

## 風險因素

閣下投資股份前，應審慎考慮本售股章程所載的一切資料，包括下列風險及不明朗因素。閣下應尤其注意，本集團於中國經營業務，而中國的法律或規例在若干方面或會有別於其他國家。任何該等風險均可能有損本集團的業務或財務狀況。股份的成交價或會因任何該等風險而下跌，導致閣下損失全部或部份投資。

### 與本集團業務有關的風險

#### 本集團大部份收益來自銷售中國物業及依賴中國物業市場的趨勢

本集團大部份物業項目位於中國上海。截至二零零三年、二零零四年與二零零五年十二月三十一日止三年度及截至二零零六年六月三十日止六個月，本集團出售中國物業的總收益分別約為人民幣774,300,000元、人民幣689,000,000元、人民幣1,100,200,000元及人民幣1,107,700,000元，分別佔上述期間的本集團收益約95.1%、92.0%、94.1%及96.5%。

由於本集團的所有物業發展項目均位於中國，故其業務依賴中國（尤其是上海）物業市場的趨勢。本集團無法保證日後中國的物業價格不會下跌。樓價下跌或中國物業市場的任何不利發展或會影響本集團的業務及財務狀況。

#### 本集團未必有足夠資金進行土地收購及物業發展

現金流量充足是物業發展的關鍵。本集團的資金主要來自預售及出售物業的所得款項、銀行借貸及內部資源。本集團不能保證將有足夠現金流量作為土地收購及物業發展的資金，亦不能保證可為土地收購及物業發展安排足夠融資，因為部份因素並非本集團所能控制。

## 風 險 因 素

於有關期間，截至二零零三年及二零零五年十二月三十一日止年度，本集團錄得經營業務所耗現金淨額，而截至二零零三年、二零零四年及二零零五年十二月三十一日止三年度各年均有流動負債淨額。截至二零零三年、二零零四年及二零零五年十二月三十一日止三年度各年及截至二零零六年六月三十日止六個月，本集團的經營業務現金流淨額、現金、現金等值項目與受限制現金、流動負債淨額、計息貸款及資本承擔如下：

	截至十二月三十一日 止年度			截至二零零六年 六月三十日
	二零零三年 人民幣千元	二零零四年 人民幣千元	二零零五年 人民幣千元	止六個月 人民幣千元
經營業務(所耗)／ 所得現金淨額	(348,063)	680,360	(334,288)	15,912
現金、現金等值項目 及受限制現金	199,970	913,803	107,817	340,635
流動負債淨額	778,597	814,419	1,110,033	34,967
計息貸款	575,000	986,818	1,124,339	1,456,671
資本承擔	3,207,121	2,849,084	2,221,800	2,091,165

中國政府近年實施新政策，規限中國商業銀行就支付地價、發展豪宅和別墅提供資金，亦禁止物業發展商向當地銀行借貸，作為區外的物業發展的融資。

該等新政策或會妨礙本集團靈活地向銀行取得貸款，作為土地收購及物業發展的資金。本集團亦不能保證該等政策實施後，將繼續獲得足夠資金。

利率變動亦會影響本集團的融資成本，可能有損本集團的財務狀況。於二零零六年四月，中國人民銀行調高長期貸款基準利率。例如，一年期貸款基準利率由5.58%增至5.85%，而五年期貸款基準利率則由6.12%增至6.39%。截至二零零三年、二零零四年與二零零五年十二月三十一日止三年度各年及截至二零零六年六月三十日止六個月的實際利率分別為4.96%、5.15%、5.50%及5.66%。本集團不能保證貸款利率日後將維持不變。利率上調或會有損本集團的財務狀況。

### 本集團未必能補充供發展用途的土地儲備

本集團的主要收益來自出售自行發展的物業。為保持日後的業務增長，本集團須補充及增加土地儲備，以供物業發展之用。

在中國，中國政府對有關土地供應的政策及規例擁有極大控制權。因此，本集團是否能就所物色的土地獲得土地使用權，將取決於相關土地供應政策。於二零零二年七月，中國政府在全國推行新政策，規定在中國就授出國有土地使用權作住宅、商業及旅遊業的物業發展用途，必須進行公開投標、拍賣或掛牌出售。有關規例或會增加土地收購成本。倘本集團未能按可獲取足夠回報的價格購得優質土地作發展用途，則可能有損本集團的業務及財務狀況。

本集團部份物業發展項目的總建築面積或會超逾許可總建築面積，且或須就多出的總建築面積補付地價。

中國政府授出土地使用權時，會在土地出讓合同訂明土地用途及發展商可在該幅土地發展的總建築面積。然而，基於其後的規劃及設計調整等因素，實際總建築面積或會超逾土地出讓合同許可的總建築面積。根據中國建設部於一九九二年十二月頒佈的城市國有土地使用權出讓轉讓規劃管理辦法，土地出讓或轉讓協議隨附的規劃設計條件及相關地圖的修訂必須取得相關規劃當局批准。若建設項目的總建築面積超過相關土地出讓合同所規定的發展條件，但符合建設工程的規劃許可證，則土地出讓合同所列明的總建築面積將視為經相關規劃當局修訂。根據中國建設部於二零零二年十二月二十六日頒佈的關於加強國有土地使用權出讓規劃管理工作的通知，發展商須就建築面積超出土地出讓合同所訂明的總建築面積補付地價。根據上海人民政府於一九九六年十月三十日頒佈並於二零零一年五月十四日修訂的上海市土地使用權出讓辦法，若建設項目的總建築面積超逾相關土地出讓合同及建設工程規劃許可證所訂明的總建築面積，則發展商須申請修訂建設工程規劃許可證，並就建築面積超逾土地出讓合同訂明的總建築面積補付地價。

## 風險因素

本集團部份發展中項目的總建築面積或會超出原定許可面積。具體而言，康橋半島第五C期現有及已規劃物業的建議總建築面積或會超過相關土地出讓合同所許可的總建築面積約25,040平方米。根據君合指出，如本集團遵照已認可之計劃，則本集團毋須繳付任何罰款，惟須就所超出的總建築面積補付地價。

如須補付地價，則本集團相關項目的成本將會增加，或會有損本集團的業務及財務狀況。

### **本集團為客戶的按揭貸款提供擔保，因此或須就客戶拖欠貸款而向按揭銀行償債**

銀行一般要求本集團為客戶的按揭貸款提供擔保。一般而言，本集團為客戶的按揭貸款提供擔保，直至客戶獲發物業所有權證（一般於買方取得相關物業佔用權後一年內發出）或償還有關按揭貸款（以較早者為準）為止。本集團依賴按揭銀行進行的評估，而並無對客戶作出獨立審查。倘客戶在擔保期間拖欠還款，且銀行沒收抵押品的所得款項不足以償還欠款，則本集團作為按揭貸款的擔保人或須償還有關欠款。

於二零零三年、二零零四年與二零零五年十二月三十一日及二零零六年六月三十日，本集團有關客戶按揭貸款的未解除擔保分別約為人民幣343,000,000元、人民幣709,600,000元、人民幣548,100,000元及人民幣151,600,000元。倘拖欠按揭貸款致使本集團須履行擔保責任，則或會使相關物業大幅貶值，有損本集團的財務狀況。

### **本集團未必有足夠保險以承保可能須承擔的損失及賠償**

本集團未必有足夠保險以承保所有業務及物業交付予客戶前可能出現的損失或損毀，或項目地盤的侵權責任。此外，目前僅按有限條款就若干類別的損失投保，包括地震、颱風、水災、海嘯、暴風雨、戰爭及內亂造成的損失。因此，本集團並非全面獲得保險保障。倘出現有關保險並非全數承保的損失、損毀及責任，則或會有損本集團的財務狀況。

### 本集團依賴顧問及承建商

本集團委聘顧問及承建商就物業發展項目提供設計、建設及工程等服務，但不能保證該等顧問及承建商將按本集團要求的質素，為本集團提供滿意的服務。此外，倘該等顧問及承建商遇上財務或其他困難，或會使本集團的物業項目延遲落成，亦可能影響工程質素，因此或會導致本集團的發展成本增加，從而可能有損本集團的業務及財務狀況。

此外，本集團業務擴充至中國其他的地區市場，但未必可在該等地區委聘符合本集團質素及成本要求的顧問及承建商。

### 本集團控股股東的權益或會有別於本集團其他股東的權益

緊隨全球發售後，王先生、Prestige Glory及Duanyuan信託將共同間接控制本公司大部份已發行股本（不論超額配股權是否獲行使）。因此，在不違反本公司章程細則及公司法的情況下，王先生、Prestige Glory及Duanyuan信託因擁有本公司已發行股本的控股權，且能影響董事會（包括推選董事、收購其他實體或與其他實體合併、制定整體策略及投資決策、作出重大的企業行動等），將共同對本集團業務擁有重大控制權或發揮重大影響力。此外，彼等的權益或會有別於本集團其他股東的權益。

倘相關合營業務夥伴與本集團出現任何嚴重糾紛或其行動違反本集團的政策及利益，則或會有損本集團的業務

本集團對負責發展黃浦眾鑫城（本集團持有當中約29.47%權益）的上海眾鑫及就上海半島酒店的酒店發展項目（本集團持有當中約50%權益）與大酒店集團成立的合營企業並無完全控制權。此外，本集團與該等實體的其他投資者或會意見不同或與本集團出現嚴重糾紛，或會有損本集團的業務及財務狀況。

### 本集團未必可獲發若干所有權證

本集團並無就康橋半島的超級市場大樓大潤發超市獲取房地產權證。因此，在本售股章程附錄四所載的物業估值報告中，該樓宇並無商業價值。倘本集團未能獲取房地

## 風險因素

產權證，則未必可取得有關樓宇的所有權。在該情況下，可能有損本集團的業務及財務狀況。

### 本集團的物業估值或會有別於實際價值

本售股章程附錄四所載物業估值報告的估值乃基於主觀及不確定的假設，包括假設本集團可按目前建議完成物業項目，以及本集團已取得或可取得所有監管批准及牌照。因此，該估值報告所載的本集團物業估值不應視為實際價值或估計實際價值。倘物業項目的發展、全國或地區經濟狀況出現不可預見的變更，則或會影響本集團所持物業的價值。

### 投資物業重估損益可能出現波動

於二零零三年及二零零五年，本集團分別錄得重估收益約人民幣4,200,000元及人民幣41,800,000元，而二零零四年則錄得重估虧損人民幣1,000,000元。二零零三年及二零零四年的重估收益／虧損乃就上海康橋的英國學校公平值變動而確認。二零零五年的重估收益主要來自二零零五年一月康橋半島超級市場大樓落成後的重估增值。重估損益受市場波動所影響。若本集團於日後出現任何重大的重估虧損，則可能對本集團的經營業績有不利影響。

然而，截至二零零六年十二月三十一日止年度投資物業重估增值或減值幅度可能受市況及非本集團可控制的其他因素影響。此外，本集團預期，投資物業於二零零六年十二月三十一日的公平值將繼續根據獨立專業物業估值師的估值而計算，當中涉及應用性質屬主觀而不明朗的假設。由於溢利預測須視乎此等假設的不明朗因素（包括投資物業重估），故此溢利預測可能與實際溢利有重大差異。

### 本集團有流動負債淨額

於二零零三年、二零零四年與二零零五年十二月三十一日及二零零六年六月三十日，本集團的流動負債淨額分別約為人民幣778,600,000元、人民幣814,400,000元、人民幣1,110,000,000元及人民幣35,000,000元。該等流動負債淨額主要為貿易應付款項及客戶墊款，於二零零三年、二零零四年與二零零五年十二月三十一日及二零零六年六月三十日，該等款項分別合共人民幣849,600,000元、人民幣2,238,100,000元、人民幣2,120,400,000元及人民幣1,205,600,000元。若本集團於日後繼續錄得流動負債淨額，則本集團業務經營的營運資金可能變得緊絀，因而損害業務營運及財務狀況。

## 風險因素

### 本集團依賴主要管理人員及主要股東

本集團在頗大程度上依賴董事、發起人兼股東王先生和董事與高級管理人員（有關資料載於本售股章程「董事、高級管理人員及僱員」一節）提供服務。隨著中國物業市場不斷發展，日後對資深人員的需求或會增加。本集團無法保證可獲得足夠的合資格及資深人員提供服務，或按合理成本獲得該等服務，並將該等服務納入本集團業務。倘任何主要管理人員離職，而本集團未能物色適當的替任人選，或王先生離開本集團，則可能有損本集團的業務。

### 本公司是控股公司，資金主要來自其附屬公司及聯營公司派付的股息

由於本公司是本集團的控股公司，透過其附屬公司經營本集團的核心業務，故本公司償還債項及向股東派付股息的資金來自附屬公司及聯營公司向本公司派付的股息。倘本公司的附屬公司及聯營公司承擔債項，則有關債項的債權人或會損害該等附屬公司及聯營公司向本公司派付股息或作出其他分派的能力，從而削弱本公司償還債項及派付股息的能力。

截至二零零五年十二月三十一日止連續三年度各年及截至二零零六年六月三十日止六個月，本集團主要透過上海康橋及上海東方分別宣派約人民幣195,900,000元、人民幣270,600,000元、人民幣361,000,000元及人民幣95,100,000元的股息，佔本集團於該等年度的溢利約123.3%、263.0%、138.1%及40.9%。基於中國會計準則與國際財務報告準則存在差異，根據中國會計準則分派的若干期間股息超出根據國際財務報告準則所計算的股權持有人應佔溢利。本集團亦於二零零六年六月宣派約人民幣95,100,000元的特別股息。特別股息已於股份開始在聯交所上市前支付。

中國法律規定，所派付的股息僅可撥自按中國公認會計準則計算的收入淨額。此外，中國法律亦規定外商投資企業（包括本公司的中國附屬公司）須將部份收入淨額撥作法定儲備，而該等法定儲備不得用作分派現金股息。此等限制或會有損本公司償還債項及向股東派付股息的能力。

### 本公司的保留盈利出現虧絀

於二零零三年、二零零四年與二零零五年十二月三十一日及二零零六年六月三十日，本公司的保留盈利虧絀分別約為人民幣87,600,000元、人民幣265,300,000元、人民幣365,100,000元及人民幣224,900,000元。產生該等保留盈利虧絀的主要原因是國際財務報告準則與中國會計準則的差異，以致按中國會計準則計算的股權持有人應佔溢利高於按國際財務報告準則所計算者。因此，本公司附屬公司根據中國會計準則分派的股息高於按國際財務報告準則計算的股權持有人應佔溢利。保留盈利出現虧絀或會影響本集團日後向股東派付股息或作出其他分派的能力。

### 倘本集團未獲續發專業證書以經營業務，則須承擔法律及業務風險

中國的物業發展商必須獲取專業證書，而若專業證書屬臨時性質，則須每年為證書續期。根據中國二零零零年頒佈有關物業發展商資格的法規，新成立的物業發展商須先行申請臨時專業證書，該證書有效期為一年，可予續期，但每次續期不得超過兩年。發展商取得專業證書或為專業證書續期時，必須遵守所有相關中國法規的所有法定要求。

中國法律規定必須就各物業發展項目成立項目公司，而項目公司必須取得及持有有效的房地產發展專業證書，方可經營物業發展業務。本集團不能保證轄下所有項目公司將可為其專業證書續期或換證。倘本集團或其項目公司未能為專業證書續期或換證，則政府將拒絕發出經營物業發展業務所需的預售許可證或其他許可證。此外，倘本集團或其項目公司在未能取得專業證書或續期的情況下進行物業開發業務，則或會遭政府徵收罰款。

### 倘本集團未能獲得物業發展所需的政府批文或在獲取批文的過程中出現嚴重延誤，則會有損本集團的業務

根據中國的法律和法規，為發展及完成物業發展項目，本集團必須向有關政府部門申請各種牌照、許可證、證書及批文，包括土地使用權證、建設工程規劃許可證、建設許可證、預售許可證及竣工驗收證等。本集團不能保證日後不會出現重大困難。因此，倘本集團未能就其任何物業發展項目取得所需的政府批文或遇上重大延誤，則未必可按原定時間完成發展項目，並有損本集團的業務及財務狀況。



倘本集團未能及時就獲發新建商品房房地產權證辦妥所有正式手續，則或須就本集團客戶的損失承擔責任

中國的物業發展商須為買家申請新建商品房房地產權證，並在交付有關物業後90日內或在相關銷售合約訂明的其他期限內辦妥所有申請手續。本集團不能保證，有關政府機構的檢驗及審批過程不會延誤，亦無法保證不會出現本集團控制範圍以外的不可預見因素而引致其他延誤，從而阻延買家取得新建商品房房地產權證。根據中國法律，本集團或須就延誤辦理有關手續向有關買家作出賠償，而可能有損本集團的業務及財務狀況。

### 本集團須承擔項目延誤的相關風險

本集團的發展項目建設受到許多本集團控制範圍以外的因素影響，包括建材與設備短缺及質素差劣、缺乏熟練及訓練有素的員工、天氣惡劣、天災、勞資糾紛、與承建商發生糾紛、意外、政府政策有變及其他不可預見的問題。上述任何因素均可能阻延本集團完成項目及向客戶交付物業，以及大幅增加物業成本，或會有損本集團的業務及財務狀況。

### 本集團須承擔預售的相關風險

根據中國的法律和法規及本集團的預售合約，倘本集團違反預售承諾，則須作出賠償。例如，倘本集團未能完成預售的物業發展項目，則須向買家賠償損失。本集團無法保證該等損失不會超逾預售單位的按金。倘本集團未能及時完成預售的物業項目，則買家可就延遲交付而索償。倘延誤時間超逾指定期限，則買家可終止預售合約及索償。本集團無法保證完成及交付項目的過程不會出現重大延誤。

本集團物業發展項目的其中一個重要資金來源為預售物業的所得款項。因此，倘本集團在取得預售許可證前須支付的預付開支增加，或出現任何其他規限而削弱本集團預售物業的能力，則本集團須透過其他方法為不同階段的物業發展籌集資金，從而可能有損本集團的業務及財務狀況。

### 物業發展項目的相關遷置成本或會大幅增加本集團的物業發展成本

根據相關土地出讓合同的條款及條件，本集團須就所收購土地承擔拆卸樓宇的業主及住戶之調遷及安置費用，而有關重置及遷置費用一般計入收購土地的價格。倘遷置費用龐大，則可能大幅提高本集團有關土地的物業發展成本，而可能有損本集團的業務及財務狀況。

### 本集團部份附屬公司未必可繼續享有特別稅務優惠或優惠稅率

上海麗水及上海珠溪自成立起須按帶徵率繳稅，而有關稅率低於中國的一般稅率。

上海麗水及上海珠溪的相關稅項乃以帶徵法徵收。上海麗水按園藝項目及貨品銷售所得收益的1%及0.5%繳納所得稅，而上海珠溪則按其營業額的5%繳納所得稅。上海麗水及上海珠溪的稅項以相關稅務當局所發出的相關繳稅收據作為憑證。

根據相關中國法律，帶徵法為稅務當局選擇用以計算應付企業所得稅的方法，而非稅務優惠或稅務鼓勵政策。

根據中國國家稅務總局辦公廳於二零零一年四月二十八日頒佈的中華人民共和國稅收徵收管理法（「稅收法」）及於二零零零年二月二十五日頒佈的核定徵收企業所得稅暫行辦法，稅務當局可決定屬其稅務司法權區內的公司是否可按帶徵法繳稅。

君合認為，有關稅務當局並無列明以帶徵法計算上海麗水及上海珠溪相關稅項的理由。若於日後，較高級稅務當局（如國家級或上海市級的稅務當局）認為帶徵法不適用於上海麗水及上海珠溪，則上海麗水及上海珠溪可能需要補付以帶徵法與以原有方式所計算稅項的差額。君合律師事務所表示，由於有關差額乃因地方稅務當局採用帶徵法而引致，故此上海麗水及上海珠溪毋須支付任何遲繳罰款或行政罰款。若上海麗水或上海珠溪於採用帶徵法期間未能按規定提供相關文件、向相關稅務當局作出錯誤及誤導聲明

## 風險因素

或故意遺漏任何可能對相關稅務當局決定有不利影響的重要資料，方會被罰款或懲罰。根據稅收法，稅務當局可追溯應用其他計算方式，而追溯期一般不超過三年。

本集團估計可能須就有關新加稅項而額外支付不超過約人民幣1,900,000元。

於有關期間，上海新獨院按稅率15%繳付企業所得稅。君合指出，雖然上海新獨院由上海稅務局管轄，而上海稅務局已確認上海新獨院須按稅率15%繳納企業所得稅，但上海新獨院並無享有上述企業所得稅優惠的合法權利。君合亦表示，由於上海新獨院不曾亦並非為外資生產企業或成片開發發展商，而有關地方政府未必可按相關優惠稅率徵稅，故上海新獨院可能不合資格享有相關優惠稅率。並不保證上海新獨院可於日後繼續享有該等優惠稅率。此外，若較高級的稅務當局認為上海新獨院不應繼續享有該等優惠稅率，則該等當局可能要求上海新獨院償付按一般稅率33%計算的稅項之差額，並按一般稅率繳付日後的稅項。

根據君合的意見，該等稅務當局有權酌情准許上海新獨院享有15%優惠稅率。倘較高級的稅務當局認為上海新獨院獲享該優惠稅率並不合適，但由於該優惠稅率獲地方稅務當局於其頒佈的結清稅款證明書，則上海新獨院毋須被懲處。

在此情況下，本集團的稅務開支或會增加，有損本集團的業務及財務狀況。

### 本集團於有關期間的營運現金流量出現虧絀

截至二零零四年十二月三十一日止年度及截至二零零六年六月三十日止六個月，本集團的營運現金流量進帳分別約為人民幣680,400,000元及人民幣15,900,000元，但截至二零零三年與二零零五年十二月三十一日止年度及截至二零零五年六月三十日止六個月則有營運現金流量虧絀分別約人民幣348,100,000元、人民幣334,300,000元及人民幣172,200,000元。營運現金流量出現上述虧絀主要是由於發展中物業增加，使有關期間需要大量現金流量，且無產生任何重大收益所致。日後可能出現的營運現金流量虧絀或會損害本集團的流動資金。

## 風險因素

### 本集團未必可再獲上海市政府提供無條件資助

截至二零零三年、二零零四年及二零零五年十二月三十一日止年度，本集團獲上海市政府提供無條件資助分別約人民幣26,400,000元、人民幣740,000元及人民幣13,600,000元。上述無條件資助金額乃根據地方政府制定的公式計算。本集團無法保證地方政府日後將繼續提供類似的無條件資助，或本集團將繼續獲得上述無條件資助。此外，本集團無法保證用作計算無條件資助金額的公式不會改變。如有任何變更，則無條件資助金額或會大幅減少。

### 全球發售所得款項淨額大部份將用以償還本集團現有貸款

按「未來計劃及所得款項用途 — 所得款項用途」一節所述，董事有意動用約人民幣151,500,000元（約相等於全球發售所得款項淨額總數約15%）償還本集團現有貸款。因此，僅約人民幣858,500,000元（相等於全球發售所得款項淨額總數約85%）可用於應付本集團的持續經營需要和擴展計劃。

### 若王先生不再持有本公司已發行股本50%以上，本集團須以市值減20%折扣出讓所持的上海半島酒店的權益

上海半島酒店為Peninsula BVI所成立的外資獨資企業外灘半島擁有的酒店發展計劃。根據Peninsula BVI的股東協議，若王先生不再直接或間接持有50%或以上附有於SPG酒店股東大會上投票或提名SPG酒店過半董事的權利之已發行股本或擁有權，SPG酒店將被視為已向HSH集團發出不可收回的書面通知，向其提出要約，以市值減20%折扣的代價購買SPG酒店名下的所有股份及轉讓所有SPG酒店提供予股東的墊款。由於SPG酒店由本公司間接全資擁有，故王先生須根據上述股東協議繼續持有本公司已發行股本50%以上已發行股本。

倘王先生所持的股權攤薄或減至低於50%，本集團須以市值減20%折扣的代價出售所持Peninsula BVI權益，即其所持上海半島酒店的權益。在此情況下，本集團的業務及財務狀況會受不利影響。

## 風險因素

### 本集團未必可在香港註冊及使用商標「SPG Land盛高置地」

本集團已向香港商標註冊處申請註冊商標「SPG Land盛高置地」，並接獲第三方表示有意反對有關申請的函件。若有關第三方成功反對申請或獲發禁止本集團使用「SPG Land盛高置地」商標的禁令，本集團將不可在香港註冊及使用該商標。此外，倘該第三方反對申請或就侵犯或假冒商標提出申索，本公司或需支付損失或訴訟費，亦可能被限制使用商標「SPG Land盛高置地」。上述任何情況均可能對本集團聲譽不利及可能有損本集團的業務狀況。

### 本集團並無經營酒店業務的經驗

本集團目前計劃發展三間酒店，分別位於康橋半島、黃山太平湖及上海。由於本集團並無酒店管理經驗，故有意委聘或已委聘專業酒店管理公司或與該等公司合作，於建設工程完成後管理上述酒店。然而，本集團不能保證該等酒店將符合顧客期望，亦不保證本集團的酒店落成後將有足夠需求。此外，由於酒店將由外聘酒店管理公司管理，故本集團未必可確認或解決有關該等酒店的潛在問題。倘本集團未能成功發展酒店業務，則或會有損其業務及財務狀況。

### 與本集團之行業有關的風險

#### 中國物業市場的法律或法規改變或會對本集團有不利影響

中國物業市場近年蓬勃發展。由於物業投資不斷飆升的情況令人憂慮，故中國政府推行多項措施限制日後的物業發展，包括每月按揭還款僅限於個人借款人每月收入的50%、物業發展項目（不包括一般住房）的資金比例要求由20%增至35%、禁止為建設別墅的土地供應、規限豪宅物業發展項目的土地供應、向土地出讓合同訂明的施工日期起計一年內尚未開發的土地徵收土地閒置費、沒收閒置兩年或以上的土地之土地使用權以及禁止轉售未落成物業。中國政府亦推出旨在壓抑投機和炒賣樓宇活動以及豪宅發展的措施，包括規定任何新住宅項目的總建築面積最少七成須為面積小於90平方米的住宅單位、對轉讓購買不足5年的住宅單位徵稅、限制商業銀行向未能符合物業發展項目資金35%要求的物業發展商提供貸款、購買面積超過90平方米住宅單位的買家所須支付最低首期

## 風險因素

付款由20%上調至30%、限制房屋清拆以及繼續暫停建設別墅及低密度豪宅的土地供應等。此外，中國政府及商業銀行亦或會提高首期付款的百分比或修改監管規定，而可能影響有意置業人士獲取按揭融資的能力或意慾。於二零零五年三月十七日，中國人民銀行調高物業按揭貸款利率下限。利率上調或會大幅提高按揭融資成本，因而可能有損買家購買住宅物業的能力。倘獲取按揭融資的制限提高或吸引力減少，則許多有意購置本集團物業的人士未必有能力購入物業。

此外，於二零零六年五月，建設部及其他中國政府部門聯合發佈關於調整住房供應結構及穩定住房價格的意見，其中包括規定於二零零六年六月一日或之後獲准或興建的住宅項目總建築面積中最少有70%的土方發展成套型建築面積為每單位90平方米以下的單位，而未獲建設許可證的工程須調整其規劃以符合新規定。套型建築面積乃參考相關單位的室內可用面積，一般少於總建築面積。據稱，直接隸屬中央政府的直轄市及省會或會因特殊情況而於建設部審批後調整該比率。關於調整住房供應結構及穩定住房價格的意見亦限制向持有大量閒置土地及空置商品房的物業發展商提供或延續循環信貸，禁止商業銀行以空置三年以上的商品房作為貸款擔保，並暫停興建別墅的土地供應及限制低密度高級住宅的土地供應。

實施有關政策或會限制本集團日後項目的種類，例如有關政策限制了別墅和低密度高級住宅的建設，或會削弱本集團為土地收購及物業發展融資取得銀行貸款的能力及靈活性，因此，對本集團業務及經營業績有不利影響。另外，此新政策將如何詮釋及於全國實施仍未明確，而本集團或須調整若干項目的設計及規劃，可能需要額外設計成本並導致該等項目的發展進度延遲。

中國政府遏抑房地產市場的降溫措施，可能限制本集團取得資金的能力、減少市場需求、增加本集團因應有關措施的營運成本、限制本集團日後發展的物業種類等等。中國政府及地方政府日後或會採納其他更嚴格的措施，進一步規限中國物業市場的整體發展，因而可能對本集團的業務營運有不利影響。

### 倘本集團未能遵守土地出讓合同的條款，則本集團的土地可能遭沒收

根據中國法律，本集團發展物業項目時必須遵守土地出讓合同的條款，包括有關地價、指定土地用途、物業發展項目的施工及完成時間等條款，否則中國政府可向本集團發出警告、徵收罰款及／或要求沒收本集團的土地。本集團不能保證日後不會出現違反土地出讓合同條款的情況，以致遭沒收土地或懲處。倘本集團的土地遭沒收，則本集團將損失就該幅沒收土地已付的成本及相關開支，亦失去在該幅沒收土地發展物業項目的機會。

### 中國政府或會就本集團出售物業徵收土地增值稅

根據中國法律，本集團的中國附屬公司及聯營公司均須就土地增值繳付土地增值稅。現行的土地增值稅率為相關中國法律所界定土地增值的30%至60%。就一般住宅物業的銷售而言，倘土地增值不超過相關稅法所界定之可扣稅項目總額的20%，則可獲得若干豁免。

中國稅務當局一般不會嚴格實施土地增值稅法例，故本集團須承擔的土地增值稅並不確定。截至二零零三年、二零零四年與二零零五年十二月三十一日止年度及截至二零零六年六月三十日止六個月，本集團的土地增值稅撥備分別為人民幣50,000,000元、人民幣121,000,000元、人民幣165,000,000元及人民幣199,000,000元。本集團無法保證該等撥備足以支付本集團過去須承擔的土地增值稅，或有關稅務當局將認同本集團計算土地增值稅的基準。此外，相關稅務當局日後或會向本集團徵收預繳稅，而可能對本集團的業務及財務狀況有重大不利影響。

### 本集團未必能確保所有物業發展項目成功

於最後可行日期，本集團共有六個尚未完成或已完成但尚未出售的項目。基於多個因素，本集團未能確保該等項目取得成功。該等因素包括：

- 基於不可預測的項目延誤等多種理由導致項目成本大幅上升，令項目的落成不符合經濟效益；及
- 物業市場的市場及經濟狀況和政府政策的影響可能導致項目溢利較本集團所預期為少，甚至完全無利可圖。

## 風險因素

### 業務競爭可能有損本集團的業務及財務狀況

中國物業發展商的競爭可能導致土地收購成本及原料成本增加、優質承建商短缺及物業供應過剩以致物業價格下跌，以及須提高成本吸引或挽留資深僱員，從而可能有損本集團的業務及財務狀況。

中國酒店業競爭亦相當激烈，陸續落成的新酒店或翻新現有酒店物業會削弱舊有及現有物業的競爭力。若酒店位置接近，而多家酒店的價格、服務質素及酒店設施相若，則競爭將更為激烈。在有限的程度上，酒店亦可能與公寓式酒店的供應者競爭。本集團不能確保本集團酒店經營所在市場的競爭者會否大幅調低價格或提供更佳服務或設施，或大規模擴充或改良設施，因而對本集團日後的酒店業務及財務狀況大為不利。

倘本集團未能就上海或其他本集團所經營地區之物業市場或酒店市場的轉變作出適當的行動，則或會有損本集團的業務及財務狀況。

### 倘中國經濟低迷以致旅客開支減少，則會影響本集團的酒店業務

倘中國經濟低迷，則會影響中國酒店、貿易展覽及會議的需求。對戰爭的憂慮、整體經濟狀況、可支配收入、經濟衰退之憂慮、對中國經濟的信心轉變等多種因素，均可改變旅客的喜好或可支配開支，或會使旅客對本集團所提供酒店客房或其他奢侈品的需求減少，從而可能有損本集團日後的酒店業務及財務狀況。

### 本集團的酒店業務將受顧客的旅遊意願所影響

本集團的酒店業務取決於顧客的旅遊意慾。本集團預期許多旅客會透過航空公司或鐵路公司到訪本集團經營酒店所在的城市。恐怖活動可導致交通癱瘓，使旅客人數減少，並會削弱本集團顧客的旅遊意慾，可能嚴重有損本集團日後的酒店業務及財務狀況。



### 潛在環保問題責任可能影響本集團業務

本集團的業務須符合包括空氣、噪音及水質污染以及廢物棄置等多方面的中國環境法律及法規。遵照該等法律及法規可能大幅提高本集團的項目發展成本。

根據中國環保法律及法規，本集團的物業發展須進行環境影響評估。物業發展動工前，須向有關政府部門遞交所需的環境影響評估審批。各項物業發展落成時，有關政府部門會檢查地盤，確保已符合適用的環保標準，而結果報告及其他指定文件提呈予地方建設管理部門，以作記錄。於最後可行日期，本集團所有已落成物業發展項目及發展中物業已遵守有關規定。然而，有關評估未必能反映可能對本集團業務及財務狀況嚴重不利的所有潛在環保責任。

### 與中國有關的風險

#### 中國的經濟、政治及社會狀況與中國政府的政策可能影響本集團業務

中國經濟有別於大部份發達國家的經濟，並已由計劃經濟轉為市場主導的經濟。中國政府實施若干經濟改革措施，注重運用市場機制發展中國經濟。本集團無法保證中國經濟、政治及社會狀況、法律、法規及政策的改變不會有損本集團目前或日後的業務和財務狀況。

#### 外匯法規變更可能有損本集團的經營業績

本集團目前以人民幣收取所有收益，而人民幣與外幣之互相兌換受中國政府管制。根據中國現行外匯法規，於全球發售完成後，且在國家外匯管理局（「外匯局」）辦理有關登記後，倘本集團遵守若干規定程序，則可以外幣派付股息，而毋須經外匯局事先批准。

然而，本集團無法保證中國有關以外幣派付股息的外匯政策日後將繼續實施。中國外匯政策的變更或會有損本集團以外幣向股東派付股息的能力。

### 人民幣價值波動或會影響股份的價值及應付股息

人民幣兌其他貨幣的價值或會受中國的經濟、財政及政治狀況、人民幣在本地市場供求變化等多項因素影響。中國人民銀行於二零零五年七月二十一日改變政策，人民幣的價值隨一籃子貨幣浮動，致使人民幣兌美元於短時間內升值。由於本集團的收入及溢利均以人民幣計值，故人民幣價值的波動或會嚴重有損本集團的業務及財務狀況，以及股份的價值和應付股息，亦會影響本集團償還外債的能力。

### 中國法律及法規的詮釋涉及不明朗因素

本集團在中國境內經營業務，故其營運受中國法律和法規監管。中國的法律制度為具備成文法的法典制度，法院過往的判例僅可引作參考。

中國已頒佈有關外商投資、公司架構和管治及稅項等經濟事務的法律和法規，旨在發展一套完備的商業法制度，包括有關物業擁有權及物業發展的法律。然而，由於此等法律及法規乃新近頒佈且相對較新，且由於已刊發的法院判例有限，而法院判決亦不具約束力，故該等法例及法規的詮釋存在不明朗因素。此外，在中國進行的訴訟或會受阻延，以致須支付大量費用、撥出資源及分散管理層的注意。

### 爆發沙士或其他疫症或會對中國的經濟及本集團的前景有不利影響

中國部份地區（包括本集團經營業務所在城市）容易傳播疫症，包括嚴重急性呼吸道症候群（「沙士」）及禽流感，可嚴重損害中國全國及地方經濟。在中國或本集團經營業務所在的城市爆發疫症，或會導致業務營運嚴重受阻，從而有損其財務狀況。

### 與全球發售有關的風險

#### 股份之前並無公開市場，且股份的流通量及市價可能波動

在全球發售前，股份並無公開市場。本集團已申請股份在聯交所上市及買賣。然而，在聯交所上市並不保證可在全球發售後為股份發展交投活躍及高流通性的公開市場。此

## 風險因素

外，本集團收益、盈利及現金流量變動等因素或任何其他發展或會影響股份的成交量及成交價，故股份價格及成交量可能波動。

### 前瞻性陳述未必準確

本售股章程載有若干前瞻性陳述，其中使用「預料」、「相信」、「認為」、「預期」、「可能」、「計劃」、「前景」、「將會」等詞語及類似陳述。該等陳述乃基於本集團管理層的信念，以及本集團管理層目前所作假設及所得資料。

該等前瞻性陳述反映本集團目前對未來事件的看法，且涉及若干風險及不明朗因素，包括本節所述的風險因素。

### 行使根據首次公開發售前購股權計劃發行的購股權將攤薄本公司股東的權益

於本售股章程日期，本公司根據首次公開發售前購股權計劃有條件授出購股權，以供於三年歸屬期內按發售價80%及股份市價90%認購合共18,540,000股股份。為嘉許承授人（為本集團全職高級員工）對本集團發展所作的貢獻，本公司給予彼等首次公開發售前購股權計劃的股份認購價折扣。首次公開發售前購股權計劃詳情載於本售股章程附錄七「法定及一般資料—D.該等購股權計劃—2.首次公開發售前購股權計劃的條款概要」。行使根據首次公開發售前購股權計劃授出的購股權將會攤薄股東的權益。

由於全面行使根據首次公開發售前購股權計劃授出該等購股權，以致發行18,540,000股股份，佔本公司已發行股本約1.854%。假設本公司自二零零六年一月一日起已於聯交所上市，合共1,000,000,000股股份應已於財政年度發行，而合共18,540,000股股份則應已根據行使首次公開發售前購股權計劃授出的購股權而發行，惟未計及根據行使超額配股權或可能根據購股權計劃授出的任何購股權而可能配發或發行的任何股份，而截至二零零六年十二月三十一日止財政年度，按備考全面攤薄基準計算的每股攤薄盈利約為人民幣0.353元，該等款項與截至二零零六年十二月三十一日止財政年度的每股未經審核備考預測盈利（未計及行使首次公開發售前購股權計劃授出的購股權）約為人民幣0.360元比較，並無重大差別。

### 日後發行、發售或出售股份或會對股份現行市價有不利影響

倘本公司日後發行股份，或本公司任何控股股東出售股份，或被認為可能如此發行或出售股份，則或會對股份市價有不利影響。本集團的控股股東持有股份須遵守若干禁售承諾，禁售期為股份開始在聯交所買賣當日起計十二個月期間。本集團無法保證彼等不會出售目前或日後擁有的股份。

### 不應依賴報章報導或其他媒體所載有關本集團及全球發售的任何資料

刊發此售股章程前，曾出現有關本集團及全球發售的報章及傳媒報導，包括但不限於二零零六年七月十八日的虎報及二零零六年八月八日香港經濟日報，而於二零零六年九月十四日的虎報、明報及蘋果日報、二零零六年九月十六日的新報、香港經濟日報、明報及星島日報、二零零六年九月十八日的明報、蘋果日報、信報、香港經濟日報、太陽報及東方日報、二零零六年九月十九日的香港經濟日報、虎報、明報、都市日報及星島日報及二零零六年九月二十一日的蘋果日報、香港經濟日報、明報及文匯報均有若干並無出現於本售股章程的本集團財務資料、財務預測、估值及／或其他資料。

本集團對有關報章或媒體報導所載資料的準確性或完整性概不負責。具體而言，於本售股章程日期，有關報章或媒體就上海半島酒店的房間數目、預期收入貢獻及房租、截至二零零八年十二月三十一日止三年度本集團將發展的三家酒店房間總數及將出售的總建築面積的報導尚未確定。此外，本集團對有關資料或所發表的內容的是否恰當、準確、完整或可靠亦不發表任何聲明，對此等資料與本售股章程所載資料不符或矛盾亦概不負責。故此，在作出有關發售股份的投資決定時，不應依賴該等資料。