

風險因素

投資本集團股份前，謹請閣下仔細考慮本招股章程所載一切資料，包括下文所述的風險及不確定因素。閣下尤須注意本集團在中國經營業務，而中國的法律及法規可能在多方面有別於其他國家。本集團的業務、財務狀況或經營業績或會因該等風險而嚴重受損。本集團的股份成交價或會因該等風險而下跌，閣下或會因此損失全部或部分投資。有關下文所述中國及若干相關事項的其他資料，請參閱本招股章程附錄六「關於房地產行業的中國法律概要」。

有關本集團的業務的風險

我們相當依賴中國住宅物業市場的表現，尤其倚重河南省的住宅物業市場。

本集團所有已竣工物業、在建物業及持作未來發展物業均位於中國河南省。截至二零零八年三月三十一日，我們在河南省的土地儲備包括在建物業及持作未來發展物業，規劃總建築面積約為4,802,533平方米。因此，本集團目前及未來的業務仍然相當依賴中國住宅物業市場的持續增長及表現，尤其倚重河南省。物業供求、物業價格或中國政府措施若有任何不利發展，均可能嚴重損害本集團的財務狀況、經營業績及盈利能力。中國政府已經或將會實施的政策及措施或會改變市場狀況，包括導致中國物業價格波動以及供求失衡。我們無法保證住宅物業市場日後不會嚴重衰退，亦無法保證中國政府不會實施額外措施限制中國住宅物業市場的發展，或中國的經濟及中國的住宅物業市場不會因中國政府的政策而有重大不利轉變。任何該等改變均可能嚴重損害本集團的業務、財政狀況及經營業績。

我們未必可一直取得適合發展的土地儲備。

本集團大部份收益來自銷售本集團開發的住宅物業。本集團的收益並非經常性收益。本集團董事相信補充及增加適合發展的土地儲備對本集團業務的持續發展至關重要。我們無法向閣下保證日後可物色並收購具吸引力的土地。

此外，中國政府控制中國大部份土地儲備供應。因此本集團收購土地使用權的能力及有關收購成本受中國政府的土地供應、發展及定價政策影響。二零零二年五月，中國政府在全國強制推行以公開招標、拍賣或掛牌形式出讓工業、商業、旅遊、娛樂用途或商品房發展用途的土地使用權。二零零七年九月二十八日，國土資源部頒佈《招標拍賣掛牌出讓

風險因素

《國有建設用地使用權規定》，自二零零七年十一月一日起生效，於此規定下作工業、商業、旅遊、娛樂用途或商品房開發的土地須以公開招標、拍賣或掛牌方式出讓。儘管中國政府並無禁止已繳地價的私有土地使用權在二手市場買賣，然而以具競爭力的市價出讓國有土地使用權將增加收購土地儲備的成本。倘中國政府政策改變以致本集團日後項目的土地供應減少，或我們無法及時或以可獲得充分回報的價格收購優質地盤，甚至未能收購任何優質地盤，本集團的業務前景或會受到重大不利影響。

我們的投資物業公平值增減並未變現，而任何盈餘亦未必能等額變現，甚至不能變現。

根據香港會計師公會所頒佈有關投資物業的香港會計準則第40號，投資物業可按公平值模式或成本模式入賬。由於我們認為根據當時市況定期調整投資物業的公平值，可反映投資物業的最新價值，故選擇按公平值確認投資物業。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，本集團的投資物業公平值增加，於本集團合併收益表分別入賬約人民幣21.1百萬元、人民幣25.1百萬元及人民幣13.8百萬元，引致該等年度的相關遞延稅項開支。

本集團在建投資物業於工程或發展竣工前以成本減去減值虧損列賬，而竣工後則重新分類為投資物業，以公平值入賬。竣工當日投資物業的公平值與先前賬面值的差額於竣工年度之收益表確認。

重新分類為投資物業的物業一般會為本集團產生重估盈餘，並在收益表顯示有溢利。於營業紀錄期間，唯一的重新分類乃將過往在建物業轉為投資物業（即分類為在建投資物業）。於二零零五年及二零零六年，該等物業竣工後重新分類所得重估盈餘分別為人民幣8.1百萬元及人民幣3.5百萬元。於二零零七年並無投資物業竣工。除本集團在建投資物業（竣工時會分類為投資物業）外，我們現時無意將任何物業（包括持作待售物業及在建待售物業）重新分類為投資物業。

基於上文所述，有意投資者務須注意，公平值增加純粹反映（其中包括）本集團的投資物業於相關結算日的價值有未變現資本收益，部份亦來自重新分類為投資物業的物業，而非本集團的投資物業日常租金收入所得溢利，且主要受當時物業市況影響。除非我們出售有關投資物業並變現資本收益，否則該等公平值增減不會為本集團帶來現金收入以向股

風險因素

東派付股息。此外，有意投資者務須注意，物業價值受市場波動影響，本集團無法保證本集團的投資物業日後能繼續錄得類似數額的公平值增加，亦不保證會否有公平值增加。倘本集團投資物業公平值日後大幅下跌，本集團的經營業績或會嚴重受損。

我們未必有足夠資金收購土地及用於物業開發，因而可能需要其他債務或股本形式的資金。

物業開發業務需要巨額資本。我們的土地收購及物業發展資金主要來自預售與出售所得款項、貸款、內部資金及股東注資。於營業紀錄期間，我們亦以信託安排及根據售後返租及回購安排的銷售及預售撥款至若干物業開發項目。詳情請參閱本招股章程「業務 — 本集團所用物業」及「財務資料」兩節。該等財務資源或不足以實行本集團的物業發展項目，故項目開發成本可能超支。倘我們決定透過額外債務融資應付該等資金需求，則本集團的利息承擔會增加，而我們或須受額外限制契約（包括對進一步借貸、股權轉變、派付股息及董事會及管理層組成的限制）規限。倘我們決定透過發行股本或與股本相連工具集資，或會攤薄股東股權。我們無法向閣下保證日後（尤其物業市場疲弱時）我們能夠及時按可接受條款籌集足夠資金，甚至可能無法集資。我們無法獲得足夠資金可能導致我們拖延甚至需放棄現有及將來項目。

此外，根據銷售或預售合約須全數支付售價購買本集團物業的買家未必按時支付款項，以致本集團的現金流量受重大不利影響。我們無法保證可動用現金流量足夠收購土地或開發物業，亦不保證我們可取得足夠預售及出售所得款項作為本集團物業開發或土地收購的資金。此外，我們無法向閣下保證我們可按合理條款或可否獲取外來融資或延長現有信貸融資。

本集團能否取得足夠融資收購土地及開發物業對取決於多個本集團無法控制的因素。近年，中國政府對金融業推行多項政策，進一步收緊對房地產開發商的貸款程序。二零零三年六月，人民銀行發出通告，其中：

- 禁止中國商業銀行向房地產開發商貸款以支付地價；
- 限制中國商業銀行提供貸款以發展豪宅；

風險因素

- 禁止中國商業銀行在房地產開發商尚未繳足註冊資本或未能取得相關土地的土地使用權證，或房地產開發商可供發展項目使用的內部資金低於項目估計所需資本總額30%的情況下，向房地產開發商提供項目開發貸款；及
- 禁止房地產開發商使用來自當地銀行的項目貸款，作為銀行所在地區外之物業發展項目資金。

二零零六年五月二十四日，國務院辦公廳發出《國務院辦公廳轉發建設部等部門關於調整住房供應結構穩定住房價格意見的通知》(國辦發[2006]37號)，其中：

- 限制向持有大量閑置土地或空置商品房的房地產開發商授出或延長循環信貸融資；及
- 禁止商業銀行接納空置三年以上的商品房作為有關房地產開發商的貸款抵押。

二零零七年七月十日，國家外管局頒佈《國家外匯管理局綜合司關於下發第一批通過商務部備案的外商投資房地產項目名單的通知》(滙綜發[2007]130號)，限制外資房地產企業通過境外借貸及境外集資方式籌集資金。

二零零七年九月二十七日，人民銀行及銀監會發出《中國人民銀行、中國銀行業監督管理委員會關於加強商業性房地產信貸管理的通知》(銀發[2007]359號)，進一步加強上述措施，並規定商業銀行貸款僅可用於該銀行所在地區的物業發展，並要求房地產開發商必須增加資金總額至該項目所需資本總額的最少35%。

限制銀行授出貸款用於興建豪宅的政策或會直接或間接影響本集團未來為收購土地及發展豪宅及別墅的集資能力。此外，自二零零六年七月起，人民銀行已先後多次調高商業銀行的儲備金比率，使商業銀行的人民幣儲備金比率由二零零六年七月五日的7.5%上升至二零零八年五月二十日起生效的16.5%。人民幣儲備金即銀行根據客戶存款額必須存放於人民銀行的資金。商業銀行的人民幣儲備金比率提高或會對中國商業銀行可貸款予商業機構(包括本集團)的資金數額有不利影響。

風險因素

有關措施或會限制本集團使用銀行貸款作為物業發展資金的靈活性及能力，故此我們或須保留相對上大量的內部現金。因此，我們未必擁有足夠資源應付土地收購或物業發展或償還融資，繼而可能對本集團的業務、財務狀況及經營業績有重大不利影響。

我們若干物業根據售後返租及回購安排預售，並不完全符合中國法規。

於營業紀錄期間，我們根據售後返租及回購安排銷售或預售本集團若干商用物業。根據該等安排，本公司同意按指定租金於出售物業後指定期間（一般為預售物業銷售或竣工（如適用）日期後兩至三個月起計三年）內返租相關物業，而業主可繼續選擇於其後向我們出售相關物業。我們的中國法律顧問表示，根據該等安排預售物業並不完全符合相關中國法規，而根據《商品房銷售管理辦法》，我們訂有該等安排的四間項目公司——建業聯盟新城、建業中國、建業洛陽及建業許昌——或須繳付最高罰款人民幣30,000元。詳情請參閱「業務——我們所用物業」一節。倘我們因該等售後返租安排而遭罰款，本集團的財務狀況或會嚴重受損。

我們於營業紀錄期間承擔高額債務。

本集團截至二零零五年、二零零六年及二零零七年十二月三十一日止年度的負債資產比率（按借貸總額除以資產總值計算）分別約為34.3%、26.3%及24.9%。本集團截至二零零七年十二月三十一日尚未償還總借貸約為人民幣1,385.7百萬元，而截至二零零六年十二月三十一日的則為人民幣1,008.8百萬元。本集團主要透過預售及銷售所得款項、短期銀行貸款及信託安排的資金維持業務。隨著本集團業務擴充，我們預期需要更多資金。我們或會以借貸或其他融資方式集資以償還現有債項及／或作為集團營運資金，因而或會大幅提高融資成本，削弱本集團獲利能力。此外，倘我們無法支付短期銀行貸款利息或償還該等債項，有關債權人或會要求我們提早還款，以致嚴重損害本集團的業務及經營業績。

我們於營業紀錄期間持續因經營活動耗用現金。

本集團經營活動所耗現金淨額主要用於本集團物業開發活動，而營運所得現金則主要來自本集團物業銷售及預售在建物業。於營業紀錄期間，我們因經營活動而持續耗用現金，主要因為我們投放大量資源於新物業項目及在建物業項目，加上本集團同期經營活動所得現金僅來自預售現有項目及其銷售所得款項。

風險因素

我們於二零零七年及二零零六年經營活動所耗現金淨額分別為人民幣273.7百萬元及人民幣143.1百萬元，均主要是由於存貨(包括待售的在建物業及持作待售的已竣工物業)大幅增加。二零零五年經營活動所耗現金淨額約為人民幣161.7百萬元，主要由於貿易及其他應收款項因預付地價增加而上升，及向胡先生全資擁有的關連公司墊款，以及待售在建物業及持作待售的已竣工物業增加上升所致。有關經營活動現金流的增減詳情請參閱本招股章程「財務資料—流動資金及資金資源—現金流量—經營活動所耗現金淨額」一節。

我們無法保證本集團日後營運能產生充裕現金。倘我們無法繼續以經營活動所得資金維持本集團營運，本集團的經營業績及財政狀況或會嚴重受損。

我們面對有關預售物業的合約及法律風險，包括物業發展項目未能如期竣工或交付或無法竣工或交付及有關修訂預售物業法律及法規的風險。

物業發展項目建設期間一般需要巨額資本開支，可能需要數月甚至數年方可自預售在建物業或出售竣工物業獲取現金(如有)。完成物業發展項目所需時間及成本可能因多項不受本集團控制的因素而大幅增加。物業發展項目竣工時間若有延誤或項目無法竣工，可能導致成本大幅超支，嚴重影響本集團的財務狀況及經營業績。倘未能按原定計劃完成物業發展項目，或會令本集團的聲譽嚴重受損，產生負債。

我們面對有關預售物業的合約風險，例如我們可能無法完成已經全部或部份預售的物業發展項目或交付物業，因而可能令我們須承擔預售單位買方的損失。此外，倘我們未能按預售合約所列明時間交付物業，則預售單位買方有權根據預售合約向我們索償。倘我們遲於合約規定的寬限期交付物業，買方可終止預售合約甚至索償。我們無法保證日後物業發展項目的完工或交付不會嚴重延誤，亦不保證不會因任何該等延誤而須承擔任何責任。

預售物業所得款項為本集團物業發展的重要資金來源，可影響本集團的流動資金狀況。根據現行中國法律及規定，房地產開發商必須達成若干條件，方可開始預售相關物業，而發展項目的物業預售所得款項僅可用於發展相關項目。基於預售未竣工物業造成重大市場風險，引起交易上的不規範性，故於二零零五年八月五日，人民銀行在「2004中國房地產金融報告」中建議終止在中國預售未竣工物業的慣例。於二零零六年三月舉行的全國人大常

風險因素

委會及人民政協全體會議(胡先生自二零零三年起一直擔任後者委員)，全國人大代表動議廢除預售制度。於二零零七年四月二十六日，國家發改委代表亦建議中止現有預售制度。雖然建議未為中國政府採納，因而並無執行力，但我們無法保證中國政府日後不會禁止或嚴格限制預售中國未竣工物業。日後實施任何影響本集團預售物業能力的其他限制(包括提高取得預售許可證前須支付的前期開支數額規定)將會延長我們收回所付資本開支所需時間，使我們須另覓資金(包括增加貸款以致增加本集團利息開支)支持物業各階段的發展，因而對本集團的業務、現金流量、財務狀況及經營業績有嚴重不利影響。

我們可能無法取得物業發展項目所需的政府批文或遭嚴重拖延。

中國物業市場受中國政府嚴格監管。中國的房地產開發商必須遵守各式法律及法規，包括地方政府為執行該等法律及法規而制定的條例。我們在展開及完成物業發展項目時，須向相關政府部門申請各式牌照、許可證、證書及批文，包括土地使用權證、建設用地規劃許可證、建設工程規劃許可證、建築工程施工許可證及預售許可證。我們必須符合若干規定條件，方可獲中國政府發出有關證書或許可證。例如，根據中國政府調整房屋供應的最新政策，自二零零六年六月一日起，相關地方部門在審批房屋發展項目時，必須要求相關城市(包括縣市)一年內新批准發展的所有新建住宅發展項目將總建築面積最少70%撥作建築面積少於90平方米的單位，惟在特別情況下相關地方部門獲中國建設部批准毋須遵守有關規定者除外。

我們於取得建築工程施工許可證前已動工建設鄭州森林半島一期及開封建業大宏城市花園，此舉並非嚴格遵守中國法律及法規。我們的中國法律顧問表示，本集團的項目公司或會因違反規例而遭徵收相關建築合同代價1%至2%的罰款。詳情請參閱「業務 — 本集團的物業項目描述」。倘本集團因未符合中國法律而須繳付罰款，或會嚴重打擊本集團的財務狀況。

我們無法保證日後申請有關證書、牌照、批文及許可證或達成該等批文的先決條件時，不會遇到任何重大延誤或困難，亦無法保證日後可適應有關整個中國物業市場不時生效的新法律、規例或政策或中國政府授出所需牌照、許可證及批文的特定程序。行政機關

風險因素

審批本公司申請時亦可能有所延誤。因此，倘我們無法取得主要物業項目所需中國政府批文或將其續期，或中國政府審批過程嚴重延誤，我們將無法趕及發展計劃進度，屆時本集團的業務、財務狀況及經營業績或會嚴重受損。此外，我們無法保證有關當局執行、詮釋或實施法律及法規不會導致我們承擔額外費用，因而令本集團的業務、財務狀況及經營業績嚴重受損。

我們為客戶提供按揭貸款擔保，倘客戶拖欠按揭款項，我們或須向按揭銀行承擔責任。

由於我們經常在物業實際竣工前預售物業，根據中國行業慣例，銀行一般會要求本集團為客戶的按揭貸款提供擔保。一般而言，於項目竣工、獲發房屋所有權證及按揭登記文件送交相關銀行前，我們會為客戶動用的按揭貸款作擔保。我們依賴按揭銀行進行的信用審查，不會對客戶進行獨立信用審查。倘買方拖欠按揭款項，我們或須清還按揭，購回相關物業。倘我們無法清還按揭，按揭銀行或會將相關物業拍賣，向作為按揭貸款擔保人的我們收回尚欠的其他數額。

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，本集團向有關客戶按揭貸款提供的擔保餘額分別約為人民幣769.7百萬元、人民幣1,025.4百萬元及人民幣1,476.3百萬元。同期，客戶拖欠由本集團擔保的按揭貸款金額分別約為人民幣0.6百萬元、人民幣0.8百萬元及人民幣0.8百萬元。無法保證買方拖欠比率日後不會增加。倘在物業市場低迷時出現大量拖欠，且我們須履行擔保責任，則本集團的財務狀況及經營業績或會受到嚴重不利影響。

我們未必可及時甚至不能完成發展項目。

物業發展項目在施工前及施工中需要大量資本開支，而建設發展項目或需一年以上的時間，方可透過預售或發售獲得現金流入。發展項目的進度及開支或會受多個因素嚴重影響，包括：

- 向政府機構及機關取得所需執照、許可證或批文時有所延誤；
- 市場狀況改變；

風險因素

- 現有住戶搬遷及／或拆除現有建築延誤或成本增加；
- 材料、設備、承包商及熟練技工短缺或成本增加；
- 勞資糾紛；
- 建築意外；
- 自然災害；及
- 惡劣天氣。

倘基於任何上述原因或其他任何原因使工程延誤或無法按計劃規定、進度或預算完成，不但可能會影響本集團的業務、經營業績及財務狀況，亦可能會導致聲譽受損。我們無法保證我們在竣工或交付物業方面不會有任何嚴重延誤，亦不保證我們不會因有關延誤而須承擔責任。

倘我們無法符合及時獲發房屋所有權證的所有規定，或須向客戶賠償。

根據中國法律，房地產開發商必須在交付物業後90日或預售或銷售合約規定的其他期限內符合各項規定，包括取得各項政府及監管部門的審批、手續及程序，以協助客戶申請房屋所有權證。我們一般在預售或銷售合約指定物業交付日期，確保有足夠時間完成所需手續及取得相關批文。然而，我們無法保證本集團物業發展項目工程或竣工不會有所延誤，或我們可按時交付或根本不能交付所有房屋所有權證，或我們不會因任何房屋所有權證交付延誤而承擔任何責任。此外，亦有其他非本集團可控制的因素而導致延遲交付房屋所有權證，例如各政府機關審批程序冗長。根據本集團的預售或銷售合約，我們須就延遲完成交付賠償客戶。倘一項或多項物業項目嚴重延誤，則本集團的業務、經營業績、財務狀況及名聲將會受損。

倘我們無法取得或保持資質證書，則我們或須承受法律及業務風險。

房地產開發商必須取得資質證書，方可在中國進行物業發展業務。根據《房地產開發企業資質管理規定》，新成立發展商必須首先申請暫定資質證書，有效期為一年，有關證書最多可續期兩次，每次一年，在此期限以前必須取得正式資質證書。請參閱本招股章程附

風險因素

錄六「關於房地產行業的中國法律概要 — 關於中國房地產行業的法律監管 — 房地產開發商的資質」一節。

所有資質證書均須每年續期。在審批資質證書的續期申請時，地方當局會考慮房地產開發商的註冊資本、物業發展投資、物業發展歷史、物業建築質素及發展商管理層專業知識，以及發展商有否進行非法或不當營運等因素。

本集團各項目公司負責每年辦理續期申請。倘本集團任何一間項目公司無法符合相關資格規定，地方機關一般會給予有關項目公司寬限期，修正不足或違規事項，惟有關公司須繳付介乎人民幣50,000元至人民幣100,000元的罰款。倘項目公司無法於指定期限符合有關規定，則其資質證書的續期申請會遭拒絕，並會撤回其營業執照。

我們無法保證所有現有項目公司的資質證書會繼續更新，亦不保證新項目公司可及時取得甚至可能不會取得正式資質證書。倘本集團的項目公司無法取得或更新資質證書，則不得繼續營運，屆時將會對本集團的業務及財務狀況造成重大不利影響。

倘若我們不遵從土地使用權出讓合同條款，中國政府可能沒收我們的土地。

根據中國法律，倘若我們未能按照土地使用權出讓合同有關條款(包括支付地價、土地指定用途及物業發展項目的施工及完工時間等條款)開發物業項目，中國政府可能向我們發出警告、徵收罰款或沒收我們的土地或採取以上任何一項或全部行動。

具體而言，根據現行中國法律，倘若我們未能於土地使用權出讓合同規定的施工日期起計一年內於相關土地動工，有關中國土地管理部門可能向我們發出警告信，並向我們徵收高達地價20%的土地閑置費。倘若我們未能於有關施工日期起計兩年內動工，則中國政府可能沒收土地，惟由於政府行動或不可抗力事件令工程延誤者則除外。國務院最近於二零零八年一月三日頒佈的《國務院關於促進節約集約用地的通知》(國發[2008]3號)進一步加強有關政策。根據該通知，有關部門「須」(而非先前規定所載的「可以」)無償沒收任何閑置超過兩年的土地，並會就相關閑置土地徵收土地增值稅，惟尚未公佈有關細節。

風險因素

此外，即使物業發展工程按照土地使用權出讓合同施工，惟倘若所開發的土地建築面積低於項目總規劃建築面積三分之一，或所投入的總資本少於項目計劃投資總額四分之一，且在未獲政府批准的情況下土地發展工程擱置超過一年，則有關土地仍會被視為閑置土地。二零零七年九月三十日，國土資源部發佈了一項進一步加強土地供應調控的通知，規定開發作廉租住房、經濟適用房及中低價位、中小套型住房之用的土地供應不得少於任何年度土地供應總量的70%。該通知亦規定，相關土地資源管理部門將控制每幅土地及增加受規管範圍內土地供應的數目，以防房地產開發商囤積土地。房地產開發商須按照相關土地使用權出讓合同條款開發土地，若有違反將限制或阻止有關房地產開發商參與未來土地拍賣。一般而言，每幅土地的開發期不得超過三年。

我們未能保證日後不會發生導致土地沒收或項目發展工程進度嚴重延誤的情況。倘若我們的土地被沒收或違反土地使用權出讓合同條款，我們不僅會失去在有關土地開發物業項目的機會，亦會損失過往對有關土地的投資，包括已付地價及發展成本等，而本集團日後競投土地的能力亦可能嚴重受損，因而可能損害本集團的業務、經營業績及財務狀況。

我們依賴第三方承辦商完成項目。

我們本身並無建築團隊，須聘用第三方承辦商提供各種服務，包括設計、打樁、地基工程、建築、設備安裝、內部裝修、機電工程、管道工程及電梯安裝，故本集團的項目完工取決於該等獨立承辦商有否令人滿意的表現。我們無法保證所有第三方承辦商會一直按本集團要求的質素及價格提供滿意服務。此外，承辦商亦會同時承接其他發展商的工程項目、從事高風險業務或面臨財政或其他困難，均可能導致本集團的物業項目工程延誤或成本上升。此等因素均會損害本集團的聲譽、誠信、財務狀況及業務營運。

我們將繼續由控股股東所控制，其利益或會有別於其他股東。

緊隨全球發售完成後(並無計及因行使首次公開發售前購股權及可能根據購股權計劃授出的任何購股權)而發行的股份，胡先生(透過恩輝投資)將擁有本集團股份約47.21%，而倘全面行使超額配股權，則約為45.51%，故此胡先生及恩輝投資將為我們的控股股東。控股股東透過恩輝投資在股東會議的投票權與其在董事會的代表，可控制本集團的管理及公

風險因素

司政策(包括本集團的發展策略、資本開支及分銷計劃)。此外，控股股東或會安排本集團進行與本集團其他股東最佳利益不符，甚至有衝突的公司交易，尤其可：

- 在符合相關法律及法規的規定下，安排董事會以不一定符合本集團其他股東最佳利益的方式行事；
- 以其他方式左右大部份公司行動的結果，包括在符合聯交所適用規定，彌償本集團控股股東及安排我們在未得本集團其他股東批准下進行公司交易。

我們無法保證胡先生(透過恩輝投資)會以對集團其他股東有利的方式就股東決議案投票。

我們的業務或會因利率進一步上升而嚴重受損。

利率升跌在過去及將來會一直影響本集團的融資成本，以致經營業績。二零零四年十月，人民銀行將一年期貸款基準利率由5.31%提高至5.58%，其後再多次上調，於二零零七年十二月增至7.47%。人民銀行亦廢除人民幣貸款利率的上限，容許銀行提供低於人民銀行基準利率的存款利率。二零零五年三月，人民銀行取消個人優惠按揭貸款利率，將最低按揭貸款利率限制為一年期貸款基準利率的0.9倍。除一年期貸款基準利率外，其他各種年期的貸款利率亦會提高。截至二零零七年十二月三十一日，本集團未償還銀行貸款的平均年利率約為7.1%，而截至二零零五年、二零零六年及二零零七年十二月三十一日止三年度資本化前的利息開支分別約為人民幣61.0百萬元、人民幣102.8百萬元及人民幣126.9百萬元。我們無法保證人民銀行不會進一步提高貸款基準利率。此外，過往利率上升及其後任何利率上升(包括人民銀行作出的上調)或會導致本集團物業有意買家承擔按揭貸款的能力受損，而按揭貸款對彼等的吸引力亦會下降，因而不利本集團的業務。利率上升亦會使本集團的借貸成本增加，有損本集團的經營業績。

我們並無為所有潛在損失及索償投保。

我們一般並無為交付予客戶前的物業潛在虧損或損失投保，亦無為項目地盤的民事侵權或其他人命傷亡責任投保。根據中國法律，建築公司須就其建築工程所導致的人命傷亡承擔主要民事責任。倘建築公司無法全數賠償傷者，在建物業擁有人或須分擔建築公司的責任。此外，目前在中國若干類別的損失並不承保，例如地震的損失，而目前在中國亦

風險因素

無業務中斷保險。故此，儘管董事相信本集團的安排與中國物業發展行業的慣例一致，然而，倘出現屬保險承保範圍以外而須本集團自行承擔虧損、損失或責任的事件，或會嚴重損害本集團的財務狀況及經營業績。

本集團的物業的估值或會有異於實際可變現價值，亦可能會變化。

本集團的物業的估值載於本招股章程附錄四第一太平戴維斯的物業估值報告，有關估值乃根據多個假設，包括主觀及不肯定因素。故此，本集團的物業的估值不該視為其實際可變現價值，亦非其可變現價值的預測。物業項目發展以至國際及地方經濟狀況的不可預見變化均會影響本集團物業權益的價值。

按上文所述，本集團物業發展項目及土地儲備的估值乃根據多項假設而釐定，包括：

- 我們會準時完成物業項目；
- 我們已經或將會及時向監管機構取得有關項目發展的一切所需批文；及
- 我們已繳付所有地價及拆卸與重置成本，亦取得所有土地使用權證及可轉讓土地使用權，毋須額外支付任何地價及拆卸或重置成本。

對於我們擁有少於100%權益的物業，我們所估估值乃按本集團佔相關項目公司擁有權比例計算。該等估值並非物業的實際可變現價值預測。個別物業發展項目或全國或當地經濟狀況變化等不可預見變化或會影響本集團物業的實際可變現價值。

我們未必可取得我們現時有多項權益的若干幅土地之土地使用權證。

截至二零零八年三月三十一日，我們根據「業務 — 本集團的物業發展概覽」一節所披露的土地使用權出讓合同或土地使用權轉讓協議擁有39幅尚未取得土地使用權證的土地權益。截至二零零八年三月三十一日，有關地塊總地盤面積約1,219,694平方米，規劃總建築面積約2,017,258平方米，為我們持作未來發展用途的土地及有待取得相關土地使用權證。倘若我們未能及時甚至無法取得該等土地的土地使用權證，或我們須支付更高地價或無法收回已付成本，則本集團的業務、財務狀況及經營業績可能嚴重受損。

風險因素

我們所持建業大宏城市花園項目工程劃撥土地權益有限，開發項目所得收益或會較於出讓土地發展的項目少。

我們受聘於開封市住房制度改革委員會辦公室開發建業大宏城市花園項目作經濟適用房。我們已經取得一幅規劃總建築面積約248,272平方米土地的劃撥土地使用權證。然而，除在相關中國法律及法規訂明的若干情況外，我們不能轉讓、出租、抵押或按揭有關物業。根據有關聘用，我們須以固定回報率向指定買家出售經濟適用房。經濟適用房項目的盈利一般低於出讓土地上的項目。有關按揭或抵押劃撥土地的限制或會因我們不能以劃撥土地作抵押而令我們未必可獲得足夠借貸，因而導致本集團為開發項目提供資金的能力有限。因此，我們或須就該項目發展撥付較其他項目多的內部資金。此外，倘我們日後開發更多經濟適用房項目，我們未必能獲得與本集團的過往其他開發項目回報相若的回報，甚至完全沒有回報。有關在該劃撥土地開發項目的詳情，請參閱本招股章程「業務 — 本集團的物業發展概覽」一節。

本集團收購的新項目公司未必能按現時預計時間完成，甚至無法完成。

我們與亞洲世界發展、文星投資及洛陽中亞訂立合作開發及股權轉讓合同和補充合同（「該等合作協議」）。訂立該等合作協議時，亞洲世界發展持有洛陽中亞的全部股權。根據該等合作協議，亞洲世界發展同意於香港成立新公司（即國星），並於二零零八年三月三十一日前向國星轉讓所持洛陽中亞的全部股權（「洛陽中亞轉讓」）。亞洲世界發展進一步同意以代價人民幣350.0百萬元向文星投資出售新公司的全部股權（「國星收購」）。本集團、一名獨立第三方及一間由一名文星投資董事全資擁有的公司分別擁有文星投資65%、20%及15%股權。亞洲世界發展、國星及洛陽中亞各自為獨立第三方。

國星收購須達成以下條件方可作實：(i)完成洛陽中亞轉讓；(ii)國星通過董事會決議案，批准委任文星投資指定的人士分別擔任國星及洛陽中亞董事；及(iii)文星投資向亞洲世界發展付清代價。截至最後可行日期，國星已註冊成立，而亞洲世界發展已向國星轉讓所持洛陽中亞的全部股權。倘任何或所有國星收購條件未能及時達成，則我們將無法完成國星收購及繼續開發洛陽華陽廣場項目。我們擬將全球發售所得款項淨額約14% (218.0百萬港

風險因素

元)撥付國星收購。根據該等合作協議，如該等合作協議因本集團未能按時支付任何部份代價而終止，則我們會喪失已向亞洲世界發展支付的代價。我們亦不能保證可如期成功開發該項目，亦不保證可否開發該項目。

於二零零七年七月十七日，我們與新鄉市城市建設投資開發有限責任公司簽訂不具約束力的合作備忘錄(「**新鄉市城市建設投資開發**」)，我們於備忘錄表示有意收購其於新鄉城投房地產開發有限公司的部份權益(「**該等權益**」)(「**新鄉收購**」)。新鄉市城市建設投資開發與本公司會基於雙方意願分別認購項目公司將新增的註冊股本。新鄉收購完成及股本增值後，預期我們將持有新鄉城投房地產開發有限公司的70%權益。惟我們並無為新鄉收購訂立任何具法律約束力的協議。由於新鄉市城市建設投資開發為國有企業，新鄉收購需履行掛牌公開轉讓程序。截至最後可行日期，該等權益尚未掛牌公開轉讓。我們不能保證我們可成功以預期的條件收購該等權益，甚至不能成功收購，尤其倘有任何人士於掛牌公開轉讓程序中提出更優厚條件競投該等權益。我們會否進行新鄉收購的決定亦視乎是否滿意盡職審查結果及正式協議的磋商。不能保證新鄉收購可以符合商業原則的條件完成，且可能不能成功收購。因此，我們不保證成功完成新鄉收購，而我們日後的業務發展計劃或會受到影響。

倘若主要管理或行政人員離任，則我們未必可另覓合適人選，且本集團的營運或會受到重大不利影響。

我們依賴管理人員提供的服務，尤其是擁有近15年中國物業發展市場經驗的本集團主席胡先生。此外，我們亦依賴具備管理技能或豐富業內知識的高級管理人員(於本招股章程「董事、高級管理人員及僱員」一節披露)的長期服務。倘若我們任何主要管理或高級行政人員離任，而我們未能另覓替補人員，會令本集團的業務受損。

另外，隨着業務穩步增長及擴展至河南省內外其他區域市場，我們需要繼續聘請、培訓及挽留僱員。倘若我們未能招聘及挽留合適人員，則本集團的業務及未來發展或會受到重大不利影響。

本集團的營運可能不時涉及法律及其他訴訟，以致面臨重大責任。



我們可能與合資夥伴、管理公司、買家、供應商、承辦商、建築工人及受託人等各方人士產生糾紛，引起法律及／或其他訴訟。截至最後可行日期，我們面臨的第三方申索

風險因素

主要為與按揭銀行的擔保合約糾紛。截至該日，針對我們尚有申索額合共約人民幣1.6百萬元。董事相信，不論個別還是整體而言，該等法律訴訟的最終結果不會嚴重損害本集團的財務狀況、經營業績或現金流量。不過，我們未能保證日後不會涉及更多訴訟或該等訴訟不會涉及更大的金額，亦不保證該等訴訟結果不會嚴重影響本集團的財務狀況、經營業績或現金流量。

此外，我們在日常營運中對若干中國法規的詮釋可能與監管部門有異，或使我們須進行行政法律程序及遭頒佈不利裁決，導致我們遭罰款及延誤物業發展項目進度。另外，倘任何中國政府機關相信我們或我們的任何供應商或承辦商違反中國法規，則或會下令關閉或押後本集團的建設或銷售業務、拒絕授出或續批建設批文或許可證或提出法律訴訟查封我們物業。中國政府部門作出上述任何行動均會嚴重損害本集團的業務。請參閱本招股章程「業務 — 法律訴訟」一節。

我們依賴本集團的商號及商標，倘該等商號或商標被盜用或不當使用，本集團的聲譽及盈利能力可能嚴重受損。

董事相信商號及商標是本集團強大品牌知名度的組成基礎，對本集團的業務十分重要。截至最後可行日期，我們是中國及香港24個商標(包括「」)及「」商標)的註冊人，且我們已於中國及香港申請58個商標的註冊(包括「建业」)。我們與獨立第三方河南建業足球俱樂部股份有限公司、建業教育、建業物業管理及建業休閒娛樂訂立有關彼等使用「建业」名稱及本集團若干商標的商號及商標特許協議。根據該等商標及商號特許協議，我們授權該等公司在中國免繳專利費非獨家使用「建业」名稱及本集團若干商標，作為本集團確立品牌及市場推廣策略之一。有關商標及商號特許協議詳情，請參閱本招股章程「業務 — 知識產權」一節。我們並未發現本集團的商號及商標遭嚴重侵權、盜用或擅用的情況。我們亦不曾因使用該等商號及商標而侵犯第三方知識產權。不過，我們無法保證本集團的商號及商標日後不會被盜用。此外，特許使用者或會不當使用本集團的商標或商號。本集團的商號或商標遭他人擅用或不當使用均可能危害本集團的市場形象及聲譽，對本集團的財務狀況及經營業績極為不利。本集團商號或商標的任何訴訟或糾紛均可能產生重大成本及令資源分流，嚴重損害本集團的業務及經營業績。

風險因素

若在本集團的工程地盤發現文物，則本集團的物業項目工程或會受影響。

河南省曾為中國政治、經濟及文化中心，而洛陽、開封及安陽曾為多個朝代的首都。因此，河南省擁有大量珍貴的文物及歷史遺址。根據河南省文物考古研究所的資料，河南省為中國歷史及文物出土量最多的省份之一。

我們所收購或已訂約收購的所有土地均位於河南省。根據《中華人民共和國文物保護法》及《河南省〈文物保護法〉實施辦法》，我們若在建設過程中在發展項目地盤發現任何文物，須即時報告當地文物管理部門，並即時暫停全部或部份工程以進行考古研究，故或會延遲物業項目的完工時間。倘地下所發現的文物被考古學家分類為「具有重大價值」，且基於有關土地的歷史或考古價值屬公眾利益，則土地須歸還當地政府，而我們須遷移整個項目。

根據《中華人民共和國土地管理法》，中國地方政府須就退還予其的土地向物業開發商賠償。然而，我們未必能收回該土地的全部收購成本或地盤開發費用。儘管我們未曾在建築地盤發現歷史遺跡，我們無法保證日後不會遇到有關問題，於此情況下，本集團的業務、財務狀況及經營業績或會受到嚴重不利影響。

若中國政府未能就物業發展地盤搬遷安排與清拆樓宇計劃的現有業主及居民達成共識，或會影響本集團的發展計劃。

在部份情況下，我們須待所收購的土地上的現有樓宇先行清拆，並待該等樓宇的居民搬遷及重置後，方可開始建設工程。清拆及重置一般由地方政府機構處理，彼等會向現有業主及居民賠償。倘地方政府機構未能就賠償金或搬遷安排與現有業主或居民達成共識，且持異議的業主和居民拒絕新安置，或清拆工程基於任何其他原因延誤，則本集團的發展項目時間表或會延遲。

本集團的業務取決於本集團能否搶佔先機收購具長遠升值潛力土地。

董事相信，若深入了解營運地區物業市場變化，將有助其搶佔先機，發掘及把握機會以較低成本收購具長遠升值潛力土地。我們無法保證已收購的土地會升值，或可繼續為

風險因素

其物業項目率先以低價收購具長遠升值潛力的土地；亦無法保證本集團的高級管理人員的市場觸覺及經驗將繼續協助我們發掘及以優惠價格收購土地。

我們或會因租約尚未登記而被罰款。

根據於一九九五年五月九日頒佈的《城市房屋租賃管理辦法》，物業業主須將租約登記，並取得房屋租賃證。我們並無為本集團出租的物業登記租約或取得房屋租賃證。我們的中國法律顧問已確認，欠缺房屋租賃證不會影響租約的合法性、有效性或可執行性。有關政府機關或會要求我們登記租約，並可能對我們徵收罰款。我們的中國法律顧問確認，有關規例並無訂明罰款金額。倘我們須繳交大額罰款，本集團的業務、財政狀況及經營業績或會嚴重受損。

本集團的在建或未來物業開發項目的總建築面積可能會超出有關土地使用權出讓合同原獲授權的建築面積，我們或須就超出的建築面積另覓政府批准及支付額外款項。

本集團的物業竣工後，地方政府部門會查驗物業發展項目，在其認為項目符合相關法律及法規的情況下，則會簽發竣工驗收備案表。據此，我們可將竣工物業交付予物業買家。倘已竣工總建築面積超過有關土地使用權出讓合同或政府許可證原定建築面積，或已竣工物業附有與有關政府許可證平面圖不符的建築，我們在取得建設工程竣工驗收報告及將物業交付予買家前，或需為此額外付款，或就該等違規建築面積採取補救措施，如為增建的總建築面積申請補充許可證。

我們無法確保地方政府部門不會於本集團在建項目或日後物業開發竣工後發現已竣工總建築面積超過有關土地使用權出讓合同或政府許可證規定的建築面積，或本集團開發項目已竣工面積可符合有關政府許可證平面圖規定。倘該等建築面積大部份與有關合同或許可證不符，可能延誤取得竣工驗收備案表。任何有關延誤、我們須繳付的額外金額或我們或須採取的其他補救措施可導致本集團的業務、財政狀況、經營業績及前景嚴重受損。

風險因素

我們的營運附屬公司向我們派付股息的能力下跌會嚴重影響我們結算財務負債或宣派股息的能力。

本公司為控股公司，絕大部份業務透過營運附屬公司經營，而大部份資產亦由該等公司持有。該等營運附屬公司亦是我們盈利及現金流量的最主要來源。倘若營運附屬公司盈利減少，則我們的盈利及現金流量亦會受損。我們的營運附屬公司派付股息的能力視乎業務因素、盈利能力及監管限制、該等公司的現金流量及組織章程細則規定、股東協議、該等公司參與訂立的貸款協議以及中國公司法的有關條文等而定。此外，我們的營運附屬公司須先行抵銷過往財政年度虧損及撥款至公積金、僱員福利基金及社會福利基金後方可派付股息。我們的中國營運附屬公司須於指定財政年度撥付法定公積金的款項不得少於有關年度除稅後純利10%，直至該等儲備總額相當於註冊資本50%。僱員福利基金及社會福利基金供款則由該等附屬公司董事會酌情釐定。該等限制及規定或會減少營運附屬公司向本公司的分派，因而局限本公司業務營運資金及削弱本公司賺取收入及派付股息的能力。我們未能保證營運附屬公司可獲得足夠盈利及現金流量派付股息或向本公司撥付足夠款項以應付本公司的財務責任或供本公司宣派股息。

過去已派付的股息未必可作為日後派付股息金額或本集團的日後股息政策的指標。

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，我們向股東宣派股息分別為人民幣44.0百萬元、人民幣20.0百萬元及人民幣76.6百萬元，並分別派付股息零元、人民幣20.0百萬元及人民幣76.6百萬元。二零零五年的股息以股本資本化的方式融資，而二零零六年及二零零七年的股息則以我們的內部資金撥付。此外，於二零零八年五月六日，我們已向本集團當時股東(包括恩輝投資、凱德置地(開曼)及卓愉國際)宣派截至二零零七年十二月三十一日止期間應付股息人民幣152.0百萬元。股息款項會用以撥付內部資源或(如有需要)第三方借貸，並會於上市日期前悉數支付。儘管我們有意於日後派發股息，惟將宣派及派付的股息將由董事會經考慮我們的盈利、財務狀況、現金需求及可動用金額後酌情決定，並須遵守適用法律及法規條文以及受其他有關因素限制。我們無法保證日後可派付相若金額或按相若比率派付股息。因此，上述過往股息分派不應作為本公司日後股息政策的指標，亦非日後應付股息金額的預測基準。有關本公司股息政策詳情，請參閱本招股章程「財務資料—股息及可分派儲備—股息」一節。

風險因素

中國股息分派政策改變或會嚴重影響本集團的業務與經營業績以及本集團向境外投資者支付的股息，而銷售本公司股份的收益或須根據中國稅法繳納預扣稅。

二零零八年一月一日前，境外投資者自外資企業收取的股息獲豁免預扣所得稅。因此，本公司獲豁免就向中國附屬公司收取的股息繳納預扣稅。根據新《中華人民共和國企業所得稅法》(「**企業所得稅法**」)，自二零零八年一月一日起，外資企業向其非中國母公司支付來自中國境內的股息須按20%的所得稅稅率支付預扣稅。然而，根據國務院於二零零七年十二月六日頒佈於二零零八年一月一日生效的《中華人民共和國企業所得稅法實施條例》(「**企業所得稅法實施條例**」)，在此情況下預扣所得稅稅率為較低的10%。此外，於二零零六年八月二十一日簽訂的《內地和香港特別行政區關於對所得稅避免雙重徵稅和防止偷漏稅的安排》分別適用於二零零七年四月一日或之後開始的評估年度(就香港而言)；及二零零七年一月一日或之後開始的年度(就中國而言)產生的收入。於香港註冊成立的公司如本集團的建業地產投資，若於個別中國附屬公司分派股息當日持有其25%或以上股權，則須就收取該中國附屬公司股息按5%的稅率繳納預扣所得稅；倘其持有該附屬公司少於25%權益，有關稅率則為10%。

倘由於上文所述中國及香港之間稅務安排變動或任何其他原因，本集團不再獲得現時就收取建業地產投資股息所繳納的預扣所得稅稅務優惠，本集團的財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。此外，本集團過往的經營業績或會由於現時可獲得的稅務優惠屆滿而不能作為未來期間經營業績的指標。

此外，基於企業所得稅法及企業所得稅法實施條例存有歧義，應付非居民企業投資者(不包括個人自然人)的股息如源自中國亦可能須按10%稅率繳納預扣稅。同樣地，如轉讓股份的變現收益視為源自中國的收入，則有關投資者或須就該等收益按稅率10%繳納預扣稅。如有關當局視我們為居民企業，本集團就股份支付的股息或閣下轉讓股份的變現收益會否視作源自中國的收入而須繳納中國所得稅仍屬未知數。如我們須根據企業所得稅法就支付予境外股東(不包括個人自然人)的股息預扣中國所得稅，或閣下須就股份轉讓支付中國所得稅，或會嚴重影響閣下的投資股份價值。

風險因素

我們或會根據新中國企業所得稅法被視為中國居民企業而須就本集團的環球收入繳納中國稅項。

根據二零零八年一月一日起生效的中國企業所得稅法，按外國國家或地區法律成立而「實際管理機構」在中國境內的公司，會被視為居民企業，一般須就全球收入按稅率25%支付企業所得稅。企業所得稅法並未對「實際管理機構」作出定義，儘管企業所得稅法暫行條例載有「實際管理機構」的定義，惟該定義並無實際應用案例，故於何種情形之下會視非中國企業的「實際管理機構」為位處中國境內的情況仍未明確。本集團絕大部份管理人員現時均位於中國，就計算中國企業所得稅而言，本公司或可能被視為中國居民企業。未能確定有關法規將如何詮釋及執行。倘本公司被視為中居民企業，且因而須就全球收入按25%的稅率繳納企業所得稅，則本集團的財政狀況可能受損。

相關中國稅務局或會質疑我們計算企業所得稅責任的方式。

根據河南省地方稅務局於二零零四年三月十八日頒佈的《河南省房地產企業所得稅核定徵收暫行辦法》(豫地稅發[2004]89號)，河南省房地產企業徵收企業所得稅可以採用「核定徵收法」(根據溢利評定標準法定稅率，就此而言視為不低於收益10%)，按適用中國稅法，根據有關附屬公司所在地按適用稅率計算。另一方面，河南房地產企業的企業所得稅或會採用「查賬徵收法」計算。房地產企業可選擇計算稅項方法，惟須獲地方稅務局批准。根據《河南省房地產企業所得稅核定徵收暫行辦法》，地方稅務機關可視情況決定採用何種方法。地方稅務局考慮是否批准採用查賬徵收法的申請時，主要考慮以下四項因素：房地產企業的營運是否有系統、有否妥善財政制度、有否存置準確會計賬目及有否按時繳稅。地方稅務局於決定企業應採用核定徵收法或查賬徵收法時，亦會考慮該方法會否更省時、方便繳稅及可否降低地方稅務機關的徵稅成本等其他因素。由於合資格申請採納查賬徵收法的企業並無責任申請採用該繳稅方法，而地方稅務局考慮任何申請時可能考慮與申請人完全無關的因素(例如收稅的方便程度)，因此河南省的房地產企業採用核定徵收法不表示該企業未能符合暫行辦法所指明的四項標準。

風險因素

於整個或部份營業紀錄期間，本集團八間附屬公司⁽¹⁾採用核定徵收法計算企業所得稅。雖然建業濟源於二零零五年獲批准使用核定徵收法計稅，但就董事所知二零零六年因濟源市城區國家稅務局統一該區大型房地產發展商的稅法而須按查賬徵收計稅。我們的中國法律顧問已確認，根據《中華人民共和國稅收徵收管理法實施細則》，地方稅務局獲授權採用適合當地的稅收方法，惟有關方法應更省時及方便繳稅並降低徵稅成本，故《河南省房地產企業所得稅核定徵收暫行辦法》不禁止濟源市地方城區國家稅務局統一稅收方法。倘於營業紀錄期間已採用核定徵收法的相關中國附屬公司之企業所得稅根據查賬徵收法計算，估計本集團截至二零零五年、二零零六年及二零零七年十二月三十一日止年度的企業所得稅會分別額外增加約人民幣6.8百萬元、人民幣23.8百萬元及人民幣30.5百萬元。

我們無法保證地方稅務部門同意我們於營業紀錄期間應付企業所得稅金額的計算方法。此外，我們無法保證查賬徵收法或核定徵收法的適用稅率不會調高，亦無法保證中國政府或地方稅務部門不會廢除核定徵收法或我們日後可獲准採用核定徵收法（現時我們據此支付較低的企業所得稅）或獲准為本集團其他成員公司採用有關方法計算企業所得稅。倘稅務部門認為我們於日後應支付更多企業所得稅，則本集團的除稅後純利及財務狀況將會嚴重受損。

相關中國稅務機關或會質疑我們計算土地增值稅責任的方式。

根據中國稅務法律及法規，本集團的中國項目公司須就有關土地及其修葺工程的增值向地方稅務機關繳納土地增值稅。根據查賬徵收法，在中國銷售或轉讓國有土地使用權、樓宇及所附設施所得的一切收入均須按增值額（定義見相關稅法）以累進稅率30%至60%繳納土地增值稅。倘普通標準住宅的增值額不超過可扣稅項目總額20%，則銷售普通標準住宅可享有若干豁免。銷售商品房無資格享有以上豁免。根據河南省地方稅務局於二零零四年六月十六日頒佈的《關於加強土地增值稅管理工作的通知》（豫地稅函[2004]125號），河南省

(1) 八間附屬公司為建業濮陽、建業濟源、建業焦作、建業中原、建業聯盟新城、建業河南、建業信陽及建業新鄉。

風險因素

的應付土地增值稅獲許可按核定徵收法而非查賬徵收法釐定。房地產開發商可選擇繳交稅項的方法，惟須經地方稅務部門批准。於營業紀錄期間，按核定徵收法計算的土地增值稅乃根據企業所在城市的不同，按物業預售所得款項0.7%至3.5%的固定比率計算。

房地產發展商一般須於簽訂物業銷售或轉讓合同當日起計七日內向有關稅務局遞交報稅單，並於地方稅務局指定時限內繳納土地增值稅。然而，由於房地產企業成交量持續高企，以致無法逐項銷售或轉讓遞交納稅報稅單，房地產企業可在取得相關稅務局批准後定期遞交土地增值稅報稅單。本集團已獲有關稅務局批准每月遞交土地增值稅報稅單，並須於每一個月第十日前繳清上一個月的應付土地增值稅。

於營業紀錄期間，我們根據中國相關稅務法律及法規，估計適用的土地增值稅數額，並作出全數撥備，並按查賬徵收法或核定徵收法(視情況而定)每年繳納部份撥備。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，我們分別支付約人民幣9.7百萬元、人民幣15.7百萬元及人民幣39.1百萬元的土地增值稅。同期，我們分別作出約人民幣14.0百萬元、人民幣14.3百萬元及人民幣53.1百萬元的土地增值稅撥備。本集團17間附屬公司之土地增值稅責任於整個或部份營業紀錄期間以核定徵收法計算。本集團其他附屬公司均使用查賬徵收法計算其稅務責任。基於我們可每年選擇不同的計稅方法或所選擇計稅方法未獲當局批准，故附屬公司每年計算應付土地增值稅的方式可能不同。倘曾採用核定徵收法的本公司附屬公司的應付土地增值稅於營業紀錄期間使用查賬徵收法計算，估計於二零零五年、二零零六年及二零零七年本集團土地增值稅額外費用分別約為人民幣6.4百萬元、人民幣39.1百萬元及人民幣43.9百萬元。

我們無法保證地方稅務部門同意我們於營業紀錄期間應付土地增值稅金額的計算方法。此外，我們無法保證查賬徵收法或核定徵收法的適用稅率不會調高，亦無法保證中國政府或地方稅務部門不會廢除核定徵收法或我們日後可獲准採用核定徵收法(現時我們據此支付較低的土地增值稅)或獲准為本集團其他成員公司採用有關方法計算土地增值稅。倘稅務部門認為我們於日後應支付更多土地增值稅，則本集團的除稅後純利及財務狀況將會嚴重受損。

此外，於二零零六年十二月二十八日，國家稅務總局頒佈於二零零七年二月一日生效的《國家稅務總局關於房地產開發企業土地增值稅清算管理有關問題的通知》(國稅發[2006]187號)，進一步澄清有關支付土地增值稅的事宜。地方稅務部門可根據該通知及當地

風險因素

情況自行制定地方實施細則。倘本集團土地增值稅的最終清算責任導致有關部門決定我們須支付高於我們已付款項的金額，則我們須支付額外的土地增值稅。倘本集團項目所在城市頒佈的實施細則規定本集團須即時繳清土地增值稅，則本集團的現金流量及財務狀況或會受到嚴重不利影響。

投資物業的流通性低及缺乏其他用途可能削弱我們應付物業表現逆轉的能力。

由於與證券等其他類型投資相比，投資物業的流通性一般較低，因此本集團未必能即時出售一項或多項投資物業以應付不斷轉變的經濟、財務及投資狀況。我們無法預料能否按本身釐定的價格或條款出售投資物業，以及有意買家所給予的價格或其他條款是否為我們所接受。我們亦無法預料物色買家及完成銷售所需時間。倘我們決定出售訂有酒店管理協議或租約的物業，則或須取得酒店管理夥伴或租戶同意或向其支付終止費。

此外，即使投資物業因競爭、樓齡、需求減少、供應增加或其他因素而無利可圖，亦未必能即時轉作其他用途。將投資物業轉用作其他用途一般需要大量資金開支。具體而言，我們或須動用資金，於物業售出前進行維修、翻新或裝修。我們無法保證有足夠的資金進行維修、翻新或裝修。該等因素及任何其他削弱本集團應付投資物業表現逆轉之能力的因素，可能對本集團挽留租戶及保持競爭力有重大不利影響，因而嚴重不利本集團的業務、財務狀況及經營業績。

倘若鄰近我們所開發住宅區的設施不再供我們物業的業主或使用者使用，則我們的物業價值可能受影響。

本集團所開發住宅區鄰近的設施(例如公園及學校等)有助提高附近環境的整體質素及價值，從而令本集團的物業價值增加，為業主及物業使用者提供更優質的居住環境。然而，該等設施並非由我們經營或管理。我們無法保證該等設施會繼續營運及為本集團住宅區的居民提供服務。倘若部份或全部有關設施不再在本集團住宅區附近經營，則本集團的物業的吸引力及價值或會減低，或會令本集團難以出售或出租該等發展項目的單位，因而嚴重影響本集團的財務狀況及經營業績。

風險因素

我們未必可將在河南省的經驗推展至中國其他省份。

本集團現時的发展項目及持作未來發展物業全部位於河南省。我們計劃適時將在河南省的經驗推展至中國其他省份。然而，其他省份在經濟發展、地形、文化、監管措施、與承辦商的業務關係、業務慣例及常規以及客戶口味、行為及喜好等方面可能與河南省不同。因此，本集團在河南省的經驗未必適用於其他省份。此外，我們進軍新市場及地區時，可能與當地或全國各地的發展商競爭，而該等發展商在當地市場已建立地位，並且熟悉當地的監管及業務慣例及常規，與當地承辦商有較穩固的業務關係，因而或會較我們更勝一籌。倘若本集團未能憑藉經驗或未能掌握有意進軍的其他中國省份或城市物業市場發展，則或會對本集團的業務、財務狀況及經營業績有重大不利影響。此外，倘若我們未能衝出河南省市場，則長期局限在河南省市場發展或會影響本集團的發展及前景。

我們可能不再享有中國地方政府部門的財政資助。

於營業紀錄期間，我們若干營運附屬公司(即建業駐馬店、建業河南、建業商丘、建業三門峽、建業濮陽及建業安陽)享有地方中國政府部門的財政資助。建業濮陽獲得一次性資助，以表彰其修復若干幅受污染的土地。本集團享有的其他資助乃有關地區為吸納新投資而設。公司須符合若干標準方可獲得資助，包括必須於當地註冊、經營業務及納稅，並投資開發優質住宅社區。除建業濮陽所得的資助外，有關地區任何符合上述標準的公司均可享有該等資助。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，我們所獲有關中國地方政府部門的資助總額分別為人民幣3.6百萬元、人民幣10.4百萬元及人民幣2.4百萬元。該等財政資助並無附帶除上述條件外的其他任何條件，而有關財政資助的時間及數額由有關中國地方政府部門全權酌情決定。因此，不再獲得上述政府資助或有關資助金額大幅減少會對我們的財務狀況及經營業績有不利影響。

環保問題潛在責任會導致龐大開支。

我們須遵守多項環保相關的法律及法規。應用於任何指定項目發展地盤的具體中國環保法律及法規會因應地盤位置、環境、地盤現時或過往使用者及毗鄰物業而有所不同。

風險因素

遵守環保法律及條件會導致延誤，亦會導致龐大遵例及其他開支，可能妨礙或嚴重限制我們在環境易受破壞地區或範圍的項目發展。

此外，根據中國法律規定及按項目對環境所造成的影響，各房地產發展商須遞交環境影響評估報告、環境影響分析表或環境影響登記表（「**環境影響評估文件**」），相關機會不會對物業發展項目發出建築工程施工許可證。如無遵守以上規定，地方環保機關可能下令暫停項目工程，直至我們向地方環保機關呈交有關的環境影響評估文件並獲有關當局批准為止。倘項目公司於指定時間內並無作出補救，可被罰款人民幣50,000元至人民幣200,000元，而受委負責項目的房地產發展商及建築公司人員亦可能受到行政處分。我們的中國法律顧問表示，有關規定並無列明處罰方式或罰款金額。倘本集團的工程暫停及／或遭罰款，則本集團的財務狀況或會受損。

除焦作森林半島及駐馬店綠色家園（一期）項目外，我們並無於物業項目建造工程動工前向有關地方部門提交環境影響評估文件。我們已就南陽綠色家園及南陽桃花島提交補充環境影響評估報告，而所有其餘項目的項目公司亦已獲地方環保部門頒發符合環保法規的證書。我們未能保證地方環保機關至目前為止所進行的環境調查會否揭露所有潛在環保責任或本集團的物業項目不會涉及重大的環保責任，亦無法保證日後的環境調查不會揭露重大環保責任，亦無法保證中國政府不會修訂現有法律及法規或實施其他或更嚴格的法律或法規，而遵守該等法律及法規或會要求本集團支付龐大資本開支。此外，我們並不保證可遵守該等法律及法規。有關環保事宜的其他詳情，請參閱本招股章程「業務—環保事宜」。

建築材料價格波動可能嚴重影響我們的業務及財務表現。

本集團的經營業績及財務表現受建築材料價格波動所影響。我們支付承建商的款項一般包括建築材料成本，為本集團的主要建築成本，大幅超過建築勞工成本及項目設計成本，而建築材料成本增加或會導致承建商提高收費，尤其是如當地建設委員會公布的鋼鐵參考價於過往大幅波動，自二零零五年每季平均每噸人民幣3,442元跌至二零零六年每噸人

風險因素

人民幣3,198元，再於二零零七年回升至每噸人民幣3,626元。儘管我們直接向供應商大量採購配套建築材料可提高效率，並享有價格優惠，惟主要建築材料(特別是本集團的承建商所採購的建築材料)成本上漲仍會影響本集團整體建築成本及銷售成本。倘我們無法將任何或全部增加的成本轉嫁予客戶，則本集團的盈利能力或會嚴重受損。

與我們的合營夥伴或項目開發夥伴的糾紛或會對我們的業務有不利影響。

我們通過合營或合作協議與其他企業聯合開發若干項目。截至最後可行日期，我們有九個項目通過合營開發。請參閱本招股章程「業務—本集團的物業項目描述」一節。除本招股章程所披露者外，目前，我們並無通過任何合營或合作協議開發其他項目的計劃，但未來可能有該等計劃。

本集團的合營夥伴或項目開發夥伴：

- 其經濟或業務利益或目標可能與本集團不一致；
- 可能採取與本集團的指示或要求矛盾，或與本集團的政策或目標矛盾的行動；
- 可能無力或不願履行相關合營或合作協議規定的責任；或
- 可能有財務困難。

此外，本集團與合營夥伴或項目開發夥伴就合營或合作協議規定的履行責任範圍有任何爭議可能削弱本集團開發或經營物業的能力。我們的合營夥伴或項目開發夥伴未必能夠或願意履行相關協議規定的責任，包括基於財政困難或其他原因而不履行所需注資及股東貸款的責任。本集團與任何合營夥伴或項目開發夥伴有嚴重糾紛或提早終止合營或合作協議均可能嚴重影響本集團的業務、財務狀況及經營業績。倘我們基於上述原因或任何其他原因而無法完成與合營夥伴或項目開發夥伴共同開發的項目，則各方對未竣工項目的權利及責任將根據相關合營或合作協議釐定。倘該等協議並無列明或訂明該等權利及責任，或各訂約方對各自根據相關協議的權利有爭議，則或須訴諸仲裁或訴訟以解決任何糾紛，以致須投放資源處理該糾紛，可能對本集團的業務、經營業績及財務狀況有不利影響。請參閱本招股章程「一有關本集團的業務的風險—本集團的營運可能不時涉及法律及其他訴訟，以致面臨重大責任」一節。

風險因素

倘我們遭遇上述有關合營夥伴或項目開發夥伴的任何困難，則本集團的業務營運、盈利能力及前景或會受到重大不利影響。

由於我們的收益主要來自物業銷售，故我們的經營業績在各期間或有重大變化。

目前，本集團的大部份收益來自我們開發的商品房銷售，而非來自投資物業回報，如租金收入。我們的經營業績日後或會基於多項因素(包括本集團物業開發項目的整體發展規劃、潛在客戶對我們物業的接受程度、我們開發物業的銷售進度、本集團收益確認政策以及土地成本及建築成本等開支增減)而波動。此外，本集團物業發展項目大多分階段於數年間進行。一般來說，當整個發展項目接近竣工時，由於買家可居住於更完善的住宅社區，故有關發展項目的物業售價亦會隨之上升。另外，根據本集團有關收益確認的會計政策，我們於簽訂有關銷售協議或物業竣工時(即取得竣工證書時)(以較後者為準)確認銷售及預售本集團物業所得收益。通常由我們開始預售在建物業至物業竣工會相隔數月至一年的時間。請參閱本招股章程「財務資料 — 主要會計政策 — 收益確認」一節。由於根據建築時間表，本集團物業竣工時間各有不同，故本集團經營業績或會因我們於不同期間所出售或預售物業的建築面積及竣工時間而存在重大差異。本集團過往的收益會隨著竣工的建築面積增加而上升。倘所預售的物業並非於同一期間竣工，則我們預售的大額總建築面積不能獲取相對的大額收益。由於購地及建築成本均需要大量資金，加上土地供應有限，使我們於某期間可發展的項目數量有限，故項目交付時間對本集團經營業績的影響更見顯著。

因此，本集團任何財政年度的中期業績未必能作為本集團於該財政年度的業績指標，或不能與過往期間的業績相比。鑑於上述因素，董事相信，由於經營業績佔本集團經常收益的比重較大，故分期比較本集團的經營業績未必有意義。倘本集團一段期間或多段期間的經營業績未達市場預期，則或會對本公司股價有重大不利影響。

首次公開發售前購股權及可能根據購股權計劃授出的購股權的成本對我們的經營業績有不利影響，而行使獲授的購股權或會攤薄股東的持股比例。

本公司有條件採納首次公開發售前購股權計劃，有條件授出購股權，持有人可合共認購32,000,000股股份，相當於(i)全球發售完成當時本公司已發行股本約1.600% (並不計及因

風險因素

行使超額配股權或首次公開發售前購股權或可能根據購股權計劃授出的購股權而可發行的股份)；及(ii)全球發售完成當時本公司已發行股本約1.575% (假設首次公開發售前購股權同時獲行使，惟並不計及或會因行使超額配股權或可能根據購股權計劃授出的購股權而發行的股份)。本公司亦有條件採納購股權計劃。有關首次公開發售前購股權計劃的詳情請參閱本招股章程附錄七「法定及一般資料—首次公開發售前購股權計劃」一節。

根據香港財務報告準則，按首次公開發售前購股權計劃及購股權計劃授予僱員的購股權成本將於歸屬期內參考購股權於授出當日的公平值於本集團的收益表中扣除，本集團的盈利能力或會因而嚴重受損。

根據本公司估值師的估值，首次公開發售前購股權截至二零零八年六月六日的公平值估計約為29.9百萬港元(假設全球發售於二零零八年六月六日完成及按發售價3.275港元(即指示發售價範圍的中間價)計算)。首次公開發售前購股權的公平值將於一至五年的歸屬期內攤銷，故會影響本集團截至二零零八年十二月三十一日至二零一二年十二月三十一日止年度的收益表。截至二零一二年十二月三十一日止五年度，預計分別約5.7百萬港元、9.7百萬港元、8.2百萬港元、4.9百萬港元及1.4百萬港元將於收益表中扣除。

於日後行使任何首次公開發售前購股權或可能根據購股權計劃授出的購股權而發行股份或會減少本公司股東持股百分比，增加已發行股份數目，因而攤薄每股盈利及每股資產淨值。

有關中國房地產市場的風險

中國房地產行業仍處發展初期，而房地產市場與配套基建和制度尚未完善。

中國的物業私有權制度仍在發展初階。雖然近年河南省私人住宅物業需求高速增長，惟由於現時存在太多非本集團所能控制的社會、政治、經濟、法律及其他影響物業市場發展的因素，故難以預測日後的需求的數量及發展狀況，加上準確的金融及市場資料有限，而且中國整體透明度偏低，令不明朗因素增加。

風險因素

住宅房地產二手市場成交量不足，減低投資者購入新物業的意慾。中國個人獲得的物業按揭信貸額有限，而且物業權的合法業權欠缺保障及難以執行，進一步打擊住宅發展項目的需求。

此外，中國物業市場變化無常，或會出現供應不足或供應過量及物業價格波動的情況。中央及地方政府經常調整貨幣及其他經濟政策，以阻止及控制中國及地方經濟過熱，而該等經濟調控或會影響中國住宅物業市場。中央及地方政府不時調整政策，採納新監管措施，致力控制中國住宅物業市場的過度發展。於過往三年，中國中央及地方政府推出多項措施，打擊中國住宅物業市場的投機買賣及增加經濟適用房的供應。該等政策或會導致市況變動，包括價格波動及有關辦公室、住宅、商舖、娛樂及文化物業的供求失衡，而該等變動或會對本集團的業務、財務狀況及經營業績有重大不利影響。我們不能保證中國房地產行業日後不會過度發展。中國房地產行業日後的過度發展或會導致物業供應過度及價格下跌，亦會導致可作日後發展的土地供應不足及增加本集團在房地產市場收購土地的成本，因而嚴重影響本集團的業務、財務狀況及經營業績。

中國政府不時實施監管措施壓抑中國過熱的房地產市場及外商房地產投資，或會減慢房地產行業增長或使房地產市場衰退。

為解決過去數年中國物業投資增長過快及房地產市場過熱的問題，中國政府實施限制日後發展的政策，包括：

- 將每月按揭付款限於個別借貸人每月收入的50%，並將每月總還債額限於個別借貸人每月收入的55%；
- 要求房地產開發商以內部資源支付有關物業發展項目預計資本總開支的35%（而非20%）；
- 調高規定儲備金比率，商業銀行必須保留存款16.5%，有效減少銀行可借出的貸款金額；及
- 收緊監管按揭借貸的規例及新開發區的審批。

二零零五年五月九日，國務院辦公廳頒佈《國務院辦公廳轉發建設部等部門關於做好

風險因素

穩定住房價格工作意見的通知》(國辦發[2005]26號)(「**第26號通知**」)，並隨後制定一系列相應措施，成為中國政府解決中國物業市場明顯過熱問題的政策，當中包括：

- 除符合持有期及類別限制等規定外，對銷售物業所得款項徵收營業稅；
- 禁止轉讓所購入的未竣工預售物業權益；
- 對已收購但自土地使用權出讓合同規定的發展施工日期起計一年仍未開發的土地徵收土地閑置費，而閑置土地兩年或以上則會收回土地使用權；
- 中止違反相關規劃許可證的工程項目；
- 禁止興建別墅的土地供應及限制興建高檔住房的土地供應。

二零零六年五月二十四日，國務院辦公廳頒佈由建設部、國家發改委、國土資源部與國家稅務總局等九個部委聯合發出的《國務院辦公廳轉發建設部等部門關於調整住房供應結構穩定住房價格意見的通知》(國辦發[2006]37號)(「**第37號通知**」)。第37號通知旨在透過調整住房供應架構及壓抑激增的房屋價格，引導及推廣房地產行業的持續穩健發展。第37號規定：

- 禁止商業銀行向資金總額少於計劃發展項目投資總額35%的房地產開發商借出貸款；
- 對轉售持有期限不足五年的物業所得全部款項徵收5%營業稅，倘個人於購入五年後轉讓除普通住宅物業外的住宅物業，則按轉售價格與原購買價的差額徵收營業稅；
- 物業買家以按揭方式繳付購買價的首期由20%提高至30%(建築面積低於90平方米的物業除外)；及
- 自二零零六年六月一日起，住宅物業項目總建築面積70%以上須為建築面積合共少於90平方米的單位(「**70：90規定**」)。

第37號通知亦規定土地及規劃行政部門加強監察土地開發。倘於相關土地使用權出讓合同所載動工日期起計一年內工程仍未動工，則須徵收較高的閑置土地罰款。倘於相關土地使用權出讓合同所載動工日期起計兩年內工程仍未動工，則會撤回土地使用權。

風險因素

二零零六年五月三十日，國土資源部頒佈《國土資源部關於當前進一步從嚴土地管理的緊急通知》(國土資電發[2006]17號) (「**第17號通知**」)，重申上述第37號通知所載的土地供應政策，規定暫停別墅開發項目的土地供應及處理相關土地使用程序。

二零零六年七月六日，建設部頒佈《建設部關於落實新建住房結構比例要求的若干意見》(建住房[2006]165號) (「**第165號意見**」，連同第26號通知、第37號通知及第17號通知合稱「**該等意見**」)，闡明70：90規定。根據執行法規，70：90規定適用於任何年度各城市新住宅物業的整體供應而非單一住宅項目。

根據該等意見，中國政府的直轄市及省會城市經建設部批准後在特別情況下毋須遵守該比例。該等意見對本集團的中長期前景的影響並不明確，故此無法保證施行該等政策不會限制本集團日後的項目種類或不會嚴重影響本集團的業務及經營業績。

二零零六年七月十一日，建設部、商務部、國家發改委、中國人民銀行、國家工商局及國家外管局聯合頒佈《建設部、商務部、國家發展和改革委員會等關於規範房地產市場外資准入和管理的意見》(建住房[2006]171號) (「**第171號意見**」)。第171號意見主要針對規範外資進入國內樓市及加強監管外資企業購買物業。第171號意見規定，降低外商投資房地產企業的債務資本比例，並收緊外國機構或個人在中國購買房地產物業作非自用用途的準則。

二零零七年五月二十三日，商務部及國家外管局聯合頒佈《(商務部、國家外匯管理局關於進一步加強、規範外商直接投資房地產業審批和監管的通知》(商資函[2007]50號) (「**第50號通知**」)。第50號通知表明嚴格管制國內註冊成立的房地產公司返程投資，規定外國投資者申請成立房地產公司前必須取得有關土地使用權證或訂立土地使用權出讓或轉讓合同。此外，所有新成立的外資房地產公司均須於商務部登記。倘嚴格實施第50號通知，則可能會對本集團的新建項目公司及其他方面的業務有重大不利影響。

二零零七年七月十日，國家外管局頒佈《國家外匯管理局綜合司關於下發第一批通過商務部備案的外商投資房地產項目名單的通知》(滙綜發[2007]130號)。該通知規定(其中包括)：(i)國家外管局各分局不再為二零零七年六月一日或之後獲商務主管機關發出批准證書

風險因素

及於商務部登記的外資房地產企業進行外債登記及外債結匯核准手續；及(ii)國家外管局各分局不再為二零零七年六月一日或之後獲地方商務主管部門發出批准證書但未向商務部登記的外資房地產企業進行外匯登記(包括變更登記)或資本項目結售滙手續。該項新規定限制外資房地產企業通過離岸貸款或離岸股本集資方式在離岸集資的能力。我們無法確保已獲得或可及時獲得本集團中國附屬公司符合新法規的所有相關許可證或登記。因此，我們未必可動用全球發售所得的全部或任何部份資金作為土地收購或物業發展項目的資金。

二零零七年八月三十日，全國人大常務委員會頒佈經修訂的《中華人民共和國城市房地產管理法》，當日生效。該管理法規定中國政府可為公共利益收回國有土地及／或建於國有土地上由企業或個人擁有的房屋。中國政府會就收回國有土地及／或清拆建於國有土地上的物業賠償企業或個人損失。然而，倘本集團的項目已使用或將使用的土地遭收回，則我們未必可全數收回收購土地的成本或開發地盤或建造房屋的開支。於此情況下，本集團的土地儲備會減少，或會嚴重損害本集團的業務、財務狀況及經營業績。

二零零七年九月二十七日，人民銀行及銀監會發出《中國人民銀行、中國銀行業監督管理委員會關於加強商業性房地產信貸管理的通知》(銀發[2007]359號)，進一步加強現有商業性房地產借貸措施，並訂立以下規定，其中包括：

- 由商業銀行所得貸款只可用於該銀行所在地區的物業發展；及
- 已購買住宅物業且其後以按揭貸款再次購買物業的買家須繳付購買價不少於40%作為首期，貸款利率不可少於人民銀行頒佈的基準利率1.1倍，而首次購買且建築面積為90平方米或以下之物業的買家必須至少繳付購買價20%作首期付款，而首次購買且建築面積90平方米以上的買家則須至少繳付購買價30%作首期付款。

根據國土資源部於二零零七年九月二十八日頒佈並於二零零七年十一月一日生效的《招標拍賣掛牌出讓國有建設用地使用權規定》，用作工業、商業、旅遊、娛樂用途或商品

風險因素

房開發的土地須以招標、拍賣或掛牌方式出讓。尚未根據土地使用權出讓合同繳清地價前不會獲發土地使用權證，亦不得按已繳地價比例發行個別土地使用權證。我們的中國法律顧問表示，倘該安排乃土地使用權出讓合同規定，則該等規定不會妨礙本集團以分期方式支付土地出讓金。

二零零七年十月三十一日，商務部及國家發改委聯合頒佈經修訂的《外商投資產業指導目錄》，自二零零七年十二月一日起生效，訂明自鼓勵外商投資行業類別中剔除普通住宅物業的開發及建設，並強調禁止外資企業興建別墅及高級酒店，因而限制了本集團開發別墅及高級酒店的能力。

中國政府壓抑行業增長速度的限制措施令本集團更難以集資，並會打擊市場需求及增加本集團的經營成本。中國政府日後或會推行其他更嚴格的措施，進一步減慢行業發展步伐，令本集團的業務營運嚴重受損。

詳情請參閱本招股章程附錄六「關於房地產行業的中國法律概要」一節。

激烈競爭可能對我們的業務、經營業績及財務狀況嚴重不利。

近年，越來越多的房地產開發商開始在河南省及中國其他地區進行物業開發及投資項目。我們的主要競爭對手包括大型全國及地區房地產開發商，當中部份發展商的營業紀錄及／或財務狀況、市場推廣及土地資源、品牌知名度及經濟規模較本集團優勝。

河南省及中國其他地區的房地產開發商在土地、原材料及熟練管理人員和人力資源等方面競爭激烈，或會導致土地收購成本增加、物業價格下跌及有關政府部門批准及／或審批新物業發展項目的進度減慢。物業供應過剩亦可能導致我們的商品房售價下滑。上述任何情況均嚴重影響本集團的業務、經營業績及財務狀況。

此外，河南省及中國其他地區的物業市場瞬息萬變。倘若我們未能更快速回應河南省或其他地區市場狀況的轉變或客戶喜好改變，或未能如競爭對手般迅速而有效實施對策，

風險因素

則本集團的業務、經營業績及財務狀況可能嚴重受損。有關本集團現有及潛在競爭對手的詳情，請參閱本招股章程「業務—競爭」一節。

按揭貸款(如有)條款或會影響我們的銷售額。

本集團的不少住宅買家以按揭貸款支付購買款項。利率上升可能大幅增加按揭貸款成本，令買家未必選擇以按揭貸款購買物業，因而大大削弱購買住宅物業的能力。此外，中國政府及商業銀行亦可能增加首期付款要求、施加其他條件或改變規管條例導致有意物業買家未必選擇或無法獲得按揭貸款。

中國銀監會於二零零四年九月二日頒佈規例，限制物業按揭貸款至相關物業購買價的80%。二零零五年三月十七日，人民銀行制訂最低物業按揭貸款利率為有關基準貸款利率的0.9倍。因此，超過五年的物業按揭最低貸款利率增至5.51%，較當時最低按揭貸款率增加0.2個百分點。二零零六年五月，中國政府將建築面積超過90平方米的物業最低首期付款額提高至購買價的30%。二零零七年九月二十七日，人民銀行及銀監會頒佈《中國人民銀行、中國銀行業監督管理委員會關於商業性房地產信貸管理的通知》(銀發[2007]359號)，規定以按揭貸款購買住宅物業且其後再次購買物業的買家須繳付購買價不少於40%作為首期，貸款利率不可少於人民銀行頒佈的基本利率1.1倍。倘若更難獲得物業按揭貸款或有關貸款成本上升，則本集團大部份依賴按揭貸款購買物業的潛在客戶未必有能力購買本集團的物業，因而令本集團的業務、流動資金及經營業績蒙受嚴重損失。

我們按照行業慣例就銀行給予本集團的買家的按揭提供擔保。倘若法律、法規、政策及常規改變，禁止房地產開發商就物業買家所獲按揭提供擔保，而該等銀行不接受其他第三方提供的其他擔保，或市場上並無可提供有關擔保的第三方，則會令買家更難在銷售物業期間獲得銀行按揭，可能導致本集團物業預售及銷售情況欠佳，嚴重影響本集團的業務、財務狀況及經營業績。我們不保證該等法律、法規、政策或常規於日後不會改變。

有關在中國經營業務的風險

本集團絕大部份資產、業務及營運位於中國，而收益亦全部來自中國。因此，本集

風險因素

團的經營業績、財務狀況及前景極受中國經濟、政治及法制發展的影響。

中國的政治及經濟狀況或會嚴重影響我們的業務。

自一九七八年起，中國的國內生產總值快速增長。二零零六年，中國的名義國內生產總值較二零零五年的人民幣183,868億元上升14.7%至人民幣210,871億元。然而，我們無法保證有關增長日後會持續。中國經濟在結構、政府參與程度、發展水平、經濟增長速度、外匯管制、資源分配及收支平衡等多方面與大部份發達國家有所不同。過去三十年，中國政府推行經濟改革，強調中國經濟發展的市場主導作用。雖然董事相信該等改革對中國整體長遠發展有正面影響，但我們無法估計中國經濟、政治及社會狀況改變會否嚴重影響本集團現時或日後的業務、財務狀況或經營業績。此外，即使新政策對房地產開發商長遠有利，但我們無法保證可成功適應該等政策。倘若中國經濟增長放緩或經濟衰退，則房地產需求或會下降，因而對本集團的業務、財務狀況及經營業績嚴重不利。

此外，本集團物業的需求可能受多項因素影響，其中部份並非本集團所能控制，包括：

- 中國政局動盪或社會狀況改變；
- 法律及法規或其詮釋改變；
- 實行控制通脹或通縮的措施；
- 稅率或計算稅項方式轉變；及
- 對貨幣換算及海外匯款施加額外管制。

有關上述因素的任何重大變化可能嚴重損害我們的業務、財務狀況及經營業績。

匯率波動及外匯規例改變可能損害我們的經營業績。

我們銷售所得款項均以人民幣計值，而人民幣不可自由兌換成其他貨幣。根據中國現行外匯法規，我們可按照若干程序規定進行經常賬外匯交易，而毋須獲國家外管局事先

風險因素

批准。然而，中國政府可酌情決定於日後若干情況下限制經常賬使用外幣。外匯法規的任何變動或會削弱本集團派付股息或遵守其他外匯規定的能力。

人民幣兌其他外幣的價值或會因中國政策與國際經濟與政治發展而變動。人民幣自二零零五年七月二十一日起不再僅與美元掛鈎，改與由人民銀行釐定的一籃子貨幣掛鈎，每日的滙率升跌不多於0.3%。例如，二零零五年七月二十一日，人民幣兌美元滙率重訂為一美元兌約人民幣8.11元，與前一日的滙率比較，人民幣升值2.1%。二零零五年九月二十三日，中國政府將人民幣兌非美元滙率的每日波幅限制自1.5%放寬至3%，以提高新外滙系統的靈活性。二零零七年五月十八日，人民銀行公佈自二零零七年五月二十一日起將人民幣兌美元的銀行同業即期外滙市場成交價格浮動限制由滙率中間價加減0.3%放寬至0.5%，使人民幣兌美元的波幅增至人民銀行每日公布的滙率中間價加減0.5%。近期，外國向中國政府施壓，要求中國採取更靈活的貨幣政策，而該等政策可能導致人民幣進一步升值。滙率或會因而大幅波動，而人民幣兌美元或其他貨幣的滙率或會再次調整，或人民幣可能獲准全面或有限度自由浮動，從而導致人民幣兌美元或其他貨幣升值或貶值。滙率波動或會減低本集團的資產淨值、盈利或任何已宣派股息換算或兌換成美元或港元（與美元掛鈎）的價值。然而，任何滙率的不利變動可能導致本集團的成本增加、銷售額減少或貸款負債增加，因而對本集團的經營業績不利。我們並無訂立任何協議對沖滙率風險。

中國法律制度存在可能影響我們的不明確因素。

由於本集團的所有業務均在中國經營，而絕大部份資產亦位於中國，故本集團的整體營運受中國法律制度及中國法律法規所影響及規管。中國法律制度以成文法為基礎，過往的法院裁決僅作參考。自一九七九年起，中國政府一直致力發展完善的商業法制度，頒佈有關外商投資、企業組織及管治、商業、稅項及貿易等經濟事項的法規。然而，由於該等法律法規較新，加上公佈案例有限及過往法院裁決不具約束力，因此中國法律法規的詮釋涉及不明確因素。向政府機關提出申請或陳述案件的方式及負責的政府機關均可能導致法律法規詮釋對本集團較為不利。此外，中國訴訟可能需時甚久而且涉及大額成本，並會耗用本集團的資源及管理人員的時間。

風險因素

對我們或居住在中國的董事或高級職員提出起訴或於中國對該等人士強制執行非中國法院作出的任何判決或會遇到困難。

本集團的絕大部份資產及附屬公司位於中國。此外，本集團的董事及職員大多居住於中國，而彼等的資產亦位於中國，因此未必可在中國境外對本集團大部份董事及職員提出起訴，包括有關根據適用證券法導致的事件訴訟。倘另一司法權區與中國簽訂條約，或過往中國法院的裁決於該司法權區已獲承認，則在符合任何其他規定的情況下，該司法權區法院的判決亦會於中國獲承認或執行。我們的中國法律顧問表示，中國並無與日本、英國、美國及大多數其他西方國家訂立相互承認及執行法院判決的條約。此外，香港亦無與美國訂立相互執行裁決的安排。因此，未必可於中國或香港承認及執行該等其他司法權區法院對接受無約束力仲裁判決的事件作出的裁決。

此外，本公司股東不能因違反上市規則而採取任何行動，僅可依賴聯交所執行其規則。另外，香港公司收購、合併及股份購回守則概無法律效力，並僅提供有關在香港進行收購及合併交易與購回股份的可接受商業準則指引。

沙土捲土重來或其他疫症爆發，可能對全國及地區經濟嚴重不利，因而影響我們的前景。

禽流感、嚴重急性呼吸道綜合症(「沙士」)或其他疫症的爆發或會嚴重影響本集團的業務。沙士、禽流感或任何疫症在中國(尤其是河南省)再次爆發或會令本集團的物業發展項目嚴重中斷，因而嚴重影響本集團的財務狀況及經營業績。

有關全球發售的風險

發售股份過往並無任何公開市場，發售股份的市場交投未必活躍，且成交價或會波動。

全球發售前，本公司股份並無公開市場。本公司股份的初步公開發售價由本集團與全球協調人(代表包銷商)協定，而全球發售完成後，發售價可能與股份市價有極大差異。我們已申請股份在聯交所上市買賣，但在聯交所上市並不保證股份可形成交投活躍而流通的市場，而即使股份有活躍市場，亦未必可於全球發售完成後持續，且不能確保股份市價於全球發售後不會下跌。此外，股份成交價及成交量可能波動。本集團的營業額、盈利及

風險因素

現金流量、新投資公布、中國房地產價格波動與中國法律及法規變化或任何其他發展等因素亦可能影響股份的成交價及成交量。我們無法保證日後不會出現上述變化。此外，在聯交所上市的其他公司(大部份業務及資產位於中國)股份價格曾經波動，而本公司股份亦可能出現與本集團的表現並無直接關連的股價波動。

在公開市場進一步拋售大量本公司證券(或進行視為出售的交易)可能令本公司股份當時市價大幅受挫。

發售股份的市價或會因在公開市場進一步拋售股份或與發售股份有關的其他證券、發行新股份或其他證券，或認為可能進行有關出售或發行而下跌。進一步拋售證券(包括任何日後發售建議)或認為可能進行有關銷售亦會嚴重削弱我們日後在認為適當時間按合適價格集資的能力。

由於發售價高於每股股份有形資產淨值，故 閣下購買的任何股份資產值將會即時攤薄。

全球發售前，發售價高於每股股份有形資產淨值。因此，本公司全球發售的股份買家所購買股份的可有資產淨值會即時攤薄至每股1.50港元(假設發售價為3.275港元，即指示發售價範圍中間價，且假設並無行使超額配股權)，而本公司現有股東所持每股股份的備考經調整綜合有形資產淨值則會增加。另外，倘國際包銷商行使超額配股權，或我們日後透過發售股權增資，則本公司股份持有人的權益日後可能被攤薄。

我們無法保證本招股章程所載有關中國、中國經濟及中國房地產業的政府官方刊物及統計數字準確。

本招股章程所載有關中國、中國經濟及中國房地產業的資料及統計數字轉載自一般相信為可靠的多個政府官方資料來源。然而，我們無法保證該等資料及統計數字的質素或可靠性。本集團、保薦人、全球協調人、包銷商或彼等各自的聯繫人、董事或顧問並無獨立核實該等資料。因此，我們對該等政府官方資料所載事實及統計數字是否準確不會發表聲明，而部份有關資料可能與中國境內外編撰的其他資料不符。由於收集資料方法可能出

風險因素

錯或不恰當、公開資料與市場慣例有差別及其他問題，故此本招股章程所載有關中國及其經濟與房地產業的政府官方刊物及統計資料未必準確，亦未必可與其他經濟體系的政府官方刊物及統計數字比較，不應過份依賴。此外，亦不能保證該等資料及統計數字按同一基準呈列或編撰，且未必與其他資料同樣準確。

由於我們根據開曼群島法例註冊成立，而該法例對少數股東的保障可能較香港及其他司法權區的法例為少，故可能難以保護閣下的權益。

本集團的公司事務受組織章程大綱及組織章程細則以及開曼群島公司法和普通法規管。開曼群島有關保障少數股東權益的部份法例與香港及其他司法權區的法例不同，而該等差異或會導致本集團的少數股東(包括閣下)獲得的保障可能少於香港及其他司法權區法例的保障。例如，公司條例第168A條規定須向因公司行動受到不公平對待的股東提供賠償，但開曼群島法例並無同類規定。請參閱本招股章程附錄五「本公司組織章程及開曼群島公司法概要」一節。

閣下務請細閱招股章程全文。我們鄭重提醒閣下，不應依賴報刊文章或其他媒體所載的任何資料，特別是任何預測、估值或其他前瞻性資料。

太陽報及東方日報於二零零八年五月十四日的報導載有關於本集團若干預測、估值及其他前瞻性資料。我們謹此向有意投資者強調，我們不會就該等報章文章或其他媒體的準確性或完整性承擔任何責任，且有關報章文章或其他媒體並非由我們編撰或經我們批准。我們概不就任何預測、估值或與本集團有關的其他前瞻性資料，或傳媒所載述或所指的相關預測、估值或其他前瞻性資料的任何假設是否適當、準確、完整或可靠發表聲明。倘該等陳述與本招股章程所載資料不符或存有抵觸，我們概不負責。因此，有意投資者務請僅按本招股章程所載資料作出投資決定，且不應依賴任何其他資料。