

風 險 因 素

潛在投資者應審慎考慮本文件所載的所有資料，尤其是應評估有關[編纂]的風險。閣下應特別注意，我們在中國開展業務，而中國的法律及監管環境在某些方面可能與香港有所差別。下述任何風險及不確定性均可能對我們的業務、經營業績、財務狀況或股份的成交價造成重大不利影響，進而可能導致閣下損失全部或部分投資。

與我們業務及行業有關的風險

倘我們無法繼續吸引學生報讀我們的課程，則我們的業務及前景將會受到重大不利影響。

我們業務的成功主要依賴報讀我們的課程的學生數量。因此，我們繼續吸引學生報讀我們課程的能力，是我們的業務繼續成功及增長的關鍵因素。此將視乎若干因素而定，包括我們因應市場趨勢及學生需求的轉變而開發新課程及提升現有課程、擴大我們覆蓋的地區、處理我們的業務增長之餘，亦保持我們優質教學的貫徹性、有效地向較廣大的潛在學生群體基礎推廣我們的課程、開發額外優質課程內容，以及有效應付競爭壓力的能力。倘我們無法繼續吸引學生報讀我們的課程，我們的收益可能下降，其可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

此外，我們的業務表現易受中國人口變動的影響。中國民辦教育的入讀學生人次直接受該地區的潛在學生數量的影響，而學生數量或會受各種外在因素影響，包括中國政府的計劃生育政策。若中國政府日後實施政策進一步限制兒童出生，可能會對中國教育業的增長造成負面影響，進而使我們面臨更大的競爭壓力。對影響我們大部分學習中心所在地及大部分收益來源地—深圳的任何人口因素，情況尤為如此。請參閱「一由於我們的業務主要集中於深圳，故我們面臨地區集中風險」。

倘我們無法在不大幅降低學費水平或大幅增加銷售及營銷開支的情況下繼續吸引學生和家長，我們的收益可能下降或我們可能無法維持盈利能力，從而均有可能對我們的業務、經營業績及財務狀況產生重大不利影響。

風 險 因 素

我們面臨中國教育行業的激烈競爭，倘未能有效競爭，則可能導致不利定價壓力出現、經營利潤降低、市場份額減少、合資格僱員流失及資本開支增加。

中國教育行業發展迅速，但高度分散且競爭激烈，我們預期該行業的競爭將繼續加劇。我們主要與提供類似輔導課程的K-12課外補習服務提供商競爭。我們在多個方面與該等輔導服務供貨商競爭，包括(其中包括)提供的計劃及課程、學費水平、學習中心的地點及場所、教材質量，以及教師及其他重要人員的能力。我們的競爭對手或會採用相似的課程及營銷方式，但提供比我們更具吸引力的不同價格及服務組合。此外，部分競爭對手可能比我們擁有更多資源，得以投放更多資源於其服務的發展及推廣，並且能更迅速應對學生喜好、測試材料、錄取標準、市場需求或新技術的變動。倘我們為挽留或吸引學生及合資格的教師，或尋找新市場機遇而降低學費水平或增加開支來應對競爭，該等舉措或會導致收益減少及開支增加，進而可能對我們的盈利能力造成不利影響。倘我們未能成功爭取新生、維持或提高學費水平、吸引及留住有能力的教師或其他重要人員以及按具有成本效益的方式維持教育服務質量方面的競爭力，我們的業務及／或經營業績或會受到重大不利影響。

如果我們無法維持和提升我們的品牌，我們的業務和經營業績可能會受到損害。

我們相信，「思考樂教育」品牌的市場知名度為我們的業務成功作出了巨大貢獻，而維持和提升品牌對保持我們的競爭優勢至關重要。隨著我們不斷擴大規模並擴展我們的課程和服務，我們保持所提供服務的質量和一致性可能變得困難，這可能會導致我們品牌名稱的可信度下降。

我們維持聲譽的能力可能會受到多種因素的影響，包括但不限於：學員和家長對課程、教師和教學質量的滿意度；學員取得的成績；教學中心事故；教師或學員醜聞、負面宣傳；我們的輔導服務中斷；未能通過政府教育主管部門的檢查；以現有經營方式運營或計劃運營教學中心所需的證書及許可證丟失；我們的品牌或知識產權遭第三方未經授權使用或侵權。此外，我們的教學中心可能無法滿足學員及其家長對學員學業成績的期望，或確保就讀於我們教學中心的學員能夠考上頂尖初級中學、理想的高校或大學。學員可能無法取得預期學業成績及／或其他成就，學員

風 險 因 素

的成績在任何時候均可能由於超出我們控制範圍的原因而下滑。學員和家長對我們輔導課程的滿意度也可能下降。如果我們無法維持我們的品牌名稱及知名度，我們也可能無法維持或增加入讀學生人次，這可能對我們的業務、財務狀況和經營業績產生重大不利影響。

我們在一定程度上通過口碑推薦和媒體廣告的方式發展了我們的學生基礎。我們無法保證我們的品牌能通過銷售和營銷工作成功地以具競爭力和成本效益的方式得到進一步推廣。如果我們無法進一步提升我們的品牌知名度及提高我們的服務意識，或如果我們產生過多的銷售及營銷費用，我們的業務及經營業績可能會受到重大不利影響。

我們可能無法維持或提高學費。

我們的經營業績會受到我們輔導服務定價的影響。我們主要根據對輔導課程的需求、經營成本、運營教學中心所處的地域市場、競爭對手收取的學費、獲取市場份額的定價策略以及中國總體經濟狀況來確定我們的學費。我們維持學費水平或提高學費的能力主要取決於我們提供的優質服務和我們品牌的認知度。我們無法向閣下保證，未來我們將可維持或提高學費的同時不會對我們輔導服務的需求產生不利影響。

未能適當和及時對考試制度、入學標準、測試材料、教學方法及中國監管的轉變作出回應，我們的課程和服務對學生的吸引力會降低。

在中國，學校招生相當依賴考試成績，而學生在該等考試中的表現對其教育及未來就業前景至關重要。因此，學生普遍上補習輔導課以提高考試成績，而我們業務的成功在很大程度上取決於學校一直將入學考試作為招生手段。然而，考試分數在中國受到的關注可能會降低或不再受到教育機構或政府機關重視。

招生及考核程序在科目、重點技能、題型、考試形式及管理流程方式方面會不斷改變。因此，我們須持續更新及改進課程、教材及教學方法。未能及時及以具有成本效益的方式響應相關變化均會對我們服務及產品的適銷性產生不利影響。

政府主管機構強制規定的或學校所採用的招生程序降低了學術競賽成績的比重，該等規定及政策已經並可能會繼續影響我們的招生情況。例如，教育部於二零一四年一月出台了若干實施指南，明確要求各級地方教育行政部門、公立學校及私立學校不得利用考試選拔小升初學生。公立學校不得利用各類比賽或考試證書作為

風 險 因 素

入學標準或基礎。教育部辦公廳與其他三個政府主管機構於二零一八年二月十三日聯合頒佈了3號通知，旨在通過對課外輔導機構的檢查及整改減輕中小學生的課外負擔。3號通知禁止(其中包括)(1)課外私立培訓學校和機構提供不遵循正規學校課程的課程及提供加強學生考試能力的培訓；(2)課外私立培訓學校和機構組織中小學生課外考試與競賽或任何將學生在課外私立培訓學校的表現與中小學校招生掛鉤的活動；及(3)中小學教師在課外培訓機構，從事兼職工作提供培訓服務。根據廣東省教育廳、廣東省人力資源和社會保障廳及廣東省工商行政管理局於二零一八年五月二十八日聯合頒佈的《營利性民辦培訓機構的監督管理辦法》(「《廣東辦法》」)，課後教育機構就義務教育階段的語文、數學、外語、物理、化學及其他學科提供的輔導活動應遵循教育規律及未成年人的身心發展特點，且應依據相關課程標準。嚴禁於輔導活動中過度提高學習要求、加快學習進度及增加學習難度。二零一八年十二月二十八日，教育部等九部門頒佈《關於印發中小學生減負措施的通知》，進一步加強對課後教育機構的管理，包括嚴禁校外培訓機構超標培訓，嚴禁(i)將培訓結果與中小學招生入學掛鉤，(ii)作出與升學、考試相關的保證性承諾，及(iii)組織舉辦中小學生學科類等級考試、競賽及排名。我們認為，我們目前的課程不會受到3號通知及《廣東辦法》的直接影響。於往績記錄期間，我們的收益大部分來自位於廣東的學習中心。在中國法律顧問的協助下，我們已向深圳市教育局及佛山市教育局(據我們的中國法律顧問所告知，其為有權提供有關諮詢的主管機關)進行諮詢，並獲該等教育局告知本集團運作規範，彼等並未發現本集團違反3號通知及廣東方案的行為，亦未接到任何相關投訴。然而，由於相關機構就如何詮釋及實施3號通知及《廣東辦法》擁有酌情權，故存在不確定性。我們無法向閣下保證倘相關機構變更其對該等法規的詮釋，我們的業務將繼續符合該等法規，及我們的業務營運或會受到不利影響。

風 險 因 素

我們的業務取決於我們能否聘用、培訓及留住敬業及合資格的教師、高級管理人員及其他合資格員工。

我們相當依賴教師向學生提供輔導服務。因此，我們的教師對維持課程及服務質量以至維護我們的品牌及聲譽極為重要。截至最後實際可行日期，我們共有1,031名全職教師。為維持輔導服務質量及進一步擴張業務，我們須繼續吸納精通彼等各自科目範疇，符合我們高標準的合資格教師。我們致力聘請能夠提供創新及啟發性課堂教學的教師，而候選人數目有限。此外，我們亦須持續為教師提供培訓，以使其及時了解市場需求、學生需求及其他主要趨勢的最新變動，從而有效地教授彼等各自的課程。同樣，合資格及有經驗的學校員工（如地區校長）數目有限，其均對我們有效及順暢地管理學習中心極為重要。因此，我們須提供具競爭力的薪酬及福利組合，以吸引及留任合資格教師及其他主要員工。

我們未必能以可接受的成本甚或根本無法聘請或留住足夠數目的合資格教師及合資格學校員工以保持預期增長，同時在不同學習中心保持輔導課程的教學質量。面對激烈的競爭，我們可能需要提供更具競爭力的薪酬方案聘請及留住我們的教師及主要員工，因而產生大量成本。倘無法聘請及留住合適數目的合資格教師及主要員工，我們一所或多所學習中心的服務或整體輔導課程的質量可能下降或被視為下降，從而可能對我們的聲譽、業務或經營業績造成重大不利影響。

此外，我們日後能否成功很大程度上取決於執行董事及高級管理團隊能否持續勝任日常管理。倘一名或多名執行董事或高級管理人員無法或不願意繼續留任，我們未必能及時甚至根本不能另覓合資格人選替任，我們的業務可能因而受到幹擾，繼而可能對我們的經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

我們可能無法及時並以具備成本效益的方式改善現有課程的內容或開發新課程。

我們不斷更新及改善現有課程的內容及開發新課程以滿足市場需求。現有課程的修訂及新開發的課程未必總是會受到現有或潛在學生或其家長的歡迎。倘我們無法有效響應市場需求的變化，我們的業務或會受到不利影響。即使我們能夠開發受歡迎的新課程，我們未必能根據學生需要快速推出該等課程。若我們無法充分應對市場需求的變化，我們吸引及挽留學生的能力可能受損且我們的財務業績可能會受到影響。

風 險 因 素

推出新課程或修改現有課程可能需要我們投資於內容開發、增加營銷活動及重新分配從其他用途抽調出來的資源。我們可能需要修改系統及策略以將新課程納入我們所提供的現有課程。倘我們無法及時並以具備成本效益的方式改善現有課程的內容、推出新課程，我們的經營業績及財務狀況或會受到不利影響。

由於我們的業務主要集中於深圳，故我們面臨地區集中風險。

截至二零一六年及二零一七年十二月三十一日止年度及截至二零一八年九月三十日止九個月，來自深圳業務的收益分別佔持續經營業務總收益約60.6%、56.4%及58.3%。展望未來，我們預期於深圳的業務將繼續構成收益的主要來源。我們的業務集中於深圳使我們面臨有關該地區的地區集中風險。任何社會、經濟及政治的重大不利發展，例如嚴重的經濟衰退、自然災害，或於該地區爆發傳染性疾病，可能對K-12課後補習服務的需求及／或我們提供上述服務的能力產生負面影響。此外，倘當地政府採用的民辦教育相關法規對我們施加額外限制或負擔，或我們提供服務的類型在深圳市場的競爭水平上升，我們的整體業務及經營業績或會受到重大不利影響。

勞工成本上漲，特別是教師薪金日益上升，可能會對我們的業務及盈利能力造成不利影響。

近年中國的社會發展及通貨膨脹增加，導致中國勞工成本上升。截至二零一八年九月三十日，我們在中國有1,866名僱員。勞工成本上升可能削減我們的盈利能力，並對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大損害。截至二零一六年及二零一七年十二月三十一日止年度及截至二零一八年九月三十日止九個月，僱員福利開支分別佔銷我們持續經營業務售成本總額的68.8%、59.2%及58.0%。倘我們於中國的勞工成本持續上漲，我們的營運成本將會上升。鑒於我們經營所在市場的競爭壓力，我們未必能藉上調學費水平將成本升幅轉嫁予客戶。在此情況下，我們的利潤率可能下跌，這可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

我們的歷史財務和經營業績、增長率和盈利能力可能無法作為未來業績的指標。

截至二零一六年及二零一七年十二月三十一日止年度以及截至二零一八年九月三十日止九個月，我們持續經營業務的總收益分別為人民幣170.8百萬元、人民幣375.8百萬元及人民幣340.9百萬元。在我們發展階段，我們需要考慮就公司面對的風險及不確定性方面進行業務及前景評估。另外，中國的課後輔導教育服務市場仍處於初級發展階段，因此難以評估我們的業務和未來前景。並且，為應對超出我們控制範圍的多種其他因素，我們的經營業績可能會隨時間變化而有所不同，有關因素包括總體經濟狀況和法規或與中國民辦教育服務部門相關的政府行為、民辦教育

風 險 因 素

支出的變化、我們控制銷售成本和營業費用的能力，以及因收購或其他特殊交易或意外情況產生的非經常性費用。由於上述因素，我們認為我們的歷史財務和經營業績、增長率及盈利能力可能無法作為未來表現的指標，閣下不應依賴我們的過往業績或我們的歷史增長率作為我們未來表現的指標。

如果我們學員的成績水平下降或對我們服務的滿意度下降，我們的年度續班率可能會下降，並且我們的業務、財務狀況、經營業績和聲譽將受到不利影響。

我們業務的成功取決於我們提供令人滿意的學習體驗和提高學業成績的能力。我們的輔導服務可能無法提高學員的學業成績，學員即使完成我們的課程，其成績也可能低於預期。此外，學員和家長對我們服務的滿意度可能會下降。如果學員與我們教師間的關係未達到期望，則其學習體驗也可能會受到影響。對於中途決定退學的學員，我們通常會退還其剩餘課程的學費。倘有大量學員要求退款，我們的收益及經營業績可能會受到不利影響。此外，如果大批學員在參加我們的課程後未能提高他們的成績，或者不滿意與我們學習的體驗，他們可能決定不再繼續報讀我們的課程，從而我們的業務、財務狀況、經營業績和聲譽將會受到不利影響。

未能有效且高效地管控我們服務網絡的擴展可能會對我們捕捉新的業務機遇能力產生重大不利影響。

截至二零一六年十二月三十一日，我們的教學中心數量從28個增加至截至二零一八年九月三十日的56個。我們計劃繼續擴大在中國不同地域市場的業務。建立新的教學中心為我們帶來挑戰，需要我們在管理、資本支出、營銷費用和其他資源方面進行投資。業務擴展已經並將繼續對我們的管理層和員工以及我們的財務、運營、技術和其他資源方面產生大量需求。我們的擴展計劃也將對我們在維持教學質量和統一標準、控制及政策上施加重大壓力，以確保我們的品牌不會因我們的課程質量的任何下降（無論實際或潛在）而受損。為管理和支持我們的擴展，我們必須改善現有的運營、行政和技術系統以及我們的財務和管理控制，並招聘、培訓和挽留更多合格的教師和管理人員以及其他行政和營銷人員。我們無法向閣下保證，我們將能夠有效且高效地管理運營增長、維持或加快我們目前的增長率，招聘和挽留合格的教師和管理人員，成功地將新的教學中心整合到我們的運營中，並有效地管

風 險 因 素

理我們的運營增長。我們未能有效且高效地管理我們的擴展可能對我們捕捉新的業務機遇能力產生重大不利影響，反之這可能對我們的財務狀況和經營業績產生重大不利影響。

如果我們未能成功地執行我們的增長策略，我們的業務和前景可能會受到重大不利影響。

於往績記錄期間，我們經歷穩步增長，而擴張對我們的管理及資源帶來並持續帶來巨大的壓力。有關進一步詳情，請參閱「業務—我們的業務策略」。我們或會因諸多因素而無法成功地執行我們的增長策略，包括以下各項因素：

- 我們可能無法識別具有足夠增長潛力的新城市，以此擴展我們的網絡；
- 難以在較發達城市增加教學中心的數量；
- 我們可能無法在新市場有效地推銷我們的服務或在現有市場推出新課程；
- 我們可能無法將在深圳的成功增長模式複製到其他地域市場；
- 我們對選擇合適的新地點的分析可能不準確，而在這些新地點對我們服務的需求可能不會像我們預期的那樣迅速出現或增加；
- 我們可能無法自當地機構獲得必要的營業執照及許可證以在預定地點開設教學中心；及
- 我們可能無法實現我們預期從業務擴展中所得的利益。

如果我們未能成功地執行增長策略，我們可能無法維持增長率，因此我們的業務和前景可能會受到重大不利影響。

我們的學員或其他人士在我們的辦公場所遭受的事故或傷害可能會對我們的聲譽產生不利影響，使我們承擔責任並導致我們產生相當大的費用。

我們可能需對學員或其他人士在我們教學中心發生的事故或傷害或其他損害負責，包括因我們的設施或員工引起或與其有關的傷害。我們可能遭受索賠，指控我們疏忽、對員工的監管不力而須為學員或其他人士因員工導致的傷害承擔連帶責任或須為學員或其他人士在我們的辦公場所受傷承擔責任。因此，我們的教學中心可能被認為是不安全的，這可能會阻礙未來的學生申請或就讀我們的教學中心。此

風 險 因 素

外，我們的保險覆蓋可能不足以完全使我們免受這些類型的索賠和責任，我們未來可能無法按合理的價格或根本無法獲得責任保險。針對我們或我們任何員工的責任索賠可能會對我們的聲譽以及學生人次和續班率產生不利影響。即使不成功，這樣的索賠也可能造成不利宣傳，導致我們產生大量費用並耗費管理層的時間及分散注意力，所有這些都可能對我們的業務、前景、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

未按中國法規規定向各種社會保障計劃繳納足額供款，可能導致我們遭受罰款。

作為在中國運營的公司，我們必須為僱員參與各種社會保障計劃。於往績記錄期間，我們並沒有根據僱員的實際薪資水平向社會保險計劃或住房公積金作出足額的供款。請參閱「業務－僱員」。我們無法向 閣下保證我們的僱員將不會向相關部門投訴我們為其作出供款的基準，這從而可能導致相關部門（其中包括）責令我們補交供款及／或要求我們繳納罰款及滯納金。該等監管干預可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

我們無法向 閣下保證我們不會因為我們的課程及教材的任何不準確或不恰當內容而面臨責任索賠，而這可能會導致我們產生法律成本及損害我們的聲譽。

我們自行制定我們課程及教材的大部分內容。我們無法向 閣下保證我們的課程不會包含不準確或不恰當的材料。此外，我們根據自身對相關考試要求的理解而內部設計的模擬試題可能會遭受監管部門調查。因此，如果個人、企業、政府或其他實體認為我們任何課程或教材的內容違反任何法律、法規或政府政策或侵犯其法定權利，我們可能須承擔民事、行政或刑事責任。即使有關申索未獲成功，就有關申索進行抗辯也可能導致我們產生大量成本。此外，任何有關不準確或不恰當行為的指控也可能會引致大量負面宣傳，從而可能損害我們的聲譽及未來業務前景。

我們的成功取決於我們高級管理團隊及其他主要人員的持續努力，他們的離職可能會對我們的業務造成損害。

我們的未來成功在很大程度上取決於我們高級管理團隊成員的持續服務，包括陳啟遠先生（主席）、齊明智先生（行政總裁兼執行董事）、許超強先生（執行董事）以及何凡先生及李愛玲女士（高級管理層成員）。如果我們的高級管理團隊成員離職而我們未能有效管理向新晉人員的過渡，或如果我們未能按可接受的條款吸引及挽留合資格及經驗豐富的專業人士，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到不利影響。在教育行業中，對經驗豐富的管理人員的競爭十分激烈，我們未必能夠挽留我們的高級行政人員或主要人員，或日後未必能夠吸引及挽留優秀的高級行政人員或主要人員。

風 險 因 素

我們的成功也取決於我們在當地市場擁有訓練有素的財務、技術、人力資源、銷售及營銷員工、管理人員及合資格教師。隨著我們的業務發展，我們將需要繼續招聘更多人員。如果擁有所需技能的人員供應短缺或我們未能招聘該等人員，可能會削弱我們提高現有課程及服務所得收益、推出新的課程及服務以及擴大我們的業務的能力，從而對我們的業務及財務業績造成不利影響。

我們在租賃物業經營學習中心，故可能無法控制該等學習中心的租金成本、質量、維護及管理，也無法確保我們將能夠在相關租賃協議到期後重續租約，或在業主拒絕續租時找到合適物業重置我們現有的學習中心。

截至最後實際可行日期，我們的大多數辦事處及學習中心均位於租賃物業。請參閱「業務—物業」。該等物業及設施由我們的業主發展及／或維護。因此，我們無法有效控制該等物業及設施的質量維護及管理。如果物業及設施質量惡化，任何或全部業主未能及時妥善維護及翻新有關物業或設施，或我們在當前租約到期時無法按商業上合理的條款或根本無法成功延長或重續我們的租約，我們可能被迫搬遷我們的學習中心或租金成本可能大幅上升。這可能會令我們的運營中斷並對我們的盈利能力造成不利影響。我們在若干搶手地段與眾多其他企業競爭場地，而部分黃金地段的業主可能已經與我們的競爭對手訂立長期租約。因此，我們可能無法取得理想地段的新租約或按可接受的條款重續我們現有的租約或根本無法續租，這些可能會對我們的業務造成不利影響。

此外，於最後實際可行日期，我們一項租賃物業的出租人尚未向我們提供有效的分租授權證書。有關租賃物業的建築面積為1,400平方米，相當於我們總租賃面積的1.6%。有關詳情，參見「業務—物業—租賃物業—產權瑕疵」。因此，存在該等出租人無權向我們出租相關物業的風險，在此情況下，相關租賃協議或會被視為無效及我們或會面臨來自物業所有人或其他第三方針對我們佔有物業的權利的挑戰。假如我們的租約因缺乏業權證或租賃許可證而遭受第三方或政府部門質疑以致被終止，我們預期不會面臨任何罰款或處罰，但可能被迫搬遷受影響的學習中心，並就有關搬遷產生額外開支。如果我們未能及時或按可接受的條款找到合適的重置地點，我們的業務及經營業績可能會受到重大不利影響。

此外，截至最後實際可行日期，我們並無向相關政府機構登記我們的65份租賃協議。請參閱「業務—物業—租賃物業—無登記」。根據中國法律及法規，我們可能須向相關政府機構登記及備案已簽署的租賃協議。經我們的中國法律顧問告知，儘管未進行登記不會影響租賃協議的有效性及可執行性，但若我們未遵守相關政府機構所發出要求我們在規定期限內進行登記的責令，各無登記租賃的訂約方或會被處

風 險 因 素

以人民幣1,000元至人民幣10,000元的罰款。倘我們被處以罰款，我們或會產生額外開支，而這或會對我們的業務及經營業績造成不利影響。

我們未必能夠就我們在中國的輔導服務取得或維持一切所需批准、執照及許可證以及辦理所有必要的登記及備案。

我們從事教學服務及經營學習中心需要取得及維持各種批准、執照及許可證以及遵守登記及備案規定。舉例而言，按照經修訂的《民辦教育促進法》及其實施條例的規定，我們必須向當地教育局取得民辦學校辦學許可證，並向當地民政局或工商局進行登記以取得民辦非企業單位或公司實體登記證書。截至最後實際可行日期，我們尚未為我們於廈門的兩個學習中心或實體取得民辦學校辦學許可證。據我們的中國法律顧問所告知，未取得辦學許可證而提供輔導服務可能導致我們被責令停止受影響學習中心的經營及退回學費，並可能就未能取得民辦學校辦學許可證的學習中心被處以所得收益一至五倍的罰款。有關詳情，請參閱本文件「業務—牌照及許可」一節。此外，根據相關中國法律及法規，我們學習中心的物業須向主管消防部門完成消防備案，除非有關建築工程的投資金額少於人民幣300,000元或總樓面面積少於300平方米。誠如我們的中國法律顧問所告知，倘我們不能根據相關規定取得消防設計批文或完成消防涉及備案，我們或會被處以罰款或可能被勒令在指定時間內進行整改或中斷我們在受影響物業上的經營，位於受影響物業的學習中心辦學許可證申請及重續亦會受到影響。截至最後實際可行日期，我們的一處租賃物業已投入使用，惟未向相關消防部門完成消防備案。有關詳情請參閱「業務—物業—租賃物業—消防備案」。

鑒於中國地方部門在詮釋、實施及執行相關規則及法規時有很大的酌情權，以及其他超出我們控制及預計的因素，無法保證我們將能夠就我們的學習中心及時取得一切所需的許可證及辦理所有必要的備案、更新及登記手續。假如我們未能及時收到所需許可證或取得或更新任何許可證及證書，我們可能面臨罰款、被沒收違規經營所得收益、暫停違規經營業務或就我們的學生或其他相關人士蒙受的任何經濟損失面臨賠償申索。

風 險 因 素

我們使用個人銀行賬戶結算企業資金，這可能使我們面臨處罰。

於往績記錄期間，我們就學習中心的業務營運共使用23個個人銀行賬戶用於接收、轉賬及支付若干款項。據中國法律顧問告知，根據《人民幣銀行結算賬戶管理辦法》，若實體通過個人銀行賬戶結算公司資金，相關實體可能被給予警告並處以人民幣5,000元至人民幣30,000元罰款。董事確認通過個人賬戶收取及支付的所有款項不涉及非法收入。截至二零一七年十二月三十一日，我們已停止使用所有用於結算公司資金的個人銀行賬戶。截至最後實際可行日期，相關政府部門未就我們先前使用個人銀行賬戶對我們作出罰款或其他處罰。然而，我們不能保證我們未來不會因我們先前使用個人銀行賬戶結算公司資金而受到罰款或其他處罰，而該等罰款或處罰可能對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

採納國際財務報告準則第16號可能會對我們日後的財務狀況及表現產生重大影響。

國際財務報告準則第16號將於二零一九年一月一日或以後開始之年度期間生效，其載述確認、計量、呈列及披露租賃的準則。更多詳情請參閱本文件附錄一會計師報告附註2.1(i)。

誠如本文件附錄一會計師報告附註28所披露，截至二零一八年九月三十日，我們的不可撤銷經營租賃項下的付款承擔約為人民幣258.4百萬元。根據董事的初步評估，董事認為最重大的變動與綜合財務狀況表對於物業經營租賃使用權（「使用權」）資產及租賃負債確認有關。就損益的財務表現影響而言，租金開支會由使用權資產的直線折舊開支及租賃負債的利息開支取代。使用權資產的直線折舊與應用實際利率法的租賃負債，會導致租賃最初數年內計入綜合損益表的總支出較高，而支出會於租賃期後半部分續漸減少。鑒於不可撤銷經營租賃承擔佔本集團截至二零一八年九月三十日之負債總額的91.0%，董事預計，日後應用國際財務報告準則第16號將導致金融資產及金融負債增加，這可能會對本集團的財務狀況產生重大影響。

教學設施容量受限可能會導致我們的學生流向競爭對手。

我們實體網絡的教學設施在規模及教室數量方面均受限制。由於教學設施容量受限，我們未必能夠招收所有想報讀我們課程的學生。這會令我們喪失機會向他們

風 險 因 素

提供服務及發展長期的持續服務關係。如果我們未能跟上我們教室服務需求的增長速度擴大我們的實體容量，我們的潛在學生可能會流向競爭對手，而我們的經營業績及業務前景可能會受到重大不利影響。

我們的理財產品投資可能承受若干對手方風險及市場風險。

於往績記錄期間，我們已把一定數量的現金投資於理財產品。該等投資通常為中國持牌商業銀行發行的短期低風險理財產品。截至二零一六年及二零一七年十二月三十一日止年度以及截至二零一八年九月三十日止九個月，該等投資的公允值收益總額分別為人民幣1.1百萬元、人民幣4.6百萬元及人民幣6.7百萬元。因此，我們承受任何對手方（例如發行理工產品的銀行）未履行其合約責任的風險，例如但有關對手方宣布破產或無力償債。我們所投資理工產品的對手方的任何重大違約均可能會對我們的財務狀況及現金流量造成重大不利影響。此外，我們的短期投資受限於整體市場狀況，包括資本市場。任何市場波動或利率變動均可能削弱我們的財務狀況或現金流量，進而可能對我們的財政狀況造成重大不利影響。另外，整體經濟及市場狀況會影響該等理財投資的公允值。如果情況顯示該等投資賬面值可能無法收回，該等投資可能被視為「減值」，並根據會計政策於相關期間的損益表確認減值虧損。因此，該等短期投資公允值的任何重大下滑均可能對我們的經營業績造成重大不利影響。

我們截至二零一六年及二零一七年十二月三十一日錄得淨流動負債，且日後或會錄得淨流動負債。

截至二零一六年及二零一七年十二月三十一日，我們分別錄得淨流動負債人民幣53.6百萬元、人民幣118.0百萬元。我們截至二零一六年及二零一七年十二月三十一日錄得淨流動負債，主要源於(i)合約負債，其中包括我們已收到但尚未確認為收益的學生預付學費；(ii)貿易及其他應付款項，主要包括購買輔導服務相關材料及書冊的採購費以及應計員工福利及薪金；及(iii)借款，主要包括我們的短期銀行借款。有關我們淨流動負債的進一步資料，請參閱本文件「財務資料—流動資產及流動負債」。隨著業務的擴張，我們日後可能繼續錄得淨流動負債。我們無法保證，我們將能夠獲得足夠融資以滿足我們未來的營運資金需求。此外，我們無法保證，我們將能夠獲得額外營運資金以執行我們的增長策略，或我們網絡的日後擴張不會對現時或未來的營運資金水平產生重大不利影響。

風 險 因 素

我們在香港建立並經營教育機構的計劃或不能成功。

為建立我們在海外的市場份額並積累在海外的經營經驗，我們計劃在香港建立並經營一個學習中心。有關進一步詳情，請參閱「結構性合約—結構性合約的背景—符合資歷要求的計劃」及「業務—我們計劃的海外業務」。

然而，我們於在香港經營學習中心方面並無過往經驗，亦不熟悉香港的法律及法規。我們於進入相關海外市場後或會遭遇障礙及挑戰，包括未能符合相關監管規定，導致延遲或未能進行我們的海外擴張計劃。我們亦計劃僱傭當地具有在香港經營學習中心相關經驗的管理人員及教師，惟我們不能向閣下保證我們將能夠覓得並僱傭合適的人選或我們將能夠與彼等有效地共事。由於我們在該地區缺乏市場認可，吸引學生入讀的困難可能超過我們的預期。此外，所產生的成本可能會超過我們當前的預期及我們可能需要在發展海外業務方面作出更多投資，亦可能不能有效管理成本或產生充足的收益回報所作出的投資。我們不能向閣下保證在香港建立該學習中心將會成功。

中國有關民辦教育監管規定的新法規或變更可能影響我們的業務運營及前景。

中國的民辦教育行業在多個方面接受規管。相關規則及法規可能會因應教育（尤其是民辦教育市場）的發展而不時變更。例如，於二零零二年十二月頒佈的《中華人民共和國民辦教育促進法》曾於二零一三年六月作出修訂，並於二零一六年十一月作出進一步修訂，自二零一七年九月一日起生效。根據最新修正案，(i)民辦學校的舉辦者可以自主選擇設立營利性或者非營利性民辦學校，但不得設立實施義務教育的營利性民辦學校；(ii)營利性民辦學校的舉辦者可以取得辦學收益，而非營利性民辦學校的舉辦者不得取得辦學收益；(iii)非營利性民辦學校享受與公辦學校同等的稅收優惠政策，而營利性民辦學校享受國家規定的稅收優惠政策；及(iv)營利性民辦學校的收費標準由學校自主決定，而非營利性民辦學校收費的具體辦法由省級政府制定。請參閱「監管概覽—有關中國民辦教育的法規—經修訂的《民辦教育促進法》」。

經營學習中心的民辦非企業單位須選擇在地方規則及法規規定的截止日期前登記為「營利性民辦學校」或「非營利性民辦學校」，且該規定並不適用於有限責任公司（無論其是否經營學習中心）。截至最後實際可行日期，本集團有兩個位於廣東及福建省的民辦非企業單位，此外於佛山市我們另有兩間學習中心，該兩間學習中心均正在申請民辦非企業單位證書。相關民辦非企業單位須選擇登記為「營利性民辦學校」或「非營利性民辦學校」。據我們的中國法律顧問告知，廣東省及福建省廈門市

風 險 因 素

思明區相關教育部門並未就為經營學習中心的民辦非企業單位登記為「營利性民辦學校」或「非營利性民辦學校」提供相關截止日期頒佈具體規定。董事確認，本集團已決定適時根據有關規則選擇將全部民辦非企業單位登記為「營利性民辦學校」。

此外，根據經修訂的《民辦教育促進法》及其他相關行政法規，為獲得辦學許可證，民辦教育機構必須提交其校長、教師及財會人員的資格證明文件。機構的教職工應具備相關教師資格或專業技術資格。教授義務教育階段的語文、數學、英語、物理、化學及其他學科的教職工，應具備相關教師資格。然而，其未就「教師資格」作出定義。截至最後實際可行日期，我們教授語文、數學、英語、物理、化學及其他學科的全職教職工約47.5%或490名（包括廣東省的473名）持有政府主管部門頒發的教師資格證。然而，由於廣東省各城市仍未頒佈教職工資格的具體規則及標準，故仍存在不確定性。此外，廣東省各城市政府可根據《廣東辦法》及《民辦培訓機構的設置標準》（「《廣東標準》」）對教師資格提出更為具體及嚴格的要求。此外，因國家或地方主管部門或會不時進一步頒佈教職工資格的具體規則及標準，故不確定性亦存在。於二零一八年八月三十一日，教育部辦公廳頒佈《教育部辦公廳關於切實做好校外培訓機構專項治理整改工作的通知》，其為省級教育部門執行國務院意見第80號提供詳細要求。其中包括，其規定須獲得相關教職工資格的教師，應參加二零一八年下半年教師資格考試，而若該等教職工未能通過教師資格考試，則其不能參與上述培訓活動。據我們的中國法律顧問告知，深圳市教育局為相關主管機關，根據向其作出的諮詢，本公司獲悉（其中包括）(i)課後教育機構於二零一九年一月一日之後招聘任教語文、數學、英語、物理、化學及其他學科的教師須具備教師資格；(ii)課後教育機構應組織於二零一九年一月一日之前招聘但尚未取得教師資格的教師參加教師資格考試；及(iii)由於一年內僅兩次機會可參加教師資格考試，故教師於正式取得教師資格前將享有過渡期，且不會對課後教育機構作出任何行政罰款，亦不會影響有關課後教育機構的經營。我們要求本集團該等未獲得相關教師資格的教職工根據教育主管部門的指引、經修訂的《民辦教育促進法》及其他相關行政法規的規定參加教師資格考試，且倘該等教職工未能獲得經修訂的《民辦教育促進

風 險 因 素

法》及相關行政法規規定的相關教師資格，我們將使其停止參與語文、數學、英語、物理、化學及其他學科的培訓活動。因此，根據經修訂的《民辦教育促進法》實施，我們可能並不符合當地取得或重續我們辦學許可證的規定。

於二零一八年八月十日，中華人民共和國司法部(「司法部」)頒佈《司法部草案》及一份說明性附註，以於二零一八年九月十日前就《司法部草案》收集公眾意見。《司法部草案》與現行有效的實施條例之間可能與本集團密切相關的主要變動如下：

- (i) 《司法部草案》第5條規定，於中國境內註冊成立的外商投資企業及其最終控股擁有人為外籍人員的中國社會組織不得投資或參與投資或擁有任何從事義務教育的民辦學校的最終及實際控制權。董事認為因本集團並未營運或計劃投資於義務教育學校，因此，該修訂對本集團並無重大影響。
- (ii) 《司法部草案》第12條規定，任何投資或實際控制數個民辦學校且於經營民辦學校時實施集體化管理的社會組織應擁有與其開展的教育活動相匹配的(a)合法能力，及(b)資金、人員、資歷及能力，且應承擔管理及監督由其贊助的民辦學校的責任。於經營民辦學校時實施集體化管理的社會組織嚴禁通過併購、特許經營或控制性合約控制任何非營利性民辦學校。《司法部草案》說明性附註第1(6)條澄清，鑒於若干民辦學校同時由同一贊助者贊助或營運，《司法部草案》第12條認可現有集團學校的該等營運。董事認為因本集團並未計劃拓展其業務，以設立或收購任何非營利性民辦學校，因此，倘《司法部草案》獲頒佈，對本集團將並無重大不利影響。
- (iii) 第16條規定，任何使用互聯網技術從事在線培訓教育活動及／或運營為該等機構提供服務的互聯網技術平台，應當取得有關互聯網營業執照，並向有關省政府教育部門備案以作記錄。該等通過互聯網技術提供學歷教育服務的機構須取得辦學許可證。由於我們不通過互聯網技術提供學歷教育服

風 險 因 素

務，董事認為，我們無需根據第16條獲得在線服務的辦學許可證。我們將根據有效實施條例，及時就與輔導服務相關的在線服務進行備案。

- (iv) 第45條規定，民辦教育機構關聯交易應公開、公正、公平，不得損害國家、民辦教育機構及師生的利益。民辦教育機構應當建立關聯交易的信息披露機制。第45條進一步規定，倘非營利性民辦教育機構與其關連人士之間的協議涉及重大利益或屬長期及經常性協議，相關政府機關應當就其必要性、合法性及合規性進行審查及審計。我們的結構性合約被視為外商獨資企業與我們從事提供K-12課後教育服務的中國營運實體之間的關連交易。我們的董事承諾建立披露機制並作出適當安排，以確保我們的結構性合約(如被視為關連交易)透明、公正、公平，不得損害國家、民辦教育機構及師生的利益(倘第45條獲頒佈)。倘本集團於第45條獲頒佈時與非營利性民辦教育機構及其關連人士之間訂立任何協議，我們董事亦承諾遵守審查及審計規定。
- (v) 《司法部草案》進一步規定(1)民辦學校的董事會主席或管理委員會或類似委員會的董事必須為中國國籍；(2)民辦學校的董事會或管理委員會或類似委員會及監事會中必須有僱員及共產黨代表；(3)進口任何外國教育資料必須合法，並應向省教育主管部門備案；(4)私立培訓學校不得組織任何可能與幼兒園、小學及中學的學生及青少年入學有關的競賽或評估。董事認為如有必要，我們將在《民辦教育促進法實施條例》生效後作出適當調整。

根據上述討論及向中國法律顧問作出諮詢後，我們董事預期，倘《司法部草案》獲頒佈，整體而言不會對本集團產生任何重大不利影響。

《司法部草案》最近發佈公眾意見，可能須進一步修訂。因此，中國法律顧問認為，(其中包括)《中華人民共和國民辦教育促進法實施條例》的最終條款及其生效日期仍存在重大不確定性。

風 險 因 素

由於可能提呈的新訂及現有法律法規的詮釋及執行存在不確定性，我們無法向閣下保證我們將符合該等或任何其他法律法規（其詮釋可能仍未明確），或我們將能夠因應任何監管環境有效調整我們的商業運作。未能符合有關法律法規或有效調整商業運作可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

與國務院意見第80號相關之不確定性或會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

於二零一八年八月二十二日，國務院辦公廳頒佈國務院意見第80號，其就規範中小學生校外培訓市場提供各種指引，其中包括校外教育機構須遵守的營運標準、開設新校外教育機構所需的要求及審批、校外教育機構的日常運作指引及校外教育機構的規管制度。有關國務院意見第80號之概要，請參閱「監管概覽—國務院意見第80號」。

國務院意見第80號僅載列有關規管中小學生的校外教育機構的總指導。有關部門尚未推出實施細則。例如，國務院意見第80號規定須為學生購買人身安全保險以降低風險，但並未就所要求之人身保險類別、數額及投保範圍作出任何明確規定。我們一直向當地主管部門諮詢保單類別、數額及投保範圍，以符合國務院意見第80號的規定，以及評估保險公司提議的保險計劃。

此外，國務院意見第80號與先前公佈的政府政策存在潛在衝突，需進一步解釋及澄清。例如，根據國務院意見第80號，任何校外教育機構在同一縣級城市設立分支機構或學習中心亦須取得批准，而《司法部草案》規定在中央政府直接轄下的同級直轄市或該校外教育機構所屬地區所在的城市開設分支機構或學習中心無須審批，惟須向授予校外教育機構營運許可的主管機構及分支機構或學習中心所在地的有關主管部門備案。二零一三年十二月十七日，深圳市教育局發布《深圳市教育培訓機構管理若干規定》，課後教育機構設立分教點的辦學條件不得低於相應教育培訓中心的條件，分教點設立前應當報教育行政部門備案。此外，除深圳市以外其他我們

風 險 因 素

開展業務的城市地方教育行政部門尚未推出具體的審批規則，且國務院意見第80號尚未明確現有校外教育機構獲得批准是否有時間限制。

我們已進行一次自查，以確保在與校外教育機構營運有關的重要方面將符合國務院意見第80號。在中國法律顧問陪同下，我們亦就國務院意見第80號的詳細指引及實施細則，以及國務院意見第80號對本公司的影響向深圳市教育局及佛山市教育局作出諮詢。詳情請參閱「業務一新教育法規概覽—國務院意見第80號」。然而，由於主管部門可能對校外教育機構的營運提出更為具體及嚴格的要求，故仍存在不確定性。我們未必能夠及時符合國務院意見第80號的要求或於達致該等要求時產生額外成本，這或會對我們的業務、財務狀況及經營業績產生不利影響。

如我們未能保護我們的知識產權，我們的品牌及業務或會遭受重大不利影響。

我們認為我們的版權、商標、商號和互聯網域名對我們繼續發展和提升品牌認知度的能力具有無法估量的價值。未經授權使用我們的版權、商標、商號和互聯網域名或會損及我們的聲譽及品牌。我們的主要品牌名稱及徽標均在中國註冊。我們的專有課程和課程材料受版權保護。然而，防止對版權、商標、商號的侵權或不當使用並非易事且耗資耗時，此情況在中國尤甚。我們目前就保護版權、商標及其他知識產權而採取的措施乃基於中國的商標及版權法作出，可能不足以防止未經授權的使用。除此之外，在中國施用有關知識產權的法律面臨不確定性且仍處於不斷發展完善的階段，可能會對我們構成重大風險。如我們日後未能充分保護我們的版權、商標及其他知識產權，我們或會失去這些權利，我們的品牌名稱可能會受到損害，我們的業務也可能遭受重大損失。此外，我們管理層的注意力可能會因知識產權遭侵犯而被分散，且我們可能須進行代價高昂的訴訟以保護我們的專有權利免遭侵權或侵犯。

我們可能會不時遇到與我們使用第三方知識產權有關的爭議。

我們無法保證我們開發或使用的課程材料或其他知識產權不會或未來不會侵犯第三方擁有的有效版權或其他知識產權。我們或會不時面臨涉及知識產權權利及責任的爭議，且我們未必能從爭議中獲勝。我們的教師或會違反我們的政策，未經適當授權在課堂上使用受版權保護的第三方材料，我們的學生或會在我們的網頁發佈未經授權的第三方內容。我們可能會因未經授權複製或分發在我們網站上登載或在

風 險 因 素

我們課堂上使用的材料而招致責任。第三方可能會指控我們侵犯其知識產權而對我們提出索償。任何此類知識產權侵權索償均可能引致代價高昂的訴訟並分散我們管理層的注意力和資源。

我們的業務和營運受季節性波動影響，這或會導致我們的經營業績在不同學期波動，從而可能對我們股份的價格造成不利影響。

我們的收益及經營業績可能因業務季節變化而波動，乃主要由於入讀學生人次因不同的學期長度及我們於一個學期所提供的平均輔導課時不同而變動。例如，我們輔導服務於夏季及冬季學期的入讀學生人次通常少於秋季及春季學期，乃由於夏季及冬季學期短於秋季及春季學期。然而，我們的開支不時變動，且我們的若干開支不一定與我們入讀學生人次及收益的變化相符。我們預期我們的收益及經營業績將持續經歷季節性波動。該波動或會令我們的經營業績有所起伏或對我們的經營業績造成不利影響。此外，我們於單一財政年度內不同期間，或於不同財政年度內同一期間之間經營業績的比較可能並無意義，不應依賴作為我們的表現指標。

我們的保險覆蓋有限，這可能會令我們面臨重大成本及業務中斷。

中國的保險行業仍處於早期發展階段。尤其是，中國的保險公司為教育服務提供商所能提供的商業保險產品有限。我們投購各類保單（涵蓋公共責任及損失以及物業損害）。我們並無投購任何營業中斷險，據我們的中國法律顧問所告知，該險種根據中國法律不具強制性。因此，我們面臨各種與我們的業務及經營有關的風險。我們所面臨的風險包括但不限於超逾我們保險覆蓋範圍並發生於我們學習中心的事務或意外傷害、火災、爆炸或我們目前尚未投保的其他事務、主要管理層及人員損失、業務中斷、自然災害、恐怖襲擊及社會不穩定或我們無法控制的任何其他事件。因此，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

我們網站或電腦系統的中斷或學生數據的泄露可能會損害我們的聲譽並限制我們留住學生及增加入讀學生人次的能力。

我們網站及電腦系統的性能及可靠性對我們的聲譽和留住學生以及增加入讀學生人次的能力十分重要。任何系統錯誤或故障，或網上流量的突然激增，均有可能導致我們網站的登入受中斷或速度減慢。我們無法保證我們能夠及時以具成本效益的方式擴大我們的網絡基礎設施以滿足學生及家長的需求。此外，我們的電腦系統儲存及處理重要的資料，包括但不限於課程安排、註冊資料以及學生數據，且容易受到我們無法控制事件所導致的中斷或故障，如自然災害和技術故障。例如，我們

風 險 因 素

過去由於臨時電腦系統故障而遭遇經營中斷。倘我們的電腦系統出現故障，我們可能會丟失重要的學生數據或導致我們的經營中斷。此外，如我們系統的技術故障導致學生數據(包括身份信息或聯繫信息)泄露，我們將遭受經濟和名譽的損失(儘管過去從未發生過此類泄露)。因此，我們電腦系統的任何中斷均可能對我們的實地運作及留住學生以及增加入讀學生人次的能力造成重大不利影響。

我們面臨有關中國自然災害、衛生疫情、恐怖襲擊及其他情況的風險，這可能對我們的經營造成重大中斷。

我們的業務可能會受到我們經營所在地區或一般會影響中國的地區的自然災害(如地震、颱風、洪水、滑坡)、衛生疫情(如禽流感、嚴重急性呼吸道綜合症(SARS)或甲型流感病毒(如H5N1亞型和H5N2亞型流感病毒))爆發以及恐怖襲擊、其他暴力或戰爭行為或社會不穩定的重大不利影響。上述任何情況均可能對我們的經營造成重大中斷(如我們的學習中心暫時關閉)，進而可能對中國經濟以及受影響地區的人口造成重大不利影響，而這可能會令我們學習中心的入校學生人次大幅下降。倘發生這種情況，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會遭受重大不利影響。

與我們結構性合約有關的風險

中國政府可能會認定結構性合約與適用的中國法律及法規不符，這可能會令我們遭受嚴厲處罰，而我們的業務可能會受到重大不利影響。

我們為一間開曼群島公司，因此，誠如我們的中國法律顧問所告知，我們根據中國法律被歸類為外資企業。

儘管外資投資K-12課後教育未被明確禁止，但經有關部門確認，本公司不能單獨或共同經營K-12課後教育業務。有關詳情請參閱「結構性合約—結構性合約的背景」。因此，我們預期將繼續依賴我們的結構性合約來經營我們的業務。

誠如我們的中國法律顧問所告知，倘構成我們中國業務結構的結構性合約日後被認定違反任何中國法律或法規，或無法獲得或維持任何規定所須的許可或批准，相關中國監管機構(包括監管教育行業的教育部)在處理此類違法行為方面擁有廣泛的自由裁量權，包括：

- 撤銷我們中國經營實體的營業及經營執照；

風 險 因 素

- 停止或限制我們中國經營實體之間任何關聯方交易的運作；
- 判處我們或我們中國經營實體可能無法遵從的罰款或其他要求；
- 要求我們重組經營結構以迫使我们設立新的實體，重新申請必要的執照或重新安置我們的業務、員工及資產；
- 施加我們可能無法遵從的附加條件或要求；或
- 限制使用我們來自[編纂]或融資的[編纂]來為我們在中國的業務及經營提供資金。

任何該等行為均能導致我們業務經營的嚴重中斷，並能夠對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。此外，倘中國政府機構發現我們的法律架構及結構性合約違反中國法律、規則及法規，中國政府採取的行動會對我們及我們在綜合財務報表中綜合入賬中國經營實體經營業績的能力產生何種影響尚不清楚。

《外商投資法(草案)》的生效時間表、詮釋及實施存在重大不確定性及其如何影響我們現有公司架構、企業管治及業務經營的可行性。

二零一八年十二月二十六日，第十三屆全國人大常委會第七次會議對《外商投資法(草案)》進行了審議。二零一八年十二月二十六日，全國人大在其官網公佈了《外商投資法(草案)》，向社會徵求意見，徵求意見截止時間為二零一九年二月二十四日。《外商投資法(草案)》若正式頒佈後將取代現行有效的中外合資經營企業法、中外合作經營企業法及外資企業法，成為外國投資者在中國境內投資統一適用的法律。然而，據我們的中國法律顧問所告知，，《外商投資法(草案)》並無明確規定合約安排為外商投資的形式。

據我們的中國法律顧問所告知，倘《外商投資法(草案)》以現有的草案形式頒佈，而國務院的法律、行政法規及規定並無將合約安排列作外商投資的形式，則結構性合約整體及結構性合約項下的各項協議將不會受到影響及將繼續對訂約方屬合法、有效及具約束力。

儘管由以上所述，據我們的中國法律顧問所告知，《外商投資法(草案)》規定外商投資包括「外商投資者透過國務院規定的法律、行政法規及規定項下的任何其他方式在中國投資」。因此，有可能未來國務院規定的法律、行政法規或規定可能將合約安排視作外商投資形式，則結構性合約是否會被視作違反外商投資渠道規定及

風 險 因 素

上述結構性合約將如何處置乃不確定。因此，概不能保證結構性合約及中國經營實體的業務於未來不會受到重大不利影響。然而，儘管《外商投資法(草案)》已提交全國人民代表大會常務委員會進行審議，但仍存在重大不確定性，包括(其中包括)最終頒佈版本的法律的實際內容將是什麼及採納時間表或生效時間。倘國務院規定的未來法律、行政法規或規定指示存有合約安排的公司(如我們)完成其他手續，我們或會面臨重大不確定性，即有關手續能否按時完成或不能完成。在極端情況下，我們或須解除結構性合約及／或出售中國經營實體，這可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。倘本公司於上述撤銷或出售後不再擁有可持續業務或於不能滿足有關規定時，聯交所或會對我們採取強制行動，這可能會對我們[編纂]產生重大不利影響，甚至導致本公司[編纂]。

有關外國投資法草案、負面清單及其對本公司的潛在影響，以及維持對中國經營實體的控制權及自中國經營實體收取經濟利益的潛在措施的詳情，請參閱本文件「結構性合約—與外國投資有關的中國法律的發展」。

結構性合約在控制我們的中國經營實體方面可能不及直接擁有權有效。

我們預期將繼續依賴結構性合約在中國經營全部教育業務。有關結構性合約的描述，請參閱本文件「結構性合約」。結構性合約在幫助我們控制中國經營實體方面可能不及股權擁有權有效。倘我們擁有中國經營實體股權的擁有權，便可行使作為中國經營實體股權直接或間接持有人的權利，更換中國經營實體的董事會，繼而改變管理層，惟須符合任何適用的信託責任。然而，由於目前採用結構性合約，倘我們的中國經營實體或彼等各自記名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股東權利對企業行為作出指示。

倘上述結構性合約的訂約方拒絕施行我們對中國經營實體日常業務經營的指示，我們將無法對中國經營實體的經營維持有效控制。倘我們對中國經營實體失去有效控制，將會產生若干負面後果，其中包括我們無法將中國經營實體的財務業績與我們的財務業績合併計算。鑒於往績記錄期間我們中國經營實體的收入構成我們綜合財務報表的全部總收入，倘我們對中國經營實體失去有效控制，我們的財務狀

風 險 因 素

況將受到重大不利影響。此外，對中國經營實體失去有效控制可能會對我們的經營效率和品牌形象帶來負面影響。另外，對中國經營實體失去有效控制亦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。

中國經營實體的擁有人或會與我們存在利益衝突及違反與我們的合約，進而可能會對我們的業務及財務狀況造成重大不利影響。

我們對中國經營實體的控制乃基於我們與中國經營實體、記名股東及中國經營實體董事簽訂的結構性合約。倘記名股東增加其自身的權益或以欺詐的方式行事，則可能與我們存在潛在利益衝突及違反與我們的合約或承諾。我們無法保證，在我們與中國經營實體出現利益衝突的情況下記名股東會完全以我們的利益行事或利益衝突會以有利於我們的方式解決。倘該利益衝突無法以有利於我們的方式解決，我們不得不訴諸法律，從而或會干擾我們的業務，我們亦須面臨法律訴訟結果的任何不確定性因素。倘我們無法解決衝突（包括倘記名股東違反與我們的合約或承諾，而因此或其他原因使我們遭受第三方申索），我們的業務、財務狀況及經營或會受到重大不利影響。

我們或不能符合資歷要求。

根據《外商投資目錄》及《中外合作辦學條例》並經廣東省教育廳及福建省廈門市教育局確認，提供學前教育、高等教育、學術性非學歷教育及中等職業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（「資歷要求」）的外國教育機構，並持有50%以下的外中教育機構資本（「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和福建省廈門市教育局，外國投資者須為有權頒發畢業文憑且通常較中資教育機構具備一定優勢的官方認可教育機構。截至最後實際可行日期，儘管因我們並無於中國境外經營教育機構的經驗而不符合資歷要求，但我們已採取具體步驟以符合資歷要求。有關詳情請參閱本文件「結構性合約—結構性合約的背景—符合資格要求的計劃」。

風 險 因 素

我們的中國法律顧問認為為滿足資歷要求，我們在香港建立學習中心所採取的步驟屬適當及合理。然而，根據分別對廣東省教育廳及福建省廈門市教育部門的諮詢，並無有關資歷要求的實施措施或具體指引，彼等在過往亦無批准成立提供K-12課後教育服務的中外合作辦學機構的任何申請。

因此，我們無法向閣下保證日後將會符合資歷要求且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提高，我們可能無法在符合資歷要求前以獲取中國經營實體權益的方式解除結構性合約。倘我們試圖以其他方式在符合資歷要求前以獲取中國經營實體權益的方式解除結構性合約，我們或會被監管部門認為不合資格運營學校而被迫停止經營中國經營實體，這可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們在行使選擇權收購深圳思考樂股權時或會受到若干限制，且可能會承擔巨額費用及耗用大量資源執行結構性合約。

我們在行使選擇權收購深圳思考樂股權時或會產生大量成本。倘深圳楓燁或其指定實體根據結構性合約收購深圳思考樂股權且中國有關部門裁定收購深圳思考樂股權的購買價低於市值，則深圳楓燁或其指定實體或須參照市值支付金額不菲的企業所得稅，這可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們於實施可變動權益實體架構後須繳納更多的中國增值稅及附加費及結構性合約可能須受中國稅務機關的審查，且可能需繳納額外稅款，繼而可能會對我們的營運業績及閣下投資的價值造成重大不利影響。

於二零一九年一月十三日簽立結構性合約實施可變動權益實體架構後，我們須繳納更多的中國增值稅及附加費。董事認為我們須繳納的中國企業所得稅增加金額並不重大，原因為深圳楓燁及大多數中國經營實體須按相同的25%稅率繳納中國所得稅。倘結構性合約於往績記錄期間生效，我們私營非企業單位形式的中國經營實體純利的25%及有限責任公司形式的中國經營實體純利的10%將須保留作為發展基金及公司法定盈餘儲備以供中國經營實體的營運資金之用。根據最新的通行法律法規，我們預期，在最差的情況下，我們的純利於截至二零一六年及二零一七年十二月三十一日止年度以及截至二零一八年九月三十日止九個月將分別減少約6.72%、6.72%及6.72%。然而，有關影響乃在未考慮潛在稅收優惠政策、有關經營成本及開

風 險 因 素

支等因素(主要包括深圳楓燁在提供企業及教育管理諮詢服務以及技術及業務支持服務過程中產生的僱員福利、租金開支及其他經營相關開支)的優惠稅項扣減的情況下估計，有關扣減因素現時不能準確估計。因此，對我們往績記錄期間財務業績的實際影響可能不像上文所述那般顯著。

根據中國法律及規例，關聯方之間進行的安排及交易可能受中國稅務機關的審計或質疑。倘中國稅務機關確定我們與中國營運實體訂立的獨家企業運營及業務流程諮詢服務協議及獨家技術服務協議並不代表公平價格，並以轉移定價調整方式調整任何該等實體的收入，則我們可能須承擔重大不利的稅務後果。轉移定價調整或會加重我們的稅項責任。此外，中國稅務機關可能有理由相信我們的附屬公司或中國營運實體正逃避其稅項責任，而我們未必能夠在中國稅務機關規定的有限時間內糾正有關違規事宜。因此，中國稅務機關可能就少付稅項向我們徵收滯納金及其他罰款，繼而可能對我們的業務、財務狀況及營運業績造成重大不利影響。

根據中國法律，結構性合約的若干條款可能無法執行。

結構性合約規定糾紛須根據位於中國北京的中國國際經濟貿易仲裁委員會的仲裁規則以仲裁方式解決。結構性合約載有條文，致使仲裁機構可對中國營運實體的股本權益及／或資產進行補救、授出禁令救濟及／或頒令將中國營運實體清盤。此外，結構性合約載有條文，致使香港及開曼群島的法院有權在組成仲裁庭之前授予臨時救濟。然而，我們獲本公司中國法律顧問告知，根據中國法律，倘出現糾紛，仲裁機構無權授出任何禁令救濟或臨時或最終清盤令以保存中國營運實體的資產或任何股本權益。因此，儘管結構性合約載有相關的合約條文，但我們未必可獲得該等補救措施。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本權益。倘不遵守有關判決，可向法院尋求強制執行。然而，法院在決定是否採取強制執行措施時不一定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，以保存任何受害方的資產或股本權益。本公司中國法律顧問亦認為，即使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，但有關臨時救濟即使已由香港或開曼群島的法院授予受害方，亦可能不獲中國法院認可或執行。因此，倘中國

風 險 因 素

營運實體或任何登記股東違反任何結構性合約，我們未必能及時獲得足夠的救濟，且我們能否對中國營運實體行使有效控制及進行教育業務或會受到重大不利影響。有關本公司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之進一步詳情，請參閱本文件「結構性合約—調解爭議方案」。

我們依賴深圳楓燁的股息及其他款項向股東派付股息及其他現金分派。

本公司為一家控股公司，我們向股東派付股息及其他現金分派、償還我們可能招致的任何債務及符合我們其他現金要求的能力，很大程度上取決於我們向深圳楓燁收取股息及其他分派的能力。深圳楓燁的收入則取決於中國營運實體支付的服務費。深圳楓燁派付予本公司的股息款額完全取決於中國營運實體向深圳楓燁支付的服務費。然而，深圳楓燁對我們的股息分派受中國法律限制。例如，根據中國法律及法規，深圳楓燁在匯出匯款時應先彌補過往年度的虧損。深圳楓燁須按中國會計準則每年撥付至少10%的稅後利潤以提撥法定儲備，直至該儲備的累計款額已超過其註冊資本的50%，且僅在扣除法定儲備及法規要求的其他支出後方可派發除稅後股息。該等儲備不可分派作現金股息。

倘任何中國營運實體遭清盤或進入清盤程序，我們將可能失去使用若干重要資產的能力，繼而可能對我們的業務產生不利影響以及對我們產生收入的能力造成重大不利影響。

我們目前透過結構性合約於中國進行業務。作為該等安排的一部分，我們絕大部分對我們經營業務而言屬重要的教育相關資產、許可證及牌照均由中國營運實體持有。倘任何該等中國營運實體遭清盤，且其全部或部分資產受第三方債權人留置權或權利所規限，我們未必能夠繼續進行部分或全部業務活動，因而對我們的業務、財務狀況及營運業績造成重大不利影響。倘任何中國營運實體進入自願或非自願清盤程序，則其權益擁有人或無關連的第三方債權人可能追討有關部分或全部該等資產的權利，此舉將妨礙我們經營業務的能力，並對我們的業務、產生收益的能力及股份市價造成重大不利影響。因此，我們或無法及時行使權利且我們的業務、財務狀況及營運或會受到重大不利影響。

風 險 因 素

與在中國經營業務有關的風險

中國經濟、政治、社會狀況及法律和政府政策的不利變動均可能對我們的業務、財務狀況、經營業績和發展前景造成重大不利影響。

中國經濟、政治及社會狀況與較發達國家在許多方面均有所不同，包括架構、政府參與程度、發展水平、增長率、外匯管制、資本再投資、資源分配、通脹率及貿易平衡狀況。在一九七八年改革開放政策實施之前，中國主要屬計劃經濟。近年來，中國政府不斷改革中國的經濟體制和政府架構。例如，在過去三十年，中國政府推行經濟改革及實施一系列舉措，強調在中國的經濟發展中運用市場的力量。此等改革帶來了經濟的顯著增長及社會的繁榮。然而，經濟改革措施可能會因應不同的行業或國內不同的地區而調整、修訂或推行。我們無法預測相關變動對我們現時或未來的業務、財務狀況或經營業績會否造成任何不利影響。中國政府在監管產業發展、自然資源及其他資源分配、生產、定價及貨幣管理方面仍繼續扮演重要角色，而我們無法保證中國政府會繼續推行經濟改革政策，亦不能保證改革方向將繼續對市場有利。

我們成功擴大中國業務營運的能力取決於多項因素，包括宏觀經濟及其他市況，以及借款機構可動用的信貸額。中國收緊信貸或借款政策可能會影響我們學生及其家長的消費信貸或消費銀行業務，亦會影響我們獲得外部融資的能力，以致削弱我們實施擴展策略的能力。我們無法向閣下保證中國政府不會實施任何其他收緊信貸或借款標準的措施，或倘實施任何此類措施，將不會對我們日後的經營業績或盈利能力造成不利影響。

下列因素亦可能對我們服務的需求及我們的業務、財務狀況及經營業績構成重大不利影響：

- 中國的政治不穩定或社會狀況變動；
- 法律、法規及行政指令或其詮釋有變動；
- 可能推出措施控制通脹或通縮；及
- 稅率或徵稅方式的變動。

該等因素受多項我們無法控制的因素所影響。

風 險 因 素

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[編纂][編纂]向中國營運實體提供貸款或作出額外注資，可能對我們的流動資金及我們撥付及擴充業務營運的能力造成重大不利影響。

作為我們中國附屬公司的離岸控股公司，在以本文件「未來計劃及[編纂]用途」所述方式使用[編纂][編纂]時，我們可(i)向中國營運實體提供貸款，(ii)向中國附屬公司作出額外注資，(iii)在中國建立新的附屬公司並向其作出額外新的注資，及(iv)以離岸交易方式收購於中國境內營運的離岸實體。然而，該等用途大多須遵守中國法規及取得批文。例如：

- 我們向深圳楓燁、中國附屬公司及外商投資企業提供的貸款不得超出法定上限，且須於國家外匯管理局或其地方分局登記；
- 我們向中國營運實體提供的貸款一旦超出一定限額則須經相關政府機關批准，且須於國家外匯管理局或其地方分局登記；及
- 向我們的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。

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

中國政府對人民幣兌換的管制可能對閣下的投資價值造成影響。

中國政府管制人民幣兌換外幣，在若干情況下，限制向中國境外匯款。我們大部分收入以人民幣計值，可用外幣短缺可能限制我們支付股息或其他款項的能力，或無法支付外幣計值的負債(如有)。根據現行中國外匯規例，如符合若干程序要求，則毋須經國家外匯管理局事先批准，可以外幣支付經常賬項目(包括派付利潤、支付利息及貿易相關交易支出)。就支付資本支出(如償還以外幣計值的貸款)將人民幣兌換為外幣並向中國境外匯款，則須向有關政府部門取得批核。中國政府

風 險 因 素

可能就經常賬項目交易酌情設立外幣管制，而倘於日後出現有關情況，我們未必能以外幣向股東支付股息。

我們承受外匯風險，匯率變動或會對我們的業務及投資者的投資造成不利影響

人民幣兌美元、港元及其他貨幣的價值變動或會波動，並受(其中包括)中國政治及經濟狀況變動的影響。我們無法保證，日後人民幣兌港元或美元的價值不會大幅升值或貶值。我們的收益及成本主要以人民幣計值，重大比例的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派付的股息及其他費用。港幣兌人民幣匯率出現任何重大變動均會對我們以港幣計值股份之價值及任何就該等股份派付的股息造成重大不利影響。舉例而言，倘我們須就任何以人民幣計值的新投資或開支目的將港幣兌換為人民幣，則人民幣對港幣升值將加大我們的成本。由於人民幣為我們於中國的附屬公司及中國營運實體的功能貨幣，因此倘於我們將以港幣計值之金融資產轉換為人民幣時人民幣對港幣升值，則就財務申報而言亦會導致外幣匯兌虧損。反之，倘我們就支付股份股息或其他業務目的決定將人民幣兌換為港幣，則港幣兌人民幣升值將對我們可用的港幣造成負影響。

中國的通貨膨脹會對我們的盈利能力及增長造成負影響

中國經濟正處於重要增長期，引致通貨膨脹及增加勞工成本。根據中國國家統計局的資料，二零一七年十二月的中國消費者價格指數按年同比變動為1.8%。中國整體經濟及平均薪資預期將持續增長。未來中國通貨膨脹增加及勞工成本大幅增加或會對我們的盈利能力及經營業績造成重大不利影響，除非我們能夠通過增加學費將這些成本轉移至學生。

中國法律體系尚不完備，其自身的不穩定性可能會影響我們對業務及股東的保護。

我們在中國的業務及運營受中國現有成文法律制度管制。過往法院判決僅可作為參考，但其先例價值有限。自上世紀七十年代末，中國政府頒佈與經濟事宜相關的法律法規，例如外商投資、企業組織及管治、商業、稅務及貿易。鑒於此等法律法規相對較新且在持續演進，因此此等法律法規的詮釋及執行存在重大不確定性及不同程度的不一致性。當中部分法律法規仍在發展階段，因此須跟隨政策變動。許多法律、法規、政策及法律規定為近期方被中國中央或地方政府機構採用，由於缺乏可供參考的即成慣例，因此在實施、詮釋及強制執行方面均存在不確定性。我們

風 險 因 素

無法預測日後中國法律發展的影響，包括頒佈新法律、更改現有法律或其詮釋或強制執行力，或國家法律對地方法規的凌駕力。因此，就對我們及我們股東的法律保護方面存在重大不確定性。此外，由於已有判例數量有限且過往法院判決不具約束性，因此糾紛裁決結果不像在其他更為發達司法權區一般具一致性或可預測性，從而限制我們受到的法律保護。此外，中國的任何訴訟均可能延期，導致產生重大成本以及分散資源和管理層注意力。

作為股東，閣下持有我們中國運營業務的間接權益。我們在中國的運營須受管治中國公司的中國法規規管。此等法規包括須納入中國公司組織章程細則的條文和擬用作規管此等公司內部事務的條文。整體而言，中國公司法律法規，尤其是保護股東權利及獲取信息方面的條文，相較在香港、美國和其他發達國家或地區註冊成立的公司所適用者，屬發展尚不完備。此外，中國適用於海外上市公司的法律、規則及法規在少數股東和控股股東的權利及保護方面並不突出，因此，我們的少數股東或無法享受根據美國和若干其他司法權區的法律註冊成立的公司所能提供的相同保護。

可能難以向我們居於中國的董事或執行人員提起法律訴訟，或在中國對他們或本集團執行非中國法院的任何判決。

我們的大部分資產處在中國，且大部分董事及高級管理層居住在中國以及他們各自的資產大部分處於中國。因此，可能難以向我們居於中國的董事或高級管理層提起法律訴訟。中國與美國、英國或大部分其他國家或司法權區並無訂立規定相互執行法院判決的條約。因此，閣下可能難以在中國對我們或我們的董事或高級管理層執行任何非中國法院頒令的任何判決。

二零零六年七月十四日，香港與中國訂立《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》（「該安排」，於二零零八年七月三日修訂），據此，持有香港法院作出涉及民事及商業案件付款的最終法院判決的一方，可根據書面管轄協議申請於中國承認及強制執行有關判決。同樣地，持有中國法院作出涉及民事及商業案件付款的最終法院判決的一方，可根據書面管轄協議申請於香港承認及強制執行有關判決。書面管轄協議指該安排生效日期後各訂約方訂立的任何書面協議，其中明確指定一所香港法院或一所中國法院為就爭議擁有唯一司法管轄權的法院。因此，倘爭議雙方並不同意訂立書面管轄協議，則無法

風 險 因 素

於中國執行由香港法院裁定的判決。因此，投資者難以亦或是不可能就於中國承認及強制執行國外判決而在中國對我們的資產或董事提起法律訴訟。

如果我們被歸類為中國「居民企業」，我們的全球收益須按**25%**的稅率繳納中國所得稅，而我們的股份持有人在我們應付股息時及在他們出售股份變現收益時，可能須繳納中國預扣稅。

我們是一間根據開曼群島法註冊成立的控股公司，間接持有中國經營附屬公司的權益。根據《企業所得稅法》及《中華人民共和國企業所得稅法實施條例》（「《實施條例》」，自二零零八年一月一日起生效），外資企業向其不被視作中國居民企業的外國企業投資者派付股息時須繳納**10%**預扣稅，除非根據有關稅務條約或相似安排獲減免。

企業所得稅法規定，倘在中國註冊成立的企業在中國境內有「實際管理機構」，該企業就稅務而言或會被視為「中國居民企業」，其全球收入須按**25%**的稅率繳納企業所得稅。「實際管理機構」指對企業的業務經營、人員、賬目和資產實質上擁有全面管理和控制權的實體。二零零九年四月，國家稅務總局發佈《國家稅務總局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》，澄清中國企業所控制外國企業的「實際管理機構」的若干劃定標準。上述標準包括：(i) 企業的日常經營管理主要在中國進行；(ii) 企業財務和人力資源相關事宜的決定由位於中國的機構或人員作出或須經其批准；(iii) 企業的主要資產、賬冊和記錄、公司印章以及董事會和股東會議記錄均存置在中國；及(iv) 企業一半或以上有表決權的董事會成員或高級行政人員長期居住在中國。關於不受中國企業控制的外國企業的「實際管理機構」的界定，並無官方實施規則。因此，稅務機構將如何處理我們的情況仍不得而知。我們無法向閣下保證，我們不會被視作中國居民企業繳納中國企業所得稅，我們或須就全球收益繳納**25%**企業所得稅。儘管企業所得稅法

風 險 因 素

規定合資格中國居民企業支付的股息毋須繳納企業所得稅，即使就中國稅務而言我們被視作中國居民企業，但合資格獲豁免的詳情以及我們在中國註冊成立的附屬公司向我們支付的股息是否滿足有關合資格規定仍屬未知。

根據中國稅法，我們應付外國投資者股息及出售股份的收益或須繳納預扣稅。

根據企業所得稅法及其實施條例，我們可能在稅務方面被中國稅務機構視為中國居民企業。因此，我們獲派付的股息及出售股份的收益可能將因被視作源自中國的收入而須繳納中國預扣稅。在此情況下，根據企業所得稅法，未被視為中國居民企業的國外企業股東獲得的上述股息及收益可能須繳納10%預扣稅，除非任何有關外國企業股東根據相關稅務條約合資格享受優惠稅率。如果中國稅務機構將我們視作中國居民企業，非中國稅務居民並尋求享受相關稅務條約項下優惠稅率的股東須向中國稅務機構作出申請，以根據《國家稅務總局關於發佈〈非居民納稅人享受稅收協定待遇管理辦法〉的公告》（「第60號公告」，於二零一五年八月二十七日發佈）認證其合資格享受相關福利。根據第60號公告，優惠稅率並非自動申請。關於股息，亦將就《關於如何理解和認定稅收協議中「受益所有人」的通知》（「第601號通知」）應用該公告中有關「受益所有人」測試。倘被認為不符合資格享受上述稅務條約利益，我們出售股份的收益及就股份向有關股東派付的股息須按更高的中國稅率繳稅。在此情況下，有關外國股東於[編纂]所出售股份中的投資的價值或會受到重大不利影響。

中國稅務機關加強審查收購事項可能會對我們業務或我們收購事項或重組策略造成不利影響。

在二零一五年二月三日，國家稅務總局頒佈《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》（「7號文」），訂明有關加強中國稅務機關對非居民企業間接轉讓中國居民企業資產（包括股權）的審查的全面指引。有關進一步詳情，請參閱本文件「監管概覽」。

7號文的使用情況並不確定。稅務機關可能會釐定7號文適用於我們的境外重組交易或我們境外附屬公司股份銷售（倘涉及非居民企業作為轉讓人）。此外，我們、我們的非居民企業及中國附屬公司可能須投入寶貴資源以符合7號文的規定，或確

風 險 因 素

定我們及我們的非居民企業毋須就我們過往及未來進行重組或出售我們境外附屬公司股份繳納7號文項下的稅項，因而可能對我們的財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

與中國居民成立境外特殊目的公司有關的中國法規可能令中國居民股東產生個人責任、限制中國附屬公司向我們分派溢利的能力，或在其他方面對我們的財務狀況造成不利影響。

國家外匯管理局在二零一四年七月四日頒佈《國家外匯管理局關於境內居民通過特殊目的公司境外投融資及返程投資外匯管理有關問題的通知》（「37號文」），以取代《國家外匯管理局關於境內居民通過境外特殊目的公司融資及返程投資外匯管理有關問題的通知》（「75號文」）。根據37號文，中國居民（包括中國公民及中國企業）以境內及海外合法資產或權利及權益向特殊目的公司（「特殊目的公司」）出資前，應向國家外匯管理局或其地方分支機構申請辦理境外投資外匯登記手續。倘已登記特殊目的公司的基本數據有任何變動（如更改中國公民股東、名稱、經營期限等）；或倘重要數據有任何變動（如中國公民增加或減少持有的股本，或股權轉讓、互換、合併或分立等），已登記中國居民應及時到外匯局辦理境外投資外匯變更登記手續。

據我們的中國法律顧問告知，陳啟遠先生及所有我們的中國最終實益擁有人須根據37號文作出外匯登記手續，並於截至最後實際可行日期已與國家外匯管理局或其地方相應部門完成登記。然而，我們或不能始終充分知悉或了解我們身為中國公民的全部實益人的身份，以及未必能夠始終強制我們實益人遵守37號文的規定。因此，我們無法向閣下保證，我們身為中國公民的全部股東或實益人將始終遵守37號文或其他相關法規，或在日後作出或取得37號文或其他相關法規規定的任何適用登記或批准。根據相關規則，未能遵守37號文所載的登記程序可能會導致相關中國企業的外匯活動受到限制，亦可能導致相關中國居民被處以中國外匯管理條例所規定的罰款。

風 險 因 素

與[編纂]有關的風險

我們股份過往並無公開市場，亦無法保證活躍市場將會形成。

[編纂]前，我們股份並無公開市場。我們的股份[編纂]範圍將為我們與[編纂]（代表[編纂]）磋商的結果，而[編纂]可能與[編纂]後的股份市價相距甚遠。我們已向聯交所申請批准我們股份[編纂]及[編纂]。我們無法保證[編纂]將為我們股份形成活躍及流通的[編纂]。有關我們收益、盈利及現金流量或任何其他發展變動等因素可能會影響我們股份交易的數量及價格。

我們股份流通性、交易量及市價在[編纂]後可能會受到波動。

我們股份的交易價格在[編纂]後將由市場釐定，可能會受多個因素所影響，當中超出我們控制的因素包括：

- 我們的財務業績；
- 證券分析師對我們財務表現的估計變化（如有）；
- 我們及我們所處競爭的行業的歷史及前景；
- 獨立調研分析師（如有）對我們管理層、我們過去及現在經營、以及我們未來收益及成本架構的前景及時機的評估；
- 我們的發展現狀；
- 從事與我們類似業務活動的公開上市公司估值；
- 有關私人教育行業及公司的大眾市場情緒；
- 中國法律法規的變動；
- 我們無法在市場有效競爭；及
- 中國以及全球政治、經濟、金融及社會發展。

此外，聯交所不時面臨價格及交易量大幅波動，對在聯交所報價的公司證券市價造成影響。因此，[編纂]可能面臨彼等股份市價波動以及彼等股份價值下跌（與我們經營表現或前景無關）。

風 險 因 素

由於每股[編纂]高於每股有形賬面淨值，[編纂][編纂]將面臨即時攤薄。

緊接[編纂]前，[編纂]的[編纂]高於每股有形賬面淨值。因此，[編纂]的[編纂]購買者將面臨即時攤薄。倘我們日後發行額外股份，[編纂]的[編纂]購買者所持份額或會面臨進一步攤薄。

股份日後在公開市場上大量出售或預期會大量出售，可能令股份價格下跌。

[編纂]完成後在出售大量[編纂]，或預測該等出售會發生，可能對我們股份的市價造成不利影響。假設並無行使[編纂]，則緊接[編纂]後將發行[編纂]股股份。我們控股股東同意將在[編纂]後禁售彼等所持有任何股份。有關進一步詳情，請參閱本文件「[編纂]—[編纂]安排及開支」。然而，[編纂]可能為該等證券解除有關限制，而相關股份將在禁售期屆滿後可自由買賣。不受禁售協議限制的股份佔緊接[編纂]後（假設並無行使[編纂]）已發行股本總額約[30]%，並將在[編纂]後可自由買賣。

我們控股股東之權益與 閣下權益有所不同，而彼等可行使彼等表決權否決我們少數股東。

緊接[編纂]及[編纂]（不計及行使[編纂]後可能發行的股份以及購股權計劃可能授出的任何購股權獲行使後可能發行的股份）完成後，我們控股股東將共同直接或間接持有本公司已發行股本的合計約[編纂]。因此，我們的控股股東將對我們業務擁有重大影響力（包括並購、綜合入賬以及銷售所有或絕大部分資產、膺選董事及其他重大公司行動的決定），所有權集中可能妨礙、延誤或阻止本公司控制權的變更，從而可能剝奪我們股東在本公司的出售中獲取股份溢價的機會，或可能減少我們股份市價。即使遭到我們其他股東（包括在[編纂]中購買股份者）反對，該等行動仍將進行。此外，控股股東的權益與我們其他股東的權益有所不同。

風 險 因 素

由於股份的定價日與[編纂]日期之間相隔數日，股份持有人可能面臨股份價格於開始[編纂]前的一段時間內下跌的風險。

[編纂]的[編纂]預期將於[編纂]釐定。然而，我們的股份直至交付後方在聯交所開始買賣，詳情請參閱本文件「預期時間表」。因此，投資者在此期間內可能無法出售或[編纂]我們的股份。因此，股份持有人面臨由出售至開始買賣期間可能出現不利市況或其他不利事態發展導致股份於開始買賣前價格下跌的風險。

先前的股息分派並非日後股息政策的指標。

本公司日後宣派及派發股息將由董事決定，並將視乎我們日後的經營及盈利、資本要求及盈餘、整體財務狀況、合約限制及其他董事認為有關的因素。任何股息宣派或派付以及股息金額亦將受章程細則及中國法律所規限，包括(如需要)取得股東及董事批准。此外，我們日後派付股息將取決於是否可從附屬公司收取股息。鑒於上述原因，我們無法向閣下保證可於日後參照歷史股息而就股份派付任何股息。有關更多資料請參閱「財務資料—股息政策」。

我們在如何使用[編纂][編纂]方面擁有重大酌情權，閣下可能不會同意我們的所得款項用途。

管理層可能會以閣下不同意或不利於為股東帶來良好回報的方式動用[編纂][編纂]。我們擬將[編纂][編纂]用於若干方面，包括擴大我們學校網絡。有關詳情請參閱本文件「未來計劃及[編纂]—[編纂]用途」。然而，管理層將酌情決定[編纂]的實際用途。閣下須依賴我們管理層的判斷，將資金委託予彼等決定本次[編纂][編纂]的具體用途。

聯交所[已]豁免遵守上市規則的若干規定。股東將不會享受獲豁免遵守上市規則的利益。該等豁免或會被撤銷，令我們及我們的股東承擔額外的法律及合規責任。

我們已申請，而聯交所[已授出]多項關於嚴格遵守上市規則的豁免。有關進一步詳情請參閱「豁免嚴格遵守上市規則」。概不保證聯交所不會撤銷該等已授出豁免或就任何該等豁免施加若干條件。倘任何該等豁免遭撤銷或須施加若干條件，我們

風 險 因 素

可能面臨額外的合規責任，產生額外合規成本及面臨因多個司法權區合規事宜產生的不確定性因素，這些均可能對我們及股東造成不利影響。

我們無法保證有關本文件所載弗若斯特沙利文報告所獲若干資料的事實及其他統計的準確性。

本文件的若干事實及統計，包括但不限於有關中國私人教育行業的資料及統計，乃基於弗若斯特沙利文報告或來自我們董事認為可依賴的多個公開出版物。

我們無法保證該等事實及統計的質量或可靠性。我們已採取合理調查以確保所呈列事實及統計乃準確摘抄及轉載自該等出版物及弗若斯特沙利文報告。然而，該等事實及統計並非由我們、[編纂]、[編纂]或任何涉及[編纂]的其他人士(就弗若斯特沙利文報告及報告中的資料而言，不包括弗若斯特沙利文)獨立核實，且並無就其準確性作出聲明。因此，我們並無就該等事實及統計的準確性作出聲明，而該等事實及統計可能與其他來源所編撰的其他資料不一致，有意投資者不應過度依賴任何本文件所載公共來源或弗若斯特沙利文報告之任何事實及統計。

本文件所載前瞻性陳述涉及風險及不明朗因素。

本文件載有若干前瞻性陳述及資料，並使用具前瞻涵義的詞彙，例如「預計」、「相信」、「可能」、「展望」、「打算」、「計劃」、「預測」、「尋求」、「預期」、「或會」、「應當」、「應該」、「可能會」及「將會」以及其他類似表述。務請閣下注意，依賴任何前瞻性陳述涉及風險及不明朗因素，任何或所有該等假設均可能被證實並不準確，因此，基於該等假設的前瞻性陳述也可能並不正確。鑒於該等及其他風險及不明朗因素，本文件所載前瞻性陳述不應被視為我們的計劃及目標將會實現的聲明或保證，該等前瞻性陳述應根據多項重要因素(包括本節所載者)加以考慮。根據上市規則的規定，不論由於新數據、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須參考本警示性聲明。

根據開曼群島法律以保障閣下的權益存在困難。

我們的公司事務乃受(其中包括)組織章程、公司法及開曼群島普通法規管。根據開曼群島法律，股東對董事採取行動的權利、少數股東行動及董事對我們的信託責任很大程度上受開曼群島普通法規管。開曼群島普通法部分由開曼群島較有限的

風 險 因 素

司法先例及對開曼群島法院具說服力但不具約束力的權威的英國普通法衍生而成。有關保障少數股東權益的開曼群島法例於若干方面與其他司法權區有別。

閣下應細閱整份文件，務請 閣下不要倚賴報章或其他媒體所載有關我們或[編纂]的任何資料。

本文件日期後但[編纂]完成前，可能會有報章及媒體對我們及[編纂]做出有關報道，當中載有(其中包括)有關我們和[編纂]的若干財務資料、預測、估值及其他前瞻性數據。我們並無授權報章或其他媒體披露任何有關數據，也不會就有關報章或其他媒體報道準確性或完整性負責。我們不對有關我們的任何預測、估值或其他前瞻性數據的適當性、準確性、完整性或可靠性做出任何聲明。倘有關陳述與本文件所載資料不一致或矛盾，我們概不就有關陳述承擔任何責任。因此，有意投資者務請僅按照本文件所載資料做出投資決定，而不應依賴任何其他數據。

閣下決定投資股份時，應僅依賴本文件、[編纂]及我們在香港做出的任何正式公告載列的資料。我們不會就任何報章或其他媒體報道數據的準確性或完整性，或該等報章或其他媒體就股份、[編纂]或我們發表的任何預測、觀點或意見是否中肯或適當承擔責任。我們概不會就該等數據或刊物的適當性、準確性、完整性或可靠性發表任何聲明。因此，決定是否投資[編纂]時，有意投資者不應依賴任何該等資料、報道或刊物。倘 閣下申請購買[編纂]的股份， 閣下將視為已同意不依賴並非本文件及[編纂]所載的任何資料。