的開支融資的能力。如果中國的外匯限制阻止我們按需獲得港元或其他外幣，則我們可能無法以港元或其他外幣向我們的股東派付股息，或以人民幣以外的貨幣向我們的非中國教師支付薪水。此外，與資本項目交易相關的外匯管制可能影響我們的中國附屬公司通過我們的貸款或資本分派等債務或股權融資的方式獲得外匯或兌換人民幣的能力。

**匯率波動可能導致外匯損失及可對閣下的**[編纂]**造成重大不利影響。**

人民幣兌美元、港元及其他貨幣的價值會受到中國的政治及經濟狀況變動等因素影響而出現波動。2005年7月，中國政府改變了十年以來讓人民幣盯住美元的政策，人民幣兌美元的匯率在隨後3年上漲逾15%。於2010年6月19日，中國人民銀行宣佈，其擬通過加強人民幣匯率的靈活性，進一步改革人民幣匯率制度。在作出此公告後的



## 風險因素

5年內，人民幣兌美元逐漸上漲。於2015年8月11日，中國人民銀行進一步將銀行同業現貨市場中人民幣兌美元交易價的浮動區間擴大至前一交易時段收盤價上下2.0%，及人民幣兌美元相較於2015年8月10日貶值近1.9%，及於第二日進一步貶值近1.6%。於2015年11月30日，國際貨幣基金（「IMF」）的執行委員會完成了對組成特別提款權（「SDR」）的貨幣籃子進行的五年一次的定期審核，並決定自2016年10月1日起，人民幣被認定為可自由使用的貨幣，將納入特別提款權籃子，作為除美元、歐元、日圓和英鎊之外的第五種貨幣。隨著外匯市場的發展及利率市場化和人民幣國際化的進程，中國政府日後可能宣佈進一步變更匯率體制，我們無法向閣下保證，人民幣兌港元或美元日後將大幅升值或貶值。

於往績記錄期間，我們絕大部分的收入、成本和金融資產以人民幣計值。我們完全依賴我們的中國附屬公司向我們派付的股息及其他費用。我們[編纂]將以港元計值。港元兌人民幣匯率的任何大幅變動可能對我們以港元計值的股份的價值及其任何股息產生重大不利影響。例如，若我們須為以人民幣計值的新投資或開支將港元兌換成人民幣，人民幣兌港元的進一步升值可能造成該等投資或開支對我們而言更加昂貴。由於人民幣是我們的中國附屬公司的功能貨幣，在我們將以港元計值的金融資產換算成人民幣時，人民幣兌港元的升值還可能導致就財務報告目的而言的外匯換算虧損。反之，如果我們決定將人民幣兌換成港元，用以就我們股份派付股息或其他業務目的，港元兌人民幣的升值可能對我們可用的港元金額產生負面影響。

中國的通脹可能會對我們的盈利能力和增長產生不利影響。

中國經濟大幅增長，引致通脹，人工成本增加。根據中國國家統計局的數據，2016年中國消費物價指數同比百分比變動為2.1%。預期中國整體經濟及平均薪酬會繼續增長。除非我們能夠通過增加學費將有關成本轉嫁給我們的學生，否則中國通脹進一步加劇及人工成本大幅上漲可能對我們的盈利能力和經營業績產生重大不利影響。

中國法律制度尚未完善，其內在不確定因素可能會影響我們的業務及我們股東可享有的保障。

我們在中國的業務及營運受中國法律制度規管，該法律制度以成文法為基礎。過往的法院判決可供參考，但其先例價值有限。自20世紀70年代末以來，中國政府頒佈了涉及外商投資、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和執行涉及諸多重大不確定因素，且存在不同程度的差異。部分法律法規尚處於發展階段，因此

## 風險因素

會受到政策變動的影響。多項法律法規、政策和法律規定近期才獲中國中央或地方政府機構採納，由於缺乏可供參考的慣例，其實施、詮釋和執行可能涉及不確定因素。我們無法預測未來中國法律發展的影響，包括頒佈新法律、修改現行法律或其詮釋或實施，或以國家法律取代地方法規。因此，我們及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，且過往的法院判決不具約束力，爭議解決的結果未必如同其他較發達司法管轄區般貫徹或可預測，我們可享有的法律保障可能會因此而受限。此外，在中國的訴訟可能會曠日持久，招致巨額成本，並會分散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。我們在中國經營業務須遵守規管中國公司的中國法規。該等法規包含須載入中國公司組織章程中的條文，旨在規範公司內部事務。總體而言，中國公司法律法規（尤其在保障股東權利及獲取資料之權利的條文方面）可能會被認為較適用於在香港、美國和其他發達國家或地區註冊成立之公司的法規落後。此外，適用於海外上市公司的中國法律、規則和法規在權利和保護方面並無區分少數股東和控股股東。因此，我們的少數股東可能無法享有根據美國及若干其他司法管轄區法律註冊成立的公司提供予他們的相同保障。

可能難以向我們、我們居住在中國的董事或高級行政人員送達法律程序文件，或在中國針對他們或我們執行非中國法庭作出的任何判決。

規範本集團的法律制度在保障少數股東權益等方面與美國及其他司法管轄區的《公司條例》或《公司法》存在重大差異。此外，根據規範本公司的公司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》，股東在某些情況下可代表公司對董事、監事、高級人員或任何第三方提起衍生訴訟。

2006年7月14日，中華人民共和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當事人協議管轄的民商事案件判決的安排》（「**2006年《安排》**」）。根據該項安排，若任何指定的中國人民法院或任何指定的香港法院在具有書面管轄協議的民商事案件中已作出須支付款項的具有執行力的終審判決，任何一方當事人可向相關中國人民法院或香港法院申請認可及執行該判決。儘管該項安排已於2008年8月1日生效，但根據該安排提起的任何訴訟的結果和效力仍存在不確定因素。

## 風險因素

2019年1月18日，中華人民共和國最高人民法院和香港特別行政區政府律政司簽署了《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》（「**2019年《安排》**」）。就中國內地法院與香港特別行政區法院民商事判決的互相承認及執行而言，2019年《安排》規定（其中包括）判決的範圍及詳情、申請承認或執行的程序及方法、做出原判法院的司法管轄權複核，應拒絕承認及執行判決的情況以及彌償方法。於最高人民法院作出司法詮釋並由香港特別行政區完成相關流程後，雙方應宣佈2019年《安排》應生效的日期。2019年《安排》應適用於雙方法院於生效日期當日或之後作出的任何判決。2006年《安排》將於2019年《安排》生效當日終止。倘各方根據2019年《安排》生效日期前的2006年《安排》簽訂了「書面選用法院協議」，則2006年《安排》仍適用。雖然2019年《安排》已簽訂，但其生效日期尚未公佈。因此，2019年《安排》項下執行或確認判決的結果及有效性仍存在不確定性。

若我們被分類為中國「居民企業」，我們可能須就我們在全球範圍內取得的所得按**25%**的稅率繳納中國所得稅，而我們的股份持有人可能須就我們應付的股息及出售我們股份的收益繳納中國預扣稅。

根據《中華人民共和國企業所得稅法》及其實施細則，在中國境外設立但「實際管理機構」在中國境內的企業被視為中國「居民企業」，將須就其在全球範圍內取得的所得按**25%**的稅率繳納中國企業所得稅。稅務機關通常會審查有效管理企業生產和經營活動的組織機構的日常運作、持有決策權的人員所在地、財務和會計職能以及企業財產所在地等因素。《中華人民共和國企業所得稅法》的實施條例將「實際管理機構」定義為「對企業的生產和經營活動、人員、會計、財產等實施實質性全面管理和控制的機構」。國家稅務總局於2009年4月22日發佈《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》（「**國家稅務總局第82號通函**」）。國家稅務總局第82號通函規定了確定中資控股境外企業的「實際管理機構」是否位於中國境內的具體標準，指明僅滿足所有標準的公司才會被視為其實際管理機構位於中國境內。其中一項標準是，公司主要資產、賬簿以及董事會及股東會議的會議記錄和文件均位於或保存於中國。此外，國家稅務總局於2011年7月27日發佈一份公告，自2011年9月1日起生效，為國家稅務總局第82號通函的實施提供了更多指引。該公告闡明了

## 風險因素

居民身份確定、確定後管理及主管稅務機關等事項。雖然國家稅務總局第82號通函和公告僅適用於中國企業控制的境外企業，且目前沒有適用於我們規管確定我們這類公司的「實際管理機構」的程序和具體標準的進一步的詳細規則或先例，國家稅務總局第82號通函和公告中規定的確定標準可反映國家稅務總局關於如何應用「實際管理機構」測試來確定境外企業的稅務居民身份以及如何對有關企業（無論是由中國企業或是中國個人控制）實施管理措施的總體立場。

由於我們的大部分資產位於中國，且我們部分高級管理團隊成員亦居住於中國，故稅務居民規則如何應用於我們的情況尚不明確。但我們的各境外實體是根據境外國家（地區）法律註冊成立的公司，我們認為本公司或我們的任何香港、澳大利亞或英屬維爾京群島附屬公司不具備「居民企業」資格。此外，由於控股公司、各有關境外實體的公司文件、召開的董事會及股東會議和相關的會議記錄及文件位於或保存於中國境外，因此，我們認為我們的所有境外實體均不應就中國企業所得稅目的而視作相關法規界定的「實際管理機構」位於中國境內的「居民企業」。然而，由於企業的稅務居民身份視乎中國稅務機關如何確定，故該事宜涉及不確定因素及風險。

根據《中華人民共和國企業所得稅法》及《中華人民共和國個人所得稅法》，中國居民企業的股東須就自中國居民企業所得的股息及就出售居民企業股份確認的收益繳納10%（如為企業）或20%（如為個人）的預扣稅。因此，如我們被視為中國居民企業，我們的股東須就自我們所得的股息及就出售我們股份確認的收益繳納10%（如為企業）或20%（如為個人）的預扣稅，除非該預扣稅獲中國與股東所在司法管轄區之間適用所得稅條約減免。任何該等稅項均可能降低[編纂]股份的回報。

中國稅務局對收購加強審查力度可能對我們的業務、收購或離岸重組產生不利影響。

2015年2月3日，國家稅務總局公佈了《關於非居民企業間接轉讓財產企業所得稅若干問題的公告》（「第7號通函」），這加強了中國稅務局對非居民企業間接轉讓中國居民企業（「中國應稅資產」）資產（包括股本權益）的審查，其規定當非居民企業通過出售境外控股公司（直接或間接持有中國應稅資產）的股本權益間接轉讓中國應稅資產時，如果該轉讓被視為已就避免繳納中國企業所得稅作出，且沒有任何合理的商業目的，則中國稅務局有權對中國應稅資產的間接轉讓性質進行重新分類，無論境外控股公司是否存在並視有關交易為中國應稅資產的直接轉讓。

## 風險因素

尚不確定第7號通函是否會被採用。倘若涉及非居民企業轉讓人，稅務局可能決定第7號通函適用於我們的境外重組交易、境外附屬公司股份的未來收購或銷售。此外，我們、我們的非居民企業及中國附屬公司可能須消耗寶貴資源以遵守第7號通函，或確定我們及我們的非居民企業不應根據第7號通函就境外附屬公司的重組或其股份出售納稅，這可能對我們的財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

### 與在澳大利亞開展業務有關的風險

作為澳大利亞招聘國際學生的職業教育和培訓提供者，我們須遵守在有限時間內有效的定期註冊規定，且我們須根據監管規定進行廣泛的審查，以重續註冊。

我們目前受到澳大利亞一系列法規的約束，並有義務遵守各種監管規定，特別是規管在澳大利亞提供職業教育和培訓的《2011年國家職業教育與培訓監管者法案》（「《NVETR法案》」）及規管向澳大利亞國際學生提供教育的《2000年海外學生教育服務法案》（「《ESOS法案》」）。《NVETR法案》將ASQA定為職業教育和培訓方面的監管機構，根據該法案，職業教育和培訓提供者必須註冊為註冊培訓機構（「RTOs」）。《ESOS法案》要求職業教育和培訓提供者與在澳大利亞持有學生簽證學習的國際學生一起在澳大利亞聯邦政府招收海外學生院校及課程註冊處（「CRICOS」）註冊。在ASQA註冊和在CRICOS註冊需要定期重續，可以給予特殊條件，以使職業教育和培訓提供者完全遵守其規定。於2015年，我們分別獲得了ASQA和CRICOS的最新註冊續約，期限分別為七年和五年，這是每次註冊可以授予的最大允許更新期限。兩個註冊續約均屬無特殊條件授出。

雖然我們打算盡最大努力及時維護所有必要的續訂和註冊，但無法保證我們將來能夠繼續獲得並保持所有必需的註冊。監管要求須經澳大利亞相關機構解釋，並可能發生我們無法控制和預期的變化。此外，《NVETR法案》、《ESOS法案》或與職業教育和培訓提供者相關的其他法律法規的監管要求可能會因未來政府法規發生變動。我們需分別於2022年及2020年為ASQA註冊及CRICOS註冊申請重續，且我們的申請會否獲得批准將受當時有效的法規約束。

## 風險因素

我們在澳大利亞的運營受到不同的法律、法規和政府政策的約束，特別是與教育和移民有關的政策，這些法律或法規的任何變動或其對我們的適用情況可能對我們的業務、財務狀況和經營業績產生重大不利影響。

我們在澳大利亞的運營受澳大利亞法律和法規規管。除了適用於職業教育和培訓提供者的定期登記要求之外，我們還受制於其他法律和監管規定以及與提供職業教育和培訓有關的政府政策，例如《ESOS法案》、《2018年招收海外學生的教育與培訓機構的國家行業規範》及該等與簽證政策有關的政策，例如簡化學生簽證框架（「SSVF」）。

與教育規定有關的法律法規的變更可能直接影響我們的業務，例如增加報告要求。其他變化可能會產生間接影響，例如，政府為學生學費提供資金的政策變化可能會影響學生的需求和競爭格局。我們無法保證此類變更將對我們有利，倘我們無法適應此類變更，我們的業務和經營業績可能會受到負面影響。

與移民有關的法律法規的變更，也可能影響我們的學生人數，尤其是對於來自中國的學生，因為我們大多數的澳洲國際商學院學生都是來自中國的國際學生。SSVF制定了一個框架，允許某些類別的申請人使用簡化的簽證申請流程。這一過程的簡易性有助於鼓勵人們的興趣，並增加在澳大利亞接受教育的中國學生人數。倘分類變更為更高的風險等級，或SSVF被更換或更改，則來自中國的學生將須辦理更繁瑣的簽證申請流程，又或倘更改或添加任何其他移民資格（如語言要求），我們的學生人數可能會減少，這會對我們的業務及經營業績造成不利影響。

澳大利亞第三方代理的活動管制的增強可能會對澳洲國際商學院的招生及盈利能力產生不利影響。

國際學生經常使用第三方代理的服務，其作為學生向澳大利亞教育提供商提出申請的教育顧問。該等代理為學生提供有關高等教育機會的資料及建議。其亦於申請簽證、尋找住房及學生生活的其他方面幫助學生。我們與該等第三方代理進行協調，確保彼等向學生提供澳洲國際商學院的準確資料，了解澳洲國際商學院及我們的申請流程。於2018年10月31日，我們約有60名代理。我們通常與我們的代理簽訂為期24個月的書面協議，列明我們的關係條款。

在澳大利亞教育部門工作的代理應遵守包括但不限於《ESOS法案》及《國家法典》等法規。我們要求我們的代理遵守該等法規。倘澳大利亞的法規發生變化，禁止該等代理的任何活動，或對該等代理造成更大的負擔，我們的某些代理可能會減少或終止其業務，進而可能給在申請澳大利亞教育提供商方面尋求幫助的學生製造障礙。國際學生可能不了解其在澳大利亞可獲得的所有機會（如澳洲國際商學院），或可能因

## 風險因素

在澳大利亞教育系統中缺少幫助而受挫。因此，倘該等代理人的活動在澳大利亞被禁止或因澳大利亞相關法規的變化而負擔沉重，我們的招生工作，且進而我們的業務、財務狀況及經營業績，均可能會受到不利影響。

我們須遵守澳大利亞工作健康和安風險法規。

我們在澳大利亞運營面臨各種危險因素產生的工作健康和安風險，例如我們學校的事故或傷害、火災、爆炸或其他事故。澳大利亞國土法律對企業的經營者規定了嚴格的義務，以確保僱員和工作場所中其他人員（如志願者、顧客和訪客）的健康、安和福利。這包括確保安全的工作系統、安使用和處理貨物和物質、提供適當的信息、指導、培訓和監督以及報告義務。所有企業都必須開展現行及符合法律義務的工作健康和安風險評估。風險管理計劃應確定有關風險並描述通過採取「控制措施」（防止或控制危險因素的措施）等盡量降低事故發生可能性的方法。需要監控風險，並且需要定期審查和更新計劃。

如果僱員在受僱期間受傷，我們可能須支付罰款或損害賠償。這有可能影響生產力並損害本集團的聲譽和財務表現。「高級人員」（董事和高級管理人員）須積極開展盡職調查，以確保遵守工作健康和安義務（在澳大利亞大多數司法管轄區）。「高級人員」應熟悉工作健康和安義務、公司安系統和流程以及現場風險。應設有一個符合行業標準和法律要求的綜合安管理系統。違反這些義務可能意味著我們及我們附屬公司的管理人員和董事可能會接獲監管通知、遭到檢控及被處以大額罰款，亦可能須接受調查、問詢及遭提起民事訴訟。

稅法或稅法變更的潛在影響。

我們的澳大利亞附屬公司須遵守澳大利亞稅法。澳大利亞的稅法很複雜，可能會定期更改，法院和稅務機關的解釋也是如此。因此，在投資者擁有我們的澳大利亞附屬公司股份的期間稅法可能會發生更改（可能具有追溯效力）。澳大利亞及本公司註冊及／或經營所在的其他外國司法管轄區的稅法及稅率的任何變動均可能產生不確定因素，並可能影響我們股東的回報。本集團對澳大利亞稅法的解釋與澳大利亞稅務機關的解釋相悖，可能導致須繳付額外稅款。

### 與[編纂]有關的風險

控股股東的利益可能與閣下的利益不同，他們行使投票權可能對我們的少數股東不利。

緊隨[編纂]完成後，控股股東將控制我們已發行股本總額的[編纂]%（假設[編纂]及根據[編纂]後購股權計劃授出的購股權未獲行使且並無根據股份獎勵計劃授出任何股份）。因此，控股股東在可預見的未來，通過其投票控制權，能夠對我們的經營和業務

## 風險因素

戰略施加重大影響，例如與董事會的組成、高級管理層的選任、股息及其他分派的金額和時間、我們的整體戰略和投資決策、證券發行和資本結構調整、我們的組織章程大綱及細則的修訂，以及其他需要股東批准的公司行為（包括兼併、合併或出售我們的資產，或一般而言可能影響我們其他股東的任何其他變更控制權的行為）有關的事項。此類投票控制權可能會阻止某些類型的交易，包括涉及實際或可能的本公司控制權變更的交易。如果日後我們的戰略及其他利益與控股股東的戰略及其他利益存在分歧，控股股東可能會以與我們其他股東的利益相衝突的方式對本公司行使控制權，而可能會對少數股東不利。

目前我們的股份並無公開市場；我們股份的[編纂]可能會出現波動，且可能不會形成我們股份的交投活躍的市場。

目前我們的股份並無公開市場。我們向公眾發行股份的初始[編纂]將是本公司與[編纂]（為其本身及代表[編纂]）磋商的結果，而[編纂]可能與[編纂]後股份的[編纂]大不相同。我們已向聯交所申請批准股份上市及買賣。然而，於聯交所上市並不保證將形成股份的交投活躍及流動的市場，或若形成了交投活躍及流動的市場，亦不保證該市場在[編纂]後將能夠維持，或在[編纂]後股份的[編纂]不會下跌。

此外，股份的交投價和交投量可能因應各種因素而出現大幅波動，相關因素包括下列各項：

- 我們經營業績的變動；
- 證券分析師的財務估計的變動；
- 我們或我們競爭對手作出的公告；
- 影響我們或我們行業的中國和澳大利亞的監管發展；
- 投資者對我們及亞洲（包括香港和中國）的投資環境的看法；
- 中國和澳大利亞的教育市場發展；
- 其他教育公司的經濟表現或市場估值的變動；
- 我們股份市場的深度和流動性；
- 我們主管人員及其他高級管理層成員的加入或離職；
- 我們股份的禁售或其他轉讓限制的解除或屆滿；
- 額外股份的銷售或預期銷售；及



## 風險因素

- 一般經濟狀況及其他因素。

此外，於聯交所上市的其他在中國及澳大利亞擁有大量業務和資產的公司的股價在過去經歷了大幅波動，我們股份也可能面臨與我們的表現無直接關係的價格變動。

**[編纂]**後我們股份的流動性和市價可能波動。

我們股份的市價和交投量可能波動，及可能因應我們季度經營業績的實際或預計波動、證券研究分析師作出的財務估計的變動、其他教育公司的經濟表現或市場估值的變動、我們或我們的競爭對手作出的重大收購、戰略合夥、合營企業或資本承擔公告、我們主管人員和核心人員的加入或離職、人民幣與港元及人民幣與澳元之間匯率的波動、知識產權訴訟、我們股份的禁售或其他轉讓限制的解除以及中國和澳大利亞的經濟或政治狀況等因素而大幅波動。並且，業務主要位於中國和澳大利亞及已在香港上市其證券的其他公司的表現和市價波動可能影響我們股份的價格和交投量的波動程度。此外，證券市場可能不時出現與特定公司的經營表現無關的大幅價格和交投量波動。市場波動也可能對我們股份的市價造成重大不利影響。

由於**[編纂]**價顯著高於備考每股有形賬面淨值，因此閣下將立即面臨大幅攤薄。

如果閣下**[編纂]**的股份，閣下**[編纂]**的每股股份款項將高於現有股東為其股份所支付的相應金額。因此，在購買**[編纂]**的股份後，閣下將立即面臨大幅攤薄。此外，若根據購股權獲行使發行我們的股份，則閣下可能面臨進一步攤薄。

日後我們股份於公開市場的大幅拋售或預期相關拋售可能造成我們的股份價格下跌。

雖然根據控股股東向聯交所作出的「**[編纂]**—**[編纂]**安排及開支—根據《上市規則》向聯交所作出的承諾」一節所述承諾，他們自本文件「**[編纂]**」一節所述的上市日期起12個月，受到銷售股份限制，但是我們控股股東日後在**[編纂]**後於公開市場銷售我們的大量股份，或預期將出現相關銷售，可能造成我們股份的市價下跌及可能對我們日後通過**[編纂]**我們股份籌集資本的能力造成重大損害。

我們無法向閣下保證我們的控股股東不會出售他們持有的股份，或我們不會根據向我們董事授出的本文件附錄五「法定及一般資料」一節所述發行股份的一般授權或其他在上文所述限制屆滿後發行股份。我們無法預計我們控股股東日後出售任何股份

## 風險因素

或使股份可供出售或本公司發行股份可能會對股份的市價產生的影響（如有）。控股股東或我們銷售或發行大量股份或市場認為可能會出現有關銷售或發行，可能會對股份的現行市價造成重大不利影響。

我們可能需要額外資本，及根據[編纂]購股權計劃和股份獎勵計劃等銷售或發行額外股份或其他股本證券可能導致我們股東的股份進一步攤薄。

儘管我們現有的現金和現金等價物及[編纂]淨額，然而，我們可能需要額外現金資源為我們的持續增長、擴張計劃或其他未來發展（包括我們可能決定進行的任何投資或收購）融資。請參閱「業務－擴張計劃」。該等額外融資需求的金額和時間將取決於新學校的開辦時間、投資及／或收購第三方新教育計劃或業務，及我們的經營所得現金流金額。如果我們的資源不足以滿足我們的現金需求，則我們可能通過出售額外股權或債務證券或取得信貸融通而尋求額外融資。出售額外股本證券可能導致我們股東的股份進一步攤薄。

此外，我們可能因根據[編纂]後購股權計劃授出的購股權獲行使而發行股份，及授予股份獎勵計劃，這可能進一步攤薄本公司的股東權益。負債的出現可能加重債務償還義務，及可造成可能限制我們的業務或我們支付股息的能力及其他事項的經營和融資契諾。償還相關債務還可能對我們的業務帶來負擔。如果我們未能履行債務或無法遵守相關債務契諾，則我們可能拖欠有關債務，及我們的流動性和財務狀況可能受到重大不利影響。

我們以可接納的條款獲取額外資本的能力受各種不確定因素所規限，包括：

- 投資者對教育服務提供商的證券的看法和需求；
- 香港和我們可能尋求籌集資金的其他資本市場的狀況；
- 我們未來的經營業績、財務狀況及現金流量；
- 中國政府對外國投資中國教育的監管；
- 中國和澳大利亞的經濟、政治和其他狀況；及
- 中國政府有關外幣借款的政策。

我們無法向閣下保證，將以我們可接納的金額或條款獲得融資，或能夠獲得融資。若我們無法籌集額外資金，則我們可能須出售債務或其他股本證券或縮減我們增長率直至達到我們的現金流量可能支撐的水平或延遲計劃開支。

## 風險因素

我們為一家開曼群島公司，及由於開曼群島法律規定的有關我們股東權利的司法判例相比其他司法管轄區而言更加有限，因此閣下可能在保護股東權利方面面臨困難。

我們的公司事務受章程大綱及細則、開曼群島《公司法》及開曼群島普通法規管。根據開曼群島法律，股東針對董事及本公司提起法律訴訟的權利、少數股東提起的訴訟及董事對本公司的受信責任均在很大程度上受開曼群島普通法規管。開曼群島普通法部分源自開曼群島相對有限的司法先例，以及對開曼群島法院具說服力但不具約束力的英國普通法。開曼群島有關保障少數股東權益的法律在若干方面均有別於根據其他司法管轄區現有的法規和司法先例所規定的法律。請參閱本文件附錄四「本公司組織章程及開曼群島公司法概要」一節。

由於上述各項，我們公眾股東通過針對我們管理層、董事或主要股東提起訴訟來保護其權益方面可能存在困難。

我們股份的[編纂]存在若干天的時間間隔，及在買賣開始時我們股份的[編纂]可能低於[編纂]。

我們於[編纂]中出售的我們股份面向[編纂]的[編纂]預計於[編纂]釐定。然而，在進行交付（預期於不超過[編纂]後約五個營業日進行）前，股份不會在聯交所開始交易。因此，在此期間，投資者可能無法出售或以其他方式買賣股份。因此，我們股份的持有人面臨開始買賣時股份的價格可能因從出售到開始買賣之間可能出現的不利市場狀況或其他不利發展而低於[編纂]的風險。

本文件中有關中國經濟和教育行業的資料、預計和統計數據可能並非完全可信。

本文件中有關中國、中國經濟、中國教育行業、中國高等教育市場及中國和華南私人教育市場的資料、預計和統計數據取自官方政府刊物等各種我們認為可靠的來源，以及我們委託弗若斯特沙利文編製的報告。但是，我們無法保證這些來源的質量或可靠性。我們、[編纂]、獨家保薦人、[編纂]或我們或他們各自的聯屬人士或顧問均未核證相關資料、預計和統計數據，也未查明取自相關來源的該等資料、預計和統計數據所依據的相關經濟假設。由於收集方法可能存在缺陷或無效率，或公佈的資料和市場實踐存在不一致及其他問題，本文件中有關中國、中國經濟、中國教育行業、中國高等教育市場及中國和華南私人教育市場的統計數據可能不準確，或可能與為其他經濟體所製作的統計數據不具有可比較性，及不應過分依賴。因此，並不對從各種來源獲得的相關資料、預計和統計數據的準確性作出任何聲明。此外，相關資料、預計

## 風險因素

和統計數據牽涉風險和不確定性，且由於各種因素可能出現變動而其中若干因素不在我們的控制範圍之內，不應加以依賴。此外，無法保證其陳述或編撰的依據或準確程度與其他國家的情況相同。

閣下應仔細閱讀整份文件，我們鄭重提醒 閣下切勿依賴新聞稿或其他媒體所載有關我們或[編纂]的任何資料。

於刊發本文件後但於[編纂]完成前，可能有關於我們及[編纂]的報刊及媒體報導，當中可能載有關於我們和[編纂]的（其中包括）若干財務資料、預測、估值及其他前瞻性資料。我們並未授權於報刊或媒體披露任何相關資料，及對該等報刊或其他媒體報導的準確性或完整性承擔責任。我們不對有關我們的任何預計、估值或其他前瞻性資料的恰當性、準確性、完整性或可靠性發表任何聲明。若相關陳述與本文件所載的資料不一致或相互衝突，我們對此免責。因此，有意[編纂]僅可基於本文件所載資料謹慎地作出[編纂]決定，而不應依賴任何其他資料。

閣下在作出有關我們股份的[編纂]決策時，應僅依賴本文件、[編纂]及我們於香港作出的任何正式公告所載資料。我們概不就報刊或其他媒體報導的任何資料的準確性或完整性，或報刊或其他媒體表達的有關我們股份、[編纂]或我們的任何預計、觀點或意見的公正性或合適性承擔任何責任。我們概不就任何相關資料或刊物的合適性、準確性、完整性或可靠性發表聲明。因此，有意[編纂]在作出是否[編纂]的決定時不應依賴任何該等資料、報告或刊物。倘於[編纂]中[編纂]購買我們的股份，即表示 閣下已同意 閣下將不會依賴本文件所載任何資料及[編纂]以外的任何資料。

我們對如何應用[編纂]淨額擁有重大酌情權， 閣下未必同意我們的用途。

我們的管理層可能以 閣下不同意或認為不會產生有益回報的方式應用[編纂]淨額。我們計劃將[編纂]淨額用於擴建我們的現有學校、建立新學校及收購其他大學或與其合作及其他事項。有關我們[編纂]擬定[編纂]的詳情，請參閱「未來計劃及[編纂]」。然而，我們的管理層將對[編纂]淨額的實際應用擁有酌情權。 閣下將資金委託予我們的管理層，則須信任其判斷，而我們會將[編纂]淨額用於特定用途。