

合約安排

合約安排的背景

我們在中國運營一個網絡信用卡管理平台，而我們的中國營運實體主要從事透過我們的手機應用、平台及其他網上市場平台向我們的用戶提供個人信貸管理服務、信用卡科技服務及網上信貸撮合及投資服務。運營手機應用及提供網絡信息服務（「**相關業務**」）須遵守中國法律的外國投資限制。根據我們中國法律顧問的意見，我們的中國營運實體開展相關業務，須持有增值電信服務許可證。

由於我們的相關業務須受外國投資限制（進一步詳情載於下文）規限，以遵守有關中國法律，我們的相關業務由中國營運實體直接經營。憑藉我們的應用及平台，我們向用戶提供的個人信貸管理服務、信用卡科技服務及網上信貸撮合及投資服務保證了我們的收益來源。我們的間接全資附屬公司杭州恩牛轉而提供服務支持中國營運實體的業務經營，並自有關業務經營中獲得經濟利益。我們的中國營運實體持有經營相關業務所需的中國許可證、牌照及批文。我們的主要商標及域名亦由中國營運實體持有。此外，我們的中國營運實體持有我們經營業務所必需的若干牌照及許可證，如增值電信服務許可證。有關更多詳情，請參閱「業務－監管事宜－牌照及許可」一節。

鑒於並無有關資質要求（進一步詳情請參閱下文「資質要求」一段）的清晰指引或詮釋，我們無法於杭州恩牛持有任何直接權益，而杭州恩牛連同中國營運實體目前持有且將會持有運營相關業務所必需的若干牌照及許可證。

自二零一七年起，我們實施一系列企業重組及成立本公司。透過我們的全資附屬公司杭州振牛，我們訂立合約安排，旨在合併我們於中國營運實體的權益以符合中國法律法規並維持對我們所有業務的實際控制。

我們相信，合約安排嚴密設計，因為合約安排可令本集團在受中國有關外國投資限制規限的行業開展業務。董事相信合約安排公平合理，因為 (i) 合約安排乃杭州振牛、杭州恩牛與登記股東之間自由磋商及訂立；(ii) 透過與杭州振牛訂立獨家業務合作協議，杭州恩牛將於[編纂]後享有來自我們的更多經濟及技術支援，以及更佳的市場聲譽；及 (iii) 眾多其他公司使用類似安排實現相同目的。

合約安排

有關外國所有權法規的中國法律及法規

外國所有權的限制

中國境內的外資活動主要受由商務部與國家發改委不時聯合頒佈及修訂的《目錄》規管。《目錄》按外資把產業分為四大類，分別為「鼓勵類」、「限制類」及「禁止類」，以及所有沒有列於任何該等目錄內的產業均被視為所屬的「許可類」。

我們的大部分業務透過我們的51信用卡管家應用及各產品的其他單獨應用運營，屬於增值電信業務範圍，因此，為目錄下的「限制類」業務。因此，外國投資者被限制持有提供有關服務的公司超過50%的股權。因此，該等服務由杭州恩牛及中國營運實體提供。我們根據合約安排經營該等業務，並認為合約安排嚴密設計，我們已證明真正努力遵守適用法律及法規，原因如下：

1. 進行相關業務的各中國營運實體(撫州網絡小貸公司除外)目前持有並將持有經營相關業務所須的增值電信業務許可證。
2. 就撫州網絡小貸公司而言，根據我們於二零一八年一月十六日向撫州市人民政府金融工作辦公室(「撫州金融工作辦公室」，為負責審批小貸業務及監督在撫州註冊成立的小貸公司的部門)金融服務科主任作出的諮詢，撫州網絡小貸公司若轉制為中外合資企業，則其有關《網絡小貸公司經營許可證》(「小貸公司經營許可證」)的申請不會獲得批准。我們的中國法律顧問認為，(i)撫州金融工作辦公室為主管部門，而相關主任有權提供相關確認，且該確認不大可能會受到更高層政府部門的質疑；及(ii)小貸公司經營許可證乃為撫州網絡小貸公司在試營業階段後進行營運所必需的牌照。截至最後實際可行日期，撫州網絡小貸公司尚未獲授予小貸公司經營許可證。根據二零一八年一月十六日與撫州金融工作辦公室主任進行的諮詢及根據我們中國法律顧問的建議，我們認為我們已就向撫州網絡小貸公司發出小貸公司經營許可證而言遵守適用規定，而撫州網絡小貸公司根據現行法律及法規

合約安排

取得小貸公司經營許可證方面不存在重大法律障礙，撫州網絡小貸公司在取得小貸公司經營許可證前可繼續經營小額信貸業務。根據二零一八年五月三十日向撫州金融工作辦公室金融服務處主任進行的電話詢問，(i)撫州網絡小貸公司於取得小貸公司經營許可證前可繼續開展小貸業務，這並不構成嚴重違規，亦不會被視為無借貸資質而經營線上小貸業務；及(ii)撫州網絡小貸公司目前處在正常經營階段，並在等待獲發小貸公司經營許可證。我們的中國法律顧問認為，撫州金融工作辦公室是主管部門，相關主任有權作出相關確認，且該確認會被更高層政府部門質疑的可能性不大。雖然我們相信撫州網絡小貸公司只是一個補充資金來源，但我們無意依靠其作為資金的主要來源，在我們無法繼續持有或續領小額貸款許可證或取得適用於我們的業務的任何其他必要的批准、許可證或許可而需要向撫州網絡小貸公司獲得資金的情況下，我們的業務、財務狀況及經營業績將受到重大不利影響。

3. 儘管增值電信服務許可證過往曾在極其有限情況下授予中外合資企業，根據我們與工信部(根據中國法律及法規為負責批准中國中外合資企業運營線上信息服務申請的部門)信息通信發展司政策標準處副處長於二零一七年十二月十九日進行的諮詢，本公司成立的中外合資企業申請增值電信服務許可證不會獲得批准。我們的中國法律顧問認為，工信部為最終主管部門，且相關官員有權提供相關確認。從遵守適用中國法律及法規的方式經營我們現有業務的角度，根據相關中國政府部門的目前政策及根據我們中國法律顧問的意見，我們目前無法成立中外合資企業並獲得增值電信服務許可證。此外，根據資格要求，外國投資者將需證明彼等在增值電信業務方面擁有良好表現的往績及運營經驗。工信部作為批准中外合資企業在中國運營線上信息服務及向任何有關企業頒發增值電信服務許可證的最終機構，尚未發佈任何文件澄清主要外國投資者履行資格要求的具體要求，這仍最終受工信部的實質性審查規限。實踐上，根據我們中國法律顧問的意見，我們目前無法成立中外合資經營企業以取得增值電信服務許可證，因此，我們不能在持有或將會持有我們相關業務所需牌照及許可證的中國營運實體中持有任何股權。

有關根據中國法律及法規開展增值電信服務的中國公司的外國所有權限制及相關業務適用的發牌及批准規定的進一步詳情，請參閱「監管環境－有關線上公司的法規－有關增值電信服務的法規」及「監管環境－有關外商投資的法規」一節。

合約安排

資質要求

於二零零一年十二月十一日，國務院頒佈《外商投資電信企業管理規定》（「**外資電信企業規定**」），該規定於二零零八年九月十日及二零一六年二月六日經修訂。根據外資電信企業規定，外國投資者不得於提供增值電信服務（包括ICP服務）的公司持有超過50%的股權。此外，投資中國增值電信業務的外國投資者必須具備資質要求。現時，概無適用的中國法律、法規或規則就資質要求作出明確的指引或詮釋。二零一七年三月一日，工業和信息化部就在中國成立外商投資增值電信企業的申請規定公佈最新辦事指南（於同日生效）。根據該辦事指南，申請人須提供（其中包括）外商投資者令人信納的資質要求證明及申請人的項目計劃書。辦事指南並無就印證符合資質要求的證明所需的證據、記錄或文件提供任何進一步指引。此外，該辦事指南並非旨在提供申請要求的詳盡列表。中國法律顧問已告知我們，截至最後實際可行日期，概無適用的中國法律、法規或規則就資質要求提供明確的指引或詮釋。

儘管資質要求缺乏明確的指引或詮釋，我們已逐漸建立海外增值電信業務經營的往績記錄，以盡早取得相關資格，從而於相關中國法律允許外國投資者投資中國增值電信企業及持有其大部分權益時收購中國營運實體的全部股權。我們正在通過境外附屬公司擴充我們的境外增值電信業務。我們已採取下列措施以符合資質要求：

- 我們已申請且正著手於中國境外註冊商標，以在海外推動相關業務；
- 我們的香港附屬公司51信用卡(中國)有限公司（「**51信用卡(中國)**」）已就展示及推廣「51信用卡管家」、「51人品」、「51人品貸」及「給你花」在中國境外註冊一個域名；本公司已建立海外網站，主要用於向用戶介紹本集團業務及作投資者關係用途。本公司計劃利用該網站幫助海外投資者更好地了解我們的產品及業務，而我們的網站將設置鏈接將用戶轉向下載我們的App。通過該海外網站，我們可收集及分析用戶數據以為海外擴展計劃提供有益的見解；
- 51信用卡(中國)現正著手於香港設立辦事處以推動我們的海外業務擴展；
- 我們已對市場推廣進一步發展至海外市場及潛在投資或收購展開可行性研究，以優化我們現有業務擴展至海外市場的戰略計劃。

合 約 安 排

中國法律顧問認為以上我們就逐步取得良好業績記錄以符合資質要求採取的措施屬合理及恰當，原因是本公司具有根據外資電信企業規定及辦事指南在海外市場提供增值電信服務的經驗，惟須視乎主管機關全權決定本集團是否符合資質要求而定。

中國法律顧問與相關政府機關工業和信息化部進行磋商，於此期間，其確認，以上我們所採取的措施(如成立海外辦事處、持有海外域名及經營網站及開展與增值電信服務有關的其他業務)總體而言被視為證明已符合資質要求的相關因素，惟須經工業和信息化部根據中國法律及法規的批准程序進行實質審查。在適當及必要的情況下，我們將於[編纂]後在年度及中期報告中披露境外擴充計劃的進展及任何有關資質要求的更新資料，以知會股東及其他投資者。我們將定期向中國相關機關查詢，以了解任何新的監管環境發展及評估我們的海外經驗水平是否足以符合資質要求。

於二零零六年七月十三日，工業和信息化部發佈《關於加強外商投資經營增值電信業務管理的通知》(「工業和信息化部通知」)。工業和信息化部通知進一步加強對外商投資增值電信服務的監管，包括禁止國內電信服務供應商以任何形式向任何外國投資者租借、轉讓或出售電信業務經營許可證，或規定任何增值電信服務供應商所使用的域名及商標由增值電信服務許可證持有人或此增值電信服務許可證持有人的股東持有。此外，國內電信服務供應商不得以任何形式為境外投資者於中國非法經營任何電信業務提供任何資源、場地、設施及其他幫助。倘增值電信服務許可證持有人未能遵守工業和信息化部通知的規定且未於規定期限內糾正其不合規情況，工業和信息化部或其當地分支機構可對相關許可證持有人採取措施，包括撤銷其增值電信服務許可證。

鑒於我們目前經營所處行業若干方面的外國投資受到上文所概述中國現行法律法規的限制，經諮詢我們的中國法律顧問，我們釐定對本公司而言，透過股權直接持有我們的中國營運實體並不可行。相反，我們決定，為符合受外國投資限制及資格要求規限的中國行業慣例，本公司將透過杭州振牛(本公司中國全資附屬公司)(作為一方)與杭州恩牛及各自股東(作為另一方)訂立的合約安排取得由我們的中國營運實體目前經營的業務的實際控制權及收取該等業務產生的一切經濟利益。根據國際財務報告準則，合約安排允許杭州恩牛及我們的中國營運附屬公司的經營業績及資產及負債併入我們的經營業績及資產及負債，猶如彼等為本集團的全資附屬公司。

合約安排

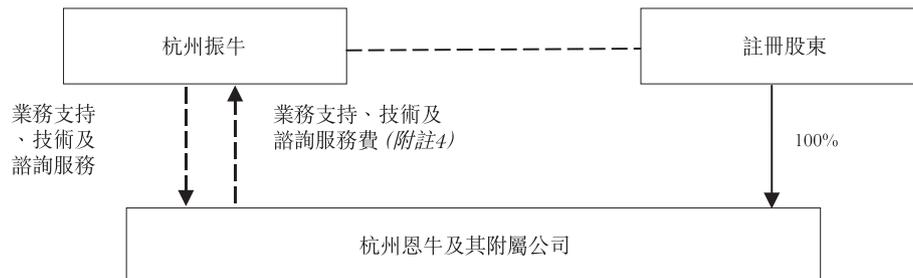
我們會解除合約安排的情況

倘相關政府部門向由本公司成立的中外合資企業授出增值電信服務許可證，本集團將於切實可行時盡快就我們相關業務的運營解除並終止合約安排(倘獲許可)，且我們將直接持有相關中國法律法規許可的最大比例所有權權益。

合約安排

以下簡化圖表展示根據合約安排經濟利益由中國營運實體流向本集團：

- (1) 行使杭州恩牛全部股東權利的授權書(附註1)
- (2) 收購全部或部份杭州恩牛股權及／或資產的獨家購買權(附註2)
- (3) 於杭州恩牛全部股權的最優先抵押權益(附註3)
- (4) 提供業務支援、技術及諮詢服務費(附註4)



附註：

- (1) 詳情請參閱「合約安排－股東表決權委託協議」。
- (2) 詳情請參閱「合約安排－獨家購買權協議」。
- (3) 詳情請參閱「合約安排－股份質押協議」。
- (4) 詳情請參閱「合約安排－獨家業務合作協議」。

獨家購買權協議

杭州恩牛及註冊股東與杭州振牛於二零一七年十二月訂立獨家購買權協議(「獨家購買權協議」)，據此，註冊股東同意向杭州振牛(或本公司或本公司任何附屬公司，「指定人士」)授出不可撤回及獨家選擇權，可按名義價自註冊股東及／或杭州恩牛收購或購買其於杭州恩牛的全部或任何部分股權及／或資產，除非有關政府機關或中國法律要求使用另一

合 約 安 排

金額作為購買價，則採用該要求下的最低金額作為購買價。根據相關中國法律法規，註冊股東及／或杭州恩牛須將彼等已收取的任何採購價款項退還予杭州振牛。應杭州振牛的要求，於杭州振牛行使其購買權後，註冊股東及／或杭州恩牛將立即且無條件轉讓彼等各自於杭州恩牛的股權及／或資產予杭州振牛(或其指定人士)。獨家購買權協議的初始期限為十年，並於到期時自動續期，除非杭州振牛以書面方式確認新的續約期限。

為防止杭州恩牛及我們的中國營運附屬公司的資產及價值流向註冊股東，在獨家購買權協議的期限內，倘未經杭州振牛事先書面同意，杭州恩牛不得並須促使其附屬公司不得出售、轉讓、抵押或以其他方式處置其任何資產。此外，倘未經杭州振牛事先書面同意，杭州恩牛不得並須促使其附屬公司不得向其股東作出任何分派。倘註冊股東接獲杭州恩牛及／或其附屬公司的任何分派，在中國法律規限的情況下，註冊股東則必須立即支付或轉讓有關分派予杭州振牛(或其指定人士)。倘杭州振牛行使其購買權，所收購的杭州恩牛全部或任何部分股權及／或資產將轉讓予杭州振牛，且股本所有權及／或資產(視乎情況而定)的利益應歸屬本公司及我們的股東所有。

獨家購買權協議中規定，未經杭州振牛事先書面同意，杭州恩牛不得並須促使其附屬公司不得(其中包括)(i)以任何方式出售、轉讓、質押或處置其任何資產；(ii)簽立任何重大合約(日常業務過程中的任何合約及與本集團任何成員公司訂立的任何合約除外)；(iii)以任何形式向任何第三方提供任何貸款、財務支援、質押或擔保，或允許任何第三方於其資產或股本中創設任何質押或其他擔保權益；(iv)招致、繼承、擔保或允許任何並非於杭州恩牛日常業務過程中產生或未向杭州振牛披露／未經杭州振牛同意的債務；(v)與任何第三方進行合併或兼併，或收購或投資任何第三方；(vi)增加或減少註冊資本，或以任何其他方式變更註冊資本架構。獨家購買權協議規定，註冊股東及杭州恩牛應促使杭州恩牛的附屬公司履行上述承諾，猶如其為獨家購買權協議的訂約方。因此，由於協議的相關限制性規定，倘杭州恩牛及／或其附屬公司蒙受任何損失，對杭州振牛及本公司造成的潛在不利影響將限制在一定程度。此外，關於獨家購買權協議所列以上限制性規定，倘資產處置或合約價值(i)由本集團與同一方或多方訂立；或(ii)涉及一家公司或公司集團全部或部分資產或證券或利益的相關處置或合約，我們將合計該等資產處置或合約價值。

獨家業務合作協議

杭州恩牛及其子公司與杭州振牛於二零一七年十二月訂立獨家業務合作協議(「獨家業務合作協議」)，據此，杭州恩牛同意聘請杭州振牛為中國營運實體的業務支援、技術及諮詢服務(包括技術服務、網絡支援、業務諮詢、知識產權許可、設備、租賃、營銷顧問、系

合約安排

統整合、產品研發及系統維護)的獨家供應商，並支付服務費以換取服務。根據該等安排，服務費(可由杭州振牛調整)相等於中國營運實體的全部淨利潤。杭州振牛在考慮若干因素後可全權調整服務費，包括但不限於經扣除與各財政年度有關的所需成本、開支、稅項及其他法定供款，亦可包括中國營運實體於過往財政期間的累計虧損，該等服務費將於杭州振牛發出付款通知後電匯至杭州振牛的指定賬戶。杭州振牛享有中國營運實體各項業務所產生的全部經濟利益，並承擔杭州恩牛的業務風險。倘杭州恩牛出現財政赤字，或遭受嚴重的營運困難，杭州振牛將向杭州恩牛提供財政支援。

中國營運實體的知識產權於彼等的正常業務過程中開發。根據獨家業務合作協議，杭州振牛擁有中國營運實體開發的所有知識產權，前提是杭州振牛於獨家業務合作協議期間向中國營運實體提供諮詢服務。中國營運實體所產生的部分經濟利益將為中國營運實體於正常業務經營過程中所研發或產生的知識產權。杭州振牛提供的服務通常包括提供核心技術服務(例如編程)，而中國營運實體負責執行相關構思並作細化(例如藝術設計及文字編輯)，從而於過程中形成知識產權。儘管我們無意向杭州振牛轉讓杭州恩牛持有的任何現有知識產權，根據合約安排，杭州恩牛須事先取得杭州振牛的書面同意方可向任何第三方轉讓、出讓或出售任何知識產權。中國法律顧問認為(i)有關知識產權的條文將不會導致該等協議受到中國相關政府機關的質疑；(ii) 杭州恩牛持有與本集團業務有關的知識產權屬合法；及(iii) 杭州恩牛全面符合《電信業務經營許可管理辦法》及《信息產業部關於加強外商投資經營增值電信業務管理的通知》的規定。

獨家業務合作協議初步為期十年，並可由杭州振牛延長至杭州振牛釐定的期限。

股份質押協議

杭州恩牛及註冊股東與杭州振牛於二零一七年十二月訂立股份質押協議(「**股份質押協議**」)。根據股份質押協議，註冊股東已向杭州振牛質押(作為首次收費)彼等各自於杭州恩牛的全部股權，作為彼等支付結欠杭州振牛的任何或所有款項及確保彼等履行於獨家業務合作協議、獨家購買權協議及股東表決權委託協議(定義見下文)項下的責任。股份質押協

合 約 安 排

議將不會終止，直至(i) 杭州恩牛及註冊股東的所有責任均已全面履行；(ii) 杭州振牛在適用中國法律及法規允許的情況下根據獨家購買權協議的條款行使其獨家購買權以購買註冊股東於杭州恩牛的全部股權及／或杭州恩牛的全部資產；(iii) 杭州振牛行使單方面及無條件終止權；或(iv) 該協議根據適用中國法律及法規須予以終止。此外，根據獨家購買權協議，未經杭州振牛事先書面同意，註冊股東不得轉讓其於杭州恩牛的任何股權及資產(包括於杭州恩牛附屬公司的任何股權及資產)或准許就有關股權及資產設置產權負擔。此外，根據獨家業務合作協議，杭州振牛有權保留及行使對杭州恩牛日常營運至關重要的公司印章及證書的實際控制權，此舉進一步加強保障杭州振牛根據合約安排於恩牛的權益。倘出現違約事件(股份質押協議所訂明者)，除非違約事件在杭州振牛通知後30日內以令杭州振牛信納的方式成功解決，否則杭州振牛可要求註冊股東及／或杭州恩牛即時支付獨家業務合作協議項下結欠的所有未償還款項、償還任何貸款及支付結欠的所有其他應付款項，及／或處置已質押股權，並用所得款項償還結欠杭州振牛的所有未償還款項。根據股份質押協議作出的質押將於[編纂]前根據中國法律及法規向相關中國法律部門妥為辦理登記手續。

股東表決權委託協議

註冊股東、杭州振牛及杭州恩牛於二零一七年十二月訂立不可撤銷的股東表決權委託協議(「股東表決權委託協議」)，據此，註冊股東委任杭州振牛或其離岸控股公司的一名董事或其繼承人(包括取代杭州振牛董事的清盤人)為彼等的獨家代理及授權代表，以代表彼等就與杭州恩牛相關的所有事項行事及行使其作為杭州恩牛登記股東的所有權利。該等權利包括(i) 提議、召開及出席股東會議的權利；(ii) 出售、轉讓、質押或處置股份的權利；(iii) 行使股東投票權的權利；及(iv) 作為杭州恩牛的法定代表人(董事長)、董事、監事、首席執行官(或總經理)及其他高級管理層成員行事的權利。獲授權人士有權簽署會議記錄、將文件提交相關公司註冊處備案及代表註冊股東就杭州恩牛清盤行使投票權。註冊股東已各自承諾將杭州恩牛清盤後獲得的全部資產無償或以當時適用的中國法律允許的最低價格轉讓予杭州振牛。根據股東表決權委託協議，本公司通過杭州振牛能夠就對杭州恩牛經濟表現具有最重大影響的業務活動行使管理控制權。

合 約 安 排

股東表決權委託協議亦規定，為避免潛在利益衝突，倘註冊股東為杭州振牛或本公司的高級職員或董事，則股東表決權委託協議將以本公司其他無關聯的高級職員或董事為受益人而授出。

一旦當時中國法律允許杭州振牛(或除杭州恩牛及其附屬公司外的本集團任何成員公司)直接持有杭州恩牛的全部股權及／或全部資產，且杭州振牛(或其附屬公司)根據當時中國法律獲准經營相關業務，則股東表決權委託協議將自動終止，此後，杭州振牛將註冊為杭州恩牛的惟一股東。

配偶承諾

各個別註冊股東的配偶於二零一七年十二月訂立配偶承諾(「**配偶承諾**」)。根據配偶承諾，各個別註冊股東的配偶不可撤回地承諾避免就註冊股東的股份的任何權益或利益提出申索，並確認利益並非由彼及註冊股東共同擁有的財產，而註冊股東有權在並無配偶同意的情況下出售股份。

爭議解決

各合約安排規定，倘就設立及履行條文方面存在任何爭議，訂約方應按真誠原則協商以解決爭議。倘訂約方不能於任何一方要求通過協商解決爭議之日後30日內就該爭議解決達成協議，任何一方可提交相關爭議予中國國際經濟貿易仲裁委員會(「**貿仲委**」)依據當時有效的仲裁規則進行仲裁。仲裁須於杭州進行，且仲裁期間所用的語言應為中文。仲裁裁決應為最終定論，且對所有訂約方均具有約束力。任何一方均有權於仲裁裁決生效後向具司法管轄權的法院申請強制執行仲裁裁決。

各合約安排亦規定(i) 仲裁庭可就杭州恩牛的股權、資產或物業權益授予救濟措施、禁令救濟(例如經營業務或迫使轉讓資產)或下令將杭州恩牛清盤；及(ii) 而香港、開曼群島(即本公司註冊成立地點)及其他司法權區(即杭州恩牛的所在地及杭州恩牛或杭州振牛的主要資產所在地)的法院亦擁有司法管轄權可就杭州恩牛的股份或物業權益授出或強制執行仲裁裁決及臨時救濟措施。

合約安排

然而，中國法律顧問已告知：(i) 根據中國法律，仲裁庭通常不會授出此類禁令救濟或下令將杭州恩牛清盤；(ii) 由香港及開曼群島等境外法院授予的臨時救濟措施或強制執行命令未必能在中國得到認可或強制執行；及(iii) 即使上述條文根據中國法律不可強制執行，根據合約安排，爭議解決條款的餘下條文仍屬合法、有效且對協議各方具有約束力。

由於中國仲裁法庭不能授予禁令救濟或清盤令等法定救濟措施，杭州振牛只可根據中國法律向貿仲委尋求類似但不盡相同的救濟措施，例如終止侵犯產權或歸還有關財產。另外，杭州振牛亦可根據中國法律向中國法院尋求救濟措施，包括就杭州恩牛的資產或股份發出臨時禁令救濟及對杭州恩牛發出清盤令。

基於上述原因，倘我們的中國營運實體、杭州恩牛或註冊股東違反任何合約安排，我們未必能及時取得充份賠償，而我們有效控制中國營運實體及進行業務的能力可能受到重大不利影響。詳情請參閱本文件「風險因素－與我們公司架構有關的風險」一節。

繼承事項

中國法律顧問表示，合約安排所載條文亦對註冊股東的繼承人具有約束力，猶如該繼承人為合約安排的簽約方。根據中國繼承法律，法定繼承人包括配偶、子女、父母、兄弟、姐妹、祖父母及外祖父母，而繼承人的任何違約行為將被視為違反合約安排。倘有違約事項，杭州振牛可對繼承人強制執行其權利。根據合約安排，註冊股東的任何繼承人將因相關股東身故、喪失行為能力、結婚、離婚、破產或其他會影響彼等行使於杭州恩牛的股權的情況而繼承登記股東於合約安排下的任何及所有權利及責任，猶如繼承人為該等合約安排的簽約方。

根據獨家業務合作協議，各註冊股東已承諾，倘由於身故或發生任何導致股東無法履行其日常責任的其他事件、破產、結婚或離婚，其將根據適用中國法律向杭州振牛或杭州振牛指定的個人或法人實體無償轉讓其持有的全部股權，包括彼等於杭州恩牛的權利與責任。

此外，各相關註冊股東的配偶已簽立配偶承諾。

合 約 安 排

基於上文所述，中國法律顧問認為，(i) 即使註冊股東喪失行為能力、身故、破產(如適用)、結婚或離婚，合約安排仍為本集團提供保障；及(ii) 註冊股東喪失行為能力、身故、破產(如適用)、結婚或離婚將不會影響合約安排的有效性，且杭州振牛可根據合約安排對相關股東的繼承人行使其權利。

解決潛在利益衝突的安排

註冊股東已承諾，於合約安排仍然生效的期間內，

- (i) (a) 不會與任何第三方簽訂任何與杭州振牛或杭州恩牛所訂立任何協議具有潛在利益衝突的文件或向任何第三方作出任何與杭州振牛或杭州恩牛所訂立任何協議具有潛在利益衝突的承諾；(b) 其不會從事或避免從事可能導致註冊股東與杭州振牛(包括其股東)產生任何利益衝突的任何行為；及(c) 倘發生利益衝突(當杭州振牛可全權酌情釐定是否發生該等衝突時)，其須在杭州振牛及其指定人士同意後採取適當措施消除該等衝突，倘未能消除該等衝突，杭州振牛有權行使獨家購買權協議項下的購股權；及
- (ii) 除非經杭州振牛書面同意外，其不會(a) 直接或間接參與或從事與或可能與杭州恩牛或其任何附屬公司的業務競爭的任何業務，(b) 受僱於其經營業務與杭州恩牛或其任何附屬公司的業務競爭或可能競爭的實體或於該等實體中擁有權益或資產(所擁有股權達5%者可獲允許，在此情況下，當杭州振牛可全權酌情釐定是否發生該等衝突時)。

應佔虧損

根據中國相關法律法規，構成合約安排的協議概無規定本公司或其中國全資附屬公司杭州振牛有責任分擔杭州恩牛的虧損，但如杭州恩牛遭受任何損失或出現重大業務困難，杭州振牛可在中國法律允許的情況下根據獨家業務合作協議的條款酌情向杭州恩牛提供財務支援。此外，杭州恩牛為有限責任公司，且須獨自以其擁有的資產及物業為其自身債務及虧損負責。根據中國法律及法規，本公司或杭州振牛並無明確被要求分擔杭州恩牛的虧損或向杭州恩牛提供財務支援。然而，鑒於本集團透過持有所需中國執照及批准的中國營運實體在中國進行相關業務，且杭州恩牛的經營業績與資產及負債根據適用會計原則合併入賬至本集團的經營業績與資產及負債，倘杭州恩牛及其附屬公司蒙受虧損，則本公司的業務、財務狀況及經營業績將會受到不利影響。

合 約 安 排

然而，按獨家購買權協議規定，未經杭州振牛事先書面同意，杭州恩牛不得(其中包括)(i)以任何方式出售、轉讓、質押或處置其任何資產；(ii)簽立任何合約(於日常業務過程中訂立者除外)；(iii)以任何形式向任何第三方提供任何貸款、信貸或擔保，或允許任何第三方於其資產或股本中創設任何其他擔保權益；(iv)招致、繼承、擔保或允許任何並非於杭州恩牛日常業務過程中產生或未向杭州振牛披露及未經杭州振牛同意的債務；(v)與任何第三方進行合併或兼併或由任何第三方收購或投資任何第三方；及(vi)增加或減少註冊資本，或以任何其他方式變更註冊資本架構。因此，由於協議的相關限制性規定，倘中國營運實體蒙受任何損失，對杭州振牛及本公司造成的潛在不利影響將限制在一定程度。

清盤

根據獨家購買權協議，倘中國法律規定須強制清盤，杭州恩牛應在中國法律允許的範圍內，按適用中國法律允許的最低銷售價格，向杭州振牛或杭州振牛指定的其他合資格實體出售其所有資產。杭州恩牛將豁免由於該項交易而導致杭州振牛向杭州恩牛支付款項的責任，且根據當時現行的中國法律在適用的情況下，來自上述交易的任何利潤應支付予杭州振牛或杭州振牛指定的合資格實體，以部分支付獨家購買權協議項下的服務費。因此，於杭州恩牛清盤時，清盤人為本公司債權人／股東的利益可根據合約安排透過杭州振牛扣押杭州恩牛的資產。

終止

各合約安排規定，一旦杭州振牛根據當時中國法律持有杭州恩牛的全部股權及／或全部資產且若杭州振牛或其附屬公司因當時中國法律允許而可直接經營相關業務，則杭州振牛及杭州恩牛須終止合約安排，此後，杭州振牛將註冊為杭州恩牛的唯一股東。此外，根據獨家業務合作協議，杭州振牛有權透過向杭州恩牛提供30日的事先書面通知，隨時單方面終止該等協議。

保險

本公司並未投保以涵蓋與合約安排有關的風險。

杭州恩牛的企業註冊股東作出的承諾

杭州恩牛的各名相關企業註冊股東已根據各自的憲法文件取得必要的股東批准(在公司的情況下)及必要的合作夥伴批准(在有限合夥的情況下)，以批准訂立及履行合約安排。本公司已於[編纂]前取得有關杭州恩牛的各名相關企業註冊股東作出的下列承諾，據此，杭

合約安排

州恩牛的各名相關企業註冊股東將不可撤銷地向本公司承諾：(i) 其將不會出售、轉讓、質押或以其他方式處置其所持有的杭州恩牛任何股權及相關權利，或訂立任何可能具有相同效力並導致本集團任何違反中國外資所有權限制法律法規的行為安排；及(ii) 如任何杭州恩牛的註冊股東被視為受到外國投資者直接或間接控制而可能導致本集團任何違反中國外資所有權限制法律法規，杭州恩牛的相關註冊股東會將其持有的杭州恩牛全部股權轉讓予孫先生或孫先生以名義代價指定的任何其他控股主體。

本公司中國法律顧問表示，上述承諾將為合法、有效及可根據中國法律予以強制執行，原因是企業註冊股東將根據各自的憲法文件取得必要內部批准以簽署承諾。

本公司確認

截至最後實際可行日期，本公司根據合約安排透過中國營運實體經營業務時並未遭到任何中國監管部門干預或阻撓。

合約安排的合法性

杭州振牛根據股份質押協議處置於杭州恩牛的已質押股權的權利及其根據獨家購買權協議收購杭州恩牛股權及／或資產的購買權，均限於以相關中國法律允許的方式進行。另外，股份質押協議下產生的質押須待於相關中國工商管理局正式登記後，方可作實。鑑於上文所述，中國法律顧問認為，合約安排乃經過嚴謹制訂，以減少與相關中國法律及法規的潛在衝突。

中國法律顧問亦認為：

- (i) 杭州振牛及杭州恩牛均為妥為註冊成立的獨立法人實體，且彼等各自的成立乃屬合法、有效且符合相關中國法律；身為個人的各登記股東為具備完全民事及法律行為能力的自然人；杭州振牛及杭州恩牛各自亦已取得適用中國法律及法規所規定的必要董事會及股東批准及授權；
- (ii) 根據中國法律，合約安排項下的各協議均屬合法、有效且對各訂約方具有約束力；

合 約 安 排

- (iii) 合約安排項下的協議概無違反杭州振牛、中國營運實體各自的組織章程細則的任何條文；
- (iv) 各項合約安排對訂約各方的受讓人或繼承人均具有約束力；
- (v) 合約安排毋須獲得中國政府機關的任何批准，惟(i)根據股份質押協議作出的質押須向相關工商管理局登記，而相關登記將於[編纂]前妥為完成；及(ii)杭州振牛或其指定人士行使其於獨家購買權協議下的權利收購杭州恩牛全部或部分股權或資產後，獨家購買權協議須獲得商務部或其分支部門、當地工商管理局及工信部或其分支部門批准／登記；
- (vi) 合約安排並無違反適用中國法律法規，惟合約安排規定仲裁機構可就杭州恩牛的股份及／或資產授予救濟措施、禁令救濟及／或將杭州恩牛清盤，且具司法管轄權的法院有權授予臨時救濟措施以支持仲裁以待成立仲裁庭，而根據中國法律，倘出現爭議，仲裁機構無權就保障杭州恩牛的資產或股權授予任何禁令救濟，且不能直接頒佈臨時或最終清盤令。此外，由香港及開曼群島等境外法院授予的臨時救濟措施或強制執行令未必能在中國得到認可或強制執行；及
- (vii) 完成本公司股份計劃於聯交所[編纂]並無違反《關於外國投資者併購境內企業的規定》，該規定已獲中國包括商務部及中國證券監督管理委員會在內的六個監管機構採納，自二零零六年九月起生效並於二零零九年六月二十二日修訂。

詳情請參閱本文件「*風險因素－與我們公司架構有關的風險*」一節。

此外，我們的中國法律顧問、聯席保薦人的中國法律顧問金杜律師事務所就合約安排與浙江省通信管理局進行面談，據此，浙江省通信管理局已確認：(i) 合約安排並無規定須獲浙江省通信管理局確認或批准或於浙江省通信管理局登記；及(ii) 合約安排與有關增值電信服務業務及線上信息服務的法規並無沖突。根據《中華人民共和國電信條例》(2016修訂)及相關法律法規，規管電信行業的省級政府部門應對從事電信業務的實體進行審核並頒發

合約安排

增值電信業務許可證，並有權監督及規管該業務。中國法律顧問認為，浙江省通信管理局為有權規管浙江省增值電信行業及作出該確認的主管部門。

根據以上分析及中國法律顧問的意見，董事認為，中國相關機關不大可能質疑合約安排。中國法律顧問認為，浙江省通信管理局及被訪人士有資格及獲授權詮釋與本公司業務經營所在行業的相關中國法律、法規及規則並作出上述口頭確認。

我們亦獲我們的中國法律顧問告知，(i) 根據合約安排向杭州振牛轉讓杭州恩牛的經濟利益及向杭州振牛質押杭州恩牛的全部股權不會被視為違反相關中國法律及法規；及(ii) 只要杭州振牛與杭州恩牛根據合約安排的條款執行合約安排，則合約安排不大會受到中國稅務機關或其他政府部門的質疑，惟中國稅務機關認定相關交易並未在公平的基礎上進行則另當別論。詳情請參閱本文件「風險因素－與我們公司架構有關的風險」一節。

我們獲悉，最高人民法院於二零一二年十月頒佈判決（「最高人民法院判決」）及上海國際經濟貿易仲裁委員會於二零一零年及二零一一年頒佈兩項仲裁決定，據此，若干合約協議因其以規避中國外商投資限制為目的而訂立且違反《中華人民共和國合同法》第52條所載的「以合法形式掩蓋非法目的」一條及《中華人民共和國民法通則》而被視為無效。據進一步報道，該等法院判決及仲裁決定有可能增加(i) 中國法院及／或仲裁庭對外國投資者為於中國從事限制類或禁止類業務而普遍採用的合約架構採取類似行動的可能性，及(ii) 杭州恩牛股東根據相關合約架構而拒不承擔合約義務的動機。

根據《中華人民共和國合同法》第52條，在以下五項中任何一項情況下，合同將無效；(i) 一方以欺詐、脅迫的手段訂立合同，損害國家利益；(ii) 惡意串通，損害國家、集體或者第三者利益；(iii) 損害社會公共利益；(iv) 以合法形式掩蓋非法目的；或(v) 違反法律、行政法規的強制性規定。中國法律顧問認為，我們的合約安排的相關條款並不屬於上述五種情形。具體而言，中國法律顧問認為，合約安排將不會被視為「以合法形式掩蓋非法目的」，故亦不屬於《中華人民共和國合同法》第52條下的情形(iv)，因為合約安排並非為不合法目的而訂立。合約安排的目的為(a) 使杭州恩牛將其經濟利益轉讓予杭州振牛，作為委聘杭州振牛為其獨家服務提供商的服務費，及(b) 確保註冊股東不會採取任何違犯杭州振牛利益的行動。根據《中華人民共和國合同法》第4條（為《中華人民共和國合同法》第一部分總則

合約安排

中的一條，列載《中華人民共和國合同法》的基本原則），合約安排的各簽約方有權按照其自有意願訂立合約，且任何人士不得非法阻礙該等權利。此外，合約安排的效力為允許本公司於聯交所[編纂]並取得杭州恩牛的經濟利益，此並非不正當目的，現時多家上市公司亦採取類似的合約安排。總之，合約安排並不屬於《中華人民共和國合同法》第52條下五種情形中的任何一項。

有關本集團過往的合規詳情，請參閱本文件「業務－法律訴訟」一節。

鑑於合約安排將構成本公司的不獲豁免持續關連交易，故我們已向聯交所尋求豁免並已獲聯交所授出豁免，詳情於本文件「關連交易」一節披露。

中國外商投資法律的進展

新外國投資法草案

商務部於二零一五年一月頒佈擬訂的《中華人民共和國外國投資法(草案徵求意見稿)》(「外國投資法草案」)，旨在於通過後取代規管中國外商投資的現有主要法律及法規。商務部已於二零一五年初就該草案徵求意見，其最終形式、通過時間表、解釋及實施方面存在重大不確定性。倘外國投資法草案按擬訂形式通過，可能對規管中國外商投資的整個法律框架造成重大影響。

其中包括，外國投資法草案旨在為確定一家公司是否被視為外國投資企業或外國投資實體(「外國投資企業」)引入「實際控制」原則。

外國投資法草案規定若干行業外國投資的限制。外國投資法草案所載「負面清單」將相關禁止類及限制類行業分別分類為禁止實施目錄及限制實施目錄。

外國投資者不得投資禁止實施目錄列明的任何領域。如任何外國投資者直接或者間接持有任何境內企業的股份、股權、財產份額或者其他權益或表決權，該境內企業不得投資禁止實施目錄列明的任何領域，國務院另有規定者則除外。

外國投資者如符合若干條件並在投資前申請許可，則可投資限制實施目錄列明的領域。

合 約 安 排

然而，外國投資法草案並未訂明納入限制實施目錄或禁止實施目錄範圍的業務。

外國投資法草案明確規定，在中國成立但受外國投資者「控制」的實體，將被視為外國投資企業，而在境外司法權區成立但經外國投資主管部門認定受中國實體及／或公民「控制」的實體，經相關外國投資主管部門審查後，就屬於將予發佈的「負面清單」中「禁止類」的投資而言，將被視為中國國內實體。就此等目的而言，「控制」在外國投資法草案中廣泛界定，涵蓋以下任何類別：

- 直接或者間接持有相關實體50%或以上的股權、資產、表決權或者其他類似權益；
- 直接或者間接持有相關實體的股權、資產、表決權或者其他類似權益少於50%，惟具有以下情形之一：
 - (a) 有權直接或者間接任命該企業董事會或類似決策機構半數以上席位；
 - (b) 有權確保其提名人員取得該企業董事會或類似決策機構半數以上席位；或
 - (c) 所享有的表決權足以對股東大會或者董事會等決策機構的決議產生重大影響；或
- 有權透過合約或信託等方式對該企業的經營、財務、人事或技術等施加決定性影響。

外國投資法草案根據控制外國投資企業的最終自然人或企業的身份確定「實際控制」。「實際控制」指有權力或能力通過投資安排、合約安排或其他權利及決策安排來控制一間企業。外國投資法草案第19條將「實際控制人」定義為直接或者間接控制外國投資者或者外國投資企業的自然人或者企業。

倘一間實體被認定為外國投資企業，且其投資金額超過一定限額，或其業務經營屬於國務院未來另行發佈的「負面清單」範圍內，將需要外國投資主管部門的市場准入許可。

「可變利益實體」結構（「**可變利益實體結構**」）已被許多中國公司所採用，且已以合約安排的形式被本公司採用，以確立杭州振牛對杭州恩牛的控制，由此我們在中國經營相關業務。根據外國投資法草案，倘由中國投資者（透過中國國有企業或代理或中國居民）實際控

合 約 安 排

制的外國投資實體投資限制實施目錄列明的領域，於申請准入許可時，其可提交文件證明以申請鑒定為中國實體及／或公民投資。然而，我們的中國法律顧問認為，倘最終控制人為中國國籍或他們採取當時生效的外國投資法所規定的其他措施，合約安排將被視為合法且有效。儘管目前階段「負面清單」中內容及類別分類並不明晰且不可預測，但我們將會根據當時生效的外國投資法採取任何合理措施以降低有關法律對合約安排的負面影響。

儘管外國投資法草案隨附的說明附註（「說明附註」）未就處理在外國投資法草案生效前已存在的可變利益實體結構規定明確方向，且截至最後實際可行日期說明附註（連同外國投資法草案）仍有待進一步研究，惟說明附註考慮對具有現有可變利益實體結構且在「負面清單」所列行業內經營業務的外國投資企業採取三種可能的處理方法：

- (i) 規定其向主管部門申報其受中國投資者實際控制，此後可變利益實體結構可予保留；
- (ii) 規定其向主管部門申請其受中國投資者實際控制的認證，且經主管部門認定後，可變利益實體結構可予保留；及
- (iii) 規定其向主管部門申請准入許可，以繼續採用可變利益實體結構。主管部門連同相關部門之後將在考慮外國投資企業的實際控制及其他因素後作出決定。

謹此作進一步澄清，根據第一種可能的方法，「申報」僅為信息披露義務，意味著企業毋須獲得主管部門的任何確認或許可，而就第二種及第三種方法而言，企業須獲得主管部門的確認或准入許可。就後兩種方法而言，第二種方法側重於控制人的國籍，而第三種方法亦可能考慮控制人國籍（並未在外國投資法草案及說明附註中明確界定）以外的其他因素。

上述三種可能的方法載列於說明附註是為了就現有合約安排的處理公開徵求意見，尚未正式採納，且可能在考慮公眾諮詢的結果後作出修訂及修正。外國投資法草案亦規定，控制境內企業的香港、澳門及台灣投資者可受到特殊對待，並建議國務院就此另行頒佈規定。

外國投資者、外國投資企業以代持、信託、多層次再投資、租賃、承包、融資安排、協議控制、境外交易或其他任何方式規避外國投資法草案的規定，在禁止實施目錄列明的領域投資、未經許可在限制實施目錄列明的領域投資或違反外國投資法草案規定的信息報

合 約 安 排

告義務的，分別依照外國投資法草案第144條(在禁止實施目錄指定領域投資)、第145條(違反准入許可規定)、第147條(違反信息報告義務的行政法律責任)或第148條(違反信息報告義務的刑事法律責任)(視情況而定)進行處罰。

外國投資者在禁止實施目錄列明的領域投資的，投資所在地省、自治區及／或中央政府直屬的直轄市外國投資主管部門應責令停止投資、限期處置股權或其他資產，沒收非法所得，並處人民幣10萬元以上、人民幣100萬元以下或非法投資額10%以下的罰款。

外國投資者或外國投資企業違反外國投資法草案規定，包括未能按期履行或逃避履行信息報告義務，或在進行信息報告時隱瞞真實情況、提供誤導性或虛假信息的，投資所在地省、自治區及／或中央政府直屬的直轄市外國投資主管部門應責令限期改正；逾期不改正的，或情節嚴重的，處人民幣5萬元以上、人民幣50萬元以下或投資額5%以下的罰款。

於最後實際可行日期，新外國投資法並無明確的實施時間表，而更重要的是其是否會以當前草案的形式頒佈仍屬未知之數，且商務部並未頒佈規管現有合約安排的任何明確規定或規章或有關處理控制境內企業的香港、澳門及台灣投資者的任何規章。

倘合約安排不被視為境內投資對本公司的潛在影響

根據外國投資法草案，「實際控制」指通過投資安排、合約安排或其他權利及決策安排來控制一家企業的權力或地位。根據外國投資法草案，倘一家實體於境外司法權區成立但經主管在中國進行外國投資的中國相關政府部門認定受中國公民「控制」，經相關外國投資主管部門審查後，就屬於將予發佈的「負面清單」中「禁止類」的投資而言，其將被視為中國國內實體。如外國投資法草案以現有草案形式頒佈，我們的中國法律顧問認為，我們可申請接納合約安排為境內投資，且合約安排可能被視為屬合法，理由如下：

- (i) 我們的控股股東孫先生為中國籍人士；

合約安排

- (ii) 作為杭州恩牛自其成立以來的創辦人、主席、總經理兼董事以及本公司的主席、行政總裁兼執行董事，孫先生一直能夠對本公司的管理發揮決定性影響力，並將直接及間接控制緊隨[編纂]完成後本公司已發行股本合共[編纂]的投票權(按所有B類普通股及優先股均按一比一基準轉換為我們的股份計算及假設[編纂]並無獲行使)，這超過任何其他單一股東控制的投票權；
- (iii) 因此及鑒於孫先生控制的投票權將超過第二大股東控制的投票權([編纂]，按所有B類普通股及優先股均按一比一基準轉換為我們的股份計算及假設[編纂]並無獲行使)及其他股東預期於緊隨[編纂]完成後將擁有本公司已發行股本的不足10%，儘管孫先生擁有本公司投票權的不足50%，但孫先生現時且將會有能力對本公司董事會會議及股東大會(視乎情況而定)發揮重大影響力，因此為本公司的「實際控制人」；及
- (iv) 本公司根據合約安排透過杭州振牛對杭州恩牛及其附屬公司實施實際控制。

基於上文所述，中國法律顧問認為，根據外國投資法草案，本公司被視為最終由中國投資者(即孫先生)「控制」。

倘相關業務的經營不再列於「負面清單」上，且我們可根據中國法律合法經營相關業務，則杭州振牛將在取得相關部門當時適用的任何批准後行使獨家購買權協議項下的認購期權，以收購杭州恩牛的股權及／或資產及解除合約安排。

倘相關業務的經營列於「負面清單」上，而最終通過的外國投資法草案較現有草案有所完善或偏離現有草案，則合約安排可能被視為無效及非法，惟須視乎對現有可變利益實體結構的處理而定。因此，我們將無法透過合約安排經營相關業務，並將喪失獲得來自杭州恩牛及其附屬公司的經濟利益的權利。因此，杭州恩牛及其附屬公司的財務業績將不再與本集團的財務業績合併入賬，而我們將須根據相關會計準則終止確認其資產及負債。倘本集團未收到任何補償，則將因該終止確認而確認投資虧損。

合約安排

然而，考慮到多間從事增值電信行業現有實體正根據合約安排運營，當中部分已在境外獲得上市地位，董事認為，倘頒佈外國投資法草案，相關部門亦不大可能將其追溯應用，要求相關企業取消或以其他方式解除其合約安排。

然而，最終通過的外國投資法草案中可能對控制作出的界定存在不確定性，且相關政府部門在解釋法律方面具有廣泛的自由裁量權。有關我們就合約安排所面臨風險的詳情，請參閱「風險因素－與我們公司架構有關的風險」。在任何情況下，本公司將真誠採取合理措施，致力遵守獲通過並開始生效的外國投資法版本。

為維持對中國營運實體的控制及獲得其經濟利益而可能採取的措施

如上文所述，我們的中國法律顧問認為，如外國投資法草案以現有形式及內容生效，合約安排將被視為境內投資。

為確保合約安排可能繼續符合中國適用法律及聯交所規定，以令本集團可維持對杭州恩牛及其附屬公司的控制權並獲得來自該等公司的所有經濟利益，投票委託協議各訂約方向本公司承諾（「承諾」），於委託期限（定義見投票委託協議）及只要合約安排有效，其將竭力作出並促使本公司及 Rising Sun 作出所有可能屬必要的行動，以在新外國投資法及有關外國投資的其他未來法律及法規獲頒佈及實施構成的任何影響下，仍令合約安排生效及／或令本公司中國營運實體的業務經營持續，尤其是在以下方面：

- (a) 未經本公司事先書面同意不會終止投票委託協議；
- (b) 就孫先生而言，保持其中國國籍不變；及
- (c) 倘其任何一方所進行的任何股權轉讓或處置會導致有關承讓人取得對本公司的「控制權」（定義見外國投資法草案或新外國投資法（已頒佈）（視情況而定）），其將會（如相關）(i) 促使有關承讓人提供一份承諾，條款與條件與該承讓自有所提供者基本一致及 (b) 以本公司及香港聯交所合理信納的方式說明根據外國投資法草案或新外國投資法（已頒佈）（視情況而定）合約安排將繼續被視為一項國內投資。

合 約 安 排

承諾將自本公司股份於聯交所[編纂]之日起生效，並將持續有效直至發生以下事件為止(以最早者為準)：(a) 孫先生不再為杭州恩牛或本公司的控股股東及實際控制人；(b) 不再需要遵守最終通過的新外國投資法或適用的外國投資法律(連同經頒佈的所有後續修訂或更新(如有))下的相關規定且香港聯交所已同意該情況；(iii) 經香港聯交所告知不再需要遵守承諾；或(iv) 香港聯交所及任何適用中國監管部門已同意終止。倘因發生前句第(ii)、(iii)或(iv)項所述的任何事件而造成僅不再需要遵守部分上述承諾，則僅不再需要遵守的有關部分承諾應不再有效。倘承諾(或其任何部分)不再有效，本公司將在切實可行情況下盡快刊發公告。

此外，倘投票委託協議的任何訂約方或其控制聯屬人士(「售股股東」)建議出售或轉讓其全部或任何部分股份(於委託期限內向該等售股股東的控制聯屬人士或Rising Sun進行銷售除外)，其須首先要約出售或轉讓該等股份予Rising Sun。

Rising Sun亦於二零一七年十月十三日與Tai Yong Holdings Ltd訂立有限合夥協議(「有限合夥協議」)於二零一七年十一月十七日經修訂及重列)，以成立51 Xihu L.P.(一間開曼群島獲豁免有限合夥企業，「合夥企業」)及規管該合夥企業的活動及運營。根據有限合夥協議，Rising Sun擔任普通合夥人而Tai Yong Holdings Ltd擔任有限合夥人。其中，Rising Sun(作為普通合夥人)有權行使作為本公司股東根據有限合夥被賦予的所有投票權，惟須受本公司、(其中包括)杭州振牛、杭州恩牛及優先股股東所訂立股東協議(將於初次提交首次[編纂]申請前或[編纂]後(視情況而定)終止)中規定的該合夥企業獲授的若干特別權利規限。

根據有限合夥協議，Rising Sun及Tai Yong Holdings Ltd同意合夥企業於以下期間內(以較短者為準)不得出售其於本公司的任何部分權益：(i) 緊隨[編纂]完成後第一年內；或(ii) [編纂]後最短期間(定義見有限合夥協議)，期內本公司股東不得根據該股東與Rising Sun及/或其聯屬人士之間的任何合約安排(包括投票委託協議)出售其於本公司的股份。於合夥企業存續期間，普通合夥人僅可於發生任何罷免事項時被罷免，有關事項包括(其中包括)孫先生不再控制普通合夥人、本公司及杭州恩牛。就有限合夥協議而言，「[編纂]」指本公司證券獲[編纂]承諾按協定交易前估值及發售所得款項於知名國際證券交易所(或該等交易所及司法權區的任何組合)的[編纂]。

合約安排

經考慮(i)投票表決協議各訂約方僅可在轉讓符合最終頒佈的新外國投資法的情況下轉讓其於本公司的權益，及(ii)有限合夥協議的禁售期及受限制罷免事項，該安排將確保對本公司的控制將始終符合最終通過的外國投資法的規定。為免生疑，據中國法律顧問告知，現行中國法律及法規在轉讓孫先生於本公司內的權益方面並無限制。

據中國法律顧問告知及基於(i)投票委託協議各訂約方作出的上述承諾，及(ii)有限合夥協議中規定的安排，董事認為(i)合約安排可能繼續符合適用中國法律；及(ii)本集團可維持對中國營運實體的控制並獲得來自該等公司的經濟利益。

儘管如上文所述，然而仍存有不確定性，即單憑上述為維持對中國營運實體的控制及獲得來自該等公司的經濟利益而採取的措施，仍未必有效確保遵守外國投資法連同其後頒佈(倘及當其生效)的所有後續修訂或更新(如有)。

遵守合約安排

本集團將採取以下措施，確保本集團於合約安排實施後能有效運行及遵守合約安排：

1. 實施及遵守合約安排過程中出現的重大問題或政府機關的任何監管查詢將於發生時提交董事會審視及討論(倘必要)；
2. 董事會將至少每年審閱一次合約安排的整體履行及合規情況；
3. 本公司將於年報披露合約安排的整體履行及合規情況；
4. 董事承諾將於年報內就本節「合約安排的背景」一段所訂明的資格要求及本節「中國外商投資法律的進展」一節所披露的外國投資法草案最新進展提供定期更新，包括最新的相關監管發展及我們在取得相關經驗以符合該等資格要求的計劃及進度；及

合約安排

5. 本公司將聘請外部法律顧問或其他專業顧問(倘必要)，協助董事會審視合約安排的實施、審視杭州恩牛及中國營運實體處理合約安排產生的特別問題或事宜的法律合規情況。

此外，我們相信董事能夠獨立履行彼等在本集團的職能，且我們能於[編纂]後根據下列措施獨立管理業務：

1. 細則所載董事會決策機制包括避免利益衝突的條文，其中規定，倘有關合同或安排中的利益衝突屬重大，董事須在可行的情況下於最早舉行的董事會會議上申報其利益的性質；倘彼被視為於任何合同或安排中擁有重大權益，則該名董事不得投票且不得計入法定人數；
2. 各董事知悉其作為董事的受託責任，其中規定彼須為本公司效益及符合本公司最佳利益而行事；
3. 我們已委任三名獨立非執行董事，以平衡持有利益的董事及獨立董事的人數，旨在促進本公司及股東的整體利益；及
4. 我們將根據上市規則的規定，披露董事會(包括獨立非執行董事)審閱有關每位董事及其聯繫人與或可能與本集團業務競爭的業務或權益及有關任何上述人士與或可能與本集團有任何利益衝突的事項作出的決定。

合約安排的會計方面

將杭州恩牛及其附屬公司的財務業績合併入賬

根據國際財務報告準則第10號－合併財務報表，附屬公司為由另一實體(即母公司)控制的實體。投資者可或有權通過參與投資對象獲得可變回報，且有能力透過對投資對象的權利影響該等回報時，即算其控制投資對象。儘管本公司並未直接或間接擁有杭州恩牛及其附屬公司，但上文所述的合約安排令本公司有權對杭州恩牛及其附屬公司行使控制權。

合約安排

根據杭州振牛與杭州恩牛訂立的獨家業務合作協議，各方同意，作為杭州振牛提供服務的代價，杭州恩牛將向杭州振牛支付服務費。服務費(可由杭州振牛調整)相等於杭州恩牛及其附屬公司所產生的全部淨利潤，亦可包括杭州恩牛於過往財務期間的保留盈利。杭州振牛可全權酌情調整服務費並允許杭州恩牛保留充足營運資金以實施任何增長計劃。杭州恩牛須定期向杭州振牛提交管理賬目及經營數據。因此，杭州振牛有能力全權酌情透過獨家業務合作協議提取杭州恩牛及其附屬公司的幾乎全部經濟利益。

此外，根據各方訂立的獨家購買權協議，由於作出分派須取得杭州振牛事先書面同意，且杭州振牛可要求即時分派利潤，故杭州振牛可絕對控制向杭州恩牛及其附屬公司股東分派股息或任何其他款項。

由於訂有該等協議，本公司已透過杭州振牛取得杭州恩牛及其附屬公司的控制權，並可全權酌情收取杭州恩牛及其附屬公司所產生的幾乎全部經濟利益回報。因此，杭州恩牛的經營業績、資產及負債以及現金流量均於本公司的財務報表中合併入賬。

就此而言，董事認為本公司可將杭州恩牛的財務業績綜合入賬至本集團的財務資料，猶如彼等為本公司的附屬公司。杭州恩牛業績的綜合入賬基準載於附錄一所載會計師報告附註2.2.1。

截至二零一五年、二零一六年及二零一七年十二月三十一日止年度，杭州恩牛及其附屬公司的收益分別為人民幣89.7百萬元、人民幣571.0百萬元及人民幣2,268.6百萬元。