

風險因素

閣下應審慎考慮本招股章程所載的全部資料，包括下文所述的風險及不明朗因素，方投資於發售股份。閣下尤應注意，我們乃在開曼群島註冊成立，且本集團的所有營運均在香港進行。發生下列任何風險均可能會對本集團的業務、經營業績、財務狀況及前景造成重大不利影響。股份的成交價或會因任何該等風險而有所下跌，而閣下可能會損失全部或部分投資。

本招股章程載有若干有關我們的計劃、目標、預期及意向的前瞻性陳述，而當中乃涉及風險及不明朗因素。本集團的實際業績或會與本招股章程所討論者大相逕庭。或會導致或造成有關差異的因素包括下文所討論者以及本招股章程其他章節所討論者。發售股份的成交價或會因任何該等風險而有所下跌，而閣下可能會損失全部或部分投資。

我們相信，投資於股份涉及若干風險。該等風險可大致分類為(i)有關業務的風險，(ii)有關行業的風險，及(iii)有關全球發售及本招股章程的風險。

有關業務的風險

我們未必可識別及收購就我們的未來發展而言屬合適及可取的發展用地及／或現有工業大廈。

我們為物業發展商，主要在香港從事工業大廈及商業大廈的物業發展及物業投資以進行出售或出租。於往績記錄期間，我們已完成興建天際中心。於最後實際可行日期，我們有一項預期建築面積為約94,967平方呎的在建項目星星中心；裕豐項目及於完成後的預期建築面積為約154,973平方呎的柴灣角項目（此兩個發展中項目均正在進行規劃及設計階段）。因此，我們的業務乃取決於（其中包括）我們識別及收購合適發展用地及／或現有工業大廈的能力。

由於在香港收購土地的成本上漲，可能難以按商業上合理的價格在香港取得合適發展用地及／或現有工業大廈。香港政府控制土地供應，並規管收購及發展土地的流程的多個範疇。香港政府實行的有關土地供應政策可能會對我們收購土地的能力及收購成本構成影響。該等監管措施亦可能會進一步加劇物業發展商之間就土地進行的競爭。

我們無法向閣下保證，我們將能夠收購就我們的未來發展項目而言屬合適及可取的任何發展用地及／或現有工業大廈。凡未能收購適合用作我們未來發展的發展用地，或凡出現有關土地供應及發展的政府政策的任何不利變動，均可能會對我們的業務、財務狀況、經營業績及增長前景造成重大不利影響。

風險因素

我們於往績記錄期間的發展項目數目有限，日後如未能識別及收購更多發展項目，則可能會影響本集團的前景及盈利能力，且本集團目前的表現未必反映本集團日後的表現。

我們自銷售我們已經發展的物業產生大部分收益。於往績記錄期間，我們僅擁有四個發展項目，即(i)一個已落成發展項目天際中心；(ii)一個在建發展項目星星中心；及(iii)兩個發展中發展項目裕豐項目及柴灣角項目。為具有穩定的可供銷售已發展物業流及在長遠上持續增長，我們需要補充及增加適合作發展的未來發展用地。我們識別及收購合適發展用地的能力取決於多項因素，而其中有部分屬我們的控制範圍之外。香港政府的土地政策對我們收購發展用土地使用權的能力及收購成本具有直接影響，比如活化措施於二零一六年三月三十一日屆滿令我們就日後發展項目的彈性減低，有關進一步詳情，請參閱「風險因素—活化措施屆滿將令我們就日後發展工業大廈為商業大廈的彈性減低及施加更高成本」。

本集團目前的表現未必反映本集團日後的表現。倘我們未能及時並按可接納價格收購發展用地，我們的前景及競爭地位均可能會受到不利影響，而我們的業務策略、增長潛力及表現均可能會受到重大不利影響。

我們未必能就物業發展項目取得相關政府批准，或可能就此蒙受延誤。

香港的物業行業乃由香港政府規管。我們須就土地用途的若干限制或於物業發展過程的多個階段取得相關批准及／或豁免。授出任何有關批准及／或豁免取決於能否符合相關政府機關所制訂的準則及／或條件，而其則可能需要長久時間方可落實，且視乎酌情處理及新政策、法例及規例的變動而定。舉例而言，非工業區的工業地段擁有人可按相關法定規劃圖則許可或可按城市規劃委員會許可，申請就重建非工業用途地段進行的契約修訂。就此而言，由於柴灣角項目位於「OU(B)」地帶，當中允許一般商貿用途，重建計劃將涉及將政府契約項下的土地用途由工業用途改為商業用途，而我們已經提交柴灣角契約修訂申請。相關地價將需要長久時間方可落實，且地政總署授出柴灣角契約修訂申請的批准將須遵守地政總署所施加的若干條款及條件。

另外，位於指定作「工業」、「商業」或「OU(B)」地帶的工業大廈的擁有人可根據活化措施申請特別豁免，以改變整幢現有工業大廈的用途。就此而言，我們已經提交裕豐特別豁免申請。批准裕豐特別豁免申請將須遵守地政總署提供的條款、契諾及條件，以及受限於地政總署的全權酌情權。

風 險 因 素

然而，我們無法向閣下保證，我們將不會就取得所需的政府批准(尤其是該等有關柴灣角項目及裕豐項目者)、達成取得相關批准所需的條件、契諾及條款(尤其是該等有關柴灣角項目及裕豐項目者)面臨問題或延誤，或我們將能夠配合及遵守有關整體物業行業或有關授出相關批准的特定流程而可能不時生效的任何新法例、規例或政策。地政總署亦可能全權酌情拒絕裕豐特別豁免申請。倘我們未能就物業發展項目取得相關批准，或達成有關該等批准的條款、條件及契諾，則有關項目未必能如期進行，甚或根本不能進行，而我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到不利影響。

倘我們未能取得有關柴灣角契約修訂的批准及／或有關裕豐特別豁免申請的批准，則(a)預期柴灣角物業於完成改建及加建工程後的相關所得價值提升及盈利能力將低於完成重建柴灣角物業為商業大廈所得者；及(b)預期於改裝裕豐物業的現有工業大廈為升級工業大廈的相關所得價值提升及盈利能力將低於完成改裝為商業大廈所得者。有關詳情，請參閱本招股章程「概要—活化措施申請期屆滿對本集團的業務及未來前景的潛在影響」及「業務—我們的發展項目—發展中項目—裕豐項目」。

於建築期間或倘柴灣角物業將不拆卸且我們選擇藉改建及加建工程對柴灣角物業進行物業升級，我們的財務狀況及經營業績可能會因現有租賃協議屆滿而受到影響。

於最後實際可行日期，柴灣角物業的單位獲出租予獨立第三方以獲取租金收入，而所有相關租賃協議將於二零一六年第二季屆滿。截至二零一五年十二月三十一日止三個年度，出租柴灣角物業單位所產生的租金收入分別為零、約340,000港元及約3.5百萬港元。我們預期將自二零一六年第三季起展開初期建築工程階段(包括拆卸及地基工程)，其可能會於就柴灣角契約修訂協定並結付地價及簽立修訂函之前且不論前述者是否發生而進行。柴灣角項目的建築期預期將由二零一六年第三季起至二零一九年第三季，期間我們將無法自柴灣角物業產生租金收入，故我們的財務狀況及經營業績可能會受到影響。

我們將會考慮地政總署評定的地價金額(預期將於二零一六年七月或前後發出)，並評估該金額是否處於本集團在商業上可接納的範圍之內。在我們於二零一六年七月接獲評定後因評定地價金額就本集團而言在商業上屬不可接納而不予同意，並因而未能取得柴灣角契約修訂申請的批准(此情況不大可能發生)下，我們將不會拆卸柴灣角物業，反之，我們擬通過改建及加建工程對相關物業進行物業升級，藉以將現有工業大廈升級

風 險 因 素

以於我們認為合適的時機自銷售已竣工工場單位享有資本升值及／或在完成後自出租工場單位享有租金收入。有關詳情，請參閱本招股章程「業務—我們的發展項目—發展中項目—柴灣角項目」。

倘因評定地價就本集團而言在商業上屬不可接納而我們選擇不拆卸柴灣角物業，惟對柴灣角物業進行改建及加建工程，則我們擬於進行有關工程時出租並無受到改建及加建工程影響的單位。鑒於所有相關現有租賃協議將於二零一六年第二季屆滿，我們將未能於其屆滿後自柴灣角物業產生租金收入。假設我們將能夠按與現有租賃協議相同的條款及條件收取相同租金收入金額，我們於現有租賃協議屆滿後將可自柴灣角物業收取的每月租金收入將為298,000港元，當中假設柴灣角物業的單位乃按其目前狀況出租而並無進行任何改建及加建工程或重建。此外，我們無法向閣下保證，我們將能夠按有利於我們的條款及時物色租戶，甚或未能物色租戶，而這可能會繼而對我們的財務狀況及經營業績造成影響。

於往績記錄期間，我們主要自出售物業產生收益。我們的經營業績乃取決於多項因素，包括物業發展的時間表及物業銷售的時機。

於往績記錄期間，出售物業為我們的主要收益來源。截至二零一五年十二月三十一日止三個年度，收益達零、約611.8百萬港元及約73.5百萬港元乃產生自出售物業，分別佔我們於截至二零一五年十二月三十一日止三個年度的總收益的零、約100%及約93.4%。我們的物業發展時間表及物業銷售時機等多項因素均可能會影響我們的經營業績。

就出售物業而言，我們一般會於完成興建及向買家交付物業後，方會確認來自出售物業的收益。此外，我們物業的交付時機可能會較我們的建築及／或出售時間表有所偏差。視乎於特定期間交付的物業數目，我們的收益及經營業績可能會在不同期間之間出現大幅差異。因此，我們於任何指定期間的經營業績未必可反映於該期間內對我們物業的實際需求或我們所達到的銷售額。我們於任何指定期間的收益及溢利一般反映我們的客戶過往於交付物業前的時間所購買的物業。因此，我們的經營業績未必一定反映可能就任何未來期間所預期的業績，而這可能會導致股份的上市價格有所波動。儘管已經於二零一五年第四季就預售星星中心的大部分未竣工單位訂立協議，星星中心已售單位的買賣於完成興建星星中心前將不會完成。根據星星中心現時的發展進度，我們預期將於二零一六年第四季完成興建星星中心。在物業發展項目完成並向買家交付物業前，自預售星星中心的單位所收取的訂金將不會確認為收益。

風 險 因 素

我們的經營業績亦可能受到其他因素影響，例如對我們物業的市場需求變動、收購土地的時機以及項目發展及出售物業的時機。鑒於物業發展的業務性質屬敏感，我們的經營業績及現金流量狀況於不同期間之間的比較未必可完全反映我們於任何指定期間的財務表現。另外，我們的物業發展項目可能會因眾多屬我們控制以外的因素而受到延誤或不利影響，而這可能會繼而對我們的收益確認以至我們的現金流量及經營業績造成不利影響。

我們未必能夠如期或按財務預算完成或交付物業發展項目，甚或根本不能如此行事。

我們自於二零一零年成立業務以來及直至往績記錄期間僅完成了一個物業發展項目（即天際中心），故我們在完成大量物業項目方面的經驗有限。此外，多項因素（包括我們的承包商的表現及效率、相關規例及政府政策變動、建築事故、惡劣天氣狀況、自香港政府取得所需牌照、許可證或批准出現延誤及其他不可預見的問題及情況）均可能會對我們發展項目的時間表、成本及成功造成不利影響。凡因上述因素而導致建築時間表出現延誤、偏離我們所規劃的規格、未能將成本控制在財務預算的範圍之內，均可能會影響我們的經營業績及財務狀況，亦可能會對我們的聲譽及客戶滿意度造成不利影響。我們無法向閣下保證，我們將不會在完成或交付發展項目（包括星星中心）方面經歷任何重大延誤，或我們將毋須就任何有關延誤對客戶、租戶或相關政府機關承擔任何責任。凡因延遲完成或交付發展項目而產生任何責任，均可能會對我們的業務、財務狀況、經營業績及增長前景造成不利影響。

我們於二零一三年十二月三十一日、二零一五年十二月三十一日及二零一六年四月三十日錄得流動負債淨額。我們無法向閣下保證，我們日後將不會經歷流動負債淨額。

於二零一三年十二月三十一日，我們錄得流動負債淨額約16.3百萬港元，其乃主要由於自己預售工場單位預收款項以及使用短期銀行借貸撥支發展天際中心所致。本集團的財務狀況於二零一四年十二月三十一日轉為流動資產淨值狀況約92.1百萬港元，乃主要由於銀行結餘及現金增加，以及貿易及其他應付款項因就天際中心所收的訂金減少而有所減少所致，原因是部分該等訂金乃因天際中心於二零一四年八月完成及交付而確認為收益，而待售物業增加則由於收購柴灣角物業及就星星中心資本化的成本所致。於二零一五年十二月三十一日，我們錄得流動負債淨額約356.6百萬港元，乃主要由於(i)於一年後到期的長期銀行貸款結餘約415.7百萬港元，其包含按要求償還條款；及(ii)應付董事款項約366.0百萬港元所致。於二零一五年十二月三十一日的借貸增加乃主要由於在二零一五年七月收購裕豐物業所致。於二零一六年四月三十日，我們錄得流動負債淨額達362.0百萬港元，乃由於貿易及其他應付款項增加約84.3百萬港元及就興建星星中心而令應付董事款項增加約17.0百萬港元所致，其部分被待售物業增加約57.5百萬港元及

風險因素

代管人賬目增加約24.8百萬港元所抵銷。有關流動資產及負債淨額狀況的詳情，請參閱本招股章程「財務資料—流動資金及資本資源—流動資產及流動負債」。

我們日後的流動資金及於到期時償還我們的尚未償還債務責任將主要取決於我們維持充裕的營運活動現金流入的能力及我們取得充裕外部融資的能力。本集團日後可能會出現流動負債淨額。倘我們並無自營運產生充裕現金流量以滿足目前及未來的財務需要，我們可能有需要依賴額外外部借貸以獲得資金。倘並無充裕資金（不論按令人滿意的條款或其他條款），我們可能需要延遲或放棄我們的發展及擴充計劃，而我們的業務、財務狀況及經營業績均可能會受到重大不利影響。

我們依賴外部顧問及承包商就我們的物業發展項目進行建築相關工程，而彼等未能提供令人滿意的服務或工作質素則可能會影響我們所交付物業的質素、安全及準時性。

我們依賴外部顧問及承包商進行所有物業發展項目的建築相關工程。有關工程包括建築服務、結構工程服務、工料測量服務及機電工程服務。我們一般會在挑選承包商及顧問時採納招標流程，並要求有關潛在公司提供具有報價的建議書。在作出決定時，我們將會考慮多項因素，包括我們與彼等的過往合作經驗、其往績、服務範疇、服務交付時間表、付款條款及估計設計週期。儘管我們會定期監察外部顧問及承包商的建築相關工程的進度及質素，但我們無法向閣下保證該等外部承包商及顧問可按我們接納的質素及安全標準水平或在我們所要求的時限內提供服務。倘任何外部承包商及顧問的表現最終未如理想，或倘彼等任何一方違反其合約責任，則我們項目的質素、安全性及準時性均可能會受到不利影響，而我們亦可能會因採取其他補救措施（如委聘新服務顧問或新承包商）而招致額外費用。因此，我們的聲譽、財務狀況及業務營運均可能會受到不利影響。

我們的經營業績可能會因勞工及材料成本等建築成本上漲以及使用劣質建築材料而受到不利影響。

我們依賴承包商採購混凝土、水泥及鋼等建築材料，並就建築項目的不同工作類別物色建築工人。由於香港經濟增長及基建發展蓬勃，近年對若干類別建築工人的競爭劇烈，同時亦致令若干類別建築工人的工資上漲。根據仲量聯行報告的資料，香港推出多項大型基建項目（如中環填海計劃、港珠澳大橋、西九龍高鐵項目），已經導致整體勞工短缺，並因而導致勞工成本自二零一零年以來急速上升，而鋼筋屈扎工人、混凝土工人及木工等職位的平均每日工資於二零一零年至二零一四年期間錄得逾10%的複合年增長率。此外，由於香港的通脹情況於近年持續，我們預期勞工成本將會於可見將來繼續上升。建築材料成本亦可能會因應不時的市況而有所波動，導致我們的承包商日後就新物業發展項目提供的報價相應上升。我們會就特定用地進行可行性研究，並將會於收購該等用地前考慮估計發展成本。由於時間差距，存在承包商就我們的物業發展作出的報價可能會因勞工或材料成本上漲而超出我們的財務預算的機會。此外，我們的承包商可能

風 險 因 素

難以按合理價格且及時挽留其現有勞工或招聘充足勞工或採購優質建築材料，甚或根本不能如此行事，而我們因而未必能如期完成發展項目，並可能會因而蒙受損失及損害，而這繼而可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

另外，我們無法向閣下保證我們的物業發展項目所用的所有建築材料的質量將一定可符合我們的標準，而倘我們須替代劣質建築材料，則可能會招致額外成本或面臨建築時間表延誤。發生任何上述情況均可能會對我們的聲譽、業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

我們的債項或會對我們的財務狀況及經營業績造成不利影響。

我們維持若干水平的債項以撥支營運。於二零一三年、二零一四年及二零一五年十二月三十一日，我們的尚未償還銀行貸款及其他貸款總額合共分別為約239.6百萬港元、約222.9百萬港元及約506.4百萬港元。我們的債項或會造成不利後果，例如，其或會：

- 令我們更容易受到惡劣整體經濟或行業狀況影響；
- 規定我們須投入大量經營現金流量償付及償還債項，因而減低我們可用以撥支營運資金或擴充業務的現金流量；
- 限制我們規劃業務或我們營運所在的行業或就有關變動作出回應的彈性；
- 限制我們作出策略性收購或把握商機；
- 令我們相較債項較少的競爭對手處於不利的競爭位置；及
- 限制我們日後借取額外資金或股權資本的能力，或增加有關資金或借貸的成本。

我們日後可能會致招額外債項及或然負債，從而會增加我們將因債項所面臨的風險。

我們的未來營運表現將受到(其中包括)政府規例、香港物業市場趨勢、當時經濟環境及其他不可預見因素影響，而其則會影響我們產生充裕現金以償付尚未償還及未來債項責任的能力。倘我們未能產生充裕現金流量以支付預計營運開支及償還債項，我們可能會被迫採納其他策略，例如削減或延遲資本開支、出售資產、重組債項或就債項進

風險因素

行再融資或尋求股權資本。該等策略未必可成功實行，甚或根本不能實行，而即便已獲實行，亦可能會導致對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

我們於截至二零一三年十二月三十一日止年度及截至二零一五年十二月三十一日止年度曾經歷經營現金流出淨額。

截至二零一三年十二月三十一日止年度及截至二零一五年十二月三十一日止年度，我們的營運活動現金流出淨額分別為約113.7百萬港元及約87.2百萬港元。有關詳情，請參閱本招股章程「財務資料—流動資金及資本資源—營運活動」。儘管董事相信，我們具備充裕資金以撥支我們目前的營運資金需求，我們的經營現金流量可能會因不可預見因素而受到不利影響。因此，我們無法向閣下保證，我們日後將不會經歷經營現金流出淨額。倘我們未能維持充裕現金流入，我們可能會違反付款責任，且未必能夠滿足我們的資本開支需求，而這則繼而可能會對我們的業務、財務狀況、經營業績及業務前景造成重大不利影響。

物業流通性極低可能會限制我們回應物業投資業務表現出現不利變動的能力。

我們投資於具備良好資本升值潛力及租值的物業，並出租該等已獲保留的物業以產生經常性租金收入。截至二零一五年十二月三十一日止三個年度，我們自物業投資產生的收益為零、約46,000港元及約5.2百萬港元，分別佔我們總收益的零、約0.008%及約6.6%。物業投資的流通性一般相對較低，故我們即時出售投資用物業以作為應對經濟、金融及投資環境變動的能力乃屬有限。我們無法預測我們能否按我們所施加的價格或條款出售任何投資用物業，或我們是否會接納潛在買家所提呈的任何價格或其他條款。我們無法預測覓得買家並完成物業銷售所需的時間。此外，於出售前可能會就管理及維護物業招致額外開支。我們無法向閣下保證將可在有需要時獲得有關開支的融資，甚或根本不能獲得有關融資。另外，倘我們於相關租賃協議年期內出售物業投資，我們可能須向租戶支付終止費用。

我們的業績可能會因投資物業的經評估公平值上升或下跌而出現波動，且物業的經評估價值可能有別於實際可變現價值且可予變動。

我們按照香港財務報告準則的規定須於投資物業竣工並轉移至持作投資物業後及於其後每個申報財務狀況表日期重新評估該等物業的公平值。因此，我們的投資物業公平值變動所產生的收益或虧損均計入我們於其產生期間的合併全面收益表。然而，只要我們繼續持有有關投資物業，公平值收益或虧損不會改變我們的整體現金狀況或流動資金。

風 險 因 素

截至二零一五年十二月三十一日止三個年度，我們就投資物業確認公平值收益增加的金額分別約達5.1百萬港元、12.0百萬港元及16.4百萬港元。

凡全球市場出現波動及經濟低迷均會影響重估調整的金額。我們無法向閣下保證，我們日後將可繼續錄得過往水平或任何水平的投資物業公平值收益，或我們的投資物業公平值將不會下跌。概不保證投資物業公平值收益(如有)將會因我們的投資物業組合的任何增長及／或香港物業的整體升值增加而有所上升。

我們的物業於往績記錄期間的公平值收益乃按物業估值師所進行的估值得出，並按彼等所採納的假設計算。我們無法保證，物業估值師所用的假設將會實現。物業估值師在為我們的物業進行估值時所用的假設可能會超出當前市場的相應參數及／或與物業相關的相應過往參數。因此，物業的經評估價值可能有別於其實際可變現價值或其可變現價值的預測。有關物業估值師所採納假設的進一步資料，請參閱本招股章程「附錄三一物業估值報告」。

倘物業估值師就達致我們物業的經評估價值所採納的任何假設被證實為不準確，則我們的物業項目的經評估價值均可能會受到重大影響。因此，我們物業的經評估價值可能會與我們在市場上實際出售該等物業所收取的價格大相徑庭，且不應被視作其實際可變現價值或對其可變現價值的估計。國家及地方經濟狀況出現任何低迷情況、收緊政府對物業界別的遏制措施、宏觀經濟環境出現任何轉差等不可預見的情況變動或其他理由亦可能會對物業的價值造成不利影響。

我們未必具備充裕資本資源撥支我們的新項目機會及未來物業發展。

我們的物業發展項目一般乃通過結合(其中包括)股本、保留溢利、物業發展預售及銷售所得款項、銀行借貸、股東貸款及源自出售投資物業的其他收入撥付。鑒於物業發展的資本需求龐大，我們無法向閣下保證，該等資金將會一直充足或可及時按商業上合理的條款取得任何額外融資，甚或根本不能如此行事。

整體經濟狀況、我們的財務表現、銀行信貸供應及香港的貨幣政策等多項因素均可能會影響我們就土地收購及物業發展取得充裕融資的能力。我們無法向閣下保證，我們現時的主要借貸人將不會因應整體經濟氣候而改變其借貸政策、增加我們的資金成本或採納更為審慎的信貸方針，或任何其他因素可能會限制我們及時按有利條款取得信貸的能力並影響我們取得流動資金的選項。倘我們無法取得充裕資金，或未能及時按商業上合理的條款取得任何額外融資，則我們的業務、經營業績、財務狀況及增長前景均可能會受到重大不利影響。

風 險 因 素

我們於實現物業發展的任何利益前均可能面臨重大風險。

物業發展收益僅可於向買家交付物業後確認。視乎發展規模，完成物業發展的時間通常長達數年，而基於在收購及建築階段所產生的龐大資金流出，可能需要數年方可自己完成的物業發展項目產生正數現金流量。故此，項目年期期間出現的業務環境變動均可能會影響收益及發展成本，並繼而可能會影響項目的盈利能力。就任何土地用途建議變動自城市規劃委員會取得批准、於開始銷售前自地政總署取得相關批准及由屋宇署發出佔用許可證等取得相關政府批准的延誤情況、未能按照相關項目的原定規格及時間表或財務預算完成建築等可變因素，均可能會影響發展項目的時間表。物業發展項目所產生的收益及其價值均可能會受到多項因素的不利影響，包括但不限於國際、國家、地區及地方經濟氣候轉差、本地房地產市場狀況、其他可供應物業令競爭加劇以及業務及營運成本上漲。倘上述任何物業發展風險實現，則我們的投資回報可能會低於原先預期，且我們的業務、財務狀況、經營業績及前景均可能會受到重大不利影響。

有關我們物業的合規責任及成本或會對我們的業務造成不利影響。

在香港，物業的結構改建及重建均須經屋宇署事先批准。倘在未經取得所需許可證或同意下進行改建工程，屋宇署可能會就物業的若干部分或樓宇的公共空間發出警告通知及／或建築物頒令。倘警告通知所述的標的事宜未獲於指定期間內糾正，屋宇署可能會發出建築物頒令，而其可能會構成有關相關物業的有問題業權，除非及直至建築物頒令所載的相關規定已獲妥為遵守。遵守該等警告通知及／或建築物頒令所需的工作可能涉及費用，而該等費用均須由擁有人承擔。

根據香港法例，存在該等有問題業權及其他業權事宜均不會妨礙出售、購買相關物業或相關物業獲銀行接納為授出按揭的合適抵押。然而，物業的任何業權問題均可能會對有關物業的價值造成不利影響。倘有關物業已訂約銷售予潛在買家，則有關業權問題可能會賦予潛在買家權利拒絕完成買賣交易。

我們無法向閣下保證我們持作投資的物業或待售物業或有關物業所在樓宇的公共空間將不會面臨任何警告通知或建築物頒令。倘針對我們的物業發出任何警告通知或建築物頒令，而我們及／或該樓宇的其他擁有人無法及時糾正標的事宜甚或根本不能如此行事，則物業的銷售可能會受到影響，並繼而可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

風 險 因 素

我們的相關附屬公司須就債務融資遵守若干限制性契諾並面臨若干風險，而這可能會限制我們的營運或另行對此造成不利影響。

我們的相關附屬公司就融資訂立貸款協議，並就我們與若干銀行之間的貸款協議面臨若干重大、慣常正面及／或負面契諾。舉例而言，根據若干貸款協議，我們的相關附屬公司遭限制在未有我們的貸款人事先同意下不得進行合併、重組、控制權變動、配發及發行新股份、宣派股息及增設任何按揭、債權證或押記。我們的相關附屬公司亦須遵守負面承諾，如在未經銀行批准下，禁止(i)訂立任何物業預售；(ii)預租、租賃或作出任何安排以分估物業；(iii)向任何人士作出貸款、給予信貸墊款、擔保或彌償其責任。我們的相關附屬公司亦承諾不會作出任何抵觸任何規劃或建築物法例的事宜。倘我們的相關附屬公司未能遵守該等限制性契諾，則我們的貸款人可能會有權加快償還貸款的速度，而在該情況下，我們的業務、財務狀況及經營業績將會受到重大不利影響。我們亦無法向閣下保證，我們已經或可能向貸款人質押的股權將不會面臨任何執行行動，而在該情況下，我們可能會失去對附屬公司的控制權及擁有權，且我們的經營業績、財務狀況及業務前景均可能會受到重大不利影響。

本集團面臨流動資金風險。

本集團面臨流動資金風險，包括投資物業未必可即時轉換為現金的風險，且當中將會涉及佣金費用、印花稅等交易成本。倘本集團就多項目的而需要現金(包括償還銀行貸款等)，未能妥善及時管理流動資金風險或會對本集團的現金流量、盈利及財務狀況造成重大不利影響，並可能會減少我們可動用作營運資金、資本開支、未來收購、股息及其他一般企業用途的資金。

我們未必能夠成功管理增長，並可能隨著業務擴充而面臨額外風險。

我們擬繼續通過在出現合適機會時進一步收購物業以擴充業務。任何日後擴充均可能會對我們的管理、營運及財務資源構成壓力。我們將需要有效地管理增長，而這可能需要作出額外努力以按及時且有效的方式招聘、培訓及管理團隊、管理成本並實施充足監控及管理制度。在管理成本時，可能會出現事件(例如本集團將產生的上市開支及於上市後的行政開支不斷上升)，據此，所招致的實際開支可能會因預期之外的延誤或需要額外資源而超出我們的原先估計。這可能會對我們的經營業績及財務狀況造成不利影響。我們無法向閣下保證，我們將可成功管理增長或整合及吸收任何所收購業務至我們的現有營運。為撥支我們的持續營運及未來增長，我們亦需要充裕內部流動資金來源或開通外部來源的額外資金。此外，我們將需要管理與較大量外部顧問及承包商、銷售代理、物業管理人、貸款人及其他第三方的關係。我們無法向閣下保證，我們將

風 險 因 素

不會經歷資本限制、交易延誤、合規誤差或難以培訓更多人員(如有需要)以管理及營運經擴充業務等事宜。我們亦無法向閣下保證，我們的擴充計劃將不會受到現有營運的不利影響，並因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或使我們隨著業務擴充而面臨額外風險。

我們的溢利水平及溢利率均受到我們的營業額組合影響，而我們未必能夠維持現時的溢利水平。

截至二零一五年十二月三十一日止三個年度，我們分別錄得毛利率達零、約48.4%及約45.7%。可能會減低我們的毛利率的因素包括：

- 改變我們收益來源的組合；
- 市場競爭加劇；
- 完成物業項目發展；
- 未能達到銷售目標；
- 與外部顧問或承包商相關的成本有所變動；及
- 發展用地／物業的收購成本有所變動。

我們無法向閣下保證，我們可一直維持或增加毛利率。倘我們未能維持或增加毛利率，則我們的盈利能力可能會受到不利影響。

我們有關出租物業的保險及我們的總承包商就我們的建築地盤所投購的保險未必可涵蓋各項潛在損失及申索。

我們已就我們的物業投購僱員賠償、財產全險、火災公共責任保單及汽車保險，以及香港法例所規定的其他保單，以涵蓋我們的業務營運。就我們的建築合約而言，我們的承包商已投購承包商全險及僱員補償保險，以涵蓋關於在我們的發展用地進行建築工程的風險。然而，我們及總承包商所投購的保單未必可涵蓋所有情況，或保險人的付款未必可就所有關於我們的物業或業務營運的潛在損失、損害賠償或責任向我們作出全數補償。另外，保險人自身可能會另行在財務上難以滿足申索。此外，若干類別的損失一般並無全額保險保障，當中的例子包括有關因業務干擾、地震、洪水或其他自然災害、戰爭或民亂所蒙受的損失，或因未經屋宇署授權的建築工程所造成的損失或損害賠償的保險。因此，可能存在我們將須因我們欠缺保險保障或其不足而須承擔損失、損害賠償及責任的情況。倘我們在業務營運過程中蒙受因我們並無任何或充裕保險涵蓋的事件所產生的任何損失、損害賠償或責任，則我們未必具備充裕資金補足有關損失、損害賠償

風 險 因 素

或責任，或恢復可能遭損毀或破壞的任何財產。此外，我們就補足任何有關損失、損害賠償或責任而作出的任何付款均或會對我們的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

我們可能涉及因我們不時營運所產生的糾紛、法律及其他程序，且可能因而面臨重大責任。

我們可能會因發展、出售、出租或購買物業而涉及與供應商、分包商、買家或其他利益相關者的糾紛。該等糾紛可能會導致抗議、法律或其他程序，並可能會損害我們的聲譽並分散我們的資源及管理層注意力。解決有關糾紛或自行在有關程序中抗辯均可能須招致巨額費用。倘我們未能成功自行在有關程序中抗辯，則我們可能須負責作出損害賠償，而有關金額可能屬龐大。此外，我們可能會在營運過程中與監管組織存在分歧，而這可能會令我們面臨行政程序或不利法令，而這可能會導致責任及致令對我們的業務、經營業績及財務狀況造成其他重大不利影響。

我們極為依賴高級管理層團隊及主要人員以取得成功，而失去彼等的服務或會對我們的業務造成影響。

我們日後成功與否取決於我們的高級管理層及主要人員的持續努力。我們依賴管理層團隊(由本招股章程「董事及高級管理層」所載的執行董事及高級管理層所組成)，以利用彼等在香港物業發展及投資方面的廣泛行業經驗。物業市場對具才幹僱員的競爭激烈。倘任何執行董事及高級管理層團隊成員日後不再參與管理本集團，則我們會蒙受未能及時物色其他合適人選替代該成員的風險，而我們的營運、盈利能力及前景均可能會受到負面影響。概不保證我們能夠挽留該等管理層團隊主要成員，而我們的業務前景、財務狀況及經營業績均可能會受到不利影響。

我們日後的股息派付及政策將由董事會酌情決定。

我們日後可能宣派及派付的任何股息金額將由董事會酌情決定，並將基於我們的盈利、現金流量、財務狀況、資本需求、可分派儲備及董事視為相關的任何其他條件得出。派付股息亦可能受限於法律限制及我們可能不時訂立的融資協議。本集團旗下任何公司過往曾宣派及作出的分派金額並不反映我們日後可能派付的股息。

活化措施屆滿將令我們就日後發展工業大廈為商業大廈的彈性減低。

活化措施包括(1)促進在非工業地帶內重建的措施(當中包括(a)降低香港法例第545章土地(為重新發展而強制售賣)條例項下的強制售賣令申請門檻；(b)容許以「按實補

風 險 因 素

價」的原則(即按最佳用途及重建項目擬議發展密度)評定在非工業地帶修訂土地契約或換地作重建的工廈的土地補價；及(c)倘契約修訂作重建的地價超過20百萬港元，則容許業主可選擇按固定利率，分期按年攤付契約修訂地價的80%，最長可達五年；及(2)促進在「工業」、「OU(B)」及「商業」地帶整幢改建的措施。上文(1)(b)、(1)(c)及(2)項下的活化措施申請期已於二零一六年三月三十一日屆滿。上述措施屆滿將就將工業大廈改裝為商業大廈提供較低彈性及較少選擇，而申請人將不再能夠享有按年攤付補價。

在我們的物業組合中，我們就在免繳豁免費下改裝有關裕豐物業的整幢工業大廈為商業大廈申請特別豁免。在上文(1)(b)、(1)(c)及(2)項下的活化措施屆滿下，我們將不再能夠根據有關條文申請特別豁免，而這將會增加我們的發展成本，並可能會影響我們的盈利能力。

我們正在申請註冊我們的商標及可能面對被侵犯的風險。此外，我們可能無法阻止其他人士未經授權使用我們的知識產權，而這或會損害我們的業務及競爭地位。

我們日後成功與否取決於我們的專有知識產權。我們認為，我們的商標及類似的知識產權對我們的成功起著關鍵作用。截至最後實際可行日期，我們正於香港申請三項商標註冊。我們尋求透過結合註冊商標、商業秘密及保密協議的方式保護我們的知識產權。我們申請註冊任何商標有可能被挑戰、失效、駁回或拒絕，並且面對可能侵犯第三方持有的知識產權的風險。概不保證該等商標將為我們帶來競爭優勢或足以保護我們的專有權利。保護商業秘密存在困難，而我們的商業秘密可能洩露或以其他方式被競爭對手知悉或自行發現。保密協議可能被違反，而我們未必就任何違反情況訂有充足補救措施。

任何涉及知識產權的訴訟亦可能牽涉巨大成本及曠日持久，並可能令我們的管理層及主要人員無法集中於業務營運。此外，任何知識產權訴訟均涉及重大風險。倘我們在針對我們的知識產權侵權訴訟中敗訴，我們可能需要向就侵權提出申索的人士支付巨額賠償及無法再使用有關商標。任何知識產權訴訟或成功申索或會對我們的業務、經營業績或財務狀況造成重大不利影響。

有關行業的風險

我們的業務可能會受到香港經濟狀況(尤其是香港物業市場的表現)影響。

我們的所有物業均位於香港，而我們的主要物業投資策略仍然為專注於香港物業市場。我們的業務及收益增長整體上均受到香港經濟狀況所影響。

風險因素

香港的物業市場可能會受到多項因素影響，包括香港的社會、政治、經濟及法律環境的變動，以及香港政府的財政及經濟政策變動。我們一般亦對經濟狀況、消費者信心、消費開支及消費者喜好的變動敏感。內地經濟增長近年放緩、美國利率最終於二零一五年十二月上調的前景等因素均可能會在某程度上令香港的房地產市場降溫。

因此，我們的業務及前景均主要取決於香港的經濟狀況及物業市場表現。凡香港經濟狀況或物業市場前景出現任何低迷情況均可能會因而對我們的表現造成不利影響。我們無法向閣下保證，香港的物業（尤其是新建工業大廈及商業物業）的需求將會持續增長，甚或將不會增長，而香港的物業需求或物業價格的任何潛在下跌均可能會對我們的業務、財務狀況、經營業績及增長前景造成重大不利影響。我們的財務狀況及經營業績均可能會受到物業市場的供需波動所影響，而這則可能會繼而受到整體經濟狀況以及政府政策等其他因素影響。凡出現經濟低迷或物業供應過剩的情況，均或會導致物業銷售或租賃放緩，或對物業價格或租金構成下行壓力。香港房地產市場的任何不利發展亦或會對我們的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

凡出現經濟放緩情況均可能會對我們的業務及我們取得營運所需融資的能力造成不利影響。

自二零零九年以來，全球經濟一直放緩，且預期不久將來的增長將維持溫和及不平均。發達經濟體的復甦緩慢零散，而新興市場經濟體更面臨下行壓力。全球金融危機所引起的市場波動及不明朗因素亦導致香港物業需求下跌以及其租金或售價下滑。日後的任何全球經濟放緩或金融市場動盪均可能會對我們的工業及商業物業的整體需求以及我們工業及商業物業租戶的業務，以至彼等支付全部或部分租金的能力造成不利影響。倘對我們物業的整體需求有所下跌，這亦或會導致我們物業的租金或售價下跌。一項或以上該等因素或會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們面臨香港工業及商業物業發展行業的競爭，而這或會對我們的業務及財務狀況造成不利影響。

香港存有眾多專注於工業及商業大廈的物業發展商。大部分該等發展商均具備大量財務、管理、市場推廣資源，以及物業及土地發展經驗。業內競爭激烈，並可能會導致（其中包括）收購發展用土地的成本上漲、物業供應過剩、延遲取得政府批准、建築成本增加及有關聘用合適優質承包商及合資格僱員的競爭增加。任何有關後果均可能會對我們的業務、經營業績及財務狀況造成不利影響。本集團與其他物業發展商就在政府拍賣、公開及私人招標競投發展用地以及私人銷售潛在發展物業進行競爭。我們亦於完成發展項目後按多項因素就銷售商業及工業物業與其他物業發展商進行競爭，當中包括位置、交通、配套設施及其他誘因，如樓宇設計、處所質素、住宿及設施、品牌認許、維護服務、售價、租金及其他條款。概不保證我們將能夠繼續成功營銷並按合宜價格出售

風 險 因 素

其後物業發展項目的單位及停車場。我們未必可全數收回物業發展成本，而這則可能會繼而對我們的業務、財務狀況、經營業績及增長前景造成重大不利影響。

我們的業務及經營業績均可能會受香港政府及其他監管組織的政策所影響。

近年來，香港政府及香港的其他監管組織已就香港的物業市場引入若干反投機措施，例如近期修訂而適用於住宅及商業物業的從價印花稅、土地供應管制、改劃為住宅用途、終止有利政策（如活化措施申請期屆滿）及其他財政政策。我們無法向閣下保證將不會有任何進一步反投機措施，且該等措施將不會延伸至工業大廈及商業大廈。

此外，香港金融管理局可能會不時就物業按揭貸款的措施向銀行等經授權金融機構發出通告及指引。於二零一五年二月及三月，香港金融管理局分別發出「按揭貸款的審慎監管措施」及「物業按揭融資的宏觀審慎監管規定」，當中就按揭貸款及其再融資對貸款銀行施加額外嚴格規則，如降低按揭成數及供款與入息比率。倘有關工業大廈及商業大廈的按揭限制同樣變得更加嚴謹，則潛在客戶的購買力可能會受到不利影響。

我們無法保證香港政府或香港的其他監管組織日後將不會就撥支物業收購施加額外的嚴謹政策。另外，概不保證香港政府將不會引入反投機措施或其他可能遏制工業及商業物業市場投資的政策。有關上述措施的詳情，請參閱本招股章程「監管概覽」及「行業概覽」。

利率變動可能會影響我們的融資成本，並繼而會影響我們的溢利及經營業績。

我們的借貸均以港元計值，並形成發展項目的主要融資來源。因此，我們部分尚未清償港元計值借貸的利率均以香港銀行同業拆息為基準，而利率的任何變動均會影響我們的融資成本，並最終影響我們的經營業績。鑒於港元乃與美元掛鈎，香港亦容易受到美國加息所影響，故美國加息可能會為香港帶來映射效應，繼而導致借貸成本上升。由

風險因素

於香港銀行同業拆息乃按日修訂，我們無法向閣下保證其將不會波動或將不會上升。我們無法向閣下保證我們向其作出借貸的銀行或其他金融機構於日後將不會上調借貸利率。凡該等利率出現上升均會增加我們的融資成本，並或會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們的前景可能會受到爆發疫病(如甲型流感(H1N1)及禽流感(H5N1))及自然災害所影響。

我們營運所在的地方如爆發疫病(如甲型流感(H1N1)及禽流感(H5N1)或再次出現非典型肺炎(SARS))，均可能會對租戶的業務造成重大干擾，並繼而會對我們的營運及業務表現造成重大干擾。視乎其嚴重程度而定，影響我們營運所在地區的自然災害或其他災難事件(如洪水或惡劣天氣環境)或會嚴重干擾我們的業務營運或導致受影響地區出現嚴重經濟低迷情況，且繼而或會對我們的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

物業發展業務面臨物業買家有關質量保證的申索及其他申索。

一般而言，物業發展公司必須就其興建或出售的物業提供若干質量保證。我們可能會自物業買家接獲要求，以糾正已完成物業發展項目的輕微缺陷，而我們無法向閣下保證，我們日後將不會自物業買家接獲有關此性質的申索。儘管我們就物業發展項目自第三方承包商取得質量保證，倘存有大量根據我們的保證而向我們發起的申索，且倘我們未能及時就有關申索自第三方承包商取得補還，甚或根本不能如此行事，或倘我們所保留用作補足質量保證項下付款責任的金額不足，則我們或會就解決有關申索而招致巨額開支或於修正相關缺陷時出現延誤，而這可能會對我們的業務、財務狀況、經營業績、聲譽及增長前景造成不利影響。

此外，我們可能會於日常業務過程中不時面臨物業買家的其他類別申索，例如有關因多項理由而延遲交付物業業權文件的申索。我們無法向閣下保證，我們日後將不會面臨來自物業買家的任何重大申索，而這可能會導致就解決有關申索產生巨額開支，或倘我們就補救相關缺陷面臨延誤，則會有損我們的聲譽及影響我們的業務、財務狀況、經營業績及增長前景。

凡未能遵守我們的環境責任均可能會使我們面臨責任。

我們面對日益嚴謹的環保法例及規例，且存在政府機關就任何建築地盤未有遵守規定停止或整治建築期間造成環境破壞的若干活動的政府指令執法的風險。此外，對環境事宜的關注日益提高，而我們日後可能會被預期符合較現行環境法例及規例項下之規定更為嚴謹的標準。我們採納的環保措施包括就物業建築項目進行環境評估，以及聘請具備良好環保及安全往績的建築承包商，並要求彼等遵守有關環保及安全的相關法例及規例，而該等措施均可能屬無效。此外，概不保證日後將不會實施更為嚴謹的環保規定。

風險因素

倘我們未能遵守現行或日後的環境法例及規例或未能就環境事宜符合公眾預期，則我們的聲譽可能會受損，或我們可能須支付罰金或罰款或採取補救行動及中止營運，而以上任何一項均可能會對我們的業務、財務狀況、經營業績及增長前景造成不利影響。

有關全球發售及本招股章程的風險

我們的股份過往並無公開市場，且股份的流通性及市價於全球發售後可能會反覆。

於我們的股份在聯交所上市前，股份一直均並無公開市場。然而，我們無法向閣下保證有關上市將會導致就股份發展出一個活躍且具流通性的公開買賣市場。另外，發售價將由我們與獨家全球協調人(代表包銷商)之間的協議釐定，且其可能有別於(包括高於)股份於上市後的市價。

股份的市價、流通性及成交量均可能反覆，並可能因應我們控制之外的因素而有所波動，例如香港、中國、美國及其他地方的證券市場的整體市況，以及其他在香港具有業務營運且其證券在香港上市的公司(尤其是物業公司)的表現及市價波動。除市場及行業因素外，股份的價格及成交量均可能受到特定業務因素影響，例如我們的收益、盈利、現金流量的變動，或發生或預測發生本節所述的任何風險。我們無法向閣下保證日後將不會發生該等事態發展。

股份的成交量及股價可能會波動。

股份的價格及成交量可能極為反覆。我們的收益、盈利及現金流量變動、宣佈新技術、策略性聯盟或收購、我們蒙受的工業或環境事故影響、失去主要人員、金融分析師及信貸評級機構的評級變動、訴訟或所售商品的市價出現波動等因素均或會導致股份買賣的數量及價格出現大幅及突發的變動。此外，聯交所及其他證券市場不時均會經歷與任何特定公司營運表現無關的大幅價格及成交量波動。該等波動亦可能會對股份的市價造成重大不利影響。

日後在公開市場拋售大量股份可能會對股份的當前市價造成不利影響。

除於全球發售已發行的股份外，本公司已經與全球協調人協定，除非經獨家全球協調人事先書面同意，於本招股章程日期起及直至股份開始在聯交所買賣當日起計六個月之日期間內，本公司不會發行任何股份或可轉換或交換為股份的證券。另外，我們的控股股東所持有的股份均受限於若干禁售承諾，為期由上市日期開始及直至上市日期後36個月為止。有關承諾乃屬自願性質。有關可能適用於日後出售股份的限制的更詳盡討論，請參閱本招股章程「包銷—包銷安排及開支—香港公開發售—承諾」。於該等限制失

風險因素

效後，股份市價可能會因在公開市場大量拋售股份或與股份有關的其他證券、發行新股份或與股份有關的其他證券或預計可能會出現有關出售或發行而有所下跌。這亦可能會對我們日後按我們認為屬合適的時機及價格籌措資金的能力造成重大不利影響。

閣下可能會經歷即時攤薄，而倘我們日後發行額外股份，亦可能會經歷進一步攤薄。

倘我們的發售股份的最終發售價高於緊接全球發售前的每股股份有形資產淨值，則發售股份的認購人及買方將會就備考經調整綜合有形資產淨值經歷即時攤薄。

此外，我們可能會於日後就擴充業務提呈及發行額外股份，或於行使購股權時發行股份。就此而言，倘我們日後按低於每股股份綜合有形資產淨值的價格發行額外股份，則閣下可能會就每股股份綜合有形資產淨值經歷進一步攤薄。

概不擔保本招股章程所載有關經濟及我們營運所在行業的事實及其他統計數據的準確性。

本招股章程內的若干事實及其他統計數據均源自多項資料來源，包括多份官方政府刊物及與多間官方政府機關的通訊。儘管我們的董事及保薦人已採取合理審慎態度，以確保有關事實及統計數據均乃自其各自的資料來源準確複製，有關資料來源材料的質量或可靠性均並無保證，且並未經我們、保薦人、包銷商或任何彼等各自的董事、聯屬人士或顧問編製或獨立核證。因此，我們概不就有關事實及統計數據的準確性發表任何聲明，而其未必與在香港境內或境外編撰的其他資料貫徹一致。由於可能具缺陷或無效的收集方式或已發佈資料之間的差異、市場慣例及其他問題，本招股章程所述或所載的官方政府統計數據及非官方統計數據均未必準確，或未必與就其他刊物或目的所編製的統計數據可資比較，且不應被加以依賴。另外，概不保證該等事實及統計數據乃按與其他地方相同的基準或相同的準確程度呈列或編撰。於任何情況下，投資者應權衡應對有關事實或統計數據賦予或依賴的份量或重要程度。