

風險因素

閣下決定投資[編纂]前，務請細閱本文件所有資料，包括下述風險因素。任何該等風險因素均可導致我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及／或前景受到重大不利影響，亦可能導致[編纂]的市價大幅下跌，閣下可能因此損失所有或部分投資。下述風險及不確定因素並非我們僅有的風險及不確定因素。除下文所述風險外，仍有我們目前尚未知悉或認為影響不大但未來可能變成重大的其他風險及不確定因素。下文所討論風險亦包括前瞻性陳述，實際結果可能與該等前瞻性陳述所討論者大為不同。副標題僅供方便閱讀，個別副標題下所述風險因素亦可能適用於一個或多個其他副標題。

我們認為，我們的營運涉及若干風險，其中多項風險並非我們所能控制。該等風險可歸類為(i)與我們業務及行業有關的風險；(ii)與本文件財務資料的呈列有關的風險；及(iii)有關[編纂]的風險。我們目前未知或下文並未明示或暗示之其他風險及不確定因素，或我們目前認為影響不大的其他風險及不確定因素，亦可能損害我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及／或前景。閣下考慮我們的業務與前景時應留意我們面臨的挑戰(包括本節所討論的挑戰)。

與我們業務及行業有關的風險

我們的業務集中在亞太區，或會受到區域及全球經濟和政治局勢發展的影響。

全球經濟、消費及投資增長的實際或預期下降可能對亞太區經濟體有不利影響。區域及全球經濟因素可能對我們經營業務的國家(包括我們經營所在國家)的經濟增長不利。尤其是中國經濟近期經歷投資放緩，以及可能面臨中美貿易衝突的額外壓力。中美貿易局勢更加緊張，貿易衝突的化解尚不明朗，可能進一步阻礙中國及亞太區的經濟活動。由於我們的業務主要集中在亞太區，為該地區多家電子商務及第三方物流公司提供服務，故電子商務及第三方物流行業的業務活動放緩或會導致當地對現代物流設施的市場需求下降，繼而對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。我們不保證全球或亞太區的經濟衰退或經濟增長放緩不會導致現代物流物業的需求減少、租戶、資本合夥人及股東的信心下降以及我們經營所在國家的物業價格下跌。此外，我們投資組合資產的表現部分取決於亞太區(包括我們經營所在國家)的貿易進出量。更有利的法規、稅收及關稅制度、更低廉的碼頭費用、競爭港口的成本競爭力、電子商務的增長和第三方物流領域的增長等因素，可能轉移該地區的貿易量。此外，我們的業務亦面臨經營所在國家的政治環境產生的風險。例如，韓國及印度的政治局勢動盪可能持續。政治動盪不利於該等國家的經濟和社會狀況，對我們於該等國家的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響。

風險因素

截至2019年6月30日，以建築面積計算，我們77.9%的投資組合資產位於中國、日本及韓國。我們的經營業績、財務狀況、業務及未來增長在很大程度上取決於投資組合資產在該等市場的經營及財務表現，以及亞太區的整體經濟狀況。過去十年，通貨膨脹、匯率及利率波動以及其他因素對亞太區許多國家都有不利影響。倘若亞太區經濟進一步嚴重衰退，會對我們的經營業績及未來增長不利。除受全球、地區及當地經濟狀況影響外，中國、日本及韓國的物業價值過去一直受同類物業的供求情況、租金收益率波動、政治發展、政府監管及稅務影響，而我們的經營業績、財務狀況、業務表現及前景可能因此受到重大不利影響。

我們或會根據我們的業務策略將業務擴展至亞太區的其他國家，屆時我們的風險會因為包含所拓展的各個國家或各項業務所涉及的風險而出現變動。該等國家的風險(包括但不限於有關不利經濟狀況、政治動盪局面及物業市場發展與變化的風險)可能對我們的經營業績、財務狀況、業務表現及前景有重大不利影響。

我們業務的成功取決於我們能否滿足亞太區電子商務及第三方物流行業不斷增長的需求及該需求會否於亞太區持續增長。

我們將大部分物流物業出租予對現代物流設施有需求的亞太區大型電子商務及第三方物流租戶。我們經營所在國家的電子商務及第三方物流行業增長導致對現代物流地產的需求大幅增加，推動當地物流物業市場的發展。但該趨勢亦存在固有的風險和挑戰。例如，電子商務及第三方物流租戶通常偏好大型先進物流設施，該等設施需要具備大量前期資本投資方可建成，而租戶在磋商租金及其他合同條款方面亦相當進取。此外，租戶通常尋求位於主要大都市區內或附近的設施，但由於該等區域適合開發現代物流物業的地塊稀缺，導致成本越來越高。倘若我們無法成功識別並解決上述挑戰，我們可能無法滿足電子商務及第三方物流行業不斷增長的需求，這或會對我們的業務表現及前景、經營業績及財務狀況有重大不利影響。

此外，我們不保證有關需求會於亞太區持續增長。隨著技術發展、用戶偏好改變、產品及服務創新、新行業標準及常規湧現，電子商務領域日新月異，上述任何一項均可令現有產品、服務、技術及／或系統過時，從而令電子商務租戶對物流設施的需求減少。電子商務領域的需求亦可能受供應鏈管理的轉變影響，例如部分中國電子商務平台轉為自行建設滿足需要。區內消費增加以及收入水平上升、消費模式改變、新科技的應用及供應鏈管理的改進推動現代零售業務興起，是帶動亞太區第三方物流行業發展的主要因素。我們經營所在國家的電子商務及第三方物流行業的任何不利趨勢均可能對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響。

風 險 因 素

我們在亞太區經營跨國業務的時間相對較短，因而面對複雜且可能難以解決的營運風險。

本公司於2011年註冊成立。我們通過內部增長及收購擴充業務。2016年合併後，業務已拓展至新加坡、澳大利亞及印度，現時我們在中國、日本、韓國、新加坡、澳大利亞及印度六個亞太區國家經營業務。我們亦積極評估於我們可能發展的其他國家的機會。由於經營跨國業務的時間相對較短，我們面臨相關的風險及挑戰，包括但不限於：

- 無法預測我們能否維持與營業紀錄期間同等或相若的增長及盈利能力；
- 成功經營位於我們現時經營所在的六個國家及可能發展的國家的投資組合資產方面的困難；
- 整合我們已收購或可能收購的業務及資產方面的困難；
- 分配高級管理層時間及資源至我們經營的項目及所在國家以及計入資產負債表與我們所管理的基金及投資公司的資產時的衝突；
- 建立、實施及維持規範的營運及信息技術系統和內部控制的困難；
- 安排、管理及留任高質素僱員方面的困難；
- 因文化差異及地理分散導致的管理溝通及整合問題；
- 多層區域及地方管理可能導致決策過程漫長；
- 為當地市場定製並在當地市場執行我們的業務策略以及監察當地市場的業務拓展狀況方面的困難；
- 平衡中央監管與控制以及向當地辦事處放權方面的困難；
- 因各地的競爭環境不同產生多樣競爭壓力；
- 保持與我們品質標準一致的建築及租賃標準方面的困難；
- 於我們各個所在市場吸引及維持具備豐富資源的資本合夥人方面的困難；
- 面臨聲譽損害風險，可能迅速波及我們經營所在市場；及
- 遵守各種法律及法規的情況。

此外，由於我們營業紀錄有限（尤其是澳大利亞及印度），我們或會面對更多營運風險，例如吸引及留任有能力的管理層及專家、缺乏與當地政府溝通的渠道以及對當地商業慣例了解不足。隨著我們繼續將業務拓展至多個司法權區，我們或會繼續面臨該等風險，因而可能難以管理及規範分散在亞太區各地的業務。我們亦面臨所經營的部分地產市場不夠透

風險因素

明的風險。由於並非由我們經營的其他物流物業的租金、空置情況及租賃到期日等市場資料未必公開披露，且我們能夠獲得該等資料的資源甚少，因此我們未必可取得有關資料。我們亦須花費額外資金，以成功經營多個國家的業務、整合業務團隊及提高成本效率，在多個市場間實現預期的協同效應並把握增長機會等。我們能否成功實現業務增長部分取決於能否預測及有效管理有關國際業務的上述及其他風險。我們未能有效管理國際業務的相關挑戰，可能對我們的經營業績、財務狀況、業務表現及前景有重大不利影響。

我們的業務競爭非常激烈。

我們的基金管理業務面對其他私募基金、專業投資基金、對沖基金保薦人、金融機構、企業買家及其他各方的激烈競爭。具體而言，我們的基金管理業務在尋求資本合夥人及有利可圖的投資機會方面面對競爭，而ESR信託及未來可能管理或投資的新不動產投資信託基金主要於收購其他物業時面對競爭。為我們所管理基金及投資公司籌集資金時，我們主要在以下方面競爭：投資組合資產的質素；投資表現；我們的利益與資本合夥人的利益是否一致；提供的產品類別及服務範圍；提供予資本合夥人的服務質量及與資本合夥人的關係；服務收費及開支水平；品牌知名度；及交易執行技巧等。對於收購和投資機會，我們主要在價格；項目執行速度；獲取有關合適投資機會的市場資料；付款條款；及獲取資本的渠道等方面競爭。例如，不動產投資信託基金通常要求基金單位持有人批准籌集資金方可完成任何收購事項，因此與私募基金和企業買家相比，需要更長時間完成交易。

我們的物流地產業務主要包括發展及投資分部業務，主要面對全球大型物流設施供應商及較小型當地參與者在收購優質土地及爭取優質且多元化的租戶群的能力等方面的競爭。競爭亦可能來自大型電子商務參與者等租戶，彼等可能選擇建立自有倉儲能力，甚至較我們更快進入新市場。

多項因素會加劇我們的競爭風險：

- 部分競爭對手比我們有更大的資產及收益規模，可能擁有更多資本資源和更優質資產，可提供更全面的產品及服務系列，與潛在供應商及租戶的關係更牢固，亦較我們擁有更豐富的財務、技術及營銷資源；
- 部分競爭對手或擁有更強大的土地收購能力和執行能力、更低的開發成本和更高的開發利潤率；
- 部分競爭對手可能有更高的風險承受力、不同的風險評估或較低的最小回報規定，能考慮作出更多類型的投資，且對於我們心儀的投資項目，彼等的投標亦可更加進取；

風險因素

- 企業投資者可在物流物業投資方面實現成本節約協同效應，令彼等在競投有關投資時具有競爭優勢；及
- 新進軍我們市場的參與者。

此外，倘若競爭對手出售與我們欲剝離資產類似的資產，我們可能無法以有利條款出售我們的資產，甚至根本不能出售資產。此外，倘若競爭對手以低於我們所持有或管理資產的價格出售同類資產，可能對該等資產市值有不利影響。同樣，可租賃物業出現價格競爭或會對我們能否以滿意的租金及時為投資組合資產招攬租戶有重大不利影響。我們不保證可繼續在業界有效競爭。若未能有效面對競爭，我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景會受到重大不利影響。

投資組合資產的投資回報或會受到投資組合資產的收入及價值波動與其他因素(包括投資組合資產集中為物流地產)的不利影響。

投資組合資產的投資回報很大程度上取決於投資組合資產的收入金額及公平市值變化。投資組合資產的收入及／或公平市值可能受到多種因素的不利影響，包括但不限於：

- 投資組合資產的資產類別及質量；
- 我們所經營地區的整體經濟狀況，例如GDP的增長或收縮、消費者信心或情緒、就業趨勢、通脹水平、匯率、利率和信貸環境；
- 當地房地產市況，例如物流物業的供需水平；
- 來自其他經營者所提供成本較低、地點優越且具備更佳管理技能與服務的物流物業的競爭；
- 法律及監管框架的變更，以及政府發佈指引，取消對房地產或物流地產開發、租賃及維護的優惠政策或施加限制，例如環境、稅收、規劃、租賃或劃區法律或政府指引的變更；
- 基於租戶對相關投資組合資產的公用服務及便利程度的看法、建築及系統技術的變更、供應鏈管理或當地或區域基礎設施等多項因素，導致租戶需求減少；
- 我們進行充分管理、維護或保險的能力；
- 我們管理團隊的技能、管理知識及專業水平和應對市況變化的能力；
- 我們以有利條款協商租賃並按時收取租金的能力；
- 經濟狀況欠佳導致租戶違約或空置率上升；

風 險 因 素

- 投資組合資產的業權缺陷可能影響相關租戶營運該等資產的能力；及
- 外界因素，包括全球重大事件，例如戰爭及恐怖襲擊以及洪水、地震等自然災害。

此外，潛在的環境或其他法律責任及不可預見的資本開支等其他因素，雖然未必會影響投資組合資產的收益及營運收入，但仍可能對其價值有不利影響。由於我們管理的基金及投資公司營運時間較短且部分出售基金資產尚未有回報給予資本合夥人，因此難以評估我們的投資表現及前景。倘若未能成功解決上述與投資組合資產相關的風險或挑戰，我們的業務、前景、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

此外，我們所管理基金及投資公司以及我們擁有的物流物業均集中為物流地產，而我們擬將資產集中於物流地產，這可能招致若干與行業相關的集中風險。物流地產行業的市況艱難或放緩期間，投資組合資產的租金收入及／或有關物業的資本價值可能會下跌，因而可能導致投資組合資產的投資回報進一步減少。

我們的業務或會因佔用率下降、未能按商業上有利的條款預先出租在建物業或出租已竣工物業、未能與主要租戶維持業務關係或租戶違約而受到不利影響。

我們的收入主要包括(i)所擁有物流物業的租金收入；及(ii)基金管理業務的收入，而基金管理業務收入在一定程度上受我們管理的基金及投資公司所擁有的物流物業的租金收入影響。因此，我們的表現在很大程度上取決於能否在租期屆滿時按商業上有利的條款預先出租在建物業、出租已竣工物業或出租已開發物業。我們的租約通常要求按季或按月支付定額租金，部分租約亦要求在物業落成前預付租金。我們的租約通常會每三至五年續訂，續訂時租金通常根據當時的市價調整。因此，續訂租約或調整租金可能會在個別年份集中進行，而倘該年度租賃市場放緩，將會對租金收入有不利影響。倘大量到期或已終止的租約(包括根據租約中斷選擇權結束的租約)未能及時續訂、我們未能及時重新出租有關租約所涵蓋的區域、續租或重新出租的租金大幅低於當前的租金或為吸引或為了挽留租戶而需要提供更優惠的租金，我們的經營業績及現金流量會受到不利影響。倘若預租的投資組合資產未有按時完工，則預租投資組合資產的租戶有權獲得延遲交付的補償，甚至可終止與我們簽訂的租賃協議並要求賠償。因此，倘若我們未能出租已竣工的投資組合資產，或未能預先出租在建投資組合資產，或未能按時建成預租的投資組合資產，我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景亦會受到不利影響。

風險因素

此外，投資組合資產有若干主要租戶。例如，我們直接擁有的物業的大部分租金收益來自五大租戶。2016年、2017年及2018年與截至2019年6月30日止六個月，我們資產負債表上物業之五大租戶貢獻的租金收益分別佔總收入約40.7%、25.8%、17.4%及13.8%。倘若一個或多個主要租戶終止或選擇不續訂全部或大部分租約，而我們未能及時按與目前或當時相若的條款(包括租金水平)重新出租有關租約所涵蓋的區域，我們的經營業績及現金流量會受到不利影響。而且，我們亦可能被迫將租約所涉區域重新租予信譽較低的租戶，因此導致日後租戶違約風險提高，繼而對我們的經營業績及現金流量有重大不利影響。

此外，投資組合資產的租戶可能隨時因業務下滑而令財務狀況轉差。當地、區域及全球經濟狀況或其他內外因素的變化亦可能導致投資組合資產的租戶業務規模縮小甚至停業。因此，租戶或會搬遷、未能在到期時支付租金、要求重訂租賃條款、違反主要租賃條款將相關物業轉租予第三方、宣佈破產或進行清算。發生上述任何情況均會減少相關租賃產生的現金流量。特別是，流失投資組合資產的大量租戶或主要租戶可能會直接及間接大幅減少我們的未來現金流量、租金收入及收費收入。倘若大量租戶或任何主要租戶違反其全部或大部分租約，我們收到的租金會減少，並可能為執行業主權利而支付高額費用，對我們的業務、經營業績及現金流量有重大不利影響。此外，由於眾多投資組合資產的主要租戶經營電子商務及第三方物流行業等相關行業，該等租戶可能受一個區域內的同一整體經濟因素影響。一個行業內的若干主要租戶的財務狀況可能會影響經營其他行業的租戶。因此，主要租戶財務狀況轉弱而導致投資組合資產表現下滑可能對我們的業務、經營業績及現金流量有重大不利影響。

我們未必能按合理商業條款在理想地點收購土地，亦未必能完成收購物業資產及成功經營所購物業。

我們業務的持續增長和成功很大程度上視乎我們能否一直以商業合理的價格在適合物流物業的理想地點收購土地。我們收購土地的能力取決於諸多因素，而部分因素為我們無法控制，例如整體經濟狀況、地主或地方政府的土地供應情況、我們物色及收購適合開發或再開發地塊的成效、有關地塊的競投情況(存在爭議甚至涉及法律程序)及取得相關政府批文所需的時間等。此外，近幾十年來我們開展業務的部分城市快速發展，位於理想地點且收購成本合理的未開發土地供應有限。位置便利或連接優質公路、高速公路及鐵路的地塊叫價會更高，可能超出我們的預算。倘若我們未能及時或以能產生合理經濟回報的條款為未來開發或再開發收購合適地塊，我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景可能會受到重大不利影響。

風險因素

此外，我們會繼續於合適時機在所經營市場收購物業資產。進行該等收購需要評估物業資產價值、優劣勢及盈利能力，當中涉及多項固有風險。我們的政策是進行適當盡職調查以評估相關風險，但仍可能發生意料之外的問題及潛在責任（例如發現石棉等有害物質或其他環境責任），或會阻礙我們完成有關收購或於收購後成功經營資產。請參閱「對我們或我們所管理基金及投資公司的收購及投資的盡職調查未必能揭露收購或投資的所有相關事實或識別所有重大缺陷或其他缺陷」。

物業資產的收購活動亦涉及以下風險：

- 所購物業未必達到預期租金水平或租用率，或未必適合再開發；
- 對所購物業的財務收益（包括已竣工物業的租用率及租金）作出的假設或判斷可能證實為不準確；
- 我們可能因收購產生意料之外或超出預期的資本開支，或我們所購物業的賣方可能違背對我方的責任；
- 我們可能放棄已花費一定成本物色的收購機會。我們於一般業務過程中會就未來土地收購或發展訂立若干無約束力的共識備忘錄，但並未與監管機構或私人土地擁有人訂立總投資協議。截至最後可行日期，我們已簽訂多項共識備忘錄，為資產負債表收購位於中國建築面積約2.6百萬平方米的物業，亦已簽訂共識備忘錄為我們所管理基金及投資公司收購位於中國、日本、韓國、印度及澳大利亞建築面積約5.9百萬平方米的物業。我們無法向閣下保證所有該等共識備忘錄最終會完成交易；
- 我們可能難以自監管機構取得必要牌照、許可、授權或批文，導致開發成本增加或項目建設延誤；
- 由於用途或開發限制，我們未必能充分利用理想地段的土地或物業資產；及
- 關於我們透過合資經營企業安排持有物業權益，我們未必可及時從合資夥伴取得經營或擴張活動（視情況而定）所需批准，甚至可能無法獲批准。

任何或所有上述因素均可能影響我們的業務、經營業績、財務狀況及未來現金流量。

我們列入資產負債表物業和我們所管理基金及投資公司持有的物業重估或會影響我們的盈利能力。

我們列入資產負債表的物業首先按成本計量。初次確認後，我們須於每個刊發財務報表的報告日期重估列入資產負債表物業的公允價值。估值採用市價或其他估值方法，例如

風險因素

基於估計未來現金流的貼現現金流量分析。根據《國際財務報告準則》，我們的列入資產負債表物業公允價值變動會在變動產生期間的綜合損益表確認為收益或虧損（視情況而定）。2016年、2017年及2018年與截至2018年及2019年6月30日止六個月，我們的列入資產負債表物業公允價值收益分別為106.6百萬美元、195.2百萬美元、172.5百萬美元、46.2百萬美元及103.6百萬美元，分別相當於同期收益110.2%、127.4%、67.9%、49.3%及66.5%。我們股權持有人應佔利潤可能包括列入資產負債表物業重估的收益及虧損，且有關金額或會波動。然而，只要物業由我們持有，列入資產負債表物業公允價值收益均不會影響我們的現金狀況，因此即使利潤增加，亦不會令流動資金增加。相反，倘若我們列入資產負債表物業公允價值錄得虧損，即使虧損不會影響我們的現金狀況，仍會對經營業績不利。重估調整金額已經並可能會繼續受當時物業市場狀況的重大影響，亦可能受市場波動影響。無法保證我們列入資產負債表的物業公允價值日後不會下跌。我們列入資產負債表的物業公允價值下跌將會減少利潤，繼而對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響。此外，我們無法向閣下保證日後可從列入資產負債表的物業確認相若的公允價值收益，且有可能確認公允價值虧損，因而影響我們未來期間的經營業績。

另外，我們所管理基金及投資公司持有的物業亦須根據適用會計準則重新估值。重估調整金額已經並可能會繼續受上一段所述因素的重大影響。我們無法向閣下保證我們所管理基金及投資公司所持物業將可繼續確認公允價值收益，因而使我們作為所管理基金及投資公司的少數股東及經營業績受惠。而且，我們所管理基金及投資公司可能不時錄得公允價值虧損，將會影響我們未來期間的經營業績。

我們的合資經營企業表現不如預期，會對我們的業務、經營業績、財務狀況及未來現金流有重大不利影響。

我們對合資經營企業有相當投資，並從中分享利潤。於2019年6月30日，我們於合資經營企業的投資為526.1百萬美元，而截至2019年6月30日止六個月的分享合資經營企業及聯營公司的損益為18.3百萬美元。我們的合資夥伴的經濟或業務利益或目標未必與我們的一致，所採取的行動或與我們相反，而合資經營企業若干企業行動需要全體合資夥伴一致批准，因此我們的合資經營企業決策方面或會有特殊的風險。因此，我們一般不可以對該等合資經營企業獨自行使決策權，包括有關股息政策的事宜。倘若我們任何合資經營企業表現不如預期，或任何合資經營企業由於任何理由（例如要保留現金用於營運）不可宣派股息，則即使我們以權益會計法將分佔該等合資經營企業的利潤綜合入賬，我們未必可以及時收取

風險因素

分享利潤可得的現金，甚至完全沒有收取可得的現金，因而對我們的業務、經營業績、財務狀況及未來現金流有重大不利影響。此外，我們投資合資經營企業有流動資金風險。我們出售合資經營企業權益受到其他合資夥伴優先購買權或若干其他的限制。因此，我們出售合資經營企業權益會較出售公開上市公司投資或全資擁有附屬公司或資產需時更長，甚至未必可以出售。詳情請參閱本文件「財務資料—節選綜合財務狀況表項目分析—於合資經營企業的投資」一節。

我們以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產及以公允價值計量且其變動計入全面收入的金融資產的估值方法可能需要主觀判斷及／或受市場波動影響，或會導致該等金融資產的公允價值改變。

於2019年6月30日，我們以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產包括無報價股權投資，是按我們估所管理基金及投資公司的資產淨值進行估值。我們以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產由2016年12月31日約140.6百萬美元上升221.5百萬美元至2017年12月31日約362.1百萬美元，再由2017年12月31日約362.1百萬美元下跌26.3百萬美元至2018年12月31日約335.8百萬美元，並進一步上升169.1百萬美元至2019年6月30日約504.9百萬美元。我們自行判斷選用不同方法並作出多項假設及估計。該等假設及估計的轉變，會對該等金融資產的公允價值有重大影響。此外，基金及投資公司資產淨值的估值方法計及眾多因素，包括但不限於資產的收購價、當地物業市場狀況、同一市場同類資產的價值和即期及預測營運表現等，均須管理層作出相當程度的判斷並使用無法觀察的數據，可能導致我們所管理的基金及投資公司所持有若干資產的賬面值作出重大調整。詳情請參閱本文件「附錄一—會計師報告」附註49「金融工具之公允價值層級」。由於我們所管理基金及投資公司資產淨值的估值以及該等價值穩定度非常不明確，因此我們以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產公允價值（反映於我們所估該等基金及投資公司的資產淨值份額）的計量亦相當不確定且有風險，因而令我們的財務狀況及經營業績波動。

另一方面，於2019年6月30日，我們以公允價值計量且其變動計入其他全面收入的金融資產包括對新交所、澳交所及聯交所上市公眾公司的上市股權投資，公允價值是按在活躍市場的報價估計。雖然該等投資是上市公司，但該等證券價格可能大幅波動，導致估值存在不明確因素。我們於2016年及2017年並無記錄任何以公允價值計量且其變動計入其他全面收入的金融資產。然而，我們採納於2018年1月1日起生效的《國際財務報告準則》第9號後，若干項目（之前分類為可供出售投資及以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產）重新分類至以公允價值計量且其變動計入其他全面收入的股權工具，因此於2018年12月31日錄得約484.2百萬美元的以公允價值計量且其變動計入其他全面收入的金融資產。我們於2019年6月30日錄得以公允價值計量且其變動計入其他全面收入的金融資產約469.0百萬美元。詳

風險因素

情請參閱本文件「財務資料—節選綜合財務狀況表項目分析—以公允價值計量且其變動計入其他全面收入的金融資產」一段。證券價格及市況任何變化均會導致我們以公允價值計量且其變動計入其他全面收入的金融資產公允價值波動，因而導致我們的財務狀況及經營業績受到影響，亦可能影響我們能否以理想價格出售該等金融工具。

我們各期間出售附屬公司所得收益可能波動，會對我們的業務、經營業績、財務狀況及未來現金流有重大不利影響。

出售附屬公司所得收益，即出售持有我們投資物業的附屬公司股權而獲得的收益。我們打算執行資本循環策略而繼續出售物業，而該等交易時機不定，使我們的收入有不時變化的風險。截至2016年、2017年及2018年12月31日止年度，我們出售附屬公司所得收益分別為32,000美元、38.3百萬美元及2.7百萬美元。截至2018年6月30日止六個月，我們並無出售附屬公司，而截至2019年6月30日止六個月，我們出售附屬公司獲得收益16.5百萬美元。我們出售附屬公司所得收益的波動，均可能對我們的業務、經營業績、財務狀況及未來現金流有重大不利影響。詳情請參閱本文件「財務資料—綜合損益表主要項目—出售附屬公司之收益」一節及附錄一會計師報告附註37。

我們未必能以合理的商業條款通過股權或債務融資獲得，甚至根本無法獲得資金來源。

我們的業務（尤其是所管理基金和投資公司）需要大量資本投資。我們過去利用包括內部現金流量、私募股權融資、公共債券發售及商業銀行貸款等資金撥付業務及營運所需的資金。未來，我們可能需要額外融資撥付資本開支，以支持業務的未來增長及／或為現有債務再融資。我們管理的基金及投資公司亦可能需要額外融資撥付現有項目及完成有利可圖的收購事項或為此進行再融資。我們管理的基金和投資公司亦依賴額外融資滿足資本合夥人的額外資本要求，以將我們基金及投資公司的槓桿比率維持在目標水平。

我們能否安排外部融資及管理該等融資的成本取決於多項因素，包括整體經濟及資本市場狀況、利率、銀行或其他貸方的信貸供應、投資者對我們的信心、我們財務狀況、我們的業務成功、相關稅務及證券法律規定、我們經營的物流地產市場監控政策和該等市場的政治及經濟狀況。此外，近年全球金融市場的變化影響融資供應，導致融資成本增加。因此，我們日後或難以進入金融市場，因而更難獲得資金或融資成本更高。我們不保證可獲得額外的短期或長期融資，即使獲得，亦不保證相關融資條款會對我們或我們所管理基金及投資公司有利。倘若未能為我們的業務或我們所管理基金及投資公司的現有項目及建議收購事項獲得足夠融資，我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景或會受到重大不利影響。

風險因素

此外，由於我們計算資產管理規模時亦考慮到參考目標槓桿率計算我們管理的相關基金及投資公司所有資本獲催繳及注資時將會產生的額外債項，倘我們管理的基金及投資公司未能實現目標槓桿率，我們的資產管理規模可能會受到重大不利影響。另外，倘我們的債務或所管理基金及投資公司的項目債務到期而無法再融資，或未能於發生若干事件（如控制權變更）後履行我們或我們所管理基金及投資公司的付款或贖回責任，可能對我們的現金流量、經營業績、財務狀況及聲譽有不利影響。在此情況下，我們可能需要進行額外股權融資，而我們所管理的基金及投資公司可能需要額外資本投資，而這須視乎股東和資本合夥人的意願及財力。有關我們所管理基金及投資公司的股權融資風險的其他詳情，請參閱「—我們所管理具承諾安排的基金及投資公司的資本合夥人未必會在我們要求出資時履行提供資金的合約責任，這可能對我們所管理基金及投資公司的營運及表現有不利影響」及「—我們未必可與現有資本合夥人維持業務關係，亦可能無法與新資本合夥人建立關係，任何情況均會對我們的財務狀況及經營業績不利」。倘我們無法籌集股權或債務融資，或我們所管理的基金及投資公司不能自資本合夥人獲得額外的資本投資，我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景將會受到重大不利影響。

此外，我們留作特定用途的受限制現金可能無法滿足一般企業用途。我們亦或須遵守外匯管制，可能不利於我們匯回投資組合資產的收入或出售所得款項。請參閱本節「—我們於中國、韓國及印度受到匯款限制」。因此，我們能否成功實施業務策略及持續經營取決於我們根據貸款協議持續維持充足的流動資金、現金及可用貸款的能力。倘我們未有維持充足的流動資金，可能影響我們能否履行向債權人的還款義務或借入額外資金，我們的業務、財務狀況及經營業績亦可能受到重大不利影響。

貸款協議的契諾限制我們營運的靈活性，而違反該等契諾可能對我們的財務狀況有不利影響。

我們多項貸款安排的條款要求我們遵守許多限制契諾及財務契諾，包括消極擔保、利息覆蓋率、槓桿契諾、債務承擔限制、股東分派限制及就若干重大公司事件發出通知或取得同意的規定等。該等契諾可能限制我們營運的靈活性。例如，我們部分附屬公司受契諾限制，不得進行股息分派、重組、重大資產轉讓、清算、股權或管理層結構變更。此外，根據附屬公司與銀行或其他金融機構訂立的若干貸款協議所提供的借款僅可用於協議指明的特定項目開發。另外，我們訂立的部分貸款協議包含的財務契諾要求我們及／或附屬公司

風險因素

維持指定的財務比率。請參閱本文件「財務資料—債務」一節。違反契諾可能導致違反相關債務文據並導致須提早償還債務。若干信貸協議亦包含交叉違約或交叉提早償還條款，貸方可在發生違約事件時要求我們提早償還債務或可要求提早償還其他重大債務。違反任何該等契諾將會對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響。

我們和我們所管理基金及投資公司的投資依賴槓桿借貸，可能使我們面對利率風險，對我們有不利影響。

我們和我們所管理基金及投資公司的投資均使用槓桿借貸。我們資產負債表內投資以及我們所管理基金及投資公司的投資能否獲得可觀收益及回報率，將視乎我們能否持續以優惠或可接受的成本取得充足的債務融資。由於我們使用槓桿借貸，故部分投資組合資產價值及未來收購物業的資產價值可能絕大部分涉及債務。倘融資方要求的利率或風險息差整體水平上升，可能導致投資的資金成本更高。

槓桿投資向來更容易受到收益下降、開支及利率上升以及經濟、市場及行業的不利發展的影響。我們或我們所管理基金及投資公司產生大額債務可能(其中包括)：

- 導致須使用更多現金流提前償債，而這可能限制我們或我們所管理基金及投資公司支付出乎意料的必要資本開支或把握增長機遇的能力；
- 限制我們或我們所管理基金及投資公司因應不斷變化的市場環境作出調節的能力，使我們或我們所管理基金及投資公司處於弱勢；
- 限制我們或我們所管理基金及投資公司為進一步擴大業務或進一步增長而進行必要戰略收購的能力；及
- 限制我們或我們所管理基金及投資公司獲取額外融資的能力，或增加獲得該等融資以用於資本開支、營運資金及一般公司用途的資金成本。

我們的盈利能力可能受融資成本影響。

我們通過內部資金及外部融資(其中包括私募股權融資、公共債券發售及商業銀行貸款)為業務運營(包括計入資產負債表的投資)提供資金。詳情請參閱本文件「財務資料—債務」一節。融資令我們產生相當高的融資成本。2016年、2017年及2018年與截至2018年及2019年6月30日止六個月，我們的融資成本分別為56.0百萬美元、90.9百萬美元、104.9百萬美元、45.9百萬美元及83.4百萬美元，超出分別約為22.0百萬美元、36.4百萬美元、79.3百萬美元、23.3百萬美元及14.4百萬美元的經營活動產生的現金淨額。

風險因素

我們部分未償還借款以浮動利率計息。中國商業銀行銀行貸款的利率與中國人民銀行公佈的基準貸款利率掛鉤，基準貸款利率上調會導致與我們發展有關的利息支出及融資成本增加。倘若我們經營所在國家的政府透過提高房地產行業的貸款利率來減慢行業增長，我們的融資成本可能會受到不利影響。因此，向我們提供的利率提高可能會對我們的經營業績有重大影響。另外，若我們經營所在國家的貸款需求整體增加，相關利率可能會上調，導致我們承擔額外利息成本。倘若我們無法透過談判降低融資成本，我們的純利及經營業績可能會受到總融資成本及利息支出的重大不利影響。

我們所管理具承諾安排的基金及投資公司的資本合夥人未必會在我們要求出資時履行提供資金的合約責任，這可能對我們所管理基金及投資公司的營運及表現有不利影響。

我們所管理基金及投資公司相當依賴資本合夥人的資本投資。於我們所管理基金及投資公司的組織協議中指定的各承諾期間，資本合夥人向我們所管理基金及投資公司作出資本承諾，而我們作為普通合夥人或投資經理代表有關基金及投資公司，有權在所述期間隨時要求該等資本合夥人出資。我們依賴資本合夥人在我們要求出資時履行承諾，以便為投資提供資金以及履行到期的付款責任。迄今我們並無發生任何資本合夥人未能履行出資承諾的情況。未履行出資承諾的資本合夥人將面臨若干潛在懲罰，包括被沒收於有關基金或投資公司的大量現有投資、喪失委任有關基金或投資公司的董事或委員會成員的權利或被未違約股東以折讓價收回股份。然而，該等懲罰的影響有限。例如，倘資本合夥人在基金或投資公司早期投資很少或先前根本沒有投資，或沒收於基金或投資公司早期進行，則沒收投資的意義不大。資本合夥人日後可能協商要求減少或降低基金或投資公司組織協議的懲罰，因此會削弱出資要求的可執行性。此外，我們相當依賴主要資本合夥人，倘任何主要資本合夥人違約，將令我們面臨更高風險。倘資本合夥人未能履行特定基金或投資公司的大額出資承諾，有關基金及投資公司的營運及表現將受重大不利影響及／或未必能按計劃進行投資，進而對我們的管理費收入、業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響。

我們未必可與現有資本合夥人維持業務關係，亦可能無法與新資本合夥人建立關係，任何情況均會對我們的財務狀況及經營業績不利。

我們的業務取決於我們能否與現有資本合夥人維持關係並與新資本合夥人建立關係。根據若干我們所管理發展基金及投資公司的規定，資本合夥人有權安排出售若干已穩定的資產。雖然我們可優先收購該等資產，惟我們的資產負債表或我們所管理的核心／核心增

風 險 因 素

益基金及投資公司未必有資金作出收購，因而可能對我們的資產管理規模及非交易管理費收入有不利影響，繼而影響我們的業務、財務狀況及經營業績。我們的發展基金及投資公司無權向資本合夥人要求就截至承諾期屆滿時尚未識別及獲批的新項目提供資金。此外，我們的資本合夥人逐步停止原先投資的新發展或核心／核心增益基金及投資公司後，可選擇不再與我們共同投資，不論是我們擬設立的新發展項目或核心／核心增益基金及投資公司。此外，我們未必可與新資本合夥人建立關係，導致我們無法增加現有資本合夥人以外的其他資本來源。於營業紀錄期間及截至最後可行日期，我們並無被迫出售基金及投資公司的資產，亦無資本合夥人大額贖回彼等的投資。然而，倘發生上述任何事件，我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景可能受到重大不利影響。

我們根據投資管理協議擁有基金管理業務的若干管理權。我們所管理基金及投資公司的組織協議可能載有資本合夥人退出條款或允許資本合夥人議決罷免我們擔任投資經理等條款。同樣地，我們若干合夥協議包含允許資本合夥人罷免我們擔任普通合夥人的條文。我們所管理基金及投資公司均有條文訂明在若干情況下可替換投資經理及普通合夥人。我們所管理基金及投資公司嚴重違約或表現欠佳將可能導致投資經理的授權撤銷或改變，且在若干條件下，我們可能須就所產生的若干損失補償我們所管理的基金及投資公司。此外，我們部分投資管理協議包含交叉終止條文，倘我們不再為若干基金的投資經理或普通合夥人，與該等基金共同投資的其他投資公司的投資管理協議亦將自動終止。於營業紀錄期間及截至最後可行日期，我們並無遭遇上述事項。然而，倘發生上述任何事項，我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景可能受到重大不利影響。

在若干情況下，資本合夥人可能要求更佳商業條款或更低費用。

我們代表資本合夥人透過我們管理的基金及投資公司以及該等基金及投資公司的資產賺取收費收入及獎勵。我們的收費包括基本管理費、資產管理費、收購費、發展費及租賃費。我們亦於內部收益率超過預定目標時，在資本合夥人收取目標資本回報後分享不成比例的利潤。於2016年、2017年及2018年與截至2018年及2019年6月30日止六個月，我們的管理費收入分別為46.5百萬美元、94.3百萬美元、135.6百萬美元、59.0百萬美元及61.8百萬美元，分別佔我們總收益的約48.0%、61.5%、53.4%、63.0%及39.7%。我們的管理費根據所管理一般為期七年以上的基金及投資公司的組織協議按個別情況磋商。由於基本管理費為承

風險因素

諾資本或基金承諾期間的組合價值的若干百分比及基金承諾到期後為已投資資本的若干百分比，我們所賺取的基本管理費水平幾乎完全取決於我們與資本合夥人磋商後得到的百分比，一般介乎1%至2%。

在若干情況下，資本合夥人可能要求更佳商業條款或更低費用，例如管理費的現行市場利率下降、以更優惠的條款增加供應有競爭力的服務、投資基金及公司業績不佳或經濟狀況惡化。在該等情況下，我們管理的基金及投資公司籌資可能會有挑戰，且我們面臨資本合夥人要求更低費用、不同費用分成安排或費用優惠的壓力可能增加。倘我們不能接受對我們較為不利的條款，我們可能失去資本合夥人的資本支持。此外，我們與資本合夥人的若干安排具備相當特別的條款。例如，倘預算超支，若干資本合夥人有權要求扣減基本管理費或一次性回贈，而倘若干資本合夥人成功為我們管理的基金或投資公司引入合資格的新資本合夥人，彼等可分佔指定限額的管理費。基於上文所述，我們未必能收取原本可獲得的所有管理費，因而會對我們的管理費收入、財務狀況、經營業績及表現有不利影響。

我們在業務過程中會發生利益衝突，倘未能發現、處理及解決有關利益衝突，可能對我們業務不利。

我們發展的物流物業資產可能為本身直接擁有或所管理發展基金及投資公司擁有。我們亦向所管理基金及投資公司提供投資及資產管理服務。在業務模式下，我們不時為本身資產負債表及所管理發展基金及投資公司收購及出售物流物業資產。我們過去曾經且預期日後亦會出現利益衝突，包括但不限於以下情況：

- 我們對所管理基金及投資公司資本合夥人的受信及合約責任可能妨礙我們為本身資產負債表追求投資機會；
- 我們管理的基金及投資公司可能與可獲分配某一投資機會的基金或投資公司出現利益衝突；
- (i)我們所管理基金及投資公司的投資活動與我們資產負債表活動之間；或(ii)我們管理的基金及投資公司之間的投資活動就分配時間、服務、開支、人力及財務或其他資源可能出現利益衝突；
- 我們管理的基金及投資公司可能尋求向我們管理的一隻或更多其他基金或投資公司購買或出售資產(如向核心基金出售發展基金資產)，或我們可能尋求向所管理基金或投資公司購買或出售資產負債表內資產，因此資本循環戰略可能出現衝突。由於我們在該等交易中同時擔任多個角色(如作為資產的所有者及賣方以及購買

風險因素

資產的基金或投資公司的投資經理或出售資產的基金或投資公司的投資經理及購買資產的基金或投資公司的投資經理)，且並無公開市場出價證實相關資產的購買價，我們與資本合夥人之間可能發生利益衝突，不同基金的資本合夥人之間亦可能發生利益衝突；及

- 就特定交易收取費用或其他補償，可能引致利益衝突。例如，我們向核心／核心增益基金或所管理投資公司出售發展基金持有的物業以賺取收購費（通常介乎物業成本的0.5%至1.75%）。我們就相關出售進行雙方協商時，我們盡可能在賺取更多收購費的同時代表不同資本合夥人的利益，可能引致利益衝突。

除了我們管理的基金及投資公司的組織協議外，我們的利益衝突政策有助於我們識別、處理及解決該等衝突，包括幫助我們釐定如何在我們和我們所管理基金及投資公司之間以及在我們管理的各基金及投資公司間分配投資機遇。有關該等流程的詳情，請參閱本文件「業務—基金管理—基金投資流程」一節。然而，我們難以識別、處理及解決所有潛在、被認為會發生或實際的利益衝突。我們的流程未必能識別所有衝突，或可能無法有效解決衝突及／或發現衝突。我們未必能以適合我們或資本合夥人的方式解決所有衝突。倘我們未能識別、處理及解決衝突，我們的業務及聲譽可能受損。倘我們未能或似乎未能妥善處理利益衝突或履行受信或合約責任，資本合夥人與我們訂立協議或投資我們所管理基金及投資公司的意願可能會受到不利影響。未妥善處理及／或解決的利益衝突或會導致資本合夥人提出申索並向我們追討責任或引致訴訟或執法行動，我們可能因此須承擔法律、和解及其他費用。倘我們未能有效管理利益衝突，我們未必能繼續實行資本循環戰略，我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景亦可能受重大不利影響。

我們所管理基金及投資公司的組織協議載有條文限制我們採取若干未有獲得資本合夥人批准的行動，包括有關投資機遇者。

物流物業資產是我們與我們所管理的基金及投資公司合作收購，或通過收購相關公司或企業的權益而取得。我們與資本合夥人之間就收購物流物業資產的合作及協議對我們所管理的基金及投資公司的營運及財務狀況至關重要。我們所管理的基金及投資公司的若干行動或決策或須取得所有股東或合作夥伴的批准，且與我們資本合夥人簽訂的相關股東協議、合夥協議或平台框架協議載有條文限制我們採取若干行動，包括產生超出特定數額的資本開支、出售超出特定價值的資產及產生超出特定限額的債務。該等安排或涉及有關我們資本合夥人可能發生的下列情況所引致的若干風險：

- 經濟或商業利益或目標彼此之間不一致或與我們不一致，並以不符合我們利益或目標的方式行事；

風險因素

- 採取違反我們指示、規定或投資政策或目標的行為；
- 投票贊成我們反對的業務、財務或管理決策；
- 因財務或其他困難不願或未能履行責任；或
- 就彼等及我們的責任及義務範圍，以及彼等或我們履行義務方面與我們有意見分歧。

具體而言，因對資產的風險回報情況有不同看法，資本合夥人可能對是否投資我們所發現投資機會有異議，並可根據相關股東協議、合夥協議或平台框架協議行使否決權。由於我們通常並無持有我們所管理的大部分基金及投資公司的多數權益，因此未必能把握部分投資機會，亦可能導致我們難以有效部署資源以及時有效地利用新投資機會。此外，倘向我們所管理基金或投資公司出售資產負債表的資產或我們所管理基金及投資公司之間出售遭資本合夥人否決，我們未必能有效實施資本循環戰略。

倘我們與資本合夥人存在重大分歧，我們的聲譽及所管理基金及投資公司的表現可能受到重大不利影響。此外，倘我們出售於基金或投資公司的權益，其他資本合夥人將有優先購買權，亦可能須受若干合約限制。因此，我們出售於基金或投資公司的權益，可能較出售全資資產需要更長時間方可完成，甚至可能根本無法出售。倘發生上述任何一種情況，我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景會受重大不利影響。

我們的業務和所管理基金及投資公司需要大額前期投資，故我們及所管理基金及投資公司的投資回報或會低於預期。

我們的業務包括發展我們資產負債表內及透過我們所管理的基金及投資公司所持的物流物業。開發物流物業需要大額前期投資。於2016年、2017年及2018年與截至2018年及2019年6月30日止六個月，我們開發資產負債表的物流物業已產生資本開支分別235.7百萬美元、328.9百萬美元、646.4百萬美元、423.3百萬美元及962.7百萬美元。此外，我們對所管理基金及投資公司進行股權資本投資。我們亦持有ESR信託的投資權益。我們及所管理基金及投資公司的投資回報(包括股權資本投資)可能因諸多無法控制的原因而下跌，包括我們所經營市場的整體經濟狀況、利率或建築成本增加、延遲取得政府批文及授權、交易對手違反其履行退還土地交易現金存款(倘土地交易終止)的責任、來自其他物流設施及物流地產市場新進者的競爭、租金與可變經營成本波動以及我們現有和潛在租戶所經營行業出現衰退週期。倘我們未能為投資組合資產物色、招攬及挽留租戶，將無法自該等物業獲得任何經營

風險因素

現金流以收回我們業務及／或所管理基金及投資公司龐大的前期投資，屆時將會對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響。我們亦投資於並非由我們管理的公司，包括澳大利亞的Centuria及香港的中國物流資產及其他公司。我們無法保證該等投資可達到預期或高於預期的回報。

我們未必可按預算或按時完成投資組合資產的開發或再開發，甚至根本無法完成。

我們開發投資組合資產通常需約12至24個月（從收購土地至穩定營運），取決於市場及物業類型。因此，我們的現金流量及經營業績可能受物業開發或再開發時間表顯著影響，倘時間表有任何變更，均可能影響我們的開發或再開發預算。我們的物業開發或再開發時間表及預算取決於多項因素，包括監管批准、項目融資及第三方承包商的表現。尤其是，倘我們未能取得或持有開發或再開發投資組合資產所需的各類批文、牌照及許可證，可能會遭罰款、勒令暫停建設工程，及／或承擔該等不合規事件引致的其他責任，繼而可能導致施工進度延誤、產生重大開支並需要管理層費時糾正有關事件。其他可能對我們的物業開發或再開發時間表及預算有不利影響的特定因素包括（但不限於）：

- 市場狀況改變、經濟倒退以及商業及消費者信心整體下滑；
- 資金不足；
- 相關法規及政府政策（包括環境及劃區法律）變更；
- 現有租戶搬遷及／或現有建築拆除；
- 物料、設備、承包商及熟練工人短缺；
- 第三方分包商出現勞資糾紛；
- 施工事故；
- 因不可預見的工程、設計、質量、環境或地質問題導致無法施工；
- 第三方承包商違反合約責任或表現不理想；
- 因潛在地址的篩選及收購標準判斷失誤而導致不可預計的開支或延誤；及
- 自然災害及不利天氣狀況。

工程延誤或未能按設計規格、時間表及預算完成物流物業建設可能有損我們的聲譽，導致收益流失或延遲確認收益，並會令資本投資回報減少。此外，倘成本超支，對於我們已投入項目但超出原定經批准預算的資本承諾，我們部分資本合夥人或有權要求免付相關部分的基本管理費。因此，我們未必能收取原本可獲得的所有基本管理費，可能對我們的

風險因素

管理費收入有不利影響。我們無法向閣下保證日後建設物流物業不會出現任何重大延誤或成本超支，倘發生上述情況，會對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響。

我們的投資組合資產依賴交通運輸基建及與周邊地區的交通連接。

基建設施支援(特別是公路、高速公路及鐵路連接)對投資組合資產的運作及資產負債表或我們管理的基金及投資公司的物流物業的未來發展相當重要。我們不能保證若干政府發展方案會按時執行，甚至可能不會執行。此乃取決於相關政府對基建設施支援的投資額度，而我們經營所在國家的情況以往各不相同。倘投資組合資產周圍的交通運輸基建未及時建立或並無建立，或無適當維護，我們的投資組合資產未必能吸引租戶，甚至會失去租戶，因而可能對投資組合資產的估值有重大不利影響。具體而言，電子商務及第三方物流租戶十分重視周邊地區的基建設施支援，例如連接市區的道路或高速公路。因基建支援不善而未能出租投資組合資產，對我們的業務會有重大不利影響，我們的投資未必能獲得預期回報。此外，隨著我們所經營市場的城市持續發展，投資組合資產周圍的現有交通運輸基建設施及交通狀況可能轉差，或因有其他或新交通線路而失去吸引力，租戶可能認為投資組合資產的地理位置不佳，導致彼等提前終止租約或不續租或重新協商租金。此外，我們計劃擴展業務的國家缺乏基建設施支援或會對我們擴張的能力有不利影響。發生上述任何事件均可能對投資組合資產的估值以及我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響。

我們依賴高級管理團隊、若干主要高級人員及技術人員。

我們的成功很大程度上取決於高級管理層、主要人員及技術人員的持續服務及表現。具體而言，我們的高級管理層對我們業務發展、文化及增長策略尤為重要。倘我們失去任何高級管理成員的服務，未必能物色合適或合資格的替代人選，而招聘替代人選或會產生額外開支，將會嚴重干擾我們的業務及阻礙發展。儘管我們一般會與高級管理層訂立不競爭安排，但倘任何高級管理人員加入競爭對手或成立競爭業務，我們或會失去專有技術及與租戶、資本合夥人和主要往來銀行及承包商等主要第三方的業務關係。此外，根據為我們管理的若干基金及投資公司簽署的若干協議，若干高級管理層及當地管理層在主要人員條款中已被列為「主要人員」。倘該等主要高級管理人員於指定任期內，停止投入大部分工作時間處理直接或間接有利於該等基金或投資公司所持項目的活動，則我們的資本合夥人可選擇終止協議。該等主要管理人員離職導致我們失去其所提供的服務且於該等基金及投

風 險 因 素

資公司的存續方面影響我們的業務。「主要人員」條款可能限制相關人士於我們業務中可採取的行動。倘主要人員不再持有相關公司中特定份額的擁有權或投票權時，會觸發控制權變動條款，若干我們管理的基金及投資公司須遵守有關條款。倘出現上述任何情況，我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景或會受重大不利影響。

近年，我們顯著增長，隨著業務繼續擴大，我們需要更多具備特定技術的人員。尤其在開拓新市場時，我們需要既具有當地市場相關知識又了解我們國際業務的人員的專業知識。然而，對人才(尤其是具備行業相關技術及經驗者)的競爭激烈。我們無法向閣下保證主要人員及技術人員會一直選擇留任。任何該等主要人員或技術人員離職，或我們未能吸引及留任人才，可能對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響。

對我們或我們所管理基金及投資公司的收購及投資的盡職調查未必能揭露收購或投資的所有相關事實或識別所有重大缺陷或其他缺陷。

我們或所管理基金及投資公司進行收購及投資前，我們會根據各項收購或投資的相關事實及情況開展我們認為合理及適當的盡職調查。進行盡職調查及評估收購或投資時，我們會依賴可用的資源，包括收購或投資目標或物業賣方提供的資料，在若干情況亦會依賴第三方的調查。進行盡職調查期間，我們或須評估重要而複雜的商業、財務、稅務、會計、環境及法律事宜。視乎收購或投資的類型，第三方物業估價師、市場顧問、法律顧問、會計師及財務顧問可能不同程度地參與盡職調查過程。然而，該等第三方編製的盡職調查資料或材料或我們就收購或投資機會進行的盡職調查未必能揭示或突顯對評估上述收購或投資機會必需或有用的所有相關事實。公開調查未必能在某些司法權區進行，即使能進行，該等調查可能只提供有限資料或未必是最新。此外，儘管盡職調查發現若干與收購有關的問題，例如影響目標的持續訴訟，我們亦會基於策略理由繼續進行收購。此舉可能導致(其中包括)因處理未解決問題而付出管理時間及開支。最後，我們進行的收購或投資或代所管理基金及投資公司進行的投資表現可能未如預期。

此外，儘管我們認為我們本身或所管理基金及投資公司於收購前已對投資組合資產進行合理盡職調查，但我們不能保證投資組合資產不會存在需要修理或維護的瑕疵或缺陷(包括資產的設計、施工或其他潛在物業或設備瑕疵或受石棉污染)，而上述瑕疵或缺陷可能需

風險因素

要額外資本開支、特殊維修或維護費用。此外，我們進行盡職調查所依賴的專家盡職調查報告或會有誤差及不足。此乃由於調查範圍、所用技術或方法、工程公司偽造數據及其他因素引致的限制，導致難以或無法確定若干樓宇的瑕疵及缺陷。因此，實際上無法或難以透過盡職調查發現物業的瑕疵或缺陷，故不能保證投資組合資產的安裝樁或其他建築設備沒有瑕疵。上述未披露且未被發現的瑕疵或缺陷(如有)可能需要大量資本開支或導致我們須為租戶進行維修和維護，維修期間產生的開支與租金收入減少的模式與水平亦可能重大且不可預測，可能會對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響。

我們實現收購利益及順利整合所收購企業可能有困難。

以往若干收購對我們的業務有變革性作用。見本文件「業務 — 競爭優勢及策略 — 競爭優勢 — 我們已證明能夠實現自然增長並把握時機進行併購交易，以提高實力、擴大投資組合資產規模及支持我們在物流地產行業的增長」及「歷史、發展及公司架構 — 重大收購及合併」各節。我們日後或會繼續評估潛在收購機會及爭取收購主要業務。

完成收購前，我們確定預期協同效應、成本節約及發展機遇。然而，由於法律、監管及業務限制，我們未必能獲得全部所需資料，故會面臨上述收購固有的經營及財務風險。整合過程(特別是與變革性收購有關者)可能複雜、昂貴且耗時。整合所收購企業的經營及實現收購預期(包括可能實現的利益)可能有困難，其中包括：

- 未能實施合併業務的業務方案；
- 所收購公司或資產的整合延遲或難以完成(包括整合物流、信息、通訊及其他系統的意外問題)；
- 成本高於預期，成本節約未達到預期及／或需調配資源處理預料之外的經營困難；
- 合併業務因可能被剝奪或反壟斷監管機構的其他規定而發生意外變動；
- 未能維持業務或僱員的持續性或同化；
- 留住主要租戶、供應商及僱員；
- 維持及取得所需監管批文、牌照及許可；
- 管理層的注意力及資源轉移；
- 承擔盡職調查並無發現的責任；
- 建立或維持有效內部控制時遇上困難；

風 險 因 素

- 現有股東可能因盡職調查過程的任何問題和價格過高而提起訴訟；及
- 其他意外問題、費用及負債。

任何上述收購或日後擬定收購未能進行可能會對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響。例如，為確保順利整合我們與所收購的業務並創造協同效應，需對我們和所收購業務的租戶資源管理、市場推廣、技術研發、財務會計及人力資源管理進行一定程度的優化和整合。然而，不確定上述整合是否能順利實施，甚至能否實施。倘未能妥善管理上述整合的相關風險，或未能實現收購的預期利益，收購後業務可能失去主要僱員、高級管理團隊及／或租戶關係，或會對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響。

2018年8月，我們收購了於澳大利亞提供建設服務的物業發展集團CIP。除了一般與我們收購相關的風險及不確定性（部分載於上文數段）外，由於我們過往並無從事建設業務，我們對CIP的收購帶來該交易特有的風險及不確定性，包括整合CIP建設業務及實現預期收購利益可能遇到困難。此外，由於CIP的建設業務收益模式有別於我們現有的模式，因此預計CIP的經營業績會對我們日後的收益組合及銷售成本有重大影響。CIP的過往毛利率較我們低，會對我們往後的毛利率有不利影響。我們無法保證CIP的表現將會持續達到我們的預期或成功執行我們對CIP的業務策略。我們無法處理該等風險或與我們收購CIP有關的其他問題，可能對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響。

我們已於2019年6月完成收購Sabana管理人，而我們可能難以將Sabana管理人業務整合融入我們的營運及難以實現收購的預期效益，因而可能對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響。詳情請參閱本文件「歷史、發展及公司架構 — 重大收購及合併 — 收購Sabana管理人及勝寶工業信託投資」章節。

有關我們收購Propertylink之風險的其他詳情，請參閱本節「— 我們未必能實現收購Propertylink的預期利益」段落。

我們未必能實現收購Propertylink的預期利益。

我們擬運用Propertylink配合我們建立並鞏固澳大利亞平台的策略。請參閱本文件「概要 — 近期發展 — 重大發展 — 新澳大利亞基金」一節。我們致力於澳大利亞物流地產市場的長

風險因素

遠投資。一如我們收購CIP，我們收購Propertylink亦是體現我們專注於價值創造，通過我們作為物業擁有人、基金、資產及物業經理，擴展澳大利亞業務及物色增值收購目標。

我們對Propertylink的估值以及根據Propertylink要約（定義見本文件「歷史、發展及公司架構—重大收購及合併—Propertylink收購」一節）提議的每份Propertylink證券對價1.20澳元（包括Propertylink證券持有人可以就每份Propertylink證券收取0.036澳元的中期分派），乃根據（其中包括）我們對其價值的估計、Propertylink證券的公開報價及與Propertylink董事會的磋商釐定。然而，基於各種因素，例如我們於收購前無法獲得Propertylink的所有財務資料，以及我們於收購前估值所作假設可能與Propertylink未來的實際表現不相符，我們的估值未必準確。

倘我們收購Propertylink的預期利益未能實現，或我們未能解決與其業務相關的風險，則Propertylink的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景可能受到影響，我們於Propertylink的投資亦會面臨風險。

Propertylink及其業務的特定風險包括以下各項：

- 資本虧損：Propertylink有結轉的淨資本虧損，可用於抵銷未來應課所得稅年度淨資本收益。鑑於我們已收購Propertylink全部證券，Propertylink未必可通過所有權延續測試，即除非Propertylink於相關期間能通過相同業務測試，否則未必可動用結轉的淨資本虧損；
- 管理投資信託狀態：鑑於我們已收購Propertylink全部證券，組成Propertylink的三間實體的所有權結構於未來應課所得稅年度或不再符合「管理投資信託」（「**管理投資信託**」）的要求。因此，Propertylink信託（「**PT**」）及Propertylink Australian Industrial Partnership（「**PAIP**」）於該等未來年度所作分派將須繳納非居民預扣稅，稅率可能高於管理投資信託預扣稅稅率。這可能對PT及PAIP的稅務安排及未來分派有不利影響；
- 控制權變更規定：我們收購Propertylink及Propertylink退市，均已導致控制權變更及觸發Propertylink與外部基金所訂立的若干外部基金共有協議、融資安排及物業租約的類似條款。截至最後可行日期，我們已安排Propertylink貸款再融資，未有收到任何交易對手任何通知要求終止有關協議或行使有關變更Propertylink控制權的其他權利。然而，我們不能保證交易對手日後不會行使有關變更控制權條款所賦予的權利。倘相關協議的訂約方就Propertylink控制權變更行使終止權或其他權利，可能對Propertylink的財務表現及Propertylink證券價值有重大不利影響；及
- 便利終止：現有重大協議有可能終止、損失或受損或以較為不利的條款重續。Propertylink的部分重大協議可無理由終止（例如Propertylink Australian Industrial

風險因素

Partnership II的管理協議可由75%的多數基金單位持有人無理由終止)，或在短時間通知的情況下終止，視乎終止事項或情況而定。

轉載自Propertylink公開披露資料的若干事實及統計數據未必可靠。

我們自Propertylink的各份公開披露資料中摘錄有關Propertylink的若干事實、統計數據及業務與財務資料，包括本文件「附錄二A — 截至2018年6月30日止三年度PROPERTYLINK經審核財務報表」所載Propertylink的收購前財務資料。儘管我們已合理審慎地轉載該等資料，但我們、聯席保薦人、[編纂]、[編纂]或我們或彼等各自的聯屬公司或顧問並無參與編製或獨立核實有關資料，因此我們無法向閣下保證該等事實、統計數據及資料是否準確可靠，亦不保證自Propertylink公開披露資料轉載的內容呈列或編製基準或相關資料的準確度與本文件其他章節所呈列的同類統計數據相同。無論如何，閣下應審慎衡量及判斷該等事實及統計數據的可靠程度。

我們未必能成功執行業務策略，包括在我們擴展至新地區及關連業務時。

我們的業務模式涉及在亞太區開發、經營及管理物流物業(由我們直接持有或由我們管理的基金及投資公司持有)及管理有關基金及投資公司。隨著我們擴展至新地區，我們可能因不熟悉當地監管實踐及租戶的偏好和行為、當地承包商和供應商是否可靠、商業慣例、商業環境及市政規劃政策而面臨不確定性和挑戰。該等不確定性影響我們的開發進度，進而影響我們實現既定目標的能力(特別是在澳大利亞及印度，因為我們在上述兩個國家的營運歷史相對較短)。此外，我們能否成功擴展至該等新地區取決於多個我們無法控制的因素，包括我們能否在市區以合理價格物色到合適地點、我們能否與當地政府建立和維持合作關係以及我們能否在新地區為基金及投資公司籌集資金。我們將業務擴展到新地區亦可能會與在當地的發展較成熟、與當地政府的關係亦可能更好，並可能有更多渠道聘請當地勞工或獲得專業技術及知識的物流物業供應商競爭。見「—我們的業務競爭非常激烈」。

此外，我們擬建立泛亞太區基金向投資者提供單一產品，以進軍亞太區物流地產市場。我們未必能成功執行該策略或吸引支持該基金的資金。該策略可能以我們現時無法預測的方式影響我們的業務。

再者，我們計劃憑藉股東、資本合夥人、當地團隊及租戶組成的生態系統，進入可從我們用作數據中心、郊區IT辦事處及商業園區的地產物業等平台的協同效應中受益的關連業務。我們經營關連業務時，可能遭遇新挑戰，我們未必能識別或正確評估風險或充分把握機遇，亦可能無法充分利用我們的資源及發揮過往經驗。例如，我們可能難以準確預測

風險因素

數據中心、郊區IT辦事處及商業園區的市場需求或行業標準，或會令有關業務未能與現有業務融合，或因預算超支及發生有關勞工和供應等預料之外的當地問題而導致延誤。倘出現任何上述問題，均可能對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響。

我們的資本循環策略日後或會導致我們的資產負債表及收益表有所變動。

運用資產負債表及發展基金收購土地及發展物流設施，然後將發展成熟並可產生收入的資產轉至我們管理的核心／核心增益公司和上市基金平台。因此，我們從已建成及建設中的投資物業錄得公允價值收益，並自出售物業錄得收益，並且賺取管理費收入。有關轉移完成後，已售資產亦會從資產負債表轉移。由於我們有持續循環資金流並且將資產負債表的資產轉移至我們管理的核心及核心增益基金與不動產投資信託基金，因此預期資產負債表及收益表仍會不時變更。此外，能否成功執行我們的資本循環策略，取決於多個因素，包括我們所獲得開發機會的種類、基金管理業務的風險與流動資金狀況及經營所在地區，或會最終影響我們的經營業績。我們過往財務資料未必可作為日後財務表現的指標，經營業績亦可能改變。

商譽減值可能會對我們已申報的經營業績有負面影響。

於營業紀錄期間，我們由於業務合併及收購而錄得商譽，但期間上述商譽並無減值入賬。倘所收購業務的財務業績不及預期，或會導致花費大額現金、產生大筆商譽減值費用、其他無形資產攤銷費用並面臨潛在未知的負債風險。

商譽首先按成本計量，我們會每年或當發生事件或狀況變化顯示賬面值可能減值時更頻繁測試商譽有否減值。進行商譽減值測試時，須估計來自現金產生單位的預期未來現金流量，並選擇適合的折現率計算該等現金流量的現值。該等因素以及我們應用該等因素評估商譽可收回程度所作判斷本身存在不明確因素。倘我們無法成功整合所收購業務與其他業務營運，可能會引發減值跡象，導致我們需要在年度評估前估計相關商譽的可收回程度。減值費用對於該等開支產生期間的已申報經營業績有重大影響。此外，減值費用亦會對我們的財務比率不利，局限我們日後取得融資的能力。

投資組合資產流動性有限，可能限制我們應對物業市場轉差的能力。

我們自2017年起實行資本循環策略，將資產負債表內我們已開發的或我們所管理發展基金及投資公司的物流設施資產出售予我們所管理的核心／核心增益基金或投資公司。我

風險因素

們日後亦可能出售該等資產予我們管理的發展基金。其他賣家的競爭、規劃問題、資產所在地點的吸引力有變、當前市況(包括適用於我們資產負債表物業的資本化率及相關物業基礎情況)及有意買家能否獲得融資等因素，可能會削弱我們剝離特定物業資產並轉移至我們管理的基金及投資公司或第三方的能力。

尤其是，由於投資組合資產流動性有限，我們因所管理發展基金的退出策略需要或應經濟、財務及投資狀況變化而及時出售該等資產的能力亦有局限，甚至可能無法售出該等資產。房地產市場受眾多非我們所能控制的因素影響，例如整體經濟狀況、融資供應、利率及物業供求情況等。我們無法預測能否以我們期望或設定的價格或條款出售任何投資組合資產，或我們能否接受潛在買方提出的價格或其他條款。我們亦無法預計找到買方或完成出售投資物業或其他資產所需的時間。此外，我們亦可能須在出售投資物業或若干其他資產前投入資金維護物業、改正缺陷或作出改善。我們無法保證將有資金作該等用途。若資金不足導致修理或維護過程延長，可能會削弱我們應對投資組合資產表現轉差的能力，繼而可能對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響。

此外，我們亦持有ESR信託的投資權益及主要於上市公司的其他投資，包括於新加坡的勝寶工業信託及寶澤安保資本工業房地產信託(AIMS AMP Capital Industrial REIT)、澳大利亞的Centuria及香港的中國物流資產的投資。該等上市股權投資的流動性受到市況的規限，可能影響我們處置該等投資的能力，我們未必可以有有利價格處置上市股權投資。

倘我們無法以有利條款出售或根本無法出售資產負債表內的資產或我們所管理發展基金所持資產或我們的已上市股權投資，我們未必能實行策略，繼而可能對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有不利影響。此外，我們的資本循環策略可能導致資產負債表及收益表變化，繼而可能影響我們日後的盈利能力。請參閱本節「我們的資本循環策略日後或會導致我們的資產負債表及收益表有所變動」。

我們的業務受若干司法權區監管機構的嚴格監管，不合規情況及監管變化可能對我們有不利影響。

我們的基金管理業務受我們營運所在司法權區的嚴格監管，我們亦產生相應合規成本。我們在多個司法權區管理眾多基金及投資公司，並於中國、日本、韓國、新加坡及澳大利亞等若干司法權區根據當地規定持有各類牌照、依賴有效牌照豁免或辦理註冊。尤其是，在中國設立新基金公司前通常需耗費較長時間辦理基金管理註冊，這可能會推遲我們在中國的核心及核心增益策略的實施。此外，我們所依賴的牌照豁免可能較複雜，在若干情況下可能取決於我們無法控制的第三方合規情況。倘基於任何原因無法獲得相關豁免，我們

風 險 因 素

或須遵守更多限制或按規定花費大額成本辦理註冊、面臨監管行動或遭第三方索賠。我們的基金管理協議訂明(其中包括)，若我們不再根據相關地方法規持有提供相關服務的牌照或獲豁免遵守發牌規定，基金管理服務或會終止。倘由於我們不符合有關的監管規定導致我們的牌照被暫停或吊銷，或我們提供基金管理服務所在司法權區的發牌／豁免制度有任何變更，而我們未能滿足相關發牌規定，我們的資本合夥人可能終止我們就所管理基金及投資公司簽訂的協議，我們亦可能遭勒令暫停相關業務並遭相關監管機構罰款，這會對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響。倘頒佈新訂或經修訂法律或法規，或適用於我們的現有規則及法規的詮釋或執行方式有變，我們亦可能受到重大影響。上述事件可能會增加我們開展業務的成本、要求我們更改業務經營方式或導致我們無法繼續經營全部或部分業務，從而對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響。請參閱本文件附錄五「監管概覽」。

此外，我們的物業開發業務受我們營運所在國家的各項法律和法規監管。我們的投資組合資產活動亦須遵守規劃法律法規、相關政府土地租賃條款以及相關市場當局制訂的其他法規。開發物業、翻新、重建及物業營運需要政府許可，而部分許可可能需要較長時間獲得。相關市場當局會對投資組合資產的各類安全及環境問題進行例行檢查。我們可能因法律及法規或其實施方式的變更而須獲得相關機構的其他批准及牌照，方可於相關市場開展業務。在該等情況下，我們可能會因遵守相關要求而產生額外費用，繼而可能影響我們的業務及經營業績。此外，行政機構在審查我們的申請及授出批准時亦可能出現延誤，無法保證我們可及時甚至根本無法取得相關批准或牌照。倘我們在獲得所需批准或牌照時有延誤，或根本無法取得該等批准或牌照，投資、開發及租賃投資組合資產可能會受到嚴重影響，因而對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景極度不利。發生上述任何事項均可能對我們的財務狀況、經營業績及現金流量有重大不利影響。

投資組合資產相關環境問題的潛在責任及氣候變化相關法規可能引致巨額成本。

作為多個司法權區物流物業的擁有人、出租人、開發商及管理層，我們須遵守環境法的眾多規定。各司法權區的環境法有所不同，亦可能會變更。當前及未來的環境法及氣候變化相關法規可能令我們產生重大成本或責任。

部分投資組合資產位於工業區。該等物業的過往用途以及周圍物業的過往及當前用途會增加污染風險。部分司法權區的環境法規會嚴格追究造成或在知情情況下允許污染(若

風險因素

嚴重危害或很可能嚴重危害人類或環境)的人士責任，要求該等人士清理污染土地、水道或地下水。在若干司法權區，倘受污染土地的擁有者或佔用者知悉污染會嚴重危害人類或環境，並有能力對有關土地上的經營活動採取必要的控制措施阻止污染危害，但未有採取行動阻止污染，則將視為「知情許可人」，須承擔責任。該項法規規定，倘未發現造成或在知情情況下允許污染物質存在的人士，則受污染土地的擁有者或佔用者須承擔清理費用。因此，倘我們擁有的土地受到污染，且無法找到造成或在知情情況下允許污染發生的人士，或直接或間接由於投資組合資產存在有毒物質導致第三方受傷或蒙受損失，我們可能須承擔清理污染的費用。澳大利亞監管機關通常並無嚴格規定追查最初造成污染的人士，不論可否查出造成污染的人士，受污染土地的擁有者或佔用者可能毋須承擔清理費用。此外，部分環境法規規定(其中包括)，物業的現時和前擁有者及經營者有責任承擔有害或有毒物質造成土壤及水污染引致的費用及賠償，而不論擁有者或經營者是否知道相關有害或有毒物質的存在或排放或是否對此負有責任。例如，根據日本《土壤污染對策法》，房地產的當前擁有者可能須對相關物業地表或地底的有害或有毒物質(例如鉛、砷及三氯乙烯)的清除或補救承擔嚴格責任，而不論當前擁有者是否知悉相關有害或有毒物質的存在或是否對此負有責任。我們或我們管理的基金及投資公司亦可能須根據其他法律對位於日本的任何投資組合資產使用石棉及多氯聯苯負責。

此外，任何投資組合資產存在有害或有毒物質可能會對我們出售相關物業或抵押相關物業以取得借貸有不利影響，且相關投資組合資產的價值或會下跌，並可能導致我們遭受罰款及承擔清理費用。若由於投資組合資產存在有毒物質而直接或間接導致第三方受傷或遭受損失，我們亦可能須承擔責任，而我們未必能獲得實際責任人的賠償。在上述情況中，我們可能須承擔預料之外的清理費用，出售物業的能力或會受損，受相關物質影響的租戶可能遭受不利影響，政府部門亦可能提出起訴，因而令我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景受到重大不利影響。

亞太區的氣候變化條例或會增加我們的資本及營運開支。

根據我們經營所在若干國家的法律或法規，部分地產物業的擁有者可能有責任報告或限制其溫室氣體排放。例如，在日本，即使部分租戶須遵守相關氣候變化條例，持有投資組合資產的投資組合公司作為該等物業的擁有者亦須遵守該等氣候變化條例，倘違反該等氣候變化條例，則可能須就溫室氣體排放承擔責任。任何相關措施均可能迫使我們重建或修繕投資組合資產，以減少排放或獲得許可排放限額。此外，由於部分租戶的業務極度依賴卡車運輸，倘有關氮氧化物及顆粒物排放的法規變得更加嚴格，我們租戶的合規成本可

風險因素

能會增加，對物流設施的需求或會下降。我們或我們任何租戶亦可能面臨新的規定，要求大幅減少或控制溫室氣體排放，以及實施京都議定書和峇里路線圖中的更多措施，可能會對我們及租戶有深遠而重大的影響。任何此類未來法律及法規均可能導致合規成本增加或營運受到更多限制，繼而可能對我們或物流設施的需求造成重大不利影響。任何上述情況均可能對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響。

我們可能不時捲入有關投資組合資產或因營運引致的糾紛或法律及其他訴訟，可能導致重大責任及聲譽受損，並可能對我們的經營業績、財務狀況及流動資金造成重大不利影響。

我們曾經且日後或會不時捲入與商業安排及營運、環境、健康及安全、勞動及就業或其他不利事件(包括我們無法控制的個人或公司行為引致的索賠)有關的爭議。相關爭議可能招致法律或其他訴訟，並可能導致我們產生額外費用或延誤營運。此外，我們或會在經營過程中偏離監管機構的要求而可能遭受有可能造成經濟損失的行政訴訟及不利頒令、指令或法令及／或導致投資組合資產建設及竣工延遲。任何訴訟或其他訴訟中的不利後果可能對我們的業務、經營業績、財務狀況或前景有重大不利影響。

特別是，倘我們的管理層被指控欺詐、疏忽、故意違約、違反適用法律及法規、違反信託契據或其他章程文件或違反我們與資本合夥人訂立的任何協議，我們所管理基金及投資公司的資本合夥人或會對我們提起訴訟。資本合夥人或會起訴我們，試圖收回我們管理的基金或投資公司因我們被指控有不當行為而損失的全部金額。此外，我們或會面臨投資者對我們所管理基金或投資公司的表現不滿而提起的訴訟，亦可能會因未有妥善解決有關交易的潛在利益衝突而面對訴訟或調查風險。請參閱「—我們在業務過程中會發生利益衝突，倘未能發現、處理及解決有關利益衝突，可能對我們業務不利」。在以上訴訟中，我們可能須承擔法律、和解及其他費用，而該等費用或會超出可獲得的保險理賠金額。倘我們因保險理賠金額不足或未能自我們管理的基金或投資公司獲得賠償而須承擔訴訟或調查產生的全部或部分費用，我們的經營業績、財務狀況及流動資金或會受到重大不利影響。

我們的稅務規劃未必有效。

我們於所管理的眾多基金及投資公司持有少數權益投資，而在我們管理的若干其他投資公司則保留相對較多的投資權益。我們或我們管理的基金及投資公司的部分投資對象是為實現稅收透明而建立的實體。尤其是在澳大利亞，透明條件是基金持有的投資屬於被動性質，且主要目的是獲取租金收入。

風 險 因 素

澳大利亞等若干司法權區已採用法律，限制於該等司法權區設立機構／營運的公司之部分利息開支的稅收減免額度。例如，高負債的澳大利亞基金就自非澳大利亞貸款方貸款所付利息的稅收減免額受到限制。相關措施很可能會對我們所管理基金及投資公司投資的澳大利亞投資組合資產有不利影響，並限制在該等司法權區進行額外投資的利潤。此外，韓國及澳大利亞等部分司法權區亦對非居民投資者（包括私募不動產基金）出售在該等國家經營的公司的股權獲得的投資收益徵稅。部分情況是新立法或現行法律詮釋更改的結果，而在其他情況，稅務機關對受益於各國稅收協定的投資結構提出質疑。倘我們自身或我們管理的基金或投資公司的稅務規劃不再有效，無論是由於主管稅務機關稅務裁決導致的稅務損失或撤銷，或適用稅法（或其詮釋）更改或其他原因，則我們或須接受額外的納稅評估、遭處罰及／或支付相關利息，這可能會減少我們的投資回報並增加我們的經營成本及開支，繼而可能對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響。

我們或面臨貪污、賄賂、洗錢及其他內部控制風險，而我們未必可順利實施、監督或遵守內部控制、政策及程序。

我們在六個司法權區經營業務，某些司法權區在反賄反貪方面可能存在高風險，嚴格遵守反賄反貪法亦未必可配合當地慣例及做法。我們無法向閣下保證內部控制、政策及程序充分或可避免高級職員、董事、僱員、代表、第三方中介、租戶、業務合夥人或代理的不當行為。倘我們認為或有理由相信上述人士已經或可能違反有關法律，我們會自行（或委聘外界法律顧問）調查相關事實及情況。辨識、調查及解決實際或涉嫌違規行為的費用不菲，亦需消耗相當的時間和資源，並需要高級管理層特別兼顧。此外，實際或涉嫌違規行為可能損害我們的聲譽及業務能力。上述任何情形均會對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響。

我們須遵守營運所在司法權區的相關反洗錢和反恐法律與其他法規。我們所營運市場的反洗錢法律及法規要求我們就反洗錢監督及報告活動建立健全的內部控制政策及程序。我們已採取的政策及程序未必可徹底消除相關情況，我們的業務可能被他人利用進行洗錢等違法或不當活動。我們未必可及時甚至未必能夠全面排查業務營運過程中洗錢等違法及不當活動，或須承擔責任及遭受處罰。若不符合相關法律及法規，我們或會面臨被追討賠償、民事或刑事罰款、名譽受損、僱員被判監、營運限制及其他責任，可能對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響。

風險因素

若干規管我們所管理基金及投資公司的協議亦載有條文，倘我們或任何委任代表或董事或僱員履行相關協議的責任時存在欺詐、故意違約或行為不當或出現嚴重過失，且並未於指定期間糾正該等行為，可能會導致我們作為投資經理或資產經理的委任（視情況而定）終止。

此外，我們亦面臨其他內部控制風險，包括由於程序或系統不足或有缺陷、盜竊和欺詐等因素造成的損失。此類營運風險可以多種形式出現，包括失誤、業務中斷、僱員或為我們提供訂約服務的人員行為失當或失職、第三方不按合同協定行事等。該等事件會令我們蒙受經濟損失或其他損害。此外，我們依賴內部及外部信息技術系統管理業務，因此我們可能因系統安全漏洞或其他故障而蒙受損失。請參閱「我們的電腦系統及伺服器如有任何故障、不足及安全漏洞，可能對我們的業務有不利影響」。上述任何情況均會對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響。

由於我們現正快速發展，而營業歷史尚短，故缺乏系統（包括信息技術及備份系統）和程序（包括內部通訊及授權）規範，有需要加強。我們並無整體風險管理體系，亦未曾進行任何內部審核或調查以監管我們遵守內部政策的情況，包括有關貪污、賄賂、反洗錢及其他的內部控制風險政策。我們的內部控制顧問最近開展的內部控制審查，發現內部控制存在不足，故我們已改良內部控制程序，包括針對現金及庫務管理和保險管理實施運作程序，及建立登記簿妥善記錄支票使用情況。請參閱本文件「業務 — 風險管理及內部控制」及「業務 — 合規及法律訴訟」各節。儘管我們日後會持續監察內部控制合規情況，但仍可能有潛在遺留問題及不熟悉經改良內部控制程序的情況。我們無法向閣下保證，日後不會因新舊內部控制紕漏而可能對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響。

投資組合資產估值涉及假設，而有關假設未必能實現或可能被證實不準確，故投資組合資產估值未必能反映有關資產當時的價值。

房地產資產估值本身存在難度，涉及判斷及估計，並基於未必能實現的假設作出。此外，與投資組合資產估值有關的考察及其他工作，未必能發現所有重大缺陷、違反合同、法律及法規行為和其他可能影響估值的不足及因素。概不保證我們直接持有的物業投資或我們所管理基金及投資公司的物業投資可按財務報表或本文件所載或反映的估值或物業價值變現。所有投資組合資產均採用公允價值入賬，通常每年至少對投資組合資產進行一次獨立估值。我們會評估投資組合資產價值，確保各項投資組合資產賬面值反映相關財務報告

風險因素

日期的市況。投資組合資產價值或不時因應市場及其他情況波動。概不保證投資組合資產價格可與估值相符，亦不保證我們或我們所管理基金及投資公司投資的物業可按財務報表所載或反映的估值或物業價值變現，我們出售或租賃以上任何部分或全部物業的價格可能低於物業估值。調整投資組合資產公允價值會對我們的資產淨值及盈利能力有不利影響。倘融資協議及其他協議的財務契約要求我們的債務與資產總值比率維持在一定水平，而該契約乃因調整投資組合資產公允價值所引致，則可能會影響我們獲得更多借款的能力，或導致我們必須減少債務。

除投資組合資產估值外，我們亦盡職調查潛在收購以評估收購的相關風險。然而，該等盡職調查程序未必能揭露投資組合資產的所有風險或缺陷。請參閱「一對我們或我們所管理基金及投資公司的收購及投資的盡職調查未必能揭露收購或投資的所有相關事實或識別所有重大缺陷或其他缺陷」。

我們收購及營運投資組合資產所依據的專家估值及報告涉及重大不確定因素及假設。

我們或會索取與新物流設施項目評估及選址有關的估值和工程、環境及地震報告。然而，該等報告並不能精準評估相關物流設施之過往、現時或未來價值或工程、環境或地震狀況。此外，估值師及其他專家使用多種不同的評估方法或不同假設，這或會影響相關估值和報告的結果以及估值師、其他專家和我們的結論。因此，不同專家評估同一項物流設施的結論可能大為不同。

我們就投資組合資產取得的相關工程、環境及地震報告未必能揭露所有重大風險或責任，且由於有關風險一般較隱蔽或難以評估，相關報告未必能準確反映有關風險。倘我們發現任何重大、未識別的工程、環境及地震責任，受影響的物流設施之價值或會下降，而我們或須產生額外成本，且履行相關責任可能相當費時。例如，根據日本慣例，我們須基於第三方報告，向所管理的相關基金及投資公司之資本合夥人披露物流設施潛在虧損上限的若干相關資料。潛在虧損上限百分比是基於複雜的建築工程報告釐定，當中包含大量揣測、多種主觀因素和多項假設。我們並非評估地震風險的專家，故不能獨立核證所得的潛在虧損上限百分比，而報告固有的不確定性亦局限了其對我們的價值。

風 險 因 素

投資組合資產或當中部分可能遭我們業務所在地的政府強制徵收。

我們經營所在國家的政府有權根據適用法規條文就公眾利益強制徵收當地任何土地。例如，對於位處新加坡的物業，新加坡政府有權基於公共目的徵收當地任何土地作住宅、商業或工業用途。此外，根據《2013年土地徵收、修復和安置中公平補償和透明性權利法案》(Right to Fair Compensation and Transparency in Land Acquisition, Rehabilitation and Resettlement Act, 2013)規定，印度政府有權基於「公共目的」在賠償土地持有人後強制徵收任何土地。倘中央及州政府擬為發展基建項目(例如道路、鐵路、機場及城鎮)徵收土地，徵地的機會可能會增加。於我們經營所在國家，強制收購物業的賠償金額乃根據相關法律及法規釐定。倘在我們經營所在國家的任何投資組合資產遭有關政府強制徵收，而我們或我們所管理基金或投資公司經向有關司法權區法院提起上訴，要求重新審議有關強制徵收的有效性後，未能獲得有利判決，則根據該計算方式，我們或我們所管理基金或投資公司可獲得的賠償金額可能低於收購有關物業的價格。

我們大部分現有股東為機構投資者及私募股權投資者，彼等未必會以最有利我們其他股東的方式行事。

我們目前為於開曼群島註冊成立的有限責任私營公司，[編纂]前，大部分股份由機構投資者及私募股權投資者(包括WP OCIM、APG-Stichting以及中國機構投資者)持有。特別是，緊隨[編纂]完成後(假設並無行使[編纂]及[編纂])，WPOCIM將持有本公司已發行股本[編纂]% (倘運暉環球有限公司為[編纂])或[編纂]%(倘運暉環球有限公司並非[編纂])。有關WPOCIM、其控股實體及彼等所持本公司股權的詳情，請參閱本文件「主要股東」及「與華平投資的關係」各節。基於該等股東及其他投資者的相關投資性質，倘有合適機會讓彼等可實現彼等於本公司的投資的投資目標時，彼等可能會向其他人士(包括但不限於其他現有股東)出售部分或全部本公司的股份(惟須待本公司股份於聯交所開始買賣當日起計的若干禁售期屆滿)，可能導致控制權變更及觸發我們與附屬公司訂立的若干業務合約及融資安排的類似條款。倘相關協議的對手方就本公司控制權變更而行使終止權或其他權利，可能對我們的業務、財務狀況及經營業績有重大不利影響。有關現有機構投資者及私募股權投資者的詳情，請參閱本文件「歷史、發展及公司架構 — [編纂]投資」一節。此外，我們現有的機構投資者及私募股權投資者股東可能不時發揮或嘗試發揮對我們業務的影響力，以達到彼等的經濟目的或未必符合其他股東最大利益的其他目的。

此外，我們日後可能嘗試向新或現有機構及／或私募股權投資者或股東或金融或其他投資者募集額外股本，將會導致股東結構改變及／或現有股東的股權被攤薄，而有關改變

風險因素

或攤薄可能重大。概不保證因募集股本而成為我們股東的新投資者會以最有利其他股東的方式行事，亦不保證獲得本公司更多股權的現有股東會繼續以最有利全體股東的方式行事。

[編纂]購股權計劃的成本可能對我們的經營業績有不利影響，行使已授出的購股權亦可能導致股東股權被攤薄，且行使根據KM僱員持股計劃授出的購股權或會對我們的經營業績有不利影響。

截至2016年、2017年及2018年12月31日止年度與截至2018年及2019年6月30日止六個月，我們就根據[編纂]購股權計劃授出的獎勵確認以權益結算的購股權開支分別約75,000美元(2016年前授出者)、11.9百萬美元、23.2百萬美元、12.0百萬美元及9.9百萬美元。有關[編纂]購股權計劃的詳情，請參閱本文件附錄八「法定及一般資料—D. KM僱員持股計劃、一級僱員持股計劃及[編纂]購股權計劃」一節。此外，為獎勵對我們作出貢獻的合資格參加者，並讓我們可聘用高質素僱員及吸引或挽留寶貴的人力資源，我們於2019年10月12日採納[編纂]購股權計劃。請參閱本文件附錄八「法定及一般資料—D. KM僱員持股計劃、一級僱員持股計劃及[編纂]購股權計劃」一節。我們預期[編纂]完成後，由於不會再根據[編纂]購股權計劃授出新獎勵，故根據有關計劃產生的股份酬金開支會減少。我們預期[編纂]完成後的股份酬金開支主要來自根據[編纂]購股權計劃新授出的購股權。然而，根據我們的KM僱員持股計劃，在特定情況下，參與者可選擇收取金額等同於行使購股權可獲股份的價值減去該等股份原本應付行使價的現金結算淨額，而非支付行使價以行使購股權。這可能導致我們的現金流量及營運資金減少，因而可能對我們的流動性及業務運營有不利影響。此外，日後因行使[編纂]購股權而發行股份，已發行股份數目會因而增加，將令股東股權百分比減少，亦可能令每股盈利及每股股份資產淨值被攤薄。

我們面臨有關外幣匯率波動的風險。

由於我們業務地域廣泛，我們的收入與開支涉及多種貨幣，包括人民幣、日圓、韓圓、新加坡元、澳元、印度盧比及美元。未來匯率波動對我們的資產、負債、收入、銷售成本及利潤率的影響無法預計。此外，我們使用的部分貨幣無法隨時轉換或兌換，亦可能受到外匯管制。另外，我們的收入與開支涉及多種貨幣，而財務業績以美元呈報。因此，貨幣匯率波動會嚴重影響我們已呈報的財務業績。我們計入不同損益表項目的外匯收益或虧損是來自外幣交易結算(按相關交易日期或為重新計量項目而進行估值之日期的適用匯率換算成功能貨幣美元)和以外幣計值的貨幣資產與負債按年結日之匯率換算。例如，營業紀錄

風險因素

期間，我們的租金收益於2016年略有下降，部分是由於將人民幣匯兌為美元所致。該等外匯收益或虧損與計入其他全面收入的海外業務換算所產生匯兌差額不同。海外業務換算所產生匯兌差額是由於若干功能貨幣並非美元的附屬公司之財務報表換算成美元而產生。於2016年、2017年及2018年與截至2018年及2019年6月30日止六個月，換算海外業務的匯兌差額分別約(38.4)百萬美元、46.3百萬美元、(57.8)百萬美元、(4.9)百萬美元及(1.1)百萬美元。請參閱本文件「財務資料—綜合損益表主要項目」一節。貨幣匯率未來的任何波動均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績有重大不利影響。

倘我們經營所在國家發生不受保的自然或人為災害，例如地震、颱風或其他傷亡事故，我們可能蒙受重大損失。

倘發生自然災害、惡劣天氣、災難或其他事故(全部均非我們所能控制)，我們經營所在國家的經濟及基建或會受到不利影響，及／或引致嚴重人命傷亡、房屋損毀及環境破壞，因而可能阻礙我們的業務營運，對我們的前景、財務狀況及經營業績可能極為不利。我們經營所在部分城市可能發生颱風、洪水、地震、風暴、沙塵暴、暴風雪、火災及乾旱。請參閱「—我們的日本業務及房地產可能受到地震、颱風或其他自然災害影響」。倘任何投資組合資產因惡劣天氣或其他災害、意外、災難或其他事故而受到破壞，我們的業務可能遭到重大干擾，或會對我們的業務及財務狀況有不利影響。倘任何該等事件持續，將會導致營運相關成本上升，並削弱我們按計劃營運業務的能力，導致收益及盈利能力下降。

此外，雖然我們已為所有投資組合資產購買相信符合行業標準的保險，但保單一般不保障若干情況，例如戰爭、騷亂及恐怖活動及／或特定情況導致的業務中斷風險引致的損失，且保單索償額亦有上限，未必足以彌償已產生的任何損失或負債總額。此外，我們並無就所有風險投保，例如地震。例如，我們所有日本建築物均以最高的抗震標準設計及建造，並符合有關法定抗震設計規範。不過，我們並無就地震風險投保，對於我們所營運行業的日本公司屬常態，原因是有關保險一般無法保障我們在日本的全部資產。倘發生地震，我們的物流設施可能受到嚴重破壞或其他不利影響，倘租戶因我們一個或以上的設施受到地震破壞而遭受重大不受保損失，可能會減少彼等對我們設施的需求，進而對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響。有關意外或會使我們面臨租戶及其他第三方的責任或其他索償。儘管我們相信已為有關風險安排足夠的保險保障，但我們的估

風 險 因 素

計可能不準確，亦可能發生不受該等安排保障的意外或事故。發生任何相關意外或事故引致不受保的任何重大損失將會對我們的業務及經營業績不利。

我們於中國、韓國及印度受到匯款限制。

我們須遵守外匯管制，可能不利於我們匯回投資組合資產的收入或出售所得款項。例如，中國政府對人民幣轉換外幣及貨幣匯出中國施加管制。請參閱「一對人民幣匯入及匯出中國的限制及政府對貨幣兌換的管制可能限制我們支付股息及償還其他債務，亦可能影響閣下的投資價值」。此外，根據印度的現行外匯法規，除在特定例外情況且遵守印度儲備銀行(Reserve Bank of India)的估值及申報規定外，非居民與居民之間不可自由進行股份轉讓。此外，於印度出售股份的印度盧比所得款項轉換為外幣並將外幣匯出印度須獲得印度稅務部門發出不反對或清稅證明。有關收入、資本及出售所得款項的匯款或須獲得中國、韓國及印度的相關政府同意，並可能需要繳稅，視乎投資者居住國家與中國、韓國及印度的印度避免雙重徵稅協定條文而定，而且亦可能須遵守印度適用法律有關禁售期的規定。具體而言，在我們經營的若干司法權區出售(不論直接或間接)投資組合資產或須繳納潛在稅費(如資本增值稅)，出售房地產或實質房地產公司的證券或須繳納地方稅，亦可能須遵守相關地方稅申報或備案規定。倘有關審批延遲或不獲批准、之前的批准遭撤回或更改或遭施加新稅項或限制，均可能對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有不利影響。

附屬公司向我們支付股息的能力受到任何限制，可能對我們開展業務的能力或財務狀況有重大不利影響。

我們為控股公司，收取位於我們經營所在國家的附屬公司派付的股息及其他股權分派，用作應付現金及融資需求，包括向普通股持有人支付股息及其他現金分派以及償還債務所需的資金。倘我們於該等國家註冊成立的附屬公司產生債務，有關債務文件可能限制其向我們派付股息或作出其他分派的能力。此外，即使附屬公司獲准向我們派付股息或作出其他分派，我們經營所在部分國家的稅收制度通常要求附屬公司預提一定比例股息或稅後利潤作為若干法定儲備金。雖然應用雙邊所得稅協定可減少有關預扣稅，但能否應用取決於支付方所在國家的所得稅協定框架及根據相關稅收協定納稅人是否有資格獲得利益。

例如，根據中國法律及法規，外商獨資企業僅可動用根據中國會計準則及規例釐定的保留盈利派付股息。此外，外商獨資企業須每年在彌補往年累計虧損(如有)後，撥出稅後利潤至少10%作為若干法定儲備金，直至有關儲備金的總額達到註冊資本的50%。外商獨資企

風 險 因 素

業獲股東批准後，可將部分根據中國會計準則計算的稅後利潤撥至員工福利及獎勵基金。該等儲備金及員工福利和獎勵基金不可作為現金股息分派。

在韓國，現金股息僅可以韓國商業守則(Korean Commercial Code)（「韓國商業守則」）規定的可分派利潤支付，並必須獲得股東週年大會批准。韓國商業守則亦規定必須將股息金額的10%撥作法定儲備，除非法定儲備已累積至不少於其申報資本的一半。

根據澳大利亞法律及法規，澳大利亞公司必須有充足資產淨值，且股息金額對全體公司股東公平合理，以及不會重大影響公司償還債款的能力，方可支付股息。董事亦須確定公司有充足利潤並確保符合公司章程規定的任何其他要求。倘為信託（為另一類澳大利亞實體），分派必須按照我們收購澳大利亞業務前訂立的有關信託契據作出，該等契據或會規定作出分派前必須遵守的各項條件，其中部分可能超出我們的控制範圍。

根據印度現行稅法，公司須按股息分派總額支付不時適用的股息分派稅。任何股息分派稅或其他適用稅收的稅率變動均可能對我們附屬公司向我們支付股息或作出其他分派的能力有不利影響。

倘於我們經營所在及或會於此擴張業務的司法權區註冊成立的全資附屬公司向我們支付股息或作出其他分派的能力受到任何限制，均會嚴重局限我們發展、影響我們作出可能對業務有利的投資或收購、支付股息或以其他方式為業務提供資金及開展業務的能力。

我們因聘用獨立服務供應商提供必要服務(尤其是建設及物業管理服務)而面臨相關風險。

我們經營業務過程中會委聘承包商及獨立第三方服務供應商，包括建設承包商、物業經理、物業估值師及房地產代理。我們將發展項目的結構設計及建設外包予第三方承包商，並由我們的發展管理團隊監督。我們委聘第三方服務供應商提供專業物業管理服務，以及在我們物業經理監督下為物流物業進行物業維護工程，包括為物流設施進行定期清潔、維修及保安服務。我們委聘第三方估值師為投資組合資產進行獨立估值。我們亦不時委聘第三方房地產代理招租。我們無法保證承包商或獨立服務供應商會一直遵照合約要求或時間表行事，亦無法保證該等承包商或供應商將按商業上合理的條款繼續與我們維持合約關係，甚至會否維持合約關係，而我們也未必能及時或以符合成本效益的方式另覓足夠的替代服務。我們在第三方承包商的幫助下發展的物業可能證實存在缺陷，但我們未必能追究承包

風險因素

商責任且需要額外時間及開支實行補救措施。例如，我們資產負債表的一項物業被發現地板下陷，但由於是我們從多個選擇中最終決定選擇回填及加固地板的方式，故我們難以就缺陷追究第三方承包商的責任，因此我們須自費補救。

我們的另一項風險是主要承包商及服務供應商可能遭遇財務或其他困難而影響彼等履行責任的能力，導致彼等的工程延誤竣工，因此可能令我們或我們管理的基金或投資公司產生額外成本。任何該等因素均會對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響。

我們的電腦系統及伺服器如有任何故障、不足及安全漏洞，可能對我們的業務有不利影響。

我們的營運要求我們辦事處的網絡能夠每天處理大量交易，而大部分辦事處的網絡均可連接至中央數據中心的電腦系統及伺服器。我們的財務、會計及其他數據處理系統可能由於我們無法控制的事件(包括電力及通訊服務中斷)而無法有效運作或失靈。我們能夠維持營運及保持競爭力，部分建基於我們能及時以符合成本效益的方式維護和升級信息技術系統。管理層利用現有系統可獲取和接收的信息，可能不足以及時有效地管理風險或因應市場狀況變化或我們業務的其他發展作出規劃及跟進。我們持續評估電腦系統是否充足並改善我們的平台。例如，我們現於澳大利亞及印度採用SAP企業軟件平台。我們為適應時代變遷而迅速升級、發展及擴大系統亦可能遇到困難。

我們的營運亦依賴在電腦系統及網絡加密處理、儲存及傳輸機密及其他資料。儘管我們已投放大量資源開發防範入侵的安全措施，但我們的網絡安全措施未必能偵測或阻止所有損害我們系統的行動。我們的電腦系統、伺服器及軟件(包括賣家及網絡授權的軟件)容易受到未經授權訪問、電腦病毒或其他惡意代碼以及其他可能損害數據完整及安全的事件影響而導致身份盜竊(包括租戶資料、僱員資料及專利業務資料)，我們可能須負上責任。我們無法及時有效地維護、改善或升級信息管理系統，將對我們的競爭力、財務狀況及經營業績有不利影響。此外，倘任何該等系統無法正常運作或失靈，或內部程序或系統有其他缺陷或故障，均會影響我們的營運或導致財務損失、業務中斷、監管介入或聲譽受損。另外，我們開展業務的能力可能因支持業務運作的基建受干擾而受到不利影響，進而對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響。

我們未必可有效管理從租戶及資本合夥人所得的機密資料，可能令我們的聲譽、與租戶及資本合夥人的關係以及業務受損。

在一般業務過程中，我們從租戶獲得有關彼等所訂立租約的機密資料，亦從資本合夥人獲得有關投資我們管理的基金及投資公司的機密資料。我們可能因僱員失誤或瀆職、技

風 險 因 素

術故障、第三方的行為(例如黑客入侵或其他網絡攻擊)等因素而無法保護該等資料。無法保護租戶或資本合夥人的機密資料可能令我們負上責任、損害我們的聲譽及阻礙現有及潛在租戶及資本合夥人與我們保持業務來往，進而對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響。

我們未必可阻止未經授權使用我們知識產權的情況，亦可能遭受知識產權侵害或濫用索償，均會導致我們的業務及競爭地位受損。

我們視商標、域名及同類知識產權為成功關鍵，並依賴知識產權法律及合約安排(包括與僱員和其他人士的保密及不競爭協議)保護專有權利。儘管我們已採取相關措施，惟我們的任何知識產權仍可能遭質疑、變為無效、遭規避或不當使用，亦可能不足以讓我們有競爭優勢。此外，無法保證商標申請將獲批，亦不保證已獲批的商標足以保護我們的知識產權，也不保證有關商標不會遭第三方質疑或被司法部門視為無效或不可執行。

此外，我們無法保證營運或業務的任何方面並無或不會侵犯或以其他方式違反第三方持有的商標、版權或其他知識產權。我們可能面臨關於其他方對於知識產權的法律訴訟及申索。若我們被裁定已違反他人的知識產權，可能須就侵權行為負上責任，或被禁止使用有關知識產權，亦可能須支付許可費或被迫自行開發替代品。對該等申索及訴訟進行辯護成本高昂且耗時，並可能會分散管理層在我們業務及營運的時間及其他資源，而許多該等申索及訴訟的結果無法預料。倘發生涉及支付重大金額的判決、罰款或和解，或我們被發出禁令救濟，可能導致我們產生巨額負債，並可能因限制或禁止我們使用有關知識產權而導致業務及營運嚴重受阻，進而對我們的業務、財務狀況及經營業績有重大不利影響。

我們須遵守大量職業健康及安全規則，可能須承擔重大成本或責任。

投資組合資產擁有人，不論是我們(作為直接持有物業的擁有人)或投資組合公司(作為我們管理的基金及投資公司所持有的物業的擁有人)，均須遵守中國、日本、澳大利亞及印度的多項職業健康及安全規則。即使我們的投資組合資產均有為僱員、建築工人及第三方承包商而設的適當風險管理程序、培訓及指導，惟任何健康及安全表現失當均可能導致違反相關監管要求而被處罰，而導致健康及安全事故任何失當可能招致巨額潛在責任成本。

風 險 因 素

上述失當可能引致重大負面報道，並影響我們的聲譽、與有關監管或政府部門的關係以及我們吸引租戶和僱員的能力，因而對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響。即使我們遵守相關的職業健康及安全規則，任何重大的健康及安全事故（例如人身傷亡）亦可能導致負面的公眾形象，亦會引致監管部門或當局的嚴格處理。

倘亞太區有更嚴格的勞工法律或其他行業標準適用於我們，可能對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有不利影響。

在亞太區，普遍有嚴格的勞工法例保障勞工權益，包括有關解決爭議及辭退僱員的詳細程序以及裁員時僱主須承擔的財務責任的法例。此外，我們或須遵守若干有關僱員的行業標準。我們的僱員日後可能組建工會。倘該等勞動法或行業標準更加嚴格或須更嚴格執行，或我們的僱員加入工會，我們可能難以維持靈活的人力資源政策、辭退僱員或裁員，而任何有關情況均會對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響。請參閱「倘我們未有全面遵守中國勞務派遣法規，可能受到處罰」。

此外，倘引入全面或針對物流地產業及基金管理業工人的工時或工作條件的新限制法例，將對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有不利影響。

全球（尤其是亞太區）發生傳染病或任何其他嚴重公共健康問題，可能會影響我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景。

我們業務所在的部分城市曾經或可能會受嚴重急性呼吸系統綜合症、H5N1禽流感、H1N1人類豬型流感、中東呼吸綜合症及寨卡病毒威脅。2003年，嚴重急性呼吸系統綜合症在香港、中國及其他亞洲國家爆發，嚴重打擊許多受影響國家的經濟。另外，亦曾發現鳥類（尤其是家禽）感染H5N1病毒或「甲型禽流感」的零星個案，以及人類受到病毒感染的個別情況。2009年及2010年，H1N1人類豬型流感（又稱甲型H1N1病毒）亦在人與人之間傳播。

無法保證日後我們經營的市場不會爆發另一種嚴重的傳染病，或另一種嚴重傳染病的爆發不會影響我們，亦無法保證任何預防傳染病的措施將會有效。倘爆發任何疾病，導致任何外遊限制及／或實施檢疫隔離，將會對我們營運所在地區的經濟及業務活動有不利影響，進而對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響。

風險因素

恐怖襲擊、騷亂、敵對、其他暴力行動或戰爭及不利的政治局面可能影響我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景。

恐怖活動導致亞太區顯著及持續出現經濟波動及社會動盪。由該等事件或其他同類事件引致的任何事態發展均可能導致波動加劇。相關政府的重大軍事回應或任何其他恐怖活動亦會對國際金融市場以及我們經營所在國家的經濟有重大不利影響，並令我們的營運、收入及盈利能力受損。印度等若干國家的內亂以及日後任何騷亂及其他不利的社會、經濟或政治事件或會對我們的業務有負面影響。任何該等恐怖襲擊或武裝衝突的後果都不可預測，我們也可能無法預測會對業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響的事件發生。

有關中國業務的風險

我們可能因未登記與租戶訂立的租約以及在中國所租賃物業的租約而受罰。

根據《城市房地產管理法》，租約須向相關房地產管理機關登記備案。租約登記需要租戶與出租人合作，包括租戶及出租人向相關地方機關提供各種文件正本。截至最後可行日期，我們有34.6%（以建築面積計算）與中國租戶簽訂的租約（涉及建築面積約0.36百萬平方米）及2.6%（按租約數目計）在中國所租賃物業的租約已向相關土地及房地產管理局登記備案。由於相關租戶或出租人不配合，並無向我們提供相關中國法律及／或相關地方機關要求向地方政府機關辦理租約登記的必要文件，例如(i)我們出租人的土地使用權證正本或經核證副本；(ii)我們出租人的房產證正本或經核證副本；(iii)我們租戶或出租人的營業執照正本或經核證副本；及(iv)我們租戶或出租人法定代表的個人身份證正本或經核證副本，故我們無法完成剩餘租約的登記程序。

我們於營業紀錄期間一直嘗試辦理該等租約的登記手續，但由於不登記不影響租約的效力，且不便提供各類文件正本，故租戶或出租人不願意配合。此外，根據過往的租約，配合辦理租賃登記並非租戶的合約責任。有關更多詳情，請參閱本文件「業務 — 合規及法律訴訟」一節。不登記不會影響我們向租戶出租設施的權利或權限，亦不影響租約對各訂約方的有效性或約束力。然而，《城市房地產管理法》規定必須向相關地方房地產管理機關辦理租約登記。根據中國《商品房屋租賃管理辦法》的規定及相關地方規章，我們或會遭地方機關要求我們完成登記手續及／或因未登記商品房屋租約而遭地方機關處罰。由於中國部

風 險 因 素

分地方政府並無公佈或實施有關不登記租約的具體罰則，我們的中國法律顧問根據相關中國地方政府已公佈的罰則作出估計後表示，截至最後可行日期，我們因未登記該等租約可能面臨的最高罰金估計合共約為人民幣0.48百萬元(約0.07百萬美元)。董事認為假若我們遭有關當局處罰，對我們業務或財務狀況亦不會有重大不利影響。

截至最後可行日期，我們並無接獲中國任何政府當局要求辦理登記手續，亦無因不登記租約而遭處罰。不過，並不確保我們日後不會被處罰及／或被要求辦理登記手續，而以上任何情況均會增加我們的成本。

倘我們不遵守土地出讓合同的條款在指定時間動工開發，中國政府或會將有關土地視為閒置土地而沒收我們的土地使用權或對我們作出懲罰。

我們或會因為延遲動工開發或其他非我們可控制的因素而違反與中國政府訂立的土地出讓合同條款。倘若因違反合同而導致所涉土地根據適用法律被視為「閒置」，中國地方政府可向我們徵收「閒置」土地費或沒收土地。請參閱本文件附錄五「監管概覽 — A.中國法律及法規 — 4.倉儲項目開發 — (i)倉儲開發項目動工」。

截至最後可行日期，我們有一幅約102,300平方米的土地被相關中國地方政府視為閒置土地。根據相關中國地方政府主管部門於2017年6月16日發出的確認書，相關中國地方政府部門確認該土地被視為閒置土地。根據該土地的相關投資協議及土地出讓合同，中國地方政府須承擔合約責任，於2014年3月1日前完成所需前期預備工程，然後移交土地。有關預備工程包括土地平整及連接供電、供水與道路運輸工程。然而，中國地方政府未有於指定限期前完成該等預備工程並移交土地，因此我們無法在相關土地出讓合同指定的時間動工開發，導致該土地遭視為閒置。中國法律顧問表示，土地被視為閒置是由於政府行為導致，故相關中國地方政府不大可能沒收有關的土地使用權或對我們徵收「閒置土地」費或施加其他處分。然而，我們不能保證日後可以遵守中國有關閒置土地的法規及規則。因此，倘若有關中國地方政府要求沒收相關土地或向我們徵收「閒置土地」費或施加其他處分，我們或會有財務損失(包括有關土地的投資、已付土地出讓金及已產生的開發成本)，亦可能無法競投相鄰土地，而該等物業的現有租戶亦可能因為相關中國地方政府可能沒收土地導致須搬遷而向我們提出投訴或索償。由於每幅土地各有獨特條件，我們未必可以另覓相若的土地。以上任何狀況均可能對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響。

風 險 因 素

倘我們未有在指定時間動工或竣工或不遵守土地出讓合同及／或投資協議的投資準則開發物業項目，中國政府或會要求我們承擔違約責任。

我們可能由於開發動工或完工延誤或非我們可控制的因素而違反與中國政府訂立的土地出讓合同及／或投資協議條款。基於有不合規情況，中國地方政府可能要求我們就未能在指定時間動工或完工的工程承擔違約責任或終止相關土地出讓合同及／或投資協議。

未能根據土地出讓合同條款在指定時間動工或竣工。

截至最後可行日期，我們中國附屬公司及合資經營企業所持有但未有遵照相關土地出讓合同指定時間動工或完成開發的土地總面積約為1.07百萬平方米。有關開發動工或竣工延誤主要是由於完成相關政府行政手續或文書程序延誤。截至最後可行日期，對於我們並無遵照相關土地出讓合同若干指定時間動工及／或竣工的面積合共0.97百萬平方米土地，我們已取得相關中國地方政府機關表示不會對有關中國附屬公司及合資經營企業徵收違約金的書面或口頭確認，或已支付相關違約金及與相關中國地方政府機關簽訂補充協議。中國法律顧問表示，作出上述書面或口頭確認（視情況而定）的相關中國地方政府機關是有權發出該等確認的中國主管政府機關。總土地面積為0.10百萬平方米的剩餘兩塊土地的詳情如下：

- (i) 根據相關土地出讓合同，面積為0.07百萬平方米的第一塊剩餘土地應於2019年9月4日動工。由於為妥善處理相關政府機關發出的意見而編製動工相關申請文件的過程較為漫長，故截至最後可行日期該土地尚未動工。根據中國法律顧問於2019年10月與廊坊市國土資源局新興產業示範區分局（「**新興產業分局**」）的訪談，新興產業分局確認(i)自2019年9月4日至9月30日，其不會對未有遵守開發動工截止日期的相關中國附屬公司徵收違約金；及(ii)自2019年10月1日起，倘我們尚未動工，其不會對有關中國附屬公司徵收違約金，前提是(a)我們就該事項的進展與新興產業分局保持有效的溝通；及(b)我們能按新興產業分局信納的格式提交文件證明開發動工延誤是由於為動工而編製申請文件及辦妥一切所需程序及手續有真正的實際困

風 險 因 素

難。倘我們無法提供有效且使其信納的文件證明，則我們須就違反相關土地出讓合同承擔責任，須就每延誤一日支付違約金人民幣39,000元（約5,503.2美元）。我們預期於年底前開始該剩餘土地的建設工程；及

- (ii) 我們於2019年9月25日自獨立第三方收購一塊面積為0.03百萬平方米的土地。根據相關土地出讓合同，應於2019年3月18日動工。由於(i)該土地的賣方於將該土地轉讓予我們前並未動工及(ii)自2019年9月25日（我們完成收購該土地的日期）起，我們一直在編製動工相關申請文件，以於本年底前動工，故截至最後可行日期該土地尚未動工。根據中國法律顧問與廊坊市國土資源局安次區分局（「安次區分局」）於2019年10月的訪談，安次區分局確認(i)其將於我們有關中國附屬公司取得必需許可後發出書面通知，並於我們開始建設該土地後着手調查動工延誤事項；及(ii)我們將有權向安次區分局解釋延誤原因，而倘相關中國政府機關最終釐定我們的過錯導致延誤，則我們須就每延誤一日支付違約金人民幣25,400元（約3,584.1美元）。根據賣方與我們訂立的股份購買協議，倘相關中國政府機關認定我們相關中國附屬公司須對違反土地出讓合同負責並對彼等徵收違約金，則我們有權向賣方尋求金額為人民幣3.4百萬元（約0.5百萬美元）的彌償，該等賠償金額可作出若干調整。

中國法律顧問表示，新興產業分局及安次區分局為可對上述相關事項發表意見的中國主管政府機關。截至最後可行日期，我們未遭任何中國政府機關要求就未有符合上述相關土地出讓合同規定的動工截止日期而支付違約金。

未能根據投資協議條款在指定時間動工或竣工及未能遵守投資協議的任何其他條款。

截至最後可行日期，持有合共約266,037平方米土地的一家中國附屬公司並無嚴格遵從投資協議規定的開發時間表。中國法律顧問表示，倘相關政府機關認為我們須為未有嚴格遵從該附屬公司訂立的投資協議所載開發時間表承擔責任，中國地方政府機關可能徵收的最高違約金為人民幣1.7百萬元（約0.2百萬美元）。此外，我們未能遵守投資協議的任何條款均可能導致相關政府機關根據相關投資協議取消向我們發出的若干政府補貼（如有）。

風 險 因 素

雖然相關政府機關要求我們承擔違約責任或終止相關土地出讓合同及／或投資協議的機會很微，但倘若相關政府機關要求我們承擔違約責任或終止相關土地出讓合同及／或投資協議，我們或會有財務損失(包括對土地的投資、已付土地出讓金及已產生的開發成本)，並可能無法競投相鄰土地，且該等物業的現有租戶亦可能因為相關地方機關可能沒收相關土地導致須搬遷而向我們提出投訴或索償。由於每幅土地各有獨特條件，我們未必可以另覓相若的土地。以上任何狀況均可能對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響。

此外，根據與中國地方政府簽訂的部分土地出讓合同及／或投資協議，我們須按照土地出讓合同及／或投資協議的投資標準開發物業項目，包括有關總投資額、每平方米平均投資額、固定資產總投資額及每平方米已完工面積的應付稅項等。我們無法向閣下確保所有開發中項目均會符合相關土地出讓合同及／或投資協議的投資標準。中國法律顧問表示，倘我們未能按照土地出讓合同及／或投資協議的投資標準開發物業項目，相關中國地方政府機關可向我們徵收違約金及／或按比例扣減授予我們土地使用權的土地面積。截至最後可行日期，我們並無因不符合土地出讓合同及／或投資協議的投資準則而被任何中國地方政府要求支付違約金。

我們中國附屬公司或合資經營企業所持部分土地或物業實際或擬定用途未必完全符合法定分區或使用規定。

我們中國附屬公司或合資經營企業所持用於開發現代物流設施的若干土地劃為「工業或其他用途」，而非物流用途，而我們中國附屬公司或合資經營企業所擁有若干物業用作物流及倉儲用途，而非相關物業或土地證的擬定用途。中國地方政府或會認為有關擬定開發或實際用途與分區或其他法定用途不符。因此，相關附屬公司或合資經營企業或會遭相關政府部門為防止持續不合規使用土地而採取行政行動等處罰，包括發出警告或責令整改、罰款或無償沒收土地。截至最後可行日期，我們中國附屬公司及合資經營企業所持未嚴格遵守法定分區或使用規定的地塊之總土地面積約為0.22百萬平方米。截至最後可行日期，我們已取得相關中國地方政府機關確認，我們各中國附屬公司及合資經營企業不會因任何土地未嚴格遵守法定分區或使用規定而受到處罰。中國法律顧問表示，作出上述確認的相關中國地方政府機關是有權發出該等確認的中國主管政府機關。倘相關政府機關對我們作出處罰或要求我們暫停使用土地直至另行通知或沒收正在使用的相關土地，我們可能蒙受財務損失，包括對土地的投資、已付土地出讓金及已產生的開發成本，我們亦未必可競標鄰近土地，而倘相關政府機關責令整改土地或沒收地塊，有關物業的現有租戶可能須搬遷，彼

風 險 因 素

等可能因而向我們提出投訴或索償。由於每幅土地各有獨特條件，我們未必可以另覓相若的土地。上述任何情況均可能對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有不利影響。

我們未必能取得在建物業所需的政府批文、牌照及許可證，獲取上述政府批文、牌照及許可證時亦可能有重大延誤。

為建設物流設施，我們的相關中國附屬公司及合資經營企業須在收購土地及施工的各個階段取得相關行政機構的許可證、牌照、證書及其他批文，包括土地使用權證、建設用地規劃許可證、建設工程規劃許可證、建築工程施工許可證及竣工驗收備案表。特別是，物流物業動工前，我們須取得項目批文、建設工程規劃許可證及建築工程施工許可證，以及其他批文、牌照及許可證。多數該等牌照須接受政府機構的檢查或核查，且僅在一定期限內有效，須續期及認證。取得有關批文可能需要大額費用，且任何違規行為均可能使我們承擔責任。倘有任何違規，我們或須產生大額費用及花費管理層大量時間來糾正相關事件。營業紀錄期間，除我們未能於江蘇省土地面積約40,130平方米（「蘇州項目」）的工程動工前，取得土地使用權證、建設用地規劃許可證、建設工程規劃許可證及建築工程施工許可證外，我們已於所有重大方面就自相關監管機關取得中國在建物業所需的批文、牌照及許可證遵守中國的所有相關法律法規。中國法律顧問表示，相關項目公司（我們持有55%股權）可能須就該事件支付的最高罰款估計約為人民幣1.3百萬元（約0.2百萬美元）。儘管我們的中國法律顧問已就該事件與江蘇省汾湖高新技術產業開發區（前稱「江蘇吳江汾湖經濟開發區」）的管理委員會（「管委會」）官員面談並獲得口頭確認，管委會不會對未取得必要證書及許可證便動工的相關中國附屬公司施加處罰，但無法保證相關政府部門將一如既往行使對我們有利的酌情權。我們的中國法律顧問表示，根據吳江市政府於2006年10月16日發佈的《關於成立江蘇吳江汾湖經濟開發區管理委員會的通知》，管委會是吳江市政府轄下負責江蘇吳江汾湖經濟開發區規劃、建造及管理工作的負責機關，亦有權作出上述口頭確認。截至最後可行日期，我們已取得蘇州項目的土地使用權證、建設用地規劃許可證、建設工程規劃許可證及建築工程施工許可證。

日後，倘我們未能取得在建物業所需的政府批文、牌照及許可證，或獲取上述政府批文、牌照及許可證時有重大延誤，則我們可能面臨罰款、施工項目停工或暫停營運未取得全部必要牌照及許可證的物流物業，這可能對我們在中國附屬公司及合資經營企業的投資有重大不利影響，租賃業務的發展及動工計劃或會受到嚴重干擾，進而對我們的業務、財

風險因素

務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響。有關我們物流物業項目的必要批文、牌照及許可證詳情，請參閱本文件附錄五「監管概覽」。我們亦可能因違反政府法規的行為而遭到負面報道，對我們的聲譽有不利影響。

日後，我們未必能獲得在建物流物業所需的所有土地使用權證及房屋所有權證。

儘管我們中國附屬公司已根據相關中國法律法規就所有投入營運的竣工物業取得土地使用權證、房屋所有權證及／或不動產權證書，但我們無法向閣下保證能夠於竣工後就該等物業取得(i)在建物業的土地使用權證或不動產權證書(關於土地使用權的登記備案)；或(ii)房屋所有權證或不動產權證書(關於土地使用權及房屋所有權的登記備案)。倘我們未能於動工前取得土地使用權證或不動產權證書(關於土地使用權的登記備案)及／或未能於相關在建物業竣工後取得房屋所有權證或不動產權證書(關於土地使用權及房屋所有權的登記備案)，則(i)相關物業的使用者可能就其損失向我們索賠；(ii)我們或須撤出相關物業，倘任何相關物業已租予我們的租戶，則可能影響我們繼續履行租賃協議規定的責任；及／或(iii)我們未必可轉讓該等物業的土地使用權或房屋所有權證或以該等物業作按揭抵押。此外，倘我們未能獲得該等證書是由於我們違反任何其他法律或法規，中國政府主管機關或會根據適用法律或法規向相關中國附屬公司及合資經營企業追究責任。任何上述情況均會對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有不利影響。

中國的土地使用權並非永久，中國政府可重新指定已向我們授出的土地之用途。

中國的土地使用權由政府授出，有指定年限。根據中國法律，住宅用途、工業、倉儲或混合用途以及商業用途的土地使用權最長有效期分別為70年、50年及40年。絕大部分我們直接持有的物業(包括已竣工的物業、在建物業以及用於未來發展的土地建築面積)之土地使用權為工業或倉儲用途，將於2053年至2069年間屆滿。該等土地使用權屆滿後的情況仍不確定。倘我們須支付大筆款項續領該等土地使用權，對我們的財務狀況或有重大不利影響。此外，倘我們無法續領該等土地使用權，我們或須另覓替代地點，進而對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景亦可能有重大不利影響。

此外，我們須遵守全國人大常務委員會於2015年4月24日頒佈的《城鄉規劃法(2015年修訂)》。根據該法例，相關地方政府為進行當地規劃及發展可不時重新指定若干土地的用途。倘政府重新劃分已向我們授出的土地，我們或須修改之前批准的初始設計及發展計劃，或

風險因素

有關土地會更換為另一地塊，因而影響整個項目的發展時間表及成本。我們無法保證相關地方政府不會改變我們已收購土地的分區，因而對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響。

於中國設立和營運基金及投資公司須受嚴格的法律限制及經歷漫長的監管審批程序，或會對我們的中國基金管理業務有不利影響。

根據全國人大常務委員會於2003年10月28日頒佈並於2015年4月24日最新更新的《中華人民共和國證券投資基金法》，在中國，私募基金管理人須向中國證券投資基金業協會（「**中國證券投資基金業協會**」）辦理登記手續。有關基金管理人須為負責向中國證券投資基金業協會辦理基金或投資公司備案的實體。然而，由於基金管理行業受高度監管，故私募基金管理人一般須耗費較長時間方可完成向中國證券投資基金業協會登記備案。中國證券投資基金業協會已就私募基金管理人備案登記及成立基金發佈一系列法規。根據中國證券投資基金業協會於2017年12月頒佈並於2018年12月更新的《私募基金管理人登記須知》，私募基金管理人須滿足若干要求方可向中國證券投資基金業協會申請及完成登記，該等要求包括但不限於：(i)正式註冊成立且依法存續；(ii)註冊業務範圍包括「基金管理」、「投資管理」、「資產管理」、「股權投資」、「創業投資」或其他相同性質的描述；(iii)主營業務專業化且明確；(iv)已根據實際業務設立若干必要系統，包括但不限於風險管理系統、披露系統、內部控制系統、健全的會計系統；及(v)私募基金管理人的高級管理人員已取得證券從業資格。根據中國證券投資基金業協會於2014年1月17日頒佈的《私募投資基金管理人登記和基金備案辦法（試行）》，(i)對於基金管理人登記，基金管理人須透過中國證券投資基金業協會的電子申請系統在線提交所需文件。中國證券投資基金業協會將審核所提交材料，如有關材料不完備或不符合規定，則會要求補正。中國證券投資基金業協會可採取以下行動核查材料：約談基金管理人的高級管理人員、現場檢查及諮詢中國證券監督管理委員會及其派出機構或相關專業協會。倘基金管理人提交的材料完備，中國證券投資基金業協會將於收到完備材料後20個工作日內，在其網站披露管理人資料，辦結登記手續；及(ii)對於基金備案，基金管理人須於基金募集完畢後20個工作日內，透過中國證券投資基金業協會的電子申請系統在線提交所需文件，而中國證券投資基金業協會將審核在線提交的材料，如有關材料不完備或不符合規定，則會要求補正。倘基金管理人提交的材料完備且符合規定，中國證券投資基金業協會將於收到完備材料後20個工作日內，在其網站刊載私募基金的資料，辦結登記手續。我們正設立第三隻中國核心基金。鑑於上述漫長的申請程序，倘我們因任何嚴格

風 險 因 素

的法律限制或漫長的監管審批程序或其他原因未能自中國相關監管機關取得設立建議中國核心基金所需的批文、牌照、許可或資質，則可能延誤我們於中國實施核心及核心增益策略。

此外，中國相關監管機關日後或會要求基金管理業務取得其他監管批文、牌照、許可或資質，而我們現有部分批文、牌照、許可或資質須定期更新。未能取得或維持所需批文、牌照、許可或資質可能對我們的業務、財務狀況及經營業績有不利影響。再者，基金管理行業的相關監管要求不斷變更且相關政府機關對有關要求作出變更或有不同的詮釋，這些因素均不受我們控制。因此，我們無法向閣下保證日後我們一直會視為符合中國基金管理行業適用監管要求。不遵守中國基金管理監管規定的重大事件或會令我們遭受制裁、處罰、罰款、取消中國現有基金管理業務的資格或資質到期後不予更新或中國監管機關施加的其他行政處罰、監管措施及自律措施，均可能有損我們的聲譽及對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響。

我們未必可向中國附屬公司的註冊資本注資，向中國附屬公司的註冊資本注資時亦可能有重大延誤。

在《中國公司法》近期經修訂並於2014年3月1日生效後，外商投資企業在出資方面再無任何重大法定限制，惟實收資本有特殊要求的若干行業公司除外。對於在2014年3月1日之前已成立的外商投資企業，倘該等公司的憲法文件(例如合資合同及公司章程)有訂明與出資有關的任何時間表，股東有權修改憲章文件。相反，對於須受特別監管行業的外商投資企業，不根據法律要求出資仍可能受到政府處罰。

我們部分中國附屬公司於2014年3月1日之前成立。如有需要，該等公司可修改合資合同及／或公司章程有關出資時間表的條文，並將有關修改提交商務部下屬主管部門備案。

除根據全國人大常務委員會於2018年10月26日頒佈並生效的《中國公司法》第199條規定，倘公司發起人或股東並無注入貨幣或非貨幣資產作為註冊資本或並無按時出資，相關公司註冊機構有權要求糾正外，中國法律或法規現時對於非受特別監管的公司不根據合資合同及／或公司章程出資的行為並無明確的政府罰則。日後頒佈的新中國法律或法規可能有更嚴格的要求及責任，或對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響。

風 險 因 素

中國的法律制度存在不確定性，我們可獲得的法律保障有限。

中國法律制度為基於成文法的民事法律制度。與普通法制度不同，在民事法律制度下，過往案例作為往後案件的判決先例參考價值有限。中國法律制度發展迅速，眾多法律、法規及規則的詮釋或不一致。我們於中國註冊成立的附屬公司須遵守適用於中國一般外商投資的法律及法規以及適用於外商投資企業的特定法律及法規。然而，該等法律、法規及法律要求不斷變化，其解釋及執行並不明確。該等不確定因素使我們可獲得的法律保障有限。此外，我們無法預測中國大陸法律制度未來發展(包括頒佈新法例、現行法例或詮釋或執行的變更或國家法例優先於地方法例)的影響，尤其是對物流地產行業的影響。無法預測我們的合同、財產(包括知識產權)及程序權利將會對我們的中國業務有不利影響，並妨礙我們在中國繼續經營。此外，於中國的任何訴訟或會拖延，會產生大額成本並分散資源，且需要管理層兼顧。

處理中國大陸的企業所得稅時，我們可能被歸類為「中國大陸居民企業」，對我們及股東有不利的稅務後果，並對我們的經營業績及閣下的投資價值有重大不利影響。

根據於2008年1月1日生效的《企業所得稅法》，並非於中國大陸成立但「實際管理機構」位於中國大陸的企業視為「中國大陸居民企業」，一般須就全球收入按25%的統一企業所得稅率繳稅。根據《企業所得稅法》實施條例，「實際管理機構」為對企業的生產經營、人員、賬務及財產等有實質管理及控制權的組織機構。

國家稅務總局於2009年4月22日頒佈《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82號文**」)，當中載明認定並非於中國大陸註冊但由中國大陸企業或中國大陸企業集團控制的企業之「實際管理機構」是否位於中國大陸的標準及程序。繼國家稅務總局82號文後，國家稅務總局於2011年7月27日頒佈《境外註冊中資控股居民企業所得稅管理辦法》(試行)(「**國家稅務總局第45號公告**」)，為國家稅務總局82號文的實施提供更多指引，該公告於2011年9月1日生效並於2015年4月27日修訂。國家稅務總局第45號公告澄清了居民身份認定、認定後管理及主管稅務機關程序方面的若干問題。

根據國家稅務總局82號文，倘符合下述所有情況，由中國大陸企業或中國大陸企業集團控制的外國企業會視為中國大陸居民企業：(i)高級管理層及負責日常營運的核心管理部門

風 險 因 素

主要位於中國大陸；(ii)財務及人力資源決策須由位於中國大陸的人士或機構決定及批准；(iii)重要資產、會計賬目、公司印章與董事會及股東大會會議紀錄及文件位於或存放在中國大陸；及(iv)企業至少一半擁有投票權的董事或高級管理層居於中國大陸。

儘管國家稅務總局82號文及國家稅務總局第45號公告表明上述標準適用於並非在中國大陸註冊但由中國大陸企業或中國大陸企業集團控制的企業，但國家稅務總局82號文可能反映國家稅務總局釐定外國企業稅收居所的一般標準。倘中國大陸稅務機關認為，處理中國大陸企業所得稅時，我們屬中國大陸居民企業，我們便須就全球應課稅收入繳納25%的中國大陸企業所得稅，這會對我們應付任何可能出現的現金需求有重大不利影響。

中國大陸法律及法規針對外國投資者收購中國公司的部分情況制定了更為複雜的程序，可能使我們更難以在中國大陸通過收購實現增長。

根據《併購規則》、全國人大常務委員會於2007年8月頒佈的《反壟斷法》及商務部於2011年8月頒佈的《商務部實施外國投資者併購境內企業安全審查制度的規定》(安全審查規定)等多項中國法律及法規規定的程序與規定，預期將令外國投資者在中國大陸的併購活動更加耗時且複雜，其中包括在若干情況下，倘由中國大陸企業或居民設立或控制的境外公司收購境內聯屬公司，須取得商務部批准。中國大陸法律及法規亦規定若干併購交易須通過合併控制審查或安全審查。

我們已經並可能繼續通過收購互補業務實現業務增長。根據上述法規及其他相關規則的規定完成相關交易可能相當耗時，且任何規定的審批程序(包括取得商務部或其地方分支機關的批准)可能延誤或阻礙我們完成該等交易。尚不確定我們的業務會否被視為處於可能涉及「國防安全」或「國家安全」隱患的行業。然而，商務部或其他政府機關日後或會發佈解釋並認定我們業務所在行業須經安全審查，在此情況下，我們未來於中國大陸進行的收購(包括通過與目標實體訂立合約控制安排進行的收購)可能會被密切審查甚至遭禁止，對我們通過未來收購擴展業務或維持或擴大市場份額的能力或有重大不利影響。

中國大陸稅務機關對收購交易加強審查或會對我們的業務營運、收購或重組策略或 閣下對我們投資的價值有負面影響。

國家稅務總局於2009年12月頒佈並自2008年1月1日追溯生效的《國家稅務總局關於加強非居民企業股權轉讓所得企業所得稅管理的通知》(「**國家稅務總局698號文**」)，倘非居民企

風 險 因 素

業通過處置境外非上市控股公司的股權而間接轉讓中國大陸居民企業股權，即間接轉讓，且該境外控股公司所在司法權區(i)實際稅率低於12.5%，或(ii)不對居民的國外收入徵收所得稅，則該非居民企業(即出讓人)須向該中國大陸居民企業的主管稅務機關報告此間接轉讓。中國大陸稅務機關採用「實質重於形式」的原則，即倘境外控股公司缺乏合理商業目的而僅為減少、規避或遞延中國大陸稅費的目的而成立，中國大陸稅務機關可視該境外控股公司為不存在。

國家稅務總局於2011年3月28日頒佈《國家稅務總局關於非居民企業所得稅管理若干問題的公告2011年第24號》(「**國家稅務總局第24號公告**」)，於2011年4月1日生效，當中澄清了與國家稅務總局698號文相關的若干問題。根據國家稅務總局第24號公告，「實際稅負」指出售境外控股公司股權所得收益的實際稅負；而「不徵收所得稅」指出售境外控股公司股權所得收益於境外控股公司作為居民的司法權區不徵收所得稅。

國家稅務總局於2015年2月3日發佈《國家稅務總局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》(「**國家稅務總局7號文**」)，該公告廢除了國家稅務總局698號文的若干規定，當中若干其他規定亦就國家稅務總局698號文作出澄清。國家稅務總局7號文為有關非居民企業間接轉讓中國大陸應課稅資產提供全面指引，同時加強中國大陸稅務機關對該等轉讓的審查。根據國家稅務總局7號文，倘非居民企業透過出售直接或間接持有中國大陸應課稅資產的境外控股公司股權而間接轉讓該等中國大陸應課稅資產，中國大陸稅務機關有權否定該境外控股公司的存在，並視該交易為直接轉讓中國大陸企業所得稅而不具有任何其他合理商業目的，因而對中國大陸應課稅資產的間接轉讓重新定性。然而，國家稅務總局7號文載有若干豁免，包括(i)倘非居民企業透過收購及出售於公開市場上持有中國大陸應課稅資產的境外上市公司股份，而從間接轉讓該等中國大陸應課稅資產產生收入；及(ii)倘在非居民企業已直接持有及出售中國大陸應課稅資產的情況下間接轉讓該等中國大陸應課稅資產，則有關轉讓所得收入可根據適用稅務條約或安排豁免繳付中國大陸企業所得稅。

國家稅務總局於2017年10月17日發佈《國家稅務總局關於非居民企業所得稅源泉扣繳有關問題的公告》(「**國家稅務總局37號文**」)，於2017年12月1日生效，當中廢除國家稅務總局698號文及國家稅務總局7號文的若干條文。根據國家稅務總局37號文，倘扣繳相關所得稅的義務人未有或未能扣繳，則收取相關收入的非居民企業須向相關稅務機關申報並支付本應扣繳的稅款。應扣稅收益按有關轉讓所得收入扣除股權賬面淨值計算。

風險因素

我們已進行且可能進行涉及公司架構變動的收購，且若干當時股東曾將我們的股份轉讓予現有股東。我們無法向閣下保證中國大陸稅務機關不會酌情調整任何資本收益，並要求我們遵守納稅申報義務，或要求我們協助中國大陸稅務機關就此進行相關調查。對我們股份轉讓徵收任何中國大陸稅項或對有關收益的任何調整均可能令我們招致額外支出，且可能對閣下對我們投資的價值產生負面影響。

我們或須就實質上可能視為資產交易的股權交易繳納土地增值稅。

我們於中國直接自地方政府取得土地使用權。我們轉讓物業須按相關土地增值金額繳納土地增值稅。在中國銷售已完成開發物業的境內外投資者均須繳納土地增值稅，就減去可扣稅成本與開支後的土地價值增值部分按30%至60%的累進稅率徵收。此外，我們的附屬公司出售在建物業亦可能須繳納土地增值稅，稅率根據當地稅務機關採用的比率及公式計算。因此，我們的業績會受土地增值稅開支大幅增加影響，而土地增值稅開支取決於土地增值額及可扣稅成本與開支(例如土地出讓金及適用物業開發成本)的金額。此外，若我們以股權轉讓方式出售物業，相關稅務機關可能會因該等股權所涉資產為土地使用權及上建物業，認為須就有關股權轉讓繳納土地增值稅。營業紀錄期間，我們並無被要求支付任何土地增值稅。然而，我們無法向閣下保證，有關稅務機關會認同我們用作計算土地增值稅撥備的基準，亦不保證有關撥備足以彌補稅務機關可能最終向我們徵收的所有土地增值稅，特別是涉及將土地作為相關資產並且實質上可視為資產交易的任何股權轉讓。倘相關稅務機關所計算我們須繳納的土地增值稅遠高於我們的撥備，對我們的財務狀況及經營業績或有重大不利影響。

中國政府實施營業稅改徵增值稅(「增值稅」)的試點方案或要求我們支付更多稅費，對我們的財務狀況及經營業績可能有重大不利影響。

根據國務院於1993年12月13日頒佈的《中華人民共和國營業稅暫行條例》，在中國大陸提供屬服務業範疇的應課稅服務納稅人一般須按收入的5%繳納營業稅。財政部及國家稅務總局於2011年11月16日頒佈《營業稅改徵增值稅試點方案》。根據此方案及相關通知，自2012年1月1日起，若干試點地區的運輸及船運行業以及部分現代服務行業的營業稅改徵增值稅。根據試點方案，部分現代服務行業的適用增值稅稅率為6%。財政部及國家稅務總局於2016年3月23日發佈《關於全面推開營業稅改徵增值稅試點的通知》，截至2016年5月1日，營業稅

風 險 因 素

改徵增值稅的試點方案擴大至所有地區及行業。我們於中國註冊成立且屬一般增值稅納稅人的附屬公司或須按服務銷售收入6%的增值稅稅率或房地產銷售及／或租賃收入10%的增值稅稅率繳稅，對我們的財務狀況及經營業績或有不利影響。

中國對境外控股公司對中國大陸實體的貸款及直接投資的法規可能延誤或阻礙我們動用[編纂]所得款項向於中國註冊成立的附屬公司提供貸款或額外注資，對該等公司的流動資金以及我們為業務營運與擴展撥款或有重大不利影響。

[編纂]完成後，我們可能以股東貸款或注資的方式向於中國註冊成立的附屬公司匯款或提供資金。向於中國註冊成立且屬於外商投資企業的附屬公司提供任何貸款不得超過法定限制，並須向國家外匯管理局或其地方主管部門登記。

國家外匯管理局於2015年3月30日發佈《國家外匯管理局關於改革外商投資企業外匯資本金結匯管理方式的通知》（「19號文」），自2015年6月1日起取代142號文。然而，19號文允許主要業務為投資的中國外商投資企業將以外幣兌換所得人民幣結算的註冊資本用於股權投資，但以外幣兌換所得人民幣結算的註冊資本仍不得用於投資證券市場、提供委託貸款或購買任何投資物業，惟其他法律法規另有規定則除外。19號文可能限制我們使用[編纂]所得款項淨額，例如以所得款項淨額向於中國註冊成立屬外商投資企業的附屬公司注資以增加其註冊資本。

倘我們的中國大陸居民股東或實益擁有人未有遵守相關中國大陸外匯法規，則我們可能會受到處罰。

國家外匯管理局發佈《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」），於2014年7月4日生效，取代先前的《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）。37號文規定，中國大陸居民（包括中國大陸個人及機構）須就為進行海外投融資而直接設立或間接控制境外特殊目的公司，向國家外匯管理局或其地方主管機關登記相關中國大陸居民於大陸企業合法擁有的資產或股權或境外資產或權益。此外，當境外特殊目的公司發生基本資料有變（包括中國大陸個人股東、名稱及經營期限變更）、投資額增減、股份轉讓或交換、合併或分立等重大事件時，該等中國大陸居民須向國家外匯管理局或其地方主管機關更新外匯登記。

倘任何持有境外特殊目的公司權益且根據37號文被認定為中國大陸居民的股東未有向國家外匯管理局地方主管機關辦理規定的外匯登記，則該境外特殊目的公司的中國大陸附屬

風 險 因 素

公司可能會被禁止向境外母公司分派利潤及股息，或被禁止進行其他後續跨境外匯活動，且境外特殊目的公司向中國大陸附屬公司加投資本亦可能受到限制。此外，倘未有遵守上述國家外匯管理局的登記規定，則可能因規避適用外匯限制而須承擔中國大陸法律規定的責任。

由於我們未必可完全知悉身為中國大陸居民的所有股東或實益擁有人身份，故我們未必能確認彼等的身份以確保彼等遵守37號文或其他相關規則。此外，我們無法保證身為中國大陸居民的股東及實益擁有人均會及時按照我們的要求作出、取得或更新任何相關登記，或遵守37號文作出的其他規定或其他相關規則。即使身為中國大陸居民的股東及實益擁有人遵守有關要求，但由於各種原因(包括超出我們及彼等所能控制的原因)，我們亦無法保證彼等會及時成功取得或更新37號文或其他相關規則規定的任何登記。倘經37號文認定屬於中國大陸居民的任何股東未有向國家外匯管理局地方主管機關辦理規定的外匯登記，則我們的中國大陸附屬公司或會被禁止向我們分派利潤及股息，或被禁止進行其他後續跨境外匯活動，且我們向中國大陸附屬公司注入額外資本亦可能受到限制，因而對我們的業務或有不影響。

對人民幣匯入及匯出中國的限制及政府對貨幣兌換的管制可能限制我們支付股息及償還其他債務，亦可能影響閣下的投資價值。

中國政府對人民幣兌換為外幣及貨幣匯出中國進行管制。我們有相當大部分收益為人民幣，而我們日後或需將一部分現金及現金等價物由人民幣兌換為其他貨幣以償還外幣債務，例如就股份支付所宣派的股息。缺少可動用外幣可能會限制於中國註冊成立的附屬公司匯出足夠外幣向我們支付股息或其他款項，亦可能以其他方式限制彼等償還外幣債務。

根據現行中國外匯法規，經常賬項目(包括分派利潤、支付利息、貿易及服務相關外匯交易)可在遵守若干程序規定的情況下以外幣支付，而毋須經國家外匯管理局事先批准。然而，倘人民幣兌換為外幣並匯出中國以支付資本開支(例如償還外幣計值貸款)，則須經主管政府部門批准或向主管政府部門登記。中國政府日後可能酌情限制經常賬目交易兌換外幣的權限。倘中國外匯管制體系妨礙我們獲取充足的外幣以滿足我們的外幣需求，我們未

風險因素

必能以外幣向股東支付股息。此外，我們無法保證日後不會頒佈新法規進一步限制人民幣匯入或匯出中國。

倘我們未有全面遵守中國勞務派遣法規，可能受到處罰。

根據《勞動合同法》及其修訂本，勞務派遣為僱傭補充形式，而主要僱用形式應由聘請員工的企業及機構直接僱用。此外，根據於2014年3月1日生效的《勞務派遣暫行規定》（「暫行規定」），僱主使用派遣員工人數不得超過其員工人數的10%，僱主自2014年3月1日起有兩年的過渡期遵守該規定。請參閱本文件附錄五「監管概覽—中國法律及法規—勞動保護」一節。營業紀錄期間，我們依賴派遣員工於中國提供若干物業管理服務。截至最後可行日期，我們於中國的9家附屬公司中共有11名派遣員工。我們一直設法降低派遣員工人數，將中國附屬公司的派遣員工人數百分比降至低於上限10%。中國法律顧問表示，根據相關中國法律法規，截至最後可行日期，我們因未全面遵守員工派遣法規可能面臨的最高罰款合共約為人民幣0.11百萬元（約0.02百萬美元）。截至最後可行日期，我們並無被相關政府機關責令作出整改以符合暫行規定。然而，我們無法向閣下保證可成功將所有中國附屬公司的派遣員工百分比降至10%以下，亦不保證中國政府機關不會對有關附屬公司作出懲罰。上述情況會對我們的財務狀況及經營業績有重大不利影響。

有關日本業務的風險

我們的日本業務及房地產可能受到地震、颱風或其他自然災害影響。

日本易受地震及颱風影響，已經歷多次大地震，造成重大財產損失，例如2011年3月的東日本大地震引發海嘯和福島核電廠輻射物質洩漏，2016年4月14日起熊本縣一連串地震導致當地主要製造商的工廠及設施停產。最近，日本大阪和北海道分別於2018年6月及2018年9月發生嚴重地震，造成周邊地區重大財產損失和北海道停電。日本亦容易出現颱風，例如2018年9月橫掃日本的颱風導致關西國際機場關閉數天。颱風亦導致我們大阪的物流物業受損。同類地震事故引發的任何事件（例如餘震、海嘯、停電或輻射洩漏）或颱風引發的洪水或風暴潮均會對我們的日本設施和經營該等設施的能力、日本租戶的業務（尤其是設施位

風險因素

於易受地震、暴潮或海水上漲影響的填海土地)，或日本整體經濟及全球供應鏈造成災難影響，繼而對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響。此外，我們亦可能須承擔租戶因我們物業受破壞所導致損失的索償。上述潛在責任亦會對我們的經營業績有重大不利影響。

日本房地產登記制度未必準確反映房地產相關的所有權或權利。

日本設有制度登記房地產(包括土地及建築物)的所有權及若干其他房地產相關權利(例如房地產擔保權及地役權)。業主或若干其他權利的持有人若無登記，原則上無法向第三方宣稱擁有所有權或有關權利。然而，房地產登記冊未必反映房地產相關業權或權利的真實擁有人。實際上，由於登記冊一般是顯示房地產相關業權或權利真實擁有人的最佳憑證，故計劃進行房地產交易的人士通常依賴登記冊。不過，倘買家依賴登記冊向賣家購買物業或相關權利而登記冊所載資料有誤，則買家只能向賣家索償。買家可根據法定保證或合約保證向賣家追討損失賠償，但一般無法從實際擁有人取得房地產的所有權或業權。我們一項或多項日本設施的業權問題將對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響。

我們可能面臨日本特定目的會社股息扣除規定的相關風險。

我們於日本透過特定目的會社(*Tokutei Mokuteki Kaisya*)投資物流物業。根據《日本租稅特別措置法》，特定目的會社如欲享有股息分派扣稅安排，則須於設立時滿足若干初步規定並持續滿足若干年度規定。其中一項年度規定為特定目的會社應分派各財政年度90%以上的可分派利潤(「**特定目的會社分派規定**」)。特定目的會社分派規定基於特定目的會社於日本的經審核稅前利潤計算。我們將與所投資特定目的會社的專業顧問緊密合作，盡量減少任何因稅務與會計處理之間的差異引起的稅務成本，惟無法保證可完全消除有關稅務成本。因此，我們投資的特定目的會社或會負擔高昂的稅務成本，未必有足夠現金分派股息，因而未能滿足特定目的會社分派規定。倘我們投資的特定目的會社未能滿足特定目的會社分派規定，我們便無法將所投資特定目的會社的股息分派作為可扣稅開支自我們的應課稅收入扣除。相反，有關特定目的會社須於應課稅收入按正常稅率繳納日本企業所得稅後分派股息，導致向我們分派的金額減少，因而對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響。

風險因素

部分投資組合資產現正或可能以物業或信託受益人共同所有權形式持有，有關物業的相關權利可能受其他擁有人的意願影響。

我們或所管理基金及投資公司目前在日本擁有與第三方共有(*kyōyū mochibun*)的若干物業，未來亦可能取得相關物業權益。除非共同擁有人另有協定，否則共有物業由多數共同擁有人(按擁有權比例計算)管理。因此，倘我們或我們管理的基金及投資公司並無擁有物業的多數權益，則我們管理及營運物業的相關政策未必可執行。此外，由於在若干情況下，共同擁有人可使用全部共有物業(視乎擁有權比例而定)，因此倘共同擁有人擁有並行使該權利，則我們對物業的擁有權或使用權或會受阻。根據日本法律，物業的共同擁有人有權出售所持物業權益而毋需其他共同擁有人同意，除非共同擁有人協定須取得有關同意或授予優先購買權。一般而言，共同擁有人有權要求分割物業。儘管合約或有特別規定禁止行使分割權，但有關規定有效期只有五年。倘其中一項投資組合資產的共同擁有人面臨破產程序、公司重組或民事再生程序，該共同擁有人的程序受託人可能有權要求分割物業。儘管物業的其他共同擁有人可能(如已協定)享有優先權購買違約或出售共同擁有人的所有權，但我們或所管理基金及投資公司未必能按有利條款行使上述權利。此外，於上述情況出售我們或所管理基金及投資公司持有的物業共有權，可能導致清算收益少於所售物業或權益的公允價值，或會對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有不利影響。

物業的共同擁有人可抵押所持物業權益。然而，倘分割共同擁有物業，有關抵押仍適用於整項物業。因此，各共同擁有人於上述情況須按所有權比例承擔抵押。我們或所管理基金及投資公司持有的物業權益如曾經屬於共有，且於分割後由我們或所管理基金及投資公司獨立擁有，我們可能須承擔其他共同擁有人設置的抵押。例如，倘合約安排規定承租人向共同擁有人支付租金，而共同擁有人向我們或我們管理的基金及投資公司支付部分租金，則我們或我們管理的基金及投資公司亦可能承擔共同擁有人的信用風險。

此外，與其他信託受益人以準共有形式作為信託受益人權益擁有或取得的日本物業，適用情況與物業共有權限制類似。例如，信託受益人共有權持有人可於取得受託人同意後選擇出售權益予第三方，因此可能出現非我們屬意的共同擁有人。此外，除非信託受益人共有權持有人之間已協定，否則根據信託協議向受託人提供的指示未必反映擁有人的意願，

風險因素

或信託受益人共有權持有人可能須向受託人支付其他持有人未付的所有債務。任何該等風險可能對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響。

部分投資組合資產的所有權或會遭宣告無效或受限。

我們在日本的投資組合資產由特定目的會社架構直接持有(物業的業權以特定目的會社的名義登記)或以信託形式持有(物業的業權已經或將會以受託人名義登記)。然而，根據日本法律，業權登記並不保證絕對所有權。例如，倘投資組合資產前擁有人後來面臨破產程序、公司重組或民事再生程序，我們或所管理基金及投資公司可能會面臨避稅或欺詐轉讓的申索。例如，倘我們或所管理基金及投資公司收購投資組合資產而賣家或前擁有人已破產，或賣家因向我們或所管理基金及投資公司出售投資組合資產而破產，則我們或所管理基金及投資公司或須向賣家或前擁有人歸還該投資組合資產或該投資組合資產的受益人權益，但不會獲退回購買價款全額，或我們或所管理基金及投資公司須支付大額款項解決上述申索。此外，倘投資組合資產的前擁有人於我們或所管理基金及投資公司收購投資組合資產時已經或隨後變成無力償債，則前擁有人的債權人可能不承認有關收購。倘發現賣家或前擁有人原先已將物業委託予受託人以避免物業遭債權人止贖，我們或所管理基金及投資公司亦可能失去信託物業的受益人權益。雖然我們或所管理基金及投資公司認為，任何投資組合資產目前均不會面臨此類重大風險，但該等風險無法完全消除。因此，投資組合資產的任何擁有人或前擁有人狀況的日後變化可能會損害我們或所管理基金及投資公司持有的投資組合資產所有權。

由於業權保險在日本並不常見，故我們保障物業所有權風險的能力有限。此外，由於部分投資組合資產附帶的權利和責任部分因我們或所管理基金及投資公司取得或持有該等物業的方式而變得複雜，故我們或所管理基金及投資公司於該等物業的所有權或會遭宣告無效，或第三方持有的權利可能限制我們或所管理基金及投資公司於該等物業的權利。例如，基於稅務原因，我們購買物業時，可能盡量延後申請於公共房地產登記冊登記我們將獲轉讓的房產權。儘管我們會採取預先登記房產權等措施以確保在房地產登記冊的優先權，但倘於上述延後期間賣家破產，我們未必可維護所有權。任何該等情況均會對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響。

倘購買物業被重新界定為有抵押融資，我們或所管理基金及投資公司或會失去對投資組合資產或擬收購物業的權利。

根據日本法律，倘購買物業交易不視為「真實出售」，會被重新界定為有抵押融資(視乎與購買物業相關的事實及情況而定)。在該情況下，相關物業將視為賣方的資產，我們或我

風 險 因 素

們所管理基金及投資公司將會失去物業的所有權，而僅持有物業的抵押權益。倘賣方因破產、進行企業重組或進入民事再生程序而變為無力償債，相關交易會被重新界定。根據日本法律，購買物業的交易會否被重新界定為有抵押融資，將會基於多項考慮因素，包括但不限於買賣雙方的意圖、賣方有否將被購買的物業於資產負債表入賬記錄、賣方是否已將經濟風險轉移至買方、買賣雙方是否已簽訂回購安排容許賣方重購物業等。儘管我們並無理由認為任何投資組合資產的收購會被重新界定為有抵押融資，惟無法保證任何有關收購不會因任何法律或監管程序而被重新界定為有抵押融資。

有關韓國業務的風險

南北韓緊張局勢升級將對我們及股份市值有不利影響。

韓國近代歷史中，南北韓關係一直緊張，局面反覆，而且可能隨時因現時及日後事件而加劇。特別是，金正恩自父親在2011年12月逝世後接掌政權，自此朝鮮政權的長期穩定一直存在不確定性，引起對區內政治及經濟前景的關注。近年，朝鮮核武及長程導彈計劃引發的安全問題擴大，對於朝鮮的行動以及國際社會可能作出的回應亦存在更多不明朗因素。朝鮮經濟亦面臨嚴重通脹及糧食短缺等嚴峻考驗，可能進一步加重朝鮮社會及政治緊張程度。

此外，南北韓日後可能統一，韓國將需作出重大經濟承擔及開支，可能遠超統一帶來的經濟利益。2018年4月27日及2018年5月26日，韓國總統文在寅與朝鮮領袖金正恩出席於朝鮮半島非軍事區舉行的峰會。2018年6月12日，美國總統特朗普與金正恩於新加坡會面。兩國領袖簽署美利堅合眾國總統唐納德•特朗普和朝鮮民主主義人民共和國主席金正恩在新加坡首腦會議上的聯合聲明(Joint Statement of President Donald J. Trump of the United States of America and Chairman Kim Jong Un of the Democratic People's Republic of Korea at the Singapore Summit)，內容包括兩國將共同努力，在朝鮮半島建立和平機制及致力邁向無核化。此外，2018年9月18日至20日，南北韓領袖於平壤舉行南北韓高峰會，簽署2018年9月平壤共同宣言，再次確認民族自主和民族自決原則，並同意為實現民族和解與合作、堅定和平與共同繁榮，持續發展兩韓關係，繼續為從政策上實現全民族希望當前兩韓關係發展能夠走向統一的志向和願望共同努力。此外，美國與北韓兩國領導人曾於2019年2月26日至2019年2月28

風險因素

日與2019年6月30日舉行高峰會議。無法保證日後朝鮮半島緊張局勢不會升溫。倘朝鮮面臨領導危機、南北韓高層對話破裂或發生軍事敵對行為等，可能導致緊張局勢進一步升溫，將會對我們的經營有重大不利影響。

韓國房地產登記為確定擁有權的有力證明，惟在特殊情況未必可作為決定性憑證。

在韓國，於有關房地產所屬司法權區法院辦事處管理的相關房地產登記冊登記後，房地產(即土地及上蓋建築物)業權登記即可生效。因此，於相關房地產登記冊登記為擁有人是確定業權擁有人的有力證明。

法律上，存在登記即推定新舊擁有人之間存在登記冊所記錄的實質權利與關係。現任擁有人可據此維護本身的擁有權，對於原擁有人或任何質疑其已登記擁有權的第三方，有關登記自動成為擁有權的有效憑證。質疑業權的一方有舉證責任，即質疑方必須證明過往交易無權進行或有關登記屬無效的理據，而現任擁有人僅須證明已辦妥登記。過往曾有若干推翻上述假定的法院先例，例如(i)以身故者或不存在人士的名稱登記；(ii)有證據顯示登記人與房地產的實際買方不同；或(iii)登記程序有明顯障礙的個案。除上述有力證明外，根據韓國民法典，倘完全符合若干規定，買家可在若干指定期間獲得保障。根據韓國民法典，倘已登記為物業擁有人的人士和平、公開及真誠無過失佔用物業十年並有意擁有該物業，將可取得該物業的所有權。

因此，一定程度上，與房地產擁有權相關的風險水平可通過查閱現有登記冊紀錄及過往收購紀錄評估。所有韓國物業的賣方(根據相關法例獲委任作為物流綜合發展項目發展商的賣方除外，有關獲委任人士有法律權力，對於無法與原地主訂立協議收取的土地，可通過徵收土地取得土地業權)必須與相關交易簽立及完成時的登記冊紀錄相符。目前，就我們所知，韓國投資組合資產所有權並無遭受任何質疑，但我們無法向閣下保證韓國投資組合資產所有權日後不會受到質疑，或任何質疑方將不會成功證明該等物業的過往交易無權進行或有關登記屬無效。倘發生上述任何情況，我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景均可能受到不利影響。

有關新加坡業務的風險

倘物業估值下跌，則或會超出ESR信託的借款限額，對我們的業務、財務狀況及經營業績有不利影響。

ESR信託須遵守45%總槓桿率限制(定義見新加坡物業基金附錄)。截至2019年6月30日，ESR信託的總槓桿率約為39.0%。ESR信託或不時進一步進行債務融資以實現其投資策略。

風 險 因 素

由於根據新加坡物業基金附錄的總槓桿限制，組合的價值大幅下跌或會影響ESR信託進一步借款。倘ESR信託的槓桿率接近槓桿限制，則未必可：

- 為未來收購物業或資本開支需求提供資金，包括任何整修、翻新及裝修、資產增值計劃及其他發展工程；
- 為營運資金需求提供資金，或進一步限制運營靈活性；或
- 導致現金流短缺，對償還債務有不利影響。

倘發生上述任何情況，ESR信託的業務、財務狀況及經營業績或受重大不利影響，導致ESR信託基金經理人之管理費收入減少。因此，我們的業務、財務狀況及經營業績或受到不利影響。

我們並無參與ESR信託基金經理人或Sabana管理人的日常營運，無法向閣下保證ESR信託基金經理人或Sabana管理人可成功實施投資及發展策略。

ESR信託基金經理人及Sabana管理人(分別為ESR信託基金及勝寶工業信託的經理人)的策略包括擴大各自的不動產投資信託基金在新加坡的工業物業組合，並將海外市場的工業物業納入投資組合。儘管我們是ESR信託基金經理人及Sabana管理人的控股股東，但我們並無參與亦不會控制ESR信託基金經理人或Sabana管理人的日常業務營運。我們無法向閣下保證ESR信託基金經理人或Sabana管理人能夠或以指定速率或規模擴大各自管理的不動產投資信託基金的投資組合。ESR信託基金經理人或Sabana管理人未必能在預期時限內以有利條款代表各自管理的不動產投資信託基金進行投資或收購。

此外，ESR信託基金經理人或Sabana管理人可能根據現有或預租租戶的要求或為吸引新租戶而不時對各自管理的不動產投資信託基金所持若干物業進行資產優化及／或改良。我們無法向閣下保證會落實該等資產優化及／或改良計劃，亦無法保證在落實並完成該等計劃後能取得預期結果。擬定的資產優化計劃亦須待各自管理的不動產投資信託基金取得有關部門批文後方可進行。

此外，ESR信託基金經理人或Sabana管理人未必能於預期時限內實施擬定的資產優化計劃，該等資產優化計劃產生的利益或回報或會減少或喪失。儘管ESR信託或勝寶工業信託(如適用)在進行該等資產優化及／或改良工作過程中可能產生重大成本，但該等物業仍未必能吸引新租戶或留住現有租戶，而預租租戶未必能履行預先承諾的責任，繼而對ESR信託或勝寶工業信託(如適用)的財務狀況及ESR信託基金經理人或Sabana管理人和本公司的聲譽造成不利影響。

風險因素

有關澳大利亞業務的風險

如果澳大利亞針對外國實體收購房地產實施更嚴格的法律，我們收購額外房地產或受到不利影響。

根據澳大利亞現行外商投資制度，澳大利亞政府規定若干擬進行的房地產投資須通知外商投資審查委員會並經其批准。有關通知的規定取決於許多因素，包括物業的性質及價值。根據該制度，我們及我們澳大利亞附屬公司歸類為「外國政府投資者」，須就擬於澳大利亞進行的各項土地收購(包括透過公司或信託公司)取得批准而不論投資價值。截至目前，我們已就於澳大利亞進行的所有投資及業務取得必要批准。然而，我們仍面對日後無法成功獲得批准或須以我們無法接受的條件方獲得批准的風險。此外，倘澳大利亞政府修改現行的外商投資制度，我們在澳大利亞收購額外房地產及購買成本可能會受到不利影響，因而對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響。

於澳大利亞購買土地的境外買家除須支付澳大利亞買家應付的標準土地轉讓稅外，亦須支付額外的附加費，視乎土地所在的司法權區而定。

於澳大利亞購買土地的境外買家除須支付澳大利亞買家應付的標準土地轉讓稅外，亦須支付額外的附加費，須視乎土地所在州或地區的相關要求而定。澳大利亞各州及地區的附加費率各有不同，並不時因立法審查而更改。該附加費率與於當地公司之境外買家須根據地主條文應付關稅之基準類似。倘附加費率增加或須繳納附加費的土地分類有所變動，對在澳大利亞購置土地所需的資本金額或有影響，對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景或有重大不利影響。

澳大利亞實施的零售租賃法例或會限制我們針對租戶執行標準租賃契約。

澳大利亞各州及地區均有針對零售租賃的法例，各司法權區略有不同，惟均有為零售租賃租戶提供非零售租賃之租賃所不具有的額外保障，且額外保障必須載入租賃合同。澳大利亞各司法權區對「零售租賃」的界定有所不同，這已成為近來工業／倉庫物業相關司法議題，零售租賃法例的實施或會限制我們針對租戶執行標準租賃契約的能力，對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響。

風險因素

澳大利亞主要銀行收緊貸款限制可能使我們難以獲得進行其他收購所需資金。

澳大利亞主要銀行近期收緊貸款要求，預期銀行近期因應澳大利亞銀行皇家委員會關於銀行業、養老金及金融服務業不當行為的調查結果而推行措施後，貸款要求於不久將來會持續收緊。倘我們無法以有利條款獲得貸款，則會影響我們為澳大利亞現有物業再融資及收購新物業，對我們的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有重大不利影響。

有關印度業務的風險

政治不穩或經濟自由化及放鬆管制政策的變化可能嚴重損害印度整體商業及經濟狀況，尤其影響我們將業務擴展至印度。

印度政府採取的經濟政策對我們擴展至印度市場有重大影響。近年來，印度政府一直致力經濟改革，而印度現政府亦已實施政策並採取措施，繼續實行前政府推行的經濟自由化政策。我們無法保證於日後仍持續推行自由化政策。經濟自由化的速度或會有變動，而影響外商投資、外幣匯率之具體法律及政策及對印度投資有影響的其他事宜亦可能有變動。

印度政府一直並將繼續對經濟各方面施加影響。印度政府的經濟自由化及放鬆管制政策的變化可能會損害印度整體商業及經濟狀況，尤其影響我們將業務擴充至印度市場，對我們的業務、戰略及前景有重大不利影響。

印度法律、規則和法規的變化及法律不確定因素(包括公司及稅務法律的不利應用)均可能對我們的業務及財務表現有不利影響。

印度監管及政策環境不斷演變。倘印度適用法律及政策變化(包括下述例子)，而我們未能妥善應對及遵守相關經修訂的規定，可能對我們在印度的業務、財務狀況、經營業績、表現及前景有不利影響。

例如，印度政府自2017年7月1日起實施全國綜合商品服務稅制度，統一中央及州政府稅收及徵費的稅率，我們認為將徹底改變印度第三方物流行業。然而，由於商品服務稅近期推出，故並無有關實施和遵守商品服務稅的慣例。實施新商品服務稅制度已加重印度公司的營運及合規負擔，亦產生多種不確定因素。商品服務稅制度的任何未來新增及修訂可能

風險因素

進一步影響印度營運公司的整體稅務效率，亦可能導致應付稅項大增。引入商品服務稅、法律或現有法律詮釋的任何變動，或商品服務稅實施後頒佈相關新法律、規則及法規導致的任何意外或繁苛規定或法規均會對我們的業務及財務表現有不利影響。此外，商品服務稅實施後，無法保證我們毋須遵守額外程序及／或向政府及其他監管機構取得額外批准及牌照或彼等不會對我們的營運實施繁苛的規定和條件。任何上述變動及與實施商品服務稅有關的不確定因素可能對我們的業務、財務狀況及經營業績有重大不利影響。

此外，《2018年金融法》(Finance Act 2018)對現有直接及間接稅制作出多項修訂，包括撤銷股票長期資本增值的豁免、對外國機構投資者的長期資本增值徵稅以及對若干股東交易徵收股息分派稅。

此外，印度政府於2016年11月廢止若干高面值貨幣，印度貿易及零售業務因而受到短暫影響，其後須引入額外銷售點器材以改善收款流程。此外，《一般反避稅規則》(General Anti Avoidance Rules)於2017年4月1日生效。應用該等規定對我們印度業務的影響目前並不確定。

敵對狀態、恐怖襲擊、騷亂及其他暴行會對我們的印度業務有不利影響。

恐怖襲擊及其他暴行或戰爭可能對印度物業市場有不利影響。此外，國際關係(特別是印度與鄰國的關係)轉差可能導致投資者對地區穩定的憂慮。此外，印度近年曾發生地方內亂。倘印度日後發生內亂及其他不利社會、經濟或政治事件，將會對我們的業務不利。該等事件亦可能令市場認為投資印度公司的風險更高，對我們的業務、經營業績及財務狀況有不利影響。

目前或日後我們在印度的建築項目所在的若干土地在用作發展項目前可能需要若干批准或許可。倘我們無法取得該等批准或許可，可能對我們的業務、經營業績、現金流及財務狀況有不利影響。

我們部分印度建築項目現時或將會位於農地或私人土地。土地業權轉讓程序視乎目前或日後項目所在土地的類型以及該土地所在地的相關州政府政策而定。對於私人收購的農地，農民向非農民(例如我們)轉讓土地及將農地作非農業用途可能需要相關州土地或稅務機關頒令批准。無法保證我們能取得相關批准或及時簽訂租契，使我們建築項目的營運不受影響。倘我們無法取得該等批准或許可，將會對我們的業務、經營業績、現金流及財務狀況有不利影響。

風險因素

印度的土地業權並不清晰，我們未必能發現或改正就開發建築項目所擁有、租用或計劃收購物業的業權瑕疵或不合規。

在印度，房地產並無中央業權註冊處，而土地紀錄文件亦未全面電子化。印度的物業紀錄一般由各州及地區存置，以地方語言書寫，並由人手更新紀錄冊。因此，在若干情況下，物業紀錄未必能於線上查閱，或會難以辨識、無法查證及不完整，亦未必更新，於若干方面可能不準確，或存置狀況可能欠佳，或會阻礙業權調查或該等物業紀錄的可靠度。印度土地業權通常分散，且通常有多個擁有人。此外，業權可能有不合規情況，例如並無簽訂或登記轉讓契約及加蓋印花不足，亦可能帶有我們並不知悉且相關文件表面可能不易察覺的產權負擔。任何業權瑕疵或不合規可能導致喪失土地開發或經營權利，或會阻礙我們順利進行建築項目，我們亦可能須就印度建築項目撤銷大額開支。買家未必知悉物業權易手紀錄中有否任何未經妥善簽立、無登記或加蓋印花不足的轉讓文件、以第三方為受益人的無登記產權負擔、逆權管有人權利、前擁有人家屬或第三方的所有權申索或其他瑕疵，此等情況均可能影響物業的業權。因此，我們項目所在或將動工土地的業權或會發生潛在糾紛或申索。然而，法院的不利判決或未能與相關第三方達成協議可能導致我們位於該土地的項目產生額外成本，並導致施工及營運進度延誤。此外，該等糾紛（不論解決方式對我們是否有利）可能需要管理層兼顧、損害我們聲譽或干擾我們業務的其他方面。我們建築項目所用物業的權利亦可能受到物業擁有人及其他第三方基於各種理由提出質疑，而倘質疑成立，將會損害我們於有關物業的項目發展或營運。上述所有情況日後均可能對我們的業務、經營業績及現金流有不利影響。

有關[編纂]的風險

我們的股份過往並無公開市場，而股份的流通程度及市價可能波動。

於[編纂]完成前，我們的股份並無公開市場。無法保證於[編纂]完成後，我們的股份會發展出或維持活躍的交易市場。[編纂]由本公司與[編纂]（本身及代表[編纂]）協商而定，未必反映[編纂]完成後的股份成交價格。我們股份的市價或會於[編纂]完成後隨時跌至低於[編纂]。

我們股份的成交價或會波動不定，可能導致閣下有重大損失。

我們股份的成交價可能波動不定，並可能因我們無法控制的因素而大幅波動，該等因素包括香港、中國、美國及全球其他地區證券市場的整體經濟、政治及股市狀況。特別是，主要在中國經營業務及其證券於香港上市的其他公司之表現及市價波幅可能影響我們股份價格的波動及成交量。不少中國公司之證券已於香港上市，亦有若干公司正在籌備於香港

風險因素

上市。部分該等公司的股價曾大幅波動，包括在首次公開發售後價格大跌。發售當時或之後，該等公司證券之交易表現可能影響對於香港上市的中國公司的整體投資氣氛，結果可能影響我們股份的交易表現。該等廣泛的市場及行業因素即使與我們的實際經營表現無關，仍可能顯著影響我們股份市價及波幅。

作出[編纂]後可能設定的[編纂]。

我們可靈活作出[編纂]，將最終[編纂]定為每股[編纂]的指標[編纂]範圍下限以下最多[編纂]%。因此，全面作出[編纂]後，最終[編纂]可能定為每股[編纂][編纂]港元。在此情況下，[編纂]將會進行，惟[編纂]不會應用。倘最終[編纂]定為每股[編纂][編纂]港元，我們的[編纂]所得款項淨額將減至[編纂]百萬港元(約為[編纂]百萬美元)，該筆款項將按「未來計劃及所得款項用途—所得款項用途」所述方式運用。

閣下的股權將被即時大幅攤薄，且日後可能會被進一步攤薄。

由於我們股份的[編纂]高於緊接[編纂]前我們股份的每股有形賬面淨值，故在[編纂]中購入我們股份的買家股權將被即時攤薄。倘我們日後發行額外股份，於[編纂]購買我們股份的買家之持股百分比可能會被進一步攤薄。請參閱本節「—[編纂]購股權計劃的成本可能對我們的經營業績有不利影響，行使已授出的購股權亦可能導致股東股權被攤薄，且行使根據KM僱員持股計劃授出的購股權或會對我們的經營業績有不利影響」一段。

倘我們的股份被大量出售，或認為會被大量出售或可供大量出售(特別是由董事、行政人員或股東)，均會對我們股份的市價不利。

倘我們的股份日後被大量出售(特別是由董事、行政人員及股東)，或被認為或預計會被大量出售，均會不利於我們股份在香港的市價，亦可能影響我們日後在認為合適的時間以合適價格籌集股本的能力。儘管就我們目前所知並無有關人士有意大量出售彼等的股份，但我們無法向閣下保證彼等不會出售目前或將來可能擁有的任何股份。

閣下可能須就我們派付的股息或轉讓我們股份所得的任何收益繳納中國大陸所得稅。

根據《企業所得稅法》及其實施條例，除非中國大陸與閣下居住所在司法權區訂立的任何適用稅收條約或類似安排定有不同的所得稅安排，否則源自中國大陸並應向身為非中

風 險 因 素

國大陸居民企業且在中國大陸並無設立機構或營業地點或雖已設立機構或營業地點但相關收入與相關機構或營業地點沒有實際聯繫的投資者支付的股息，一般須按10%的稅率繳納中國大陸預扣稅。倘有關投資者轉讓股份所得收益視為源自中國大陸的收入，則須繳納10%（或更低稅率）的中國大陸所得稅，除非條約或類似安排另有規定。根據《中華人民共和國個人所得稅法》及其實施條例，源自中國大陸並支付予非中國大陸居民的外國個人投資者的股息一般須按20%稅率繳納中國大陸預扣稅，而該等投資者通過轉讓股份而取得源自中國大陸的收益一般須按20%稅率繳納中國大陸所得稅，除非上述任何情況可享受適用稅收條約及中國大陸法律所載的任何稅收減免。

儘管我們大部分業務位於中國大陸，但仍不清楚假如我們被視為中國大陸居民企業，我們就股份支付的股息或自轉讓我們股份所得收益會否視為源自中國大陸的收入而須繳納中國大陸所得稅。倘通過轉讓我們股份所得收益或向我們非居民投資者支付的股息須支付中國大陸所得稅，閣下於我們股份的投資價值可能受到重大不利影響。此外，即使股東居住所在司法權區與中國大陸訂有稅收條約或安排，亦未必合資格享有有關稅收條約或安排的優惠。

本文件的若干數據及資料取自第三方來源，未經我們獨立核實。

本文件（特別是本文件附錄四所載仲量聯行報告）的若干數據及資料取自我們委託編製或可公開獲得的第三方報告以及其他公開資料來源。該等資料來源的統計數據亦包括基於若干假設的預測。我們經營所在國家的物業市場未必會按有關統計數據所預測的速度增長，甚至可能不會增長。我們所經營行業未能按預計速度增長可能對我們的業務有重大不利影響。此外，本文件所討論的廣泛宏觀經濟因素複雜多變，可能導致有關我們市場的增長前景或未來狀況的任何預測或估算出現重大不確定性。此外，倘其後發現該等市場數據的任何一個或以上相關假設不正確，實際結果可能與按該等假設作出的預測不同。

我們並無獨立核實有關第三方刊物及報告所載數據及資料。有關第三方刊物及報告所載數據及資料可能運用第三方方法收集，或與我們所用數據收集方法不同。此外，該等行業刊物及報告通常表示所載資料可信可靠，惟不保證相關資料是否準確及完整。因此，閣下不應過份依賴有關資料。

風 險 因 素

閣下應仔細閱讀整份文件，且不應依賴新聞報道、預測、報告或其他媒體所載與我們及[編纂]有關的任何資料。

謹請閣下注意，不應依賴新聞報道、預測、報告或其他媒體所載與我們及[編纂]有關的任何資料。本文件刊發前已有且本文件日期後但[編纂]完成前亦可能有關於我們及[編纂]的研究報告、新聞及媒體報道，可能引述(其中包括)關於我們及[編纂]的若干財務資料、預測、評估及其他前瞻性資料。我們並無授權在研究報告、新聞或媒體披露任何有關資料，對該等研究報告、新聞或媒體報道是否準確或完整概不承擔任何責任。我們概不就任何關於我們的預測、評估及其他前瞻性資料是否合適、準確、完整或可靠作出任何聲明。倘任何該等陳述與本文件所載資料不一致或有所衝突，我們概不承擔責任。因此，有意投資者僅應依據本文件所載資料作出投資決定，而不應依賴任何其他資料。