

風險因素

閣下於決定是否投資於發售股份前，務請先行審慎考慮本招股章程所載的一切資料，包括下述的風險及不明朗因素。閣下尤應注意，本公司在開曼群島註冊成立，而本集團大部分業務在中國經營，規管該等業務的法律及監管環境，在若干方面有別於其他國家。本集團的業務、財務狀況或經營業績可能因任何此等風險而受到重大不利影響。

與本集團業務有關的風險

本集團目前絕大部分業務均於廣東省、四川省及重慶市經營，且絕大部分收入均來自該等省市

本集團絕大部分的業務於廣東省、四川省及重慶市經營，而其於2004年、2005年及2006年及截至2007年9月30日止九個月的絕大部分收入亦同樣來自廣東省、四川省及重慶市。除本集團根據一項管理協議管理於華東江蘇省新開設的茂業無錫店外，所有本集團的商店均位於廣東省、四川省及重慶市。因此，本集團的運營及業務容易因廣東省、四川省及重慶市經濟環境的任何不利變化或零售需求下降而受到不利影響。尤其是本集團三家旗艦店，即深圳的茂業深圳華強北店及東門店，以及成都的成商成都鹽市口店合共佔本集團於2004年、2005年和2006年及截至2007年9月30日止九個月收入總額分別約83.7%、59.0%、53.1%及55.3%。鑒於上述因素，火災、水災損毀、法例規限或對本集團三家旗艦店的運營或業務構成不利影響的其他因素等任何情況，均會對本集團的業務及財務表現構成不利影響。

本集團在發掘新市場及實行擴展計劃時或會遇到困難

作為未來計劃的部分，本集團銳意透過在中國其他主要城市開設新店或收購現有商店來擴展業務。本集團擴展的能力，取決於本集團能否(i)物色合適的新店位置，以及按本集團可接受的條款成功議定租賃或購買此等商店的協議；(ii)物色合適的收購目標，以及按商業上可接受的條款與準賣家達成協議；及(iii)就有關擴展或收購取得充裕的融資。由於在本集團欲擴展業務的城市內，合適的百貨店位置不多，故本集團未必能物色到合適的位置或按商業上可接受的條款收購合適的商店。此外，本集團的擴充計劃須取得所有必須的政府及第三方同意、批准及許可，本集團或未能及時取得，或甚至完全不能取得該等同意、批准及許可。

此外，在進軍新地區及開設新店方面，本集團未必能準確評估有關市場的消費者品味、喜好及需求，並作出相應的調節。本集團亦可能會在開設新店時出現超支或延誤情況，以及遇到運營方面的困難，而於收購現有商店後，本集團則可能要面對意料之外的負債及困境。此外，百貨店一般需要一至三年方才開始獲取利潤。因此，本集團的新店或所收購商店或未必能取得成功，而所賺取的利潤亦或未必能像旗下現有商店般豐厚。

控股股東集團成員公司無錫茂業百貨有限公司(「無錫茂業」)於2007年10月在江蘇省無錫開設了一家新茂業品牌百貨店，本集團現時根據一項管理協議管理該店。此乃華南及西南地區以外的首家茂業品牌店。本集團已達成一項協議，向茂業無錫店現時的擁有人收購此店，並將申請中國商務部等中國相關政府機關批准。然而，無法保證本集團將能及時取得必要的批文，甚至可能無法取得有關批文。2008年1月9日，本集團亦於四川省綿陽市開

風險因素

設成商綿陽店。此外，本集團預期茂業無錫店等新店需要一段時間方才獲利，而此對新開設的百貨店而言屬常見。因此，即使本集團能夠完成購置茂業無錫店，或會對本集團的財務業績造成不利影響。

再者，本集團的擴展計劃成功與否，亦將取決於本集團能否對新店或所收購商店執行現行的運營、財務及管理程序，以將新店或所收購商店在本集團組織及信息科技系統內合併，以及挽留、聘用及訓練合適的人員經營本集團的新店或所收購商店。假如本集團未能發掘新市場、擴展業務或有效管理業務擴展，則本集團的業務、財務狀況及經營業績可能受到不利影響。

本集團依靠特許專櫃賺取絕大部分收入

於2004年、2005年和2006年及截至2007年9月30日止九個月，特許專櫃銷售佣金佔本集團的收入分別約62.5%、40.7%、41.2%及41.5%。本集團成功與否，取決於本集團能否挽留現有特許經銷商及吸引新特許經銷商，而本集團的形象則取決於本集團能否挽留客戶認同為時尚的品牌及產品。另一方面，百貨店及其他零售店在爭取受歡迎及時尚品牌及產品方面，彼此競爭激烈。根據本集團的特許專櫃協議，特許專櫃一般可以毋須本集團同意而撤出本集團的百貨店，本集團則可沒收特許經銷商所支付的按金，而特許經銷商須向本集團繳付兩個月佣金。倘本集團未能與現有特許經銷商維繫良好的關係及與號召力高的特許經銷商建立新關係，以及未能議定對本集團有利的特許專櫃費率，則本集團的收入會遭不利影響。

本集團依賴主要品牌的供應商、特許經銷商及商店租戶維持其市場形象

本集團與主要品牌的供應商、特許經銷商及商店租戶訂立合約，一般為期一年，但某些類別的商店租戶，如餐廳、藥房、美容院及髮廊等，租期則通常介乎三至五年。此外，本集團的特許經銷商及商店租戶派遣其本身的售貨員於本集團百貨店的櫃位銷售其商品。倘主要品牌供應商、特許經銷商及商店租戶終止與本集團訂立的合約，而本集團未能物色其他主要品牌供應商、特許經銷商及商店租戶替代以維持流行及時尚商品的供應，或倘本集團特許經銷商或商店租戶僱用的售貨員未能遵守本集團有關指引，或倘其於本集團百貨店銷售的商品未能獲得客戶接受或歡迎，或者商品有缺陷，則本集團的市場形象及業務將會受到負面影響。

本集團或無法預測消費者品味及需求的變化或作出相應調節

本集團準確預測不斷轉變的消費者品味及需求的能力，對於本集團業務達致成功極為重要。然而，由於中國的潮流及消費者需求持續轉變，而且受全球的潮流及生活模式趨勢、可支配收入、消費者對經濟體系的信心、國際及國內的傳媒名人的選擇及本集團控制範圍以外的其他因素所影響，故本集團未必能準確預測消費者品味及需求趨勢，並迅速作出相應調節。本集團如無法有效及適時地參與、識別及應對不斷轉變的消費者需求及潮流，則可對本集團的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

風險因素

本集團可能無法改善成商的經營及財務表現

本集團於2005年6月收購了成商的控制性權益(成商於上海證券交易所上市)，並自此採取多項措施整頓其管理層、精簡過剩的員工數目並提升其商品組合。然而，成商店在多方面仍落後於茂業店，如每平方米營運面積的銷售總額及運營毛利率。儘管本集團正採取多項措施進一步改善成商的經營及財務表現，但本集團可能無法成功如此行事。在此情況下，本集團的業務、財務狀況及運營業績均可能受到不利影響。

倘成商未能達至本集團就成商股份改革所釐定的目標利潤水平或未能符合其他條件，本集團須向成商公眾股東轉讓部分其於成商的股份

成商於上海證券交易所上市。本集團在2005年6月至2006年3月進行一連串交易後收購了成商74.25%的權益。於2006年4月，成商根據中國政府的政策進行股權分置改革，將其非流通股轉換為上海證券交易所的自由流通股。作為股權分置改革計劃的一部分，身為成商主要股東的本集團及若干其他持有非流通法人股股東已根據當時每持有十股成商股份向成商公眾股東轉讓2股成商股份的準則，轉讓10,216,805股成商股份予成商公眾股東；本集團因該股份轉讓確認資本重組虧損人民幣22,300,000元。此外，本集團已同意(a)倘成商(i)根據中國公認會計準則計算的2007年利潤淨額不足人民幣60,000,000元；(ii)核數師於成商2007年年報出具保留意見；或(iii)無法根據法定時限刊發其2007年年報(即根據中國證監會於2007年1月頒佈《上市公司信息披露管理辦法》所述每個會計年度終結後4個月內刊發)，則本集團須根據當時每持有10股成商股份向成商公眾股東轉讓0.5股成商股份的準則，額外轉讓2,554,201股成商股份予成商公眾股東，及(b)倘成商(i)根據中國公認會計準則計算的2008年利潤淨額不足人民幣80,000,000元；(ii)核數師於成商2008年年報發出保留意見；或(iii)無法根據上述法定時限刊發其2008年年報，則本集團須根據當時每持有十股成商股份向成商公眾股東轉讓0.5股成商股份的準則，額外轉讓2,554,201股成商股份予成商公眾股東。因此，一旦成商未能達至特定的利潤目標或符合上述(a)或(b)項的其他條件，本集團將須轉讓大量成商股份予成商公眾股東，而不收取額外代價。尤其倘發生上述(a)或(b)項的情況，假設本集團於成商的股本權益直至當時維持不變，則本集團於成商的股本權益將會減少至67.97%。於該情況下，董事認為，假如茂業商廈必須向成商的公眾股東轉讓2,554,201股股份，按成商於2007年9月30日的每股資產淨值計算，本集團於2007年的虧損上限估計為人民幣5,400,000元。倘同時發生上述(a)及(b)項的情況，本集團於成商的股本權益將會進一步減少至66.71%。在此情況下，董事認為，倘茂業商廈必須向成商的公眾股東轉讓5,108,402股股份，按成商於2007年9月30日的每股資產淨值計算，本集團虧損上限估計則為人民幣10,700,000元。向成商公眾股東轉讓股份的實際虧損金額，將按轉讓當日成商的每股資產淨值計算，現階段尚未能確實釐定虧損金額。

風 險 因 素

本集團依賴主要管理人員及其他要員經營業務

本集團的業務成功與否，大致取決於執行董事及其他主要管理人員的專業知識及經驗。特別是於十多年前創辦本集團的董事長黃先生在引領集團迅速增長上擔當關鍵的角色。如本集團有任何主要管理人員離職可能對本集團的策略方針、業務、盈利能力及財務業績構成不利影響。

此外，本集團保持成功與否，將取決於本集團能否招攬及挽留具資格的採購、客戶服務、監督及管理人員，以管理本集團的現有業務運營及達成未來增長。在中國零售行業中，具行業資格及優秀人才不多，且業界對此等人才有渴求，故中國對此等人才的競爭激烈。本集團未必能成功招攬、吸納或挽留需要的人才。此外，本集團日後或需要給予較優厚的酬勞及其他福利，藉此招攬及挽留要員。本集團如無法招攬及挽留具資格的人員，則可能對本集團的業務、財務狀況及經營業績構成負面影響。

本集團的擴展計劃需要龐大的資本開支，而本集團未必具備足夠的財務資源

本集團需要作出龐大的資本開支進行擴展計劃，開設新百貨店及收購現有商店。此外，倘開設的新店或所收購商店未能賺取利潤，則本集團或需要於其後持續注入額外資金。本集團或許需通過銀行借貸或發行債務或股本證券籌集額外資金，以撥付此等資本開支。然而，本集團日後能否取得額外融資，須視乎多項不確定因素，包括：

- 本集團日後的財務狀況、經營業績及現金流量；
- 零售及同類公司進行集資活動的整體市況；及
- 中國及其他國家的經濟、政治及其他狀況。

本集團未必能適時或按可接受的條款取得額外融資，甚或完全不能取得融資。此外，通過發行股本證券籌集任何額外資金的條款及金額，可能會導致股東面對重大攤薄。進行其他融資活動或將款項滙入中國，亦可能需取得中國監管機構批准，但有關批准未必能適時簽發，甚或不獲簽發。倘若本集團的資金不足，可能對本集團發展及擴充業務的能力構成不利影響。

本集團近期錄得運營資金淨虧絀(包括於2006年12月31日及2007年11月30日)，而倘本集團未能於其負債到期時償還，本集團將拖欠其負債，以及將對本集團的財務狀況及經營業績造成重大不利影響

本集團於2004年、2005年及2006年12月31日及2007年9月30日及2007年11月30日分別錄得負運營資金(界定為流動資產減流動負債)人民幣18,700,000元、人民幣686,900,000元、人民幣224,300,000元、人民幣405,100,000元及人民幣153,100,000元。本集團估計，於2007年12月31日仍錄得流動負債淨額。此外，於2007年9月30日，本集團並無尚未動用的信貸額。根據適用於大部分在本集團商店所出售商品的特許專櫃銷售安排，本集團代表其特許經銷商收取銷售所得款項，並於10日至45日不等的信貸期後與特許經銷商結算賬目，此舉使本集團持續維持相當的應付特許經銷商貿易款項結餘。本集團過往曾使用該等可用的資金作資本

風險因素

開支，導致運營資金虧絀。尤其本集團於往績記錄期就擴展其商店網絡及於2005年收購成商的控制性權益時作出重大的資本開支。於2007年9月30日錄得負運營資金的部分原因是預計進行全球發售而進行重組，並就此派付股息人民幣771,300,000元所致。負運營資金需本集團自運營產生充足的現金流量，以償還其流動負債，及／或於該等負債到期時或之前重續、延長本集團的流動負債或為該等負債作再融資。倘本集團未能作出前述行動，本集團將拖欠其負債，且本集團的財務狀況及經營業績將因此受重大不利影響。

本集團的控股股東對本集團的管理及事務有重大影響力，而行使此影響力可能有違閣下的最佳利益

於完成全球發售後，假設超額配股權不獲行使，最終控股股東黃先生將控制本公司約75%已發行股份。因此，根據本公司的細則及適用法律法規，控股股東將能對本公司行使重大影響力，包括但不限於挑選董事的任何股東批准，以及間接挑選高級管理人員、派息金額、年度預算、股本增減、發行新證券、進行併購及修訂任何細則。此外，擁有權集中可延誤或阻礙控制權變動，或阻攔準買家提出收購要約或嘗試取得本集團的控制權，繼而致使股份市價下跌。

控股股東的利益未必經常與本集團或閣下的最佳利益相同，而控股股東將能對本集團的行動行使重大影響力並影響公司交易，而毋須顧及其他股東或董事的意願。

本集團須依靠其資訊科技系統正常運作

本集團依靠其資訊科技系統來交換本集團各百貨店、本集團商店所在城市的地方管理中心與廣東省深圳市總部之間的業務信息。該系統對於本集團的業務運營及管理極為關鍵，包括管理百貨店日常業務運營、支援銷售及推廣活動、維護客戶忠誠計劃及操作本集團供應商管理系統。本集團不能保證此系統會經常保持正常運作。本集團的資訊科技系統如有任何故障、損毀或其他事故，則可對本集團有效運營及管理業務的能力構成不利影響。此外，由於本集團進行業務擴展，以及將新店或所收購商店注入旗下網絡，故本集團的資訊科技系統未必能應付本集團不斷增長的業務需求，或有效支援部分可能位處本集團現無任何業務的地區的新店或所收購商店。任何前述事項或會對本集團的業務運營造成不利影響，因而對本集團的運營業績造成負面影響。

倘因業主的業權缺失或其他原因使本集團現有百貨店的租約於屆滿時不予續訂或被終止，而本集團未能尋找合適的物業以重置其百貨店，則本集團的經營業績或受到不利影響

本集團13家自營的百貨店當中，有九家設於租用物業上。此等現有租賃的租期，均直至最少2013年為止。本集團將需協商續訂租約的條款及條件。本集團未必能按對本集團有利或本集團可接受的條款及條件(特別是租金)續訂租約，甚或不能續約。因此，本集團或須支付較高的租金，或須遷往其他物業，因而產生額外成本及／或對本集團業務構成干擾。有關本集團租約付款條款的更詳盡資料，請參閱「附錄四—物業估值」。

再者，倘本集團的現有租約於屆滿前因任何理由而被終止，包括業主沒有有效及可執行的房屋所有權、土地使用權或有關向本集團租賃此等物業的權利或權限，或其債權人取消本集團所使用物業的贖回權，則本集團亦需遷往其他物業。本集團不能向閣下保證，

風險因素

本集團在此情況下能以商業上合理條款物色合適物業，甚或無法物色任何物業。再者，搬遷本集團任何百貨店或會導致損失已養成購買習慣的顧客，而本集團可能招致額外成本(如廣告成本)以吸引顧客光顧其重置的百貨店。

此外，本集團依賴控股股東集團以長期租約向本集團租出其五家百貨店的物業。本集團亦已從控股股東集團購入物業以經營一家百貨店，並可能於日後再次向控股股東集團購入合適的物業以運營百貨店。倘本集團與控股股東集團的租約屆滿或終止，或控股股東集團未能或不願履行其在此等租約下的責任，則本集團未必能按相若的條款覓得合適的替代物業，甚或無法覓得任何物業；或本集團可能會因訂立替代租約而招致更大額的開支。此外，倘本集團未能按商業上可接納的條款從控股股東集團及／或其他物業業主獲得合意的物業，或本集團完全未能獲得合意的物業，或倘該等物業的建設或裝修未能及時完成，本集團的擴展計劃可能未能按計劃實行。因此，本集團的財務狀況及經營業績可受到重大不利影響。

本集團可能因其租賃物業業主的房屋所有權出現缺失或產權負擔而須搬遷其百貨店

於最後實際可行日期，本集團其中一項租賃物業並未於相關政府機關正式登記。此外，本集團五項租賃物業(包括整個茂業深圳華強北店二期的物業、茂業深圳和平店地庫的物業、整個茂業珠海店的物業、成商瀘州店的物業，以及成都倉庫的物業)的業主均未取得此等物業的房屋所有權證。上述五項租賃物業的建築面積分別為33,672平方米、2,000平方米、25,293平方米、12,000平方米及4,947平方米，佔自營百貨店總建築面積不多於10%、1%、8%、4%及1%。詳情見「業務 — 自營茂業店物業 — 其他」。本集團不能向閣下確保日後並無第三者向該等業主討回擁有權或挑戰該等租賃。倘因為該等物業的業權出現缺失或產權負擔或相關租賃並無於相關政府機關登記以致引起爭議，則本集團於繼續租賃該等物業方面可能遭遇困難。於此情況下，本集團可能須搬遷百貨店，亦可能因業務中斷或搬遷而招致額外成本。此外，本集團亦未必可以找到適合的替代物業，而須搬往不太理想的地點，繼而令本集團收入可能受不利影響。

成商為公眾上市公司，成商股份的買賣條件可能影響本公司股份的成交價

成商於上海證券交易所上市。其股份的成交價過往曾出現大幅波動。一般而言，成商的市值會隨著財務狀況及經營業績、從事相類業務的公司之市值、中國投資者的投資氣氛及整體資本市場而有所改變。此外，鑒於成商於2005年及2006年連續兩年均錄得虧損，故一直被上海證券交易所歸納為「特別處理」(*ST)公司並須受買賣限制。倘若成商仍屬「*ST」公司，或因成商於2007年持續錄得虧損而其股份須根據上海證券交易所規則暫停買賣，或成商股份的市價及交投量大幅波動，則可能會影響本公司股份的成交價。

風 險 因 素

本集團或無法續領監管牌照及批准以運營現有業務，或無法取得相類的監管牌照及批准以開設新店

本集團百貨店運營所需的若干牌照、批准及許可證必需予以重續。請參閱「行業概覽—法規」一節。不能保證本集團將能於有關牌照、批准或許可證屆滿時續領，或在中國機關實施新法規時符合有關規定。此外，本集團未能向閣下保證當其尋求開設新店時，能及時取得所有牌照、批准及許可證，甚或未能取得任何牌照、批准及許可證。倘出現前述任何情況，則本集團的業務及運營或會受到不利影響。

本集團依賴「茂業」、「茂業百貨」及「成商」商號及商標

本集團的「茂業」、「茂業百貨」及「成商」商號及商標，對於本集團的成功及競爭優勢至為重要。遵照業界慣例，本集團已就在中國、香港、新加坡及台灣可供註冊的有關服務，註冊「茂業」及「茂業百貨」的商號及商標，而成商亦已在中國取得「成商」商號及商標註冊。目前，本集團知悉，本集團的商號及商標並無遭任何嚴重違反、侵犯或未經授權使用。此外，本集團知悉，本集團並無因使用其商號及商標而侵犯任何第三方的知識產權。然而，本集團所採取的行動未必足以保障其商號或商標，而且本集團的商號或商標日後亦可能會遭受侵犯。此外，部分本集團控股股東集團成員仍然於其商號或實體名稱保留「茂業」的名稱，可能導致公眾非故意地把傳媒對該等公司的任何負面報導與本集團聯想在一起。該等非故意的聯想及任何本集團商號或商標遭未經授權使用，均可破壞本集團的市場形象及聲譽，因而對本集團的財務狀況及經營業績造成不利影響。倘本集團追討侵權索償，則會產生額外成本，對本集團的經營業績或會產生進一步不利影響。

本集團的保險未必足以彌補所有損失

雖然本集團已就其業務運營投購中國零售行業慣常的保險，保險範圍涵蓋遺失、盜竊或物業損毀及個人傷害等，但本集團並無就若干在中國一般行業慣例下不受保的風險投購保險，如在旗下商店銷售商品的產品責任。因此，可能存在本集團就特定損失、損害及責任不獲保障或賠償的情況，因而可能對本集團的財務狀況及本集團的經營業績構成不利影響。

倘本集團未能有效地推廣及宣傳其百貨店，本集團的銷售或會下降

本集團相信其在深圳為設計及籌備推廣活動的市場領導者，而本集團經常籌備的推廣及營銷活動，不但增加其收入，且推廣並提升其百貨店的品牌及市場形象。本集團不一定能持續設計、發展及籌備受歡迎及吸引顧客的推廣活動。此外，本集團的競爭對手可能籌備類似活動或發展更具吸引力的活動，藉以與本集團競爭。因此，本集團日後在營銷及推廣方面的努力不一定有效。尤其當一些主要的市場推廣活動並未造成有利效果而產生重大成本時，可能對本集團的收入及經營業績造成不利影響。因任何前述情況，本集團的開支可能增加及／或毛利率會下降，從而對本集團的經營業績造成重大不利影響。

風險因素

本集團涉及法律糾紛，可能因而遭受損失或承擔責任

於最後實際可行日期，本集團涉及與成都中發黃河實業有限公司（「中發」）及成都市商務局的法律糾紛。本公司於2004年12月至2007年1月期間透過成商向中發提出訴訟，追討中發在數個個案中為成商提供反擔保的責任，金額合共人民幣116,000,000元。2007年5月，成都市商務局向成商（作為擔保人）及一家成商擁有30%股本權益的公司成都人民商場黃河商業城有限責任公司（「成商黃河」）（作為一筆人民幣20,000,000元貸款的借款人）提出訴訟。上述訴訟的詳情，請參閱「業務—法律、遵例及訴訟」一節。本公司未為追討中發的金額或成都市商務局向本公司索償的金額作出撥備。然而，倘中發提供的抵押品金額低於本公司索償的金額，本公司可能未能取回向中發索償的全額。此外，倘我們未能及時強制執行抵押品並以索償金額或以上金額出售抵押品，本集團的財務表現可能遭受不利影響。但若中國法院在成都市商務局的訴訟中判成商敗訴，本公司可能須承擔作為人民幣20,000,000元貸款，以及貸款累計利息人民幣5,000,000元的擔保人責任。黃先生、MOY International 及 Maoye Investment 共同及個別承諾，就上述任何未完訴訟所引致的損失向本集團提供彌償。儘管如此，本公司的業務及財務狀況仍可能因上述法律程序而受不利影響。

本集團物業出現未符合規例情況

於往績記錄期，本集團被發現其物業出現未符合若干規例的情況，尤其是本集團將原先設計僅用作停車場的茂業深圳東門店及茂業深圳和平店的地庫作零售用途。本集團的茂業深圳華強北店亦被發現違反若干消防規例。有關未符合規例的詳情，請參閱「業務—物業—不合規事宜」。本集團已於全球發售前更改上述地庫的用途，亦重新遵守消防規例。倘本集團未來未能符合中國相關法律及法規，將面對行政處罰或其他懲處，本集團的業務或財政運作可能受不利影響。

與本行業有關的風險

本集團依靠中國的消費者需求

本集團的業務成功與否，取決於消費者需求，而消費者需求則由消費者的可支配收入、其對經濟體系的信心及許多在本集團控制範圍以外的其他因素決定。因此，現不能保證消費者將會繼續在本集團的百貨店內購物。倘若消費者需求或習慣改變，則本集團的運營及財務業績或會受到不利影響。此外，中國經濟近年持續迅速增長，而國內生產總值及人均可支配收入的提高，加強國內居民的購買力。然而，上述增長日後不一定會持續。此外，美國、歐盟成員國及若干亞洲國家與中國已建立重要的貿易關係，如此等國家的經濟放緩或倒退，則可對中國的經濟增長構成不利影響。倘全中國或特別是廣東省及四川省以及重慶市的經濟出現任何倒退情況，則可對本集團的業務及財務狀況，以及本集團的未來前景產生不利影響。

本集團所處行業競爭激烈

中國的零售行業競爭非常激烈。本集團所面對的競爭來自本集團現經營所在地區及擬進軍市場的百貨店、批發市場、大賣場、便利店、專賣店、折扣店、小型零售店及在其他零售地點以其他零售業務形式經營的國內及國際運營商。

風險因素

由於中國於2001年加入世界貿易組織，以及中國政府其後於2004年12月取消限制，准許外國公司在中國從事全國性零售業務，不受任何地區的限制後，零售行業的外國投資因而增加。此等外國公司包括百貨店、大賣場及專賣店的運營商，當中許多較本集團擁有更雄厚的資金，經營零售業務的經驗亦更為豐富。此外，引入銷售國際知名品牌的專賣店亦使競爭加劇，原因是消費者有更多貨品可供選擇，而本集團的特許經銷商、直銷供應商及商店租戶亦因此有其他渠道銷售貨品。競爭加劇可導致本集團的貨品價格及／或本集團的特許專櫃費率下降，對本集團的盈利能力構成不利影響。

此外，本集團面臨其他中國百貨店運營商的潛在競爭。與本集團相比，此等商店有部分更具規模、國內覆蓋範圍更廣、品牌知名度更高及／或其財力更雄厚。此外，本集團實行擴展計劃及進軍新地區時，或會面對現有百貨店所帶來的競爭，而此等百貨店在該等地區內具較高知名度且更了解消費者喜好、擁有穩固的客戶基礎或與該等地區的商品供應商擁有穩固的關係，位置更優越，及／或能更有效通過地方法律及監管規定。本集團如未能在此等其他國內百貨店運營商中脫穎而出，則本集團的業務、財務狀況及經營業績可受到不利影響。

再者，本集團業務策略取決於本集團能否獲得位於目標城市黃金地段的物業。然而，該等物業非常有限，而本集團就該等物業面對其他百貨店、零售商及商業機構的激烈競爭。本集團未必能獲得具吸引力的物業以開設新店或繼續佔用本集團現有商店，或本集團可能需要就現有商店的物業支付較高租金。

本集團的銷售受到季節因素影響

本集團的銷售受到季節性購物模式所影響。本集團絕大部分的銷售額乃來自主要的假期及節日，如農曆新年的春節假期、5月初的勞動節假期、10月初的國慶假期及12月與1月的聖誕節及新年假期。10月至3月的銷售額，一般較4月至9月為高。此外，商品(特別是服裝)大致具有季節性，秋冬季商品的售價普遍高於春夏季商品。因此，在銷售旺季期間如出現逆轉，或發生其他難以預測的事件如爆發傳染病或中國氣候不尋常轉變等，均可對本集團的業務及運營，以及本集團的盈利能力造成影響。

本集團或無心侵犯第三方知識產權

雖然本集團已採取措施將侵犯第三方知識產權的可能性減低，但本集團的措施未必足以避免侵權行為。假如本集團銷售侵犯第三方知識產權的商品，則本集團可能須負上侵犯知識產權的責任，且遭強制終止銷售有關商品及／或支付損害賠償。如本集團的特許經銷商及商店租戶在本集團的百貨店內銷售侵犯第三方知識產權的商品，根據中國法律，本集團亦可能被視為共同有責。不論發生上述任何一種情況，本集團的聲譽亦會因而受損。雖然本集團的特許經銷商及其他商品供應商一般須就該等侵權為本集團提供彌償，但本集團未必能完全討回該等特許經銷商及其他商品供應商所引致的所有損失。

風險因素

本集團可能因旗下百貨店所銷售的商品而面對產品責任索償

中國現行法律規定，凡在中國生產或銷售有問題貨品的製造商及銷售商，均須就因該等產品導致的財產損失或個人傷害承擔責任，如責任在製造商，而銷售商就此支付賠償，則銷售商有權向製造商討回損失。根據本集團與特許經銷商及其他商品供應商訂立的協議，所有特許經銷商及其他商品供應商均有責任就與其所銷售或供應的商品有關的任何索償彌償本集團。然而，現不能保證，本集團的特許經銷商及其他商品供應商將具備足夠的財務資源或保險保障，以履行有關彌償責任。由於本集團並無投購產品責任索償保險，故本集團如無法解除索償，並須支付因銷售有問題貨品而招致的損害賠償，則本集團的財務狀況將受到不利影響。本集團的聲譽亦可能因產品責任索償而受損。

與本集團中國業務有關的風險

本集團的零售業務均在中國經營。因此，本集團的經營業績及財務狀況在極大程度上受到中國的經濟、政治及法律發展所影響，包括以下風險：

中國的政治、經濟及社會狀況、法律、法規及政策轉變，可對本集團的業務構成不利影響

中國的經濟在許多範疇上與大多數發達國家的經濟體系不同，包括：

- 架構；
- 政府干預程度；
- 發展水平；
- 增長率；
- 外匯管制；及
- 資源配置。

中國經濟正從計劃經濟轉化為更趨以市場為主導的經濟。於過去二十年，中國政府推行經濟改革措施，強調在中國經濟發展進程中利用市場力量。此外，中國政府施行改革政策，繼續在監管各行業上扮演重要角色。雖然董事相信，此等改革將對本集團的整體長遠發展產生正面影響，但本集團不能預測中國政府會否繼續實行經濟改革。中國政府政策或中國的政治、經濟及社會狀況、法律、法規及政策如出現任何變化，均可能對本集團的業務、經營業績或財務狀況構成不利影響。

人民幣匯率波動可對本集團的運營及財務業績構成重大不利影響

人民幣兌其他外幣的價值受中國政府政策及國際經濟及政治發展變化所規限。根據現行的統一浮動匯率系統，人民幣乃根據中國人民銀行所設定的匯率兌換為外幣(包括港元及美元)，而有關匯率乃每日按前一日在全球金融市場上銀行同業外匯市場匯率及現行匯率決定。自1994起，人民幣兌換港元及美元的官方匯率一直大致保持平穩。但是，由2005年7

風險因素

月21日起，中國政府改革滙率機制，轉為參照一籃子貨幣的市場供求的有管理浮動滙率機制。因此，人民幣兌港元及美元同日升值約2%。於2006年9月23日，中國政府將人民幣兌非美元貨幣的每日滙率波幅由1.5%擴大至3.0%，以提高新外滙機制的靈活性。現不能肯定港元及美元兌人民幣的滙率會否更加波動。倘若港元及美元兌人民幣的滙率大幅波動，則本集團以外幣派付股息的能力可能受到不利影響，而本集團向海外供應商購貨的成本亦可能增加。因此，本集團的財務及經營業績亦可能遭受不利影響。

中國法律體制存在不確定因素，可對本集團的業務及經營業績造成不利影響

本集團近乎全部資產均位於中國，而本集團近乎全部僱員均為中國公民。因此，本集團的業務運營全面受中國法律體制及中國法律法規所影響及約束。自1979年以來，中國頒佈了許多涵蓋整體經濟事宜的新法律法規。儘管法律體制在不斷發展，但中國的法律體制尚未完善。即使在中國已制訂完善法律的範疇，執行現有法律或基於現有法律訂立的合約亦可能存有不確定因素及不完整，另一司法權區的法院所作出的判決或難以獲得快速且公正的執行或獲得執行。中國法律體制基於書面條文及其詮釋，以前的法院判決可用作參考，但其作為先例的價值有限。在許多案例中，中國司法機關的經驗相對不足，導致訴訟結果有更大的不確定性。此外，法律條文及法規的詮釋亦可能受到反映國內政治變化的政府政策約束。

向本集團或其居住在中國的董事送達法律程序文件，或對本集團或其董事強制執行非中國法院所作出的判決可能存在困難

本公司乃在開曼群島註冊成立。本公司九名董事中，三名為中國居民，而本集團絕大部分資產及其董事的資產均在中國境內。因此，投資者向本集團或該等中國境內人士送達法律程序文件未必可行。

中國並無簽署條約或訂立安排，認可及執行於大多數司法權區內的法院所作出的判決。於2006年7月14日，香港及中國內地訂立《關於內地與香港特別行政區法院相互認可和執行當事人協議管轄的民商事案件判決的安排》(或稱「該安排」)；據此，香港法院在具有書面管轄協議的民商事案件中作出的須支付款項的具有執行力的終審判決，當事人可在中國申請認可及執行有關判決。同樣地，中國法院在具有書面管轄協議的民商事案件中作出的須支付款項的具有執行力的終審判決，當事人可在香港申請認可及執行有關判決。「書面管轄協議」指當事人為解決爭議，自該安排生效之日起，以書面形式明確約定香港法院或中國法院具有唯一管轄權的協議。因此，倘爭議各方並不同意訂立書面管轄協議，則不可能在中國執行香港法院作出的判決。故此，投資者可能難以甚至不可能對本集團或在中國的董事送達法律程序文件，以在中國尋求認可及執行外國判決。

風險因素

本集團的擴展計劃或受中國最近關於對外國實體收購國內公司的法規所影響

自2006年9月8日起，外國投資者如尋求購買境內非外商投資公司股權，則必須遵守《關於外國投資者併購境內企業的規定(2006年修訂版)》(「併購規定」)將公司轉制為外商投資企業。併購規定訂明辦理中國境內外商投資項目的核准手續，該外商投資企業的經營範圍必須符合《外商投資產業指導目錄》(「《外商投資目錄》」)。

由於併購規定於2006年9月8日方生效，故本集團的中國法律顧問已告知本集團，有關規定的詮釋或執行存在不確定因素。本集團或任何本集團日後尋求購買的境內公司的擁有人未必能成功根據併購規定取得一切必要批准及完成一切有關手續。倘若不能按本集團的擴展計劃完成收購境內公司，則本集團的業務及未來計劃可遭不利影響。

本集團的業務及經營業績可因中國政府對中國境內的外國投資的政策變化而受到不利影響

本集團大部分擁有「茂業」品牌的中國附屬公司，均為外商投資企業，並因此受中國政府的外國投資政策及法律所約束。舉例而言，根據《外商投資目錄》，各行業分為鼓勵、允許、限制或禁止四類，以審批及監察內地的外國投資。根據以往自2005年1月1日至2007年11月30日生效《外商投資目錄》及新頒佈於2007年12月1日生效的《外商投資目錄》，本集團的業務並不屬於禁止或限制類。由於《外商投資目錄》每隔數年更新一次，以反映中國對外商投資政策的轉變，故政府再修訂《外商投資目錄》時，本集團全部或部分業務可能屬限制甚或禁止類；在此情況下，本集團的業務運營、發展及行政管理將受嚴格限制。因此，本集團的業務、財務狀況及經營業績可能遭受重大不利影響。

本集團可能受到中國的缺電情況影響

本集團百貨店運營所需的照明、空調及陳列均需要大量電力。然而，本集團經營所在城市，定期實施全市用電限制。由於本集團全部商店均設有後備發電機，故此等限制過往未曾對本集團的運營或經營業績構成重大不利影響，但現不能保證，用電限制日後不會越來越頻密或嚴格，導致對本集團日後的運營或經營業績構成重大不利影響。即使本集團於往績記錄期內未曾經歷任何嚴重缺電或停電的情況，但如日後長期出現任何缺電或停電情況，將會對本集團的業務運營造成不利影響。

新制定的中國稅法可能影響本公司及股東所收股息獲稅務豁免的現狀，亦可能增加本公司的所得稅率

本公司根據開曼群島法律註冊成立，透過一家香港公司持有本公司國內附屬公司的權益。作為海外法人，本公司國內業務所帶來的股息，目前根據中國法律毋須繳納所得稅。然而，本公司未能保證，未來有關股息是否仍可獲豁免中國所得稅。一項新法例，即中國企業所得稅法及其實施條例，分別於2007年3月16日及2007年12月6日制定，並同於2008年1月1日生效。根據新法例，倘本公司被視為非中國居民企業，於中國並無設有辦事處或物

風險因素

業，除非本公司取得稅項減免(包括稅務條約所給予的減免)，否則本公司所收股息須按10%稅率繳納預扣稅。根據中國與香港的稅務條約，倘香港公司直接持有國內企業25%或以上的權益，則國內外商投資企業支付予香港股東的股息，所適用的預扣稅稅率不超過5%。

另外，新法例規定，於中國境外註冊成立的企業，若其「實際管理機關」位於中國境內，則該企業可能被確認為中國居民企業，其全球收入須繳納25%的企業所得稅。本公司大部分的管理層均居於中國。如果中國企業所得稅法及其實施條例生效日期後，本公司大部分管理層仍繼續居於中國，本公司可能被視為中國居民企業，而本公司全球收入須因此繳納25%的企業所得稅，包括從附屬公司所收的股息收入，但不包括直接從另一家中國居民企業所收的股息。基於上述變動，本公司以往的營運業績並不能反映未來的營運業績，本公司股份的價值將受不利影響。

本集團在中國稅法下享有的若干優惠待遇屆滿或改變，可對本集團的經營業績產生重大不利影響

本集團附屬公司成商及其附屬公司的收入須按法定稅率33%繳納企業所得稅，包括30%的國家所得稅及3%的地方所得稅。本集團於深圳及珠海的附屬公司可享有經濟特區企業的優惠稅務待遇，按15%的企業所得稅率繳納稅款；而本集團於重慶的附屬公司則基於中國政府向西部地區外資企業提供的稅務優惠待遇，按16.5%的企業所得稅率繳納稅款。

新企業所得稅法對大多數國內企業及外商投資企業實施統一所得稅率25%。此新稅法亦列明多個過渡期及有關現行稅務優惠政策的措施，包括對現享較低所得稅率的企業給予長達五年的過渡期。國務院於2007年12月29日頒佈一項新通告，規定深圳及珠海企業所享有的所得稅優惠待遇須自2008年1月1日起五年內逐步轉為按統一所得稅率25%繳稅。目前按15%稅率繳稅的企業，於2008年、2009年、2010年、2011年及2012年的稅率分別為18%、20%、22%、24%及25%。另一方面，中國西部地區的外資企業可繼續享有稅務優惠待遇，因此，本集團於重慶的附屬公司將繼續按16.5%的稅率繳稅。由於本集團於深圳及珠海的附屬公司所享有的任何稅務優惠待遇，將會於過渡期結束時終止，而有關過渡期可能會被中國政府取消或大幅縮短，對本集團的財務狀況及經營業績產生不利的影響。

本集團中國運營附屬公司派付股息受到中國法律限制

根據中國法律，股息只可從可供分派的除稅後利潤，在扣減任何累計虧損彌償金額及規定的法定基金撥款後派付。在某一年度未有分派的任何可供分派利潤將會保留，於往後年度可供分派。在中國公認會計準則下的可供分派利潤計算，在若干方面有別於國際財務報告準則。因此，即使本公司的運營附屬公司根據國際財務報告準則確定錄得年度利潤，根據中國公認會計準則亦未必確定有可供分派利潤。由於本集團全部資金及利潤均來自旗下中國運營附屬公司，故本公司未必具備足夠資金，向其股東派付股息。

風險因素

再者，中國政府對人民幣兌外幣施加限制，將局限本集團的外幣交易，對本公司向中國附屬公司調撥資金及自該等附屬公司收取股息的能力產生不利影響。由於本集團所產生的收入全部以人民幣為單位，故本集團中國附屬公司需將其部分收入兌換成外幣，以支付進口商品及設備，以及向本公司派付股息。根據中國現行外匯機制，就派付股息而將人民幣兌換成外幣，須遵守國家外匯管理局的程序規定。就有關設備或商品的資本開支而進行外匯交易，一概須先行取得國家外匯管理局的批准。倘本集團未能取得該等批准，則本集團的資本開支計劃，繼而業務增長能力，可遭受影響。此外，中國外匯法規的變動，亦可對本集團向其中國附屬公司調撥資金及自該等附屬公司收取股息的能力產生不利影響。

本集團或因爆發傳染病及其他疫症而受影響

於2003年，中國爆發嚴重急性呼吸系統綜合症，對消費者情緒及中國經濟均造成不利影響。此外，亞洲近年一直有感染H5N1禽流感的報告病例，包括中國。本集團的百貨店全部均設於主要城市中人口稠密的地區，並因此非常容易受爆發嚴重傳染病所影響。倘若本集團百貨店所處地區爆發傳染病，或本集團有任何職員受有關傳染病感染，則本集團的百貨店可能需進行消毒程序或遭隔離或關閉，本集團的運營及業務因而會受到不利影響。

本集團或因天災、戰爭及其他災害而受到不利影響

本集團的業務會受到中國整體經濟及社會狀況所影響。自然災害、火災、水災、疫症及本集團控制範圍以外的其他天災，均可對中國的經濟、基建及人民生活造成不利影響。戰爭及恐怖襲擊亦會對本集團的業務造成破壞及干擾。若全國或本集團百貨店所處地區發生此等不可預測事件，或導致本集團任何商店直接損失，則本集團的業務、財務狀況及經營業績會受到不利影響。

與全球發售有關的風險

股份過往並無公開市場，故股份的流通性及市價或會波動

於股份在聯交所上市前，股份並無公開市場。股份的發售價將為本集團與全球協調人（代表包銷商）之間的商議結果，可能與股份上市後的市價存在差異。本集團已向聯交所申請批准股份上市及買賣。然而，現不能保證，股份在聯交所上市將形成活躍及流通的股份公開買賣市場。

股份的市價、流通性及交投量或會波動。現亦不能保證持有人可出售其股份或股份可售出的價格。因此，股東未必能按等同或高於其根據全球發售就股份支付的價格出售其股份。可能影響股份交投量及價格的因素，其中包括本集團的營業額、盈利、現金流量及成本變動、公佈新投資、本公司或任何本集團附屬公司或百貨店或控股股東集團的任何成員公司涉及的訴訟、有關本集團百貨店出售商品的質素及／或安全的重要事項，以及中國法律法規改變。另外，在中國擁有龐大業務及資產的其他聯交所上市公司的股份，過往曾因與其本身無關的原因而出現價格波動，而本公司的股份亦可能出現與其表現無直接關係的價格變動。

風險因素

股份買家將面臨即時攤薄，而倘本公司日後增發股份，亦可能面臨進一步攤薄

股份的發售價乃高於緊接全球發售前的每股有形資產淨值。因此，按最高發售價5.65港元計算，全球發售下的股份買家將面臨每股備考合併有形資產淨值4.28港元的即時攤薄。

本公司為了擴展業務，日後可能會考慮發售及發行額外股份。倘本公司日後增發股份，則股份買家可能面臨每股有形資產賬面淨值被攤薄至低於每股有形資產淨值。

本公司現有股東日後在公開市場上出售大量股份，可對股份的當時市價造成重大不利影響

本公司現有股東日後大量拋售股份，或此類拋售的可能性，均可對股份的市價及本公司日後在本公司認為適當的時間及價格集資的能力構成負面影響。本公司控股股東所持的股份，由股份在聯交所開始買賣日期後六至十二個月期間內受若干禁售承諾所限，有關詳情載於「包銷」一節。即使本公司知悉其控股股東無意於禁售期結束後出售大量股份，但不能保證其不會出售現時或日後可能擁有的任何股份。

過往股息分派並非本集團未來股息政策的指標

就重組而言，誠如「歷史及架構—重組」所述，中兆投資管理及茂業中國根據截至2007年3月31日止的可供分派儲備，分別向彼等當時的權益持有人宣派一次過股息人民幣272,700,000元及人民幣586,200,000元，而於2007年9月30日已支付當中合共人民幣771,300,000元。此外，於2007年4月1日至2007年9月30日止期間，中兆投資管理、茂業中國、茂業深南、茂業華強北、茂業東方時代及珠海茂業向彼等的權益持有人宣派按該期間利潤計算的股息合共人民幣205,000,000元。所有已宣派股息已於全球發售完成前悉數結清，當中共人民幣292,700,000元於2007年9月30日後支付。支付該等股息的資金來源為本集團的運營現金流量及控股股東集團償還結欠本集團的款項。

閣下應注意，上述股息僅分派予全球發售前的權益持有人，而過往的股息分派並非未來分派政策的指標。本公司未來宣派及分派任何股息將由董事酌情決定，並將取決於本集團的未來運營及盈利、資金需求及盈餘、整體財務狀況、合約限制及其他董事視為有關的因素。宣派及派付股息和股息金額亦受限於本公司的章程文件及開曼群島公司法，包括(如有規定)獲得股東批准。此外，未來股息付款將取決於我們能否從中國附屬公司收取股息，而收取有關股息受限於「一本集團中國運營附屬公司派付股息受到中國法律限制」所述的限制。

風險因素

本招股章程內有關中國、中國經濟及零售行業的若干事實、預測及其他統計數字乃取材自多項官方政府資料，可能並不可靠

本招股章程內關於中國、中國經濟或中國零售行業的若干事實、預測及其他統計數字，乃取材自官方政府資料，普遍被認為屬可靠。本集團已採取合理審慎的措施，從其各自官方政府資料轉載該等事實及統計數字至本招股章程。然而，本公司不能保證該等資料的質量或可靠性。該等資料並非由本公司、包銷商或其或他們各自任何聯屬公司或顧問編製或未經上述人士獨立核證，因此，本公司並不就該等可能與中國境內或境外所編撰的其他資料不符的事實及統計數據的準確性作出任何聲明。鑒於資料搜集方面可能存在漏洞或不具效率，或公佈資料及市場慣例之間有歧義及其他問題，故本招股章程內的統計數據或不準確，或不可與其他經濟體系所編撰的統計數據比較，故不應過份依賴。此外，現不能保證有關資料的陳述或編撰基準，與其他地方可能陳述或編撰者相同或同樣準確。閣下不應過份依重或重視該等事實、預測或統計數字。

開曼群島法律對少數股東保障較低，閣下保障自身利益方面可能遇到困難

本公司乃根據開曼群島法律註冊成立，故公司事務受其章程大綱及細則、開曼群島公司法及開曼群島普通法所管轄。開曼群島公司法及相關法例對少數股東權益所提供的保障較香港或部分其他司法權區現行法規及司法先例所提供者為低。例如，開曼群島並無等同香港公司條例第168A條的法定條文，規定對於進行公司事務時股東所受到的不公平損害作出補償。有關詳情載列於本招股章程附錄五「本公司組織章程及開曼群島公司法概要」。

投資者應細閱整份招股章程，務請投資者不應依賴報章報導或其他媒體中所載有關本集團及／或全球發售的任何資料

於2008年1月11日等其他日期，若干香港報章刊登有關本集團及全球發售的報導，當中載有若干財務資料、利潤估算及有關本集團的其他資料（「有關資料」）。本集團謹此向準投資者強調，本集團概不就有關資料的準確性或完整性承擔任何責任，而有關資料並非由本集團提供或授權。本集團對任何有關資料及相關假設的恰當性、準確性、完整性或可靠性概不發表任何聲明。倘任何有關資料與本招股章程所載資料不符或有衝突，本集團概不承擔任何責任。因此，準投資者應注意，彼等僅應依賴本招股章程所載資料作出投資決定，不應依賴任何其他資料。