
風險因素

除本招股章程中的其他資料外，就發售股份作出投資決定之前，閣下應審慎考慮下列風險因素。倘若下列任何一項可能發生之事件成為事實，則我們的業務、財務狀況或營運業績或會受到嚴重及負面影響，發售股份之市價或有可能大幅下跌。

與我們的業務有關的風險

倘若我們在執行拓展策略時遭遇阻力，我們的增長前景可能會受到影響。

自2004年開業以來，我們經營或提供管理諮詢服務的店鋪數目增長至最後可行日期的16間百貨店及1間折扣商品購物中心。其中，我們經營9間百貨店，並向其餘7間百貨店及1間折扣商品購物中心提供管理諮詢服務。作為我們的持續業務策略的一部份，我們計劃主要透過發展新店或將現有管理百貨店整合至我們的自有百貨店網絡等方式繼續拓展。我們的拓展能力取決於：

- 能否發現及是否有合適的策略性收購目標及合資公司夥伴；
- 吸引並按商業合理條件與潛在收購目標達成協議的能力；
- 發現合適的旗艦店物業，並就該等物業按商業上可行之條件成功訂立租約、管理合同或收購協議的能力；
- 用於完成較大收購或投資的可用資金；
- 成功拓展折扣商品購物中心業務的能力；
- 獲得所有必需的政府及第三方同意、批准及許可的能力；及
- 於我們及主要競爭對手可能進入之城市有效競爭的能力。

我們或不能完成預計之拓展目標。倘若我們不能在黃金地點開店，無論是以收購、租約或透過管理合同的方式，我們發展業務及增加收入之能力將會受到負面影響。我們不能保證將能透過發展新店或將現有管理百貨店整合至我們的自有百貨店網絡等方式進行拓展。在拓展業務進入中國新地區市場方面，某些競爭對手可能比我們更成功。倘若不能有效實施拓展策略，則將會降低增長率，或會導致失去部份市場份額，降低收入及盈利能力。

風險因素

由於業務量有限及受客戶品味、消費能力、一般經濟狀況與消費情緒所限，經營高檔及奢侈品市場具有內在的風險。

百貨店，特別是銷售高端及奢華時尚產品、化妝品及配飾的百貨店成功與否，主要取決於消費者的需求，受消費者個人喜好、購物方式、可支配收入、對經濟的信心及其他超出我們控制範圍的許多因素影響。我們並不能保證顧客將繼續在我們的百貨店購物。倘顧客的需求因經濟狀況及消費者信心的變化而發生任何轉變，可能會對我們的經營及財務業績造成重大不利影響。最近全球經濟下滑已影響消費者開支，進而對我們部份店舖的銷售造成負面影響。此外，儘管中國經濟已顯露復甦跡象，惟並不能確保可以恢復過去的快速增長。倘中國經濟之長期發展放緩或近期的全球經濟衰退持續，消費者開支或會繼續出現減退，從而令我們的整體財務業績受損。

如果我們不能讓近期設立的百貨店產生盈利，或不能有效管理增長，我們的經營業績或會受到負面影響。

我們過往透過整合現有百貨店或建立新百貨店實現快速增長。然而，總體而言，整合現有店舖或開設新店可能需要相當長的時間。我們不能保證店舖網絡未來的任何特定新增店舖將帶來預期之收益。有多項因素可能會影響新增或新設店舖取得與我們現營店舖相當之銷售額或利潤水平，或實現盈利的能力。即使我們有能力開設新店，其成功與否將會受到以下（其中包括）能力因素的影響：

- 整合新增業務或合資企業以及其人事、企業哲學及文化至我們的業務；
- 實現新增業務、合資公司或投資之收益（倘有）；
- 就所拓展之業務維持充足的管理及財務資源；
- 吸引合適之專賣商並與其訂立商業上可行之協議；
- 將店舖拓展到新的區域市場；
- 適應瞬息萬變的競爭環境；
- 改善營運及管理體制，包括資訊科技系統，以覆蓋擴大後的店舖網絡；及
- 聘請、培訓及留任有才能的職員，尤其是新增業務的主要職員。

風險因素

我們對新增店鋪進行重組或重新定位，或會產生額外成本，與開設新店相關之市場推廣、廣告及管理亦將會產生更高的成本。我們不能保證所經營之新增或新設店鋪將會實現盈利。我們能否將新店鋪有效整合至現有業務，將視乎我們持續及時實施及改善營運、財務及管理資訊系統，以及擴大及培訓管理團隊之能力。上述任何一項均可能限制我們的管理、營運及財務資源。倘若我們不能成功整合任何新增業務或令現有及新增店鋪取得協同效應，我們的收入、盈利能力、財務狀況及營運業績或會受到負面影響。

倘若我們不能在合適地點以商業上可接受條件找到合適店鋪，我們的增長前景或會受到負面影響。

我們的表現很大程度上倚賴於旗下店鋪的地址。在為店鋪選址時，我們會考慮多類因素，如：

- 是否位於具強勁增長前景之城市的黃金購物區；
- 對我們的目標客戶群的便利性；
- 預期客流量；
- 可用空間大小及周邊土地是否可用及適合未來發展；及
- 競爭程度。

在黃金地段，可供開設百貨店的物業極少，因此對於該等物業的競爭非常激烈。我們按可接受條件購買或租賃合適物業的能力，將對我們的拓展策略至關重要。我們不能保證能夠發現並按商業上可接受的條件購買或租賃合適物業。此外，我們的競爭對手或會比我們更早及更快取得該等黃金地點。倘若我們在得到合適店鋪地址方面遭遇困難，我們的發展前景可能會受到負面影響。

倘若我們未能發現及出售有吸引力的高端奢侈品，或未能預見或順應時尚趨勢及消費者需求及喜好的經常變化，我們的營運業績或會受到負面影響。

中國的時尚趨勢及消費者需求及喜好難以預測，且變化極快，主要視乎多個因素，包括全球時尚及生活方式趨勢、名流的影響、可支配收入、消費者對經濟的信心以及其他屬我們不可控制的因素。由於我們的店鋪主要致力於迎合中國時尚群體的需求，我們的成功將有賴於我們發現時尚趨勢、預測並及時對瞬息萬變的消費者需求及喜好作出反應的能力。我們不能保證所選擇的商品、或專賣商挑選的商品在任何時間均能準確反映當前的時尚趨勢或客戶喜好。因此，我們及我們的專賣商必

風險因素

須發現新興時尚趨勢及客戶需求，並預測將會受到我們的客戶群喜好的趨勢和潮流。倘若我們或專賣商中任何一方未能發現、預測並對不斷變化的消費者需求及時尚趨勢作出有效而及時的反應，或會對我們的業務造成負面影響。

為維持我們店鋪的時尚及高端奢侈的形象，我們必須持續提供滿足目標消費群品味及喜好的商品。我們提供該等商品的能力，則視乎我們吸引及維持提供具吸引力商品之合資格專賣商的能力。如若不然，我們或不能維持市場形象，且我們的收入可能會受到負面影響。

由於賽特購物中心之收入佔我們總收入及利潤的大部份，因此我們對賽特購物中心有較大依賴性。

我們按照與賽特集團簽訂的12年租約經營賽特購物中心，賽特集團擁有賽特購物中心所在的賽特綜合廣場。該租約於2007年7月1日生效。賽特購物中心已於2008年上半年完成重新裝修，同時，Burberry及Armani Collezioni等新進國際品牌亦開始營業。賽特購物中心已開始使用商標，並實行巴黎春天的VIP計劃。請參閱「我們的業務 — 我們自有的百貨店業務 — 賽特購物中心」及「與我們的最終控股股東的關係及關連交易 — 持續關連交易 — (D)賽特集團出租的物業」。

自納入我們的網絡以來，賽特購物中心一直是我們收入的主要來源。截至2008年12月31日止年度及截至2009年6月30日止六個月，來自賽特購物中心的收入分別為人民幣382,300,000元及人民幣185,400,000元，分別佔同期內我們總收入的約53.2%及51.7%。

我們預期未來賽特購物中心之收入將繼續在我們的收入及利潤中佔較大比重。在我們建立更大的店鋪網絡之前，任何可能不利於賽特購物中心的營運或業務，或影響對客戶或專賣商吸引力之情況，例如火災、水浸、恐怖主義、法律限制或其他原因或因素，均有可能對我們的經營業績造成重大負面影響。

倘若我們的若干管理百貨店並無整合，則將影響我們的拓展進度，並限制我們的增長前景。

作為我們拓展策略的一部份，我們致力於物色符合我們業務策略及整合計劃的店鋪。發現擁有增長潛力的店鋪後，我們將與該店鋪之營運商討論整合的可能性。為便於我們全面及盡職地評估有關店鋪，我們可能尋求根據管理協議於一段時間內向該店鋪提供管理諮詢服務。我們認為此舉能令我們對店鋪作出知情評估，有助於未來的業務整合。在管理協議期限屆滿時或於期間內，倘若我們認為該店鋪適合整合至我們的自有店鋪網絡，我們將與其營運商洽談相關條款。倘若由於任何原因我們並無整合作為潛在整合目標的管理店鋪，則我們未必可以實施拓展策略，而我們的增長前景可能會受到限制。

風險因素

我們可能因向若干店鋪或折扣商品購物中心提供管理諮詢服務及授權使用品牌或商標而面臨若干訴訟或聲譽風險。

於管理合約期間內，供應商及客戶可能會將我們的巴黎春天或賽特品牌與我們管理的店鋪或管理的折扣商品購物中心相聯繫。我們或會因向若干店鋪提供管理諮詢服務而面臨聲譽或訴訟風險。例如，廈門新時代來雅百貨因其擁有人財務困難而關閉後，若干專賣商將廈門松柏春天貿易列為收款訴訟的被告之一。我們正積極就有關訴訟進行辯護。請參閱「我們的業務 — 法律合規及訴訟 — 法律程序」。由於新時代來雅百貨關閉的相關宣傳，來雅品牌於廈門的聲譽受到損害。我們可能於未來因提供管理諮詢服務而面臨訴訟或聲譽風險。例如，倘相關管理合約因任何該等訴訟而終止，我們的財務表現及經營業績可能受到負面影響。作為主營高檔及豪華商品的零售商，我們極為倚賴我們的聲譽及顧客的認知。倘我們的品牌或店鋪受到負面宣傳，可能會對我們的聲譽造成不利影響，並進而影響我們的銷售、經營業績及業務前景。

我們面臨與發展及建設西安二期有關的融資風險、第三方責任風險以及其他風險及責任，並可能無法如期完成項目。

於2008年1月，我們透過附屬公司西安世紀長安物業投資收購一塊鄰近巴黎春天百貨西安店、面積約5,565.6平方米的土地的土地使用權，代價為人民幣49,800,000元（「地價」）。我們已全額支付地價，並已取得相關土地使用權證。隨後，我們與一名第三方開發商共同於該幅土地上開發一項26層的綜合物業，其中將包括零售、商業及酒店部份，總建築面積約為120,000平方米（「西安二期」）。該名第三方開發商將負責整個綜合物業的建築。預計西安二期的總建築成本約為人民幣900,000,000元，其中綜合物業零售部份的建築成本約人民幣735,000,000元將由我們承擔。其餘建築成本則由第三方開發商承擔。於建築完成後（預期將於2010年第二季度），我們擬將綜合物業零售部份的百貨店租予獨立第三方美美，並就該店向美美提供管理諮詢服務，直至2011年12月31日，其後則將該百貨店作為自有百貨店進行經營。進一步詳情請參閱「我們的業務 — 管理百貨店業務 — 西安二期」。

根據與向我們授出西安二期土地使用權的相關政府機構的合約，我們須於2010年12月13日前完成該地盤的發展及建設，惟倘經授予人同意有關期間可延長一年（「完成日期」）。然而，我們能否如期完成有關開發及建設，取決於多項因素，如我們及第三方開發商為該項目提供資金的能力、取得必要許可或批文的能力，其中部

風險因素

份因素超出我們的控制範圍。我們的中國法律顧問表示，倘若我們未能如期完成該項目的開發，則可能於緊接完成日期後當日開始被處以每日地價0.1%的罰金。

就建設該項目零售部份作出的融資承擔總額約人民幣735,000,000元，我們計劃於全球發售所得款項中動用約人民幣320,000,000元，支付部份我們承擔的建築成本，其餘部份則透過銀行融資及內部現金資源提供資金。然而，我們無法保證將能透過內部或外部資源支付自身融資承擔的餘額。此外，項目的及時完工亦取決於第三方開發商能否獲得足夠資金以支付其承擔的建設成本。若其未能取得必要的融資，我們可能將須應付額外的融資需求，從而可能對我們的現金流量、營運資金及財務資源帶來重大壓力，或導致項目延遲竣工。

由於西安二期的開發及建設，我們亦將面臨物業開發商通常面臨的風險及責任。我們並無任何物業發展及建設經驗，因此將高度倚賴第三方開發商以完成該項目的建設。第三方開發商可能(其中包括)在向政府機構取得必要的施工、竣工或驗收證明或許可時發生延遲、未能保證建築符合適當的品質標準、未能按預定進度如期進行工程建設、未能符合建築的計劃規格，或因發生嚴重建築事故導致損傷或延誤。

此外，我們不能保證百貨店的經營將會成功。倘若綜合物業內商業或酒店區域的建設發生延誤或有關區域的營運未能成功，均可能對百貨店的形象及客流量造成負面影響。同時，我們可能與第三方開發商存在意見分歧，由此可能影響西安二期的順利開發及建設，或對百貨店的經營造成不利影響。倘若發生上述事件，我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

折扣商品購物中心業務拓展涉及風險，若我們未能控制該等風險，則可能對我們獲得預期收入造成延遲或不利影響，並可能影響我們的整體發展策略。

根據發展策略，我們擬進軍折扣商品購物中心業務。折扣商品購物中心行業在中國相對較新，我們並不肯定其能否獲得中國消費者接納。中國本土折扣商品購物中心營運商數量極少，而就董事所知，歐洲及北美的成熟折扣商品購物中心營運商目前仍未能進入中國市場。因此，該行業在中國缺乏相關行業知識及經驗豐富的管理人才。

風險因素

(i) 北京賽特奧萊

我們於2009年7月開始根據一項管理合約向北京賽特奧萊提供管理諮詢服務。然而進軍新業務領域存在風險，我們無法保證北京賽特奧萊會在本階段取得成功。我們擁有一項選擇權，可於上市後任何時間，收購間接持有目前經營北京賽特奧萊的北京賽特奧萊斯商貿100%股權權益的Even Time，代價為(i)控股股東於Even Time及其附屬公司所產生的投資成本與(ii)獨立國際估值師行所釐定的Even Time當時公平市值之間的較低者。請參閱「與我們的最終控股股東的關係及關連交易 — 北京賽特奧萊」。然而我們並不保證將會行使該選擇權。

(ii) 山東購物中心

我們正在評估一個位於山東省的地盤，並正與該地盤土地使用權擁有人(一名獨立第三方)共同研究於該地盤開設折扣商品購物中心的可行性。於2009年10月16日，我們與該地盤的業主訂立為期5年的諮詢服務協議。該諮詢服務協議可由任一訂約方在向另一方支付人民幣500,000元後終止。我們可決定於現有協議的餘下期限內繼續向地盤擁有人提供諮詢服務，或尋求與地盤擁有人重新磋商以直接經營折扣商品購物中心，或根據不同的服務範圍及／或薪酬架構就折扣商品購物中心提供管理及諮詢服務，或與地盤擁有人共同訂立其他安排。不能保證我們或地盤擁有人將達成協議以在該地盤上建立折扣商品購物中心，或我們將經營或管理該折扣商品購物中心或以其他方式在較長期間內繼續參與該項目。請參閱「我們的業務 — 近期發展 — 山東購物中心」。

(iii) 瀋陽購物中心

我們的控股股東目前正就於瀋陽經營折扣商品購物中心與獨立第三方進行初步磋商。倘若項目落實，我們的控股股東將首先向我們提供經營該折扣商品購物中心的機會。我們是否經營折扣商品購物中心的決定須經我們的獨立非執行董事批准，並須遵守上市規則。在我們決定不接受要約，而我們的控股股東或彼等控制的公司接受要約成為營運商的情況下，控股股東承諾將授予我們一項選擇權，可於任何時間收購折扣商品購物中心營運商或其控股公司的全部股份，代價為(i)控股股東於折扣商品購物中心營運商所產生的投資成本與(ii)獨立國際估值師行所釐定的折扣商品購物中心營運商的當時公平市值之間的較低者。本公司將於證實瀋陽購物中心的營運商連續兩個財政年度錄得淨利潤(如其經審核財務報表所示)後，在實際可行的情況下盡快行使折扣商品購物中心選擇權，惟行使該等選擇權須經我們的獨立非執行董事批准且須符合上市規則第14A章的規定。此外，透過我們放棄有關利潤要求，我們亦將有權於選擇權期間內的任何時間行使該選擇權，即使上述利潤要求並未達

風險因素

成。此外，我們的控股股東已承諾將於整個選擇權期間內，以協定比例的銷售所得總額，委聘我們為折扣商品購物中心提供管理及諮詢服務。請參閱「與我們的最終控股股東的關係及關連交易 — 我們的控股股東的近期發展 — 瀋陽購物中心」。然而，由於我們的控股股東正就瀋陽購物中心業務進行初步磋商，無法保證項目將會落實，因此，我們可能無法行使有關選擇權。

折扣商品購物中心業務的成功將部份取決於我們的以下能力：

- 成功吸引顧客；
- 成功吸引其品牌商品滿足顧客期望的專賣商；
- 進行有效的市場營銷及推廣；
- 成功定位折扣商品購物中心業務，避免與我們的百貨店業務重複；
- 招聘合資格人才管理折扣商品購物中心；
- 成功尋找開展折扣商品購物中心業務的合適地點；及
- 應對中國零售業的急劇變化。

我們向折扣商品購物中心領域拓展業務所涉及的挑戰與風險可能對我們獲得預期收入造成延遲或不利影響，並可能影響我們的整體發展策略。

由於我們的收入主要來源於中國，若中國經濟出現衰退，我們的業務可能受損。

由於經濟衰退時期零售購買量會降低，宏觀經濟趨勢對零售業有極大的影響。我們的收入主要來源於我們在中國的百貨店的零售銷售，以及在中國的管理諮詢服務。若中國經濟出現衰退或中國經濟前景出現不明朗因素，國內消費者的消費習慣可能會受到影響（包括減少消費開支），從而可能令我們的業務受損。若中國經濟持續衰退，我們的經營業績及財務狀況可能會受到不利影響。

最近全球市場及經濟經歷前所未有的嚴峻環境，大部份主要經濟體於2009年仍繼續面臨信貸緊縮及經濟衰退等困境。經濟前景低迷對商業及消費者信心造成打擊。中國經濟於中短期內亦面臨挑戰。中國政府實施的經濟刺激方案及其他措施可能無法有效或迅速發揮作用，以避免經濟活動嚴重下滑。倘經濟放緩導致消費者開支下降或消費習慣發生變化，我們的經營業績或會受到負面影響。例如，截至

風險因素

2009年6月30日止六個月，我們自特許專營銷售所得的佣金收入為人民幣232,600,000元，較截至2008年6月30日止六個月的人民幣253,500,000元減少人民幣20,900,000元或8.2%，主要原因是經濟低迷導致賽特購物中心及巴黎春天百貨青島店的銷售所得總額減少。國際市場持續動盪、消費者開支持續下降以及中國經濟增長放緩均可能對我們的流動資金及財務狀況（包括我們透過資本市場滿足流動資金需要的能力）造成不利影響。

倘未能取得北京賽特奧萊的任何相關政府批准，可能影響我們的管理收益及折扣商品購物中心選擇權的價值。

我們的控股股東正就北京賽特奧萊的經營申請相關政府批准。由於獲得批准的流程需時較長，以及我們的控股股東已經獲得當地政府部門的初步支持，在獲得所有政府批准前，北京賽特奧萊的部份區域已於2009年7月開始試營業。我們的中國法律顧問認為，向北京賽特奧萊提供管理諮詢服務，並無令本集團違反任何相關中國法律法規。然而，倘若北京賽特奧萊須中止經營，我們與北京賽特奧萊的管理合約可能會被中止。此外，倘所需批准未獲授予，我們根據與Even Time簽訂的管理協議取得的管理收益，以及我們收購Even Time之選擇權的價值可能受到不利影響，詳情請參閱本招股章程「與我們的最終控股股東的關係及關連交易 — 北京賽特奧萊」一節。

現有百貨店或所收購百貨店的全面升級或重新定位可能造成現有業務水平的下降。

高檔及奢侈品零售行業的發展在中國具有內在的困難。百貨店能否成功升級或重新定位從而提高服務及商品標準，部份取決於當地市場的成熟情況。倘我們未能準確評估運營市場對高檔及豪華百貨店的認可程度或未能執行高檔及奢侈品零售所需的標準，則現有百貨店或所收購百貨店的升級或重新定位可能失敗，從而對我們的業務造成重大不利影響。

倘現有店鋪的零售區域進行升級或裝修，可能會於升級或裝修期間令其業務中斷或造成銷售虧損。此外，店鋪在升級或裝修後，可能需要相當時間方可達到最佳的品牌組合及取得理想的客流量。若我們未能及時完成該等升級或裝修，我們的經營收入及業績可能受到重大不利影響。

風險因素

由於我們整合其他店鋪至本集團，我們的財務表現及經營業績或會受到影響，且我們不能確定新開店鋪於日後的盈利能力。

我們自有的店鋪網絡包括於2006年1月1日起整合至網絡的廈門、青島、北京、長春及南寧5間百貨店。我們亦已於西安收購一間受限於一項現有租約的百貨店物業，並計劃於有關租約期限屆滿後在該物業經營自有店鋪。此外，我們計劃將持續拓展店鋪網絡作為長期的業務策略之一。我們預期，新店鋪的加入將最終大幅增加我們的收入。然而，由於新整合的店鋪經營時間有限，我們不能明確預測該等店鋪將錄得盈利，或其他近期開業的店鋪將實現或維持盈利。往績記錄期間新增百貨店的實際影響詳情，請參閱「財務資料」一節。

此外，我們的收購目標可能附帶流動負債並可能產生虧損，將收購目標之財務業績與本集團的財務業績合併可能（至少於短期內）對本集團的盈利能力及經營業績造成負面影響。

我們的絕大部份收入取決於專賣商。

截至2006、2007及2008年12月31日止三個年度及截至2009年6月30日止六個月，從特許專營銷售取得的佣金分別佔我們收入的約66.6%、72.7%、69.8%及64.8%。此外，同期內，從五大專賣商特許專營銷售取得的佣金佔我們收入的約7.3%、4.6%、6.1%及5.7%。名列我們五大專賣商的世紀寶資服裝（廈門）有限公司是由寶姿集團擁有的關連方，於截至2007及2008年12月31日止財政年度分別佔我們總收入的1.5%及2.4%。請參閱「與我們的最終控股股東的關係及關連交易 — 持續關連交易」。

我們的成功很大程度上需視乎我們維持現有專賣商及吸引新專賣商的能力。我們的特許專營協議期限一般為6至12個月，終止通知期為30天。倘若我們的主要專賣商或相當數量的專賣商終止或不續簽其與我們的協議，而我們未能找到合適的替代者，我們的營運業績或會受到負面影響。

透過特許專營安排，我們的自有百貨店內截至2009年6月30日已匯聚逾1,600個品牌。倘若我們不能與現有專賣商維持良好關係或發展及維持新專賣商關係，我們或不能持續經營高端及奢侈商品。最後，我們的收入、市場定位及形象均有可能受到負面影響。

風險因素

我們以佣金形式通過特許專營安排獲得收入。專賣商通常須將一定比例的銷售額支付予我們。倘若專賣商在與我們延續特許專營安排時降低佣金比率，我們的收入可能減少，且我們的經營業績或會受到負面影響。

我們的大部份採購依賴於主要直接銷售供應商。

我們用於直接銷售的化妝品乃向有限的主要供應商採購。於截至2008年12月31日止三個年度及截至2009年6月30日止六個月，本集團五大直接銷售供應商合共佔本集團採購總額的比例分別約為75.8%、82.7%、81.8%及79.9%。同期，最大直接銷售供應商分別約佔本集團採購總額的23.2%、28.4%、27.8%及24.4%。倘我們無法維持主要供應商對該等產品的穩定供應，且無法及時覓得候補或補充供應商，則我們直接銷售的表現可能受到重大不利影響。

我們的絕大部份銷售依賴於VIP顧客。VIP銷售下降可能導致我們的業務及經營業績受到重大不利影響。

VIP顧客的銷售佔我們總銷售的比重較大，並仍在增加。截至2008年12月31日止三個年度及截至2009年6月30日止六個月，VIP顧客的銷售分別約佔我們的銷售所得總額的42.8%、51.7%、51.9%及51.0%。我們不能保證VIP顧客會繼續到訪我們的百貨店並購物，若VIP顧客購物下降，我們的業務、盈利能力及財務業績可能受到重大不利影響。

倘若我們化妝品的市場需求突然減少，或會導致存貨積壓或產品過時。

直接銷售主要包括化妝品銷售，截至2006年、2007年及2008年12月31日止年度，以及截至2009年6月30日止六個月，其佔我們收入的百分比分別為22.1%、21.0%、22.9%及23.0%。截至2006年、2007年及2008年12月31日止年度，以及截至2009年6月30日止六個月，我們的平均存貨週轉天數（等於本公司存貨平均結餘除以購買貨物及存貨變動再乘以相關年度／期間的總天數）分別為83天、80天、83天及95天。於截至2008年12月31日止三個年度各年及截至2009年6月30日止六個月，我們並無對任何過時存貨作出撥備。

化妝品行業易受到不斷變化的市場趨勢影響。市場對我們的化妝品的需求突然下跌，可能會導致我們的產品銷售額意外下跌。倘若我們的化妝品銷售商嚴格執行其合同權利，除損壞商品以外不允許我們退還或替換化妝品，未售出存貨可能會積壓，從而可能導致我們的存貨過時，令我們被迫撇銷該等存貨。該等未售出存貨或會對我們的財務狀況及經營業績造成負面影響。有關我們存貨控制的更多資料，請參閱本招股章程「我們的業務 — 存貨管理」一節。

風險因素

我們嚴重倚賴我們的重要職員，我們的成功亦視乎我們吸引及保留優秀員工的能力。

我們一直以來並將繼續高度倚賴我們的高級管理團隊及其他主要職員作出的持續努力。尤其是，我們非常倚賴主席及寶姿集團聯席創始人陳啟泰先生的專業知識及資深經驗。陳先生及其他高級管理團隊成員制定我們的策略，並對我們目前取得的成績起到非常重要的作用。失去陳先生或任何其他主要員工或會削弱我們經營及執行策略的能力。我們可能難以在合理期限找到其他具相當專業知識及經驗的人士作為替代。因此，我們的業務或會出現嚴重中斷，我們的財務狀況亦有可能受損。

此外，我們的持續成功將取決於我們能否吸引及留住合資格之行政、客服、監督及管理人員以管理我們的現有業務及未來發展。合資格及有才幹的職員較少，且市場對該類人才的需求很大。因此，其他中國本地及外資連鎖零售商，包括超級市場和大型超級市場等非專營零售商，在爭奪優秀人才方面的競爭非常激烈。我們或不能成功吸引、招攬或留任所需人才。此外，未來我們可能需要提供優越的薪酬及其他福利，以吸引及留住主要員工，因此，我們不能保證將擁有資源完全滿足人員配備的需求。對於我們的新增店鋪及投資，我們留住某些現有人員的能力將對我們在拓展方面的成功起到重要作用。而如果我們不能吸引及留住合資格人才，或會對我們保持競爭地位及發展業務的能力帶來負面影響。

倘若我們現有的百貨店租約或百貨店合作協議被終止，或我們在租約或百貨店合作協議到期時未能續約，則我們的經營業績或會受到負面影響。

我們營運的9間自有百貨店中，其中6間為我們透過若干租約及／或百貨店合作協議佔用的物業。因此，我們能夠維持現有租約及百貨店合作協議，並且不因任何原因而被終止（包括出租方缺乏有效及可強制執行的房屋所有權、土地使用權或相關權利或授權以分租該等物業予我們，或債權人行使其於我們所使用的已作抵押之物業的權利）對我們的業務經營非常重要。倘若我們的任何租約及百貨店合作協議因任何原因在屆滿日期之前被終止，我們可能需要搬遷至其他地方。例如，於2009年6月，巴黎春天百貨南寧店所在物業的業主就合約爭議提請仲裁，要求（其中包括）於百貨店合作協議屆滿日期前終止該協議。進一步資料請參閱「我們的業務 — 法律合規及訴訟 — 法律程序」。倘仲裁結果對我們不利，我們的聲譽可能受損，並可能須要支付損害賠償及將巴黎春天百貨南寧店遷至其他地點，從而造成業務中斷，影響我們的經營業績。在與業主發生糾紛的情況下，我們的業務可能中斷。此外，我

風險因素

們不能保證在巴黎春天百貨南寧店事件或任何其他情況下，我們能夠按商業合理條款找到合適地點。倘若我們的任何租約及百貨店合作協議被終止，而我們不能按合理商業條件找到合適地點，則我們的業務將會受到重大負面影響。

我們百貨店的現有租約及百貨店合作協議均不會在2012年之前到期，且租約及百貨店合作協議期限為8年至15年。我們對續訂多個店鋪之租約或百貨店合作協議的優先取捨權，需於我們達到指定的銷售所得總額指標後方可作實，因此，倘我們無法達到該等銷售所得總額指標，則需於延續租約時就其條件及條款進行磋商。我們不能保證將能按有利或可接受之條件及條款延續我們的租約及百貨店合作協議，尤其是租金及收益分配比例方面。在此情況下，我們可能會被要求加租或遷往其他地方，從而面臨成本增高的風險。

由於我們的部份租賃物業並未取得必要的房屋所有權證及並未進行租賃登記，我們的百貨店可能需要重新尋找經營地點。

我們營運的9間自有百貨店中，其中6間為我們透過若干租約及／或百貨店合作協議佔用的物業，因此我們的出租方擁有有效及可強制執行的房屋所有權或相關權利或授權以將物業分租予我們，對我們的業務經營而言非常重要。

於最後可行日期，巴黎春天百貨南寧店及巴黎春天百貨長春店及巴黎春天百貨大陸店所在物業部份區域的出租方並未向我們提供其於我們承租物業擁有有效及可強制執行的房屋所有權或分租物業之相關權利或授權的證明。未取得房屋所有權證的租賃百貨店總建築面積約36,181平方米，佔我們擁有或訂立租約或百貨店合作協議之所有物業總建築面積的約16.5%。我們無法確保未來沒有第三方主張該等物業的業權並質疑該等租約及百貨店合作協議。倘由於該等物業的業權負擔或出租方無法於政府機構登記相關租約，我們可能於續租該等物業時發生困難。在此情況下，我們將被迫重新尋找百貨店經營地點，從而導致業務中斷及產生更換地點的額外開支。此外，我們亦可能無法尋獲合適的替代物業，或被迫於不理想的地點開業。倘若出現任何上述情況，我們的收入可能受到重大不利影響。進一步資料請參閱「我們的業務 — 物業 — 業權及註冊」。

我們的過往財務資料對於評估未來業績或指示未來財務表現的價值可能有限。

我們的百貨店網絡規模迅速擴張，從2004年1月1日的2間百貨店增至最後可行日期的16間百貨店及1間折扣商品購物中心（由我們經營或提供管理諮詢服務）。因此，我們的經營年期尚短。由於我們近期的快速拓展，於截至2006年、2007年及2008年12月31日止三個年度，以及截至2009年6月30日止六個月，我們網絡中的店鋪數量不

風險因素

斷改變。例如，我們的主要收入來源賽特購物中心於2007年7月1日開業。主要由於增加賽特購物中心，我們於2007年及2008年的收入分別由2006年的人民幣171,100,000元增至人民幣500,900,000元及人民幣717,800,000元，複合年增長率為104.8%。我們未必能於未來取得相同的增長率。因此，我們的歷史財務數據對於評估我們的未來表現或指示未來財務表現的作用有限。

我們的流動負債超過流動資產，倘未能於到期時清償負債，我們的業務及財務狀況將受到重大負面影響。

於2006年、2007年及2008年12月31日以及2009年6月30日，我們的淨流動負債分別約為人民幣132,400,000元、人民幣689,700,000元、人民幣670,400,000元及人民幣171,800,000元。此外，由於重組導致本公司擁有人應佔權益減少，我們於2007年12月31日亦錄得負債淨額。於2006年、2007年及2008年12月31日以及2009年6月30日的淨流動負債狀況，主要是由於利用較長的供應商信貸期限以為我們的營運提供部份資金，以及利用短期借款開設或整合新店以拓展業務。使用短期借款的優勢之一是利息成本較低，原因在於中國的短期借款利率通常低於長期借款。

然而，此舉要求我們須於該等短期負債到期時籌得足夠資金或產生足夠的營運資金。倘若我們的百貨店零售銷售收入大幅下降，我們可能無法產生足夠的資金以償還短期貸款。例如，本集團於截至2009年6月30日止六個月錄得負經營現金流量。過往我們一直可於到期時償還或續期短期銀行借款，然而不能保證我們能夠繼續如此。此外，儘管我們一直能夠利用貿易應付款項的較長信貸期限為營運提供部份資金，但並不能保證未來仍能如此。倘若不能，則我們可能違反付款責任，我們的業務及經營業績可能受到不利影響。

我們於往績記錄期間的債務水平較高。

於2006年、2007年及2008年12月31日，以及2009年6月30日，我們的未清償借款分別為人民幣178,000,000元、人民幣554,700,000元、人民幣695,400,000元及人民幣1,190,500,000元。於2009年9月30日，我們的未清償借款增加至人民幣1,284,700,000元。由於我們不斷擴張業務，可能需要透過借入額外債務或其他形式的融資籌集更多資金。由於我們的負債水平較高，未來貸款人可能不願繼續向我們授出信貸，從而增加我們的借貸成本，影響我們獲得信貸或其他銀行融資的能力。因此，我們的融資成本或會大幅增加，而我們的盈利能力亦可能受到負面影響。

風險因素

此外，我們的大部份借款以我們的物業、樓宇及土地使用權作為抵押。倘我們無法償還該等借款，有關物業可能會被沒收，我們可能必須將有關物業內經營的現有百貨店遷至他處。因此，我們的業務及經營可能中斷，從而可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們的業務依靠資訊系統的正常運作，任何長時間的系統故障均可能對我們的營運能力造成負面影響。

我們採用先進的資訊系統，於各百貨店及我們位於廈門的行政辦事總部之間進行及時的業務資訊溝通。該系統對我們的業務運作非常重要。我們不能保證該等資訊系統不會出現任何中斷或故障。任何因(其中包括)病毒及網絡攻擊等造成資訊系統的長時間故障或損害，均可能對我們營運及管理業務的能力、業務表現及盈利能力造成負面影響。

倘若我們不能獲得或延續營運所需的監管牌照、批准及許可，我們的現有業務或被中斷，我們的拓展計劃可能受到負面影響。

我們目前的營運要求獲得多個監管執照、批准及許可。此外，我們計劃將業務拓展至目前尚未涉足的城市和省份。因此，我們已取得並將持續尋求獲得各市級、省級及／或國家部委級的執照、批准及許可。有關更多資料，請參閱「行業概覽及法規 — 法規 — 執照」一節。根據我們的中國法律顧問，我們已獲得所有營運所需的相關批准及執照。然而，我們不能保證於該等執照、批准或許可到期時能夠成功續期，或倘若相關監管機構頒佈新規例，我們仍能成功滿足相關要求。

此外，我們可能拓展至中國其他城市，而我們可能對其監管及營商環境並不熟悉。根據中國政府向世界貿易組織(「世貿組織」)作出的承諾，從2004年12月11日起，所有零售行業的外資企業獲許在全國範圍內經營業務，並不再受地域限制。然而，建立外資企業及外資企業開店仍須獲得商務部或商務部各省級辦事處的批准。作為一間外資企業，在為新店選址或為已有店鋪遷址時，我們均需要獲得相關機構的批准及許可。

我們不能保證將能獲得相關批准或許可，即使獲得相關批准或許可，亦未必能夠完全熟悉新地址的環境。任何不能及時獲得監管批准或許可的情況及任何因不熟悉環境造成的不可預見的困難，均可能對我們的拓展計劃、未來營運及財務表現造成負面影響。

風 險 因 素

我們發放預付款禮品卡的行為可能並不符合適用中國法律及法規的規定。

於最後可行日期，我們的所有自有百貨店均有發放預付款禮品卡。預付款禮品卡產生的銷售額在我們的銷售所得總額中佔有重大份額。我們的中國法律顧問認為，我們發放預付款禮品卡的行為可能不符合國家經濟貿易委員會、國務院糾正行業不正之風辦公室及中國人民銀行於2001年1月19日聯合頒佈的《關於嚴禁發放使用各種代幣券(卡)的緊急通知》(「緊急通知」)的規定。截至最後可行日期，我們的董事並不知悉相關部門已就該等違規行為對我們採取任何行政措施。

於2008年10月27日，廈門市貿易發展局、中國人民銀行廈門市中心支行、中國銀行業監督管理委員會廈門監管局及廈門市的若干其他政府部門聯合頒佈《關於加強零售業購物券(卡)管理的通知》(「2008年廈門通知」)。根據2008年廈門通知，在向廈門市貿易發展局作出相關登記後，零售商可在廈門市市區發放預付款預付禮品卡。

我們的中國法律顧問認為，儘管2008年廈門通知的頒佈並不具有高於緊急通知的效力，但在向廈門市貿易發展局作出相關登記後，我們位於廈門市市區的四間自有百貨店發放預付款禮品卡將不存在實際法律風險。在與第三方金融機構磋商及確定有關發放該等預付款禮品卡的後勤安排後，我們已於2009年8月5日完成向廈門市貿易發展局登記的手續。我們的中國法律顧問確認，由於我們已向廈門市貿易發展局登記有關做法，因此將無須因逾期登記支付罰金。

中國中央政府有關部門可能會對我們的自有百貨店強制實施緊急通知的規定，包括取消廈門市有關政府部門批准的行為的效力。有關規則及法規較為多變，不能確定相關中國政府機關不會頒佈新的或變更現有的規則及法規，或要求更改或終止我們發放預付款禮品卡的做法，在此情況下，我們無法保證能夠繼續以有關方式經營及／或能夠符合相關要求，因此我們的經營及財務狀況可能受到負面影響。

如果執行緊急通知，則中國人民銀行可能要求我們停止在北京、太原、長春、青島及南寧的自有百貨店發放預付款禮品卡。我們亦可能需要購回所有已發行的預付款禮品卡並向客戶退回未使用的款項。截至2006、2007、2008年12月31日及2009年6月30日，我們自有百貨店發放的預付款禮品卡的未使用餘款合共約為人民幣25,900,000元、人民幣128,400,000元、人民幣147,600,000元及人民幣152,400,000元。

風險因素

截至2006、2007、2008年12月31日及2009年6月30日，我們各間自有百貨店發放的預付款禮品卡的未使用餘款請參閱「財務資料 — 其他應付款項」。如果我們被要求購回任何已發放的預付款禮品卡，則可能對我們的現金流量產生不利影響。此外，就我們位於廈門的自有百貨店在彼等登記前發放的預付款禮品卡以及北京、太原、長春、青島及南寧的自有百貨店發放的預付款禮品卡，中國人民銀行可能會要求我們註銷所有已發行預付款禮品卡，同時我們的中國法律顧問已向我們表示，中國人民銀行可能按每間經營實體人民幣200,000元的基準對本集團處以最高合共人民幣1,800,000元的罰款。

儘管我們的控股股東已經保證，將就我們因任何違反有關發放預付款禮品卡的適用中國法律及法規而可能產生的任何成本及罰金作出彌償，惟倘若受到上述罰款及處罰，我們的聲譽可能受到重大不利影響。

我們的集團內公司間借貸行為可能並不符合中國法規規定，我們可能受到處罰。

作為我們在上市前的集團內公司間融資安排的一部份，我們向控股股東持有的公司的成員公司提供非貿易貸款及墊款。截至2009年6月30日，我們的應收關聯方款項合共為約人民幣625,000,000元，包括向廈門巴黎春天百貨提供的無抵押貸款人民幣400,000,000元。我們的中國法律顧問認為，有關集團內公司間借貸行為違反中國人民銀行於1996年頒佈的《貸款通則》第61條，其中規定禁止非金融機構間進行借貸及集資。中國人民銀行可能會取消我們的集團內公司間貸款並對我們處以相當於該等貸款利息收益一至五倍的罰金。於截至2008年12月31日止三個年度及截至2009年6月30日止六個月，我們向關聯方收取的利息收益合共為人民幣8,100,000元。

截至2009年10月31日，我們已收到關聯方全額償還我們授予的非貿易無抵押貸款約人民幣625,000,000元。本集團將連同我們的中國法律顧問及內部法務部門，密切關注上市後有關集團內公司間貸款及墊款的法律取向的變動，以確保未來的貸款及墊款均將根據相關中國法律及法規以及上市規則作出。然而，若中國人民銀行對我們處以追溯性罰金，我們的經營業績可能會受到不利影響。儘管我們的控股股東已經保證，將就我們因任何違反有關集團內公司間貸款的適用中國法律及法規以及上市規則而可能產生的任何成本及罰金作出彌償，惟倘若受到上述罰款及處罰，我們的聲譽將會受到重大不利影響。

風險因素

我們並不擁有「巴黎春天」商號的專屬權，除已註冊該商號的行政區域外，於該商號的權利亦不受中國法律保護。

我們在巴黎春天百貨中山路店、巴黎春天百貨世貿店、巴黎春天百貨太原店、巴黎春天百貨青島店、巴黎春天百貨大陸店、巴黎春天百貨嘉禾店、巴黎春天百貨長春店及巴黎春天百貨南寧店等自有百貨店使用「巴黎春天」商號及商標，並將商標用於賽特購物中心。商標由本集團以外的實體中國春天百貨擁有。根據中國春天百貨與我們訂立的特許協議，我們已獲授使用商標的非專屬權利，至2012年屆滿。儘管中國春天百貨已將註冊為商標，但我們不能註冊「巴黎春天」國家級商號，從而取得在中國對「巴黎春天」商號的專有使用權，主要因為我們的中國法律顧問認為中文「巴黎春天」不能註冊國家級商號。有關我們的商標的進一步詳情，請參閱「附錄七—法定及一般資料—有關我們業務的其他資料—知識產權」。

我們透過將「巴黎春天」商號與我們的8間自有百貨店結合註冊成為商號（即廈門市的巴黎春天百貨中山路店、巴黎春天百貨世貿店、巴黎春天百貨大陸店、巴黎春天百貨嘉禾店、太原市的巴黎春天百貨太原店、青島市的巴黎春天百貨青島店、吉林省的巴黎春天百貨長春店及南寧市的巴黎春天百貨南寧店），以區別於其他在中國使用「巴黎春天」商號的店鋪，避免其他百貨商店使用「巴黎春天」在同一地區經營同樣業務。此外，我們相信，使用我們獨有的「Fleur de Lys」標識以及嵌有中文字「巴黎春天」的「Fleur de Lys」標識亦有助顧客將我們的百貨店與其他無關聯的百貨店區分開。

根據市級商號註冊機構的記錄，目前在中國，至少有四間無關聯的百貨店在使用「巴黎春天」商號。該等店鋪分別位於上海、成都、瀋陽及昆山。儘管我們與上述四個城市使用「巴黎春天」商號的有關百貨店均無聯繫或關聯，有關該等店鋪的任何負面消息仍有可能對本集團的形象及品牌聲譽造成負面影響，並可能對我們的業務帶來重大不利影響。

截至2008年12月31日止三年及截至2009年6月30日止六個月，使用「巴黎春天」商號的百貨店所得收入分別為人民幣95,100,000元、人民幣214,400,000元、人民幣219,600,000元及人民幣143,900,000元，分別佔我們同期收入的55.6%、42.8%、30.6%及40.1%。於截至2007年及2008年12月31日止年度，以及截至2009年6月30日止六個月，來自使用「巴黎春天」商號百貨店的收入比例減少，主要是由於並未使用「巴黎春天」商號的賽特購物中心加入我們的百貨店網絡所致。我們預期使用「巴黎春天」商號之百貨店產生的收入將在未來繼續構成我們收入的重大部份。「巴黎春天」商號或我們使用該商號的權利受到任何損害，均可能對我們的業務及經營業績造成不利影響。

風險因素

中國春天百貨現正辦理手續在中國註冊「巴黎春天百貨」及商標。該等申請於2007年1月31日提交予中國國家工商行政管理總局商標局。我們已收到通知表示該等商標在若干類別註冊的初步評估及公告可能將於2009年12月6日進行。然而，我們的中國法律顧問表示，對於我們申請的所有類別，商標註冊流程中兩個審核階段的第一階段並無明確的完成時間期限。因此，不能確定註冊程序可能完成的時間。商標註冊流程的詳情請參閱「我們的業務 — 知識產權 — 商標及商號」。

我們有限的保險或不足以覆蓋與我們經營相關的風險。

我們已購買保障我們業務經營的保險，覆蓋資產損失及損壞，與公共責任、員工薪酬、運輸中貨物有關的風險，以及我們業務的其他慣常風險。然而，我們並不擁有我們認為根據中國慣常的行業做法不予投保或根據商業合理條件不可投保之特定風險的保險，例如發生戰爭或民亂。因此，可能在某些情況下，我們的某些損失、損壞或負債不能得到保障或賠償。此外，我們現有之保險可能不足以對某些損失提供賠償；倘若如此，則可能會對我們的財務狀況及經營業績造成重大負面影響。

我們的控股股東或會對本公司施加重大影響，並可能不以我們的公眾股東的最佳利益行事。

待全球發售完成後，假設並無行使超額配股權，且不考慮根據購股權計劃已經或者可能授予的購股權獲行使時可發行的任何股份，我們的控股股東將合共持有我們已發行股本的約43.1%（假設發售價為1.825港元，即發售價範圍1.65港元至2.00港元的中位數）。無論其他股東如何投票，控股股東將有權對我們的事務發揮重大影響，並能夠對任何股東決議案的結果施加重大影響。我們的控股股東之利益未必與獨立股東之利益相符。控股股東可能促使我們採取不符合我們或公眾股東利益的行動。倘若控股股東之利益與我們的其他股東之利益發生衝突，或倘若控股股東選擇讓我們採取不符合其他股東之利益的行動，該等其他股東可能會面臨不利狀況。

風險因素

我們無法保證未來將會派付股息。

任何未來股息宣派將由我們的董事會提出，而股息金額將會取決於多個因素，包括我們的經營業績、財務狀況、未來業務前景及董事會可能認為重要的其他因素。有關我們的股息政策的進一步詳情載於本招股章程「財務資料 — 股息及股息政策」一節。

我們的盈利能力或會因根據國際財務報告準則每年對投資物業進行重新估值而受到影響。

目前，我們的投資物業包括位於西安之物業，由我們於2007年8月10日收購西安世紀長安物業投資的股權權益時購得。隨着持續擴張，我們可能收購列作投資物業的其他物業。根據國際財務報告準則，我們須於刊發財務報表的各申報日期重估投資物業的公平值，並於綜合全面收益表將投資物業公平值變動確認為收益或開支項目（視情況而定）。我們乃基於獨立物業估值師採納之市值，例如將現有租賃協議的租金收益淨額資本化，並考慮有關物業的可復歸收益潛力及參考有關市場可資比較的銷售證據。於截至2009年6月30日止六個月內，我們的投資物業錄得公平值收益約為人民幣20,000,000元。於截至2009年12月31日止財政年度，本公司擁有人應佔我們的預測利潤包括投資物業重新估值所產生之收益，我們的利潤預測亦會包含就此所作的估計及假設。重新估值調整之金額受到（且或將繼續受到）當時物業市場市況之顯著影響，並有可能受市場波動之影響。我們不能保證投資物業之公平值於日後不會減少。倘投資物業公平值出現任何減少，則我們的利潤將會降低。

我們的物業權益所附之估值所含假設可能實現，亦可能無法實現。

根據國際財務報告準則，我們的投資物業公平值變動所產生之損益乃於產生期間列入綜合全面收益表。我們截至2009年9月30日之物業估值乃由戴德梁行有限公司編製，載於本招股章程「附錄四 — 物業估值」一節。估值乃基於若干本質屬於主觀及不確定之假設而作出，或會與實際結果有較大差異。因此，估值並非為我們對該等物業可變現之實際價值的預測。某些物業發展發生意料之外的結果或變動，或整體或地區經濟條件或其他相關因素發生變動，包括政府法規變動，或會影響該等價值。此外，投資物業之估值差額乃於綜合全面收益表內確認。因此，投資物業價值減少或會降低我們的淨收入，且可能造成特定期間發生淨虧損。

風險因素

股東於我們股本的權益可能於未來攤薄。

我們已有條件採納購股權計劃，惟並無據此授出任何購股權。倘根據購股權計劃將予授出的任何購股權於未來獲行使，並據此發行股份，則股東的持股比例將會降低。由於發行後股份數量增加，每股資產淨值或被攤薄。

我們的控股股東於本公司的權益可能大幅減少。

截至最後可行日期，我們的控股股東Bluestone將本公司15%的投票權抵押予德意志銀行，作為CRC根據新德意志債券付款及履行義務的持續抵押，該抵押將於2010年2月全數支付未償還本金人民幣54,000,000元之後完全解除。倘若CRC未能根據新德意志債券付款，德意志銀行可強制執行該股份抵押，要求Bluestone向其轉讓本公司15%的投票權。在此情況下，我們的控股股東於本公司的權益將大幅減少，進而可能對我們上市後的股價造成不利影響。

與行業相關的風險

我們處於競爭非常激烈的市場。

中國零售業，尤其是百貨店業的競爭非常激烈。我們在目前業務所在區域及計劃進入之市場需面臨百貨店、批發市場、大型超級市場、便利店、專賣店、折扣店、小型零售店以及零售業的其他零售點與零售形式的國內外營運商之競爭。所有第三方的有關店鋪均是我們的競爭對手。

我們的競爭對手正在迅速打入新市場。其中部份競爭對手可能比我們更具財務資源。任何一位競爭對手均可能在我們之前取得高度的品牌知名度。有多個競爭因素可能對我們在當前市場上的營運業績及財務狀況產生重大不利影響，包括但不限於：

- 中國加入世貿後競爭加劇；
- 競爭對手的經營效率提升；
- 零售市場的定價競爭戰略；
- 專賣商透過電子商務或其他分銷方式自行設立店鋪；
- 現有競爭對手擴充；
- 新競爭對手進入現有市場；

風險因素

- 我們的一家或多家競爭對手成功建立國內品牌知名度；及
- 競爭對手採取創新的零售店方式或零售方法。

我們與中國其他零售商的競爭乃基於（其中包括）：

- 品牌知名度及百貨店形象；
- 百貨店的地點及規模；
- 在有關市場對零售業、潮流趨勢及市場需求的了解；
- 出售的品牌及商品；
- 商品的質素；
- 專賣商安排的條款，如特許專營費率；
- 客戶服務；及
- 對客戶需求的靈活、迅速回應。

我們的競爭對手可能在上述一個或多個方面佔有優勢，若此情況屬實，我們的業務及經營業績可能會受損。

中國加入世貿或會增加行業內競爭。

隨着中國於2001年加入世貿，以及其後自2004年底起全面取消外資進入中國零售業的若干限制，我們相信該行業的外資將會增加。於2004年4月，中國政府頒佈《外商投資商業領域管理辦法》，放寬對外商投資於中國零售業的監管架構。此外，於2004年12月11日，中國政府取消外資企業從事中國零售業務的地域及持股比例限制。我們相信，該等措施有可能進一步加劇競爭，尤其是來自大型國際零售商的競爭。我們不能保證於該經營環境下可維持良好表現、盈利水平及市場佔有率。

我們或會由於專賣商的貨品問題而面對產品責任索償，而我們的聲譽及經營業績或會受損。

根據中國現行法律，在中國生產或銷售有問題貨品的生產商及供應商須對有關商品導致的損失或人身損傷負責。根據我們與專賣商達成的協議，我們全部專賣商均須彌償彼等在我們的百貨店所出售貨品引致的任何索償。然而，我們不能保證該等專賣商有足夠財務資源或保險保障履行彌償責任。由於過往我們遭受的索償

風險因素

甚少，加上按照中國同業的慣例，我們並無就專賣商銷售的產品責任購買保險。因此，倘若我們的百貨店由於專賣商在我們百貨店所出售貨品而須對任何損失負責，則我們可能須負責賠償。在此情況下，我們的盈利及聲譽將會受損。

我們的銷售額會隨季節及天氣狀況而變動。

由於我們的業務受顧客的消費方式影響，因此我們的收入及經營業績會有季節波動。消費方式一般會受季節的消費模式影響。因此，我們的百貨店在各大節日期間銷售額較高，包括農曆新年的春節假期、五月初的勞動節、十月初的國慶、中秋節及聖誕節。以曆年計算，我們於當年十月至次年三月期間的銷售額，一般高於四月至九月期間。此外，秋冬貨品（尤其是服裝）與春夏貨品相比一般具有季節性且售價較高。因此，該等期間的銷售趨勢逆轉，以及假期改變、爆發疫症等其他因素及其他不可預料的事件，均可能影響該等期間的經營業績以致我們的全年業績。因此，我們的中期報告未必是我們的年度表現或未來表現的指標。由於銷售額存在季節波動以及其他非我們可控制的原因，按期間計算的比較數字並無太大意義。我們不能保證在某一時期的經營業績將符合市場分析師或我們的投資者的預期。倘業績並未符合彼等的預期，我們的股價或會有所下滑。

此外，我們的經營業績亦有可能受旗下百貨店所在地區的天氣情況影響，例如，大雪、颱風或其他長時間的惡劣天氣，均會導致我們百貨店的客流量減少。我們的業務亦會受反常的天氣情況影響，例如，冬季氣溫長時間的反常暖和或夏季氣溫偏涼將導致我們的部份專賣商積壓庫存，令我們從專賣商的銷售額中收取的佣金減少。

我們百貨店所出售的商品可能侵犯第三方知識產權。

雖然我們已採取措施爭取將侵犯第三方知識產權的可能性降至最低，包括要求專賣商就向我們供應的商品提出具備必要知識產權的書面證明，但未必足以完全避免該等侵權。倘若我們或專賣商在我們百貨店出售的商品侵犯第三方知識產權，則我們作為零售商或須承擔責任，因而須停止銷售該等商品或支付賠償。倘我們的專

風險因素

賣商在我們的百貨店出售侵犯第三方知識產權的商品，則在知情的情況下我們或須共同承擔責任。倘我們或我們的專賣商遭遇任何侵犯第三方知識產權的索償，則我們的聲譽及形象或會因此受損，我們的業務及銷售可能受到不利影響。

有關中華人民共和國的風險

我們的資產絕大部份位於中國，而我們的收入亦主要來源於在中國經營的業務。因此，我們的業務、財務狀況、經營業績及前景均面臨中國未來經濟、政治及法律發展的風險。

中國政府的政治及經濟政策或會影響我們的業務及經營業績，亦可能導致我們不能維持發展及擴充戰略。

中國經濟目前屬於發展中經濟，在多個方面與世界已發展經濟並不相同，包括：

- 結構；
- 政府參與程度；
- 發展程度；
- 增長率；
- 外匯控制；及
- 資源分配。

於1970年代末中國政府採取改革開放政策之前，中國屬於計劃經濟。其後，中國政府實行多項措施推動發展並指導資源分配，結果過去20年經濟及社會迅速發展。然而，中國政府仍然採取有關經濟發展的年度及五年國家計劃。目前，中國正轉向更多以市場為主導的經濟。

雖然中國政府仍然擁有大部份中國的生產資產，但自1970年代末以來的經濟改革政策已推動中國自由及私有企業的發展、市場力量的運用及良好企業管治措施的訂立。雖然我們相信改革對我們的長遠發展有利，但不能預計中國政府會否繼續經濟改革。如中國政府政策或中國的政治、經濟及社會狀況或有關的法規有任何轉變，均可能不利於我們現時或日後的業務、經營業績或財務狀況。政府政策的轉

風險因素

變可以透過多種方法實施，包括修改法律及法規、採取反通脹措施、更改稅率或稅制、對貨幣兌換及進口實施限制。此外，由於中國經濟相當依賴出口，因此中國主要貿易夥伴或其他以出口為主的國家經濟轉變，均可能不利於我們的業務及財務業績。我們能否成功拓展中國業務有賴多項因素，包括宏觀經濟及其他市場狀況、信貸機構可提供的信貸。中國政府不時表示需要控制經濟發展及收緊借貸增長。中國收緊信貸政策可能影響我們獲得資金的能力，因此削減實行擴展戰略的能力。我們並不保證日後政府不會收緊信貸增幅，亦不保證該等收緊政策不會對我們的未來經營業績或盈利造成不利影響。此外，我們不能保證過往的經濟及市場狀況可以持續，亦不保證我們可持續發展。

日後匯率波動及政府對貨幣兌換的管制均可能不利於我們的財務狀況及經營業績，並影響我們匯出股息的能力。

我們的絕大部份收入及開支以人民幣結算，而人民幣目前不可自由兌換。我們須以外幣向股東支付股息（如有）。此外，我們向供應商採購商品的價格可能由於供應商的進口商品或其他因素受外匯波動影響。例如，倘若人民幣兌換外幣價值下跌，則專賣商提供進口產品的成本將會提高，對我們的客戶而言商品價格亦將提高，從而影響銷售量。因此我們面臨外匯波動風險。

人民幣價值受中國政府政策變動所影響，相當程度上受國內及國際經濟及政治發展所左右，亦受本地市場的供求狀況影響。2005年7月21日，中國政府改變沿用多年的人民幣幣值與美元掛鈎的政策。新政策容許人民幣兌一籃子若干外幣在受控制範圍內窄幅浮動。該政策變動令人民幣兌美元於其後三年內升值約21.5%。然而，人民幣兌美元於2008年7月升至高位後一直窄幅波動，維持於2008年7月高位1%區間的內上落，但並不超出該範圍。受此影響，自2008年7月起，人民幣兌其他自由交易貨幣的幣值亦隨人民幣兌美元的幣值波動而出現浮動。目前難以預測現況持續的時長及何時會再次發生變化。

倘若美元兌港元或人民幣的匯率進一步大幅波動，則我們以外幣支付股息的能力可能會受不利影響，而向供應商採購的價格亦可能上升，因而不利於我們的財務及經營業績。此外，人民幣兌美元或港元的匯率大幅波動，亦可能不利於我們的股息價值，原因在於股息來自人民幣但以港元派發。

風險因素

現時向我們提供稅務優惠的政策或會改變。

我們於中國運營的附屬公司須繳納中國所得稅。於2007年3月，全國人民代表大會採納新企業所得稅法，其中規定內資與外資企業所得稅稅率於2008年1月1日起統一為25%。根據新企業所得稅法，於新企業所得稅法頒佈前享有稅務優惠的企業自新企業所得稅法生效之日起五年內逐步向新稅率過渡。於新企業所得稅法頒佈前享有定期稅收豁免或扣減的企業將繼續享有該等優惠直至期滿為止。與全國普遍採用的稅率25%相比，我們部份附屬公司於2009年享有20%的企業所得稅稅率優惠。該等附屬公司享受的優惠稅率待遇將根據新企業所得稅法逐步取消。該等稅項優惠屆滿後，我們將須支付更多稅項，並對我們的經營業績造成重大不利影響。

我們全資擁有的經營附屬公司應付予我們的股息或須繳納中國代扣稅，或我們可能須就全球收益繳納中國稅項。向我們的投資者派發的股息可能須根據新中國稅法繳納中國代扣稅。

我們根據開曼群島法例註冊成立，絕大部份經營活動透過我們於中國的附屬公司展開。根據新企業所得稅法，中國外資企業應付予其外國投資者（非居民企業）的股息、利息、租金及特許使用費，以及該外國投資者轉讓中國外資企業股份的收益，須繳納10%的代扣稅，除非該非居民企業註冊成立所在的司法權區與中國之間訂有降低代扣稅稅率的稅務條約。我們全資擁有的附屬公司龍俊發展及益能於香港註冊成立，並分別持有巴黎春天房地產（廈門）及中山巴黎春天（廈門）百貨的100%權益，而巴黎春天房地產（廈門）及中山巴黎春天（廈門）百貨則持有我們於中國的附屬公司的股權權益。根據中國及香港於2006年8月協定的《內地和香港特別行政區關於對所得避免雙重徵稅和防止偷漏稅的安排》，倘外國投資者直接擁有中國外資企業至少25%股份（本公司即屬此種情況），則中國外資企業向其香港直接控股公司支付的股息須按不高於5%的稅率繳納代扣稅。因此，就新企業所得稅法而言，倘龍俊發展及益能被視為非居民企業，由於我們的所有收益均來自我們的中國附屬公司支付的股息，因此對我們的中國附屬公司支付予我們的股息徵收的新代扣稅將令我們的淨收益減少。

此外，根據新企業所得稅法，於中國以外地區成立而其「實際管理機構」位於中國的企業被視為「居民企業」，並須就其全球收益按25%的稅率繳納企業所得稅。「實際管理機構」的定義為對企業的生產、業務經營、員工、財務、會計及財產實施實際性全面管理及控制的機構。中國稅務機關對此寬泛定義的詮釋仍不明確。若中

風險因素

國稅務機關最終決定將我們歸類為居民企業，則我們的全球收益須按25%的統一稅率繳納所得稅，令我們經營所得盈利減少。除上述規定之外，新企業所得稅法亦規定，倘一間居民企業直接投資另一間居民企業，作出投資的居民企業向被投資企業收取的股息可豁免繳納所得稅，但須滿足若干條件。因此，倘若我們被分類為居民企業，我們向旗下中國經營實體收取的股息可能豁免繳納所得稅。然而，目前仍不明確中國稅務機關將如何詮釋於中國企業擁有所有權權益之離岸公司的稅務居民待遇。

此外，由於有關新企業所得稅法及其實施條例的詮釋及執行仍存在不明確因素，倘我們被視為中國居民企業，我們向非中國股東分派的任何股息或非中國股東轉讓我們股份所獲得的任何收益均可能須繳納中國稅項。若我們須根據新企業所得稅法就股息預扣中國所得稅，或投資者須就出售我們股份的收益繳納中國所得稅，則對我們股份的投資可能受到重大不利影響。

中國的法制及中國法律的詮釋與執行存在不明朗因素。

我們主要在中國開展業務及進行經營，受到中國法律、法規及規定管制。中國法制建基於明文法律，過往的法庭判決僅作為參考引用。自1979年以來，中國政府致力發展全面的法律、法規及規定體制，以規管海外投資、企業架構及管治、商業、稅務及貿易等經濟事務，以建設一套全面的商法(包括零售業相關法律)體制。然而，鑒於有關法律法規未臻完善，以及公佈的案例有限且無約束力，該等法律、法規及規定的詮釋及執行具有不明朗因素，其貫徹一致及可預測性可能不如其他更完善的司法權區。取決於政府機關或者申請或案例提交予該等機關的方式，我們獲得的法律及法規詮釋可能不如其他競爭者有利，或者獲得的詮釋與我們的詮釋有所出入。此外，中國的法制處於進一步完善階段，於中國經營的公司，例如我們的公司，可能由於制定新法律及法規及變更現有法律，以及有關當局的詮釋而面臨不明朗因素。我們無法保證我們的業務不會受到未來法律及法規或有關詮釋更改的負面影響。

此外，於中國的訴訟可能被拖延，造成大量開支，並分散資源及管理層注意。上述不明朗因素均可能造成我們的法定及合同權利及權益難以執行。

風險因素

中國有關外資公司收購中國公司的規定可能限制我們收購中國公司的能力，對實行我們的戰略及業務與前景不利。

根據於2006年9月8日生效的《關於外國投資者併購境內企業的規定(2006修訂本)》(「併購規定」)，境外投資者訂立協議收購境內非外資企業股權或認購境內公司增加的股本，以致境內公司轉為外資公司，必須遵守有關規定，並且指明收購境內公司當時的業務範圍必須符合《外商投資產業指導目錄》，並且限制所經營的市場範圍，亦規定收購境內公司股權的手續。

我們的中國法律顧問向我們表示併購規定的詮釋及執行有不明朗因素。倘若我們決定收購中國公司，則並不保證我們或該中國公司的股東可成功完成併購規定的所有必要審批及要求，因而可能限制我們實行收購的戰略，不利我們的業務及前景。

日後爆發任何流行疫症或其他無法預見的事件，均可能對我們的經營業績造成不利影響。

2009年，中國內地及香港發現數千宗H1N1流感案例。於2003年上半年，包括中國在內的若干亞洲國家爆發的嚴重急性呼吸系統綜合症(或稱為沙士)。倘若日後爆發H1N1流感、禽流感、沙士或任何其他疫症，而我們的百貨店僱員或顧客懷疑感染該等疫症，或我們的百貨店被視為可能傳播該等疫症的源頭，則我們可能須隔離懷疑受感染的人員及曾與該等人員接觸的人士。我們亦可能須對受影響的百貨店進行消毒，以致暫停零售業務。

由於百貨店普遍位於客流量較大的公共場所，因此是恐怖襲擊、公眾遊行及其他不可預見事件發生的潛在地點。任何該等不可預見事件均可能不利於我們百貨店的業務，特別是在總部所在地廈門(我們在當地擁有四間百貨店業務並管理一間百貨店)。我們的百貨店進行檢疫或暫停營業(不論是由流行疫症爆發或由其他不可預見事件發生所導致)將不利於我們的業務與前景。

中國電力短缺可能有損我們的業務。

我們百貨店的照明及陳列使用大量電力，其所在城市定期在全城範圍實行限制用電。過往的有關限制並未對我們的業務或經營業績產生重大不利影響，但不保證

風險因素

未來的限制用電不會變得更廣泛或更嚴格，亦不保證未來的限制用電措施不會對我們的營運能力有重大不利影響。此外，倘若長時間缺電或停電，我們的業務經營可能受重大不利影響。截至2008年12月31日止三個年度及截至2009年6月30日止六個月，我們並無經歷任何嚴重缺電或停電的情況。

中國營運附屬公司派發股息須遵守中國法律的限制。

我們乃於開曼群島註冊成立之控股公司，主要透過於中國的附屬公司營運核心業務。因此，我們向股東支付股息的資金乃取決於我們從該等附屬公司所收取的股息。根據中國法律，只可從已扣除公積後的已課稅利潤派發股息。我們旗下營運附屬公司的可分派利潤指根據中國公認會計原則計算已扣除抵償累計虧損及指定法定公積金的除稅後利潤。個別年度未有分派的可供派利潤將會保留，可以於其後年度派發。根據中國公認會計原則計算的可分派利潤與根據國際財務報告準則計算者在多個方面存在不同。因此，即使根據國際財務報告準則計算個別年度有可供派利潤，但我們的附屬公司可能根據中國公認會計原則計算該年度並無可供派利潤，因而不能派發股息。此外，若我們的附屬公司發生債務或虧損，其向我們支付股息的能力或將受到影響。由於我們的絕大部份利潤來自該等營運附屬公司，因此未必有足夠可供派利潤向股東支付股息。

可能難以向我們在中國註冊成立的附屬公司送達傳票或執行裁決。

我們的絕大部份經營附屬公司在中國成立，且我們的大部份董事及高級管理人員在中國或香港居住，我們的絕大部份資產及董事與高級管理人員的資產亦位於中國，因此投資者未必可以向我們或身在中國的董事或高級管理人員送達傳票，或在中國對上述各方執行任何非中國法院的裁決。中國與美國、英國、日本、開曼群島及若干其他西方國家並無訂立互相承認及執行法院裁決的公約。因此，可能難以甚至不可能就任何不涉及有效仲裁規定的事宜，在中國要求承認及執行上述任何司法權區的法院裁決。

於2006年7月14日，中國最高人民法院及香港政府簽署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。根據該安排，若由當事各方書面管轄協議指定的任何內地人民法院或香港法院在民商事案件中作出

風險因素

須支付款項的具有執行力的終審判決，當事方可以向相關內地人民法院或者香港法院申請認可和執行判決。然而，該安排的權利有限，且截至最後可行日期，並無就該安排何時生效刊發任何公佈。該安排實施時，根據該安排進行之訴訟所導致的後果及影響可能仍不確定。

有關全球發售的風險

全球發售後我們股份的流動性及市價可能波動。

全球發售前，我們的股份並無公開市場。發售價將由我們與全球協調人（代表包銷商）磋商釐定。發售價未必可作為全球發售完成後我們股份成交價的指標。此外，並不保證(i)可發展我們股份買賣的活躍市場；或(ii)即使有活躍的市場，亦不保證在股份發售完成後可以持續；或(iii)亦不保證我們股份的市價不會下跌至低於發售價。我們股份的成交價亦會因應多個因素而大幅波動，有關因素包括但不限於：

- 我們經營業績的變化；
- 證券分析員的財務估計變化；
- 我們或競爭對手發出的公告；
- 投資者對我們及包括香港及中國在內的亞洲投資環境的認知；
- 百貨店及零售業的發展；
- 我們、競爭對手或選擇性服務供應商更改定價；
- 我們股份的市場規模及流動性；及
- 整體經濟及其他因素。

由於我們股份的發售價高於每股有形資產淨值，因此閣下應佔每股有形資產淨值會即時被大幅攤薄。

股份發售價高於已發行予我們現有股東股份的每股有形資產淨值。因此，在全球發售時購買我們股份之人士的備考合併每股有形資產淨值即時攤薄為0.511港元（假設發售價為1.825港元，即指定發售價範圍的中位數，並且扣除少數股東應佔資產淨值），而現有股東的每股有形資產淨值則上升。

風險因素

日後出售我們的股份或會影響股價或令閣下的投資價值下降。

在緊隨全球發售完成後（假設並無行使超額配股權亦未考慮根據購股權計劃發行的股份），我們將有4,000,000,000股已發行股份，其中1,500,000,000股（約佔37.5%）將由全球發售時認購或購買股份的投資者擁有，另外1,570,740,064股（假設發售價格為1.825港元，即發售價格範圍1.65港元至2.00港元的中位數）（或約39.27%）將由Bluestone擁有。在根據及遵守上市規則的限制、若干司法權區的證券法及禁售協議的情況下，Bluestone及其他現有股東所擁有的股份可在公開市場出售。倘若我們的大股東出售或被視為會出售大量股份，則我們股份當時的市場價格將受到不利影響。請參閱「包銷」一節的其他資料。

閣下對我們所擁有的權益日後可能被攤薄。

日後我們可能需要籌集更多資金進行業務擴充，就有關現有業務或收購新業務提供資金。倘若透過發行本公司新股或股份掛鈎證券籌集額外資金而非向現有股東按比例發行，則(i)本公司現有股東的股權百分比將會下降，而權益因而攤薄；及／或(ii)新發行證券具有的權益、優惠或特權或會超越現有股東的股份。

本招股章程的統計數字乃來自不同的官方資料來源，未必為最新或準確。

本招股章程「概要」及「行業概覽及法規」各節內載列的若干事實及官方統計數字乃來自不同的官方資料來源，儘管我們已合理地確保自該等資料來源準確轉載所呈列的事實及官方統計數字，但我們並無獨立核實該等官方資料，因此該等官方資料未必為一致、準確、完整或最新。本公司、聯席保薦人、全球協調人、包銷商、彼等各自之董事及顧問或全球發售所涉及的任何其他一方概不對該等官方資料的準確性或完整性發表聲明，故不應過度倚賴該等官方資料。此外，官方統計數字未必可資與其他經濟實體國家公佈的統計數字比較。無法保證該等官方統計數字乃按其他國家的相同基準呈列或編撰，亦不保證其準確程度與其他國家相同。

閣下不應依賴報刊文章或其他傳媒所載有關本公司及全球發售的任何資料。

於本招股章程刊發前，有若干報章及傳媒（包括但不限於2009年11月23日的《蘋果日報》及2009年11月24日的《香港經濟日報》、《星島日報》、《大公報》、《文匯報》、AM730及匯港通訊）對本公司及全球發售進行報導，其中包括並無載於本招股

風險因素

章程的關於本公司的若干財務資料、利潤預測及其他資料。我們並無授權有關報章及傳媒披露任何該等資料，亦不會就任何該等報章或傳媒報導或任何該等資料的準確性或完整性承擔任何責任。我們不會對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。於作出是否認購我們的股份的決定時，有意投資者不應依賴任何該等資料，而僅應依賴本招股章程所載資料。