

風險因素

配售股份的有意投資者在作出任何有關本公司投資決定前，務請審慎考慮本招股章程所載所有資料，尤其是以下與投資本公司相關的風險及特殊考慮因素。如下文所述可能發生的任何事件成為現實，本集團的業務、財務狀況及前景可能受到重大不利影響，配售股份的市價可能大幅下跌。

本招股章程載有與本集團的計劃、目標、預期及意向有關的若干前瞻性陳述，有關前瞻性陳述涉及風險及不明朗因素。本集團的實際業績可能與本招股章程所討論者存在重大差別。可能導致有關差別的因素載列於下文及本招股章程其他章節。

與本集團有關的風險

依賴兩家拍賣行提供原始毛皮

本集團買賣的毛皮主要採購自拍賣。截至二零一零年三月三十一日止年度，向兩家拍賣行KF及FFS的採購分別約佔毛皮採購總額的64.5%及31.5%，截至二零一一年三月三十一日止年度分別約佔毛皮採購總額的28.8%及68.7%，而截至二零一二年三月三十一日止年度分別約佔毛皮採購總額的67.4%及32.6%。於拍賣中競標需要買家編號及豐富的經驗。儘管本集團已取得買家編號參與拍賣及競標，且本集團在拍賣毛皮方面擁有豐富經驗，但本集團無法保證未來能繼續參與拍賣並按計劃取得特定品質及/或數量的毛皮。本集團無法保證從拍賣而來的毛皮供應不會發生任何突然變化，或本集團經營不會因此受到不利影響。

毛皮價格波動

本集團買賣的毛皮受價格波動影響。毛皮的價格受全球供需及當時市況影響。如毛皮成本大幅增加，而本集團未能將全部或大部分該等成本增幅轉嫁予其客戶，以及市場趨勢意外變化及/或毛皮需求下降，或將使本集團的盈利能力受到影響。根據KF二零一一年年報，二零一零年的貂皮交易均價由二零零九年約35.6美元大幅增長約60.0%至約56.9美元，並於二零一一年進一步增加約25.1%至約71.2美元。根據KF銷售報告之資料，於二零一一年二月、二零一一年四月、二零一一年六月、二零一一年九月、二零一一年十二月、二零一二年二月及二零一二年四月，貂皮之平均價格分別約為69.7美元、75.5美元、82.8美元、76.4美元、76.4美元、88.3美元及92.1美元。根據FFS二零一一年年報，狐皮均價與貂皮一樣大幅反彈，由二零零九年約64.4美元增加至二零一零年之約97.9美元，並於二零一一年再大幅增至162.5美元，為十一年來之最高價格。根據FFS銷售報告之資料，於二零一一年三月、二零一一年六月、二零一一年九月、二零一一年十二月及二零一二年三月，狐皮之平均價格分別約為212.1美元、169.3美元、154.4美元、174.2美元及191.7美元。

風險因素

於往績期間本集團毛利之敏感性分析(供參考)載列如下，顯示(i)於往績期間，貂皮平均售價增加／減少約60.0%及狐皮平均售價增加／減少約66.0%(各為貂皮和狐皮相關平均市場價格最大波幅，均高於本集團銷售貂皮及狐皮平均售價的最大變動百分比)對本集團收入增加或減少；及(ii)於往績期間，貂皮成本增加／減少約54.9%及狐皮成本增加／減少約62.6%(各為已售貂皮及狐皮平均成本之最大波幅)對本集團銷售成本增加或減少之影響：

	平均售價變動 百分比 (按過往平均市價的 最大波幅計算) (約數)	收入增加/ 減少 千港元 (約數)	毛皮銷售 平均成本變動 百分比 (約數)	銷售成本 增加/減少 千港元 (約數)	毛利增加/ 減少 千港元 (約數)
截至三月三十一日止年度					
二零一零年	+/- 60.0% (貂皮) +/- 66.0% (狐皮)	+/- 14,718	+/- 54.9% (貂皮) +/- 62.6% (狐皮)	+/- 8,519	+/- 6,199
二零一一年	+/- 60.0% (貂皮) +/- 66.0% (狐皮)	+/- 67,663	+/- 54.9% (貂皮) +/- 62.6% (狐皮)	+/- 49,708	+/- 17,954
二零一二年	+/- 60.0% (貂皮) +/- 66.0% (狐皮)	+/- 129,522	+/- 54.9% (貂皮) +/- 62.6% (狐皮)	+/- 99,138	+/- 30,384

截至二零一零年三月三十一日止年度，每張貂皮的平均銷售價格及平均銷售成本分別約為470港元及297港元。截至二零一一年三月三十一日止年度，每張貂皮的平均銷售價格及平均銷售成本分別約為513港元及417港元；而每張狐皮則分別約為1,205港元及907港元。截至二零一二年三月三十一日止年度，每張貂皮的平均銷售價格及平均銷售成本分別約為783港元及646港元；而每張狐皮則分別約為1,499港元及1,475港元。有關貂皮及狐皮的歷史平均市場價格，請參閱本招股章程「行業概覽」一節「狐皮及貂皮的價格」一段。

毛皮的售價及成本與根據毛皮的買賣及供需的當時市況決定的毛皮價格有關。毛皮價格變動可導致毛皮售價相對較低及／或成本較高，則會對本集團盈利能力及財務業績造成不利影響。

對中國和俄羅斯銷量的依賴

截至二零一二年三月三十一日止三個年度，中國與俄羅斯的銷售額分別約佔營業額的約80.8%、52.7%及76.8%，並分別約佔本集團營業總額的約10.0%、3.6%及4.7%。誠如本招股章程「業務」一節中的「往績期間銷售業績」一段及「財務資料」一節中的「經營業績」一段所披露，董事認為，與截至二零一一年三月三十一日止年度相比，截至二零一二年三月三十一日止年度的營業額錄得強勁增長主要由於中國和

風險因素

俄羅斯的持續經濟增長及其對毛皮的強勁需求。本集團無法保證中國和俄羅斯的經濟增長以及對毛皮的強勁需求將可持續。倘中國或俄羅斯的政治、經濟或社會狀況出現任何不利變動，則會對本集團的業務及盈利能力造成重大不利影響。

本集團日後未必能夠以同樣低的成本採購毛皮

與截至二零一零年三月三十一日止年度比較，截至二零一一年三月三十一日止年度向英國皮草銷售毛皮(採購自獨立第三方)的相關整體毛利率相對較高，原因是以相當低的價格自拍賣行採購的較低等級毛皮主要售予英國皮草。與截至二零一零年三月三十一日止年度比較，截至二零一一年三月三十一日止年度向獨立第三方銷售毛皮(採購自英國皮草)的相關整體毛利率相對較高。英國皮草自二零零九年三月底起已終止其毛皮貿易業務，並於二零零九年四月開始將製造皮草後剩下的毛皮庫存出售予英國毛皮。在英國皮草於二零零九年三月底終止其毛皮貿易業務之前，採購自英國皮草的毛皮採購成本均乃根據KF於二零零九年二月舉行的近期拍賣結果，參考二零零九年四月的市場價格釐定。故本集團得以享有較高的毛利率。如本招股章程「關連交易」一節中「已終止關連交易」一段所述，於上市後，本集團將不再自英國皮草採購或向英國皮草供應任何毛皮。截至二零一二年三月三十一日止年度，本集團並無自英國皮草採購或向英國皮草供應任何毛皮。因此，本集團日後未必能夠以同樣低的成本採購毛皮。

本集團或無法於日後維持毛利率

儘管本集團的營業額於往績期間呈上升趨勢，而其毛利率卻正在縮窄。總體毛利率由截至二零一零年三月三十一日止年度的約35.9%下降至截至二零一一年三月三十一日止年度的約19.8%，並進一步降至截至二零一二年三月三十一日止年度的約16.2%。由於金融海嘯的影響，本集團得以於截至二零一零年三月三十一日止年度以極低的成本向英國皮草採購毛皮並以相對較高的利潤率出售。有關本集團向英國皮草採購的詳情請參閱上文風險因素「本集團日後未必能夠以同樣低的成本採購毛皮」及本招股章程「關連交易」一節所載之「已終止關連交易」一段之「與英國皮草進行毛皮買賣」分段。儘管毛皮以相對較高的價格出售，但截至二零一一年三月三十一日止年度的淨利率較低，原因是年內出售的毛皮的採購成本高於截至二零一零年三月三十一日止年度出售的毛皮。同樣，本集團於截至二零一二年三月三十一日止年度的毛利率下降主要由於二零一一年三月三十一日止年度的毛皮採購成本相對較低。毛皮價格持續上升導致截至二零一二年三月三十一日止年度的毛皮採購成本較高，從而令可獲得的利潤率低於截至二零一一年三月三十一日止年度。本集團未能完全將毛皮售價的任何增長轉嫁予客戶。如本招股章程「業務」一節中的「競爭」一段所披露，本集團面臨來自當地及國外行業競爭者的激烈競爭。本集團在產品質量、按時交付以及提供給客戶的售價方面同其他行業競爭者競爭；而本集團提供給客戶的售價乃按公平磋商基準，經參考最近拍賣中的毛皮價格及現行市況後釐定。最近拍

風險因素

賣價格已公開予公眾(包括本集團的競爭對手)。因此，董事認為，毛皮貿易行業的價格競爭更為激烈，而且完全將毛皮售價的任何增長轉嫁予客戶可能會導致客戶流失。同時，為通過提高銷量及溢利實現業務規模的擴展，本集團於往續期間傾向於縮減購買及銷售毛皮之間的時間間隔，並以合理利潤率出售毛皮，而不是維持較長的存貨期間以期獲得更高的利潤率。於截至二零一一年三月三十一日止年度，本集團的存貨周轉日數由截至二零一零年三月三十一日止年度的約631日減少至128日，並於截至二零一二年三月三十一日止年度進一步縮減至約31日。有關毛利率縮窄的更詳細原因，請參閱本招股章程「財務資料」一節「毛利及毛利率」一段。

本集團能否維持收入或毛利率取決於毛皮的採購成本及售價，毛皮的採購成本及售價會隨著當時市況及全球經濟的起伏而波動。無法保證本集團日後將能夠實現或維持類似金額/或水平的收入及/或毛利率。此外，截至二零一一年三月三十一日止年度及截至二零一二年三月三十一日止年度，轉售之毛利率相對較低，分別為約11.0%及12.8%。倘本集團透過轉售進行更多銷售，本集團的利潤率將有所下降。

芬蘭及丹麥的政治、經濟或社會狀況出現不利變化

於往續期間，本集團買賣的毛皮逾90%採購自芬蘭的FFS及丹麥的KF。董事預期，近期本集團將繼續從芬蘭及丹麥採購很大部分的毛皮。如芬蘭及丹麥的政治、經濟或社會狀況、外貿或貨幣政策、法律或監管規定、稅務或關稅制度出現不利變化，本集團的業績及盈利可能受到重大不利影響。

丹麥及/或芬蘭及/或香港稅務局對海外稅項的觀點具有不確定性

為籌備上市，英國毛皮已向丹麥及芬蘭之稅務顧問徵詢意見。根據有關意見，董事確認海外銷售(包括(i)於丹麥及芬蘭透過拍賣行進行的毛皮轉售；及(ii)向本集團位於中國、俄羅斯、歐洲(不包括丹麥及芬蘭)及美國的客戶直接付運來自丹麥或芬蘭的毛皮的形式來進行銷售)將不會導致英國毛皮在相關司法權區承擔任何稅項。英國毛皮分別在芬蘭及丹麥拍賣中心租賃的辦公場地乃僅由英國毛皮用於行政用途，包括但不限於安排會議、檢查毛皮質素及處理一般的辦公室工作等。英國毛皮或其調派芬蘭或丹麥的任何員工概無於芬蘭或丹麥開展銷售活動(如接納訂單以及向客戶開立銷售發票)。FFS與KF作為英國毛皮的委託人或獨立代理出售毛皮。芬蘭之稅務顧問認為，就企業所得稅及增值稅而言，雖然常設機構的風險不大，但亦不能將其

風險因素

完全排除。並無與任何其他稅項負債有關的其他風險。芬蘭之稅務顧問認為，根據英國毛皮之情況及芬蘭目前之規例，英國毛皮目前無需於芬蘭繳納任何增值稅及企業所得稅。丹麥之稅務顧問亦認為，英國毛皮並無於芬蘭或丹麥設立常設機構。然而，倘丹麥或芬蘭稅務局未來採取不同的觀點及／或行使其權利就英國毛皮從各司法權區獲取的業務收入徵稅，本集團的盈利能力或會受到不利影響。

稅務計算由來自會計師事務所之本集團外部稅務代表編製。稅務代表負責報稅，以確保其代表本集團於每年十一月十五日之前向稅務局遞交附有經審核財務報表之報稅表及計算表。然而，於最後實際可行日期，本集團尚未向稅務局確定其海外銷售狀況。因此，本集團已假設稅務局不允許海外銷售而作出稅務撥備。稅務局並未就二零零九／二零一零年及二零一零／二零一一年之納稅申報表提出任何異議。稅務局於二零一二年一月三十一日僅就有關本集團業務設立、產品、貿易模式、銷售成本、銷售等提出質詢，由於編製回覆需要更多時間，稅務代表已向稅務局申請延長遞交回覆的時間，而稅務局已同意將遞交規定回覆的時間延長至二零一二年六月三十日(包括當日)。於二零一二年六月，本集團已向稅務局申請將遞交回覆的時間進一步延長，以於稅務代表的業務高峰期內遞交回覆；而稅務局已同意將遞交規定回覆的時間延長至二零一二年九月三十日(包括當日)。然而，儘管本公司已就所有稅務開支全數撥備，仍存在稅務局或會拒絕本集團遞交之離岸申請的風險。

若干非經常性開支可能影響本集團的財務表現

儘管本招股章程已說明本集團截至二零一二年三月三十一日止三個年度的財務表現，但本集團的財務業績已受到並將受到非經常性開支(包括上市開支)的影響。上市開支(包括包銷佣金)估計約為17.5百萬港元(根據配售價中位數每股配售股份0.24港元計算)，其中約4.4百萬港元直接用於發行配售股份，預期將從股本中扣除。餘下約6.9百萬港元及6.2百萬港元的上市開支已經／預期從本集團截至二零一二年三月三十一日止年度及截至二零一三年三月三十一日止年度的合併全面收益表中扣除。上市開支為非經常性質。此外，由外部估值師計算之根據首次公開發售前購股權計劃授出之購股權公平價值約為6.9百萬港元，該款項將參考購股權授出當日之公平價值，於歸屬期間計入本集團合併全面收益表。因此，董事會謹此提醒股東及有意投資者，本集團截至二零一三年三月三十一日止年度的財務業績將受上市估計開支及／或發行根據首次公開發售前購股權計劃授出之購股權相關估計開支的影響。

風險因素

往績記錄未必反映將來業績

截至二零一二年三月三十一日止三個年度，本集團的營業額及利潤大幅增長。截至二零一一年三月三十一日止年度，營業額由約24.9百萬港元增長約340.4%至109.7百萬港元，淨利潤由約6.1百萬港元增長約137.0%至14.5百萬港元。董事認為，營業額及淨利潤增長主要歸功於：(i)時裝設計使用毛皮的流行時尚趨勢。二零一零年冬季用於皮大衣或男女服飾裝飾等；及(ii)二零零九年/二零一零年冬季來得較早且異常寒冷。皮草製造商於截至二零一一年三月三十一日止年度傾向購買較多毛皮進行生產，以滿足因為上一年冬季銷售形勢喜人後有意補充存貨的皮草零售商的需求。本集團的營業額從截至二零一一年三月三十一日止年度之約109.7百萬港元上升約95.5%至截至二零一二年三月三十一日止年度之約214.6百萬港元。董事認為，截至二零一二年三月三十一日止年度之營業額較截至二零一一年三月三十一日止年度強勁增長，主要是由於中國及俄羅斯持續的經濟增長及對毛皮的強勁需求所致。本集團之淨利潤從截至二零一一年三月三十一日止年度之約14.5百萬港元增加約14.2%至截至二零一二年三月三十一日止年度之約16.6百萬港元。本集團無法保證其近期的營業額及淨利潤能繼續實現相關增速。本集團營業額及淨利潤的增速能否持續，很大程度上取決於全球經濟環境，全球經濟環境可能影響毛皮產品的需求及毛皮成本。

反皮草活動及 / 或毛皮貿易相關法律的變更

多個反皮草活動人士團體不時在全球各國組織反皮草運動。此外，若干國家頒佈或修訂法律，以加強對有關毛皮動物養殖、毛皮貿易、毛皮採購、進出口或毛皮行業相關活動。例如，誠如本招股章程「監管概覽」一節所述，丹麥法令將丹麥養狐業列為非法行為，除非養狐場於二零零八年十一月二十六日前已建成，且養狐業是農戶的主業。在此情況下，倘司法部批准有關農戶的申請，該農戶可以在二零二三年十二月三十一日前繼續經營養狐業。倘養狐業並非農戶的主業，有關農戶僅可繼續經營養狐業直至二零一六年十二月三十一日為止。凡違反丹麥法令者會被處以罰款或拘留。

反皮草運動或旨在進一步監管毛皮行業的法律的任何重大變更可能會對毛皮動物養殖、毛皮貿易、毛皮採購、進出口構成不利影響，從而可能阻礙本集團採購優質及 / 或合理數量的毛皮，或向客戶銷售及 / 或交付毛皮。因此，本集團的業務經營及盈利能力可能受挫；倘出現全球禁止毛皮買賣、進出口的極端現象，本集團將不能持續其業務經營。

本公司確認，除了丹麥、芬蘭、美國、加拿大、中國、俄羅斯及香港，其不會在其他國家開展 / 進行且目前並無計劃或打算開展 / 進行任何業務 / 採購；及 / 或進行瀕臨絕種及 / 或野生毛皮動物買賣。任何丹麥、芬蘭、美國、加拿大、中國、俄羅斯及香港的毛皮貿易相關法律的任何重大變更，請參閱本招股章程「監管概覽」一節「近期毛皮貿易相關法律的變更」一段。

風險因素

客戶基礎較小及缺乏與客戶訂立之長期銷售合同

截至二零一二年三月三十一日止三個年度，自本集團採購毛皮的客戶分別有14、15及10名。截至二零一二年三月三十一日止三個年度，本集團五大客戶合共分別約佔本集團收入的93.0%、75.4%及85.4%，最大客戶分別約佔本集團收入的35.3%、23.1%及26.0%。除與六家公司之間的合作協議（有關公司分別於中國北京、深圳、廣州、河北、南京、大連或浙江營運，協議分別自二零零九年三月或二零一零年六月／八月起生效，為期五年，六家公司並無義務向本集團採購）外，本集團並無與客戶訂立任何長期銷售合同。儘管本集團計劃擴充其客戶基礎（有關詳情請參閱本招股章程「未來計劃及展望」一節），但本集團無法保證未來能成功擴充其客戶基礎。本集團無法保證客戶會繼續向本集團投放訂單，亦無法保證客戶未來的訂單會與早前年度水平相若或條款類似。如任何客戶終止向本集團投放訂單或縮小訂單規模，而本集團無法取得水平相若的其他訂單，本集團的業務、財務狀況及經營業績可能受到不利影響。關於合作協議對訂約方所具約束力之詳情，請參閱本招股章程「業務」一節中「合作協議」一段下的「主要條款」分段。

授予客戶較長信貸期

一般而言，往績期間授予客戶的信貸期會延長。本集團於往績期間按授予其客戶的信貸期劃分的收入明細請參閱本招股章程「業務」一節「銷售及分銷」一段所載「信貸政策及支付條款」分段。

授予信貸期將考慮若干因素，包括有關客戶與本集團交易記錄、客戶的聲譽及財務背景。市場狀況可能改變，客戶之業務表現、財務狀況、聲譽或還款能力可能存在顯著差異，且或會於較長時間內惡化。授予客戶更長信貸期可能會令本集團承受較高的呆壞賬風險，可能會對本集團之業務表現及盈利能力產生不利影響。

毛皮的拍賣前訂單未必轉化成實際訂單且客戶可能拒收實際訂單下銷售的毛皮

客戶可能會在拍賣前告知本集團其購買意圖並口頭預訂毛皮。該等拍賣前訂單對雙方均不構成法律約束，客戶及本集團之間並無建立買賣關係，除非及直至於相關拍賣後銷售價格獲得確定且獲客戶及本集團同意。

本集團於拍賣購買之毛皮主要(i)持有作庫存，以透過在本年度及／或來年其他季節以更高價格向客戶銷售毛皮獲取更大利潤，及(ii)滿足於拍賣前向本集團作出預訂表明其購買意圖的客戶之需求。倘最終客戶不落實訂單，本集團無法立即處理該等為拍賣前訂單而購買之毛皮，本集團或會面臨持有過多庫存之風險，這將延長本集團之存貨周轉日，而於毛皮價格下降時，本集團蒙受損失的風險會增大。

風險因素

雖然本集團與其客戶並無訂立書面協議或合約說明拒收毛皮的條款，但彼此互有共識，除非質量出現重大問題，否則實際訂單下銷售的毛皮不得被拒收。於往績期間，概無本集團客戶拒收本集團向其出售的毛皮。倘本集團之毛皮被拒收，本集團將與相關客戶就具體問題作出雙方可接受的解決方案，並可就有問題的毛皮授出折扣。但任何情況下，本集團不會向其客戶退還採購價格或支付任何補償。然而，在此情況下，本集團的聲譽及財務表現可能會受到不利影響。

截至二零一零年三月三十一日止年度及截至二零一二年三月三十一日止年度經營活動所用之現金淨額

於截至二零一零年三月三十一日止年度及截至二零一二年三月三十一日止年度，本集團分別錄得經營活動所用之現金淨額約5.5百萬港元及22.9百萬港元，主要原因是(i)截至二零一零年三月三十一日止年度之存貨增加；(ii)截至二零一二年三月三十一日止年度之貿易及其他應收款項增加；及(iii)結清貿易應付款項令截至二零一二年三月三十一日止年度之貿易及其他應付款項減少。詳情請參閱本招股章程「財務資料」一節「流動資金、財務及資本資源」一段「監控營運資金的措施」分段。

倘本集團無法產生足夠的現金流量或無法獲得足夠的資金為其營運融資，本集團之營運可能會受到重大不利影響。亦不保證本集團可維持足夠之營運資金、收入或及時籌集所需資金以償付其流動負債及支付其資本承擔。於該情況下，本集團之財務及流動資金狀況、業務營運及前景可能受到重大不利影響。

承受外匯風險

截至二零一二年三月三十一日止三個年度，本集團分別有100%、約95.1%及100.0%的銷售發票以美元計值，佔本集團銷售成本分別約99.7%、97.8%及99.7%的供應商發票以美元計值，而本集團銷售成本中分別有零、約2.0%及0.01%的供應商發票以歐元計值。由於本集團的銷售發票主要以美元計值，而經營成本主要以美元及歐元計值，故如美元及歐元的匯率出現大幅波動，本集團的業務及經營業績可能受到重大不利影響。

本集團過去並無採取任何外匯對沖活動，但董事可能會在適當及必要時考慮進行外匯對沖。然而，本集團無法保證可有效對沖全部外匯風險，亦無法保證對沖活動可使本集團未來免受任何損失。

依賴主要管理人員

本集團的成功很大程度上歸功於本集團創辦人兼執行董事黃先生的戰略及願景。黃先生繼續服務對本集團的未來發展及前景極為關鍵。鑒於黃先生在毛皮行業的地位、其經營本集團業務及在毛皮行業的豐富經驗及其專業知識以及與供應商及客戶建立的良好關係，如黃先生不再參與本集團的業務及經營，本集團的盈利能力可能受到重大不利影響。

風險因素

客戶信用風險

本集團向貿易客戶提供0天至120天不等的信貸期。於往績期間，應收貿易款項周轉日數分別約為20天、21天及96天。本集團的財務狀況、盈利能力及現金流量視乎客戶於現在／將來是否能夠及時向本集團支付結欠本集團之未支付結餘。如客戶付款出現拖延或違約，本集團的財務狀況、盈利能力及現金流量可能受到不利影響。

行使根據購股權計劃授出的購股權的攤薄效應及影響

本公司已有條件採納購股權計劃。於最後實際可行日期，本公司已根據首次公開發售前購股權計劃授出可認購80,640,000股股份的購股權，但並無根據購股權計劃授出任何購股權。隨著將來根據購股權計劃授出購股權及因行使根據購股權計劃已授出或可能授出的購股權而發行新股份，已發行股份的數目將會增加。因此，股東的持股量可能被攤薄或削減，每股盈利或每股資產淨值亦可能被攤薄或削減。由外部估值師計算之根據首次公開發售前購股權計劃授出之購股權之公平價值約為6.9百萬港元，該款項將參考購股權授出當日之公平價值，於歸屬期間計入本集團合併全面收益表。假設根據首次公開發售前購股權計劃授出的購股權全部獲行使時所發行的新股份僅為80,640,000股，而發行前後本集團利潤不變，則每股盈利將被攤薄7.75%。

此外，根據該等購股權計劃已授予或將會授予本集團僱員的購股權的公平價值，將在購股權的各段歸屬期計入本集團的合併全面收益表。因此，本集團的財務業績及盈利能力或會受到不利影響。

本集團無法保證未來一定會宣派股息

本集團已宣派及派付截至二零一一年三月三十一日止年度之股息8.6百萬港元及向現有股東宣派截至二零一二年三月三十一日止年度末期股息約為8.3百萬港元。當本集團有可用現金流量及營運資金，及在對本集團的營運資金無重大不利影響的情況下，本集團將向現有股東派付截至二零一二年三月三十一日止年度的末期股息。目前，預計將於二零一三年三月三十一日前派付向現有股東宣派的截至二零一二年三月三十一日止年度的末期股息。往績期間分派的股息不能被用作釐定本公司上市後可能向股東宣派及支付的股息水平的參考或基準。本集團無法保證其上市後一定會宣派股息。未來是否宣派股息、股息支付方式及金額，將由董事會根據(其中包括)本集團的盈利、財務狀況及現金需要、公司章程中有關股息宣派及分派的條文、適用法律及其他相關因素酌情決定。

風險因素

滿足未來的業務需求及計劃需要額外資金

根據我們的未來計劃（載於本招股章程「未來計劃及展望」一節），董事相信，配售所得款項淨額、銀行授出的信貸融通加上內部財務資源應足以滿足本集團的即時需要。然而，本集團可能遇到擴張業務的其他機遇。在此情況下，配售所得款項可能不足以利用及發展有關機遇，而本集團可能需要另外融資來撥付未來資本開支。如本集團無法及時取得足夠資金以滿足其業務需求，本集團可能無法有效順利地完全實施其未來計劃。

控股股東會對提交予股東批准的事項之結果有重大影響力

於配售完成後，Trader Global Investments Limited將持有本公司於上市後的股本約75.0%。Trader Global Investments Limited由執行董事黃先生全資擁有。因此，該公司將對需要股東批准的所有事項（包括選舉董事及批准重大公司交易）具有重大影響力。所有權集中亦可能拖延、阻止或妨礙本集團控制權出現可能有利於股東的變化。

保險範圍或不足夠及拍賣行並不提供產品質量保證

按照現有經營模式，拍賣行負責為彼等之倉庫中的毛皮投保，客戶則負責為該批從倉庫運輸的毛皮購買保險。英國毛皮場地的毛皮及運輸至英國毛皮場地的毛皮由英國毛皮投保，保費約為42,000港元（營業額超過15百萬港元時可上調0.2%）。董事認為，現有保險範圍對本集團現有經營模式已經足夠。本集團彼等之並無受到任何索償，業務經營亦從未中斷。然而，亦可能會出現本集團的特定損失、損害及負債未承保或獲得補償的情況，這可能對本集團的財務狀況及業績造成不利影響。於最後實際可行日期，本集團並無購買任何產品責任險。

拍賣行概不會就該批次的組成或毛皮的質量、條件或合適性或其他方面提供任何保證。

與毛皮貿易行業有關的風險

氣候影響

皮草需求一般隨著氣候波動，氣候可能影響毛皮需求。皮草零售商在早冬及/或寒冬銷售暢旺後通常需要補充存貨，這會推動毛皮需求，反之亦然。鑒於每年的氣候無法預測，如氣候對本集團之業務不利，本集團的增長及盈利能力可能受到影響。

風險因素

毛皮貿易行業沒有進入門檻

毛皮貿易業務不需要任何特定牌照或資格。對獲准為拍賣行買家並無任何正式資格要求，且申請人可自由提交申請成為新買家。儘管專業知識及經驗是業務成功的要素，但經營毛皮貿易業務一般並無門檻，本集團無法保證其他競爭對手不會對本集團的增長及盈利造成不利影響。

毛皮貿易行業競爭激烈

毛皮貿易行業極為分散，競爭格外激烈。儘管本集團已獲認可為拍賣所的買家並可參與競標，但本集團面臨來自本土及外國的市場參與者的現有及潛在競爭。本集團成功與否取決於其在產品品質、價格及按時交付方面與競爭對手有效競爭的能力。競爭對手可能擁有更雄厚的資本進行市場推廣活動及採購更優質的產品，亦可能因地利或所提供服務的性質而提供更具競爭力的價格。因此，未來本集團未必能在與毛皮貿易行業規模不一的其他類似公司競爭中脫穎而出。再者，本集團亦可能面臨新競爭對手為進入本行業而進行的蓄意降價。如出現此情況，本集團的業務及財務業績可能受到重大不利影響。

與配售有關的風險

終止包銷協議

有意投資於配售股份的投資者務須留意，倘於上市日期上午八時正(香港時間)前任何時間發生本招股章程「包銷」一節「終止之理由」一段所述的任何事項，則包銷商有權在牽頭經辦人(為其本身及代表包銷商)向本公司發出通知後終止彼等在包銷協議項下的責任。此等事項包括但不限於任何天災、戰爭、暴亂、騷亂、內亂、經濟制裁、火災、水災、海嘯、爆炸、疫症、流行病、恐怖襲擊、地震、罷工或停工。

股份的流通性及其價格及成交量可能波動

本公司上市乃透過配售進行，於配售完成前股份並無於任何證券交易所或公開市場上市或配發。本集團無法保證股份於創業板上市後將有活躍的交易市場。此外，股份在創業板買賣的市價或許會與配售價有所不同，投資者不應將配售價視為股份將在創業板買賣的市價的指標。

上市後，股份的成交量和市價可能不時因受到多種因素影響而波動，包括但不限於本集團的收入、利潤及現金流量、本集團的新產品、服務及／或投資、本集團高級管理層的變動及整體經濟狀況。本集團無法保證該等因素一定會或不會發生，且難以估量其對本集團及股份成交量及市價的影響。

風險因素

於配售後在公開市場大舉拋售股份或對大舉拋售股份的預期，可能對股份的現行市價造成不利影響

根據創業板上市規則，控股股東實益擁有的股份受到若干禁售期限制。本集團無法保證控股股東於禁售期屆滿後不會出售該等股份。在公開市場大舉拋售股份、或預期可能發生該等拋售情況，可能對股份的現行市價造成不利影響。

由於本公司於開曼群島成立，對少數股東之保障或與根據香港或其他司法權區法律成立之公司之股東所享有者不同

本公司之公司事務乃受大綱、章程、開曼群島公司法及開曼群島普通法監管。有關保障少數股東權益的開曼群島法律在若干方面與香港或投資者所處其他司法權區的法律存在差異。上述差異或意味著，少數股東可享有之補救或會與彼等根據香港或其他司法權區法律所享有者不同。開曼群島法律之保障少數股東資料請參閱本招股章程附錄四第3(f)段。

與本招股章程有關的風險

本招股章程所載來自官方的統計數字及事實均未經獨立核實

本招股章程載有摘錄自官方資料來源和刊物的若干統計數字和事實。本公司相信，該等統計數字及事實來源就有關統計數字及事實而言乃屬適當，且本公司在摘錄及轉載過程中已採取合理審慎措施。本公司亦無理由認為該等統計數字及事實屬虛假或誤導，或遺漏了任何事實致使該等統計數字及事實具虛假或誤導成份。惟來自該等資料來源的統計數字及事實均未經本公司、保薦人、包銷商、彼等各自的董事或參與配售的任何其他各方獨立核實，因此，本公司對該等統計數字和事實的準確性或完備性不作任何聲明，故此該等統計數字及事實不應被過分依賴。

本招股章程所載前瞻性陳述可能不準確，因此投資者不應過度依賴該等資料

本招股章程載有若干關於董事的計劃、目標、預期和意向的前瞻性陳述。該等前瞻性陳述乃依據董事對本集團目前和未來的業務策略及本集團的經營環境發展的多項公平合理假設，而經妥善詳細考慮後作出。該等陳述涉及已知及未知風險、不明朗因素和其他因素，可能導致本集團的實際財務業績、表現或成就與該等陳述所表達或暗示的本集團的預期財務業績、表現或成就有重大偏離。本集團的實際財務業績、表現或成就可能重大偏離本招股章程內所述者。