

閣下於投資股份前，應審慎考慮本招股章程所載的所有資料，包括下文所載有關我們業務與行業以及全球發售的風險和不確定因素。閣下尤其應注意，我們為一家於開曼群島註冊成立的公司，主要在中國運營，且在若干方面受到與其他國家不同的法律及監管環境的監管。我們的業務可能會因為任何該等風險而受到重大不利影響。

與我們的業務和行業相關的風險

維護我們的數字經濟體的受信任程度是我們成功和增長的關鍵因素；如果不能維護我們的數字經濟體的受信任程度，我們的聲譽和品牌將可能受到嚴重損害，並對我們的業務、財務狀況、經營業績以及前景造成重大不利影響

我們為數字經濟體建立了強大的品牌和良好的聲譽。如果我們的數字經濟體或平台的受信任程度受損，我們的聲譽和品牌價值可能會隨之受損，並且可能會導致消費者、商家、品牌、零售商及其他參與者降低在我們的數字經濟體中的活躍程度，從而可能嚴重拉低我們的收入和盈利水平。我們維護我們的數字經濟體和平台受信任程度的能力在很大程度上基於：

- 通過我們的數字經濟體獲取的商品和服務的質量和效用，以及內容的質量和吸引力；
- 本公司、我們的平台以及我們的數字經濟體中的商家、軟件開發者、物流提供商、服務提供商及其他參與者的可靠性和健全程度；
- 我們對於高水平服務的投入程度；
- 我們的系統和我們的數字經濟體其他參與者系統中數據的安全性、防護和完整性；
- 我們的交易市場和各平台及整個數字經濟體管理規則的有效性和公允性；
- 我們保護消費者和知識產權所有人的措施的力度；及
- 我們通過與支付寶的安排提供可靠、可信賴的支付處理和擔保交易服務的能力。

我們對業務的持續投入、戰略收購和投資以及對長期業績和數字經濟體健康的關注，可能會對我們的利潤率和淨利潤造成不利影響

我們注重我們數字經濟體參與者的長遠利益。我們將持續加大對業務、戰略收購和特定舉措的開支和投入。我們的諸多新投資業務的利潤率較低或虧損，而其他新投

風險因素

資業務目前正處於探索、建立、優化適當變現模式的早期階段，其中多數業務在對付費商家、訂閱用戶或其他參與者的吸引和轉換效率上，可能低於我們運營的某些交易市場和其他業務。我們相信這些投資和舉措對我們的成功和未來增長具有關鍵作用，但它們會產生增加成本、降低利潤率和利潤的影響，而這一影響在短期內甚至更長期間內可能是顯著的。由於我們將繼續作出該等和類似投資，我們預期我們的利潤率會因此下降。我們的經調整EBITDA利潤率（一項非公認會計準則財務指標）由2018財年的42%下降到了2019財年的32%。這些投資和舉措包括：

- 擴大及加強核心商業服務，包括物流網絡及運力、本地生活服務業務、新零售業務、直營業務以及跨境和國際業務；
- 強化和擴充各項設施以及增加員工人數；
- 研發新技術，改善技術基礎設施和雲計算能力；
- 開發和獲取數字媒體及娛樂業務內容；及
- 孵化新的創新業務。

我們已經並有意向將繼續進行戰略投資和收購，以進一步強化我們的數字經濟體。我們擬進行的戰略投資和收購項目，有些是直接與我們的一項或多項業務相關，有些是與支持我們業務和數字經濟體的基礎設施、技術、服務或產品相關。至少就短期而言，我們的戰略投資和收購可能對財務業績造成不利影響。例如，收購以及持續投資於利潤率較低或虧損的業務（包括對Lazada和菜鳥網絡控股權的收購，以及新整合的本地生活服務業務）對我們的利潤率和淨利潤產生不利影響。被收購的虧損業務可能繼續發生虧損，並可能在短期內無法產生盈利或根本不會產生盈利。此外，我們預計我們的利潤率將繼續受到收入結構持續轉向自營新零售和直營業務的影響。為了拓展我們的業務、設施和團隊而進行的投資也可能涉及成本和風險，例如潛在的勞動爭議和合規成本和風險。我們當前和未來的參股公司及投資領域的表現，可能也會對我們的淨利潤造成不利影響。我們無法保證我們收購或投資的業務能夠增長，或我們能夠就該等投資和收購實現預期回報、協同效應和增長機會。另請參見「—我們面臨與收購、投資和業務合作有關的風險」。

我們的收入或業務可能無法保持現有水平或實現增長

近年來，我們的收入和業務取得了大幅增長。我們能否持續保持收入增長取決於若干因素。請參見「財務資料—影響我們經營業績的因素—我們為用戶創造價值及產生收入的能力」和「—我們的收入模式」。

風險因素

我們的收入增長，還取決於我們是否有能力繼續發展核心業務以及已收購或併表業務。我們正在探索、並將繼續探索新業務舉措（包括在我們經驗有限或並無經驗的行業和市場）和可能未經檢驗的新商業模式。發展新業務、實施新舉措和新模式需要投入大量時間和資源，可能產生技術、運營和合規方面的新挑戰。尤其在商業板塊，我們預期在促進線上線下零售融合和線下業務經營數字化的過程中會面臨各種挑戰。很多這些挑戰可能是我們經驗尚不充足的業務領域所特有的。我們可能在執行我們期待成為未來增長的重要驅動力的各項增長戰略（包括我們的新零售業務）上遭遇困難或挫折，該等增長戰略及其他增長戰略有可能無法在我們預期的時間框架內產生回報，或根本不會有回報。

此外，受其他因素牽累，我們的總體或分部業務收入增長可能放緩，甚至發生收入下降，該等因素包括消費者開支減少、競爭加劇或中國零售行業的增速放緩，以及地緣政治格局、政府政策或總體經濟形勢變化等。隨著我們的收入邁向高位水平，增幅在未來可能會減緩。進一步而言，鑑於我們已達到的體量和規模，我們的用戶基數可能無法繼續快速增長，甚至可能無法進一步增長。

如果我們無法有效競爭，我們的業務、財務狀況和經營業績可能會遭受重大不利影響

我們面臨的競爭日益激烈，主要來自成熟的境內互聯網公司（如騰訊）及其關聯公司、全球及區域性電子商務企業（如亞馬遜）、其他本地生活服務以及雲計算領域和數字媒體及娛樂領域的服務提供商。這些業務領域所在的市場變化快、面對新業務模式的推出以及資金充沛的新競爭者的進入。競爭對手加大投資或提供更低價格，可能要求我們分散大量的管理、財務和人力資源以維持競爭力，甚至可能最終降低我們的市場份額，對我們業務的盈利能力帶來不利影響。我們面臨的競爭主要集中在以下幾方面：

- 能否通過我們的數字經濟體，提供品類豐富、性價比高的產品、服務和內容，以及全方位的用戶體驗以及有效的消費者保障措施，以吸引消費者，提升其參與度並實現留存，提高他們的消費水平；
- 能否通過我們提供的各種有效的技術、基礎設施、產品和服務，吸引和留存商家、品牌和零售商；
- 能否吸引和留存營銷推廣機構、廣告發佈機構和由代理機構運營的需求方平台；
- 能否維持和發展本地配送能力，以提供便利、高效的配送服務；
- 能否吸引、留存各類型的企業為我們的雲計算服務用戶；

風險因素

- 能否憑借我們的數字經濟體和平台上大規模的經濟活動創造的業務機會、基礎設施和技術，吸引其他參與者加入我們的數字經濟體；
- 能否優化我們提供的數據和技術的效用，並維持高質量的客戶服務；
- 能否識別、爭取並執行戰略投資以及在新行業中蓬勃發展，並隨著新業務收購和業務拓展而面對該等及其他行業的主要參與者的競爭；
- 能否創新和開發新增長舉措和技術；及
- 能否招募到有進取心和實力的員工，包括工程師和產品開發人員等各類人才。

我們的競爭能力還取決於諸多其他因素，其中部分因素可能超出我們的控制範圍，包括所處行業內可能會由於聯盟、收購或合併產生更強大的競爭對手，以及我們經營所屬市場的監管環境的變化。現有和新興的競爭對手可能利用其建立的平台或市場地位，或引入創新的商業模式，上線具有高度吸引力的內容、產品或服務，進而可能吸引大量用戶並實現快速增長，並可能對我們的業務拓展和經營業績造成重大不利影響。在這些市場，我們面臨日益加劇的國內外參與者的競爭，並面臨可能的政治壓力、監管要求和支持本土企業的保護主義政策。隨著我們平台和其他業務（例如我們的新零售業務及其他直營業務）的發展，我們還可能被視為我們數字經濟體的其他參與者（例如特定商家和零售商）的競爭對手，這可能對我們與它們的關係帶來不利影響。

如果我們無法有效競爭，我們的數字經濟體中的經濟活動水平以及用戶參與度可能下降，我們的市場份額和利潤可能受到連累，我們的業務、財務狀況、經營業績以及我們的聲譽和品牌可能會遭受重大不利影響。

我們可能無法保持和提升我們數字經濟體的網絡效應，從而會對我們的業務和前景造成不利影響

保持一個健康、充滿活力、可以在消費者、商家、品牌、零售商及其他參與者之間產生強大網絡效應的數字經濟體對我們的成功至關重要。我們在多大程度上得以保持和強化上述網絡效應取決於以下各方面的能力：

- 為所有參與者提供安全、開放的平台，並平衡各類參與者之間的利益；
- 向消費者提供豐富的高質量產品、服務和內容；
- 吸引並留存各種體量的消費者、商家、品牌和零售商；

風險因素

- 提供能滿足消費者、商家、品牌和零售商不斷變化的需求的有效技術、基礎設施和服務；
- 安排安全可靠的支付處理和擔保交易服務；
- 消除用戶關於數據安全和隱私保護措施的顧慮；
- 改善物流數據平台，以及協調物流服務提供商提供訂單履約和配送服務；
- 吸引並留存能按合理商業條款向我們的商家、品牌和零售商提供高質量服務的第三方服務提供商；
- 保持客戶服務質量；及
- 持續適應不斷變化的市場需求。

此外，為強化和改進我們的數字經濟體或為符合監管要求，我們可能需要改變部分現有做法，這些改變可能會獲得部分參與者群體（如消費者）的正面評價，但從其他群體（如商家）的角度來看可能有負面影響。如果我們未能平衡我們的數字經濟體中所有參與者的利益，則光顧我們平台的消費者、商家、品牌、零售商及其他參與者可能會減少在我們平台上投入的時間、心智和資源，減少交易量或使用其他替代平台，這些均可能導致我們的收入和淨利潤的顯著下滑。

我們可能無法維持作為成功關鍵的企業文化

自成立以來，我們的企業文化即由我們的使命、願景和價值觀決定，我們相信，我們的企業文化是我們成功的關鍵所在。我們的企業文化幫助我們滿足客戶的長遠利益，吸引、留住和激勵員工，並為股東創造價值。我們面臨諸多可能影響我們企業文化可持續性的挑戰，包括：

- 未能發現、吸引、提拔、留住認同我們的企業文化、使命、願景和價值觀的領導者；
- 未能實施有效的管理層繼任計劃；
- 在有效激勵和驅動員工（包括高級管理層人員）尤其是已通過股權激勵取得可觀個人財富的員工方面所面對的挑戰；
- 我們的業務和員工的規模、複雜性、地域及文化多樣性的不斷增長；
- 在管理通過內生增長和收購增長的員工團隊，為其提供有效的培訓，在我們的員工和數字經濟體參與者中提倡遵守法律法規的文化，以及防止其不當行為等方面所面對的挑戰；

風險因素

- 競爭壓力可能使得我們偏離使命、願景和價值觀；
- 來自資本市場的壓力，即著眼於短期業績而非長期價值創造；及
- 在影響我們的新業務領域（例如新零售、本地生活服務以及物流網絡服務的拓展等領域）日益增長的發展專業能力的需要。

如果我們無法維持我們的企業文化，或者我們的企業文化未能達到我們預期的長期效果，則我們的聲譽、業務、財務狀況、經營業績和前景可能會受到重大不利影響。

如果我們未能持續創新或適應行業變化，我們的業務、財務狀況和經營業績可能遭受重大不利影響

我們所處行業的特點是技術變遷迅速，行業標準不斷變化，移動APP和協定更新不息，產品和服務不斷推陳出新，新媒體和娛樂內容（包括用戶生成內容）以及客戶需求和趨勢不斷變化。此外，我們的國內外競爭對手不斷進行個性化搜索和推薦、線上購物和營銷、通訊、社交網絡、娛樂、物流及其他服務的創新，以提升用戶體驗。因此，我們繼續在基礎設施、研發及其他領域投入大量資源，以增強我們的業務和運營、開拓新增長戰略以及推出新的高質量產品和服務。我們在創新和新技術上的投資雖然重大，但在短期內可能無法或根本無法提高競爭力或產生財務回報；我們可能無法成功地採用或部署新技術，包括AI等。我們為開拓新增長舉措和技術所做的投資和項目，可能受到以國家安全或其他考慮為由的政治壓力、監管審查或其他保護主義措施的阻礙。我們所在行業發生的變化和發展還可能驅使我們重新評估商業模式，以及大幅修改長期戰略和商業計劃。如果我們未能創新並適應這些變化和發展，我們的業務、財務狀況和經營業績將會受到重大不利影響。即使我們及時創新並調整戰略和規劃，我們也可能無法實現這些變革預期的收益，甚至收入水平反而會降低。

我們可能因未能妥善管理業務和運營擴展所涉及的重大挑戰而受損

隨著業務和人員在規模、多樣性及地域上的持續擴展，我們的業務已變得越來越複雜。該等擴展將增加運營的複雜程度，並對我們的管理、運營和財務資源造成一定的壓力。業務擴展中的挑戰需要我們的員工承擔新的且更廣的職責。如果我們的員工無法適應業務擴展，或我們未能成功地聘用、培訓、管理和整合新員工，或者未能成功地再培訓現有員工並擴展現有員工的職責，則我們的業務、財務狀況和經營業績可能受到嚴重損害。

另外，我們現有和已規劃的人員、系統、政策、程序和管控，可能不足以支持未來的運營。為有效管理運營的持續拓展和人員隊伍的持續壯大，我們將需要持續提升人力資源管理、交易處理、運營和財務系統、政策、程序和管控機制，而隨著我們在新的行業或地域收購系統不同且不兼容的新業務，該等改進可能極富挑戰性。這些努力將需要大量的管理、財務和人力資源。我們無法保證將能夠有效管理我們的增長或成功實施這些系統、政策、程序和控制措施。如果我們未能有效管理我們的增長，我們的業務和前景可能受到重大不利影響。

我們面臨與收購、投資和業務合作有關的風險

近年來，我們收購並投資了大量且多樣的業務（包括在不同國家和地區的業務）、技術、服務和產品，包括各種規模的股權投資和合營企業，還可能不時有一些正在進行且尚待滿足交割條件的投資和收購交易。請參見「財務資料—近期投資、併購及戰略合作」。作為整體業務戰略的一部分，我們將持續評估和考慮各類潛在戰略項目，包括業務整合，業務、技術、服務、產品和其他資產的收購和處置，以及戰略投資、合資和聯盟等，我們可能於任何時點就這些項目進行商議或談判。此類項目涉及巨大的挑戰和風險，包括：

- 將所收購業務的大量人員、業務運營、產品、服務、技術、內控和財務報告體系整合至我們的業務遭遇的困難，以及由此產生可觀的、無法預見的額外費用和開支；
- 干擾現有業務，分散管理層和員工的注意力或要求他們為此付出大量時間，增加開支；
- 被收購業務的專業技術人員和有良好業績的管理團隊離職，以及被投資或被收購業務的現有客戶關係丟失；
- 對於我們並未獲得管理和運營控制權的投資項目，我們對其實際控制人或控股股東的影響可能有限，或者與該等合作夥伴或其他股東利益並不一致；
- 額外的或相互衝突的監管要求，其他國家和地區以國家安全考慮或其他理由對投資、收購及外資加大限制和審查，監管障礙（例如，反壟斷和競爭法律、法規和規範性文件項下的申報和核准），收購或投資因政治和監管挑戰或保護主義政策無法交割的風險，以及相關的合規和輿論風險；

風險因素

- 在我們收購或投資之前、之中或之後，我們或所收購或投資的任何公司（或其關聯方）存在或被指稱存在不當行為、不道德商業實踐或不合規情形；
- 難以鑑別或選擇合適的標的及戰略合作夥伴，包括可能喪失與我們的被投資公司和戰略合作夥伴的競爭對手進行戰略交易的機會；
- 難以對潛在標的進行充分、有效的盡職調查，以及存在未預見的或被隱匿的負債，或額外的不合規情形、運營損失、成本和費用，可能在收購、投資或其他戰略交易之後對我們造成不利影響；
- 由於向參股公司提供貸款或擔保而對我們現金和信用狀況產生的不利影響；及
- 如果我們的股權投資面臨的公允價值下降至低於其賬面價值是屬於非暫時性的，或當發生事件或情況轉變而顯示我們收購的無形資產的賬面價值可能無法收回時，或被分配商譽的報告單位的賬面價值超出其公允價值時，該投資或與被收購業務相關的無形資產和商譽可能會遭受實際或潛在的減值損失或核銷。請參見「財務資料—重要的會計政策及估計—股權投資的減值評估及商譽和無形資產的減值評估」。

這些風險和其他風險可能導致針對我們投資或收購的公司或者甚至我們的其他業務的負面報道、訴訟、政府問詢、調查或行動，並可能迫使我們支出可觀的額外費用並配備大量的管理和人力資源以糾正或改善這些公司的公司治理標準或內控及制度。隨著我們繼續執行包括新零售戰略在內的戰略並進一步擴大我們數字經濟體，預計收購和投資活動將維持較快的節奏，並可能涉及到大量的、多元化的目標公司，我們預期將在業務整合方面面臨顯著的挑戰，包括未能預見的挑戰。

我們國際和跨境業務的拓展和經營方面可能面臨挑戰

除了適用於我們收購和投資的一般風險之外，我們還面臨與拓展至越來越多的我們經驗有限或毫無經驗、知名度可能相對不高或當地資源相對不多、需要將自身商業實踐和文化及運營本地化的市場相關的特定風險。我們還可能遭遇其他國家和地區的保護主義政策，該等政策，除其他影響外，可能阻礙我們執行業務戰略的能力，使得我們相對於本土公司處於競爭劣勢。在拓展國際和跨境業務方面，我們還將面臨開展全球業務的各種內在風險和挑戰，包括：

- 將我們的政策和流程（包括技術和物流基礎設施）複製於或調整後應用於不同於中國的經營環境的挑戰；
- 維持高效、整合的內部系統（包括信息技術基礎設施），以及實現我們上述系統的定制化及與我們數字經濟體其他部分之間的融合所構成的挑戰；

風險因素

- 我們產品或服務獲得的接納度不足，迎合當地品味的本地化工作面臨挑戰；
- 限制我們下列能力的保護主義或國家安全政策：
 - 投資或收購公司；
 - 開發、引進或出口特定技術（例如美國政府提出的國家人工智能創新）；或
 - 使用被當地政府監管機構認為對其國家安全構成威脅的技術；
- 管理我們各項國際業務的監管合規工作需要更多的資源；
- 無法吸引和留住具國際視野的能有效管理和運營當地業務的人才；
- 隱私法律和數據安全法律（包括《歐盟一般數據保護條例》）的合規要求，以及多個不同法律體系的合規成本；
- 不同國家和地區之間數據傳輸的限制和壁壘日趨嚴格；
- 通過我們國際和跨境平台進行的交易可能需要遵守的各種不同的、複雜的且可能不利的海關、進出口、稅務法律、法規或其他貿易壁壘或限制，相關的合規義務以及不合規後果，及上述領域的任何新發展；
- 國際和跨境支付系統以及物流基礎設施的可用性、可靠性和安全性；
- 匯率波動；及
- 特定國家或地區的政治不穩定，以及包括領土或貿易糾紛、戰爭和恐怖主義等在內的其他政治經濟狀況。

如果不能管理上述風險和挑戰，可能對我們拓展我們的國際和跨境業務和經營的能力產生不利影響，且我們的業務、財務狀況及經營業績可能遭受重大不利影響。

我們的業務經營和財務狀況可能會因中國境內和全球範圍的任何經濟放緩受到重大不利影響

我們的收入和淨利潤顯著受到中國和全球經濟形勢以及與我們業務相關的特定經濟形勢的影響。全球經濟、市場及企業和消費者的支出水平受許多我們無法控制的因素的影響。

與先前年份相比，近年來中國經濟增速已經放緩。國家統計局數據顯示，2016年中國實際GDP增長率為6.7%，2017年升至6.9%，2018年回落至6.6%，並於2019年上半年進一步回落至6.3%。此外，中國和其他亞洲國家的關係、中國與美國的關係以及美國和其他亞洲國家（例如朝鮮）的關係都有可能導致或激化與地域、區域安全和貿易糾紛相關的潛在衝突。請參見「國際貿易及投資政策的變化、貿易及投資壁壘及持續貿易紛爭可能對我們的業務和拓展計劃造成不利影響」。任何中斷或持續性的經濟放緩或惡化均可能顯著減少中國的國內商業活動，並可能導致商家對我們提供的各種服務（例如我們的營銷服務和雲計算服務）的需求和支出的顯著減少。中國或我們任何其他業務經營所在地出現經濟下行（無論是實際存在的或被認為存在的）、經濟增長率進一步下滑或其他經濟前景不確定性，均可能對企業和消費者支出產生重大不利影響，從而對我們的業務、財務狀況和經營業績產生不利影響。

此外，由於我們持有大量現金、現金等價物和短期投資，如果金融機構和我們持有的金融工具的發行人無力償債，或如果這些金融工具的市場由於嚴重的經濟下行失去流動性，我們的業務和財務狀況可能遭受重大不利影響。

我們的經營業績季度波動大，對我們未來業績的預測可能因此變得困難

我們的整體經營業績存在一定的季節波動，原因涉及一系列因素，包括消費支出的季節性因素和周期性經濟變化，以及我們交易市場的促銷活動。歷史上，自然年第四季度一般是我們當年銷售收入的高峰期，原因包括商家通常將其線上營銷預算的大部分投入到第四季度、促銷活動（例如每年的「雙十一」全球購物狂歡節）以及服裝等特定產品類目季節性採購的影響。我們自然年第一季度收入通常貢獻我們年度收入的最小部分，主要因為商家通常在年初投入的營銷預算較少，春節期間中國消費者會減少購物活動、許多中國企業也會在此期間暫停營業。我們還有可能推出新的促銷活動或改變我們促銷活動的時間安排，從而進一步導致我們的季度業績產生與歷史模式不同的波動。此外，季節氣候模式也可能影響購買時機的決策。我們的被投資企業和重點投資業務領域的業績表現，也可能導致我們的經營業績波動。與我們投資有關的經營業績波動可能由於若干金融工具在會計處理下的公允價值重估，也可能是當我們對子

風險因素

公司失去控股權時或在進行分階段收購的情況下對先前持有的股權的重估、或股權激勵的公允價值重估而造成的會計影響所致。由於公允價值變動不受我們的控制，因此相關會計影響的大小無法預測，並可能對我們的經營業績產生顯著影響。

我們的經營業績可能因上述因素以及其他因素（其中部分不在我們的控制範圍內）而波動。此外，我們過往的增長可能淡化了原本經營業績應當明顯可見的季節性變化。隨著我們業務增長率較先前放緩，我們預期業務的季節性可能變得更為突出。另外，隨著我們業務的增長，我們預期我們的固定成本和費用將繼續上升，因此在收入旺季，我們的經營規模效應顯著，而在收入淡季，我們的經營利潤率可能會面臨顯著壓力。

如果我們未來經營業績低於市場分析師和投資人的預期，或者我們的財務業績出現顯著波動，我們的股份和／或美國存託股的市場價格可能發生大幅震蕩。

如未能維持或改善我們的技術基礎設施，則我們的業務和前景可能會受到損害

我們持續對平台進行升級，以提供更大的規模、更強的性能、更多的容量以及額外的內置功能（包括安全相關的功能）。採用新產品並維持和更新技術基礎設施，需要投入大量時間和資源。如果我們未能維持並改善技術基礎設施，可能導致無法預料的系統中斷、反應時間減慢、用戶體驗受損、準確的運營和財務信息的報告延遲，此類情況可能發生的風險，在諸如「雙十一」全球購物狂歡節或其他促銷活動期間或前後時段、交易市場上用戶活動和交易比年內其他時期明顯攀高的特定使用和活動高峰期間內，出現的機率會進一步升高。另外，我們使用的許多軟件和界面是基於自有技術內部開發的。如果我們的軟件、界面或平台的功能和效力出現問題，或不能維持和持續提升我們的技術基礎設施以處理業務需求，則我們的業務、財務狀況、經營業績、前景、聲譽和品牌，均可能受到重大不利影響。

此外，我們的技術基礎設施和服務，包括我們的雲產品和服務項目，包含第三方開發的軟件、系統和技術，以及從外部和海外供應商購置或委託其生產的硬件。隨著我們的技術基礎設施和服務擴展並變得日益複雜，我們的技術基礎設施和服務的性能和安全，面臨日益嚴重的、可能由第三方開發的部件引發的風險，包括與該等部件互不兼容、服務故障或延遲、或硬件和軟件後台程序相關的風險。我們還需要持續增強我們的現有技術。否則，我們的技術基礎設施將面臨變得不穩定且容易遭受安全漏洞的影響的風險。此等不穩定性或脆弱性，可能對我們的平台和服務的安全和無中斷運營造成嚴重挑戰，並對業務和聲譽造成重大不利影響。

對我們系統和網絡安全的入侵和攻擊，以及可能由此導致的對任何個人、機密和專有信息的入侵或保護失敗，可能損害我們的聲譽、對我們的業務有負面的影響並對我們的財務狀況和經營業績造成重大不利後果

我們的網絡安全措施，可能無法發現、預防和控制所有危害我們系統的企圖，包括抵禦分佈式拒絕服務攻擊、病毒、木馬、惡意軟件、非法入侵、釣魚攻擊、第三方操縱、安全漏洞、員工違規行為或過失，或其他攻擊、風險、數據洩露和類似的破壞，由此危害到我們系統中存儲、傳輸或保留的數據的安全。上述破壞可能導致未經授權訪問我們的系統、盜用信息或數據、刪除或修改用戶信息、拒絕服務或其他對我們業務運營的干擾。由於未經授權訪問或破壞系統所使用的技術變化頻繁，且該等技術在其對我們及第三方服務商發起攻擊前難以被發現，我們無法保證能夠預測或實施充分的防範措施。

我們曾經歷過、且未來可能仍然會經歷此類攻擊、侵入和數據洩露，儘管至今此類攻擊、侵入和數據洩露尚未造成嚴重損害或高額補救成本。此外，我們可能遭受我們未實時發現的，或者在較晚時刻才顯現其後果的攻擊、侵入和數據洩露，上述攻擊、侵入和數據洩露可能造成嚴重損害和高額補救成本。如果我們無法防止這些攻擊和安全漏洞，可能需要承擔嚴重的法律和財務責任，聲譽將受到損害，並可能因銷售損失和客戶不滿而承受巨大的收入損失。我們可能沒有資源或技術能力來預測或預防快速發展的各類網絡攻擊。網絡攻擊可能針對我們、商家、消費者、用戶、客戶、主要服務提供商或我們數字經濟體中的其他參與者，也可能是我們依賴的通訊基礎設施。我們僅購買了有限的網絡安全保險，而實際或預期的攻擊和風險可能致使我們承擔顯著增加的高額成本，包括部署額外人員和網絡保護技術、培訓員工和聘任第三方專家和顧問。網絡安全漏洞不但會使我們的名譽和業務受損，也會大幅降低我們的收入和淨利潤。

我們的業務的成功運營依賴於中國和其他運營地所在國家互聯網基礎設施的性能、可靠性和安全性

我們的業務依賴於中國和其他運營地所在國家電信和互聯網基礎設施的性能、可靠性和安全性。我們的絕大部分電腦硬件和多數雲計算服務目前均位於中國。在中國，幾乎所有互聯網接入均由國有電信運營商在工信部的監管下提供。另外，中國的網絡通過國有的國際網關接入互聯網，這是中國用戶能夠連入國際互聯網的唯一渠道。我們可能在我們運營地的其他國家面臨類似或其他的限制。如果國內外的互聯網基礎設施出現中斷、故障或其他問題，我們可能無法接入替代網絡。另外，我們經營活動所在的其他國家的互聯網基礎設施可能無法滿足持續增長的使用互聯網需求。

如果電信網絡運營商無法向我們提供必需的帶寬，可能干擾我們網站和移動APP的速度和可用性。我們無法控制電信運營商提供服務的成本。如果所支付的電信和互聯網服務的價格大幅增長，我們的利潤率可能受到不利影響。另外，如果互聯網接入費用或對互聯網用戶的其他收費上漲，我們的用戶群可能會縮減，進而可能導致收入的大幅降低。

此外，如果域名的安全性受到影響，我們將無法在業務運營中使用域名，進而可能對我們的業務運營、聲譽和品牌形象造成重大不利影響。如果我們未能對通過電信和網絡運營商網絡傳輸的數據進行充分加密，則存在電信和網絡運營商或其業務夥伴不當使用我們數據的風險，進而可能對我們的業務運營和聲譽造成重大不利影響。

我們的數字經濟體可能會因網絡中斷而受擾亂

我們的數字經濟體依賴於我們的計算機和通訊系統的高效、不間斷運營。系統中斷和延遲可能使我們無法高效處理交易市場上和我們運營的其他業務中的大量交易。另外，大量商家和客戶在我們的雲計算平台上維護其重要系統（例如ERP、CRM系統），包含大量使得他們可以經營和管理業務的數據。我們的平台上日益增加的數字媒體及娛樂內容，也需要額外的網絡容量和基礎設施進行處理。消費者期望我們的媒體和娛樂內容可隨時在線獲得，任何內容分發的中斷或延遲都可能影響我們的媒體和娛樂平台的吸引力和聲譽。

我們及我們的數字經濟體中的其他參與者，包括螞蟻金服，曾經遭受且將來可能遭受系統中斷和延遲，從而出現網站、移動APP和服務（例如雲服務和支付服務）暫時無法使用，或延遲響應的情況。儘管我們通過冗餘措施和災備復原計劃應對意外事件，並且還購買了業務中斷保險，但這些措施和保險範圍仍可能不足。即使我們已經採取預防措施，如果發生自然災害，或者我們、螞蟻金服以及我們數字經濟體中其他參與者的設施發生其他預料之外的問題，包括電力中斷、系統故障、電信延遲或故障、施工事故、信息技術系統受到入侵、計算機病毒或人為失誤，均可能導致我們的平台或服務延遲反應或臨時宕機，導致我們、消費者和客戶的數據丟失甚至我們和客戶的業務中斷。以上任何事件均可能致使我們名譽受損，嚴重擾亂我們及我們數字經濟體參與者的運營，導致我們承擔責任、受到更嚴格的監管審查、成本上升，從而對我們的業務、財務狀況和經營業績產生重大不利影響。

國際貿易及投資政策的變化、貿易及投資壁壘及持續貿易紛爭可能對我們的業務和拓展計劃造成不利影響

近年來，國際市場情況和國際監管環境日益受到國家之間的競爭和地緣政治摩擦的影響。國家的貿易及投資政策、協定、關稅的變化、匯率的波動或認為這些變化可能發生的觀點，均可能對這些國家和地區的金融市場和經濟狀況，乃至我們的國際和跨境經營、財務狀況和經營業績產生不利影響。特朗普主導的美國現政府主張並已經對部分商品實施貿易限制措施，尤其是中國商品。例如，2018年，美國公佈了適用於從中國進口的產品的關稅，所涉產品進口額合計約2,500億美元。2019年5月，美國將此前對中國商品加徵的部分關稅稅率從10%提高到25%。2019年8月，美國宣佈會對額外3,000億美元的中國進口商品和產品加徵10%關稅。經過中國和美國的多輪貿易磋商後，美國暫時延遲了對進口自中國的2,500億美元商品加征關稅的計劃，並於2019年9月和10月宣佈了對若干中國商品的關稅豁免。然而，美國在近期是否會對中國商品維持上述豁免或加徵額外關稅仍然具有不確定性。此外，2019年8月，美國財政部將中國列為匯率操縱國，因此，美國可能採取進一步行動以消除因所指稱操縱行為而造成的被認為的不公平競爭優勢。此外，據報道美國正在考慮限制美國投資組合流入中國的方式，但相關進一步細節尚未正式公布。中美貿易緊張局面可能激化，且美國未來可能採取甚至更為激進的措施。

中國及其他國家已經並且可能進一步對美國實施的新貿易政策、協定和關稅採取反制等措施。例如，為回應美國2018年5月宣佈的關稅，中國對同等價值的美國商品徵收反制性關稅，而為回應美國於2019年8月宣佈的關稅，中國宣佈將停止採購美國農產品，且不排除將對新購美國農產品徵收進口關稅。2019年9月，中國開始對美國商品（包括多種農產品）實施若干關稅豁免。任何增加現有關稅或開徵額外關稅的進一步行動和類似行動可能導致貿易紛爭升級，從而對製造業水平、貿易水平以及物流行業、零售行業和其他依賴於貿易、商業和製造業的業務和服務，以及我們依賴於進口的交易市場造成不利影響。

例如，法律和政策變動可能對速賣通和Alibaba.com上專注於出口業務的企業，以及天貓、天貓國際及考拉上專注於進口業務的企業帶來不利影響。此外，如果貿易磋商導致中國市場加大開放力度，則我們的部分業務，諸如雲業務和數字媒體及娛樂業務，可能面臨更大的競爭和定價壓力，這可能會降低我們的利潤率或以其他方式對我們的經營業績帶來不利影響。任何貿易緊張關係的進一步升級、貿易戰或前述情況可能升級的新聞和傳言均可能影響我們數字經濟體的活躍程度，並對我們業務、經營業績和我們的股份和／或美國存託股的交易價格產生重大不利影響。任何美國或其他國家對資本流入中國或中國企業的限制可能會妨礙潛在投資者對我們的投資，並導致我們股份及／或美國存託股的交易價格及流動性受到影響。

風險因素

貿易緊張關係和政策的變化亦可能促成對中國發行人造成不利影響的措施出台，包括美國最近擬議立法，要求審計報告及／或審計師不接受PCAOB審查的上市公司承擔更多披露義務，如不遵守有關要求或聘用其審計報告接受PCAOB審查的審計師，可能會被退市。請參見「一與在中華人民共和國境內從事業務相關的風險－有關我們的中國審計師向境外監管機構直接提供審計工作底稿的限制，可能導致我們的財務報表被認定為不符合《美國證券交易法》的要求。」

出口管制及經濟或貿易制裁可能使我們受到監管調查或其他監管行動，以及遭受聲譽損害，並且可能對我們的技術供應鏈以及我們招聘人才和開展技術合作的能力造成負面影響，從而對我們的競爭力和業務經營造成重大不利影響，以及導致我們的股份和／或美國存託股的交易價格顯著下跌

聯合國以及一些國家和地區（包括中國、美國和歐盟）已制定各種出口管制以及經濟或貿易制裁制度。美國政府對與某些國家和地區（包括克里米亞、古巴、伊朗、朝鮮和敘利亞，「受制裁國家」）及諸多個人和實體（包括獲指定為從事有關恐怖主義、販毒、網絡犯罪、毛坯鑽石貿易、大規模殺傷性武器擴散或侵犯人權行為的個人及實體，「受制裁人士」）的交易，實行廣泛的經濟和貿易限制。美國政府還對與俄羅斯和委內瑞拉等國的往來制定並執行了更有針對性的制裁措施。近來，美國政府已擴大、或提出將擴大對伊朗、朝鮮、俄羅斯和委內瑞拉的經濟制裁，因此包括這些國家在內的國家受到的經濟制裁有進一步增加的風險。然而，我們無法合理預測美國經濟制裁的相關監管環境將如何發展變化。聯合國、歐盟、英國以及其他國家也對某些受制裁國家和受制裁人士等施加經濟和貿易限制。

作為一家絕大多數子公司和業務運營在美國、英國和歐盟之外的註冊於開曼群島的公司，我們總體上無須按照美國、英國或歐盟實體一樣的標準遵守美國、英國和歐盟的制裁政策。但是，對於我們這樣的公司而言，其美國、英國和歐盟子公司，身為美國人士或者英國或歐盟人士的員工，在美國、英國或歐盟的活動，涉及美國的商品、技術或服務的相關活動，以及某些與伊朗和朝鮮有關的行為或交易及其他活動等，仍然需要遵守相關制裁政策。我們在任何受制裁國家均無員工或業務運營，雖然我們的網站是向全球開放的，但我們並不主動向任何受制裁國家或受制裁人士招攬業務。就Alibaba.com而言，2019財年來自受制裁國家的總現金收入佔我們總收入的比例微乎其微。就速賣通和我們的中國零售市場而言，來自受制裁國家的消費者的訂單佔比微不足道，截至2019年3月31日止12個月期間，通過買賣雙方自願在這些交易市場上交易產生的GMV合計金額可忽略不計。由於速賣通和我們的中國零售市場的交易費用全部由商家（主要在中國）支付，我們並未就這些平台上的交易向受制裁國家的消費者收取任何服務費或佣金。

風險因素

美國政府近期對包括中興公司、華為技術有限公司（「華為」）及其各自的若干關聯方以及其他總部設於中國的科技公司作出或威脅擬作出的經濟和貿易制裁，以及美國和加拿大政府針對華為和相關人士採取的行動，加劇了以下擔憂，即對於包括我們在內的其他總部設於中國的在數據安全、人工智能、監控技術、技術進出口或其他業務領域等廣泛領域內的科技公司，未來是否將會出現更多的監管挑戰或更大力度的限制。例如，美國政府近期發佈多項命令，命令內容包括實質上禁止美國公司向華為以及若干其他總部設於中國的科技公司及其各自的關聯方出售元件和軟件。這些限制以及美國或其他國家和地區將來可能施加的類似的或更廣泛的限制，可能對我們以及我們的技術夥伴獲取於我們的技術基礎設施、服務供應和業務經營至關重要的技術、系統、設備和元件的能力造成重大不利影響。這些限制或制裁即使是針對與我們無關的特定實體，也可能對我們以及我們的技術夥伴招聘研發人才或與美國、歐洲或其他國家的科學家及研究機構開展技術合作的能力造成重大不利影響，進而可能嚴重削弱我們的競爭力。我們無法保證當前或未來的出口管制或經濟以及貿易制裁法規或變化不會對我們的業務或聲譽造成不利影響。

我們已經為確保遵守這些法律和法規建立了合規計劃。但是，該等法律法規複雜且多變，涉及變化的方面包括管轄權範圍的延伸，以及受制裁和其他監管控制的國家、實體、個人和技術名單的變更。因此，當前、新增或持續變化的制裁、禁運或出口管制，可能使我們產生難以預測的大量開支涉及接受調查、罰款、費用或和解。隨著我們在全球拓展並開展新業務（如雲計算），我們還可能面臨更多合規成本及風險。此外，我們不斷增多的參股公司、全球業務夥伴、合營夥伴及與我們或我們的關聯方合作的其他方，可能在受制裁國家、或與受制裁國家、受制裁人士或受到出口管制限制的人士開展活動，或其本身（包括部分我們的參股公司）已受到制裁或出口管制限制，這可能導致我們遭受大量的負面報道、政府調查以及聲譽受損。媒體對我們的客戶、商業夥伴、參股公司或其他公司作出有關指稱違反出口管制或經濟或貿易制裁法律，或有關使用我們開發的用於被視為不當或具有爭議性的用途的技術、系統或創新的報道，即使不涉及與我們相關的事項，仍可能損害我們的聲譽並導致對我們的監管調查。如果我們被任何監管機構以涉嫌或被指稱違反出口管制或經濟和貿易制裁法律和規定為由公開點名或調查，即使涉及的潛在罰金金額相對較小，也可能導致我們的聲譽受損。這些情形均可能導致我們的股份和／或美國存託股的價格大幅下跌，並嚴重降低我們的股份和／或美國存託股的投資價值。

某些機構投資人，包括美國的州政府和市政府、大學以及金融機構，已提議或採取行動，出售與受制裁國家存在業務往來的公司的投資或採取類似舉措。相應地，由於我們交易市場上的活動或者我們經營的其他業務可能涉及位於受制裁國家的用戶，

風險因素

某些投資人可能不願投資我們或可能出售對我們的投資，某些金融機構可能不願向我們放款、貸款，或向我們提供正常的銀行服務，或要求我們提前償還獲得的貸款，某些與我們合作或可能合作的金融機構和其他企業，可能會設法避免與我們發生業務關係。該等出售舉措和業務服務的終止可能對我們的聲譽、業務和經營業績產生負面影響，並對我們的股份和／或美國存託股的交易價格造成重大不利影響。

我們的業務生成並處理大量數據(包括個人數據)，對該等數據的不當使用或披露可能會損害我們的聲譽，並且可能對我們的股份和／或美國存託股的交易價格以及我們的業務和前景造成重大不利影響

我們的業務生成並處理大量與個人信息、行為特徵、交易信息和人群特徵有關的數據。我們有關個人數據的收集、使用和披露的隱私政策刊登於我們的平台上。我們面臨處理和保護大量數據(特別是消費者數據)所固有的各類挑戰，尤其是我們平台上的交易及其他活動生成的數據相關的挑戰，包括：

- 保護在我們系統中存儲及託管的數據，包括保護系統免受外部攻擊以及內部員工的欺詐行為或不當使用行為產生的影響；
- 處理由我們現有業務或新業務和技術(如新形式的數據，包括生物識別數據、位置信息和其他人口統計信息等)而引起的，涉及數據的隱私、收集、使用、實際(或被視為)進行的共享(包括我們內部各業務之間的共享以及與業務夥伴或監管部門的共享)、安全、保障和其他因素的顧慮、挑戰、負面報道和訴訟；及
- 遵守與個人信息的採集、使用、存儲、傳輸、披露和安全有關的適用法律、法規和規範性文件，包括來自數據主體及監管部門和政府部門提出的要求。

隨著我們的業務拓展到擁有不同的法律和監管制度(例如《歐盟一般數據保護條例》和《俄羅斯數據本地化法》)的國家和地區，這些挑戰進一步加劇。目前已經有關於多起知名互聯網技術公司及其合作方涉及數據安全和未經授權使用用戶數據事件的報道。如果我們的用戶數據遭受任何人不當使用或披露，則可能導致我們的數字經濟體用戶、企業和其他參與者發生流失，對我們平台失去信心或信任，我們可能遭受訴訟、監管調查、罰款或爭訟，嚴重損害我們的聲譽，進而可能對我們的股份和／或美國存託股的交易價格、我們的業務和前景造成重大不利影響。

根據我們與螞蟻金服之間的《數據共享協議》(該協議載明了數據安全及保密協定)，在遵守相關法律的前提下，我們同意通過一個由我們擁有和運營的數據共享平台廣泛共享脫敏個人數據。基於我們的隱私政策和用戶協議的許可，我們還對我們的數字經濟體中向消費者、商家、品牌及零售商提供服務的某些其他參與者，提供對我們數據平台特定數據的受到明確限制的有限訪問權。這些我們數字經濟體的參與者同樣

面臨處理和保護大量數據所固有的挑戰。由於我們或我們數字經濟體的任何參與者的系統故障、安全漏洞或疏忽而導致的用戶數據洩露，除可能造成我們承擔潛在的法律責任或監管行動外，還可能損害我們的聲譽和品牌，從而損害我們的業務。上述事件還可能招致媒體機構、隱私保護倡導者、競爭對手或其他方的負面報道，並對我們的股份和／或美國存託股的交易價格造成不利影響。

我們的業務受到國內外複雜且不斷演進的隱私和數據保護相關法律法規的制約。這些法律法規可能複雜且嚴格，且很多法律法規可能不時變化且在解釋上具有不確定性，並導致索賠、我們的數據收集和其他經營方式的改變、處罰、運營成本增加，或者用戶增長放緩或參與度降低，或者在其他方面影響我們的業務

國內外監管機構已經實施並考慮進一步出台各類數據保護相關法律或行政法規，包括採取措施確保執法機構不會因用戶數據加密而無法獲得數據。中國和其他我們運營業務或擴展到的國家和地區可能會出台適用於數據保護新領域的新法律法規或施加更嚴格的要求。此外，國內外消費者和數據保護法律的解釋和適用具有不確定性並不斷變化。現有和新出台的法律法規及其解釋、適用或執行可能顯著影響我們數據的價值，迫使我們改變我們的數據收集和其他經營方式。

中國有關隱私和數據安全的監管和執法制度正不斷演進。根據《網絡安全法》及相關監管規定，包括我們在內的網絡運營者有義務依法為公安機關和國家安全機關維護國家安全或刑事調查的活動提供協助和支持。此外，《網絡安全法》規定，關鍵信息基礎設施運營者在中國運營業務的過程中收集和產生的個人信息和重要數據必須存儲於中國境內，並且關鍵信息基礎設施運營者必須依法受到更加嚴格的監管並承擔額外的安全義務。《國家安全法》對包括技術安全和信息安全在內的各類國家安全事宜作出了規定。請參見「法規－互聯網安全法規」。遵守《網絡安全法》《國家安全法》以及中國監管機構在未來可能頒佈的其他法律、法規和規範性文件，可能會使我們產生額外費用並面臨負面報道，從而可能損害我們在用戶中的聲譽並對我們的股份和／或美國存託股的交易價格造成不利影響。實踐中，《網絡安全法》和《國家安全法》將如何執行和解釋尚存在不確定性。包括工信部和國家互聯網信息辦公室在內的中國監管機構日益關注數據安全和數據保護領域的監管事宜。我們預期，未來這一領域將會受到監管機構和公眾更多的持續關注和監督，從而可能加大我們的合規成本，使我們面臨更加嚴峻的數據安全和數據保護的風險和挑戰。如果我們無法管理這些風險，可能面臨罰款、停業和吊銷相關業務許可等處罰，並對我們的聲譽和經營業績造成重大不利影響。

隨著我們進一步向國際市場拓展業務，我們將會受到業務所在國家和地區以及消費者、用戶、商家、客戶及其他參與者所在國家和地區的額外法律約束。其他國家和地區的法律、法規和規範性文件，可能在範圍上更為全面、詳細和細緻，並可能施加與中國相衝突的要求，或者比中國更嚴厲的要求和處罰。另外，這些法律、法規和規範性文件可能限制跨國家和地區的數據傳輸，這可能對我們造成額外的、重大的運營、行政和合規負擔，限制我們的業務活動和擴展計劃，阻礙我們的數據驅動的業務戰略。為了遵守越來越多國家和地區的法律法規，我們可能需要投入大量資源和成本。隨著我們持續在中國境內外推廣雲計算服務，我們雲端存放的數據量將增加，並將在更多的國家和地區建立信息技術系統，加之各個國家和地區日益增多的法規要求（例如《俄羅斯數據本地化法》和《歐盟一般數據保護條例》），我們在數據收集、存儲、傳輸、披露、保護和保密相關政策和程序等方面將面臨更多挑戰和風險，包括因未合規而被處以重大罰金，例如，《歐盟一般數據保護條例》要求按全球收入的一定比例計算罰金。《歐盟一般數據保護條例》的合規要求影響我們多項業務，如速賣通、阿里雲等。遵守適用於我們業務的跨境電子商務稅法還將影響我們的多項業務，增加我們的合規成本並使我們面臨額外風險。

如果我們未能或被認為未能遵守上述和其他監管要求或隱私保護相關法律、法規和規範性文件，可能會引致聲譽損害，或引致政府部門、消費者或其他主體對我們提起訴訟或程序。另一方面，對上述法律和要求的遵守所採取的方式可能被視為侵犯隱私，這樣可能導致我們的聲譽顯著受損以及監管機構和私人主體對我們提起類似訴訟或程序。該等訴訟或程序可能致使我們蒙受重大處罰和負面報道，被迫改變我們的數據收集和其他經營方式，成本攀升，業務受到嚴重干擾，全球擴展受阻，或使我們的股份和／或美國存託股的交易價格遭受不利影響。

我們平台上的絕大部分支付處理服務和所有擔保交易服務由支付寶提供。如果支付寶的服務受到任何限制、約束、削減或降級，或因任何原因無法供我們或我們的用戶使用，我們的業務可能會受到重大不利影響

我們平台的交易量巨大，支付寶按照優惠的合同約定向我們提供便利的支付處理和擔保交易服務。該等服務對我們的交易市場及我們的數字經濟體的發展非常重要。截至2019年3月31日止12個月期間，我們的中國零售市場約70%的GMV通過支付寶的支付處理和擔保交易服務結算。我們依賴支付寶向我們的用戶提供方便易用的服務。如果由於任何原因，支付寶服務的質量、實用性、便利性或吸引力下降，則我們平台的吸引力可能會受到重大不利影響。

風險因素

支付寶的業務受制於若干風險，可能對其向我們提供支付處理和擔保交易服務的能力造成重大不利影響，包括：

- 消費者、商家、品牌及零售商對支付寶的服務不滿意或減少對支付寶的使用；
- 日益激烈的競爭，包括來自其他成熟的中國互聯網公司、支付服務提供商和其他金融技術服務公司的競爭；
- 與支付寶關聯的支付系統所適用的法律、法規和規範性文件或監管實踐的變化；
- 侵犯用戶隱私，對採集到的用戶信息的使用和信息安全性的擔憂，以及相關的負面報道；
- 服務中斷、系統故障或未能有效擴大系統規模以處理日益增長的交易量；
- 支付寶成本（包括銀行為處理通過支付寶完成的交易而收取的費用）增加，同樣會增加我們的營業成本；
- 關於支付寶及其業務、產品和服務或支付寶數據安全和隱私保護的負面新聞以及社交媒體報道；及
- 由於員工欺詐、安全漏洞、技術錯誤或其他原因造成的未能妥善管理用戶資金或該等資金的損失。

此外，中國部分商業銀行對用戶銀行賬戶向其關聯的第三方支付服務賬戶自動付款的轉賬金額作出了限制。儘管我們相信這些限制目前沒有、將來也不會對我們的中國零售市場的支付處理總量造成顯著影響，並且與銀行賬戶關聯的自動支付服務僅僅是消費者可以用來結算交易款項的眾多支付方式中的一種，但我們無法預測這些限制以及任何可能的其他限制是否會對我們的交易市場造成重大不利影響。

支付寶業務屬於受到高度監管的行業，面臨各類監管風險，支付寶必須遵守大量複雜和不斷變化的法律、法規及規範性文件。中國監管機構和有關方面一直在加強對線上和移動支付服務的關注，近期監管及相關規定的變化可能會降低支付寶用戶賬戶的便利性或實用性。此外，隨著支付寶的業務和經營擴展至更多的國際市場，支付寶將面臨更多額外的法律和監管風險及審查。我們與支付寶之間的商業安排也可能受到反不正當競爭相關法規的限制。請參見「我們和螞蟻金服受到類別廣泛的法律和法規的規制，未來的法律和法規可能會設定額外要求及其他義務，從而可能會對我們的業務、財務狀況和經營業績造成重大不利影響」及「法規—適用於支付寶的法規」。

如果我們需要轉而使用其他第三方支付服務或顯著擴大我們與其他第三方支付服務商的合作，所涉及的轉換將需要耗費大量時間和管理層資源，而且其他第三方支付服務可能無法達到相同的效果或效率，也可能無法獲得我們交易市場的消費者、商

家、品牌和零售商同樣的認可。這些第三方支付服務商還可能無法提供擔保交易服務，並且我們可能無法獲得通過它們的系統結算的GMV的佣金。我們與螞蟻金服和支付寶之間的商業協議給我們提供的優惠條款帶來的收益可能將減少或者完全無法獲得，而且我們可能不得不就支付處理和擔保交易服務支付比目前更高的費用。我們無法保證能否與其他第三方線上支付服務商達成商業上可接受的協議，甚至無法保證達成協議。

我們對支付寶及其母公司螞蟻金服均無控制權，而螞蟻金服的約50%表決權權益由馬雲先生控制。如果我們與支付寶或螞蟻金服之間發生衝突且該等衝突未能以有利於我們的方式解決，則該等衝突可能對我們的數字經濟體、我們的業務、財務狀況、經營業績和前景造成重大不利影響

我們依賴支付寶為我們的交易市場提供絕大部分支付服務和所有擔保交易服務。我們自2019年9月起持有支付寶母公司螞蟻金服33%的股份，並有權提名兩名董事經選舉進入螞蟻金服董事會，但我們並不持有支付寶的多數權益或控制權。支付寶根據我們與螞蟻金服和支付寶之間的長期商業協議，按優惠條款向我們提供支付服務。於2011年，一家由我們的董事兼前任董事局執行主席馬雲先生全資擁有的主體，成為螞蟻金服的兩個主要股東君瀚和君澳（均為中國有限合夥企業）的普通合夥人。因此，馬雲先生在螞蟻金服中擁有經濟利益，並且能夠行使君瀚和君澳持有的螞蟻金服股份的表決權。我們理解，通過行使他對君瀚和君澳的表決權，馬雲先生繼續控制著螞蟻金服約50%表決權權益。

如果支付寶無法成功管理與其業務有關的風險，其繼續按照優惠條款向我們提供支付服務的能力可能會受到影響。此外，如果因任何原因支付寶尋求修訂與我們之間的協議和安排條款，鑑於馬雲先生控制支付寶母公司螞蟻金服約50%表決權權益，無法保證馬雲先生會以符合我們利益的方式行使其表決權。如果在特定情形下監管機構要求支付寶修訂商業協議，支付寶可能不具備充足的資金，補償該修訂對我們造成的影響。如果我們失去與支付寶之間的優惠條款，或者如果支付寶無法成功管理其業務，我們的數字經濟體可能會受到不利影響，我們的業務、財務狀況、經營業績和前景可能會受到重大不利影響。

螞蟻金服還向我們的數字經濟體中的參與者提供其他金融服務，包括理財、信貸（包括消費信貸）和保險，並且未來可能提供更多服務。我們與支付寶和螞蟻金服之間可能會產生其他與業務和戰略機會或項目相關的利益衝突。儘管我們與螞蟻金服已約定了若干不競爭承諾，螞蟻金服可能會不時向我們的競爭對手提供服務，我們無法保證螞蟻金服不會尋求可能與我們存在利益衝突的其他機會。請參見「關聯交易－與螞蟻

金服及其子公司相關的協議和交易—《股權和資產購買協議》—不競爭承諾」。馬雲先生可能不會以符合我們利益的方式解決此類衝突。而且，當我們為我們的交易市場尋求支付寶以外的替代支付服務時，也可能因馬雲先生與螞蟻金服之間的關係而受到限制。

此外，我們向部分螞蟻金服員工授予了股權激勵，君瀚向我們的部分員工授予了與螞蟻金服估值掛鈎的股權激勵，螞蟻金服亦通過其子公司向我們的部分員工授予了限制性股份單位。向我們的員工提供與螞蟻金服有關的激勵旨在提升我們與螞蟻金服之間的戰略和財務關係。請參見「關聯交易—與螞蟻金服及其子公司相關的協議和交易—股權激勵安排」。由於君瀚和螞蟻金服子公司授予給我們員工股權激勵，我們計提相應的會計費用。在獲得我們審計委員會批准後，馬雲先生（通過他在我們的職位以及他對君瀚的控制權）及螞蟻金服可以建議和促進更多的股權激勵，從而導致我們產生額外的、可能數額顯著的會計費用。相應地，我們和螞蟻金服或支付寶之間，以及我們與馬雲先生、君瀚或君澳之間的該等及其他潛在利益衝突，可能會以對我們不利的方式解決，這可能對我們的業務、財務狀況、經營業績和前景造成重大不利影響。

此外，由於我們持有螞蟻金服的股份且與螞蟻金服合作緊密並且用戶群體存在重合，對螞蟻金服產生不利影響的事件也可能會造成客戶、監管機構及其他第三方對我們產生負面印象。而且，我們與螞蟻金服或與對我們的數字經濟體運行具有重要意義的任何其他公司之間的利益衝突，無論是實際存在的或是被他人視為存在的，都可能嚴重損害我們的聲譽以及業務和前景。

我們依賴核心管理層以及各類富有經驗和能力的人士，若無法吸引、激勵和留住我們的員工或對我們維持和發展業務的能力造成嚴重阻礙

我們未來的成功在很大程度上依賴於核心管理層及其他關鍵員工的持續服務，尤其是在新擴展的業務領域（例如新零售和本地生活服務）。如果任何管理層成員或關鍵人員流失，我們可能無法找到合適或勝任的替代人選，並可能產生招聘及培訓新員工的額外開支。馬雲先生作為我們的主要創始人、董事兼大股東之一，對我們的願景、文化和戰略方向的發展非常關鍵。2019年9月，我們的現任首席執行官張勇先生繼任馬雲先生擔任董事局主席。這一事宜以及類似的退休辭任和接任事宜，可能導致我們的經營以及戰略執行受到干擾或被認為受到干擾。

隨著我們業務的發展和變化，繼續留住我們的員工可能變得困難。我們的眾多員工，包括諸多管理層成員，可能選擇在我們之外尋求其他機會。如果我們不能激勵或留住這些員工，我們的業務可能受到嚴重干擾，我們的前景可能受到不利影響。

我們的數字經濟體的規模和範圍，還要求我們聘用和留住各種類型的富有能力和經驗以適應一個富有活力、競爭性和挑戰性的商業環境的人士。隨著業務和經營的擴展，我們需要繼續在各個層級吸引和留住富有經驗和能力的人士，包括管理層成員。我們的諸多激勵舉措，可能並不足以留住我們的管理層和員工。我們所處行業對人才

的競爭激烈，而中國和其他地方合適且合格的人選有限。對這些人才的競爭，可能促使我們提供更高的報酬和其他福利以吸引和留住他們。即使我們提供更高的報酬和其他福利，也不能保證他們會選擇加入我們或繼續為我們工作。未能吸引或留住核心管理層和員工，可能會嚴重擾亂我們的業務和增長。

如果我們未能有效處理我們員工的欺詐或非法行為，我們的業務將會受到損害

我們員工的非法、欺詐、腐敗或共謀違法行為可能造成我們因此承擔責任或遭受負面報道。我們曾發現某些員工接受了商家或其他服務提供商為在我們的交易市場和我們所運營其他業務上獲得優惠待遇的付款。儘管我們解僱了與該等事件和其他非法行為相關的員工，並已落實對商家賬戶、銷售活動、與業務夥伴和政府官員的交往及其他相關事務進行審核及批准的內控措施和政策，我們無法保證這些內控措施和政策能夠完全阻止員工的欺詐或非法行為，亦不能保證類似事件未來不再發生。任何非法、欺詐、腐敗或共謀行為可能嚴重損害我們的品牌和聲譽，從而可能導致用戶和消費者離開我們的數字經濟體，並對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

如果我們數字經濟體中的第三方服務提供商未能提供可靠或令人滿意的服務，我們的聲譽、業務、財務狀況和經營業績可能會受到重大不利影響

螞蟻金服和許多其他第三方參與者，包括零售運營合作夥伴、物流服務提供商、移動APP開發商、獨立軟件供應商、基於雲的開發商、營銷聯盟及各類專業服務提供商，向我們平台的用戶（包括消費者、商家、品牌、零售商和雲計算服務用戶）提供服務。如果這些服務提供商不能以商業上可接受的條款向我們的用戶提供令人滿意的服務，或完全不能提供服務，或如果我們未能留存現有的或吸引新的優質服務提供商，我們留存、吸引用戶或提高其參與度的能力可能受到嚴重限制，這對我們的業務、財務狀況和經營業績可能產生重大不利影響。另外，我們按照我們的隱私政策、協議及適用法律，與我們數字經濟體中的某些第三方服務提供商分享我們的用戶數據。這些第三方服務提供商在我們平台之外同時進行多種其他業務活動。如果這些第三方參與者從事過失、欺詐、非法行為，或以其他方式損害我們數字經濟體的可信度和安全性的行為（例如數據洩露或數據使用過失，處理、傳輸及交付違禁或限制類內容或物品），或這些第三方參與者未能履行合約義務，或者用戶對該等第三方在我們的平台上或平台範圍之外提供的服務質量不滿，則我們的聲譽可能受損，即便這些行為與我們無關、不可歸咎於我們、並非由我們造成或者不在我們控制範圍內。

如果我們的商家使用的物流服務提供商未能提供可靠的物流服務，或菜鳥網絡運營的物流數據平台發生故障、服務中斷或其他事故，則我們的業務和前景以及我們的財務狀況與經營業績可能會受到重大不利影響

我們的商家使用第三方物流服務履行並配送訂單。菜鳥網絡與眾多第三方物流服務提供商合作，幫助我們平台上的商家履行訂單並向消費者配送商品。我們運營的菜鳥網絡運營物流數據平台將我們的信息系統與物流服務提供商的信息系統連接起來。上述第三方物流服務或菜鳥網絡物流數據平台出現任何中斷或故障，可能會影響向消費者交付商品的及時性和妥善度，從而對我們的數字經濟體和所經營業務的聲譽造成損害。此外，我們包括Lazada在內的某些業務，運營並向我們數字經濟體內的商家提供物流服務，該等物流服務可能遭遇中斷或故障，導致無法及時和妥善地向消費者交付商品。出現中斷或故障的原因，可能超出我們、菜鳥網絡或此等物流服務提供商中任何一方的控制，如惡劣天氣、自然災害、事故、交通中斷、包括由於監管或政治、勞資爭議或勞動力短缺等原因導致的設施或交通網絡特殊或暫時性的限制或關閉等。物流服務也可能受到商業爭議、行業整合、資不抵債、政府關閉等因素的影響或干擾。我們數字經濟體中的商家可能無法從其他物流服務提供商獲取及時、可靠的物流服務，甚至可能完全無法找到可供選擇的物流服務提供商。我們與第三方物流服務提供商之間並沒有協議約定，要求他們確保向我們的商家提供服務。如果菜鳥網絡運營的物流數據平台因任何原因發生故障，物流服務提供商所提供的服務將受到嚴重阻礙，或無法與商家連接，他們的服務及我們數字經濟體的功能亦可能受到重大影響。如果我們數字經濟體中的商家出售的產品在送達時並非完整無損、不能及時配送或不能按照交易市場參與者在商業上可接受的運費配送，則我們的業務和前景、以及我們的財務狀況和經營業績可能受到重大不利影響。

我們可能需對我們數字經濟體中可獲取的、被指控具有破壞社會穩定、淫穢、誹謗、詆毀或其他非法性質的內容承擔責任

根據中國法律以及我們若干其他經營所在國家和地區的法律，我們必須監控在我們的網站、託管於我們的服務器和移動接口的網站，以及我們用於生成或託管內容的服務和設備上，是否存在被認為具有破壞社會穩定、淫穢、迷信或誹謗性質的商品或內容，還需監控是否存在非法通過線上或其他方式在我們運營交易市場及其他業務的其他國家和地區銷售的商品、內容或服務，並及時採取適當措施。我們還可能需就使用我們的網站或移動接口的商家、營銷客戶或其他用戶的任何非法行為，或我們傳播的、或者從我們平台鏈接過去的被認為不妥當的內容，在中國或其他國家和地區面臨潛在責任。我們可能難以辨認哪些內容可能導致我們承擔責任，而我們的網站和平台業務的特性可能令此類辨認更加困難，比如，雲計算服務允許用戶在雲數據中心

風險因素

上傳並存儲大量數據，而我們的交易市場的社區、釘釘以及優酷，允許用戶向網站和平台上傳視頻及其他內容。如果我們被認定負有責任，我們可能面臨負面報道、被罰款、被吊銷營業執照，或被禁止在中國或其他國家和地區經營我們的網站或移動接口等不利後果。

此外，我們可能因消費者、商家和其他參與者在平台上發佈的信息的性質和內容(包括用戶生成內容、產品評價和留言板)，而遭受基於誹謗、詆毀、過失、侵犯版權、專利或商標權、侵權(包括人身傷害)等非法行為或其他理由的主張和索賠。

無論該等糾紛或訴訟的結果如何，我們均可能因該等訴訟而遭受負面報道和聲譽損害。

我們曾經並可能會繼續遭受指責、訴訟和負面報道，稱我們的數字經濟體中提供的物品及提供的內容為盜版、假冒或者非法的

我們曾遭受且未來可能繼續遭受指責，該等指責稱，第三方通過我們的線上平台所提供、出售、供應的物品或我們通過其他服務(如線上視頻和音樂平台)或智能設備提供的內容，侵犯了第三方版權、商標、專利或其他知識產權。儘管我們採取了多項措施主動對我們交易市場上出售的產品進行侵權核驗，並通過知識產權侵權投訴和下架處理程序盡量減低涉及第三方知識產權侵權的機率，但這些措施不一定始終有效。如果我們的數字經濟體中展示或出售了被指控假冒或侵權的產品，或我們的其他服務提供了被指控侵權的內容，我們可能因此類行為的存在，或因被指疏於及時、有效處理侵權或以其他方式約束或限制此類侵權，而遭受索賠和負面報道。我們還可能選擇向消費者賠償任何損失，即使我們目前在法律上並無該等賠償義務。如果由於監管的變化，我們被要求賠償消費者，我們將產生額外費用。

我們為防範該等潛在責任而採取的措施，可能會以花費大量額外資源和/或蒙受收入下滑為代價。同時，這些措施可能降低我們數字經濟體對消費者、商家、品牌、零售商及其他參與者的吸引力。內容被刪除或服務被暫停或終止的商家和線上營銷推廣機構仍可能提出異議、以違反合同或其他理由提起損害賠償訴訟、進行公開投訴或指控、組織群體抗議和媒體宣傳活動或尋求賠償，儘管我們這麼做是為了遵守法律、法規及規範性文件要求。與出售非法商品或其他侵權有關的責任或索賠所帶來的任何成本，均可能對我們的業務造成損害。

此外，我們曾經且未來可能繼續因第三方在我們的線上交易市場上的被指控的非法活動、或未經授權分發商品或內容的行為，而遭受民事或刑事責任指控。我們還收購了某些公司(比如優酷、Lazada以及餓了麼)，這些公司不時遭受被指稱侵犯第三方知識產權或其他權利的指控和訴訟，我們可能繼續收購遭遇類似糾紛的其他公司。

風險因素

此外，基於類似的索賠或指控，我們在國內外曾經並且可能會繼續面臨嚴重的負面報道。例如，美國貿易代表辦公室於2016年12月、2018年1月和2019年4月將淘寶列入「惡名市場」名單。美國貿易代表辦公室可能繼續將淘寶列入「惡名市場」名單，我們也無法保證美國貿易代表辦公室未來不會將我們的其他業務列入「惡名市場」名單。另外，政府機關曾經已且未來亦可能指責我們的平台存在問題，包括指責我們未能在我們的中國零售市場上有效打擊假冒商品的銷售和其他涉嫌非法的活動。政府機關、行業監督組織（包括美國知識產權盜竊問題委員會）、品牌和知識產權持有人或企業的任何指控或指責，可能使得公眾認為假冒或盜版商品在我們的平台上很普遍，或我們拖延下架這些商品。這種認知（即使事實上不正確的），以及當前或未來與知識產權保護相關的訴訟和監管壓力或行動，可能破壞我們的聲譽、損害我們的業務、降低我們的品牌價值，並對我們的股份和／或美國存託股的交易價格造成不利影響。

如果我們未能有效處理數字經濟體中發生的欺詐行為和虛假交易，或任何其他客戶不滿因素，我們的業務將會受到損害

我們面臨交易市場上和我們所運營的其他業務中存在欺詐行為的風險，並不時收到有關消費者未收到所購商品、商家未收到消費者購買商品後的付款，以及其他類型的被證實的和涉嫌的欺詐行為的投訴。關於我們為應對欺詐行為採取的措施的詳情，請參見「我們的業務－交易平台保障機制」。儘管我們實施了多項措施以偵測及減少在我們的交易市場或與我們運營的其他業務有關的欺詐行為的發生，我們仍無法保證這些措施可有效地打擊欺詐交易或提升消費者、商家及其他參與者的整體滿意度。我們為打擊欺詐而採取的額外措施也可能損害交易市場和我們所運營其他業務對消費者或商家的吸引力。此外，我們交易市場上的商家會繳存消費者保證金。如果商家未履行其相關義務，我們可以使用其存入消費者保護基金的資金補償消費者。如果基金金額不足，即使目前在法律上並無補償義務，我們仍可自願選擇補償消費者的損失。如果由於監管變化我們被要求賠償消費者，我們將需承擔額外的費用。儘管我們就發生的任何賠償金額對商家享有追索權，並不能保證能從商家處收回這些金額。

除了欺詐消費者，商家也可能自行或伙同他人進行所謂「刷單」的虛假或虛構交易，人為提高其在我們交易市場上的評價、聲譽和搜索排名。這種行為可能導致欺詐商家相比正規商家更受青睞，從而損害其他商家的利益，使消費者誤認為該商家比實際更可靠或更可信，從而損害消費者的利益。

政府機關、行業監督組織或其他第三方，可能就我們平台上指稱的欺詐或欺騙行為發佈報告或作出其他形式的公開宣傳。這些報告或指責導致的負面宣傳和用戶情緒均可能嚴重降低消費者對我們服務或使用服務的信心，降低我們吸引、留存新的或現有商家、消費者和其他參與者的能力，損害我們的聲譽，導致股東訴訟或其他訴訟，並損害我們的品牌價值，同時也對我們的業務、財務狀況和經營業績產生重大不利影響。

如因通過我們平台所售的商品和服務造成財產或人身損害，則我們可能會遭受依據消費者保護法律規定的索賠，包括與健康與安全和產品責任相關的索賠

由於近年來在中國發生的數起涉及安全(包括食品安全)和消費者投訴的事件受到高度關注，中國政府、媒體機構和公眾維權組織日益注重消費者保護。我們開展經營所在的其他國家的政府機構也高度重視消費者保護。此外，作為發展戰略的一部分，我們預期將既作為平台經營者，也作為我們直營業務的一部分，增加對食品、食品外賣、營養補充食品和飲品、母嬰、藥品和保健產品和服務以及電子產品等業務的關注。我們也投資某些涉足這些行業的公司。上述行為對我們的內控和合規系統及流程(包括我們對第三方服務人員的控制和管理)提出了與日俱增的挑戰，並導致我們日益面臨因通過我們平台提供、或由我們提供的商品或服務所涉消費者投訴、侵害人身健康或安全以及事故引發的重大責任、負面報道和聲譽受損。電子商務平台的經營者雖非向消費者提供商品或服務的商家，但仍然受到消費者保護法律某些規定的約束。此外，如果我們知道或應當知道商家或服務提供者的行為會侵害消費者權益，而沒有採取適當的補救行動，則我們可能被判與商家和服務提供商一起承擔連帶責任。如果我們知道或應當知道我們平台商家提供的商品或服務不符合個人和財產安全規定，或另行侵犯消費者合法權利，而沒有採取必要的行動，則根據中國《電子商務法》，我們同樣可能被判與商家承擔連帶責任。而且，中國的消費者保護法律規定，如果交易平台未能就其網站上展示的商品達到其向消費者做出的承諾，交易平台將需對消費者承擔責任。此外，我們必須向國家市場監管總局(前身為國家工商總局)或其地方分支機構報告商家或服務提供商違反任何適用法律、法規或國家市場監管總局規章的行為，例如在無正當執照或授權的情況下銷售商品的行為，同時我們需要採取適當的補救措施，包括停止向相關商家或服務提供商提供服務。對關係到消費者健康或安全的商品或者服務，如果我們對商家的資質資格未盡到審核義務，或者對消費者未盡到安全保障義務，我們也可能需要承擔相應責任。

另外，我們在中國面臨的由職業維權人士根據消費者保護法律提起的索賠訴訟數量日益增加。未來此類訴訟可能繼續增加，並可能導致未來我們承擔更高的應訴開支以及敗訴時的賠償責任，進而對我們的聲譽、品牌以及經營業績造成重大不利影響。

我們也可能在美國、歐洲及其他國家和地區面臨更多的消費者保護監管機構和職業維權人士的審查，並遭遇更多的訴訟。例如，歐盟消費者委員會的歐洲消費者聯盟 (BEUC) 網絡的成員組織於近期表達了若干與我們的速賣通平台上的交易相關的關於退貨和爭議解決的消費者權利的擔憂，並要求其國家的消費者保護機構審查這些消費者權利。我們僅就我們運營的部分業務購置了產品責任險，且並未就交易市場上交易的商品和服務購置產品責任險，且我們向我們數字經濟體內的商家的追償可能並不足以覆蓋我們可能承擔的全部責任。消費者投訴及相關負面報道可能使我們聲譽及業務擴展蒙受重大不利影響。依據消費者保護法律對我們提起的索賠，即使並不成功，也可能導致我們耗費大量資金、分散管理層時間和資源，從而可能對我們的業務經營、淨利潤和盈利能力造成重大不利影響。

我們可能會被指控侵犯第三方知識產權或違反相關法律下的內容限制規定

第三方可能聲稱我們提供的產品及服務、我們平台上的內容 (包括通過數字媒體及娛樂業務、搜索業務、線上閱讀平台、線上音樂平台、資訊功能以及物聯網設備可獲取的內容) 或我們的技術，侵犯其知識產權或超越授權範圍。雖然我們在過去並未面臨直接指稱我們侵權的重大訴訟，但是隨著我們的持續增長，我們在國內外遭受知識產權索賠的可能性也有所上升，尤其在國際範圍。美國知識產權盜竊問題委員會的成立及其發佈的報告還突顯了美國目前對涉嫌知識產權不當使用的調查、防範和制裁行動的關注，這可能導致關於知識產權侵權的審查、調查、執法行動和訴訟的增加。此外，2019年4月，美國政府發佈行政命令，指示美國國土安全部與其他聯邦執法機構合作打擊假貨。這一行政命令旨在要求包括我們在內的線上交易市場中介為其交易市場上供應和出售的假貨負責。我們收購的某些業務 (如優酷)，基於其網站及移動APP提供的內容或服務曾經且將來可能繼續被控侵犯第三方知識產權或遭受其他指控。此外，我們預期我們的數字經濟體將涉及越來越多的用戶生成內容，包括優酷上的娛樂內容、我們的智能音箱、淘寶和天貓上展示的互動媒體內容 (包括直播視頻和短視頻) 以及由我們的雲計算服務的用戶生成、上傳和保存的數據，而我們對於這些內容和數據的控制力有限，並且可能就此遭受第三方知識產權侵權索賠，或者面臨相關政府部門的額外審查。該等索賠或審查，無論是否具有事實依據，均可能使我們耗費大量的財務和管理資源、受到禁令或被責成支付賠償金。我們可能需要從指控我們侵犯其知識產權的第三方獲得許可，而該等許可的條款可能令我們無法接受，或該等許可根本無法獲得。隨著以提出該等索賠為其唯一或主要業務的第三方數量的攀升，該等風險也被放大。

中國已制定了監管互聯網接入和通過互聯網分發產品、服務、新聞、信息、視聽節目和其他內容的法律和法規。中國政府禁止通過互聯網傳播其認為違反法律法規、損害國家聲譽或公共利益或者淫穢、迷信、欺詐或誹謗的信息。我們的某些網站和平台(包括優酷)的用戶，可向該等網站、移動APP和平台上傳通常稱為「用戶生成內容」的內容。由於用戶上傳的內容數量巨大，我們可能無法識別所有可能違反相關法律和法規的視頻或其他內容。如果通過我們的交易市場、網站、移動APP或我們運營的其他業務傳播的任何信息，包括在優酷或我們的其他網站、移動APP或者在天貓魔盒、智能音箱及智能電視上展示的視頻及其他內容(包括用戶生成內容)，或任何我們製作或購買的內容，被中國政府認定為違反任何內容限制規定，我們可能無法繼續展示或分發該等內容，並可能蒙受損失或遭受處罰，包括沒收所得、罰款、停業、吊銷執照，這可能對我們的業務、財務狀況和經營業績造成重大不利影響。任何索賠、調查和訴訟的結果具有不確定性，且對該等主張進行抗辯可能耗資費時，並可能嚴重分散我們管理層和其他人員的精力和資源。任何不利判決皆可能導致我們支付賠償以及承擔法務和其他費用，限制我們經營業務的能力，或迫使我們變更經營方式並損害我們的聲譽。隨著我們在國際市場上拓展業務，我們預期將會在其他國家和地區受制於類似的法律法規。

我們可能無法保護我們的知識產權

我們的知識產權保護依賴於國內外一系列的商標、公平交易實踐、專利、版權和商業秘密保護相關的法律，以及保密流程和合同約定。我們還與員工和可能接觸專有信息的第三方訂立保密協議，而且嚴格控制對專有技術和信息的接觸。此外，隨著我們業務的擴展以及內容獲取和管理力度的加大，我們預期將承擔更高的內容獲取、許可和維權成本。

我們經營所在的國家和地區的知識產權保護可能是不足的。協議對方可能違反保密協議，我們對於該等違反可能無法取得充分的法律救濟。為此，我們可能無法在國內外有效保護知識產權或強制執行合同權利。此外，對任何擅自使用我們的知識產權的行為進行監督是困難且耗時費資的，而我們所採取的措施可能並不足以防止對我們知識產權的侵權。如果我們訴諸訴訟以強制執行知識產權相關權利，則可能產生大量訴訟開支，同時分散我們的管理和財務資源。我們無法保證會在任何訴訟中勝訴。此外，我們的商業秘密可能被洩漏給競爭者，或由競爭者以其他方式獲得，或由競爭者獨立發現。未能保護或執行我們的知識產權權利可能對我們的業務、財務狀況和經營業績具有重大不利影響。

我們和螞蟻金服受到類別廣泛的法律和法規的規制，未來的法律和法規可能會設定額外要求及其他義務，從而可能會對我們的業務、財務狀況和經營業績造成重大不利影響

我們和螞蟻金服在國內外的運營所在的行業，包括線上和移動商務及支付、金融服務、雲計算、數字媒體及娛樂領域及其他線上內容供應等，均受到高度監管。中國和其他國家的政府部門可能繼續頒佈新的法律、法規和規範性文件以規範我們和螞蟻金服在國內外運營所在的行業，強化現行法律、法規和規範性文件的執行。中國和其他國家的政府部門已經並可能繼續對我們或我們的部分業務、螞蟻金服和我們的用戶，作出有關新增和額外的執照、許可、批准或治理和所有權結構等方面的要求。

例如，新近頒佈的《電子商務法》對電子商務經營者作出了一系列的要求，所謂電子商務經營者包括電子商務平台經營者、平台上的商家以及線上經營業務的個人和實體。請參見「法規－線上和移動商務法規」。某些第三方平台，雖然提供與我們的交易市場相競爭的產品和服務，但可能並不被視為電子商務經營者，在商家管理和消費者保護方面可能適用嚴格程度相對低的規定。我們針對強化監管規定而採取的平台治理措施，可能不符合這些規定並可能導致我們遭受處罰，或導致我們的商家流失至上述平台，或導致我們遭受平台上的商家的投訴或索賠。對電子商務平台經營各方面作出監管的新法規，包括可能限制電子商務平台經營者向消費者提供個性化購物推薦能力的法規，可能對我們的經營業績造成重大不利影響。

我們不時受到並且將來可能還會受到境內外政府機構關於線上內容、涉嫌侵犯第三方知識產權、網絡安全和隱私法律以及證券法律及法規等方面的問詢和調查。在跨境貿易、稅務、知識產權保護、投資活動、人權、用戶隱私和數據保護事項以及指稱的欺詐或其他犯罪交易等領域，我們同樣面臨境內外政府機構的審查，已受到並可能繼續接受相關問詢和調查。在海外我們有業務或投資活動的國家，我們還可能面臨以國家安全或其他原因為由實施的保護主義政策和監管審查。該等問詢和調查沒有對我們的業務運營造成過顯著限制。但是，隨著我們的規模和地位的不斷提升，我們預期將面臨更多的審查，因此使得我們至少必須持續加大對合規及相關能力和體系的投資。

螞蟻金服通過支付寶為我們的交易市場提供絕大部分支付處理服務以及其他金融和增值服務，例如理財、信貸和保險。螞蟻金服在中國及其他業務所在國家受到諸多法律、法規和規範性文件的約束，包括在銀行、隱私、跨境及國內資金劃撥、反洗錢、反恐融資和消費者保護等領域。近年來，中國政府日益關注金融行業的監管，出台了許多與支付服務有關的法律、法規和規範性文件。請參見「法規－適用於支付寶

的法規」。該等法律、法規和規範性文件高度複雜、不斷演變、可能經歷修訂或重新解釋，使得螞蟻金服面臨不斷增加的合規壓力。

隨著我們和螞蟻金服進一步拓展至國際市場，我們和螞蟻金服的業務和投資活動在這些市場將面臨額外的法律和監管合規要求以及政治和監管挑戰，包括以數據隱私和數據安全、反洗錢合規和國家安全或其他理由為由進行的審查。此外，支付寶或其關聯方除了在境內需要持有支付業務許可證外，還需要在從事經營活動的其他國家或地區取得並維持支付、資金匯付及其他相關許可和批准。在尚未取得必要許可的國家和地區，支付寶通過第三方服務提供商提供支付處理和擔保交易服務。如果支付寶或其合作夥伴未能取得或維持必要的牌照和批准，或未能遵守適用法律、法規和規範性文件，或對支付寶或其合作夥伴業務產生影響的新法律、法規和規範性文件出台，或支付寶的任何合作夥伴停止向支付寶提供服務，支付寶的服務均可能被中止或受到嚴重干擾，都將對我們的業務、財務狀況和經營業績造成重大不利影響。

影響我們商家的稅收合規工作的強化，可能對我們的業務、財務狀況和經營業績造成重大不利影響

與數字經濟體相關的稅收立法仍處於發展階段。中國和其他國家和地區政府，可能頒佈稅收法規或加強稅收法規實施力度，對電子商務公司施加義務，這可能提高消費者和商家的成本，削弱我們的平台在該等國家和地區的競爭力。各政府可能要求包括我們在內的交易市場運營商，依法協助執行稅收登記規定和依據商家在平台上的交易收入或利潤所得納稅的工作。我們還可能被稅務機關要求提供諸如交易記錄、銀行賬戶等商家的信息，並協助執行其他稅收法規，包括針對商家履行支付和代扣義務。因更嚴格的稅收合規要求和責任，我們可能失去現有商家，而潛在商家可能不願在我們的交易市場開店，從而使我們可能受到負面影響。稅務部門稅收執法趨嚴的話，還可能減少商家在我們平台的經營活動，增加我們的義務。

針對我們數字經濟體參與者的稅收法律執法力度可能的強化（包括要求交易市場運營商報告或代扣商家增值稅，以及對商家稅收執法的總體趨嚴），可能對我們的業務、財務狀況和經營業績造成重大不利影響。

我們可能會遭遇重大訴訟和監管程序

我們在中國曾遭遇大量訴訟，在中國境外也曾遭遇少量潛在高額訴訟，這些訴訟主要包括證券集體訴訟、作為第三人和當事人的知識產權侵權糾紛、我們平台上的消費者和商家間的合同糾紛、消費者保護索賠、數據和隱私保護相關索賠、勞動僱傭相關案件以及正常經營過程中發生的其他訴訟。隨著我們的數字經濟體在地域和業務

風險因素

上的擴展，我們所面臨和可能面臨的索賠案件數量及種類都有所增加，包括根據反壟斷和反不正當競爭法律提起的或更高金額的損害索賠。法律、法規和規範性文件的範圍可能有所不同，且境外法律可能會比中國的法律、法規和規範性文件更加嚴格或與之衝突。我們已經收購或將會收購的公司，已經牽涉或者可能會牽涉訴訟以及監管程序。此外，就我們在不同國家和地區可能蒙受的訴訟或監管程序而言，某一國家和地區法律法規或政府部門，可能禁止我們遵守其他國家和地區法院或監管部門的傳票、命令或其他要求，包括涉及在這些國家和地區存儲的數據或這些國家和地區的人士的事項。如果我們沒有或不能遵守這些傳票、命令或要求，則我們可能被課處罰款、處罰或其他法律責任，並將對我們的聲譽、業務、經營業績以及我們的股份和／或美國存託股的交易價格產生重大不利影響。

作為上市公司，我們及某些子公司在國內外面臨額外的索賠和訴訟風險。我們將需要對該等訴訟以及上訴（如果我們初始抗辯成功的話）進行抗辯。訴訟程序可能佔用大額現金資源、分散我們的管理層對日常經營的注意力，從而可能損害我們的業務。我們無法保證勝訴，且任何不利結果可能對我們的聲譽、業務和經營業績造成重大不利影響。此外，儘管我們已購買董事及高級管理人員責任保險，但未必足以覆蓋我們向董事及高級管理人員作出賠償、支付超出保險金額的訴訟和解金額或不利訴訟判決項下的付款。

2016年初，美國證交會告知我們其啟動了一項調查，以查證我們是否存在任何違反美國聯邦證券法律的情況。美國證交會要求我們主動提供以下相關文件和資料，包括：我們的會計併表政策和實際操作（包括對之前以權益法核算的菜鳥網絡的會計處理）、我們關聯交易的政策和實際操作，以及「雙十一」全球購物狂歡節運營數據的披露等。我們正通過法律顧問配合美國證交會，並向其提交了相關文件和資料。美國證交會告知我們，要求我們提供資料並不應當被解釋為美國證交會或其工作人員已認為我們存在違反美國聯邦證券法律的情況。這一事項仍在進行中，我們無法預測其何時結束。

訴訟、索賠、調查及法律程序可能損害我們的聲譽、限制我們在受影響領域從事業務的能力並對我們的股份和／或美國存託股的交易價格造成不利影響。任何索賠、調查和程序的結果均具有不確定性，且進行抗辯可能耗資費時，並可能大大分散我們管理層和其他人員的精力和資源。任何訴訟、調查或程序的不利判決，可能導致我們支付賠償、產生法務開支和其他費用、限制我們經營業務的能力或迫使我們變更經營方式。

我們可能日益成為公眾監督的目標，包括成為向監管機構投訴及媒體負面報道(包括社交媒體和惡意報道)的對象，可能嚴重損害我們的聲譽和品牌並對業務和前景造成重大不利影響

我們的交易市場和運營的其他業務每天處理海量的交易，我們數字經濟體中發生的海量的交易以及我們業務的知名度，導致我們可能受到公眾、監管機構、媒體和數字經濟體內參與者的更大關注。我們的服務或政策的變動曾經導致且未來可能導致公眾、媒體(包括社交媒體)、我們數字經濟體的參與者或其他人提出反對意見。這些反對意見或指責，無論是否屬實，都可能不時導致公眾抗議或負面報道，從而引發政府啟動調查或造成我們的聲譽和品牌受損。

我們或關聯方進行的公司層面的交易，例如與國際奧林匹克委員會的合作夥伴關係、餓了麼和口碑的整合、所持的螞蟻金服33%股份，以及其他包括實施新零售戰略、發展本地生活服務業務、拓展國際市場的舉措，都可能導致我們在香港、大陸和國際上受到更多的媒體關注和公眾監督。我們無法保證在未來不會成為監管審查或公眾監督的目標，也無法確保上述監督和公眾曝光不會嚴重損害我們的聲譽和品牌，以及我們的業務和前景。

此外，我們的董事和管理層在阿里巴巴集團內外的活動一直受到，且將持續受到媒體和公眾的監督，可能導致某些未經確認、不準確或具有誤導性的報道。對我們的創始人、董事局主席、董事或管理層的負面報道，即便不真實或不準確，也可能損害我們的聲譽和品牌。

我們的聲譽、品牌及業務可能會受到競爭對手攻擊性市場營銷和宣傳策略的損害

由於所在行業競爭激烈，我們及我們的商品和服務曾經、且將來可能繼續成為各類不完整、不準確或不真實的投訴和聲明的目標，此類投訴和聲明可能損害我們的聲譽和品牌，且大幅降低消費者和顧客在我們數字經濟體中的消費意願。此外，競爭對手已採用、且可能繼續採用諸如向監管機構投訴、發起缺乏依據的騷擾性訴訟、其他形式的攻擊性訴訟和「法律戰爭」等方式，試圖損害我們的聲譽和品牌、妨礙我們的經營、迫使我們耗費資源應對這些訴訟並進行抗辯，或者通過訴訟和指控行為在與我們的競爭中獲益。由於我們受到根據我們的內部政策自行制定並執行的每季度末靜默期規定的限制，以及在其他特定期間受到法律約束而不能進行公開交流，我們可能無法及時就涉及股價敏感信息的事項回應競爭對手的攻擊(包括法律戰爭)。

未遵守我們的債務條款或我們作為擔保方對其他方債務所負義務的執行可能對我們的現金流和流動性造成不利影響

截至2019年6月30日，我們未到期的無擔保優先票據本金總計137億美元，未償還的定期貸款本金總計40億美元，以及未提款的循環信用貸款本金總計51.5億美元。根據上述債務的條款，以及未來可能訂立的任何債務融資安排，我們目前需要且未來可能繼續需要遵守對我們的業務和運營可能有限制的某些承諾及其他事項。如果我們違反任何該等承諾，信用貸款項下的貸款人和無擔保優先票據的持有人將有權要求我們加速履行債務義務。我們在貸款或無擔保優先票據下的任何違約，均可能導致我們提前還款，並且對後續融資能力產生限制，從而對我們的現金流和流動性造成重大不利影響。2019年5月，我們同意為一家由菜鳥網絡持有部分股權的實體與香港國際機場的一個物流中心開發項目相關的77億港元（10億美元）貸款授信提供擔保。截至最後實際可行日期，上述實體已提取該筆授信項下的貸款163百萬港元（21百萬美元）。如果該實體在貸款授信項下違約，我們可能被要求償還全部或部分未償還的貸款，並承擔借款人在貸款授信項下的其他義務。上述擔保或我們未來可能達成的其他類似安排被執行可能對我們的現金流和流動性造成重大不利影響。

我們可能需要額外融資但無法按有利條款獲得額外融資，或根本無法獲得融資

我們可能因為業務在未來的增長和發展（包括可能決定進行的任何投資或收購）而需要額外的現金資源。如果我們的現金資源不足以滿足現金需求，我們可能會尋求發行額外股權或債務融資、增加或擴大貸款額度。我們未來獲得外部融資的能力受制於各類不確定因素。中國居民自然人直接或間接控制的境外企業在境外發行一年期或以上的債券前，應根據有關法律法規申請辦理備案登記手續。上述備案所需時間較長，可能使我們在將來錯過發行債券的最佳市場窗口期。此外，我們將因債務融資承擔更多的償債義務，並可能導致作出會對我們運營產生限制的運營和財務承諾。我們進入國際資本和借貸市場的能力，可能在我們希望或需要進入該市場時（尤其是當全球金融市場和股票市場因政策變動和監管限制等原因而動蕩加劇和流動性縮減時）受到限制，從而可能限制我們籌集資金的能力。我們無法保證可及時或足額或按我們認可的條款獲得融資，也可能根本無法獲得融資。如不能按有利條款籌集所需融資或根本無法獲得融資，可能嚴重影響我們的流動性，並對我們的業務、財務狀況和經營業績造成重大不利影響。此外，發行股權或與股權掛鈎的證券，可能會大幅攤薄現有股東的利益。

我們因債務融資面臨利率風險

我們因債務融資面臨利率風險。我們的部分境外貸款的利率基於LIBOR加利差。因此，與我們上述境外債務有關的利息費用，將受到任何LIBOR波動的潛在影響。如果未安排有效風險對沖，LIBOR的任何上漲，可能會影響我們的融資成本。我們以人民幣計價的銀行借款也面臨利率風險。我們雖然不時使用風險對沖交易，以求降低我們面臨的利率風險，但是該等對沖安排未必一定有效。

此外，2017年7月27日，LIBOR監管機構FCA宣佈，其擬於2021年以後停止說服或強迫銀行為計算LIBOR之目的而向LIBOR管理人提交利率（「FCA公告」）。FCA公告意味著，2021年之後基於當前基礎的LIBOR的持續性無法再得到保證。圍繞LIBOR計算基礎變動或LIBOR逐步退出的不確定性，可能造成LIBOR突發、持續性上漲或下調，從而可能對我們的經營業績和財務狀況以及現金流造成重大不利影響。我們無法保證我們使用的任何對沖交易對保護我們免受利率不利變動影響而言是有效的，亦無法保證我們的銀行相對締約方有能力履行其義務。一旦LIBOR無法獲得，我們的部分境外貸款條款將要求採用替代利率確定流程，而該流程可能導致利率與我們的預期存在差異，並可能對我們這些貸款的成本造成重大影響。

我們可能不具備足以覆蓋我們業務風險的保險範圍

我們為我們運營的部分業務購買了覆蓋部分潛在風險和責任的保險，例如財產損失、業務中斷、公共責任和產品責任險。但是，中國的保險公司以及我們經營所在的其他國家和地區內的保險公司提供的商業保險產品是有限的。因此，我們可能無法就在國內外經營中所面臨的所有類型的風險取得保險，而且我們的保險保障可能不足以彌補可能發生的全部損失，尤其是業務或運營的損失。我們並未就交易市場或我們運營的其他業務中交易的商品和服務購置產品責任險，且我們向我們數字經濟體的商家的追償可能並不足以覆蓋我們可能承擔的全部責任。我們亦未購買關鍵人員壽險。上述保險範圍的潛在不足可能使我們面臨潛在索賠和損失。任何業務中斷、訴訟、監管行動、流行病爆發或自然災害，還可能使我們面臨承擔重大開支和資源分散的風險。我們無法確保我們的保險範圍足以保護我們免受任何損失，或能夠及時地就現有保單下的損失成功索賠，或能獲得任何索賠。如果我們承擔任何不受保單承保的損失，或者理賠額顯著低於實際損失，我們的業務、財務狀況和經營業績可能受到重大不利影響。

自然災害、衛生疫情蔓延或其他突發事件的發生，可能對我們的業務、財務狀況和經營業績具有重大不利影響

我們的業務可能受到自然災害（例如，雪暴、地震、火災或水災、大範圍衛生疫情爆發（例如豬流感、禽流感、SARS、埃博拉、寨卡）或其他事件（例如戰爭、恐怖

主義行為、環境事故、電力短缺或通信中斷)的重大不利影響。中國或世界其他地方發生該等災害或傳染病或其他不利公眾健康動態的持久爆發，可能嚴重擾亂我們的業務和經營。該等事件還可能顯著影響我們所在的行業，導致我們業務運營必備的設施被臨時關閉，從而會嚴重擾亂我們的運營，對我們的業務、財務狀況和經營業績產生重大不利影響。如果我們的員工或業務夥伴的員工被懷疑感染流行性疾病，我們的運營可能被擾亂，因為我們或業務夥伴必須隔離部分或所有受影響的員工，或對運營設施進行消毒處理。此外，如果自然災害、衛生疫情或其他爆發事件損害全球或中國整體經濟，我們的收入和利潤可能大幅下滑。如果我們的消費者、商家或其他參與者因自然災害、衛生疫情或其他爆發事件而受影響，我們的運營也可能被嚴重擾亂。

與我們的公司架構有關的風險

阿里巴巴合夥制度以及有關的表決協議限制了我們的股東提名並選舉董事的能力

我們的《公司章程》允許阿里巴巴合夥提名或在有限的情況下委任我們董事會中的簡單多數成員。如果我們董事會中由阿里巴巴合夥所提名或委任的董事人數在任何時候因任何原因(包括由於先前由阿里巴巴合夥提名的某名董事不再擔任董事會成員，或者因為阿里巴巴合夥此前未足額行使其提名或委任我們董事會簡單多數成員的權利)少於董事會的簡單多數，阿里巴巴合夥有權(自主決定)提名或委任必要人數的額外董事，以確保阿里巴巴合夥所提名或委任的董事構成我們董事會的簡單多數。

另外，我們已簽訂了表決協議，根據該協議，軟銀、Altaba、馬雲先生和蔡崇信先生同意，只要軟銀擁有我們發行在外股份的至少15%，則他們在各年度股東大會上應就其股份表決支持阿里巴巴合夥提名的董事候選人。此外，表決協議約定，軟銀有權向董事會提名一位董事，直至軟銀持股比例低於我們發行在外股份的15%。我們的《公司章程》也反映了軟銀的董事提名權。另外，根據表決協議，Altaba、馬雲先生及蔡崇信先生已同意在軟銀提名的董事候選人參選的年度股東大會上，就其股份(包括其擁有表決權的股份)投票支持軟銀提名的董事候選人。

不僅如此，除若干例外情形外，根據表決協議，軟銀和Altaba同意：軟銀就其持股中超出我們已發行在外股份30%的部分，委託馬雲先生和蔡崇信先生代其投票；Altaba就其不超過972百萬股股份的全部持股(已反映拆股)，委託馬雲先生和蔡崇信先生代其投票。根據公開披露的信息，Altaba於2019年9月30日持有的美國存託股相當於40百萬股我們的股份(已反映拆股)。上述授權將保持有效，直至馬雲先生在全面攤薄基礎上的持股比例低於我們已發行在外股份的1%，或者我們嚴重違反表決協議。

這一治理結構和合約安排限制了我們的股東影響公司事務(包括任何由董事會決定的事項)的能力。此外，阿里巴巴合夥的提名權在阿里巴巴合夥制度存續期間將持續有效，除非得到出席股東大會並投票的股東所持表決權的95%以上的同意，方可修訂我們的《公司章程》以另作規定。即便本公司發生控制權變更或合併，阿里巴巴合夥的提名權仍將持續存在。這些規定和協議可能產生延遲、阻礙或推遲控制權變更的效果，並可能限制我們的股東就其所持有的股份和／或美國存託股獲得溢價的機會，還可能嚴重降低某些投資者願意為我們的股份和／或美國存託股所支付的價格。截至最後實際可行日期，表決協議各方以及阿里巴巴合夥的合夥人合計持有我們約35%已發行在外的股份(包括已歸屬及未歸屬的股權激勵所對應的股份)。請參見「阿里巴巴合夥」。

阿里巴巴合夥的利益可能與我們股東的利益發生衝突

阿里巴巴合夥的董事提名和委任權利限制了我們的股東影響公司事務(包括由董事會決定的任何事項)的能力。阿里巴巴合夥的利益未必與我們股東的利益一致，並且阿里巴巴合夥或其提名的董事可能做出我們的股東並不認同的決策，包括諸如薪酬、管理層接班、收購戰略及業務和財務戰略等重要議題的決策。由於阿里巴巴合夥將繼續主要由我們的管理層團隊成員組成，阿里巴巴合夥及其提名的董事將一如既往貫徹我們一貫的經營理念，可能因專注於我們數字經濟體參與者的長期利益而犧牲短期財務業績，但這與阿里巴巴合夥無關聯的股東的期待和意願可能不同。如果阿里巴巴合夥的利益與我們任何股東的利益存在分歧，那麼我們的股東可能因阿里巴巴合夥尋求採取的任何行動而處於不利地位。

我們的《公司章程》載有反收購條款，而該等條款可能對我們的股份及美國存託股持有人的權利構成不利影響

我們的《公司章程》載有可能限制第三方取得本公司控制權的能力的若干規定，包括以下規定：

- 授權我們的董事會(無需我們的股東作出任何行動)不時創設一個或多個系列優先股以及決定任何系列優先股的條款和權利；
- 任何合併交易，如果可能對阿里巴巴合夥提名或委任公司董事會的簡單多數成員的權利(包括《公司章程》中保護上述權利的條款)產生不利影響，均需得到出席股東大會的股東(包括股東代理人)所持表決權的95%以上投票同意；及
- 具有交錯任期的分層董事會，防止一次性替換多數董事。

風險因素

這些規定可能造成延遲、阻礙或推遲控制權變更的效果，並可能限制我們的股東就其所持有的股份和／或美國存託股獲得溢價的機會，還可能嚴重降低某些投資人願意為我們的股份和／或美國存託股所支付的價格。

軟銀擁有我們約25.8%的已發行在外股份，並且其利益可能不同於我們其他股東的利益

截至最後實際可行日期，軟銀實益擁有我們約25.8%已發行在外的股份。除若干例外情形外，軟銀同意就其所擁有的超出我們已發行在外股份30%的部分，授予馬雲先生和蔡崇信先生代理表決權。根據我們與軟銀簽署的表決協議，軟銀還有權提名一位董事，並且Altaba、馬雲先生和蔡崇信先生同意在軟銀的提名人參選董事的各年度股東大會上，就其股份(包括其擁有表決權的股份)投票贊成軟銀提名的董事人選，直至軟銀持股比例低於我們已發行在外股份的15%之時。我們的《公司章程》也反映了軟銀的董事提名權。除了涉及阿里巴巴合夥提名的董事人選的股東表決之外，軟銀對需要股東表決的事項的結果擁有重要影響力，由此對我們的業務和公司事務擁有重要影響力。軟銀可能以其認為符合其自身最大利益的方式行使股東權利，而該等方式可能會與我們其他股東的利益產生衝突。即便遭到我們其他股東的反對，軟銀仍可採取這些行動。

欲了解更多信息，請參見「關聯交易－與軟銀和Altaba的交易及協議－表決協議」。

如果中國政府認定與我們的可變利益實體有關的合約安排不符合中國政府對外資的限制，或者，如果這些規定或現有規定的解釋未來發生變化，我們可能遭受處罰或被迫放棄我們在這些經營中的權益，而這會對我們的業務、財務業績和我們的股份和／或美國存託股的交易價格造成重大不利影響

某些類型互聯網業務(比如，互聯網信息服務業務)的外資所有權，受到中國有關法律、法規及規範性文件項下的限制的制約。根據該等法律法規，外國投資者一般不允許擁有增值電信服務提供商超過50%的股權。任何該等外國投資者還必須擁有在境外提供增值電信服務的經驗和良好的過往業績記錄。儘管外國投資者被允許持有中國境內在線數據處理與交易處理業務(經營類電子商務)最高達100%的股權，但外商投資電信業務相關規定的其他要求(比如，主要外國投資者的過往業績記錄和經驗要求)仍適用。負面清單亦取消了某些其他類別增值電信業務(包括國內多方通信、存儲轉發及呼叫中心)的外資股比限制。鑒於負面清單新修訂不久，故其實施和解釋存在重大不確定性。請參見「法規－電信和互聯網信息服務法規－電信業務法規」以及「法規－外資法規」。

風險因素

2019財年我們的大部分經營收入來自我們的境內全資子公司，我們通過多家在中國設立的可變利益實體在中國境內提供對我們業務至關重要的互聯網信息服務。根據我們與可變利益實體及其股東之間的合約安排，我們獲得了對各可變利益實體的有效控制權，並能夠取得該等可變利益實體所產生的絕大部分經濟利益，並將該等可變利益實體的財務業績合併於我們的經營業績之中。儘管我們所採用的架構與行業長期慣例一致，且為中國境內可比企業所普遍採納，但此類安排是否符合中國的牌照、登記或其他監管要求、現有或未來的政策、規定，這一點上未必能夠取得相關監管部門的明確確認。我們當前正在優化可變利益實體架構。請參見「一我們當前正處於優化部分可變利益實體架構的流程中，而該流程的完成存在不確定性」。

根據我們的中國法律顧問方達律師事務所的意見，我們在中國境內的重要境內全資子公司及重要可變利益實體的所有權結構，並不違反且將不會違反任何現行有效的中國適用法律、法規或規範性文件；並且我們的重要可變利益實體、相關境內全資子公司及我們的重要可變利益實體各自權益持有人之間訂立的受中國法律管轄的合約安排有效、具有約束力且可根據其自身條款以及現行有效的中國適用法律法規強制執行，並且將不會違反任何現行有效的中國適用法律、法規或規範性文件。然而，方達律師事務所也提示我們，現行中國法律、法規和規範性文件的解釋和適用存在相當大的不確定性。因此，不排除中國監管部門和中國法院未來持有與我們的中國法律顧問意見相左的看法的可能性。

我們尚不清楚是否有關於可變利益實體結構的任何新的中國法律、法規或規範性文件將獲立法通過，或者如獲通過，將做出怎樣的規定。另請參見「一近期通過的《中華人民共和國外商投資法》的解釋和實施以及該法對我們當前的公司架構的可行性、業務、財務狀況和經營業績的影響如何存在重大不確定性」。

如果我們或我們的任何可變利益實體被發現違反任何現行或未來中國法律、法規或規範性文件，或者未能取得或保持任何所需許可或批准，相關中國監管部門在處理該等違法違規或未取得許可或批准的情形時，擁有寬泛的自主裁量權以採取行動，包括吊銷我們中國子公司或可變利益實體的營業執照、要求我們暫停或限制經營、限制我們取得收入的權利、屏蔽我們的一個或多個網站、要求我們重組經營，或者針對我們採取其他監管或執法行動。實施任何此類措施可能對我們開展全部或部分業務經營的能力造成重大不利影響。此外，如果中國政府部門認定我們的法律結構及合約安排違反中國法律、法規及規範性文件，中國政府將採取何種行動、會對我們以及我們將任何可變利益實體的財務業績合併入集團合併財務報表的能力產生怎樣的影響尚不得而知。如果此類政府行動導致我們喪失主導任何重要可變利益實體的活動的權利，或

者以其他方式將任何此類實體分割，並且如果我們無法以令人滿意的方式重組所有權結構和經營，我們將無法繼續將可變利益實體的財務業績合併入集團合併財務報表。任何此類事件將對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們當前正處於優化部分可變利益實體架構的流程中，而該流程的完成存在不確定性

為進一步增強我們對可變利益實體的控制權，降低個別自然人作為可變利益實體權益持有人產生的關鍵人員風險，並化解因我們與個別可變利益實體權益持有人之間可能發生潛在的爭議導致的不確定性，我們目前正處於VIE結構優化的過程中。

VIE結構優化完成前，可變利益實體的股權由少數作為我們創始人或員工的中國籍自然人(或其控制的中國境內實體)持有。在VIE結構優化完成後，該等可變利益實體的股權將由在中國境內設立的有限責任公司直接持有，而上述境內有限責任公司的股權將由阿里巴巴合夥或我們管理層的多名指定中國籍成員通過其共同設立的中國境內有限合夥企業間接持有。我們與上述多層法律實體及可變利益實體權益持有人簽訂與我們既往用於可變利益實體的合約安排基本相似的各項合約安排。VIE結構優化之前和之後的合約安排，均賦予我們對各可變利益實體的有效控制權，並能使我們獲得該等可變利益實體產生的絕大部分經濟利益，也同樣能夠將該等可變利益實體的財務業績合併於我們的經營業績之中。另請參見「我們的歷史和公司架構－公司架構」。

儘管我們認為VIE結構優化完成後的新架構與長期行業慣例一致，但中國政府未必認同此類安排符合中國的牌照、登記或其他監管要求、現行政策或者未來可能通過的規定或政策。VIE結構優化流程存在若干不確定性，包括股權轉讓的登記、新的股權質押登記、部分經營資質變更審批的取得(包括增值電信業務經營許可證、網絡文化經營許可證和信息網絡傳播視聽節目許可證等)。如果我們無法成功完成VIE結構優化所涉及的該等流程，或該等流程後續受到挑戰，我們將無法獲得預期利益，包括無法按上文所述按照原定設想加強對該等可變利益實體的控制，或降低個別自然人作為該等可變利益實體權益持有人產生的關鍵人員風險及由於我們與個別可變利益實體權益持有人之間的任何潛在爭議導致的不確定性。

欲了解進一步信息，請參見「—如果中國政府認定與我們的可變利益實體有關的合約安排不符合中國政府對外資的限制，或者，如果這些規定或現有規定的解釋未來發生變化，我們可能遭受處罰或被迫放棄我們在這些經營中的權益，而這會對我們的業務、財務業績和我們的股份和／或美國存託股的交易價格造成重大不利影響」和「我們的歷史和公司架構－公司架構」。

近期通過的《中華人民共和國外商投資法》的解釋和實施以及該法對我們當前的公司架構的可行性、業務、財務狀況和經營業績的影響如何存在重大不確定性

VIE結構被包括我們以及我們的部分參股公司在內的眾多位於中國的企業所採用，以在中國取得當前外資受到限制或禁止的相關行業經營所需的牌照和許可。商務部於2015年1月發佈的《中華人民共和國外國投資法(草案徵求意見稿)》(「《2015年外國投資法草案》」)規定，如果可變利益實體最終由外國投資人「控制」，那麼通過合約安排受到控制的可變利益實體也應被視為外資企業。2019年3月，全國人民代表大會頒佈了《2019年外商投資法》，該法將自2020年1月1日起生效，並將取代當前中國外商投資所適用的主要法律法規。請參見「法規－外資法規」。《2019年外商投資法》在認定特定公司是否應當被視為外商投資企業時並未使用「控制」的概念，亦未明確將VIE結構歸為外商投資方式。由於《2019年外商投資法》為新近通過，相關政府部門可能就《2019年外商投資法》的解釋和施行頒佈額外法律、法規或規範性文件，無法保證任何其他法律、法規和規範性文件不會重新納入《2015年外國投資法草案》中已反映的「控制」的概念，或不會將我們採用的VIE結構視為外商投資方式。相應地，我們的VIE結構將來是否會被視為外商投資方式尚存在重大不確定性。如果根據未來任何法律、法規和規範性文件，我們的VIE結構被視為外商投資方式，並且如果我們的任何業務經營屬於外資「負面清單」項目，則我們將需採取進一步行動，以遵守這些法律、法規和規範性文件，而這可能對我們當前的公司架構、業務、財務狀況和經營業績產生重大不利影響。

我們的合約安排未必能實現與直接股權同樣有效的對可變利益實體的控制

我們依賴與可變利益實體之間的合約安排來經營境內部分互聯網業務以及外商投資受到限制或禁止的其他業務。有關該等合約安排的描述，請參見「我們的歷史和公司架構－我們的合約安排－我們的境內全資子公司、可變利益實體和可變利益實體權益持有人之間的合約安排」。通過這些合約安排實現對可變利益實體的控制未必與直接持股架構同樣有效。

如果對可變利益實體擁有直接股權，我們將能夠通過直接行使股東權利，變更其董事會，進而在管理和運營層面實施調整。在合約安排的情況下，我們可能無法直接變更這些實體的董事會成員，不得不依賴可變利益實體及其股東履行其合同義務以實現我們對可變利益實體的控制。可變利益實體權益持有人可能與我們或我們的股東存在利益衝突，有可能不會按照我們的最大利益行事，也有可能不履行其合同義務。依據買入期權，我們可隨時按照合約安排替換可變利益實體的權益持有人。然而，如果可變利益實體的任何股東拒絕配合替換要求，或者出現與該等合同有關的糾紛並且無法解決時，我們將不得不根據中國法律通過仲裁或司法機構來強制執行我們在合約安

排下的權利，而執程序可能耗資費時，其結果在中國法律體制下也存在不確定性。請參見「—我們的可變利益實體或其股東任何不履行其在合約安排下義務的行為可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響」。因而，通過合約安排實現對我們業務經營相關部分的控制未必與直接持股架構同樣有效。

我們的可變利益實體或其股東任何不履行其在合約安排下義務的行為可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響

如果我們的可變利益實體或其股東未履行其各自在合約安排下的義務，我們可能不得不承擔大量成本並耗費額外資源來強制執行這些合約安排。儘管我們已就各可變利益實體訂立獨家購買權協議，有權在適用中國法律、法規和規範性文件允許的情況下行使買入期權，購買或指定其他人士購買該實體的股權或（在部分情形下）其資產，但行使此類買入期權仍須經相關中國政府部門審批。我們還與各可變利益實體的股東和相應有限合夥企業的合夥人（就已開始、已完成或將開始VIE結構優化的可變利益實體而言）簽訂了股權／合夥份額質押協議，以擔保可變利益實體或其股東在合約安排下對我們負有的履約義務。我們尚未能於上述有限合夥企業所在地浙江省完成部分質押登記，原因是浙江省關於合夥份額質押登記的規定相對較新，且我們正在與當地市場監督管理局討論程序細節。此外，這些合約安排如果需要通過仲裁或司法機構進行強制執行，可能耗資費時，並且執行結果在中國法律體制下也存在不確定性。不僅如此，我們在該等股權／份額質押協議項下的救濟的主要目的是幫助我們收回可變利益實體或其股東在合約安排項下對我們欠下的債務，但未必能夠幫助我們取得可變利益實體的資產或股權。

此外，就尚未完成VIE結構優化的可變利益實體而言，儘管合約安排的條款對可變利益實體權益持有人的繼承人具有約束力，但由於該等繼承人並非協議簽約方，在可變利益實體自然人股東死亡、破產或離婚等情況下，繼承人是否受到該股東在合約安排下的義務約束、以及繼承人是否願意履行該等義務均存在不確定性。如果相關可變利益實體或其股東（或繼承人）（視情況而定）未根據相應的獨家購買權協議或股權質押協議轉讓該可變利益實體的股權，我們將需要強制執行在獨家購買權協議或股權質押協議下的權利，不僅可能耗資費時，而且也不能確保一定能夠成功。

可變利益實體的合約安排受中國法律管轄，並且約定通過境內仲裁或法庭訴訟程序解決爭議。相應地，該等合同將按中國法律解釋，任何爭議將會按照中國法律程序

解決。中國法律體系的不確定性可能會限制我們強制執行合約安排的能力。根據中國法律，如果敗訴方未能在既定時限內履行仲裁裁決或法院判決，勝訴方只能在中國法院強制執行仲裁裁決或法院判決，而這可能需要額外費用並導致延遲。如果無法強制執行合約安排，我們未必能夠對可變利益實體實施有效控制，並且我們開展業務的能力以及我們的財務狀況和經營業績都可能受到重大不利影響。

我們可能喪失使用或以其他方式受益於可變利益實體所持牌照、許可及資產的能力，而這可能嚴重擾亂我們的業務，使我們無法開展某些或全部業務經營並制約我們增長

儘管我們的大部分經營收入由作為我們子公司的境內全資子公司創造，且我們的大部分經營性資產亦由該等境內全資子公司持有，但可變利益實體持有我們業務經營所需的牌照、許可及資產，以及我們一系列被投公司的股權，而根據適用中國法律，這些通常是限制或禁止外商投資的領域。合約安排規定了可變利益實體權益持有人確保可變利益實體有效存續的義務，並限制其處置可變利益實體重大資產。然而，如果可變利益實體的股東違反這些合約安排條款並自願清算可變利益實體，或者任何可變利益實體宣告破產且其全部或部分資產受限於留置權或第三方債權，或未經我們同意以其他方式被處置，我們可能無法開展某些或全部業務經營，或者可能無法通過其他方式從可變利益實體所持資產中獲取利益，從而可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。此外，如果我們的任何可變利益實體進行自願或非自願清算程序，其股東或無關聯第三方債權人可針對該可變利益實體的部分或全部資產主張權利，從而影響我們的業務經營能力，制約我們的增長。

可變利益實體權益持有人、董事及高級管理人員可能與我們存在潛在利益衝突

中國法律規定，董事及高級管理人員對其擔任董事或管理職務的公司負有信義義務。可變利益實體的董事及高級管理人員，包括阿里巴巴合夥或我們管理層的相關成員，必須善意並按照可變利益實體的最大利益行事，且不得利用其各自地位謀取個人利益。另一方面，根據開曼群島法律，相關自然人作為本公司董事對我們以及對我們的股東整體負有勤勉義務和忠實義務。我們通過合約安排控制可變利益實體，並且可變利益實體的業務經營與我們的子公司的業務經營是緊密結合的。儘管如此，上述個人可能由於同時擔任可變利益實體的股東或董事及高級管理人員以及我們的董事或員工的雙重身份而產生利益衝突。

我們無法保證在發生任何利益衝突的情況下，可變利益實體的個人股東將會按照我們的最大利益行事，或者任何利益衝突會以有利於我們的方式得到解決。我們亦無法保證這些個人股東將確保可變利益實體不會違反現有合約安排。如果我們不能解決

風險因素

任何這些利益衝突或有關爭議，我們將不得不依賴法律程序來解決這些爭議及／或在合約安排下採取強制執行措施。任何這些法律程序的結果存在重大不確定性。請參見「—我們可變利益實體或其股東任何不履行其在合約安排下義務的行為可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響」。

此外，由馬雲先生所控制的一家公司作為普通合夥人之一的一家中國有限合夥企業向華數進行了少數股權投資。巨人網絡（此前在紐交所上市的一家中國網絡遊戲公司）的創始人、董事長及大股東史玉柱先生（同時也是中國媒體行業經驗和知識豐厚的企業家）擔任該有限合夥企業的另一普通合夥人和執行事務合夥人。由馬雲先生控制的普通合夥人在該有限合夥企業中的收益，僅限於其10,000元人民幣出資的回報。此外，我們的前員工、創始人之一以及我們若干可變利益實體的股東謝世煌先生是該境內有限合夥企業的有限合夥人。為了提供投資華數的資金，2015年4月，謝世煌先生獲得中國某大型金融機構一項合計本金金額不超過69億元人民幣的貸款。該項融資以上述境內有限合夥企業所取得的華數股份的質押以及我們所購買的若干理財產品的質押作為擔保。此外，我們於2015年4月與謝世煌先生訂立了本金金額不超過20億元人民幣的貸款協議，為謝世煌先生償還上述融資本金和利息提供資金。我們訂立該等安排的目的是強化我們與華數的戰略業務安排，以推進我們擴展為消費者提供娛樂服務內容的戰略。請參見「關聯交易—為關聯方利益作出質押和與關聯方的貸款安排」。

鑑於馬雲先生控制投資於華數的境內有限合夥企業的普通合夥人之一，我們無法保證馬雲先生將會維護我們的利益，我們亦無法保證其不會違反其作為我們的董事對我們負有的義務（包括不與我們競爭的義務）。此外，史先生作為獨立第三方，其利益未必與馬雲先生的利益一致，亦未必與我們執行娛樂戰略的利益一致。如果馬雲先生與史先生之間就該有限合夥企業的業務開展發生分歧，可能對我們與華數股東之間的關係造成重大不利影響，進而對我們從與華數結成的同盟中獲益的能力造成重大不利影響。此外，我們無法保證謝世煌先生將有足夠資金來及時償還貸款或償還任何貸款。我們對謝世煌先生貸出的款項，由謝世煌先生在該境內有限合夥企業中的份額質押擔保。然而，如果謝世煌先生未能償還貸款，我們強制執行擔保權益可能耗資費時，且可能面臨中國法律體系的不確定性。

與我們的可變利益實體之間的合約安排可能會受到中國稅務部門的審查。對於關聯交易定價的任何調整可能導致額外稅收，並因此顯著降低我們的合併淨利潤以及 閣下的投資價值

中國的稅收制度正快速演變，對中國稅法的解讀可能存在顯著差別，因此，納稅人在中國面臨重大不確定性。中國稅務部門可能認定我們或我們的子公司或者可變利益實體或其股東，須就此前或未來營業額或收入繳納額外稅收。尤其是，根據適用

的中國法律、法規和規範性文件，關聯方之間的安排和交易，比如我們與可變利益實體之間的合約安排，可能會受到中國稅務部門的審查或提問。如果中國稅務部門認定任何合約安排不符合獨立交易原則，並且因此構成有利轉讓定價的話，則相關子公司和／或可變利益實體和／或可變利益實體權益持有人的中國納稅責任可能會增加，而這可能增加我們的總體稅收負擔。此外，中國稅務部門還可能處以逾期罰息。如果我們的稅收負擔增加，則我們的淨利潤可能會顯著下降。

與在中華人民共和國境內從事業務相關的風險

國內政治和經濟政策的變化，可能對我們的業務、財務狀況和經營業績造成重大不利影響，並且可能導致我們無法維持增長和拓展策略

儘管我們在多個國家和地區設有運營子公司，目前中國運營子公司的業務收入佔我們收入的大部分。因此，我們的財務狀況和經營業績顯著受到國內經濟、政治和法律發展情況的影響。

中國經濟在很多方面與大多數發達國家的經濟存在差異，包括政府參與程度、發展水平、增長率、外匯管制和資源分配。在中國，相當一部分生產資料依然歸政府所有。此外，中國政府通過發佈行業政策，在行業發展方面進行監管。中國政府還通過資源配置、控制外幣計價債務的支付、制定貨幣政策、監管金融服務和機構，以及向特定行業或公司提供優惠待遇，在中國經濟增長中發揮顯著作用。

中國經濟在過去的四十年內取得了顯著增長，這一增長在地域上和各行業間具有不均衡性。中國政府實施了各項措施促進經濟增長、引導資源分配。在該等措施中，某些措施可能使中國經濟整體受益，但也可能對我們造成負面影響。我們的財務狀況和經營業績可能因政府對資本投資的控制或適用於我們的稅收法規變動而受到重大不利影響。此外，中國政府過去還執行了包括上調利率和對經濟增長速度進行調控等可能造成經濟活動減少的措施。中國經濟的任何持續放緩，可能導致對我們服務的需求減少，並因此對我們的業務、財務狀況和經營業績造成重大不利影響。

中國法律、法規和規範性文件的解釋和執行具有不確定性

我們的大多數經營在中國境內進行，受中國法律、法規和規範性文件的管轄。我們的境內子公司受中國有關外商投資的法律、法規和規範性文件的約束。中國的法律體系是以成文法為基礎的民法體系。與普通法系不同，既往法院判決可用作參考，但作為判例的價值有限。

中國的法律體系尚在完善之中，已制定的法律、法規和規範性文件可能並未充分涵蓋中國經濟活動的所有方面，其解釋和執行權在相關中國監管部門和法院。特別是對於那些相對較新的法律、法規和規範性文件，已公佈判決數量有限且該等判決不具有判例性，並且該等法律、法規和規範性文件通常給予相關監管部門一定的自由裁量權，因此該等法律、法規和規範性文件的解釋和執行存在不確定性。因此，我們目前的經營活動有可能在未來被認定並不完全符合相關法律、法規和規範性文件。另外，中國的法律體系部分基於政府政策和內部規章，而某些政府政策和內部規章我們未必可以及時了解。因此，當相關政府政策和內部規章具有追溯效力時，我們可能會被認定違反該等政策和規章。

行政和法院程序可能被拖延，從而耗費大量資金，並導致資源和管理層注意力的分散。由於境內行政機關和法院對解釋以及執行法律、合同條款具有一定的自由裁量權，較難評估境內行政和法院程序的結果以及我們享有的受法律保護程度。這些不確定性可能影響我們強制執行已簽訂合同的能力，並且可能對我們的業務、財務狀況和經營業績造成重大不利影響。

中國有關收購的法規顯著施加了監管批准和審查要求，可能會使我們通過收購促進增長的計劃面臨困難

根據《中華人民共和國反壟斷法》，實施特定與中國境內業務有關的投資和收購時，如果相關交易各方在中國市場的收入超出一定的指標，並且買方將取得對另一方的控制權或決定性影響，則必須在實施交易之前向反壟斷執法機構進行申報。此外，2006年8月8日，商務部、國資委、國家稅務總局、國家工商總局、中國證監會和國家外匯管理局等六部門聯合發佈了《併購規定》，該規定自2006年9月8日起施行並於2009年6月22日進行了修訂。根據《併購規定》，境內企業或自然人以其在境外設立或控制的公司名義併購與其有關聯關係的境內公司，應報商務部審批。有關中國法律、法規和規範性文件還要求某些併購交易通過安全審查。

鑑於我們的收入水平，凡我們擬議取得控制權或決定性影響的公司在擬議收購的前一年在中國境內的收入超出4億元人民幣，該等擬議收購即須通過國家市場監管總局的經營者集中審查。由於我們的規模，我們未來可能實施的一些交易可能需要通過國家市場監管總局的經營者集中審查。按照相關法規的要求完成該等交易可能耗時較長，必需的審批流程（包括國家市場監管總局的批准）可能具有不確定性，且可能延緩或阻礙我們完成該等交易的能力，從而可能影響我們擴展業務、維持市場份額或實現我們收購戰略目標的能力。

風險因素

依照國家發改委於2017年12月頒佈並自2018年3月1日起施行的《企業境外投資管理辦法》，我們還需在相關境外投資交割前，向國家發改委報備在非敏感領域投資3億美元或以上的境外投資，屬於敏感領域的任何境外投資均須獲得國家發改委的核准。相應地，上述新規定可能會限制我們在某些境外地區或行業的投資，並使得擬議的投資受限於額外的延遲、更高的不確定性以及更嚴格的審查，包括投後審查。

我們執行投資和收購戰略的能力可能因監管機構的當前監管實踐而受到重大不利影響，從而對獲得相關批准的時間、我們可能實施的交易是否會使我們被處以罰款或遭受其他行政處罰和負面報道以及我們將來是否能夠及時完成或是否能夠完成投資和收購交易造成重大不確定性。

針對我們的反壟斷和不正当競爭指控或監管行動可能會導致我們被處以罰金，限制我們的業務發展並損害我們的聲譽

近年來，中國的反壟斷執法機構依據《中華人民共和國反壟斷法》針對經營者集中和卡特爾活動、兼併和收購以及濫用市場支配地位行為強化了執法，其中包括作出大額的罰款處罰。作為承接商務部、國家發改委和國家工商總局內相關部門的反壟斷執法職責的新設政府機構，國家市場監管總局於2018年3月設立。國家市場監管總局近期表示：市場監管部門始終把維護人民群眾的根本利益作為一切工作的出發點和落腳點，切實加強市場監管，確保質量和安全。我們將按照鼓勵創新的原則，對新技術、新產業、新業態、新模式等實行包容審慎監管，更大激發市場活力和社會創造力，增強發展動力，留足發展空間。

自設立起，國家市場監管總局持續加強反壟斷執法行動。國家市場監管總局於2018年9月頒佈了一套全新的與經營者集中審查有關的指導意見，並於2018年12月28日發佈了《關於反壟斷執法授權的通知》，授權國家市場監管總局的省級分支機構負責其各自行政區域內的反壟斷執法工作。國家市場監管總局近期對未依法申報其本應報國家市場監管總局進行經營者集中審查的交易的多家公司作出了行政處罰。受處罰公司的類型較為寬泛，涵蓋各種不同行業。國家市場監管總局近期亦在一些場合（其中包括有本公司在內的多家互聯網平台公司參加的行政指導會議）提示一些電子商務平台的商業行為（包括被視為獨家交易的做法）涉嫌違反了反壟斷及反不正当競爭法律的意見，並且傳遞出針對這一類行為展開調查的意圖。

《中華人民共和國反壟斷法》規定了競爭對手、業務合作夥伴或客戶可對有關公司提起反壟斷訴訟的權利。近年來，越來越多的公司依據《中華人民共和國反壟斷法》行使其權利，其中部分公司（包括我們的競爭對手、業務合作夥伴和客戶）已經並可能持續對我們進行公開指控或媒體攻擊，包括針對我們歷史上和目前的業務及平台向監

管機關舉報或提起訴訟（例如指控我們根據各類因素在我們的電子商務平台上進行流量資源市場分配機制的做法以及歷史上曾經採用的較窄範圍內的獨家夥伴關係等）。儘管我們並不認為我們的業務做法違反反壟斷及反不正當競爭法律，但由於我們業務體量巨大、媒體關注度高，我們無法保證監管機構不會對我們的某些具體商業行為啟動反壟斷調查。

任何針對我們提起的反壟斷訴訟、監管調查或行政程序，還可能導致針對我們的監管行動及對我們的投資和收購產生限制，包括被政府部門認定為違反反壟斷法律的協議或交易可能被強制終止、面臨強制資產剝離以及限制特定定價和業務操作。我們可能因此在實現我們的投資和收購戰略時遭遇嚴重困難。

上述各類指控、要求、行動或程序，無論是否具有事實依據，已經並且可能繼續造成我們不得不改變某些業務模式，阻礙我們的業務經營，從而可能降低我們的業務、產品和服務的受歡迎程度，導致我們的收入和淨利潤大幅下滑，並且導致針對我們的額外監管問詢、調查或其他監管行動，例如沒收違法所得、高額罰款以及對我們的業務和投資活動產生限制。上述任何情況均可能使我們的業務、經營、聲譽、品牌和我們的股份和／或美國存託股的交易價格遭受重大不利影響。

有關境內居民投資境外公司的法規可能使我們的境內居民實益所有人或境內子公司承擔義務或受到處罰，從而限制我們向境內子公司注資、境內子公司增加註冊資本或分配利潤的能力

國家外匯管理局於2014年7月4日發佈了《外匯局37號文》，該文件取代了國家外匯管理局於2005年10月21日發佈的、通常稱為「《外匯局75號文》」的原通知。請參見「法規－外匯和股息分配法規－外匯法規－《外匯局37號文》。」《外匯局37號文》及其實施細則要求，如果境內居民以境外投融資為目的，以其合法持有的境內企業資產或權益，或者以其合法持有的境外資產或權益，直接設立或間接控制境外主體（《外匯局37號文》中稱為「特殊目的公司」），則其應向國家外匯管理局地方分支機構指定的銀行進行登記。

我們已將相關申報義務告知據我們所知為境內居民的主要股份實益所有人。根據《外匯局37號文》的規定，我們已代表據我們所知為境內居民的特定員工股東定期提交並更新上述外匯登記。然而，我們可能並不知曉所有作為境內居民的實益所有人的身份。我們無法控制我們的實益所有人，無法保證所有境內居民實益所有人將遵守《外匯局37號文》及後續實施細則。境內居民實益所有人未按《外匯局37號文》及後續實施細則及時向國家外匯管理局辦理登記或變更登記，或者本公司未來的境內居民實益所有人未遵守《外匯局37號文》及後續實施細則中所載的登記流程，可能使該等實益所有人或我們的境內子公司被處以罰款及其他法律制裁。

風險因素

此外，由於尚不清楚中國相關政府部門將會如何進一步解釋、修改和執行上述國家外匯管理局發佈的法規及未來可能發佈的有關境外或跨境交易的法規，我們無法預測該等法規對我們業務經營或未來策略的影響。未進行登記或未遵守相關要求，可能限制我們向境內子公司出資的能力，並限制境內子公司向本公司分配股利的能力。上述風險可能對我們的業務、財務狀況和經營業績產生重大不利影響。

若未遵守中國有關員工股權激勵計劃的法規，可能使該等計劃的中國境內參與人、我們或我們的境外和境內子公司被處以罰款及其他法律或行政處罰

根據《外匯局37號文》，參與境外非上市公司股權激勵計劃的境內居民在行權前可向國家外匯管理局或其地方分支機構申請進行與境外特殊目的公司有關的外匯登記。同時，我們的董事、高級管理人員及其他員工中，屬於中國公民或在中國境內連續居住滿至少一年（有限的情形除外）的非中國公民，且由我們或我們的境外上市子公司授予了限制性股份單位、期權或限制性股份的，可依據國家外匯管理局於2012年2月發佈的《關於境內個人參與境外上市公司股權激勵計劃外匯管理有關問題的通知》申請進行外匯登記。按照上述法規，凡參與境外上市公司任何股權激勵計劃、且為中國公民（如非中國公民，在中國境內連續居住滿至少一年（有限的情形除外））的員工、董事及其他管理人員，須通過有資質的境內代理機構（可為境外上市公司的中國子公司），向國家外匯管理局登記，並完成其他特定程序。未完成國家外匯管理局登記，可能使該等人士被處以罰款及其他法律處罰，並且還可能限制該等人士以外匯支付相關股權激勵計劃下付款、或將股利或出售股權的所得結匯的能力，或限制我們向中國境內子公司追加出資的能力以及境內子公司向我們分配股利的能力。我們還面臨中國法律監管的不確定性，可能限制我們或我們的境外上市子公司為中國公民或在境內連續居住滿至少一年（有限的情形除外）的非中國公民的董事和員工實行額外股權激勵計劃的能力。

此外，國家稅務總局頒佈了若干與員工限制性股份單位、期權或限制性股份有關的通知。依據這些規定，在中國境內工作的員工，如果其限制性股份或限制性股份單位歸屬或行使期權的，須繳納中國個人所得稅。境外上市公司的中國境內子公司有義務向有關稅務機關提交與員工限制性股份單位、期權或限制性股份有關的文件，並為這些員工扣繳與其限制性股份單位、期權或限制性股份有關的個人所得稅。儘管我們及我們的境外上市子公司目前為境內員工扣繳與其限制性股份單位和限制性股份歸屬以及其行使期權有關的個人所得稅，但如果員工未能根據法律、法規和規範性文件繳納，或境內子公司未能根據法律、法規和規範性文件扣繳其員工個人所得稅，則我們的境內子公司可能面臨稅務機關的處罰。

我們在很大程度上依賴境內主要運營子公司的股利分配、貸款和其他股本回報分配

我們是一家控股公司，在很大程度上依賴主要運營子公司的股利分配、貸款及其他股本回報分配來滿足我們的境外現金和融資需求，包括向我們的股東支付股利及其他現金分配，提供公司間貸款融資，支付我們在中國境外可能發生的任何債務本息，以及支付我們費用所需的資金。當我們的主要運營子公司發生額外債務，該債務相關文件可能限制其向我們支付股利或作出其他分配或匯款（包括貸款）的能力。此外，適用於我們的中國子公司和某些其他子公司的法律、法規和規範性文件僅允許其從按照適用會計準則和法規確定的留存收益（如有）中支付股利。

根據中國法律、法規和規範性文件，我們的境內子公司每年均需提取一部分淨利潤作為法定公積金。法定公積金和註冊資本均不得作為現金股利進行分配。依照該等法律、法規和規範性文件，我們的境內子公司將其各自淨資產的一部分作為股利轉讓給其股東的能力受到限制。此外，在中國註冊資本和資本公積金不得抽回，受限金額最高可達到各運營子公司的淨資產額。於2019年6月30日，該等受限淨資產合計人民幣1,142億元（166億美元）。

P4P服務被部分認為涉及互聯網廣告，使我們受制於其他法律、法規和規範性文件以及額外義務

2016年7月4日，國家工商總局頒佈了《互聯網廣告辦法》，該辦法自2016年9月1日起施行。《互聯網廣告辦法》將互聯網廣告定義為通過互聯網媒介以任何形式（包括付費搜索結果）直接或者間接地推銷商品或者服務的任何商業廣告。請參見「法規—廣告服務法規」。

各政府部門對《互聯網廣告辦法》的解釋和實操尚存在重大不確定性。我們大量收入來源於P4P服務及其他相關服務。我們某些P4P服務及其他相關服務可能被認為部分涉及互聯網廣告。我們可能因P4P及其他相關服務而產生額外稅收義務。此外，中國廣告相關法律、法規和規範性文件要求廣告主、廣告經營者和廣告發佈者確保其製作、發佈的廣告內容公平、準確，完全遵守適用法律。違反相關法律、法規和規範性文件，可能導致包括罰款、沒收廣告費以及責令停止廣告傳播在內的處罰。違法情節嚴重的，相關政府部門可能暫停或吊銷違法者的營業執照或廣告業務經營許可。此外，《互聯網廣告辦法》要求付費搜索結果應當與自然搜索結果有顯著區別，避免消費者對這些搜索結果的性質產生誤解。因此，我們必須將購買上述P4P及相關服務的商家或者這些商家的相關商品列表與其他商家的搜索結果區別開來。遵守上述規定，包括可能因未能遵守而遭受處罰或罰款，可能會削弱我們平台的吸引力，增加成本，並且可能對我們的業務、財務狀況和經營業績造成重大不利影響。

風險因素

另外，發佈特定類型的商品和服務相關的廣告內容，廣告主、廣告經營者和廣告發佈者均須確認廣告主已取得必備的政府批准，包括經營資質、廣告產品質量檢查證明、(就特定行業而言)廣告內容的政府批准以及地方主管部門的備案。根據《互聯網廣告辦法》的規定，我們必須採取措施監控平台上的廣告內容。因此需要投入大量資源和時間，不僅可能顯著影響我們的業務經營，還可能造成我們在相關法律、法規和規範性文件項下承擔更多的責任。遵守這些法律、法規和規範性文件產生的相關成本和費用，包括可能面臨的罰款等處罰，可能對我們的業務、財務狀況和經營業績產生重大不利影響。中國政府對上述P4P及其他相關服務的歸類作出任何進一步變更，可能顯著波及我們的經營，並可能對我們的業務和前景造成重大不利影響。

為中國稅收目的，我們可能依《企業所得稅法》被視為居民企業，因此可能需就全球所得繳納中國企業所得稅

根據《企業所得稅法》及其實施條例(均自2008年1月1日起施行)，依照境外國家和地區的法律成立、但「實際管理機構」在中國境內的企業，可為稅收目的被視為中國稅收居民企業，並可能需按25%的稅率就其全球所得在中國繳納企業所得稅。國家稅務總局於2009年4月22日發佈了《82號文》。請參見「法規—稅收法規—企業所得稅」。如果我們被認定為中國境內居民企業，那麼我們將須按照25%的稅率就我們的全球所得繳納中國企業所得稅。如果發生這種情況，由於我們的全球所得按照《企業所得稅法》納稅，我們的利潤率和現金流將會大幅降低。我們認為，為中國稅收目的，我們的境外公司均非中國居民企業。然而，企業的稅收居民身份係由稅務機關判定，對「實際管理機構」的解釋依然存在不確定性。

對外國投資人應付的股利，以及我們的外國投資人出售我們的股份和／或美國存託股的收益，可能須繳納中國稅款

依《企業所得稅法》及國務院發佈的實施條例，如果相關股利是從中國境內的來源獲得，則10%的中國預提稅適用於居民企業對屬於以下情形的非居民企業投資人應付的股利，即未在中國境內設立機構或擁有營業場所，或者雖在中國境內設立了機構或擁有營業場所，但股利與該等機構或營業場所不具有實際關聯性，但相關稅收協定載明減稅的除外。類似地，投資人轉讓居民企業股份所實現的任何收益，如果被視為自中國境內的來源獲得的收入，亦須按現行10%的稅率繳納中國稅款，但相關稅收協定載明免稅的除外。如果我們被視為中國居民企業，我們的股份或美國存託股獲付的股利，以及投資人因轉讓我們的股份和／或美國存託股而實現的任何收益，可能被視為自中國境內來源獲得的收入，並因此須繳納中國稅款。請參見「法規—稅收法規—企業所得稅」。此外，如果我們被視為中國居民企業，對非中國居民的個人投資人應付的股利，以及該等投資人轉讓我們的股份和／或美國存託股實現的任何收益，可能須按現行20%的稅率繳納中國稅款，但相關稅收協定載明減免的除外。我們或我們在中國境外設立的任何子公司是否被視為中國居民企業，以及我們的股份和／或美國存託

風險因素

股持有人是否能夠主張享有中國與其他國家或地區之間訂立的所得稅協定或協議的利益或主張外國稅收抵免(如適用)尚不明確。如果對我們的非中國投資人應付的股息，或該等投資人因轉讓我們的股份和／或美國存託股而獲得的收益，須繳納中國稅款的話，則閣下對我們的股份和／或美國存託股的投資的價值可能顯著降低。

我們目前享有的稅收優惠如果中斷，或稅法發生不利變更，可能導致額外合規義務和費用

從事高新技術和軟件產業的境內公司在滿足相關要求的前提下，可享受高新技術企業稅收優惠、軟件企業稅收優惠和國家規劃佈局內的重點軟件企業稅收優惠等三種主要稅收優惠。經認定的高新技術企業適用15%的企業所得稅稅率，其資格每三年由相關部門重新認定。經認定的軟件企業可享受「兩免三減半」的稅收優惠，即自首個獲利自然年度起，前兩年免稅，後三年減半徵稅。軟件企業資格須每年認定。經認定的國家規劃佈局內的重點軟件企業可於認定所屬自然年適用10%的企業所得稅稅率，重點軟件企業資格同樣需要每年認定。

我們的部分境內運營實體享受上述稅收優惠。如果目前享受的稅收優惠發生中斷，我們的經營業績可能受到重大不利影響。請參見「財務資料－稅收－中國企業所得稅」。

對於間接轉讓中國居民企業股權、或歸屬於非中國公司中國境內機構的其他資產，我們及我們的股東面臨不確定性

2015年2月3日，國家稅務總局發佈了《7號公告》，之後又於2017年10月17日發佈、並於2018年6月15日修訂了《37號公告》，對《7號公告》作出了進一步修訂。依據上述公告，非居民企業通過實施不具有合理商業目的的安排，「間接轉讓」中國居民企業股權等財產，規避企業所得稅納稅義務的，可能被重新定性並視為直接轉讓中國應稅財產。因此，該間接轉讓產生的收益可能需繳納中國企業所得稅。另請參見「法規－稅收法規－企業所得稅」。

《7號公告》和《37號公告》的適用存在不確定性。對於我們的部分境外重組交易、境外子公司股份出售或涉及境內應稅財產的投資交易，稅務機關可能會判定適用《7號公告》。轉讓方和受讓方可能須進行納稅申報且受讓方可能承擔扣繳或納稅義務，而我們的境內子公司可能被要求協助進行納稅申報。此外，我們、我們的非居民企業

和中國子公司，可能被要求安排資源以遵守《7號公告》，或證明我們及我們的非居民企業無需就既往和未來的重組或境外子公司股份處置而按《7號公告》納稅，而這可能對我們的財務狀況和經營業績產生重大不利影響。

根據《7號公告》的規定，境內稅務機關具有自由裁量權，可基於被轉讓應稅資產的公允價值與投資成本之間的差額，對應稅資本利得作出調整。如果境內稅務機關按照《7號公告》對相關交易的轉讓所得作出調整，我們與潛在收購或資產處置有關的所得稅成本將會增加，從而對我們的財務狀況和經營業績產生不利影響。

匯兌或資本流出境外受限可能限制我們有效利用中國境內收入的能力

我們大部分收入均以人民幣計價。目前，人民幣在股利分配、貿易和服務相關外匯交易等「經常項目」下可兌換；但在「資本項目」下換匯須獲得相關政府部門或指定銀行的批准或經其登記，「資本項目」包括外商直接投資和貸款，包括我們可能從境內子公司或可變利益實體獲得的貸款。目前，我們的境內子公司作為外商投資企業，可購匯對「經常項目交易」（包括向我們支付股利）進行結算，只需遵守特定程序性要求，而無需國家外匯管理局批准。但是，中國相關政府部門未來可能限制或不再允許我們在經常項目交易中購匯。

2016年以來，中國政府部門對資本流出境外施加了更嚴格的限制，包括對部分行業的「非理性」境外投資以及四類異常境外投資加大審查力度。這四類「異常」境外投資為：

- 成立僅數月的企業，在無任何實體經營的情況下即開展境外投資活動；
- 企業境外投資規模遠大於境內母公司註冊資本，企業財務報表反映的經營狀況難以支撐其境外投資的規模；
- 企業境外投資項目與境內母公司主營業務不存在任何相關性；及
- 企業投資人民幣來源異常，涉嫌非法轉移資產和地下錢莊非法經營。

2017年1月26日，國家外匯管理局頒佈了《關於進一步推進外匯管理改革完善真實合規性審核的通知》，加強對跨境交易和跨境資本流動真實性、合規性審核。請參見「法規－外匯和股息分配法規－外匯法規」。此外，《境外投資敏感行業目錄（2018年版）》列明了特定敏感行業，對這些行業的投資資金在匯往境外前應經國家發改委事先批准，這使我們的境外投資活動面臨更多的審批要求和限制。2019年10月23日，國家外匯管理局發佈了《關於進一步促進跨境貿易投資便利化的通知》（「《28號文》」），《28

號文》自發佈之日起實施。在滿足若干條件的前提下，《28號文》允許經營範圍不包含投資的外商投資企業（「非投資性外商投資企業」）以資本金開展境內股權投資。鑒於《28號文》剛發佈不久，故其解釋和實操尚存在重大不確定性。由於我們大部分境內收入以人民幣計價，任何現有和未來的換匯或資本流出境外限制均可能限制我們利用人民幣收入為境外業務活動提供資金、進行投資、支付境外債務的本息或以外幣向我們的股東（包括美國存託股持有人）支付股利的能力。

匯率波動可能導致我們發生匯兌損失

人民幣兌換美元及其他貨幣的匯率存在波動，並受政治、經濟形勢的變化以及中國外匯政策等因素的影響。2017年，人民幣兌美元約升值6.3%；2018年，人民幣兌美元約貶值5.7%。自2018年底至2019年9月底，人民幣兌美元約貶值4.0%。市場力量、中國或美國政府政策（包括美國聯邦儲備局的任何加息）未來可能對人民幣與美元匯率產生的影響難以預測。中國政府仍面臨包括美國政府在內要求其制訂更為靈活的貨幣政策的巨大國際壓力，2019年8月，在人民幣跌至七年低位後，美國財政部宣佈將中國列為「匯率操縱國」，因此，美國可能採取進一步行動以消除因所指稱操縱行為而造成的被認為的不公平競爭優勢。美國財政部這一近期公告和中國可能作出的回應，可能導致人民幣與美元匯率出現更大幅度的波動。

我們的絕大部分收入、費用以人民幣計價，大部分金融資產也以人民幣計價，而債務大部分以美元計價。作為一家控股公司，我們依賴於境內運營子公司支付的股利、貸款及其他作為股本回報的分配。人民幣匯率的顯著波動可能對我們的流動性和現金流造成重大不利影響。如果我們為償還美元債務的本金或利息費用、支付我們的股份或美國存託股股利或其他經營目的決定將人民幣兌換成美元，則美元相對於人民幣升值會對我們收到的美元金額產生負面影響。相反，如果我們需要為運營目的將美元兌換成人民幣，則人民幣相對於美元升值會對我們收到的人民幣金額產生不利影響。我們不時就匯率風險採取對沖措施。我們無法保證該等對沖措施對於成功降低風險是否充分或是否有效，此外，對沖措施可能使我們的財務業績產生更大幅度的波動。

有關向境外監管機構直接提供在中國大陸從事的審計工作產生的審計工作底稿的限制，可能導致我們的財務報表被認定為不符合《美國證券交易法》的要求

2012年，美國證交會依據其執業規則第102(e)條以及2002年《薩班斯-奧克斯利法》，針對「四大」會計師事務所的中國大陸關聯成員所（包括我們審計師的關聯成員所）提起了行政訴訟程序。該等訴訟涉及該等會計師事務所及另一家會計師事務所未按照美國證交會依《薩班斯-奧克斯利法》第106節提出的要求提供包括審計工作底稿在內的文件，因為涉案審計師位於中國，且在中國法律及中國證監會發佈的具體指令下受到限制，而無法合法地直接向美國證交會提供文件。該等訴訟程序涉及的問題並非我們審計師的中國關聯成員所或者我們所獨有，而對所有位於中國、且在PCAOB註冊的審計師事務所及所有位於中國（或實質運營在中國）、且證券在美國掛牌上市的企業具有同等潛在影響。

2015年2月，「四大」會計師事務所中國關聯成員所同意接受美國證交會的訓誡，並向美國證交會支付罰款以和解此項爭議。和解令訴訟程序暫停四年。根據和解條款，針對該四家中國會計師事務所的相關訴訟程序於和解日起四年結束之時（即2019年2月6日）被視為已被永久駁回。儘管訴訟程序被視為駁回，但預計所有各方將繼續適用作為訴訟程序暫停一部分規定的程序：四家中國會計師事務所將按照詳細的程序，爭取通過中國證監會向美國證交會提供其審計工作底稿。如果中國證監會未授權向美國證交會提交所要求的文件，或如果四家中國會計師事務所中任何一家未能遵守所要求的程序，我們無法預測美國證交會會否進一步質疑四家中國會計師事務所遵守美國法律的情況，或對其啟動新的加速行政訴訟程序。任何此類質疑或新訴訟程序均可能導致PCAOB或美國證交會對我們的獨立註冊會計師事務所作出處罰，例如暫停我們的會計師事務所在美國證交會執業。

如果包括我們的獨立註冊會計師事務所在內的「四大」會計師事務所中國關聯成員所被施以任何額外的救濟措施，我們未來可能無法按照《美國證券交易法》的要求按時提交財務報告。如果我們的獨立註冊會計師事務所或其關聯成員所被停止或即使暫停在美國證交會執業的能力，我們將需要就我們中國運營相關的審計工作作出替代安排。如果我們的審計師或其關聯成員所不能解決文件提供的問題，且我們不能及時找到另一家獨立註冊會計師事務所，我們的財務報表將可能被認定為不符合《美國證券交易法》的要求。

此外，最近擬議的立法，包括《公平法》（確保在我們交易所上市的海外公司的信息質量和透明度）及若干其他新引入的法案，亦尋求施加包括將三年內不將其審計報告供PCAOB審查的外國發行人從美國證券交易所摘牌的要求等。

風險因素

根據現行的證券法律法規及上述新擬議的立法(如果被通過成為法律)，如果我們的審計師或其中國關聯成員所被拒絕在美國證交會執業且我們的財務報表或審計報告被認定不合規，則我們可能面臨退市或受到其他處罰的風險，這將對我們繼續在紐交所上市的能力產生不利影響。任何該等事件將對我們美國存託股且可能對我們的股份的市場價格產生重大不利影響，並將實質性地減少或實際上終止我們美國存託股在美國的交易。

與我們的股份、美國存託股和上市有關的風險

作為一家按照第19C章申請上市的公司，我們對若干事項的實踐操作不同於其他在聯交所上市的眾多公司

由於我們申請按照《香港上市規則》第19C章上市，根據《香港上市規則》第19C.11條，《香港上市規則》若干規定的限制將不適用於我們，包括關於須予披露交易、關連交易、股票期權計劃、財務報表內容以及若干其他持續性義務等規定。此外，與上市相關，我們還申請了對嚴格遵守《香港上市規則》《公司(清盤及雜項條文)條例》《收購守則》及《證券及期貨條例》的若干豁免。因此，我們將對這些事項採取與在聯交所上市而未享有這些豁免的其他公司不同的實踐操作。進一步資料請參見「豁免遵守《香港上市規則》及豁免嚴格遵守《公司(清盤及雜項條文)條例》」。

此外，如果我們的股份和美國存託股在最近財年的全球交易總量(以美元價值計算)的55%或以上於聯交所發生，聯交所將視我們為在香港進行雙重主要上市，且我們將不再享有對嚴格遵守《香港上市規則》《公司(清盤及雜項條文)條例》《收購守則》及《證券及期貨條例》要求的若干豁免，從而可能導致我們產生新增合規成本。

我們的美國存託股的交易價格已經並可能繼續波動，且股份交易價格也可能波動，可能導致我們的股份和／或美國存託股持有人遭受實質損失

我們美國存託股的交易價格已經並可能繼續波動，並且可能由於各種因素出現大幅波動，而導致波動的很多因素超出我們的控制範圍。同樣地，我們的股份的交易價格可能因類似或不同的原因波動。例如，2019財年我們美國存託股的最高和最低售價分別為211.70美元和129.77美元。此外，業務經營主要位於中國境內、且證券在香港和／或美國掛牌上市的其他公司的業績表現及市場價格的浮動，可能會影響我們的股份和／或美國存託股的價格和交易量的波動。這些公司中，部分公司股價經歷了大幅震蕩，包括首次公開發行後的價格顯著下滑。這些公司的證券在發行之時或之後的交易表現，可能會影響投資者對其他在香港和／或美國上市且主要業務經營位於中國的公司的觀感，進而影響我們的股份和／或美國存託股的交易表現。除市場和行業因素

風險因素

以外，我們的股份和／或美國存託股的價格和交易量還可能因特定的業務原因顯著波動，包括：

- 我們經營業績的變化或業績公告不符合市場或研究分析師的預期，或證券研究分析師的財務預測發生變化；
- 政府統計機關等第三方發佈不符合行業或金融分析師預期的運營或行業數據；
- 我們或競爭對手發佈的關於新產品和服務、收購、戰略關係、合資或出資承諾的公告；
- 關於我們業務的媒體報道或其他報道（無論是否真實），包括賣空者發佈的負面報告（無論其是否準確或對我們是否重要）；
- 涉及我們的訴訟和監管指控或程序；
- 我們或競爭對手定價機制的變化；
- 我們管理層人員的增減變化；
- 因各種原因（包括地緣政治格局的變化等）導致的實際的或被認為的中國和全球總體行業、監管、經濟和商業狀況及趨勢，部分投資者或分析師對我們的股份和／或美國存託股的投資或估值可能基於中國經濟的表現，而這可能與我們的財務業績並無關聯性；
- 美國、香港或其他國家和地區的政治或市場的不穩定、擾動以及實際或被視為出現的社會動蕩；
- 人民幣、港元和美元之間的匯率波動；
- 對現有或額外股份和／或美國存託股或其他股本證券或股本掛鈎證券的出售、預計潛在出售或其他處置；及
- 我們主要股東設立持股主體以持有我們的股份。

上述任何因素均可能導致我們的股份和／或美國存託股的交易量和交易價格發生重大和突然的變化。此外，股票市場曾不時經歷與特定公司和行業的經營業績無關的交易價格和交易量震蕩。此類波動可能包括一個所謂的「泡沫市場」，即投資者暫時將特定行業（如科技行業）公司股票的價格拉高至一個無法持續的水平。此類市場波動可能顯著影響我們的股份和／或美國存託股的交易價格。從既往歷史看，一家公司證券的市場價格經歷波動期後，股東們通常會針對該公司提起證券集體訴訟。我們曾經在

風險因素

一些指稱的股東集體訴訟中被列為被告，具體情況請參見「我們的業務－法律和行政程序」。訴訟程序可能佔用我們一大部分現金資源，並使管理層從我們的日常經營中分心，這些均可能損害我們的業務。如果敗訴，集體訴訟可能對我們的財務狀況和經營業績造成重大不利影響。

我們的股份、美國存託股或其他股本證券或股本掛鈎證券未來在公開市場的重大出售或預計潛在出售，可能導致我們的股份和／或美國存託股的價格顯著下滑

我們的股份、美國存託股或其他股本證券或股本掛鈎證券在公開市場的出售或對出售可能發生的預期，均可能導致我們的股份和／或美國存託股的價格顯著下滑。我們關聯機構／人士以外的主體持有的我們的美國存託股代表的股份全部可以自由轉讓，不受《美國證券法》項下的轉讓限制或額外註冊要求所限。我們的關聯方和其他股東持有的我們的股份在遵守《美國證券法》第144和701規則項下適用的交易量及其他限制的條件下，也可以按照依10b5-1規則或其他規定通過的出售計劃出售。

日後股東對我們的股份和／或美國存託股進行退出，公佈任何我們的股份和／或美國存託股的退出計劃，或第三方金融機構與股東達成的類似衍生或其他融資安排相關的對沖活動，可能導致我們的股份和／或美國存託股的價格下跌。

持有我們股份的特定主要股東有權要求我們依據《美國證券法》為其出售的股份註冊。依據《美國證券法》為該等股份註冊，會導致代表該等股份的美國存託股，在註冊生效後即可自由交易而不受《美國證券法》項下的限制。這些已獲註冊的股份以美國存託股形式在公開市場的出售，可能造成我們的股份和／或美國存託股的價格的顯著下滑。

另外，儘管我們的董事、高級管理人員和軟銀已同意鎖定其股份，任何上述人士在相關鎖定期結束後對我們的股份和／或美國存託股的任何重大處置（或對於這些處置可能於鎖定期結束後發生的預期）可能導致我們的股份和／或美國存託股的主導市場價格下跌，進而對我們在未來進行股權資本融資的能力產生負面影響。

我們未來可能在上海或深圳進行股本證券公開發行和上市，可能導致監管審查加大，合規成本增加以及我們在境外市場掛牌上市的股份和美國存託股價格波動加劇

我們未來可能在上海或深圳的證券交易所進行股本證券公開發行和／或上市。我們並未就在上海或深圳的發行制定具體時間表或決定任何具體形式，也可能最終不進行發行和上市。我們的股本證券在中國境內的發行和／或上市的具體時間，將取決於若干因素，包括相關監管動態和市場條件。如果我們在上海或深圳完成公開發行或上市，則除我們作為上市公司在美國和香港須遵守各項法律、法規和規範性文件之外，我們還將受適用於上海或深圳上市公司的有關法律、法規和規範性文件的約束。我們的股本證券在多個國家和地區和多個市場掛牌上市和交易可能導致我們的合規成本增加，並且我們可能面臨受該等國家和地區和市場的監管機構進行重大干預的風險。

此外，根據中國現有法律、法規和規範性文件，我們的股份和美國存託股與我們可能決定在上海或深圳證券交易所上市的股本證券之間不得互相置換或替換，且紐交所或聯交所與上海或深圳的證券交易所之間不進行交易或結算。紐交所、聯交所和上海或深圳的證券交易所的交易特徵和投資者群體不同，包括散戶和機構參與度不同。基於上述差異，我們的股份和美國存託股的交易價格（在考慮了美國存託股的比率後）未必與我們可能決定在上海或深圳發行和／或上市的任何股本證券的交易價格相同。發行單獨類別股份以及其交易價格的波動，也可能導致我們股份和美國存託股的價格波動加劇，或者造成我們的股份和美國存託股價格的實質下挫。

由於我們依據開曼群島法律組建，我們的《公司章程》包含若干可能不同於香港慣常做法的條款，我們在中國境內從事絕大部分經營活動，我們的多數董事和絕大部分高級管理人員均非美國或香港居民，我們的股東在維權時可能面臨困難，其通過美國聯邦法院或香港法院維權的能力可能受到限制

我們在開曼群島設立，並且通過境內全資子公司和可變利益實體在中國境內從事絕大部分經營活動。我們的多數董事和絕大部分高級管理人員均非美國或香港居民，且其大部分資產位於美國和香港之外。因此，如果我們的股東（包括我們的股份和美國存託股持有人）依據美國、香港的證券法律或其他規定認為其權利受到侵犯，他們可能很難或不可能在開曼群島或中國針對我們或上述個人提起訴訟。即便股東成功提起此類訴訟，開曼群島法律和中國法律也可能使其無法強制執行針對我們的資產或我們的董事和高級管理人員的資產的判決。儘管開曼群島法院通常會在不對案件實體重審的情形下承認並強制執行有管轄權外國法院的非刑罰判決，但在開曼群島，美國、香港或中國判決並未獲得法律的明確承認。

風險因素

我們的公司事務受我們的《公司章程》《開曼公司法》和開曼群島普通法的管轄。股東針對我們和我們的董事採取法律行動的權利、少數股東的訴訟以及董事的信義義務，在較大程度上受開曼群島普通法的管轄。開曼群島普通法部分來自於開曼群島相對有限的司法判例以及英國普通法，而英國普通法在開曼群島法院具有說服力（而非約束力）。我們的股東的權利和董事的信義義務，在開曼群島法律下，並未像在美國和香港成文法或司法判例下得以明確確立。尤其是，開曼群島的證券法律不如美國和香港發達，向投資者提供的保護顯著較低。此外，開曼群島公司股東可能沒有資格在美國聯邦法院或香港提起股東代位訴訟。

另外，我們的《公司章程》規定，如果任何股東針對我們提起或主張任何索賠或反索賠，或加入任何針對我們的索賠或反索賠，或向該等索賠或反索賠提供實質性協助或在該等索賠或反索賠中擁有直接財務利益，並且未取得索賠或反索賠提起方或主張方勝訴的對案件實體的判決，則該股東將負有義務償付我們可能因索賠或反索賠發生的一切費用、成本和開支（包括但不限於一切合理的律師費及其他訴訟費用）。依據該條款可轉嫁給股東的該等費用、成本和開支的潛在金額巨大，該訴訟成本轉嫁條款並不限定特定類型訴訟，但可能在法律允許的最大限度內適用。

我們的訴訟成本轉嫁條款可能阻止或妨礙我們的股東（及其律師）針對我們提起訴訟或索賠，或可能影響律師代理我們的股東所收取的費用（風險酬金或其他）。訴訟成本轉嫁條款（包括我們的訴訟成本轉嫁條款）相對較新，未經測試。我們無法保證我們將來在任何特定爭議中是否會援引訴訟成本轉嫁條款，亦無法保證如果我們選擇援引該條款，我們會成功獲得費用償付。

此外，我們的《公司章程》系針對我們的情況擬定的，包含若干可能不同於香港慣常做法的條款，例如不要求審計師的聘任、解聘和薪酬必須由多數股東批准、召集臨時股東大會的最低持股要求為總股本的三分之一（而香港規定的最低比例為10%表決權）。欲了解更多信息，請參見「關於上市的資料」及「豁免遵守《香港上市規則》及豁免嚴格遵守《公司（清盤及雜項條文）條例》—股東保護」。

綜上，相較於在美國境內或香港設立的公司的股東而言，我們的公眾股東通過提起針對我們、我們的管理層、董事或主要股東的訴訟來維護其權益可能更為困難。

香港資本市場和美國資本市場的不同特點可能對我們的股份和美國存託股的交易價格造成負面影響

上市完成後，我們將同時受到香港和紐交所上市和監管要求的管轄。聯交所和紐交所具有不同的交易時間、交易特點（包括交易量和流動性）、交易和上市規則以及投資者群體（包括不同的零售和機構投資者參與水平）。由於該等區別，即便考慮到貨幣

差異，我們的股份和我們的美國存託股的交易價格可能亦不相同。我們的美國存託股因美國資本市場的特定情形而引起的價格波動可能對股份的價格造成重大不利影響，反之亦然。僅對美國資本市場造成重大負面影響的若干事件可能造成我們股份交易價格顯著下跌，儘管香港上市證券的交易價格總體而言不受影響或並不受到相同程度的影響，反之亦然。由於美國和香港資本市場的不同特點，我們美國存託股的歷史市場價格，可能並不預示我們的股份在全球發售之後的交易表現。

我們的股份和美國存託股之間的置換，可能對各自的流動性和／或交易價格具有不利影響

我們的美國存託股目前在紐交所交易。在遵守美國證券法律和存託協議條款的前提下，我們股份的持有人可隨時向存託人交存股份，換取我們美國存託股的發行。任何美國存託股的持有人，同樣可以根據存託協議的條款提取美國存託股對應的基礎股份，在聯交所進行交易。如果大量股份交至存託人以換取美國存託股或進行相反操作，則我們的股份在聯交所、我們的美國存託股在紐交所的流動性和交易價格可能受到不利影響。

股份與美國存託股之間的置換所需時間可能長於預期，投資者在其期間可能無法對其證券進行結算或出售，且將股份置換為美國存託股將產生成本

我們的美國存託股和股份分別在紐交所和聯交所交易，兩個交易所之間並無任何直接的交易或結算安排。此外，香港和紐約的時差與預料之外的市場情形或其他因素，可能延滯股份置換為美國存託股或延滯對美國存託股對應的基礎股份的提取。在該等延滯期間內投資人將無法對其股份進行結算或出售。此外，無法保證股份對美國存託股的任何置換（以及反向置換）將按照投資者可能預期的時間表完成。

此外，美國存託股的存託人有權就各類服務向持有人收費，包括針對交存股份換發美國存託股、註銷美國存託股、派發現金股息或其他現金、派發美國存託股紅股或其他紅股、派發非美國存託股證券的收費以及年度服務費。因此，將股份置換為美國存託股及反向置換的股東可能無法實現這些股東可能預期的經濟回報水平。

作為對美國而言的外國私人發行人，我們被允許並且將依賴對適用於美國國內發行人的特定紐約證券交易所公司治理標準的豁免。這可能賦予我們的股份和美國存託股持有人較少的保護

作為對美國而言的外國私人發行人，我們被免於遵守紐交所的特定公司治理規定。我們被要求簡要說明我們的公司治理實踐與在紐交所上市的美國國內公司須遵循

風險因素

的公司治理實踐之間的重要差異。我們適用的標準與美國國內發行人適用的標準顯著不同。例如，我們無需遵守以下規定：

- 獨立董事佔董事會多數（但依據《美國證券交易法》，審計委員會全體成員均必須為獨立董事）；
- 薪酬委員會或提名及公司治理委員會完全由獨立董事組成；
- 定期舉行非管理層董事管理會議；或
- 每年舉行獨立董事管理會議。

我們已依賴並擬繼續依賴上述部分豁免。為此，我們的美國存託股持有人可能無法獲得紐交所特定公司治理規定的利益。

作為外國私人發行人，我們被免於遵守《美國證券交易法》項下的特定披露規定，相較於我們如果是美國國內公司的情形，我們美國存託股持有人可能享有較低的保護

作為外國私人發行人，除其他事項外，我們還被免於遵守《美國證券交易法》項下有關提交徵集委託投票權報告書及其內容的規定，以及《美國證券交易法》項下的《公允披露條例》有關重大非公開信息選擇性披露的規定。此外，我們的高級管理人員、董事和大股東被免於遵守《美國證券交易法》第16節中的報告和短線交易收益及追繳規定。我們還無需依《美國證券交易法》的規定，以其他證券已根據《美國證券交易法》註冊的美國國內公司的頻率或及時度，向美國證交會提交定期報告和財務報表。為此，我們美國存託股持有人獲得的保護可能低於《美國證券交易法》項下美國國內公司適用規定所賦予的保護。

我們的美國存託股持有人的表決權受到存託協議條款的限制

我們的美國存託股持有人僅可根據存託協議的規定，就其美國存託股對應的基礎股份行使表決權。在收到該等持有人以存託協議載明的方式發出的表決指令後，我們的美國存託股存託人將盡力按照該等指令對該等持有人的基礎股份進行表決。根據我們的《公司章程》，召集股東大會所需的最短通知期為十天。召集股東大會時，我們的美國存託股持有人收到的股東大會通知期可能不足以使其提取其股份，以便在股東大會上就任何特定事宜進行表決。此外，存託人及其代理人可能無法及時向我們的美國存託股持有人發出表決指令或執行其表決指令。我們將盡其一切合理努力，促使存託人及時向我們的美國存託股持有人提供表決權，但我們的美國存託股持有人未必能及時收到表決資料，以確保其能指示存託人對其美國存託股對應的基礎股份進行表決。此外，對於任何未能執行表決指令的行為、進行表決的方式或任何表決的效果，存託

風險因素

人及其代理人概不負責。因此，我們的美國存託股持有人可能無法行使其表決權，如果其美國存託股對應的基礎股份未能按其要求進行表決，則該等美國存託股持有人可能無法獲得救濟。

如果我們的美國存託股持有人不向存託人發出表決指令，美國存託股存託人將授予我們自由裁量權，就該等美國存託股對應的基礎股份進行代理表決（但在有限情形下除外），這可能對我們的股份和美國存託股持有人的權益造成不利影響

根據我們的美國存託股存託協議，如果我們的美國存託股持有人未向存託人做出表決指令，存託人將授予我們自由裁量權，在股東大會上就該等美國存託股對應的基礎股份進行代理表決，除非：

- 我們未及時向存託人提供會議通知及相關表決資料；
- 我們告知存託人，我們不希望被授予自由裁量代理表決權；
- 我們告知存託人，對大會表決事宜存有重大異議；
- 大會表決事宜會對股東產生重大不利影響；或
- 大會表決採用舉手表決方式。

上述自由裁量代理表決權的影響是，如果我們的美國存託股持有人未向存託人做出表決指令，除非發生上述情形，其將不能阻止其美國存託股對應的基礎股份做出表決，這可能使股東更難以向我們的管理層施加影響。我們的股份持有人並不受上述自由裁量代理表決權的約束。

我們的美國存託股持有人可能需遵守美國存託股轉讓限制規定

美國存託股可在存託人簿冊中進行轉讓。但是，存託人可在其認為對履行其職責而言適當時隨時或不時關閉其轉讓簿冊。此外，通常在我們的簿冊或存託人簿冊關閉時，或在我們或存託人因任何法律、政府或政府部門的規定、存託協議的任何條款或任何其他原因認為可取的任何時間，存託人可拒絕交付或轉讓美國存託股，或為美國存託股轉讓進行登記。

如果對其進行分配是非法或不具可行性的，我們的美國存託股持有人可能無法收取我們的股份股息分配或該等分配的任何價值

我們美國存託股的存託人已同意，將其或存託人就我們的股份或其他存託證券所收到的現金股息或其他分配，在扣除其服務費和開支之後，支付給我們的美國存託股持有人。我們美國存託股的持有人將按照其美國存託股所代表的我們股份股數的相應比例收取該等分配。但是，如果向任何美國存託股持有人作出分配是不滿足法律要

求或不具可行性的，則存託人並無責任進行該等支付或分配。例如，如果某項分配包含需要辦理《美國證券法》項下註冊的證券，而該等證券並未適當註冊或其分配並非基於適用的註冊登記豁免，則向美國存託股持有人進行分配將不滿足法律要求。如果存託人在作出合理努力之後，未能就分配取得任何必須的政府批准或註冊，則存託人並無責任對任何美國存託股持有人提供分配。我們並無任何義務，為使我們的美國存託股、股份、權利或任何其他事項獲許分配給我們的美國存託股持有人之目的，而採取任何其他行動。這意味著，在我們向其進行分配是不滿足法律要求的或不具可行性的情況下，我們美國存託股的持有人可能無法收取我們就我們的股份作出的分配或該等分配的任何價值。該等限制可能實質降低美國存託股的價值。

與全球發售有關的風險

我們的股份在聯交所可能無法形成或保持一個活躍的交易市場，且交易價格可能顯著震蕩

我們無法保證全球發售完成之後，我們的股份在聯交所可以形成或保持一個活躍的交易市場。我們的美國存託股在紐交所的交易價格或流動性可能無法預示全球發售完成後我們的股份在聯交所的交易價格或流動性。如果全球發售之後我們的股份在聯交所並未形成或保持一個活躍交易市場，則我們的股份的市場價格和流動性可能蒙受重大不利影響。

2014年，香港、上海及深圳的證券交易所合作建立了一種名為滬港通及深港通的交易所互通交易機制，允許國際及中國內地的投資者經由其當地交易所的交易及結算設施交易對方市場的合資格上市股權證券。滬港通及深港通目前覆蓋在香港、上海及深圳市場交易的超過2,000種股權證券。滬港通及深港通允許中國內地投資者直接交易聯交所上市的合資格股權證券，稱之為南向交易；若無滬港通及深港通，中國內地投資者沒有其他直接、成熟的從事南向交易的途徑。上海及深圳證券交易所於2019年10月分別宣佈將不同投票權公司股份納入滬港通及深港通交易的經修訂的有關南向交易的實施辦法。然而，由於有關辦法相對較新，實施細節仍然存在不確定性，尤其是有關在聯交所作第二上市的公司股份。本公司於香港上市後作為第二上市的不同投票權公司的股份是否能夠符合以及何時符合經滬港通及深港通交易的資格尚不明確。我們的股份不符合經滬港通及深港通交易的資格或取得上述資格的任何遲延，將影響中國內地投資者交易我們股份的能力，從而可能限制我們的股份在聯交所交易的流通性。

由於我們股份的定價和交易將有數日間隔，在紐交所交易的我們的美國存託股價格在此期間可能下跌，並導致將在聯交所交易的我們的股份價格下跌

發售股份的定價將在定價日確定。但是我們股份在聯交所的交易將在股份交付之後方才開始，預計約在定價日四個香港營業日後。因此，投資者在該期間可能無法出售或另行交易我們的股份。相應地，我們股份的持有人將蒙受以下風險，即我們股份

的交易價格可能因在定價日和開始交易日期間出現的不利市場形勢或其他不利變化而在開始交易時發生下跌。特別是，由於我們的美國存託股將繼續在紐交所交易，而且其價格可能是波動的，我們的美國存託股價格的任何下跌，可能導致將在聯交所交易的我們的股份價格的下跌。

我們在香港進行首次公開發行及我們的普通股在聯交所上市後，香港印花稅是否適用於我們的美國存託股的交易或轉換存在不確定性

就我們在香港進行的首次公開發行普通股（「香港首次公開發行」）而言，我們將會在香港建立股東名冊分冊（「香港股東名冊」）。我們在聯交所交易的普通股（包括將於香港首次公開發行中發行的普通股和可能轉換自美國存託股的普通股），將登記於香港股東名冊，在聯交所交易該等普通股將須繳付香港印花稅。為方便在紐交所與聯交所之間進行美國存託股與普通股的轉換和交易，我們亦有意將開曼群島股東名冊的部分已發行普通股轉移至香港股東名冊。

根據《香港印花稅條例》，任何人士買賣香港證券（即其轉讓須在香港登記的證券）須繳付香港印花稅。現行印花稅總稅率為所轉讓證券對價或價值（以較高者為準）的0.2%，應由買方及賣方各自支付0.1%。請參見「普通股在香港的交易及交收」。

盡我們所知，對於同時在美國和香港上市，且在其香港股東名冊存置全部或部分普通股（包括美國存託股對應的普通股）的公司的美國存託股的交易或轉換，實踐中並未作出香港印花稅課稅徵收。然而，就香港法例而言，該等雙重上市公司的美國存託股的交易或轉換，是否構成涉及其所對應的香港登記普通股的買賣而須繳付香港印花稅尚不明晰。我們建議投資者就此事宜徵詢自身的稅務顧問。如主管部門確定香港印花稅適用於我們的美國存託股的交易或轉換，則閣下所投資的我們的美國存託股或普通股的交易價格和投資價值可能會受到影響。

我們全球發售股份的購買者將立即遭受攤薄，並且可能在我們未來增發股份時遭受進一步攤薄

我們股份的初始公開發售價高於緊接全球發售之前我們的原股東已獲發行股份的每股有形資產淨值。為此，就備考有形資產淨值而言，我們全球發售股份的購買者將立即遭受攤薄。此外，我們未來可能考慮為籌集更多資金、籌措收購融資或其他目的發售和發行額外股份或股本掛鉤證券。如果我們未來按照低於每股有形資產淨值的價格增發股份，則就每股股份的可有形資產淨值而言，我們股份的購買者可能遭受進一步攤薄。