

風 險 因 素

有意投資者應仔細考慮本[編纂]載列的全部資料，尤其應考慮並評估以下有關投資於本公司的風險。[編纂]亦應特別注意，我們的業務在中國經營，而中國的法律及監管環境可能在某些方面有別於其他國家。我們的業務、財務狀況、經營業績或前景可能會因該等風險及不確定因素而受到重大不利影響。股份的成交價會因任何該等風險而下跌，投資者可能會損失全部或部分投資。

與我們業務有關的風險

我們未必能取得及進行新的污水處理項目。

我們絕大部分收益來自建設及運營城鎮污水處理項目。截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度，我們來自按BOT及TOT模式建設及運營的污水處理項目的收益分別約佔我們收益的74.2%、70.5%及76.9%。於往績記錄期內，我們亦進行了四個BT項目，於往績記錄期內分別佔我們的收益約24.9%、29.3%及22.5%。於最後實際可行日期，我們開始了其中三個BT項目的回購過程及正在商討回購第四個BT項目。然而，我們未來無計劃進行新的BT項目。因此，我們的持續增長取決於我們能否取得及進行新的污水處理項目（以BOT及TOT項目為主）。我們亦計劃調配更多資源到我們目前項目所在的地區及擴大我們在該等地區的市場份額。在污水處理需求不斷增加的地區，我們計劃積極尋求機會來擴大我們的地域覆蓋範圍。

我們與客戶的關係通常以項目為基礎，因此某年度的重大客戶（按收益計）在其後年度未必能為我們提供同等水平收益或根本不會提供收益。我們過往大部份收益來自有限數目的客戶。於截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度，我們的五大客戶合共分別佔我們總收益的74.6%、60.6%及46.3%。向我們最大客戶的銷售分別佔我們在該等年度總收益的25.1%、15.7%及16.0%。我們擬繼續自新客戶及現有客戶取得新項目，以維持及提高收益。我們取得及進行該等新項目的能力取決於多項因素，其中許多非我們所能控制，包括：

- 全球、全國及地方經濟狀況；
- 對我們客戶造成影響的政府政策及監管規定，包括環保標準及政府頒佈環保措施的力度與成效；
- 我們目標市場的發展，包括地方經濟發展及地方人口增長以及因此產生的污水處理服務需求；

風 險 因 素

- 我們物色可行及具吸引力的項目及成功中標該等項目的能力；
- 我們與地方政府合作執行污水處理項目建設及運營如適用的能力；
- 中國污水處理行業的競爭；
- 是否有發展及經營污水處理設施所需的合適土地、基礎設施、設備及其他原材料可供使用以及所涉及的成本；及
- 可動用資金及融資成本。

我們無法向閣下保證日後能夠取得或以對我們有利的條款取得新項目。此外，如我們任何項目的服務特許經營安排協議因我們的失誤而終止，我們的聲譽可能會受到損害，進而可能對我們取得新項目的能力造成不利影響。如我們未能按足以支持預期增長的條款與方式取得及進行新項目，我們的業務、財務狀況、經營業績及前景將會受到重大不利影響。

我們的項目承受建造及運營風險。

發展及經營污水處理項目涉及建造及運營風險。我們的項目（包括我們承接的任何新項目）的建造及運營可能因眾多因素而受到不利影響，包括：

- 我們聘用的設計師及／或承包商未必能夠按時、按預算或按照我們與其訂立的合約所載的規格或標準完成項目的設計、建造或安裝工程；
- 我們的項目所安裝的設備出現故障或失靈可能導致我們無法將污水處理至適用標準，從而可能產生環境風險或相關項目協議下的違約風險；
- 因原材料價格上漲或設備供應商未有履行合約責任等多種非我們所能控制的因素導致建築期間成本超支；
- 缺乏設備或材料以及設備或材料價格上漲；
- 勞工短缺或勞動糾紛；
- 適用於我們項目的法律及法規或法律或法規的詮釋或執行出現變動；
- 我們的處理設施在建設或運營期間發生工業意外；

風 險 因 素

- 天氣等因素造成的延誤；
- 火災、颱風或其他自然災害；
- 我們項目的原材料供應商及承包商的供應商未必能夠或及時或以預期的數量／質量或根本不會供應原材料；
- 政府或其他法定批文或我們項目的建造、完工、擴建或運營所需的其他批文可能被延期或拒絕發出；
- 竣工或開始商業運營的時間延誤可能令工程相關融資成本增加；及
- 可能出現其他無法預計的情況或成本增加。

例如，於二零一零年，我們須支付約人民幣0.2百萬元賠償因我們其中一項建設工程而受損的居民的住所。

由於上述建造及運營風險，我們無法向閣下保證我們的現有或未來項目將會按時或按預算完工，或即使完工，亦無法保證項目將如期開始運營。此外，我們或無法從我們的項目中取得預期經濟利益，而未能取得預期經濟利益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。

我們須就我們的項目撥付巨額資金，如我們無法按合理比率或根本無法借入額外資金或進行現有債務再融資，可能對我們的財務狀況及經營業績造成不利影響，並阻礙我們履行財務責任及實現業務目標。

我們的BOT、TOT及BT項目一般需要大量初始現金支出。BOT及BT項目方面，我們分別負責污水處理或配套設施的建設成本。至於TOT項目，我們須於項目初步移交階段作出大額財務投資。此外，於BOT及TOT項目的運營階段，我們於相關特許期限內需負責有關處理設施的運營、維護及維修成本。我們一般在BOT及BT項目建設階段之前或期間不會向客戶收取款項，而我們在此期間會作出大額資本投資。就BT項目而言，我們通常會在與客戶訂立相關回購協議後才開始獲得付款，而就BOT項目而言，我們只會在相關設施開始商業運作後才獲得付款。

我們需要龐大資金購買物業、廠房及設備，以建造及運營污水處理設施及其配套設施（視情況而定）。於二零一一年、二零一二年及二零一三年，我們分別產生資本開支人民幣217.6百萬元、人民幣410.6百萬元及人民幣776.3百萬元。我們預期二零一四年及二零一五

風 險 因 素

年上半年將就我們現有項目組合(但不計及我們可能取得的任何額外項目)分別產生資本開支約人民幣1,040.9百萬元及人民幣482.7百萬元。請參閱「財務資料－資本開支」。我們就BOT及BT項目於建設期間支付建設成本，而就TOT項目則須於取得有關項目時預付總代價。通常，就BOT及TOT項目，我們會在25至30年之間向客戶收取款項，當中BOT項目只會在完成建設並投入商業運營時方會開始收取付款。我們於二零一一年、二零一二年及二零一三年分別就服務特許經營安排協議收取人民幣365.1百萬元、人民幣414.1百萬元及人民幣508.0百萬元的現金付款。我們的項目投資中至少20%來自於股東資本或留存收益。我們一般以外部借款撥付項目餘下成本。我們將透過取得新融資協議來繼續為我們的現有及新項目開發提供資金。然而，概不保證我們將能夠以我們可接受的條款獲得該等貸款或能夠獲得貸款。再者，我們的貸款協議一般訂明貸款期為六個月至十年，而我們的BOT及TOT特許經營協議則一般介乎25至30年。我們無法向閣下保證我們將能夠於貸款的當前期限屆滿時按我們可接受的條款或我們需要的金額或於我們需要時為我們的項目貸款續期，在該情況下，我們未必有足夠資金撥付項目運營需求。此外，我們可能無法按我們可接受的條款獲得額外融資，這些情況會影響我們全面實施發展計劃的能力。

我們能否取得項目融資受到多項不確定因素影響，包括(其中包括)(i)我們的財務狀況、經營業績、現金流量及信貸記錄；(ii)全球及國內金融市場的狀況；及(iii)中國有關銀行借貸慣例與條件的貨幣政策變動。例如，二零一三年六月中國銀行間市場借貸利率飆升，令中國信貸市場陷入混亂。如我們未能及時按可接受的條款獲得足夠營運資金或根本無法獲得營運資金，則我們可能無法發展或擴大我們的業務，從而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。

我們透過銀行貸款為我們大部分的项目投資提供資金，而我們的融資成本及盈利能力受到利率變動及存款準備金率的影響。

我們於項目的初期階段時需要作出龐大的財務投資，而我們於往績記錄期均依賴銀行貸款為大部分該等投資提供資金。因此，於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日，我們的淨債務與權益比率分別為261.9%、182.4%及204.8%。我們預期將繼續動用銀行貸款為我們大部分的项目投資提供資金。由於我們的銀行貸款主要以人民幣計值，故我們貸款的利率主要受到人民銀行所制定的基準利率影響。於中國，人民銀行規管商業銀行的貸款利率及存款準備金率。人民銀行於二零一一年至最後實際可行日期期間多次修訂一年期貸款基準利率及調整商業銀行的存款準備金。存款準備金指銀行就其客戶的存款而必須存放於人民銀行的準備金金額。調高銀行存款準備金率可能對中國的商業銀行可供

風 險 因 素

借貸予企業(包括本公司)的資金金額帶來負面影響。現行的一年期貸款基準利率為6厘，於二零一二年七月六日生效。於二零一二年五月十八日生效的現行存款準備金率介乎16.5%至20.0%。因此，銀行的利率變動及存款準備金率已影響並將會繼續影響我們的融資成本及盈利能力。我們無法向閣下保證人民銀行日後不會進一步調高貸款利率或存款準備金率，而有關的增加或會導致更高的貸款利率及／或銀行可借出資金，而此可能會增加我們的融資成本，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。

我們一般只會在BOT項目運營階段收到現金付款時及於建造完成後在簽立BT項目回購協議後以分期方式收取有關BOT及BT項目建設階段所確認收益的付款，而且我們的現金流入未必與建設階段確認的收益一致，這可能會導致我們的業務、財政狀況、經營業績及前景受到重大不利影響。

就我們各BOT項目而言，我們僅在項目開始商業運營後向相關客戶定期(通常為每月)根據合約協定的費用及污水處理量收取現金款項，並設有保證最低款項。至於我們各BT項目，於項目建設階段完成後，我們會在就項目的相關階段訂立回購協議後分期收取款項。我們不會於該等項目的建設階段向客戶收取款項。就BOT及BT項目而言，我們根據已產生建設成本除以估計建設成本總額按竣工百分比基準記錄建設階段的收益。BOT項目建設階段確認的收益亦於我們的資產負債表確認為金融應收款項，將用作抵銷每月收取費用付款後的獲分配金額。已確認BT項目建設階段的收益於我們就BT項目相關建設階段訂立回購協議後確認為金融應收款項。

由於我們僅於BOT項目的已建成設施投入商業運營或我們就BT項目相關階段訂立回購協議後收取款項，故我們的現金流入將不會與我們在賬目內所確認的收益相一致。因此，某一財政期間的收益及溢利增加未必與經營活動所得現金流量的相應增加一致。

我們面臨我們項目協議下付款架構的信用風險及現金流量風險，而客戶延遲或未能付款可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成負面影響。

我們面臨來自客戶的信用風險，而我們的盈利能力及現金流量取決於客戶能否就我們向其提供的服務及時付款。此外，由於在BOT、TOT及O&M項目運營階段和BT項目購回期內客戶付款是我們的主要現金流量來源，故確保我們及時取得付款是我們業務持續成功的關鍵。我們的客戶一般為中國的地方市、區或縣政府(或其指定機構)，而彼等向我們付款

風 險 因 素

一般涉及審批程序，因此可能會費時。如我們的客戶延遲付款，則我們的盈利能力、營運資金及現金流量或會受到不利影響。無法保證我們將能夠在項目協議所訂明的限期內收回全部或任何貿易應收款項，或根本無法收回。如我們任何客戶面對預料之外的情況（包括但不限於財政困難），我們或無法收取全部或任何未收回付款金額或向該等客戶執行任何判決債務。即使我們已設立風險管理制度來應對我們在項目中面對的信用風險，仍無法保證該制度充分有效。收款工作或會因我們控制之外的因素而遭遇困難。例如，任何經濟衰退或因多種因素（如地方政府財政狀況轉差）而產生的財政緊縮均可能會導致客戶的違約情況增多，而我們或須就應收款項作出更多撥備。以往，我們若干客戶曾延遲向我們付款。客戶不付款或延遲付款均可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景構成重大不利影響。進一步詳情請參閱本[編纂]「財務資料－關於市場風險的定性及定量披露－信用風險」一節。

我們無意在未來訂立新BT項目，而我們過往的經營業績未必為我們未來表現的指標。

於最後實際可行日期，我們以BOT及TOT項目模式進行了合共48個污水處理項目、四個BT項目、一個O&M項目及多個其他項目。於二零一四年五月三十一日，我們亦有一項供水項目。於最後實際可行日期，我們已完成三個BT項目，並正對第四個BT項目吉林BT項目進行回購商談工作。我們未來不打算從事新BT項目，因為我們決定將投放更多精力集中發展服務特許經營安排。截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度，我們的BT項目收益分別為人民幣183.3百萬元、人民幣293.2百萬元及人民幣301.8百萬元，分別佔有關年度總收益的24.9%、29.3%及22.5%。截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度，我們來自BT項目的毛利分別為人民幣69.1百萬元、人民幣108.9百萬元及人民幣82.2百萬元。扣除BT項目產生的收益及毛利，截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度，我們的總收益應分別為人民幣551.5百萬元、人民幣706.2百萬元及人民幣1,037.8百萬元，而我們的毛利應分別為人民幣269.0百萬元、人民幣332.9百萬元及人民幣431.2百萬元。由於我們日後不打算進行BT項目，故概無保證我們能夠將財務狀況及經營業績維持在過往水平。

我們污水項目的建設及運營需要取得多項批文、許可證及執照。倘日後監管機關施加更為繁複的監管規定，則可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景構成重大不利影響。

根據中國相關法律及法規，我們須取得多個政府機關的若干批文、許可證、執照及證書，才可發展及運營各污水處理項目。有關我們須取得或持有的批文、許可證、執照及證書的詳情載於本[編纂]「監管」一節。我們無法向閣下保證可及時取得或必定能夠取得所有

風 險 因 素

該等必需的批文、執照、許可證或證書，如污水排放許可證。例如，於往績記錄期內，我們部份項目公司在未通過有關有效污水排放許可證的環保驗收測試的情況下運營。倘我們在並未取得所需批文、許可證、執照及證書的情況下發展及運營項目，我們可能會被相關政府機關施加罰款及處罰。更多詳情，請參閱「業務－違規事項」。

此外，該等批文、執照、許可證及證書有部分須定期由政府機關審查及續期，而與此有關的合規標準或會不時變動。如因政府機關對現行政策作出任何變動而導致實施更為繁苛的規定，或會使我們無法取得或持有有關批文、許可證、執照及證書，從而使我們受到罰款及其他處罰，而這會對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

倘我們未能符合服務特許經營安排協議的規定或未能完全滿足客戶的其他要求及期望，我們的客戶可能對我們提出索償及／或終止我們提供的全部或部分服務。

我們污水處理項目的發展及運營須受與我們的客戶訂立的服務特許經營安排協議條款所規限。根據服務特許經營安排協議，如我們未能按BOT項目相關協議規定的規格完成建設，或如根據BOT或TOT項目自我們的設施排出的處理後污水未能達到協議規定的標準及我們未能於合約訂明的期限內糾正有關問題，則我們的客戶可撤回特許經營權及在毋須賠償的情況下終止協議。如地方政府撤回我們任何BOT或TOT項目的特許經營權，則我們於終止前所收取的收費款項或不足以彌補我們的投資成本，且我們未必可就我們作出的投資取得任何賠償，這可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

我們無法向閣下保證，我們處於規劃或發展階段的項目的發展不會被推遲，或該等項目將符合我們客戶的要求及期望。如項目的實施及完工未能令客戶滿意或未能符合相關政府政策及標準，或出現系統故障，均可能導致我們遭到索償及／或我們的全部或部分服務於特許經營期屆滿前被終止。出現上述情況的原因可能包括未如人意的項目設計或工藝、員工流失、人為失誤、服務交付延誤、分包商違約、我們或分包商誤解或未能遵循法規及程序，當中部分原因可能超出我們控制範圍以外。針對我們的申索及／或於特許經營期屆滿前終止我們全部或部分服務均可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景產生不利影響。此外，如發現我們須為項目延誤或未能按客戶滿意的標準完成項目負責，則我們或須賠償客戶損失，這可能會進一步對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景產生重

風 險 因 素

大不利影響。有關我們服務特許安排協議及我們於協議項下的責任的更多資料，請參閱本[編纂]「業務－服務特許經營安排－BOT項目」及「業務－服務特許經營安排－TOT項目」各節。

我們的處理廠處理的污水的污染程度超標或會對我們的盈利造成不利影響並可能會損害我們的設施。

我們的污水處理設施是為將污水處理至達特定質量標準而建設。然而，由於(其中包括)工業意外、污水處理設施周邊工業的擴展、污染物過度排放、漏油或我們控制範圍以外的其他事件，會令將由我們的設施處理的流入污水可能含有超出該廠設計及建造期間擬定類型及數量的污染物。例如，於二零一零年我們的廣饒康達設施所流入污水的水質超出了最初設計的預期以致經我們處理的污水水質不穩定，導致我們遭處以罰款合共人民幣150,000元。請參閱「業務－違規事項」一節。由於按與客戶協定的品質標準處理過度污染的污水會令成本上升，故流向我們處理廠的污水如有任何過度污染可能對該等處理廠的運營成本及盈利造成不利影響。此外，在認定流入的污水是否含有超逾協議所載的污染物水平方面可能出現爭議。我們可能需要花費額外時間及工作及與客戶磋商補償，包括協定上調向我們支付的費用。

此外，流入的污水受到過度污染致令經我們處理的污水未能符合適用政府標準，則我們或會受到政府制裁及／或算定損害賠償，有關情況可能導致我們的運營暫停以待整改，我們的聲譽繼而會受損。過度污染還可能損害我們的污水處理設施或加速其折舊，並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。

倘我們的污水處理廠出現任何嚴重停工或使用率下降，或倘因為流入的污水不足而導致我們的處理廠不能達到預期的利用率水平，則我們的業務、經營業績及財務狀況可能會受到不利影響。

我們的污水處理廠在建設及運營過程中會出現正常損耗，接觸各類化學元素亦會導致正常損耗。因此，我們的處理廠可能需要延長停工以進行檢修及維護。然而，如進行檢修及維護所需的時間及成本超出我們的預期，則我們的運營可能會較預期受到更長時間的影響，而我們的收益可能會低於我們原先預測的金額。此外，如因任何嚴重或災難性事故或其他原因而需要對我們的處理廠或設備進行任何臨時或大範圍的檢修，我們的處理廠可能需要停工很長時間，在此期間這些處理廠無法按項目協議規定處理污水。我們的處理廠一旦發生任何長時間停工，亦可能會對處理廠附近的社區及行業造成深遠的影響，進而導致客戶決定終止與

風 險 因 素

我們訂立的協議或我們可能因損害而遭索償。因此，進行任何臨時或大範圍的檢修及維護、終止特許經營安排或因而引致的任何索償或糾紛可對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

此外，我們各個項目已經或將會依照與客戶訂立的相關協議的條款按特定設計處理量興建。我們的處理設施的利用率視乎多項因素而定，包括相關設施所服務地區的當地人口規模、區內產業類型、工業化水平、與相關管道網絡的連接及當地的整體經濟情況。儘管我們一般有權根據保證最低污水處理量收取款項，但我們是否訂立項目的決定可能取決於我們預期將予處理污水量的日後增加，而此可能無法實現。另外，倘若客戶對我們服務的需求大幅下降或流入的污水量明顯較保證水平低，我們無法向閣下保證客戶不會要求我們修訂此下限。因此，降低保證最低污水處理量可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

我們受到我們融資協議內契諾的限制。

我們大部分貸款協議規定，未經貸款銀行事先書面同意，我們的項目公司不能進行重組、合併、綜合、變更主要股權持有人、改變業務模式、轉讓或出售主要資產、投資、擔保、大幅增加債務或其他可能影響我們償還貸款能力的行動。此外，如我們或我們任何附屬公司出現若干違規、失實陳述或違約或無力償債情況，則會觸發該等融資協議項下的違約事件，從而導致我們須加速償還該等協議下的結欠債務。

另外，任何債務增加或會導致現有及日後融資協議的違約及交叉違約，以及我們的流動資金大幅減少，這樣將會對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

我們可能無法及時調整服務收費以充分反映任何實際成本增加。

我們的服務特許經營協議載有條文列明我們可調整收費的情況，並一般會以通脹、貸款基準利率或公用事業收費的變動、有關將處理流入污水及經處理污水質量標準的相關法規的變動作參考。若干合約規定須定期（一般為一年兩次或三次）評估收費。任何收費調整須待相關地方政府同意後才可作實。我們無法向閣下保證相關政府機關將批准調高收費的任何申請或及時辦妥有關手續。我們亦無法向閣下保證如有關的基準價格或主要成本

風 險 因 素

指標下降，有關政府機關將不會相應調低我們的收費。倘我們的經營成本大幅增加但收費並無相應上調，或倘收費被調低，我們未必能維持我們的盈利能力或我們甚至可能錄得虧損，從而對我們的財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

我們BOT及BT項目的建設竣工百分比估計變動可能會導致我們的溢利減少，並可對我們各期間的經營業績造成重大影響。

我們使用竣工百分比法確認BOT及BT項目在建工程產生的收益並將其入賬。就BOT項目而言，於往績記錄期內，我們委聘獨立第三方估值師世邦魏理仕有限公司對建設服務進行估值，作為我們用作估計應於建設階段確認的總收益的基準。我們使用期內實際產生的建設成本除以整個建設階段的估計預計總建設成本來確定各相關報告期間的竣工百分比。我們按照我們對(其中包括)原材料、項目承包商及設備狀況及成本以及其他運營成本的評估來估計整個建設階段的建設成本金額。倘若我們就任何特定項目的計量或估計或整體估計方法不準確或有缺陷，可能對確認收益的時間及確認的收益金額造成重大不利影響。倘我們的實際收益確認與我們先前估計者有差異，該等差異將於該估計變動的期間計入損益賬。有關差異可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成不利影響。

我們可能無法充分保護我們的知識產權，或可能面臨侵犯他人知識產權的申索。

我們依賴專利及商標保護我們的專利權。於最後實際可行日期，我們在中國有九項註冊專利、三項註冊商標及一項註冊域名。我們一般不會與我們的人員訂立保密協議。倘我們未能充分保護我們的知識產權，我們的競爭對手可能獲取我們的技術。監察他人擅用我們的知識產權存在一定困難，且我們無法向閣下保證已採取的措施將會阻止他人擅用我們的技術。此外，適用法律未必能夠全面保護我們的知識產權。我們日後為保護知識產權而可能提出的任何索償或訴訟，可能耗時並涉及龐大費用，且不論我們是否在糾紛中獲判勝訴，此舉也會分散我們的業務資源。此外，我們的知識產權受到任何侵犯均會削弱我們的市場競爭力，此舉將對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成不利影響。

風 險 因 素

此外，隨著我們擴充業務及擴大我們的地理覆蓋區域，第三方可能聲稱我們的科技或技術侵犯其知識產權。我們無法向 閣下保證我們不會面臨侵犯他方知識產權的任何申索或訴訟。該等申索或訴訟可對我們與現有或未來客戶的關係造成不利影響、分散管理層注意力及資源、導致產生高昂的訴訟費，並因而對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成不利影響。

我們的投保範圍未必能夠為與業務及運營有關的風險提供充分保障。

我們已根據我們部分特許經營協議的規定為一部分項目的設施建設和運營購買保險，但我們項目建設或運營階段的許多方面(如業務中斷)並無受保險保障。我們就建設過程產生的意外事故索賠為僱員投購保險，並為與運營有關的財產損失索賠投購保險，惟並無為我們運營中所用原材料投購財產保險。於往績記錄期內及直至最後實際可行日期，概無針對我們提出的任何重大工人索賠、第三方責任索賠或意外事故索賠。我們無法向 閣下保證我們日後不會面對有關申索。

我們無法預計是否能夠繼續以可接受的保費水平投購保險或能夠投購保險，因此我們未必能夠以經濟上可接受的保費繼續獲得保單。此外，我們無法以合理成本或完全無法獲得若干類型的保險。例如，涵蓋因戰爭、恐怖活動或自然災害產生的損失的保險或是無法投購，或是成本昂貴。

我們無法向 閣下保證我們的保單足以涵蓋所有與我們的業務及運營相關的風險。我們或須承擔未充分投保或完全未投保或無法投保的責任。倘我們的設施或僱員因事故、自然災害或其他事件而遭受重大財產損壞或人身傷害，我們的保單未必能夠充分涵蓋我們遭受的損失，我們的業務可能因而受到不利影響，從而可能導致資產損失、訴訟、僱員賠償責任或其他形式的經濟損失，而這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。

我們依賴第三方供應電力、設備及原材料，以及提供設計、建設、安裝、測試、運輸及其他服務。

我們需要設備及原材料來建造、發展、安裝、運營及維護處理設施，故設備及原材料的供應、成本及質量對我們的業務有很大影響。設備及原材料以及建設服務的價格與供應取決於非我們所能控制的多種因素，包括中國的經濟狀況、市場競爭、是否有合資格供應商、生產水平及運輸成本。倘因任何原因令我們的主要設備、原材料以及建設服務供應商縮減或停止供應我們所需數量的原材料、向我們提供不符合規格的設備及原材料或向我們

風 險 因 素

的供貨價格不具競爭力或令我們無法接受，則我們獲得項目所需材料的能力可能受損、我們的建設計劃及運營可能受到干擾以及我們的業務、財務狀況、經營業績及前景可能遭受重大影響。

我們目前與中國當地的供應商合作。若供應商由於任何原因(包括我們可能與供應商發生任何糾紛)而不再向我們提供物資，我們可能需另覓新的可靠當地供應商。於二零一一年、二零一二年及二零一三年，向我們五大承包商(原材料及設備供應商)採購的金額分別為人民幣109.4百萬元、人民幣168.3百萬元及人民幣337.7百萬元，分別佔銷售總成本的27.6%、30.2%及40.9%，而向我們最大承包商(原材料及設備供應商)支付的金額分別為人民幣31.4百萬元、人民幣44.1百萬元及人民幣107.8百萬元，分別佔銷售總成本的7.9%、7.9%及13.0%。倘我們某一項目的任何主要供應商或承包商無法繼續以我們認為可接受的價格、條款及條件供應我們所需的原材料及設備或其他項目，我們或需向其他供應商取得相關物品。我們無法向閣下保證我們將能夠及時覓得替代供應商或物色到新的合資格供應商，或甚至無法覓得或物色到有關供應商。未能覓得合適的替代供應商可能妨害或延誤我們的供應交付，從而可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

我們污水處理設施的運營有賴於(其中包括)充足、及時及持續的電力供應。我們目前從公共供電網絡獲得大部分電力供應。中國多個省市近年來出現嚴重的電力短缺。許多區域電網的發電能力不足以完全滿足經濟持續增長所致的電力需求上升。此外，我們的污水處理設施一般位於城市發達區域的外圍郊區，供電設施有限，進一步增加了無法獲得充足且及時電力供應的可能性。我們無法向閣下保證我們日後始終能夠獲得充足的電力供應以滿足我們的需要及業務增長計劃，也無法保證電力短缺不會導致我們日後的運營出現中斷及延誤。若我們廠房的電力供應中斷，我們充分處理流入污水的能力或會受到影響，此即意味著排出的污水或未能符合相關標準。我們的業務、財務狀況、經營業績及前景或會因電力短缺而受到重大不利影響。

我們部分依賴合資格第三方承包商設計及建造污水處理設施及為有關處理設施安裝、測試及調試必要設備及系統。我們並不直接控制該等承包商提供服務或供應品的時間及質量。我們無法向閣下保證可於我們開展業務地區按合理收費繼續覓得熟練承包商，或根本無法覓得熟練承包商，而我們可能須承受與其服務及供應品質量有關的風險。於某一地區表現令人滿意的承包商未必能於另一地區有同樣表現，因此物色到優秀的當地承包商極為重要，但未必能夠隨時覓得優秀的當地承包商。倘我們未能覓得所需的合資格第三方承包商，則我們的業務、財務狀況、經營業績及前景可能會受到重大不利影響。

風 險 因 素

我們未能保持競爭力或會對我們的財務表現造成不利影響。

中國的污水處理行業高度分散且競爭激烈，全國擁有眾多服務供應商。我們近期決定不承接BT項目，部分原因是競爭過大。我們主要與在中國的國有及民營以及國外的污水處理公司及新進入該市場的公司競爭，部分該等公司較我們擁有更低的成本架構(如較低資本開支或較低的融資成本)或與客戶關係更加密切。這些公司可能擁有較我們更先進的處理技術或更雄厚的資本。我們無法向閣下保證，我們將能夠在現有市場或我們擬拓展的新市場有效地與競爭對手進行競爭。倘我們未能保持競爭力或競爭加劇，可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。有關我們主要競爭對手的更多資料，請參閱本[編纂]「業務－競爭」一節。

我們目前享有的稅務優惠待遇或會發生不利變動或被終止。

為鼓勵建設環保項目，企業若進行環保項目或節能節水項目並符合有關規定，則由首個運營年度起計三年內，可獲豁免就該等項目賺取的收入繳納中國企業所得稅，並於其後三年就有關收入享有中國企業所得稅減半待遇。目前，根據《中華人民共和國企業所得稅法》及《中華人民共和國企業所得稅法實施條例》，我們的23個項目所得的收入由首個運營年度起計三年內獲豁免繳納企業所得稅，並於其後三年就有關收入享有企業所得稅減半待遇。此外，我們若干附屬公司從事資源綜合利用項目業務，該等附屬公司可按有關企業於該期間收益的90%繳納企業所得稅。

此外，根據財政部與國家稅務總局於二零零八年十二月九日發佈的《財政部、國家稅務總局關於資源綜合利用及其他產品增值稅政策的通知》，自二零零九年一月一日起，若廢水處理工藝後出水符合《城鎮污水處理廠污染物排放標準》(GB18918-2002)中訂明的水質標準，則國家自二零零九年一月一日起對污水處理服務免收增值稅。目前，根據《財政部、國家稅務總局關於資源綜合利用及其他產品增值稅政策的通知》，我們的所有污水處理項目公司均獲豁免就彼等各自提供的污水處理服務繳納中國增值稅。我們無法向閣下保證目前享有的豁免日後不會被取消。我們目前享有的稅務優惠待遇的詳情載於本[編纂]「財務資料－影響經營業績的因素－稅項」一節。

風 險 因 素

我們無法向閣下保證有關我們目前享有的稅務優惠待遇的現行中國政策不會發生不利變動或被終止，亦無法保證我們的中國項目公司將能夠及時或必定能夠獲授該等稅務優惠待遇的批文。我們的稅務優惠待遇被終止或到期、我們或我們於中國的附屬公司被徵收額外稅項，均可能導致我們的開支增加並對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

我們可能無法成功將未來所收購的業務整合至現有業務。

儘管我們在過去數年錄得強勁有效增長，但我們計劃奉行有計劃及有目標的收購策略，以增強我們的市場地位及提升我們在中國污水處理行業的競爭力。我們將利用成功收購北京長盛並將該公司業務併入我們的業務所累積的經驗。進一步詳情請參閱本[編纂]「業務－我們的策略」一節。

我們執行收購策略時受多項風險所規限，包括(i)於盡職審查過程中並無發現所收購業務的若干缺陷；(ii)未能將所收購業務及其員工整合至現有業務；(iii)整合的成本高於預期金額；(iv)延遲或未能實現所收購業務或其產品或服務的預期利益，在取得政府及其他監管批文上遇到困難；(v)市場環境及需求出現變化，以及(vi)分散管理層投放在其他業務上的時間和精力。

於最後實際可行日期，我們並未就任何日後收購訂立任何意向書或協議，亦未就業務拓展物色到任何確定收購目標。我們通過收購實現增長的能力亦取決於我們物色、協商及完成合適收購項目、充分整合我們所收購的業務以及為該等收購項目取得所需融資的能力。我們無法向閣下保證將能夠成功實行收購策略，或能夠以對我們有利的條款或於指定時限內進行收購或投資。即使我們能夠成功收購合適的業務或作出有關投資，我們亦無法向閣下保證我們將能夠從該等收購或投資中獲得預期回報。倘我們未能成功將任何所收購業務整合至現有業務，我們的業務、財務狀況、經營業績及前景可能會受到重大不利影響。

倘我們無法維持有效的內部監控系統，則我們可能無法準確匯報我們的財務業績或防止欺詐。

我們需要有效的內部監控來提供可靠的財務報告及有效地防止欺詐。我們過往曾發現且日後可能會發現須予改善的若干內部監控範圍。倘未能落實所須的新訂或經改善監控，或落實上面臨困難，則可能會損害我們的經營業績或導致我們無法履行匯報責任。

風 險 因 素

我們依賴我們的主要管理團隊及合資格人員。

我們管理團隊具備豐富的行業知識及運營專長，令我們形成以業績主導的企業文化，強調質素、效率及市場反應。我們的主席兼執行董事趙雋賢先生具備豐富的企業管理、營銷、投資及策略規劃知識，尤其是在環保行業方面。我們的成功有賴我們管理團隊的領導及貢獻。因此，我們持續取得成功很大程度上取決於能否挽留該等主要管理人員為我們服務。有關人士離職而我們無法及時覓得合適的替代人選，將會對我們的業務以至收益及利潤產生不利影響。

鑒於我們工作的特殊性質，業內具有完備技能的技術專才(包括工程師)數量有限。我們持續取得成功及實行擴展計劃很大程度上視乎我們吸引及挽留優秀人員的能力，包括具備開展業務所需的必要經驗及專業知識的高級行政人員、業務發展人員及項目經理。倘我們未能吸引及挽留足夠數量的具合適技能的合資格技術專才，我們的業務、財務狀況、經營業績及前景將會受到重大不利影響。

截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度，我們錄得負經營現金流量。倘我們日後繼續錄得負經營現金流量，我們的流動資金及財務狀況可能受到重大不利影響。

截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度，我們錄得負經營現金流量分別約人民幣148.0百萬元、人民幣382.4百萬元及人民幣205.8百萬元，此乃主要是由於截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度的金融應收款項因我們於BOT及TOT項目投資而增加，以及建設合約由於若干BT項目建設而增加所致。有關進一步詳情，請參閱本[編纂]「財務資料－流動資金及資本資源－現金流量－經營活動(所用)／所得現金流量」一節。我們無法向閣下保證，我們日後將能夠錄得正經營現金流量。倘我們日後的經營現金流量仍為負數，我們的流動資金及財務狀況可能受到重大不利影響，我們無法向閣下保證我們將從其他來源取得充足現金以為我們的經營提供資金。倘我們改以其他融資活動獲得額外現金，將產生額外融資成本，我們無法保證將能夠取得或以我們可接受的條款取得融資。

我們根據若干服務特許經營協議及其他安排佔用的物業的土地使用權存在若干瑕疵且欠缺相關規劃及／或建設許可證及／或程序，可能會對我們使用有關物業的能力造成重大不利影響，從而對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

於最後實際可行日期，我們在中國根據特許經營協議佔用41幅土地，總地盤面積合共1,937,788.16平方米。我們根據相關的服務特許經營協議及／或土地使用協議就我們四項BOT項目佔用四幅總地盤面積164,561.19平方米的土地，而根據相關補充服務特許經營協

風 險 因 素

議，該等土地的土地使用權證預期將由我們的客戶或其指定機構取得，惟彼等於最後實際可行日期尚未取得該等證書。此外，我們亦根據相關服務特許經營協議及／或土地使用協議就我們五項TOT項目（我們的安徽宿州城南污水處理廠1及安徽宿州城南污水處理廠2項目佔用及使用同一地塊）佔用四幅總地盤面積224,808.70平方米的土地，而該等土地的土地使用權證預期將由我們的客戶或其指定機構取得，惟彼等於最後實際可行日期並無擁有相關土地使用權證書。此外，我們10項BOT項目及兩項TOT項目（包括改進東營港經濟開發區北部污水處理廠（「東營項目」））欠缺相關規劃及／或建設許可證及／或並無完成建設竣工驗收。就欠缺規劃及／或建設許可證及／或尚未完成驗收程序，我們並無就一項BOT項目取得相關主管政府機關的確認，而我們並無就八項BOT項目及一項TOT項目取得相關地方政府或其指定機構的彌償保證。詳情請參閱「業務－物業－我們根據特許經營安排佔用的物業」。

欠缺相關土地使用權證、規劃許可證或建設許可證及／或尚未完成驗收程序可能導致我們遭中國政府有關當局處罰及／或罰款（包括但不限於）退回我們佔用的土地、叫停在該土地上進行的建設工程、沒收建於該土地上的樓宇及架構物及／或繳交有關中國法律及法規所訂明的不同金額罰款。於此情況下，我們於該等項目作出的投資及將自該等項目取得的收益可能遭重大影響。欠缺相關主管政府機關確認或會增加導致我們被處以上述處罰及／或罰款的可能性。此外，如無我們客戶或其指定機構在相關服務特許經營協議及／或土地使用協議下的彌償保證，在我們因欠缺相關土地使用證、規劃許可證及／或建設許可證而被處以處罰及／或罰款時我們或會蒙受損失及可能無法尋求有關方的彌償保證。有關潛在財務影響及其他資料詳情，請參閱「業務－物業」一節。

我們、我們的客戶或彼等的指定機構現正為我們根據相關特許經營協議及／或土地使用協議佔用的物業申請餘下的土地使用權證及規劃及建設許可證及程序，我們、我們的客戶或其指定機構並未持有相關權證或許可證，但取得相關權證或許可證或完成有關程序的時間並非我們所能控制。在我們為該等物業取得正式權證及許可證前，我們對該等物業的權利未必完全受到保障。有關我們所擁有或租用的物業業權的任何爭議或申索，均可能導致我們須搬遷設施及辦公室。此外，根據相關地方政府及／或其指定機構與我們就十一個服務特許權安排項目訂立相關服務特許權協議及／或土地使用協議，相關項目公司可於各自服務特許權協議、土地使用協議或其他適用文件規定的特許期內使用並佔用土地及／或在該土地上進行建設工程，而彼等各自己同意就我們使用及佔用該土地可能引致的相關損

風 險 因 素

彌償我們。根據中國法律顧問通商律師事務所的意見，相關服務特許權協議及／或土地使用協議項下各彌償條文須符合以下條件才可強制執行：(i)符合根據中國法律及法規的程序要求，(ii)「一與在中國經營業務有關的風險－中國法律制度對中國法律及法規的詮釋及執行存在固有不确定性，或會限制對投資者的法律保障」所述的限制及／或不確定性，及(iii)相關法院將考慮對標的事項及公共政策及其他相關政策有管轄權的相關法院的意見。我們無法向閣下保證彌償條文會否於相關法院被認為可強制執行。

我們無法向閣下保證，我們使用及佔用相關土地及建築物將不會受到質疑，亦無法保證如果我們須搬遷，我們將能夠為我們的設施或辦事處找到替代物業。如果我們或我們的業主無法及時取得相關證件，而我們使用或佔用有關物業的合法權利被質疑，則我們可能會產生額外搬遷成本、須支付政府罰款或令我們的業務運營出現中斷。此外，我們可能損失投放於受影響設施的龐大投資及可能不得不於我們所在的新設施(如有)重覆進行該等投資並由我們承擔成本。上述任何一項均可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。更多詳情請參閱本[編纂]「業務－物業」一節。

我們或須根據中國國家法律及法規作出額外強制性社會保險及住房公積金供款。

根據相關中國法律及法規，我們須為僱員作出養老保險、失業保險、生育保險、工傷保險及醫療保險(「強制性社會保險」)及住房公積金供款。於往績記錄期，我們並無為部分位於中國的僱員作出強制性社會保險及住房公積金人民幣0.3百萬元的必要供款。

就我們於《中華人民共和國社會保險法》(或社會保險法)於二零一一年七月一日生效前欠繳的強制性社會保險費而言，有關機關可能責令我們在限期內繳納或者補足。倘我們逾期仍未繳納，須按日加收0.2%的滯納金。就我們於二零一一年七月一日後欠繳的社會保險基金而言，有關機關可能責令我們在限期內繳納或者補足，並自欠繳之日起，按日加收0.05%的滯納金。倘我們逾期仍未繳納，有關機關亦可能對我們處以欠繳數額一倍至三倍的罰款。就欠繳的住房公積金而言，有關機關可能會要求我們於在限期內繳納或者補足。倘我們未能遵守，有關機關可能向有關中國法院申請責令繳納或者補足。請參閱本[編纂]「業務－違規事項」。

風 險 因 素

我們無法向閣下保證，日後我們不會被責令改正違規行為。我們亦無法向閣下保證，現時或未來並無僱員就強制性社會保險及住房公積金的繳納對我們提出投訴，或我們不會收到根據國家法律及法規提出的強制性社會保險及住房公積金申索。此外，我們可能會產生額外開支，以遵守中國政府或有關地方機關頒佈的該等法律及法規。

我們擴充業務至污水處理配套業務可能令我們面對新挑戰，及我們可能欠缺必須的經驗去應付該等新挑戰。

我們擬擴充我們的業務至其他輔助污水處理的商業活動，例如工業用水或作其他用途的循環再用水及污泥處理。我們在循環再用水項目方面的經驗有限並缺乏污泥處理項目方面的經驗。因此，我們對該等項目的運營作出的假設及判斷未必準確。再者，我們的業務多元化可能會令我們面對新的運營、管理及規劃需求，這些需求與我們經營服務特許經營安排及BT安排時所面對的差別很大，我們或需不同專識及經驗。概不能保證我們在經營服務特許經營安排及BT安排的專識及經驗可成功應用於我們的新業務或根本不可應用。倘我們未能應對運營新業務帶來的挑戰，我們的業務、財務狀況、經營業績及前景可能會受到重大不利影響。

與我們行業有關的風險

我們面臨與污水處理服務法規變動有關的風險。

我們是業務基礎穩固的污水處理服務供應商，為維持我們的客戶基礎及市場份額，我們必須確保能夠持續地為客戶提供相關解決方案，以滿足彼等的需求。我們所從事行業的監管標準對我們服務需求的影響舉足輕重。立法、監管或行業規定的任何變動，可能導致我們若干污水處理方案過時。

污水處理法規或標準及其他環保法規改變，可能要求我們使用新技術或改善現有技術。我們可能需要開發新技術或提升現有技術或改造現有設施，以符合相關監管機關所施行的標準，這將需要投入更多財力、人力及其他資源。我們預測監管標準變動及開發與引進污水處理工序以及緊貼該等新監管標準的能力，將成為我們增長及維持競爭力的重要因素。

倘我們未能跟從該等技術變革且及時以合理成本開發或採購新型及經改良的污水處理方案，則我們可能無法保持本身的競爭優勢及市場份額，我們的利潤可能會受到不利影響。

風 險 因 素

再者，我們目前處於中國政府鼓勵環保行業發展的監管環境。雖然中國政府已表明其未來將增加於環保行業的投入，但我們無法向閣下保證中國政府最終將按計劃注入金額，亦無法預測增加投入對污水處理行業的影響及程度。我們無法向閣下保證該等規例或政策將取得預想結果或我們能夠從中獲益。此外，我們無法預測該等規例或政府政策將繼續支持污水處理行業的發展。倘我們無法及時應對該等規例變動，則可能對我們的業務、聲譽、財務狀況及經營業績造成不利影響。

我們面臨環境風險。

我們面臨因本身業務性質而產生的環境風險。日後可能會不時出現具有挑戰性的環境問題，而這可能對我們設施的建設進度、盈利能力及支付股息的能力構成影響。自然災害可能會嚴重延誤我們設施的建造。此外，我們處理的污水所含有的污染物種類及數量可能會因多項因素而出乎意料地增加，包括發生自然災害或工業意外、生產活動或消費水平上升以及供水短缺等。倘供水出現任何該等污染或含有污染物，或水源或污水中的污染物種類或數量大幅增加，而我們未能適當及有效地處理受污染水源或從污水中抽走污染物，我們須就人類接觸到經處理污水中含有的危險物質或所造成其他環境損害承擔責任。任何上述情況均可能使我們承擔責任及損害我們的聲譽，繼而可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景產生重大不利影響。

中國勞動合同法、社會保險法及其他勞動相關法規的強制執行可能對我們的業務、經營業績及前景造成不利影響。

於二零零七年六月二十九日，中國全國人民代表大會頒佈《中華人民共和國勞動合同法》，於二零零八年一月一日生效。

勞動合同法對僱主在若干情況下解僱員工制定更多限制及增加解僱成本，並且對固定期限勞動合同、無固定期限勞動合同、計件工作、兼職、試用期、與工會和職工代表談判、無合同就業、解僱員工、解僱及加班補償、集體談判等情況作出了具體規定。根據勞動合同法，除非法律另有規定，倘僱主於連續兩次固定期限勞動合同期滿後有意繼續聘用僱員或如該僱員為僱主工作連續十年，則僱主必須與僱員簽訂無固定期限的勞動合同。倘因僱主拒絕續簽勞動合同或提供較為不利的續期條款而導致勞動合同屆滿後不獲續期，則須向僱員支付一筆遣散費。此外，根據於二零零八年一月一日生效的《職工帶薪年休假條例》，服務一位僱主滿一年的僱員有權按其為僱主工作的服務年期享有介乎5至15日的有薪

風 險 因 素

假期。如僱員應僱主要求放棄有關假期，僱主應就僱員應休未休的年休假按該僱員日薪收入的三倍支付報酬。由於該等旨在加強勞動保障的新措施，預計我們的勞工成本將增加，從而可能對我們的業務及經營業績造成不利影響。此外，中國政府日後可能推行其他令我們的勞工成本增加及限制我們業務經營的勞動相關法例。

再者，根據勞動合同法及其實施細則，如我們有意在勞動合同或保密協議中與僱員執行不競爭條文，則我們須在解除或者終止勞動合同後，在限制期限內按月給予僱員經濟補償，這會使我們產生額外開支。

此外，根據適用中國法律及法規，包括社會保險法，我們於中國的運營附屬公司須為其合資格獲取社會保險福利的僱員向多項社會保險基金計劃作出強制性供款，當中包括養老保險、失業保險、生育保險、工傷保險、醫療保險及住房公積金計劃。

由於該等措施乃為加強對勞方的保障而制定，我們的勞工成本或會增加，及我們無法向閣下保證我們的僱用慣例並無或不會違反社會保險法及其他相關勞動法規。倘我們被視為不符合任何該等法律及法規或未能就任何社保計劃作出足額供款，我們或會被罰款及產生負面公眾影響，而我們的業務、經營業績及前景或會受到重大不利影響。

與在中國經營業務有關的風險

中國整體市況轉壞及借貸機構可提供的信貸額減少均可能對我們的業務及財務表現造成重大影響。

我們能否成功擴展在中國的業務運營取決於中國的整體宏觀經濟及其他市場狀況，以及借貸機構可提供的信貸額。近年來，中國政府已針對通貨膨脹及中國經濟過熱採取一連串措施，包括調整存款準備金率，這導致中國商業銀行提高利率，從而令中國可供動用的信貸額減少。中國收緊借貸政策可能影響我們取得外部融資的能力，因而可能削弱我們實施擴展策略的能力。此外，最近的事件說明了中國政府實施緊縮貨幣政策的決心。我們無法向閣下保證中國政府將不會實施任何其他措施收緊借貸標準，或倘實施任何此類措施將不會對我們日後的經營業績或盈利能力造成不利影響。

風 險 因 素

中國的政治、經濟及社會狀況正經歷變動及變革，這可能對我們的業務、增長策略、經營業績及財務狀況造成不利影響。

過去三十年，中國政府實施經濟改革及措施，強調利用市場力量發展中國經濟。儘管我們相信該等經濟改革及措施會對中國整體長遠發展產生正面影響，但所引致的變動或會導致我們經營所在市場的經濟增長放緩一段時期，令市場對我們的服務的需求下降，從而對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成不利影響。儘管實施該等經濟改革及措施，但中國政府在監管產業發展、自然資源分配、生產、定價及貨幣管理等方面繼續扮演重要角色，而我們無法保證中國政府將繼續推行經濟改革政策，亦不能保證中國政府將繼續保持現有改革方向。

下列因素可能對我們服務的需求及我們的業務、財務狀況、經營業績及前景構成不利影響：

- 中國政治不穩定或社會狀況變動；
- 法律、法規及行政指令出現變動；
- 可能推出用以控制通脹或通縮的措施；
- 稅率或繳稅辦法的變動；
- 中國貨幣政策及信貸供給變化；及
- 若干行業，尤其是污水處理行業的外商投資限制。

該等因素受多項我們無法控制的變數所影響。

倘我們被視為中國稅務居民，則須繳納中國所得稅。

根據企業所得稅法及其實施細則，於中國境外註冊成立而在中國境內設有「實際管理機構」的企業可能被視為中國稅務居民企業，須就全球所得按25%的統一企業所得稅稅率繳納企業所得稅。根據企業所得稅法實施細則，「實際管理機構」是指對企業的業務經營、人員、賬項、財產等實施實質性全面管理和控制的機構。由於我們全部管理層現時位於中國，故此我們可能就企業所得稅法而言被確認為中國稅務居民企業，因而我們或會須就全球所得按25%的稅率繳納中國所得稅。在該情況下，我們的所得稅開支可能大幅增加，而我們的純利及利潤率可受到重大不利影響。

風 險 因 素

我們的中國附屬公司向我們派付的股息、我們股份的股息及出售我們股份的收益均可能須繳納中國預扣稅。

我們是一家開曼群島控股公司，所有收入最終來自我們中國附屬公司向我們派付的股息。根據企業所得稅法及其實施細則，應付屬非中國稅務居民企業（於中國境內並無設立機構或營業地點，或於中國境內設立機構或營業地點，惟相關收入與所設立的機構或營業地點並無實際關連）的外國企業投資者的股息（倘有關股息被視為源自中國境內）須於二零零八年一月一日按最高為10%稅率繳納預扣稅，倘外國企業投資者合資格享有與中國訂立的稅務條例（另有不同的預扣稅安排）的優惠待遇，則可按減免稅率納稅。根據中國與香港訂立的稅務安排及相關中國稅務法規，於香港註冊成立的公司在符合獲得主管地方中國稅務機關批准等其他規定的情況下，可就其自於收取股息前連續十二個月直接持有至少25%股權的中國附屬公司收取的股息按5%稅率繳納預扣稅。由於中國附屬公司將透過康達香港（擁有我們中國附屬公司全部股權的香港附屬公司）向我們派付股息，如符合相關條件，該等股息可能按5%稅率繳納預扣稅。然而，於二零零九年十月二十七日，國家稅務總局頒佈了《關於如何理解和認定稅收協定中「受益所有人」的通知》（或601號文）。601號文將受益所有人界定為參與實質運營的人士，而該人士可以是個人、企業或任何其他機構。601號文明確表示，以避稅及轉移股息為目的而設立且不從事製造、經銷和管理等實質性經營活動的「導管公司」不在「受益所有人」之列。至於國家稅務總局或其地方分支機構如何實施601號文，文中仍未作出具體說明。倘康達香港不被視為有關股息的受益所有人，則該等股息可能須按10%而非5%稅率繳納預扣稅。

此外，如我們被視為中國居民企業，則我們就股份支付股息或股東從股份轉讓可能變現的任何收益或被視為來自中國所得收入並須繳納中國稅項。在此情況下，我們或須根據企業所得稅法就應付非中國居民企業投資者的股息預扣中國所得稅，且我們的股東將須就股份轉讓支付中國所得稅。股東於股份的投資價值將會因而減少。

我們就非中國控股公司間接轉讓中國居民企業股權面臨不確定因素。

根據國家稅務總局於二零零九年十二月十日頒佈及自二零零八年一月一日起追溯生效的《關於加強非居民企業股權轉讓所得企業所得稅管理的通知》（「國家稅務總局698號文」）及其他相關規章，假如外國投資者通過出售海外控股公司的股權，轉讓中國居民企業的間接股權（「間接轉讓」），而該海外控股公司所處稅務司法權區：（i）推行實際稅率不足12.5%或

風 險 因 素

(ii)不會對其居民的海外收入徵稅，該外國投資者須向該中國居民企業的主管稅務機關報告該間接轉讓。如該海外控股公司缺乏合理商業理由及為逃避中國稅務而成立，則中國稅務機關可不予理會海外控股公司的存在。因此，該間接轉讓所得的收益或須按最高10%稅率繳納中國預扣稅。國家稅務總局698號文亦規定，如非中國居民企業向其關聯方轉讓其於中國居民企業的股權，而價格低於公平市值，則相關稅務機關有權合理調整此項交易的應課稅收入。

國家稅務總局698號文的適用情況存在不確定因素。例如，「間接轉讓」一詞未有明確界定，據理解，有關中國稅務機關具備司法管轄權，可要求取得與中國並無直接聯繫的眾多海外實體資料。此外，相關機關尚未頒佈任何正式條文或正式宣佈或列明如何計算海外稅務司法權區的實際利率，以及向主管稅務機關報告相關中國居民企業間接轉讓的流程及格式。此外，對如何決定海外投資者是否採納濫用安排以逃避中國稅項並無任何正式聲明。因此，我們日後可能須承受根據國家稅務總局698號文被徵稅的風險，且我們或須耗用寶貴資源以遵守國家稅務總局698號文或確立我們不應根據國家稅務總局698號文被徵稅，此舉可能會對我們的業務、前景、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

中國法律制度對中國法律及法規的詮釋及執行存在固有不确定性，或會限制對投資者的法律保障。

我們的絕大部分業務在中國進行。中國法律制度是以成文法為基礎的民事法律制度，過往的法院判例僅可援引作為參考且不具先例價值。自一九七九年以來，中國政府一直發展一套有關經濟事務的全面法律、規則及法規制度，涵蓋外商投資、企業組織及管治、商務、稅務及貿易等方面。然而，由於已公佈的判例數目有限而且不具約束力，因此有關法律、規則及法規的詮釋及執行涉及一定程度的不确定性，而可能導致我們的業務出現其他限制及不确定性，以及投資者可能在中國對我們採取的任何法律行動的結果出現不确定性。此外，我們無法預測中國法律制度未來發展帶來的影響，包括頒佈新法律、現行法律或其詮釋或執行的修訂，或國家法律優先於地方法規等。該等法律法規的任何變動均可能令我們的合規成本及監管開支大幅增加。

於往績記錄期，我們透過競爭性談判取得若干服務特許經營安排項目。展望將來，我們或會繼續使用競爭性談判法獲取服務特許經營安排項目。該等項目的採購程序或被視為違反相關中國法規，此或會令相關服務特許經營協議無效。

風 險 因 素

截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度，我們透過公開投標分別取得八個、兩個及一個服務特許經營安排項目，而我們透過進行競爭性談判分別取得三個、兩個及四個服務特許經營安排項目。展望未來，我們或會繼續透過公開投標及／或競爭性談判取得服務特許經營安排項目。目前，根據我們的中國法律顧問通商律師事務所表示，在地方政府客戶挑選污水處理項目投資者及經營者時，《政府採購法》(准許競爭性談判)及投標辦法(規管公開投標程序)均可能適用，但地方政府就採購服務及／或建設應使用哪部法律及／或條例並無明確法律規定。然而，中國法律及法規可能會受未來變動所影響，而透過競爭性談判採購服務特許經營安排項目或被視為不符合相關中國法規，而此或會令相關服務特許經營協議無效。在此情況下，我們未必能夠透過競爭性談判取得服務特許經營安排項目，以及或會受到限制至透過公開投標的方式投標。因此，我們的業務、財務狀況、經營業績及前景或會受到重大不利影響。

中國日後發生自然災害、天災、爆發任何嚴重傳播性疾病或任何其他疫症均可能對我們的經營業績造成不利影響。

我們的業務受中國整體經濟及社會狀況所影響。我們無法控制的自然災害、疫症及其他天災，可能對中國的經濟、基礎設施及民生造成不利影響。中國部分地區(包括我們經營所在的城市)受到洪災、地震、沙暴、暴風雪、火災、乾旱或嚴重急性呼吸系統綜合症(或稱為非典型肺炎)或H5N1禽流感等疫症的威脅。例如，二零零八年五月四川省發生嚴重地震及接續多次餘震，導致該區出現嚴重人命傷亡及財物損失。二零零九年四月，人類豬流感(亦稱為甲型流感(H1N1))在墨西哥爆發並蔓延至全球，出現死亡病例且造成廣泛恐慌。近期，爆發了H7N9病毒引起的禽流感，有報導稱在中國部分地區已有確診人類感染病例。過往發生規模不一的疫症，已對中國國家及地方經濟造成不同程度的損害。倘日後我們設施內的任何僱員或客戶被懷疑感染非典型肺炎、H5N1或H7N9禽流感或H1N1人類豬流感或任何其他疫症，或我們的任何設施被認為是此等疫症的可能傳播來源，則我們可能需隔離疑似受感染僱員以及曾與該等僱員接觸的其他僱員。我們亦可能因需對受疫症影響的物業進行消毒而暫停經營業務。任何檢疫隔離或暫停經營業務均會影響我們的經營業績。倘中國再次爆發非典型肺炎或出現任何其他疫症，如H5N1或H7N9禽流感或H1N1人類豬流感，可能會導致我們的業務經營遭受重大干擾及延誤滿足我們的客戶需求，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

政府貨幣兌換管制及中國外匯法規的變動可能對我們的業務運營造成不利影響。

中國政府對人民幣與外幣兌換方面實施管制，並控制將外幣匯出中國境外。我們收取的收益均以人民幣計值。按現行公司架構，我們的收入主要來自中國附屬公司派付的股息。我們的中國附屬公司須先將人民幣盈利兌換為外幣，然後才可向我們派付現金股息或償還以外幣計值的債務。根據中國現行外匯法規，在符合若干手續規定下，經常賬項目可以外幣支付而毋須取得國家外匯管理局的事先批准。

然而，人民幣兌換為外幣及匯出中國境外以進行資本賬目交易，例如在中國的股本投資匯返本國及償還以外幣計值貸款的本金額或債務等，則須經相關政府機關批准。資本賬目下外匯交易的限制亦可能影響我們為中國附屬公司提供資金的能力。我們的投資選擇受到有關中國資本賬目及經常賬目外匯交易的相關中國法規所影響。此外，我們的投資決策受中國政府就中國污水處理行業採取的多項其他措施影響，包括本[編纂]中「監管」一節所披露者。此外，我們將資金轉撥至我們的中國附屬公司，於註冊資本增加的情況下，須獲得中國政府機構的批准，而於股東貸款的情況下，倘股東貸款並不超過相關中國附屬公司的投資總額與註冊資本之間的差額，則須向中國政府機關辦理登記手續。該等對我們與中國附屬公司間的資金流量方面的限制，可能會限制我們回應瞬息萬變的市況的能力。

人民幣幣值波動可能對中國附屬公司作出分派的價值造成不利影響。

人民幣幣值很大程度上視乎國內外經濟、金融及政治發展、中國政府政策以及國內外市場的供求而定。一九九九年至二零零五年期間，將人民幣兌換為外幣(包括美元與港元)之間的換算是以人民銀行按照中國前一日的銀行間外匯市場匯率及當時全球金融市場的即期匯率而釐定及公佈的匯率為基準。於二零零五年七月二十一日，人民銀行參考一籃子外幣(包括美元)重估人民幣幣值。此後，人民銀行准許官方人民幣匯率隨著一籃子外幣浮動。此外，自二零一四年三月十七日起，人民銀行擴大人民幣兌美元的銀行間外匯市場交易價的浮動範圍，此舉容許人民幣兌美元在高於或低於人民銀行公佈的匯率中間價最多2.0%的範圍內浮動。人民幣兌美元或任何其他外幣的匯率日後可能會大幅波動。由於我們的收入及溢利主要以人民幣計值，人民幣的任何升值將增加我們中國附屬公司應以外幣派付的股息及其他分派的價值。反之，人民幣的任何貶值將減少我們的中國附屬公司應以外幣派付股息及其他分派的價值。

風 險 因 素

關於離岸控股公司向中國實體作出直接投資及貸款的中國法規，或會延遲或限制我們向旗下中國附屬公司作出額外注資或提供貸款。

我們(作為於開曼群島註冊成立的公司)向旗下中國附屬公司作出的任何注資或提供的貸款(包括來自[編纂]所得款項)均受中國法規所規限。例如，我們向旗下中國合資格附屬公司提供的任何貸款不得超過旗下中國附屬公司根據相關中國法律獲批准作出的總投資額與有關中國附屬公司註冊資本之間的差額，且任何該等貸款必須於國家外匯管理局地方分局辦理登記手續。此外，我們向旗下中國附屬公司額外注資必須由商務部或其地方分部批准。我們無法向閣下保證將能夠及時或必定能夠取得該等批准或辦理登記手續。倘我們未能取得該等批准或辦理登記手續，則我們向旗下中國附屬公司作出股本注資或提供貸款或資助其運營的能力均可能受到不利影響，繼而影響旗下中國附屬公司的資金流動性、其撥付營運資金及擴充項目以及履行其義務及承諾的能力。

未有遵守就身為中國公民的僱員所持股份及購股權辦理登記的中國法規，可能導致有關僱員或我們遭受罰款及法律或行政制裁。

根據國家外匯管理局於二零零七年一月五日頒佈且於二零零七年二月推行的《個人外匯管理辦法實施細則》及於二零一二年二月十五日頒佈的《關於境內個人參與境外上市公司股權激勵計劃外匯管理有關問題的通知》或《購股權計劃規則》，獲境外上市公司根據其僱員持股權計劃、購股權計劃或其他類似股份獎勵計劃授予股份或購股權的中國公民或居民，須透過該境外上市公司的中國附屬公司或中國附屬公司委任的合資格中國代理向國家外匯管理局辦理登記手續，並辦妥與購股權或股份獎勵計劃有關的若干其他手續。目前，參與中國居民所收取與售股有關的外匯收入及海外上市公司派付的股息須在分配至該等參與者之前悉數匯入中國附屬公司或合資格中國代理的外幣賬戶。此外，倘在購股權計劃規則規定期間內股權獎勵計劃出現任何重大變動或終止該計劃，中國附屬公司或合資格中國代理須於國家外匯管理局修改或撤銷登記。我們及參與股份獎勵計劃的中國居民僱員將須遵守該等規則。[編纂]後，我們將督促相關僱員透過相關中國附屬公司或我們委任的合資格中國代理於國家外匯管理局辦理登記及其他手續。然而，如我們的國內僱員未能遵守該等規則，則我們或國內僱員或會遭受罰款及法律或行政制裁。

風 險 因 素

可能難以向居於中國內地的董事或行政人員送達法律程序文件，或在中國內地向我們或彼等強制執行任何非中國法院作出的判決。

我們的大多數高級管理人員均居於中國內地，而我們的絕大部分資產及該等人士的絕大部分資產均位於中國內地。因此，投資者可能難以向居於中國內地的該等人士送達法律程序文件，或在中國內地向我們或彼等強制執行任何非中國法院作出的判決。中國與開曼群島、美國、英國、日本及大部分其他發達國家並無訂立規定互相承認和強制執行法院判決的條約，因此，可能難以或不可能就不受具約束力仲裁條文規管的任何事項在中國承認和強制執行任何該等司法權區的法院判決。

與[編纂]及股份有關的風險

我們的股份過往並無在公開市場買賣，且股份的流通量及市價或會波動。

於[編纂]前，我們的股份並無在公開市場買賣。股份的初始發售價範圍將由我們與[編纂] (代表[編纂]) 磋商釐定，發售價或會與[編纂]後的股份市價相差甚遠。我們已向[編纂]申請[編纂]。然而，概不保證[編纂]將致使股份發展出交投活躍及流通的公開交易市場。我們的收益、盈利及現金流量變動或任何其他發展等因素均可能影響我們股份的成交量及成交價。

我們股份的市價於[編纂]後或會波動。[編纂]後，股份的成交價將由市場釐定，這可能受眾多因素影響，其中若干因素非我們所能控制，包括：

- 我們的財務業績；
- 證券分析師對我們財務表現作出的估計 (如有) 有變；
- 我們及我們競爭所在行業的歷史及前景；
- 對我們管理層、過往及現有業務運營、業務前景及日後收益的時間和成本架構的評估，例如獨立研究分析師的觀點 (如有)；
- 我們的發展現狀；
- 對與我們參與同類業務活動的上市公司的估值；及

風 險 因 素

- 有關污水處理及環保行業的整體市場氣氛。

此外，聯交所不時出現價格及成交量大幅波動，影響聯交所上市公司的證券市價。因此，不論我們的經營表現或前景如何，我們股份的投資者亦可能面臨股份市價波動及股份價值減少的情況。

控股股東對我們有重大影響力，而控股股東的利益未必與我們其他股東的利益一致。

緊隨[編纂]及[編纂]完成後(並無計及超額配股權獲行使後可能發行的股份或根據[編纂]可能授出的任何購股權獲行使後可能發行的股份)，以及假設可換股債券根據[編纂]範圍下限交換，康達控股(由主席兼執行董事趙雋賢先生之子Zhao Sizhen先生全資擁有的英屬處女群島公司)將擁有約55.1%股份，而投資者將擁有約19.9%股份。如可換股債券根據[編纂]範圍上限交換，則康達控股將擁有約60.1%股份，而投資者將擁有約14.9%股份。因此，控股股東將對我們的業務有重大影響力，包括與合併、整合及出售我們的全部或絕大部分資產、選舉董事及其他重大公司行動有關的決策。所有權集中可能會阻撓、延誤或妨礙本公司控制權出現變動，因而可能剝奪股東於本公司出售時就其名下股份收取溢價的機會，或可能降低股份市價。即使其他股東(包括在[編纂]中購買股份的股東)反對上述行動，有關行動亦可能付諸實行。此外，控股股東的利益未必與我們其他股東的利益一致。

[編纂]將令有意投資者遭受即時及重大攤薄，以及日後可能因將來的融資面臨攤薄。

當有意投資者在[編纂]中購買[編纂]時，有意投資者將就每股股份支付遠超出我們每股有形資產淨值的價格，並因此而遭受即時攤薄。因此，倘我們將於[編纂]後立即向股東分配有形資產淨值，有意投資者將會獲得少於他們就股份支付的金額。

我們相信目前的現金及現金等價物、預計經營所得現金流量及來自[編纂]的所得款項將足以應付我們於可預見將來的預計現金需求。然而，我們可能會因業務狀況改變或有關我們現有運營、收購或策略性夥伴關係的其他未來發展而需要額外現金資源。倘額外資金是通過發行新股本或股票掛鉤證券籌措，而非按比例向現有股東籌措，則該等股東於我們的

風 險 因 素

擁有權百分比可能會減少，而該等新證券可能賦予的權利及特權會優先於股份所賦予者。或者，倘我們通過額外債務融資應付該等資金需求，我們可能會受到該等債務融資安排的限制，有關限制可能會：

- 限制我們派付股息的能力或要求我們於派付股息前尋求同意；
- 要求我們撥付大部分經營所得現金流量用作償還債務，因而減少我們可用作撥付資本開支、營運資金需求及其他一般企業需求的現金流量；及
- 限制我們就業務及行業變動作出規劃或回應的靈活性。

如在[編纂]後在公開市場出售大量股份，可能對發售股份當前市價構成不利影響。

在[編纂]完成後在公開市場出售大量股份(或認為有關出售可能發生)可能導致我們股份的市價受到不利影響。緊隨[編纂]後的已發行股份數目將為[編纂]股股份(假設超額配股權並無獲行使)。儘管我們的控股股東及投資者同意，投資者所持任何股份將受[編纂]後六個月的禁售期所限(有關詳請載於本[編纂]「[編纂]」一節中「[編纂]」一段)，但[編纂]可於禁售期屆滿後隨時解除該等證券所受的該等限制，而該等股份將可自由買賣。並無受禁售安排限制的股份佔緊隨[編纂]後全部已發行股本約25%(假設並無行使超額配股權)，並將可於緊隨[編纂]後自由買賣。

我們的[編纂]於定價和買賣之間將會相隔多日，故[編纂]的持有人須承受[編纂]價格於[編纂]開始買賣前的期間內可能會下跌的風險。

預期我們的股份[編纂]將於[編纂]釐定。然而，我們的股份將不會於交付前在[編纂]買賣，預期股份將會於定價日的五個香港營業日後交付。因此，投資者未必能夠在該段期間出售或以其他方式買賣我們的股份。故此，我們的股份持有人須承受股份價格於開始買賣前可能會因不利的市場狀況或股份出售與開始買賣時間之間可能發生的其他不利發展而下跌的風險。

閣下可能難以根據開曼群島法律保障本身權益。

我們的公司事務受(其中包括)大綱及細則、公司法及開曼群島普通法監管。根據開曼群島法律，股東對董事採取行動的權利、少數股東行動及董事對我們的受信責任很大程度

風 險 因 素

上受開曼群島普通法監管。開曼群島普通法部分源自開曼群島較有限的司法先例和英國普通法，對開曼群島法院具說服力但不具約束力及權限。有關保障少數股東權益的開曼群島法律在若干方面與其他司法權區法律不同。

根據購股權計劃授出的購股權的成本可能會對我們的經營業績構成負面影響，及任何已授出的購股權獲行使將會導致股東權益的攤薄。

我們已採納購股權計劃，據此，我們於未來可能向合資格參與者授出認購股份的購股權。根據購股權計劃將予授出的購股權如獲悉數行使，將佔緊隨[編纂]完成後我們的已發行股本最多10%（假設超額配股權及已授出的購股權或購股權計劃並無獲行使）。

購股權於授出當日參照估值師估值的公平值將會支銷為以股份為基礎的酬金，這可能會對我們的經營業績構成負面影響。為滿足根據購股權計劃作出的任何獎勵而發行股份亦會令已發行股份在股份發行後增加，進而將會導致股東的擁有權百分比被攤薄，以及倘我們日後發行額外股份的價格低於當時的每股股份盈利或每股股份資產淨值，則每股股份盈利及每股股份資產淨值可能會被攤薄。

購股權計劃及據此將予授出的購股權的詳情載於本[編纂]附錄四「法定及一般資料—G. 購股權計劃」一節。

我們無法保證本[編纂]內關於中國、中國及全球經濟以及中國污水處理行業的若干事實、預測及其他統計資料的準確性。

本[編纂]內關於中國、中國及全球經濟、中國個別市場以及中國污水處理行業的若干事實、預測及其他統計資料是摘錄自多份官方政府刊物，我們無法保證該等資料來源的質素或可靠性。我們相信該等資料來源適合作為有關資料的來源，而我們已合理審慎地摘錄及轉載有關資料。我們無理由相信有關資料為錯誤或具誤導性，或遺漏可使有關資料錯誤或具誤導性的任何事實。有關資料未經本公司、聯席全球協調人、[編纂]、[編纂]、[編纂]或任何[編纂]或其各自的任何董事及顧問或參與[編纂]的任何其他人士或各方獨立核實，因此我們概不對其準確性作出任何陳述。在所有情況下，投資者應衡量該等事實、預測或統計資料的可信程度或其重要性。

本文件為草擬本，其所載資料並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

風 險 因 素

閣下應細閱整份[編纂]，我們務請 閣下不要依賴報章所載或其他媒體發佈關於我們及[編纂]的任何資料，其中可能與本[編纂]所載資料不一致。

我們務請 閣下不要依賴報章所載或其他媒體發佈關於我們及[編纂]的任何資料。我們並無授權在報章或媒體中披露任何資料。我們概不就任何有關報章或媒體報導或任何該等資料的準確性或完整性承擔任何責任。我們概不就任何該等資料或刊物的適當性、準確性、完整性或可靠性發表任何聲明。倘任何該等資料與本[編纂]所載資料不一致或存在衝突，我們概不對該等資料承擔責任。因此，敬請 閣下僅根據本[編纂]所載資料作出投資決策，而不應依賴任何其他資料。