

## 風險因素

有意投資者應細讀本文件所載全部資料，尤應評估以下與投資我們股份有關的風險。閣下尤應注意我們在中國營運，而中國的法律及監管環境在多方面與香港通用者不同。我們的業務、經營業績、財務狀況或股份成交價可因下文所述任何風險及不確定因素而受到重大不利影響，閣下可能損失全部或部分投資。

### 與我們的業務及行業有關的風險

我們的業務取決於我們維持或提高學校所收取學費水平及寄宿費水平的能力。

我們於學校收取的學費水平為影響我們盈利能力的最主要因素之一。營業紀錄期間，我們的全部收益均來自學費及寄宿費。我們的學費水平及寄宿費水平主要視乎對我們教學課程的需求、營運成本、我們學校所迎合的地域市場、競爭對手收取的學費水平及寄宿費水平、為爭取市場份額而制定的定價策略，以及中國及我們學校所在地區的整體經濟狀況而定。

我們以往須就建議學費水平及寄宿費水平調整向相關政府機構備案。該備案規定已於2016年10月11日撤銷，我們僅須向公眾公佈建議學費水平及寄宿費水平調整。詳情請參閱本文件「監管概覽—中國民辦教育的法規—《民辦教育收費管理暫行辦法》」一節。儘管學費水平及寄宿費水平毋須再獲監管批准，但我們無法向閣下保證日後不會頒佈其他類別的定價監管控制。倘日後就民辦學校可收取的學費水平及寄宿費水平頒佈任何其他類別的監管控制，將直接影響我們的增長潛力。

營業紀錄期間，我們所有學校均已上調若干專業的學費水平。學費上漲僅適用於新生，其他學生則不受影響，繼續按原定價格支付學費。日後，我們將考慮根據發展策略提高學費水平，惟須符合有關公佈該等學費水平增長的相關法律及法規。然而，概不保證提高學費水平後，我們仍能維持競爭力及吸引學生申請我們學校的能力。倘我們未能維持或提升學費水平及寄宿費水平或在學費水平增長的情況下吸引充足的潛在學生，我們的業務、財務狀況及經營業績或會受重大不利影響。

我們的業務及經營業績視乎我們的招生人數，而招生人數乃受有關教育部門的招生名額以及我們學校設施的容納能力所限。

華立學院及華立職業學院每年須向地方教育部門遞交來年擬招生的人數供其批准，因此，華立學院及華立職業學院每年可招生的人數須經教育部和廣東省教育廳批准。華立學院及華立職業學院於各年可招收的新生人數上限並非我們所能控制。就董事所知，教育部門會綜合考慮教育設施及設備與老師可應付的學生數量、在讀學生數目、教育質量、初

## 風險因素

次就業率、社會認可及學校聲譽、年檢結果與教育條件及政策等因素，釐定是否批准各學校計劃招生名額。

此外，我們學校教育設施的空間及規模有限。由於我們現有學校設施的容納能力有限，我們未必能錄取所有想報讀我們學校的合資格學生。再者，我們通常要求學生於學習期間入住學校在增城校區的宿舍（最後學年離校實習時除外），增城各校的學生容量受學校宿舍的可用床位數限制。由於我們三所學校共用增城校區的宿舍，其中一所學校學生容量增加會影響其他兩所增城學校的學生容量。例如，鑑於上述學校容量限制，我們須特意減少華立學院2014/2015學年的就讀人數以增加華立技師學院的就讀人數，提升我們在民辦職業教育行業的市場認可度及市場份額。若無額外的教室及宿舍等設施，除非我們遷至當地空間更大的其他設施，否則我們未必能擴大現有校區的容量。倘我們無法因應服務需求的增長及時擴大容量，或未能透過增建或增購學校及校區實現增長，潛在學生可能會流至競爭對手，我們的經營業績及業務前景可能會受到重大不利影響。

由於我們對各報讀學生收取學費，報讀學生的總數目將決定我們的總收益。倘我們原定招生人數減少，我們的總收益可能不會獲得預期增長，或可能會減少，從而將對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。詳情請參閱本文件「業務 — 法律訴訟及合規情況」一節。

我們受到有關《中華人民共和國民辦教育促進法》修正案及司法部徵求意見稿的不確定因素影響。

### 修正案

我們的業務受（其中包括）《中華人民共和國民辦教育促進法》規管。《全國人民代表大會常務委員會關於修改〈中華人民共和國民辦教育促進法〉的決定》（中華人民共和國主席令 第55號）（「修正案」）於2016年11月7日頒佈並於2017年9月1日生效。修正案建立全新的民辦學校分類制度，基於是否為營利而成立及營運而分類，民辦學校舉辦人可自行選擇成立非營利性或營利性民辦學校。詳情請參閱本文件「監管概覽 — 中國民辦教育的法規」及「業務 — 《中華人民共和國民辦教育促進法》修正案及司法部徵求意見稿」各節。

根據現時監管環境及按修正案的現有詮釋以及相關實施條例，待有關地方政府部門頒佈並實施有關轉換現有學校的詳細地方規則及條例後，我們擬將三所學校註冊為營利性民辦學校。

### 司法部徵求意見稿

2018年8月10日，司法部發表司法部徵求意見稿（《中華人民共和國民辦教育促進法

## 風 險 因 素

實施條例(修訂草案)(送審稿)》)，徵求公眾意見。司法部徵求意見稿規定民辦學校可享有法律規定適用於公立學校的相同權利及優惠政策，進一步推進民辦教育發展。

司法部徵求意見稿對民辦學校(如我們的中國營運實體)的經營及管理作出進一步規定，詳情請參閱本文件「監管概覽 — 中國民辦教育的法規」及「業務 — 《中華人民共和國民辦教育促進法》修正案及司法部徵求意見稿」各節。其中包括民辦學校進行的任何關連交易須公開、公平及公允，並須為該等交易建立披露機制；非營利性民辦學校與其關連方訂立涉及重大利益的協議或長期、持續的協議，須由相關政府部門審閱及核實是否必要、合法和合規。因此，我們的結構性合約或被視為我們民辦學校的關連交易，因而可能有額外重大的合規成本以設立披露機制，並且須由相關政府部門審閱及核實。雖然主管機構於諮詢中表明不會禁止有關關連交易，但上述過程未必受我們控制，亦可能相當複雜及煩冗，或須管理層分神兼顧。政府當局可能在審閱及核實過程中，以任何理由促使我們修改結構性合約，因而可能不利我們結構性合約的執行。政府當局可能發現我們結構性合約其中一項或以上的協定並不符合相關的中國法律法規，可能對我們實施嚴厲處分，因而對我們的經營及財務狀況有重大不利影響。

司法部要求公眾須在2018年9月10日前提出對司法部徵求意見稿的意見(如有)，但並無提出《中華人民共和國民辦教育促進法》實施條例的頒佈時間。截至最後可行日期，未有頒佈《中華人民共和國民辦教育促進法》的實施條例。對司法部徵求意見稿的詮釋並不確定，故我們無法保證主管機關在執行司法部徵求意見稿時不會偏離我們目前的理解及詮釋。

### 實施條例

廣東政府根據修正案頒佈實施條例，包括於2018年4月24日頒佈《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》(「**廣東省實施意見**」)，廣東省教育廳、廣東省人力資源和社會保障廳及廣東省市場監督管理局聯合發佈並於2018年12月30日生效的《關於營利性民辦學校監督管理實施辦法》，及廣東省教育廳、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製委員會辦公室及廣東省市場監督管理局聯合發佈並於2018年12月30日生效的《關於民辦學校分類登記實施辦法》(連同廣東實施意見，統稱「**實施條例**」)。更多詳情請參閱本文件「監管概覽 — 中國民辦教育的法規」一節。由於實施條例近期才生效，並不確定相關政府機構如何詮釋及執行修正案、《分類登記細則》和實施條例，例如(i)我們應於何時就我們的學校成為營利性學校或非營利性學校的決定通知相關部門；(ii)營利性學校或非營利性學校各自可享有的優惠稅收待遇；(iii)營利性

## 風 險 因 素

學校及非營利性學校各自可取得的公眾資金；及(iv)營利性學校及非營利性學校取得土地使用權的相關成本。我們不保證可在全面遵守相關政府機構詮釋的修正案及／或實施條例的情況下經營，或有關的修正案及／或實施條例要求改變我們任何部分現有業務經營的情況下我們能否按現有方式繼續經營，甚至根本無法遵守。倘我們不能全面遵守相關政府機構詮釋的修正案及／或實施條例，或會受到行政罰款或處罰或其他不利後果，我們的品牌和聲譽、業務、財務狀況及經營業績可能因此受到重大不利影響。除此之外，倘我們被迫變更任何部分業務以符合修正案及／或實施條例，可能對我們的業務、財務狀況及經營業績有重大不利影響。

我們無法準確預測或估計根據修正案、司法部徵求意見稿及實施條例調整架構的潛在成本及開支。此外，倘我們因註冊學校為營利性學校而產生重大行政及財務成本，我們的財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

**根據目前司法部徵求意見稿的形式，我們未必可註冊華立學院為營利性民辦學校或完成相關程序或獲得政府註冊。**

根據司法部徵求意見稿，公立學校不得舉辦或參與舉辦營利性民辦學校，但可舉辦或參與舉辦非營利性民辦學校，惟須獲得主管部門批准。倘司法部徵求意見稿以目前形式頒佈，我們計劃終止目前有效的合作協議，並在經教育部批准後將華立學院由民辦獨立學院轉為獨立學歷高等教育機構，同時須符合地方實施條例的規定。我們或須將華立學院註冊資本由人民幣10百萬元增至人民幣200百萬元。此外，我們或會因滿足將華立學院轉為學歷高等教育機構的需求而產生額外成本。更多詳情請參閱本文件「業務 —《中華人民共和國民辦教育促進法》修正案及司法部徵求意見稿 — 司法部徵求意見稿 — 對華立學院的影響」一節。然而，由於監管限制，華立學院亦面臨未必可註冊為營利性民辦學校的風險。考慮到司法部徵求意見稿並非最終稿，最終版本的生效日期及內容仍有不確定性。

倘終止合作協議，我們日後未必能在華立學院全名中使用相關合作方名稱。終止合作協議或以新名稱運營華立學院或會減少潛在學生及其家長對入讀華立學院的興趣。我們無法向閣下保證，我們日後的就讀學生人數能取得相同增長，甚至根本無法取得增長。此外，華立學院在校生或會對華立學院的教育質量及品牌知名度失去信心，而選擇轉到其他公立或民辦學校。倘我們未能有效推廣華立學院及增加品牌知名度，我們未必能維持或增加就讀學生人數，或會對我們的業務、財務狀況及經營業績有不利影響。

## 風 險 因 素

此外，倘終止合作協議，我們或須與相關合作方協商終止的條款。有關終止及協商或會涉及若干風險並出現管理、運營及財務方面的挑戰，包括華立學院管理架構的潛在變動、管理層注意力分散及相關合作方要求支付終止費用(如有)。

我們無法向 閣下保證在目前司法部徵求意見稿形式下我們可及時終止合作協議、註冊華立學院為營利性民辦學校或完成相關程序或獲得政府註冊，或根本不能終止相關合作協議、完成相關註冊及程序或獲得政府註冊。我們的業務、財務狀況、未來前景及經營業績可能因此受到不利影響。

### 我們或會產生有關終止合作協議的重大費用。

如上文披露，根據司法部徵求意見稿，公立學校不得舉辦或參與舉辦營利性民辦學校。倘司法部徵求意見稿以目前形式頒佈，我們計劃終止目前有效的合作協議，並在經教育部批准後將華立學院由民辦獨立學院轉為獨立學歷高等教育機構，同時須符合地方實施條例的規定。倘終止合作協議，可能並無終止費用，若有終止費用，其實際金額由各方在其後通過商業磋商釐定。我們現時並無任何釐定終止費用金額的確實指示。我們無法向 閣下保證可協定合理的終止費用。倘我們無法於相關時間協定終止費用，則未必可及時終止合作協議。倘終止費用過高或不符合商業原則，我們的盈利能力、財務狀況及未來前景可能受到不利影響。

### 我們全部學校均位於廣東省，因此面對集中風險。

我們經營的三所學校位於廣東省廣州及雲浮。我們打算日後進軍廣東省其他城市，預計於可預見未來我們絕大多數業務可能會集中在廣東省。因此，任何重大不利的社會、經濟或政治發展或影響該地區的任何自然災害或疫症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。倘廣東省採納有關民辦高等教育領域或民辦職業教育領域的法規，或會對我們施加額外限制或造成額外負擔，從而使我們受到重大不利影響。此外，由於我們目前僅經營三所學校，有關該等學校的任何重大負面發展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。

### 我們可能無法執行增長策略或有效管理增長，或會妨礙我們把握新商機。

我們已達致穩定的業務增長及擴張，已對並將繼續對我們的管理及資源構成重大壓力。我們計劃通過(i)擴建現有學校、(ii)與地方政府合作建設新學校及(iii)收購其他學校進一步擴充國內外的學校網絡。詳情請參閱本文件「業務 — 業務策略」一節。受多項因素影響，我們未必能成功執行增長策略，包括未能：

- 於現有學校擴招；

## 風 險 因 素

- 受學校容量的局限未能接收所有報讀我們學校的合資格學生；
- 識別增長潛力充足的城市設立新校；
- 物色適當收購目標；
- 有效執行擴張計劃；
- 改善現有運營、行政、技術系統及財政和管理控制；
- 於計劃擴充業務的城市收購或租賃適當地盤；
- 於已建校城市或計劃擴充業務的城市或地區贏得政府支持或與地方政府合作；
- 於新市場有效推廣我們的學校或品牌或於現有市場加強推廣；
- 於廣東省外新市場或新地段複製我們的成功發展模式；
- 有效整合本集團日後的收購；
- 自有關機構取得於所選地段新辦學校所需牌照及許可證；
- 持續優化教材或因應不斷轉變的學生需求及教學方法調整教材；
- 貼合發展新學校的預期時間表；及
- 獲得擴充的預期裨益。

根據我們對司法部徵求意見稿目前的理解及詮釋，倘司法部徵求意見稿以現有形式採用，我們可能無法根據修正案及當地實施條例新收購任何已登記為非營利性民辦學校的學校，因而可能大大限制我們日後可在市場收購的目標學校數目，使我們難以找到合適收購目標。司法部徵求意見稿的進一步修訂及日後所推行的相關法律及法規，可能進一步限制收購及營運目標學校，令我們難以有效執行擴展策略。此外，司法部徵求意見稿的詮釋並不確定，我們無法保證主管機關在執行司法部徵求意見稿時不會偏離我們目前的理解及詮釋。實際規定可能與上述規定有所不同，且可能施加更多限制，並阻礙我們以收購方式實行擴展策略。

若無法成功執行增長策略，我們可能無法維持增長速度，業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

## 風 險 因 素

我們的業務視乎我們迅速充分響應市場需求變動的能力。

我們教育服務的主要目標是教授學生各行各業的現成適用性實踐技能，幫助學生就業，並於未來的職業生涯中取得成功。一般而言，我們根據市場趨勢及僱主喜好設計課程。倘我們提供的課程無法令學生可充分迎合就業市場不斷變化的需求，我們的學生未必能夠成功就業，或學生畢業後的就業情況未必令家長滿意，而畢業生的表現未必令僱主滿意，故此我們的課程及服務對學生及家長的吸引力或會下降。概無保證我們可迅速充分響應市場需求的變動並提供令全體學生滿意的學習體驗。因此，我們亦可能經歷負面報道或口碑推介減少。任何有關的負面發展均可能導致學生輟學或不願報讀我們學校，因而會對我們的聲譽有不利影響。此外，倘若我們未能根據不斷變化的經濟形勢及政府政策及時地在我們的學校開發及推出新的教育服務及課程，我們吸引學生的能力及聲譽或會受到重大不利影響，以致對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

中國民辦教育業務的歷史相對較短，獲得廣泛認可可能需時。

我們日後的成功很大程度上取決於對中國民辦高等教育服務及民辦職業教育的認可、發展及市場擴展。民辦教育服務市場於二十世紀八十年代初開始發展，於九十年代高速增長，因中國政府實施有利政策而大幅增長。1997年，中國國務院頒佈首部法規促進中國民辦教育行業的發展。然而，直至2003年《民辦教育促進法》生效後，中國方允許發展營利性民辦高等教育服務。民辦教育行業的發展一直伴隨著大量有關民辦教育服務機構管理及營運的新聞報導及公開辯論。尚不確定中國公眾是否認可該業務模式。此外，由於中國法律的應用及詮釋與民辦營利性教育行業的推廣有關，故存在大量不確定因素。例如，相關中國法律所述的若干有利政策適用於民辦學校，如稅收優惠待遇。詳情請參閱本文件「監管概覽—中國民辦教育的法規」一節。倘民辦教育業務模式不能獲得中國一般公眾（尤其是學生及家長）的支持或廣泛認可，或有利的監管環境日後有所改變，我們未必能發展業務，且股份市價、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

我們面臨中國高等教育行業及民辦職業教育行業的競爭。

中國教育行業發展迅速，但高度分散且存在競爭，我們預期業界的競爭將繼續加劇。於我們學校營運所在的地域市場，我們與提供民辦高等教育服務及民辦職業教育服務的其他民辦學校競爭。我們在各方面與此等學校競爭，包括提供的課程及課程設置、學費、學校地點及設施、合資格及骨幹教師及其他關鍵員工。我們的競爭對手或會採用相似的課程、學校支援及營銷方式，但提供比我們更具吸引力的價格及服務組合。此外，部分競爭對手可能比我們擁有更多資源，得以投放更多資源發展及推廣學校，並且可能比我們更能夠迅

## 風 險 因 素

速應對學生需求、市場需求或新技術的改變。因此，為挽留或吸引學生，或尋找新市場機遇，我們或須降低學費水平或增加開支來應對競爭。倘我們未能成功爭取新學生、維持或提高學費水平、吸引及挽留合資格及骨幹教師或其他關鍵員工、提升教育服務質素或控制競爭成本，我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

**我們的業務倚賴我們聘用及留任具熱誠及合資格的教師和學校員工的能力。**

我們相當依賴教師向學生提供教育服務。因此，我們的教師對維持課程及服務質素，以至維護我們的聲譽極為重要。於2019年2月28日，我們的團隊有1,535名教師(全職及兼職)。

我們必須持續吸納精通其各自的科目範疇且符合我們高標準的合資格教師。我們擬聘請能夠提供創新及啟發性課堂教學的教師。此外，由於我們部分課程的高技術性質，我們要求教師具備相關科目範疇的專業知識。然而，具備教授我們課程(尤其是实操性課程)所必要實踐技能的教師數目有限。同樣，合資格學校員工(如校長、副校長及其他學校管理人員)對我們有效及順暢地營運學校極為重要，但在中國尤其是我們學校營運所在地廣州及雲浮的人數相對有限。我們不保證日後能夠聘請及挽留該等員工。因此，我們必須提供具競爭力的薪酬及福利待遇，以吸引及挽留合資格教師及其他學校員工。然而，概不保證我們能夠聘請及留任足夠合資格教師及合資格學校員工，以保持預期增長步伐，同時在不同學校貫徹教學質素及教育課程的整體質素。倘我們無法招聘及留任合適數目的合資格教師及合資格學校員工，一個或多個學校的服務或整體教育課程的質素可能下降或被視為下降，均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

**我們的成功取決於執行董事及高級管理團隊及其他關鍵人員的不懈努力，失卻其服務可導致我們的業務受損。**

我們未來的成功很大程度上依重執行董事及高級管理團隊的持續服務，特別是我們的創辦人張先生，彼自我們成立以來一直領導我們發展。倘一名或多名執行董事、高級管理人員或其他關鍵人員無法或不願繼續出任現時職位，我們未必能夠輕易覓得替代人選，甚至無法覓得替代人選，如此我們的業務可能中斷，我們的財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。民辦高等教育行業及民辦職業教育行業對經驗豐富的執行董事或管理人員的競爭極為激烈，但合資格的人選卻有限，因此我們未必能夠維持執行董事或高級管理人員或關鍵人員的服務，或在日後吸引及挽留優質執行董事或高級行政人員或關鍵人員。

倘我們失去彼等的服務，或任何執行董事、高級管理人員或其他關鍵人員加入我們的競爭對手或成立競爭公司，我們的業務、財務狀況及經營業績將會受到重大不利影響。

## 風險因素

我們的業務極大取決於教育質素、品牌的市場知名度和聲譽。

我們民辦高等教育服務及民辦職業教育服務的聲譽對我們能否吸引及挽留學生至關重要。然而，我們能否維持聲譽取決於多項因素，包括學生及家長對我們課程、教師及教學質素的滿意度、畢業生的就業率及就業前景。此外，任何校園意外、師生醜聞、負面報導、教學服務中斷或未通過政府教育機關的審查可能會損害我們的聲譽，其中部分因素我們無法控制。隨著我們的規模日漸壯大及擬將課程擴張至其他市場，維持我們的服務質素及一致性便越發困難，可能有損品牌信心。

此外，民辦高等教育行業及民辦職業教育行業的其他服務供應商或聲譽更佳，或在招生過程中廣受中國家長及學生認可，令該等供應商更受青睞。倘我們的聲譽受到不利影響及／或家長及學生對聲譽更佳的其他服務供應商提供的課程更感興趣，我們未必能繼續吸引及挽留學生。

我們主要透過口碑推介、於眾多主流媒體及線上社交平台發佈廣告及市場營銷團隊推廣建立學生基礎。詳情請參閱本文件「業務 — 教育實踐 — 學生與招生」一節。然而，我們無法向閣下保證，我們的營銷活動必定成功或足以進一步宣傳我們的品牌或有助我們保持競爭力。倘我們無法進一步提高聲譽及增加我們課程及服務的市場知名度，或我們須產生過多營銷及推廣開支方能維持競爭力，我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。倘我們學校無法維持或保持品牌聲譽及知名度，我們亦未必能維持或增加報讀學生，如此可能對我們的業務、財務狀況及經營業績構成重大不利影響。

我們未必能維持較高初次就業率，或損害我們吸引學生報讀的能力。

初次就業率取決於多項外部及內部因素。外部因素包括宏觀經濟狀況及企業僱主的招聘需求。內部因素包括我們的教育質素、職業服務人員的努力、我們能否提供充足員工以達致預期結果及與企業僱主的關係。眾多外部及內部因素並非我們可控制。我們過往的初次就業率一直較高。就2017/2018學年而言，華立學院、華立職業學院及華立技師學院的初次就業率分別為95.9%、93.5%及98.4%，在華南地區同類學校中名列前茅。然而，我們無法向閣下保證，我們日後可保持當前的初次就業率。初次就業率下降或會損害我們的招生能力，對業務、財務狀況及經營業績有重大不利影響。

倘若違反合作協議的條款或就合作協議的條款發生爭議，會對我們的業務有不利影響。

華立學院現時根據華立投資與相關合作方訂立的合作協議以民辦獨立學院的形式經營。根據合作協議，該等協議將一直有效，直至根據中國相關法律法規要求結束，或訂約

## 風險因素

方日後訂立任何新協議取代為止。詳情請參閱本文件「業務 — 我們的學校 — 華立學院」一節。然而，倘若相關合作方違反合作協議並單方面中止協議或訂約方就合作協議的條款發生爭議，我們未必可繼續以獨立學院的形式經營華立學院，而須將華立學院由民辦獨立學院轉為獨立學歷高等教育機構。根據相關中國法律法規，華立學院轉為獨立高等教育機構，必須符合成立高等教育機構的標準，並且向相關機關申請批准。倘若我們不能及時辦理轉變手續甚至不能辦理，我們可能須暫停營運華立學院，而我們的業務、經營業績及財務狀況會受到重大不利影響。

**我們未必能按照擬定時間表甚至根本無法成功在海外建立新校。**

我們計劃在美國加利福尼亞州設立一所新學校，擴充海外網絡。詳情請參閱本文件「業務 — 擴張計劃 — 美國高等教育機構」及「結構性合約 — 結構性合約背景 — 遵守資歷要求的計劃」各節。然而，我們並無在中國境外（特別是美國）設立及／或運營學校的經驗，進入該等海外市場時可能會遇到障礙及挑戰，包括未能獲得有關監管部門批文而令海外擴張計劃延後或無法執行。此外，我們在境外發展學校或須投入大量資金，且未必能有效管理成本或賺取足夠收益收回投資。我們無法保證能在境外成功設立及／或運營學校。如不成功，我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

**我們與獨立第三方在華立學院及華立職業學院國際課程方面的合作可能會失敗。**

華立學院及華立職業學院與英國、美國、加拿大、澳大利亞及歐洲和亞洲其他國家10多所大學及學院合作，提供國際課程或交換課程。國際課程讓學生在中國學習兩至三年後前往目的國繼續學習一至兩年，即可在中國及海外目的國取得雙學位或雙文憑。交換課程讓學生及教師體驗不同的學習環境及海外文化。截至2019年2月28日，有超過190名學生報名參加國際課程。我們可能與其他獨立第三方合作，在我們學校提供國際課程或其他教育服務或擴展國內外學校網絡。

倘若我們與獨立第三方的合作協議於到期日前終止或到期後不再續期，或者我們認為獨立第三方不再適合繼續擔任合作夥伴，我們可能無法及時甚至根本無法物色到合適的替代者繼續合作課程或項目。另外，若我們無法物色到合適的合作夥伴或合作夥伴未能按預期提供服務，我們未必能成功實施業務策略。

## 風險因素

此外，我們未必能完全控制獨立第三方的教育服務質素，例如教師質素、課程內容及教學方法。若學生和家長投訴有關合作課程或學校的教育質素，我們的聲譽及學校吸引及挽留學生的能力或會受到不利影響。有關合作獨立第三方的不利宣傳不論是否與我們的合作有關，均可能損害我們的聲譽，令有意入讀我們學校的學生止步，繼而對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

**我們的學校設施可能容量有限而影響我們擴招的能力或在吸引學生方面不敵競爭對手。**

我們學校的教育設施空間及規模有限。受目前我們學校設施的容量所局限，我們未必能接收所有有意入讀我們學校的合資格學生。此外，若無額外的教室及宿舍等建築設施，除非我們遷至當地空間更大的其他設施，否則我們未必能擴大現有校區的容量實行擴招。

**我們的學生、僱員或其他人士在我們學校發生意外或受傷，可能會對我們的聲譽造成不利影響，而我們可能須承擔責任。**

我們或須就學生或其他人士在我們學校發生意外或受傷或其他傷害承擔責任，包括因學校設施或僱員導致的意外或受傷或其他傷害，或與學校設施或僱員有關的事件。我們亦可能遭受索償，指控我們疏忽、學校設施維護不足或對僱員的監管不力而須為學生或其他人士在我們學校發生意外或受傷承擔責任。此外，倘任何學生或教師實施暴行，我們可能面臨未提供足夠安全保障的指控，或對彼等的行為承擔責任。倘我們學校被認為不安全，則會令新學生申請或就讀我們學校的意願下降。過往，我們學校曾發生數宗學生自殺事件。雖然學校毋須為該等事件負責，但有關該等事件的負面報道仍可能對我們的聲譽造成不利影響。此外，我們無法保證投保的責任險能充分保護我們免受我們任何學校日後再次發生自殺事件可能引致的索償及責任。任何針對我們或僱員的責任索償均可能對我們的聲譽及報讀學生與學生留校造成不利影響。即便有關索償敗訴，亦會造成負面影響，使我們蒙受巨額開支及虛耗管理人員的時間與精力，對我們的業務、財務狀況及經營業績有重大不利影響。

**我們的過往財務及經營業績未必是未來表現的指標。**

營業紀錄期間，我們的收益上升。過往增長的動力為我們學校的招生人數增多及我們收取的學費水平提高。我們的財務狀況及經營業績或會因各種因素而波動，許多因素並非我們所能控制，包括：(i)我們維持及增加報讀我們學校的學生人數與維持及提高學費的能力；(ii)整體經濟與社會狀況及關於在中國及廣東省提供民辦教育的政府法規或行動；(iii)

## 風 險 因 素

我們能否增強競爭力與市場洞察力以及於指定年度接受新設教育課程；(iv)於指定期間的擴充及相關開支；(v)學生及家長對中國民辦教育的態度轉變；及(vi)我們控制銷售成本及其他營運成本以及提高營運效率的能力。此外，我們因容納能力有限未必能繼續成功增加我們所營運學校的報讀學生人數，以及我們未必能成功實施發展策略及擴充計劃。此外，我們未必能於未來一直保持過往增長率，以及我們日後未必能按季度、半年度或年度基準保持盈利能力。我們的過往業績、增長率及盈利能力未必是未來表現的指標。

我們未必能取得所有必要批文、牌照及許可並就我們於中國的教育及其他服務進行所有必要登記及備案，且倘中國業務營運未遵守適用的中國法律及法規，我們或會受到嚴重處罰。

中國教育行業(包括民辦高等教育行業及民辦職業教育行業)備受(其中包括)教育部及其他地方教育部門嚴密規管。作為民辦高等教育服務及民辦職業教育服務供應商，我們須遵守中國大量的法律及法規，如《中華人民共和國教育法》、《中華人民共和國高等教育法》、《中華人民共和國民辦教育促進法》、《中華人民共和國民辦教育促進法實施條例》(「**實施條例**」)及《民辦非企業單位登記管理暫行條例》。我們開展業務須取得、續辦及維持各項批文、牌照及許可並滿足登記與備案要求。例如，設立及經營一所學校須取得地方教育局或人力資源和社會保障局的民辦學校辦學許可證及向地方民政局登記以取得民辦非企業單位或法人實體的登記證書。我們學校亦須通過地方政府部門的年檢。

雖然我們致力及時為學校取得所有必要許可、完成必要備案、續辦批文及登記，並通過相關地方政府部門的年檢，但由於相關監管部門詮釋、實施及執行有關規定及法規時或有重大酌情權及我們不能控制及預見的其他因素，故無法保證我們所採取的行動會全面遵守有關規則及法規。例如，廣東省人力資源和社會保障廳曾於2015/2016學年年檢中發現華立技師學院學校營運的若干方面未全面遵守相關的教育法規及規定，故將華立技師學院2016/2017學年新招生人數限制在3,500人。儘管華立技師學院已採取補救措施完善廣東省人力資源和社會保障廳於2016年7月頒佈的通知所載學校營運的部分領域且新招生人數限制已被撤銷，但我們無法向閣下保證日後不會再發生該等事件，亦無法保證我們現在或未來採取的補救措施屬適當、及時且有效。若我們未能及時或根本無法取得必要許可或更新任何許可及證書，或通過相關地方政府部門的年檢，或我們中國業務的營運架構的合約協議日後被發現違反任何中國法律及法規，我們或會遭罰款、沒收違規經營所得收益、停止違規經營或賠償學生或其他有關方遭受的任何經濟損失，均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績構成重大不利影響。

## 風險因素

未獲得任何優惠監管待遇(尤其是政府補助)，可能對我們的業務、財務狀況及經營業績有不利影響。

我們享有若干優惠監管待遇，尤其是政府補助(主要為促進民辦高等教育機構的發展而發放)。截至2016年、2017年及2018年8月31日止年度以及截至2018年及2019年2月28日止六個月，我們分別錄得政府補助總額人民幣1.2百萬元、人民幣7.8百萬元、人民幣3.2百萬元、零元及人民幣0.1百萬元。

然而，相關政府機關可根據相關中國法律、法規及政策全權決定是否向我們提供政府補助及何時向我們提供政府補助，甚至可能根本不提供政府補助。我們無法向閣下保證我們日後會獲得政府補助。此外，中國法律、法規及政策的任何意外變動可能造成我們獲得政府補助或任何其他優惠待遇存在不確定性。倘我們日後未能獲得或維持相同金額的政府補助或任何其他優惠待遇，或根本無法獲得政府補助或任何其他優惠待遇，則我們獲得的政府補助金額或其他優惠待遇的削減可能影響本集團的經營業績及現金流量，我們的盈利能力或會下降，且我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

**我們未有為僱員作出充分的法定社會福利供款或會遭處罰。**

中國法律法規要求我們為僱員支付若干法定的社會福利，包括退休保險、失業保險、醫療保險、工傷保險、生育保險及住房公積金。根據相關的中國法律法規，我們為各僱員供款的金額應基於僱員去年實際工資計算，且不時有地方當局指定的最低及最高限額。

營業紀錄期間，我們沒有為部分僱員作出所規定的社會保險計劃及住房公積金供款。詳情請參閱「業務－僱員」一節。

我們不能保證我們的僱員不會基於我們的供款安排向有關當局投訴，因而會導致有關當局要求我們補充供款及／或處罰及徵收過期罰款與採取其他措施。監管部門的介入，可能不利我們的財務狀況。

**我們投保的範圍有限。**

我們已購買多份保險，就風險及意外事件作出保障，例如學校責任險，以及學生、教師及職工的綜合保險。然而，我們所投購保險的金額、福利及範圍有限。中國的保險業仍處於早期發展階段，我們現有的保險未必足以彌補我們全部意外及潛在責任。倘我們須支付的金額及索償超出投保限額，或因我們目前未有投購保險的學校發生火災、爆炸或其他意外情況而招致損失及責任而未能向該等物業的第三方擁有人索得賠償，我們的業務、

## 風險因素

經營業績及財務狀況或會受到重大不利影響。此外，我們並無投購業務中斷保險以補償天災或災難事件(如疫症或地震)造成的損失，因此，任何業務中斷或天災均可能導致巨額開支及資源分散，進而可能對我們的業務、財務狀況及經營業績有重大不利影響。

**我們興建校園及校舍以及擁有土地及樓宇須取得多項政府批准及遵守合規規定。**

對於我們的學校擴建的校園及校舍，我們須於各物業開發階段向相關行政機關申領各項許可證、證書及其他批文，包括規劃許可證、施工許可證、土地使用權證、房屋所有權證、環境影響評價批覆文件、消防驗收合格文件及竣工驗收備案文件。

截至最後可行日期，我們佔用或擁有的若干樓宇尚未取得正式房屋所有權證。詳情請參閱「業務—物業—自有物業—樓宇」一節。因此，我們於該等樓宇的權利或會受有關政府部門或其他第三方限制或質疑。我們或會因缺乏必要許可證、證書及批文被處以行政罰款或其他處罰，可能對我們的業務營運有重大不利影響、虛耗管理人員精力及其他資源並產生大量成本。倘我們失去任何土地或樓宇的權利，我們對該等土地或樓宇的使用或會受到限制，或被迫搬遷而產生額外成本，從而導致我們學校營運中斷並對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。此外，我們日後建設及發展新學校可能會在申領相關許可證、證書及批文時遇到障礙而阻礙我們實施發展策略，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。

**我們將學校的若干餐飲服務外包予獨立第三方，因此我們無法保證為學生所提供食品的質量及價格。我們可能因未有維持食品質量標準而須承擔潛在責任。**

截至最後可行日期，我們學校將餐飲服務外包予獨立第三方餐飲服務供應商，由其為我們的師生提供相關服務。我們已促使相關獨立第三方取得法律法規要求的相關資質及批文。然而，我們無法向閣下保證我們能夠確保食品質量及監督膳食製作過程以保證質量，或確保相關獨立第三方遵守我們的食品質量標準。倘食品質量不佳導致嚴重危害健康或導致大規模食物中毒等醫療緊急事故，我們的業務及聲譽可能受到不利影響。

**倘我們未能按相關中國政府機關的規定建立及經營華立職業學院醫務室，我們或遭罰款或其他處罰。**

截至最後可行日期，華立學院已獲得醫療機構執業許可證並經營一所醫務室，向學生及員工提供常規醫療服務。華立學院亦與華立職業學院及華立技師學院簽訂醫療服務協議，據此華立學院經營的醫務室亦會向華立職業學院及華立技師學院增城校區的學生及員

## 風 險 因 素

工提供常規醫療服務。此外，截至最後可行日期，華立職業學院已獲得醫療機構執業許可證，正在設立雲浮校區醫務室。根據1990年6月4日頒佈及生效的《學校衛生工作條例》，技師學校如有需要，可聘請全職保健人員。相關中國法律及法規並無要求技師學校在校區內設立醫院或醫務室，我們並無在華立技師學院雲浮校區為學生及員工設立醫務室。

我們獲中國法律顧問告知，根據截至最後可行日期的相關中國法律法規，學歷高等教育機構須於校園內設立醫院或醫務室向學生提供醫療服務。中國法律顧問亦表示並無相關法律法規規定該醫院或醫務室須由學校自行建立並經營，且相關中國法律法規並無針對未能自行建立醫院或醫務室的學歷高等教育機構的處罰規定。截至最後可行日期，華立職業學院並未在增城校區建立醫院或醫務室，然而已與華立學院訂立協議，由華立學院建立的醫務室向華立職業學院的學生及員工提供常規醫療服務。我們獲中國法律顧問告知，由於華立學院的醫務室位於華立職業學院增城校區，故華立職業學院因未能自行在校園內建立並經營醫務室而遭罰款或其他處罰的可能性相當低。然而，倘日後相關中國政府機關要求我們建立醫務室或學校醫院(視情況而定)，我們將須購置醫療設施和聘用合資格醫療人員以取得醫療機構執業許可證，會產生大額成本並分散資源，可能導致我們的業務、財務狀況和經營業績受到不利影響。

**我們或會不時面對可能干擾我們營運和業務的勞資糾紛或其他性質的糾紛。**

我們在日常業務過程中或會牽涉有關我們業務活動的監管或法律訴訟、申索及糾紛。該等訴訟可能包括僱傭相關的索償及合約糾紛或人身傷害或財產損毀的索償，或監管機關或稅務機關提起的訴訟。儘管我們認為我們與僱員之間的關係和諧，但可能面對勞資糾紛和僱員關係不利的風險。該等潛在糾紛及不利關係可能導致停工或發生干擾我們業務營運的其他事件，進而對我們的業務、財務狀況或經營業績有重大不利影響。

**我們於2016年、2017年、2018年8月31日及2019年2月28日錄得流動負債淨額。我們可能面對流動資金風險，而我們的業務、財務狀況及經營業績可能因此受到重大不利影響。**

我們於2016年、2017年、2018年8月31日及2019年2月28日的流動負債淨額分別為人民幣758.5百萬元、人民幣427.7百萬元、人民幣251.5百萬元及人民幣545.0百萬元。我們於上述各日期錄得流動負債淨額，主要是由於(i)我們錄得大量合約負債，主要包括我們於相關課程期內按比例確認為收益的預收學生學費及寄宿費；(ii)我們錄得大量應付關聯方款項，有關款項主要包括有關建設學校的應付關聯方款項；(iii)我們錄得大量應計費用及其他應付款項，主要包括購買物業、廠房及設備的應付款項、合作協議規定的管理費應付款項、已收學生的雜費、物業管理服務應付款項及應付學生的政府補貼；及(iv)我們有大量未償還銀行貸款，有關款項主要為配合我們的業務擴張及撥付營運資金而產生。此外，2019年2月28

## 風 險 因 素

日的流動負債淨額亦是由於現金及現金等價物減少所致，而主要原因在於(i)為擴展華立學院及華立職業學院而購買物業、廠房及設備與無形資產之付款；(ii)為建立廣東省江門市的新專科學校而購買土地使用權與物業、廠房及設備之預付款項；及(iii)將學年開始前(學年一般由每年九月開始)所收取的學費及寄宿費首先記錄為合約負債，然後於整個課程期間將有關金額按比例確認為收益，令致合約負債減少。

我們無法向閣下保證我們一直能獲得充足融資以滿足日後營運資金需求，且我們日後或會有流動負債淨額。無法及時、按可接受條款或根本無法獲得額外短期銀行貸款、貸款或其他額外融資對滿足我們營運資金需求的能力有重大不利影響。此外，我們無法向閣下保證我們能獲得額外營運資金以執行增長策略，亦無法保證學校網絡的日後拓展不會對目前或未來營運資金水平產生重大不利影響。再者，我們會向退學學生退回學費。詳情請參閱本文件「業務 — 我們的學校 — 概覽 — 學生退學及退款」一節。倘日後有大量學生退學，或會對我們的財務狀況有不利影響。

**我們面臨與投資物業相關的風險，且投資物業的公平值變動或會對我們的經營業績、財務狀況及前景有重大不利影響。**

於2016年、2017年及2018年8月31日與2019年2月28日，我們的投資物業金額分別為人民幣116.1百萬元、人民幣120.2百萬元、人民幣129.0百萬元及人民幣130.6百萬元。該等投資物業主要包括位於規劃中的華立職業學院雲浮校區的一間小學及其附屬設施，均以公平值計量。有關投資物業的詳情，請參閱本文件「財務資料 — 主要資產負債表項目討論 — 投資物業」一節。重新計量投資物業產生的公平值變動直接於產生期間的損益確認。截至2016年、2017年及2018年8月31日止年度與截至2019年2月28日止六個月，我們已確認投資物業公平值收益分別人民幣54.9百萬元、人民幣4.1百萬元、人民幣8.8百萬元及人民幣1.6百萬元。

此外，該等投資物業的估值需要使用重大不可觀察輸入數據。投資物業按公平值列賬，公平值變動於其他收益確認。我們應用收益法，考慮到物業權益的現行租金及重訂租約的可能、租期收益率及復歸收益率計算投資物業的公平值。使用重大不可觀察輸入數據(包括市場租金)及估計中的相關不確定性可能產生對我們經營業績有重大不利影響的虧損。相關會計估算的潛在不確定性及我們投資物業的任何重大折舊可能對我們的財務狀況及經營業績產生不利影響。

**我們的業務或會隨季節波動，因此各季度的經營現金流入亦可能波動。**

我們一般於每個學年開始前(學年一般由每年九月開始)收取學生整個學年的大部分學費及寄宿費。我們一般在相關課程期間按比例確認收益。因此，我們的經營現金流入曾

## 風 險 因 素

經(預期未來仍會)有季節性波動。然而，我們的成本及開支可能大幅上落，未必與我們所確認的收益一致。

截至2019年2月28日止六個月經營活動所用現金淨額為人民幣87.5百萬元，主要是由於(i)我們通常在九月前(學年一般由每年九月開始)收取大部分學費及寄宿費，因此會受到季節性影響；及(ii)我們於學年開始後持續支付僱員薪酬以及各種營運開支，以支持日常營運。概不能保證我們於日後可持續產生經營活動現金流入。倘我們於日後產生經營活動現金流出，我們的業務、經營業績及流動資金或會受到不利影響。請參閱本文件「財務資料—流動資金及資金來源—現金流」一節。

我們預期經營現金流入將會持續波動。有關波動可能導致我們的股價波動及受到不利影響。

**我們或會不時面對與第三方知識產權有關的糾紛。**

我們以「華立」(「Huali」)商標名經營學校。就我們所知，獨立第三方華立科技股份有限公司(「華立科技」)於1995年在中國註冊「」(「華立」)商標(註冊號為778165)，歸為第41類，覆蓋(其中包括)教育服務、教育信息、培訓、學術研究及教學服務，有效期為2015年2月21日至2025年2月20日。2004年，浙江省工商行政管理局授予「華立」(「馳名商標」)稱號，以防註冊相同或相似的商標並獲同一或不同類別及地區保護。根據公開資料，我們並無發現華立科技在第41類的相關教育活動中實際使用「華立」這一商標。儘管我們的中國法律顧問認為我們現有業務活動及以任何中國營運實體的名義使用有關商標而侵犯或已侵犯華立科技商標權的風險甚微，但我們無法向閣下保證日後華立科技不會控告我們侵犯商標權。詳情請參閱本文件「業務—知識產權」一節。倘華立科技控告我們侵犯商標權，且證實確有此事，我們或被處以罰款或禁止使用或突出顯示「華立」(「Huali」)這一商標名，可能對我們的業務、財務狀況或經營業績有重大不利影響。

我們無法向閣下保證我們的學校及課程所用資料及其他教學內容並無或不會侵犯第三方知識產權。截至最後可行日期，我們並無面對有關尚未妥善解決的知識產權侵權的任何重大索賠。然而，我們無法保證日後第三方不會就我們侵犯彼等的知識產權提出索賠。概不保證我們能於任何有關訴訟或法律程序中積極為本身辯護，亦不保證我們會於該等事件佔優勢。牽涉有關訴訟及法律程序亦可能會使我們蒙受巨額開支及虛耗管理人員的時間及精力。我們或需賠償損失或承擔和解費用。此外，倘我們須向知識產權所有者支付任何版稅或與其訂立任何許可協議，而我們可能認為有關條款並非商業上可接受，則我們最終或會無權使用相關內容或資料，繼而嚴重影響我們的教學課程。針對我們的任何類似索賠(即使並無任何法律依據)亦可能有損我們的聲譽及品牌形象。任何有關事件均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績有重大不利影響。

## 風險因素

我們學校持有的資產未必能抵押作為獲取銀行貸款及其他借款的抵押品，因而削弱學校籌集營運資金的能力。

我們學校的運作和擴張需要大量資金投入，包括收購校址的土地、興建學校設施、購置設備和僱傭合資格教師及行政人員的成本。為支持我們現有學校的運作和撥付未來發展計劃(包括擴大大學校網絡覆蓋範圍和現有學校的建造、維護、翻新及升級工程)，我們須獲得額外資金撥付未來資本開支。過往，我們主要以營運所得現金及銀行貸款所得款項撥付營運資金。

然而，根據《中華人民共和國擔保法》及《中華人民共和國物權法》，公共事業實體(如學校)擁有的物業及用作教育設施或公共事業設施的物業不可設立按揭或抵押。我們若干學校自有及佔用的樓宇或會根據《民辦教育促進法》視作「教育設施」或「公共事業設施」，而我們的學校或視作「公共事業實體」，該法例規定民辦教育在中國視作屬「公共事業」性質。因此，我們的學校與銀行訂立貸款協議時，該等物業不能作為擔保品。在此情況下，學校籌集營運資金的能力有限。即使根據我們任何一間學校與潛在貸方訂立的任何貸款協議就該等物業設立擔保，有關抵押可能無效或不能根據中國法律及法規執行，若我們與貸方就相關貸款協議的相關貸款發生糾紛，或有關抵押的效力遭質疑，我們不能排除政府機關(包括中國法院或行政機關)會認為就有關設施設立抵押違反中國法律。在此情況下，有關質押可能無法執行，貸方或會要求我們提供其他形式的擔保或即刻清償未償還貸款餘額，進而可能對相關學校的業務營運及我們的財務狀況有重大不利影響。

我們無法向閣下保證我們能夠按可接納的條款或及時獲得額外資金，甚至根本無法取得資金。倘我們內部產生的資本資源及可用信貸額度不足以撥付資本開支及發展計劃，我們或需從第三方(包括銀行、創投基金、合營夥伴及其他戰略投資者)尋求額外融資。我們亦可能考慮透過發行新股籌集資金，或會導致本公司現有股東權益遭攤薄。倘我們無法及時以合理成本及可接受的條款取得融資，我們可能被迫延遲、縮減或放棄擴張計劃，進而可能對我們的業務、財務狀況及經營業績和未來前景有重大不利影響。

**我們的物業估值或有別於彼等實際可變現價值，且具有不確定性或可能有變。**

本文件附錄三所載我們物業估值的相關物業估值報告，乃基於多項主觀且不確定的假設作出。戴德梁行有限公司在物業估值報告中採用的假設包括(其中包括)：(i)該等物業在支付象徵性土地使用年費後已於各自期限內獲授可轉讓土地使用權，且已全數支付應付地價；及(ii)本集團擁有各物業的可行使業權，且在所獲授土地使用期限的剩餘期間，有權免費且不受干擾使用、佔用或指讓該等物業。

## 風 險 因 素

戴德梁行有限公司達成我們物業估值時所採用的若干假設未必準確。因此，我們物業的估值不應當作實際可變現價值或預期可變現價值。我們物業及全國與地方經濟狀況的意外變更，均可能影響該等物業的價值。閣下不應過度依賴戴德梁行有限公司所評估的該等物業應佔估值。

**未獲授權披露或處理學生、教師及其他個人敏感數據(不論透過破壞網絡安全或以其他方式)可能令我們面臨訴訟或對我們的聲譽有不利影響。**

由於師生的專有機密資料(如姓名、住址及其他個人資料)主要儲存於我們各學校的計算機數據庫，故維護網絡安全及使用權的內部管制極為重要。倘因第三方行為、僱員出錯、瀆職或其他原因導致保安措施受破壞，第三方可能收到或能閱覽學生記錄，或會令我們須承擔責任、令業務受到干擾及對我們的聲譽有不利影響。此外，我們面對我們的僱員或第三方盜用或非法披露我們管有的機密教學資料的風險。上述事件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。因此，我們或須耗費大量資源以提供額外防禦，以免受此等安全漏洞的威脅或減輕此等破壞帶來的問題。

**現時我們享有的優惠稅務安排終止或會對我們的經營業績有重大不利影響。**

根據實施條例，學校舉辦人不要求合理回報的民辦學校享有與公立學校同等的稅務優惠待遇。儘管實施條例指出國務院相關部門可考慮單獨制定適用於舉辦人要求取得合理回報的民辦學校的稅收優惠政策，惟有關稅收優惠政策尚未頒佈。

根據修正案，非營利民辦學校可享有與公立學校相同的稅收優惠待遇，而營利民辦學校亦享有中國有關法律法規規定的稅收優惠待遇。然而，現行中國法律法規及已於2017年9月1日生效的修正案並無具體規定營利民辦學校可享有的稅收優惠待遇，包括對免稅額或優惠稅率的限制。然而，有關政府部門日後可能會頒佈營利民辦學校可享稅收優惠待遇的詳細規則及條例，減少或取消我們學校目前享受的稅收優惠待遇。我們學校目前享有的有利稅收優惠待遇一旦取消，可能導致我們的實際稅率上升，稅務開支增加，純利減少。

此外，根據有關稅務法規，截至2018年12月31日止年度，西藏華立及華立盛榮在中國須繳納10%的所得稅及增值稅。該等稅收優惠待遇或會變化，我們無法保證西藏華立日後可繼續享有目前享有的稅收優惠待遇。倘我們目前享有的任何稅收優惠待遇遭取消或有關稅務機關認為我們曾經或目前享有的稅收優惠待遇不符合中國法律，可能導致我們的實際稅率上升，稅項開支增加，純利減少。

## 風險因素

### 有關我們結構性合約的風險

倘中國政府裁定結構性合約並不符合適用的中國法律法規，我們可能會面臨嚴重處罰，繼而可能對我們的業務有重大不利影響。

我們為開曼群島公司，因此根據中國法律歸類為外資企業。中國教育產業的外商投資受嚴格規管並須遵守多項限制。根據負面清單，高等教育為外國投資者的受限制行業。外國投資者僅可通過中國企業主導的合營企業形式投資高等教育產業。此外，根據教育部於2012年6月18日頒佈的《關於鼓勵和引導民間資金進入教育領域促進民辦教育健康發展的實施意見》，中外合作辦學機構的外資比例須少於總投資的50%。根據教育部於2004年6月2日頒佈且於2004年7月1日生效的《中華人民共和國中外合作辦學條例實施辦法》，投資高等教育的外國投資者須為境外教育機構，並且具備相關資格與經驗。此外，職業教育須遵守《中外合作職業技能培訓辦學管理辦法》的規限。詳情請參閱本文件「監管概覽」一節。

因此，我們一直且預期繼續依賴結構性合約經營教育業務。我們訂有一系列協議，我們的全資附屬公司西藏華立從中國營運實體獲取絕大部分經濟利益。詳情請參閱本文件「結構性合約」一節。

倘用於設立我們中國業務經營架構的結構性合約日後被裁定為違反任何中國法律或法規，或無法取得或維持任何所需的許可證或批准，有關中國監管機構(包括國家工商總局、民政部、商務部、規管高等教育行業的教育部及規管職業教育行業的勞動和社會保障部及彼等的省級分支機構)在處理該等違規情況時，將有廣泛的裁量權，包括：

- 撤銷我們中國附屬公司或中國營運實體的業務及經營執照；
- 終止或限制我們中國附屬公司或中國營運實體進行任何關聯方交易；
- 施加罰款或我們或我們中國附屬公司或中國營運實體未必能夠遵守的其他規定；
- 通過迫使我们建立新實體、重新申請所需牌照或遷移業務、人員及資產，要求我們重組經營架構；
- 施加我們未必能夠遵守的額外條件或規定；或
- 限制我們[編纂]額外[編纂]或融資[編纂]為中國業務及經營提供資金。

施加上述任何處罰均可能對我們在中國開展業務的能力有重大不利影響及令我們流失綜合入賬關連實體資產及營運中的經濟利益。此外，若施加上述任何處罰令我們失去對

## 風 險 因 素

綜合入賬關連實體業務活動的指導權或收取彼等經濟利益的權利，我們將不能再合併目前貢獻全部綜合收入的該等實體。

**外國投資法的詮釋、實施及如何影響我們現行企業架構、企業管治及業務營運相當不確定。**

2019年3月15日第十三屆全國人民代表大會第二次會議正式通過《中華人民共和國外國投資法》，於2020年1月1日起生效，但並無提及「實質控制」或「通過合約或信託控制中國企業」等若干概念，亦無列明通過合約安排控制的規定。因外國投資法為新法，故其實施及詮釋相當不確定，日後可變利益實體亦有可能因被視為外國投資企業而受到限制或禁止。有關限制或禁止可能中斷我們現行企業架構、企業管治及業務營運，進而對業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

**就控制我們的中國營運實體而言，結構性合約可能不及直接擁有權有效。**

我們一直且預期繼續依賴結構性合約經營我們的大部分中國教育業務。有關該等結構性合約的詳情，請參閱本文件「結構性合約」一節。就我們控制中國營運實體而言，該等結構性合約可能不及權益擁有權有效。倘我們擁有中國營運實體學校出資人權益的擁有權，即可行使作為中國營運實體學校出資人權益直接或間接持有人的權利，更換中國營運實體的董事會，繼而改變管理層，惟須符合任何適用的誠信責任。然而，由於該等結構性合約目前仍然有效，倘我們的中國營運實體或相關學校舉辦人、華立投資或登記股東無法依照該等結構性合約履行彼等各自的責任，我們則不能如擁有直接擁有權般行使學校舉辦人權利指導企業行為。

此外，根據結構性合約，登記股東向西藏華立抵押所持華立投資的全部股權及一切相關權利並授出相關優先抵押權作為抵押品，保證履行結構性合約及擔保西藏華立因登記股東、華立投資或各中國營運實體違約而蒙受的一切相關損失及費用。本公司及華立投資並無就華立投資所持中國營運實體學校出資人權益訂立任何股權質押安排。我們的中國法律顧問表示，根據最後可行日期的適用法律及法規，華立投資以我們為受益人質押中國營運實體（民辦非企業機構）學校出資人權益的任何股權質押安排根據中國法律及法規均不可執行。

倘該等結構性合約之訂約方拒絕施行我們有關日常業務經營的指引，我們將無法維持對中國營運實體之有效控制。倘我們失去對中國營運實體的有效控制，可引致若干負面後果，包括我們無法將中國營運實體的財務業績與我們的財務業績綜合入賬。由於截至2016年、2017年及2018年8月31日止年度來自中國營運實體的收益即為我們綜合總收益，倘我們失去對中國營運實體的有效控制，或會對財務狀況有重大不利影響。此外，失去對中國

## 風 險 因 素

營運實體的有效控制可能對我們的營運效率及品牌形象有負面影響。另外，失去對中國營運實體的有效控制可能損害我們取得其經營現金流量的能力，繼而可能減少我們的流動資金並對我們的業務、財務狀況及經營業績有重大不利影響。

若我們的中國營運實體或其各自的最終股東無法履行結構性合約規定的責任，或會招致額外費用及須投放大量資源以執行該等安排，令我們暫時或永久失去對主要業務的控制權或無法取得其主要收益來源。

根據現時的結構性合約，如任何中國營運實體或學校舉辦人、華立投資或登記股東無法履行該等結構性合約規定的責任，或會導致我們需要大量費用及資源以執行該等安排，並依賴中國法律採取法律補救措施，包括尋求具體履約或禁令救濟及申索損害賠償。

結構性合約受中國法律規管，並規定在中國通過仲裁解決糾紛的辦法。因此，該等合約將按中國法律詮釋，任何糾紛將按中國法律程序解決。根據中國法律，仲裁者的裁決為最終裁決，糾紛各方不得基於案件實質於任何法院對仲裁結果提起上訴。勝訴方可通過向有關中國法院提起執行仲裁裁決認可程序執行仲裁裁決。中國法律環境的發展仍未如香港等其他司法權區般完善，故中國法律制度的不確定因素或會限制我們執行此等結構性合約的能力，在此情況下，我們在較長時間內未必能有效控制中國營運實體，或可能永久無法控制中國營運實體。若發生此種情況，我們無法將中國營運實體的財務業績與我們的財務業績綜合入賬，繼而對我們的業務、財務狀況及經營業績有重大不利影響，並減少股東於本公司投資的價值。

除上述執行開支外，於有關該等執行行為的糾紛期間，我們可能暫時失去對中國學校的有效控制，繼而可能導致收益虧損或招致額外費用及須投放大量資源，以在無法有效執行該等結構性合約的情況下經營業務。若發生此種情況，我們的業務、財務狀況及經營業績或會受重大不利影響，股東於本公司投資的價值亦可能減少。

**登記股東或會與我們有利益衝突，繼而可能對我們的業務及財務狀況造成重大不利影響。**

我們對中國營運實體及華立投資的控制乃基於我們與中國營運實體、華立投資、登記股東及華立投資所委任的中國營運實體董事簽訂的結構性合約。華立投資為中國營運實體學校出資人權益的直接持有人，而登記股東(即華立投資的唯一股東)亦為控股股東。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，當我們與登記股東出現利益衝突時，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

## 風險因素

決，我們不得不訴諸法律程序，繼而可能導致我們的業務中斷及使我們須承受該等法律程序結果的任何不確定性。為避免利益衝突，我們已訂立若干安排，詳情請參閱本文件「結構性合約 — 解決潛在利益衝突之安排」。倘該等安排無法解決該等衝突（包括我們因登記股東違反與我們的合約或承諾或其他原因遭受第三方申索），我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

**根據中國法律，結構性合約的若干條款未必可執行。**

結構性合約規定糾紛須根據中國廣州的中國廣州仲裁委員會之仲裁規則以仲裁方式解決。結構性合約載有執行仲裁機構所裁定對中國營運實體的股權及／或資產進行補救、禁令救濟及／或將中國營運實體清盤的條文。此外，結構性合約載有香港及開曼群島法院有權在仲裁庭成立之前授予臨時救濟的條文。然而，我們的中國法律顧問表示，結構性合約所載的上述條文未必可執行。根據中國法律，倘出現糾紛，仲裁機構無權為保全中國營運實體的資產或股權而給予任何禁令救濟或臨時或最終清盤令。因此，儘管結構性合約載有相關合約條文，但我們未必可獲得該等補救措施。中國法律允許仲裁機構裁定向受害方轉讓中國營運實體的資產或股權。倘不遵守有關判決，可向法院尋求強制執行。然而，法院決定是否採取強制執行措施時未必會支持仲裁機構的裁決。根據中國法律，中國司法機關的法院一般不會向中國營運實體授出禁令救濟或發出清盤令作為臨時救濟，以保全任何受害方的資產或股權。我們的中國法律顧問亦表示，儘管結構性合約訂明香港及開曼群島法院可授出及／或執行臨時救濟或支持仲裁，但即使有關臨時救濟由香港或開曼群島法院授予受害方，亦未必獲中國法院認可或執行。因此，倘中國營運實體、華立投資或登記股東違反任何結構性合約，我們未必能及時獲得足夠救濟，且我們對中國營運實體行使有效控制及開展教育業務的能力或會受到重大不利影響，繼而影響我們日後的財務狀況及經營業績。有關我們中國法律顧問對結構性合約所載糾紛解決條文的執行意見詳情，請參閱本文件「結構性合約 — 調解爭議方案」一節。

**結構性合約可能受中國稅務機關的審查限制，或須繳納額外稅款，繼而可能會對我們的經營業績及 閣下投資的價值有重大不利影響。**

根據中國法律及法規，關聯方之間的安排及交易或會遭中國稅務機關的審核或質疑。倘中國稅務機關裁定我們與中國營運實體的獨家技術服務及管理顧問協議並不代表公平價格，並以轉讓定價調節形式調節任何該等實體的收入，我們可能面臨重大不利稅務後果。轉讓定價調節或會增加我們的稅項責任。此外，中國稅務機關可能認定我們的附屬公司或中國營運實體正逃避稅項責任，而我們未必能在規定時間內糾正有關問題。因此，中國稅務機關可能就少付稅項向我們徵收逾期費用及其他罰款，繼而可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

## 風 險 因 素

我們未必可符合資歷要求。

根據《負面清單》及中外合作辦學條例，提供高等教育的中外合資學校的外國投資者須為具備相關資格及經驗的外國教育機構，並持有中外教育機構50%以下資本（「外資擁有權限制」）且國內一方須佔主導地位（「外商控制限制」）。經諮詢廣東省教育廳，外國投資者須為所在國家的教育機構。截至最後可行日期，由於我們並無於中國境外經營學校的經驗，故我們不符合資歷要求，對此我們已採取具體措施以符合資歷要求。有關我們達到資歷要求之計劃的詳情，請參閱本文件「結構性合約 — 結構性合約背景 — 遵守資歷要求的計劃」一節。

我們無法向閣下保證日後會符合資歷要求及我們所採取的計劃足以應對資歷要求。倘外資擁有權限制及外商控制限制解除，我們或未能於符合資歷要求前通過獲取中國營運實體學校出資人權益解除結構性合約。倘我們欲於滿足資歷要求前通過獲取中國營運實體學校出資人權益解除結構性合約，我們或會被監管部門認為不合資格營運學校而須終止經營中國營運實體，繼而可能對我們的業務、財務狀況及經營業績有重大不利影響。

我們行使收購中國營運實體的學校出資人權益的購買權受到若干限制，倘任何中國營運實體未能履行結構性合約規定的責任，我們或會為執行結構性合約產生大額成本並消耗大量資源。

我們行使購買權以收購中國營運實體的學校出資人權益或會產生大額成本。根據獨家購買權協議，西藏華立或其指定買家享有獨家權利，可以中國法律及法規許可的最低價格收購學校出資人所持全部或部分中國營運實體權益或登記股東所持全部或部分華立投資權益。倘西藏華立或其指定買家收購中國營運實體的學校出資人權益，而相關中國部門認為收購中國營運實體的學校出資人權益的購買價低於市值，西藏華立或其指定買家須支付參考相關市值釐定的企業所得稅，而金額可能很高，或會導致我們業務、財務狀況及經營業績受到重大不利影響。

我們依賴西藏華立的股息及其他款項向股東分派股息及其他現金分派。

我們為一家控股公司，主要倚賴中國附屬公司支付的股息滿足現金需求（包括向股東分派股息及其他現金分派（倘我們選擇有關分派）、償還我們可能招致的任何債務及支付營運開支），而西藏華立的收入取決於中國營運實體及華立投資支付的服務費。然而，西藏華立向我們派付股息受到中國法律的規限。例如，根據相關中國法律及法規，中國營運實體僅可以按中國會計準則及法規釐定的保留盈利（如有）向我們派付股息，而中國營運實體向境外匯款前亦須先補足過往年度的虧損。根據中國法律及法規，中國營運實體須每年將根

## 風 險 因 素

據中國會計準則釐定的稅後利潤最少10%轉撥至法定公積金，直至該公積金累計金額超過註冊資本50%為止。因此，西藏華立向我們或我們任何其他附屬公司以股息、貸款或墊款的形式轉讓部分資產淨值的能力受到規限。上述有關西藏華立向我們派付股息的規限以及中國營運實體向華立投資支付服務費的限制，將會嚴重局限我們償還可能於中國境外承擔的任何債務責任或向股份持有人派付股息的能力。

**我們的中國營運實體經營民辦教育或向關聯方付款的能力可能受限制。**

中國民辦教育的主要規例為《中華人民共和國民辦教育促進法》(於2003年生效並於2013年及2016年修訂)及《中華人民共和國民辦教育促進法實施條例》。根據該等規例，民辦學校可選擇成為學校舉辦人要求或不要求取得合理回報的學校。學校舉辦人不要求合理回報的民辦學校不得向學校舉辦人分派回報。於各年末，各民辦學校須撥充若干金額至其發展基金，用於學校建設或維護或採購或升級教育設備。學校舉辦人要求合理回報的民辦學校，金額最少為學校每年淨收入之25%；學校舉辦人不要求合理回報的民辦學校，金額則最少為學校淨資產年度增加值(如有)之25%。於營業紀錄期間，我們截至2016年、2017年及2018年8月31日止年度對中國營運實體撥充的發展基金分別為人民幣61.3百萬元、人民幣66.0百萬元及人民幣48.7百萬元。學校舉辦人要求合理回報的民辦學校須公開披露該等規例規定的有關選擇及額外資料。釐定投資者合理回報佔學校淨收入之百分比時，民辦學校須考慮多項因素，例如學校學費水平、教育相關活動所用資金與已收課程費用之比率、招生標準及教育質素。然而，目前中國法律及規例並無訂明公式或指引以釐定「合理回報」的構成。此外，目前中國法律及規例並無基於學校舉辦人是否要求取得合理回報而對民辦學校經營教育業務的能力設立不同規定或限制。

根據修正案，民辦學校舉辦人可選擇成立非營利性或營利性民辦學校(惟提供義務教育的學校僅可成立為非營利性實體)，且毋須表明彼等是否要求合理回報。營利性民辦學校舉辦人可保留學校的利潤和所得款項，而營運盈餘可根據中國公司法和其他相關法律與法規分配予舉辦人。非營利性民辦學校舉辦人不可自其營運的非營利性學校獲得任何利潤或收益分派，學校的所有營運盈餘必須用作經營學校。然而，修正案對於非營利性學校及營利性學校的發展基金並無明確規定。有關修正案詳情，請參閱本文件「監管概覽」一節。

作為控股公司，我們向股東派付股息及其他現金分派的能力完全取決於我們自西藏華立收取股息及其他分派的能力，而西藏華立向我們作出分派則須取決於中國營運實體及華立投資向西藏華立支付的服務費。我們的中國法律顧問表示，西藏華立自中國營運實體

## 風 險 因 素

及華立投資收取服務費的權利並無抵觸任何中國法律及法規。有關中國法律顧問對於根據結構性合約支付服務費的合法性觀點的其他詳情，請參閱本文件「結構性合約 — 結構性合約之合法性」一節。

然而，倘相關中國政府部門持不同觀點，認為相關服務費屬於該等學校舉辦人違反中國法律及法規收取的「合理回報」，則可能會沒收我們學校向西藏華立支付的任何或全部服務費，甚至追溯至過往支付的服務費。因此，我們向股東派付股息及其他現金分派的能力可能受重大限制。

**倘任何中國營運實體或華立投資進入清盤程序，我們將可能失去享受若干重要資產的能力，繼而可能對我們的業務有不利影響及對我們產生收益的能力有重大不利影響。**

我們目前通過結構性合約與中國營運實體、華立投資及登記股東於中國進行業務。根據該等安排，我們的中國營運實體持有絕大部分對我們業務營運屬重要的教育相關資產。倘任何該等中國營運實體清盤及其全部或部分資產被提出第三方債權人留置權或權利或根據中國適用法律及法規分派予較學校舉辦人擁有更高優先權的其他人士，我們未必能夠繼續部分或所有業務活動，因而可能對我們的業務、財務狀況及經營業績有重大不利影響。倘任何中國營運實體進入自願或非自願清盤程序，中國營運實體或須向較學校舉辦人擁有更高優先權的其他人士分派資產，或其股東或非關連的第三方債權人可能會就部分或全部該等資產索取相關權利，因而妨礙我們經營業務的能力，繼而可能對我們的業務、產生收益的能力及股份市價有重大不利影響。根據結構性合約，華立投資承諾，倘中國營運實體解散或清盤，西藏華立及／或其授權人士有權代表華立投資行使學校舉辦人的所有權利，且華立投資須指示清盤團隊直接將因上述解散或清盤而獲得的全部資產轉讓予西藏華立及／或其指定人士，我們未必能及時行使權利，且我們的業務、財務狀況及經營業績或會受重大不利影響。

此外，倘華立投資進入清盤程序，相關債權人或會向法院申請強制執行華立投資的資產(包括學校出資人所持中國營運實體的權益)，強制執行所得全部款項可用於結算華立投資未償還債務。

### 與在中國經營業務有關的風險

**中國政府的經濟及政治政策的不利變動可能對中國整體經濟增長有重大不利影響，繼而對我們的業務有不利影響。**

我們所有業務營運均於中國進行。因此，我們的業務、經營業績、財務狀況及前景很大程度上受中國的經濟、政治及法律發展所影響。中國經濟在多方面有別於大部分發達國家的經濟，包括政府參與度、發展水平、增長率、外匯控制及資源分配。自20世紀70年代末以來，儘管中國政府已落實多項措施，強調利用市場力量進行經濟改革、降低生產資

## 風 險 因 素

產的國有比例及針對商業企業建立完善的企業管治，惟中國大部分生產資產仍由中國政府擁有。此外，中國政府透過落實工業政策，繼續於規管行業發展方面擔當重要角色。中國政府亦通過分配資源、控制外幣計價責任付款、訂立貨幣政策及向特定行業或公司提供優惠待遇，對中國經濟增長實施重大控制。

儘管過去三十年中國經濟大幅增長，但於不同地區及不同時期，不同行業間的增長並不均衡。我們無法向閣下保證中國經濟會繼續增長，或如有增長，該增長將保持穩定及平均，或如有放緩，該放緩不會對我們的業務有不利影響。儘管中國政府已謹慎縮減經濟政策，惟我們無法確定所採納的政策日後會否有效維持穩定經濟增長。任何中國經濟增長放緩可能導致對我們提供的教育服務需求減少，繼而可能對我們的業務、財務狀況及經營業績有重大不利影響。

中國管制離岸控股公司向中國實體貸款及直接投資的規例可能延遲或阻礙我們運用本次[編纂][編纂]向中國營運實體提供貸款或額外注資，可能對我們的流動資金和撥付及擴充業務的能力有重大不利影響。

在按本文件「未來計劃及[編纂]」一節所述方式運用本次[編纂][編纂]方面，我們是離岸控股公司，可向中國附屬公司及／或中國營運實體提供貸款、建立新附屬公司、向中國附屬公司額外注資或以離岸交易方式收購於中國境內經營業務的離岸實體。向中國附屬公司或中國營運實體提供任何貸款須遵守中國法規及取得批文。例如：

- 我們向中國全資附屬公司或另一家中國附屬公司提供用於撥付業務的貸款不得超出法定上限，且須於國家外匯管理局或其地方分局登記；
- 倘我們向中國營運實體提供的貸款超出一定限額，則須經相關政府機關批准，亦須於國家外匯管理局或其地方分局登記；及
- 向中國營運實體注資須經教育部及民政部或兩者的地方分局批准。

於2016年6月9日，國家外匯管理局頒佈《國家外匯管理局關於改革和規範資本項目結匯管理政策的通知》（「16號文」）。16號文規定，使用外商投資企業資本項目的外匯收入須在業務範疇內遵循「真實及自用原則」，而使用外商投資企業資本項目的外匯收入及結匯所得人民幣資金不得與16號文所載規定衝突。16號文或會大幅限制我們向中國附屬公司轉讓[編纂][編纂]或額外[編纂]其他股本證券或投資或收購任何其他中國公司的能力。

此外，向我們的附屬公司或我們日後可能成立的任何新附屬公司注資，須取得商務部及／或國家工商總局或其地方分局（視情況而定）的批准或由商務部及／或國家工商總局

## 風 險 因 素

或其地方分局(視情況而定)備案。我們無法向閣下保證能夠及時甚至根本無法取得該等政府文件或批文。倘我們無法取得該等文件或批文，則我們使用本次[編纂][編纂]及為中國營運撥付資金的能力可能受不利影響，繼而可能對我們的流動資金和撥付及擴充業務的能力有重大不利影響。

倘身為中國居民的股東或實益擁有人未能根據與中國居民境外投資活動有關的法規作出任何規定的申請及備案，根據中國法律，可能會妨礙我們分派利潤，並可能令我們及我們的中國居民股東承擔責任。

國家外匯管理局頒佈並於2014年7月4日生效的《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》(「**國家外匯管理局第37號通知**」)規定，境內機構或境內居民個人(「**境內居民**」)為從事境外投融資、動用境內居民合法持有的資產或權益(境內或境外)而向境內居民直接設立或間接控制的境外特殊目的公司(「**境外特殊目的公司**」)注入資產或資本之前，須提交「境內居民個人境外投資外匯登記表」並向國家外匯管理局地方分局辦理登記手續。辦理初步登記後，境內居民亦需向國家外匯管理局地方分局就境外特殊目的公司的任何重要變更辦理登記手續，其中包括境外特殊目的公司境內居民股東的任何重大變更、境外特殊目的公司名稱、經營期限、境外特殊目的公司註冊資本的增資或減資、股權轉讓或置換及合併或分立。未遵守國家外匯管理局第37號通知的登記程序可能面臨處罰，包括限制境外特殊目的公司的中國附屬公司向其境外母公司分派股息的能力。根據國家外匯管理局於2015年2月13日頒佈並於2015年6月1日施行的《關於進一步簡化和改進直接投資外匯管理政策的通知》(「**國家外匯管理局第13號通知**」)，由境內居民成立或管控境外特殊目的公司的外匯登記手續須於合資格銀行而非國家外匯管理局地方分局辦理。

截至最後可行日期，張先生已根據國家外匯管理局第37號通知及國家外匯管理局第13號通知就設立華立教育完成登記。張先生向Trust Co轉讓所持華立教育的全部股權(作為信託資產)後(「**轉讓華立教育**」)，須根據國家外匯管理局第37號通知及國家外匯管理局第13號通知向銀行更新登記，說明轉讓華立教育。然而，我們未必能一直完全知悉所有身為境內居民的股東、實益股東、HL-Diamond Trust委託人及受益人(統稱「**實益擁有人**」)的身份，亦無法控制實益擁有人。因此，我們無法向閣下保證，我們所有的境內居民實益擁有人將遵守國家外匯管理局第37號通知及國家外匯管理局第13號通知。倘境內居民實益擁有人未根據國家外匯管理局第37號通知及國家外匯管理局第13號通知向合資格銀行登記或更新備案資料，或未來境內居民實益擁有人未遵守登記規定，可能導致我們的中國附屬公司被罰款及禁止以資本削減、股份轉讓或清盤的所得款項向境外母公司付款，並可能對我們的所有權結構、收購策略、業務運營及向股東支付股息的能力造成重大不利影響。

## 風 險 因 素

中國法律的貨幣兌換管制或會限制我們將經營活動所得現金兌換為外幣的能力，可能對閣下的投資價值有重大不利影響。

中國政府管制人民幣兌換外幣，於若干情況下，限制向中國境外匯款。我們收取的絕大部分收益均以人民幣計值。根據我們現行的企業架構，我們的收入主要來自中國附屬公司西藏華立分派的股息。可用外幣短缺可能限制中國附屬公司及聯屬實體向我們匯入足夠外幣以支付股息或其他款項的能力，或無法履行外幣計價責任(如有)。根據現行中國外匯法規，倘符合若干程序要求，就派付利潤、支付利息及貿易相關交易支出等經常賬項交易兌換人民幣毋須經國家外匯管理局事先批准。然而，就資本賬項交易(包括外商直接投資及償還外幣計值貸款)將人民幣兌換為外幣並匯出中國，則須經國家外匯管理局及其他中國監管機構批准並向其登記。中國政府日後亦可酌情限制經常賬項交易兌換外幣。中國任何現有及未來外匯管制或會限制我們將經營活動所得現金兌換外幣以撥付外幣計值開支的能力。倘中國外匯管制妨礙我們取得所需港元或其他外幣，我們未必能以港元或其他外幣向股東支付股息，或以人民幣以外貨幣向非中國教師支付薪金。此外，有關資本賬項交易的外幣管制可能影響中國附屬公司通過債務或股權融資(包括來自我們的貸款或注資)取得外幣或兌換為人民幣的能力。

**我們面對外匯風險，匯率波動可能對我們的業務及投資者的投資有不利影響。**

近年來，人民幣面臨升值壓力。由於國際對中國施壓要求人民幣匯率更加靈活、國內外經濟形勢和金融市場發展以及中國的收支狀況，中國政府決定進一步推進人民幣匯率機制改革，提高人民幣匯率的彈性。我們營運面對的人民幣或其他外幣升值或貶值將以不同方式影響我們的業務。我們的收益及開支大部分以人民幣計值，大部分金融資產亦以人民幣計值。我們完全依賴中國附屬公司及中國營運實體向我們支付的股息及其他費用。港元兌人民幣的任何重大匯率變動可能對我們以港元計值股份的價值及應付任何股息有重大不利影響。在此情況下，我們的業務、財務狀況、經營業績及增長前景可能受重大不利影響。

**中國通貨膨脹可能對我們的盈利能力和增長有負面影響。**

中國經濟大幅增長，引發通貨膨脹，勞動力成本隨之上升。根據中國國家統計局的統計，2016年中國消費者物價指數按年上升2.0%。預計中國整體經濟及平均工資會繼續增長。除非我們能透過增加學費而將該等成本轉嫁予學生，否則未來中國通脹升溫及勞動力成本大幅上升可能對我們的盈利能力及經營業績有重大不利影響。

## 風 險 因 素

中國法律制度尚未完善，內在的不確定因素可能影響我們業務和股東可得到的保障。

我們在中國的業務及營運受中國法律制度規管。中國法律制度以成文法為基礎。過往的法院判決可徵引參考，但作為判例的價值有限。

自1970年代末起，中國政府已頒佈處理外商投資、企業組織和管治、商務、稅項及貿易等方面經濟事務的法律及法規。然而，該等法律及法規相對較新，仍在演變中，且該等法律及法規的詮釋與實施涉及重大不確定因素，且有不同程度的不一致。部分法律及法規仍在發展階段，因此可能隨著政策轉變而更改。許多法律、法規、政策和法定要求僅在最近方獲中國中央或地方政府機構採納，而由於並無可參考的既有慣例，有關實施、詮釋及執行涉及不確定因素。我們無法預測中國未來法律發展的影響，包括頒佈新法律、現有法律或其詮釋或實施的變動或全國法律凌駕地方法規的影響。因此，我們及股東可得到的法律保障有重大不確定性。此外，由於已公佈的案件數量有限且先前法院裁決不具約束性，爭議解決結果未必與其他較發達司法權區的方式一致或可預測，可能限制我們的法律保障。另外，在中國的任何訴訟均可能曠日持久而引致大額成本，並會分散資源和需要管理層兼顧。

作為我們的股東，閣下持有我們於中國營運的間接權益。我們在中國的營運須遵守規管中國公司的中國法規。該等法規包括中國公司須加入其組織章程細則的條文規定，旨在規管該等公司的內部事務。與香港、美國及其他發達國家或地區註冊成立的公司所適用者相比，有關中國公司的整體法律與法規以及有關保障股東權利及股東知情權的具體條文並不完善。此外，適用於境外上市公司的中國法律、規則及法規對於少數股東及控股股東的權利與保障並無區分。因此，我們的少數股東可獲得的保障程度，未必與根據美國或若干其他司法權區法律註冊成立的公司的保障程度相同。

在依據香港或其他外國法律送達傳票、執行外國判決或於中國對我們或本文件所載管理層提起原訟方面，閣下可能會遇到困難。

我們根據開曼群島法律註冊成立，所有業務均於中國進行，所有資產亦位於中國。此外，我們幾乎所有高級執行人員長時間居於中國，全為中國公民。因此，股東向我們或身處中國內地的人士送達傳票可能會遇到困難。另外，我們的中國法律顧問告知，中國與開曼群島及其他多個國家以及地區之間並無訂明條約相互認可及執行法院裁決。因此，非中國司法權區的法院就不受仲裁條款約束的事項做出的判決很難或不可能在中國得到承認和執行。有關開曼群島相關法律的更多資料，請參閱本文件「附錄四 — 本公司組織章程及公司法概要」一節。

2006年7月14日，香港與中國訂立《最高人民法院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》」）。對於香港法院

## 風 險 因 素

在具有書面管轄協議的民商事案件中作出的須支付款項的終審判決，當事人可根據《2006年安排》向內地人民法院申請認可和執行。同樣，對於內地人民法院在具有書面管轄協議的民商事案件中作出的須支付款項的終審判決，當事人可根據《2006年安排》向香港法院申請認可和執行。書面管轄協議指當事人為解決爭議，自《2006年安排》生效之日起，以書面形式明確約定香港法院或中國法院具有唯一管轄權的協議。因此，若爭議各方未達成書面管轄協議，則在中國執行香港法院的判決並無可能。儘管《2006年安排》於2008年8月1日生效，根據《2006年安排》所提出訴訟的結果及效果可能仍不確定。

2019年1月18日，中國最高人民法院與香港特別行政區律政司簽署《關於內地與香港特別行政區法院相互認可和執行民商事案件判決的安排》（「《2019年安排》」）。《2019年安排》載有相互認可和執行民商事案件判決事項的範圍、申請認可和執行的適用規則、程序和方式、對原審法院管轄權的審查、不予認可和執行的情形及救濟途徑。最高人民法院頒佈司法詮釋及於香港特別行政區完成相關手續後，雙方會公佈《2019年安排》的生效日期。於生效日期及之後，《2019年安排》將適用於內地及香港特別行政區法院作出的判決。於《2019年安排》生效時，《2006年安排》須予以終止。然而，《2006年安排》仍適用於《2006年安排》所指並於《2019年安排》生效日期之前簽署的「書面管轄協議」。

儘管已簽署《2019年安排》，但尚不明確其生效日期，亦不確定根據《2019年安排》提出的任何訴訟的後果及有效性。

若我們被歸類為中國「居民企業」，我們的全球收入或須按25%的稅率繳納中國所得稅，而我們的股東在我們應付股息時及在彼等出售股份變現收益時，可能須繳納中國預扣稅。

根據企業所得稅法及其實施條例，於中國境外成立但「實際管理機構」位於中國的企業視為中國「居民企業」，須就其全球收入按25%的稅率繳納中國企業所得稅。稅務當局一般會衡量的因素包括實際管理企業生產及經營的機構的日常運作方式、有決策權人士所處地點、企業的財務、會計及物業所在地。企業所得稅法實施條例所定義的「實際管理機構」，是主要及全面管理及控制企業的生產、經營、人員、賬目、物業等事宜的機構。國家稅務總局於2009年4月22日發出《關於境外註冊中資控股企業依據實際管理機構標準認定為居民企業有關問題的通知》（稅務總局82號通知），列明確定境外註冊中資控股企業是否在中國有「實際管理機構」的若干特定準則，表明只有當公司符合所有準則方會視為在中國有實際

## 風險因素

管理機構。其中一項準則是公司的主要資產、賬目、董事會及股東的會議紀錄及檔案均在中國或在中國保存。

此外，國家稅務總局於2011年7月27日發出公報，自2011年9月1日起生效，為實施稅務總局82號通知提供額外指引。該公報澄清有關確定居民身份、日後確認辦法及相關稅務機構的問題。雖然稅務總局82號通知及該公報僅適用於境外註冊中資控股企業，且適用於我們並用作規管釐定我們同類公司「實際管理機構」的程序和特定標準現時並無具體規則或先例，但稅務總局82號通知及該公報所載釐定標準可反映國家稅務總局對如何確定「實際管理機構」以決定境外註冊企業是否有稅務居民身份的一般立場，及如何對有關企業採取管理措施，而不論該等企業是否由國家企業或個人控制。

由於我們絕大部分執行董事及管理高層現時均位於中國，目前仍未清楚稅務居駐規定對我們如何應用，企業的稅務居民身份亦涉及不明朗因素及風險。

根據企業所得稅法，中國居民企業的外資企業股東從中國居民企業收取的股息及出售中國居民企業股份所賺取的收益，須繳納10%（個人則為20%）的預扣稅。因此，倘若我們被視為中國居民企業，則我們的股東收取我們的股息及出售我們的股份所賺取收益，須繳納10%（個人則為20%）的預扣稅，除非可以基於中國與股東所在司法權區之間的相關所得稅務協定而減免。上述稅項會減少投資我們股份的收益。

### 我們面對與中國自然災害、傳染病或恐怖襲擊有關的風險。

我們的業務或會因經營所在地區或通常影響中國的自然災害（如地震、水災、滑坡）、爆發傳染病（如禽流感及嚴重急性呼吸系統綜合症（即SARS））、甲型流感病毒（如H5N1亞型及H5N2亞型流感病毒）及恐怖襲擊、其他暴亂或戰爭或社會動蕩而遭受重大不利影響。尤其是，由於我們學校均屬寄宿學校，且我們校園均為部分教師及職員提供在校住宿，倘發生疫症或傳染病，則寄宿環境令師生及職員極易感染疫症或傳染病，令我們更難以採取預防措施。倘發生任何災害、傳染病等事件，我們的學校及設施或會受損或被要求暫時或永久關閉，我們的業務經營或會暫停或終止。我們的師生及職員亦可能遭受該等事件的消極影響。此外，任何該等事件均可能對中國的經濟及受影響地區的人口數量有不利影響，繼而導致申請或就讀我們學校的學生人數急劇下降。倘發生該等事件，或會對我們的業務、財務狀況及經營業績有重大不利影響。

### 與[編纂]有關的風險

股份過往並無公開市場，無法保證形成交投活躍的市場。

[編纂]前我們的股份並無公開市場，[編纂]後亦未必會出現或維持交投活躍的公開市場。股份初步[編纂]範圍由我們與[編纂]（本身及代表[編纂]）商定，且[編纂]與[編纂]後的股份

## 風 險 因 素

市價可能相去甚遠。我們已申請股份於聯交所[編纂]及買賣。然而，股份在聯交所[編纂]並不能保證股份會有交投活躍的市場。倘於[編纂]後股份並無形成交投活躍的市場，股份市價及流通性或會受到不利影響。股東能否售出股份及售股價格概無保證。因此，股東未必能以等於或高於其於[編纂]買入股份之價格的價格售出股份。

**[編纂]後股份的流通性及市價或會波動不定。**

股份的市價及交投量或會大幅波動，受多項因素影響，包括我們季度經營業績的實際或預期波動、證券分析員的財務估計有變、其他教育機構的經濟表現或市場估值有變、我們或競爭對手宣佈進行重大收購、策略性合夥、組建合營企業或作出資本承擔、行政人員及主要人員增加或離任、人民幣兌港元匯率變動、知識產權訴訟、解除股份禁售限制或其他轉讓限制以及中國的經濟或政治狀況。此外，主要於中國經營業務且證券已於香港上市的其他公司業績及市價波動可能增加我們股份價格及交投量的不穩定性。此外，證券市場曾不時經歷與個別公司經營業績無關的重大價格及交投量波動。該等市場波動亦可能對我們的股份市價有重大不利影響。

**由於[編纂]價遠高於每股股份的備考有形資產淨值，故閣下的股份或會即時大幅攤薄。**

閣下如欲於本次[編纂]購買股份，每股支付的股款將高於現有股東為其股份所支付的對應款額。因此，閣下在[編纂]中購買股份將經歷即時大幅攤薄。

**未來或預期在公開市場大量出售股份，可導致股價下跌。**

雖然控股股東在[編纂]後12個月出售股份均受限制(參閱本文件「[編纂]」一節)，但日後倘控股股東於[編纂]後在公開市場大量出售股份，或市場預期可能出現該等出售，則可導致股份市價下跌，並嚴重損害我們未來通過[編纂]股份集資的能力。

我們無法向閣下保證，在上述限制屆滿後，控股股東不會出售所持股份，亦不保證我們不會根據本文件「附錄五 — 法定及一般資料」所述授予董事發行股份的一般授權發行股份。我們無法預計，控股股東日後出售任何股份、或控股股東有可供出售的股份、或本公司發行股份，可能對股份市價造成的影響(如有)。控股股東或我們出售或發行大量股份，或市場預期會出現該出售或發行，可對當時的股份市價有重大不利影響。

## 風險因素

我們可能需要額外資金，而出售或發行額外股份或其他股本證券可引致股東權益進一步攤薄。

我們相信，目前的現金及現金等價物、預期經營所得現金流量及[編纂][編纂]將足以應付近期的預期現金需求。然而，我們可能需要額外現金資源，為持續增長或可能決定進行的任何投資或收購等其他未來發展提供資金。該等額外融資需要的金額及時間視乎新校開設的時間、投資及／或自第三方收購新教育計劃或業務、以及經營所得現金流量金額而有所不同。倘資源不足以應付現金需求，我們可能通過出售額外股本或債務證券或取得信貸安排尋求額外融資。出售額外股本證券可引致股東權益進一步攤薄。債務的產生會導致債務償還責任增加，且可引致可能限制我們經營或分派股息能力的經營及融資契約。償還該等債務的責任亦可能使我們的經營有沉重負擔。倘我們無法償還債務，或無法遵守該等債務契約，則可能屬未履行相關債務責任，我們的流動資金及財務狀況可能因而受重大不利影響。

我們能否以可接受條款取得額外資金取決於各種不確定因素，包括：

- 投資者對教育服務提供者證券的看法及需求；
- 香港及我們可能尋求集資的其他資本市場的狀況；
- 我們的未來經營業績、財務狀況及現金流量；
- 中國政府對外商投資中國教育領域的規管；
- 中國的經濟、政治及其他狀況；及
- 中國政府關於外幣借貸的政策。

我們無法向閣下保證能按可接受的條款取得可接受金額的融資，甚至根本無法取得融資。倘無法籌集額外資金，我們可能須出售債務或額外股本證券，或降低增長至現金流量可支持的水平，或推遲計劃開支。

控股股東的權益可能與閣下權益有所不同，其行使投票權可能對少數股東不利。

緊隨[編纂]完成後，張先生將間接控制我們已發行股本總額[編纂]%(假設並無行使[編纂])。因此，於可見將來，張先生可通過投票控制權對我們的經營及業務策略發揮重大影響，例如有關董事會組成的事宜、高級管理人員的甄選、股息及其他分派的金額及時間、整體策略及投資決策、證券發行及資本結構調整、組織章程大綱的修訂及其他需股東批准的企業行動，包括合併、資產整合或出售，或通常會影響其他股東的任何其他控制權變更事件。該投票控制權可能阻止若干類別交易，包括涉及本公司控制權實際或潛在變更的交易。倘日後我們的策略及其他利益與張先生的策略及其他利益出現分歧，張先生可能以與其他股東有利益衝突的方式行使對本公司的控制權，因而對少數股東不利。

## 風險因素

### [編纂]與股份交易的啟始存在時間差

[編纂]於[編纂](星期[編纂])開始，申請結果將僅於[編纂](星期[編纂])公佈，而我們於[編纂](星期[編纂])[編纂]。申請人於申請股款支付日期至申請股款退款日期(如適用)期間沒有任何權益。因此，成功申請人須承受該期間市況不利或發生其他不利進展導致股份開始交易的價格低於[編纂]的風險。

我們對如何運用[編纂][編纂]具有重大酌情權，而閣下未必同意我們的運用方式。

我們的管理層可能以閣下未必認同的方式或無法為股東取得可觀回報的方式運用[編纂][編纂]。我們計劃使用[編纂][編纂]，用以增建大樓以擴建現有學校、增建新校及收購學校以擴充學校網絡以及償還短期貸款。詳情請參閱本文件「未來計劃及[編纂]」一節。然而，我們的管理層將有權決定[編纂]的實際用途。閣下向我們的管理層託付資金作[編纂][編纂]的特定用途，而閣下須信賴我們的管理層的判斷。

我們不能保證本文件所載有關香港及中國、香港及中國的經濟以及教育行業的事實及其他統計數字是否準確。

本文件所載有關中國、中國的經濟以及教育行業的若干事實及其他統計數字來源於我們認為可靠的多份公開刊物、政府公開刊物或與多家政府機構的溝通交流。然而，我們不能保證該等來源資料的質素或是否可靠。雖然董事轉載資料時已合理審慎行事，且無理由懷疑該等資料有欺瞞或誤導，惟我們、[編纂]、我們或彼等各自的聯屬人士或顧問並無編製或獨立審核該等資料，因此我們不就該等事實及統計數字是否準確發表任何聲明。該等事實及其他統計數字包括「風險因素」、「行業概覽」和「業務」章節載入的事實及統計數字。由於收集方式可能存在缺陷或效率欠佳或所刊發資料與市場慣例存在差異以及其他問題，故本文件的統計數字可能不準確，或未必可與其他經濟組織編製的統計數字比較，因此閣下不應過分依賴該等統計數字。此外，我們不能保證該等統計數字的呈述或編製基準或準確度與別處呈列的同類統計數字一致。在所有情況下，閣下均須審慎衡量該等事實或統計數字的可信賴或重要程度。

本文件所載前瞻性陳述涉及風險及不確定因素。

本文件載有若干前瞻性陳述及資料，並使用具前瞻涵義的詞語，例如「預計」、「相信」、「可能」、「展望未來」、「打算」、「計劃」、「估計」、「尋求」、「期望」、「可能」、「應當」、「應該」、「會」或「將」及類似表述。務請閣下注意，依賴任何前瞻性陳述涉及風險及不確定因素，任何或所有該等假設均可能被證實並不準確，因此基於該等假設的前瞻性陳述亦可能並不正確。鑑於該等及其他風險及不確定因素，本文件所載前瞻性陳述不應視為

## 風 險 因 素

我們的計劃及目標將會實現的聲明或保證，該等前瞻性陳述應根據多項重要因素（包括本節所載者）加以考慮。根據上市規則的規定，無論由於新資料、未來事件或其他原因所致，我們均無意公開更新或另行修訂本文件的前瞻性陳述。因此，閣下不應過分依賴任何前瞻性資料。本文件的所有前瞻性陳述均受此警示聲明規限。

我們是開曼群島公司，由於開曼群島法律有關股東權利的司法先例較香港法律少，故與香港法律相比，閣下的股東權利保障可能較少。

我們的企業事務受大綱及細則、公司法及開曼群島普通法規管。根據開曼群島法律，股東對董事及我們採取法律行動的權利、少數股東採取的行動及董事對我們的受信責任很大程度受開曼群島普通法規管。開曼群島普通法部分由開曼群島相對較有限的司法先例及英國普通法的司法先例衍生而成，英國普通法於開曼群島法院具說服效用，但不具約束力。開曼群島有關保障少數股東權益的法律於若干方面與香港等其他司法權區法規及司法先例確立的保障有別。例如，開曼群島並無等同於公司條例第168A條（該條文為受到公司事務不當損害的股東提供補救）的法律條文。詳情請參閱本文件「附錄四 — 本公司組織章程及公司法概要」一節。

基於上述各項，公眾股東為保障權益而對我們的管理層、董事或主要股東採取法律行動時，可能相較於香港註冊成立企業的股東作出相同行為時面對更大困難。

投資人須審慎閱讀整份文件，在考慮本文件或公開刊發的媒體報告或其他公開資料所載特別聲明時須審慎考慮本文件所載風險及其他資料。

本文件刊發前，及本文件日期後但[編纂]完成前，可能會有關於我們和[編纂]的新聞和媒體報導。我們不會就報章或其他媒體報導或其他公開的資料是否準確或完整負責，亦不對報章或其他媒體報導或其他公開的資料就股份或[編纂]或我們發表的任何估計／預測、觀點或意見是否公正或恰當承擔責任。我們不對該等資料或刊物是否恰當、準確、完整或可靠發表聲明。因此，有意投資者決定是否投資股份或[編纂]時不可信賴該等資料、報告或刊物。閣下作出有關股份的投資決定時務必僅倚賴本文件、[編纂]及我們發佈的任何正式通告所載資料。