

風險因素

與本公司業務有關的風險因素

本公司的未來增長取決於本公司擴展並以盈利方式管理其零售網絡的能力。

本公司計劃在其僅有甚少或毫無營運經驗的新地區開設並經營新零售門店。本公司目前計劃於二零一二年及二零一三年分別增設157間及163間零售門店。倘不計及於各年內將關閉之零售門店，截至二零一三年年底，本公司預計其零售網絡將覆蓋約1,200間零售門店，著重將零售門店進一步滲透至長三角市場，尤其是其中二線及三線城市。然而，本公司或會延遲選擇或取得新門店，或延遲進行就將新門店裝修成合適的零售門店而需進行的翻新工程。本公司未必能夠或根本無法按有利的租約條款取得理想的新零售門店場所。即使本公司按計劃增設零售門店，本公司所進入新市場的競爭狀況、消費者口味及自主消費模式可能不同於本公司現有市場。因此，本公司所開設的任何新零售門店均可能遜於本公司於現有市場開設的門店。新市場的消費者未必熟悉本公司品牌，本公司或需透過在廣告及宣傳活動方面作出較原計劃為高的投資以在該市場擴大品牌知名度。本公司或會發現，在新市場招聘、激勵及挽留認同本公司業務理念及文化的合資格僱員更為困難。同時，與現有市場的零售門店相比，於新市場開設的零售門店的平均銷量可能較低，而入駐或營運成本卻可能較高。此外，在新市場中，本公司於物色可充足供應符合本公司質量標準的物料的可靠供應商方面或會面臨困難。於新市場開設的零售門店的銷售量可能需花費較預期為長的時間方能提升至預期銷售及溢利水平，或可能根本無法達致該水平，因而對本公司整體盈利能力產生影響。

本公司未必能夠有效管理本公司的快速拓展。

本公司於近年來在中國拓展市場，及本公司預期將繼續在區域、顧客及所提供產品方面進行拓展。於二零零八年及二零零九年，本公司分別增加了113間及127間零售門店。於二零一零年，除在當年上海世博園開設20間零售門店外，本公司亦於其營運所在省份增設55間零售門店。本公司目前計劃於二零一二年及二零一三年分別增設157間及163間零售門店。倘不計及於各年內將關閉之零售門店，截至二零一三年年底，本公司預計其零售網絡將覆蓋約1,200間零售門店，著重將零售門店進一步滲透至長三角市場，尤其是其中二線及三線城市。然而，儘管本公司收入於往績期間持續增長，其年度溢利及全面收入總額則由二零零八年之約人民幣127,100,000元減至二零零九年之人民幣115,700,000元及二零一零年之人民幣88,300,000元。本公司之溢利及全面收入總額由截至二零一零年九月三十日止九個月之約人民幣70,100,000元增至截至二零一一年九月三十日止九個月之約人民幣80,000,000元。為管理本公司增長，本公司必須持續提高本公司的管理、技術及營運能力，並實施一套行之有效的管理資訊系統。本公司的業務增長需要大量投資，或須從內部或外部資源獲得額外資金，因而對本集團的管理、營運及財務資源造成巨大壓力。由於執行拓展計劃經常面臨挑戰，故本公司的未來拓展計劃或會對現有營運產生不利影響。例如，本公司可能需要處置如產能限制、人才招聘、升級或擴大現有設施及培訓更多人員管理及經營該等設施等事

風險因素

項。本公司未必能夠及時回應本公司近期及計劃拓展將引發的所有變動需求。該等挑戰可能令順利推行本公司拓展計劃面臨困難，從而（其中包括）對本公司管理其營運、滿足顧客需求及保持產品質量的能力產生不利影響，繼而對本公司的盈利能力產生不利影響。

倘本公司的新銷售渠道並未達致預期銷量，則本公司的業務、財務狀況、經營業績及前景或會受損。

目前，本公司絕大多數產品均透過本公司的傳統零售門店進行銷售。於二零一一年，本公司透過開設歐式鮮焙店及利用本公司的電子商務渠道在網上不斷增加本公司產品供應，進一步擴展及多元化其銷售渠道。本公司亦計劃向超市及便利店供應本公司產品。此外，本公司正在開發專門針對批發客戶的若干冷凍烘焙產品，從而覆蓋更大客戶群及不同市場分部。有關本公司銷售計劃之更多詳情，請參閱本文件「本公司業務－本公司策略－繼續拓展本公司零售網絡」一節。本公司新銷售策略的成功取決於本公司能否恰當地開拓向消費者推廣該等新產品的渠道及能否正確預測透過該等新渠道產生的對本公司產品的市場需求。本公司未必能夠順利執行該等計劃。例如，本公司過往並無網上銷售或與超市或便利店合作的經驗，因而透過該等渠道進行的任何額外銷售未必能夠抵銷與採用該渠道相關的成本。與該等新銷售渠道相關的成本（包括物業租賃、研發及市場推廣成本）可能巨大。倘本公司未能透過該等新渠道獲取足夠收益，則將對本公司的業務、財務狀況、經營業績及前景產生不利影響。

本公司大部份收益來自提貨券銷售。倘發行提貨券受質疑或被禁止，本公司業務、財務狀況及經營業績可能受不利影響。

本公司大部份收益來自提貨券銷售（包括紙質提貨券及預付卡）。於截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度及截至二零一一年九月三十日止九個月，透過提貨券進行銷售所得的收益分別達約人民幣475,100,000元、人民幣560,700,000元、人民幣672,100,000元及人民幣524,600,000元，分別佔本公司總收益約47.5%、53.4%、52.3%及53.2%。本公司促銷活動中所使用的提貨券可能須遵守《中華人民共和國中國人民銀行法》（「人民銀行法」）及《中華人民共和國人民幣管理條例》，該等法例禁止使用貨幣替代物。

根據人民銀行法，中國人民銀行有權關閉任何印製或銷售於市場流通的貨幣替代物的機構，並可能對任何印製或銷售於市場流通的貨幣替代物的法人實體處以不超過每間實體人民幣200,000元的罰款。然而，於二零一一年五月二十三日，國務院辦公廳頒佈由中國人民銀行、中華人民共和國監察部、中華人民共和國財政部、商務部、國家稅務總局、國家工商管理總局及中華人民共和國國家預防腐敗局聯合制定的《關於規範商業預付卡管理的意見》（「商業預付卡管理意見」），其內容顯示主管部門認同預付

風險因素

卡的正面影響及不禁止商業企業自身發行預付卡。有關商業預付卡管理意見的進一步詳情，請參閱本文件「法規－有關提貨券銷售、預付卡、現金消費卡及在線銷售的法律及法規」一節。

目前，僅本公司的兩間中國附屬公司上海克莉絲汀及杭州丹比已於彼等的業務營運中發行提貨券及採用提貨券銷售。於最後可行日期，上海及杭州政府部門並無對製造企業就銷售其自有產品發行的提貨券實行任何整改措施，且本公司並未因其自一九九九年十二月開始進行的提貨券銷售而遭受任何行政處罰。此外，本公司已間接獲得上海市商務委員會對上海食品行業企業發行預付卡的意見，本公司的預付卡屬於單用途預付卡範疇，上海市商務委員會要求本公司根據商務部意見對本公司的預付卡開展自查自糾工作。有關商務部意見的進一步詳情，請參閱本文件「法規－有關提貨券銷售、預付卡、現金消費卡及在線銷售的法律及法規」一節。

本公司中國法律顧問金杜律師事務所已告知本公司，(i)本公司的提貨券僅可用於兌換本公司自有產品，不符合中國人民銀行於二零零零年七月五日發出的關於對購物卡性質認定的函中定義的用於購買非特定商品的貨幣替代物的特點，因此，發行本公司提貨券並無違反相關中國法律及法規；(ii)採用提貨券銷售是中國食品行業企業的慣常做法；(iii)商務部意見允許發行單用途預付卡，惟須遵守其所訂明的若干規定；及(iv)本公司因先前發行提貨券而遭受處罰的風險甚微。然而，本公司無法向閣下保證有關部門不會對上述事宜持有不同意見，及倘彼等認為本公司先前發行提貨券違反發行時的法律及法規，則彼等仍可對本公司處以一定金額的罰款。據本公司中國法律顧問進一步告知，每間發行實體的罰款估計為人民幣200,000元，故本公司發行提貨券及採用提貨券銷售的兩間附屬公司的罰款總額估計將達人民幣400,000元。

據本公司中國法律顧問告知及基於本公司所悉，發行及銷售提貨券及預付卡乃屬一般行業慣例，尤其是該等慣例在食品行業甚至在賣場、百貨店及超市等行業中採用，亦被其他零售商（包括一般零售店、美髮店及電子產品供應商）採用。此外，根據中國有關政府部門網站所公佈的記錄，政府部門過往並無採取任何監管措施，亦無因發行或銷售提貨券及預付卡而針對本公司或業內其他公司提起訴訟案件或實施處罰。然而，如果未來中國政府採取或發佈新法規限制預付卡的發行，本公司的業務可能受到重大不利影響。本公司的控股股東已承諾就本集團因發行提貨券及預付卡而可能遭受的任何索償及損失向本集團作出彌償。請參閱本文件「本公司業務－顧客、銷售渠道及市場推廣－銷售渠道－紙質提貨券銷售」一節。

風險因素

本公司有大量未兌換提貨券。倘提貨券持有人於本公司零售門店出示大量提貨券兌換本公司產品，而本公司零售門店可能沒有足夠存貨以滿足其顧客兌換提貨券的要求，則可能對本公司聲譽造成不利影響。

提貨券銷售為本公司收益的重要來源，且本公司通常有大量提貨券供其顧客兌換不同類別及類型的產品。截至二零一一年九月三十日，本集團有關未兌換提貨券的負債總額（即已發行但尚未兌換的提貨券總價值）達約人民幣861,900,000元。根據本集團截至二零一一年九月三十日止九個月的日平均收益（即每天人民幣3,600,000元），本集團將需約239天清償本集團截至二零一一年九月三十日的有關未兌換提貨券的負債總額（假設自二零一一年九月三十日起並無發行其他提貨券及日平均收益僅來自兌換提貨券）。

本公司通常會在各零售門店準備充足存貨供顧客購買或使用提貨券兌換。然而，鑑於顧客持有的大量未兌換提貨券，倘大量顧客於短時間內在本公司的任何一間零售門店兌換提貨券（尤其在中秋節期間兌換月餅產品），本公司無法向閣下保證本公司的所有零售門店將有充足存貨供所有顧客購買或兌換提貨券，從而可能對本公司聲譽造成不利影響。

本公司業務及聲譽或會受與本公司產品有關的產品責任索償、訴訟、顧客投訴、產品遭人為破壞、質量控制問題或負面報導影響。

本公司產品的實際或感知質量可能會由於以下問題受到損害：產品污染或變質、媒體負面報道、貼錯標籤、產品遭人為破壞，本公司僱員未能遵守規定程序及要求、未能發現所供應產品的缺陷，或於採購、生產、運輸及儲存過程各階段產生的其他問題。發生此類問題可能會導致顧客生病或投訴、負面宣傳報導、產品召回、產品責任索償、監管或政府機構發出罰款、處罰或歇業。本公司曾為媒體負面報道的目標，主要涉及本公司產品質量問題。尤其是，東方早報於二零零九年一月二十日刊發的一篇文章報道，上海市消費者權益保護委員會（「上海市消費者權益保護委員會」）（一家根據中華人民共和國消費者權益保護法成立以保護消費者權益的非政府機構）發表的一份食品衛生調查報告確定本公司一款蛋糕中微生物含量超出適用國家標準。根據本集團於往績期間進行的抽樣檢查，本集團蛋糕產品的微生物含量低於適用國家標準。儘管本公司並未因上海市消費者權益保護委員會的食品衛生調查報告宣稱的該款問題蛋糕或因違反任何有關食品產品微生物的適用國家標準的法律及法規而收到上海市消費者權益保護委員會或任何其他中國政府部門的任何通知，亦未遭受任何罰款或處罰，任何圍繞該等事件的負面報導均會對本公司在顧客中的聲譽及本公司的公司及品牌形象產生不利影響，並造成本公司銷售短期或長期下降。未來發生任何此類實際或指稱的問題或會損害本公司業務、財務狀況、經營業績或前景。

風險因素

本公司使用租賃物業作為其若干零售門店的權利可能會遭業主或其他第三方質疑，及本公司若干租約可能於租期屆滿前終止，這可能會導致本公司經營中斷。

本公司若干出租人尚未向本公司提供有關本公司租賃物業的業權證書或並無獲業主提供向本公司轉租物業的授權證明。於二零一一年三月三十一日，本集團24間零售門店及一間中央烘焙工廠乃租自出租人，而該出租人尚未向本公司提供該等物業的業權證書副本。截至最後可行日期，本集團18間零售門店及一間中央烘焙工廠乃租自出租人，而該出租人尚未向本公司提供該等物業的業權證書副本。該等無業權證書的18間租賃零售門店佔本公司零售門店總樓面面積約2.2%，及於截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度及截至二零一一年九月三十日止九個月，該等零售門店的貢獻分別佔本公司收益的約1.3%、1.4%、1.4%及2.4%。倘本公司租賃或使用該等物業的權利受到自稱業主的第三方的質疑，本公司可能受到潛在糾紛影響。該等物業業權或受到質疑，倘確遭質疑，而業主無法充分彌償本公司的相關損失，則該等質疑會使本公司於該等物業的零售門店的經營受損。倘任何政府機構或其他人士對該等物業的合法業權存有爭議，本公司或須遷出該等物業。本公司的業務經營並未因缺少出租人就本公司租賃物業所提供的業權證書或授權證明而中斷。倘本公司使用該等租賃物業的權利受到第三方的質疑，搬遷一間零售門店所需時間估計將為10至15天。

本公司可能或根本無法以有利的條款續簽本公司現有零售門店及中央烘焙工廠的租約。本公司亦受不可預期的土地收購、樓宇關閉或拆除的影響。

於二零一一年十一月三十日，本公司804間零售門店及五間中央烘焙工廠當中的三間皆為租賃經營。於二零一一年十一月三十日，本公司零售門店的平均剩餘租期為約24.7個月，而中央烘焙工廠的平均剩餘租期為約50.0個月。於截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度及截至二零一一年九月三十日止九個月，本公司零售門店的租賃開支分別佔本公司總分銷及銷售開支的約28.7%、27.8%、26.7%及28.3%。零售門店租金的任何增加皆可能增加總分銷及銷售開支，從而對本公司的利潤率、業務、經營業績、現金流量、財務狀況及前景造成不利影響。

本公司通常與出租人就其零售門店訂立為期至少三年租期的租賃協議。有關本公司中央烘焙工廠的租期，請參閱本文件「本公司業務－本公司之綜合基礎設施－生產設施」一節。於租賃協議屆滿時，本公司的出租人可能選擇不再續約或欲增加租金或更改租賃協議的其他條款及條件，因而本公司須就更新條款進行談判。本公司可能無法以其可接受的條款及條件續簽有關租賃協議，或倘無法續簽租約，則本公司可能或根本無法及時按可資比較條款覓得替代物業。倘於租約到期時本公司須關閉零售門店，本公司業務或會受到干擾及可能產生額外搬遷成本，及本公司的業務營運及財務狀況或會受到重大不利影響。

風險因素

此外，中國政府擁有法定權力在中國收購任何土地。倘本公司零售門店或中央烘焙工廠所在的任何物業被政府強制收購，本公司所獲賠償金額可能並非根據有關物業的公平市值而釐定，而可能按相關法例訂明的基準予以評估。於此情況下，本公司將被迫搬遷至其他地點，因而可能會對本公司的業務營運造成不利影響。

本公司可能無法提升其現有零售門店的盈利能力。

本公司現有零售門店的銷售乃影響本公司收益及溢利的重要因素之一，有助為進軍新市場提供資金。本公司產品消費者的偏好、飲食習慣及對本公司烘焙產品安全性及質量的感知及消費習慣的變動或會導致本公司現有零售門店的烘焙產品消費量整體下降，從而可能影響本公司之盈利能力。例如，本公司現時在中央烘焙工廠生產產品，而本公司大部份競爭對手於其個別零售門店生產其烘焙產品。若干消費者可能偏好在個別零售門店烘焙的烘焙產品，因彼等認為該等產品更為新鮮。本公司在其零售門店開發現場烘焙能力的計劃或會被證實為不可行或代價高昂。倘現行健康或飲食偏好及認知導致消費者捨棄烘焙產品而垂青其他替代食品，本公司業務將會受到不利影響。

本公司提升現有零售門店銷售的能力亦取決於本公司能否有效地與烘焙連鎖店競爭對手競爭。該等競爭對手通常依靠現代、新潮的裝修及品牌形象吸引年輕一代及市場中較富裕的人群。本公司現正提升其品牌形象及門店裝修，以提升其在該市場分部的競爭力。更多詳情，請參閱本文件「本公司業務－本公司策略－進一步提升本公司品牌知名度」一節。然而，本公司無法保證消費者將認同或回應本公司在此方面的努力。此外，翻新工程可能較本公司所預期者更昂貴及耗時。倘本公司的努力未見成效，則本公司未必能達致其現有零售門店銷量增長目標或其現有零售門店銷量，因此其盈利能力可能下降，因而本公司的品牌價值或形象或會受損，而於該理想市場分部中本公司可能喪失市場份額及其市場地位可能較其競爭對手下降。

倘本公司未能使市場接納新產品，本公司將無法收回其研究、開發、生產及市場推廣成本，從而可能使本公司的業務、財務狀況、經營業績及前景受到損害。

於二零零九年，本公司陸續推出大豆胚芽乳、冷凍麵團、三明治餐包、瑞士卷及蒟蒻果凍等多款新產品。作為本公司產品多樣化長期發展策略的一部份，本公司將繼續於二零一一年推出歐式麵包等新產品。本公司新產品的成功取決於本公司預測消費者不斷變化的口味、偏好及飲食習慣的能力。本公司未必能使市場接納本公司的新產品。例如，於截至二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度，本公司的大豆胚芽乳及蒟蒻果凍銷售合共僅分別佔本公司總收益約2.2%及2.5%。倘本公司未能使市場接納本公司新產品，則本公司未必能夠收回該等新產品的研究、開發、生產及市場推廣成本，從而可能對本公司的業務、財務狀況、經營業績及前景產生不利影響。

風險因素

本公司依賴主要供應商及時提供穩定及充足的優質原料。

本公司面臨眾多與依賴主要供應商提供穩定及充足的優質產品及原料（包括麵粉、食用油、雞蛋及糖以及包裝材料等主要原料）有關的風險。於截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度及截至二零一一年九月三十日止九個月，本公司分別向五家最大供應商採購約44.6%、約46.5%、約42.6%及約39.0%的原料。倘本公司未能準確預測其原料需求，本集團的若干主要供應商未必擁有本公司所需供應量以滿足本公司即時需求，或本公司可能需支付較高費用以滿足該等需求。原料供應亦會受到自然災害、惡劣天氣狀況、傳染病爆發、蟲患、罷工、交通設施中斷、與供應商發生糾紛等事件及其他因素的不利影響。因此，本公司主要供應商未必能及時滿足本公司所預期的供應質量及數量或持續提供具競爭力的價格。

倘上述任何情況發生並中斷對本公司原料供應或倘本公司的任何主要供應商因任何違規事項而無法向本公司供應產品或原料，本公司可能或根本無法按合理的商業條款或價格及時找到足夠數量及適合質量的替代原料。無法獲得原料供應可能會導致產量減少、降低產品質量、損害顧客關係、增加費用、導致放棄收益或對本公司的業務、經營業績、現金流量、財務狀況及前景造成其他損害。

有關詳情，請參閱本文件「本公司業務－物料及供應商－供應商」一節。

本公司或會從事可能使本公司業務承受風險並攤薄本公司現有股東所有權的收購或投資，本公司亦未必能實現該等收購或投資的預期效益。

倘本公司覓得合適機遇，本公司可能收購與本公司業務互補的技術、業務或資產。本公司在將來擬作出的收購或投資可能引致會對本公司的業務、經營業績、財務狀況及前景產生不利影響的若干風險，當中包括：

- 將任何已收購業務、技術、僱員或產品融入本公司現有業務及實現預期協同效應所產生的問題；
- 對挽留僱員及與本公司顧客及供應商以及已收購公司的現有業務關係所產生的負面影響；
- 財務資源需求超逾本公司計劃投資水平；
- 本公司進入其缺乏經驗的市場所產生的風險；
- 收購或併購費用；

風險因素

- 有關收購的糾紛（包括就獲利能力及託管事項發生的糾紛）；及
- 與無形資產攤銷或減值或相關商譽及無形資產有關的開支。

任何該等收購或投資可能需要大量資本投資或承擔債務，從而將減少可用於營運資本或資本開支的現金數額。本公司訂立或完成該等收購或投資的能力或會受限於或須經中國法律的批准，且或會因其他原因無法訂立或完成該等收購或投資。此外，倘本公司以其股本證券支付該等收購，則本公司現有股東可能經受股權攤薄。倘本公司透過借貸為收購提供資金，則該等債務工具可能包含（其中包括）限制本公司分派股息的限制性契約。本公司管理層可能需要在新的領域發展專長，管理新業務關係及吸引新型顧客。此外，本公司管理層可能需要從現有業務經營上轉移大部份管理精力，因而本公司整體業務可能會受到損害。

本公司或會經歷中央烘焙工廠因設備或機器故障而導致的嚴重或長期停產，以及本公司中央烘焙工廠的生產模式或會因產能受限而限制本公司的擴張。

本公司於其五間中央烘焙工廠生產產品並通過其零售門店進行銷售。本公司生產設備或機器的任何故障或失靈或會造成交貨延誤。此外，各中央烘焙工廠產能有限，此亦會在沒有額外投資建立新設施或擴大現有設施的情況下限制本公司增加零售門店數目的能力。本公司已在其位於南京的中央烘焙工廠集中生產新產品，如大豆胚芽乳、冷凍麵團、瑞士卷及蒟蒻果凍。由於該生產集中在南京的中央烘焙工廠進行，倘該工廠遭遇任何自然災害、勞資糾紛或其他不利事件，可能會潛在影響本公司向其所有零售門店分銷新產品。另外，倘有關設施出現任何問題，本公司的擴張及產品多元化戰略計劃可能會受到不同程度的影響。倘本公司任何一間中央烘焙工廠因設備或機器故障而長期停產或倘本公司的產能不能滿足本公司零售門店的需求，則本公司的業務營運及財務業績將會受到不利影響。

本公司或第三方運輸營運商延遲付運或處理失當，可能會影響本公司的銷售及損害本公司聲譽。

在上海，本公司透過其自有配送團隊自中央烘焙工廠向零售門店配送部分產品。本公司依賴第三方物流公司就本公司在上海以外分銷產品提供運輸服務。有許多非本公司所能控制的原因會導致本公司或本公司物流公司付運受阻，包括交通阻塞、地震及其他自然災害及罷工等，均會導致付運延遲或損失。此外，本公司或物流公司處理失當亦可能導致本公司產品受損。倘本公司未能將產品及時付運至門店或交付予顧客，或在付運時受損，本公司可能須支付賠償並失去業務，且可能有損本公司聲譽。此外，本公司產品的保質期有限，介乎一天至一年不等。因此，因任何原因（包括運輸受阻或惡劣天氣）引致產品延遲推向市場均可能導致銷售減少，並對本公司經營業績造成不利影響。

風險因素

此外，白天在上海市區以貨車或長車運輸須獲相關政府部門頒發的運輸許可證，且該等許可證須每六個月續期一次。本公司目前使用的許可證可能或根本無法及時續期。倘若干該等許可證未能續期，白天向若干位於上海市區的門店配送將會延誤。本公司可能亦須調整本公司對若干零售門店的配送計劃，有關調整或會影響本公司烘焙產品的新鮮度，從而影響本公司於該等零售門店的銷售。

本公司的成功及正常營運在很大程度上依賴若干主要人員及本公司吸引及挽留人才的能力。

本公司業務能否持續成功管理，在很大程度上依賴於羅田安先生及朱秀萍女士的效力。羅先生及朱女士一直負責本公司業務的發展及實施，乃本公司迄今逾十六年的戰略及成就的核心推動者。本公司已分別與羅先生（作為本公司主席）及朱女士（作為首席執行官）訂立服務協議，據此，彼等可於有意辭任前30天向本公司發出通知終止彼等各自的協議。倘羅先生或朱女士離職，或本公司未能聘用合適或資歷相當的替代人才，本公司有效管理業務的能力或會受到重大影響，而本公司的業務及發展前景亦可能受到不利影響。

本公司未來的成功亦取決於本公司吸引及挽留具備必要經驗及專業知識的人士的能力。中國的人才競爭十分激烈。倘本公司未能聘用及挽留必要的管理人員維持本公司營運，本公司的能力或會受限，以致本公司盈利能力降低，並限制本公司的增長能力。此外，中國的人才競爭或會導致勞動力成本增加，繼而可能引致本公司營運成本上升並影響本公司的盈利能力。

本公司可能因未登記租賃而遭受罰款。

根據中國法律，所有租賃協議須於當地房產局登記。然而，於二零一一年三月三十一日及十一月三十日，本集團分別有756間及804間零售門店屬租賃經營，其中分別有714間及684間零售門店的租賃協議尚未在有關中國政府部門登記。該等租賃協議乃主要由於以下原因而未能登記：(i)若干出租人或業主不願申請租賃登記；及(ii)就分租而言，業主與分租人之間的若干租賃協議未經登記，導致分租人與本公司之間的分租協議無法進行登記。於二零一一年十一月三十日，該等未登記租賃協議所涵蓋的總樓面面積佔本公司所有已租賃零售門店總樓面面積的約84.5%。根據本公司中國法律顧問金杜律師事務所之意見，未登記租賃協議並未且將不會影響本公司與相關出租人或業主之間訂立的租賃協議的合法性及有效性，本公司仍合法有權佔用及使用該等物業。由於未能登記有關租約，有關中國政府機關或會要求本公司登記該等租賃協議，且倘未能在規定登記期間內登記各租約，本公司或會受到介乎人民幣1,000元至人民幣10,000元不等的罰款。本公司獲金杜律師事務所進一步告知，作為各未經登記租約之承租人，本集團將不大可能因出租人未能登記租賃協議而受到處罰。

風險因素

未能遵守有關營業執照、食品安全及消防安全的政府規例可能對本公司的業務及經營業績產生不利影響。

本公司的業務受中國法律的多項規管及經營規定限制。本公司的任何零售門店未能遵守適用法律及法規均可能致使其遭受相關中國政府部門的大額罰款及嚴勵處罰。本公司經營的各零售門店須持有當地政府部門頒發的基本營業執照，且須在其營業執照的業務範圍中訂明其從事的食品零售業務。根據中國法規，在未取得有效營業執照的情況下進行的任何業務運營均可能被處以最高人民幣100,000元的罰款、被沒收營業所得收益及／或終止經營。

本公司的零售門店亦須取得食品流通許可證。根據中國法律及法規，在未取得有效食品流通許可證的情況下進行的任何業務營運可能面臨最高為貨品總價值十倍的罰款（在貨品總價值低於人民幣10,000元的情況下，將被處以介乎人民幣2,000元至人民幣50,000元不等的罰款），並沒收營業收益、食品產品以及製造及營運活動中所使用的設備及原料。

於二零一一年三月三十一日，本公司合共69間零售門店尚未取得營業執照及／或食品流通許可證。於該等69間門店中，6間尚未取得必須的營業執照、43間尚未取得食品流通許可證及20間既未取得必須的營業執照亦未取得食品流通許可證。本公司未曾因上述違規行為而遭受任何罰款或行政處罰。就過往有關食品流通許可證的政府法規的違規行為（許可證過期者除外）而言，本公司未能申請食品流通許可證的原因包括（其中包括）相關法例法規涵義不明或缺乏詮釋，或不同地方部門就有關本公司「現場生產」零售門店的食品流通許可證對有關法規採用不同實施慣例。截至最後可行日期，本公司的全部零售門店均已取得營業執照及食品流通許可證。據本公司中國法律顧問金杜律師事務所告知，本公司過往業務營運已獲主管政府部門認可。因此，不會就過往未取得營業執照及／或食品流通許可證而遭受罰款或處罰。

關於消防備案及檢查⁽¹⁾，本公司位於上海、江蘇省及浙江省的現有零售門店就消防備案及檢查採納不同的標準及實施細則。根據浙江省公安廳消防局於二零一一年十月三十日就上海克莉絲汀的消防備案及檢查事項發出的函件（「浙江回覆」），本公司位於浙江省的所有零售門店並不在消防備案範疇內。總樓面面積少於300平方米的零售門店毋須申請消防備案，而總樓面面積超過200平方米者須完成消防檢查。

⁽¹⁾ 消防檢查為一間零售門店最初開業時須完成的一次性檢查。

風險因素

據中國法律顧問金杜律師事務所告知，浙江省公安廳消防局乃主管部門，有合法權利發出浙江回覆並就上海克莉絲汀位於浙江省的零售門店的消防備案及檢查事項提出意見。因此，浙江回覆乃屬合法有效。截至二零一一年三月三十一日，根據浙江回覆所載規定，僅一間位於浙江省的零售門店需申請消防檢查。截至最後可行日期，位於浙江省的全部零售門店均已符合消防備案及消防檢查要求。

本公司於上海的所有零售門店須遵守消防備案規定。關於本公司於上海的零售門店的消防檢查，根據本公司向上海市公安局消防局的諮詢，除地鐵店外，總樓面面積超過300平方米的所有零售門店均須遵守消防檢查規定。本公司位於江蘇省的零售門店須遵守消防備案及檢查規定。截至二零一一年三月三十一日，本公司位於江蘇省及上海的658間零售門店尚未完成消防備案或消防檢查。本公司因位於江蘇省的三間零售門店未能遵守消防備案規定而於二零零八年被處以一次性罰款人民幣30,000元，而自二零零九年起並未因未能遵守消防備案規定而遭受任何其他罰款或行政處罰。

根據江蘇省公安廳消防局於二零一一年十一月二十三日就上海克莉絲汀及揚州克莉絲汀的消防備案事項發出的函件（「江蘇函件」），截至江蘇函件發出日期，本公司位於江蘇省的全部零售門店均根據相關消防法律法規完成消防備案及消防檢查程序。據中國法律顧問金杜律師事務所告知，江蘇省公安廳消防局乃主管部門，有合法權利發出江蘇函件並就本公司位於江蘇省的零售門店的消防備案及檢查事項提出意見。因此，江蘇函件乃屬合法有效。鑑於本公司在江蘇省的全部零售門店（包括三間過往因未能遵守消防備案規定已遭受處罰的零售門店）已根據江蘇函件進行整改，因此，本公司不可能因上述零售門店（包括已遭受處罰的三間零售門店）過往未能進行消防備案或消防檢查而遭受任何罰款或處罰。

此外，截至最後可行日期，位於上海的所有零售門店均已遵守消防備案及消防檢查規定。有關消防備案或檢查的違規行為乃由於本公司當時相信本公司無需進行消防備案。持有該看法的原因包括（其中包括）零售門店的總樓面面積相對較小，零售門店的人口密度低以及於絕大多數零售門店並無使用鮮焙設施。然而，據本公司的中國法律顧問金杜律師事務所告知，位於上海、江蘇省及浙江省的全部違規門店均已在完成消防備案及檢查後糾正彼等的違規行為，故本公司不可能因該等門店過往未能進行消防備案或消防檢查而遭受罰款或處罰。有關相關法規的更多詳情，請參閱本文件「法規－消防備案」及「法規－消防檢查」各節。

風險因素

本公司正竭力改善其企業管治，並承諾本公司的全部新門店及正在續訂其執照或許可證的所有門店日後將完全遵守相關規則及規例。本公司已採納內部政策，規定其所有新門店須取得相關執照及許可證，並於開業前進行所有必需備案及登記手續。儘管本公司未曾就往績期間的任何違規行為遭受任何重大罰款或其他處罰，但倘本公司無法及時解決目前存在的違規行為，本公司或會被處以罰款，被沒收來自相關零售門店的收益或暫停尚未取得所有必要執照、許可證及備案的零售門店的運營，這可能對本公司的業務及經營業績產生不利影響。

本公司或無法將新收購零售門店及工廠有效地融入其現有基礎設施平台，從而對其營運產生不利影響。

本公司預期，除自身發展外，策略性收購將是本公司未來發展的重要部份。於二零零九年十月，本公司完成收購杭州丹比，其擁有一間位於杭州的中央烘焙工廠，位於杭州的35間零售門店及位於寧波的16間零售門店。然而，本公司無法向閣下保證，本公司能高效地整合因收購杭州丹比或日後進行任何收購而新獲得的零售門店，並將其融入其現有的標準化、規模化及一體化的基礎設施平台。

目前，本公司位於南京的中央烘焙工廠以較其既定產能為低的水平營運。倘本公司未能高效地擴大銷售以利用該烘焙工廠的全部產能，本公司或無法收回其於該烘焙工廠的大部分投資。

於二零一一年九月三十日，本公司向其位於南京的中央烘焙工廠投資54,800,000美元。該工廠設有12條進口生產線。截至二零一一年九月三十日止九個月，本公司位於南京的中央烘焙工廠的利用率為42.3%。本公司擬透過擴展業務及新增銷售渠道充分利用該烘焙工廠的產能。然而，本公司無法保證該等努力定會成功。倘本公司未能擴展業務以利用其過剩產能，本公司或無法收回其於南京的中央烘焙工廠的大部分投資。

當前零售門店的位置可能不再具吸引力，而本公司可能或根本無法物色及以合理條款獲得具吸引力的新店址。

目前，本公司大部份零售門店位於長江三角洲地區主要城市的人口密集區。任何零售門店的成功在很大程度上依賴其位置。無法保證本公司當前零售門店位置將持續具有吸引力。該等零售門店所處社區的經濟狀況或人口結構將來可能變差，從而可能導致該等地區的銷售下滑。倘本公司零售門店所處的購物中心或綜合商場的租戶組合或主要租戶出現任何變動，亦可能導致光顧綜合商場的顧客人數減少，進而令本公司零售門店的客流量減少。此外，綜合商場若維護欠佳亦可能使得顧客光顧次數減少，從而對本公司業務造成不利影響。此外，佔據人流稠密門店的競爭異常激烈。倘本公司當前零售門店位置不再具吸引力，且本公司無法按合理條款覓得理想的地點，本公司實施增長策略的能力或會受到不利影響。

風險因素

本公司未必能夠成功保護本公司的知識產權，本公司的產品及品牌名稱可能會被假冒或模仿，而本公司的競爭對手可能成功模仿本公司的焙烘及展現產品的方法，進而可能損害本公司聲譽並導致管理成本增加。

本公司或無法成功保護其知識產權，該等知識產權可能會遭第三方質疑、盜用或智取。此外，中國對於知識產權的法律制度尚處於發展階段，中國對於知識產權的法律保護程度可能與其他司法權區不同。倘本公司所採取的措施及法律所提供的保護不足以充分保護本公司的知識產權，則本公司的該等權利可能會被盜用，本公司經營業績亦會因競爭產品的銷售而受到損害。

本公司產品先前曾被假冒及仿製，而本公司名稱及商標亦曾遭模仿。尤其是，於二零零三年三月，本公司從其顧客得知上海協和量販超市有限公司（或上海協和）在其超市出售假冒「克莉絲汀」烘焙產品。該等產品系蘇州市克莉絲汀食品有限公司（或蘇州克莉絲汀）生產，該公司與本公司並無關係。本公司向上海市第二中級人民法院起訴上海協和及蘇州克莉絲汀。於二零零三年八月，該法院判本公司勝訴，（其中包括）禁止蘇州克莉絲汀及上海協和出售假冒烘焙產品。於往績期間，本公司產品被假冒事件並無對本公司業務及財務狀況造成任何重大影響。

本公司品牌名稱日後仍可能被假冒、模仿及在未經授權的情況下使用，倘將來確實發生此等情況，本公司或無法發現及有效地處理該等事件。對本公司而言，要防範競爭對手成功模仿本公司的零售門店設計、方法或配方可能存在困難。在未經授權的情況下使用本公司品牌名稱均可能損害本公司聲譽，令本公司喪失其知識產權並導致顧客對本公司品牌失去信心。此外，假冒及模仿亦可能導致本公司市場份額縮減，銷售及盈利能力長期甚至永久性下降，以及致令本公司用於調查及訴訟的行政費用增加。

於二零一零年十二月三十一日，本公司的流動負債淨額約為人民幣**88,900,000元**，故本公司的營運或無法產生充裕的現金流量以滿足其營運及資本開支所需。

於二零一零年十二月三十一日，本公司的流動負債淨額約為人民幣88,900,000元。有關流動負債乃由於本公司於截至二零一零年十二月三十一日止年度因其提貨券銷售錄得大量顧客按金，以及本公司結欠其原料供應商的貿易及其他應付款項所致。於二零一一年九月三十日，本公司的流動資產淨值約為人民幣31,700,000元。

經計及營運所得現金流量後，董事及本集團管理層認為，本集團具備充足的資金應付其現時營運資金所需。然而，倘本公司的營運無法產生充裕的現金流量以滿足其營運及資本開支所需，則本公司業務將須透過其他融資活動提供資金。因此，倘本公司未能獲得充裕資金以為營運提供資金，則本公司的現有業務、表現及前景或會受到不利影響。

風險因素

本公司獲得額外融資的能力或會受到限制，因而延遲或阻礙本公司一項或多項策略的完成。

迄今為止，本公司主要透過經營業務、銀行借款及股東的股權注資為本公司營運資金及資本開支提供所需資金。鑑於本公司持續擴展及提升生產設施、加強設計及研發能力及實施其他策略，本公司預期其營運資金需求及資本開支需求於未來將有所增加。本公司籌集額外資金的能力將取決於本公司能否成功為目前業務融資及能否順利實施本公司的主要策略措施，以及金融、經濟及市場狀況及其他因素，而其中若干因素非本公司所能控制。概無法保證本公司可在規定時間內以合理成本成功籌得所需資金，或根本無法籌得所需資金。此外，倘本公司需要額外債務融資，則借款人或會要求本公司同意可能會限制本公司未來從事業務活動的靈活性的限制契諾，且債務服務付款或會嚴重消耗本公司分配用於研發及其他活動的自由資金。倘本公司無法順利籌得額外資金，則本公司或無法繼續其業務營運及推進其發展計劃。

本公司僱員及／或外界人士的不當行為或會損害本公司業務。

本公司克莉絲汀烘焙產品零售門店的現金銷售由本公司員工負責。本公司可能易受本公司員工、本公司顧客及／或其他第三方的偷盜、行竊、欺詐、受賄、貪污甚至蓄意污染本公司食品等行為所影響。該等不當行為或會損害本公司聲譽、經營業績及溢利。有關本公司內部監督系統的進一步資料，請參閱本文件「本公司業務—現金管理制度」一節。本公司認為其內部控制政策及程序乃屬適當。然而，本公司可能無法避免、察覺或制止偷盜、欺詐、行竊、受賄、貪污甚至蓄意污染本公司食品等所有該等事件及其他不當行為。該等事件（當中可能包括過往未能察覺的行為或日後行為）與本公司利益相悖，或會對本公司業務、經營業績及財務狀況產生重大不利影響。

意外的業務中斷或會對本公司業務造成不利影響。

本公司的經營易受火災、水災、地震、電力故障及電力短缺、硬件及軟件故障、電腦病毒及本公司無法控制的其他事件影響而中斷。若發生該等事件，則可能導致本公司生產及其他營運中斷。此外，本公司未投保產品責任保險、業務中斷保險或其他業務中斷保險。倘發生此類事件，本公司無法就可能產生的相關損失獲得賠償。任何不在投保範圍內的損失均可能會損害本公司的業務、經營業績、現金流量、財務狀況及前景。

本公司資訊系統受干擾或癱瘓或會削弱本公司有效提供服務的能力，致令本公司聲譽受損，並對本公司財務狀況及經營業績產生不利影響。

本公司能否提供穩定優質的服務及對所有零售門店的營運進行實時監控有賴其資訊科技系統（包括ERP系統）的持續運行。本公司系統受破壞或癱瘓可能會中斷本公司的生產管理及收益確認，影響本公司提供高效、穩定及優質服務的宗旨，並會降低顧客滿意度。

風險因素

本公司的技術平台集中於本公司總部的數據中心，在本公司的生產及收益管理中發揮核心作用。然而，本公司的系統仍會因停電、通訊中斷、計算機病毒、火災、水災、地震、人為錯誤、黑客或其他企圖破壞本公司系統的攻擊行為及類似事件而遭受破壞或中斷。本公司的部分系統並非完備，本公司的災難補救計劃亦無法涵蓋所有潛在情況。倘本公司系統頻密或持續性出現故障，本公司的營運效率、服務質量及顧客滿意程度或會嚴重受損，亦可能對本公司的聲譽產生不利影響。本公司為提高系統可靠性及備份所採取的步驟可能涉及高昂費用，這可能降低本公司的經營利潤率，亦可能無法成功減少系統故障及服務中斷的次數或持續時間。

與烘焙行業有關的風險因素

本地及外資企業的競爭會對本公司市場佔有率及利潤率產生不利影響。

中國烘焙行業競爭激烈，本公司預計未來競爭將更趨白熱化。本公司競爭對手包括大型麵包連鎖營運商、酒店及飯店內開設的麵包店、超市及大型百貨商店的熟食店等。由於本公司的競爭對手透過收購或其他方式拓展彼等的業務，故本公司預期競爭將會加劇。烘焙行業幾乎沒有非經濟因素的入行門檻，因此新的小型個體麵包店可隨時隨地湧現。本公司在地點、顧客服務、價格、產品質量、品牌形象、應對不斷變化的消費者口味及喜好的能力以及其他因素方面面臨競爭。

本公司若干競爭對手（特別是外資公司）可能擁有更強大的財務、市場推廣、管理、營運及其他資源，因而較本公司而言，可對整體價格變動、市場推廣及消費偏好作出更佳回應。此外，本公司若干競爭對手在業務經營中採用特許方式，使其能夠以較本公司為少的前期投資更快地擴張業務及擴大品牌知名度。本公司當前或潛在的競爭對手提供的產品可能接近或優於本公司所提供的產品，或其可能會比本公司更快地順應行業趨勢或不斷變化的市場需求。競爭加劇會使本公司的競爭對手大幅增加其廣告支出及促銷活動，或採用非理性或掠奪性定價行動，或採取行動蓄意詆毀本公司品牌及產品質量或影響消費者對本公司產品的信心。

倘本公司的現有或未來競爭對手所提供的產品定價更佳或更適合當地顧客口味，或倘競爭對手於本公司主要市場增加其所經營的零售門店數目，則本公司的顧客或會流失。為保持競爭力，本公司可能被迫降價或可能喪失市場份額，上述任一情況均可能對本公司的利潤率、業務、經營業績、現金流量、財務狀況及前景產生不利影響。

風險因素

本公司可能受原料價格波動影響。

本公司的成本依賴本公司能否按可接受價格獲得穩定及充足的原料（包括麵粉、食用油、雞蛋及糖以及包裝材料等主要原料）。本公司任何成本增加（尤其是本公司所用物料成本的增加）均可能導致本公司利潤率下降及經營成本增加。於截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度及截至二零一一年九月三十日止九個月，原料成本分別佔本公司銷售成本約82.7%、約79.5%、約76.5%及約73.9%。本公司所用原料受其無法控制的多個因素引致的價格波動影響，該等因素包括通脹、惡劣氣候及環境狀況、商品價格波動、全球原料供求的變動、貨幣波動、政府及農業法規及計劃的變動以及其他因素。倘本公司未能按合理的商業價格取得必要數量的優質物料，則本公司提供主要產品的能力將受到不利影響。

於往績期間，本公司能夠以相對穩定的價格獲得麵粉、雞蛋及食用油等主要原料。儘管本公司於往績期間能夠以相對穩定的價格獲得原料，但無法向閣下保證未來本公司原料的價格將不會出現波動及受到通脹的影響。本公司原料價格變動可能會導致生產及包裝成本增加，及本公司於短期內可能或根本無法調高產品價格以抵銷該等增加的成本。因此，本公司的利潤率及盈利能力可能下降。

此外，中國政府擁有頒佈價格干預法規的法定權力，據此，可採取暫行措施調控若干材料商品（可能包括對本公司業務而言屬重要的多種物料，例如麵粉、食用油及雞蛋）的價格漲跌。預防本公司產品所用物料價格下跌的措施將使本公司的有關物料成本保持高於自由市況下的成本。無法保證中國政府將何時頒佈可能影響本公司原料價格的價格控制措施，該等措施將實施多久及實施到何種程度，該等措施是否將導致本公司的供應量減少，或長遠而言該等措施是否將有效抑制物價上漲。例如，抑制物價上漲的措施可能使相關供應商受挫及打擊生產積極性，在此情況下，受影響物料的供應或會減少，而本公司的業務或會受到重大不利影響。

本公司面臨與食源性疾病、健康威脅、流行病及其他疫症爆發有關的風險。

本公司的業務易受食源性疾病、傳染病及其他疫症爆發的影響。本公司無法保證其內部控制可有效預防所有食源性疾病。此外，本公司依賴第三方供應商意味著食源性疾病可能由本公司無法控制的供應商所引致並影響多個區域。未來或會產生抵抗任何預防方法的新型疾病或潛伏期較長的疾病（如瘋牛病），該等疾病可能引致追溯申索或指控。媒體若廣為報導有關食源性疾病的病例或健康威脅，可能會對本公司所處整個行業，尤其是對本公司產生負面影響，影響本公司的銷售，迫使本公司關閉部份零售門

風險因素

店，可以想像，本公司的經營業績會受到重大影響。即使日後確定有關疾病或健康威脅實際並非經由本公司產品傳播，但該風險依然存在。例如，最近在若干台灣生產的飲料及食品中檢測出DEHP（鄰苯二甲酸二辛酯，一種工業塑化劑）。DEHP用於軟化塑料，將其用於任何食品及飲料產品屬違法。DEHP可致癌並對人體健康，尤其是兒童的生殖系統構成危害。中國政府已中止從台灣進口飲料、食品產品及受DEHP污染的食品添加劑。該DEHP污染事件目前正由中國食品安全檢驗部門進行調查，其對中國整個餐飲行業造成的影響日益增長。DEHP污染食品及飲料造成的健康威脅可能降低消費者對受影響及未受影響食品產品的信心，並可能對本公司的產品及業務經營造成不利影響。此外，其他疾病（如手足口病或禽流感）可能會對本公司某些食品產品的供應產生不利影響，本公司的成本因而會大幅增加。就本公司董事所悉，據彼等所知，本公司並無在產品生產中使用DEHP或任何其他違禁添加劑，且根據多個政府或非政府研究室迄今發佈的報告，本公司並無任何產品含有DEHP或任何其他違禁添加劑。

本公司亦面臨與流行病有關的風險。過往爆發的傳染病或大流行病已對全國及地方經濟造成不同程度損害。於二零零九年六月，世界衛生組織宣佈甲型H1N1流感為大流行病。中國（尤其是本公司零售門店所在區域）爆發任何傳染病或大流行病或會使本公司的零售門店受到隔離並暫時關閉，主要人員及顧客的出行會受到限制或因而患病或死亡。上述任何情況或會導致本公司的營運嚴重中斷，進而可能對本公司的財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

本公司經營業績可能會因季節及其他因素而波動。

本公司經營業績受季節影響，這通過節假日期間（尤其是中秋節）烘焙產品消費增加反映出來。例如，一般而言，於八月至十月初（視農曆而定）中國傳統中秋節之前及期間，本公司的月餅銷量很高，而於中國農曆新年、公曆新年、勞動節及國慶節黃金周假日期間，本公司的蛋糕及禮盒銷量較高。一個財政年度中的銷量亦會因諸多其他原因而波動，該等原因包括新產品的推出時間、廣告宣傳及促銷活動。因此，本公司的經營業績可能會在不同期間出現波動及可能於一個財政年度的若干期間錄得虧損。由於存在該等波動，將以期間為基礎的銷量及經營業績進行比較並無意義，因而中期業績不應被視作本公司未來業績表現的指標。

風險因素

勞動力短缺或勞動力成本增加或會使本公司發展放緩或損害本公司業務及削弱本公司盈利能力。

於截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度及截至二零一一年九月三十日止九個月，勞動力成本分別佔本公司銷售成本約5.3%、約5.1%、約6.2%及約6.3%。由於本公司的業務屬勞動密集型，故本公司的成功以及實施本公司的預期擴展計劃及滿足本公司現有門店需求的能力部份取決於本公司吸引、激勵及挽留足夠數量的合資格僱員（包括店長及熟練工人）的能力。合資格員工現時相當缺乏，而市場對此等僱員的聘用競爭激烈。倘未來未能僱用或挽留合資格員工，新門店的開張計劃或會延遲，本公司現有零售門店亦可能受到負面影響。任何該等延遲、本公司現有門店僱員流失率大幅上升或僱員不滿情緒蔓延均可能會對本公司的業務及經營業績造成損害。此外，對合資格僱員的僱用競爭亦可能導致本公司須支付更高工資，從而導致勞動力成本增加。再者，中國最低工資水平上升或頒佈新勞動法規亦可能於未來增加本公司的勞動力成本。過往數年本公司在中國所處行業的僱員薪金水平持續上升。本公司未必能透過提高售價將增加的該等勞動力成本轉嫁予本公司顧客，在此情況下，本公司盈利率將會受到負面影響。

與在中國境內營業有關的風險因素

由於若干台灣股東於本公司擁有權益，本公司未來於中國的投資或會受限制。

據本公司台灣法律顧問告知，根據台灣／大陸投資法，任何台灣人士或實體對中國大陸進行直接或間接投資均須獲得台灣投資審議委員會的事先批准。然而，倘台灣人士及實體於一家中國企業的累計投資總額不超過1,000,000美元，該等台灣人士可於向該中國企業作出投資後六個月內向台灣投資審議委員會提交報告。台灣／大陸投資法亦限定台灣人士可於中國投資的金額為每年不超過5,000,000美元，約為38,900,000港元。

於二零零八年，台灣股東（不包括陳朝茂先生，其當時仍非亞洲克莉絲汀的股東）主動向台灣投資審議委員會報告，彼等未能就透過亞洲克莉絲汀於本集團的相關中國實體中持有的間接股權獲得事先批准，並支付台灣投資審議委員會所處罰人均新台幣50,000元的罰款。其後，該等股東向台灣投資審議委員會提交補充申請尋求追認該等投資。於取得台灣投資審議委員會的有關批准後，上述該等台灣股東因於本集團的相關中國實體持有股權而違反台灣／大陸投資法（包括違反任何投資限額規定及羅先生未能就通過收購亞洲克莉絲汀額外權益向相關中國實體作出額外投資取得事先批准）的行為得到糾正。其後曾建利先生轉讓其於亞洲克莉絲汀的部份股份予陳朝茂先生，

風險因素

並於二零零八年及二零零九年就此獲得台灣投資審議委員會的批文。截至最後可行日期，據本公司台灣法律顧問告知，所有十六名台灣股東均已就彼等透過亞洲克莉絲汀在中國進行間接投資取得台灣／大陸投資法所規定之批准。

台灣股東直接／間接持有本公司合共約66.5%的股權。各台灣股東於中國追加任何投資均須獲台灣投資審議委員會的事先批准，且受年度配額5,000,000美元所限（全部台灣股東於一間中國實體作出的累計投資總額不超過1,000,000美元則除外）。此外，根據本公司台灣法律顧問的詮釋及其向台灣投資審議委員會作出的口頭諮詢，本公司認為，台灣投資審議委員會很可能將本公司日後在中國進行的投資視為台灣股東按各自於本公司的股權比例進行的額外投資。倘台灣投資審議委員會作出該等認定，則各台灣股東於在中國投資前，須取得台灣投資審議委員會的事先批准，而台灣投資審議委員會或會因多種原因拒絕批准。比如，台灣投資審議委員會或會以彼等各自的投資金額超過年度配額5,000,000美元為由拒絕受理申請，為符合投資限額，彼等可能須減少彼等各自於本集團的股權。

據本公司台灣法律顧問告知，本公司自身及其投資之中國實體不受台灣／大陸投資法規限。違反投資限額的任何處罰將針對違規台灣股東，而並非本公司或其投資之中國實體。儘管違反投資限額的任何處罰將僅針對違規台灣股東，該等台灣股東的任何違反投資限額的行為可能限制本集團的未來擴張計劃。

為向本公司提供最大的靈活性，台灣股東就追加彼等的投資金額於二零一一年十一月十日向台灣投資審議委員會申請事先批准。然而，由於有關申請應包含台灣投資審議委員會規定之特定資料，台灣投資審議委員或不會提前考慮台灣股東提出的申請。特定資料應包括被投資中國實體的詳細資料（包括名稱、地址、代表及業務範圍）、將注入的投資金額及根據台灣投資者各自於本集團的持股比例於彼等之間分配的投資金額。該等資料取決於尚未可獲取的若干變量。因此，無法保證可取得該等事先批准。

中國法律體系存在不明朗因素，或會對本公司業務產生重大不利影響。

中國法律體系建基於成文法。先前法院判決可引用作參考，但先例作用有限。自一九七零年代末以來，中國政府開始頒佈全面的法律及法規體系規管一般經濟事宜。此後

風險因素

的整體立法效力大大加強對中國境內各種形式的外商投資的保障。然而，中國的法律體系不斷迅速演變，多項法律、法規及規則的詮釋並非保持一致，而該等法律、法規及規則的執行亦存在不明朗因素，可能會限制本公司可獲得的法律保障。此外，採用中國若干政府機構頒佈的若干監管規定時或會存在不一致情況。例如，本公司可能須提出行政及司法訴訟以執行本公司依法或依約享有的法律保障。然而，由於中國的行政及司法機構在詮釋及執行法定及合約條款時擁有重大酌情權，故更難估計行政及司法訴訟的結果，相較更成熟法律體系所提供的保障，亦難以估計本公司享有的法律保障。該等不明朗因素可能會妨礙本公司履行與業務夥伴、客戶及供應商訂立合約的能力。此外，該等不明朗因素（包括無法履約）加上不利本公司的中國法律的任何發展或詮釋，可能會對本公司的業務及經營產生重大不利影響。另外，中國知識產權及保密保障的效力可能不及較發達國家。本公司無法預計中國法律體系日後發展（包括頒佈新法律、變更現有法律或其詮釋或執行、或國家法律凌駕於地方法規之上）的影響。該等不明朗因素可能限制本公司及其他國外投資者（包括本公司股東）可獲得的法律保障。此外，中國的任何訴訟或會拖延，因而引致龐大費用及分散資源與管理層精力。

中國政府的政治及經濟政策逆轉或會對中國整體經濟增長構成重大不利影響，導致對本公司的產品需求下降並對本公司的業務產生重大不利影響。

本公司在中國經營絕大部份業務。因此，本公司的業務、財務狀況、經營業績及前景頗受中國經濟、政治及法律發展影響。中國經濟在眾多方面與大多數發達國家經濟不同，包括政府參與程度、發展水平、增長率、政府外匯管制、融資渠道及資源分配。儘管過去30年中國經濟大幅增長，但經濟增長在不同地域及行業之間不均衡。中國政府已實施多項措施鼓勵經濟增長及指導資源分配。部分措施有利於中國整體經濟的發展，但亦可能對本公司產生不利影響。例如，政府對資本投資的控制或適用稅務法規變更或會對本公司的財務狀況及經營業績構成不利影響。

中國經濟已由計劃經濟轉型為更多以市場為主導的經濟。然而，中國政府仍透過資源分配、控制外幣計值負債的支付、制定貨幣政策及向個別行業或公司提供優待等方式大力控制中國的經濟增長。此外，隨著中國經濟與全球經濟聯繫日益密切，中國在各方面均受全球主要經濟體系經濟下滑及衰退的影響。中國經濟狀況、中國政府政策或中國法律及法規的任何不利轉變均會對中國整體經濟增長構成重大不利影響，從而對本公司產品的市場需求及其業務產生重大不利影響。

風險因素

人民幣價值波動或會對本公司的財務狀況及經營業績以及閣下的投資價值造成重大不利影響。

本公司絕大部份溢利及開支均以人民幣計值。人民幣兌港元或美元匯率波動將會影響人民幣的相對購買力。匯率波動亦可能導致本公司產生外匯虧損，並影響本公司中國附屬公司所宣派任何股息的相對價值。此外，人民幣兌港元或美元升值或貶值將影響本公司以港元或美元計值的財務業績，惟不會引致本公司業務或經營業績的任何相關變動。

人民幣匯率的變動受（其中包括）政治及經濟狀況以及中國外匯制度及政策變更的影響。中國人民銀行定期介入外匯市場，以限制人民幣匯率的波動及實現若干匯率及政策目標。於二零零八年中至二零一零年中，人民幣兌美元的匯率小幅波動，約為人民幣6.83元兌1美元。於二零一零年六月，中國人民銀行宣佈取消人民幣與美元掛鈎的匯率制度。於該公佈後，人民幣適度升值。然而，倘中國人民銀行變更現行干預政策，則就中長期而言，人民幣兌港元或美元可能會大幅升值或貶值。

在中國，本公司可用以降低人民幣兌其他貨幣匯率波動風險的對沖工具有限。迄今為止，本公司並無訂立任何對沖交易。

政府管制貨幣兌換可能限制本公司有效使用溢利及中國附屬公司獲得融資的能力。

中國政府對人民幣與外幣的兌換實施管制，並在若干情況下控制將貨幣匯出中國。本公司絕大部份溢利以人民幣計值。目前，人民幣仍非可自由兌換貨幣。中國政府對貨幣兌換的管制或會限制本公司使用人民幣溢利為外幣計值開支或本公司在中國境外業務活動提供資金的能力。根據中國現行外匯法規，包括（其中包括）股息付款及進口貨物及服務付款等在內的「經常賬戶交易」可依照若干程序規定將人民幣自由兌換為外幣支付。本公司中國附屬公司可在符合若干程序規定下，以外幣向本公司派付股息，而毋須取得國家外匯管理局的事先批准。本公司中國附屬公司亦可於各自經常賬戶的銀行戶口中保留外幣（不得超過批准上限）以用於為國際經常賬戶交易付款。然而，本公司無法向閣下保證中國政府日後不會採取措施限制經常賬戶交易的外幣存取。

就「資本賬戶交易」（主要包括投資及貸款）付款將人民幣兌換為外幣及將外幣兌換為人民幣，通常須經國家外匯管理局及中國其他相關政府部門批准。對資本賬戶交易項下人民幣兌換的限制可能影響本公司中國附屬公司於海外投資或透過債務或股本融資

風險因素

(包括本公司向其提供貸款或注資)取得外幣資金的能力。尤其是，本公司中國附屬公司向本公司或其他外國貸方借貸外幣須在符合彼等的審批文件及中國債務股本比率要求的批准範圍內進行。此外，有關貸款須向國家外匯管理局或其地方分局登記。實際上，辦理國家外匯管理局的登記手續相當耗時。

境外控股公司向中國實體提供貸款及直接投資的相關中國法規可能會推延或阻止本公司向其中國營運附屬公司提供貸款或作出額外注資，並限制該等資金的用途，從而可能對本公司的流動資金以及融資及拓展業務的能力產生重大不利影響。

本公司作為其中國附屬公司的境外控股公司，或會透過向其中國附屬公司作出額外投資(以注資形式)或透過向其中國附屬公司提供貸款為其境內營運提供資金。根據中國有關外商投資企業的法規，視乎投資總額及外商投資企業所從事的業務類型，向外商投資企業注資須獲商務部或其地方分支機構批准。向本公司中國附屬公司提供任何貸款均須在國家外匯管理局或其地方分局登記。本公司未必能就其日後向中國營運附屬公司提供貸款或進行注資及時獲得該等註冊或政府批准。倘本公司未能就其向中國營運附屬公司注資或提供貸款及時獲得該等政府註冊及批准，則本公司向其中國營運附屬公司及聯屬實體提供資金的能力可能受到負面影響，從而對本公司的流動資金以及融資及拓展業務的能力產生重大不利影響。

此外，根據國家外匯管理局於二零零八年八月二十九日發佈的「關於完善外商投資企業外匯資本金支付結匯管理有關業務操作問題的通知」(或第142號通知)，外匯注資所兌換的人民幣僅可用於該外商投資企業獲准業務範圍內的活動，而不得用於中國國內股本投資，惟另獲國家外匯管理局或其地方分局批准者除外。因此，本公司中國附屬公司作為外商投資企業未必能將本公司注入的外匯資金用於在中國進行股本投資或收購。

有關外商在中國投資的中國法律、法律保障或政府政策的變動或會損害本公司業務。

本公司業務須遵守適用於外商在中國投資的法律及法規以及適用於外商投資企業的法律及法規。該等法律及法規經常變動，而有關詮釋及執行涉及不明朗因素，因而可能限制本公司及本公司投資者可享有的法律保障。此外，根據部份政府政策及內部條例(其中若干條例並未及時公佈或完全未公佈)製定的中國法律體制或會產生追溯性影響。因此，本公司或會在違反該等政策及條例一段時間後方知悉違規。倘本公司過往任何運營被視作違反中國法律，本公司或會遭受處罰，且本公司業務及運營或會受到

風險因素

不利影響。例如，根據於二零零七年十二月生效的外商投資產業指導目錄，若干行業被歸類為鼓勵、限制或禁止外商投資的行業。除其他法律及法規另有規定者外，任何不屬於上述三類的行業被視作允許外商投資。據本公司中國法律顧問金杜律師事務所確認，本公司所經營的行業（即生產及銷售烘焙產品）允許外商投資。由於外商投資產業指導目錄每隔幾年更新一次，故無法保證中國政府將不會更改其政策而致使本公司部份或全部業務被歸為受限制或受禁止類別。倘本公司在未獲有關審核機構批准的情況下從事成為禁止或限制外商投資的業務，本公司或會被迫出售或重組該等業務。此外，本公司無法預測中國法律體制未來發展的影響，包括頒佈新法、現有法律或其詮釋或執行的變動或國家法律凌駕於地方法規之上。中國政府處理違反法律法規行為的方法頗多，包括罰款、吊銷營業執照及其他執照及要求採取必要的合規行動。尤其是，有關政府機構頒發或授予本公司的執照及許可隨後或會遭上級規管機構撤銷。倘由於有關外商投資的政府政策發生變動或有關現有法律或新法律的詮釋及應用發生變動而迫使本公司調整其公司架構或業務類型，本公司的業務、財務狀況、經營業績及前景或會受到損害。

終止現時本公司任何中國附屬公司享有的稅務優惠可能對本公司業務及經營業績產生不利影響。

本公司中國附屬公司乃於中國註冊成立並受適用中國所得稅法律法規規管。於二零零八年一月一日前，本公司若干中國附屬公司享有優惠稅收待遇。尤其是，上海克莉絲汀因其在技術開發區所在的舊城區註冊成立而享有優惠稅收待遇。上海吉元德因其位於上海外高橋保稅區而曾享有15.0%的優惠稅率。根據於二零零八年一月一日起生效的中華人民共和國企業所得稅法（「中國企業所得稅法」），法定企業所得稅率被更改為25.0%。然而，中國企業所得稅法允許企業繼續享受現有稅項優惠，惟須根據若干逐步撤銷的過渡性法例予以調整。例如，於中國企業所得稅法頒佈前成立並於先前享有較低稅率的企業的所得稅率將於五年過渡期內逐步增加至25%（即於二零零八年、二零零九年、二零一零年、二零一一年以及二零一二年及以後分別為18%、20%、22%、24%及25%），而享有定期所得稅豁免的企業將繼續享受該等豁免，直至該期限屆滿為止。因此，於截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度，上海吉元德的所得稅率分別為18.0%、20.0%及22.0%。南京克莉絲汀有權於二零零八年及二零零九年享有兩年所得稅豁免及其後截至二零一二年十二月三十一日止三個年度享有所得稅減半待遇。於過渡期限屆滿後，國內企業及外資企業均將按25.0%的統一稅率繳納企業所得稅。倘本公司不再合資格享有過往的任何優惠稅收待遇，本公司的盈利能力及經營業績可能會受到不利影響。有關本公司現時優惠稅收待遇的論述，請參閱本文件「財務資料－主要全面收益表項目－所得稅開支」一節。

風險因素

就中國企業所得稅而言，本公司或會被歸類為「居民企業」；該分類可能對本公司及其非中國股東造成不利稅務後果。

中國企業所得稅法規定，於中國境外設立而其「實際管理機構」位於中國的企業被認作中國「稅務居民企業」，一般須就其全球收入按25%的統一稅率繳納中國企業所得稅。儘管根據中國企業所得稅法實施條例，「實際管理機構」指對企業的生產與業務營運、人員及人力資源、財務及其他資產實施實質性全面管理及控制的機構，惟企業的「實際管理機構」被認為位於中國的情況尚不明確。於二零零九年四月二十二日，國家稅務總局發佈稅務通知（或第82號通知）規定，倘下列機構或人員位於或居於中國，則由中國公司或中國公司集團控制的若干外資企業將歸類為「居民企業」：負責日常生產、營運及管理的高級管理人員及部門；財務及人事決策機構；主要財產、賬冊、公司印章及董事會與股東大會會議記錄；及半數或以上擁有投票權的高級管理層或董事。

本公司絕大部份管理層成員及若干海外附屬公司的管理層現時位於中國。儘管本公司及其海外附屬公司並非由任何中國公司或公司集團控制，惟倘中國稅務機關認為第82號通知的有關標準涉及並適用於本公司，則本公司或會被視為中國居民企業。本公司現時並未將本公司或其任何海外附屬公司視為中國居民企業。然而，倘就中國稅項而言，本公司或本公司任何海外附屬公司被視為中國稅務居民企業，則會導致多項不利的中國稅項後果。首先，本公司或本公司海外附屬公司須就其全球收入按25%的統一稅率繳納中國企業所得稅並負有稅項申報責任。其次，儘管根據中國企業所得稅法及其實施條例，本公司中國附屬公司向本公司支付的股息將被視為「免稅收入」，惟本公司無法保證該等股息將獲豁免繳納預扣稅，因為中國稅務機構及外匯管制機構並未發佈有關向就中國稅項而言被視為居民企業的實體辦理境外匯款的指引。最後，本公司向投資者派付的股息及出售本公司股份所得收益或須繳納中國預扣稅。

新實施的中國企業所得稅法將影響本公司所收取股息的稅項豁免，而本公司可能無法就該等股息獲得若干協定優惠。

根據中國企業所得稅法及其實施細則，源自中國、由外資企業向其非中國母公司支付的股息應按10%的稅率繳納預扣所得稅。此外，由於中國大陸與香港於二零零六年八月二十一日訂立《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》（「香港稅收協定」），故於香港註冊成立的公司（如泰昇國際）須就來自其中國附屬公司（倘直接持有該中國附屬公司25%或以上權益）的股息按5%的稅率繳納預扣所得稅，或就來自其中國附屬公司（倘持有該附屬公司25%以下權益）的股息按10%的稅率繳納預扣所得稅。此外，國家稅務總局於二零零九年十月二十七日頒佈一項稅務通知（「第601號通知」），規定協定稅收優惠不會給予並無實質經營活動的「導管公司」或空殼公司，在判定是否授予協定稅收優惠時，按照「實質重於形式」的原則進行受益所

風險因素

有人身份分析。在此初期階段，第601號通知是否適用於本公司中國附屬公司通過本公司香港附屬公司支付予本公司的股息並不明朗。然而，根據第601號通知，泰昇國際可能不會被視為任何有關股息的「實益所有人」，而根據香港稅收協定，有關股息可能因而須按10%的稅率而非5%的優惠稅率繳納預扣所得稅。

倘與來自泰昇國際的股息的預扣所得稅有關稅項優惠因中國與香港的稅務安排變動或上述任何其他原因而無法獲得，則本公司財務狀況及經營業績可能受到不利影響。此外，因本公司現時享有的稅項優惠屆滿，本公司過往經營業績不能作為本公司於未來期間的經營業績的指標。

本公司並不確定會否就間接轉讓本公司營運公司的若干股份而承擔中國稅項申報責任及後果。

根據國家稅務總局於二零零九年十二月十日頒佈的《關於加強非中國居民企業股份轉讓企業所得稅管理的通知》(或第698號通知)，該通知自二零零八年一月一日起追溯應用，倘外國投資者透過出售其於海外控股公司的股權而間接轉讓其於中國居民企業的股權(或間接轉讓)，而該海外控股公司位於(i)其實際稅率低於12.5%；或(ii)對其居民的境外收入並不徵收所得稅的稅務管轄區，則該外國投資者須向中國居民企業的主管稅務機構申報該間接轉讓。中國稅務機構將核查該間接轉讓的性質，及倘稅務機構認為該外國投資者乃採用不當安排以規避中國稅收，則中國稅務機構可能視該海外控股公司為不存在，並重新對該間接轉讓定性。因此，該間接轉讓產生的收益可能須在中國按最高10%的稅率繳納中國預扣稅。此外，中國居民企業須提供必要協助，以支持第698號通知的執行。

目前，中國稅務機構未明確表明其將執行第698號通知連同其他徵稅及預扣稅條例，以就股東進行間接轉讓而產生的間接欠繳稅款責任(如有)對本公司中國附屬公司提出索償。

本公司營運附屬公司向本公司派付股息須受中國法律限制。

根據中國法律，股息僅可自可供分派溢利中派付。有關本公司營運附屬公司的可供分派溢利指該等公司根據中國公認會計準則界定的除稅後溢利，減收回的任何累計虧損及該等公司須分配至法定基金的款項。於任一年度未分派的任何分派溢利可予以保留及可供於後續年度分派。根據中國公認會計準則進行的可供分派溢利計算方法在諸多方面有別於香港財務報告準則下的計算方法。因此，倘本公司營運附屬公司並無根據中國公認會計準則釐定的可供分派溢利(即使於該年度擁有根據香港財務報告準則釐定的溢利)，該等公司可能無法於該年度向本公司支付任何股息。因此，鑑於本公司的幾乎全部溢利均來自該等營運附屬公司，本公司可能並無足夠可供分派溢利用於向本公司股東派付股息。

風險因素

中國的勞動法律可能對本公司的經營業績造成不利影響。

於二零一一年九月三十日，本公司在中國擁有7,698名僱員。於二零零七年六月二十九日，中國全國人民代表大會常務委員會頒佈《中華人民共和國勞動合同法》（「勞動合同法」），該法例於二零零八年一月一日生效。於二零零八年九月十八日，中國國務院頒佈中華人民共和國勞動合同法實施細則。勞動合同法及其實施細則使僱主承擔更多責任，對僱主決定裁員的成本產生重大影響。例如，根據勞動合同法，倘僱員的僱傭合約到期後，僱主並無與該等僱員續簽勞動合同，則該僱主須向其僱員支付遣散費。此外，勞動合同法規定，若干情況下終止勞動合同須基於年資而非個人表現提供補償。倘本公司決定大幅裁減其於中國的勞動力，勞動合同法將對本公司以對其最有利或最及時及最具成本效益的方式實施該等變動的能力產生不利影響。因此，本公司的業務、財務狀況及經營業績可能會受到不利影響。

可能難以向本公司或居於中國的本公司董事或行政人員送達傳票或在中國對彼等執行任何非中國法院的裁決。

本公司於開曼群島註冊成立，本公司大部份董事及全體行政人員均居住於中國，且本公司絕大部份資產及該等人士的若干資產位於中國，因此，投資者或會難以向本公司或居於中國的該等人士送達傳票。

中國並無訂立認可並執行大多數其他司法權區法院裁決的任何條約或安排。於二零零八年七月三日，中國最高人民法院頒佈《最高人民法院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》（或該安排），該安排於二零零八年八月一日生效。根據該安排，倘（其中包括）最終裁決乃根據選擇解決爭議法院的適當書面協議作出，則有關民事案件的判決可予以相互認可及執行，且該安排規定付款條文具有約束力並可強制執行。書面法院選擇協議指訂約雙方於該安排生效日期後以書面形式明確指定香港法院或內地法院為唯一對糾紛具有審判權的法院的協議。因此，倘爭議雙方不同意訂立書面法院選擇協議，則可能難以在中國執行香港法院作出的判決。因此，投資者或難以或無法就本公司在中國的資產、董事或行政人員送達傳票以尋求在中國獲認可及執行國外判決。

此外，中國並無與美國、英國或大多數其他西方國家或日本簽訂規定相互認可及執行法院判決的任何條約或協議。因此，由任何該等司法權區法院作出有關任何事宜的判決可能很難或甚至無法在中國得到認可及執行。