

風險因素

於決定投資股份前，有意投資者務必仔細考慮下文所述的風險，以及本上市文件所載的其他所有信息。下文所述的風險並非我們面對的僅有風險。任何該等風險均可能對我們的業務、財務狀況、經營業績、收益、現金流量及前景造成重大不利影響。股份的市價可能會因任何該等風險而下跌，閣下或會損失全部或部分投資。本上市文件亦載有前瞻性陳述，當中涉及風險及不確定性。若干因素（包括下文及本上市文件其他地方所載有關我們所面對的風險）可能導致我們的實際經營業績重大偏離前瞻性陳述的預期。

與第二上市有關的風險

新加坡股市與香港股市具有不同特點，股份在香港聯交所上市後，新加坡股份的過往股價未必能預示香港股份的表現

股份自2009年11月25日起在新加坡證券交易所上市和買賣。目前，我們計劃於上市完成後，在新加坡登記的股份（「新加坡股份」）將繼續在新加坡證券交易所買賣，部分股份可能於香港登記（「香港股份」）並在香港聯交所買賣。由於新加坡股市與香港股市之間並無直接交易或結算，中央托收公司與香港股份過戶登記處（「香港股份過戶登記處」）之間轉移股份所需的時間不同，並不能確定被轉移的股份何時可作交易或結算。

此外，新加坡證券交易所及香港聯交所有不同的交易時間、交易特點（包括成交量及流通性）、交易及上市規則，以及投資者基礎（包括散戶及機構投資者參與程度的不同）。由於該等差異，新加坡股份與香港股份的交易價格未必相同。此外，新加坡股份價格的波動可能會對香港股份價格造成重大不利影響，反之亦然。而且，新元兌港幣匯率的波動亦會對新加坡股份及香港股份的價格造成重大不利影響。由於新加坡證券交易所與香港聯交所交易時間不同，倘出現香港股份或新加坡股份在香港聯交所或新加坡證券交易所停止或暫停交易的情況，香港與新加坡的投資者可能不會同時獲悉影響香港股份和／或新加坡股份價格（視情況而定）的任何進展，從而及時作出反應。一般而言，將股份由新加坡證券交易所轉移至香港聯交所需時15至20個營業日（反之亦然），而投資者可能因此需負擔轉股費用、再註冊費用及股票發行費用。詳情請參閱「上市、登記、買賣及交收」一節。

由於新加坡股市與香港股市具有不同特點，股份在香港聯交所上市後，新加坡股份的過往股價未必能預示香港股份的表現。因此，投資者在評估上市投資時，不應過分依賴新加坡股份的過往交易記錄。

我們已確定，根據新加坡法律，我們股東的權利和義務及我們管理層與董事會的責任可能與其他司法權區（包括香港）註冊成立的公司不同

我們的企業事務依照大綱及組織章程進行，並受新加坡註冊成立公司的有關法律規管。因此，根據新加坡法律，我們股東的權利和義務及我們管理層與董事會的責任可能與其他司法權區（包括香港）註冊成立的公司不同。

風險因素

尤其是，新加坡與香港的股東保障制度存在若干其他差別。根據香港公司條例第113條，擁有至少5%以上股權的股東可要求一家香港公司的董事召開股東特別大會。然而，根據新加坡公司法第176條，只有兩名或以上合共持有不少於一家新加坡公司已發行及繳足股份總額（不包括庫存股份，如適用）10%的股東提出，方會召開大會。此外，根據香港公司條例第115A條，擁有一家合共2.5%股權的股東或至少50名股東方可要求該公司向該公司其他股東寄發任何決議案通告或聲明。然而，根據新加坡公司法第183條，持有不少於全體股東投票權總額5%或不少於100名持有公司股份的股東（其平均繳足股本不少於每名股東500新元者）可要求公司寄發任何決議案或聲明。本公司的組織章程反映該等規定及在該等事項上符合新加坡公司法，因此，香港股東將不會受惠於香港法例有關少數股東的條文。請參閱「附錄八－本公司組織章程概要」。

股東亦可能須履行一定的義務，比如主要股東須遵守新加坡法律的通知規定，該規定適用於我們在香港及其他地區的股東。例如，一家公司的主要股東須於成為主要股東後兩個營業日內以書面形式通知該公司其於公司有表決權股份的權益，或於其知悉其股權百分比水平的任何變動後通知該公司有關變動。倘若該名人士於該兩個營業日屆滿前不再為主要股東，亦須發出此通知。詳情請參閱「附錄九－相關法律及法規說明－股東的申報責任」。

就任何不遵守新加坡法律上述通知規定所產生的後果而言，未能遵守新加坡法律相關條文的主要股東或會受到若干處罰。例如，一名主要股東未能遵守新加坡公司法規定以書面形式通知一家公司其於該公司的股權權益（及其股權百分比水平的變動），即屬犯罪，可於判定有罪時處以不超過5,000新元的罰款，倘被判定有罪後繼續違規，則進一步處以繼續違規期間每天500新元的罰款。若主要股東未能遵守新加坡證券及期貨法規定，在規定期間內將他就其於該公司的股權權益（及其股權百分比水平的變動）向該公司作出的披露通知新加坡證券交易所，即屬犯罪，可於判定有罪時處以不超過25,000新元的罰款，倘被判定有罪後繼續違規，則進一步處以繼續違規期間每天2,500新元的罰款。

此外，亦可能因收購、持有或出售、買賣股份，或行使有關股份的任何權利而引致適用於本公司香港或其他地區股東的納稅影響。詳情請參閱「附錄七－稅項」。

任何有意投資者和／或本公司股東須注意，適用於本公司股東的法律或會因新加坡法律擬進行的立法改革或因其他理由而出現變動，故他們應該就作為本公司股東在有關法律下可能須承擔的義務（包括但不限於法律義務及納稅義務）向其法律顧問徵詢具體法律意見。

我們可能因同時遵守新加坡證券交易所上市手冊及香港聯交所上市規則而產生額外成本及需要額外資源

作為新加坡證券交易所上市公司，本公司須遵守新加坡證券交易所上市手冊（以經不時修訂、增補稿或以其他方式修改者為準，「新加坡證券交易所上市手冊」）所載的上市規則。當股份於香

風險因素

港聯交所上市後，除非可獲豁免或已取得豁免，本公司將須同時遵守香港聯交所上市規則。因此，本公司可能因同時遵守兩套規則而產生額外的成本及需要額外的資源。請參閱「豁免」一節。

股份的流通性可能有限及於香港聯交所上市的股份價格或有波動

於上市完成後，股份將同時於新加坡證券交易所及香港聯交所上市及交易。於上市完成後，香港股份的流通性可能有限，於香港聯交所的股份價格或有波動。因此，投資者可能未必能迅速地或按對彼等有吸引的價格購入股份或平倉。

香港聯交所及證監會就豁免嚴格遵守香港聯交所上市規則、香港收購守則及其他規則及法規的若干規定授出的豁免可能被撤回，我們及我們的股東可能因此須承擔額外的法律及合規義務及成本於新加坡證券交易所作第一上市的本公司已向香港聯交所及證監會申請並獲授若干有關香港法例、規則及法規的豁免。詳情請參閱本上市文件「豁免」一節。

概不保證香港聯交所及證監會將不會撤回任何該等已授出的豁免或就任何該等豁免附加若干條件（例如於上市日期後將交易及本公司股東基礎重心轉移至香港，本公司因此被認定為於香港聯交所作第一上市）。如有任何該等豁免被撤回或附加若干條件，我們可能須承擔額外的法律及合規義務及承擔額外的合規成本及面對因需要遵守多個司法權區的法律事宜而產生的不確定性，全部均可對我們及我們的股東造成不利影響。

倘（其中包括）絕大部分交易在香港聯交所進行，本公司可能被香港聯交所釐定為於香港作第一上市，於該情況下，我們可能須遵守額外法定及合規義務及產生額外成本

儘管本公司尋求以香港聯交所作第二上市，但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地位。現時不能保證我們的第二上市地位於日後不會改變。例如，若大部分股份交易均在香港聯交所進行，就香港聯交所上市規則而言，本公司可能被認定為於香港聯交所作第一上市。於該情況下，基於第二上市而授予本公司的嚴格遵守豁免將撤回，我們將須遵守香港聯交所上市規則的有關條文，不再受惠於先前所獲授的豁免。如發生上述情況，我們可能須遵守額外法定及合規義務，因而產生額外合規成本。

與我們整體業務及營運有關的風險

目前，我們的經營處於全球金融市場及整體經濟逆轉的環境下，或會對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成不利影響

全球金融市場已面對，且可能繼續面對波動及流動性中斷問題，而此問題已令不少歐洲、美國及其他地區銀行及保險機構合併、倒閉或面臨倒閉。2008年及2009年全球經濟下滑導致中國及其他我們經營所在地區的物業價格下降。全球金融危機帶來的市場波動及不確定性亦令物業需求放緩，租金及售價下跌。

風險因素

全球金融市場及整體經濟前景仍不明朗。在歐洲，多個國家正處於為主權債務再融資的困境。在美國，失業率仍居高不下，樓市復蘇仍然受困。在亞洲及其他新興市場，多個國家因寬松的貨幣政策和／或過多的外資流入而預計將面臨不斷增加的通脹壓力。在中東，許多國家的政治動蕩已導致經濟不穩定及不明朗。

有關全球和／或地區金融市場及整體經濟不確定性的不利影響包括但不限於：

- 租戶沒有能力及時支付其租金或繼續其租約，因此減少我們的現金流量；
- 經營現金流量惡化和／或資本化率擴大，導致我們擁有權益的購物中心估值減少；
- 租金或出租率降低；
- 交易對手風險整體增加，導致違約、不獲支付及必要服務不履行；
- 承包商破產導致施工延期；
- 我們一家或多家貸款人或保險公司無法履行其承諾的機會上升；及
- 我們經營所在國家過度通脹，導致我們實際收入減少。

我們經營的產業為依賴大量可用資本的資本密集型產業

目前，我們投資和／或管理95處零售物業，包括25處處於不同開發階段的項目。預計我們需要大量的資金以維持現有業務營運並擴大經營。我們計劃利用公司內部現金流量及資源、發行新股本所得款項及借款等為上述所需提供資金。

我們不能向閣下保證，我們會獲得短期或長期融資，或（若獲得）以合理的商業條款獲得，或任何其他融資不會攤薄股東權益。可能影響我們融資能力的因素包括物業市場的週期性、金融市場低迷時金融系統的任何削弱以及市場中斷的風險，這些因素可能對流通性、利率及任何可獲得的第三方融資來源造成不利影響。此外，由於合併銀行試圖減少於特定公司、行業或地域的綜合風險，銀行業進一步合併亦可能減少可獲得的信貸。我們的融資能力也可能因其他因素而受到不利影響，如銀行因近期的全球金融危機而變得更加謹慎保守，以及任何限制借款人的融資方式的政府或其他監管措施。

如果資本和信貸市場持續波動、資金供應仍然有限，信貸息差將進一步擴大，融資成本也會增加。這會對我們的盈利能力造成不利影響，並可能減少我們物業投資所帶來的分派或股息水平。此外，我們的資本和信貸市場進入能力（當我們希望或需要進入資本和信貸市場的時候）很可能受限，從而對我們的業務發展、到期債務再融資、股息支付、確保或維持信貸評級或應對變幻莫測的經濟商業環境的能力產生重大不利影響。再者，日後的信貸安排可能包含限制經營及融資活

風險因素

動以及要求資產抵押權益的條款。因此，我們履行還款責任、到期債務再融資及籌措預備資本開支的能力將僅依賴我們業務策略的成功及獲得充足收益的能力，而該等成功及能力受不可控制的不確定性及或然事件（包括本文所強調者）影響。

我們經營的資產類別單一旦僅在亞洲

我們的主要業務策略為在亞洲開發、擁有並管理一個零售物業組合。本公司全部物業均位於以下五個國家：新加坡、中國、馬來西亞、日本及印度。我們一半以上物業位於中國，並預期在中國擴大市場份額。我們的戰略源於我們相信亞洲的購物中心會受益於亞洲巨大的經濟及消費增長潛力。請參閱「業務－概覽」及「業務－我們的業務戰略」。我們的主要業務策略將我們置於業務集中於單一資產類別及單一區域的內在風險下。投資一種以上資產類別或投資地區較廣的其他房地產公司可能較少或根本不會面臨該等風險。該等風險包括（但不限於）亞洲經濟出現低迷（會影響我們零售物業的估值）、租金或出租率降低及租戶及其他交易對手風險。該等風險亦會限制我們為業務籌措資金的能力，導致融資成本增加。如有該等情況發生，或我們所預期的亞洲潛在的經濟及消費增長並未實現，將可能會對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

我們業務策略的成功取決於多項因素

本上市文件載有我們的業務戰略。詳情請參閱「業務－概覽」及「業務－我們的業務戰略」。為釐定我們的策略，我們就目前我們經營所在地及已確定為我們主要投資地區的五個國家（新加坡、中國、馬來西亞、日本及印度）的未來經濟表現作出若干假設。日後我們可能擴大該等市場並亦擴展新的亞洲市場。要成功實施我們的策略，我們須積極管理我們的零售物業、識別適合的收購機會並進行收購、積極開發或資產改良措施、保留購物中心租戶、於資本或信貸市場籌資，以及與我們的投資合作方、租戶及其他交易對手合作。我們成功實施策略的能力亦依賴多項其他因素，包括但不限於我們於業務中面對的競爭及我們挽留核心員工的能力，業務競爭會影響我們收購零售地產物業及確保條件可接受的租戶的能力。我們擴展新市場的能力依賴於我們利用經驗及專長以及了解及適應新環境的能力。我們不能向閣下保證，我們能夠施行所有或部分業務策略，未能施行策略將會對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

我們或許不能成功實施在中國的增長戰略

我們打算在中國積極擴展業務並鞏固我們的市場份額，在未來三至五年內構建100家購物中心的投資組合。請參閱「業務－我們的業務戰略－我們在主要市場的策略－中國」。

我們的增長戰略主要基於我們相信中國市場的規模及預期增長會為我們在中國擴張購物中心帶來巨大商機。然而，無法保證中國經濟與零售市場會繼續如期增長與發展。經濟下滑、世界經濟或我們進軍的中國地區經濟及零售市場遭受任何不利影響，以及人民幣匯率浮動，都會對我們在中國的擴張計劃產生重大不利影響。此外，中國的經濟、政治與社會環境的變化也有可能不利於我

風險因素

們擴大在中國的投資組合。中國政府可能不時調整利率、稅率並實施不同經濟政策、法規或限制以調整中國與內陸各地區的經濟增長速度。由中國政府採取的該等措施及中國經濟、政治與社會環境、法律法規的其他變化可能對我們在中國市場的擴張計劃產生不利影響。

我們擬（尤其是）憑藉我們之前在中國的發展與管理經驗發展在中國的投資組合，利用我們的本土專業人員及供應商與租戶網絡以縮減開發成本，縮短開發周期，使各大賣場更快地獲利。但是，尚無法保證，我們將會成功實施我們的戰略，如期完成我們在中國發展投資組合。倘我們未能成功實施在中國的發展戰略，則我們的發展目標可能無法實現。

我們在中國發展投資組合的能力可能受到多項其他因素影響，包括但不限於：

- 我們在中國物色適合收購和／或開發的購物中心和／或土地的能力；
- 我們以合理商業條款獲得足夠融資為我們的中國擴張計劃提供資金的能力；
- 與外國物業發展商、擁有人及投資者相關的政府或其他監管措施；
- 綠地項目的政府競投要求與申請程序的變化；
- 獲取必要的政府牌照、證書與批文及股東批准以進行收購與開發；
- 中國消費者的消費模式與消費習慣；
- 中國境內，尤其是我們計劃擴展的區域內爆發流行疾病、戰爭與自然災害；
- 來自其他物業發展商、擁有人與管理人的競爭；
- 我們在中國合作方的財務、監管及信譽狀況；
- 開發與投資成本，包括勞動力成本、材料及相關物料成本；
- 外匯匯率；
- 零售商鋪的需求；及
- 我們獨立承包商的表現。

關於我們獲得足夠用於擴張計劃的資金的能力，無法保證我們可以獲得全部或部分該等資金，或以我們可以接受的條款獲得有關融資。我們獲得此融資的能力可能受到多項其他因素影響，包括但不限於：

- 地產市場的週期性；
- 金融市場低迷時金融系統的任何削弱以及市場中斷的風險，這些因素可能對流通性、利率及任何第三方融資來源的可獲得性造成不利影響；
- 由於合併銀行試圖減少針對於特定公司、行業或地域的綜合風險，銀行業進一步合併可能會降低信貸能力；
- 近期的全球金融危機之後銀行更加謹慎保守；及

風險因素

- 任何政府性或其他監管措施限制借款人的融資方式。

因此，我們的中國增長戰略會受到多種不確定性的影響，我們不能向閣下保證，我們將能實施我們在中國的增長戰略並實現我們的投資組合目標。

我們有可能不會成功實現增長

我們不能向閣下保證我們將能成功實現增長。我們實現未來增長的能力，取決於我們能否及時和以具成本效益的方式物色合適機會並按計劃開發物業以及令購物中心開業。我們會依賴內部現金流量及資源和外部資金來源收購、開發或改善我們現有或新的零售物業，上述資金未必能以合理商業條款獲得，甚或不能獲得。請參閱「我們經營的產業為依賴大量可用資本的資本密集型產業」。即使我們成功獲得新零售物業或開發或改善現有或新購物中心，亦不能向閣下保證，我們能從該等資產中獲得預期回報或收益。此外，我們有可能在零售物業的收購、開發、改善及管理方面，面對來自其他房地產公司或投資人及管理人的激烈競爭，我們不能向閣下保證，我們將可有效競爭，或以合理商業條款獲得該等機會。

我們業務及資產的未來預期增長對我們的管理、營運、財政及其他資源亦是一項挑戰。與我們過往及未來預期增長相關的風險（包括進軍亞洲其他國家多元化風險，亦包括我們業務的營運複雜性及管理層的責任）已有所增加並將繼續增加。我們因而須持續發展財務及管理控制體系，並將這些體系應用至整體業務。此外，我們在確保足夠內部控制與監察程序到位的時候，有可能面對其他挑戰。倘我們不能成功管理我們的增長對於營運及管理資源以及控制系統的影響，可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景構成重大不利影響。

我們依靠核心管理人士管理我們的一體化購物中心業務。失去他們或我們不能聘請更多的核心員工可能會影響我們的營運及發展

我們的一體化購物中心業務是一項人力資本密集型的業務，我們的成功取決於我們吸引及挽留核心員工的能力。

挽留高級人員對於我們的成功至關重要，失去他們會對我們的整體經營造成重大不利影響。在尋求增長戰略時，我們預計有必要僱用更多核心員工。然而，因為市場對這類人員的需求競爭極其激烈，我們可能不能成功聘請更多該等員工或挽留住現有核心員工。倘我們不能吸引或挽留高級管理人員，或我們的一名或多名高級人員未能或不願繼續履行當前的職位，或他們加入競爭公司或成立競爭公司，我們可能無法及時聘得員工取代。

截至最後實際可行日期，我們相信於「董事、高級管理層及員工」一節所列的該等高級人員及員工對於我們的經營扮演關鍵角色。有關他們經驗及專長的詳情，請參閱載列於該節的董事履歷。

留住或吸引核心員工可能導致大量額外開支，這會對我們的盈利水平造成不利影響。我們聘請及挽留高級員工不順利可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景構成重大不利影響。

我們受利率浮動的影響

我們一些現有債務及日後借款可能按浮動利率計息，因此，利率浮動將會影響有關貸款的利息成本。於2011年6月30日，我們的綜合債務約為972.1百萬新元，其中約19.7%以浮動利率計息。無法確定利率不會增加我們的風險。有關中國利率風險的詳情，請參閱「與我們中國業務活動有關的風險－中國財政緊縮政策可能會對我們獲取融資或以可接受利率獲得融資的能力造成不利影響」。

作為我們積極的資本管理策略的一部分，我們已進行若干對沖交易，以減輕部分有關利率浮動的風險。然而，這類對沖交易或對沖政策可能不足以應對我們所承擔的匯率浮動風險。

此外，我們現在及未來可能受到與銀行簽訂的貸款協議所載明的市場中斷條款所帶來的風險。此類條款一般規定，如銀行在同業拆借市場籌集資金時會遇到困難，或為銀行同業存款支付的利率遠高於掛牌利率，即使已協定息差，他們仍可能將上升的成本轉嫁給我們。

因此，利率浮動可能會對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景構成重大不利影響。

我們須承擔與外匯匯率浮動的相關風險

由於我們業務涉及的地域廣泛，我們的收入與開支都會以不同貨幣結算，其中包括新元、人民幣、馬來西亞林吉特、日圓、印度盧比及美元等。此外，我們也擁有以其他貨幣計值（包括美元）的各種成本及債務。因此，我們的成本、利潤率及物業價值都會受到上述貨幣匯率浮動的影響。未來匯率波動對我們的負債、銷售成本及利潤率的影響難以準確預測，其中一些貨幣可能不可隨時轉換或兌換，或可能受到外匯管制。

尤其是，於2005年7月，中國政府不再將人民幣釘住單一美元，隨後人民幣兌多種貨幣升值，預期可能會進一步升值。

此外，我們的財務報表以新元呈列。以外幣結算的資產及負債就財務報告或資金匯回本國而折算或兌換為新元時，都會產生匯兌損益。如果外幣兌新元貶值，則會對我們已呈報的財務業績構成重大不利影響。

法定事宜及法律變更可能對我們的業務造成不利影響

我們面對一般的商業風險，如法律變動，可能使我們收入減少或成本增加。例如，租賃法可能出現變更，從而限制我們收回某些物業營運開支，房地產稅變動或增加而我們不能向租戶收取，或環境法變動須有重大資本開支產生。

此外，新加坡會計準則委員會可能不時頒佈新訂或修訂會計準則及公告。我們對財務報表應用有關準則及公告會導致財務資料呈列及計量方式的變化，繼而令我們記錄收益、開支、資產、負債

風險因素

或儲備的方式改變。我們無法預計該等會計準則及公佈變化帶來的影響。該等變化有可能對我們已呈報的財務業績及財務狀況，以及我們日後財務報表與過往期間財務報表的可比性構成不利影響。更多有關已頒佈但本集團尚未採用的會計準則的資料，請參閱「財務資料－近期的會計公佈」。

與關連人士及權益人士的交易可能為我們帶來風險

我們與關連人士及權益人士之間擁有持續合約安排。有關合約安排乃按照一般商業條款，依據交易雙方須遵守司法權區的監管機構的法律及法規而訂立。與關連人士及權益人士的交易可能導致利益衝突增加，可能導致達成的交易與作出的決策乃基於其他因素而不僅是商業因素。

與我們物業業務及物業經營有關的風險

我們須承擔有關投資不受我們控制的實體及我們所持有投資及物業權益的方式的風險

我們透過非附屬公司及我們並無主要控制權的實體（如房地產投資信託基金、私募房地產基金及合資公司）持有大部分物業權益，並於該等實體中擁有權益及投資。我們於往績記錄期間及截至2011年6月30日止六個月依賴該等共同控制實體及聯營公司對本公司利潤的貢獻，並預期繼續依賴該等貢獻。該等實體的表現及我們分佔的業績亦受本文所述影響我們的相同或類似風險所限制，包括影響我們整體業務與營運的風險、有關我們物業業務及物業經營的風險，以及有關我們業務所在國家的風險。我們不能向閣下保證，我們可透過投票權、合約或作為該等實體的管理人身份，以有利於我們的方式或其他方式影響該等實體的管理、營運及表現。如任何或所有該等實體業績欠佳，我們的總體業務、財務狀況、經營業績及前景都有可能受到不利影響。

此外，我們與合資經營夥伴和／或其他投資者可能會就該等實體業務及營運未能妥善解決或未能以有利於我們的方式解決而產生分歧。更有甚者，我們的合資經營夥伴和／或其他投資者可能與我們存在不同的商業利益或目標，採取違背我們指示、要求、政策或目標的行動，不能或不願履行他們的義務、處於財務困境或就其責任義務範圍與我們發生糾紛。此外，我們與我們所投資實體的合資經營夥伴及其他投資者簽訂的部分合約安排，可能含有條款及其他限制使我們轉讓該等實體權益的能力受限。這些因素有可能會對我們按實現我們目標的方式處置我們的投資及所管理的資產的能力產生不利影響，以致對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

有鑑於當前的經濟環境，我們的合資經營夥伴或其他投資人可能無能力履行各自的合約責任（如他們有可能於日後出現資本需求或籌集資金時不履行付款責任）或信譽可能下降。儘管合資公司及私募房地產基金協議中一般載有處理此類情況並懲罰違約方條款，且我們通常可尋求執行該類法定協議賦予的權利，但一旦發生該類事件，可能會對我們合資公司和／或基金公司的業績造成重大不利影響，從而對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

風險因素

在我們投資的實體中，部分乃為實現稅務效率或透明度而成立，如房地產信託投資基金、私募房地產基金及其他位於不對收入或其他收益徵稅，或提供稅收優惠的司法權區內的特設機構。倘有關機構（我們透過其持有投資或對其持有投資）未能實現預期的稅務效率或透明度，無論是由於主管稅務部門的稅務裁決造成的稅務損失或稅務撤銷，或適用稅法或其詮釋發生變化或其他原因，將會減少我們的投資回報及增加我們的營運成本及開支，從而對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

我們投資的一些實體於證券交易所上市或買賣，如嘉茂信託、嘉茂中國信託及嘉德商用馬來西亞信託。我們不能向閣下保證，我們所投資實體的證券市價能在任何程度上真實反映該業務或其所擁有資產的潛在價值，或我們能以當時市價或任何價格變現我們的投資。

我們須承擔與我們投資組合內物業質量及業權或權益範圍相關的風險

我們物業權益投資組合的土地及物業的品質、性質及業權範圍受多項因素影響，其中包括：

- 物業所處國家及地區；
- 適用於該物業的法律及法規；
- 物業所處開發階段；
- 獲得物業權益所依據合約的執行程度、合約條款及條件的遵守程度及已付的收購代價；
- 我們或其他任何相關方（包括物業的前任擁有者、賣方及我們擁有投資而已經購得或正在收購物業的實體）遵守有關物業所有權、使用、銷售、開發或施工的所有法律法規的程度；
- 該物業權益的持有方式，無論是透過合資公司、開發協議，依據主租約、購買選擇權、買賣協議，通過資產抵押債券或其他方式；
- 倘物業權益為租賃權益，我們或其他任何相關方（包括物業的前任承租人或出租人、賣方及我們擁有投資而已經購得或正在收購物業的實體）遵守國家或主要租約或有關物業業權的任何其他文件的條款及條件的程度；及
- 我們藉以購得物業權益的合約或其他協議安排的另一方的能力、權力、權威及整體信譽。

我們部分物業權益通過若干合約安排獲得或須遵守若干合約安排，這些物業權益取決於並受下列因素影響：有關合約的合法性、有效性、約束力及法律效力，訂約各方訂立的合約所載條款及條件的執行與遵守情況，訂約方的能力、權力、權威及信譽，雙方合約責任的任何先決條件的履行情況，以及訂約方遵守有關物業銷售、開發及施工的有關法律及法規的情況。例如：一些合約安

風險因素

排規定，只有在獲得必要的政府及監管批文（其中包括收購或開發批文、發佈業權或分層業權文件或土地使用許可證變更等等）的情況下，才能頒發該相關土地和／或建築所有權。其他情況下，合約安排履行受到如全額支付購買價、完成施工、履行其他文件等先決條件的影響。

我們不能向閣下保證，我們獲得物業權益所依據的合約安排的合法性、有效性、約束力及法律效力不會受到挑戰，合約中載明的先決條件會獲履行，或合約各方（包括我們擁有投資而可能為合約訂約方的實體）將會履行並遵守合約條款，且就合約的詮釋與執行彼此之間並無分歧。如有該類情況發生，我們於物業的權益及該物業的價值均可能受到不利影響。

買賣協議的履行受監管機構的批准及協議雙方訂立的買賣協議條款以及其他條件規限。倘買賣協議未獲執行，定金會被退還或沒收，這可能會對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景產生不利影響。正如本上市文件所描述，我們擁有權益的物業數目、總物業價值、我們物業權益的總建築面積及我們於其中的實際權益也將會因此減少。

上述關於我們物業權益投資組合的土地及物業業權的品質、性質及範圍的限制影響我們處理及控制我們物業權益的能力，以及我們開發、擁有、經營或管理該物業的條件。我們不能向閣下保證，我們物業權益業權的質量、性質及範圍不會受到挑戰或受到不利影響，或不會對我們處理物業權益的能力產生不利影響，從而對我們在該等物業的投資價值產生不利影響。

我們擁有權益的物業目前分別位於五個國家，業權範圍及質量取決於相關司法權區的法律。某些司法權區內的物權法或許尚未成熟，或缺少統一產權制度。因此，對於向前任土地擁有人或物業擁有人所購買業權的品質、存在及業權性質有可能涉及糾紛。此外，我們每次收購土地或物業，或許都會進行持久的談判，這會導致物業購買（及業權的獲得）延誤，或因談判未成功而無法繼續。此外，在我們投資的國家，我們一般無法獲得業權保險，我們的物業權益不受業權保險保障。一旦我們無法獲得或延期獲得我們擁有權益的土地與物業的明確業權，或我們的業權主張引起糾紛，則我們的業務、財務狀況、經營業績及前景均可能受到不利影響。

物業貶值或許會導致我們擁有權益的物業重估值下降，從而可能會對我們的物業價值及盈利能力造成不利影響

儘管於2006年至2008年間，我們經營所在國家的零售房地產資產價格大幅上升，於2008年卻開始下跌，其後於2010年第一季度出現復蘇跡象。全球經濟不明朗可能引致我們物業價值的波動，從而對我們的業務、經營業績、財務狀況及前景產生不利影響。我們於新加坡、中國、馬來西亞、日本及印度等地擁有購物中心及其他物業的權益，我們不能向閣下保證，於任何該等國家的物業價格不會下降，導致我們需要降低物業重估值。

房地產資產本身很難估值。因此，估值很大程度上受不確定性及主觀判斷的影響，且根據可能不準確的假設而作出。此外，為估值而進行物業及其他工程的檢查可能不能確認所有重大缺陷、違

風險因素

反合約、法律及法規的事實，以及其他影響估值的缺陷及因素。我們不能向閣下保證，我們的物業權益會保持估價值，或我們對該物業的投資可按我們在財務報表或本上市文件中所列載或反映的估值或物業價值變現。

我們就所有投資物業採用公平值會計準則。公平值由董事會按照每季度內部估值或獨立專業估值於每年6月及12月每半年釐定一次。除非出現重大市場變化，確定須再次估值，否則在期間的三個月，估值視為不變。獨立的專業估值至少要每三年進行一次。儘管如此，自本公司成立以來，我們至少每年進行一次獨立的專業估值。我們評估每項權益的價值，保證每項投資物業的賬面值反映相關財務報告日期的市況。我們物業權益的價值或許會不時隨著市場及其他情況而波動。對我們投資組合物業的公平值作出的調整可能會對我們的資產淨值與盈利能力產生不利影響。倘我們融資協議及其他協議中的融資條約規定我們維持一定的與資產價值相關的債務水平，而對我們投資組合物業的公平值作出調整會促進有關條約的執行，可能會影響我們獲得更多借款的能力，或導致我們必須減少債務。

對於由房地產投資信託基金與私募房地產基金所持有的物業來說，所持物業的重估虧損可能會大大降低我們通過管理該類物業可以獲得的管理費用，該類收益減少可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景帶來重大不利影響。

我們於持有物業的非上市實體的權益及我們擁有的物業缺乏流動性

除於嘉茂信託、嘉茂中國信託和嘉德商用馬來西亞信託的投資外，我們的零售房地產投資一般都缺乏流動性。此外，我們直接持有的物業是否具有流動性取決於（其中包括）當前物業市場狀況。物業權益缺乏流動性會影響我們改變投資組合規模與結構的能力，或我們應對經濟、房地產市場或其他情況變化而變現部分資產的能力。該等因素有可能會影響我們通過變現零售房地產資產投資而獲得的收益，包括我們可能出售於持有零售房地產資產實體權益的價值，我們就持有的權益向房地產投資信託基金、私募房地產基金或持有投資的其他機構收取的收入或其他分派；從而對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景產生重大不利影響。

我們面對與物業開發及資產改良項目有關的多項開發與施工風險

我們擁有權益的物業可能須不時進行開發或資產改良措施。根據不同的開發規模及複雜程度，新購物中心施工及開發通常需要兩至三年時間完成，隨後還需要兩至三年時間確保購物中心有能力提高出租率及租金。開發中項目或資產改良措施的實施，以及開發中項目或資產改良措施所需時間與成本可能受多項因素的不利影響，包括但不限於：

- 延誤或未能獲得所有必要區域、土地使用、建築、開發及所需的政府或監管牌照、許可證、批文及授權；

風險因素

- 施工風險，包括施工延誤、因初始設計計劃變動或任何其他原因引起的成本超支、由於商品漲價或通脹等原因造成施工與建築材料、設備或勞動力短缺或成本增加、惡劣天氣、未能預見的工程、環境或地質問題、材料或建築方法缺陷、承包商及其他第三方服務及商品供應商違反其責任或陷入財務困境、施工合約或施工相關合約的訂約方產生糾紛、停工、罷工、事故等風險；
- 未能解決違章建築及相關處理問題或其他；
- 未來一段時間內，未能從該等物業獲得收益卻需要大量資本開支；
- 可能缺少可用現金作施工及基本建設改善之用，且未必能就該等基本建設改善獲得條款可接受的融資；及
- 於建造或資產改良工程開始後，經濟衰退、項目工程周圍環境（包括交通樞紐的位置或營運或人口密集程度）發生變化，或是其他原因可能引起市場需求不穩定或租戶及消費者對購物中心的市場需求減少。

此外，我們的物業（包括辦公區域及住宅部分）可能在自定義格局及佈局的程度上受到限制或約束，因此可能限制或約束我們的開發計劃和／或資產改良措施的性質或程度。請參閱「一 我們就收購綜合使用物業、屬於較大開發項目一部分或共享或擁有公共區域的物業的所有權承擔內在風險。」

我們不能向閣下保證，任何或所有影響我們擁有權益的物業的當前或未來開發或資產改良項目將會在預期時間或預算內完成，甚或根本無法完成，不論是由於以上提及因素或其他原因造成。未能在預期時間與預算內完成開發或資產改良項目有可能會對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景帶來重大不利影響。此外，營運前有可能產生大量開支，我們目前不能向閣下保證這些開支能在短期內收回或最終能夠收回，而且在一項開發或資產改良項目產生收益或正向現金流量之前有可能要經過很長時間。未能為營運前做好充足資金準備，可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成不利影響。

對我們物業進行的盡職調查未必能識別所有重大缺陷、違反法律法規的情況及其他不足

我們不能向閣下保證，我們的審核、調查或檢查（或我們所依賴的相關審核、調查或檢查報告）將揭示影響我們擁有權益或管理的物業的所有缺陷或不足（包括業權）。我們尤其不能向閣下保證，相關審核、調查或檢查報告沒有潛在或未發現缺陷或不足，或在該類審核、調查或檢查報告中不存在信息錯誤或不足的情況，這些都可能對我們的業務、財務狀況、營運業績及前景造成重大不利影響。

我們就收購綜合使用物業、屬於較大開發項目一部分或共享或擁有公共區域的物業的所有權承擔內在風險

我們的若干物業為包括零售商鋪、住宅單元及辦公與其他商用空間在內的「綜合使用」物業。這類物業集住宅及商業物業為一體而承擔有關風險，其中包括需求不足、供給過剩、不利經濟形勢

風險因素

(特別影響住宅單元)、限制買家獲得融資的政府和／或銀行貸款政策發生變化，以及約束或限制物業所有權的購買、銷售及擁有的政府政策發生變化。

我們擁有權益的某些物業可能是組成其他房地產項目(如住宅或商業單元)的較大開發項目一部分，或鄰近公共區域或組成與鄰近物業擁有人共享的公共區域或其他區域。我們為購物中心擬進行的開發或資產改良工程可能須獲得該等擁有人的同意，惟未必能及時或以我們可接受的方式獲得，甚或根本無法獲得。無法獲得該等擁有人的必要同意可能會影響我們處理我們於某些物業中的權益(以達成我們的目標)的能力，從而對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景帶來重大不利影響。對我們購物中心共享或公共區域缺乏控制及管理權，意味著我們有可能不能對該共享或公共區域的任何不足或惡化狀況進行改善，或對該等區域進行任何改善。此外，我們也不能決定共享或公共區域的維護與保養的服務費用與償債基金繳款數額，任何或所有該等情況都可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景構成不利影響。

潛在的環保責任有可能產生巨大成本

我們須遵守各種有關健康保護及環保的多種法律法規，該等法律法規可能要求房地產當前或前任擁有人檢查並清理物業內的有害或有毒物質。例如，房地產擁有人及經營者有責任承擔該物業之內或之上的某些有害物質或其他受監管物質的清理或修理費用。該等法律通常不考慮擁有人或經營者對此類物質或設施的存在是否知情或須負責而施加責任。該類物質的檢查、修理或清理費用可能較大。我們並未在綜合財務報表中說明該類潛在責任。環保法律法規也有可能強制物業擁有人與經營者對有害物質及其他受監管物質承擔管理責任。未能遵守該類法律將會招致罰款或其他處罰措施。

與我們物業有關的現有環境報告與調查可能未說明所有環保責任，而不管該類物業擁有人或經營者是否在我们不知情的情況下已造成重大環境問題，或我們一處或多處物業是否存在任何重大環境問題，亦存在重大環境問題、責任或合規問題於檢查完成後或日後方出現的風險。未來的法律、條例或法規與未來對現有法律、條例或法規的詮釋都可能引起其他重大環境責任。

我們不能向閣下保證，相關政府機構日後不會出台更嚴厲的環境保護措施。如果我們未能遵守我們營運所在司法權區內現有或日後的環保法律法規，或有關環境問題未能達至社會預期，我們的聲譽可能會受到損害，我們甚至可能須支付罰款或罰金或進行補救措施，任何上述情況都可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景構成重大不利影響。

發生自然災害或其他災害、極端惡劣天氣或其他天災、恐怖襲擊、其他暴力或戰爭活動或不利政治局勢的發展都有可能極大擾亂我們的經營活動

我們經營所在國家過去幾年曾多次經歷包括颱風、乾旱、地震等的重大自然災害。尤其是日本近期發生多次地震與一場海嘯，對核電設施等物業及基礎設施造成重大損毀，這些損毀可能造成更多持續破壞。我們不能向閣下保證，此類自然災害或其他天災的發生不會對我們的經營造成重大

風險因素

中斷。該等不受我們控制的因素可能會對我們擁有權益的物業及開發中項目－其中許多為容易受到結構性破壞或倒塌的綜合性大樓或開發項目－產生重大影響。該等自然災害（尤其最近在日本發生的地震）亦可能導致購物人流減少、我們租戶收入減少，最終引致拖欠租金，進而對我們的業務產生重大不利影響。我們並未就所有自然災害或其他各類災害向第三方購買全險。因此，發生自然災害或其他災害、極端惡劣天氣或其他天災都可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景構成不利影響。更多日本的資料，請參閱「與我們日本業務活動有關的風險－我們於日本的業務可能受近期地震及2011年3月11日發生的海嘯影響」。

而且，過去幾年發生在美國、巴里島、雅加達和孟買的恐怖襲擊事件，以及美國與盟友對阿富汗採取的軍事行動及伊拉克境內連綿不斷的軍事活動，已引起世界經濟持續劇烈波動及全球社會動蕩。泰國的政治局勢動蕩、泰國南部及東南亞其他地區的恐怖襲擊已加劇這一波動。最近發生在利比亞及埃及、巴林等多個中東國家的政治騷亂都已對商品市場造成影響，並導致石油價格上漲。任何恐怖襲擊或武裝衝突所會造成的直接及間接後果都不可預測，我們也可能無法預測會對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景帶來不利影響的事件發生。

恐怖活動增多、加劇或地域範圍擴大，可能在我們經營所在司法權區內引起動蕩。我們的購物中心吸引大量人流且平民百姓可以隨意進出，因此可能特別容易受到恐怖襲擊帶來的不利影響。我們不能向閣下保證，我們的物業不會受到恐怖襲擊、暴力活動及不利政治局勢發展帶來的影響，這可能會對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景帶來重大不利影響。

我們面對零售房地產業的經營風險

我們的財務表現受我們經營所在國家的零售房地產業務經營狀況的影響。有關市場和／或個人物業已受到（日後可能仍然受到）下列因素的不利影響：

- 整體及當地經濟情況變化引起的週期性衰退；
- 零售物業週期性供過於求；
- 零售物業需要經常維修、翻新及修繕；
- 利息及通脹增加；
- 國家、區域及地區經濟疲軟；
- 若干大型零售公司財務狀況不佳；
- 通脹、政府監管、利率變化或貨幣波動等因素可能造成的工資、價格、能源成本及施工與保養費用變化；
- 能否獲得融資應付經營或資本需求；
- 零售業零售經營者聯合；
- 罷工、停工及相關勞務糾紛；

風險因素

- 消費者消費模式的變化；
- 消費者對物業設計及室內裝潢或物業選址偏好的變化；
- 失業水平；
- 郵購或網購消費增加，最終導致商用物業的零售商鋪需求減少；
- 來自倉儲式商店與直銷店及競爭者開展新業務模式的競爭；
- 新區域交通基礎設施的開發；
- 極端惡劣天氣或恐怖襲擊；
- 稅務及地域法律的任何變化；及
- 不利的政府監管。

零售地產業競爭激烈

我們所擁有權益的物業與眾多零售物業發展商、擁有人及經營者競爭租戶，其中許多競爭者擁有的物業與我們的相似或與我們構成競爭。該競爭可能會影響我們物業的出租率及租金，以及到我們零售物業的購物人流。競爭或許會導致我們不得不降低租金或進行額外的基本建設改善以改良物業。於我們經營所在市場的零售商之間互相競爭的商業環境亦可能對租戶的業務產生不利影響，最終影響他們支付租金的能力。

我們亦就物業收購及物業相關投資與其他房地產公司競爭（包括新開發項目的合適選址）。無法進行有效競爭會影響我們的發展能力，進而對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景產生不利影響。

我們依靠我們擁有權益的物業所產生的租賃收益，而大多數租賃屬三年以內的短期租約

租金收入構成我們營業額的重要部分，對我們的業務至關重要。我們所擁有權益的絕大多數物業租期均為期三年或以下，或視乎期內租金檢討而定，反映了我們所經營零售房地產業的一般經營慣例。儘管這可能為我們創造帶來新租客、新觀念及更新我們租戶組合的機會，但在物業的租賃週期內，每年都會有大量租約屆滿。續期頻繁使我們容易受到租賃市場波動的影響。影響出租率、租金及我們購物中心對租戶吸引力的因素包括但不限於：由整體及地方經濟狀況變化引起的週期性衰退、可租用購物中心的週期性過剩及購物中心需要經常維修、翻新及修繕。

如租戶（尤其是主力租戶）遭遇業務下滑或面臨破產或無力清償債務等極端財務困難，將可能無法按時繳納租金。由於短時期內可能難以找到租戶替代，在缺少主力租戶的時期內，可能無法切實經營一家大型購物中心。我們向破產或倒閉租戶索取未付租金未必能得到全額支付或完全得不到支付。此外，如果我們採取訴訟，則可能耗費時間及成本，且在該訴訟未決期間不能收取租

風險因素

金。而且，如果租戶決定不續期或提前終止合約，我們或許不能立即再次租出該鋪位。即使租戶決定續期或租用新鋪位，續期或新租約的條款（包括向租戶提供翻新或優惠的成本）可能遜於目前的租約條款。此等情況可能導致我們的收益減少，並可能影響多個物業，進而對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景構成重大不利影響。

我們擁有權益的物業的營運或其他開支可能增加

如與我們擁有權益的物業有關的營運及其他開支增加，而收益未能相應增加，我們向股東支付股息的能力可能會受到不利影響。有可能增加營運及其他成本的因素包括：

- 物業稅額及其他法定收費增加；
- 監管法律、法規或政府政策變更，從而增加遵守有關法律、法規或政策的成本；
- 分包服務成本增加；
- 人工成本增加；
- 維修及保養費用增加；
- 通脹率上升；
- 保險費用增加；及
- 公用事業設施成本增加。

我們或許沒有足夠保險

我們的保險政策為，依照房地產業一般商業慣例進行投保，以我們認為合理的政策規範及保險額度為我們的資產及員工提供可行的保險保障。我們所投保預防的風險包括火災、業務中斷、雷擊、洪水、失竊及公眾責任。但是，還存在一些通常不予承保的損失（例如戰爭或天災所帶來的損失），因為該等風險不承保或非經濟上可投保，我們的物業也可能來遭遇來自火災或其他原因造成的有形損壞，從而造成保險並不全額賠償的損失（包括租金損失）。地震造成的損失，尤其在保險範圍內無法實行的，我們通常採用市場慣例。如適用，我們也會在我們經營所在的多個國家內對一定恐怖主義、物業損壞、業務中斷及一般法律責任進行投保；但是，在若干情況下，尤其是恐怖主義，可能難以取得足夠的保險保障，或以可行保費獲得保險保障。如出現未投保損失或損失超出保險額度，或我們的保險公司未履行其支付投保金額的責任，則我們可能須擔負賠償和／或失去該物業投資資本及預計未來從該物業獲得的收益。我們也可能須承擔任何債務或抵押、負債或與相關物業有關的其他財務承擔。任何該等損失都有可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景構成不利影響。我們不能向閣下保證未來不會發生超出保險賠款的重大損失。儘管我們盡力保證我們的項目及產生收入的物業均適當投保，但並不能保證日後我們可按照合理商業條款或合理商業價格獲得充足的保險保障。

風險因素

物業的翻新、資產改良工程、有形損壞或潛在建築或設備缺陷有可能中斷物業正常經營及租金收入或以其他方式對我們的財務狀況造成不利影響

購物中心的質量與設計會對物業內的鋪位需求、物業租金及其吸引大量購物人流的能力產生影響。該類地產有可能隨時需要翻新或進行資產改良工程來維持他們對租戶與消費者的吸引力，也可能會由於產生故障或問題，或因為頒佈新的規劃法律或法規，需要進行預料之外的特定保養或維修。零售物業的保養成本及預料之外的保養或需要維修的風險會隨著建築老化而增加。該物業的業務與經營或許會中斷，可能不能收回受該類翻新工程所影響鋪位的全部或（視情況而定）任何租金收入。購物人流也有可能因該類翻新和／或維修工程而受到不利影響。

此外，火災或其他原因對物業所造成的有形損壞，以及我們所擁有權益的物業內的設計、施工或其他潛在缺陷都有可能導致額外的資本開支、特殊維修或維護開支、業務中斷，或向第三方支付損害賠償或其他責任，因而可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成不利影響。

我們面對在我們經營業務的國家物業遭徵用的風險

新加坡、中國、馬來西亞、日本及印度為我們目前物業所在地及我們可能進軍的地區，這些國家的法律可能在不同程度上允許各自政府於特定情形（包括公共利益需要）下強制收購土地及建築，且所給予補償可能低於相關物業或建築的價值。

尤其是，我們在印度賈朗達爾(Jalandhar)擁有權益的一塊土地位於印度官方確認將用於現有高速公路擴建而可能強制收回的區域內。儘管該土地的開發計劃及擬定購物中心的選址已滿足高速公路擴建的需要，但印度官方尚未指明須強制收回的區域。

一旦我們所有或部分土地或物業被強制徵收，而徵收補償低於物業市值或我們收購該物業所支付的價格，則可能會對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成不利影響。

我們面對購物中心客人、承包商及租戶的第三方訴訟風險，可能導致我們承擔重大負債及損壞我們聲譽

一般而言，作為我們擁有權益的購物中心的發展商、擁有人及／或管理人，我們面對零售物業的客人、承建商或租戶訴訟或索賠的風險。訴訟或索賠可能來自多種原因，其中包括：對方在我們物業內遭受任何意外或傷害，我們的租戶未能根據租約條款享有物業的使用權，以及我們未能依照與承包商、租戶或其他第三方簽訂的任何租約、施工或其他合約或協議履行責任。如果由於保險賠款不足或未能通過我們所管理的房地產投資信託基金及私募房地產基金獲得補償，而須由我們承擔由訴訟或調查產生的所有或部分成本，則可能會對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

與我們管理業務有關的風險

我們部分收益及收入來自對三個房地產投資信託基金及多個私募房地產基金的管理。如任何該等房地產投資信託基金或私募房地產基金的業績惡化，我們的管理業務有可能受到不利影響

我們目前管理三個房地產投資信託基金，分別為：嘉茂信託、嘉茂中國信託和嘉德商用馬來西亞信託。我們管理各房地產投資信託基金所獲得的費用包括：(i) 基金管理費，由基本費（通常基於所管理的房地產投資信託基金的資產價值）及業績費（基於房地產投資信託基金的總收益或營業利潤（「營業利潤」）組成；(ii) 購物中心管理費（僅限於嘉茂信託及嘉茂中國信託），通常基於房地產投資信託基金的總收益及營業利潤，及(iii) 收購及剝離費，基於房地產投資信託基金所收購或銷售的任何房地產的收購價或售價。由房地產投資信託基金持有的物業價值或房地產投資信託基金的總收益及營業利潤減少，都會導致有關費用相應減少。對房地產投資信託基金的營運業績及財務狀況有重大不利影響的任何因素，或一個或兩個房地產投資信託基金終止我們的管理服務，都可能大幅減少我們通過管理房地產投資信託基金獲得的收益。

目前我們管理五個私募房地產基金，分別為：中國入息基金、中國發展基金II、中國孵化基金、日本基金及印度發展基金。通過管理這些私募房地產基金所得的以收費為基礎的收入，通常為投入資本的百分比或物業價值的一定百分比加基金營業利潤的一定百分比。某些情況下，我們也有權獲得一筆獎勵費，金額為投入資本總額所帶來的投資回報超出特定內部淨回報率部分的一定百分比。我們亦有權獲得收購或剝離費，通常為基金收購或出售物業的代價的一定百分比。倘我們為購物中心管理及諮詢提供市場營銷及購物中心管理服務（如購物中心營運及租賃管理），我們亦可基於物業的總收益及營業利潤的一定百分比收取費用。

我們為一家房地產投資信託基金提供基金管理服務的現有合約為永久期限，除非我們辭任或被免除管理人身份。倘（尤其是）由房地產投資信託基金的絕大多數單位持有人出席並投票通過決議案，或我們未能履行組成房地產投資信託基金的信託契約下任何重大責任，則相關房地產投資信託基金的受託人或透過特別決議案可免除我們作為管理人的身份。我們為私募房地產基金提供基金管理服務的期限一般為該私募房地產基金的持續期間，除非我們辭任或我們的服務被終止。我們的一些私募基金協議中特別規定，我們服務通常可因我們故意違約、重大疏忽或嚴重違反管理協議條文而終止。我們的物業管理服務一般為短期或有固定期限。倘我們的管理或項目服務於管理合約屆滿之前被終止，或根據管理合約條款或適用法律我們被免除管理人身份，或我們於合約屆滿時未能按對我們合理的商業條款續訂合約，則會對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成不利影響。

此外，我們計劃通過設立新的私募房地產基金或房地產投資信託基金，或擴大我們現有私募房地產基金及房地產投資信託基金的資本基礎，以增加我們以收費為基礎的收入。我們不能向閣下保證，我們能成功籌集資金，或能夠擊敗其他基金、房地產投資信託基金或房地產投資信託基金管理人而籌得資金，並為我們新的或現有私募房地產基金或房地產投資信託基金尋找到新的投資者，或我們於該等新基金或房地產投資信託基金的收費水平可達到現有私募房地產基金或房地產投資信託基金的收費水平。

風險因素

我們面對第三方訴訟風險，可能導致重大負債及令我們聲譽受損

作為房地產投資信託基金及私募房地產基金的管理人及物業管理人，倘我們對任何基金或房地產投資信託基金的管理被控構成欺詐、過失、故意違約、違反適用法律法規或違反信託契約或其他組成文件或我們提供管理服務所依據的管理及其他協議，則我們將面對我們管理的房地產投資信託基金及私募房地產基金的投資者提出訴訟的風險。投資者可就我們被指控的不當行為，要求我們賠償其於我們管理的房地產投資信託基金或私募房地產基金所遭受的損失，最高賠償為其全部損失。此外，我們可能因投資者對我們所管理的房地產投資信託基金及私募房地產基金的業績不滿而面對訴訟。我們面對和潛在利益衝突未獲妥善解決的交易有關的訴訟或調查風險。於此等訴訟下，我們可能須承擔法律、和解及其他費用，有關費用可能超出保險的承保金額。如果由於保險賠款不足或未能通過我們所管理的房地產投資信託基金及私募房地產基金獲得補償，須由我們承擔由訴訟或調查產生的所有或部分成本，則可能會對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

基金管理須遵守若干司法權區的重要法規，未能遵守有關法規及法規變動可能對我們造成不利影響

房地產投資信託基金管理業須遵守我們營運所在的若干司法權區的諸多法規。請參閱「附錄九－相關法律及法規說明。」在新加坡，我們獲委任為嘉茂信託和嘉茂中國信託管理人後，新加坡法律作出修訂，規定我們從新加坡金融管理局獲得資本市場服務牌照以管理這兩個房地產投資信託基金。就我們所管理的任何公開上市或准予公眾投資的任何新房地產投資信託基金而言，我們預期，無論是新加坡或其他地區，我們均須從有關司法權區獲得牌照或特定批文後方可管理該等房地產投資信託基金。

對於我們現有私募房地產基金的管理，我們依賴新加坡法律的若干豁免，毋須就基金管理持有資本市場服務牌照以管理該等私募房地產基金。就我們所管理的新私募房地產基金而言，我們預期須在遵守或獲豁免遵守有關牌照規定後方可具備管理新的私募房地產基金。

我們未能遵守新加坡資本市場服務牌照或任何其他牌照的條款或限制，或未能遵守我們目前依賴或日後有可能依賴的牌照豁免的條款或限制，有可能導致被調查、處罰（如終止牌照及豁免）、聲譽受損，或不能繼續管理相關房地產投資信託基金或私募基金。如發生該等事件，我們的業務、財務狀況、經營業績及前景都將受到不利影響。

倘頒佈新的或經修訂法律或法規，或適用於我們的現行規則及法規的詮釋及執行發生變化亦會對我們產生不利影響。該等情況可能增加我們的業務經營成本，要求我們重組業務經營方式，或致使我們不能繼續經營全部或部分業務，繼而對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成不利影響。

風險因素

我們與我們所持有權益的房地產投資信託基金及私募房地產基金之間可能存在利益衝突

我們基本上只管理我們擁有權益的房地產投資信託基金及私募房地產基金。例如，截至2011年6月30日，我們通過全資附屬公司合共分別擁有嘉茂信託、嘉茂中國信託和嘉德商用馬來西亞信託約29.72%、26.97%及41.74%的間接權益。此外，我們也是購物中心管理人兼嘉茂信託及嘉茂中國信託的房地產投資信託基金管理人，以及嘉德商用馬來西亞信託的房地產投資信託基金管理人。作為管理人，我們可影響我們擁有股份及管理的房地產投資信託基金及私募房地產基金的經營活動。

我們、我們附屬公司、關連法團及聯繫人（包括嘉德置地及其附屬公司、關連法團及聯繫人）都可開發、管理及投資與我們已投資的房地產投資信託基金及私募房地產基金的現有物業構成直接競爭的物業。此外，我們日後可能投資其他房地產投資信託基金及可能與我們目前擁有及管理的房地產投資信託基金及私募房地產基金構成直接競爭的基金。我們不能向閣下保證，倘出現上述情況，我們現有房地產投資信託基金或私募房地產基金的利益將不會與我們的利益發生衝突或附屬於我們的利益。此外，我們不能向閣下保證，日後我們與我們已投資的房地產投資信託基金及私募房地產基金之間不會出現利益衝突，包括在物業收購及爭取相關市場的租戶方面的利益衝突。

此外，我們已簽訂某些協議，該等協議要求我們就新加坡資產賦予嘉茂信託、就馬來西亞資產賦予嘉德商用馬來西亞信託、就中國的資產賦予嘉茂中國信託、中國入息基金、中國發展基金II及中國孵化基金以及就印度的零售物業開發賦予印度發展基金優先購買權，我們或任何我們的附屬公司可能已確認購買上述基金。詳情請參閱「業務－對物業的優先購買權」。該等協議的簽訂旨在解決這些實體之間的潛在利益衝突。此外，我們已就部分私募房地產基金承諾，不會資助成立主要投資目標與我們私募房地產基金構成競爭的新基金，亦不會對相關新基金進行投資或作為其基金管理人，直至該等基金的投入達到各自協議的規定為止。該等協議可能限制我們自由處置資產的能力，並有可能限制我們建立新私募房地產基金的能力。

與我們經營所在國家有關的風險

我們的經營面對亞洲國家的特定風險，包括政治、法律、經濟及貨幣風險

我們通過所投資並管理的房地產投資信託基金、私募房地產基金或其他機構，直接及間接於新加坡、中國、馬來西亞、日本及印度持有零售房地產資產組合。我們所有業務活動均集中於這幾個國家。因此，我們就該等司法權區內的業務活動承擔風險。亞洲地區（包括上述國家）不同的環境及發展狀況可能給我們的業務、盈利、前景及我們所擁有並管理的資產價值帶來重大不利影響。有關環境及發展狀況包括：

- 通脹、利率及整體經濟環境；
- 政府政策、法律及法規，尤其是與房地產所有權及房地產資產及基金管理有關的政府政策、法律及法規，該等政策、法律及法規的變動及其實施及詮釋可能妨礙、延誤我們投資、收購或剝離、營運或管理我們投資及物業、增加該等活動的成本，或在其他方面對我們進行上述活動的能力產生不利影響；
- 價格控制可能影響我們擁有權益的物業的收購或剝離價格，或我們可收取的租金；

風險因素

- 我們管理層處理多種不同法律監管體系的能力；
- 潛在的不利稅務結果，包括稅法的變動或引入、稅法及稅收協定的詮釋或適用性的變動、稅收協定或稅務優惠的撤銷或修訂等，可能會增加我們投資或經營業務的成本，或對我們向我們作出投資的實體收取股息及其他分派的能力產生不利影響；
- 資產國有化及徵用的風險；
- 貨幣管制及其他法規，可能會影響我們向附屬公司或其他我們擁有權益的實體收取分派或其他股息，獲得國內或海外（我們物業或相關附屬公司或實體所在地）借款，或進行收購、剝離及實施資本開支計劃的能力；
- 貨幣波動風險，可能影響我們投資的價值或持有成本；及
- 政治或其他狀況。

上述環境、發展狀況及與在多個司法權區內經營業務有關的其他風險（其中許多風險超出我們的控制）可能會對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成不利影響。

我們須遵守營運所在國家的重要政府法規

我們經營所在國家的房地產業須遵守重要的政府法規。尤其是（其中包括）土地及業權的收購或剝離、開發計劃及設計、施工、翻新及資產改良，以及按揭融資及再融資等均須獲得監管批文。該等批文可規定，（其中包括）土地開發開始施工的最長期限。上述部分國家可能會限制外商對房地產擁有權及投資的水平、百分比及方式。該等法律及法規有時意思含糊，且詮釋及適用可能不一致或不明確，導致遵守有關規定充滿挑戰，且可能對我們產生潛在的不利影響。如未能獲得相關批文或未能遵守適用法律及法規，我們可能會（其中包括）受到處罰、被撤銷牌照或批文，或失去開發、擁有或管理我們物業及業務的權利，任何或所有上述處罰將對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

例如，在中國，根據《城市房地產開發經營管理條例》，物業發展商須就從物業開發取得資質證書。資質證書的重續須接受年檢。發展商允許取得暫定資質證書以從物業開發。暫定資質證書可每年重續，最長可達兩年（包括一年的額外寬限期），期滿後發展商須符合若干條件以更新其資質證書。地方主管部門於決定是否重續或更新物業發展商的資質證書時，將考慮物業發展商的註冊資本、物業開發投資、物業開發歷史、物業興建的質素、管理層的專業知識或發展商的任何不合法行為。若我們未能獲得或重續所需的資質證書或通過相關年檢，或未能改正任何違法行為，則會對我們的業務經營造成不利影響。

此外，於我們經營所在國家內，為開發及完成一項物業開發項目，物業發展商必須在物業開發各階段取得有關主管部門的多項許可證、牌照、證書及其他批文，包括但不限於土地使用權證、規劃許可證、施工許可證、預售許可證及竣工驗收證書或確認書。每項批文都取決於是否符合若干條件；若干情形下，我們可能於初步施工時同時申請或已申請許可證。在獲取該等政府批文或符

風險因素

合取得批文的先決條件過程中可能遇到問題，尤其是適用於整個房地產業或授出批文的特定程序的新法律、法規或政策會不時生效。若我們未能取得相關批文或許可證，或未能符合取得物業開發批文的條件，則該等開發項目未必能如期進行，且我們的業務、財務狀況、經營業績及前景可能受到不利影響。

亞洲及其他地區的流行疾病會對我們的營運造成重大不利影響

2003年年底及2004年，多個亞洲國家，包括新加坡、中國及馬來西亞，爆發了嚴重急性呼吸系統綜合症（「非典」）及禽流感等傳染性疾病，為亞洲經濟帶來不利影響。2007年6月，世界衛生組織（「世衛」）報道，中國及印度尼西亞出現人類感染禽流感的新病例。2009年年初，墨西哥爆發甲型流感（通常稱為「豬流感」），亞洲隨後也出現病例。2009年6月，世衛報道稱流感在全球爆發。禽流感、非典或甲型流感等傳染性疾病在新加坡或亞洲其他國家的爆發給當地經濟帶來不利影響。尤其是，如非典等傳染性疾病在我們主要營運所在國家爆發會在多方面影響我們購物中心的業務，包括但不限於，對消費品的需求降低、購物中心客人減少、購物中心租戶銷售的減少及清潔和維護購物中心公用設施的成本增加。該等因素對我們購物中心整體營運的衝擊可能會對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

與我們中國業務活動有關的風險

中國政治、經濟及社會環境、法律、法規及政策的變化會對我們的業務造成重大不利影響；我們在中國的經營須遵守中國的法律及法規（其中一些相對較新且可予變更）

鑑於我們的大部分收入來自我們於中國的業務，我們的業務、經營業績、財務狀況及前景面對中國未來經濟、政治及法制發展的風險。就架構、政府干預、發展、增長率、外匯管制及資源分配而言，中國經濟不同於其他發達國家經濟。自20世紀70年代後期以來，中國政府一直推行經濟改革措施，利用市場力量發展中國經濟，自此由計劃經濟轉型為市場導向型經濟。然而，通過頒佈經濟政策，中國政府依然在產業調節中發揮重要作用。我們無法預測中國政治、經濟及社會環境、法律、法規及政策變動會否對我們目前或日後的業務、經營業績或財務狀況造成任何不利影響。

我們於中國的經營受中國法律制度的影響，不同於英美法系，中國法律制度屬以成文法為基礎的大陸法系，法院判例的參考價值很低。中國政府自1979年起開始就規管整體經濟事宜頒佈全面的法律及法規制度。然而，該等法律及法規相對較新且經常變更，而有關該等法律及法規的已公佈案例數目有限。因此，在對該等法律及法規的詮釋及執行方面可能存在差異。我們無法預測中國法律制度的未來發展對我們中國業務的影響。我們可能須於日後就現有及未來項目取得其他許可證、授權及批文，我們不能向閣下保證我們可及時或最終取得該等許可證、授權及批文。

我們物色及以合理商業價格收購適合收購及開發的土地的能力受中國政府土地供應政策的影響

中國政府的土地供應政策可能影響我們的土地收購成本及我們收購可供日後開發的土地使用權的能力。中國政府控制土地供應，並規管物業發展商取得物業開發用地的方式。2002年7月，中國政府頒佈法規，規定自2002年7月1日起須透過公開招標、拍賣或掛牌方式出讓商業用地的土地使用權。2006年5月24日，國土資源部亦宣佈，金融機構對房地產項目超過土地使用權出讓合同協定的動工開發日期滿一年，完成土地開發面積不足總開發面積三分之一或建築直接投資不足施工總投資四分之一的企業，應審慎延長貸款及核准融資，亦應嚴格控制貸款發放及循環信貸。該等措施及日後的任何其他類似措施或會影響物業開發。倘政府政策出現變動，減少供我們日後收購的土地供應及影響我們競投土地的能力，或會對我們的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

若我們未能遵守土地出讓合同條款，可能會被沒收土地

根據中國法律，若我們未能按照土地出讓合同條款（包括支付土地出讓金、指定土地用途及項目動工及竣工時間等有關條款）開發物業項目，有關政府部門可發出警告、施以懲罰和／或徵收違約賠償金，或要求我們交回土地。任何違反土地出讓合同的行為亦會限制或妨礙我們參與日後的土地競投。

根據目前中國法律，若我們於土地出讓合同規定的動工日期起計超過一年仍未能開始土地開發，有關中國土地局可向我們發出警告通知，並徵收高達土地出讓金20%的土地閒置費。如我們於有關土地出讓合同規定的動工日期起計超過兩年仍未能開始土地開發，土地將會被中國政府沒收。此外，即使物業開發的動工時間符合土地使用權出讓合同的規定，倘已開發的總建築面積少於項目總計劃建築面積的三分之一，或已投資資本總額少於項目計劃總投資的四分之一，且土地開發在未經政府批准的情況下中止超過一年，則該土地被視為閒置土地。2008年1月，國務院頒佈的《國務院關於促進節約集約用地的通知》強調了上述政策。該通知強調，除其他事項外，國土資源部及其他部門須就徵收閒置土地增值稅的實施規則進行研究並起草。此外，2009年8月，國土資源部發佈《關於嚴格建設用地管理促進批而未用土地利用的通知》，重申了閒置土地的現行規則。2010年9月，國土資源部與住房和城鄉建設部聯合發佈《關於進一步加強房地產用地和建設管理調控的通知》，該通知規定，物業發展商及其股東於徹底糾正其任何不合法行為（如無故閒置土地超過一年）之前禁止參與土地競投。我們不能向閣下保證日後我們不會出現受到懲罰或支付違約賠償金或被沒收土地的情況。假定我們無故閒置土地超過一年或被沒收土地，我們就會損失開發相關土地的機會及我們對該土地的投資，包括已付土地出讓金及已產生的開發成本，且日後不能參與其他土地競投，任何上述損失可能會對我們的業務、前景、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

風險因素

如我們未能取得開發中項目所需的任何中國政府批文或取得有關批文時出現重大延誤，會對我們的業務前景、經營業績及財務狀況造成重大不利影響

為開發及完成一項物業開發項目，我們須在物業開發各階段取得有關主管部門的多項許可證、牌照、證書及其他批文，包括但不限於《國有土地使用權證》、《建設用地規劃許可證》、《建設工程規劃許可證》、《建設工程施工許可證》、《商品房預售許可證》及竣工驗收證書或確認書。尤其是，我們須於任何物業開發動工之前取得國有土地使用權證，該證書一般於符合若干條件後方可取得。該等條件包括相關項目公司已與相關部門簽訂《國有土地使用權出讓合同》，而土地使用權據此透過出讓方式獲得，惟我們須已全數支付土地出讓金並已重新安置當地居民（如有需要）。

我們不能向閣下保證，我們能及時或最終為我們的項目取得全部所需證書及許可證，亦不能向閣下保證我們於履行獲授必需的證書或許可證所施加的全部或任何條件時不會遇到問題，或我們能迅速適應與授出上述證書或許可證有關且不時生效的新法律、法規或政策。我們於相關中國行政機構取得該等證書或許可證時可能出現重大延誤。如我們未能取得或相關政府部門認為我們未能取得必需的政府批文，或於取得所需批文時遭遇重大延誤，則我們會被施以懲罰，而我們的物業開發進度會受到嚴重干擾，從而對我們的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

如我們未能取得、重續及維持資質證書，我們或會面對法律及業務風險

在中國，物業發展商須就進行物業開發取得資質證書。根據《房地產開發企業資質管理規定》，新成立物業發展商必須先申請有效期為一年的暫定資質證書，最多可續期兩年。於暫定資質證書到期之前，物業發展商須取得核准級別的正式資質證書。正式資質證書必須每年重續。政府法規規定，發展商在申領或重續資質證書前須滿足一切法定條件。此外，根據《物業服務企業資質管理辦法》，從事物業服務的實體須於開展其業務之前取得資質證書。

我們在中國的每一家項目公司負責每年提交其各自資質證書的續期申請，並須於其資質證書級別範圍內從事物業開發。如有任何我們的項目公司未能滿足相關的資質要求，通常會獲授一定的寬限期以糾正任何不合規行為，並處以人民幣50,000元至人民幣100,000元的罰款。有關項目公司若在寬限期內未能糾正不合規行為，將被撤銷資格證書及營業執照。我們不能向閣下保證，我們的中國項目公司能及時或最終重續暫定資質證書，或及時或最終取得或重續正式資質證書。如有中國項目公司未能取得或重續資質證書，將會對我們的業務、前景、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

風險因素

我們在中國的投資面對中國政府對外商投資地產業進行管制的風險

中國政府通過（其中包括）提高設立外商投資房地產企業的註冊資本及其他條件、加強外匯管制及限制外籍人士在中國購置物業等措施，限制房地產業的外商投資及遏制房地產過熱的情況。例如，2007年5月，中國商務部及國家外匯管理局聯合發佈《關於進一步加強、規範外商直接投資房地產業審批和監管的通知》，規定（其中包括）：

- 嚴格控制外商投資中國地產業的高檔物業；
- 外商投資房地產企業獲得批准成立前，須(i)已取得土地使用權證及房屋所有權，或(ii)已訂立獲得土地使用權或房屋所有權的合約；
- 地方政府審批成立的外商投資房地產企業須即時通過地方政府向中國商務部備案；及
- 如外商投資房地產企業尚未在中國商務部備案或未通過年檢，則外匯管理部門及授權從事外匯業務的銀行不得辦理與其資本賬項目有關的外匯結算。

中國政府對外商投資地產業的限制可能影響我們進一步投資中國附屬公司的能力，因此可能限制我們的業務增長，並會對我們的業務、前景、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

中國政府亦限制外商投資中國物業發展商的海外集資能力。2007年7月，國家外匯管理局綜合司發佈《關於下發第一批通過中國商務部備案的外商投資房地產項目名單的通知》。該通知規定（其中包括）：(i)對於2007年6月1日或之後獲得中國商務部批准證書及於中國商務部備案的外商投資房地產企業，國家外匯管理局不再辦理外債登記或購買外匯的申請，及(ii)對於2007年6月1日或之後獲地方政府商務部門批准證書但未於中國商務部備案的外商投資房地產企業，國家外匯管理局不再辦理外匯登記（或登記變更）或買賣外匯的申請。該新法規禁止了外商投資房地產公司在海外集資後通過股東貸款形式向公司注入資金。然而，該通知並未限制物業發展商透過增加現有外商投資公司註冊資本或設立新的外商投資房地產公司的方式取得外資，惟註冊資本的增加或新公司的設立已獲中國商務部或其地方分部正式批准並於中國商務部備案。

作為外商投資中國物業發展商，我們必須遵守該通知。然而，我們不能向閣下保證我們能及時或最終取得所需的所有外匯批准證書以進行海外集資，或於日後能及時或最終登記任何新的外商投資附屬公司或增加額外的註冊資本。此外，我們亦不能向閣下保證中國政府不會推出新政策進一步限制我們向中國調配資金的能力。如我們向中國調配資金的能力受限，或會對我們的流動資金及業務籌資及業務擴展能力造成重大不利影響。

風險因素

此外，向本公司的中國營運附屬公司作出任何注資均須遵守中國外商投資法規及外匯法規。例如，2008年8月，國家外匯管理局頒佈《關於完善外商投資企業外匯資本金支付結匯管理有關業務操作問題的通知》，據此，除非中國法律或法規另有批准，否則外匯注資兌換的人民幣僅可用於有關外商投資企業獲核准的業務範圍內的活動，而不得用於境內股本投資或收購。根據本上市文件，我們可能難以向項目公司增加注資及其後將該等注資兌換為人民幣在中國用作股本投資或收購。我們不能向閣下保證我們能夠及時或最終取得該等批文。倘若我們未能取得該等批文，可能會對我們向項目公司注資以作為其一般營運資金或為其提供營運資金的能力產生負面影響，進而對我們的業務、前景、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

政府的外匯匯兌管制可能會限制我們擁有權益的中國實體有效利用現金的能力並影響其向我們支付股息的能力

我們的收益大部分以人民幣計值。中國政府對人民幣兌換外幣實行管制，在若干情況下，向國外匯款亦受管制。根據中國現行外匯法規，經常賬項目支付（包括利潤分派、利息支付及貿易相關交易產生的開支）可在符合若干程序規定的情況下以外幣支付而毋須取得國家外匯管理局的事先批准。然而，將人民幣兌換為外幣並匯出境外以支付資本開支（如償還以外幣計值的貸款）則須獲得國家外匯管理局或其地方分局的批准。中國政府亦可能酌情對日後為取得外幣作往來賬交易訂立限制。

可用外幣短缺可能會限制我們擁有權益的中國實體導出足夠外幣以向我們支付股息及其他款項或履行其以外幣計值的責任的能力。倘中國外匯管制體系限制我們擁有權益的中國實體向我們支付股息的能力，可能會對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成不利影響。

中國財政緊縮政策可能會對我們獲取融資或以可接受利率獲得融資的能力造成不利影響

自我們於新加坡證券交易所首次上市以來，隨著中國人民銀行12個月的貸款基準利率由5.31%上升至6.56%及中國人民銀行5年以上的貸款基準利率由2009年11月的5.94%上升至2011年7月的7.05%，財政緊縮政策已導致中國的利率上升。截至2011年6月30日止六個月，人民幣借款（構成我們於2011年6月30日借款總額的9.6%）的平均利率為6.20%。中國的利率或會持續上升，使融資成本有所增加，從而會對我們的整體業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

此外，於過往數年，中國人民銀行已對銀行及其他金融機構的存款儲備金率作出多次調整，將商業銀行的比率由2010年年初的15.5%上調至2011年6月的歷史最高點21.5%。存款儲備金率指的是銀行必須就其客戶存款持有的儲備資金金額。存款儲備金率增加可能對中國商業銀行可動用的商業貸款（包括向我們提供的貸款）資金金額造成負面影響。中央及地方部門或會繼續調整利率及其他經濟政策或施加其他可能會對中國物業市場造成不利影響的法規或限制，而會對我們的業務造成不利影響。

風險因素

我們的公司就獲取稅收協議而言可能不合資格成為「受益所有人」，而令來自其中國的股息（及權益（如有））不能獲得稅務優惠，繼而影響到我們股東的回報

中國稅務機關已就尋求中國稅務優惠的程序及收取來自中國的收入的非居民收款人合資格成為「受益所有人」以獲得這些稅收優惠的情況發出多份通知。

特別是，國家稅務總局（「國稅局」）於2009年8月24日發佈國稅發【2009】124號（「124號文」）（於2009年10月1日生效），進一步規範對非居民尋求享有稅務優惠的中國稅務管理。根據124號文，倘一名非居民符合資格就股息、利息、特許權使用費和資本享有稅務優惠，其應遵守中國稅務機關的有關申請和註冊程序，包括規定文件備案。規定文件要求非居民企業提供詳細數據，包括非居民的主要業務營運說明、員工人數及在其管轄區產生的總收入。此等信息將構成中國稅務機關評估是否授予稅收協議優惠的依據。

除124號文所規定者外，就稅收協議而言，該非居民亦須為來自中國的股息、利息和特許權使用費的受益所有人。就此而言，國稅局隨後發佈國稅函【2009】601號（「601號文」），對受益所有人的詮釋提供指引，用於申請人申請對中國稅收協定網絡下股息、利息及特許權使用費的稅收協定（有關第601號文的詳情，請參閱「附錄七－稅項」）。

此外，隨著將中國一般反避稅條款（「一般反避稅條款」）引入中國企業所得稅制度，如果企業不具備合理商業目的（即主要目的是減少、避免或推遲中國納稅）而開展任何業務安排，使其應納稅收益或收入減少，中國稅務機關有權採用合理方法對納稅人收入作出調整。在評估企業有否訂立避稅安排時，中國稅務機關將採取「實際而非形式」的做法，任何與避稅安排有關的稅務優惠均可能將遭拒絕授予。

鑑於上述情況，無法保證我們的公司一定能受益於適用稅收協定規定的較低預扣稅稅率。

就《中國企業所得稅》而言，我們的非中國實體可能被列為「中國居民企業」，將為我們及我們的股東帶來不利的稅務影響

《中國企業所得稅法》規定，於中國境外成立的企業，如其「實際管理機構」位於中國，將被視為「中國居民企業」，其全球收入須按統一的企業所得稅稅率（目前為25.0%）繳稅。根據《中國企業所得稅法》實施細則，「實際管理機構」指對企業的業務經營、人員、財務及資產擁有實際全面管理及控制權的機構。

國稅局於2009年4月22日發佈的國稅發【2009】82號（「82號文」），明確了主要股東為中國境內企業或集團的境外企業的「實際管理機構」的定義。然而，國稅局並未就《中國企業所得稅法》及其實施細則對非中國股東控制境外企業的應用發佈任何指引。因此，中國稅務機關可能就釐定於中國境外成立及由非中國股東控制的實體是否中國居民企業時參考「82號文」。

風險因素

我們大部分業務經營位於中國，並通過多個實體（包括附屬公司、房地產投資信託基金、私募房地產基金、合資公司及其他機構）在中國擁有物業權益。如有任何我們擁有權益的中國境外實體就《中國企業所得稅法》而言被視為「中國居民企業」，則該企業須就其全球收入繳納企業所得稅（目前稅率為25.0%）。此外，被視為中國居民企業的實體向其外國股東支付的任何股息，須按10.0%或適用的稅收協定或協議所規定的較低預扣稅稅率繳納中國預扣稅。如出現上述情形，可能會對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成不利影響。

出售我們非中國實體股權所得的收益可能須繳納中國企業所得稅

國稅局於2009年12月10日發佈國稅函【2009】698號（「698號文」）（但追溯至2008年1月1日），以規範和加強企業所得稅法對非居民企業通過直接或間接轉讓中國權益所獲得資本收益的行政管理。698號文涵蓋了對非居民企業在直接出售情況下的稅務備案和稅務支付責任，以及非居民企業間接出售時的申報責任。有關698號文的詳情，請參閱「附錄七－稅項－中國」。

因此，對於出售我們任何非中國實體的股權，相關出售將被視為間接轉讓中國股權，相關出售產生的任何收益須按10.0%稅率繳納中國企業所得稅。

尚不確定延長我們擁有權益的物業的土地使用權所須支付的土地出讓金數額及可能施加的其他條件

我們於我們中國大部分物業的權益，有中國政府授予的土地使用權為證。除自動續期的住宅用地使用權外，於土地使用權期滿時，除非土地使用者申請延長土地使用權期限並獲批准，否則物業的土地使用權連同所有權將交回中國政府。倘延期申請獲批准，土地使用者將須（其中包括）繳納一筆土地出讓金。截至本上市文件刊發日期，並無中國政府授出的土地使用權（與我們獲授的物業土地使用權類似）已屆滿，故倘我們於有關期限屆滿時尋求延長有關物業的土地使用權，並無先例作為我們須支付的土地出讓金數額及可能須施加的額外條件的指引。

中國物業市場尚處於較早發展階段，我們的業務受其表現影響

中國私人擁有物業尚處於較早發展階段。儘管近年中國私人物業需求快速增長，但該增長常伴隨市場狀況反覆及物業價格波動。由於眾多社會、政治、經濟、法律及其他因素可影響物業市場的發展，且大部分為我們無法控制，故極難預料需求發展的程度及時間。準確的金融及市場信息供應有限及中國的整體透明度低導致不確定性程度提高。該不確定性可能會對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成不利影響。

風險因素

住宅房地產缺乏流通性高的二級市場可能壓抑投資者收購新物業的意欲，因轉售不僅困難，且過程可能漫長而費用高昂。中國個人獲得物業按揭的融資額有限，加上法定業權和物業權利可執行性缺乏保障，可能會進一步限制對物業開發項目的需求。

在中國可能難以執行非中國法庭的判決

我們大部分業務在中國經營，我們可能須在中國執行其他司法權區法庭的判決。倘其他司法權區與中國訂有協定或中國法院的判決在該司法權區曾獲承認，則該司法權區的法院判決可於中國相互承認或執行，惟須符合規定。我們獲中國法律顧問告知，中國未與美國及多數其他西方國家訂立協定以相互承認及執行法院判決。因此，任何該等司法權區的法院判決可能難以在中國獲承認及執行。

對於若干已在海外作出暫時付款安排的交易，我們須承擔賣方的信用及履約風險

就中國投資獲得中國有關批文及完成有關程序之前，我們在中國的部分投資已暫時於海外支付予交易對手。該等款項一般為暫時性質，以確保交易對手履行交易。在中國投資獲得所需的法定批文及完成有關程序後，對於海外款項能否準時全額歸還，我們面對交易對手的信用及履約風險。中國有關房地產公司的資本流及債權比例的監管指引可能會導致我們須確保在中國取得借款，以支付我們的投資代價。該等國內借款可能須於支付海外交易對手的款項償還予我們之前獲得。我們不能向閣下保證，我們能夠於國內按可接受的商業條款或任何條款獲得貸款。我們的交易對手也可能須按法規在中國返還有關海外款項，因而可能導致交易對手向我們償還海外款項時延誤或違約。如有任何上述事件發生，我們於中國的潛在投資可能失敗，我們可能無法收回就該潛在投資而支付的任何海外款項。

與我們馬來西亞業務活動有關的風險

我們可能無法從馬來西亞政府部門獲得有關批文

在馬來西亞，收購、轉讓或出售任何土地權益，或租借或掌管特定類型土地前須獲國家政府部門批准。根據有關的土地法規，有利於任何外資權益的土地權益的收購、轉讓及出售須獲國家政府部門批准。

然而，不能保證轉讓土地或出售土地權益的申請將獲馬來西亞政府部門批准。

倘我們希望在馬來西亞收購任何物業或通過轉讓或出售物業變現我們的投資，該等活動須獲得有關批文，我們不能向閣下保證我們將能及時或最終取得必需的批文。

倘出現該等情形，我們計劃的收購或出售可能無法及時完成，甚或無法完成，因此可能會對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成不利影響。

風險因素

我們可能面對有關馬來西亞稅項的風險

馬來西亞已於2009年1月1日引進資本弱化法例，就聯繫人授出的財務資助所涉及的利息及其他財務費用而言，馬來西亞稅務機關認為過多的部分不得抵稅。

馬來西亞財政部已宣佈，該資本弱化規定已延遲至2012年12月底之後執行。同時，財政部將不時檢討資本弱化規定的執行。

倘發生任何變化或該法例被執行，資本不足的馬來西亞公司所支付的大部分利息將不允許抵稅，導致該等公司在馬來西亞的稅項支出大幅增加。

與我們日本業務活動有關的風險

我們於日本的業務可能受近期地震及2011年3月11日發生的海嘯影響

於2011年3月11日，位於日本北部的福島附近地區及本州島上的東京北部地區發生強烈地震及海嘯，導致該地區的建築及基礎設施（包括一家核電站）遭受嚴重損毀。於首次地震後數月內已發生多次餘震，造成更嚴重的損毀，並可能會持續帶來長期破壞及更多連帶損毀，尤其是核電站遭受的損毀。

由於上述事件，部分評級機構已將日本的前景評級下調至「負面」，經濟學家則預測來年日本經濟發展將更加緩慢。此外，除地震及海嘯造成的重大損毀外，消費開支亦受到影響。日本政府報告稱2011年3月的零售銷售比去年同期下跌8.3%，為13年來最大跌幅。

截至2011年6月30日，我們在日本擁有七項物業，根據實際權益計算約佔本集團投資組合總物業價值的2%。雖然我們並無物業位於福島附近或週邊地區，亦並無物業因地震及海嘯而遭受重大損毀，但由於該等事件，我們購物中心的顧客流量及消費開支可能會減少，致使租戶收入下跌，最終拖欠租賃款項，因而可能對我們的業務造成重大不利影響。

我們面臨在日本的物業中若干類型租約必須自動延期的風險

在日本，如租戶願意，租約一般於期滿時按相同條款及條件依法自動延期，倘業主不允許租約延期，須提前取得租戶的同意。根據《日本土地房屋租賃法》(Japanese Land Lease and Building Lease Law)，業主僅可於拒絕原因被證明為合理時單方面拒絕重續普通租約。「合理原因」僅透過個別考慮每份租約具體特點及歷史等因素而釐定。因此，倘租戶不同意加租或租約條款及條件的其他修改，作為日本物業的業主或管理人，我們或許不能單方面拒絕重續租約，租約將會按現有條款及條件續期，除非有拒絕租約不重續的合理原因。該安排限制了日本零售物業業主及擁有人於未能達成協議的情況下修改租約條款或終止租約的能力。

我們日後收購的一些物業可能屬於共同擁有(kyoyu)，我們於該等物業的權利可能受其他擁有人的意向影響

我們日後收購的物業可能屬於共同擁有。根據日本法律，物業的一名共同擁有人有權出售其於該物業的權益而毋須獲得其他共同擁有人的同意，除非所有共同擁有人之間協議規定該同意或授出優先購買權。一名共同擁有人通常有權要求分割該物業。儘管可訂立特別條文禁止行使分割權，但該等條文的有效期限僅為五年(可重續五年)。倘我們其中一項物業的一名共同擁有人面臨破產程序、企業重組或民事更生程序，該擁有人於有關程序中的受託人將有權要求分割該物業。儘管物業的其他擁有人具有優先購買權(若協議規定)可優先購買違約方或賣方共同擁有人的所有權，但我們可能不能以有利的條款行使該權利。此外，此種情況下出售我們共同擁有的權益可能導致清盤，所得款項低於所出售物業或權益的估值，對我們的業務及經營業績造成不利影響。

物業的一名共同擁有人可抵押其於該物業的權益。然而，倘該共同擁有的物業被分割，則該抵押適用於整項物業。因此，在此情況下，各共同擁有人須按其擁有物業的權益比例承擔該抵押責任。之前共同擁有而於分割後由我們獨立擁有的物業權益可能面臨之前共同擁有人的抵押限制的風險。

根據《土地房屋租賃法》(Shakuchi-shakuya-hou)及《建築租賃法》(Shakuya-hou)，我們於日本物業的租戶獲授權單方面降低租金

根據《日本土地房屋租賃法》及《日本建築租賃法》(Japanese Building Lease Law)，租戶獲法定授權可要求降低應付租金，只要能證明其行使該權利乃基於租金不合理，不論是由於下列何種變動而引起：適用稅率或其他成本、建築或土地價值，或經濟環境，或與鄰近可比較建築的租金相比等。根據日本法律，倘租賃協議禁止提高租金，業主不得提高租金。然而，即使租賃協議包含禁止降低租金條款，通常租戶一般仍可要求降低租金。此外，租戶行使降低租金的權利不能構成業主終止租約的理由。該等規則可能對我們於日本物業的投資價值及該等物業權益產生的收入造成不利影響。

我們於日本的物業可能違反建築抗震規範，因而須增加支出以鞏固或拆毀物業或修復於地震中遭受重大損毀的物業

在日本，建築的建築規劃須由持牌第三方工程公司、建築師或當地政府部門審核，以符合抗震標準等建築規範。結構計算的複雜程度，使進行計算的公司、建築師或政府部門難以於建築的初步設計及建造時進行計算審核。此外，2005年11月，一位日本建築師承認於審查建築建築規劃時偽造結構強度的計算以符合建築抗震規範。較近期，於2007年1月，兩家酒店被發現未能符合建築抗震規範，原因是一位日本建築師偽造了建築強度計算。雖然建築標準已於2009年提高，但不保證新標準能防止建築師在建築強度計算方面造假。因此，無法保證我們於日本的物業隨後不會被發現違反建築抗震規範。我們可能須支出大筆金錢及耗費大量資源以鞏固或拆毀違規物業。此

外，該等違規物業甚至可能於小型地震中坍塌或遭受重大損毀。倘我們於日本的物業在地震中遭遇重大損毀或威脅人身安全，我們可能須賠償受害者、花費巨大成本修復或拆毀受損物業，並可能因此損失租金收益。該等損失及支出可能超出我們可能得到的補償、損害賠償或保險淨值。因此可能會對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成不利影響。

與我們印度業務有關的風險

我們於印度擁有權益的土地業權可能涉及法律不確定性及缺陷，使我們面對法律糾紛的風險

印度土地登記文檔尚未完全電腦化，印度亦沒有不動產業權登記中心。土地登記及相關文件主要以人手更新。這可能導致土地記錄不準確。土地登記通常以當地語言手寫記錄，可能不清晰工整，使記錄內容難以辨認。此外，土地記錄通常管理不善，有時難以查詢，嚴重妨礙業權調查程序的進行。此外，印度並無可購買的業權保險保證土地的業權或發展權。因此，業權記錄僅為推定業權而非土地的保證業權。土地業權難以確認會增加我們面對第三方聲稱擁有物業業權的風險，甚至導致損失物業業權，影響該物業估值，或於其他方面嚴重影響該物業的發展，進一步對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成不利影響。

土地業權經常被零碎分割，與一項物業有關的土地很可能屬於多名擁有人。一些土地業權可能存在不合法情況，如轉讓契約未執行或未登記及欠缺蓋章，以及可能存在我們及我們擁有權益的實體未察覺的產權負擔。此外，我們可能無法確認我們所購買土地的潛在糾紛、並未登記的產權負擔或不利擁有權。土地業權的不明確使收購程序更加複雜，亦可能妨礙土地業權的轉讓，因此使我們及我們擁有權益的實體面臨法律糾紛並對土地估值造成不利影響。

此外，在印度，獨立核實土地業權可能困難且費時。於就進行發展購買／收購土地業權前，我們一般會自行進行必要的土地查冊，而於收購土地、與土地擁有人簽訂聯合或獨立開發協議及進行項目建設之前，我們傾向聘請律師進行盡職調查及評估和／或向我們提交業權調查報告（以書面或其他形式），然而由於存在上述討論的不確定性，律師難以給予符合因法院判決產生的各種技術性法律規定的法律意見。

在印度，物業訴訟一般非常耗時，而有關土地所有權的訴訟（包括公共利益訴訟）則很常見。倘有關土地業權的法律糾紛進入審判程序，可能會耗時數年及耗費巨資解決。如有我們擁有權益的物業面臨任何訴訟，可能延誤開發中項目的進行。印度法院對特定物業的所有權或業權作出的任何判決即使能夠執行也可能相當困難或費時。

印度監管外國直接投資房地產業的法律不明確可能對我們的投資產生不利影響或限制我們在印度進一步投資的能力

在印度，外商直接投資受法律監管，包括《一九九九年外匯管理法》(Foreign Exchange Management Act, 1999)及印度儲備銀行(Reserve Bank of India)頒佈的其他規定。此外，由印度政府商工部工業政策及推廣司(Department of Industrial Policy and Promotion, Ministry of Commerce and Industry)發出並於2011年4月1日起生效的2010年通告²，載列了印度外商直接投資的綜合政策(「綜合FDI通告」)。綜合FDI通告就投資鄉鎮開發、房屋、基礎設施及開發中項目建設附加若干條件。但是，綜合FDI通告並無明確的詮釋。例如，雖然綜合FDI通告澄清了三年鎖定期從收到各批FDI的日期或完成最少資本化的日期起計(以較後者為準)，然而，該鎖定僅適用於2010年10月1日後注入的資金，還是亦適用於2010年10月1日之前各批注入的資金則仍不明確。再者，外商直接投資受規限的另一條件為與印度方組成的合營企業的「最低市值」須為5.0百萬美元，然而，有關該界定詞彙的詮釋並不明確。此外，儘管綜合FDI通告規定資金必須於「公司開展業務」起六個月內到位，但是並未對「公司開展業務」一詞作出定義或解釋，因此也存在不同的詮釋。我們不能預測印度政府對綜合FDI通告條文的詮釋持何種態度。印度政府建議每六個月更新綜合FDI通告一次，因此，綜合FDI通告將一直有效，直至最新的通告於2011年9月30日刊發為止。倘印度政策對綜合FDI通告作出的詮釋不利於我們已於印度作出的投資，可能導致該等投資部分或全部投資的撥回，並在其他方面對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成不利影響。

我們面對印度稅務風險

由稅務法律及法規變動所產生

投資於印度從事工程開發項目的公司所產生的收入及收益將繳納多種印度稅務，包括所得稅、股息分派稅，以及特定針對物業所在地區或印度房地產所有權的其他稅收。所有上述稅項均受法律及法規的變動影響，例如稅率上升或引進新稅項，可能造成不利影響及降低我們於印度物業所得的回報，進而影響我們的盈利能力。

根據印度稅法，物業租賃所得收入可能會被視為「營業收入」或「房產收入」而須納稅，而「營業收入」或「房產收入」的徵稅計算方法不同。目前，國內稅法對物業租賃業務所得收入的分類尚未完善，因此根據司法先例及各物業不同的事實情況來判定。然而，擬從2012年4月1日實施的2010年直接稅法條例草案(「直接稅法條例」)(於下文討論)規定，儘管租賃屬於貿易、商業或業務性質，物業租賃收入(特別經濟區、酒店、醫院、會議中心、冷庫除外)將被列為「房產收入」。有關「房產收入」的其他詳情，請參閱「附錄七一稅項」。

目前，在印度出售從事工程開發項目的公司股份所得收益被視為應繳納資本收益稅。日後印度稅務部門可能表示，出售所持有從事工程開發項目的公司(相關資產主要為房地產物業)股份的收

風險因素

入不能就出售股份所得收益豁免繳納資本收益稅（如適用稅收協定所規定），而應作為不動產收入計稅，因此在印度須繳稅。

近期司法判例及印度稅務部門的態度說明，印度稅務部門正尋求就通過出售海外公司間接改變印度公司所有權的行為徵稅，該問題在印度司法部門以外引起爭議。若印度司法部門決定或改動法律使之生效，日後出售間接擁有印度公司股份的海外公司時，將帶來重大不利的印度稅務後果。

此外，印度政府於2010年8月30日向印度國會提交一份直接稅法條例草案，提出根據綜合稅收條例將直接稅項整合，計劃於2012年4月1日生效。緊隨股份或外資公司轉讓權益前12個月的任何時間，直接稅法條例建議，倘若於印度的資產（由外資公司間接擁有）合理市值佔外資公司所持有所有資產合理市值的50.0%或以上，非居民將外資公司任何股份或權益轉到印度境外所產生的稅項收入須繳稅。直接稅法條例建議的部分變動包括：

- (i) 引進一般反避稅規則（「一般反避稅規則」），該規則制定一整套規則條文，可廢止納稅人以獲得稅務優惠（減少稅款、避稅或延遲納稅）為主要目的而訂立的安排。因而，印度稅務部門有權忽略該交易並調整納稅人收入以抵銷有關稅務優惠；
- (ii) 修改對外資公司的居留測試－根據印度「實際管理地點」的存在，將外資公司視為印度居民；及
- (iii) 除對在印度永久成立或擁有不動產的外資公司徵收所得稅外，另徵收15.0%的分公司利潤稅。

此外，建議與一般反避稅規則、受控制外資公司規則或徵收分公司利潤稅有衝突時，直接稅法條例凌駕避免雙重徵稅協定（即稅收協定）的條文。所有上述建議變動可能對我們在印度的業務活動及營運帶來重大不利稅務後果，並會對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成影響。

重新商討印度與毛里裘斯的避免雙重徵稅協定

投資者應注意，毛里裘斯特殊目的公司（SPV）來自印度投資的稅項收入預期將受惠於印度與毛里裘斯之間訂定的稅收協定條文。無法保證此稅收協定的條款在未來不會重新商討，亦無法保證此稅收協定將繼續有效。此外，印度稅務部門可能尋求使毛里裘斯SPV和／或毛里裘斯SPV的投資者無權獲得稅收協定優惠。

有關常設機構的風險

雖然本公司相信不會就我們的業務及我們任何非印度公司有關印度投資的業務在印度建立常設機構，且並無溢利部分在印度須繳納稅款，惟印度稅務部門的觀點可能相反。如果本公司或我們任何與印度投資有關的非印度公司基於任何原因被視為印度的常設機構，本公司或任何該等該實體賺取的溢利可能須繳納印度稅項。

與我們母公司有關的風險

我們可能要付費使用或不能使用「Capita」名稱及其他相關標識及商標

我們已與嘉德置地簽訂許可協議，據此嘉德置地授權我們於業務中使用（其中包括）「CapitaMall」、「CapitaMalls」、「CapitaMalls Asia」、「CapitaRetail」、「CapitaCard」、「CapitaVoucher」、「凱德商用」及「嘉德置地」等標識，名義代價為一次性支付1.00新元。然而，許可協議規定，倘與嘉德置地的合作協議終止，根據許可協議，我們將須支付許可年費，金額為本集團綜合總資產價值（基於我們最新經審核金額）的1.0%。嘉德置地可於下列情況立即終止許可協議，其中包括，嘉德置地於本公司已發行及繳足股本的股份直接及視作持有權益合共不足15.00%，或基於嘉德置地在本公司已發行及繳足股本股份直接及視作持有權益而不再為本公司唯一最大股東，或獲我們轉授許可者更改我們的名稱或部分名稱。倘嘉德置地於本公司已發行及繳足股本股份中直接及視作持有權益合共不足15.00%，或本集團所有實體及我們擁有權益的聯營公司更改其各自的名稱，其等不再以「CapitaMall」、「CapitaMalls」、「CapitaRetail」、「CapitaCard」或「嘉德置地」作為其名稱的一部分，我們可以提前3個月通知終止「許可協議」。請參閱「與控股股東的關係－獨立於嘉德置地集團－獨立經營。」

如有任何上述事情發生，我們及獲我們轉授許可者將不能使用上述標識，因此將更改我們或他們在業務中使用的名字。由此可能會不利影響投資者對我們或我們的合資公司、房地產投資信託基金、私募房地產基金或我們共同投資或管理的其他機構的印象，影響金融機構、租戶或訪客對我們擁有權益的購物中心的印象，或其他交易對手對我們信用、信譽及能力的印象，從而對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。儘管如此，根據若干例外條例，嘉茂信託及嘉茂中國信託對若干標識的使用將不受許可協議終止的影響。

我們的業務深受我們與嘉德置地關係的影響

我們主要由嘉德置地擁有。

我們已與嘉德置地訂立合作協議，據此嘉德置地與我們就若干零售及非零售房地產投資機會同意我們所採用的方法。關於合作協議的詳情，請參閱「與控股股東的關係」。我們亦與嘉德置地集團簽訂若干協議，據此嘉德置地集團就行政管理、信息技術、人力資源、稅務、庫存、風險管理及企業交流及營銷，以及許可協議（據此我們獲授權使用「CapitaMall」、「CapitaMalls」、「CapitaMalls Asia」、「CapitaRetail」、「CapitaCard」、「CapitaVoucher」、「凱德商用」及「嘉德置地」等標識）向本集團提供諮詢及其他服務。

倘(i)我們於任何重大方面因任何原因（包括合作協議終止）不能利用嘉德置地的品牌名稱、業務網絡及專業知識，(ii)我們因其他原因不能成為嘉德置地將投資或共同開發合作協議所指定的零售物業類型的實體，(iii)嘉德置地的業務策略、核心管理層或主要股東發生重大變動，或(iv)嘉德置地的任何減持被投資者及我們有業務往來或訂有合約者視為不利，則我們的業務、財務狀況、經營業績及前景將受到不利影響。此外，與本集團及我們投資有關的一些融資安排及其他債務契

風險因素

約的條款規定我們繼續作為嘉德置地的附屬公司或以其他方式附屬於嘉德置地。我們不能向閣下保證，嘉德置地於日後不會減持本公司的股權，或我們於日後簽訂的任何協議不會包含嘉德置地於本公司股權規定的條款，我們亦不能保證該等條款（如有）不會遭違反。如有上述任何事件發生，我們的借款能力及我們的業務、財務狀況、經營業績及前景將受到不利影響。

上市完成後，嘉德置地將繼續作為本公司的控股股東，嘉德置地與我們之間的若干交易需股東批准

根據新加坡證券交易所上市手冊及香港聯交所上市規則，緊隨上市之後，嘉德置地將繼續被視為本公司控股股東。根據新加坡證券交易所上市手冊，「控股股東」指直接或間接持有一家公司除庫存股份外的已發行股份總數15.00%或以上的人士，或行使公司實際控制權的人士。因此，就新加坡證券交易所上市手冊而言，嘉德置地被認為行使我們的實際控制權，即使其股權降至低於15.00%可能依然被視為我們的「控股股東」。只要嘉德置地依然為我們的控股股東，若其於日後直接或間接擁有任何實體（包括我們管理的任何房地產投資信託基金或私募房地產基金）30.00%或以上權益，則根據新加坡證券交易所上市手冊，該實體將被視為嘉德置地的聯繫人，我們與該實體的任何交易將為權益人士交易。倘該等交易的價值超越新加坡證券交易所上市手冊所規定的範圍，則有關交易須於股東大會上獲得我們股東的事先批准，而這可能會延誤或妨礙交易及我們藉以使交易生效的程序。倘我們未能就該等交易獲股東批准，我們擴展業務的能力將受到限制，因而對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成不利影響。

我們與嘉德置地之間可能存在潛在利益衝突

嘉德置地從事（其中包括）各類物業（包括含有零售部分的物業）的投資、開發及管理。因此，可能存在我們的投資與嘉德置地（獨自或與另一合資經營夥伴）所營運的物業構成直接競爭的情況。

我們已訂立合作協議，據此嘉德置地承諾不會（其中包括）從事、進行（單獨或與任何其他方合作或合資）有關凱德商用業務的任何業務，或以其他方式於其中享有權益（作為受託人、委託人、代理、股東、單位持有人或任何其他身份）。請參閱「我們的業務深受我們與嘉德置地關係的影響」及「與控股股東的關係」。

我們訂立合作協議以協調我們與嘉德置地集團之間可能出現的任何潛在利益衝突。除合作協議所列情況外，我們與嘉德置地不可相互競爭。合作協議載列若干雙方同意不相互競爭的情況及特定條件。因此，合作協議並未涵蓋所有可能情況。所以，於合作協議並無涵蓋的情形下，或若規定嘉德置地不與我們競爭的情況或條件或規定不獲履行，嘉德置地可能與我們出現競爭，我們不能向閣下保證，我們與嘉德置地之間不會產生利益衝突，或合作協議已完全解決有關利益衝突。

有關合作協議詳情及本風險因素內所使用的已界定詞彙的釋義，請參閱「與控股股東的關係」。

與我們股份所有權有關的風險

我們股份未必適合所有投資者投資

有意投資者應根據自身情況以決定是否適合投資我們股份。尤其是，每位有意投資者應：

- 有足夠的知識及經驗對股份、本公司、投資股份的優勢及風險以及本上市文件所載或包含作為參考的資料有意義的評估；
- 可獲得或了解合適的分析工具以評估（考慮其特定的財務狀況）投資股份及股份對其全部投資組合的影響；
- 擁有足夠財務資源及流動資金以承擔投資上市股份的風險，其中包括股份的計價貨幣與潛在投資者的貨幣不同；
- 全面理解股份的條款；及
- 能夠評估（獨自或獲金融顧問幫助）可能的經濟現象及可影響其投資及承擔適用風險能力的其他因素。

我們股份的市價可能會波動

我們股份的市價可能會波動並因下列因素而大幅波動：

- 我們營運業績的實際或預期波動；
- 證券研究分析員作出的金融估計發生變化或表現未能符合該等估計營運；
- 政府監管；
- 整體經濟條件及投資者對亞洲（包括新加坡、香港、馬來西亞、中國大陸、印度及日本）投資環境的認識；
- 核心員工的增員或離職；
- 新元、人民幣、港幣、馬來西亞林吉特、日圓及印度盧比之間的匯率波動；及
- 整體經濟及其他因素。

此外，證券市場不時出現價格及成交量大幅波動的情況，而該等波動與特定公司營運業績無關。該等市場波動亦會給股份的市價造成重大不利影響。我們不能向閣下保證股份的價格不會下跌。

我們或我們其中一名股東於上市後出售或可能出售大量股份將對股份市價造成不利影響

緊隨上市後，不計及根據「上市、登記、買賣及交收－橋接安排」一段所述的借股協議借予橋接交易商的股份，我們將有3,885,081,827份已發行股份，其中2,544,020,000份股份或我們發行在外股份的65.48%將由嘉德置地擁有。嘉德置地可於上市後隨時出售其任何或全部股份。然而，嘉德置地目前無意出售其股份。股份將於新加坡證券交易所及香港聯交所主板交易。倘我們或我們任何股東發行和／或出售或被認為有意發行和／或準備出售（按具體情況而定）大量股份，則股份市價可能大幅下跌。

股份過往在香港並無公開市場

股份於上市前在香港並無公開市場，上市後亦未必能形成或維持交投活躍的公開市場。此外，不能保證股份能持續在香港聯交所上市。股份的初始上市價格並不預示股份於交易市場的價格。某段特定時間內，股份交易的數量可能受到限制，導致股份交易的流通性降低。閣下未必能以有利的價格轉售股份。股份的交易價格可能因我們經營業績變化、整體經濟環境變化、會計準則的變化或影響我們、我們客戶或其他競爭者的其他發展、證券分析員提供的金融估計發生變化、其他公司的營運及股價表現以及其他事件或因素而波動，其中許多因素超出我們的控制範圍。股份價格的波動可能由超出我們控制範圍的因素引起而與我們的經營業績無關或不相稱。

海外股東未必能參與日後的供股或我們發行的若干其他股份

倘我們給予或被迫給予股東認購額外股份的權利或任何其他性質的權利，我們將有權決定給予我們股東提供有關權利或為該等股東的利益而出售該等權利及有關股東獲得所得款項淨額的程序。我們不會向地址為新加坡以外司法權區的股東授予該等權利。例如，我們不會向登記地址為美國的股東授予該等權利，除非有有效的登記聲明，而根據一九三三年美國證券法（經修訂）（「美國證券法」）的登記聲明規定我們向該等持有人授予該等權利及出售該等權利所代表的證券，或向該等持有人授予或出售該等權利或有關證券獲豁免遵守美國證券法登記。根據美國證券法，我們無義務提供或遞交任何登記聲明。因此，在美國登記地址的股東可能無法參與供股並因此被攤薄所持有的權益。

我們未必能支付股息

我們宣派股息的能力取決於我們未來的財務表現，而財務表現受我們策略能否成功執行及金融、競爭、法規及其他因素、整體經濟條件及我們行業或特定項目所特有的其他因素的影響，其中許多因素超出我們的控制範圍。鑑於我們的行業屬資本密集性質，我們預期大部分收入將用於為我們業務提供資金及發展業務，而無法分派予股東。

此外，我們支付股息的能力很大程度上受到我們附屬公司、房地產投資信託基金、私募房地產基金、合資公司及我們投資的其他機構向我們宣派及支付股息及其他分派的能力的影響。我們附屬公司及有關實體向我們宣派及支付股息及其他分派的能力取決於有關附屬公司或實體的現金收入及可獲得的現金，且可能受限於適用法律或法規的若干條件。例如，我們擁有權益的許多實體以保留或累計盈利（根據有關司法權區的法律或會計準則所釐定）支付股息或其他分派須符合法定要求，或法律規定須預留部分盈利作為儲備或其他基金（不可作股息或其他分派）。該等實體以可能須於支付或派出股息及其他分派前獲得稅務或其他監管部門的批文，有關批文未必能及時獲

風險因素

得，甚或不能獲得。如有我們附屬公司或我們擁有權益的其他實體不能向我們宣派及支付股息或其他分派，或有關支付能力受限，則會為我們就股份支付股息的能力造成不利影響。此外，我們貸款現有或日後部分文件的條款，或附屬公司、房地產投資信託基金、私募房地產基金、合資公司及我們投資的其他公司的現有或日後貸款文件的條款，可能會限制我們該等實體宣派和／或支付股息的能力，進而對我們向股東宣派及支付股息的能力帶來不利影響。

基於上文所述，我們未必能夠於可見將來向股東支付巨額股息，甚至無法向股東支付任何股息，而我們所支付的股息亦未必能夠與房地產信託基金等其他公司或實體相提並論。有關我們股息政策的討論，請參閱「財務資料－股息－股息政策」。

匯率波動可能對股份的外幣價值或任何股息分派帶來不利影響

將於香港聯交所上市的股份在香港聯交所將以港幣計值。有關將於香港聯交所上市的股份的股息（如有）很可能以港幣支付。港幣與其他貨幣之間的匯率波動將影響（其中包括）股東在香港出售股份所得款項的外幣價值及股息分派的外幣價值。請參閱「附錄六－外匯管制」。

我們於新加坡註冊成立，新加坡境外的投資者未必能將法律程序文件（包括若干判決）送達我們

我們於新加坡註冊成立。我們大部分資產位於新加坡、中國及馬來西亞，大部分董事均居住在新加坡。因此，新加坡境外（包括香港或美國）的投資者未必能將法律程序文件（包括若干判決）送達我們或董事，或向我們或董事強制執行新加坡境外的法院判決，包括根據美國聯邦證券法或美國任何州的證券法的民事責任條款作出的裁決，或基於其他原因的判決。

閣下尤其應注意，美國法院根據美國民事責任條款作出的裁決在新加坡法院不具有強制執行性，對於新加坡法院是否會就在美國進行的原訴訟參與判決尚存在疑問。因此，投資者須向新加坡法院提出對我們及董事的索償。

股份受若干限制，違反該等限制可能會被強制轉讓或收購

股份並無根據美國證券法、美國投資公司法或任何其他適用證券法於美國登記，轉讓股份可能受該等法律的限制。

因此位於美國的股東或為美國公民的股東（定義見S規例）出售股份受到額外的限制。倘對於任何人直接或間接擁有的股份，董事會認為由於該人士持有股份使本公司需遵守任何司法權區的任何登記或備案規定（本公司在其他情況下毋須遵守），包括註冊為美國投資公司法下的「投資公司」，則本公司有權轉讓或收購有關股份以註銷（視乎新加坡證券交易所的規則）。詳情請參閱「附錄八－本公司組織章程概要－股份的強制轉讓或銷售」。

新加坡收購守則的條款可能與其他司法權區不同

我們受新加坡收購及合併守則（「新加坡收購守則」）規管。新加坡收購守則所包含的條文，可能延誤、妨礙或阻止我們日後收購或改變我們的控制權。例如，根據新加坡收購守則，收購股份30.00%或以上投票權的人士（不管是否通過一系列交易活動，個人或連同其他行動一致人士），須根據新加坡收購守則規定擴大收購要約的範圍至我們餘下的投票股份。倘持有30.00%至50.00%附有投票權的股份（無論為單獨或共同人士）的人士在任何六個月期限內收購超過股份1.00%投票權，則該人士亦須作出收購要約。新加坡收購守則力求保證股東之間的平等待遇，惟有關條文大大限制了股東於控制權變動中獲益的能力，因此對股份的市價及於潛在控制權變動中獲益的能力造成不利影響。此外，嘉德置地於上市後將擁有至少65.48%的發行在外股份，不計及根據「上市、登記、買賣及交收－橋接安排」一段所述的借股協議借予橋接交易商的股份。擁有權的集中及我們與嘉德置地所訂立的安排（載於「與控股股東的關係」一節）可能延誤、妨礙或阻止本公司控制權的變動或其他人士根據新加坡收購守則成功提出要約。