

風險因素

閣下應仔細考慮下列風險因素，連同本文件所載的全部其他資料，尤其是下列與投資於本公司有關的風險。我們的業務可能受到任何該等風險的重大不利影響。

與我們業務有關的風險

我們極為倚賴中國住宅物業市場的表現，而中國住宅物業市場則受到市況波動及經濟表現以及不時出台的政府政策的影響。

我們的業務及前景極為倚賴中國物業市場的表現。於最後可行日期，我們絕大部分已竣工項目或發展中項目位於北京、山西省、江西省、湖南省及湖北省。我們專注於發展住宅發展項目，特別是中國的舒適及環保物業。因此，倘中國的物業市場，尤其是住宅物業市場，表現欠佳，其會對我們造成直接負面影響。

中國物業市場受到眾多因素的影響，包括中國社會、政治、經濟及法律環境變化、中國政府的財政及貨幣政策變動、住宅及商業物業缺乏成熟活躍的二級市場以及中國個人獲提供的抵押貸款有限。過去數年來，中國住宅物業的需求快速增長。然而，該增長常常伴隨著市況變動及房價波動。因此，我們無法保證，物業發展項目及價格將繼續以過往水平增長或不會下跌。以下所載為可能影響中國經濟發展及繼而影響物業市場增長的若干潛在因素：

- 人民幣升值。
- 對中國物業市場一直過熱及可能形成地產「泡沫」的擔憂。而中國政府已採取措施防止中國物業市場過熱及控制中國的高通脹，該等措施可能導致市況變動，包括價格不穩定及中國物業供需之間的不平衡。
- 2008年全球金融危機導致全球資本市場極為波動。因此，銀行及其他信貸提供者限制新信貸融資投放，並在續訂現有信貸融資時要求更多抵押品及更高定價。鑒於中國經濟愈發依賴全球經濟，中國融資的供應及成本亦受到全球低迷及世界主要經濟體衰退的影響。

風險因素

中國物業銷售額或物業價格的下降，尤其是我們物業發展所在的地區，或會對我們造成重大負面影響。通脹、失業率上升及消費者信心下降等因素可能影響我們產品的需求及將對我們的財務狀況造成負面影響。我們無法保證，中國政府不會實施進一步措施控制物業市場增長，或中國經濟及物業行業不會因該「泡沫」或因中國政府的政策而出現重大負面變動。任何該等變動或會對我們的收益及盈利能力造成重大不利影響。

我們面臨與使用或應用環保技術有關的風險，其或會耽誤我們的設計及現場施工進度及增加我們的成本。

我們已採用多項新型環保及節能技術，並已將此等技術整合入我們的項目。若干該等技術乃基於融合地方狀況的國際經驗，透過嚴格的檢查、理論求證及實際應用而形成，旨在節約能源及提升我們產品的價值。就此等目的而言，為盡量降低使用新技術的風險，我們在選擇技術、控制質量管理及跟進估值報告方面實施格外高標準。然而，由於該等新型環保技術應用時間較短，且尚處適應現有建築環境、現時建築技術及材料的早期階段，同時伴隨有其他新型技術知識，故在實施過程中涉及風險，同時涉及其他相關風險。

隨著中國經濟及建築行業技術水平的發展，對建築技術的監管範圍會有所變化。由於新法規須經逐步檢驗及詮釋，在施行前期，其可能引發不合規事件從而耽誤我們的設計及現場施工進度。另一方面，為符合新法規的規定，工程進度及採購方面的初始計劃可能需要予以重新調整。該等重新調整可能增加發展成本及導致進一步延誤。

另外，我們專門在中國發展舒適及環保物業，而環保及可持續發展概念在中國物業市場尚屬相對較新。由於該市場成長及成熟需要時間，我們無法保證，我們在該期間不會遇到任何困難。

我們物業項目的實際發展成本可能會偏離我們最初的估計。

我們已在物業發展中制定一套詳細標準的操作流程。在物業項目的初始階段，我們會估計有關的總發展成本（其中包括地價、建設及其他發展成本、資本化借貸成本等）。我們的操作流程旨在使我們能夠實時監控我們發展程序的各個階段，以幫助我們在項目週期中盡早發現並解決潛在的問題，並在我們發展程序的各個階段中盡量縮

風險因素

小實際成本與預先核准的預算之間的差額。我們的總發展成本可能因我們可以或無法控制的因素而有所波動。舉例說明，建築材料成本近年來經受了週期性的波動，而許多商品材料（特別是鋼鐵和水泥）的價格在近幾年大幅上漲。我們的建設成本亦受中國近幾年勞工成本逐步上升影響，而我們預期，中國的勞工成本在未來會繼續上升。此外，中國物業市場在很大程度上受到中國政府不時出台的政策及監管措施影響，這可能會影響我們物業發展的若干方面，包括但不限於我們的融資成本及我們物業項目的發展計劃，從而可能導致實際發展成本偏離我們最初估計的發展成本。倘我們項目的實際發展成本大幅偏離我們最初的估計，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到影響。

我們可能無法就土地收購或物業發展以商業合理條款取得充足資金撥付日後發展項目，此將影響我們的收益及限制我們的增長。

物業發展乃資金密集型業務，而直至從預售、銷售或租賃物業收取現金後方可獲得回報。我們的資金來自銀行貸款、內部產生的現金流量（包括預售、銷售及租賃物業所得款項）及其他融資。概不保證我們在日後可獲得充足資金。我們取得充足資金的能力取決於多項因素，其中若干因素超出我們的控制範圍，包括中國總體經濟環境、物業行業、我們的財務實力及表現、金融機構信貸投放及中國政府的監管措施。

中國政府近年來已出台多項政策進一步收緊有關向物業開發商發放貸款的規定。舉例說明，商業銀行不得以任何形式向尚未獲得國有土地使用證、建設用地規劃許可證、建設工程規劃許可證及建設工程施工許可證的物業發展項目提供貸款，且房地產開發商自有資本佔項目總投資額的比例不得低於35%。有關詳情請參閱本文件「法律及法規－有關房地產項目發展的法規－房地產開發商的貸款」。有鑒於中國政府出台的緊縮措施以及與物業發展業務有關的風險，銀行及其他金融機構可能收緊甚至暫停向中國物業開發商提供融資。因此，我們無法保證我們能按商業合理成本獲得足夠的銀行融資或其他借貸（包括從信託公司獲得的借貸），甚至無法保證能獲得任何銀行融資或其他借貸。這種情況繼而增加我們的借貸成本及限制我們發展新項目及持續發展我們現有項目的能力。我們亦無法保證中國政府不會出台或會影響我們資金籌集能力的進一步措施。

風險因素

我們可能無法取得或延遲取得任何物業發展所必要的政府批文。

中國物業市場由中國政府嚴格監管。中國的物業開發商須遵守各項法律法規，包括地方政府為強制執行該等法律法規而制定的規則。為發展及完成發展一個物業項目，我們須向有關政府部門申請各項牌照、許可證、證書及批文，包括土地使用證、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及商品房預售許可證。在取得上述各項前，我們須首先符合若干特定條件。

我們無法保證我們日後在申請證書、牌照、批文及許可證的過程中或達致其前提條件時不會遇到任何嚴重延誤或困難，或我們將能夠適應不時生效的有關中國房地產行業整體或有關中國政府授出所有必要證書、牌照、許可證及批文的特定程序的新法律、法規或政策。行政機構亦可能延遲審閱我們的申請及授出批文。倘我們無法就我們任何主要物業項目取得或重續必要的中國政府批文，或倘中國政府審批程序出現嚴重耽擱，我們將無法趕上我們的發展時間表，而我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。另外，我們無法保證有關機關實施、詮釋或執行法律法規不會導致我們產生額外成本，此或會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們並未遵守若干項目土地出讓合同項下的義務。

於最後可行日期，一個發展中項目（即萬國城MOMA（太原）二期）的建設已自有關土地出讓合同所規定的動工日期起被延誤一年以上。我們無需繳納罰款，而政府機關亦無因我們建設工程延遲動工而採取任何行動。萬國城MOMA（太原）二期已動工並正在發展中。根據相關主管機關的確認及向其諮詢的結果，我們的中國法律顧問認為我們不會因該等項目延遲動工而被收取土地閒置費及／或沒收土地。

於最後可行日期，我們四個項目（即長沙開福滿庭春MOMA、萬國城MOMA（太原）三期、仙桃滿庭春MOMA及南昌滿庭春MOMA，均已開始動工並處於建設階段）的建設已自有關土地出讓合同所規定的動工日期起被延誤一年以內。我們從未因建設工程延遲動工而須繳納任何罰款。

風險因素

湖北萬星未能按照有關土地出讓合同及時支付土地出讓金。截至最後可行日期，我們並無收到有關土地行政主管部門就此提出的任何違約金申索。此外，湖北萬星已於2011年5月悉數支付土地出讓金，並獲得國有土地使用證。延遲支付土地出讓金乃由於無法按時完成土地安置及缺乏市政工程設施所致。我們的董事認為，我們須就此進一步繳納違約金及／或終止土地出讓合同的風險不大。

我們無法向閣下保證我們日後能夠全面遵守土地出讓合同項下的義務，包括因我們無法控制的因素導致延遲動工建設或發展我們的物業，或我們的發展項目不會因該等延誤而須繳納閒置土地的罰款或被政府沒收。被徵收大額閒置土地的罰款或會對我們的業務、經營業績和財務狀況造成重大不利影響。如我們的任何土地被政府沒收，我們可能在失去物業發展機會的同時，還會失去我們於發展項目的前期投資，包括已支付的地價及與該土地有關的前期費用。

我們可能無法按時或根本無法成功完成項目。

物業發展項目要求在施工期之前及施工期間投入大量資本支出，而建造物業項目可能需要一年以上時間，發展項目始能透過預售或銷售產生正現金流量。物業發展項目的進度及成本可能因眾多因素而受到重大不利影響，包括：

- 延遲自政府機構及機關取得必要證書、牌照、許可證或批文；
- 市況變動；
- 延遲搬遷現有居民及／或拆遷現有構築物或有關成本上升；
- 材料、設備、承建商及技工短缺或有關成本上升；
- 勞資糾紛；
- 施工事故；

風險因素

- 自然災難；及
- 不利天氣狀況。

在規劃或發展一個項目的任何時點，我們可能面臨（其中包括）監管變動、融資困難、無法或難以取得必要的政府批文或我們的項目發展常規出現政府規定變動，上述任何一項均可能延緩或妨礙任何有關項目的完成或令有關成本上升。我們亦可能由於多項因素推遲或修訂我們的物業發展計劃，其中包括市況變動、建築材料、設備或勞工短缺或價格上張、勞資糾紛或與我們的承建商及分包商的糾紛。在確定我們無法成功完成一個項目前，我們可能對其投入大量時間及資源，如此或會導致我們損失在該項目上的部分或全部投資。倘我們無法在預定的期限內完成我們的項目，我們可能亦須向在預售階段購買我們物業的客戶支付損害賠償金。我們無法按計劃完成項目可能對我們的業務、財務狀況、經營業績、聲譽及前景造成重大不利影響。

我們面臨與預售物業有關的風險，包括未能完成項目的風險。

物業發展一般需要在施工期內投入大量資金，而可能需要花費數月或數年才產生正現金流量，正現金流量（如有）可來自預售發展中物業或銷售已竣工物業。完成一項物業發展所需的時間及成本可能由於眾多並非我們所能控制的因素而大幅增加。倘延遲或未能完成物業發展，則有關成本可能大幅超逾原先的預算，由此可能對我們的財務狀況及經營業績造成重大不利影響。我們面臨與預售物業有關的合約風險。例如，倘我們無法完成一項全部或部分已預售物業發展及無法交付物業，我們或須就預售單位買方承受的損失而承擔責任。此外，倘我們無法趕上預售合約所載的物業交付時間，預售單位的買方有權申索預售合約下的損害賠償。倘延遲延至超過合約所訂定的寬限期，買方甚至可能有權終止預售合約及申索損害賠償。我們無法保證我們將不會在完成或交付我們的物業發展項目方面遇到任何重大延遲或我們將不會就日後的任何該等延遲承擔任何責任。

預售物業所得款項為我們物業發展資金的重要來源，並影響我們的流動資金狀況。根據現行中國法律法規，物業開發商在彼等獲准開始預售物業前必須達致若干條件，並僅可使用一項發展中預售物業所得款項為有關發展提供資金。我們無法保證中國政府日後不會禁止在中國預售未竣工物業或對其施加重大限制。日後對我們預售物

風險因素

業的能力實施任何限制，包括規定增加我們在取得商品房預售許可證前須投入的預付支出的數額，此將延長收回我們的資金支出所需的時間，並迫使我们尋求其他方式撥付我們物業發展的各個階段，包括增加借貸，從而會增加我們的利息付款。如此或會對我們的業務、現金流量、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們為客戶的按揭貸款提供擔保，倘客戶拖欠按揭貸款則我們或須向按揭銀行償債。

我們物業的買方或需取得按揭貸款以購買我們的物業，而我們一般安排各銀行提供該等按揭貸款。根據市場慣例，按揭銀行要求我們就客戶的按揭貸款提供擔保。通常情況下，我們對客戶按揭貸款的擔保責任於下列情況（以較早發生者為準）下獲得解除：(i)物業買方清償按揭貸款；及(ii)按揭物業的房地產權證發出。倘買方拖欠我們所擔保的按揭貸款，則我們可能須償還該按揭貸款。倘我們未能償還按揭貸款，按揭銀行可拍賣有關物業及就我們作為拖欠按揭貸款的擔保人而向我們收取剩餘款項。按照行業慣例，我們依賴按揭銀行對個別客戶進行的信用分析，而我們不會對彼等進行獨立信用審查。

於2010年、2011年及2012年12月31日，我們就客戶按揭貸款提供的未償還擔保額分別約為人民幣1,427.0百萬元、人民幣1,229.6百萬元及人民幣1,434.7百萬元。倘發生任何重大客戶拖欠貸款事件，我們或會被要求兌現擔保，如此我們的經營業績及財務狀況可能受到重大不利影響。

我們可能無法獲得合適土地用於發展，此將限制我們的增長。

為令我們的業務日後得以維持及增長，我們將須以商業上可接受價格補充及增加合適地段的土地儲備用於發展。我們物色及取得合適土地的能力受若干因素所限制，其中部分因素超出我們的控制範圍。我們必須先於競爭對手物色具有日後發展潛力的地段。我們無法保證我們將能夠物色及取得合適土地用於我們的發展，及我們所物色及取得的土地將會適合發展或提供我們所期望的回報。

中國政府控制中國所有新土地供應，並規定政府部門及機構透過公開招標、拍賣或掛牌出讓授出國有土地使用權用於住宅及商業物業發展。政府部門在決定授出有關土地時考慮眾多因素，包括建議買方的價格及有關經驗。由於中國大部分土地仍然來

風險因素

自該等公開招標、拍賣及掛牌出讓，我們須在該等程序中成功取得土地以具有作為物業開發商的競爭力。中國政府亦規管二級市場的土地銷售。因此，中國政府的土地供應政策影響我們取得土地使用權的能力及任何該等收購的成本。另外，中國政府亦監管土地可予以發展的方式。有關詳情，請參閱本文件「法律及法規－有關房地產項目發展的法規－穩定物業價格的措施」。

所有該等措施加劇物業開發商對中國土地的競爭，推動中國土地價格在近年來大幅上漲。我們預期我們收購土地使用權的成本於日後可能上升，或會對我們的毛利率造成重大不利影響。此外，最近在2011年8月，北京市國土資源局在授出北京一幅地塊的土地使用權時採用名為「限地價，競房價」的安排，在此項安排中，該局已限定有關土地的價格，以及該土地上待建物業的最高售價，競標售價最低的物業開發商獲得有關土地的土地使用權。截至最後可行日期，「限地價，競房價」的安排僅由北京市國土資源局在授出該幅土地的土地使用權時採用。然而，土地行政主管部門亦可能在未來授出土地使用權時採用類似安排，這可能會影響中國物業開發商的盈利能力。倘我們未能以商業上可接受價格取得合適土地用於發展以令我們得以在銷售物業後達致合理回報，我們的經營業績、財務狀況及業務前景將受到重大不利影響。

未來我們可能不會延續過往的毛利率。

我們於截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度的毛利率（毛利除以收益）分別為約38.8%、42.8%及44.4%。於往績記錄期間，我們大部分的銷售額來自北京的物業項目，屬「萬國城MOMA」產品線，如萬國城MOMA、當代MOMA及MOMA萬萬樹，該等項目針對高端客戶。另一方面，我們的發展中項目主要為非北京項目，屬「滿庭春MOMA」產品線，如長沙滿庭春MOMA、南昌滿庭春MOMA、長沙開福滿庭春MOMA、九江滿庭春MOMA及仙桃滿庭春MOMA，該等項目針對一般大眾，較「萬國城MOMA」產品線具有相對較低的毛利率。此外，我們的毛利率可能會受若干因素影響，部分此等因素（如一般市況、土地及物業的市價以及建設及發展成本）不受我們控制。因此，未來我們可能不會延續過往的毛利率。

風險因素

建築材料價格的上漲可能增加我們的銷售成本並降低我們的毛利率。

鋼鐵及水泥等建築材料的成本（其構成我們向承建商合約付款的絕大部分）隨市場波動。作為我們成本控制措施的一部分，於往績記錄期間，我們在與承建商訂立的建築合約中對該等材料設置價格上限。然而，我們無法保證我們將來總能訂立設置有建築物價格上限的合約。如果我們無法與承建商設置建築物價格上限，則我們自行或由我們的承建商購得的建築材料的價格上漲或會令我們產生額外成本，及或會導致未來建築合約成本上漲及降低我們的毛利率（以我們無法將該等增加的成本轉嫁予我們的客戶為限）。在此情況下，建築材料價格的上漲或會對我們的經營業績、財務狀況及業務前景造成重大不利影響。

我們依賴外部承建商及服務供應商，我們可能無法有效控制其質量，因此我們無法保證我們物業發展的質量。

我們委聘獨立承建商提供各項服務，包括我們的物業發展項目的設計、施工及監理。由於我們項目的完成受該等外部承建商的表現所限，我們或無法完全按照時間表適時完成物業發展，及概不保證質量符合令人滿意的標準。此外，倘我們的質量控制系統存在漏洞，我們的產品質量亦可能受到影響。倘任何外部承建商的表現未如理想，或倘其違反任何合約責任，我們可能需要將其撤換或採取其他行動進行補救。從而將增加成本及延誤施工進度。我們甚至可能因產品質量低於標準而被中國監管機關處以罰款及可能面臨買方的訴訟索償。繼而將損害我們的聲譽、品牌形象、增加我們的成本及影響我們的融資，從而對我們的聲譽、品牌名稱及財務狀況帶來不利影響。

就售後而言，我們並不參與售後物業保養或維修。倘管理公司、買方或租戶無法保持物業處於良好狀況，我們作為物業開發商的品牌形象及聲譽可能會受到影響，繼而可能影響我們的銷售及融資。

我們的土地增值稅撥備及預付款項未必足以履行我們的土地增值稅義務。

根據《中華人民共和國土地增值稅暫行條例》及相關實施細則，所有因出售或轉讓土地使用權、樓宇及附屬設施而取得收入的實體及個人須就有關物業增值按介乎30%至60%之間的累進稅率繳納土地增值稅。中國政府頒佈土地增值稅規則及法規，包

風險因素

括與應課稅稅率、若干開支的可扣減性及土地增值稅徵收及結算相關的規則及法規。此外，中國政府規定省及地方稅務局可制定其本身的實施細則並決定於其司法權區將如何結算土地增值稅。有關更多詳情，請參閱本文件「法律及法規－有關稅項的法規－土地增值稅」。倘增值並未超出相關土地增值稅法規所允許的可扣減開支項目總額的20%，則銷售普通住宅物業可獲豁免，惟此項豁免不適用於銷售奢華住宅物業、別墅及商業物業。我們的住宅及商業綜合發展項目中的住宅部分是否符合普通住宅物業的豁免條件，情況仍不明朗。

我們就我們的物業發展活動作出土地增值稅預付款項及撥備。我們不能保證相關稅務機關將會同意我們的土地增值稅負債計算方法，亦無法保證土地增值稅撥備將足以支付我們過往的土地增值稅負債。倘相關稅務機關，尤其是我們業務營運所在的北京及其他城市及地區的地方稅務局認為我們的土地增值稅負債超出我們的土地增值稅預付款項及撥備且要求即時徵收超額部分，我們的現金流量、經營業績及財務狀況或會受到重大不利影響。

我們各期的經營業績或會差異甚大。

我們各期的經營業績或會因受眾多因素影響而差異甚大，包括我們物業發展項目的時間表、我們所發展物業的銷售時機、我們的收益確認政策以及原材料成本等開支的任何波動。因收購土地、拆遷及建設所耗資本巨大，故物業發展的整體計劃及我們於任何特定期間可發展或竣工的物業數目受到限制。銷售我們所發展的物業視乎我們業務營運所在區域的整體市場或經濟環境及有意客戶對我們物業的接受水平而定。根據我們的會計政策，我們在物業竣工並交付至買方時確認收益，自預售起計通常會耗時一至兩年。因此，儘管我們於若干期間預售大幅總建築面積，但倘所預售的物業並未於該期間交付，則我們未必可相應錄得高水平收益。就我們的物業發展業務而言，我們將繼續面臨收益及溢利於各期間大幅波動。因此，我們認為相比擁有更為穩定經常性收益的公司而言，我們各期間的經營業績對比可能並無較大意義。

風險因素

我們過往曾錄得流動負債淨額，及或會在未來面臨相同問題。

我們於2011年12月31日錄得流動負債淨額約人民幣46.5百萬元，主要是由於因一年內到期的長期銀行及其他借貸增加，其被重新分類為流動負債項目（繼續用於籌集非流動資產），但並無新增相應的流動資產，導致流動負債的增長率快過流動資產的增長率。於2013年4月30日（即釐定我們債務的最後可行日期），我們錄得流動資產淨額約人民幣797.0百萬元。

於往績記錄期間，我們主要透過收取預付款、貿易應付款、內部產生的資金及銀行及其他借貸為我們的物業發展項目及土地收購等長期資金需求提供資金。有關進一步詳情，請參閱本文件「財務資料」一節「流動資金及資本資源」一段。由於中國政府近期對中國物業市場施行緊縮措施導致取得銀行借貸存在困難，故我們與非銀行金融機構訂立其他借貸，開拓融資渠道以取得更多資金。通常，該等非銀行金融機構安排為向我們提供的貸款撥款，而我們通常透過抵押物業予彼等為我們的還款責任作出相關擔保。誠如我們的中國法律顧問告知，其他借貸符合中國相關法律法規，並可依法強制執行。非銀行金融機構借貸的利率通常較銀行借貸為高，因此導致我們的借貸成本增加。如果我們不能通過提高物業的售價將有關成本增加轉嫁予客戶，則我們的溢利率或會受到不利影響。

我們概不能向閣下保證，我們在未來不會錄得流動負債淨額。倘我們繼續在未來錄得流動負債淨額，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。

我們依賴我們的創辦人兼董事長張雷先生及其他關鍵管理人員，而倘我們失去彼等的服務，我們的業務或會受到不利影響。

我們日後的成功極為依賴我們高級管理團隊的持續服務。尤其是，我們依賴我們的執行董事、創辦人兼董事長張雷先生的經驗及戰略理念。由於爭取高級行政人員及關鍵管理人員的競爭激烈以及合資格人選儲備有限，我們日後或無法挽留高級行政人員或關鍵管理人員繼續服務或吸納及挽留優質高級行政人員或關鍵管理人員。倘張雷先生或我們的任何高級行政人員或關鍵管理人員不能或不願繼續擔任其現有職務，我們或無法及時或根本無法安排替任，而我們的業務、財務狀況、經營業績及前景可能受到重大不利影響。

風險因素

我們可能無法成功管理我們的增長。

我們在近年來一直擴張我們的舒適及環保物業發展業務以整合我們節能技術的發展，而我們擬繼續進行擴張。我們擬擴張我們的業務至中國其他市場。此項擴張及任何日後擴張可能對我們的管理、營運及財務資源造成重大壓力。我們將需要有效地管理我們的增長，這可能需要在招募、培訓及管理我們的工作隊伍方面投入額外的精力，同時及時和有效地管理我們的成本及實施適當的控制及管理系統。我們無法向閣下保證我們將在管理我們的增長或將任何已收購業務與我們的現有業務進行整合及同化方面取得成功。

為向我們的持續營運及日後增長提供資金，我們亦需要充足的內部流動資金來源或自外部來源取得額外資金。此外，我們將須管理與更多客戶、供應商、承建商、服務供應商、銷售代理、物業管理人、貸款人及其他第三方之間的關係。我們無法向閣下保證我們不會遇到資金緊張、建設延遲、合規錯誤、新地區營運困難或難以對為管理及經營已擴張業務而日漸增多的人員進行培訓等問題。我們亦無法向閣下保證我們的擴張計劃不會對我們的現有業務造成不利影響，從而對我們的經營業績、財務狀況及業務前景造成重大不利影響。

我們的未來物業發展計劃，包括美國建議擴張計劃不一定會成功。

在挑選擴張的新市場時，我們會考慮多項因素，包括當地市場狀況、地理及氣候、應用及整合我們技術的能力。於最後可行日期，我們的業務已成功進駐中國太原、長沙、南昌、九江及仙桃。我們計劃繼續根據新市場當地情況度身打造我們的節能環保物業。我們亦將我們的業務範圍從地域上擴張至美國的計劃作為我們長期戰略計劃的一部分，以實現我們的物業發展項目組合及地區收益來源多樣化及增加土地儲備作日後發展。建議擴張計劃可能涉及收購土地作多用途住宅及零售／商業物業發展，同時在美國應用節能技術。於2012年12月，我們於美國德克薩斯州皮爾蘭市購買一幅地盤面積約為48.471英畝（或相當於約196,155.35平方米）的地塊，代價為4,550,000美元，以我們內部資源撥出的現金結算。我們仍處於項目規劃及評估階段。截至最後可行日期，除購買上述地塊外，我們並無就美國建議擴張計劃訂立任何具約束力的協議。我們預計於2013年12月31日前無法在美國開展建議物業發展。

風險因素

無法保證我們將會在美國實行建議擴張計劃。此外，由於美國為我們的新地區市場，我們於該司法權區過往並無營運經驗，因此無法保證我們的建議擴張計劃可在美國成功實行，包括但不限於獲得適合用作項目發展的土地及將我們的節能技術綜合運用到建議項目中。倘我們無法成功實行建議擴張計劃，我們的業務及財務狀況可能受到不利影響。

我們位於中國山西省陽泉市的物業發展項目不一定會成功。

我們於2011年6月就位於中國山西省陽泉市的物業發展項目與一家獨立第三方（根據有關土地出讓合同，為項目建設用地的受讓人）訂立項目管理服務協議。該項目的總地盤面積約為89,502平方米，總規劃地盤面積約為376,245平方米（須待有關規劃局最終批准），並將發展作帶地下停車場的多期住宅及商業綜合樓。該項目的總投資規模估計約達人民幣1,391百萬元，取決於該項目的最終發展規模，且對手方會安排項目資金。根據該協議，我們將負責該項目的整體管理（包括但不限於項目規劃及設計、建設、質量安全監控以及銷售及營銷）。此外，我們承諾至少為對手方帶來該項目100%的投資回報（或人民幣213.0百萬元）。倘本集團直接造成該項目延遲竣工，在導致該項目延遲竣工的各年度，我們可能須向對手方支付金額等於最低投資回報25%（或約等於人民幣53.25百萬元）的補償。補償不受最低投資回報金額限制。我們須承擔該項目的額外成本（包括但不限於該項目產生的建設成本以及銷售及營銷開支中超出雙方所協定的預定預算金額的部分）。此外，我們須向對手方支付補償，以彌補其所承受的因本集團就項目直接造成的重大工作事故、竣工物業發展項目低於國家標準及支付罰款而直接導致的經濟損失。

鑒於對手方並未依照協議所載（其中包括）的付款日程支付預付款，故我們合理地認為協議當時並未且將不會進行。近期，對手方願意恢復與本集團就該項目的發展展開合作，並於2012年7月悉數支付預付款。此外，對手方已獲得相關土地使用證及相關許可證，由於該等原因，我們已於2012年下半年繼續進行該項目。鑒於項目進度已經明顯延遲，且發展規模可能有變，訂立載列該項目發展條款及條件的補充協議是雙方共同的意願。截至最後可行日期，雙方尚未簽立補充協議。

風險因素

有關該項目的進一步詳情，請參閱「業務－中國山西省陽泉市的物業發展項目」一節。

概不保證我們將繼續該項目及雙方會簽立補充協議，亦不保證簽立補充協議後，其商業條款有利於我們。此外，我們或不會成功履行補充協議內所載的責任，而項目竣工可能會滯後於日程，且即使最終竣工，項目也可能不會盈利。倘我們未能按照補充協議履行我們的職責或責任，我們可能須向對手方支付補償，於此情況下，我們的業務及財務表現可能會受到不利影響。

我們物業的評估價值或會與實際可變現價值不同，並可予變動。

本文件附錄二A及附錄二B所載的物業估值報告所列我們物業的評估價值乃根據多項假設（包括主觀及不明朗因素）而作出。因此，我們物業的評估價值不應被視作其實際可變現價值或其可變現價值的預測。我們物業項目發展以及國家及地方經濟狀況的不可預見變動可能影響我們所持物業的價值。

我們無法阻止我們的競爭對手從事類似發展項目。

我們認為我們在發展運用節能技術的優質舒適及環保物業上的專長為我們成功的主要原因之一。倘競爭對手建造類似發展項目，或使用類似理念宣傳其產品，則可能影響客戶對我們產品及品牌的理解。另外，對我們發展項目的需求可能隨著市場充斥著與我們類似的發展項目而下降，繼而將影響我們的業務及經營業績。

未能保護我們品牌、商標、專利及其他知識產權可能對我們的業務造成負面影響。

我們相信我們的品牌、商標、專利及其他知識產權對我們的成功與舒適及環保物業的提供至關重要。未經授權使用我們的品牌、商標、專利及其他知識產權可能損害我們的競爭優勢及業務。過去，中國對知識產權的保護並未達到若干其他國家的水準，而知識產權的侵權行為仍然是在中國經營業務須承擔的重大風險。監控及防止未經授權的使用存在困難。我們採取的保護知識產權的措施未必充分。此外，規管知識產權的法律於中國及海外的應用並不確定且正在演變。倘我們未能充分保護我們的品牌、商標、專利及其他知識產權，我們可能喪失該等權利，而我們的業務可能遭受重創。

風險因素

我們的保險或不足以承保我們營運中所有類型的損失及索償。

我們認為，本集團的投保範圍屬於一般保險且符合類似業務的行業慣例，對於本集團的業務而言已屬充分。中國法律法規並無要求物業開發商就其物業發展業務投保。此外，我們一般不會就物業施工過程中可能造成的人身傷害投保。根據相關中國法律法規，總承建商與建築公司負責施工過程的安全控制，並須為其建築工人購買意外保險。總承建商與建築公司將會依據我們的建築合約條款承擔工作場所侵權行為所引起的風險與責任。於最後可行日期，我們並無遭受任何物業發展方面的重大損失，亦無其他方向我們提出任何有關人身傷害的重大索賠。然而，我們所購買的保險或不足以承保我們業務營運中可能產生的所有損失、損害及責任。我們可能於我們物業發展的任何階段產生並無投保的損失、損害或責任，而我們可能並無充足的資金彌補、糾正或償還我們的任何損失。我們就此而作出的任何付款可能在財務及營運方面對我們造成重大影響。

我們的盈利能力及經營業績受利率變動所影響。

我們的融資成本受並將繼續受利率變動所影響，最終我們的經營業績亦將受其影響。於2006年4月，中國人民銀行將一年期貸款基準利率由5.58%提高至5.85%，並於2006年8月進一步提高至6.12%。中國人民銀行於2007年再六度上調一年期貸款基準利率，由6.12%調至2007年12月的7.47%。自2008年開始，中國人民銀行五度下調一年期貸款基準利率，由7.47%調至2008年12月的5.31%，直至2010年10月均維持不變。於2011年，中國人民銀行數次提高一年期貸款基準利率。於2010年12月，一年期貸款基準利率上調至5.81%，並於2011年7月上調至6.56%。於2012年6月，中國人民銀行下調一年期貸款基準利率至6.31%，自2012年6月8日起生效，並進一步下調至6%，自2012年7月6日起生效。因中國的商業銀行將其貸款利率與中國人民銀行公佈的貸款基準利率掛鉤，故有關貸款基準利率出現任何上調均將導致我們發展項目的利息成本增加。

利息開支中絕大部分已資本化作發展中物業，隨後出售物業時將於合併全面收入表內確認為銷售成本。因此，日後出售物業時該等已資本化的利息開支可能對我們的毛利率構成不利影響。此外，利率上升或會影響我們客戶以可接受條款獲取按揭的能力，從而可能影響彼等購買我們物業的能力。截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度，我們的融資成本分別約為人民幣96.3百萬元、人民幣219.5百萬元及人民幣209.5百萬元。倘利率上升／下降20個基點（就浮息銀行借貸而言），而所有其他變數維持不變，則我們截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度的溢利（撇除利

風險因素

息資本化的影響) 將分別減少／增加約人民幣886,000元、人民幣811,000元及人民幣397,000元。倘利率上升／下降10個基點(就銀行結餘及受限制現金而言)，而所有其他變數維持不變，則我們截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度的溢利將分別增加／減少約人民幣605,000元、人民幣253,000元及人民幣655,000元。

倘我們未能符合交付已竣工物業及發出房地產權證的所有規定，我們或須向客戶承擔賠償責任。

根據相關中國法律，物業開發商於物業交付後90日內或有關買賣協議可能訂明的其他期限內須符合下文所載列的各項規定，以協助買方取得個別房地產權證。我們通常在買賣協議中規定申請個別房地產權證的最後期限，為我們預留充裕時間完成申請及批准手續。於發展竣工證書日期起計3個月內，我們必須為整個發展項目申請一般房地產權證，屆時我們需(其中包括)遞交一系列文件，包括土地使用權文件、規劃批文及施工許可證。於有關發展項目中一個或多個單位的買賣協議的生效日期後，我們將協助買方為每一個單位申請個別房地產權證。申請時需遞交其他文件，包括買賣協議、買方身份證明文件、契稅繳納憑證及簽發予我們的一般房地產權證副本。倘買方延遲提供有關買方的相關文件，或各行政機構延誤審閱有關申請文件，以及存在超出我們控制範圍的其他因素，均可能會影響我們按時交付有關個別房地產權證。根據現行中國法律及法規以及根據買賣協議，我們須就因我們所引致延遲交付個別房地產權證向客戶作出補償。截至2010年、2011年及2012年12月31日止年度，我們因向客戶延遲交付物業已分別支付補償人民幣1.0百萬元、人民幣5.1百萬元及零。我們不能向閣下保證將來不會延遲交付物業。倘我們有一個或多個發展項目出現嚴重延誤交付的情況，則我們的聲譽、業務、經營業績及財務狀況可能受到重大不利影響。

我們已質押若干物業及一家附屬公司的股份，以為我們的借貸提供擔保。

我們已抵押若干物業及抵押一附屬公司江西當代節能的股份，以為我們獲授予的若干銀行及其他融資及貸款提供擔保。於往績記錄期間，我們並無拖欠任何借貸。倘若我們拖欠銀行融資，貸款人可能沒收我們按揭的有關物業。

風險因素

我們日後可能開展的任何土地安置工作具有不確定性。

我們過往從事土地安置。我們與原土地使用權擁有人就處理土地安置訂立合約，其中包括補償及安置受影響區域居民、拆除現有的構築物及土地清理、基礎設施、民用及公共設施建設，以及供水、排水、供電、道路、通訊基礎設施、供暖及天然氣供應建設。我們已聘請第三方營運商進行土地安置工作，並監督彼等的工作。我們根據與原土地使用權擁有人訂立的協議就土地安置工作的津貼總額包括我們的投資成本（包括我們向原土地使用權擁有人作出的預付款以及我們在安置工作中產生的開支）及超出協定由原土地使用權擁有人保留金額的任何款項。必要的安置完成後，相關土地行政主管部門將對相關土地進行公開招標、拍賣或掛牌出讓。相關土地進行公開招標、拍賣或掛牌出讓之前，合資格估值師會評估（其中包括）支付予原土地使用權擁有人人的補償金額，並將經評估的金額提交予相關土地行政主管部門批准。經評估及核准的補償金額將載於中標人與原土地使用權擁有人將訂立的補償協議中，作為土地使用權出讓的條件之一。如果我們參與相關的公開招標、拍賣或掛牌出讓，並成功獲讓土地使用權，我們根據與原土地使用權擁有人訂立的協議就安置工作的津貼總額將被應付予原土地使用權擁有人人的安置補償所抵銷。另一方面，如果我們未獲讓土地使用權，根據我們與原土地使用權擁有人訂立的協議，原土地使用權擁有人收取經評估及核准的安置補償款項之後，我們將收到我們就安置工作的津貼總額。於往績記錄期間，我們有兩個土地安置項目，即水錶廠區項目及清河北庫區項目，有關詳情載於本文件「業務－我們在中國及美國的物業項目」。我們已完成這兩個項目所有的土地安置工作，且我們的土地安置工作並無未償還投資。於往績記錄期間，我們的清河北庫區項目並無任何歷史收入／虧損。截至2012年12月31日止年度，我們就水錶廠區項目已收取安置補償約人民幣545.2百萬元，並錄得其他收入約人民幣146.9百萬元（已扣除營業稅約人民幣26.1百萬元但未扣除按25%所得稅稅率估計約人民幣36.7百萬元的所得稅）。於2012年12月31日，水錶廠區項目剩餘金額約人民幣28.7百萬元仍未結清，我們已於2013年2月結算該款項。我們目前無意從事新的土地安置項目，且過去我們並未就土地安置工作遇到任何重大困難。然而，如果我們決定日後參與任何土地安置項目，我們不能保證補償的經評估及核准金額，其對土地安置工作而言可能影響我們的收入

風險因素

(如有)。此外，土地安置項目亦可能存在對搬遷持異議的業主及居民的拒絕、土地使用權公開招標、拍賣或掛牌出讓的延遲等不確定性。發生任何上述情況均可能對我們的現金流量、財務狀況及經營業績造成不利影響。

與中國物業行業有關的風險

中國的房地產行業仍處於發展初期，物業市場及相關基礎設施及機制的發展並不完善。

中國物業私有化的發展仍處於相對初期階段。儘管近年來中國私有住宅物業的需求正迅猛增長，但預測需求量及何時有需求仍甚為困難，原因是眾多社會、政治、經濟、法律及其他因素（當中多數超出我們控制範圍）或會影響物業市場的發展。不確定性因準確財務及市場資料有限以及中國整體透明度較低而有所增加。投資者或會因住宅房地產缺乏流動性強的二級市場而對購置新物業望而卻步。中國個人所獲物業按揭貸款數額有限，加之合法業權保障及物業權利可執行性的缺乏，可能會進一步抑制對住宅發展項目的需求。

此外，中國物業市場因地方經濟波動、具競爭力的物業發展項目、產品品質及客戶偏好變動等可對我們的銷售造成直接影響的因素而迅速變化。因物業發展項目耗時較長，且物業市場風雲變幻，一旦我們無法就物業市場的變動作出及時應對，我們的發展項目或無法滿足市場需求，從而導致銷售不佳。另外，倘我們的發展項目定位不對或我們的競爭對手在極短期間內供應大量物業，我們的銷售亦將受挫。倘我們未能如我們的競爭對手般，就北京或其他地方的市場情況變動或客戶偏好的變動作出迅速或有效的應對，則我們的業務、經營業績及財務狀況或會遭受重大不利影響。有關我們現有及潛在競爭對手的詳情，請參閱本文件「業務－競爭」一節。

中國政府為遏制中國物業市場發展過熱及外商投資而不時採納的監管措施可能減緩中國物業市場增長或致使中國物業市場下滑。

為應對近幾年有關物業投資增長程度及中國房地產行業發展過熱的問題，中國政府已制定政策穩定物業價格。有關此等政策的詳情已載於本文件「法律及法規」一節「穩定物業價格的措施」一段。此等政策將抬高房地產物業的購買成本，並預計將會對

風險因素

中國物業的需求產生重大不利影響，從而可能對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。我們無法保證將繼續按過往水平在中國開展物業發展及投資活動，亦無法保證我們經營業務所在或我們擬拓展業務所在的中國地區及城市的物業市場不會出現經濟低迷。

我們可能不時捲入業務所產生的糾紛、行政、法律及其他訴訟，繼而面臨重大責任。

我們於建設、發展及銷售物業時可能與多方人士產生糾紛，包括承建商、供應商、建築工人、原擁有人及原居民、合作夥伴及買方。該等糾紛可能引致抗議、法律或其他訴訟，並可能導致我們的聲譽受損、耗費巨額開支以及分散資源及管理層精力。由於我們的大部分項目均為分期進行，早期物業的買方可能會因認為有關項目於其後的規劃及發展與我們對該等買方作出的陳述及保證不一致而對我們提起法律訴訟。該等糾紛、法律及其他訴訟可能對我們的聲譽、業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。請參閱本文件「業務－法律訴訟」。此外，我們可能因在營運過程中未能遵守監管機構的規定，而須面對行政程序及不利我們的判令，導致產生法律責任及延誤我們的物業發展。倘我們未能遵守適用中國法律或法規，我們的聲譽、業務、經營業績及財務狀況可能受到重大不利影響。

建築業務及物業發展業務或會蒙受根據法定質量保證提起的申索。

根據《建設工程質量管理條例》，中國所有物業發展公司必須就所建設或出售的物業提供若干質量保證。我們必須提供該等保證予我們的客戶。我們有時可能從我們第三方承建商取得發展項目的質量保證。倘於保證期內出現大量索償且我們未能就有關索償及時向第三方承建商取得賠償或甚至不能取得賠償，則我們可能就解決有關索償產生龐大開支或因彌補有關瑕疵而出現延誤，因此令我們的聲譽受損及對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

風險因素

我們面對來自其他房地產開發商的激烈競爭，或會令我們的業務、經營業績及財務狀況遭受重大不利影響。

近年來，許多物業開發商（包括眾多香港領先物業開發商及其他海外開發商）已開始於中國從事物業發展及投資項目。其中部分開發商可能較我們擁有更好的往績記錄、更雄厚的財務、土地及其他資源實力、更廣泛的知名度及更成形的規模經濟。

物業開發商之間的競爭可能導致用作發展土地的收購成本上升、原材料成本上升、物業供應過盛、中國若干地區物業價格下跌或無法出售該等物業、相關中國政府機構批准或審查新物業發展的速度減慢，並增加聘請或挽留合資格人士的行政開支。上述任何一點均可對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。此外，近期中國市場衰退可能會進一步抑制物業價格。倘若我們無法較競爭對手更為迅速並有效地對我們營運所在市場的市況轉變作出應對，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。

我們住宅物業的買方或無法按有利條款獲得按揭貸款，一旦無法獲得，則可能轉而影響我們的銷售。

我們的大部分住宅物業買方以按揭貸款付款。利率上調可能導致按揭融資成本顯著增加，從而在某些情況下降低按揭作為購買物業資金來源的吸引力，甚至令買方無法取得按揭貸款，繼而對住宅物業的購買力產生重大不利影響。此外，中國政府與商業銀行亦可能增加對首付款的要求，頒佈其他條件或更改監管框架，從而導致按揭貸款融資變得缺乏吸引力或使潛在物業買方不能取得按揭貸款融資。

2010年4月，國務院亦頒佈有關通知，將個人以按揭貸款購買第二套住宅物業的最低首付款進一步增加至物業購買價的50%，且規定適用按揭利率須最少為中國人民銀行所公佈相關貸款基準利率的1.1倍。商業銀行或會酌情並根據其風險控制政策大幅增加個人以按揭貸款購買第三套或以上住宅物業的最低首付款。該通知亦規定首次購房者購買建築面積超過90平方米物業的最低首付款至少須為購買價的30%。於2010年9月，中國人民銀行及中國銀監會發出通知，要求商業銀行暫停向購買第三套或以上住宅物業或非當地戶口且無法提供相關文件證明其繳納地方稅或社會保險滿一年的居民授出按揭貸款。倘就購買物業獲得按揭融資變得愈發困難或有關融資成本增加，則我

風險因素

我們依賴按揭融資的潛在客戶或無力購買我們的物業，從而可能對我們的業務、流動資金及經營業績造成重大不利影響。

天災、傳染病（包括近期爆發的甲型／H1N1流感）以及其他災難可能影響我們的業務。

我們的業務乃受一般及社會狀況所影響。自然災害、傳染病、天災及我們無法控制的其他事件及災難可能對中國經濟、基建及民生造成重大不利影響。中國部分城市正遭受水災、颱風、地震或旱災的威脅。例如，湖南省過去不時遭受洪澇災害。倘發生自然災害或其他事件，我們的業務、財政狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。中國部分地區曾出現甲型／H1N1流感等疫情。我們無法保證該傳染病不會惡化或捲土重來，或中國不會爆發其他類似傳染病。我們業務所在地區，甚至非我們業務所在地區出現任何傳染病，均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

與中國有關的風險

我們的經營業績及財務狀況極易受中國經濟、政治及社會狀況以及政府政策變化的影響。

中國經濟在多個方面有別於大部分其他發達國家，包括但不限於結構、政府參與程度、發展水平、增長率、外匯及資源分配。

儘管中國經濟於過去20年增長顯著，但各地區及經濟環節的增長並不均勻。中國政府已實行多項措施來推動經濟增長，同時引導資源分配。儘管當中部分措施有利於中國整體經濟發展，但亦可對我們的業務造成不利影響。如，我們的業務、財務狀況、經營業績及前景或會因中國政府對物業發展及資本投資的控制或我們所適用的稅項法規或外匯管控發生任何變動而受挫。

中國經濟正從計劃經濟過渡為市場經濟。過去二十年來，中國政府實行經濟改革措施，強調在中國經濟發展過程中利用市場力量。儘管我們相信該等改革將有利於我們的整體及長期發展，我們不能預測中國的政治、經濟及社會狀況、法律、法規及政策變動會否對我們當前或未來業務、財務狀況、經營業績及前景造成任何不利影響。

風險因素

中國政府實施的外幣兌換限制及匯率波動可能限制我們分派股息的能力及影響我們的業務。

人民幣現時並非自由兌換貨幣。我們的收益以人民幣計值，並須將人民幣兌換為外幣以向我們的股份持有人派付股息（如有）。人民幣兌換外幣的現有限制可能影響我們將人民幣兌換為外幣的能力（並因此對此等資金日後的回流造成限制）。根據現有中國外匯管理規定，經常賬戶項目付款（包括溢利分派）在遵守若干程序規定後可以外幣支付，而毋須事先取得國家外匯管理局的批准。然而，資本項目的個別付款，例如將人民幣兌換為外幣以償還國外貸款，須取得有關政府機關的事先批准。此外，倘收緊該等限制，包括但不限於日後對經常賬戶項目（如股息派付）的外幣交易施加限制，可能會限制我們動用以人民幣計值的資金為中國境外業務活動撥資的能力。

此外，〔●〕所得款項將以港元列值。不能保證港元可隨時兌換為人民幣，而任何限制兌換的措施均會限制或甚至阻止我們動用〔●〕所得款項以實施未來計劃。

由於我們大部分收益及經營成本乃以人民幣列值，倘人民幣兌換其他貨幣的價值大幅波動，我們的業務及經營業績或會遭受重大不利影響。人民幣價值受中國政府政策變動及國際經濟與政治發展所規限。倘人民幣大幅升值，可能會影響就我們業務進行的〔●〕所得款項的兌換；而倘人民幣兌港元大幅減值，則會對我們就股份宣派的任何現金股息金額（以港元計）造成不利影響。

中國對離岸控股公司向中國境內實體直接投資及貸款的監管可能會拖延或限制我們使用〔●〕所得款項向我們的中國經營業務提供進一步注資或貸款的能力。

我們作為離岸公司向中國經營業務注資或貸款須受中國法例規限。例如，給予我們中國經營業務的任何貸款不得超過我們的中國經營業務根據相關中國法律獲批准的投資總額與各自註冊資本的差額，並須向國家外匯管理局地方分局辦理登記有關程序。此外，我們向中國經營業務注資須經中國地方工商行政管理當局及其他相關地方部門批准。不能保證我們能及時獲得該等批准，甚至無法獲得批准。倘我們不能獲得有關批准，則我們向中國經營業務進行股本注資、提供貸款或為其營運撥資的能力或會被完全禁止或受到不利影響，繼而可能影響其流動資金、其為營運資金及擴展項目籌集資金與償付債務及承擔的能力。

風險因素

此外，國家外匯管理局於2008年8月就將外資企業的外匯注資兌換為人民幣的管理頒佈新的通知。根據此新通知，由外匯注資兌換而來的人民幣僅可應用於有關外資企業獲批准的業務範疇內的活動，並不可在境內用作股本投資或收購活動，但中國法例或法規另行批准者除外。因此，我們未必能夠向我們的營運附屬公司進一步注資，並於其後將有關注資金額兌換為人民幣，以在中國境內進行股本投資或收購活動。

我們可能受到中國政府對中國物業市場外商投資所施加限制的規限

由於本公司為離岸公司，我們在進行新項目發展時可能受到中國政府對中國物業市場外商投資所施加限制的規限。

2006年7月11日，建設部、商務部、發改委、中國人民銀行、國家工商行政管理總局及國家外匯管理局頒佈了《關於規範房地產市場外資准入和管理的意見》（「第171號意見」），該意見指出（其中包括）境外機構或個人如欲投資中國物業（自住除外），須根據中國適用法律申請成立一家外商投資房地產企業（「外商投資房地產企業」），並僅可於獲授權的業務範圍內開展業務。該意見試圖通過在若干情況下規範註冊資本在投資總額中所佔的比重、限制外商投資房地產企業的有效性或其項目轉讓，以及禁止外商投資房地產企業在註冊資本尚未繳清、尚未取得土地使用權或資金少於擬定發展項目投資總額35%的情況下向境內外貸款人借款等措施，對外商投資房地產企業的成立和經營施加額外的限制。此外，該意見亦限制了某些外藉人士在中國購買住宅物業的能力。

2007年5月23日，商務部及國家外匯管理局頒佈了《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》（「5月通知」），該通知指出（其中包括）倘外商投資者計劃在中國從事物業發展或經營相關業務，必須根據中國法律申請成立外商投資房地產企業。5月通知規定，外商投資者不得以更換中國物業企業的實際控制者的方式，規避適用於外商投資物業業務的審批規定，並須嚴格控制以返程投資方式（包括同一實際控制者）併購或投資境內房地產企業。倘外商投資企業欲從事物業發展或經營相關業務，或外商投資房地產企業有意從事新的項目發展營運，必須向相關審批機關申請辦理擴大業務範圍或業務營運規模。此外，地方審批機構須根據法律及時向商務部備案成立外資房地產企業的審批文件。

風險因素

2007年7月10日，國家外匯管理局頒佈了國家外匯管理局綜合司《關於下發第一批通過商務部備案的外商投資房地產項目名單的通知》。根據該通知，倘外商投資房地產企業於2007年6月1日或之後從商務部地方支部取得其新設或增資的批文，並向商務部備案，則國家外匯管理局地方分局不得辦理該外商投資房地產企業的任何境外債務登記手續。如外商投資房地產企業於2007年6月1日或之後獲相關商務部支部批准，但並無向商務部備案，則地方外匯管理局不得辦理該企業的任何外匯登記（或登記變更）或資本賬戶項目的結匯手續。該通知是中國政府為限制中國物業市場的境外投資採取的另一項限制性措施。

根據上述法規，倘我們計劃從事新的項目發展，我們須向有關機關申請批准。我們可能無法從商務部獲得所需的批准及備案，尤其是無法確定我們是否被認定為房地產行業的返程投資，故會受到嚴格控制。倘我們因上述外商投資的限制而無法向我們的中國營運附屬公司或新項目及時作出供款（包括但不限於〔●〕所得款項淨額的匯款），或完全無法作出此等供款，則我們的經營可能會受到影響。

《中華人民共和國勞動合同法》可能引致我們勞工成本上升，且我們可能須就嚴重違反該法律承擔罰款及處罰。

全國人大常務委員會於2007年6月29日採納《中華人民共和國勞動合同法》，該法已於2008年1月1日生效。《中華人民共和國勞動合同法》對（其中包括）最低工資、遣散費及不定年期僱傭合同訂下規定，並訂立試用期時限以及與僱員訂立定期僱傭合同的具體情況。新法亦規定僱主須代僱員支付社會保險，否則僱員有權單方面提出終止勞動合同。

根據本法，我們的中國附屬公司自2008年1月1日起須與已在該等實體連續工作10年以上或（除非新法另有規定）已連續兩期簽訂定期僱傭合同的僱員訂立不定期僱傭合同。根據本法，我們可能無法在未說明原因的情況下有效終止僱傭合同。此外，我們須於僱員的僱傭合同遭提前終止時向僱員支付遣散費，惟合同因下列原因終止則除外：(i)僱員行為失當；(ii)僱員自願終止合約；或(iii)僱員在僱主向其提供與現有合約

風險因素

同樣或更優條件的情況下自願拒絕續簽合約。遣散費金額相當於僱員的月薪乘以僱員受僱主聘用的完整年度數目，惟倘僱員月薪相當於有關地區或地方的平均月薪三倍以上，則遣散費須按相等於平均月薪三倍的月薪乘以最多12年計算。

遵守有關法律及法規或會大幅增加我們的經營成本，因而對我們的經營業績產生重大影響。值得注意的是，中國勞工成本上漲將增加我們的服務成本，而由於激烈的價格競爭壓力，我們未必能將增幅轉嫁給客戶。不能保證日後不會發生任何勞資糾紛或罷工。我們勞工成本上升及日後與僱員的糾紛，或會對我們的業務、財務狀況或經營業績有重大不利影響。

中國法律及法規的詮釋涉及不明朗因素。

中國的法律制度是以成文法為基礎，之前的法院裁決僅可引用作參考。自1979年起，中國政府為制定一套全面的商業法制度，就外商投資、企業組織及管治、商業、稅務及貿易等各種經濟事宜頒佈法律及法規。然而，由於此等法律及法規的發展尚未成熟，加上已公佈的案例數目有限，且之前的法院裁決並無約束力，中國法律及法規的詮釋存在一定程度的不確定性。視乎政府部門或向該等部門提呈申請或案例的情況而定，相對競爭對手而言，該等法律及法規的詮釋可能會對我們較為不利。部分法律及法規及其詮釋、實施及執行隨政策變動而變動。不能保證新法律的制定、現有法律及其詮釋或應用的變動、或延遲獲得相關機構的裁決、詮釋或批准將不會對我們的業務或前景造成不利影響。此外，任何在中國進行的訴訟可能曠日持久而產生大量成本、分散資源及管理層專注力。訴訟結果及分歧決議未必如其他較為發達的司法權區一般一致或可預見，且在中國高效或公平地執行法律或執行其他司法權區的法院所作判決並不容易。所有該等不明朗因素可能令我們在行使許可證所賦予我們的權利及其他法定及合約權利與權益方面遭遇困難。

根據企業所得稅法，我們應付海外投資者的股息及銷售股份的收益可能須繳納預扣稅。

根據企業所得稅法（「企業所得稅法」），應付非居民企業投資者的股息所適用的中國所得稅稅率為10%。同樣，該等投資者轉讓股份所得任何收益倘被視為中國境內來源所產生的收入，則亦須繳納10%中國所得稅。倘我們因我們的實際管理層乃位於中國而被視作中國居民企業，我們就股份所支付的股息或銷售股份產生的收益會否被

風險因素

視作中國境內來源所產生的收入並須繳納企業所得稅，該等情況仍不明朗。倘我們根據企業所得稅法須就我們應付海外股東的股息預扣中國企業所得稅，或須就轉讓股份繳納中國所得稅，則閣下於股份的投資價值可能會受到重大不利影響。

任何須取得中國證券監督管理委員會事先批准的規定可能會延遲此次發售，及如未能取得有關批准（如有需要）將對我們的業務及經營業績造成重大不利影響。

於2006年8月8日，六個中國監管機構，包括商務部、國有資產監督管理委員會、國家稅務總局、工商行政管理總局、中國證監會及國家外匯管理局共同頒佈《關於外國投資者併購境內企業的規定》（「併購規定」）。併購規定於2006年9月8日生效及於2009年6月22日經修訂，其規定，倘由中國境內公司或公民成立或控制的海外公司擬收購附屬於中國境內公司或公民的任何其他中國境內公司股權或資產，則此等收購須遞交商務部以取得其批准，而非當地監管機構。此外，併購規定要求，中國公司以股份交換方式成立作股權海外上市用途，且由中國人士直接或間接控制的境外特殊目的公司，於海外證券交易所上市及買賣該特殊目的公司的證券之前，須取得中國證監會批准。於2006年9月21日，中國證監會於其官方網站公佈海外特殊目的公司就境外上市尋求中國證監會批准而須呈交的文件及材料。

我們的中國法律顧問已告知我們，併購規定並不適用於我們的重組，及我們無需向商務部申請批准我們的重組，以及無需向中國證監會提交我們的股份〔●〕及買賣的批文，此乃由於：

- (i) 參與我們重組的企業當代摩碼工程項目管理乃一家外商投資公司，其於併購規定於2006年頒佈之前註冊成立；及
- (ii) 當代摩碼工程項目管理已完成其收購當代綠色所需的法律手續，及根據併購規定，無需向主管部門申請批准。

我們的中國法律顧問進一步告知，並不排除商務部或其他有關機關頒佈與併購法規相反的新規定或詮釋的可能性。

風險因素

然而，我們無法保證商務部及中國證監會將來不會頒佈任何規則或就我們中國法律顧問的上述觀點持相反看法。如中國證監會要求我們於〔●〕完成前取得中國證監會的批准，則〔●〕將會延遲至我們取得中國證監會的批准，而此或會需時數月或更長時間。倘須事先取得中國證監會的批准，但我們並未取得，則我們可能面臨中國證監會或其他中國監管機構的監管行動或其他處分。此等監管機構或對我們於中國的業務處以罰款及罰金、限制我們於中國的經營特權、延遲或限制〔●〕所得款項淨額回流至中國，或採取其他行動，可能令我們的業務、財務狀況、經營業績，以及聲譽及前景受到重大不利影響。

我們股份的實益擁有人（中國居民）未能遵守若干中國外匯法規會限制我們分派溢利、限制我們境外及跨境投資活動及令我們承擔中國法律法規規定的責任。

2005年10月，國家外匯管理局頒佈《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》（「第75號通知」），規定中國居民（包括法人及自然人）以收購中國公司任何資產或股權及海外融資為目的而設立或控制任何中國境外公司（「境外特殊目的公司」）前，須向國家外匯管理局有關地方分局登記。倘中國居民向境外特殊目的公司注入所持中國企業資產或股權，或在上述注入後進行境外融資，則該中國居民須就其所持境外特殊目的公司的權益及其任何變動變更國家外匯管理局登記情況。此外，身為境外特殊目的公司股東的中國居民須就有關境外特殊目的公司的任何股本增減、股份轉讓、合併、分拆、股本投資或對位於中國的任何資產設立任何抵押權益，向國家外匯管理局地方分局修改國家外匯管理局登記情況。倘中國居民股東未能遵守第75號通知，則中國附屬公司可能遭禁止向其境外母公司分派溢利及任何股本減少、股份轉讓或清算所得款項，而境外母公司向中國附屬公司注入額外資本的能力可能會受限制。此外，倘未能遵守上述國家外匯管理局登記規定，會引致因規避外匯限制而須根據中國法律法規承擔責任。

我們的所有中國居民股東或實益擁有人均已於國家外匯管理局辦理其初始或變更登記。我們致力遵守並確保我們身為中國居民的股東及實益擁有人遵守國家外匯管理局第75號通知規定。然而，我們未必能一直全面知悉或獲悉身為中國居民的我們所有

風險因素

實益擁有人的身份，因而可能不能一直使我們實益擁有人遵守國家外匯管理局第75號通知規定。因此，我們不能保證身為中國居民的所有我們的股東或實益擁有人將會一直遵守國家外匯管理局第75號通知或其他相關法規，或日後辦理或獲得第75號通知或其他相關法規規定的有關登記或批准。任何該等股東或實益擁有人未能遵守國家外匯管理局第75號通知，會令我們遭罰款或法律制裁，限制我們境外或跨境投資活動，限制我們的中國附屬公司分派或支付股息的能力，或影響我們所有權架構，從而可能對我們業務及前景有不利影響。

倘關聯方之間轉讓中國企業股權未按公允價值進行，則我們或須繳納中國稅項。

根據中國企業所得稅法及其實施細則，關聯方之間轉讓中國企業股權乃關聯方交易，或會需於當地稅務機關備案，及接受中國稅務機關審核及審查。倘稅務機關確定轉讓價格未能反映公允價值，稅務機關有權自交易發生起從納稅年度開始起十年內作出納稅調整，因此，我們可能須補足所轉讓股權與投資成本之間的應納稅所得款額。於往績記錄期間及直至最後可行日期，本集團與關聯方之間曾有若干中國企業的轉讓。

倘轉讓價格被視為未按公允價值釐定，中國稅務當局是否將就應稅資本收益作出調整尚存不確定性。目前尚不明瞭相關中國稅務機關是否認為轉讓價格並非公允價值，因此資本收益的企業所得稅或會遭受進一步變動。倘我們須根據有關中國稅務機關的要求作出調整，並繳納資本收益的企業所得稅，則我們的稅收撥備並不充足，而我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

與在美國進行物業發展有關的風險

土地使用法規及分區法例或會增加我們的開支、延誤規劃項目的竣工或限制我們按規劃發展物業的能力。

我們須就各種或會影響我們業務的事項（包括但不限於分區、開發、樓宇設計、建築設計、建造、防火及安全，以及實施限制性分區、密度或其他發展規限或規定的其他類似事項）遵守多個地方、州、聯邦及其他法例、成文法、條例、規則及法規，從而可能限制我們按擬定用途發展物業的能力。我們須就任何發展活動獲得不同政府機關的牌照、許可證及批文，而該等牌照、許可證及批文的授出並非我們所能控制。更改有關法規的過程或就有關法規獲得批文或豁免的過程或會成本高昂及耗時長久，受到消費者、環保或其他團體的反對，並可能造成重大延誤，亦可能最終未獲成功，

風險因素

從而迫使我們永久停止任何規劃發展項目。延誤或永久停止發展進程可能造成發展成本的大幅增加，或可令我們放棄任何規劃項目並在出現潛在虧損的情況下出售標的物業，而上述情況均會損害我們的經營業績。

尤其是，我們的物業受德克薩斯州皮爾蘭市分區條例的規限，該等條例實施土地使用限制及發展控制，從而限制我們發展若干用途物業的能力，並約束我們制定發展計劃的靈活性。我們的物業目前主要被劃分作非住宅用途，若干部分指定作綜合多用途發展項目。在開始對我們的物業進行若干類型發展前，我們需向皮爾蘭市申請將我們的物業重新分區，以使其獲准發展作最終擬定用途。概不能保證皮爾蘭市將會批准有關擬定用途，且申請過程可能成本高昂及耗時長久，並可能受到社區團體或公眾人士的反對。然而，目前，我們預期在獲取美國土地分區及擬定用途所需批文時不會出現任何重大困難。

我們有責任就標的物業繳納一切從價稅及其他費用，而未能繳付有關稅項及費用或會產生留置權或其他不利後果。

我們的標的物業將須繳納從價稅，隨著稅率變動及稅務機關對標的物業進行評估及再次評估，從價稅或會增加。我們的物業可能亦須繳納與德克薩斯州若干市政公用區有關的費用及稅項。作為物業擁有人，我們將最終負責向相關政府機關繳納所有稅項及費用。有關我們標的物業的稅項分別由布拉佐里亞郡(Brazoria County)稅評稅收主任(Tax Assessor-Collector)及哈里斯郡(Harris County)稅評稅收主任(Tax Assessor-Collector)根據我們標的物業的年度評估價值徵收。該等評估價值分別由布拉佐里亞郡稅評區(Brazoria County Appraisal District)及哈里斯郡稅評區(Harris County Appraisal District)作出，未必能準確反映標的物業的價值。倘我們未能繳納任何有關稅項，相關稅務機關或會對有關物業增設留置權，及物業可能會被強制公開拍賣。

我們須遵守多項環保法律及法規，這或會增加成本，限制我們發展物業的能力並可能延誤規劃項目的竣工。

我們亦須遵守眾多有關健康及環境保護的地方、州及聯邦成文法、條例、規則及法規，包括但不限於《清潔水法案》(Clean Water Act)、《清潔空氣法案》(Clean Air Act)及《瀕危物種法案》(Endangered Species Act)以及可資比較的州及地方法律及法規。我們須遵守規管向空氣、土壤及水中排放有害物質及其他排放物(其中包括排放廢氣、排放污水及處理和傾倒廢料)的法例。我們亦須遵守有關保護瀕臨滅絕或受到威脅物種的法例及其他環保法例，該等法例或會限制或阻止我們在若干環境敏感地區

風險因素

進行發展活動。我們須遵守任何洪泛區限制、原生植物法規、文化資源保護及景觀限制。我們可能受環境敏感土地條例的規限，該等條例規定任何發展項目均須預留帶有公共性質的空地，並禁止在山坡、濕地或其他受保護區域進行發展活動。

標的物業或會受到有害物質的污染，而即便污染並非我們造成，我們亦可能須負責治理及清理有關有害物質。

根據聯邦、州及地方環保法例及法規，我們可能須調查、清理及／或治理我們的物業含有或散發的有害物質或其他受規管物質。在若干情況下，我們可能須對有關散發物質所導致或產生的物業損壞、人身傷害及／或自然資源受損承擔責任。若干該等法例已獲詮釋可導致共同及個別責任，惟損害可予劃分且存在合理責任分配基準則例外。根據若干法例，我們亦可能須對在我們獲得物業所有權前有關物業產生的污染及損壞承擔責任。該等法例通常不考慮我們對造成污染的有害物質或有毒物質的存在是否知情或須否負責而施加責任。未能修復受污染物業可能對我們發展、租賃、出售或出租該物業或以該物業作抵押借款的能力產生不利影響。

我們或須遵守有關處理氣候變化問題的其他法規，而該等法規可能會增加我們發展標的物業的成本。

聯邦、州或地方政府已就能源及氣候變化頒佈或正考慮頒佈多項新的法律規定，包括但不限於供熱及製冷設備的新能效標準、新建築規範及可能徵收的碳排放稅或其他措施。實施更為嚴格能效標準的新建築規範規定可能大幅增加我們發展物業的成本。隨著氣候變化問題越發受到關注，有關該方面的立法及法規預期將持續推進，並可能導致成本增加。能源相關措施同樣令美國及世界範圍內眾多公司受到影響。該等措施可能通過影響我們的成本而對我們的營運及盈利能力產生間接不利影響。

我們的業務及物業或會因不利天氣而受到損害及中斷，而任何與不利天氣有關的保險規定均可能對我們產生不利影響。

我們的美國物業位於墨西哥灣附近，這尤其令我們易面臨與颶風及熱帶風暴有關的風險。除對我們已發展的物業造成損害的風險外，我們亦可能面臨業務中斷的風險，我們須獲得承保範圍與之相稱的保險。我們無法預測我們是否能繼續獲得颶風相關保險，或倘可獲得有關保險，該保險是否足以覆蓋我們的責任。我們可能亦須遵守

風險因素

聯邦、州及地方政府未來就與在該地區經營相關的潛在風險而頒佈的法律、法規及其他規定，包括有關投保範圍的可能規定，且我們無法準確預測有關措施是否會對我們的業務產生不利影響。

我們或須因遵守《美國殘疾人法案》而產生開支。

我們亦須遵守《美國殘疾人法案》(Americans with Disabilities Act)的條款。該法案規定公共設施須符合有關殘疾人進入及使用的若干聯邦規定。違反有關法案將導致被聯邦政府施加罰款或被裁定須賠償私人訴訟當事人。倘我們須就遵守《美國殘疾人法案》(包括移除路障)而作出計劃之外的開支，我們的業務或盈利能力可能受到不利影響。此外，有關規定可能被更改或新規定可能被施行，這或會令我們產生大量計劃之外的開支，從而可能對我們的現金流量及經營業績產生影響。

我們須遵守《1988年公平住房修正法》，而未能遵守該法例可能導致訴訟、罰款或其他處罰。

我們亦須遵守《1988年公平住房修正法》(Fair Housing Amendment Act of 1988)。由美國住房和城市發展部頒佈的該法例、其州對應法例及法規以及多個州政府機構禁止因種族或膚色、原籍、宗教、性別、家庭狀況(包括18歲以下與父母或法定監護人同住的孩童、孕婦及獲得18歲以下孩童監護權的人士)、殘障及財力(在部分州)進行住房歧視。在營運中未能遵守有關法例則可能導致訴訟、罰款、處罰或其他不利索償，或可能導致我們的營運能力受到限制或約束，而上述任何情況均可能對我們造成重大不利影響。

我們或須受若干聯邦及州住房規劃規限，而該等規劃可能對我們的業務施加額外合規規定。

我們可能亦須遵守由多個聯邦及州政府機關施行的其他聯邦、州法例及法規，包括參與由聯邦住房管理局(Federal Housing Administration)、退伍軍人事務部(Department of Veteran Affairs)、政府國民抵押貸款協會(Ginnie Mae)、聯邦國民抵押貸款協會(Fannie Mae)、聯邦住房貸款抵押公司(Freddie Mac)及美國農業部(USDA)制定的住房規劃所需的資格及其他規定。該等法例及法規要求遵守客戶借貸法例及規管披露規定、禁止歧視及房地產結算條款的其他法規。該等法例規定我們的營運須接受有關機關審查。