

## 歷史

### 歷史及發展

#### 概覽

我們於1993年在中國北京開始業務，當時我們的創辦人兼執行主席俞敏洪建立我們的第一所學校。根據弗若斯特沙利文的資料，於截至2020年5月31日止財政年度，按總計淨營收及學校以及學習中心數量計，我們已成長為中國最大的民辦教育服務提供商。

本公司首先於2004年8月18日在英屬維爾京群島註冊成立為控股公司，隨後於2006年3月16日根據開曼群島法律重新遷冊至開曼群島並存續為獲豁免公司。除線上教育業務（該業務由我們擁有大多數權益的附屬公司新東方在綫及其附屬公司以及綜合可變利益實體經營）外，我們通過我們的附屬公司及可變利益實體在中國開展絕大部分業務。

#### 里程碑

以下為我們的主要里程碑概要：

日期	事件
1993年	我們的第一家學校由執行主席俞敏洪在中國北京成立。
2001年	我們成立新東方中國作為國內控股公司擔任我們學校的出資人並持有若干經營附屬公司。
2004年	於8月，我們在英屬維爾京群島成立本公司作為我們的境外控股公司。我們隨後於2006年3月重新遷冊至開曼群島並存續。
2006年	我們於9月與本公司的若干銷售股東完成首次公開發售並將我們的美國存託股於紐交所上市，股份代碼為「EDU」。
2007年	於2月，我們與本公司的若干銷售股東完成額外公開發售美國存託股。 於12月，我們在香港成立晉盟（為我們的三家全資附屬公司之一），該公司現在於中國直接擁有我們的全資附屬公司。
2017年	於3月，北京迅程的股份於全國中小企業股份轉讓系統上市買賣，北京迅程為新東方中國當時擁有大多數權益的附屬公司，連同其附屬公司經營我們多個線上教育平台，其中包括koolearn.com。
2018年	於2月，北京迅程完成從全國中小企業股份轉讓系統自願退市，此後，其進行一系列重組交易及成為由新東方在綫控制的可變利益實體。
2019年	於3月，新東方在綫完成首次公開發售及將其股份於香港聯交所主板上市（股份代號：1797）。
2020年	於7月，我們完成發售於2025年到期的本金總額為3億美元年利率為2.125%之票據。

## 歷 史

### 重要附屬公司

我們的每家重要附屬公司之主要業務活動及成立日期載列如下：

附屬公司	主要業務活動	成立日期及司法管轄區
北京鼎事興	晉盟的附屬公司，主要從事提供教育科技及管理服務	2005年4月20日，中國
北京砍石	晉盟的附屬公司，主要從事教育軟件開發	2005年4月20日，中國
北京開拓	智意的附屬公司，主要從事教育軟件開發	2009年1月8日，中國
北京智愚嘉業	智意的附屬公司，主要從事教育軟件開發及諮詢	2011年12月21日，中國
晉盟	本公司的直接附屬公司，主要從事教育諮詢	2007年12月3日，香港
聚勝	本公司的直接附屬公司，主要從事教育諮詢	2008年12月9日，香港
智意	本公司的直接附屬公司，主要從事教育諮詢	2008年12月9日，香港
新東方在綫	本公司的直接附屬公司，主要從事提供線上教育服務	2018年2月7日，開曼群島
新東方迅程科技(香港)有限公司	新東方在綫的附屬公司，主要從事提供線上教育服務	2018年3月2日，香港
德信東方	新東方迅程科技(香港)有限公司的附屬公司，主要從事教育諮詢及軟件開發	2018年3月21日，中國
新東方中國 <sup>(1)</sup>	我們的可變利益實體，主要從事教育諮詢、軟件開發及分銷以及其他服務	2001年8月2日，中國
北京迅程	我們的可變利益實體，主要從事提供線上教育服務	2005年3月11日，中國

附註：

(1) 截至2020年5月31日，新東方中國在中國有若干附屬公司及學校，包括：

- 96所學校，不包括屬獨立法人實體但已計入我們學習中心的若干學校以及從我們的內部管理角度計入於相同城市或區域的同一所學校的若干學校及幼兒園；及

## 歷 史

- 於中國經營新東方教育內容及其他技術開發及分銷業務、線上教育業務及海外學習諮詢業務的49家全資附屬公司。

### 於紐交所上市

於2006年9月7日，我們的美國存託股於紐交所上市，股份代碼為「EDU」。

我們認為，於香港聯交所上市將令我們獲得機遇進一步擴大我們的[編纂]基礎及拓寬我們進入資本市場(尤其是亞洲)的渠道。

### 新東方在綫上市

新東方在綫為經營我們線上教育服務平台的附屬公司，於2019年3月28日在香港聯交所主板上市(股份代號：1797)。在其按發售價每股10.20港元完成首次公開發售186,889,500股普通股後，新東方在綫籌集所得款項淨額約1,787.43百萬港元(相當於從其全球發售及行使其超額配股權所收取的所得款項淨額，並扣除承銷費用及佣金以及由其應付的估計開支)。

## 公司架構

### 我們的公司架構概要

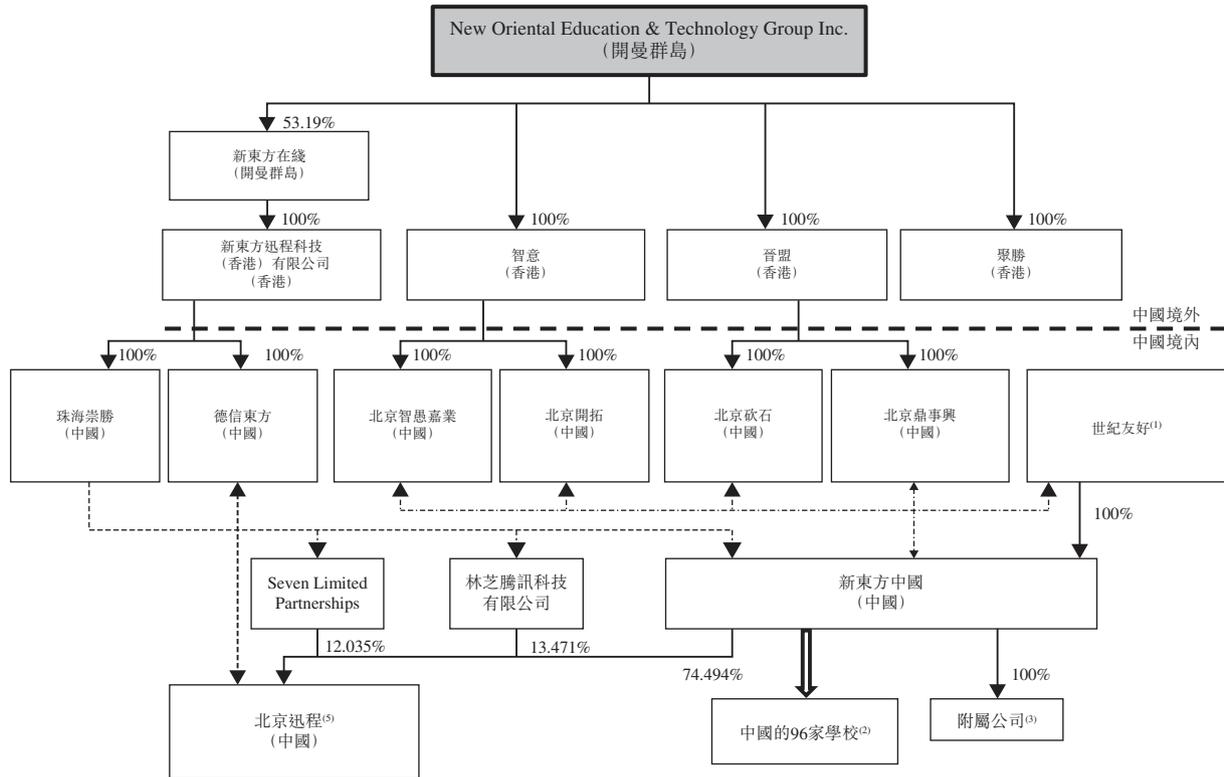
除我們的線上教育業務外，該業務由我們擁有大多數權益的附屬公司新東方在綫(連同其附屬公司及綜合可變利益實體)經營，我們的絕大部分業務透過我們於中國的全資附屬公司、新東方中國(我們的可變利益實體)及新東方中國的學校及附屬公司以及股東之間的合約安排進行。

當前屬該等合約安排的訂約方之全資附屬公司為：

- 北京砍石，該公司主要從事教育軟件開發業務以及亦將我們的商標轉授至新東方中國及其學校及附屬公司；
- 北京鼎事興，該公司主要從事提供教育科技服務及教育管理服務之業務；
- 北京開拓，該公司主要從事教育軟件開發業務；及
- 北京智愚嘉業，該公司主要從事教育軟件開發及諮詢業務。

## 歷史

下圖載列於2020年9月7日我們重要附屬公司以及新東方中國及其學校及附屬公司的詳情：



——> 公司的股權。

====> 學校及幼兒園的出資人權益。

-----> 合約安排，包括股份質押協議、購股權協議及委託協議、授權書、獨家服務總協議及相關服務協議。請參閱下文「合約安排—與新東方中國的合約安排」。

-----> 合約安排，包括股份質押協議、購股權協議及委託協議、授權書、獨家服務總協議及相關服務協議。請參閱下文「合約安排—與北京迅程的合約安排」。

附註：

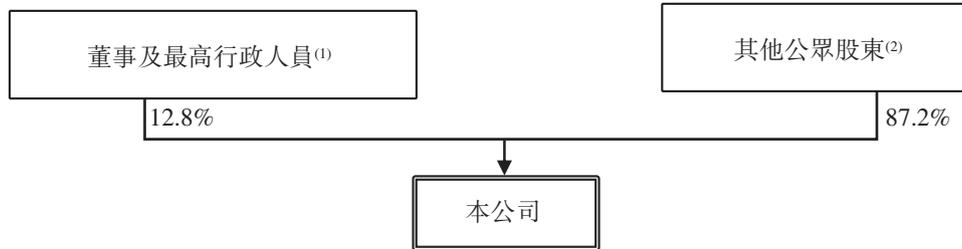
- (1) 世紀友好由我們的創辦人兼執行主席俞敏洪先生擁有99%股權，及由我們的財務總監楊志輝先生擁有1%股權。於2019年11月，俞先生的母親李八妹女士完成轉讓彼於世紀友好持有的股權予俞敏洪先生及楊志輝先生。於該轉讓前，世紀友好由俞先生擁有80%股權及由李八妹女士擁有20%股權。
- (2) 不包括屬獨立法人實體但已計入我們學習中心的若干學校以及從我們的內部管理角度計入於相同城市或區域的同一所學校的若干學校及幼兒園。
- (3) 包括多家於中國經營我們的教育內容及其他科技開發及分銷業務，以及海外學習諮詢業務的中國公司。

## 歷史

- (4) 我們的可變利益實體。
- (5) 北京迅程的股權由以下人士持有：(i)新東方中國(佔74.49%)，(ii)深圳市騰訊產業投資基金有限公司的附屬公司林芝騰訊科技有限公司(佔13.47%)，及(iii)天津迅程壹月科技合夥企業(有限合夥)、天津迅程陸月科技合夥企業(有限合夥)、天津迅程捌月科技合夥企業(有限合夥)、天津迅程玖月科技合夥企業(有限合夥)、天津迅程拾月科技合夥企業(有限合夥)、天津迅程拾貳月科技合夥企業(有限合夥)及天津迅程拾叁月科技合夥企業(有限合夥)(統稱為「天津有限合夥企業」，彼等於北京迅程中持有餘下12.03%權益)。

### 股權架構

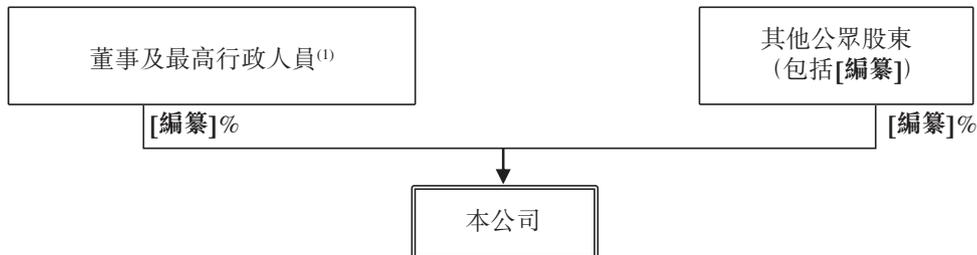
下圖說明我們於最後實際可行日期的股權架構：



附註：

- (1) 根據向美國證交會提交的最新公開可得資料，並於最後實際可行日期核實。其指合共20,450,883股股份，當中合共19,750,272股股份由俞敏洪先生(「俞先生」)實益持有(包括透過Tigerstep Developments Limited(「Tigerstep」)持有)，佔於最後實際可行日期我們已發行股本總額(即160,379,387股股份)約12.3%，當中159,110,715股股份為發行在外股份(根據於最後實際可行日期可獲得的公開可得資料)，而餘下已發行股份為就股份獎勵計劃發行且尚未分配予美國存託股持有人的大宗股份。更多資料請參閱「主要股東」。緊隨[編纂]後，俞先生(包括透過Tigerstep)將於本公司中持有約[編纂]%權益(假設[編纂]未獲行使及並無根據股份獎勵計劃發行任何額外股份)。
- (2) 百分比乃根據於最後實際可行日期的本公司已發行股本總額計算。

下圖說明緊隨[編纂]完成後我們的股權架構(假設截至最後實際可行日期所有主要股東的股權保持不變，[編纂]未獲行使，且概無根據股份獎勵計劃發行額外股份)：



請參閱先前的股權架構附註。

## 歷 史

### 合約安排

#### 與新東方中國的合約安排

《中華人民共和國中外合作辦學規定》及其實施措施全面限制培訓機構的外資擁有權至中外合作所有權，特別是提供K-12校外教育的培訓機構。此外，根據負面清單，面向幼兒園及十至十二年級學生高中的外資所有權限制為中外合作所有權，而面向一至九年級學生的小學及中學的外資所有權則被禁止。《中華人民共和國中外合作辦學規定》亦規定，外資擁有人應符合若干資格要求。我們的境外控股公司不符合該等資格要求。因此，我們透過與新東方中國及其學校以及附屬公司及新東方中國的股東訂立的一系列合約安排在中國開展絕大部分教育服務。

新東方中國是我們的可變利益實體，其由我們的創辦人兼執行主席俞敏洪控制的中國國內公司世紀友好直接全資擁有。新東方中國的學校及附屬公司持有開展我們教育業務所需必要牌照及許可證，並一直直接開展我們的教育業務。我們一直及預期將繼續依賴新東方中國及其學校及附屬公司經營我們的教育業務，直至我們根據中國法律及法規合資格對我們於中國的教育業務擁有直接所有權以及收購新東方中國作為我們的直接全資附屬公司為止。我們已與新東方中國、其學校及附屬公司以及其股東訂立多項合約安排，其可使我們：

- (i) 有權指示對新東方中國及其學校及附屬公司的經濟表現產生重大影響的活動；
- (ii) 收取從新東方中國及其學校以及附屬公司獲得的絕大部分經濟利益，作為我們的全資附屬公司在中國所提供服務的對價；及
- (iii) 在中國法律許可並在其允許範圍內，有獨家選擇權購買新東方中國的全部或部分股權，或要求新東方中國的現有股東轉讓新東方中國的所有或部分股權至我們隨時酌情指定的其他中國人士或實體。

#### 與新東方中國訂立的合約安排之條款

包括該等合約安排的各份具體協議概述於下：

##### 1. 股份質押協議

根據日期為截至2006年5月25日由新東方中國、新東方中國的全體十一名股東、北京砍石及北京鼎事興訂立的股份質押協議，新東方中國的各股東同意將彼於新東方中國的股權質押

## 歷 史

予北京砍石及北京鼎事興，以作為新東方中國及其學校以及附屬公司於現有服務協議以及未來擬訂立的任何該等協議項下履約責任的擔保。新東方中國的股東同意，未經北京鼎事興及北京砍石事先書面同意，不會轉讓、出售、質押、處置彼等於新東方中國的股權或以其他方式對股權設置任何產權負擔。股份質押協議的所有訂約方已協定，股份質押協議對新東方中國的股東及其繼承人均具有約束力。

於2012年1月，新東方中國的十名前股東完成轉讓彼等於新東方中國的全部股權予我們的創辦人兼執行主席俞敏洪先生控制的中國國內企業世紀友好，未收取對價。於該轉讓前，世紀友好持有新東方中國的53%股權，而新東方中國的十位前股東持有餘下股權。該轉讓旨在透過簡化新東方中國的股權架構進一步加強我們的公司架構。

根據日期為2012年4月23日由新東方中國、世紀友好及我們於中國的五家全資附屬公司（即北京砍石、北京鼎事興、上海智言、北京開拓及北京智愚嘉業）訂立的五份股份質押協議，世紀友好同意質押其於新東方中國的股權予該等五家附屬公司，以作為新東方中國及其學校以及附屬公司於相關主要協議項下履約責任的擔保，而世紀友好已同意，未經我們中國全資附屬公司的事先書面同意，不會轉讓、出售、質押、處置其於新東方中國的股權或以其他方式對股權設置任何產權負擔。在獨家服務總協議於2014年9月19日於北京開拓及新東方中國之間結束後，主要協議的名單已獲更新包括獨家服務總協議及相關服務協議。世紀友好於該等股份質押協議項下的股權質押已向國家市場監管總局北京海淀分局登記。2012年4月股份質押協議的條款大體上與2006年股份質押協議的條款相同。

於2017年2月，作為我們精簡公司架構工作的一部分，我們將上海智言從與新東方中國及其學校以及附屬公司及股東的合約安排之訂約方中移除。上海智言於該等合約安排項下的權利及責任已由北京鼎事興承擔。2012年4月股份質押協議經已修訂，以反映前述變動，而該等協議的其他條款保持不變。世紀友好於經修訂協議項下的股權質押已向國家市場監管總局北京海淀分局登記。

### 2. 獨家購股權協議

獨家購股權協議由我們與新東方中國及新東方中國的股東於不同日期訂立，並於2006年5月25日修訂。在新東方中國的十名前股東於2012年初期完成轉讓彼等於新東方中國的全部股權予世紀友好後，世紀友好作為新東方中國的唯一股東與我們於中國的全資附屬公司之一上海智言以及新東方中國於2012年4月23日簽立新的購股權協議，以取代先前的獨家購

## 歷 史

股權協議。於2017年2月16日，北京鼎事興與世紀友好及新東方中國訂立新購股權協議，以取代日期為2012年4月23日的先前獨家購股權協議。根據當前的購股權協議，在適用中國法律准許或允許其擁有新東方中國的部分或全部股權之範圍規限下，世紀友好有責任將其出售至北京鼎事興，而北京鼎事興有獨家、不可撤回及無條件權利，全權酌情向世紀友好購買世紀友好於新東方中國的部分或全部股權。此外，北京鼎事興具有獨家購股權要求世紀友好轉讓世紀友好於新東方中國的全部或部分股權予由北京鼎事興隨時酌情指定的其他中國人士或實體。北京鼎事興將支付的購買價將為該股份轉讓發生時由適用中國法律允許的最低對價金額。

### 3. 委託協議及授權委託書

於2012年12月3日，世紀友好以新東方中國唯一股東之身份與我們於中國的全資附屬公司之一北京開拓以及新東方中國簽立委託協議及授權委託書，據此，世紀友好不可撤回地委任北京開拓作為其代理人代表世紀友好行使世紀友好於新東方中國的股權所具有的任何及所有權利。此委託協議及授權委託書於2012年12月3日生效，並取代世紀友好於2012年4月23日簽立的授權書。只要新東方中國存在，則委託協議及授權委託書將仍有效。未經北京開拓事先書面同意，世紀友好無權終止委託協議及授權委託書或撤銷委任代理人。

### 4. 服務協議

我們於中國的全資附屬公司已與新東方中國及其學校及附屬公司訂立一系列服務協議，以使彼等可收取新東方中國及其學校及附屬公司的絕大部分經濟利益。於2014年9月19日，我們的全資附屬公司之一北京開拓已與新東方中國訂立獨家服務總協議(經修訂)，以收取新東方中國及其學校及附屬公司的絕大部分經濟利益。在獨家服務總協議完成後，我們的全資附屬公司之間的多份現有服務協議仍將有效；然而，若彼等與獨家服務總協議的條款及條件產生任何衝突，則以獨家服務總協議為準。

根據獨家服務總協議，北京開拓有獨家權利提供或指定其任何聯屬實體向新東方中國及其學校及附屬公司提供協議附表2所載的技術及業務支援服務，包括新報讀系統開發服務、銷售教育軟件及其他經營服務。各服務提供商有權根據技術難度及服務複雜度以及於相關期間提供服務所產生的實際勞動成本等因素釐定與其所提供的服務相關之費用。此協

## 歷 史

議的期限為期十年，並將於屆滿後自動延期。北京開拓可在向新東方中國發出30天的事先書面通知後隨時終止該協議，而新東方中國及其學校及附屬公司均不可終止此協議。於截至2018年、2019年及2020年5月31日止財政年度，我們的中國附屬公司根據全部服務協議從新東方中國及其學校及附屬公司收取的服務費總金額分別為2.522億美元、4.023億美元及4.403億美元。

### 與北京迅程的合約安排

除若干例外之外，於提供增值電信服務的實體之外資所有權受當前中國法律及法規的限制所規限。特別是，互聯網內容供應商的外資所有權不得超過50%，且主要外國投資者必須在管理增值電信業務方面具有良好履約記錄及營運經驗。

為確保遵守中國法律法規，我們的線上教育業務由我們擁有大多數權益的附屬公司新東方在綫透過與北京迅程及其附屬公司及註冊股東的一系列合約安排營運。

在北京迅程於2018年2月在中國從全國中小企業股份轉讓系統退市後，北京迅程曾進行一系列重組交易及成為由新東方在綫控制的可變利益實體，新東方在綫為我們擁有大多數權益的附屬公司，其透過一系列合約安排經營我們的線上教育業務。新東方在綫的全資中國附屬公司德信東方已與北京迅程、其附屬公司及註冊股東訂立多項合約安排，以使我們能透過新東方在綫：

- (i) 有權指示對北京迅程及其附屬公司的經濟表現產生重大影響的活動；
- (ii) 收取從北京迅程及其附屬公司獲得的絕大部分經濟利益；及
- (iii) 在中國法律許可並在其規限範圍內，有獨家選擇權購買北京迅程的全部或部分股權，或要求北京迅程的任何現有股東轉讓北京迅程的所有或部分股權至我們隨時酌情指定的其他中國人士或實體。

### 與北京迅程訂立的合約安排之條款

包括該等合約安排的各份具體協議概述於下：

#### 1. 股份質押協議

根據截至2018年5月10日由德信東方、北京迅程及其所有股東訂立的股份質押協議（「**股份質押協議**」），北京迅程各股東同意不可撤銷地及無條件地將其於北京迅程的股權質押予

## 歷 史

德信東方，以作為北京迅程、其股東及相關附屬公司於獨家購股權協議、授權委託書、獨家管理顧問及業務合作協議以及承諾函項下履約責任的擔保。北京迅程的股東同意，未經德信東方發出事先書面同意，不會轉讓或出售已質押股權或設立或允許任何第三方就已質押股權設立任何產權負擔。質押於向相關當局登記後生效及將保持有效，直至北京迅程、其附屬公司及股東於主要協議項下的所有合約義務達成或終止主要協議或德信東方向其他訂約方發出書面終止通知後30天(以較遲者為準)為止。

### 2. 獨家購股權協議

日期為截至2018年5月10日的獨家購股權購買協議(「**獨家認購期權協議**」)由德信東方、北京迅程及其所有股東訂立。根據此協議，北京迅程的股東無條件及不可撤銷地同意向德信東方授出獨家購股權，以中國法律准許的最低對價金額購買北京迅程的所有或部分股權。若中國法律規定的購買價為零對價以外的金額，則北京迅程的股東承諾歸還彼等已收取的購買價金額予德信東方或其任何指定第三方。德信東方可全權酌情決定是否部分、全部行使購股權或不予行使。未經德信東方事先書面同意，北京迅程的資產不可出售、轉讓或以其他方式處置。此外，未經德信東方事先書面同意，北京迅程的股東不得轉讓或准許對其於北京迅程的股權設立任何產權負擔、保證或擔保。北京迅程的股東亦承諾，若彼等從北京迅程收取任何溢利分派或股息，則彼等將即時支付該等款項或轉賬予德信東方，惟須繳納根據相關法律法規須支付的相關稅金。本協議將保持有效，直至德信東方或其指定第三方已收購北京迅程的所有股權。德信東方可透過發出30天的事先書面通知單方面終止本協議。

### 3. 獨家管理顧問及合作協議

日期截至2018年5月10日的獨家管理顧問及合作協議(「**管理協議**」)乃由德信東方、北京迅程及其附屬公司以及其所有股東訂立。根據該協議，德信東方有獨家權利提供、或指定任何第三方向北京迅程及其附屬公司提供合作管理服務、知識產權許可、技術支持及業務支援，以及訂約各方可能不時協定的其他額外服務。未經德信東方事先書面同意，北京迅程或其任何附屬公司概不可接受第三方的前述服務。德信東方擁有履行本協議而產生的所有知識產權。作為服務之交換，北京迅程及其附屬公司同意向德信東方支付彼等的全部收

## 歷 史

入作為服務費。此外，未經德信東方事先書面同意，北京迅程及其附屬公司不得訂立可能影響其資產、義務、權利或營運的任何交易，惟於日常業務過程中訂立的該等交易除外。德信東方有權委任北京迅程及其附屬公司的董事、總經理、財務總監及其他高級管理層。未經德信東方事先書面同意，北京迅程不得變更或罷免任何董事或向其股東作出任何分配。本協議將保持有效，直至協議訂約方終止協議為止。

### 4. 補充協議

日期為2019年10月10日的補充協議乃由德信東方、珠海崇勝合力網絡科技有限公司（「**珠海崇勝**」）、北京迅程及其附屬公司以及其全體股東訂立。根據該協議，珠海崇勝加入作為股份質押協議、獨家購股權協議、管理協議、授權委託書及承諾函的訂約方，並承擔德信東方於該等協議項下的相同權利及分擔相同義務。

### **支持與北京迅程訂立的合約安排的補充文件概要**

#### 1. 授權委託書

於2018年5月10日，北京迅程的各名股東均簽立授權書，據此，各股東不可撤回地委任德信東方或德信東方指定的任何人士作為其代理人，以代表股東行使股東於北京迅程股權中所擁有的任何及全部權利。只要股東持有北京迅程的任何股權，則授權委託書將保持有效。於2018年5月10日，北京迅程亦簽立授權委託書，據此，其不可撤回地委任德信東方或德信東方指定的任何人士作為其代理人，以代表其行使其於當前或未來主要擁有的附屬公司中所擁有的任何及全部權利。只要北京迅程繼續持有其附屬公司的任何股權，則授權委託書將保持有效。

#### 2. 承諾函

截至最後實際可行日期，世紀友好直接持有北京迅程的最大股東新東方中國的全部股權。為確保前述協議穩定、持續有效及可強制執行，世紀友好及其股東（我們的創辦人俞敏洪先生及李八妹女士）簽立日期為2018年5月10日的承諾函，據此，彼等承諾，不會就世紀友好於新東方中國的股權訂立可能對實施由新東方中國訂立的上述協議產生不利影響的任何安排（包括質押、出售、處置或設立其他第三方權利），除非彼等已從新東方在綫或德信東方取得同意，且有關安排的對手方或受益人已簽立書面承諾，以使彼等不會影響新東方中

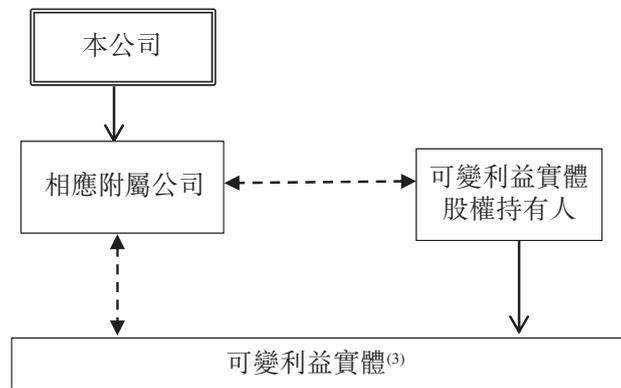
## 歷 史

國訂立的上述協議的履行。截至2018年5月10日，持有北京迅程股權的各有限合夥企業普通合夥人均簽立具有相同效力的類似承諾函。此外，世紀友好及其股東承諾不參與、投資、擁有或管理與北京迅程及其附屬公司進行競爭的任何業務，惟彼等須持續持有北京迅程的股權。

### 3. 承受函

日期為2019年10月10日的承受函已由北京東方優播網絡科技有限公司（「東方優播」）簽立。根據該函件，東方優播承擔北京迅程附屬公司於管理協議項下的相同權利及義務。

就有關安排而言，我們視新東方中國及北京迅程為我們的可變利益實體，並視新東方中國及其學校及附屬公司以及北京迅程及其附屬公司為我們的綜合聯屬實體。下圖說明由合約安排設立的可變利益實體架構項下之經濟流及控制的整體架構：



附註：

- (1) 「→」指法定及實益擁有權的方向。
- (2) 「←-→」指可變利益實體、可變利益實體股權持有人及我們的相應附屬公司之間的合約安排。
- (3) 新東方中國及北京迅程。

於截至2018年、2019年及2020年5月31日止財政年度，我們的可變利益實體分別貢獻我們總計淨營收的合共98.8%、98.7%及96.5%。

有關我們及關聯方（包括可變利益實體）訂立的協議之更多資料，請參閱「關聯方交易」。

### 與可變利益實體架構有關的確認及風險

我們的中國法律顧問天元律師事務所認為，截至本文件日期：

- (a) 我們可變利益實體及中國的相應附屬公司之當前所有權架構均未違反當前有效的任何適用中國法律及法規；

## 歷 史

- (b) 可變利益實體、相應附屬公司及由中國法律法規規管的彼等各自的可變利益實體股權持有人所訂立的各項合約安排均屬有效、合法及有約束力，且均未違反當前生效的任何適用中國法律法規或彼等各自的組織章程細則；及
- (c) 可變利益實體、相應附屬公司及由中國法律法規規管的各可變利益實體股權持有人所訂立的各項合約安排均不被視為「以合法形式掩蓋非法目的」及根據中國合同法屬無效。

根據上文所述，董事認為，上文所述自可變利益實體賦予我們重大控制權及經濟利益的合約安排之相關協議根據相關法律可強制執行。然而，可變利益實體違反我們與彼等的協議可能會中斷我們的營運或對我們的服務產生不利影響。請參閱「風險因素 — 與我們的公司架構有關的風險」。

此外，我們已獲中國法律顧問告知，當前及未來的中國法律法規的詮釋及應用存在重大不明朗因素。因此，概不保證中國監管機構日後將不會抱持與上述中國法律顧問意見相反的看法。例如，若相關政府當局與我們對學前教育的意見持不同觀點，並確定我們的盈利及／或非盈利幼兒園應從本公司剔除，則我們可能須解除部分或全部幼兒園的合約安排。我們已獲中國法律顧問進一步告知，若中國政府發現，就經營我們於中國的教育業務建立架構之協議並未遵守教育業務中關於外國投資的中國監管限制，則我們可能會面臨嚴重處罰，包括禁止繼續經營我們的業務或解除合約安排。施加任何該等處罰均可能導致對我們開展業務的能力造成重大不利影響。請參閱「風險因素 — 與我們的公司架構有關的風險 — 若中國政府發現確立我們部分中國業務經營架構的協議不符合與相關行業有關的適用中國法律及法規，或若該等法規或現有法規的解釋日後出現變動，我們可能會遭受嚴重處罰或被迫放棄於該等業務的權益」及「風險因素 — 與在中國經營業務有關的風險 — 中國法律制度的不確定因素可能對我們造成不利影響」。

我們已考慮按商業上屬合理的條款獲得保險的成本及難度，並認為我們以保險涵蓋該等風險不切實際。因此，我們並未投購保險以涵蓋與合約安排有關的風險。

截至最後實際可行日期，我們在根據合約安排透過可變利益實體經營業務方面並無遭遇來自中國監管機構的任何干涉或產權負擔。