

風險因素

閣下在[編纂]我們的股份前，應審慎考慮本文件所載一切資料，包括下述風險及不確定因素。任何該等風險及不確定因素均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。股份的[編纂]可因任何該等風險而下跌，而閣下可能損失全部或部分[編纂]。現時未為我們所知，或下文並無明示或暗示，或我們認為微不足道的其他風險及不確定因素，亦可能損害我們的業務、財務狀況及經營業績。

我們的經營涉及若干風險，而許多該等風險並非我們所能控制。該等風險可分類為：(i)與業務及行業有關的風險；(ii)與合約安排有關的風險；(iii)與在中國經營業務有關的風險；及(iv)與[編纂]有關的風險。

與業務及行業有關的風險

未能挽留現有行業客戶及自媒體發佈者或吸引新的行業客戶及自媒體發佈者或會對我們的收益及業務產生不利影響。

我們的收益絕大部分來自向行業客戶提供效果類自媒體營銷服務。同時，我們通過變現服務協助自媒體發佈者的用戶粉絲網絡流量配對合適產品。我們能否產生可持續及／或遞增收益視乎我們能否挽留現有自媒體發佈者及行業客戶、深化或擴展與彼等的關係以及吸引新的業務。為此，我們需確保該等客戶滿意我們服務的效用。該等行業客戶可能同時與多家自媒體營銷服務提供商有業務關係。倘彼等釐定，彼等就我們自媒體營銷服務的開支並無產生足夠回報，彼等或會減少營銷預算或終止與我們的營銷安排。未能挽留現有行業客戶或吸引新的行業客戶或會對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景產生重大不利影響。

雖然我們的收益主要來自行業客戶，根據我們的業務模式，我們亦為向我們提供流量庫存的自媒體發佈者提供變現服務。倘自媒體發佈者不再滿意我們服務的變現效率，彼等可能減少或終止與我們的合作，且我們會失去據此所提供營銷服務的部分或全部流量庫存。例如，發佈者或會對使用流量庫存施加限制，包括禁止代表特定行業客戶分發產品。倘我們失去自媒體發佈者或取得其流量庫存的權限，我們未必能夠及時或根本不能為行業客戶完成服務，且我們或會在物色新的發佈者或新的流量庫存時產生重大成本，這可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景產生不利影響。

風險因素

我們可能無法就效果類自媒體營銷服務市場中快速變化的技術及新市場趨勢及時有效地創新、適應及作出回應。

效果類自媒體營銷服務市場屬發展快速及變化迅速的行業。我們的未來成功將取決於不斷創新及發展滿足不斷變化的營銷需求以及應對效果類自媒體營銷行業的技術進步及新市場趨勢的能力。自媒體是一種快速發展的媒體形式。早在2015年，我們便將自媒體視為數字營銷的下一個重大驅動力，並開始為行業客戶提供效果類自媒體營銷服務。隨著自媒體營銷市場的蓬勃發展，作為市場的先行者及開拓者，我們得以享有迅猛的業務增長。我們無法向閣下保證我們日後將能及時識別及回應新趨勢，亦無法向閣下保證我們能夠準確預測未來行業趨勢及市場需求。我們推出的新服務或不會獲得廣泛市場認可，且我們於相關服務的投資或不會實現我們的預期回報。例如，我們擬投資發展短視頻自媒體變現服務，我們認為這將成為自媒體營銷行業的未來趨勢。有關詳情，請參閱「業務－業務策略－作為短視頻自媒體變現服務的先行者，奪得市場份額」。倘我們未能緊貼不斷變化的技術及為現有客戶及潛在客戶推出成功且普遍接受的效果類自媒體營銷服務，或未能改善及提高我們服務的功能及表現，我們的競爭地位、創造收益及增長的能力可能會受到不利影響。

此外，我們與第三方自媒體平台的關係對產品分銷、費用結算及數據收集至關重要。數字營銷行業為快速增長及急速演變行業。我們無法向閣下保證我們於日後將能夠及時識別及回應數字營銷或媒體發佈者新趨勢及發展。自媒體發佈者及自媒體平台於日後未必依然吸引受眾。如我們的營銷服務於新媒體不成功，或如我們未能與日益轉變的數字營銷行業保持步伐以及為新媒體形式或媒體平台推出新服務，或如我們未能改善及提高服務效率及效益，則可能嚴重影響我們繼續產生收益及增長的能力。此外，短視頻平台及自媒體平台的國際運營或會因不可預見的原因而受到海外政府部門的限制。於此情況下，在限制有關平台運營的某些國家及地區的短視頻平台上實施我們的國際擴張業務策略或會受到不利影響。

風險因素

倘效果類自媒體營銷服務行業未繼續發展或發展或增長速度低於預期，我們的盈利能力及前景或會受到重大不利影響。

於往績記錄期，我們主要為行業客戶及自媒體發佈者服務。我們的業務及前景取決於效果類自媒體營銷服務行業的持續發展，這可能受到多項因素影響，包括：

- 效果類自媒體營銷服務的技術創新或新業務模式，或行業客戶不斷變化的需求；
- 自媒體作為有效營銷渠道的接受程度，以及其他替代營銷渠道的湧現；
- 影響自媒體、行業客戶或自媒體營銷服務的法規或政策變動；及
- 自媒體、移動營銷及互聯網行業的整體增長。

該等因素可能超出我們的控制。我們無法保證效果類自媒體營銷服務行業將繼續發展。倘效果類自媒體營銷服務行業未能增長或增長速度低於預期，我們的業務、財務狀況、經營業績及前景將受到重大不利影響。

我們評估及預測潛在目標受眾的算法可能為或變得有瑕疵或無效，且我們的效果類營銷可能未達到令人滿意的結果。

我們能否吸引行業客戶及自媒體發佈者進行效果類自媒體營銷服務主要取決於我們能否有效評估及預測受眾對相關產品的興趣。我們利用算法收集及分析用戶行為數據並作出有關評估。進一步資料請參閱「業務－我們的平台及技術」。我們收集的數據需予處理、標記及儲存在我們的數據庫中，且我們的算法須有效分析及生成準確效果分析結果。我們無法向閣下保證我們的數據及算法就此而言將繼續有效，在此情況下我們的業務、財務狀況及經營業績會受到重大不利影響。

風險因素

隨著我們繼續開發效果類自媒體營銷服務以滿足客戶不斷變化的需求，我們預計我們處理的數據量會明顯增加。隨著我們處理的數據量增加，我們的算法及技術平台預計會變得日益複雜，且或會變得易於出現瑕疵及錯誤。倘我們的算法及技術平台評估不準確或出現重大錯誤或瑕疵，導致令人不滿意表現，我們的服務對行業客戶及自媒體發佈者的吸引力或會降低，並有損我們的聲譽，會對我們的業務、財務狀況、經營業績、市場地位及前景產生重大不利影響。

我們收集數據的能力有限，或我們收集及使用有關數據的權利受到質疑，均可能大大降低服務的價值，並導致我們失去行業客戶及自媒體發佈者。

為優化服務交付，我們開發技術及平台，將行業客戶的產品與自媒體賬號配對。我們相信盡量提高我們所分發產品的點閱率及轉化率對我們的成功至關重要，而點閱率及轉化率則取決於我們數據的質量。我們積累大量匿名用戶行為數據，例如點閱數、地理位置、移動設備種類、網絡運營商及移動操作系統等，但我們並無收集或儲存用戶的註冊姓名及個人身份證號碼等個人數據。行業客戶、自媒體發佈者及自媒體平台可選擇限制我們存取數據或不與我們共享數據。此外，我們無法保證政府將不會就禁止或限制在互聯網上收集數據而立法，或第三方不會就數據隱私向我們提出訴訟。隨著有關數據保護及隱私的法律及法規發展，行業客戶、自媒體發佈者及自媒體平台或會面對日益嚴格的數據共享規定，這或會限制我們向彼等收集數據的能力。倘發生上述任何情況，我們可能無法提供有效的服務，並可能失去行業客戶及自媒體發佈者，而我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到不利影響。訴訟或行政調查亦可能費用高昂，且會轉移我們的管理資源，而有關訴訟或調查的結果可能不確定，並可能會損害我們的業務。

倘我們從行業客戶及自媒體發佈者所收集的數據不準確或虛假，我們的業務、財務狀況、經營業績及聲譽均可能受到重大不利影響。

我們服務的有效性及準確性取決於從行業客戶及自媒體發佈者收集的數據是否準確真實，該等數據令我們能評估用戶行為及喜好以及評價營銷服務的表現。然而，我們無法保證有關機制在識別虛假方面將一直有效或適當。倘我們所收集的數據不準確或虛假，我們可能無法提供有效的效果類自媒體營銷服務。在此情況下，行業客戶可

風險因素

能會拒絕向我們付款，而自媒體發佈者可能會減少或終止與我們的業務。我們可能會牽涉到行業客戶及自媒體發佈者的糾紛，這可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及聲譽造成重大不利影響。

我們於往績記錄期面臨依賴主要客戶和供應商的集中風險及交易對手風險。

於往績記錄期，我們的大部分收益來自對主要客戶的銷售，且我們總採購額中有大部分採購來自主要供應商。截至2017年、2018年及2019年12月31日止年度以及截至2020年3月31日止三個月，我們的五大客戶分別約佔我們收益的82.9%、73.4%、50.3%及63.3%。於同期，我們的最大客戶分別約佔我們收益的23.0%、25.0%、19.6%及22.6%。截至2017年、2018年及2019年12月31日止年度以及截至2020年3月31日止三個月，我們的五大供應商分別約佔我們總採購額的85.7%、86.5%、92.7%及100.0%。於同期，我們的最大供應商分別約佔我們總採購額的31.5%、47.6%、34.0%及54.3%。因此，我們可能承受來自該等客戶及供應商的集中風險及交易對手風險。有關更多詳情，請參閱「業務」。我們無法保證主要客戶及供應商將會繼續與我們合作或減少與我們的業務。尤其是，我們無法保證客戶將於不受限制業務現有服務合約終止後與外商獨資企業就不受限制業務（定義見「合約安排」）訂立新服務合約。此外，我們無法保證主要客戶或供應商的業務範圍或業務模式不會轉變、將可繼續維持其市場地位及聲譽、不會終止營運或不會出現經營或財政困難。客戶及供應商的經營、財務表現或財務狀況出現任何重大不利變動，均可能對我們造成重大不利影響。如我們無法在合理期限內按相若商業條款物色到新客戶及供應商或無法物色到可帶來類似收益貢獻的客戶或根本無法物色到，則我們的業務、財務狀況、經營業績及盈利能力可能會受到不利影響。

我們向主要供應商支付的大額預付款項可能涉及重大不確定性。

於往績記錄期，我們因流量獲取而向主要供應商作出大額預付款項。截至2017年、2018年及2019年12月31日以及2020年3月31日，我們購買流量的預付款項結餘分別為人民幣26.2百萬元、人民幣50.7百萬元、人民幣172.2百萬元以及人民幣202.4百萬元。我們向供應商支付的預付款項增加乃導致我們截至2019年12月31日止年度以及截至2020年3月31日止三個月出現負經營現金流量的主要原因之一。倘我們日後就流量獲取而向主要供應商支付的預付款項大幅增加，我們可能面對因購買流量的預付款項與收取貿易應收款項錯配而導致的業務營運及資金不足相關問題。倘我們的供應商更改價格或流量購買安排的主要條款，我們可能面對價格壓力，並可能產生超出我們預期

風險因素

的流量獲取成本。倘我們的供應商未能向我們提供相關流量資源，我們的業務或會受到重大不利影響。再者，該等供應商的經營、財務表現或財務狀況的任何重大不利變動均可能對我們產生重大不利影響。

我們於截至2019年12月31日止年度以及截至2020年3月31日止三個月錄得負經營現金流量。

截至2019年12月31日止年度以及截至2020年3月31日止三個月，我們分別錄得經營活動所用現金淨額人民幣64.3百萬元及人民幣50.2百萬元，主要因為我們向大型供應商錄得高預付款，以就自媒體流量取得有利價格。我們於截至2020年3月31日止三個月出現負經營現金流量亦歸因於貿易及其他應收款項及按金增加，主要反映我們的業務擴展以及2019年新型冠狀病毒疫情導致我們於2020年第一季度收取貿易應收款項的速度放慢。負經營現金流量可能要求我們獲得充足外部融資以滿足資金需要及履行責任。倘日後我們無法產生充足經營現金流量或在其他情況下無法獲得充足資金為業務撥資，我們的流動資金狀況及財務狀況將受到重大不利影響。

我們面臨與客戶有關的信貸風險，這可能會對我們的財務狀況、經營業績及經營現金流量造成不利影響。

我們面臨與貿易應收款項有關的信貸風險。截至2017年、2018年及2019年12月31日以及2020年3月31日，我們的貿易應收款項結餘分別為人民幣32.5百萬元、人民幣41.9百萬元、人民幣69.3百萬元及人民幣130.8百萬元。截至2017年、2018年及2019年12月31日以及2020年3月31日，我們的貿易應收款項的信貸虧損撥備分別為人民幣0.2百萬元、人民幣0.9百萬元、人民幣5.0百萬元及人民幣16.5百萬元。截至2018年及2019年12月31日止年度以及截至2020年3月31日止三個月，我們就貿易及其他應收款項及按金確認的減值虧損（扣除撥回）分別為人民幣0.5百萬元、人民幣5.2百萬元及人民幣11.4百萬元。我們一般向客戶授予90天信貸期，為免息及並無抵押品。我們無法保證客戶將於信貸期內結付貿易應收款項，而我們的貿易應收款項周轉天數日後可能會有所增加。倘我們任何有大量未結算貿易應收款項結餘的客戶無法償債或因其他原因而無法及時付款，甚或根本無法付款，我們將須就有關貿易應收款項及按金作出進一步撥備，或核銷相關金額，而任一方式均可能對我們的盈利能力及流動資金狀況造成不利影響。例如，截至最後實際可行日期，截至2019年12月31日的貿易應收款項人民幣14.4百萬元尚未獲客戶集團F結算，原因是客戶集團F的若干客戶將其應付客戶集團F的款項延期。我們截至2019年12月31日止年度就應收客戶集團F的貿易應收款項信貸虧損計提撥備人民幣4.1百萬元，並將於截至2020年3月31日止三個月計提進一步撥備人民幣10.3百萬元。無法保證我們的客戶日後會按時悉數結付貿易應收款項，甚或根本不

風險因素

會結付。請參閱本文件「財務資料－財務風險的定量及定性披露－信貸風險」及「附錄－會計師報告」附註8及33。如我們的客戶未能按時全數向我們付款，則我們的財務狀況、經營業績及經營現金流量可能會受到重大不利影響。

我們高度依賴第三方自媒體平台（如微信）提供效果類營銷服務，如自媒體平台在數據存取、數據收集及內容限制方面施加限制，或我們無法與大型自媒體平台的代理保持關係，可能會對我們的業務造成嚴重損害。

截至2020年3月31日止三個月，我們超過90%的收益乃通過微信進行的效果類營銷服務而獲得。我們一直特意專注於涵蓋大型自媒體平台的自媒體發佈者。於往績記錄期，我們所服務的大多數自媒體發佈者均在中國一些最大的自媒體平台上擁有賬戶，如微信公眾號。第三方自媒體平台（如微信、抖音及快手）可能不時調整其數據存取、數據收集及內容限制政策，有關變更並非我們所能夠控制。如第三方自媒體平台更改彼等的平台代理及用戶的數據存取和數據收集政策，可能會對我們在該等第三方自媒體平台通過自媒體發佈者提供的效果類營銷服務造成損害。此外，短視頻平台（如抖音及快手）開始對MCN施加要求，例如其內容製作能力及資格，將來可能會不時調整其對MCN的要求，而有關變更為我們控制之外。我們在選擇目標MCN時須考慮該等要求，這可能會延遲我們執行擴展計劃。

我們依賴大型自媒體平台的代理為我們提供流量資源。如我們無法與該等獲授權或大型自媒體平台代理保持良好關係，或如任何獲授權或大型自媒體平台代理決定終止與我們合作或未能向我們提供足夠流量資源，我們可能就物色合適供應商以取替現有供應商而產生額外費用。如我們無法覓得合適供應商或及時覓得合適供應商，可能會對我們取得優質流量資源的能力造成重大不利影響，並因此可能對我們維持及擴充效果類營銷服務的能力造成影響。上述任何情況均可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

倘我們所享有的優惠稅務待遇遭到任何終止或出現任何變動，均可能會對我們的盈利能力產生不利影響。

於往績記錄期，我們就部分業務享有若干優惠稅率。北京樂享及北京伍遊分別於2015年及2016年獲得為期三年的高新技術企業資格，其資格分別於2018年及2019年獲延長三年。此外，於往績記錄期，霍爾果斯耀西、霍爾果斯伍遊、智普數聯及霍爾果斯樂享獲豁免繳納所得稅。截至2017年、2018年及2019年12月31日止年度以及截至2020年3月31日止三個月，我們的實際所得稅稅率（按所得稅開支除以同期除稅前溢利

風險因素

計算) 分別約為4.5%、1.1%、4.0%及6.1%。然而，概不保證日後我們將繼續享有優惠企業所得稅稅率或有權享有優惠稅務待遇。倘我們現時享有的任何優惠稅務待遇遭終止，則我們的實際稅率會提高，而我們的經營業績可能因此受到不利影響。

於[編纂]後，綜合聯屬實體產生的純利預期將以服務費的形式轉至外商獨資企業，但須根據企業所得稅法按25%的所得稅稅率繳納所得稅。此外，中國政府會不時就增值稅、企業所得稅及其他稅項的政策作出調整或變更。除非我們能夠在到期後續新現有認證或在將來取得其他優惠稅務待遇，否則我們預期我們的實際稅率將在可見將來逐漸上升。此外，任何進一步調整或變更連同由此引致的任何不確定因素，均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

我們面臨激烈競爭。

效果類自媒體營銷行業變化迅速、競爭激烈且分散，進入門檻相對較低。隨著新技術引入及新進入者湧入，我們預期競爭將繼續並加劇，此可能會損害我們增加收入及實現或維持盈利的能力。我們相信此行業的主要競爭因素包括：

- 就營銷支出取得具吸引力回報的能力；
- 贏得客戶信任及保留現有客戶的能力；
- 與行業客戶、自媒體發佈者及行業其他參與者合作的廣度及深度；
- 與自媒體平台代理協商流量獲取成本的議價能力；
- 產品及服務範圍的全面性；
- 定價結構及競爭力；
- 解決方案是否容易使用及操作簡便；及
- 品牌知名度。

風險因素

我們面臨競爭對手的競爭壓力，該等競爭對手可能已於整個行業建立較我們更大及更廣泛的影響力，且可能擁有更豐富的財務、技術、營銷及其他資源、更廣泛的客戶基礎以及更長的經營歷史及更高的品牌認知度。該等公司可能取得更多用戶信息，並擁有與所收集的信息配套使用的技術。該等公司亦可利用其地位更改系統、平台、交換中心、網絡或其他可能損害我們的業務及經營業績的產品或服務。

倘於未來(i)第三方平台決定向行業客戶提供有效且易於使用的自助營銷工具以直接於其平台上推廣產品；(ii)行業客戶及品牌擁有算法及技術以向目標客戶提供產品；(iii)行業客戶及品牌願意承擔相比委聘效果類營銷服務提供商而言更高的成本；及(iv)大型自媒體平台的業務部門擬直接與行業客戶及品牌進行業務，則我們可能會面對來自向行業客戶提供有效且易於使用的自助營銷工具的有關第三方平台的競爭壓力。

隨著市場參與者升級或擴展服務範圍以從行業客戶獲得更多支出，效果類自媒體營銷的新技術及方式出現不斷變化的競爭挑戰。除現有競爭對手及其現有服務範圍外，我們預期面臨效果類自媒體營銷服務行業的新進入者的競爭，及現有競爭對手擴大新服務範圍的競爭。倘現有或新公司開發、營銷或轉售具競爭力的高價值營銷解決方案、收購我們的其中一名競爭對手或戰略合作夥伴、與我們的其中一名競爭對手或戰略合作夥伴結成戰略聯盟或訂立獨家安排，我們有效競爭的能力可能會嚴重受損，而我們的業務、經營業績及前景可能受到重大不利影響。

我們的過往增長率未必反映我們的日後增長，以及若我們無法有效管理我們的增長或實施我們的策略，我們的業務及前景可能受到重大不利影響。

於往績記錄期，我們的業務快速增長。我們的收益由截至2017年12月31日止年度的人民幣135.3百萬元增加93.9%至截至2018年12月31日止年度的人民幣262.3百萬元，並進一步增加80.6%至截至2019年12月31日止年度的人民幣473.6百萬元。截至2019年及2020年3月31日止三個月，我們的收益由人民幣97.5百萬元增加71.5%至人民幣167.3百萬元。我們的淨利潤由截至2017年12月31日止年度的人民幣32.1百萬元增加41.8%至截至2018年12月31日止年度的人民幣45.5百萬元，並進一步增加48.1%至截至2019年12月31日止年度的人民幣67.4百萬元。截至2019年及2020年3月31日止三個月，我們的淨

風險因素

利潤由人民幣10.7百萬元增加91.9%至人民幣20.5百萬元。儘管我們的業務過往快速增長，我們無法向閣下保證我們日後仍能保持過往的增長率，涉及諸多原因，包括未來服務成功的不確定性以及中國效果類自媒體營銷服務市場的競爭加劇。**[編纂]**不應將過往業績當作日後財務或經營表現的指標。

我們的未來增長及擴充將繼續對我們的管理、營運、技術基礎設施及財務資源提出大量需求。我們亦須提供始終如一的優質服務，方能維持客戶滿意度及我們的良好聲譽。具體而言，持續增長可能令我們面對以下挑戰：

- 確保較大團隊的生產效率以及招聘、培訓及挽留人才，滿足業務的不斷增長；
- 成功改善我們的現有服務以及推出獲得市場認可的新服務；
- 在較大經營規模內維持有效的營運、財務及管理控制；及
- 應對影響我們業務增長的不斷變化的行業標準及政府規例。

倘我們並無有效管理成本及開支，我們可能無法維持盈利能力。

於往績記錄期，我們成本的最大部分是流量獲取成本。我們依賴自媒體網絡供應流量庫存投放行業客戶的產品。截至2017年、2018年及2019年12月31日止年度以及截至2020年3月31日止三個月，我們的流量獲取成本合共分別為人民幣87.4百萬元、人民幣196.2百萬元、人民幣356.6百萬元及人民幣125.0百萬元，分別佔同期銷售成本的97.2%、100.0%、100.0%及100.0%。流量獲取成本增加可能對我們的盈利能力以及業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

此外，近年我們在技術及平台方面投入大量資源發展業務。隨著業務持續增長，我們預計需要大量財務及其他資源，以（其中包括）：

- 投資開發技術平台及改善技術及數據分析能力；
- 投資優化服務，包括我們的推薦引擎；
- 擴大產品組合及擴大自媒體網絡；

風險因素

- 擴大技術人員團隊；
- 撥付業務規模增長產生的行政開支；
- 應付分發及銷售開支；
- 應付有關數據隱私保障的開支；及
- 探索潛在收購及投資機會。

我們的開支可能不會產生預計回報或業務裨益，及倘我們無法有效管理成本，我們可能無法維持盈利能力。

我們透過收購及投資的業務增長策略可能不會成功。

作為我們業務策略的一部分，我們或會於中國及海外不時尋求我們認為對業務有利的收購及投資機會。於往績記錄期，我們投資北京影漪的目的是在發掘自媒體發佈者及優先獲得優質短視頻製作資源方面為我們提供協同效應，並通過北京影漪所持頂級資質獲得變現機會。我們的開支及成本（包括行政開支）、專業服務費以及攤銷及折舊可能會因我們進行投資或收購而有所增加，從而可能對我們的經營業績及財務狀況造成影響。我們能否透過該等方式增長取決於我們能否及時識別、磋商、完成及整合適當的目標以及取得必要融資及所需政府或第三方同意、批准及許可。即使我們進行有關收購，我們的經驗仍可能有限，並可能面對以下風險，其中包括：

- 難以整合任何已收購業務、技術或人員至我們的現有業務，尤其是整合不同的業務、營運、財務及風險管理、技術及平台及其他業務功能；及
- 難以實施及執行能夠及時充分回應我們營運的已擴大範疇的管理及內部控制機制。

我們的系統可能會遭遇系統中斷、軟件缺陷、電腦病毒及故障、分佈式拒絕服務攻擊或其他黑客及釣魚攻擊。

技術及平台（包括我們的技術平台、數據收集及分析系統、電訊網絡、電腦系統、服務器及其他硬件）的穩定運作對我們的業務至關重要。我們依賴技術及平台的不間斷及安全運作及妥為保管用戶信息及過往線上營銷記錄。倘因可能超出我們控制

風險因素

的事件而導致任何系統中斷或數據丟失或其他中斷，我們的業務及聲譽可能受損，並使我們對第三方承擔責任。

我們易受電腦病毒、系統故障、電力損失或電訊故障影響。此外，日後我們的基礎設施可能遭受分佈式拒絕服務攻擊或平台上的其他黑客及釣魚攻擊，我們無法保證任何適用恢復系統、安全協議、網絡保護機制或其他防禦程序足以或將足以防止相關網絡或服務中斷、系統故障或數據丟失。若未授權第三方發現任何基礎設施及平台漏洞，則我們的基礎設施及平台亦可能遭破壞。倘我們未能及時修復或維護平台，我們的業務可能需要暫時中斷，此可能對我們的業務造成重大不利影響。

我們因採用不可觀察輸入數據（需要作出存在固有不確定性的判斷及假設）而面臨按公平值計入損益的金融資產的公平值變動及估值不確定性的風險。

於往績記錄期，我們購買按公平值計入損益的低風險金融資產，該等資產乃中國商業銀行發行的理財產品，因為我們相信我們可以通過進行適當投資來更好地利用該等現金，在不干擾我們的業務運營或資本支出的情況下提升我們的收入。截至2018年12月31日，我們按公平值計入損益的金融資產為人民幣1.0百萬元。我們亦於2018年12月策略性投資北京影漪的19.9%股權，總代價為人民幣6.0百萬元，該項投資以按公平值計入其他全面收益的股本工具入賬。截至2018年及2019年12月31日以及2020年3月31日，我們按公平值計入其他全面收益的股本工具分別為人民幣6.0百萬元、人民幣9.9百萬元及人民幣9.9百萬元。按公平值計入損益的金融資產的公平值乃通過根據發卡銀行披露的預期利率貼現其未來現金流量得出，而其公平值的淨變動則記錄為我們的營業收入或虧損，因此會直接影響我們的經營業績。按公平值計入其他全面收益的股本工具的公平值可使用不可觀察輸入數據（包括市場法及收入法）釐定，其涉及管理層判斷及具有內在不確定性並可能導致須作出重大調整，從而可能對我們的經營業績造成重大不利影響。於往績記錄期，我們並無就按公平值計入損益的金融資產或按公平值計入其他全面收益的股本工具產生任何公平值虧損。然而，我們無法向閣下保證，我們日後將不會產生任何此類公平值虧損。倘我們產生此類公平值虧損，我們的經營業績、財務狀況及前景可能會受到不利影響。

風險因素

倘我們無法保護專有資料或其他知識產權，我們的業務可能受到不利影響。

我們依賴版權、商標及商業秘密法律以及合約限制（包括通過保密、不披露以及與主要員工及與我們開展業務的第三方訂立的版權轉讓或發明轉讓協議）相結合以建立、維護及保護專有資料及其他知識產權。我們可能無法有效地檢測及防止專有資料及其他知識產權的所有盜用、未經授權使用或反向工程。例如，合約限制可能會遭違反，而我們可能無法成功執行我們的權利或對任何違反法律或合約限制的行為採取適當補救措施。另外，我們的商業秘密可能會被人向競爭對手披露或因其他原因被競爭對手得悉或由競爭對手獨立開發，在該等情況下，我們可能無權或僅有有限權利阻止他人使用我們的資料。此外，倘僱員或與我們開展業務的其他第三方在為我們工作時使用他人擁有的知識產權，則可能會就該等知識產權的權利產生爭議。倘由於上述任何原因，我們的知識產權被披露或盜用，則會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

我們可能因知識產權侵權為面臨第三方提出的申索。

我們十分依賴有效開發及保護有關我們業務的知識產權的能力。然而，我們無法向閣下保證第三方將不會聲稱我們的業務侵犯或以其他方式損害彼等所持有專利、版權或其他知識產權（不論是否有效）。我們可能被指控侵犯第三方（包括競爭對手）的商標、版權、專利及其他知識產權，或被指控涉及不公平貿易行為。我們可能牽涉有關知識產權侵害、不公平競爭、侵犯隱私、誹謗及侵犯第三方權利的指控的訴訟程序。知識產權的有效性、可執行性及保護範圍（尤其在中國）仍在不斷演變。隨著我們面臨日益激烈的競爭，且訴訟成為中國解決商業糾紛的更普遍方式，我們成為知識產權侵權索償當事人的風險上升。

知識產權索償的辯護費用高昂，可能對我們的管理及資源帶來重大負擔。此外，概不保證我們能在所有案件中獲得有利的最終結果。該等知識產權索償即使不產生責任，亦可能損害我們的品牌及聲譽。產生的任何責任或費用或為降低日後責任風險而須對我們的產品或服務做出的改變均可能對我們的業務、經營業績及前景造成重大不利影響。

風險因素

我們可能未能檢測欺詐或防止客戶的產品出現在不合適的自媒體上。

我們的業務取決於為行業客戶提供可靠的服務，而我們尋求採取合理措施防止其產品出現在不合適的自媒體上。我們使用專有技術檢測點擊欺詐。我們亦使用廣告過濾器防止客戶產品出現在不合適的自媒體上。防止及打擊欺詐行為需要時刻監控，而我們的措施未必一直奏效。我們可能會在行業客戶反感的自媒體上分發產品，而我們可能會失去行業客戶的信任，此會損害我們的品牌及聲譽，並對我們的業務、財務狀況及經營業績造成負面影響。

我們並無登記租賃協議。

截至最後實際可行日期，我們向獨立第三方租賃了12項物業，總建築面積約1,504.5平方米。我們並無根據中國法律法規向相關政府部門登記任何租賃協議，而倘我們及業主未按相關部門要求登記租賃協議，可能會遭處罰，每項未登記租賃的罰款介乎人民幣1,000元至人民幣10,000元。

根據我們分發的業務產品性質，我們面臨潛在的責任且我們的業務亦可能受損。

我們可能會面對涉及版權或商標侵權的訴訟、公開播演權、遊戲牌照及許可證或其他索賠，視乎通過我們服務發佈的產品性質及種類而定。我們並不會獨立驗證我們是否獲准投放該等廣告或驗證該等營銷活動的內容。倘該等申述中的任何一項屬不真實，我們或須承擔潛在責任，且我們的聲譽或會受損。行業客戶的賠償或無法完全支付我們所需的金額，或我們可能無法收取。除和解成本外，我們可能須負責自身的訴訟費用，而有關費用可能非常高昂。

僱員的不當行為、過錯及失職以及違反數據私隱法規或洩露消費者數據可能損害我們的業務及聲譽。

我們面臨多種經營風險，包括僱員作出不當行為及出現過錯以及違反數據私隱法規或洩露消費者數據的風險。我們的業務依賴僱員處理大量數據及業務資料。倘向非擬定接收者披露該等數據或資料，或倘由於人為錯誤、蓄意破壞或欺詐性操縱我們的運作或系統而導致經營中斷，我們可能會受到重大不利影響。倘僱員攜有數據潛逃或利用我們的專業知識與我們競爭，我們亦可能受到重大不利影響。

風險因素

我們的僱員若實施欺詐、賄賂或其他不當行為，可能令我們遭受財務虧損及政府機關施加的制裁，而這可能對我們的聲譽構成不利影響。我們的內部監控程序旨在監督業務營運及確保整體合規。然而，我們的內部監控程序或無法及時識別所有不合規事件或可疑交易或腐敗、賄賂或其他行為不當事件，甚至根本無法識別。此外，並不總能夠發現及防止欺詐、賄賂及其他不當行為，且我們採取的預防及發現此類活動的預防措施可能無效。我們無法向閣下保證，日後不會發生欺詐、賄賂或其他不當行為。如果發生該等欺詐、賄賂或其他不當行為，可能會令我們因此招致潛在處罰及負面宣傳。任何該等事件發生均可能導致經營業務的能力下降、導致對客戶承擔潛在責任、無法吸引未來客戶、聲譽受損、監管干預及財務損失，此可能對我們的業務及經營業績造成負面影響。

我們可能無法在需要時以可接受的條款獲得額外資金，甚至根本無法獲得額外資金。

我們可能需要額外資金支持業務增長，包括為客戶提供更佳的支持及服務，開發新功能或改善技術平台及系統、完善運作及技術基礎設施或獲得業務及技術。倘目前的流動資金來源不足以滿足現金需求，我們可能會尋求出售額外股權、債務證券或獲取信貸融資。產生債務將導致債務償還責任增加，並可能產生會限制營運的經營及財務契約，而出售額外股本證券或可轉換債務證券會導致股東權益被攤薄。

我們無法向閣下保證我們將有充裕資金以為我們的未來發展出資。倘我們無法及時取得融資或無法按合理成本取得融資，甚至根本無法取得融資，則我們的擴充計劃可能延誤，而我們的財務表現及增長前景可能受到重大不利影響。外部融資可用性受多種因素影響，包括政府政策、市場狀況、信貸可用性、利率及我們的經營表現。任何全球金融危機導致的資本及信貸市場的任何干擾、不確定因素或波動亦可能限制我們獲得融資以滿足資金需求的能力。倘中國人民銀行提高借貸基準利率，我們的外部融資成本可能會大幅增加及我們的籌資能力可能受到限制。倘我們無法按商業上可接受的條款獲得足夠融資，則我們為現有業務提供資金以及發展或擴大我們業務的能力可能會受到重大不利影響，在此情況下，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

風險因素

當局對通過中國自媒體發佈者及自媒體平台發佈的信息的監管及審查可能對我們的業務造成不利影響。

中國自媒體行業須遵守有關通過自媒體發佈者及自媒體平台發佈的信息的嚴格規則、法規、政策及規定。為執行該等規則、法規、政策及規定，相關政府部門可能中止被視為發佈違法內容的任何服務提供商或自媒體發佈者的服務或撤銷其執照，且可能因旨在消除違禁內容的任何持續政府行動而加強該等執法活動。我們努力消除通過我們的服務發佈的違法內容。然而，政府的準則及詮釋轉變的方式，可能令我們現時的監察措施不足以符合規定。我們無法向閣下保證，我們的業務及營運未來將免受政府行動或制裁影響。倘政府對我們或自媒體發佈者採取行動或制裁，或廣泛流傳政府對我們、我們的行業客戶或我們的自媒體發佈者採取行動或制裁，則我們產生持續及／或更多收益的能力可能會削弱，我們的聲譽及品牌可能受損。我們可能失去行業客戶及自媒體發佈者，我們的收益及經營業績或會受到重大不利影響。

我們這類業務的監管、立法或自主規管（包括私隱及數據保護制度）的發展極為廣泛、界限模糊且快速演變。該等法律法規可產生無法預料的成本，令我們因違規而遭受執法行動，或限制我們的部分業務或導致我們變更專有技術平台或業務模式。

世界各地的政府（包括中國及香港政府）正逐步制定有關線上業務的法律。與自媒體營銷收集使用互聯網用戶數據及獨特設備識別碼（如IP地址或獨特移動設備識別碼）有關的法律及法規或會增加。該等法律法規可能對自媒體營銷服務的需求或其成效及價值造成不利影響，迫使我們產生大筆費用或要求我們改變經營方式而可能導致我們的業務及經營業績受到不利影響或我們有效推行發展策略的能力受損。

近年來，中國政府已制定有關互聯網使用的法律，保護個人信息免遭未經授權的披露。例如，工信部頒佈的《規範互聯網信息服務市場秩序若干規定》訂明，未經用戶同意，互聯網信息服務提供者不得收集能夠單獨或者與其他信息結合識別用戶的信息，且未取得用戶的事先同意，不得將用戶個人信息提供給第三方。此外，互聯網信息服務提供者須明確地告知用戶其服務範圍，不得將用戶個人信息用於其提供服務之外的目的，不得收集其提供服務所必需以外的任何其他信息。

風險因素

我們極其重視保護資料私隱，竭力遵守所有與私隱及資料收集、處理、使用及披露有關的適用法律及法規。該等法律及法規不斷演變，並非始終清晰及於我們經營業務所在的司法權區並不始終保持一致，且我們為遵守該等法律、法規及行業標準而採取的措施可能不會始終有效。倘我們或我們的客戶未能遵守適用的私隱法律或未能提供適當的通知及／或取得終端用戶的同意，我們或會面臨訴訟或執法行動或我們解決方案或服務的需求下降。與我們收集、使用、披露及保存數據（包括我們收集數據適用的安全措施（不論是否有效））有關的任何訴訟或公眾認知均可能對我們的聲譽造成不利影響，迫使我們將大筆資金投入訴訟辯護、干擾管理、增加經營業務的成本及限制使用我們的服務，這可能對我們的業務、經營業績及前景造成重大不利影響。

有關我們、整個效果類自媒體營銷行業或合作夥伴的任何負面宣傳均可能對我們的聲譽、業務及經營業績造成重大不利影響。

有關整個效果類自媒體營銷服務行業或本公司（具體包括效果類自媒體營銷服務解決方案的質量、有效性及可靠性、隱私及安全規範以及營銷內容）的投訴、訴訟、監管行動或其他負面宣傳，即使並不準確，仍可能對我們的聲譽以及市場對我們解決方案的信心及解決方案的使用造成不利影響。聲譽及客戶信心亦會因許多其他原因而受到損害，包括僱員不當行為、客戶、自媒體發佈者或其他對手方的不當行為、該等人士或實體未能符合最低質量標準或以其他方式履行合約責任或遵守適用法律及法規。

未能挽留主要管理層團隊或吸引額外人才可能會對我們的業務造成重大不利影響。

未來的成功在很大程度上依賴管理團隊的持續服務。尤其是，創辦人朱先生在我們的業務中發揮重要作用，並持續密切參與業務的發展。創辦人連同管理團隊及主要人員是我們創新及富有創意的企業文化的主要推動力。我們並未為高級管理層投購要員人壽保險。倘創辦人或高級管理層其他主要成員因任何原因而無法履職，我們的業務可能受到不利影響。此外，我們的持續成功將在很大程度上取決於吸引及留任合資格高技術人才的能力。招募該等主要人員的競爭非常激烈，且預期在可預見未來仍將如此。倘未能挽留、僱用及激勵主要管理團隊成員及合資格人才，可能會削弱我們發展業務的能力，亦可能對我們的財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

風險因素

我們的業務易受整體經濟狀況的影響，全球或中國經濟嚴重或持續低迷或會對我們的業務及財務狀況造成重大不利影響。

中國經濟狀況易受全球經濟狀況的影響，我們的業務可能會因中國及全球經濟狀況而受到影響。我們的收入依賴行業客戶的支出，此可能取決於其可支配收入水平、日後收益水平及支出意願等因素。由於全球經濟及政治狀況的不確定性，尤其是目前中美間貿易關係緊張，市場對我們服務的需求可能會減少。此外，影響金融市場、銀行系統或貨幣匯率的金融動盪及不確定因素可能會嚴重限制我們以合理商業條款在資本市場或從金融機構獲得融資的能力，甚至根本無法獲得融資，此亦可能對我們的業務、經營業績及前景造成重大不利影響。

我們的保險範圍或不足以覆蓋所有重大風險。

我們投購少量保險，覆蓋若干潛在責任。我們選擇不投購若干類型的保險（如商業中斷保險），這符合行業慣例。我們無法保證該等保險將能夠或足以覆蓋我們所有的風險。我們現有責任保險的承保範圍含有除外與限制條款。此外，我們可能無法以經濟上可接受的保費繼續投保。倘保險範圍不能或不足以覆蓋任何該等風險，我們可能產生巨額成本及導致資源分散，繼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。

未能獲得、續訂或保留牌照、許可證或批准或未遵守適用法律及法規可能影響我們開展業務的能力。

中國效果類自媒體營銷服務行業的持牌要求不斷變化，由於中國監管框架或政治經濟政策的變動，我們可能須遵守更嚴格的持牌要求。我們無法保證我們將能夠符合該等監管要求，因此，我們日後未必能保留或續訂任何現有或額外牌照、許可證或批准。倘我們未能取得所有必須的牌照、許可證或批准，我們可能遭受罰款，沒收相關業務所得，或暫停經營，可能對我們的業務及經營業績造成重大不利影響。我們亦可能因不符合政府法規而面臨不利宣傳，從而對我們的聲譽造成負面影響。倘我們無法取得及／或維持所需的一切牌照，則我們持續進行的業務可能中斷。

風險因素

中國監管網絡遊戲的法律法規不斷發展變化可能會對我們的業務產生不利影響。

網絡遊戲在中國受到嚴格監管。我們從事遊戲行業的客戶必須獲得不同監管機構的牌照、許可證及批文，方可開展業務。根據中國相關法律法規，國產網絡遊戲需要獲得國家新聞出版廣電總局的預先批准才能進行商業發佈。由於與網絡遊戲相關的法律法規在中國尚處於發展初期，並且可能以不利於我們的遊戲行業客戶的方式發展及變化。當前中國法律法規的實施及詮釋存在重大不確定性，隨著新法律法規的通過及採納，其實施及詮釋亦可能不確定或不利於客戶的業務及營運。網絡遊戲行業客戶未能獲得必要許可證、執照及批文可能會對其營銷支出、財務狀況、經營業績及前景產生重大不利影響，進而可能對我們與網絡遊戲行業相關的業務產生不利影響。

我們在日常業務過程中可能不時涉及法律及其他訴訟，並可能因而面臨重大責任。

我們在日常業務過程中或會涉及糾紛。該等糾紛可能導致多項法律或其他訴訟。我們可能就我們遵守法律及法規的情況接獲來自政府機關及監管部門的正式及非正式查詢，而多項有關法律及法規不斷演變，且視其詮釋而定。概不保證我們於法律及行政行動中將能夠成功抗辯或主張我們於多項法律項下的權利。即使我們於法律及行政行動中試圖抗辯或主張我們於各項法律項下的權利取得成功，執行我們對當事各方的權利或會費用高昂、耗時彌久及最終一無所得。該等行動可能令我們面臨負面報導、巨額金錢損失及法律抗辯成本、禁令救濟及刑事和民事罰款及處罰，包括但不限於暫停或吊銷營業執照，並可能導致巨額成本、聲譽受損，分散資源及管理層注意力。

我們面臨與自然災害、流行病及其他疫症爆發相關的風險，可能嚴重干擾我們的經營。

我們易受自然災害及其他災難影響。火災、洪水、颱風、地震、停電、電訊故障、盜竊、戰爭、騷亂、恐怖襲擊或類似事件可能導致服務器中斷、故障、系統故障、技術平台故障或互聯網故障，此可能導致數據丟失或損壞或軟件或硬件故障，以及對我們提供自媒體營銷服務的能力造成不利影響。我們的業務亦可能受到埃博拉病毒疾病、寨卡病毒疾病、H1N1流感、H7N9流感、禽流感、SARS、2019年新型冠狀病毒或其他流行病的不利影響，此乃由於該等疾病可能要求對僱員進行隔離及／或對辦公室進行消毒。此外，由於該等流行病均會對中國整體經濟及行業客戶及自媒體發佈者的業務造成危害，故我們的經營業績可能會受到不利影響。為應對中國的2019年新

風險因素

型冠狀病毒疫情，中國政府採取了一系列措施。中國的商業活動亦暫時中斷。我們根據中國政府的相關政策，延長員工新年假期，鼓勵彼等居家辦公。我們無法保證2019年新型冠狀病毒疫情不會惡化或中國現時的業務活動中斷狀況不會持續，而有關情況可能延誤我們及我們客戶、供應商、收購目標及其他對手方的業務或對其產生負面影響。我們大部分董事、高級管理層及僱員均駐於中國。因此，倘該等地區發生任何上述自然災害、流行病或其他疫症爆發，我們的經營可能會遭遇重大中斷（如臨時關閉辦公室及暫停服務），此可能會對我們的業務及經營業績造成重大不利影響。

我們可能須支付額外社會保險金及住房公積金供款以及繳納相關監管機關徵收的滯納金或罰款。

根據相關中國法律及法規，我們須為僱員支付社會保險金及住房公積金供款。於往績記錄期，我們並無為所有僱員悉數支付社會保險金及住房公積金供款。於截至2017年、2018年及2019年12月31日止年度以及截至2020年3月31日止三個月，我們分別就社會保險金及住房公積金供款作出撥備人民幣0.9百萬元、人民幣1.5百萬元、人民幣2.1百萬元及人民幣0.4百萬元。截至最後實際可行日期，我們並無收到有關政府部門的要求。根據北京及霍爾果斯社保及住房公積金管理局出具的確認函，於往績記錄期，有關部門並無以未悉數繳納社保或住房公積金供款為由對我們的任何中國附屬公司進行處罰。

根據我們中國法律顧問的意見，有關部門是出具相關確認的主管部門。根據確認函，我們的中國法律顧問認為，我們受到有關部門重大行政處罰的可能性低。然而，我們無法保證我們將無須繳納不足部分或遭受任何處罰或罰款。

風險因素

與我們合約安排有關的風險

倘中國政府認定我們的合約安排不符合適用法規，或該等規例或其解釋於未來變動，我們可能會遭受嚴重後果，包括合約安排無效及放棄於綜合聯屬實體的權益。

現行中國法律及法規對從事互聯網文化業務及其他相關業務的公司的外資擁有權施加若干限制或禁令。尤其是，根據於2017年修訂的目錄及負面清單，我們若干效果類營銷服務屬於互聯網文化經營，被視為禁止類。請參閱「監管概覽－與外商投資有關的法律及法規」。為符合中國法律及法規，我們根據外商獨資企業、北京樂享及登記股東之間的一系列合約安排，通過北京樂享及其附屬公司在中國開展效果類營銷。由於該等合約安排，我們對北京樂享及其附屬公司施加控制權，並將其經營業績綜合至我們的財務報表。北京樂享及其附屬公司持有對我們的相關業務（定義見「合約安排」）經營至關重要的牌照、批准及關鍵資產。

然而，現行或未來中國法律及法規的解釋及應用存在重大不確定因素。相關中國監管機構在確定特定合約結構是否違反中國法律及法規方面擁有廣泛的酌情權。因此，我們無法向閣下保證，中國政府最終不會採取與中國法律顧問意見相反的看法。倘我們被發現違反任何中國法律或法規，或外商獨資企業、北京樂享及登記股東之間的合約安排被任何中國法院、仲裁庭或監管機構確定為非法或無效，則相關政府當局在處理該等違法行為方面擁有廣泛的酌情權，包括但不限於：

- 撤銷構成合約安排的協議；
- 撤銷我們與效果類營銷服務有關的商業及經營牌照；
- 要求我們停止或限制與效果類營銷服務有關的經營；
- 限制我們自效果類營銷服務獲取收入的權利；
- 向我們徵收罰金及／或沒收其認為通過違規經營獲得的所得款項；

風險因素

- 通過迫使我們就效果類營銷服務設立新企業、重新申請所需牌照或搬遷業務經營地點、員工辦公地點及資產所在地，要求我們調整營運架構；
- 施加我們可能無法遵守的額外條件或要求；或
- 採取其他可能損害業務的監管或執行行動。

另外，綜合聯屬實體的任何已登記的股權持有人名下的任何資產（包括相關股權）可能因針對該登記持有人的訴訟、仲裁或其他司法或糾紛解決程序而由法院保管。我們無法確定股權是否將會根據合約安排出售。此外，中國可能出台新法律、規則及法規以施加額外規定，可能使我們的企業架構及合約安排面臨其他挑戰。發生任何該等事件或施加任何該等處罰均可能對我們開展業務的能力造成重大不利影響。此外，倘施加任何該等處罰導致我們喪失指導綜合聯屬實體及其附屬公司活動或收取其經濟利益的權利，則我們不能再將綜合聯屬實體綜合入賬，因而對我們的經營業績有不利影響。

外商投資法的詮釋及實施，以及其將如何影響我們目前的企業架構、企業管治及業務經營的存續均存在重大不確定性。

於2019年3月15日，外商投資法由全國人大頒佈，並於2020年1月1日生效。外商投資法將取代《中華人民共和國中外合資經營企業法》、《中華人民共和國中外合作經營企業法》及《中華人民共和國外資企業法》，成為外商於中國投資的法律基礎。

許多在中國的公司（包括我們）已採納透過合約安排進行營運，以取得及維持現時受中國外商投資限制或禁制所限的行業的所需執照及許可證。外商投資法訂明三種形式的外商投資。然而，外商投資法並無明確訂明合約安排屬外商投資的形式之一，意味著我們的合約安排整體，以及合約安排的各項協議現時均不會受到影響。

儘管如此，外商投資法訂明外商投資包括「外國投資者以法律、行政法規或國務院規定的任何其他方法投資」。因此，未來法律、行政法規或國務院制訂的條文可能訂明合約安排為一種外商投資方式，而在此情況下，我們的合約安排會否視為外商投

風險因素

資、我們的合約安排會否被視為違反外商投資准入規定，以及將如何處理我們的合約安排仍屬不確定。

於極端情況下，我們可能需要解除合約安排及／或出售綜合聯屬實體，其可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。有關外商投資法以及其對本集團的潛在影響的詳情，請參閱「合約安排－外商投資法」。

我們的合約安排未必能如直接所有權一樣有效提供營運控制，而綜合聯屬實體或登記股東可能無法履行其於合約安排的責任。

現行中國法律及法規對從事互聯網文化業務及其他相關業務（包括效果類營銷服務）的公司的外資擁有權施加若干限制或禁令。尤其是，根據目錄及負面清單，我們若干效果類營銷服務屬於互聯網文化業務，被視為「禁止」。因此，我們根據外商獨資企業、北京樂享及登記股東之間的一系列合約安排，通過綜合聯屬實體在中國開展效果類營銷服務業務。效果類營銷服務相關業務的收入及現金流量歸屬於綜合聯屬實體。合約安排未必能如直接所有權一樣讓我們有效控制綜合聯屬實體。例如，直接所有權可使我們直接或間接行使我們作為股東的權利使綜合聯屬實體董事會作出變動，從而可使管理層作出變動（受限於任何適用的受信責任）。然而，根據合約安排，在法律上，倘綜合聯屬實體或登記股東未能履行其各自於合約安排的責任，我們可能須產生巨額費用及花費大量資源執行該等安排，以及訴諸於訴訟或仲裁及依賴中國法律的法律救濟。該等救濟可能包括尋求具體履約或禁令救濟及申索賠償金，而任何該等救濟未必有效。例如，倘登記股東在我們根據合約安排行使認購期權時拒絕將其於北京樂享的股權轉讓予我們或指定人士，或以其他方式對我們行事不當，我們可能須採取法律行動迫使其履行各自的合約責任。倘我們無法執行該等合約安排或我們在執行該等合約安排過程中遭到重大延誤或其他困難，我們未必能對我們的綜合聯屬實體實施

風險因素

有效控制，並可能失去對綜合聯屬實體所擁有資產的控制權。因此，我們可能無法將綜合聯屬實體綜合入賬至我們的綜合財務報表，從而可能對我們的財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

倘任何綜合聯屬實體宣佈破產或受限於解散或清盤法律程序，我們可能失去使用及享有綜合聯屬實體所持對我們的業務經營至關重要的資產及牌照的能力。

綜合聯屬實體持有與我們的業務經營相關的若干資產。與北京樂享及登記股東訂立的合約安排載有條款明確規定登記股東有義務確保北京樂享的有效存續，且北京樂享不可自願清盤。然而，倘登記股東違反此義務並自願清盤北京樂享，或倘任何綜合聯屬實體宣佈破產，其全部或部分資產可能受留置權或第三方債權人權利規限，而我們可能無法繼續我們部分或全部業務經營，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。

中國稅務機構可能會詳細審查我們的合約安排並可能徵收額外稅款。如我們被認定欠付額外稅款，則可能導致我們的綜合淨收益及 閣下的[編纂]價值大幅降低。

根據適用中國法律及法規，關聯方之間訂立的安排及交易可能受到中國稅務機構的質疑，並可能被徵收額外稅款及利息。由於中國稅務機構有權對北京樂享的稅務狀況作出特殊稅務調整，故倘中國稅務機構認定外商獨資企業與北京樂享之間的合約安排下的交易並非按公平基準進行，則我們將遭受不利的稅務結果。該等調整可增加北京樂享的稅項開支而不減少外商獨資企業的稅項開支，使北京樂享須就少付稅款支付滯納金及其他罰金，從而可能會對我們造成不利影響。倘北京樂享的稅項負債增加或倘其須支付滯納金或其他罰金，我們的綜合經營業績可能受到不利影響。

登記股東可能與我們存在潛在利益衝突，且其可能違反與我們訂立的合約或促使該等合約以對我們不利的方式修改。

我們通過綜合聯屬實體開展相關業務。我們對該等實體的控制權基於與北京樂享及登記股東訂立的合約安排，該等安排使我們可控制北京樂享。登記股東可能與我們存在潛在利益衝突，倘其認為違反與我們訂立的合約對其自身利益更為有利，或倘其

風險因素

以其他方式惡意行事，則可能違反與我們訂立的合約。我們無法向閣下保證，當我們與北京樂享出現利益衝突時，股東將按完全符合我們利益的方式行事，或利益衝突將以對我們有利的方式解決。

此外，登記股東可能違反或導致北京樂享違反合約安排。倘北京樂享或登記股東違反與我們訂立的合約或與我們存在其他糾紛，我們可能須展開法律程序，而該等法律程序存在重大不確定因素。該等糾紛及程序可能會嚴重影響我們的業務經營，對我們控制北京樂享的能力造成不利影響，並引致負面報道。任何有關法律程序的結果亦存在重大不確定因素。

我們以合約安排的方式通過綜合聯屬實體在中國開展相關業務，惟合約安排的若干條款可能無法根據中國法律強制執行。

構成合約安排的所有協議均受中國法律監管，並規定在中國通過仲裁解決糾紛。因此，該等協議將根據中國法律進行詮釋，而糾紛將根據中國法律程序解決。中國的法律環境不如其他司法權區完善，且中國法律體系的不確定因素可能限制我們強制執行合約安排的能力。倘我們無法執行合約安排，或倘我們在執行過程中遭遇重大延誤或其他困難，我們將難以對綜合聯屬實體實施有效控制，而我們開展業務的能力、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

合約安排包含仲裁機構可對北京樂享股份及／或資產判予救濟，或對北京樂享判予禁令救濟及／或清盤的條文。該等協議亦載列具有司法管轄權的法院有權在成立仲裁庭之前授出臨時救濟以支持仲裁的條文。然而，根據中國法律，該等條款未必可強制執行。根據中國法律，倘發生糾紛，仲裁機構並無權力授出禁令救濟或發出暫時性或決定性的清盤命令以保護北京樂享的資產或股權。此外，海外法院（如香港及開曼群島法院）授出的臨時救濟或強制執行命令在中國未必會被認可或可強制執行。中國法律不允許仲裁機構發出以受損害方為受益人轉讓北京樂享資產或股權的判決。因此，倘北京樂享及／或登記股東違反構成合約安排的任何協議，且倘我們無法強制執行合約安排，則我們可能無法對北京樂享實施有效控制，從而可能對我們開展業務的能力造成負面影響。

風險因素

倘我們行使購買權購買北京樂享的股權，則所有權轉讓可能令我們遭受若干限制並產生巨額成本。

根據合約安排，外商獨資企業或其指定人士擁有獨家權利自登記股東收購北京樂享的所有或任何部分股權。股權轉讓可能須向商務部、工信部、文化和旅遊部、國家工商總局及／或其地方主管機關取得批准或存檔或向其申報，並須遵守有關外資限制的政策。此外，股權轉讓價格須待相關稅務機關審閱及作出稅務調整。北京樂享的登記股東將根據合約安排向外商獨資企業支付彼等收取的股權轉讓價格。外商獨資企業將予收取的金額亦須繳付企業所得稅，而稅款可能屬重大。

與在中國經營業務有關的風險

由於我們的所有業務均在中國進行，我們易受中國經濟、政治及社會狀況以及政府政策的不利變動影響。

我們的所有業務及資產均位於中國，而全部收入均來自在中國的業務。因此，我們的財務狀況、經營業績及前景在很大程度上取決於中國的經濟、政治、社會及法律狀況。中國經濟在許多方面有別於大部分發達國家，包括政府參與程度、經濟發展水平、投資控制、資源配置、增長率及對外匯的控制。我們相信中國政府已表示其致力於繼續改革經濟體系以及政府架構。中國政府的改革政策強調企業的獨立性及市場機制的運用。自推行該等改革以來，經濟發展取得了重大進展，而企業的發展環境得到改善。然而，中國的政治、經濟或社會狀況的任何變動均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

根據企業所得稅法，我們可能就中國企業所得稅而言被視為中國居民企業，致使我們的全球收益須繳納中國稅項。

根據於2008年1月1日生效並於2018年12月29日修訂的企業所得稅法，於中國境外成立而「實際管理機構」設於中國的企業被視為「中國居民企業」，其全球收益一般須按統一的25%稅率繳納企業所得稅。根據《中華人民共和國企業所得稅法實施條例》，「實際管理機構」指對企業的生產經營、人員、財務、財產等實施實質性全面管理和控制的機構。

風險因素

於2009年4月22日，國家稅務總局頒佈《關於境外註冊中資控股企業依據實際管理機構標準認定為居民企業有關問題的通知》(「82號文」)，其載明判定於中國境外註冊且由中國企業或中國企業集團控制的企業的「實際管理機構」是否位於中國境內的標準及程序。根據82號文，受中國企業或中國企業集團控制的外國企業如符合下列所有要求，則被視為中國居民企業：(i)企業負責實施日常生產經營管理運作的高層管理人員及其高層管理部門履行職責的場所主要位於中國境內；(ii)企業的財務決策和人事決策由位於中國境內的機構或人員決定，或需要得到位於中國境內的機構或人員批准；(iii)企業的主要財產、會計賬簿、公司印章、董事會和股東會議紀要檔案等位於或存放於中國境內；及(iv)企業1/2(含1/2)以上有投票權的董事或高層管理人員經常居住於中國境內。繼82號文，國家稅務總局頒佈《境外註冊中資控股居民企業所得稅管理辦法(試行)》(「第45號公告」)，其於2011年9月1日生效，以提供更多落實82號文的指示及闡明該等「境外註冊中資控股居民企業」的申報及備案責任。第45號公告提供釐定居民身份及釐定後管理事宜的程序及管理詳情。儘管82號文及第45號公告清楚規定上述標準適用於在中國境外註冊且由中國企業或中國企業集團控制的企業，惟82號文可能反映國家稅務總局一般釐定外國企業是否稅務常駐的標準。倘我們的全球收益須按企業所得稅法課稅，我們的財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

根據中國法律，閣下可能須就我們的股息或銷售或以其他方式出售股份變現的任何收益繳納中國所得稅。

根據企業所得稅法，根據中國與閣下居住的司法權區就規定不同所得稅安排而訂立的任何適用稅務條約或類似安排，對於向非中國居民企業投資者宣派的股息，倘該投資者在中國並無設立機構場所或營業地點，或在中國設有機構場所或營業地點但相關收益實際與有關機構場所或營業地點並無關連而相關股息源自中國，則一般須按稅率10%繳納中國預扣稅。有關投資者轉讓股份變現的任何收益，如被視為源自中國境內的收益，除非條約或類似安排另有規定，否則亦須按10%繳納中國所得稅。根據《中華人民共和國個人所得稅法》及其實施條例，對於以中國境內資源向非中國居民的海外個人投資者宣派的股息，一般須按稅率20%繳納中國預扣稅，而有關投資者轉讓股份變現的中國來源收益一般亦須按20%繳納中國所得稅，在各情況下，可根據適用稅務條約及中國法律所載獲得任何減免或豁免。

風險因素

儘管我們的絕大部分業務經營位於中國，惟我們就股份派付的股息或轉讓股份變現的收益會否被視為源自中國境內的收益，以及倘我們被視為中國居民企業，有關股息及收益會否因此須繳納中國所得稅，均屬未知之數。倘透過轉讓股份變現的收益或向我們的非中國居民投資者派付的股息被徵收中國所得稅，則投資者於股份的投資價值可能會受到重大不利影響。再者，如居住的司法權區與中國訂有稅務條約或安排，股東可能不合資格享有該等稅務條約或安排的優惠。

中國稅務機構加強審查收購交易可能對我們的業務經營、收購或重組策略或閣下於我們的投資價值造成負面影響。

於2015年2月3日，國家稅務總局發佈《國家稅務總局關於非居民企業間接轉讓財產企業所得稅若干問題的公告》（「國家稅務總局7號文」）。國家稅務總局7號文為有關非居民企業間接轉讓中國應稅財產提供全面指引，並同時加強中國稅務機構對該等轉讓的審查。根據國家稅務總局7號文，倘非居民企業透過出售直接或間接持有該等中國應稅財產的海外控股公司的股權而間接轉讓中國應稅財產，中國稅務機構有權否定該海外控股公司的存在，並視該交易為直接轉讓中國企業所得稅而不具有任何其他合理商業目的，從而對中國應稅財產的間接轉讓重新定性。然而，國家稅務總局7號文載有若干豁免，包括(i)非居民企業在公開市場買入並賣出持有中國應稅財產的同一上市境外企業股權取得間接轉讓中國應稅財產所得；及(ii)在非居民企業直接持有並轉讓中國應稅財產的情況下間接轉讓中國應稅財產，按照可適用的稅收協定或安排的規定，該項財產轉讓所得在中國可以免予繳納企業所得稅。

我們已進行且可能進行涉及公司架構變動的收購，且我們的股份過去曾由當時的若干股東轉讓予我們的現有股東。我們無法向閣下保證中國稅務機構不會酌情調整任何資本收益，或對我們施加提交稅務報表的義務，或要求我們協助中國稅務機構就此進行相關調查。對股份轉讓徵收任何中國稅項或對有關收益的任何調整均可能令我們產生額外成本，且可能對閣下對我們所作[編纂]的價值產生負面影響。

風險因素

中國監管互聯網行業及相關業務的法律及法規正處於發展階段，可能涉及重大不確定因素。

中國政府全面監管互聯網行業，包括互聯網行業公司的外資所有權，以及牌照及許可證規定。該等互聯網相關法律及法規相對較新且正處於發展階段，故其詮釋及執行涉及重大不確定因素。就中國的移動廣告行業而言，中國中央政府的多個監管機構（如國務院、工信部、國家工商總局、文化部、國家新聞出版廣電總局及公安部）獲賦予權力頒佈及實施監管自媒體營銷服務行業不同方面的法規。不同政府機構所頒佈的法規目前並不一致及含糊不清。

有關中國互聯網業務監管的風險及不確定因素包括可能頒佈或宣佈監管互聯網活動（包括自媒體營銷服務）的新法律、法規或政策。倘頒佈該等新法律、法規或政策，我們的業務或須取得其他牌照。倘我們的業務未能遵守該等生效的新法規，或倘我們未能取得該等新法律及法規規定的任何牌照，我們可能會受到處罰，而我們的業務經營可能會中斷。

中國互聯網行業的監管存在不確定因素，包括不斷變化的發牌規定。此意味著我們部分公司的許可證、牌照或業務或會受到質疑，或我們未能取得或重續適用監管機構可能認為屬我們業務必需的許可證或牌照。倘我們未能維持或取得所需的許可證或牌照，我們或會受到多項處罰，包括罰款及終止經營或對經營施加限制。任何處罰均可能令我們的業務經營中斷，並可能對我們的經營業績造成重大不利影響。

與互聯網行業有關的現有或未來中國法律、法規及政策的詮釋及應用，已對中國互聯網業務（包括我們的自媒體營銷服務業務）的現有及未來外商投資、營商及活動的合法性造成重大不確定因素。我們無法向閣下保證我們將能維持現有牌照或取得任何現有或新法律或法規所規定的任何新牌照。鑒於中國互聯網業務的監管存在不確定因素及複雜性，我們亦面臨被裁定違反現有或未來法律及法規的風險。倘有關互聯網相關活動的現行或未來法律、規則或法規的詮釋致使我們的擁有權架構及／或業務經營不合法或不合規，我們的業務可能受到重大影響，而我們可能會受到嚴重處罰。

風險因素

我們依賴外商獨資企業及北京樂享派付的股息滿足現金需要，而對外商獨資企業及北京樂享向我們派付股息的能力施加的任何限制，可能對我們開展業務的能力造成重大不利影響。

我們透過外商獨資企業及北京樂享開展幾乎所有業務。因此，我們依賴從外商獨資企業及北京樂享收取的股息向股東派付股息。目前，中國法規允許僅根據中國會計準則及法規確定的可分配溢利派付股息，有關準則及法規在許多方面有別於其他司法權區的公認會計原則。外商獨資企業、宏成興隆、霍爾果斯樂享及綜合聯屬實體須按照中國公司法的規定，將每年稅後累計溢利的若干百分比分配至其法定公積金，直至累計法定公積金總額超過其註冊資本的50%。該等儲備金不能作為現金股息分派。此外，倘外商獨資企業、宏成興隆、霍爾果斯樂享及綜合聯屬實體於日後自行承擔債務或訂立若干協議，則管理債務或其他協議的工具可能會限制其向我們派付股息或作出其他分派的能力。因此，對我們主要資金來源的可用性和用途的限制可能對我們向股東派付股息的能力造成重大不利影響。

中國政府管制外幣兌換或會限制我們的外匯交易，包括股份的股息派付。

目前，人民幣不能自由兌換成任何外幣，外幣的兌換及匯款必須遵守中國外匯規定。無法保證於若干匯率下，我們會有足夠外幣以滿足我們的外匯要求。根據中國現行外匯管理制度，我們進行經常賬戶項下的外匯交易（包括於[編纂]完成後派付股息）毋須取得國家外匯管理局事先批准，惟我們須提交該等交易的書面證據，並與擁有進行外匯業務所需許可證的指定中國外匯銀行進行該等交易。然而，我們進行資本賬戶項下的外匯交易必須由國家外匯管理局事先批准。無法保證我們可及時獲得該等批准，甚至根本無法獲得該等批准。此可能限制外商獨資企業、宏成興隆及綜合聯屬實體以外幣獲得債務或股權融資的能力。

根據現行外匯規定，於[編纂]完成後，我們將能夠以外幣派付股息而無須獲國家外匯管理局事先批准，惟須遵守若干程序要求。然而，無法保證中國政府於日後將繼續採納此外匯政策。中國政府亦可能行使其酌情權限制我們將外幣用於經常賬目交易。外幣不足可能限制我們取得足以派付股息予股東的外幣或符合任何其他外匯要求的能力。

風險因素

關於境內居民進行境外投資活動的法規可能令我們遭受中國政府罰款或制裁，包括限制外商獨資企業、宏成興隆、霍爾果斯樂享及綜合聯屬實體派付股息或向我們作出分派的能力及限制我們增加於外商獨資企業、宏成興隆、霍爾果斯樂享及綜合聯屬實體投資的能力。

國家外匯管理局於2014年7月頒佈37號文。根據37號文，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，對其直接設立或間接控制的境外特殊目的公司（特殊目的公司）開展的直接或間接境外投資活動或透過特殊目的公司開展的任何對內投資活動須向國家外匯管理局地方分局辦理登記手續。已登記境外特殊目的公司發生境內居民個人股東、名稱、經營期限等基本信息變更，或發生境內居民個人於特殊目的公司的增資、減資、股權轉讓或置換、特殊目的公司的合併或分立等重要事項變更後，有關境內居民亦須向國家外匯管理局辦理變更登記手續。根據13號文，自2015年6月1日起，上述外匯登記將由銀行直接審批及辦理，而國家外匯管理局及其分局將對透過當地銀行辦理的有關外匯登記進行間接監管工作。根據此法規，未能遵守37號文載列的登記手續可能導致限制外商獨資企業及北京樂享進行外匯活動（包括向其境外母公司或聯屬公司派付股息及其他分派、境外實體的資本流入及其外匯資本的結算），亦可能導致有關境內公司或中國居民遭受中國外匯管理條例規定的處罰。

我們致力於遵守並確保我們受有關法規規限的股東會遵守有關規則。然而，無法保證中國政府日後將不會對37號文的規定有不同的詮釋。再者，我們可能無法一直全面了解或知悉所有身為中國居民的股東的身份，亦可能無法一直促使股東遵守37號文的規定。

人民幣及其他貨幣價值的波動可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

人民幣兌港元、美元及其他貨幣的價值會波動並受中國政府政策引起的變動所影響，且在很大程度上取決於國內及國際經濟及政治發展以及當地市場的供求情況。我們很難預測市場力量及中國政府政策將如何繼續影響未來的人民幣匯率。長遠而言，人民幣兌港元、美元或其他外幣可能會大幅升值或貶值，取決於人民幣估值當時所參

風險因素

考的該組貨幣的波動情況而定，人民幣亦可能獲准許全面浮動，此舉亦可能導致人民幣兌美元或其他外幣大幅升值或貶值。

儘管我們幾乎所有收入及開支均以人民幣計值，惟匯率波動可能在未來對淨資產及盈利的價值造成不利影響。尤其是，[編纂]所得款項以港元計算。人民幣兌港元匯率的任何不利變動均可能對[編纂][編纂]的價值造成不利影響。此外，人民幣兌其他外幣匯率的任何不利變動亦可能導致成本增加，此可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

中國法律體系的不確定因素可能會限制對股東的法律保障。

中國的法律體系存在固有的不確定因素，可能會限制股東可獲得的法律保障。由於我們的業務經營幾乎均於中國進行，故我們主要受中國法律、規則及法規監管。中國法律體系以民法體系為基礎。有別於普通法系，民法體系建立於成文法及中國最高人民法院的司法解釋，而過往的法律判決及裁決的指導性有限。中國政府一直在發展商法體系，並已在頒佈有關經濟事務及事宜（如企業組織及治理、外商投資、商業、稅務及貿易）的法律及法規方面取得重大進展。

然而，其多項法律及法規相對較新，且由於已公佈判決數量有限，故其執行及詮釋存在不確定因素，亦可能不像其他司法權區一樣具有一致性及可預計性。此外，中國法律體系乃部分基於可能具有追溯效力的政府政策及行政規則。因此，我們可能在違反該等政策及規則後一段時間才意識到已經違例。此外，該等法律、規則及法規對股東的法律保障可能有限。在中國進行任何訴訟或執行監管行動可能被長期拖延，亦可能導致高昂成本並會分散資源及管理層注意力。

風險因素

關於境外控股公司向中國實體給予貸款及直接投資的中國法規可能會延誤或阻礙我們使用[編纂][編纂]向外商獨資企業、宏成興隆、霍爾果斯樂享及綜合聯屬實體作出貸款或額外出資，此可能對我們的流動資金以及集資及擴充業務的能力造成重大不利影響。

我們以股東貸款或增加註冊資本的形式將任何資金轉撥至外商獨資企業、宏成興隆、霍爾果斯樂享及綜合聯屬實體須取得中國有關政府機構的批准或於有關政府機構登記。根據關於中國外商投資企業的相關中國法規，向外商獨資企業、宏成興隆、霍爾果斯樂享及綜合聯屬實體出資須遵守向商務部業務系統統一平台外商投資綜合管理應用（或FICMIS）進行必要備案及向中國其他政府機構登記的規定。此外，(i)外商獨資企業、宏成興隆及綜合聯屬實體取得的任何境外貸款必須向國家外匯管理局或其地方分支機構登記，及(ii)各外商獨資企業、宏成興隆及綜合聯屬實體不得取得超過FICMIS所備案其註冊資本與其投資總額之間差額的貸款。我們向外商獨資企業、宏成興隆及綜合聯屬實體提供的任何中期或長期貸款必須向國家發改委及國家外匯管理局或其地方分支機構備案及登記。我們可能未能就未來直接向外商獨資企業、宏成興隆及綜合聯屬實體出資或作出境外貸款及時辦理備案或登記，甚至根本未能辦理備案或登記。倘我們未能辦理該等備案或登記，則我們動用[編纂][編纂]及將中國業務撥充資本的能力或會受到負面影響，此可能對我們的流動資金以及我們集資及擴充業務的能力造成不利影響。

於2015年3月30日，國家外匯管理局頒佈19號文。19號文於2015年6月1日生效。19號文在全國掀起對外商投資企業外匯資本金結匯管理的改革，容許外商投資企業酌情決定將其外匯資本金結算，惟外商投資企業繼續被禁止從其外匯資本金所轉換人民幣資金用於其業務範圍以外的支出。於2016年6月9日，國家外匯管理局頒佈《國家外匯管理局關於改革和規範資本項目結匯管理政策的通知》（或國家外匯管理局16號文）。19號文及國家外匯管理局16號文繼續禁止外商投資企業（其中包括）將從其外匯資本金所轉換人民幣資金用於其業務範圍以外的支出、投資及融資（證券投資或非保本型銀行產品除外）、向非關聯企業發放貸款，或建設或購買非自用房地產。19號文及國家外匯管理局16號文或會嚴重限制我們將[編纂][編纂]淨額轉撥至中國及在中國使用的能力，此可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

風險因素

倘未能遵守有關受限制股份單位計劃的中國法規，可能會導致參與者或我們遭受罰款及其他法律或行政制裁。

於[編纂]完成後，本公司將成為境外[編纂]公司，我們，連同董事、行政主管及其他將獲授予購股權的僱員，可能須遵守國家外匯管理局於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》，而據此，參與境外上市公司為其僱員、董事、監事及其他管理層成員設立的任何股權激勵計劃的中國公民或於中國連續駐留不少於一年的非中國居民須透過國內合資格代理機構（其可為該境外上市公司的中國經營實體）向國家外匯管理局登記，並完成若干其他程序，惟少數例外情況除外。倘未能向國家外匯管理局完成登記，彼等可能被罰款及受其他法律制裁，並可能導致彼等根據股權激勵計劃付款，或收取股息或銷售所得款項的能力，或向外商獨資企業、宏成興隆、霍爾果斯樂享及綜合聯屬實體注入額外資金的能力，及外商獨資企業、宏成興隆、霍爾果斯樂享及綜合聯屬實體向我們分派股息的能力受到限制。我們亦面對在監管方面的不確定因素，該等因素或會限制我們根據中國法律及法規為董事及僱員採納額外股權激勵計劃的能力。

此外，國家稅務總局已就僱員購股權發出若干通知。根據該等通知，於中國工作的僱員若行使購股權，將須繳付中國個人所得稅。外商獨資企業、宏成興隆、霍爾果斯樂享及綜合聯屬實體有義務向相關稅務機關提交有關僱員購股權的文件，並為該等僱員預扣個人所得稅。倘僱員未能支付或我們未能根據相關法律及法規預扣所得稅，我們可能遭受相關稅務機關施加的制裁。

閣下可能難以向我們、居住在中國的執行董事或高級管理層送達法律程序文件，或對我們、居住在中國的執行董事或高級管理層強制執行國外判決。

我們絕大部分資產位於中國，而所有執行董事及高級管理層皆於中國居住。因此，可能無法在香港或中國之外的其他地方向我們、董事或高級管理層送達法律程序文件。此外，中國尚未與日本、英國、美國及其他眾多國家簽署相互認可和執行法院判決的協定。因此，可能難以或無法在中國認可和執行其他司法權區的法院判決。

風險因素

此外，於2006年7月14日，中國和香港簽署《最高人民法院關於內地與香港特別行政區法院相互認可和執行當事人協議管轄的民商事案件判決的安排》（「安排」）。根據安排，香港法院在具有書面管轄協議的民商事案件中作出的須支付款項的具有執行力的終審判決，當事人可以向內地法院申請認可和執行此判決。同樣，內地法院在具有書面管轄協議的民商事案件中作出的須支付款項的具有執行力的終審判決，當事人可以向香港法院申請認可和執行此判決。書面管轄協議是指當事人為解決爭議，自安排生效之日起，以書面形式明確約定香港或中國法院具有唯一管轄權的協議。因此，若爭議雙方不同意簽署書面法院管轄協議，則可能無法在中國強制執行香港法院判決。因此，[編纂]可能難以或無法對我們在中國的資產、董事或高級管理層強制執行香港法院判決。

中國法律及法規對外國投資者進行的部分中國公司收購制定更複雜的程序，這可能令我們難以在中國通過收購實現增長。

多項中國法律及法規（包括併購規定、反壟斷法及商務部在2011年8月25日頒佈並自2011年9月1日起生效的《商務部實施外國投資者併購境內企業安全審查制度的規定》（「安全審查規定」））就對外國投資者在中國進行的若干併購活動的審查，制定預計會更耗時和複雜的程序和要求。這些程序和要求包括：在若干情況下，外國投資者為控股中國境內企業而進行任何交易前須通知商務部，或中國企業或居民設立或控股的海外公司在收購境內聯屬公司之前，須取得商務部的批准。中國法律法規同時要求對若干併購交易進行併購控制或安全審查。

安全審查規定禁止外國投資者透過代持、信託、間接投資、租賃、貸款、合約安排控制或境外交易以結構交易方式規避安全審查的要求。若我們被認為違反安全審查規定及關於在中國進行併購活動的其他中國法律及法規，或未能取得任何所需批准，相關監管機關將會自行決定處理該等違法行為，包括罰款、沒收收入、撤銷外商獨資企業、宏成興隆、霍爾果斯樂享及綜合聯屬實體的業務及經營牌照、要求我們重組或取消相關所有權結構或業務經營。任何該等措施將會嚴重干擾我們的業務經營，並可能對我們的業務、財務狀況和經營業績造成重大不利影響。此外，若我們計劃收購的

風險因素

任何目標公司的業務屬於安全審查範圍，則我們可能無法通過股權或資產收購、資本出資或任何合約安排成功收購該等公司。我們可能通過收購本行業的其他公司，實現部分業務增長。遵守相關法規的要求以完成相關交易可能非常耗時，並且獲取任何所需批准的手續（包括商務部的批准），可能延遲或限制我們完成相關交易的能力，從而影響我們擴展業務或維持市場份額的能力。

與[編纂]有關的風險

股份過往並無公開市場，無法保證將能形成活躍市場。

於[編纂]之前，股份並無公開市場。股份的首次[編纂]是我們與[編纂]（為其本身及代表[編纂]）經商榷後所得，而[編纂]與[編纂]後的股份[編纂]之間可能出現重大差異。我們已申請股份於聯交所[編纂]及批准[編纂]。無法保證[編纂]將能為股份形成活躍流動的公開[編纂]市場。收益、盈利、現金流量的變動或我們的任何其他發展等因素可能影響股份交易量及[編纂]。

此外，股份[編纂]及[編纂]可能出現波動。下列因素（其中包括）可能導致[編纂]後的股份[編纂]與[編纂]之間出現重大差異：

- 我們的財務業績；
- 因自然災害或電力短缺而造成無法預期的業務中斷；
- 關鍵人員或高級管理層的重大變動；
- 中國法律及法規的變動；
- 未能於自媒體營銷服務業有效競爭；
- 未能取得或保有經營的監管批准；
- [編纂]波動；

風險因素

- 分析員對財務表現的估計變動；
- 中國及香港政治、經濟、財務及社會發展及全球經濟的發展；及
- 涉及重大訴訟。

此外，於過去，其他於聯交所上市並於中國經營及資產位於中國的公司股份經歷重大價格波動。因此，股份可能受並非直接與我們的表現有關的[編纂]變動影響及因此，股份[編纂]可能遭受重大損失。

控股股東的利益未必與其他股東的利益一致。

緊隨股份拆細及[編纂]完成後，控股股東將直接或間接擁有合共42.54%股份。控股股東的利益與其他股東的利益之間可能出現差異。控股股東或會對決定任何公司交易結果或其他呈交股東以獲得股東批准的事務（包括合併、整合及出售所有或絕大部分資產、推選董事及其他重大公司行動）有重大影響。因此，所有權集中可能妨礙、延誤或阻止本公司控制權變動，因而導致股東於本公司出售時失去收取其股份溢價的機會或可能降低股份的[編纂]。此外，倘控股股東的利益與其他股東的利益發生衝突，可能不利於或損害其他股東的利益。

由於股份[編纂]與開始[編纂]之日相隔數日，在股份開始[編纂]前一段時間內，股份持有人可能會面臨股份[編纂]下跌的風險。

[編纂]的[編纂]預期將於[編纂]釐定。然而，股份只有在交付後方會在聯交所開始[編纂]，而交付日期預計為[編纂]後數個營業日。因此，[編纂]在此期間內可能無法出售或[編纂]股份。據此，股份持有人面臨出售至開始[編纂]期間可能出現的不利市況或其他不利事態發展導致股份[編纂]在開始[編纂]前下跌的風險。

風險因素

我們就如何運用[編纂][編纂]淨額具有重大酌情權，而閣下可能未必同意我們的運用方式。

管理層可能以閣下未必同意的方式運用[編纂][編纂]淨額，或運用方式可能無法取得可觀回報。有關[編纂]擬定用途的詳情，請參閱「未來計劃及[編纂]用途」。然而，管理層將有酌情權決定[編纂]淨額的實際用途。閣下將資金託付予管理層以用於是次[編纂][編纂]淨額的特定用途，而閣下須信賴管理層的判斷。

股份日後於公開市場的大量出售或預期大量出售可能導致股份[編纂]下跌。

股份於[編纂]完成後在公開市場大量出售或預期該等出售可能發生，可能對股份[編纂]造成不利影響。儘管控股股東在[編纂]後12個月內出售股份受到限制（如本文件「[編纂]」所述），惟日後倘控股股東於[編纂]後在公開市場上大量出售股份，或預期該等出售可能發生，則可能導致股份[編纂]下跌，並對我們日後通過[編纂]股份集資的能力造成重大損害。我們無法向閣下保證，在上述限制屆滿後，控股股東將不會出售其所持股份，或我們不會根據「附錄四—法定及一般資料」所述，以董事獲授[編纂]股份的一般授權或以其他方式[編纂]股份。倘控股股東日後出售任何股份，或控股股東如有可供出售的股份或本公司發行股份，我們無法預計可能對股份[編纂]造成的影響（如有）。倘控股股東或我們大量出售或發行股份，或市場認為該等出售或發行可能發生，則可能會對當時的股份[編纂]造成重大不利影響。

根據開曼群島法律保障閣下的權益可能存在困難。

我們的公司事務乃受（其中包括）組織章程大綱、組織章程細則、公司法及開曼群島普通法規管。根據開曼群島法律，股東對董事採取行動的權利、少數股東行動及董事對我們的受信責任很大程度上受開曼群島普通法規管。開曼群島普通法部分由開曼群島較有限的司法先例及英國普通法衍生而成，對開曼群島法院具說服力但不具約束力。有關保障少數股東權益的開曼群島法律於若干方面與其他司法權區有別。有關差異可能意味著可供少數股東採取的補救方法可能有別於根據其他司法權區法律可採取者。

風險因素

因發行新股份或股本證券，可能存在攤薄。

儘管我們現擁有銀行結餘及現金以及[編纂][編纂]淨額，若與（其中包括）現有業務或未來任何擴張有關的商業條件或其他未來發展出現變化，我們仍可能需要額外資金。該等額外融資需要的金額及時間視乎投資及／或收購第三方新業務的時間，以及經營所得現金流量金額而定。倘我們的資源不足以應付現金要求，我們可能透過出售額外股本或債務證券或取得信貸融資而尋求額外融資。出售額外股本證券可引致股東遭額外攤薄。倘通過不按比例向現有股東發行新股份或股票掛鈎證券來籌集額外資金，現有股東於本公司的所有權百分比、每股盈利及每股資產淨值可能會減少。

由於每股股份的首次公開[編纂]高於每股有形賬面淨值，故在[編纂]中購買股份的人士將會遭即時攤薄。

[編纂]的[編纂]高於緊接[編纂]前的每股有形賬面淨值。因此，在[編纂]中購買股份的人士將會遭即時攤薄。現有股東所持股份的每股備考經調整綜合有形資產淨值將增加。倘我們日後增發股份，購買[編纂]的人士可能會遭進一步攤薄。

我們無法保證會否及何時宣派及派付股息。

於往績記錄期，本公司及本集團旗下各實體並無派付股息。我們宣派未來股息的能力將視乎我們能否從營運附屬公司收取股息（如有）而定。根據適用法律及營運附屬公司的章程文件，派付股息可能會受若干限制。根據適用會計準則計算的若干營運附屬公司的溢利在若干方面與根據國際財務報告準則計算的結果不同。因此，即使營運附屬公司有根據國際財務報告準則釐定的溢利，營運附屬公司可能無法在某個年度派付股息。因此，由於我們的所有盈利及現金流量均來自營運附屬公司向我們派付的股息，故我們可能並無足夠可分派溢利向股東派付股息。此外，任何未來股息宣派及派發將由董事酌情決定，並將取決於我們日後的營運及盈利、資本要求及盈餘、一般財務狀況、合約限制及董事認為相關的其他因素。任何股息宣派及派付以及金額亦將受到組織章程細則及中國法律的約束，包括（如需要）股東及董事批准。宣派股息必須獲

風險因素

股東於股東大會上批准，而金額不得超過董事會建議的金額。此外，董事可不時派付董事會認為就溢利及整體財務要求而言屬合理的中期股息，或按其認為適當的金額及於其認為適當的日期派付特別股息。因此，我們無法向閣下保證將來會派付股份股息。請參閱「財務資料－股息政策」。

倘證券或行業分析員並無刊發有關我們業務的研究報告，或倘其對我們的股份改為發出不利意見，則股份的[編纂]及[編纂]可能會下跌。

股份的買賣市場將受到行業或證券分析員就我們或我們的業務刊發的研究報告所影響。倘對我們進行研究的一名或多名分析員將我們的股份評級下調或刊發有關我們的負面意見，不論資訊是否準確，股份的[編纂]均可能會下跌。倘一名或多名有關分析員不再將我們納入研究範圍內或未能定期刊發有關我們的報告，我們可能於金融市場上失去曝光率，從而或會使股份的[編纂]或[編纂]下跌。

本文件所載的若干事實、預測及統計數字乃摘錄自第三方報告及公開可得官方資料，而該等資料可能並不可靠。

本文件所載有關中國、中國經濟及我們經營所在行業的若干事實、預測及其他統計數字乃摘錄自多份政府官方刊物或其他第三方報告。我們於轉載或摘錄政府官方刊物或其他第三方報告的內容供於本文件披露時，已採取合理審慎的態度，然而，我們無法保證該等資料來源的質素或可靠性。該等資料並非由我們、[編纂]或彼等各自的任何聯屬人士或顧問編製或獨立核實，故我們並不會就該等統計數字的準確性發表任何聲明，而該等統計數字或會與中國境內外編製的其他資料不一致。由於收集方法可能有缺陷或不奏效，或所公佈資料與市場慣例可能有差異，本文件內的統計數字可能不準確或未必可與就其他經濟體編製的統計數字作比較。此外，無法保證該等資料的陳述或編製基準或準確程度與其他司法權區的情況一致。在所有情況下，[編纂]應權衡該等事實的應佔比重或重要性。

[編纂]應細閱整份招股章程，且不應在未經審慎考慮本文件所載風險及其他資料的情況下考慮本文件或已刊登的傳媒報導或其他公開可得資料載列的任何特定陳述。

於本文件刊發前，以及於本文件日期後但於[編纂]完成前，可能已經及可能會出現有關我們及[編纂]的報章及傳媒報導。我們對報章或其他傳媒所報導或其他公開可得資料的任何資料的準確性或完整性概不負責，對報章或其他傳媒或其他公開可得資料

風險因素

就我們的股份或[編纂]或對我們而作出的任何估計／預測、見解或意見是否公平恰當亦不負責。我們對任何該等資料或刊物的合適性、準確性、完整性或可靠性亦不發表任何聲明。因此，有意[編纂]在決定是否投資我們的股份或[編纂]時，不應依賴任何該等資料、報導或刊物。閣下在作出有關我們股份的[編纂]決定時，僅應依賴本文件、[編纂]及我們作出的任何正式公告所載資料。