

## 風險因素

閣下作出有關發售股份的投資決定前，應連同本招股章程所載的所有其他資料仔細考慮以下風險因素，而有關風險因素未必與投資其他司法權區或行業的公司的股本證券相關。開發地下人民防空工程作商業用途會受到中國法律及法規的規管，這些法律及法規將對本公司的經營及前景造成影響。請參照「與行業法例及規管相關的風險」。倘發生下述任何事件，均可能對本公司的業務、財務狀況或經營業績產生重大不利影響。

### 與本公司業務相關的風險

本公司於新地區市場的策略性擴展未必能夠取得成功。

作為增長策略的一部分，本公司計劃將業務擴展至中國新地區市場，例如河南省省會鄭州及遼寧省省會瀋陽，本公司於這兩個城市已經擁有在建項目。本公司亦可能在合適的時機選擇性的進行戰略收購其他項目。然而，本公司於哈爾濱及廣州設計、興建及經營地下商城的成功經驗可能不適用於其他地區的開發和經營。本公司無法向閣下保證能夠成功利用該等經驗將業務擴展至中國其他地區。在進軍新市場的時候，本公司可能會面臨於本公司計劃擴展地區擁有行業經驗或穩固根基的其他商業中心運營商，以及擁有類似擴展目標的其他發展商的激烈競爭。此外，業務擴展或收購需要注入大量資本資源，可能會分散本公司的可動用資源及本公司管理層的精力。本公司無法向閣下保證本公司可預測及解決本公司擴展時出現的所有問題，而不能預測及解決擴展時出現的重大問題可能對本公司的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

本公司可能不能以合適的商業條款或不能獲得地下商城的開發權。

於往績記錄期間，本公司的全部收入均來自出租及轉讓哈爾濱及廣州地下商舖單位的經營權。此項收入來源取決於地下商舖單位的竣工，以及本公司出租或轉讓經營權的能力。為了維持日後業務增長，本公司計劃取得更多適合日後開發的地下地盤的經營權。本公司物色及取得合適地盤的能力受制於多項因素，其中部分因素非本公司所能控制，包括(其中包括)中央及相關地方政府有關建設地下人民防空工程以及地下人民防空工程作商業用途的政策及規例。若本公司無法取得足夠地下地盤作開發，本公司的業務、財務狀況及經營業績可能會受到不利影響。

## 風險因素

在中國，申請開發地下人民防空工程作商業用途須經由省級或國家級人民防空辦公室的嚴格審核及批准。因此，中國政府關於供應地下人民防空工程的政策可能會影響本公司取得其認為適宜開發的地盤的能力。全部九個位於哈爾濱、廣州、武漢、鄭州、天津、南昌及深圳作日後開發的項目已獲相關人民防空辦公室發出項目建議的批准，而本公司的中國法律顧問競天已知會本公司，只要本公司按法律及法規所規定進程序及準備所需文件，本公司就興建上述九個項目而向中國其他政府機關申請所有批文及許可證不存在重大法律障礙。中國中央及地方政府可能會規限地下項目開發商(包括本公司)取得開發項目地盤的方式和途徑。

本公司無法向閣下保證將來能夠選定並以合適的商業條件取得足夠的適宜地盤，或不能獲得地盤。若本公司不能選定並以合適的商業條件取得足夠的適宜地盤，將對本公司以後的開發計劃帶來不確定因素，從而可能對本公司的未來增長及盈利能力造成重大不利影響。

**在成功完成項目及實現該項目收入之前，本公司面臨重大開發風險。**

地下商城的開發在建設期間一般需要大量資本支出，且轉讓經營權及出租竣工項目開發可能需時數月才產生正現金流量(倘若順利完工)。完成一項地下項目開發所需的時間及成本可能受多重因素的影響而顯著上升，包括物料、設備、技術技能及勞工的短缺，惡劣的天氣狀況(包括瀋陽所處的中國東北地區的長期寒冷冬季)、自然災害、勞工爭端、承建商爭端、意外事故、政府優惠及政策的變化、市況轉變、自相關機構取得所需的牌照、許可證及批文的延誤，以及其他不可預見的問題及情況。任何該等因素均可能導致延誤或妨礙地下項目開發的完工，並可能導致成本大幅超出原本預算。本公司可能需要投放大量時間及資源於項目上，但如果該項目未能成功完成，可能導致本公司於該項目的部分或全部投資虧損。此外，若未能根據原訂時間表完成地下項目的開發或無法完成項目，則可能產生潛在的負債，從而令本公司的投資回報低於最初的預期。

根據本公司的項目計劃，鄭州項目第一期預期於二零零八年十月開始營運，而瀋陽項目第一期則預期於二零零八年十二月開始營運。尤其，預期截至二零零八年十二月三十一日止年度本公司超過80%的收益乃來自竣工後的鄭州項目第一期及瀋陽項目第一期商舖單位經營權轉讓。獲批總建築面積約為100,500平方米的鄭州項目第一期已於二零零七年十二月開展建築工程，而獲批總建築面積約為167,000平方米的瀋陽項目第一期則於二零零八年七月開展建築工程。倘本公司未能按照規劃時間表完成上述在建項目，本公司的已落成項目，以及財務狀況、經營業績、流動資金或業務前景將會受到重大不利影響。

## 風險因素

無法預見的地下環境可能導致本公司項目建設及保養遇到困難。

本公司項目的建設工作大部分均為地下作業，因此可能遇到複雜的地下環境，如施工地盤的地質結構、土質及現有地下管道網絡的深度和複雜程度。儘管在每個項目設計之前，本公司均聘請專業地質測量行進行法律規定的地質勘探，然而本公司無法向閣下保證該等勘探能夠揭示所有必須獲悉的地下情況，令本公司可以準確估計項目的可行性，並作出建設及保養預算。於建設或保養進行期間，任何與地下環境有關的問題均可能帶來額外的成本或延遲本公司項目的完工日期。此外，倘若在本公司項目的地下施工地盤發現文化及歷史遺產，則本公司須遵守相關法律及法規的要求對其採取保護措施，甚至暫停或終止項目開發的進行。倘若任何該等事件發生，相關特定項目的進行及本公司的整體業務、財務狀況及經營業績均將受到重大不利影響。

中國一般經濟環境，尤其是批發及零售市場的放緩可能會對本公司的租金收入及經營權轉讓所得款項造成不利影響。

本公司絕大部分已完工項目乃由（以及本公司預期本公司日後的大部分項目將由）從事服裝服飾批發及零售業務的租戶租用。因此，本公司項目的成功目前及將來將繼續在很大程度上取決於該等租戶的財務穩定性。於過去數年，受惠於公眾可支配收入增加，中國的服裝服飾行業迅速增長。根據一份Euromonitor報告的資料，中國服裝銷售額由二零零三年約人民幣4,960億元增加至二零零六年約人民幣7,480億元，複合年增長率約為14.7%。然而，若中國服裝服飾行業增長放緩，本公司租戶的財務狀況將可能受到不利影響，從而對本公司地下商城收取的租金及出租率造成不利影響。因此，若中國服裝服飾行業在長時間內持續衰退，本公司的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

本公司業務集中於批發及零售商城市場，因而令本公司受限於影響整體零售環境的風險，包括顧客消費水平、批發商及零售商租賃本公司的商城單位的意願、租戶破產、經濟環境及消費者信心變化。上述任何一項或以上因素均可能對本公司的業務、財務狀況及經營業績構成不利影響。

本公司的大多數租賃協議將於三年內到期，本公司可能無法及時或根本不能續約或找到新租戶。

於二零零八年六月三十日，本公司與租戶訂立的大多數租賃協議期限為三年或以下。因此，於本公司項目的租賃週期內，每年均有大量租賃協議到期。該等相對較短的租賃週期令本公司面臨租賃市場波動的風險。本公司可能無法以相等於或高於即將到期租賃

## 風險因素

協議的承租價格續訂租賃協議，或以相等於或高於即將到期租賃協議的承租價格找到新租戶，或及時找到替代租戶以減少空置期間。若本公司地下商城的租金價格下跌，或本公司現有租戶不再續訂其租賃協議，或本公司未能於現有租賃協議到期後及時找到替代租戶訂約，本公司的業務、財務狀況、經營業績及前景可能會受到重大不利影響。

**本公司的租金收入可能未能及時反映中國服裝服飾批發及零售市場的增長。**

截至二零零八年六月三十日，17.0%的租賃協議年期超過三年。該等長期租賃協議於整個租賃期內按固定租金或於每年按固定租金的預設最高增長率收取租金。本公司於該等租賃協議屆滿前不能調整有關協議的租金率或收取額外款項。因此，本公司的租金收入可能未能及時反映中國服裝服飾批發及零售市場的增長。

**本公司未必有足夠資源撥付項目開發，或者未能支付本公司融資承擔的資金。**

地下項目開發業務於建設期內需要大量資金支出。本公司主要通過經營產生的現金流以及銀行借貸作為項目開發的融資。然而，本公司日後取得額外融資的能力受若干不確定因素所限，包括本公司日後的財務狀況、經營業績及現金流量以及行業融資活動的一般市況。本公司無法向閣下保證本公司擁有足夠現金流量用於項目開發，或本公司能夠通過租金或轉讓經營權獲得足夠款項作項目開發。此外，本公司亦無法向閣下保證本公司能以可接受的條款取得外部融資或本公司可能根本無法取得外部融資。本公司按可賺取合理回報的條款為項目開發安排足夠融資的能力取決於許多因素，且該等因素大多非本公司所能控制。若未能以本公司可接受的條款獲得用於項目開發資金或未能支付本公司融資承擔之資金，本公司之業務、財務狀況及經營業績或將受到重大不利影響。

**本公司面對有關獨立承建商表現帶來的風險。**

本公司聘用獨立承建商提供全部項目開發所需的各項服務，包括建築、工程、設備安裝、機電安裝及室內裝修。尤其是，本公司所有建築工程均由獨立承建商（黑龍江省第一建築工程公司第二工程隊除外，該工程隊為黑龍江省第一建築工程公司轄下經營的獨立建築工人團隊，並由戴永剛先生（本公司行政總裁兼董事長戴先生的胞弟）帶領）進行。興建人民防空工程必須維持高質量通過不同機構的檢察及測試。只有少數承建商能達到該等要求。本公司無法向閣下保證該等獨立承建商或其分包商提供的服務能夠一直令人滿意或符合中國政府對於地下人民防空工程設施的規定或者本公司對於質量及安全的規定。若任何該等獨立承建商的表現未能令人滿意，本公司或須更換該等承建商或採取其他行動以補救該等情形，因此可能會對成本及施工進度的時間安排及迅速落成地下項目的往績產生不利影響。任何該等因素均可能對本公司的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

## 風險因素

本公司的主要股東能夠對本公司的公司政策行使重大影響力，並能夠影響公司行動的結果。

緊隨全球發售完成後(假設超額配股權未獲行使)，本公司約68.96%已發行股份由好肯女士實益擁有。通過持有該所有權，好肯女士能夠對本公司的公司政策行使重大影響及控制權、委任董事及高級管理人員，以及就需要股東批准的公司行動投票。此外，本公司的行政總裁兼董事長戴先生以及非執行董事張興梅女士為好肯女士的親屬，能夠對本公司的業務行使重大控制權。本公司主要股東的策略性目標及利益未必與本公司的目標及利益一致，與較為分散的股東架構相比，本公司的管理靈活性或會較低。

本公司通常向商舖單位經營權的承讓人提供銀行貸款擔保，因此倘若承讓人未能償還貸款，則本公司須對銀行負責。

本公司通常對商舖單位經營權承讓人作出的銀行貸款提供擔保，直至承讓人全部償還其商業銀行未結清的貸款。本公司對貸款提供的擔保期限通常少於五年，涵蓋本公司商舖單位經營權承讓人所借取購買資金之貸款的本金總額，一般為轉讓價總額的50%。就廣州項目第一期而言，本公司亦存放存款作為本公司的承讓人償還貸款之抵押。於二零零五年、二零零六年及二零零七年十二月三十一日以及二零零八年三月三十一日，本公司向承讓人借貸提供的擔保本金總額分別約為人民幣零元、人民幣196,200,000元、人民幣169,000,000元及人民幣158,800,000元。同期，本公司的受限制銀行存款總額分別為人民幣零元、人民幣229,100,000元、人民幣206,700,000元及人民幣196,500,000元，佔本公司的承讓人借貸本金金額零、116.7%、122.3%及123.7%。

於往績紀錄期間，概無本公司的承讓人拖欠償還其銀行貸款。然而，倘若承讓人到期未償還貸款，則銀行可自本公司存入的擔保中扣除相關逾期款項，並要求本公司立即根據擔保償還全部的未結清款項。本公司的中國法律顧問競天已知會本公司，根據中國相關法律及法規，倘承讓人未能償還其貸款且本公司作為擔保人須承擔償還責任，本公司獲授予承讓人的彌償。本公司可能對承讓人提出索償，以作為本公司作擔保人所支付金額的部分補償，並要求法院凍結承讓人資產，包括(但不限於)已轉讓商舖單位的經營權。然而，倘若本公司無法將承讓人未能償還相關貸款的商舖單位及時或以相等於或高於支付違約承讓人必須償還之貸款責任的價格轉讓該商舖單位的經營權，本公司資金的流動性可能受到負面影響，並且本公司可能面臨財務損失。此外，倘若多個承讓人同時或於較密集的時間內相繼不能支付逾期貸款，本公司可能被要求向銀行支付大量款項以承擔該等擔保之責任，此舉將可能對本公司的財務狀況造成不利影響。

## 風險因素

本公司抵押作商舖單位承讓人償還其貸款擔保的現金對本公司資金流動性造成負面影響。

為協助廣州商舖單位承讓人為購買融資，本公司向銀行提供擔保，並存入款項作為抵押。於二零零六年九月十一日，廣州人和與中國銀行就經營權承讓人的貸款訂立協議，據此，本公司為貸款者提供保證並以受限制銀行存款作為償還貸款的擔保。本公司就各項貸款抵押的受限制現金相等於(i)根據本公司與中國銀行訂立的協議，不超過經營權轉讓價的50%的貸款本金金額；及(ii)該本金金額額外16%的總和。當承讓人償還部份貸款時，貸款本金金額應佔的受限制現金獲解除抵押，而額外16%應佔的受限制現金則根據該年已償還本金總額自貸款首次獲提取日期起按年獲解除抵押。於二零零八年五月，本公司與中國銀行修訂協議以取消額外抵押16%作受限制現金的規定。中國銀行亦同意進一步將受限制現金金額減至未償還貸款本金金額的15%（須待執行修訂，方告落實）。

儘管轉讓商舖單位經營權有助本公司收回廣州項目的建築成本，但抵押受限制存款賬戶內的現金減低轉讓的現金流入量，對本公司流動資金產生負面影響。例如本公司於二零零六年完成廣州項目時，受限制銀行存款結餘達人民幣229,100,000元，乃對本公司來自經營業務的現金流量產生負面影響的最大單一項目。於二零零八年三月三十一日，本公司的受限制銀行存款結餘為人民幣196,500,000元。倘本公司訂立類似安排為未來項目商舖單位經營權的承讓人提供擔保，並將來自轉讓經營權的部分現金作為受限制存款，本公司來自經營活動的現金流量和資金流動性將受到不利影響。

本公司承讓人獲得銀行貸款（如有）的條款可能會影響本公司商舖單位經營權轉讓。

在過去，為協助承讓人購買本公司商舖單位經營權提供資金，本公司向給予承讓人貸款的銀行提供擔保以及受限制銀行存款作為抵押。本公司日後不一定會繼續此做法。購買本公司商舖單位經營權的大部分承讓人向銀行取得貸款作為資金。利率上升可能會增加貸款融資成本，從而降低銀行貸款作為購買商舖單位的融資渠道對買家的吸引力。此外，中國政府可能會採取措施，或者商業銀行可能會增加條件或以其他方式修改要求，令銀行貸款融資對於有意購買本公司商舖單位經營權的承讓人不可行或不具有吸引力。倘中國的法律、法規、政策及實踐發生變化以致如本公司這類公司不能就銀行給予承讓人的貸款提供擔保及其他方式的抵押，且無其他擔保人可供選擇，則本公司的商舖單位經營權承讓人可能會更難從銀行取得貸款。倘若銀行貸款融資供應或條款減少或質量下降，則本公司許多有意客戶或會認為購買本公司的商舖單位沒有那麼吸引，因而會不利本公司的業務、財務狀況及經營業績。

## 風險因素

本公司的融資成本將受利率波動及商業銀行的法定儲備存款比率要求影響。

本公司的融資成本以及相應的經營業績將受利率變動影響。本公司過往的借貸均為定息貸款。展望未來，本公司預期本公司未來之借貸（不論定息或浮息）將受由中國人民銀行（「中國人民銀行」）發佈的基準借貸利率影響。中國人民銀行曾多次上調一年期基準借貸利率及一至三年期借貸利率，分別由二零零四年十月的5.58%及5.76%上調至二零零七年十二月二十一日的7.47%及7.56%。本公司無法向閣下保證中國人民銀行不會進一步上調借貸利率，或本公司的業務、財務狀況及經營業績不會因該等調整而受到不利影響。於二零零五年、二零零六年及二零零七年，本公司銀行借貸的利息開支分別為人民幣15,400,000元、人民幣15,200,000元及人民幣17,800,000元。任何本公司銀行借貸的利率進一步上調（包括因中國人民銀行加息導致的利率上調）可能會對本公司的業務、財務狀況、經營業績及前景產生重大不利影響。

此外，根據中國法例，商業銀行必須就其客戶的存款持有若干金額的準備金。於二零零八年六月七日，中國人民銀行將商業銀行的準備金比率提高至17.5%，自二零零八年六月二十五日起生效。準備金指銀行必須就其客戶的存款持有的儲備資金金額。增加銀行準備金比率可能對商業貸款（包括中國的商業銀行向本公司提供的貸款）的資金金額構成不利影響。

商舖單位並非可即時轉換為現金的資產，故可能限制本公司對經濟及財務狀況出現逆轉時作出回應的能力。

作為投資物業的地下商舖單位構成本公司總資產的重要部分。面對不斷轉變的經濟及財務狀況，本公司可能須轉讓該等商舖單位的經營權及將上述資產變現。儘管本公司的中國法律顧問競天認為不存在轉讓本公司的商舖單位之經營權之法律限制，惟本公司及時轉讓本公司現有項目或未來項目商舖單位經營權的能力有限。由於地下商舖單位經營權未有已經建立的完備市場，因此，交易成本可能很高，且將物業變現需時。變現投資物業可能受到多項非本公司所能控制的因素影響，譬如能否取得銀行融資、利率及地下商舖單位的供求關係。在這些經濟狀況下，本公司無法預測將來能否及時或能否以本公司可接受的價格或條款或無法轉讓旗下商舖單位的經營權。本公司亦無法預測找到買家或完成經營權轉讓所需的時間。

本公司在不久將來將嚴重倚賴少數城市的地下商城市場的表現。

本公司於中國少數城市經營地下商城。本公司於一九九二年開始經營及開發用作黑龍江省哈爾濱市的地下商城的地下人民防空工程，成立了其業務，並於二零零五年將業務擴展至廣東省廣州市。本公司目前有四個完工項目位於哈爾濱及廣州，兩個位於河南

## 風險因素

省鄭州及遼寧省瀋陽的在建項目，以及在少數其他城市包括武漢、南昌、天津及深圳擁有九個作日後開發項目。雖然本公司積極發掘商機，以將本公司的業務擴展至中國選定城市，本公司預期本公司的業務在近期將繼續集中在中國的少部分地理區域內。若該等區域內的地下商城的供求或租賃價格出現不利變化，將對本公司的經營業績及財務狀況造成不利影響。本公司不能保證本公司日後開發地下商城將以過去的水平繼續進行，也不能保證本公司將可受惠於本公司正在運營的或擬運營的城市的地下商城的未來增長（如有）。

**本公司可能不能成功經營非服裝商品批發及零售的商城。**

本公司位於哈爾濱及廣州的現有地下商城主要用作服裝服飾批發及零售中心。本公司可能將部分日後項目（取決於市場環境及特定項目的位置）商城，以作為業務增長策略的一部分。本公司缺少經營非服裝商品的批發及零售商城的經驗，因此在本公司開發及經營集中其他商品的地下商城時，無法保證本公司能成功借用或受惠於目前的經驗。倘若本公司日後未能成功經營非服裝商品批發及零售的地下商城，本公司的業務、財務狀況及經營業績可能會受到不利影響。

**本公司的擴張計劃可能受中國近期有關外國機構收購境內公司的法規影響。**

由二零零六年九月八日起，外國投資者於尋求購買境內非外商投資企業的股權，從而將該公司改為外商投資企業時，須遵守關於外國投資者併購境內企業的規定（二零零六年修訂）（「併購規定」）。併購規定明確規定了批准外商投資項目的程序。根據併購規定，該等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」）。

由於併購規定於二零零六年九月八日開始生效，本公司的中國法律顧問競天向本公司表示，其詮釋或實施方法尚存在不確定因素。本公司或本公司日後有意收購的境內公司的擁有人未必能成功取得併購規定下的一切所需批文及完成一切所需程序。倘作為本公司擴充計劃一部分的收購境內公司未能完成，本公司的業務及未來計劃可能受到不利影響。

**中國市場競爭加劇對本公司的業務及財務狀況可能造成不利影響。**

本公司所處的行業競爭激烈。本公司的地下商城全部（且本公司預期將）位於中國各選定城市的商業中心地帶。因此，本公司項目所在地區擁有及將擁有眾多專門分銷服裝及其他商品的百貨商店或其他商城（無論於地下還是地面）。該等與本公司地下商城具有競爭關係的商城的數量及質量將對本公司出租商城的商舖單位的能力以及向租戶收取的

## 風險因素

租金造成重大影響。於本公司商城附近建成的新的相若商城，對於客戶流量及信用良好租戶的競爭將會加劇，從而可能對本公司的業務構成不利影響。這可能體現為來自租戶的收入下降，以及令本公司加大設施翻新及裝修的資本開支，以有效地競爭。

此外，近年少數其他開發商開始在中國開發及經營地下商城。其他競爭因素包括競爭者的經營效率、競爭性的市場定價策略、現有競爭者的業務擴充、新競爭者加入現有市場競爭，以及競爭者套用本公司業務模式等。地下項目開發商之間的競爭如果加劇，可能導致用作開發的地下地盤的收購成本上升、中國若干地區的地下商城超額供應、市場租賃價格下跌及相關中國政府部門批准新開發項目的速度減慢，而當中任何一項均可能對本公司的業務及財務狀況造成不利影響。此外，中國的商業商城市場轉變迅速。倘本公司不能較競爭對手更快速有效地回應有關市場的市況變化，則本公司的業務、財務狀況及經營業績可能會受到不利影響。

本公司的收益和溢利在過往數年出現重大增長，並不代表本公司日後的業績。

截至二零零五年、二零零六年及二零零七年十二月三十一日止三個年度以及截至二零零八年三月三十一日止三個月，本公司的收入分別為人民幣65,200,000元、人民幣162,700,000元、人民幣366,500,000元及人民幣409,800,000元，本公司權益股東應佔淨溢利額分別為人民幣11,900,000元、人民幣48,500,000元、人民幣266,700,000元及人民幣279,000,000元。本公司的收入主要來自租金收入及轉讓地下商城商舖單位經營權所得款項，因此，本公司的經營業績受到租賃及銷售市場對本公司商舖單位需求以及本公司能獲取的價格所影響，而地下商舖的需求及價格則很大程度受到地下商城市場的整體環境所影響。此外，本公司僅於根據有關轉讓合同的規定在有關商舖單位的經營權的重大風險和回報已轉讓予客戶時將轉讓經營權所得款項確認為收入。故此，於指定期間的收入及溢利反映該期間已轉交經營權商舖單位數目，並受到商舖單位轉交期的高峰及低潮所影響，可能未能代表於該期間商舖單位的實際需求。於指定期間的收入及溢利一般反映買家於過往某些時間（至少於前一財務期間）的投資決策。然而，截至二零零六年及二零零七年十二月三十一日止年度以及截至二零零八年三月三十一日止三個月，來自轉讓經營權的收入分別為人民幣61,900,000元、人民幣190,000,000元及人民幣365,500,000元，分別佔同期總收入的38%、52%及89%。本公司預期，該來自轉讓經營權的收入至少於二零零八年及二零零九年本公司擴充營運及開發更多項目時將佔本公司收入的絕大部份。尤其，預期截至二零零八年十二月三十一日止年度本公司超過80%的收入乃來自竣工後的鄭州項目第一期及瀋陽項目第一期商舖單位經營權轉讓。當本公司擁有大量商舖單位組合持作出租時，本公司的新項目的發展步伐可能不再如前。故此，本公司相信任何期間的經營業績不一定能代表日後任何指定期間的業績預測。

## 風險因素

本公司未必能成功管理其發展。

近年來，本公司一直飛速拓展其業務，並旨在繼續將業務擴展至中國更多的選定城市。在持續開發的過程中，本公司計劃不斷完善其管理、技術及經營知識以及資源配置，並實施有效的管理信息系統。為能提供用於本公司持續經營及未來開發之資金，本公司亦須具備足夠的內部流動資金資源或通過外部資源獲得額外融資之渠道。此外，本公司還須管理與大量客戶、承建商、服務提供商、借款方及其他第三方之間的關係。本公司亦計劃進一步增強其內部控制及合規職能，以確保本公司能夠遵循其法律及合約責任，並減少經營及合規風險。本公司無法向閣下保證本公司不會於新業務地點面臨資本限制、施工延誤、經營困難，或於開拓現有業務及經營以及培訓大量人員以管理及經營拓展業務的過程中面臨困難等問題。本公司亦無法向閣下保證本公司之拓展計劃將不會對現有經營產生不利影響，從而對本公司之業務、財務狀況、經營業績及未來前景產生重大不利影響。

本公司可能須繳付物業稅及可能須繳付應於過往徵收的物業稅。

根據《國家稅務總局有關向外資企業徵收物業稅若干事項的通知》(國稅發2000第44號)，自二零零零年一月一日起，外資企業就人防工程獲豁免繳納城市房地產稅。根據《財政部及國家稅務總局有關向作房屋用途的地下建築物徵收物業稅的通知》(財稅2005第181號(「第181號」))，自二零零六年一月一日起，地下物業須從其相關收入中繳納12%物業稅。黑龍江省及廣州的地區稅法分別授予外資企業五年及三年的物業稅豁免期，因此，哈爾濱項目第三期及廣州項目第一期仍處於物業稅豁免期，該兩個項目的豁免期均將於二零零八年後屆滿。然而，概無特定稅務規則或法規訂明，第181號是否適用於由外資企業發展之人防工程。根據本公司的中國法律顧問競天之意見，本公司相信，由於本公司於中國之附屬公司均為外資企業，因此第181號並不適用於該等公司，故此本公司並未就物業稅作出任何撥備。然而，概不保證中國稅務機關將來不會頒佈任何法規，以釐清第181號之規定同樣適用於外資企業。截至二零零五年、二零零六年及二零零七年十二月三十一日止年度以及截至二零零八年三月三十一日止三個月，根據外資企業，待確認物業稅估計潛在影響分別為人民幣零元、人民幣14,052,000元、人民幣6,317,000元及人民幣1,688,000元。倘進一步實施物業稅政策或有關政策出現任何轉變，則本公司可能須繳付物業稅及可能須繳付應於過往徵收之物業稅，從而對本公司的業務、財務狀況及經營業績造成重大及不利影響。

## 風險因素

本公司未購買任何業務責任險、業務中斷險或訴訟險，任何業務中斷或訴訟均可能導致產生重大成本並分散本公司的資源。

中國的保險業仍處於早期發展階段。中國的保險公司提供有限度的業務保險，且就本公司所知，並無提供業務責任保險。中國的業務中斷保險僅有限度地提供，通過衡量業務中斷的風險、該等保險的成本，以及以商業合理條款投保的難度，本公司認為投保該險種不可行。故此，除火災保險及借貸協議所要求的投保外，本公司並未就在中國的營運購買任何業務責任險、業務中斷險或訴訟險。任何業務中斷或訴訟均可能產生重大成本及分散本公司的資源。

環境問題的潛在責任可招致重大成本。

本公司受多項有關保護健康及環境的法律及法規規管。儘管迄今所作出的環境調查並未披露任何環境責任令本公司相信會對其業務、財務狀況或經營業績造成重大不利影響，但該等調查可能並未披露全部環境責任，亦可能尚有重大環境責任未為本公司所知悉。本公司無法保證日後有關中國政府機關不會就環保問題提出更為嚴格的要求。倘本公司未能遵守現行或日後的環保法律及法規，或未能達致社會對環境議題的期望，本公司聲譽或會受到損害，甚至可能受到處罰或罰款或須作出補救行動。發生任何上述情況，均可能對本公司的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

本公司可能因其地下商城所出售的商品侵犯他人的知識產權而承擔責任。

儘管本公司已要求租戶不得出售侵犯第三者知識產權的商品，並已採取若干措施防止潛在的侵權行為，但該等措施未必成功防止租戶侵犯知識產權。倘本公司租戶於本公司的地下商城內出售侵犯知識產權的商品，本公司作為商城的運營商及管理者，亦可能被牽涉入知識產權訴訟或行政罰款，因而導致經營業績及商譽可能受損。此外，儘管本公司大部分租戶已同意就於本公司商城銷售偽造商品所產生的責任向本公司作出彌償，本公司無法保證本公司可成功取得該等彌償款項，或彌償款項將足以支付本公司就有關責任而產生的一切成本及款項。

本公司未必能於中國或香港註冊商標。

廣州項目第一期一直使用「地一大道」此品牌，而本公司計劃將「地一大道」此品牌用於日後所有的地下商城，包括目前被稱為「人和商舖」的哈爾濱地下商城。於最後實際可行日期，本公司已於中國及香港申請多項商標（包括「地一大道」）註冊，惟尚未完成註冊

## 風險因素

程序。見「業務 — 知識產權」。然而，本公司無法向閣下保證該等於中國及香港的商標註冊申請最終能獲批，或本公司將能在中國及香港獨家使用該等註冊商標。由於統一品牌為本公司日後在中國發展的重要策略，倘品牌未能註冊，導致品牌出現侵權情況，可能對本公司的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

本公司是一家控股公司，在財務上依賴附屬公司的股息分派，若沒有及時作出股息分派，或沒有作出分派，本公司的業績或會受到不利影響。

本公司是一家控股公司，通過在中國的附屬公司經營核心業務。根據中國法規，外商獨資企業可以將扣除相關法定基金之適當供款後的稅後溢利（根據中國會計規則及規定釐定）向其股東作出分派。本公司全部項目附屬公司均由本公司全資擁有，但倘若其並未按不低於其純溢利10%的比例劃撥公積金，其可能不能向本公司分派其稅後溢利。外商獨資企業需要向其公積金持續撥款，直至該公積金達到其註冊資本的50%。該等儲備金不可用作分派現金股息。此外，中國會計規則及規定下可分派溢利的計算方法在若干方面與根據國際財務報告準則的計算方法不同。因此，即使本公司的運營附屬公司根據國際財務報告準則計算錄得溢利，但其根據中國會計規則及規定亦未必擁有可供分派溢利。由於本公司全部資金及溢利均來自中國運營附屬公司，因此本公司未必有足夠資金向股東派付股息。

此外，本公司日後可能訂立的銀行信貸融資限制性契約或其他協議，均有可能限制本公司項目附屬公司向本公司作出分派的能力及本公司收取分派的能力。該等限制可能會減少本公司從附屬公司收取分派的金額，從而限制本公司撥付經營資金、產生收入及派付股息的能力。

本公司的成功取決於高級管理團隊及其他主要人員的繼續留效，且彼等離任可能將對本公司業務構成影響。

本公司日後的成功倚重本公司高級管理團隊成員繼續留效，尤其是本公司行政總裁兼董事長戴先生，彼於中國開發及經營地下商城業務方面累積了豐富經驗。倘一位或多位高級行政人員或其他人員不能或不願留任，則本公司未必可輕易覓得繼任人甚或未能聘得繼任人，而本公司的業務可能中斷及本公司的財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。由於高級管理人員及主要人員的競爭激烈，而合格人選則十分有限，因此，本公司日後未必能挽留高級行政人員或主要人員為本公司效力，或吸引及聘得能幹的高級行政人員或主要人員。此外，儘管於最後實際可行日期每一位高級行政人員已與本公司

## 風險因素

簽訂聘用合同，規定其在離開本公司後的兩年內不得加入競爭對手或成立與本公司相競爭的企業。倘若任何高級行政人員違反了該條款或任何本公司其他主要人員從事與本公司相競爭的活動，本公司可能會流失客戶、主要專業人員及員工，並且本公司能夠獲得的法律救濟可能是有限的。

**國家及地區經濟可能受非典型肺炎或其他傳染病爆發所損害，繼而對本公司的業務、財務狀況和經營業績構成影響。**

中國若干地區(包括廣東省)可能受嚴重急性呼吸系統綜合症(「非典型肺炎」)或禽流感等傳染病侵襲。廣東省或中國其他地區爆發非典型肺炎或禽流感或任何其他傳染病可對本公司開發項目構成嚴重干擾，繼而對本公司業務、財務狀況及經營業績產生不利影響。

此外，非典型肺炎或其他病毒性傳染病爆發時，倘本公司商城任何租戶或顧客懷疑接觸到有關疾病，而本公司的商城被視為傳播傳染病的可能源頭，則本公司的業務可能受到干擾。本公司可能須將懷疑受感染的租戶隔離。本公司亦可能須將受影響的商城區域消毒，從而令業務暫時中斷。任何租戶遭隔離或任何商城的業務中斷均可能對本公司業務、財務狀況及經營業績構成不利影響。

### 與行業法例及規管相關的風險

本公司的開發項目須經過政府的嚴格審批，本公司不保證有關批文能夠及時授出，或能夠授出。

根據中國法律及法規，本公司的全部開發項目均需要取得主管人民防空工程的省級，連同國家級政府部門(倘投資總金額超過人民幣20,000,000元)的批准或向該等部門備案。請見「規例」。中國相關法律及法規並無明確規定該等部門審閱批准申請的標準以及完成相關審核及批准流程的時限。此外，本公司必須就開發項目於各個開發階段取得相關行政部門的各種許可證、牌照及證明(包括規劃許可證、施工許可證或建築工程施工許可證及竣工驗收報告)。該等批准取決於若干條件的達成。本公司無法向閣下保證其不會在達成該等批准的必需條件時出現重大延誤或其他阻礙，或本公司能夠適應不時生效的新法律、法規或政策。行政部門於審核本公司的申請及授予批准時亦可能會出現延誤。若本公司不能取得必需的政府批准或於領取必需的政府批准時出現重大延誤，本公司地下商城的開發及開售日程或會出現重大中斷，從而對本公司的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

## 風險因素

本公司的地下項目於戰爭時期可能被中國政府接管。

本公司地下項目的首要用途是於戰爭時期保護平民。為了滿足此首要用途，根據法律及法規以及本公司項目之相關批准中所載，中國政府機關保留於戰爭時期接管本公司地下設施的權利。儘管現行中國法律及法規並無就地下人民防空工程界定「戰爭時期」，本公司的中國法律顧問競天已告知本公司中華人民共和國刑法所界定的「戰爭時期」可用作參考定義「戰爭時期」。該法例將「戰爭時期」定義為中國政府宣佈進入戰爭狀態，當軍隊接獲行動任務或當任何敵方人士進行突擊，或當軍隊根據戒嚴法執行任務或面對突發暴力事件時。若中國與其他國家或地區爆發任何軍事衝突，任何或所有本公司的項目很可能會被中國政府徵用為人民防空工程。儘管本公司的中國法律顧問競天已告知本公司，中國政府機關於戰爭時期佔用人民防空工程並不表示該等政府機關將永久剝奪本公司使用、經營及取得該等設施產生的溢利的權利，本公司作為人民防空工程的投資者，本公司可能於戰後繼續使用及經營地下人民防空工程，本公司的業務可能仍然受到干擾。

此外，根據本公司與租戶訂立的租賃協議以及商舖單位的經營權轉讓協議，本公司的中國法律顧問競天已告知，倘協議因不可抗力事件（包括發生戰爭）而須被終止，在(1)本公司要求商舖單位退還予本公司；及(2)商舖單位就餘下租期或經營權期無條件退還予本公司後，本公司必須向租戶或承讓人退還預收租金或轉讓費用。於二零零八年三月三十一日，本公司擁有將予退還預收租金人民幣161,900,000元，及餘下經營權期的轉讓費用人民幣610,500,000元<sup>(1)</sup>。倘商舖單位的承讓人因發生戰爭而未能償還銀行貸款，本公司可能須負責償還該等承讓人（本公司已為其提供擔保）的未償還銀行貸款。見「一本公司通常向商舖單位經營權的買家提供銀行貸款擔保，因此倘若買家未能償還貸款，則本公司須對銀行負責」。就本公司因侵佔、退款、終止或其他事項而產生的虧損、損害賠償及負債而言，本公司並無對政府提出索償或彌償的權利。所有該等事項將會對本公司的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

附註：

- (1) 本公司已轉讓(i)哈爾濱項目第二期革新部分40年經營權，金額為人民幣4,300,000元，截至二零零八年三月三十一日，餘下的經營權期為405個月；(ii)哈爾濱項目第二期寶榮部分34年經營權，金額為人民幣61,900,000元，截至二零零八年三月三十一日，餘下的經營權期為393個月；(iii)於二零零七年轉讓廣州項目第一期40年經營權，金額為人民幣190,000,000元，截至二零零八年三月三十一日，餘下的經營權期為465個月；及(iv)於二零零八年轉讓廣州項目第一期39年經營權，金額為人民幣365,500,000元，截至二零零八年三月三十一日，餘下的經營權期為465個月。退款指可予退還轉讓費用的總額。各項目的金額乃根據各項目每月平均價值乘以經營權期餘下月份計算。該等項目的可予退還款項將隨時間過去而減少。

## 風險因素

本公司受中國政府關於地下人民防空工程開發及經營法規的規限。

本公司所有地下商城均位於本公司為地下商城運營之目的開發的地下人民防空工程中，因此受中國關於地下人民防空工程的開發、建設及進行商業利用之法律及法規的監管。此外，在中國現行法律法規下，開發地下人民防空工程並用作商業用途不屬於房地產物業開發的範疇，因此無須受中國房地產業諸多中國法律、法規、稅項及政策的限制。根據《中華人民共和國人民防空法》及有關法規，中國政府機關目前允許私營及外資公司開發及經營地下人民防空工程作商業用途。為鼓勵投資人民防空工程，人防辦授予我們商業化使用本公司開發的地下人民防空工程的獨家權利。見「業務 — 本公司主要業務 — 項目批核」。然而，關於該等設施的開發及經營的中國法律及法規尚待完備，且不時作出修訂，中國地方政府實施此等法律及法規的情況亦可能因地而異。中國法律、法規或監管體制的不利變動會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

特別是，現行中國法律及法規以及本公司就項目從人民防空工程辦公室取得的批准均無列明使用權的範圍，尤其是本公司是否獲准轉讓地下項目商舖單位的經營權。儘管就哈爾濱、廣州及鄭州項目而言，本公司已從哈爾濱、廣州及鄭州地方人民防空工程辦公室取得證書，而該等證書列明本公司有權轉讓項目若干部分的經營權予第三方，惟本公司無法向閣下保證，中國其他司法權區的政府機關將採取同一立場，或哈爾濱、廣州及鄭州政府機關的立場日後不會因中國法例不足而有所轉變。倘本公司未能獲准轉讓地下商舖單位的經營權，本公司的業務、財務狀況或經營業績可能受到重大不利影響。

**釐定獲授予的使用期開始日期存在不明朗因素。**

就於哈爾濱、廣州及鄭州的項目，本公司已從哈爾濱、廣州及鄭州的地方人民防空工程辦公室取得證書，確認授予本公司於和平時期不少於40年的獨家使用權，使用年期由開業日期起計算。見「業務 — 本公司主要業務 — 項目批核」。證書並無進一步列明如何釐定相關開業日期，亦無根據相關中國法律及法規規管開業日期的特定規定。本公司過往選擇在經過數月的初步試業期後方指定正式開業的項目，並視該正式開業日期為相關使用期的開始日期（包括就經營權轉讓協議而言）。然而，本公司無法向閣下保證，中國政府機關將會同意該安排。倘中國政府機關不同意上述安排，則廣州項目第一期的經營權轉讓協議的年期可能較獨家使用期超出約四個半月，而協議於逾期期間可能視作

## 風險因素

無效，本公司則須對承讓人的損失負責。在此情況下，本公司的業務、財務狀況或經營業績可能受到不利影響。

**法律釐定人民防空工程須獲取土地使用權證存在不明朗因素。**

根據現行中國法律及法規，開發地下人民防空工程作商業用途並不屬於房地產物業開發的範疇，故無須受監管房地產行業的諸多中國法律及法規所限制。據本公司中國法律顧問競天所確認，本公司無須支付土地使用權出讓金，亦無須根據現有中國法律及法規（包括但不限於中國最高人民法院於一九九六年頒佈的司法通知）在項目開展前取得土地使用權證。過往本公司曾選擇為所有已竣工項目支付土地使用權出讓金，以取得土地使用權證進行融資，惟本公司無意於未來日子為即將落成項目取得土地使用權證。然而，本公司無法向閣下保證於不同地區負責土地管理的政府機構將與競天持有同一立場，且無法向閣下保證日後法例會出現變動。倘本公司因該等法制的不明朗因素而須就項目支付土地使用權出讓金及取得土地使用權證，本公司的業務、財務狀況或經營業績可能受到重大不利影響。

### 與中國相關的風險

本公司的資產絕大部分位於中國，而本公司的收入絕大部分亦源於中國。因此，本公司的業務、經營業績及財務狀況，在極大程度上受中國的經濟、政治及法制開發影響。

**中國的經濟、政治及社會狀況變動可能影響本公司業務。**

中國的經濟在很多方面與大多數發達國家的經濟有所不同，包括但不限於：

- 結構；
- 政府參與程度；
- 開發水平；
- 增長率；
- 外匯；及
- 資源分配。

儘管過去二十年來中國經濟顯著增長，但以地域分佈及不同行業來看，增長分佈並不均勻。中國政府已實施多項措施刺激經濟增長及引導資源分配，部分措施為整體中國

## 風險因素

經濟帶來裨益，然而亦可能對本公司營運造成負面影響。舉例而言，本公司財務狀況及經營業績可能會因中國政府對資本投資的控制或適用稅務規例或外匯管制的任何變動而遭受不利影響。

中國經濟一直進行著從計劃經濟過渡至以市場為主導的經濟的改革。近二十年來，中國政府先後實施多項經濟改革措施，強調利用市場力量推動中國的經濟開發。儘管本公司相信該等改革對整體及長期開發具正面影響，惟本公司無法預測中國的經濟、政治及社會狀況、法律、法規及政府政策的改變是否會對本公司目前或日後的業務、經營業績或財務狀況造成任何不利影響。

**本公司業務受到中國政府宏觀經濟政策及緊縮措施的影響。**

中國政府不時調整其貨幣及經濟政策，以調節中國經濟及中國各地區經濟的增長率，而該等經濟調整可能影響本公司項目所在中國地區的地下商城市場以及批發和零售市場。中國政府對中國經濟整體上已發揮並將繼續發揮重大影響力。中國政府不時調整其貨幣及經濟政策，以防止或抑制全國及各省經濟的過熱增長，該等政策可能影響本公司項目所在中國地區的地下商城市場以及批發和零售市場。中國政府對經濟採取的任何措施均可能對本公司的財務狀況及經營業績帶來重大不利影響。中央及地方政府機關可能繼續調節利率、稅率及採取其他經濟政策或實施其他規定或限制，該等舉措可能對中國的地下商城市場產生不利影響，從而對本公司業務帶來不利影響。

**新制定的中國稅法可能會影響本公司及股東所收股息的稅務豁免，並增加企業所得稅稅率。**

於二零零八年一月一日前，本公司從中國附屬公司取得的股息無須繳納中國預扣稅。全國人民代表大會於二零零七年三月採納中華人民共和國企業所得稅法，而國務院亦於二零零七年十二月頒佈中華人民共和國企業所得稅法實施條例，兩者均自二零零八年一月一日起生效。根據中國企業所得稅法及其實施條例，「非中國稅收居民企業」的企業須按10%企業所得稅稅率從其來自中國的任何收入（包括股息及任何轉讓股份的可變現收入）繳納預扣稅，或根據中國與其他稅務管轄區訂立的適用稅項協議或優惠取得稅項減免。香港（本公司的中介控股公司乃於香港註冊成立）已經與中國簽訂稅收協定，在若干情況下減少預扣稅率至香港公司從其中國附屬公司取得的股息的5%。

中國企業所得稅法亦規定，倘若企業於中國境外註冊成立，但「實際管理機構」位於中國境內，該等企業須視為「居民企業」，並須就其全球收入按25%的稅率繳納企業所得

## 風險因素

稅。本公司管理機構的絕大部分成員均位於中國，倘若其繼續位於中國，本公司或會被視為「居民企業」，從而本公司須就其全球收入（不包括「居民企業」從另一間「居民企業」取得的股息收入）繳納25%的企業所得稅。倘本公司須根據中國企業所得稅法於應付海外股東的股息中預扣中國所得稅，或倘閣下轉讓股份時須支付中國所得稅，可能對閣下於本公司股份的投資造成不利影響。

**中國的地下人民防空工程開發作商業用途尚處於起步階段及缺乏足夠基本設施支持。**

中國私營企業使用地下人民防空工程作商業用途尚處於較早期開發階段。儘管近年中國的地下商城需求快速增長，但該增長可能伴隨市況反覆及地下商舖單位租金及轉讓價波動。由於眾多社會、政治、經濟、法律及其他因素可影響地下商城的開發，本公司無法預測需求開發的程度及時間。可取得的準確財務及市場資料有限及中國市場的整體透明度偏低使形勢更加不明朗。中國個人獲得的融資額有限加上地下商舖單位的法定業權及經營權可執行性缺乏保障，可能進一步限制對商用開發項目的需求。倘供應過度，價格可能下跌，繼而可對本公司的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

**政府管制外幣兌換可能影響閣下所作投資的價值。**

中國政府對人民幣兌換成外幣實施限制，對本公司涉及外幣的交易造成限制，並對本公司向中國附屬公司匯出資金或向其收取股息的能力產生不利影響。由於本公司以人民幣賺取所有收入，而中國附屬公司須將部分收入兌換成外匯，以向本公司派付股息。根據中國現行外匯架構，將人民幣兌換成外幣以派付股息須遵守國家外匯管理局的程序。任何有關設備或商品資本開支的外匯交易均須事先取得國家外匯管理局批准。倘本公司未能取得有關批准，本公司的資本開支計劃以及業務增長能力可能受到影響。此外，中國外匯規例的變動可能對本公司向中國附屬公司匯出資金或向其收取股息的能力構成不利影響。

**人民幣匯率波動可能對本公司業務、財務狀況及經營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全球經濟及政治趨勢所限。根據現行統一浮動匯率制度，人民幣須按中國人民銀行頒佈的匯率兌換為港元及美元等外幣，有關匯率乃每日根據上一日的銀行同業外匯市場匯率以及全球金融市場的現行匯率報價。自一九九四年以來，人民幣兌港元及美元的官方匯率普遍穩定。然而，自二零零五年七月

## 風險因素

二十一日起，中國政府改革匯率制度，轉移向參考一籃子貨幣根據市場供求管理浮動匯率制度。因此，人民幣兌港元及美元於同日升值約2%。於二零零五年九月二十三日，中國政府將人民幣兌非美元貨幣的每日波幅由1.5%增加至3.0%，以增加新外匯制度的靈活性。現無法確定港元及美元兌人民幣的匯率會否進一步波動。倘港元及美元兌人民幣的匯率出現顯著變動，本公司以外幣派付股息的能力可能受到不利影響。因此，本公司的財務狀況及經營業績可能受到不利影響。此外，本公司計劃將全球發售所得款項尚未動用的部分存入銀行賬戶，暫不兌換成人民幣資產。若人民幣對美元及港元匯率持續攀升，則將會使本公司外匯儲備錄得負金額，繼而減少本公司權益持有人應佔資產總額。相反，人民幣貶值則可能對本公司以外幣計值的應付股份股息（如有）價值造成不利影響。

倘本公司被國家外匯管理局及商務部視為房地產開發商，可能會影響本公司將全球發售所籌資金用於本公司中國業務的能力。

於二零零七年七月十日，國家外匯管理局常務部頒佈通知，以(i)限制外資房地產公司以股東貸款的方式從境外融資以為中國公司提供資金的能力；及(ii)規定設立外資房地產公司以注資或增加註冊資本形式注資中國公司須於商務部登記。儘管本公司的開發項目並未被明確分類為物業開發，且本公司的中國法律顧問競天向本公司表示本公司並不受限於此通知，因本公司地下人民防空工程的項目審批過程與一般房地產開發的項目審批過程不同，本公司無法向閣下保證中國商務部、國家外匯管理局及其地方分支機構會持有同樣觀點。

**中國法制的不明朗因素可能影響本公司業務。**

由於本公司絕大部分業務在中國進行，且本公司絕大部分資產位於中國，故本公司的營運主要受中國法律及法規監管。中國的法制以成文法為依據，而法院判決先例僅可用作參考。自一九七九年起，中國政府為開發一套全面的商業法制度，已頒佈多項法律及法規，處理如外來投資、企業組織及管治、商業、稅項、外匯及貿易等經濟事項。然而，中國尚未開發出一套完備的法律體制，而近期制定的法律和法規未必足以涵蓋中國一切經濟活動；尤其是該等法律和法規實施時間尚短，且已公佈的判決有限及無約束力，因此該等法律和法規的詮釋及執行力仍不明確。此外，中國法制乃部分根據政府政策及內部規則（部分未有及時公佈或未有公佈）而定，其可能有追溯力。因此，本公司未必可於未觸犯該等政策及規則前知悉是否會有觸犯。此外，任何於中國的訴訟均可能出現拖延，導致大額開支並分散資源及管理層的注意力。

## 風險因素

在中國對本公司、董事或高級管理層執行中國境外法院的裁決或會存在困難。

本公司絕大部分資產均位於中國境內。中國與日本、美國及英國等許多國家並無簽訂確認及執行對方法院判決的雙邊條約。因此，閣下在中國對本公司、任何董事或高級管理層執行中國境外法院所作出的判決或會存在困難。

### 與全球發售相關的風險

本公司股份之前並無公開市場，且股份的流通性及市價可能出現反覆。

本公司股份於聯交所上市前並無公開市場。本公司股份的發售價乃由本公司與聯席全球協調人(代表包銷商)商定，可能與上市後本公司股份的市價不同。本公司已向聯交所申請批准股份上市及買賣。然而，概不保證本公司股份在聯交所上市後會出現活躍及高流通性的公開交易市場。本公司股份市價、流通量和交易量可能出現反覆。概不保證持有人可出售其股份或其出售股份的價格。因此，股東未必能按與其根據全球發售就股份所支付的價格相等或較高的價格出售其股份。可能影響股份成交量及成交價的因素包括(其中包括)的價格本公司營業額波動、盈利、現金流量及成本、公佈新投資計劃、涉及本集團的訴訟，以及中國法律、法規及／或政府政策的變動。此外，在中國擁有龐大業務及資產的其他公司於聯交所上市的股份價格於過往曾大幅波動，原因與其本身無關，而本公司股份價格亦可能因與本公司表現無直接關係的理由而波動。

閣下可能面對即時攤薄及倘本公司日後發行額外股份，則可能面對進一步攤薄。

本公司股份的發售價將高於緊接全球發售前每股股份的有形資產淨值。因此，本公司股份買家於全球發售中按最高發售價1.71港元認購本公司的股份，每股備考合併有形資產淨值將被即時攤薄至每股0.35港元(假設超額配股權未獲行使)。

為籌募資本及拓展業務，本公司可能考慮在日後發售及發行額外股份。本公司亦可能因行使購股權計劃下授出的購股權而發行額外股份。倘本公司日後以低於每股股份之有形資產賬面淨值的價格發行額外股份，將攤薄本公司股份買家所持股份的每股有形資產賬面淨值。

## 風險因素

本公司董事、行政人員或現有股東日後在公開市場大量出售本公司股份或會對股份當時的市價有重大不利影響。

本公司董事、行政人員或現有股東日後在香港公開市場大量出售或可能大量出售本公司的股份(包括因尚未行使的購股權獲行使而發行的股份)，或會不利本公司股份在香港的市價，亦會不利本公司日後以本公司認為合適的時間及價格籌集股本的能力。本公司的控股股東所持有股份須於股份開始在聯交所買賣日期起計最多十二個月期間受若干禁售期承諾所限，詳情載於「包銷 — 包銷安排及開支 — 香港公開發售 — 承諾」。雖然本公司並不知悉控股股東有意在禁售期結束後大量出售所持股份，但本公司無法向閣下保證彼等將不會出售目前或日後擁有的任何或全部股份。

本公司不能保證本招股章程所載由官方發出關於中國、中國經濟及中國影響本公司業務各行業的事實、預測及其他統計數據為準確無誤。

本招股章程所載關於中國、中國經濟及中國影響本公司業務各行業的事實、預測及其他統計數據均來自一般相信為可靠的各種政府官方刊物。然而，本公司不能保證有關於來源資料的質素及可靠性。本公司、聯席保薦人及包銷商或本公司或彼等各自的聯屬人士或顧問概無編製或獨立核實該等事實、預測及其他統計數據，故本公司對該等事實、預測及統計數據的準確性概不發表任何聲明，而該等事實、預測及統計數據可能與在中國境內或境外所搜集的其他數據有差異。由於搜集資料的方法可能有錯漏或無效，或政府官方刊物與市場做法有差異，或因其他問題，本招股章程所載的統計數據未必準確或不可與其他經濟體系的統計數據作比較，故此不應過份加以依賴。此外，本公司無法向閣下保證此等資料乃按與其他資料相同的基準或準確程度而作出陳述或彙編。

在所有情況下，投資者均應考慮該等事實、預測及統計數據的可信度或重要性。

由於本公司乃於開曼群島註冊成立，而開曼群島有關法例為少數股東提供的保障或有別於香港及其他司法權區的法例，故閣下可能難以保障閣下的股東權益。

本公司為於開曼群島註冊成立的獲豁免有限公司，而開曼群島的法例在若干方面與香港及投資者所在其他司法權區的法例或有所不同。

本公司的企業事務受其組織章程大綱及細則、開曼公司法及開曼群島普通法所規管。開曼群島法例中有關保障少數股東權益的規定在某些方面可能有別於根據其他司法權區

## 風險因素

成文法或司法判例所定的規定，即可能表示本公司少數股東得到的補償與彼等在其他司法權區的法例下所得到的補償或有所不同。見附錄六「開曼群島公司法」一節。

閣下應細閱整份招股章程，並於作出閣下的投資決定時僅依賴本招股章程所載的資料。謹請閣下留意切勿信賴並非由本公司編製或經本公司批准的任何載於報章或其他傳媒報導的資料。

於二零零八年九月六日及二零零八年九月九日，香港經濟日報、明報、星島日報及東方日報刊登若干文章，載有(其中包括)有關本公司的若干預測、評估及其他前瞻性資料。該等文章並非由本公司編製或經本公司批准。因此，本公司不會對該等文章所載任何資料的合適性、準確性或可靠性，或該等資料背後任何假設發表任何聲明，亦不會對任何該等資料或假設的準確性或完整性承擔任何責任。

閣下應仔細評估本招股章程內所有資料，包括本節及整份招股章程所述的風險。傳媒於過往曾經並可能繼續對本公司作廣泛報導，包括並非直接關於本公司高級職員及僱員所發表聲明的報導。閣下於作出投資決定時僅應依賴本招股章程所載的資料。