

風險因素

閣下作出有關股份的決定前，務請審慎考慮本上市文件的所有資料，包括下述風險及不明朗因素。本集團目前並不知曉或認為無重大影響的其他風險及不明朗因素亦可能嚴重影響本集團的營運。該等風險對本集團的業務、財務狀況及經營業績或會有重大不利影響。股份的成交價或會因該等風險而下跌。本上市文件亦載有涉及風險及不明朗因素的前瞻性資料。在多種因素(包括下文及本上市文件其他部分所述風險)影響下，本集團的實際業績或會與前瞻性陳述所載資料存在重大差異。

有關本集團營運的風險

本集團的財務表現主要取決於銅價格，亦受銀、金及鋅價格影響。

本集團的財務表現主要取決於銅(佔二零一零年本集團持續經營業務收益73.7%)的市價，其次亦受銀(佔二零一零年本集團持續經營業務收益8.4%)、金(佔二零一零年本集團持續經營業務收益6.8%)及鋅(佔二零一零年本集團持續經營業務收益6.0%)的市價影響。該等價格一直大幅上落，受多種本集團不能控制的因素影響，包括國際經濟及政治狀況、供求水平、代替品的供應及成本、生產商及其他方的存貨水平以及商品市場參與者的行動。銅、銀、金及鋅的市價亦受存貨成本及貨幣滙率影響。二零一零年、二零零九年及二零零八年，倫敦金屬交易所的平均銅價分別為每噸7,539美元、每噸5,164美元及每噸6,952美元。二零一零年、二零零九年及二零零八年，倫敦金銀市場協會的平均銀價分別為每盎司20.14美元、每盎司14.70美元及每盎司15.00美元。二零一零年、二零零九年及二零零八年，倫敦金銀市場協會的平均金價分別為每盎司1,224美元、每盎司973美元及每盎司872美元。二零一零年、二零零九年及二零零八年，倫敦金屬交易所的平均鋅價分別為每噸2,159美元、每噸1,659美元及每噸1,870美元。

此外，銅、銀、金或鋅的市價或會出現短暫的急劇轉變，例如二零一零年倫敦金屬交易所的銅現貨價曾高見每噸9,650.00美元，亦曾跌至最低的每噸6,067.75美元。

由於本集團持有 ENRC 股權，故本集團的財務表現亦間接取決於氧化鋁、鐵礦石及鉻鐵價格(該等價格波幅近似)。

倘銅價格大幅上漲，客戶可能會減少消耗量及／或尋求作為銅代替品的產品或商品。倘本集團客戶減少消耗量或尋求代替品，則可能對本集團業務、財務狀況及經營業績有不利影響。

風 險 因 素

倘中國市場需求放緩及／或歐洲若干國家經濟衰退加劇，則本集團在中國及歐洲市場的業務或會對本集團業績有不利影響。

本集團的策略是在中國及歐洲市場維持平均的銷售。中國市場已成為全球必需品、供應商、客戶、生產及融資增長的主要來源。中國為全球銅消耗量增長的主要推動者，佔二零一零年銅總消耗量的38%。二零一零年，本集團約48%銷量來自中國，而二零零九年的佔比約為42%。全球經濟增長於二零零八年整體顯著放緩，連帶影響中國經濟增長，導致本集團產品需求下降。需求下降對二零零八年及二零零九年的售價造成下調壓力，且影響延續至二零一零年。

此外，隨着商品需求增加，中國更著重追求主要商品可自給自足，包括透過在其他國家增加投資現有業務或新發展項目。本集團的項目大部分資金來自中國機構。倘中國經濟增長放慢，或中國金融或戰略政策有變，則本集團未必可在中國繼續取得或獲得額外資金。

儘管全球經濟呈現復甦跡象，但不能保證經濟或監管環境會於短期內持續改善。此外，希臘及愛爾蘭等若干歐洲國家再出現經濟困難，加上歐洲其他國家的復甦步伐不穩定，可能會引致歐洲的銅及其他金屬需求再度下跌。倘中國的經濟及監管環境未能持續改善以及歐洲的經濟狀況仍不穩定，則可能會對本集團業務、財務狀況、經營業績及前景有重大不利影響。

不保證本集團可收取的電費會維持或接近現時水平。

本集團的財務表現亦受可收取的電費影響。在本集團售出大部分電力的哈薩克斯坦，當地政府設有電價上限。儘管當地政府已調高二零零九年至二零一五年各年的上限，但不保證在電價上限的規限下，Kazakhmys Power 的回收率可提供足以抵銷本集團成本的收入。Kazakhmys Power 亦向俄羅斯輸出電力，所收電價受多種本集團不能控制的因素影響，包括國際經濟及政治狀況、供求水平以及代替品的供應及成本。

貨幣滙率波動或會對本集團財務狀況及經營業績有不利影響。

本集團主要生產銅，以及副產品如銀、金及鋅，一般以美元報價，而本集團的成本

風 險 因 素

大多以騰格結算，小部分以歐元結算。倘歐元或騰格兌美元升值，則可能對本集團財務狀況、經營業績及前景有重大不利影響。

本集團營運附屬公司的業績以騰格及歐元等相關當地貨幣呈報，而本集團的綜合業績以美元呈報。載入本集團過往綜合財務資料的本集團經營業績會按相關貨幣匯率換算為美元。該等地方貨幣與美元的匯率一直波動，而該等波動的換算影響或會對本集團各成員公司的經營業績或財務狀況及本集團的綜合經營業績或財務狀況有重大不利影響。此外，以非當地貨幣持有的資產價值可能會在相關貨幣貶值或升值時有所升跌。

本集團有少量客戶採購大量陰極銅。

本集團年內持續經營業務總收益的27%來自本集團三名客戶(均受共同控制)，合計890百萬美元，而來自其中一名客戶的個別收益佔本集團年內持續經營業務總收益的14%。本集團亦於二零一一年在歐洲向少量客戶訂約銷售不超過95千噸陰極銅，其中兩大客戶分別於二零一零年訂約採購46.5千噸及24千噸陰極銅。倘本集團任何主要客戶日後未能履行合約責任，或有財政困難，或不再向本集團採購或減少採購，則會對本集團業務、財務狀況、經營業績及前景有重大不利影響。

違反健康、安全及環境規定以及發生意外均可能會影響本集團營運及增加營運成本。

採礦屬於危險工業，如未能採取及實行健康、安全及環境管理制度，或會危及Kazakhmys的僱員、環境及本集團經營所在的社區，而本集團亦可能會遭罰款及處罰以及聲譽受損。IMC Consulting已指出Nurkazgan礦的安全問題，亦發現Zhezkazgan Complex的環境狀況低於若干國際環境標準。應對氣候轉變的國家及國際政策與措施對業務的影響不斷加深，因而引致環境及監管風險。有關本集團健康、安全及環境標準的資料，請參閱「業務 — 健康、安全及環境事宜」。違反健康及安全法例、未能遵守有關健康及安全機關的指示或環境許可證被註銷，可能會導致(其中包括)本集團須暫時關閉全部或部分礦場及加工設施以及實行成本高昂的合規程序，從而令本集團業務、財務狀況、經營業績及前景有重大不利影響。

風 險 因 素

Kazakhmys 的工人死亡人數相對較高。

Kazakhmys 的工人死亡人數較競爭對手為高。於二零零八年、二零零九年及二零一零年，Kazakhmys 分別有32名、15名及26名工人身亡。Kazakhmys 已採取措施，以將死亡人數減至零，但不保證該等措施將會成功。倘 Kazakhmys 未能減低死亡人數及維持減幅，則本集團的聲譽可能受損，本集團亦可能受到更嚴格的監管。即使 Kazakhmys 成功降低意外及死亡數字，與本集團無關的採礦意外(包括紐西蘭、俄羅斯、中國及智利近期的意外)仍可能會導致整體行業監察更嚴格、監管加強以及健康、安全及環境法例收緊，而上述任何一項均會令本集團的營運成本增加。

此外，於過往數年，Kazakhmys 就意外及身亡事故所付的個人賠償金額按年增加。本集團的營運性質或會令員工發生意外及身亡，而本集團可能基於過往或日後的意外或身亡事故而被要求賠償或暫停營運，因而對本集團業務、財務狀況、經營業績及前景有重大不利影響。

金屬開採、熔煉及精煉業務涉及多種風險及危險，包括業務中斷的重大風險。

金屬開採、熔煉及精煉業務涉及多種風險及危險，包括工業意外、勞資糾紛、不尋常或意外的地質狀況、礦場塌方、火災、爆炸、設備故障、電力、水及煤炭等重要原材供應延誤或短缺、監管環境轉變、環境災害以及氣候及其他自然現象(如地震及水災)。該等事件可能導致礦場或生產設施受到嚴重損害或破壞、人類受污染影響、人命傷亡、環境及自然資源受破壞、延遲開採、財政損失及潛在法律責任，上述任何事項均會對本集團經營業績有負面影響。本集團或會基於上述任何因素而關閉主要礦場或廠房或持續減少生產。由於 Kazakhmys 營運所在地區自二十世紀初起一直從事採礦及熔煉活動，故此 Kazakhmys 比其他較新的採礦及熔煉公司承受更大風險。

任何生產中斷均會影響本集團財務表現(包括收益、盈利能力及現金流)，本集團亦可能須作出重大資本開支。除收益減少外，長期業務中斷或會導致客戶流失及令聲譽受損。該等營運風險可能會對本集團業務、財務狀況、經營業績及前景有重大不利影響。

本集團於偏遠地區營運，且依賴哈薩克、俄羅斯及中國國家鐵路系統與俄羅斯 Novorossiysk 港口運送本集團產品。

本集團營運部分依賴哈薩克、俄羅斯及中國國家鐵路系統與俄羅斯 Novorossiysk 港口。本集團在哈薩克斯坦中部、東部及東北部經營多個設施。該等地區人口分散且難以自

風 險 因 素

哈薩克斯坦外部進入。因此，本集團不論在哈薩克斯坦境內及經俄羅斯或中國均須經長途運輸方可將產品運送予客戶。來自若干礦場的原材料亦須經鐵路運至加工設施。

本集團依賴哈薩克、俄羅斯及中國國家鐵路系統以及本集團擁有及自行維護的鐵路。儘管本集團過往有充足鐵路運力運輸產品，但不能保證日後可繼續使用該等鐵路。鐵路運力不足、邊境管制延誤或惡劣天氣狀況可能會對本集團經營業績有重大不利影響。

本集團在黑海的交通亦依賴俄羅斯 Novorossiysk 港口。使用港口的法規及整體成本不受本集團控制，而連接港口的便利程度以及使用港口及海路運輸收費的變化一般會影響本集團向客戶供應產品的能力，從而對本集團業務及經營業績有不利影響。

此外，若干哈薩克斯坦及俄羅斯的基建缺乏資金及維護。隨着中國經濟持續發展，全國的運輸需求亦不斷增加。哈薩克斯坦或俄羅斯基建老化及中國鐵路運力需求不斷增加可能會影響貨品及供應品運輸、增加在哈薩克斯坦及俄羅斯經營業務的成本以及影響營運，對本集團業務有重大不利影響。倘有意外或其他事件干擾該等交通服務，則可能會短暫損害本集團向客戶供應產品的能力。

本集團產品運送延誤可能會對本集團業務、財務狀況、經營業績及前景有重大不利影響。

持續的惡劣天氣狀況或會對本集團業務及經營業績有重大不利影響。

惡劣天氣狀況或會使本集團縮減營運，亦可能損壞項目工地、設備或設施，從而導致營運暫停或減低本集團的整體生產力。嚴寒冬季及水災曾導致延遲採礦。基於持續惡劣天氣導致本集團項目有任何損壞或營運延誤，均可能對本集團業務及經營業績有重大不利影響。

本集團生產成本增加可能導致盈利下降。

本集團生產成本改變會對盈利有重大影響。本集團的主要生產成本為原材料，包括運輸、燃料成本、薪金及經常開支。本集團的採礦及加工營運成本或會因不可預見事件而改變，且可能導致盈利或儲備估計出現變化，而該等變化大多並非本集團所能控制。此外，

風 險 因 素

儘管 Kazakhmys 現時使用本身的設施自行發電，惟倘燃油價格或開採發電所需煤炭的其他相關成本上升，則其生產成本亦會增加。

哈薩克斯坦、俄羅斯及中國均對鐵路系統及鐵路收費擁有重大控制權。哈薩克國家鐵路系統完全由國家控制，而鐵路收費須獲自然壟斷署 (Natural Monopolies Agency) 批准。俄羅斯及哈薩克國家鐵路系統現正進行全面重組，而其對鐵路收費及服務的長期影響仍不確定。同樣地，中國鐵路系統亦為國有，負責制定價格。近年鐵路收費普遍一直增加，不能保證該等鐵路收費日後仍會維持穩定。

近年政府大幅調高全國法定最低工資水平。除最低工資外，從事特定行業(如能源、石油及天然氣、煤及採礦)的公司的工資須為法定最低工資的1.6倍(採礦業)至2.0倍(能源業)。儘管本集團支付員工的平均工資高於最低水平(包括適用於特定行業員工的較高最低工資水平)，惟哈薩克進一步調高最低工資水平或要求增加薪金的其他壓力會導致本集團的勞工成本上漲。

本集團的生產成本增加可能會對本集團業務、財務狀況、經營業績及前景有重大不利影響。

本集團大部分收益來自一個地區開採的礦石及兩個設施生產的銅。

本集團大部分收益來自 Zhezkazgan Complex 所開採的礦石。二零一零年，本集團開採的礦石約70.8%來自 Zhezkazgan。此外，本集團的大部分收益來自在兩個分別位於 Zhezkazgan Complex 及 Balkhash Complex 的設施生產的銅。例如，二零一零年，本集團37.9%的陰極銅及所有銅桿均在 Zhezkazgan Complex 生產，餘下62.1%的陰極銅則在 Balkhash Complex 生產。倘 Zhezkazgan Complex 的採礦業務或該兩個綜合設施的熔煉及精煉業務大幅減少、中斷或縮減，則可能對本集團業務有重大不利影響。

本集團面對其他採礦公司的競爭。

本集團面對世界各地其他採礦公司與金屬及金屬產品生產商或製造商的競爭。儘管本集團為採礦業的低成本銅生產商，一直致力降低成本，惟不能保證來自低成本或其他生產商的競爭不會對本集團業務、財務狀況、經營業績或前景有重大不利影響。此外，全球採礦業近年進行不少重大合併，包括本集團若干主要競爭對手的合併。因此，可同時生產

風 險 因 素

其他產品的公司生產的銅百分比增加，使銅生產市場更為多元化。本集團不能保證行業現時或日後的合併不會對本集團業務、財務狀況、經營業績或前景有重大不利影響。

本集團回收的礦石量及品位以及生產速度未必能符合現時預期。

本集團的礦石儲備及礦物資源乃根據 JORC 準則的標準及合資格人士的多項假設而估計。請參閱「附錄三 — 合資格人士報告」。儲備及資源的估計涉及根據知識、經驗及行業慣例等因素作出的判斷，而該等估計的準確性亦受多項因素影響，包括探鑽及礦物質樣本分析結果的質素，以及作出估計的人士所採用的方法及相關經驗。對於該等估計，本集團不能保證可達致預期噸數及品位、實現回收的指標水平或所開採或加工的礦石儲備有利可圖。實際儲備未必與預期的地質、冶金或其他狀況一致，而回收的礦石量及品位亦可能低於估計水平。此外，不能保證於小型實驗室測試的礦物回收量會與以現場環境進行大型測試或生產期間的回收量相同。倘本集團在過往的鑽探、取樣及同類測試中發現礦化帶與預測的結果不同，則礦物資源及／或儲備估計或須下調。下調或會嚴重影響本集團發展及開採計劃，從而對本集團業務及經營業績有重大不利影響。

市價下跌、生產成本增加、回收率減少及其他因素或會令開採本集團儲備不符合經濟效益，亦可能令本集團需不時修訂儲備估計。不能保證已識別儲備或資源會一直視為在中長期有商業價值的可開採礦床。礦物資源生產或會受有關許可證法規及規定、天氣、環境因素、不可預見技術困難、不尋常或意外地質結構及工程中斷等因素影響。本上市文件所披露的估計礦石儲備及礦物資源不應理解為保證任何未來營運在商業上可行、具有潛力或有利可圖，而本集團過往的生產水平亦未必反映日後的生產水平。倘本集團的實際礦石儲備及資源或生產速度低於現時預期，則可能對本集團業務、財務狀況、經營業績或前景有重大不利影響。

本集團日後的表現取決於現時及未來的創新、資源開發及勘探成果。

由於本集團的現有儲備會隨時間而耗盡，故此將資源轉化為儲備及收購新權益對替換該等耗盡儲備及擴充本集團儲備基礎至為重要。本集團不能保證收購及開發活動會一直成功。

風 險 因 素

礦物勘探屬於涉及多種風險的高投機性活動，不易成功。發現礦化帶後，可能需時數年進行地質勘察以評估生產是否可行。即使生產可行，其經濟可行性亦可能已經改變。透過地質勘察、開槽及鑽探識別及確認礦石儲備以釐定自礦石開採金屬的程序，以及在新場地興建採礦及加工設施均耗費甚大。基於上述不明朗因素，不能保證本集團的開發活動能以新探明及概略礦石儲備擴充或替換現時的生產。該等開發活動不成功可能會對本集團業務、財務狀況、經營業績及前景有重大不利影響。

本集團的設備、物料、供應品以及電力傳輸均依賴第三方，或會發生設備短缺、延誤、成本增加或生產受阻。

第三方提供且對本集團現時營運及計劃發展項目至為重要的設備、物料及供應品可能會出現短缺及成本壓力。本集團經營業務的能力部分取決於能否獲得少數供應商生產的特種採礦設備。本集團就該等設備面對其他公司的競爭，不能保證本集團可按相宜的成本或在無重大延誤的情況下取得所需設備供應。Kazakhmys 亦委聘外包公司管理本集團的若干資產，主要用於生產物料的公路及鐵路運輸。此外，本集團依賴第三方 KEGOC 為部分業務輸電，而任何供電中斷均會影響生產。倘本集團未能採購額外或更完善的設備，或供電中斷干擾生產，則可能會損害本集團經營業務的能力，或會對本集團業務、財務狀況、經營業績及前景有重大不利影響。外包公司採取的行動未必與本集團的宗旨或營運程序相符，可能無法充分維護 Kazakhmys 的資產。

本集團依賴主要人員。倘本集團未能吸引及留用主要人員，則可能使業務受損。

本集團業務十分依賴多名主要高級管理層及人員的貢獻，但不能保證該等主要人員會一直任職本集團。留用本集團現時僱員及吸引其他人才的關鍵包括本集團能否為該等人員提供具吸引力的薪酬安排。倘本集團未能成功留用或招攬主要管理層的優秀人才，則可能會使業務受損。本集團現時並無購買「主要人員」保險。

本集團相當依賴熟練及非熟練員工。具體而言，由於缺乏合資格外部服務供應商，故此本集團依賴熟練內部人員維修本集團大部分綜合設施。對於不同範疇的熟練人員及承

風 險 因 素

包商的需求不斷增加。倘本集團未能吸引或留用該等人員，則或會影響本集團取得開發項目及填補現有廠房的職位及空缺的能力。本集團就聘請熟練及非熟練員工方面面對哈薩克斯坦境內外其他公司(特別是自然資源公司)的激烈競爭。人員(包括熟練人員)的持續競爭及本集團根據哈薩克斯坦採礦許可證有關僱用當地僱員的責任，可能會增加勞工成本或導致未能聘用或留用所需人員，因而對本集團業務、財務狀況、經營業績及前景有重大不利影響。

本集團未必能因應市況改變而靈活重組人手。

本集團為經營所在數個市鎮的唯一最大僱主。根據哈薩克勞工法例及 Kazakhmys 與工會訂立的集體談判協議，倘本集團為該市鎮或地區的唯一最大僱主，則本集團因應市況改變而解僱或重組人手的能力或會受到限制。本集團未能因應市況改變而靈活重組人手可能對本集團業務、財務狀況、經營業績及前景有重大不利影響。

本集團業務可能受勞工相關事態發展引致的怠工、停工或其他干擾所影響。

於二零一一年三月三十一日，Kazakhmys 幾乎全部約61,000名僱員均為工會成員。Kazakhmys Copper 於二零一零年的每週平均僱員人數為56,894人，其中約99.8%由公會(包括 Trade Union Kazakhmys Corporation 及 Trade Union Dank LLC)代表。Kazakhmys Gold 於二零一零年的每週平均僱員人數為1,378人，其中1,001名為 Trade Union Dank LLC 成員。由於 Kazakhmys Petroleum 的現場工作由承包商進行，故只有少數僱員，而 Kazakhmys Power 於二零一零年的每週平均僱員人數為1,160人，其中406名為 Trade Union Kazakhmys Corporation 成員。MKM 於二零一零年的每週平均僱員人數為1,072人，其中50%為金屬業工會成員。儘管管理層相信現時在哈薩克斯坦、德國及吉爾吉斯的勞資關係良好，但不能保證在現時勞工協議到期前後會否發生怠工、停工或罷工，而管理層亦無法估計任何該等怠工、停工或罷工對本集團的影響。由於 Kazakhmys 為經營所在數個市鎮的唯一最大僱主，故此減少僱員人數會損害公司形象。過往曾發生勞工動亂，包括哈薩克斯坦的罷工。怠工、停工或其他勞工相關事態發展可能會對本集團業務、財務狀況、經營業績或前景有重大不利影響。

風 險 因 素

本集團並無就若干風險投保，而本集團的投保範圍可能不足以彌補損失。

本集團的營運程序及地點可能會發生營運事故及突如其來的自然災害，包括地震及水災。哈薩克法例規定公司僅須就若干少數風險投保，而本集團的哈薩克斯坦附屬公司僅購買了有限的貨運保險、法定最低金額的意外身亡保險、集體僱員健康保險、擁有及使用危險品而導致損害的第三方責任保險、生態保險、若干項目保險、若干建築保險及汽車責任保險。此外，本集團的哈薩克斯坦附屬公司亦購買了綜合物業損壞及業務中斷災害保險，以減低主要金屬加工及發電設施發生災害的風險。

本集團備有存款及信貸融資應付可能發生的保險事故。基於本集團的營運規模與設施及設備數量，倘發生一項或多項本集團並無投保的事件，不能保證該等存款及信貸融資可動用或足夠。該等資金或融資不足或未能動用可能對本集團業務、財務狀況、經營業績及前景有重大不利影響。

倘本集團未能完成收購或順利合併所收購項目，則本集團的擴展或會放緩，且本集團經營業績或財務狀況可能受損。

本集團透過建設及收購新設施在哈薩克斯坦大幅擴展業務，預期日後仍會繼續擴張。本集團擬不斷物色及收購業務，以擴展營運。該等收購可能以營運所得現金流、新債務或股本融資或其他方法融資，可能增加業務的潛在槓桿比率。不能保證本集團可繼續發現合適的收購及戰略投資機會，亦不保證所收購的業務有利可圖或取得與採銅業務相若的利潤。本集團在收購更多採礦物業時或會面對競爭，而不少競爭對手的財務資源或會較本集團更優越。此外，收購及投資涉及多種風險，包括可能影響本集團財務狀況、分散管理層注意力、未能挽留主要人員、不可預見事件附帶的風險或擴展營運涉及的責任及困難。倘日後未能成功識別及進行收購，可能會對本集團發展策略有不利影響，因而對本集團業務、財務狀況、經營業績及前景有重大不利影響。

本集團或會進行可能對業務及財務狀況有重大影響的公司交易。

本集團或會採取企業行動，(其中包括)收購、出售及合併中亞地區及全球各地的資產及公司。為爭取最高股東價值，管理層會持續評估將對 ENRC 的投資(透過併購)、於增

風 險 因 素

長項目的投資及資本回報轉換為資金的潛在策略選擇。本公司決定是否將所持 ENRC 的股權(於最後可行日期佔本公司市值的37.2%)全部或部分變現時，會考慮(其中包括)收購國際金屬資產的潛在商機。該等企業行動或變現計劃或會對本集團、其經營業績及財務狀況有重大影響。

本集團業務需大量資本開支，本集團的資金或不足以如期及按預算支持擴張計劃或完成相關項目，而本集團的計劃或項目亦未必能達到預期的經濟效果或商業價值。

本集團的採礦、熔煉及精煉業務需要大量資本，而開發及開採銅儲備與收購機械及設備需要大量資本開支。本集團須一直投入資本以維持或增加所開採的儲備量及所生產的金屬數量。本集團的多個中短期採礦項目及現有營運計劃均涉及大量資本開支。國際信貸市場以往及日後仍會繼續因經濟衰退的後續影響而大幅波動，甚至出現嚴重資金中斷。該等及其他相關事件對全球資本市場有重大影響，而全球資本市場的流動資金減少亦可能令本集團難以取得足夠資金的能力。本集團未必能以營運所得資金或外部融資應付所有目前或日後投資。倘本集團未能以其營運所得資金或外部融資應付現有或日後投資，則本集團未必能在不減少持續營運投資的情況下完成發展項目。

本集團的發展項目所需的投資或會較現時預期多，或本集團可能因無法如期完成項目而導致超支。因缺乏可動用資金或其他理由而令本集團計劃資本投資出現任何延誤、中斷或超支，可能會對本集團業務、財務狀況、經營業績及前景有重大不利影響。

此外，項目完成後未必有商業價值。礦床的有商業價值取決於多項因素，包括礦床特性、商品價格及政府法規。本集團現時的礦場開發計劃，包括 Bozshakol 及 Aktogay 礦乃基於經濟、地質、工程、環境及採礦規劃評估。該等項目的開採仍未可行，且可能不會實行。倘本集團未能將其發展計劃發展為有商業利益的礦場，則會對其業務、財務狀況及經營業績有重大不利影響。

風 險 因 素

本集團面對流動資金風險。

本集團面對流動資金風險，包括借貸融資未必足以應付現金需求以及金融資產未必可隨時套現而不減值。本集團使用有不同年期的流動現金投資、信貸融資及長期債務工具。在哈薩克斯坦，倘定期存款可在合約到期日前發出短期通知後提取存款，則該等投資的條款允許即時套現，但在若干情況下，會損失取款當日的利息。於二零一一年四月三十日，本集團有300百萬美元未提取的可動用循環信貸以及可動用信用狀及擔保信貸78百萬美元。未能有效管理融資風險可能對本集團現金流量、盈利及財務狀況有重大影響，且或會減少本集團可用作營運資金、資本開支、收購、股息及其他一般公司用途的資金。

倘 Samruk-Kazyna 拖欠中國國家開發銀行融資的債務且未確認有關對銷協議，則本集團的擔保責任會遠高於擔保公允值。

根據國際會計準則第39號釐定擔保的公允值時，將本公司根據擔保向中國國家開發銀行所付款項與 Kazakhmys Finance PLC 根據相關融資向 Samruk-Kazyna 應付結餘對銷的權利受英國法例規管，且假設於 Samruk-Kazyna 拖欠中國國家開發銀行融資的款項時生效。該假設的後果為擔保的公允值少於5百萬美元，相對於本集團可動用的融資27億美元並不重大。倘彌償及對銷協議在哈薩克斯坦的法律或破產訴訟中被判無效，則本集團須將擔保的本金17億美元另加任何應計但未付利息的85%以及任何其他應付成本及開支的公允值全數入賬，因而令潛在負債增加。須承擔的負債增加可能會對本集團業務、財務狀況、經營業績及前景有重大不利影響。有關擔保的其他資料，請參閱「關連方交易 — 與政府進行的交易 — 中國國家開發銀行的資助」。

本集團遵守環境法律及法規需要持續開支及龐大資本承擔(包括不確定的未來資本需求)，而不合規情況或會令本集團受到嚴重處罰，包括暫停或撤銷底土使用權。

本集團的部分業務須取得環境許可證及環保機關的多份批文後方可經營。政府機關及法院強制規定須遵守該等許可證的條款及條件。違反該等許可證條款及條件或會引致民事或刑事處罰、縮減或終止營運、遭下令支付巨額賠償、被命令糾正該等違規行為及／或採取預防措施以防日後違規。在若干情況下，發證機關或會修訂、更新或撤銷許可證。

風 險 因 素

作為哈薩克斯坦底土使用合約及牌照的條件，本集團須將哈薩克斯坦年度採礦營運開支最少0.1%用作修復礦場(煤礦除外)，並將煤礦所得年度銷售收益最少1%用作修復該等煤礦。然而，該等金額可能不足以應付本集團根據底土使用合約及牌照應承擔的實際修復開支。

本集團未必能履行環境法律及法規的任何修補、修復及其他責任，可能會導致財務或其他處罰及／或本集團的底土使用合約被中止或終止。倘涉及巨額罰款，則本集團的現金流或不足以應付本集團的責任。此外，本集團亦未必能如期完成計劃及項目以符合環境責任及減排目標。任何該等風險或會對本集團業務、財務狀況、經營業績及前景有重大不利影響。

實施京都議定書或會導致本集團的環境合規成本增加。

哈薩克斯坦為京都議定書的簽約國。京都議定書旨在限制或控制二氧化碳、甲烷、一氧化鈉、氧化氮等溫室氣體及灰塵的排放。政府於二零零九年三月二十六日追認該條約，或會制定新環境規定以處理碳排放問題，或會令本集團產生重大資本開支及支付排放費或徵稅。現時，哈薩克斯坦環境保護部正制定對本集團業務有短期及長期重大影響的政策。具體而言，政府於二零零九年十一月宣佈計劃於二零一五年及二零五零年前將京都議定書的減排目標由一九九二年的水平分別減低15%及20%。

本集團遵守健康及安全法例或需增加資本開支，而不合規或會使本集團受到嚴重處罰，包括暫停營業或被勒令停業。

違反與礦場、選礦廠、熔煉廠、精煉廠或其他廠房的健康及安全法例，或未能遵守相關健康及安全機關的指示，可能導致(其中包括)全部或部分礦場、選礦廠、熔煉廠、精煉廠或其他廠房暫時關閉、失去採礦權或選礦廠、熔煉廠、精煉廠或其他廠房的經營權，或須實行高成本的合規程序。倘健康及安全機關要求本集團關閉全部或部分礦場、選礦廠、熔煉廠、精煉廠或其他廠房，或實施高成本的合規措施(不論是否根據現行或新健康及安全法律及法規)，則該等措施可能對本集團業務、財務狀況、經營業績及前景有重大不利影響。

風 險 因 素

本集團成員公司或會不時進行對沖活動，倘市場走勢與本集團對沖倉盤不一致，則本集團或會蒙受虧損。

本集團受商品價格(特別是銅價)變化、滙率(特別是騰格及歐元兌美元)變化及利率變化的影響。現時，本集團成員公司進行選擇性對沖活動以避免受商品價格、滙率或利率變化的影響。MKM亦利用短期商品期貨減低銅價變化的風險。本集團成員公司日後或會不時進行對沖活動，以減輕商品價格、滙率或利率變化的影響。倘本集團進行該等對沖活動，或會使本集團面對風險，包括市場走勢與本集團對沖倉盤不一致及交易對手欠款的風險。不能保證本集團進行對沖活動時，能透過對沖安排完全避免受商品價格、滙率或利率的日後變化所影響。此外，本集團可能進行的任何對沖活動或會限制本集團自高市價獲利的機會，從而減少本集團的潛在收益及溢利，對本集團業務、財務狀況、經營業績及前景有重大不利影響。

有關在哈薩克斯坦及其他新興市場營運的風險

本集團面對在新興市場營運的一般風險。

本集團經營及發展業務所在的新興市場(包括哈薩克斯坦、俄羅斯及中國以及(透過持有 ENRC 股權而間接經營及發展業務)巴西、剛果民主共和國、馬里、莫桑比克、南非、贊比亞及津巴布韋)一般較成熟市場面對更大法律、法規、經濟及政治風險。

由於新興經濟體系發展日新月異，故本上市文件所載資料可能很快過時。因此，投資者應謹慎衡量有關風險，並根據該等風險考慮是否投資資產及營運均位於新興市場的公司股份。投資資產及營運位於新興市場的公司一般只適合全面了解所涉風險影響的專業投資者。投資股份前，投資者應諮詢其法律及財務顧問的意見。

向在新興市場營運的公司提供信貸在頗大程度上受該等市場整體投資者信心影響，因此信用評級下跌或國家或中央銀行干預等任何影響市場信心的因素，均會影響公司於該等市場的價格及融資能力。近來，國際資本市場出現困境，若干市場參與者的流動資金減

風 險 因 素

少，信貸風險增加，導致可用融資額下跌。於新興市場持有大量資產及營運的公司尤其受上述困境所累，可用信貸減少，融資成本增加，或會對本集團的業務、財務狀況、經營業績及前景有重大不利影響。

倘本集團經營所在的哈薩克斯坦或其他新興市場政府換閣或政局有變，則本集團或會面對更大風險及不確定因素。

本集團及董事會成員一直並會繼續與哈薩克斯坦共和國政府及其總統納扎爾巴耶夫維持良好合作關係。納扎爾巴耶夫於一九九一年首度當選總統，並於二零一一年四月當選連任。倘政府換閣或政局有變，則本集團會面對更大的風險及不確定因素。例如，倘本集團未能與新政府維持良好合作關係，則或會將本集團資產重新國有化，終止與本集團的底土合約，並擬重新實行或質疑影響本集團營運的稅項、法律及其他安排，將對本集團的業務、財務狀況、經營業績及前景有重大不利影響。

該等風險主要與本集團主要營運地哈薩克斯坦有關，亦適用於本集團或 ENRC 在俄羅斯、中國及其他營運所在新興市場的銷售。

本集團相當受哈薩克斯坦的經濟及政治狀況影響。

本集團大部分營運及資產位於哈薩克斯坦。哈薩克斯坦於一九九一年前蘇聯解體後成為獨立主權國家。自此，哈薩克斯坦面對重大改變，由中央控制型經濟轉為市場主導的經濟體系。轉型初期，政局動蕩而緊張，經濟衰退導致高通脹及貨幣不穩，政治發展急速但並不完善。

自一九九二年以來，哈薩克斯坦積極推行經濟改革，建立自由市場經濟體系，將國有企業私有化，放寬管制，較其他自前蘇聯解體的國家領先。然而，由於哈薩克斯坦經濟體系正在轉型，故此本集團無法保證本上市文件所載的改革會繼續實行，亦不保證該等改革可取得全部或任何預期效果。

哈薩克斯坦主要依賴鄰國出口銅、石油、天然氣、鋼鐵、鈾、鐵合金、鐵礦石、鋁、煤、鉛、鋅及小麥等至全球各地市場。因此，哈薩克斯坦需與鄰國維持良好關係以確保可出口貨物。倘該等出口路線受阻，則會嚴重不利哈薩克斯坦的經濟。此外，地區市場的不利經濟因素亦會對哈薩克斯坦的經濟有不良影響。

風 險 因 素

外圍因素亦會影響哈薩克斯坦的經濟，尤其是金融及銀行界。例如，二零零九年二月，標準普爾降低哈薩克斯坦五大商業銀行的信貸評級，而穆迪亦降低六家銀行的財務實力評級。評級機構表示，降級是由於全球經濟危機對哈薩克斯坦的經濟及其金融機構的不利影響持續擴大，尤以資產質素及流動資金問題最為嚴重，另外亦主要由於二零零九年二月哈薩克斯坦貨幣騰格貶值，導致哈薩克斯坦的銀行無法將大部分巨額境外批發債務再融資所致。哈薩克斯坦部分商業銀行難以對到期國際債務進行再融資，因而向哈薩克斯坦國家銀行籌措短期融資，大幅削減新貸款額。根據政府於二零零九年二月採納的穩定金融政策條款，哈薩克斯坦實施一系列新訂穩定金融法例，兩大銀行圖蘭•阿列姆銀行及聯盟銀行已成功收歸國有。然而，仍未能確定其對哈薩克斯坦銀行及其客戶(包括本集團)前景的影響。房屋及建設行業以及中小企業所受的影響尤甚，而大型公司、底土使用公司及國有公司持續進行離岸融資，但融資有限且條款稍遜。哈薩克斯坦的主權債務評級下降以及哈薩克斯坦經濟的流動資金問題或會不利經濟發展，因而對本集團的業務、前景、財務狀況、現金流及經營業績有重大不利影響。

本集團經營所在司法權區難以執行有關監管貪污的規則。

本集團業務經營所在司法權區難以執行有關監管貪污的規則。此外，本集團受英國反賄賂法案規管。該法於二零一一年七月一日實施後，行賄、受賄、賄賂外國官員及商業機構未能防止賄賂行為均屬刑事罪行。本集團已成立反賄賂及貪污督導小組，由公司秘書擔任主席，負責審閱本集團有關反賄賂及貪污的內部指引，並領導本集團制訂及實施反賄賂及貪污計劃，防止個人或集團公司參與非法活動。督導小組成員包括公司秘書 Robert Welch (B.A.及 ACIS)、Kazakhmys Power 首席法務官 Nikolay Klimov、內部審計主管 Bolatbek Zhainazarov (註冊內部審計師)、本集團人力資源總監 Ted Kowalski、歐洲首席法務官 Radek Vana、銷售及物流部主管 Nam Hong Park 以及企業發展中心貿易行主管 Andrei Puzanov。督導小組成員從彼等在本集團以及在若干情況下於前僱主所擔任職務中獲得有關督導小組工作的豐富經驗。本集團反賄賂及貪污計劃包括：董事會全力支持反賄賂及貪污文化的明確聲明、風險評估及管理、明確可行的政策及程序、對與業務有關的合作夥伴進行盡職調查、培訓、監察及保證。

英國政府已公佈英國反賄賂法案的實施指引，以若干關鍵原則及案例研究為基準，但並無就將視為違反英國反賄賂法案的所有情況提供規定指引。因此，儘管本集團正實施

風 險 因 素

旨在避免違反反賄賂法律的程序及僱員培訓，但無法全面評估英國反賄賂法案的實施對其業務及經營的影響。本集團採取的反賄賂及貪污措施可能無效。倘本集團無法防止與本集團有關的公司或個人參與非法活動，則會對本集團的聲譽及業務不利。此外，該等與本集團有關的公司或個人參與非法活動或會導致刑事處罰、監管制裁及罰款，對本集團的業務、財務狀況、經營業績及前景有重大不利影響。

地區不穩可能對本集團於哈薩克斯坦的業務有重大不利影響。

自蘇聯解體以來，多個前蘇聯共和國經歷政局不穩、民事暴動、軍事行動或暴力事件。到目前為止，哈薩克斯坦並無發生任何暴動，而上述地區不穩亦無影響哈薩克斯坦或本集團於哈薩克斯坦的營運。然而，吉爾吉斯的社會暴動導致 Kazakhmys Gold Division 在 Bozymchak 地盤的加工廠初期建設工程及交付延誤，而當地日後亦有政局不穩、民事暴動及持續暴力事件的風險，或底土牌照遭質疑或撤回，均可能會對本集團業務、財務狀況、經營業績或前景有不利影響。

本集團必須在惠及當地社區的多個社會計劃投放資源。

作為若干底土使用牌照及合約的條件，本集團須設立若干惠及當地社區的社會計劃及項目。本集團亦主動為若干社會計劃撥款。計及強制及主動撥款，本集團於二零一零年的相關成本約206百萬美元，包括向哈薩克斯坦的主要社會項目撥款逾130百萬美元，資助營運所在地區的醫療、文化、復康及更生設施、幼兒園、社區中心、運動設施、房屋及基建。根據底土牌照及合約，本集團亦須在培訓當地勞動人口方面投放資源。本集團的年度強制社會計劃撥款一般為30至40百萬美元。該等強制及自願撥款於日後或會增加或更為繁重，對本集團的盈利有不利影響。

哈薩克斯坦的法律及法規仍在發展且並不明確，其法律法規的改變或會使本集團產生龐大開支或須承擔重大責任及其他制裁。

哈薩克斯坦有關海外投資、底土使用、發牌、公司、關稅、貨幣、資本市場、環保、退休金、保險、銀行、稅務及競爭的法律法規仍在發展且並不明確。哈薩克斯坦法律的任

風 險 因 素

何改變或會令合規成本增加。此外，不少相關法律賦予監管機關及政府官員在應用、詮釋及執行方面擁有重大酌情權。

哈薩克斯坦的所有底土儲備均屬國家所有。所授予的底土使用權並非永久性，且必須在相關合約及牌照屆滿前獲政府同意後方可延續。國家授予本集團的底土使用權並非永久性，且本集團若干底土合同將於十年內屆滿。二零一零年底土法列明，倘公司違反兩項以上的合約責任或項目文件所載的責任，則石油及天然氣部以及工業與新科技術部（均為主管部門）可單方面終止底土使用合約，且二零一零年底土法的終止條文並無列明涉及違規的嚴重性。因此，輕微違規可能會導致嚴重後果，例如終止底土使用權。再者，二零一零年底土法相對較新，僅有少數先例可供預測違規後果。例如，主管部門可基於工程項目的不合規事宜酌情終止相關底土合約。

哈薩克斯坦的底土使用法律及法規對本集團施加各式各樣的持續責任及限制，並要求本集團承擔重大資本開支及合規成本。該等重大開支及成本乃持續產生，本集團上市後仍須承擔有關開支及成本。相關法律及法規對於本集團須承擔的責任及有關限制通常含糊不清。此外，哈薩克斯坦監管當局在詮釋及執行該等法律及法規時可行使極大的酌情權，有時甚至採取與有關法例及之前慣例不一致的方式。

因此，主管部門慣常就各類聲稱違反適用法律及法規召見哈薩克斯坦的底土使用者，包括本集團的成員公司。如上文所述，由於缺乏相關法律及法規所涉實質資格，故有關違規事宜可能導致嚴重後果，如終止底土使用權。本集團持續與主管部門密切聯繫，務求盡力符合彼等的要求。營業紀錄期間，該等違規事宜（或指稱違規事宜）對本集團整體並無任何重大不利影響，惟並不保證日後不會發生該等情況。

本集團須持續取得哈薩克斯坦法律規定的全部許可證。未能取得任何相關許可證或會對本集團業務、財務狀況、經營業績、前景及本公司股價有重大不利影響。鑑於哈薩克斯坦的立法、司法及行政紀錄，難以預測現行及日後法例對本集團業務的影響。本集團根據底土合同及牌照和其他協議的持續權利易受修訂或註銷所影響，且相關撤回及註銷的法律補救措施未必明確。倘本集團根據底土使用合約及牌照的權利有任何改變（或任何其他相

風 險 因 素

關法例改變)或合規成本增加，則或會對本集團業務、財務狀況、經營業績及前景及本公司股價有重大不利影響。

哈薩克斯坦的司法制度的經驗有限且欠缺獨立性、執行法庭裁決有困難及政府可酌情執行申索，或會阻礙本集團或本公司股份持有人在法律訴訟取得法律支持。

不保證哈薩克斯坦的司法制度獨立且不受當地經濟、政治及國家影響。處理該司法制度的人手及資金可能不足夠。並非所有哈薩克斯坦的法例及法院裁決均可供公眾查閱或以方便理解的方式編製。執法機構未必會執行或跟進法庭法令。所有該等弊端或會妨礙本集團或本公司股份持有人於哈薩克斯坦法庭取得法律支持。此外，該等不明朗因素導致難以預測哈薩克斯坦的法庭裁決，亦無法肯定能否取得有效的法律支持，或會對本集團業務、財務狀況、經營業績、前景及本公司股價有不利影響。

哈薩克斯坦的資源開採業務須遵守有關(其中包括)發出及續訂合約及牌照的眾多法律及法規。

哈薩克斯坦的監管機構在詮釋及執行當地法律和法規方面可行使相當大的酌情權。政府機關可酌情以與相關法例不符的方式行使權力，尤其是有關發出、續發及遵守牌照方面。監管機構所施加的規定或會涉及龐大成本且費時，或會令投產及生產進度延誤。違反哈薩克斯坦的法律或會令營運終止或許可證或牌照遭撤回。

發牌程序亦受外界評論及政治壓力影響。倘底土使用合約或牌照申請人的對手認為所發出的合約或牌照違反相關法律或法規，則該申請人可對發牌機構提出直接申訴。倘相關訴訟及申訴成功，則或會導致該合約或牌照遭撤回或無效、發牌機構拒絕發出或延續合約或牌照，或未能適時發出及延續合約或牌照，或附加損害本集團業務盈利能力的條件。

監管機構或會施加較現行者更為嚴苛的規定及責任。儘管本集團未能預測遵守相關經修訂的法律、法規及許可證的合規成本，惟相關成本或會相當龐大，對本集團業務、財務狀況、經營業績、前景及本公司股價有重大不利影響。

風 險 因 素

本集團土地及／或生產設施等不動產的產權或租賃權或會受質疑。

產權或租賃權在若干前蘇聯共和國一直備受法律質疑。本集團土地及／或生產設施等不動產的產權或租賃權或會受質疑，可能阻礙本集團使用或使本集團大幅減少使用受影響物業。本集團所收購的部分物業可能涉及過往的索償或未登記協議，故產權或會受未知缺陷所影響。不能保證本集團若干物業的產權或租賃權不會受挑戰或質疑。

本集團若干資產乃透過私有化購入。私有化在若干前蘇聯共和國一直存在政治爭議及備受法律質疑。倘成功推翻哈薩克斯坦的私有化，則本集團可能失去土地及／或生產設施等物業的擁有權。任何該等對本集團資產產權的質疑均會對本集團業務、財務狀況、經營業績及前景有重大不利影響。

底土使用權的轉讓或須遵守國家的優先權及同意規定。

根據二零一零年底土法第12條，哈薩克斯坦擁有購買若干底土權的優先購買權或在擁有正在出售底土權的合法公司擁有直接或間接權益。該優先權允許哈薩克斯坦以不遜於向其他買方提供者的條款購買任何相關底土使用權或權益。

除上述優先購買權外，根據現行底土法第36條，轉讓底土使用權(包括轉讓具有底土使用權的法人實體股份)須取得主管部門的初步同意。倘進行的交易違反該等法例規定，則有關政府機關可決定終止底土使用合約。

倘進行的交易違反同意規定，則該交易自其執行日期起視為無效。並不確定在無通知有關機關而進行轉讓的情況下可否行使優先購買權，亦不確定之前的交易可否解除。無法保證本集團就過往轉讓對國家優先權的詮釋不會改變。

不遵守哈薩克斯坦當地成分要求或會對本集團底土使用業務有不利影響。

於二零零九年，主管部門要求底土使用者修訂底土使用合約，列明底土使用者採購的哈薩克斯坦及國外貨品和服務的百分比以及底土使用者會僱用的哈薩克斯坦僱員的百分

風 險 因 素

比。當地成分要求指自哈薩克斯坦個人或公司生產或採購的貨品及服務量以及底土使用者僱用的哈薩克斯坦僱員的百分比。

二零一零年底土法列明，底土使用者及其分包商須向哈薩克斯坦生產商採購貨品、工程及服務，惟該等貨品須符合哈薩克斯坦的技術法規，且該等工程及服務的標準、價格及質素須與非居民提供的同類工程及服務一致。底土使用者須根據政府批准的特別規則採購貨品、工程及服務，而該等特別規則訂明該等項目的招標程序及供應協議內容等具體要求。

二零一零年底土法規定，底土使用者須讓哈薩克斯坦人員優先進行底土使用業務。此外，底土使用者須出資培訓及再培訓根據底土使用合約僱用的哈薩克斯坦公民。底土使用者亦須將哈薩克斯坦供應商提供的名義價格減少20%，惟相關貨品、工程及服務須符合招標程序及哈薩克斯坦技術法規。

二零一零年底土法就底土使用者遵守哈薩克斯坦成分要求制定若干備案及申報責任。底土使用者須就來年採購貨品、工程及服務的年度計劃備案、每季申報已採購的貨品、工程及服務，並申報有關履行哈薩克斯坦人員比例責任的表現。

二零一零年底土法規定，底土使用者根據政府訂立的採購程序採購底土使用業務的貨品、工程及服務。有別於一九九六年底土法，二零一零年底土法對不遵守採購規定的情況施加嚴格責任。未能遵守採購規定的底土使用者所產生開支不會視為底土使用者履行底土使用合約責任而產生的開支。因此，不根據採購規定作出採購的底土使用者會視為違反合約責任，或會導致底土使用合約根據哈薩克斯坦法例所載的程序遭單方面終止。

根據二零一零年底土法，本集團若干礦床具重要戰略意義，而該等礦床的底土使用合約在若干情況下或會終止。

本集團於哈薩克斯坦經營的兩個礦床(Aktogay 及 Aidarly 銅礦床)已列入政府認可的戰略礦床名單。倘底土使用者的行動使哈薩克斯坦的經濟利益有重大變化且危及國家安全，且在(i)主管部門發出修訂合約的通知後的兩個月內底土使用者仍不同意磋商修訂；(ii)底土使用者同意進行磋商修訂合約後的四個月內訂約方仍未能就修訂達成協議；或(iii)達成恢復哈薩克斯坦經濟利益的協議後六個月內訂約方仍未執行合約修訂，主管部門便可單方面終止

風 險 因 素

與該等戰略礦床有關的底土使用合約。此外，倘底土使用者的行動對哈薩克斯坦的經濟利益有重大變化且危及國家安全，則主管部門可在獲政府批准後發出兩個月通知，單方面終止底土使用合約。

本集團若干成員公司已列入政府的自然壟斷名冊或國家龍頭或壟斷企業登記名冊。因此，本集團業務須遵守額外法規及限制，或會增加本集團的經營成本。

本集團兩家成員公司 Kazakhmys Corporation 及 Zhezkazgan REK JSC 已列入自然壟斷登記名冊 (Kazakhmys Corporation 列入國家自然壟斷登記名冊，而 Zhezkazgan REK JSC 則列入 Karaganda 地區的地方自然壟斷登記名冊)。根據一九九八年七月九日有關自然壟斷及受規管市場的 RK Law，「自然壟斷」指因生產的技術特性及服務供應而無法形成競爭環境以滿足若干服務的需求或在經濟上不可行的市況。實體列入自然壟斷登記名冊或除名是按自然壟斷署各地部門根據商品市況而決定。

由於在相關地區從事電力批發 (Ekibastuz GRES-1) 與熱能及電力生產、傳輸、分配、供應、由分輸設施供水、灌溉污水處理 (Kazakhmys Corporation)，故 Ekibastuz GRES-1 及 Kazakhmys Corporation 若干分部均列入實體佔用優勢或壟斷地位國家登記名冊。

自然壟斷署及保護競爭署 (反壟斷署) 有權根據持續分析及監控有關商品市場的結果重新考慮各公司的狀況。本集團任何列入自然壟斷登記名冊或實體佔用優勢或壟斷地位國家登記名冊的成員公司須遵守多項相關法規及限制，包括價格調整、須就若干交易及活動取得許可、訂立若干交易及進行若干活動的限制以及須通過招標採購貨品及服務。遵守該等額外法規的成本與自然壟斷法律及法規的限制可能會對本集團業務、財務狀況、經營業績及前景以及本公司股價有重大不利影響。

哈薩克斯坦稅制與稅法及法規的詮釋及應用不斷更新，會大幅增加本集團在哈薩克斯坦營運及投資的風險。

由於哈薩克斯坦的稅法僅生效一段短時間，故此哈薩克斯坦的稅務風險較稅制更成熟的國家為高。哈薩克斯坦稅法並不清晰，且應用不一致。稅法亦會不斷更新。稅法的應

風 險 因 素

用不明確及持續變革會為本集團帶來額外及巨額稅項的風險，可能對本集團業務、財務狀況、經營業績及前景以及本公司股價有重大不利影響。具體而言，該等不確定因素或會與超額利得稅基估值及應用轉讓定價政策有關。

自二零零一年一月起，哈薩克斯坦轉讓定價規則要求稅務機關擴大轉讓定價調整範圍以包括跨境交易，主要是關連方之間的跨境交易。本集團以往的交易關係可能屬於該等轉讓定價規則的範圍。儘管交易方並無關連，惟倘價格偏離市價，則仍須調整，且稅務機關調整價格或會引致稅項及其他強制付款增加。Kazakhmys Corporation 於二零零七年就二零零一年至二零零五年年度進行轉讓定價審計，其後須向稅務機關繳納的稅項評估約21百萬美元，包括罰款及利息。由於法例含糊且詮釋不確定，故此有關稅務及關稅機關或會質疑本集團的價格並要求再度調整。此外，根據本集團的評估，倘有關哈薩克斯坦二零零八年轉讓定價法的安全港條款遭撤銷，則本集團於二零零九年度及二零一零年上半年的轉讓定價風險會分別增加至28百萬美元及11百萬美元。有關交易關係的資料，請參閱「業務 — 銷售及市場推廣」。倘有關哈薩克斯坦機關或法院支持及實施重大轉讓價格調整，則本集團的財務狀況或會受到不利影響。

稅務法規及合規情況須通過有關當局的審閱及調查，而有關當局或會施加大額罰款、處罰及利息收費。稅務機關可在有關財政期間完結後五年內進行額外稅項評估。對於底土使用者，稅務機關有權修訂超額溢利金額，以及按底土使用者合約及合約到期後五年的正常內部盈利能力、正常內部溢利或收入指標計算的其他稅項及款項。因此，二零零六年至二零一零年的相關款項仍待另行評估，而底土使用者的若干付款(如超額利得稅)或會就相關底土使用合約的整個有效期評估。儘管本集團的哈薩克斯坦附屬公司已就截至及包括二零零六年止期間接受審計，惟稅務機關就特定期間進行審計後，亦可能會重估該期間及要求進行其他評估。Kazakhmys Corporation 正在進行二零零六年至二零零八年的稅務審計，因此有關當局已通知本集團分別支付約63百萬美元及29百萬美元(均不含罰款)的款項。本集團就上述通知的初步上訴遭到有關當局駁回。本集團就63百萬美元的索償向較高級稅務機關所提出再次上訴的狀況尚不明確。較高稅務機關亦可能駁回本集團的第二次上訴，而

風 險 因 素

本集團屆時須支付上述款項。然而，由於評估任何潛在額外稅項負債中存在上述多種不確定因素，故董事無法估計額外稅項負債金額(如有)以及本集團或須承擔之任何相關處罰及支出的財務影響。

哈薩克斯坦頒佈的貨幣管制法或會影響本集團的外幣交易。

二零零九年七月，哈薩克斯坦總統簽署通過哈薩克斯坦貨幣管制法的多項修訂。修訂授權總統透過特別行動及在哈薩克斯坦的經濟穩定受威脅的情況下，推出特別貨幣制度，(1)強制哈薩克斯坦居民出售所收取的外幣；(2)要求將貨幣交易所得的若干部分資金存入授權銀行或哈薩克斯坦國家銀行的不計息存款；(3)限制外國銀行賬戶的使用；(4)限制貨幣交易的結算量、金額及貨幣；及(5)規定進行貨幣交易必須取得哈薩克斯坦國家銀行的特別許可證。此外，當哈薩克斯坦的經濟穩定受威脅時，總統可就貨幣交易制定其他規定及限制。儘管新貨幣制度授出多項權力，但哈薩克斯坦作為國際貨幣基金組織的成員國須遵守憲章責任，且新貨幣制度不得限制居民償還以外幣結算的貸款。無法確定新貨幣制度最終對本集團的影響，但可能嚴格限制本集團的外幣交易，或會對本集團業務、財務狀況、現金流或經營業績有重大不利影響。

滙率政策對本集團及哈薩克斯坦的公共財政及經濟可能有不利影響。

騰格可就流動賬戶交易而兌換，但不得就哈薩克斯坦境外資本賬戶交易自由兌換。由於哈薩克斯坦國家銀行於一九九九年四月採納「掛鈎」外滙政策制度，故此騰格在哈薩克斯坦國家銀行的持續管理下隨着若干滙率波動，包括二零零九年二月的貨幣貶值。

於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日，哈薩克斯坦國家銀行所報的官方騰格兌美元滙率分別為120.77騰格兌1.00美元、148.36騰格兌1.00美元及147.40騰格兌1.00美元。於二零零九年二月四日，哈薩克斯坦國家銀行將騰格貶值18%至143.98騰格兌1.00美元。貶值的部分原因是當時國際市場的商品價格(尤其是石油及天然氣)下跌對哈薩克斯坦的付款結餘構成壓力。騰格貶值亦旨在提升哈薩克斯坦貨品的出口競爭力。自二零零八年十二月三十一日至二零一零年十二月三十一日，騰格兌美元貶值約22%。

本集團不能確保本上市文件中由哈薩克斯坦機關公佈的官方統計數字及其他數據的準確性。

哈薩克斯坦機關刊發的官方統計數字及其他數據可能不及發達國家所公佈者完整或可靠。官方統計數字及其他數據的編製基準亦可能與發達國家所用者不同。本集團並無獨

風 險 因 素

立核實該等官方統計數字及其他數據，因此本上市文件任何有關哈薩克斯坦的討論事項可能因該等資料未必完整或可靠而存在不確定因素。投資者應特別留意本上市文件所載若干統計資料及其他數據是摘錄自政府資料，並非為本上市文件而編製。

有關本集團架構的風險

若干主要股東對本集團有重大影響，或會導致投資者日後無法影響重大決定的結果。

實益擁有人實益擁有本公司34.42%普通股。因此，該等實益擁有人及主要董事股東可對所有須經股東批准的事項有重大影響力，包括董事選舉及重要公司交易。本公司已與Cuprum Holding B.V. 及其主要實益擁有人兼本公司董事Kim先生訂立關係協議，確保本集團能獨立經營業務，並確保本集團與Kim先生的交易及關係乃經公平磋商且按一般商業條款進行，且該等控制權亦無濫用。關係協議僅在(a)普通股在金融服務監管局正式名單上市及於倫敦證券交易所買賣；及(b)主要董事股東或實益擁有人共同直接或間接控制本公司最少30%股權的情況下一直有效。然而，倘Cuprum Holding B.V. 或Kim先生不再控制本公司最少10%股權，則本公司會終止與Cuprum Holding B.V. 或Kim先生的關係協議。

關係協議的詳情請參閱「主要股東及關係協議 — 關係協議」。

然而，擁有權集中或會令本集團控制權變更出現延誤或阻礙，可能令股東失去因出售本集團部分普通股而賺取溢價的機會，亦可能影響普通股的市價及流通。

政府將繼續為本集團的主要股東，其利益可能與其他股東不同。

哈薩克斯坦政府實益擁有本公司已發行股本合共約26.0%。

因此，政府作為本集團的主要股東，或會在可見將來透過其於股東大會的投票權及其委派的董事會代表，對本集團的營運及業務策略施行影響，如與董事會組成相關的事項、股息及其他分派的金額及時機、整體戰略及投資決定、發行證券及調整本集團資本架構，

風 險 因 素

以及其他須股東批准的公司行動，包括合併、整合或出售任何本集團資產，或其他可能有利或影響其他股東的控制權變更事項。

政府的利益未必與其他公眾股東一致，甚至會有抵觸。政府的利益或會與本集團及其公眾股東的利益有抵觸，而政府亦可能採取行動，包括施行作為主要股東對本集團的影響力，作出有利政府而非有利本集團或其公眾股東的決定。倘發生該等情況，則可能會令本集團營運及盈利能力及／或公眾股東的利益受損。

Kim先生或不再為單一最大股東且控股股東或不再合共持有本公司超過30%的股份。

截至最後可行日期，控股股東 Kim 先生、Novachuk 先生及其聯繫人、Ogay 先生及 Vladimir Ni 先生(已故)透過彼等控制的公司機構持有本公司36.55%的股份。由於自本公司證券於二零零五年在倫敦證券交易所上市起，控股股東合共持有本公司超過30%的股份，已履行彼等對本公司的承諾。本公司已就此向香港聯交所申請並已獲准豁免遵守香港上市規則第10.07(1)條。因此，控股股東可於介紹上市後隨時出售所持任何或全部股份。儘管控股股東現時無意出售彼等股份，惟倘彼等出售股份，Kim 先生不再為單一最大股東及／或控股股東或不再合共持有本公司超過30%的股份。

本集團並無擁有佔本集團市值主要部分的 ENRC 的營運或管理控制權。

Kazakhmys 持有 ENRC 股本26%，佔本公司於最後可行日期市值的37.2%。因此，ENRC 在 Kazakhmys 的過往綜合財務資料中列為按股權入賬的 Kazakhmys 聯營公司。Kazakhmys 的大部分溢利來自 ENRC，而 ENRC 亦對 Kazakhmys 的市值有重大貢獻。影響 ENRC 的風險(包括(但不限於)易受氧化鋁、鐵礦石及鉻鐵市價影響以及有關巴西、剛果民主共和國、馬里、莫桑比克、南非、贊比亞及津巴布韋以及 ENRC 經營所在其他市場的經營風險)亦會因 Kazakhmys 於 ENRC 的持股間接影響 Kazakhmys。

Kazakhmys 並無委派董事加入 ENRC 董事會。儘管本集團可透過若干否決權(即可否決 ENRC 董事會的若干決定)而對 ENRC 發揮影響力，惟董事相信，基於本集團所持 ENRC 的股本權益以及無委任董事加入 ENRC 董事會，令本集團無法控制需要大多數股東批准的

風 險 因 素

行動。此外，Kazakhmys 未必能阻止 ENRC 進行可能與本集團利益或整體戰略目標有抵觸的活動或戰略目標。ENRC 董事會作出的決定可能對 Kazakhmys 的呈報盈利有重大影響，而市況或宏觀經濟狀況變化亦可能影響現金流及 Kazakhmys 對 ENRC 投資的估值。Kazakhmys 亦間接受可能不利 ENRC 的任何負面消息的風險所影響。

由於本公司主要為控股公司，故此能否宣派股息須視乎其附屬公司能否派付股息及提供資金。

由於本公司主要透過 Kazakhmys Copper 及其他附屬公司經營業務，故此能否向股東派付股息須視乎 Kazakhmys Copper 及本公司其他附屬公司的盈利及現金流以及能否向本公司派付股息及提供資金。本公司附屬公司的其他合約及法律限制或會限制本公司自其取得的現金。本公司參與其附屬公司清盤、重組或破產時任何資產分派的權利優先次序一般不及附屬公司的債權人(包括任何貿易債權人及優先股東)的過往索償。

本集團面對有關合營企業及第三方所控制資產的風險。

二零一零年，本集團與 Samruk-Kazyna 就 Ekibastuz GRES-1 發電站的所有權及管理訂立合營安排。本集團於 Ekibastuz GRES-1 合營企業的合夥人的業務權益未必與本集團一致，且可能行使權利阻止若干行動。合夥人或會採取與本集團政策或準則不一致的行動。此外，根據合營企業的安排，Kazakhmys 及其合夥人 Samruk-Kazyna 每五年輪流管理 Ekibastuz。於 Samruk-Kazyna 管理期間，Kazakhmys 對發電廠的控制權可能有限。每五年期完結時的管理過渡期亦可能會出現營運問題。

此外，本集團若干資產(包括本集團多項運輸基建)由第三方管理。本集團非控制資產的管理未必符合本集團管理及營運準則、監控與程序(包括衛生、安全及環境規定)。未能為該等資產採用相同準則、監控及程序或會令成本上漲、運輸時間延誤及產量減少，對本公司業務、經營業績及聲譽有不利影響。

本集團違反管治程序或會遭受監管處分及令聲譽受損。

本集團的營運涉及全球多個司法權區及複雜的規管框架。本集團的管治及合規程序(包括檢討財務呈報的監控)未必能確保日後不會違反法律、會計或管治常規。本集團的政

風 險 因 素

策未必能防止欺詐行為及不誠實事件或保證遵守法律或監管規定，可能遭受監管罰款、引致法律訴訟、喪失經營牌照或使聲譽受損。

本公司曾進行並可能繼續進行關連方交易。

本公司曾與關連人士(主要為董事及政府)進行並可能繼續進行大量交易。本集團知悉倫敦上市規則有關關連人士交易的責任，自二零零五年本公司上市以來，一直採取措施確保潛在關連人士交易獲得妥善申報及批准(包括經股東批准，如適用)。儘管已遵守倫敦上市規則(包括在若干情況下取得股東批准及確認相關關連人士交易公平合理的規定)，惟不保證本集團與非關連人士進行公平交易時不會就該等交易獲得更有利的條款。

負面報道、猜測、申索及其他公開聲明或會對股份價值有不利影響。

傳媒及其他人士不時公開猜測有關本集團大股東及實益擁有人及其管理層成員的事宜。相關負面消息或會分散管理層的日常管理工作，對本集團及／或股份成交價有重大不利影響。

有關本集團介紹上市及第二上市的風險

倫敦及香港的股市各有特色，而股份過往於倫敦的價格未必能反映股份於香港在香港聯交所上市後的表現。

股份自二零零五年十月十二日起在倫敦證券交易所上市及買賣。本公司現時計劃股份在介紹上市完成後繼續於倫敦證券交易所買賣，而股份亦於香港聯交所買賣。由於倫敦及香港的股市並無直接買賣或結算，因此英國證券登記冊及香港證券登記冊之間的股份轉移所需時間或會不同，且無法保證所轉移的股份可供買賣或結算。

此外，倫敦證券交易所及香港聯交所的買賣時間、買賣特色(包括成交量及流通量)、買賣及上市守則以及投資者基礎(包括散戶及機構投資者的參與程度)各有不同。因此，股份於倫敦及香港的成交價未必相同。此外，倫敦股份的價格波動或會對香港股份有重大不利影響，反之亦然。再者，英鎊兌港元的滙率波動或會對倫敦股份於倫敦及香港的價格有重大不利影響。完成股東於英國證券登記處直接持有之股份自英國證券登記冊轉移至香港

風 險 因 素

證券登記冊的程序一般需要七個營業日(反之亦然)，且投資者或須承擔轉移費、重新註冊費及股票發行費。記錄於各證券登記冊的股東可聯絡相關證券登記處，要求快速服務(需時三至四個營業日)。各證券登記處酌情按自行釐定的條款提供快速服務，於證券登記處的業務繁忙時期(例如許多公司舉行股東週年大會的五月及六月)則不會提供。更多詳情請參閱本上市文件「上市、重新註冊、交易及結算」一節。基於倫敦及香港股市各有特色，股份於倫敦的過往價格未必能代表股份於香港在香港聯交所上市後的表現。因此，投資者在作出有關股份的任何決定前，不應過份依賴股份於倫敦的買賣紀錄。

本公司或須為同時遵守倫敦上市規則及香港上市規則承擔額外成本及使用更多資源。

作為倫敦證券交易所上市公司，本公司須遵守倫敦上市規則。除非已享有豁免或取得豁免，否則本公司股份在香港聯交所上市後亦須遵守香港上市規則。因此，本公司或須承擔額外成本及使用更多資源以同時遵守兩地守則。

股份的流通量可能有限。

股份將於介紹上市完成後在倫敦證券交易所、哈薩克斯坦證券交易所及香港聯交所上市及買賣。介紹上市完成後，股份於香港的流通量可能有限，且流通量於日後或會轉移至香港聯交所或自香港聯交所撤走。因此，投資者未必能於短期內或以吸引的價格購買或沽售股份。

香港聯交所及證監會可能撤回已授出有關嚴格遵守香港上市規則、香港收購守則及其他規則與法規若干規定的豁免，因而使本公司及本公司股東須承擔額外的法律及合規責任和成本。

本公司(以倫敦證券交易所為第一上市地)已申請且香港聯交所及證監會已授出多項有關香港規則及法規的豁免。其他詳情請參閱本上市文件「豁免」一節。

本公司無法保證香港聯交所及證監會不會撤回任何該等已授出的豁免或對任何該等豁免附加任何條件(例如當股份買賣及本公司股東基礎於上市日期後遷移至香港時)，令本

風 險 因 素

公司被視為以香港聯交所為第一上市地。倘任何豁免被撤回或受制於若干條件，則本公司或須承擔額外法律及合規責任，並支付額外合規成本及面對基於須遵守多個司法權區的規例而導致的不明朗因素，因而對本公司及本公司股東有不利影響。

倘大部分的股份買賣於香港聯交所進行，則香港聯交所或會認為本公司以香港為第一上市地。在此情況下，本公司或須承擔額外的法律及合規責任及成本。

儘管本公司現正申請以香港聯交所為第二上市地，惟香港聯交所可酌情重新認定本公司的上市地位為第一上市。本公司無法保證日後可維持第二上市的地位。例如，倘本公司大部分的股份買賣於香港聯交所進行，則根據香港上市規則，本公司或會被視為以香港為第一上市地。在此情況下，本公司以第二上市基準獲授有關嚴格遵例的豁免將被撤回，本公司須遵守香港上市規則的相關條文，且不能受惠於之前獲授的豁免。在此情況下，本公司或須承擔額外的法律及合規責任及成本。

對本集團、本集團成員公司或任何董事執行法院裁決或會出現困難。股東亦可能難以保障本身利益。

本公司為根據英格蘭及威爾斯法律成立的控股公司，透過於哈薩克斯坦及其他司法權區註冊的附屬公司經營所有業務。本公司所有高級職員及董事為多個香港以外司法權區的居民。本公司的資產以及高級職員及董事的資產大多位於或可能位於香港以外的司法權區。香港境內的投資者或難以向居於香港境外的董事及高級職員送呈法律程序文件。

香港並無與哈薩克斯坦或英國訂立雙邊互惠協議或安排，以承認及執行香港法院的裁決。因此，香港投資者對本集團、本集團成員公司或其董事執行任何香港法院的裁決或會出現困難。

未來股市市況或會改變。

投資上市股份涉及風險。股份的市價或會基於多項因素及股市市況影響而升跌，而該等因素及市況與本公司未來財務表現並無關係。國際股市、當地利率及滙率、國內及國

風 險 因 素

際經濟及政治狀況的變化，以及政府、稅務及其他政策的改變或會影響股市。由於本公司為倫敦證券交易所上市公司，故此本公司的股份價格亦會因多項影響本公司於倫敦證券交易所上市的股價的因素而改變，包括股市的整體走勢及個別公司或行業的股價。

介紹上市後股份的流通性及未來市價或會波動。

介紹上市完成後，本公司無法保證股份將於所在市場交投活躍，即使出現交投活躍的市場，亦無法保證可於國際發售完成後維持，更無法保證股份不會以低於介紹上市時股份市價買賣。

本公司計劃實行本上市文件「上市、登記、買賣及交收 — 流動性安排」一節所載的流動性安排。儘管預計該等安排有利於股份流通，可滿足股份的需要，並可避免介紹上市時及介紹上市後初期因未能滿足香港對股份的超額需求而引致股份市場混亂。投資者務須注意，該等流動性安排的成效視乎是否能獲得足夠股份數目以滿足需求，不保證該等流動性安排可在香港聯交所達到及／或維持任何特定的股份流通量，亦不保證股份在香港的價格不會大幅波動。

流動性安排並無訂明須就有關股份進行任何借股、買賣或其他交易的責任，因此不能保證股份於指定期間內於香港聯交所的成交價可反映於倫敦證券交易所或哈薩克斯坦證券交易所的成交價，或反映將可於香港聯交所買賣特定數量的股份。流動性安排並非就首次公開發售而可能進行的穩定價格行動，且將於指定期間後終止及結束。因此，香港市場於指定期間後或會波動。

日後在公開市場發行或出售或預期可能發行或出售大量股份，或會對股份當時的市價及本公司日後籌集資金的能力有重大不利影響。

股份的市價可能因日後在公開市場出售大量股份或其他股份相關證券（包括由本公司大股東出售）或本公司發行新股份或預期可能出售或發行股份而下跌。日後出售或預期可能出售大量股份亦可能對本公司日後於指定時間按有利於本公司的價格籌集資金的能力有重大不利影響，而日後發行或出售額外股份或其他證券亦可能會攤薄本公司股東的持股量。

風 險 因 素

不應依賴報章或其他媒體所報道有關全球發售的資料。

於本上市文件刊登前，以及於本上市文件日期後但於介紹上市完成前，可能已有報章及媒體作出有關本集團及介紹上市的報道。在作出有關股份的決定前，閣下應僅依賴本上市文件及本集團作出的任何正式公佈所載的資料。本集團不會就報章或其他媒體報道的任何資料是否準確或完整，或報章或其他傳媒所發表有關股份、介紹上市或本集團的任何預測、觀點或意見是否公平或恰當而承擔任何責任。本集團並無就任何有關資料或刊物是否適當、準確、完整或可靠發表聲明。

投資者須面對英鎊、港元及美元的滙率風險。

投資股份的價值乃以港元報價，而就股份支付的股息價值或會受英鎊兌港元及美元兌港元的滙率波動影響。有關過往滙率波動詳情，請參閱本上市文件「財務資料—滙率」一節。