
此 乃 要 件 請 即 處 理

閣下如對本通函的任何內容或應採取的行動有任何疑問，應諮詢股票經紀或其他註冊證券商、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已出售或轉讓名下全部中國動向(集團)有限公司股份，應立即將本通函連同隨附的代表委任表格送交買方或承讓人，或經手買賣的銀行、股票經紀或其他代理商，以便轉交買方或承讓人。

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本通函的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不對因本通函全部或任何部份內容而產生或因依賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。

DONGXIANG
China Dongxiang (Group) Co., Ltd.
中國動向(集團)有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：3818)

- (1) 須予披露及關連交易**
(2) 持續關連交易
及
(3) 股東特別大會通告

獨立董事委員會及獨立股東的
獨立財務顧問



新百利有限公司

董事會發出的函件載於本通函第5至第18頁。獨立董事委員會發出的函件載有其給予獨立股東(定義見本通函)的意見，函件載於本通函第19至第20頁。新百利發出的函件載有其給予獨立董事委員會及獨立股東的意見，函件載於本通函第21至第47頁。

本公司將於二零零九年九月二十五日(星期五)上午十時正假座香港中區法院道太古廣場港島香格里拉大酒店五樓香島殿A舉行股東特別大會，股東特別大會通告載於本通函第53至第55頁。倘閣下未能親身出席大會，務請閣下按照隨附之代表委任表格所印列指示填妥表格，盡快並於任何情況下最遲於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間48小時前，交回本公司之香港股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心18樓1806至1807室。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依願親身出席股東特別大會或其任何續會，並於會上投票。

二零零九年九月七日

目 錄

	頁次
釋義	1
董事會函件	5
獨立董事委員會函件	19
新百利函件	21
附錄 — 一般資料	48
股東特別大會通告	53

釋 義

於本通函內，除文義另有所指外，以下詞彙具有下列涵義：

「該公告」	指	本公司於二零零九年八月二十四日刊發的公告，內容有關(其中包括)合作協議、新框架協議及全年上限
「全年上限」	指	截至二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日止三個年度，新框架協議的全年上限分別為人民幣455,000,000元、人民幣591,000,000元及人民幣769,000,000元
「聯繫人」	指	具上市規則所賦予的涵義
「董事會」	指	董事會
「營業日」	指	香港及中國之銀行一般經營業務的日子(星期六、星期日及公眾假期除外)
「現金注資額」	指	上海嘉班納根據合作協議認購合營公司的30%股權而作出的現金注資額人民幣38,321,400元
「陳氏兄弟」	指	陳義良先生、陳義勇先生及陳義忠先生，各人均為陳義紅先生的胞弟，並為本公司的關連人士
「陳氏兄弟控制實體」	指	動感競技及動感九六，均受陳氏兄弟控制，亦為本公司的關連人士
「陳氏公司」	指	陳氏兄弟或彼等的代名人將於中國註冊成立的一間有限公司，作為重組的一部分
「本公司」	指	中國動向(集團)有限公司，一間於開曼群島註冊成立的有限公司，其股份於聯交所主板上市
「關連人士」	指	具上市規則所賦予的涵義
「控股股東」	指	具上市規則所賦予的涵義
「合作協議」	指	上海嘉班納與合營夥伴於二零零九年八月二十四日就成立合營公司及上海嘉班納擬認購合營公司30%股權而訂立的協議

釋 義

「董事」	指 本公司董事
「動感競技」	指 北京動感競技經貿有限公司，一間於中國成立的有限公司，陳義良先生、陳義勇先生及陳義忠先生分別擁有該公司45%、35%及20%權益。動感競技為KAPPA品牌產品的主要分銷商
「動感九六」	指 北京動感九六體育用品有限責任公司，一間於中國成立的有限公司，陳義良先生及陳義勇先生分別擁有該公司70%及30%權益
「股東特別大會」	指 本公司將於二零零九年九月二十五日(星期五)上午十時正假座香港中區法院道太古廣場港島香格里拉大酒店五樓香島殿A召開的股東特別大會，藉以批准(其中包括)訂立合作協議、訂立新框架協議、全年上限以及該等協議項下擬進行的交易
「框架協議」	指 本公司與動感競技於二零零七年九月十八日訂立的框架協議，據此，本公司同意向動感競技出售或促使其附屬公司出售Kappa品牌及Rukka品牌產品，為期三年，直至二零零九年十二月三十一日為止
「本集團」	指 本公司及其附屬公司
「港元」	指 港元，中國香港特別行政區的法定貨幣
「香港」	指 中國香港特別行政區
「獨立董事委員會」	指 成員只包括獨立非執行董事的獨立董事委員會，成立目的是向獨立股東提供有關訂立合作協議、訂立新框架協議、全年上限及該等協議項下擬進行的交易之意見
「獨立財務顧問」或「新百利」	指 新百利有限公司，一間證券及期貨條例項下的持牌法團，獲准從事證券及期貨條例所界定的第1、4、6及9類受規管活動，並獲委任向獨立董事委員會及獨立股東提供有關訂立合作協議、訂立新框架協議、全年上限及該等協議項下擬進行的交易之意見

釋 義

「獨立股東」	指	本公司股東(不包括陳義紅先生及其聯繫人)
「合營公司」	指	上海億博韜厲經貿有限公司，一間將根據中國法律成立的有限公司，藉此根據合作協議的條款成為營運公司的控股公司
「合營夥伴」	指	陳義良先生、陳義勇先生、陳義忠先生及陳氏兄弟控制實體
「最後實際可行日期」	指	二零零九年九月一日，即本通函付印前以確定其中所載若干資料的最後實際可行日期
「上市日期」	指	二零零七年十月十日，為本公司股份首次於聯交所主板買賣的日期
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「新框架協議」	指	本公司、動感競技與營運公司將訂立之新框架協議，據此，本公司同意向動感競技及／或營運公司出售或促使其附屬公司出售Kappa品牌及其他品牌產品，為期三年
「營運公司」	指	翰博嘉業(北京)貿易有限公司，一間將根據中國法律成立的有限公司，作為重組的一部分
「中國」	指	中華人民共和國，僅就本通函而言，不包括香港、澳門特別行政區及台灣
「中國公認會計準則」	指	中國公認會計準則
「招股章程」	指	本公司就股份於聯交所主板上市而於二零零七年九月二十五日刊發的招股章程
「重組」	指	由陳氏兄弟及陳氏兄弟控制實體採取或促使採取的重組步驟，致使合營公司透過營運公司能合法及實益擁有目標資產及業務，詳情載於本通函「合作協議」一節

釋 義

「人民幣」	指	人民幣，中國法定貨幣
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章證券及期貨條例
「上海嘉班納」	指	上海嘉班納體育用品有限公司，於二零零八年九月十二日在中國成立的公司，並為本公司間接全資附屬公司
「股份」	指	本公司股份
「股東」	指	股份持有人
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「主要股東」	指	具上市規則所賦予的涵義
「目標資產及業務」	指	經上海嘉班納批准將注入或轉入營運公司而現由陳氏兄弟控制實體擁有及／或經營的資產及業務，包括但不限於現時根據框架協議進行的Kappa品牌產品的分銷業務、有形及無形資產、存貨、設備、可動產及不動產、零售門市、銷售網絡、品牌特許使用安排及勞工合約等。

DONGXIANG
China Dongxiang (Group) Co., Ltd.
中國動向（集團）有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：3818)

執行董事：

陳義紅先生
秦大中先生

非執行董事：

高煜先生

獨立非執行董事：

麥建光先生
項兵博士
徐玉棣先生

註冊辦事處：

Cricket Square
Hutchins Drive
P.O. Box 2681
Grand Cayman KY1-1111
Cayman Islands

香港主要營業地點：

香港
金鐘道89號
力寶中心2座
13樓9室

敬啟者：

(1) 須予披露及關連交易
(2) 持續關連交易
及
(3) 股東特別大會通告

(A) 緒言

謹此提述該公告。

(1) 須予披露及關連交易

於二零零九年八月二十四日，本公司間接全資附屬公司上海嘉班納、陳氏兄弟與陳氏兄弟控制實體訂立合作協議，據此，上海嘉班納同意以現金人民幣38,321,400元，認購合營公司30%的股權。是次交易乃本集團第六宗投資其主要分銷商的交易，不久前本集團分別與另外五家位於杭州、南京、天津、山西及瀋陽的主要分銷商進行股本合

作，本集團同樣購入各家分銷商30%的少數股東權益。此乃本集團直接投資其分銷商的里程碑，藉此與它們建立更密切的關係。

(2) 持續關連交易

訂立合作協議，使陳氏兄弟及陳氏兄弟控制實體擬進行一項重組，據此，他們須將目標資產及業務轉入營運公司，故此，現時與動感競技進行持續關連交易的安排以及嚴格遵守上市規則的有關豁免需作修訂。鑒於重組所需時間難料，故上海嘉班納能否完成投資合營公司亦難以確定，為使業務能持續經營，以及考慮到動感競技目前進行的相關分銷安排，與營運公司日後從事的業務大致相同，董事建議，倘因任何理由，合作協議項下的投資計劃於二零零九年底前仍未完成，甚或還未進行，本公司將與動感競技及營運公司訂立新框架協議，而相關全年上限將適用於動感競技及／或營運公司。

本通函旨在向閣下提供有關合作協議、新框架協議、全年上限及該等協議項下擬進行的交易的進一步資料詳情、獨立財務顧問及獨立董事委員會就合作協議、新框架協議、全年上限及該等協議項下擬進行的交易的各自意見。股東特別大會通告載於本通函第53至第55頁。

(B) 須予披露及關連交易

合作協議

合作協議的主要條款摘要載列如下：

日期

二零零九年八月二十四日

訂約方

- (1) 上海嘉班納
- (2) 陳氏兄弟
- (3) 陳氏兄弟控制實體

合作協議的效力

合作協議須待本公司在股東特別大會上取得獨立股東批准並符合上市規則內有關關連交易的規定後，方告生效。

上海嘉班納所作的投資

上海嘉班納以注入現金注資額(即人民幣38,321,400元)的形式，認購合營公司30%的股權，是項認購須待若干先決條件達成後，方告完成，條件包括：

- (a) 陳氏兄弟就營運公司及合營公司所作的一切聲明和保證，在合作協議完成日期仍然真確，且並無遺漏相關的重大資料；
- (b) 合營公司的任何股權並無設立任何形式的押記或按揭權益。上海嘉班納以注資形式認購合營公司30%的股權一事，並無違反任何第三方的任何權利、優先購買權及／或類似權利；
- (c) 就重組及上海嘉班納認購一事取得所有必要的第三方及政府同意及批准；
- (d) 除了重組外，(i)目標資產及業務的性質並無任何重大不利變動；及(ii)營運公司及合營公司並無出現任何破產、陷入資不抵債的情況或受限於還款時間表或法律程序；及
- (e) 陳氏兄弟及陳氏兄弟控制實體完成重組。

惟全部先決條件須於合作協議生效起計六個月內達成，而即使若干先決條件仍未達成，上海嘉班納有權選擇完成是項認購。上海嘉班納須於完成或達成上述先決條件起計14個營業日內支付現金注資額。

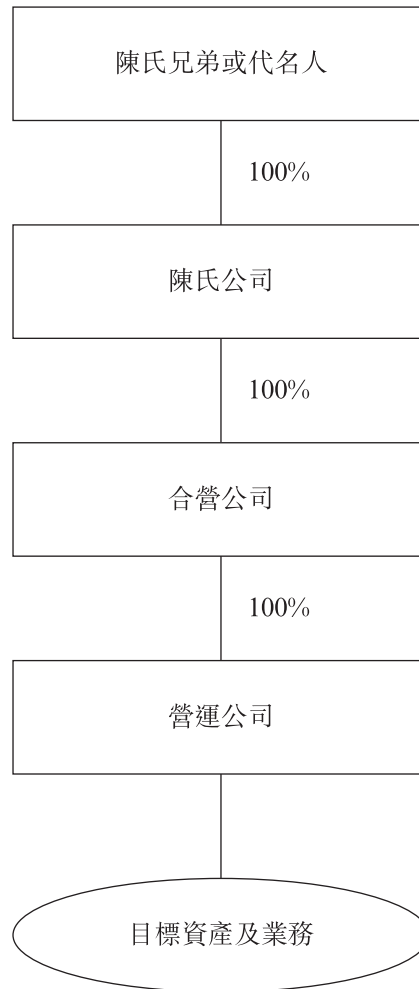
董事會函件

現金注資額乃經公平磋商並參照陳氏兄弟控制實體截至二零零八年十二月三十一日止年度應佔目標資產及業務的除稅後純利總額(「二零零八年盈利」)乘以市盈率4.42倍計算。董事將有關市盈率與多家在香港上市的中國運動服公司的市盈率相比，認為此市盈率公平合理，原因有二：(a)其盈利比率與本集團年初與其進行交易的中國獨立第三方分銷商的盈利比率相若；及(b)市盈率4.42倍乃低於多家在香港上市的中國運動服公司的市盈率，截至二零零九年八月十一日止，這些公司的市盈率介乎約11.9倍至13倍以上。

根據中國公認會計準則編製，陳氏兄弟控制實體截至二零零八年十二月三十一日止年度應佔目標資產及業務的未經審核純利總額(計算稅項及非經常性項目之前及之後)分別為人民幣38,542,300元及人民幣28,906,725元。根據中國公認會計準則編製，陳氏兄弟控制實體截至二零零七年十二月三十一日止年度應佔目標資產及業務的未經審核純利總額(計算稅項及非經常性項目之前及之後)分別為人民幣33,250,000元及人民幣22,300,000元。誠如上文所述，截至二零零七年十二月三十一日止年度的純利總額未曾經過審核，並由陳氏兄弟控制實體提供。本公司並無對有關數字進行任何獨立盡職審查的工作。

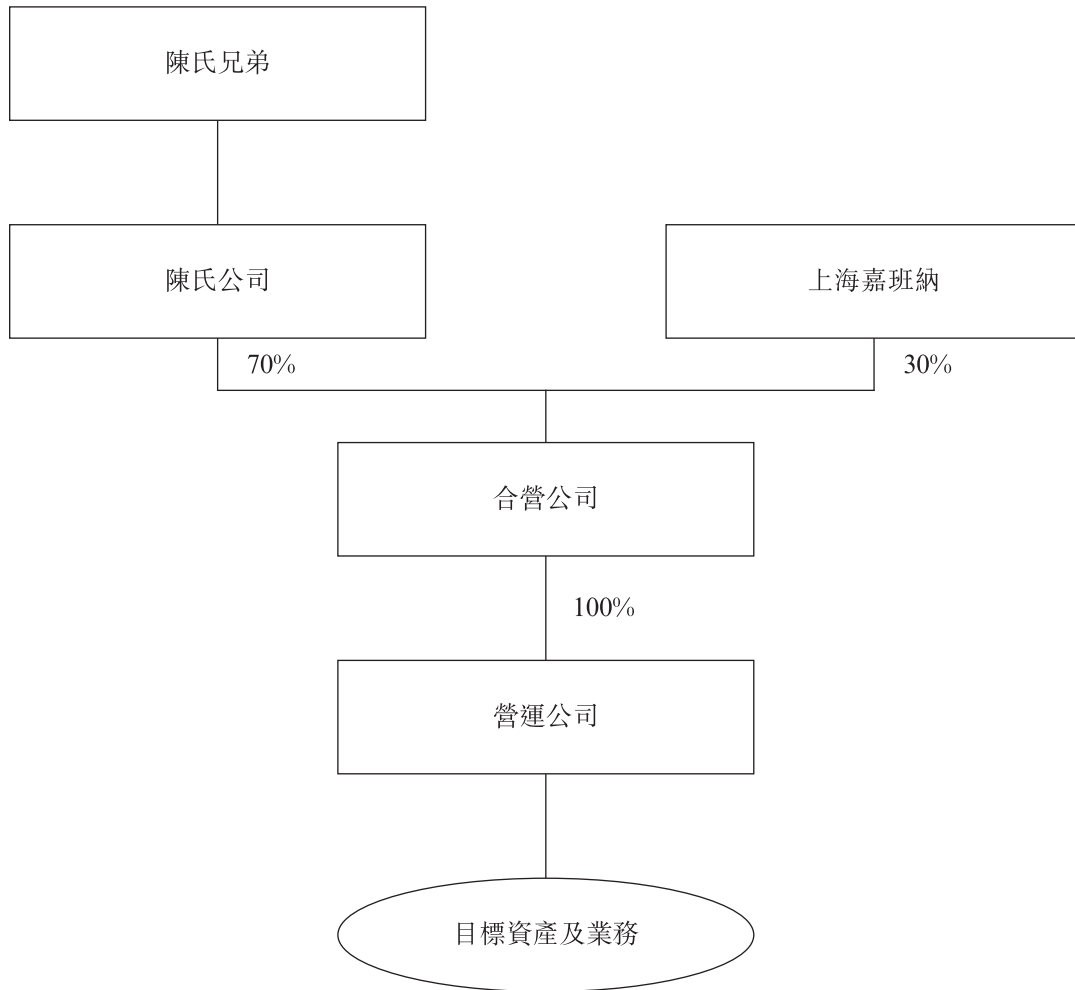
重組

合作協議要求陳氏兄弟、陳氏兄弟控制實體或彼等的代名人(經上海嘉班納批准)進行重組，方法是加入中國數家新公司。該等公司即將成立，並將於合作協議生效時向陳氏兄弟控制實體收購目標資產及業務。待重組完成後，該等公司的持股架構將會如下：



董事會函件

緊隨重組完成及上海嘉班納投資之後，合營公司的持股架構將會如下：



陳氏兄弟各人已保證，營運公司的資產淨值於重組完成後將不少於人民幣40,000,000元。倘若於重組完成後，營運公司的資產淨值經獨立估值師核證後結果為不足人民幣40,000,000元，陳氏兄弟會將現金或經上海嘉班納批准的資產轉入營運公司，以填補不足金額。在任何情況下，轉入營運公司的目標資產及業務之資產淨值，須不少於人民幣40,000,000元。

註冊資本

合營公司在註冊成立時的初步註冊資本將為人民幣20,000,000元。

成立合營公司之目的

合營公司將成為營運公司及其相關目標資產及業務的控股公司。營運公司將主要在中國北京及鄰近地區、山東、陝西及寧夏等主要城市及省份，分銷運動服裝產品，包括但不限於Kappa品牌產品及經營位於北京的運動服裝購物中心。

股權調整安排

盈利保證

陳氏兄弟承諾，按根據中國公認會計準則編製截至二零零九年及二零一零年十二月三十一日止兩個年度的經審核綜合財務報表所示，合營公司本身以及目標資產及業務(視何者適用而定)為合營公司帶來的盈利總額，將不少於二零零八年盈利的258.75%，即人民幣74,796,151元(「目標盈利」)。

A. 假若實際盈利低於目標盈利

若按根據中國公認會計準則編製截至二零零九年及二零一零年十二月三十一日止兩個年度的經審核綜合財務報表所示，合營公司本身以及目標資產及業務(視何者適用而定)為合營公司帶來的實際盈利總額(「實際盈利」)低於目標盈利，上海嘉班納將有權以代價人民幣1元，獲得按下列算式計算合營公司的額外股權，惟上海嘉班納所持合營公司的股權在任何時間不得超過45%：

$$\text{額外股權} = \frac{(\text{目標盈利} - \text{實際盈利}) \times 30\%}{\text{實際盈利}}$$

惟倘若實際盈利不足人民幣1元，為方便計算上海嘉班納的額外股權，實際盈利須視為人民幣1元論。

鑒於上海嘉班納所持合營公司的股權最多不得超過45%，故陳氏兄弟轉入上海嘉班納的額外股權在任何情況下不得超過15%，但倘若不足的盈利金額使上海嘉班納持有合營公司45%以上的股權，陳氏兄弟須以現金向上海嘉班納作出賠償，每超出一個百分點的股權，賠償金額就會相等於上海嘉班納參照現金注資額計算合營公司股權的一個百分點之價格，惟現金上限相等於合營公司全部股權的55%(即人民幣70,255,900元)。換句話說，倘若發生上述情況，陳氏兄弟須最少保留合營公司55%的股權。

董事會函件

倘實際盈利低於目標盈利，本公司將根據上市規則第2.07C條刊發公告，並於其下一個已公告的年報及賬目內納入該等相關詳情。獨立非執行董事將於上市發行人的下一個已公告年報及賬目，就陳氏兄弟有否履行彼等於盈利保證下的責任而提供意見。

B. 倘若實際盈利超出目標盈利

倘若實際盈利超出目標盈利，上海嘉班納須給予陳氏兄弟現金獎賞，金額按下列算式計算：

$$\text{現金獎賞} = \frac{(\text{實際盈利} - \text{目標盈利}) \times 30\%}{2}$$

惟現金獎賞不會超過上海嘉班納從合營公司收取截至二零一零年十二月三十一日止兩個財政年度的股息總額。

優先選擇權及出售選擇權

倘若陳氏兄弟轉讓、出售或處置合營公司的股權，上海嘉班納對有關股權享有優先選擇權。此外，假若陳氏兄弟向第三方出售其持有合營公司的任何或全部股權，上海嘉班納有權向陳氏兄弟沽售其所持合營公司的全部或部份股權，價格以下列較高者為準：(1)上海嘉班納支付的現金注資額另加中國人民銀行設定一年期貸款利率計算的利息；或(2)陳氏兄弟就其轉讓意向知會上海嘉班納之時，由獨立估值師計算上海嘉班納所持合營公司股權實際價格的估值。優先選擇權及出售選擇權的限制，均不適用於上海嘉班納。

行使優先選擇權以及行使或不行使出售選擇權，均須符合當時適用的上市規則。

董事會成員

合營公司的董事會將由三名董事組成。上海嘉班納有權委派一名董事，而陳氏兄弟則有權委任另外兩名董事。各董事的任期須為三年。合營公司須以營運公司唯一股東的身份，管理營運公司的營運、財政及管理事務。

保留事宜

規定需獲董事會一致同意有關合營公司的保留事宜如下：

- (i) 批准年度營運計劃；
- (ii) 委任及辭退總經理及財務總監以及釐定總經理及財務總監的薪酬；
- (iii) 有關收購、合併、重組、整合、分拆或與任何第三方合組任何合營公司的事宜；
- (iv) 拓展及投資批發及分銷業務以外的業務；
- (v) 在其日常業務過程以外買賣合營公司或其附屬公司的全部或重大數額的資產；
- (vi) 進行超出上海嘉班納之前批准金額的任何關連交易；
- (vii) 之前未經批准且從未納入年度營運計劃的任何財務負債，如借款、擔保、保證、抵押及押記；
- (viii) 發行、贖回或購回合營公司或其附屬公司的任何證券；
- (ix) 修改註冊資本；
- (x) 修訂主要會計政策；
- (xi) 委任核數師；
- (xii) 修訂組織章程細則；
- (xiii) 修訂股息政策；
- (xiv) 派付超出息率30%的股息；及
- (xv) 將合營公司及營運公司清盤、破產或解散。

訂立合作協議的理由

訂立合作協議有四個理由，第一，本集團視是項投資為監察主要分銷商以及對它們施行影響力，藉以優化分銷網絡的營運、業務策略的方針及執行以及財務監控；第二，本集團認為零售業為運動服裝業務產業鏈中的高價值產業，投資零售業將有助本

集團從中獲益；第三，本集團投資其主要分銷商，有助提高分銷商的現金資源，進一步發展它們的分銷網絡及業務；第四；中國運動服裝零售業近年一直進行整合，大型的零售集團為壯大其市場分額以及議價能力，紛紛收購規模較小的零售集團，故此，本集團認為有需要與主要分銷商維持更緊密的關係，並爭取該等分銷商的少數股東權益，以對它們施行若干程度的影響力，同時亦使它們免受其他零售集團收購。

自二零零九年以來，本集團一直在中國購入其他分銷商的少數股東權益，投資架構與合作協議者無異，而簽訂的商業條款亦大致相同。然而，過去該等投資的規模並不觸及上市規則所載任何須予公告交易的下限，故此未有根據上市規則就有關投資作申報或披露。

有關上海嘉班納、動感競技及動感九六的資料

上海嘉班納為本公司間接全資附屬公司。本集團主要於中國從事設計、開發、市場推廣及批發品牌運動服裝。

陳義良先生、陳義勇先生及陳義忠先生均為陳義紅先生的胞弟，而陳義紅先生為主席、執行董事及主要股東。

動感九六及動感競技乃於中國註冊成立的有限責任公司，主要業務同樣是在中國為多個運動品牌分銷體育用品，包括Kappa品牌及經營運動服裝購物中心。根據框架協議，動感競技也是本集團的分銷商。

上市規則的影響

陳義紅先生為本公司主席兼執行董事，也是持有本公司約49.28%已發行股本權益的主要股東。彼間接有權行使或控制行使本公司股東大會10%以上的投票權。陳義良先生、陳義勇先生及陳義忠先生均為陳義紅先生的胞弟，故屬陳義紅先生的聯繫人。鑒於陳義良先生、陳義勇先生及陳義忠先生分別持有動感競技45%、35%及20%的股權，而陳義良先生及陳義勇先生則分別持有動感九六70%及30%的股權，根據上市規

則，動感競技及動感九六為陳義紅先生的聯繫人，故屬本公司的關連人士，因此，根據合作協議擬進行的交易構成本公司一項關連交易。

由於上海嘉班納根據合作協議作出投資所涉及的其中一項適用百分比率(盈利比率除外)超過5%，故該項交易構成上市規則所列的本公司須予披露及不獲豁免關連交易，並須遵守上市規則第14A章的獨立股東批准、申報及公告規定。

(C) 持續關連交易

誠如招股章程內「關連交易」一節所披露，本公司與動感競技於二零零七年九月十八日訂立框架協議，藉以規限動感競技與本公司的分銷關係。框架協議於上市日期起至二零零九年十二月三十一日止三年期間有效。

鑒於目標資產及業務轉入營運公司，作為擬根據合作協議進行重組的一部分，本公司計劃與動感競技及營運公司訂立新框架協議，繼續將非獨家權利授予動感競技及／或營運公司，以便它們於中國分銷Kappa品牌及其他運動品牌產品，惟須受限於全年上限。鑒於重組所需時間難料，上海嘉班納能否完成投資合營公司亦難以確定，為使業務能持續經營，以及考慮到動感競技目前進行的相關分銷安排，與營運公司日後從事的業務大致相同，董事建議，倘因任何理由，合作協議項下的投資計劃於二零零九年底前仍未完成，甚或還未進行，本公司將與動感競技及營運公司訂立新框架協議，而相關全年上限將適用於動感競技及／或營運公司。鑒於本集團業務持續發展，並預期中國運動服裝及體育用品的消費上揚，董事建議使新框架協議項下擬進行交易截至二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日止三個年度的全年上限生效，惟須待獨立股東於股東特別大會上批准，方始作實。

新框架協議

訂約各方

- (1) 本公司
- (2) 動感競技

(3) 營運公司

年期

由二零一零年一月一日至二零一二年十二月三十一日止三年

新框架協議項下交易

於中國分銷本集團Kappa品牌及其他品牌運動服裝產品的非獨家權利。

定價

根據新框架協議，訂約各方進行交易之定價或代價，須與動感競技及營運公司屬同一級別的其他分銷商或寄售商者相若。新框架協議項下交易的代價將不優於或遜於向獨立分銷商或寄售商提出的代價。

過往數額及全年上限

截至二零零七年及二零零八年十二月三十一日止年度以及截至二零零九年五月三十一日止五個月，本公司根據框架協議向動感競技銷售本集團Kappa品牌及其他品牌產品以作分銷涉及的金額分別為人民幣157,513,000元、人民幣304,626,000元及人民幣172,336,000元。截至二零零七年及二零零八年十二月三十一日止年度，本公司向動感競技銷售本集團Kappa品牌及其他品牌產品以供分銷涉及的金額分別佔本集團同期總收入的9.21%及9.17%。截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止三個年度，框架協議項下交易的過往全年上限分別為人民幣162,000,000元、人民幣315,000,000元及人民幣475,000,000元。董事相信，Kappa品牌產品的銷售額將會於未來三年持續增長，此乃由於本集團於中國不斷進行市場推廣及推廣活動，尤其是北京、山東、陝西及寧夏等主要城市及省份，致令Kappa品牌聲譽日隆、需求殷切所致。根據上述假設，董事估計，本公司對營運公司及／或動感競技的銷售額將會繼續大幅增長。截至二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日止三個年度，本公司根據新框架協議進行交易的建議全年上限載列如下：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一零年	二零一一年	二零一二年
	(人民幣)	(人民幣)	(人民幣)
全年上限	455,000,000	591,000,000	769,000,000

訂立新框架協議及全年上限的理由

誠如上文所述，營運公司將為目標資產及業務的控股公司，並將繼續進行以往由陳氏兄弟控制實體進行的分銷業務，特別是為本集團於中國分銷Kappa品牌產品。本公司建議使新框架協議項下擬進行交易截至二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日止三個年度的全年上限生效。釐定全年上限時，已參照：(i)截至二零零七年及二零零八年十二月三十一日止年度以及截至二零零九年五月三十一日止五個月期間框架協議項下過往交易數額；及(ii)Kappa品牌及其他品牌運動服裝產品於中國的預測銷量增幅。

動感競技為本集團三大分銷商之一，鑒於其銷售表現、作為分銷商的信譽、於運動產品零售業的經驗，以及於北京連同鄰近地區、山東、陝西及寧夏的遼闊網絡，其與本集團維持十分良好的業務關係。董事認為，本集團與動感競技及營運公司維持業務關係，將對本集團的中國運動服裝業務發展貢獻良多。

上市規則的影響

由於全年上限的每項適用百分比率(盈利比率除外)均高於2.5%，且全年上限超逾10,000,000港元，故根據上市規則第14A.35條，擬按新框架協議進行的交易構成本公司不獲豁免持續關連交易，並須遵守上市規則的申報、公告及獨立股東批准之規定。

有關合營公司及營運公司的資料

上海嘉班納及陳氏公司將共同持有合營公司，持股量分別為30%及70%，而合營公司受本公司關連人士陳氏兄弟控制。合營公司全資持有營運公司。營運公司註冊成立後，將於北京及鄰近地區、山東、陝西及寧夏進行運動服裝分銷及零售業務。因此，就上市規則而言，營運公司被視為本公司的關連人士。

(D) 獨立股東的批准

本公司已成立獨立董事委員會，旨在向獨立股東提供意見。本公司亦已委任獨立財務顧問，藉此向獨立董事委員會及獨立股東提供有關訂立合作協議、新框架協議、全年上限及該等協議項下擬進行的交易的意見。

董事會函件

陳義紅先生及其聯繫人須於股東特別大會上，就批准訂立合作協議、新框架協議、全年上限及該等協議項下擬進行的交易放棄投票。

(E) 股東特別大會

股東特別大會通告載於本通函第53至第55頁。根據上市規則第13.39(4)條，股東於股東大會上所作的全部表決必須以投票方式進行。因此，股東特別大會上提呈的決議案將以投票方式進行。

無論閣下會否出席股東特別大會，務請閣下按照隨附本通函的代表委任表格所印列指示填妥表格，最遲於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間48小時前交回。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依願親身出席股東特別大會或其續會，並於會上投票。

(F) 推薦建議

董事(包括獨立非執行董事(陳義紅先生除外)經考慮獨立財務顧問的意見)認為，合作協議、新框架協議、全年上限及該等協議項下擬進行的交易乃於本集團一般及日常業務過程中訂立，屬公平合理且符合本公司及股東的整體利益，因此，董事(包括獨立非執行董事(陳義紅先生除外))推薦建議獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈的相關決議案。

(G) 其他資料

務請閣下垂注「獨立董事委員會函件」、「新百利函件」，以及本通函附錄所載的其他資料。

此致

列位股東 台照

承董事會命
中國動向(集團)有限公司
董事
秦大中

二零零九年九月七日

以下為獨立董事委員會就合作協議、新框架協議、全年上限及該等協議項下擬進行的交易致獨立股東的意見函件，以供收錄於本通函內。

DONGXIANG
China Dongxiang (Group) Co., Ltd.
中國動向（集團）有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：3818)

敬啟者：

(1) 須予披露及關連交易
(2) 持續關連交易
及
(3) 股東特別大會通告

吾等謹此提述日期為二零零九年九月七日致股東的通函(「通函」)，本函件為通函的組成部分。除非文義另有所指，通函所界定的詞彙與本函件所用者具有相同涵義。

吾等獲委任組成為獨立董事委員會，以考慮合作協議、新框架協議、全年上限及該等協議項下擬進行的交易的條款，並按吾等的意見就合作協議、新框架協議、全年上限及該等協議項下擬進行的交易的條款對獨立股東而言是否公平合理，為獨立股東提供意見。新百利獲委任，就合作協議、新框架協議、全年上限及該等協議項下擬進行的交易向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

吾等務請閣下垂注董事會函件(載有(其中包括)有關合作協議、新框架協議、全年上限及該等協議項下擬進行的交易的資料)以及新百利的意見函件(載有其就合作協議、新框架協議、全年上限及該等協議項下擬進行的交易作出的意見)。

獨立董事委員會函件

吾等考慮新百利所考慮的主要理由及因素及意見後認為：(i)合作協議、新框架協議的條款乃按正常商業條款進行，對獨立股東而言，屬公平合理；及(ii)訂立合作協議、新框架協議及擬據新框架協議進行的持續關連交易符合本公司及股東的整體利益。吾等亦認為擬據新框架協議進行的持續關連交易乃於本集團一般和日常業務過程中進行，建議全年上限對獨立股東而言，屬公平合理，且符合本公司及股東利益。因此，吾等建議獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈的普通決議案，以批准合作協議、新框架協議、全年上限及該等協議項下擬進行的交易。

此致

列位獨立股東 台照

代表獨立董事委員會

麥建光
獨立非執行董事

項兵
獨立非執行董事
謹啓

徐玉棣
獨立非執行董事

二零零九年九月七日

以下為獨立財務顧問新百利有限公司致獨立董事委員會及獨立股東的意見函件，以供收錄於本通函內。



新百利有限公司
香港
中環
遮打道3號A
香港會所大廈
10樓

敬啟者：

(1) 須予披露及關連交易 及 (2) 持續關連交易

吾等獲委任為獨立財務顧問，就(a)上海嘉班納（貴公司間接全資附屬公司）、陳氏兄弟及陳氏兄弟控制實體於二零零九年八月二十四日訂立的合作協議，內容有關（其中包括）上海嘉班納建議認購合營公司30%股權；及(b)擬據貴公司、動感競技及營運公司將訂立的新框架協議進行的持續關連交易（「持續關連交易」）及全年上限，向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。有關合作協議條款及新框架協議建議條款的詳情載於貴公司於二零零九年九月七日寄發予股東的通函（「通函」）所載「董事會函件」內，而本函件亦為通函其中部分。本函件所用詞彙與通函所界定者具相同涵義。

吾等獲貴公司告知，於合作協議日期及最後實際可行日期，貴公司主席兼執行董事陳義紅先生及其配偶擁有貴公司已發行股本約49.28%的權益。因此，根據上市規則，陳義紅先生為貴公司的關連人士。陳義良先生、陳義勇先生及陳義忠先生為陳義紅先生的胞弟，因此，根據上市規則，彼等為陳義紅先生的聯繫人。陳氏兄弟全資擁有動感競技，而陳義良先生及陳義勇先生全資擁有動感九六，故動感競技及動感九六為陳義紅先生的聯繫人，

新百利函件

因此，根據上市規則亦為 貴公司的關連人士。因此，根據上市規則，擬據合作協議進行的交易構成 貴公司的關連交易。由於上海嘉班納根據合作協議作出的投資的適用百分比率（盈利比率除外）之一超過5%，故根據上市規則，該交易構成 貴公司的須予披露及不獲豁免關連交易。由於新框架協議項下全年上限的各適用百分比率（盈利比率除外）超過2.5%，且全年上限超過10,000,000港元，故根據上市規則，擬據新框架協議進行的交易構成 貴公司的不獲豁免持續關連交易。

因此，上述交易須遵守上市規則的獨立股東批准規定。 貴公司將就此於股東特別大會上徵求獨立股東批准擬據合作協議及新框架協議（包括全年上限）進行的交易。

貴公司已成立獨立董事委員會，由全部三名獨立非執行董事麥建光先生、項兵博士及徐玉棣先生組成，以考慮(1)合作協議的條款及新框架協議的建議條款對獨立股東是否按正常商業條款訂立，並屬公平合理；及(2)訂立(i)合作協議及新框架協議；及(ii)持續關連交易是否符合 貴公司及股東的整體利益；(3)持續關連交易是否於 貴集團的日常及一般業務過程中進行；(4)截至二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日止三個財政年度建議全年上限對獨立股東是否公平合理，是否符合本公司及股東的利益，並向獨立股東作出推薦建議。吾等（新百利有限公司）已獲委任就此向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

於達致吾等的意見時，吾等依賴 貴公司執行董事及管理層提供的資料及事實以及表達的意見，並假設吾等獲提供的資料及事實，以及於作出時所表達的意見在所有重大方面均屬真實、準確及完整，並於直至股東特別大會舉行之時仍為如此。吾等亦已徵求並獲得執行董事確認，吾等獲得的資料及意見並無遺漏重大事實。吾等依賴該等資料，並認為吾等已獲提供足夠資料以達致本函件所載的意見及推薦建議，並具備充分理據依賴該等資料。吾等並無理由相信任何重大資料遭隱瞞，以及懷疑所獲提供資料的真實性或準確性。然而，吾等並無對 貴集團、陳氏兄弟及陳氏兄弟控制實體的業務及事務進行任何獨立調查，亦無對所提供資料進行任何獨立核實。

主要考慮因素及理由

在考慮合作協議的條款、新框架協議的建議條款以及建議全年上限對獨立股東是否公平合理時，吾等已考慮下列主要因素及理由：

A. 合作協議、新框架協議及持續關連交易的背景及理由

合作協議

貴集團主要於中國從事設計、開發、市場推廣及批發品牌運動服裝，並定位成為一家品牌管理企業。貴集團為中國及澳門Kappa品牌全部權利的擁有人。此外，貴集團透過Phenix Co., Ltd. (「Phenix」) 於日本擁有滑雪及戶外運動服品牌「PHENIX」及足球、體育及高爾夫球運動服品牌「KAPPA」。Phenix亦為滑雪板運動服裝品牌「X-NIX」及休閒服裝品牌「Inhabitant」的擁有人。

誠如 貴集團二零零八年年報披露，中國、日本及其他分部各自Kappa品牌的業務分別佔 貴集團截至二零零八年十二月三十一日止年度的銷售總額約84.3%、12.5%及3.2%。

貴集團透過採納一項「輕資產」經營模式，向第三方外判製造及最終分銷工作，以經營其品牌管理業務。貴集團僅於市場上的一個特定地區內委派一名分銷商，究其原因，此項「主要分銷商」政策有助於推動分銷商，並透過避免當地分銷商互相競爭，提升彼等對 貴集團的忠誠度。為方便監察分銷商，分銷商乃根據彼等的銷售收益、銷售渠道、貿易應收款項紀錄付款及履行預售訂單比率獲分為四個級別，即A1、A2、B及C級別。貴集團會每半年審閱分銷商的級別。

貴集團的業務於過往三個財政度增長迅猛，於二零零六年、二零零七年及二零零八年分別錄得收益約人民幣900,000,000元、人民幣1,700,000,000元及人民幣3,300,000,000元。業務大幅增長歸功於持續對Kappa品牌進行市場推廣及宣傳、產品設計改善及於中國所提供的產品種類及零售網絡俱增等。

執行董事認為，分銷商零售門市的經營管理是 貴集團業務增長的主要原動力。因此，貴集團向分銷商員工提供有關產品展示及零售門市設計等培訓及指引，藉以協助分銷商改善經營管理。貴集團是分銷商的業務夥伴而非其股東，故參與及指導僅限於分銷商的零售門市的經營管理。執行董事認為，倘 貴集團參

與制訂分銷商的整體策略及政策、監察經營業務、策略決定及績效表現，則可助長分銷商長期增長，貴集團因而受惠。貴集團本著加強其與主要分銷商的合作關係，執行董事一直推行投資於若干主要分銷商零售業務的計劃，方法是與若干主要分銷商成立合營公司，該等分銷商對該等合營公司注入其運動服裝零售業務，貴集團則以現金對該等合營公司注入權益。此外，其與若干主要分銷商成立合營公司，使其更能監控分銷網絡營運、業務策略的導向及執行，在這些方面行使更大影響力，讓管理及營運得以改善。

執行董事認為，中國運動服裝零售業前景璀璨。金融海嘯造成出口下滑，有見及此，中國政府推出及實施4萬億刺激經濟計劃，擴大內需，刺激消費，維持經濟增長。中國政府採取適度寬鬆的貨幣政策，促進經濟增長。擴大內需及刺激消費預期會提升運動服裝產品的需求。因此，執行董事預期，貴集團可受惠於與若干主要分銷商成立合營公司以便參與中國運動服裝零售業。

貴集團與若干主要分銷商成立合營公司的第三個理由是，此舉將強化現金資源，以進一步擴充分銷網絡及業務，以及聘任富經驗人才作為管理層。凡此種種將為貴集團締造更多商機。

最後，中國運動服裝零售業近年經歷整合。若干大型零售集團收購較小型零售集團以爭取較大的市場佔有率。倘主要分銷商的新管理層拒絕與貴集團再續業務關係，或於收購後施加繁重條款，執行董事認為，貴集團的業務可能受到重大不利影響。因此，與若干主要分銷商成立合營公司可避免該等分銷商遭到其他零售集團收購，以保存貴集團的業務。

根據上述理由及裨益，貴集團已聯絡若干主要分銷商成立合營公司。於最後實際可行日期，貴集團與5家主要分銷商訂立了五份合作合營協議，該等協議仍然有效，該等分銷商中，4家獲分類為A2級別，餘下1名獲分類為B級別。截至二零零八年十二月三十一日止年度，該5家分銷商對貴集團年度銷售總額貢獻約為

18.1%。 貴公司持有該5間合營公司30%權益。執行董事認為，由於分銷商深明當地客戶需求及消費模式，以及當地市場趨勢，故分銷商帶給 貴集團明顯利益。因此，執行董事擬與彼等繼續合作，憑藉於該等合營公司的30%少數股東權益，而並非多數控制權，利用彼等當地零售管理經驗，進一步發展 貴集團的中國分銷網絡。吾等認為，持有合營公司少數股東權益與 貴集團的「輕資產」經營模式相輔相成。

於最後實際可行日期， 貴集團委任動感競技為5個地區的分銷商（兩個服務地區的A1級別分銷商、另一個服務地區的A2級別分銷商及餘下兩個服務地區的B級別分銷商）。5個地區包括北京、山東、陝西、寧夏及河北。 貴公司視河北為北京的鄰近地區。據二零零八年年報披露，截至二零零八年十二月三十一日止年度， 貴集團向動感競技銷售貨品為數約人民幣304,600,000元，佔 貴集團於二零零八年銷售總額約9.2%。動感九六的主要業務是經營北京的運動服裝購物中心，但並非 貴集團的分銷商。誠如上文所述，執行董事認為，中國運動服裝零售業前景璀璨。因此，執行董事認為， 貴集團與動感競技及動感九六之擁有人陳氏兄弟成立合營公司，並透過營運公司將目標資產及業務注入合營公司，符合 貴集團的利益。訂立合作協議之目的旨在管理訂約各方的權利與責任。

新框架協議

貴集團自二零零五年八月起委任動感競技為分銷商。 貴集團與其三大分銷商之一動感競技維持穩定良好商貿關係。執行董事認為，該項委任與 貴集團業務目標貫徹一致，使 貴集團及動感競技雙方互惠互利。從 貴集團的角度看，向動感競技銷售產品確保 貴集團可受惠於動感競技的運動服裝零售經驗及廣泛零售網絡。執行董事告知吾等， 貴集團於過往向動感競技收取銷售所得款項時，從未遭遇任何困難。再者， 貴集團對動感競技的銷售表現及作為一個可靠的分銷商的聲譽表示滿意。於最後實際可行日期，根據 貴集團的分銷商分級制度，動感競技於兩個服務地區獲分類為A1級別分銷商。 貴集團與動感競技訂立框架協

議，以向動感競技銷售產品，有效期至二零零九年十二月三十一日。根據上述理由，執行董事認為，於框架協議完結後與動感競技保持業務關係符合 貴公司及股東的整體利益。

鑒於目標資產及業務轉入營運公司，作為擬根據合作協議進行重組的一部分（詳情載於下文「合作協議的主要條款」一段），計及將進行的重組完成的不明朗因素， 貴公司計劃與動感競技及營運公司訂立新框架協議，繼續委任動感競技及／或營運公司為非獨家分銷商，以便它們於中國分銷Kappa品牌及其他運動品牌產品，惟須受限於全年上限。

考慮到 貴集團的主要業務，吾等認為，持續關連交易乃於 貴集團的日常及一般業務過程中訂立。

B. 合作協議

1. 合作協議的主要條款

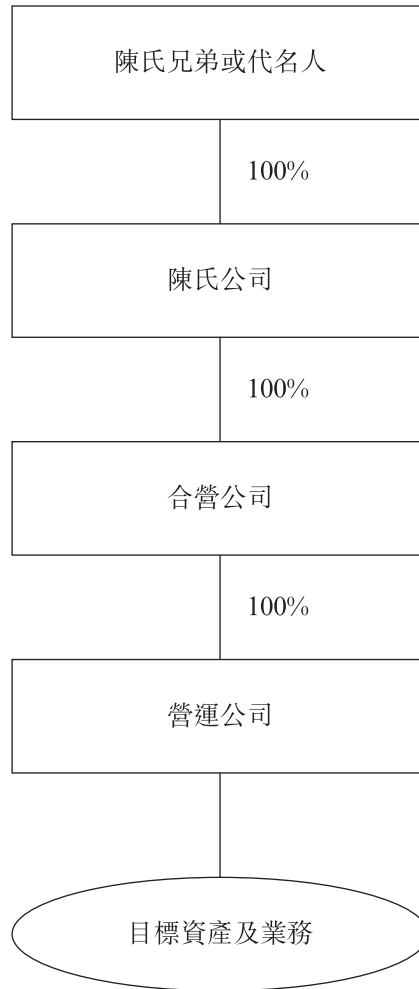
於二零零九年八月二十四日， 貴公司間接全資附屬公司上海嘉班納、陳氏兄弟與陳氏兄弟控制實體訂立合作協議，據此，上海嘉班納同意以現金人民幣38,321,400元，認購合營公司30%的股權。合作協議的主要條款如下：

(i) 於合營公司的投資

合作協議完成前，陳氏兄弟及陳氏兄弟控制實體須通過將目標資產及業務轉入營運公司（一間根據中國法律將成立的公司，並為合營公司的全資附屬公司），完成重組。重組的進一步詳情載於下文「重組」一段。合作協議完成時，上海嘉班納及陳氏兄弟將共同持有合營公司，持股量分別為30%及70%。上海嘉班納將以注入現金注資額（即人民幣38,321,400元）的形式，認購合營公司30%的股權。誠如執行董事告知， 貴集團將以內部資源撥付現金注資額人民幣38,321,400元。

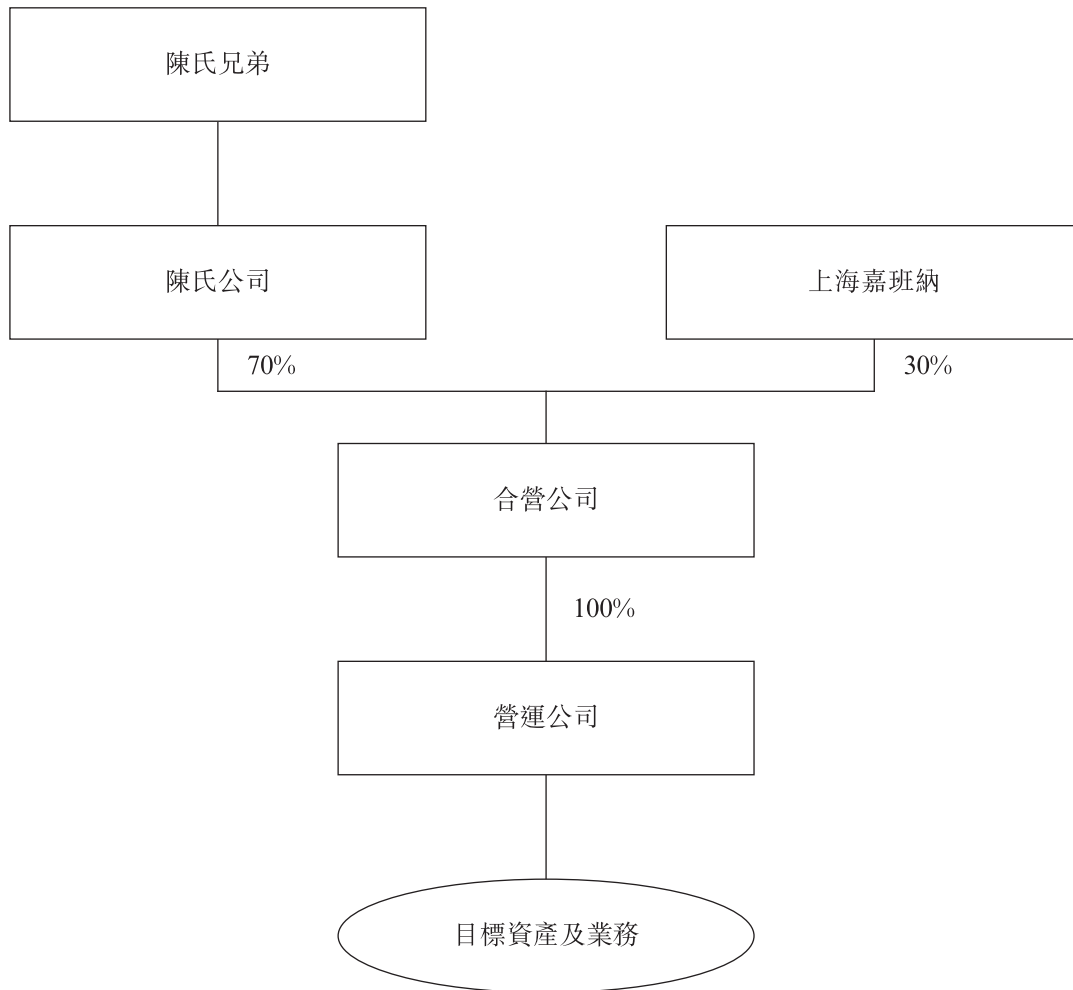
(ii) 重組

根據合作協議，陳氏兄弟、陳氏兄弟控制實體或彼等的代名人(經上海嘉班納批准)須進行重組，方法是於中國成立數間新公司。該等公司將於重組完成時向陳氏兄弟控制實體收購目標資產及業務，而合營公司將通過營運公司擁有目標資產及業務。下圖展示重組完成後但於合作協議完成前該等公司的持股架構：



新百利函件

下圖載列緊隨重組及上海嘉班納所作的投資完成後合營公司的股權架構：



根據合作協議，陳氏兄弟保證，營運公司的資產淨值於重組完成後將不少於人民幣40,000,000元。倘若於重組完成後，營運公司的資產淨值經獨立評估師核證後結果為不足人民幣40,000,000元，陳氏兄弟會將現金或經上海嘉班納批准的資產轉入營運公司，以填補不足金額。

(iii) 合營公司的註冊資本

合營公司在註冊成立時的初步註冊資本將為人民幣20,000,000元。

(iv) 成立合營公司之目的

根據合作協議，合營公司將成為營運公司(即其主要資產)的控股公司。營運公司將操控目標資產及業務為其主要資產及主要在中國北京及鄰近地區、山東、陝西及寧夏等主要城市及省份，分銷運動服裝產品，包括但不限於Kappa品牌產品及經營位於北京的運動服裝購物中心。

(v) 合作協議的有效日期

合作協議須待 貴公司在股東特別大會上取得獨立股東批准並符合上市規則有關關連交易的規定後，方告生效。

(vi) 先決條件

上海嘉班納完成認購合營公司30%的股權，須待合作協議所載的先決條件達成後，方告完成，包括但不限於通函內「董事會函件」所載者，惟先決條件須於合作協議生效起計六個月內達成。

即使若干先決條件仍未達成，或合作協議因該等先決條件於指定期限內未曾達成而終止，上海嘉班納有權完成有關認購。上海嘉班納須於完成或達成先決條件起計14個營業日內支付現金注資額。

(vii) 合營公司的管理

合營公司的股東有權按彼等於合營公司的股權權益比例，委任有關數目的董事會代表。合營公司的董事會將由三名董事組成。因此，上海嘉班納將有權委任一名董事，而陳氏兄弟將委任餘下兩名董事。每名董事的委任為期三年。

根據合作協議，陳氏兄弟將委任合營公司的總經理而上海嘉班納將委任合營公司的財務總監。

日常業務需要董事會過半數批准。然而，有關合營公司的保留事宜需要董事會一致同意，詳情載於通函內「董事會函件」。

保留事宜(尤其是，批准年度營運計劃、委任及辭退總經理及財務總監以及釐定總經理及財務總監的薪酬；有關收購、合併、重組、整合、分拆或與任何第三方合組任何合營公司的事宜；拓展及投資批發及分銷業務以外的業務；在其日常業務過程以外買賣合營公司或其附屬公司的全部或重大數額的資產、之前未經批准且從未納入年度營運計劃的任何財務負債；發行、贖回或購回合營公司或其附屬公司的任何證券；修改註冊資本；及修訂組織章程細則)須獲董事會一致同意的規定，可於董事會認為陳氏兄弟的提案不符合貴公司的利益時，讓貴公司行使否決權。此外，貴公司可藉董事會的代表及委任合營公司的財務總監的權利，監察合營公司的營運。就此而言，吾等認為，貴公司將採取適當措施保障貴公司的利益。

(viii) 優先選擇權及出售選擇權

根據合作協議，倘若陳氏兄弟轉讓、出售或處置合營公司的股權，上海嘉班納對有關股權享有優先選擇權。此外，假若陳氏兄弟向第三方出售其持有合營公司的任何或全部股權，上海嘉班納有權向陳氏兄弟沽售其所持合營公司的全部或部份股權，價格以下列較高者為準：(a)上海嘉班納支付的現金注資額另加中國人民銀行設定一年期貸款利率計算的利息；或(b)陳氏兄弟就其轉讓意向知會上海嘉班納之時，由獨立評估師計算上海嘉班納所持合營公司股權實際價格的估值。優先選擇權及出售選擇權的限制，均不適用於上海嘉班納。

行使優先選擇權以及行使或不行使出售選擇權，均須符合當時適用的上市規則。

合作協議載列主要條款，以規管合營公司各方的權利與責任。吾等注意到，該等條款乃按正常商業條款訂立，而各合營夥伴按比例承擔及享有涉及的經濟風險及回報，吾等認為此舉公平合理。

2. 對現金注資額的評核

認購合營公司30%股權的現金注資額人民幣38,321,400元，乃經訂約各方公平磋商並參照按中國公認會計準則編製陳氏兄弟控制實體截至二零零八年十二月三十一日止年度應佔目標資產及業務的未經審核除稅後純利總額人民幣28,906,725元（「二零零八年盈利」）計算。現金注資額的價值相當於合營公司所持目標資產及業務的全數價值約人民幣127,700,000元，根據按中國公認會計準則編製陳氏兄弟控制實體截至二零零八年十二月三十一日止年度應佔目標資產及業務的未經審核除稅後純利總額約人民幣28,900,000元計算，相當於歷史市盈率（「市盈率」）約4.42倍。

(i) 與盈利相比

吾等在評核現金注資額是否公平合理時，試圖找出若干從事與合營公司相類業務的香港上市公司。然而，吾等卻無法識別任何只專注中國運動服裝零售業務的上市公司。有見及此，吾等循其他方法，對主要從事中國運動服裝業務的香港上市公司之市場評級進行研究，結果找出五家符合有關挑選條件的上市公司（「可比較公司」）（貴公司除外）。下表列示按各可比較公司於最後實際可行日期收市時的市值與其各自最新刊發的盈利／估計盈利計算的歷史／估計市盈率：

公司名稱	最後實際 可行日期 收市時的 市值 (附註1) 百萬港元	股東應佔經 審核全年綜合 盈利／股東應佔 估計合併盈利 (附註2) 百萬港元	歷史／ 估計市盈率 (附註3) 倍
安踏體育用品有限公司（「安踏」） （股份代號：2020）	25,307.8	1,011.1	25.0
李寧有限公司（「李寧」） （股份代號：2331）	22,663.5	815.0	27.8
寶勝國際（控股）有限公司（「寶勝」） （股份代號：3813）	5,577.6	546.2	10.2
特步國際控股有限公司（「特步」） （股份代號：1368）	8,281.6	574.2	14.4
361度國際有限公司（「361度」） （股份代號：1361）	6,671.3	624.3	10.7
平均值			17.6
中位值			14.4
目標資產及業務			4.42

附註：

1. 資料來源：彭博。
2. 數字乃摘錄自各可比公司最新刊發的年報，只有361度的數字摘錄自其於二零零九年六月十八日刊發的招股章程。以人民幣及美元計值的數字，分別按人民幣1元兌1.13港元以及1美元兌7.8港元的匯率換算為港元。
3. 計算可比公司(除了361度)的歷史市盈率時，以它們最新刊發各自股東應佔經審核全年綜合盈利以及它們於最後實際可行日期收市時的市值為基準。計算361度的估計市盈率時，以其招股章程披露股東應佔估計最低盈利以及其於最後實際可行日期收市時的市值為基準。

如上文所載，可比公司股份的成交價，較它們各自歷史／估計純利高出約10.2倍至27.8倍。可比公司的簡單平均市盈率約為17.6倍，中位值約為14.4倍。現金注資額所代表的目標資產及業務之歷史市盈率約4.42倍，低於可比公司的簡單平均市盈率及中位市盈率。吾等認為，計算認購合營公司30%股權之基準對 貴集團有利。

(ii) 可作比較的最近成交交易

吾等在聯交所網站搜尋自二零零九年一月一日至最後實際可行日期期間刊發，有關收購／投資主要在中國從事運動服裝零售業務的公司之交易，發現寶勝於二零零九年一月十四日刊發一則公告，內容包括寶勝與一名賣方訂立協議，據此，寶勝有條件同意收購目標公司70%已發行股本的權益，而該目標公司的主要資產是一間主要在中國從事運動服裝零售業務的公司之全部股權(「寶勝交易」)。誠如寶勝於二零零九年二月四日刊發的通函所披露，收購涉及的代價包括(a)現金54,946,359美元(相等於約428,581,600港元)；及(b)按每股代價寶勝股份0.925港元發行393,584,541股新代價寶勝股份。總代價約為792,647,300港元(相等於約101,621,449美元)。

根據寶勝刊發的通函所示，目標公司截至二零零八年九月三十日止年度經審核綜合除稅後純利約為19,000,000美元。按總代價約101,600,000美元計

算，目標公司全部股權的價值約為145,200,000美元，因此按目標公司截至二零零八年九月三十日止年度經審核綜合除稅後純利約為19,000,000美元計，總代價相當於歷史市盈率約7.6倍。

於二零零九年七月三日，寶勝另發一則公告，表示自簽訂上述協議以來，營商環境一直改變，故此將延後發行其中92,270,000股代價寶勝股份，而有關股份只在達成相關條件後才會向賣方發行。假設相關條件未能達成，而該92,270,000股代價寶勝股份不會發行，總代價則約為707,300,000港元，相等於約90,700,000美元(現金代價約428,600,000港元另加發行301,314,541股發行價每股0.925港元的代價寶勝股份)。在此基準下，該目標公司全部股權的價值約為129,500,000美元，因此按目標公司截至二零零八年九月三十日止年度經審核綜合除稅後純利約為19,000,000美元計，總代價相當於歷史市盈率約6.8倍。

吾等認為，現金注資額代表目標資產及業務的歷史市盈率約4.42倍，較寶勝交易中目標公司的歷史市盈率為佳。

(iii) 與 貴集團獨立第三方訂立的協議作比較

誠如上文「合作協議、新框架協議及持續關連交易的背景及理由」一節所載，貴集團與其主要分銷商訂立的5份合作合營協議於最後實際可行日期仍舊生效。該5家主要分銷商均屬獨立第三方。該等協議的投資架構與合作協議者無異，而簽訂的商業條款亦大致相同。根據合作合營協議，上海嘉班納支付的代價乃按合營夥伴控制各自目標資產及業務二零零七年純利6.5倍的市盈率計算。合營夥伴向上海嘉班納保證，各自合營公司二零零八年的純利將較二零零七年各自的純利增長30%。因此，上海嘉班納支付的代價，相當於各自合營公司二零零八年保證純利市盈率的5倍(= 6.5/1.3)。合作合營協議進一

步規定，合營公司二零一零年的保證純利應不少於它們各自二零零七年純利的211.25%。二零一零年的保證純利，分別較二零零八年、二零零九年及二零一零年增長30%、30%及25%，即相等於二零零八年保證純利的1.625倍(= 1.3 × 1.25)。

根據合作協議，陳氏兄弟承諾，按根據中國公認會計準則編製截至二零零九年及二零一零年十二月三十一日止兩個年度的經審核綜合財務報表所示，合營公司本身以及目標資產及業務(視何者適用而定)為合營公司帶來的盈利總額，將不少於二零零八年盈利的258.75%。258.75%乃參照二零零九年及二零一零年的全年增長分別15%及25%釐定，即 $1.15 + 1.15 \times 1.25 = 2.5875$ 。按上述基準，合營公司本身以及目標資產及業務為合營公司帶來二零一零年的純利，預計為二零零八年盈利的1.4375倍(= 1.15 × 1.25)。

因此，執行董事釐定現金注資額所採納的市盈率4.42倍(= $5 \times 1.4375 \div 1.625$)，代表參照獨立第三方分銷商及陳氏兄弟保證二零一零年預期的純利後按比例所作的調整。有關盈利保證的進一步詳情，請參閱通函所載「董事會函件」及下文「盈利保證」一段。

3. 股權調整安排

(i) 盈利保證

根據合作協議，陳氏兄弟承諾，按根據中國公認會計準則編製截至二零零九年及二零一零年十二月三十一日止兩個年度的經審核綜合財務報表所示，合營公司本身以及目標資產及業務(視何者適用而定)為合營公司帶來的盈利總額，將不少於二零零八年盈利的258.75%，即人民幣74,796,151元(「目標盈利」)。

A. 實際盈利低於目標盈利

若實際盈利低於目標盈利，上海嘉班納將有權以代價人民幣1元，向陳氏兄弟額外收購合營公司的股權，惟上海嘉班納所持合營公司的股權在任何時間不得超過45%。上述額外股權需按下列算式釐定：

$$\text{額外股權} = \frac{(\text{目標盈利} - \text{實際盈利}) \times 30\%}{\text{實際盈利}}$$

惟倘若實際盈利不足人民幣1元，為方便計算上海嘉班納的額外股權，實際盈利須視為人民幣1元論。

合作協議規定，上海嘉班納所持合營公司的股權不得超過45%，故陳氏兄弟轉入上海嘉班納的額外股權在任何情況下不得超過15%，但倘若不足的盈利金額使上海嘉班納持有合營公司45%以上的股權，陳氏兄弟須以現金向上海嘉班納賠償超出的部分，每超出一個百分點的股權，賠償金額就會相等於上海嘉班納參照現金注資額計算合營公司股權的一個百分點之價格，惟現金上限相等於合營公司全部股權的55% (即人民幣70,255,900元)。倘若發生上述情況，陳氏兄弟須最少保留合營公司55%的股權。

倘若實際盈利低於目標盈利，貴公司將根據上市規則第2.07C條刊發一則公告，並將相關的詳情載入下一本發行的年報及賬目內。獨立非執行董事將就陳氏兄弟有否履行其盈利保證的責任提供意見，意見將載入上市發行人下一本發行的年報及賬目內。

誠如上文「合作協議、新框架協議及持續關連交易的背景及理由」一節所載，執行董事計劃取得各合營公司的少數股東權益，而貴集團主要分銷商則維持各合營公司的多數控制權。因此，貴集團與其5家獨立第三方分銷商訂立的5份合作合營協議中，均設有貴集團不得持有各合營公司超過45%股權的限制。

5份合作合營協議規定，5家獨立第三方分銷商應付的現金代價，以相等於它們所持各合營公司全部股權的6%為限。因此，合作協議項下擬作55%現金賠償額的上限，較與5家獨立第三方分銷商協定者為佳。

B. 實際盈利超出目標盈利

倘若實際盈利超出目標盈利，上海嘉班納須給予陳氏兄弟現金獎賞，金額按下列算式計算：

$$\text{現金獎賞} = \frac{(\text{實際盈利} - \text{目標盈利}) \times 30\%}{2}$$

惟現金獎賞不會超過上海嘉班納從合營公司收取截至二零零九年及二零一零年十二月三十一日止兩個財政年度的股息總額。

鑒於能否根據現金獎賞安排將利益變現，將依重陳氏兄弟管理及經營合營公司及營運公司的能力，故此吾等認為，有關安排可鼓勵陳氏兄弟及將其利益與 貴集團及股東的利益掛鉤。

此外，5份合作合營協議亦同樣提供類似的現金獎賞的條文。然而，該5份合作合營協議並無就 貴集團向5家獨立第三方分銷商支付的現金獎賞設限。即使上海嘉班納日後收取的股息金額，低於根據合作合營協議條款計算的現金獎賞金額，該5家獨立第三方分銷商有權全數獲取計算所得的現金獎賞。吾等認為，為應付陳氏兄弟獎賞的金額設限之條文，乃符合股東的利益。

(ii) 對盈利保證及現金獎賞的評核

合作協議列明盈利保證，據此，合營公司本身以及目標資產及業務(視何者適用而定)為合營公司帶來截至二零零九年及二零一零年十二月三十一日止兩個年度的盈利總額，將不少於二零零八年盈利的258.75%。此百分率乃參照二零零九年及二零一零年的全年增長分別15%及25%釐定，即 $1.15 + 1.15 \times 1.25 = 2.5875$ 。此外，倘若合營公司的表現超出目標盈利，陳氏兄弟可收取上海嘉班納給予的現金獎賞。吾等評核採納二零零九年全年15%增長率及二零一零年全年25%增長率來釐定目標盈利是否公平合理時，吾等取得並參照多家研究所發出有關安踏、李寧、特步及寶勝研究報告所載的估計純利增長率。吾等並無發現任何針對361度的研究報告。在評核的過程中，吾等排除

唯一針對寶勝所作研究報告的數字，原因是二零零九年及二零一零年呈「V」型波動。在此基準下，吾等知悉，其餘公司估計二零零九年的純利增長介乎12.8%至30.2%，二零一零年則介乎12.8%至28.6%。合營公司二零零九年的全年增長15%及二零一零年全年增長25%均符合上述公司的純利增長率範圍。二零零九年全年增長15%為上述範圍的下端，而二零一零年全年增長25%則為上述範圍的上端。

誠如上文「對現金注資額的評核」一段所述，執行董事經參照獨立第三方分銷商及陳氏兄弟保證二零一零年的預期純利後，在釐定現金注資額時已按比例將市盈率調整至4.42倍。另外，4.42倍的市盈率較寶勝交易中目標公司的歷史市盈率為佳。

在此基準下，吾等認為，就盈利保證及現金獎賞釐定目標盈利時，採納合作協議列明二零零九年及二零一零年全年增長率屬公平合理。

4. 合作協議對 貴集團構成的財務影響

(i) 資產淨值及盈利

合作協議完成後，合營公司將成為 貴集團的聯營公司。因此，合作協議完成後， 貴集團分佔合營公司財務業績、資產及負債，將為計入 貴集團綜合賬目的權益。

(ii) 現金流量

根據合作協議的條款， 貴集團支付人民幣38,321,400元認購合營公司30%股權。 貴集團計劃動用內部資源支付有關金額，並按上文「合作協議的主要條款」一段所載的條款注入合營公司。根據 貴集團最新刊發的年報， 貴集團於二零零八年十二月三十一日經審核綜合現金及現金等價物(不包括受限制現金結餘)合共約為人民幣5,900,000,000元。於二零零八年十二月三十一日， 貴集團的經審核綜合流動資產淨值及總承擔分別約為人民幣6,200,000,000元及人民幣377,000,000元。在此基準下，吾等認同執行董事的意見， 貴集團將擁有充足的現金流量支付有關款項。

C. 持續關連交易

1. 持續關連交易的建議主要條款

貴公司、動感競技及營運公司將訂立新框架協議，藉此就持續關連交易管理各方之間的關係，上述持續關連交易涉及將非獨家權利授予動感競技及／或營運公司，以便於中國分銷 貴集團Kappa品牌及其他運動品牌產品，惟須受限於全年上限。新框架協議由二零一零年一月一日起生效，直至二零一二年十二月三十一日止，初步為期三年。新框架協議下的建議條文容許年期自動再續三年，惟若其中一方按照協議條款發出書面通知終止，或獨立股東不批准續約三年則除外。

誠如通函「董事會函件」所披露者，完成重組所需要的時間難以預料，而上海嘉班納是否能根據合作協議完成投資合營公司亦難以確定。因此，為使業務能持續經營，以及考慮到動感競技目前進行的相關分銷安排，與營運公司從事的業務大致相同，執行董事建議，倘因任何理由，合作協議項下擬進行的交易於二零零九年底前仍未完成，甚或還未進行，新框架協議及相關全年上限將適用於動感競技及／或營運公司。

新框架協議列載的主要條款，包括 貴集團向動感競技及／或營運公司銷售產品(包括銷售Kappa品牌產品、Robe Di Kappa及Phenix品牌產品)的定價基準。根據新框架協議，向動感競技及／或營運公司個別銷售產品的詳細條款如下：(a)動感競技及／或營運公司要求的產品規格；及(b)下列各項(其中包括)的詳細規定：(i)退貨政策；(ii)查驗產品的條款；及(iii)產品成本及付款條款，將根據新框架協議所載的主要條文，按照正常商業條款不時協定。新框架協議的主要條款如下：

- (i) 根據新框架協議擬進行的持續關連交易的條款(包括但不限於定價)，不得較 貴集團向與動感競技及／或營運公司屬同一級別的其他分銷商或寄售商授出的條款有利或遜色；

- (ii) 訂約各方的交易定價或代價須按照正常商業條款，經各方公平磋商後釐定，並與動感競技及／或營運公司屬同一級別的其他分銷商或寄售商的交易定價或代價相若。換言之，動感競技及／或營運公司根據新框架協議應付的價格或代價將不得較與動感競技及／或營運公司屬同一級別的其他獨立分銷商或寄售商獲提出的價格或代價有利或遜色；
- (iii) 就根據上市規則的交易申報而言，動感競技及／或營運公司須准許 貴公司查閱其財務紀錄；
- (iv) 除獲 貴公司事先批准外，動感競技及／或營運公司(作為 貴集團的分銷商及寄售商)須於特定地點銷售Kappa品牌產品或 貴公司管理的其他品牌；及
- (v) 新框架協議各方知悉 貴公司為 貴公司擁有或特許使用品牌產品的獨家供應商。

執行董事告知吾等，根據 貴集團的現行政策，動感競技及／或營運公司須於45天內結清銷售款項，與其他同級分銷商無異。

貴公司核數師已對截至二零零七年及二零零八年十二月三十一日止兩個財政年度與向動感競技銷售產品有關的持續關連交易(「過往交易」)進行若干資料抽查程序。吾等從 貴公司的二零零七年及二零零八年年報中獲悉，核數師已按過往交易進行抽樣資料調查的結果作出報告，表示該等交易乃按照上市規則第14A.38條所述的方式進行，即該等交易(a)已由董事會批准；(b)乃按照 貴公司的定價政策而進行；(c)乃根據有關交易的相關協議進行；及(d)並無超逾相關全年上限。

根據上述分析及核數師就過往交易發出的上述報告，吾等認為持續關連交易是按正常商業條款訂立的。

2. 全年上限

持續關連交易須受全年上限規限，據此，截至二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日止三個財政年度各年，持續關連交易的金額將不超過通函「董事會函件」所述的適用全年金額。吾等在評核全年上限是否合理時，曾與 貴公司執行董事及管理層討論釐定全年上限的基準及相關假設。

向動感競技及／或營運公司銷售產品

以下列載截至二零零七年及二零零八年十二月三十一日止兩個財政年度以及截至二零零九年五月三十一日止五個月向動感競技銷售產品的概約金額：

	截至十二月三十一日止 財政年度		截至 五月三十一日 止五個月
	二零零七年 人民幣千元	二零零八年 人民幣千元	二零零九年 人民幣千元
向動感競技銷售的產品			
銷售總額	157,513	304,626	172,336
與往年比較的概約 增幅(%)		93.4%	

誠如 貴公司於二零零八年年報所披露者， 貴集團的銷售額由約人民幣1,711,000,000元增加至二零零八年約人民幣3,322,200,000元，急升約94.2%，主要是由於 貴集團的市場策略取得成效，加上Kappa品牌產品的定位成功，且客戶需求有所增長。Kappa品牌成功定位於中國市場的運動服裝時尚前沿，展現活力、時尚及青春的形像，以吸引急速增長的客戶基礎。由 貴集團分銷商直接或間接經營的Kappa品牌零售門市數目由二零零七年十二月三十一日的1,945間，大幅增加至二零零八年十二月三十一日的2,808間，淨增加863間(或44.4%)。二零零八年五月， 貴集團完成收購Phenix的91%股權。收購後， 貴集團將業務擴充至日本市場，日本分部的銷售額佔 貴集團於二零零八年的銷售總額約12.5%。零售門市的數目增加，加上收購Phenix，導致業務於二零零八年有所增長。動感競技為 貴集團三大分銷商之一。動感競技(包括其次分銷商)的零售門市數目由二零零七年十二月三十一日的201間增加至二零零八年十二月三十一日的321間，增幅約

59.7%。因此，於二零零八年，貴集團向動感競技銷售的產品大幅增加約93.4%，整體上與貴集團該年的業務增長一致。

向動感競技的銷售額於截至二零零九年五月三十一日止五個月約為人民幣172,300,000元。二零零九年秋季及冬季展銷會已舉行，並已接獲動感競技於二零零九年下半年的確定預購訂單。執行董事估計向動感競技及／或營運公司的銷售總額將於二零零九年繼續上升，但幅度較二零零八年的強勁增長為小，此主要是由於金融海嘯使分銷商對二零零九年上半年的運動服裝產品銷售持保守態度。隨著中國政府實施積極的財政及貨幣政策，中國經濟呈現復甦跡象，因而抵銷部分不利影響，並導致向動感競技及／或營運公司於二零零九年的銷售額進一步增長。

執行董事相信，零售門市的位置是貴集團業務成功的關鍵因素。有見及此，貴集團致力與其分銷商(包括動感競技)合作，以在黃金地段擴充業務。經過多年努力，貴集團透過動感競技在大部分戰略地區(動感競技若干人流高的服務地區如北京)設立強勁據點。動感競技及營運公司將繼續於服務地區拓展零售網絡，尤其是於新滲透市場、高潛力第二及第三線城市，以及現時服務地區的新開發區域。然而，執行董事認為動感競技及營運公司的零售門市增長率於截至二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日止未來三個年度預期會出現下跌趨勢，因為貴集團於二零一零年至二零一二年擬將更多資源投放在提升每間零售門市平均銷售額上，以刺激銷量。因此，執行董事預期每間零售門市平均銷售額於截至二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日止未來三個年度預期會呈現上升趨勢。

誠如貴公司於二零零八年年報所披露，貴集團計劃於二零零九年在中國市場推出Phenix的「Kappa Golf」品牌及「Phenix」品牌產品等新品牌產生。此外，貴集團亦計劃在中國市場推出Kappa品牌的副品牌Robe Di Kappa。推出新品牌及副品牌產品旨在為客戶提供更多產品類別，並透過提供不同產品開發階梯式策略，以提升每間零售門市的平均銷售額。貴集團為提升每間零售門市平均銷售額而採納的其中一項策略旨在提高分銷商(包括動感競技、營運公司及彼等的次分銷商)所提供的客戶服務質素。貴集團將加強培訓，每年為分銷商零售門市的員工提供四次培訓課程，以提升彼等的

技能(包括銷售技術及產品知識)，從而使每間零售門市獲得更高的平均銷售額。最後但非最不important，貴集團正將Phenix的設計、生產及研發整合至其中國業務。執行董事預期有關整合可改善貴集團的設計及開發能力，因為Phenix於東京附近擁有一所技術中心，那裡有一隊具有才幹的專業人士，他們有將產品研製成優質產品的經驗。因此，改良設計及產品質素為貴集團提高每間零售門市平均銷售額的另一策略。根據執行董事向吾等所提供顯示年終零售門市數目的文件，動感競技及營運公司(包括彼等的次分銷商)的零售門市數目預期會由二零零九年十二月三十一日約411間增加至二零一零年十二月三十一日約478間，增幅約16.3%。動感競技及營運公司(包括彼等的次分銷商)的每間零售門市平均銷售額預期於二零一零年增加約8.4%。根據此基準，動感競技及營運公司(包括次分銷商)二零一零年的產品銷售額估計較二零零九年的估計銷售額增加約26.1%。

根據新框架協議，貴集團將向動感競技及／或營運公司供應的產品，不但包括貴集團現有品牌，同時還包括貴集團日後的其他品牌產品。誠如貴公司二零零八年年報所披露，貴集團將致力物色及發掘商機，收購一個或多個國際品牌在中國或區域性市場的擁有權或長期經營權。因此，執行董事在釐定二零一零年全年上限時已加入若干緩衝，以應付可能出現的額外銷售增長。在以下兩項的基準下：(a)上述緩衝為貴集團提供靈活性，以便集團應付更多來自動感競技及營運公司Kappa品牌產品及其他現有及未來品牌產品的訂單；及(b)持續關連交易乃按不優於或不遜於貴集團向與動感競技及／或營運公司屬同一級別的其他分銷商或寄售商提出的條款進行，吾等認為上述緩衝是可接受的。按照上述各項，執行董事估計截至二零一零年十二月三十一日止年度的全年上限為人民幣455,000,000元，較二零零九年向動感競技及／或營運公司所作估計全年銷售增長約28.1%。

新百利函件

執行董事釐定二零一一年全年上限人民幣591,000,000元時，已參照(其中包括)動感競技及營運公司(包括其次級分銷商)零售門市數目預期增幅約6.1%，以及動感競技及營運公司(包括其次級分銷商)零售門市二零一一年產品平均銷售較二零一零年的估計增幅約19.3%。因此，執行董事已將整體增幅約29.9%計入二零一一年全年上限人民幣591,000,000元的估算，其中亦已考慮動感競技及營運公司(包括其次級分銷商)零售門市數目及每間零售門市平均銷售的增幅以及約3.3%的緩衝。

根據執行董事向吾等提供的資料，動感競技及營運公司(包括其次級分銷商)零售門市數目預計增加5.7%，而動感競技及營運公司(包括其次級分銷商)零售門市二零一二年產品平均銷售較二零一一年的估計增幅約21.2%。誠如上文所述因素另加約2.0%的緩衝，執行董事已將整體增幅約30.1%計入二零一二年全年上限人民幣769,000,000元的估算之內。

考慮到上述種種理由，向動感競技及／或營運公司銷售產品的全年上限載列如下：

	截至十二月三十一日止財政年度		
	二零一零年	二零一一年	二零一二年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
貴集團向動感競技及／或營運			
公司銷售產品的全年上限	455,000	591,000	769,000
全年上限較上一年度的概約			
增幅(%)		29.9%	30.1%

在評估全年上限是否公平合理時，吾等已參照361度於二零零九年六月十八日刊發招股章程內行業概覽一節。此章節載有(其中包括)摘錄自獨立市場研究顧問公司就中國運動服裝行業編製的報告資料。吾等從有關資料得悉，

中國運動服裝全國總收入，預計於二零零八年至二零一三年間，每年按32.5%增長。因此，未來三年全年上限的年度概約增幅，與上述中國運動服裝行業的預期總收入增幅相符。

考慮到上述釐定全年上限所依據的基準，吾等認為全年上限為公平合理。

3. 持續關連交易的條件

遵照上市規則，進行持續關連交易時，須要遵守多項條件，其中包括：

- (i) 不得超逾截至二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日止三個財政年度各年的全年上限；
- (ii) 根據上市規則第14A.37條，獨立非執行董事每年均須審閱持續關連交易，並在 貴公司的年度報告及賬目中確認持續關連交易：(a)屬 貴集團的日常及一般業務；(b)是按照正常商業條款進行，或如可供比較的交易不足以判斷該等交易的條款是否正常商業條款，則對 貴集團而言，該等交易的條款不遜於獨立第三方可取得或提供的條款；及(c)是根據監管有關交易條款的協議進行，而交易條款公平合理，並且符合股東的整體利益；
- (iii) 根據上市規則第14A.38條， 貴公司核數師每年均須審閱持續關連交易，並致函董事會(函件副本須於 貴公司年度報告付印前至少10個營業日送交聯交所)，確認持續關連交易：
 - (a) 經由董事會批准；
 - (b) 乃按照 貴集團的定價政策進行；
 - (c) 乃根據持續關連交易的有關協議條款進行；及
 - (d) 並無超逾全年上限；

- (iv) 貴公司如得知或有理由相信獨立非執行董事及／或核數師將不能分別確認上文第(ii)及／或(iii)項訂明的事項，必須盡快通知聯交所，並根據上市規則刊登公告；
- (v) 貴公司必須容許(並促使動感競技及／或營運公司容許) 貴公司核數師查核持續關連交易的相關賬目記錄，以便核數師按上文第(iii)項所述進行審閱。董事會必須在年度報告中註明其核數師有否確認上市規則第14A.38條所述事項；及
- (vi) 如持續關連交易總額超逾了全年上限，或重大修訂新框架協議的任何條款， 貴公司將遵守上市規則有關關連交易的適用條文。

因應持續關連交易附帶的條件，尤其是(1)以全年上限的形式限制持續關連交易的金額；(2)獨立非執行董事及 貴公司核數師持續審閱持續關連交易的條款；及(3) 貴公司核數師持續進行審閱，確定不會超逾全年上限，吾等認為已有適當措施規管持續關連交易，保障獨立股東的利益。

意見

在考慮上述主要因素及理由後，吾等認為(1)合作協議的條款及新框架協議的建議條款乃按照正常商業條款訂立，對獨立股東而言屬公平合理；(2)訂立(i)合作協議及新框架協議；及(ii)持續關連交易符合 貴公司及股東的整體利益；(3)持續關連交易屬 貴集團的日常及一般業務；及(4)截至二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日止三個財政年度建議全年上限對獨立股東而言屬公平合理，且符合本公司及股東利益。

有鑒於此，吾等建議獨立董事委員會推薦獨立股東，而吾等本身亦推薦獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈的普通決議案。

此致

獨立董事委員會及列位獨立股東 台照

代表
新百利有限公司
主席
邵斌
謹啟

二零零九年九月七日

1. 責任聲明

本通函載有上市規則所規定的細節，旨在提供有關本集團的資料。董事願就本通函所載資料的準確性共同及個別承擔全部責任，並在作出一切合理查詢後確認，就彼等所知及所信，本通函並無遺漏任何其他事實，致令本通函中的任何聲明構成誤導。

2. 權益披露

(a) 董事及主要行政人員權益

於最後實際可行日期，董事及本公司主要行政人員於本公司或任何相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)的股份、相關股份及債券中，擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須知會本公司及聯交所的權益及淡倉(包括根據證券及期貨條例上述規定被當作或視為擁有的權益及淡倉)、根據上市公司董事進行證券交易的標準守則須知會本公司及聯交所的權益及淡倉，以及根據證券及期貨條例第352條須登記於本公司備存的登記冊內的權益及淡倉如下：

董事姓名	權益性質	好倉	淡倉	佔已發行股本概約百分比
陳義紅先生	受控制法團的權益 ⁽¹⁾	2,467,081,000	—	43.54%
	視作擁有的權益 ⁽²⁾	325,520,000	—	5.74%
秦大中先生	受控制法團的權益 ⁽³⁾	211,864,000	—	3.74%
項兵博士	個人權益 ⁽⁴⁾	115,000	—	0.002%

附註：

- 由於Harvest Luck Development Limited及Talent Rainbow Far East Limited有權行使或控制行使Poseidon Sports Limited(「Poseidon」)股東大會上三分之一或以上投票權，而Harvest Luck Development Limited及Talent Rainbow Far East Limited均由陳義紅先生全資擁有及控制，因此陳義紅先生、Harvest Luck Development Limited及Talent Rainbow Far East Limited被視為於Poseidon所持有的股份中擁有權益。
- 劉培英女士為陳義紅先生的配偶，因此，陳義紅先生被視為於劉培英女士透過Colour Billion Limited持有的股份中擁有權益。
- Wise Finance Ltd.由秦大中先生全資擁有及控制，因此，秦大中先生被視為於Wise Finance Ltd.持有的股份中擁有權益。

4. 該等股份須受本公司採納的首次公開發售前購股權計劃項下所授出的購股權所限。

除上文披露者外，於最後實際可行日期，董事或本公司主要行政人員並無於本公司或任何相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)的股份、相關股份或債券中，擁有證券及期貨條例第XV部第7及8分部項下的任何權益或淡倉(包括根據證券及期貨條例上述規定被當作或視為擁有的權益或淡倉)、根據證券及期貨條例第352條須登記於本公司備存的登記冊內的任何權益，或根據上市規則所載上市公司董事進行證券交易的標準守則須知會本公司及聯交所的任何權益。

(b) 主要股東權益

於最後實際可行日期，就董事或本公司主要行政人員所知，除上文所披露的董事或本公司主要行政人員的權益及淡倉外，下列人士於股份及相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部條文須向本公司披露的權益或淡倉，或登記於本公司根據證券及期貨條例第336條存置的登記冊內，並須知會本公司及聯交所的權益或淡倉：

股東姓名	權益性質	好倉	淡倉	佔已發行股本概約百分比
Poseidon Sports Limited	法團權益	2,467,081,000	—	43.54%
Talent Rainbow Far East Limited ⁽¹⁾	受控制法團的權益	2,467,081,000	—	43.54%
Harvest Luck Development Limited ⁽¹⁾	受控制法團的權益	2,467,081,000	—	43.54%
Colour Billion Limited ⁽²⁾	法團權益	325,520,000	—	5.74%
劉培英女士 ⁽²⁾	受控制法團的權益，視作擁有的權益	2,792,601,000	—	49.28%

附註：

- 由於Harvest Luck Development Limited及Talent Rainbow Far East Limited有權行使或控制行使Poseidon股東大會上三分之一或以上投票權，而Harvest Luck Development Limited及Talent Rainbow Far East Limited均由陳義紅先生全資擁有及控制，因此陳義紅先生、Harvest Luck Development Limited及Talent Rainbow Far East Limited被視為於

Poseidon所持有的股份中擁有權益。執行董事陳義紅先生為Poseidon、Harvest Luck Development Limited及Talent Rainbow Far East Limited各公司的唯一董事。

2. Colour Billion Limited由陳義紅先生的妻子劉培英女士全資擁有。劉培英女士被視為於Colour Billion Limited持有的股份及陳義紅先生於本公司的權益中擁有權益。執行董事陳義紅先生為Colour Billion Limited的唯一董事。

除上文披露者外，於最後實際可行日期，就本公司所知，概無任何其他人士或公司(除董事及本公司主要行政人員外)於股份及相關股份中擁有須登記於本公司根據證券及期貨條例第336條須存置的登記冊內的權益或淡倉，或須知會本公司及聯交所的權益或淡倉。

3. 董事於合約及資產的權益

董事於已訂立於最後實際可行日期仍然有效且對本集團整體業務而言屬重大的任何合約或安排中，概無擁有重大權益。

於最後實際可行日期，董事在本集團任何成員公司自二零零八年十二月三十一日(即本公司最近期已刊發經審核綜合賬目的結算日)起買賣或租用或擬買賣或租用的任何資產中，並無直接或間接擁有任何權益。

4. 競爭權益

於最後實際可行日期，除董事及其聯繫人獲委任代表本公司及／或本集團持有權益的業務外，董事或彼等各自的聯繫人概無於與本集團業務直接或間接構成競爭，或很可能構成競爭的業務中，被視為擁有任何權益。

5. 重大逆轉

於最後實際可行日期，就董事所知，本集團的財政或貿易狀況自二零零八年十二月三十一日(即本集團最近期已刊發經審核綜合賬目的結算日)以來並無任何重大逆轉。

6. 專家資格及同意

曾就本通函所載或所提述的資料提供意見或建議的專家的資格如下：

名稱	資格
新百利	一間證券及期貨條例項下的持牌法團，獲准從事證券及期貨條例所界定的第1類(證券交易)、第4類(就證券提供意見)、第6類(就機構融資提供意見)及第9類(提供資產管理)受規管活動

新百利已就本通函的刊行發出同意書，同意按現時的形式及內容轉載其函件及引述其名稱，且並無撤回其同意書。

於最後實際可行日期，新百利確認，其並無擁有本集團任何成員公司的股權權益，或可自行或提名他人認購本集團任何成員公司證券的權利(不論可否依法執行)。

於最後實際可行日期，新百利在本集團任何成員公司自二零零八年十二月三十一日(即本公司最近期已刊發經審核賬目的結算日)起買賣或租用或擬買賣或租用的任何資產中，並無直接或間接擁有任何權益。

7. 服務合約

於最後實際可行日期，董事概無與本集團任何成員公司訂立或擬訂立僱主不可於一年內終止而免付賠償(法定賠償除外)之服務合約。

8. 訴訟

於最後實際可行日期，本公司或其任何附屬公司概無涉及任何據董事所知仍未了結或要脅面臨或針對本公司或其任何附屬公司提出的重大訴訟或仲裁或申索。

9. 語言

本通函及隨附的代表委任表格的中英文版本如有歧異，概以英文版為準。

10. 備查文件

以下文件的副本由本通函日期起至股東特別大會日期(包括該日)於星期一至星期五(公眾假期除外)上午九時三十分至下午五時三十分,於本公司香港主要營業地點(地址為香港金鐘道89號力寶中心2座13樓9室)可供查閱:

- (a) 合作協議;
- (b) 新框架協議;及
- (c) 新百利函件。

DONGXIANG
China Dongxiang (Group) Co., Ltd.
中國動向(集團)有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：3818)

茲通告中國動向(集團)有限公司(「本公司」)謹定於二零零九年九月二十五日(星期五)上午十時正假座香港中區法院道太古廣場港島香格里拉大酒店五樓香島殿A舉行股東特別大會(「大會」)，以特別事項的方式審議並酌情通過下列決議案為普通決議案(不論有否經修訂)：

普通決議案

「動議

- a) 確認、批准及追認執行上海嘉班納體育用品有限公司(「上海嘉班納」、陳義良先生、陳義勇先生、陳義忠先生、北京動感競技經貿有限公司與北京動感九六體育用品有限責任公司於二零零九年八月二十四日訂立的協議(「合作協議」)，據此，上海嘉班納同意認購合營公司上海億博韜厲經貿有限公司30%的股權(註有「A」字樣的合作協議副本已呈交大會，並由大會主席簡簽以資識別)、合作協議的條款、本公司執行及交付合作協議以及據此擬履行及實行的交易等事項；
- b) 確認及批准本公司、北京動感競技經貿有限公司與翰博嘉業(北京)貿易有限公司訂立的新框架協議(「新框架協議」)(註有「B」字樣的新框架協議副本已呈交大會，並由大會主席簡簽以資識別)、新框架協議的條款、本公司執行及交付新框架協議以及據此擬履行及實行的交易；

股東特別大會通告

- c) 確認及批准本公司根據新框架協議截至二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日止三個年度的全年上限分別為人民幣455,000,000元、人民幣591,000,000元及人民幣769,000,000元；及
- d) 授權本公司任何一名董事代表本公司，進行對合作協議及新框架協議項下擬進行的任何或全部交易而言或使之生效屬必須、適宜或權宜之一切行動及事宜，並批准、執行及交付一切通知、文件、文據或協議，並對董事認為符合本公司利益之該等合作協議及新框架協議變更、修訂或豁免表示同意。倘合作協議及新框架協議須使用公司印鑑，則授權本公司任何兩名董事或任何一名董事及公司秘書簽署並使用公司印鑑。」

承董事會命
中國動向(集團)有限公司
董事
秦大中

香港，二零零九年九月七日

附註：

- (1) 凡有權出席上述通告召開的大會並於會上投票的股東，均可委派一名以上的代表出席大會並代其投票。受委派代表毋須為本公司股東。隨附大會適用的代表委任表格。
- (2) 填妥及交回代表委任表格後，股東仍可依願親身出席大會，並於會上投票。倘股東交回代表委任表格後出席大會，將視為撤回其代表委任表格。
- (3) 代表委任表格，連同經簽署的授權書或其他授權文件(如有)或其經由公證人簽署證明的該等授權書或授權文件副本，必須於大會或其任何續會指定舉行時間最少48小時前，送達本公司的香港股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司(地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心18樓1806至1807室)方為有效。

股東特別大會通告

- (4) 如股東為股份的聯名持有人，任何一名該等持有人均可親自或委派代表就該等股份於會上投票，猶如其為唯一有權投票者，但倘一名以上該等聯名持有人親自或委派代表出席大會，則股東名冊內排名首位的持有人，方有權就該股份投票。
- (5) 大會上將以投票方式進行表決。