

## 風 險 因 素

投資發售股份涉及多項風險，閣下投資發售股份前務請仔細考慮本招股章程所載全部資料，尤其是下列風險及不明朗因素。發生以下任何事件均可能會對本公司造成損害。倘發生任何該等事件，發售股份的買賣價格可能會因此下跌，閣下或會損失全部或部份投資。

### 與我們業務有關的風險

我們依賴投資物業組合的租金收入。

投資物業租金收入是我們業務及營業額的重要組成部份。二零一零財政年度、二零一一財政年度、二零一二財政年度、二零一二財政年度上半年及二零一三財政年度上半年，物業投資分部收益<sup>(1)</sup>佔我們分部收益總額分別約65.7%、26.1%、39.8%、36.9%及46.2%。若不計及物業發展分部收益，同期物業投資分部收益佔分部收益總額分別65.7%、63.5%、62.0%、61.8%及63.7%。我們面對擁有及經營寫字樓、零售及住宅物業付帶的若干風險，其中包括市場租金水平及出租率變動、招租競爭、持續保養維修費用以及因破產、無力償債、陷入財務困境或其他原因而未能向租戶收取租金或與租戶續訂租約。此外，現有租期屆滿時，我們未必能按我們可接受的條款與租戶續訂租約，甚至可能根本無法續訂租約。再者，商用物業租賃市場下滑或會對我們投資物業的需求以及租金收入造成負面影響，因而對我們的業務、經營業績及財務狀況有重大不利影響。

我們的物業全部位於香港，受香港週期性波動的經濟、物業市場及酒店行業狀況影響。

我們的物業全部位於香港，因此我們的經營業績及物業價值很大程度上取決於香港的經濟表現、物業市況、酒店業發展趨勢和情況以及政府政策。香港物業市場過往一直呈週期波動，而香港的物業價值與租金水平以及酒店每日房價和出租率一直受(其中包括)相若物業或場地的供求、競爭對手收取的租金水平、香港經濟增長率、全球或區域經濟發展趨勢、利率、通脹以及香港的政治經濟發展等因素影響。我們無法保證香港的物業或酒店房間需求會持續增長，亦無法保證我們的物業價值將持續增加。香港經濟衰退、酒店服務或會展場地需求下降或香港物業市況轉差(包括但不限於物業銷售或租賃放緩或物業價格或租金面對下降壓力)或會對我們的物業和業務價值、經營業績及財務狀況有重大不利影響。

經濟放緩或經濟前景不明朗或會對我們的業務、經營業績及財務狀況有重大不利影響。

我們普遍受全球金融市場狀況與香港和世界其他地區宏觀經濟環境影響。二零零八年爆發的全球金融危機、最近發生的歐債危機以及中國經濟放緩導致全球經濟增長顯著放緩、若干市場經濟收縮、商業及消費者拖欠債務個案上升、消費信心減弱、市場波動加劇，因而影響世界若干地區(包括香港)的物業價值，導致物業需求及物業租金或售價下降。然而，我們的租金增加，僅選定物業的出租率下降(合和中心及九展中心物業分別約6%及10%)，

附註：

- (1) 分部收益包括(i)合併損益及其他全面收益表所示營業額、(ii)出售持作出售之投資物業所得款項總額及(iii)我們應佔共同控制實體的收益。詳情請參閱「財務資料—合併損益及其他全面收益表節選組成部份的說明—營業額、分部收益及分部業績」。

---

## 風 險 因 素

---

我們認為，部份原因在於金融危機後整體經濟狀況改變。我們無法保證日後經濟不明朗因素或事件不會對我們的財務狀況或經營業績產生較大影響。全球經濟放緩或經濟前景不明朗或會不利我們商業及住宅物業租戶與住宅物業潛在買家的業務以及我們酒店顧客的旅行方式，繼而對我們的業務、經營業績及財務狀況有重大不利影響。

**我們未必能繼續吸引及挽留優質租戶或取得理想租戶組合。**

我們的投資物業憑地點、質素、保養、物業管理、租金水平、提供的服務及其他租賃條款等因素與其他物業發展商爭取租戶。我們無法保證現有及準租戶不會選擇其他物業。日後若與我們構成競爭的物業供應增加，將提升吸納租戶的競爭，因此我們或須降低租金或投入額外成本加強我們物業的吸引力。另外，我們可能無法將物業出租予理想的物業租戶組合，亦可能無法以符合預期的租金水平出租物業。倘若我們未能保留現有租戶、吸引新租戶以取代遷出的租戶或出租新物業，我們的出租率或會下跌。倘若我們未能吸引優質租戶或保留現有租戶，我們的投資物業吸引力及競爭力或會下降。此外，我們未必能吸引所需的租戶以達成業務目標，繼而可能對我們的業務、經營業績及財務狀況有重大不利影響。

**我們的營業額及溢利水平受我們的營業額組合及其他因素影響，而我們未必可維持現有營業額或溢利。**

二零一零財政年度、二零一一財政年度、二零一二財政年度、二零一三財政年度上半年及二零一四財政年度上半年，我們錄得營業額分別約港幣9.472億元、港幣10.562億元、港幣12.025億元、港幣5.913億元及港幣6.287億元，同期溢利分別為港幣40.627億元、港幣48.118億元、港幣27.445億元、港幣13.950億元及港幣10,237.2元。可令我們營業額及溢利降低的因素包括：

- 營業額來源組合(例如投資物業的租金收入、出售物業發展所得收入以及酒店、餐館及餐飲營運的收入)變動；
- 市場競爭加劇；
- 未能達致目標租金、每日房租及出租率；
- 未能達致目標銷量及售價；
- 投資物業公平值變動產生的收益減少；
- 由於我們擁有及保養物業的相關費用大多相當固定，並無法隨意改變，我們的成本未必會隨物業營業額減少而下降；及
- 未能與供應商以優惠條款商定大量購買折扣優惠。

---

## 風 險 因 素

---

我們無法保證可一直維持或提高營業額或溢利。我們的營業額組合過往曾有波動。二零一零財政年度、二零一一財政年度、二零一二財政年度、二零一二財政年度上半年及二零一三財政年度上半年，物業發展分部收益佔分部收益總額分別為0%、58.8%、35.8%、40.4%及27.4%。我們日後未必能維持相若營業額與溢利佔比或水平。

**我們的業務前景取決於物業發展項目能否成功，可能受多項因素影響。**

我們的業務前景取決於物業發展項目能否成功，尤其是合和中心二期及皇后大道東200號項目。該等項目可能受多項超出我們控制能力的因素影響，包括但不限於：

- 向香港政府申領所需牌照、許可或批准出現延誤；
- 徵取合營企業與業務夥伴所需同意或批准出現延誤；
- 獲取所需融資出現延誤；
- 安置現有居民及／或清拆現有樓宇；
- 物料、設備、承包商及技術型勞工短缺；
- 勞資糾紛；
- 建築事故；
- 天災及不利氣候狀況；
- 說客或其他人士以環保或其他原因為由反對項目發展；
- 項目場地或周圍發現重大歷史物件；
- 政府政策或相關法律法規變動；及
- 經濟狀況。

此外，我們與第三方的合作曾遭遇困難而延誤項目。倘因以上因素而導致建築工程延誤或無法按原定規格、時間表或預算完成，我們的經營業績、財務狀況、業務前景及聲譽或會受到影響。我們無法保證項目的完成或交付不會出現重大延誤，亦無法保證不會因該等延誤而須對租戶、買家或相關政府機關承擔責任。發生上述任何情況均可能對我們的業務、經營業績、財務狀況及前景有重大不利影響。

**我們未必能有效管理擴充與發展。**

我們計劃日後繼續擴大物業組合，可能會對管理、營運及財務資源形成較大壓力，亦可能面對多項風險與挑戰，包括但不限於：

- 難以尋找新機會；

---

## 風 險 因 素

---

- 無法將新物業與現有組合或業務有效整合；
- 新物業需求不足；
- 與我們新物業有關的潛在未知風險；
- 有關新物業無法實現預期盈利；
- 我們的物業之間可能存在競爭；
- 難以按商業合理條款招募及挽留合資格人員；
- 新物業難以實行統一標準、控制、程序及政策；及
- 政府政策或相關法律或法規變動。

我們無法保證能有效管理擴充或發展，亦無法保證能按特定速度或特定面積擴大業務組合。即使我們能夠按計劃成功擴充或發展，亦無法保證能實現預期投資回報。發生上述任何情況均可能對我們的業務、經營業績、財務狀況及前景有重大不利影響。

### 我們未必總能按合理成本取得適當的土地儲備。

我們的主要營業額來自投資物業的租金收入，而近年來則有少數來自我們所發展物業的銷售收入。因此，為實現持續業務增長，我們致力以適當的步伐在策略性地段保有或增加土地儲備(有關地塊的面積及用途範圍須符合我們的需求)。在香港，由於其他發展商的激烈競爭及未發展土地的數量有限，不易以合理成本取得合適土地。近年來，發展地盤越加罕有及昂貴。因此，倘若我們未能按合適價格購入物業，我們的日後發展前景或會受到不利影響。

我們已於香港數個地段購入個別單位，該等單位正在組合合併，在本招股章程內稱為合併物業。儘管我們相信成功組合及隨後發展合併物業可為股東創造豐厚投資回報，但不保證我們能按商業可行條款完成地盤組合，甚或根本無法完成地盤組合。我們不時重估合併物業的發展潛力，並決定應否繼續持有或出售合併物業。合併物業一般較我們投資物業組合內的其他資產更為老舊，質素亦相比較差，或會產生較低的租金收入(如有)，如無法成功合併及發展，並不符合我們的投資準則。倘我們未能按商業可行條款完成地盤組合，或根本無法完成地盤組合，則我們或須出售合併物業並可能蒙受損失。

### 我們未必有足夠的資本資源為收購土地及日後物業發展提供資金。

物業發展屬資本密集性質。過往，我們主要透過來自經營活動的收入及向銀行與關連方(主要為分拆後集團)借款為物業項目提供資金。全球發售完成後，我們預計主要會以全

---

## 風 險 因 素

---

球發售所得款項淨額、內部資金及／或外部銀行借貸為物業項目(例如發展合和中心二期)提供資金。

我們取得足夠融資用於收購土地及發展物業的能力視乎超出我們控制的多項因素。例如，股票與信貸市場持續不明朗經已影響金融市場的流動資金供應，融資條款因而轉趨嚴苛，導致在若干情況下無法獲取個別類型的融資。儘管我們認為我們有足夠流動資金來源可滿足可見未來的預計營運資金需求，用於償還債務及資本開支，但無法保證我們能繼續以商業上合理或可接受的條款取得融資，因而可能對我們的業務、經營業績、財務狀況及前景有重大不利影響。

**我們的品牌價值下跌可能對我們的業務有負面影響。**

我們認為，我們的品牌是業務的重要組成部份，我們業務能否成功部份取決於我們能否繼續發揮品牌效應，提高品牌知名度，並進一步發展「合和」、「The East」、「GardenEast」、「悅來酒店」、「悅來坊」、「九展中心」、「E-Max」及「匯星」等品牌。

我們亦與合和訂有商標許可協議，獲授合和所擁有若干商標的使用權。我們認為合和基本不可能終止該協議。然而，倘該商標協議終止，我們可能會失去有關商標的使用權，我們的業務亦可能因此受到重大不利影響。

任何關於合和、我們、我們的物業或我們主要租戶(影響較小)的負面宣傳均可能影響我們的聲譽及業務前景。此外，我們的品牌或會遭第三方盜用，為保護品牌或會產生額外開支。倘未能保持品牌質素，我們物業的市場需求或會大幅下降。另外，未經授權使用我們的品牌、合和的商標或其他知識產權可能會損害我們的競爭優勢及業務。監測及防止此類未經授權使用並非易事，我們採取的知識產權保護措施未必充分。倘未能充分保護我們的品牌、合和的商標或其他知識產權，我們可能會失去有關權利，我們的業務或會受到重大不利影響。

**我們與合營企業及業務夥伴的關係或業務合作可能會影響我們業務的成功。**

我們目前並預期於日後透過合營企業及其他業務安排經營部份業務，例如與另一物業發展商及業務夥伴(即市建局)組建合營企業及訂立業務安排發展皇后大道東200號項目。該等安排涉及多項風險，包括但不限於：

- 合營企業及／或業務夥伴的經濟或商業利益、目標或理念可能與我們不一致，可能會影響待售單位的銷量與定價、市場定位或物業租金以及彼此的聲譽；
- 與合營夥伴或業務夥伴在有關協議規定的雙方責任範圍或履行方面存在分歧，可能影響我們發展或經營物業的能力；
- 合營夥伴及／或業務夥伴可能無法或不願履行有關責任，包括但不限於作出必要注資及提供股東貸款；

---

## 風 險 因 素

---

- 我們與合營夥伴或業務夥伴存在分歧時，未必能通過須取得合營夥伴或業務夥伴同意的若干重要董事會決議案；及
- 合營夥伴及／或業務夥伴可能會採取與我們的要求或指示或物業投資政策或目標相反的行動。

上述各項及其他因素或會對我們的業務、經營業績、財務狀況及前景有重大不利影響。

**我們物業的估值可能與其實際可變現價值不同，而且可能會發生變化。**

「附錄四 — 物業估值」所載物業估值乃基於包含主觀及不確定成分的若干假設作出，可能會大幅波動。該等假設包括：

- 不計及會在特殊條款或情況下估計發生的價格上升或下跌，例如非典型融資、售後租回安排、銷售相關人士給予的特別考慮或讓步或者任何特殊價值因素；
- 未有就物業的任何抵押、按揭、欠款、銷售過程中可能產生的費用或稅項作出任何撥備；
- 除非另有說明，物業未有可能會影響物業價值的繁重產權負擔、限制及支出；及
- 建設期間並無特殊開支或延誤。

另外，物業估值師評估物業時所用假設或會超出物業相關的當前市場相應參數及／或過往相應參數。因此，我們物業的估值可能會與其實際可變現價值或可變現價值的預測不同。

物業發展項目中未能預見的變化以及經濟情況可能會影響我們物業的價值。特別是，倘相若物業的市場受全球經濟放緩持續影響或因其他原因下滑，我們物業的公平值或會下降。此外，香港物業市場已達到或接近歷史高峰，以往一直高度波動，價格更曾一度大跌。香港物業市場下滑或會對我們的物業價值有重大不利影響。

**我們的投資物業因公平值變動產生的損益可能不時波動並可能於日後大幅減少，或會對我們的盈利能力及財務狀況有重大不利影響。**

根據香港財務報告準則，我們須於刊發財務報表的每個結算日重估投資物業的公平值。根據香港財務報告準則，因投資物業公平值變動產生的收益或虧損均於產生期間計入合併損益及其他全面收益表。然而，會計準則可能不時變動，可能對我們的盈利能力及財務狀況有重大不利影響。

寫字樓、服務式住宅、停車場及零售商舖的估值採用收益資本化法(將現有租約所得租金收入撥充資本，並就物業可能出現的收入增加作出適當撥備)或(如適用)參考相關市場的相若銷售交易採用直接比較法而得出。會展場館的估值乃採用收益資本化法(將估計年度收

---

## 風 險 因 素

---

入淨額撥充資本)並基於估值師對日後交易潛力及可能達致的營業額水平的意見而得出。二零一零財政年度、二零一一財政年度、二零一二財政年度、二零一二財政年度上半年及二零一三財政年度上半年，我們投資物業(包括但不限於發展中物業)的公平值收益分別為港幣38.254億元、港幣45.157億元、港幣23.484億元、港幣11.931億元及港幣10,005.2元，佔除稅前溢利相當大比重。

二零一二財政年度我們投資物業的公平值變動收益較二零一一財政年度有所下降，主要是由於二零一二財政年度香港物業價值的增速相較二零一一財政年度整體放緩。二零一三財政年度上半年，我們已落成投資物業的公平值收益大幅增加至港幣78.522億元，主要是由於合和中心的公平值增加港幣34.698億元，九展中心的公平值增加港幣27.881億元，以及悅來坊的公平值增加港幣7.983億元。詳情請參閱「財務資料—影響我們的經營業績及財務狀況的重大因素 — 投資物業公平值變動以及根據我們的管理及會計政策確認公平值損益」。

公平值收益或虧損並非現金項目，因此我們的現金及現金等價物不會隨溢利增減而增減。此外，單項投資物業內個別單位因公平值變動產生的收益總額未必等於將整個投資物業視作一個整體時確認的公平值變動產生的收益總額。另外，重估調整金額一直並將繼續受市場波動影響。我們無法保證市況轉變時我們的投資物業可保持原有公平值變動收益水平或者會有一定水平的公平值變動收益，亦無法保證我們投資物業的公平值日後不會減少。特別是，倘香港物業市場下滑，我們投資物業的公平值可能會下降。我們的投資物業發生上述任何公平值下降可能會嚴重損害我們的盈利能力。

**我們無法保證第三方承包商或服務提供商總能符合我們的質素標準或及時提供服務。**

我們聘請第三方承包商實施各項工程，包括但不限於設計、建築、結構工程、內部裝修、園林綠化、機電工程及升降機安裝。儘管我們對項目實施管理，但無法保證第三方承包商總能提供優質服務或擁有相關經驗。此外，物業發展可能會延遲竣工，我們可能會因承包商陷入財務或經營困境而承擔額外費用或法律責任，這在物業行業時有發生。我們的承包商可能另有承接其他發展商的項目或從事高風險業務而可能分散資源、延誤我們的物業項目或增加我們的發展成本。另外，獨立服務提供商提供的服務(例如保安、維修保養、清潔工、餐飲散工和臨時工)未必總能符合我們的質素標準。任何該等因素均可能對我們的聲譽、業務、經營業績及財務狀況有重大不利影響。

**勞工或建築物料成本增加可能對我們的經營業績有重大不利影響。**

倘勞工或建築物料成本大幅增加，而我們無法透過降低其他成本將其抵銷，或無法將其轉嫁予我們的物業買家或租戶，則我們的業務、經營業績及財務狀況可能會受到重大不利影響。例如，香港最近推出法定最低工資時薪港幣28.0元(自二零一三年五月一日調整為

---

## 風 險 因 素

---

時薪港幣30.0元)，我們無法保證香港的最低工資未來不會繼續增加。香港的勞工成本亦有可能因其他監管政策（例如即將出台的最高工時監管措施）轉變而增加。未來最低工資法例及其他勞動法規轉變可能增加我們的勞工成本。此外，建築材料價格不斷增加可能會增加我們的建築成本和整個項目的成本。倘若我們未能按足以抵銷所有成本增幅的價格出租或出售物業，將無法實現目標毛利率，盈利能力亦會受到重大不利影響。

**資產優化計劃或翻新未必會取得預期的利益或回報，或會導致物業臨時關閉、營業額降低、成本超支及延誤。**

由於我們始終致力提供優質物業吸引租戶與客戶，因此或會不時通過資產優化計劃或翻新提升物業品質。實行資產優化計劃或翻新均需投入資本，有時亦可能須臨時關閉我們的可出租區域，因而影響周邊物業的出租率或客流量，令我們物業的營業額減少。此外，成本超支及延誤風險的情況未必不會出現。我們於二零一二財政年度翻新悅來坊期間曾遭受此種不良影響，出租率下降16.2%，以及於二零一三財政年度上半年，由於我們將九展中心現有的租賃空間留作自用及日後發展與翻新，其出租率由94.6%降至93.4%。基於進一步資產優化計劃及改造，預計日後將會繼續下降。我們無法保證實施資產優化計劃或進行翻新完成後定會提升出租率及／或使租金升高或取得預期的利益或回報。因此，我們的業務、經營業績及財務狀況或會受重大不利影響。

**灣仔物業的規劃發展可能涉及大量噪音及施工工程，或會不利於我們現有物業的吸引力，繼而對我們的營業額及溢利造成不利影響。**

合和中心、QRE Plaza、GardenEast及位於胡忠大廈的商舖單位及車位等物業目前集中位於灣仔。此外，我們現正發展合和中心二期及皇后大道東200號項目，該兩個項目均毗鄰或離灣仔現有物業較近。由於我們不斷發展該等物業，由此產生與大型施工活動相關的道路施工、噪音及其他干擾可能於施工階段削弱我們位於灣仔的現有物業對潛在租戶及客戶的吸引力。因此，灣仔現有物業於施工階段的出租率及租金或會受損，繼而對我們的營業額及溢利造成不利影響。

**經營業績受利率變動影響，日後融資結構改變或會提高財務成本。**

我們的借款主要以港幣計值。我們部份未償還借貸按浮動利率計息。利率變化曾經並將繼續影響我們的業務及經營業績。二零一一財政年度、二零一二財政年度及二零一三財政年度上半年，我們的銀行借款按香港銀行同業拆息加0.32%的浮動利率計息。於二零一一年及二零一二年六月三十日以及二零一二年十二月三十一日，我們的銀行借款分別按0.52%、0.62%及0.60%的年利率計息。二零一零財政年度、二零一一財政年度、二零一二財政年度、二零一三財政年度上半年及二零一三財政年度上半年，我們的借款利息開支分別為港幣7.9萬元、港幣120萬元、港幣760萬元、港幣310萬元及港幣1,010萬元。此外，利



## 風 險 因 素

率通過直接影響按揭擔負能力而間接影響我們的可供出售住宅物業的需求。我們的利息收入亦可能受利率波動影響。我們不能向閣下保證日後利率不會大幅波動。

此外，融資結構改變或會提高財務成本。我們過往以合和墊款(主要以應付分拆後集團之款項)應付資金需求及支付投資物業發展資金。有關墊款免息。二零一零年、二零一一年及二零一二年六月三十日以及二零一二年十二月三十一日，應付分拆後集團之款項淨額分別為港幣106.119億元、港幣87.747億元、港幣86.470億元及港幣106.060億元。然而，我們日後將以新增的銀行貸款融資支付部份運營資金，可能令貸款承擔費增加或利率上升，而導致財務成本增加。例如，本公司已取得再融資信貸(即港幣40億元的貸款融資)，其中港幣37億元已提取並用於悉數償還所有未償還借貸。再融資信貸按介乎香港銀行同業拆息加0.88%至1.12%的利率計息。因此，預期融資成本較營業紀錄期間有所增加。其他詳情請參閱「與控權股東的關係 — 財務獨立性」。

利率上升或財務成本增加或會對我們的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利的影響。

**我們須遵守若干通常與債務融資相關的常規限制性契諾，亦面對若干相關風險，或會對我們的業務有所掣肘或有其他不利影響。**

根據銀行借款條款，我們須遵守若干限制性契諾，這或會限制我們的業務發展或對我們的業務有其他不利影響。例如，多數主要銀行貸款的條款規定，我們不得出售、轉讓或以其他方式處置我們的全部資產或其中的重大部分。更多詳情請參閱「財務資料 — 債務」。未履行還款責任或遵守任何肯定契諾或違反任何限制性契諾，均可能構成借款條款界定的違約事件。倘發生違約事件，貸款人有權要求我們加快償還全部或部份債務。倘發生任何違約事件，我們的財務狀況、經營業績及現金流或會受重大不利影響。

**營業紀錄期間，我們錄得流動負債淨額。我們的債務水平或會對我們的財務狀況有不利影響、降低我們籌措額外資本作為營運資金的能力，並局限我們開拓商機的能力。**

我們舉借了一定水平的債務作為營運資金。二零一二年十二月三十一日，我們的未償還借貸總額為港幣37億元。債務或會對我們有不利影響，例如：

- 我們須將營運所得現金流的大部份用於償還債務，可用作擴展業務的現金流因而減少；
- 我們受不利經濟或行業狀況的影響加深；
- 局限我們規劃或應對業務或我們營運所在行業出現變化的靈活性；
- 局限我們日後籌措額外債務或股本的能力，或導致融資成本增加；
- 對我們進行策略性收購或把握商機方面有所掣肘；及
- 令我們履行與債務有關的責任更加困難。

---

## 風 險 因 素

---

此外，由於我們須靠營運產生充裕現金流支付到期債務，因此若日後營運所得現金流減少，我們的財務狀況或會受重大不利影響。二零一零年、二零一一年及二零一二年六月三十日以及二零一二年十二月三十一日，我們分別錄得流動負債淨額港幣60.691億元、港幣64.999億元、港幣79.065億元及港幣99.986億元，其中分別有港幣89.464億元、港幣96.295億元、港幣99.629億元及港幣106.060億元歸類為應付分拆後集團之款項。營業紀錄期間我們錄得流動負債淨額的主要原因是，我們以短期負債(以應付分拆後集團之款項為主)作為發展投資物業或發展中物業(均按非流動資產列賬)的資金。另外，所有應收分拆後集團之款項已於二零一二年十二月三十一日前結算，我們的流動資產總值因而有所減少。預計上市前應付分拆後集團之款項會悉數撥充資本。

### 取得成功依靠高級管理層繼續留任。

我們要取得成功，須依靠執行董事及高級管理層繼續留任。我們的大部份高級管理人員經驗豐富，在相關行業工作均超過10年。特別是，在任執行董事兼主席胡應湘爵士(我們的創辦人之一)與執行董事兼董事總經理胡文新先生在房地產及酒店行業公司均擁有長期經驗及具備成功的領導才能，曾因領導及管理才能屢獲殊榮，亦經常展示物色及發展商機的傑出能力。由於彼等具備房地產及酒店行業的專業知識，對該等行業有深入了解，我們得以把握重大市場趨勢，進行多項成功的發展項目及嘗試。由於房地產及酒店行業屬於以服務為導向、勞動密集的行業，合適人員較少，因此對人才的競爭十分激烈。倘本集團核心管理成員離職或退休而我們無法找到合適的替代人選，或我們無法吸引、培養及挽留合適僱員，則我們的業務及未來增長會受重大不利影響。

### 我們或會不時捲入業務糾紛及相關的法律訴訟和其他法律程序，因而可能面對重大法律責任。

我們可能因物業發展、竣工、交付、租賃或出售，與承包商、供應商、建築工人、租戶、物業居民、周邊地區的居民、合營夥伴、業務夥伴、租賃代理、買家或其他人士產生糾紛。該等糾紛或會引發抗議、法律訴訟或其他法律程序，損害我們的聲譽、佔用我們的資源及轉移管理層注意力。我們就該等訴訟抗辯或須支出重大費用，倘抗辯失敗，或須就損害賠償承擔責任，金額或會不少。

另外，我們可能在營運過程中因與監管機構意見不一致而須面對行政訴訟或不利於我們的判令，結果引致責任及／或妨礙物業發展進度。例如，合和中心其中一小部份佔用面積約250平方呎的狹長土地，惟該土地因誤未計入香港政府於土地交易中重新授予本集團的新地塊，而可能存在分歧。因此，地政總署署長可能要求我們(i)拆除該250平方呎土地上所建樓宇，並向香港政府交付空置管有權；或(ii)支付該250平方呎土地的地價。雖然我們認

---

## 風 險 因 素

---

為獲取合和中心的可售業權並無障礙，但抗辯或糾正行為或會引致重大費用，甚至可能產生其他不利後果。更多資料請參閱「業務 — 法律合規及其他事宜」。

上述任何情況對我們的業務、經營業績及財務狀況均可能有重大不利影響。

**未履行環保責任或會對我們的業務及盈利能力有重大不利影響。**

我們須遵守多項日益嚴格的環保法律、法規及法令，如有違反將被罰款。該等法律、法規及法令亦訂明，政府當局可關閉任何未有按政府命令停止或糾正損害環境的若干活動的建築地盤。此外，人們的環保意識日漸提高，有時或會期望我們達到比現行環保法律和法規的要求更高的標準。我們已採取多項環保措施，包括對物業建築項目進行環境評估、聘用具有良好環保及安全紀錄的承包商，並要求彼等遵守環保及安全相關法律和法規。此外，我們不能保證日後不會有更嚴格的環保規定出台。若我們未有遵守現行或日後的環保法律法規或未符合公眾對環保事宜的期望，我們的聲譽或會受損，或須支付罰金或採取補救行動。上述結果任何一項皆可能對我們的業務、經營業績及財務狀況有重大不利影響。

**我們或會因未予投保的風險而蒙受損失。**

我們已就已落成物業及發展中物業投購保險。詳情請參閱「業務 — 保險」。我們的保險未必可全面彌補所有與物業有關的潛在損失、損害或責任。有關風險包括因戰爭、恐怖襲擊、污染、欺詐、專業疏忽及天災引起損失。保險公司或因虧損而無法支付賠償金。倘我們因未予投保或未予購買足夠保險的事件而蒙受損失或損害或引致債務，我們未必有足夠資金彌補該等損失、損害或所引起的債務或重置已損毀的財產。上述任何事件發生以及我們隨後為彌補損失、損害或債務而付款或會對我們的業務、經營業績及財務狀況有重大不利影響。

**控權股東對本公司有重大控制權，其利益未必與其他股東利益一致。**

全球發售完成前及全球發售完成後，合和都會是本公司控權股東，對本公司已發行股本有重大控制權。根據本公司組織章程細則及公司條例，控權股東因其對本公司股本享有的控制性實益擁有權而可透過於股東大會及董事會議就我們的業務或其他對我們及其他股東重要的事宜投票而行使重大控制權及施加重大影響，該等事宜包括：

- 選舉董事；
- 挑選高級管理層；
- 派付股息及其他分派的金額及時間；

---

## 風 險 因 素

---

- 收購其他實體或與其他實體合併；
- 整體策略及投資決定；
- 發行證券及調整資本架構；及
- 修訂組織章程細則。

控權股東的利益或會與其他股東的利益不一致，而控權股東可根據本身利益自由行使投票權。如控權股東的利益與其他股東的利益有所衝突，其他股東的利益或會受不利影響及損害。

**我們日後派付的股息及股息政策將由董事會酌情決定。**

我們日後可能宣派及派付的股息金額，由董事會酌情決定，以盈利、現金流量、財務狀況、資本需求、可分派儲備及董事認為相關的任何其他情況為依據。支付股息亦可能會受法律及我們可能不時訂立的融資協議所規限。本集團或合和旗下任何公司過往宣佈分派及實際派付的金額，並不能作為我們日後可能派發的股息的指標。

### 與房地產及酒店行業有關的風險

**我們面對激烈競爭，或會對業務及財務狀況有不利影響。**

香港零售、辦公及住宅物業行業競爭激烈。我們與辦公及住宅物業發展商、業主及運營商(其中許多擁有與我們同類的物業)競爭租戶與客戶。我們亦與香港其他房地產公司競爭物業收購及房地產投資機會。

我們的酒店及會展場館亦面對香港、澳門及新加坡其他酒店或渡假村或會展場館的競爭。例如，新加坡於二零一零年開業的兩個新綜合渡假村吸引了眾多國際會議及展覽於該國舉行。我們的會展場館不久或會與中國珠海新建的場館及香港西九龍文娛藝術區項目新建的文化藝術場館直接競爭。

我們能否成功取決於眾多因素，其中部份因素非我們可控制，包括租金及每日房租、市場上的物業或客房供應量、物業所在地段的吸引力、競爭對手設施及服務的吸引力、物業質素、服務範圍及質素、品牌認知度及本地經濟與商業活動。未能競爭成功或會對我們的業務、經營業績及財務狀況有重大不利影響。

**香港酒店行業依賴潛在客戶於香港旅遊及定居的興趣、意願及能力以及當時的經濟狀況及監管環境。**

我們擁有悅來酒店與GardenEast(服務式住宅)，現正計劃發展合和中心二期(包括酒店設施)。該等物業使我們面對酒店行業常見的風險。酒店行業過往依賴於香港進行短期及長期旅遊的潛在旅客。這些旅客於香港旅遊及定居的興趣、意願及能力受多項非我們可控制

---

## 風 險 因 素

---

的外界因素影響，包括地方或全球不利經濟狀況，簽證限制(如限制每日於香港旅遊的內地旅客人數的法律和法規)、交通中斷、病毒性流行病爆發及匯率波動。我們無法預測該等事件及其對酒店行業的直接或間接影響。此外，香港政府現正檢討香港的旅遊政策。香港特首本年度早前曾聲明，香港旅遊政策旨在提高香港社會及經濟利益，並非僅僅增加旅客數目。因此，香港政府可能對訪港旅客施加限制或制約，可能不利影響酒店行業。

最近的歐債危機及中國經濟放緩使全球經濟出現波動，例如，香港本地公司及於香港設有辦事處的跨國公司創造的工作機會已減少。這或會嚴重影響服務式住宅及酒店的需求，對我們的業務有不利影響。此外，金融形勢不明朗時期，我們的業務或會遭受若干不利影響，包括商務旅行、消費支出或可支配收入減少。該等影響均可能導致酒店客房及服務式住宅需求降低，迫使每日房租或租金下調。

外派人士對我們的服務式住宅有相當的需求。該等人士任職於在香港設有地區總部及辦事處的跨國企業或公司，經常外派香港。香港對跨國企業及其僱員以及商務旅行的吸引力受下列因素影響：(i)香港及中國內地政治與經濟穩定情況；(ii)香港的監管、法律、稅務及金融體系；(iii)香港的自然環境及污染情況；及(iv)香港的交通及基礎設施建設。上述任何一項若有不利變化，均可能對我們的業務、經營業績及財務狀況有重大不利影響。

**我們受香港酒店及大型會展整體市場的季節波動影響。**

香港市場對我們的服務(包括酒店、會展及宴會服務)的需求受季節波動影響。會展服務旺季為四月至十月，宴會服務旺季為十二月至次年四月。此外，宴會服務需求一般會於按中國農曆視為吉日的日子上升。例如，營業紀錄期間，我們的宴會收入於十二月至次年四月增加(較平均宴會收入高約20%至逾100%)，期內假期及節日多則是另一原因。雖然酒店業務受季節波動的影響較小，全年能保持較高出租率，但仍會不時波動。例如，二零一二年，暑假及聖誕節結束次月，我們酒店的入住率下降(較平均入住率低五至十個百分點)。雖然我們有採取措施解決季節波動對業務的影響，惟比較單個財政年度不同期間的經營業績並無意義，不應用作評估我們表現的指標。

**悅來酒店的出租率及所賺取收入以及由此導致的資產價值或會視作較其他類別房地產波動更大。**

有別於寫字樓及商場等其他類別房地產，基於性質使然，酒店通常並無承擔中長期合約租金的租戶。由於非我們所能控制的外界因素，酒店不同時期的出租率波動亦較大。此外，悅來酒店的可觀部份收入源自餐飲業務。影響悅來酒店經營業績的若干因素的詳情，

---

## 風 險 因 素

---

請參閱「—與房地產及酒店行業有關的風險」。這也意味悅來酒店的出租率及所賺取收入以及由此導致的資產價值或會視作較其他類別房地產波動更大。

**酒店行業的固定成本相當高，我們在這方面的成本或會上升。**

經營酒店及其餐館與其他相關設施須投入相當高固定成本，包括維修與保養成本，以及僱員及職工的薪金及費用。該等成本對我們應對不利市況的能力有所掣肘。倘酒店行業衰退，導致出租率或每日房租受不利影響，或酒店的餐館服務需求降低，我們的業務或會受負面影響。發生上述任何事件均會對我們的業務、經營業績及財務狀況有重大不利影響。

**我們的業務須遵守政府政策及法規，尤其易受香港房地產行業政策變動的影響。**

我們的業務須遵守政府政策及法規，尤其易受香港房地產行業政策變動的影響。香港政府最近頒佈了一系列政策及法規，旨在令物業市場降溫、減緩物業價格的升勢及遏抑物業投機。相關政策及法規包括但不限於徵收多種稅項，例如(i)近期修改從價印花稅，適用於除香港永久居民所購置首套住宅物業外的所有住宅物業及商業物業；(ii)對購入後36個月內出售的物業徵收額外印花稅；及(iii)對香港永久居民以外的任何人士(包括任何註冊成立的公司)購置住宅物業徵收買家印花稅。

除此之外，香港政府可能頒佈有關上調按揭首付金額與控制土地供應的條例、建築物條例、環保相關條例及其他財政政策。此外，香港政府表示，日後或會騰出大量現有政府樓宇作為寫字樓、會議中心及展廳。該等政策、條例及計劃以及日後有關商業或住宅物業所有權的政策或會對香港房地產市場或可用土地供應有重大不利影響，亦可能不利我們日後銷售住宅物業，尤其是皇后大道東200號項目的住宅物業。我們不能向閣下保證，香港政府日後不會實施其他更嚴格的行業政策或條例，可能對我們的業務、經營業績及財務狀況有重大不利影響。

**未符合相關品質控制及衛生規定或會對業務及盈利能力有不利影響。**

由於我們於酒店及會展場館提供餐飲及宴會服務，我們面對該類服務固有的風險，即產品可能因採購、運輸、加工、儲存階段遭污染、變質、遭第三方破壞或有其他的問題而不適於消費或可致病。出現上述問題或會導致客戶投訴或負面報導，因而嚴重損害我們的聲譽及品牌，令客戶不再使用我們的服務。

---

## 風 險 因 素

---

此外，我們須遵守多項嚴格的健康衛生政策，如有違反相關法律法規或法令將被罰款及／或暫停或吊銷或撤銷執照。此外，該等條例不斷變化，我們不能向閣下保證香港政府不會頒佈其他更嚴格的法例或條例，若有頒佈，遵守該等法例或條例或會使我們招致巨額費用，而我們可能無法將有關費用轉嫁客戶。倘未遵守現行或日後頒佈的健康衛生法例和條例，或未達致公眾於健康安全方面的期望，則我們的業務、經營業績、財務狀況及聲譽或會受重大不利影響。

### **酒店業務或會因訊息系統遭嚴重干擾而受重大不利影響。**

我們的酒店業務依賴訊息系統的順暢運行。例如，我們依靠訊息系統處理客戶直接於櫃檯、透過電話、旅行代理、我們的網站或線上預訂合作夥伴作出的酒店預訂的登記。我們亦依靠訊息系統保障酒店業務的日常運營，包括但不限於入住及退房登記、客房服務等酒店服務和設施，以及財務業績的跟蹤及報告方法。

訊息系統或會因非我們可控制的情況而損壞或受干擾，該等情況包括但不限於火災、電力中斷、電訊故障、電腦病毒、黑客入侵及類似事件。任何該等事件引起的損壞均可能導致我們無法輸入、檢索及傳輸數據，亦可能導致服務時間延長，干擾業務正常運行。此外，倘訊息系統受到嚴重干擾，而備用系統或災備計劃無法解決問題，我們可能無法及時恢復運營能力，以避免業務受負面影響。發生上述任何事件均可能對我們的業務、經營業績及財務狀況有重大不利影響。

### **我們的業務及前景或會因SARS再度爆發、其他傳染病或天災而受不利影響。**

倘我們經營所在地區再度爆發嚴重急性呼吸系統綜合症(SARS)或其他傳染病(例如甲型流感H1N1及禽流感(包括H5N1與H7N9))，或會嚴重干擾我們及租戶的業務。

影響我們經營所在地區的天災或其他災難事件，例如地震、水災或惡劣天氣狀況，視乎其程度而定，可能會嚴重干擾我們的業務經營或引致受影響地區的經濟嚴重下滑，繼而可能對我們的業務、經營業績及財務狀況有重大不利影響。

### **二零一五年及其後多個交通基建項目啟用，或會不利香港的酒店需求。**

伴隨二零一五年及其後多個交通基建項目(包括廣深港高速鐵路、港珠澳大橋、屯門至赤鱸角連接路及屯門西繞道)竣工，預期中國內地與香港的融合會進一步增強。因此，中國內地旅客可更方便快捷地來回香港，或會導致中國內地旅客更傾向於不留宿旅行，更少中國內地旅客會於香港留宿，而不利酒店業的整體需求。我們酒店、餐館及餐飲營運的大部

---

## 風 險 因 素

---

份收入來自(其中包括)中國內地留宿旅客。因此,任何或所有上述交通基建項目竣工及啟用或會嚴重損害我們的業務、經營業績、財務狀況及前景。

### 與全球發售有關的風險

股份現時並無公開市場,其流通及市價可能波動。

股份於全球發售完成前並無公開市場。我們已申請股份於聯交所上市及買賣。然而,上述發售並不保證股份將出現活躍的交投市場,或即使出現活躍市場,亦不保證於全球發售後繼續存在,更不保證於全球發售後股份市價不會波動。此外,我們不能向閣下保證全球發售會令股份出現活躍及流通的公開交易市場。再者,股份的價格及成交量可能波動。可能影響股份成交量及交易價格的各種因素包括:

- 我們經營業績的實際或預期波動;
- 我們或競爭對手宣佈新項目;
- 我們或競爭對手招聘或流失主要職員的消息;
- 業界宣佈具競爭力的發展、收購事宜或策略聯盟;
- 潛在訴訟或監管機構調查;及
- 影響我們或本行業的整體經濟、市場或監管狀況或其他事態發展。

日後,股東於本公司股本之權益或會遭攤薄。透過收購、與可提升我們業務價值的各方合資合營及策略合夥而擴充實力及業務。我們或會在發售後需要額外股權融資,而倘若本公司發行新股為日後的收購、合資合營與策略合夥聯盟籌集所需資金,則股東股權會遭攤薄。

公開市場大量拋售股份或會對股份當時市價有重大不利影響。

現有股東日後出售大量股份可能會對股份的香港市價及我們日後以認為合適的時間及價格籌集股本的能力有負面影響。合和控權股東所持股份須遵守有關股份在聯交所開始交易日期後六個月的若干出售限制。我們不能向閣下保證現有股東不會出售當前或未來可能擁有的股份。

閣下須閱讀整份招股章程,我們警示閣下不應信賴報章、其他媒體及/或研究分析報告所載有關我們、我們的業務、合和的業務、我們所在行業及全球發售的任何資料。

報章、媒體及/或研究分析於本招股章程刊發前曾經且在本招股章程日期後但全球發售完成前可能會報道有關我們、我們的業務、合和的業務、我們所在行業及全球發售的資料。閣下作出投資股份決定時須僅信賴本招股章程所載資料,而我們不會就報章、其他



---

## 風 險 因 素

---

媒體及／或研究分析報告所載有關股份、全球發售、我們的業務、我們所在行業或我們的資料是否準確完整或發表的任何預測、觀點或意見是否公平恰當承擔責任。我們不會就該等資料、所發表的預測、觀點或意見或任何其他刊物是否恰當、準確、完整或可靠作出聲明。倘若該等陳述、預測、觀點或意見與本招股章程所載資料不符或矛盾，我們概不負責。因此，有意投資者應僅基於本招股章程所載資料而非信賴任何其他資料作出投資決定。

**我們無法保證本招股章程所載的若干事實及統計數據準確無誤。**

本招股章程所載的若干事實及統計數據摘錄自公認可靠的各種政府官方刊物及其他刊物。我們相信資料來源適當，且摘錄及轉載資料時已合理審慎行事，並無理由認為資料的任何重大內容失實或存在誤導成份，或遺漏任何事實致使資料的任何重大內容失實或存在誤導成份。我們或任何相關人士並無獨立核實有關資料，亦無就其是否準確發表任何聲明。由於搜集數據的方法可能有錯漏或無效，或已公佈資料與市場實況存在差異，本招股章程所載的事實及統計數據可能不準確或不可與關於其他經濟體系的事實及統計數據比較。此外，我們不能向閣下保證該等事實及統計數據按等同於其他司法權區的基準或準確程度（視情況而定）呈列或編輯。因此，閣下不應過份依賴本招股章程所載的事實及統計數據。