

風險因素

司、可變利益實體和VIE權益持有人之間的合約安排」。我們的美國存託股和普通股是一家開曼群島控股公司的股本證券，而非我們的子公司和VIE的股本證券。

如果中國政府認定與VIE有關的合約安排不符合中國政府對外資的監管要求，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VIE經營中的權益，而這會對我們的業務、財務業績和我們的美國存託股、股份和／或其他證券的交易價格造成重大不利影響

由於外資在增值電信業務（包括ICP業務）等領域的持股和投資受到中國法律限制，與所有其他通過境外註冊控股公司架構在中國經營的、與我們同行業的企業類似，我們通過多家在中國設立的VIE在中國境內經營互聯網業務和其他業務，包括對我們業務至關重要的互聯網信息服務。請參見「業務概覽－法規－電信和互聯網信息服務法規－電信業務法規」以及「業務概覽－法規－其他法規－外資法規」。

我們以及我們的股東（通過我們）未擁有這些VIE的任何股權。各VIE的股權均由中國有限責任公司持有，而該中國有限責任公司又由作為中國公民的阿里巴巴合夥特定成員或我們的管理層（通過一層中國有限合夥企業）間接持有。另請參見「業務概覽－組織架構」。根據我們與VIE及其股東之間的合約安排，我們獲得了對各VIE的有效控制權，並能夠取得該等VIE所產生的絕大部分經濟利益，並將該等VIE的財務業績合併於我們的經營業績之中。儘管我們相信我們所採用的架構與行業長期慣例一

致，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。

根據我們的中國法律顧問方達律師事務所的意見，我們在中國境內的代表性VIE及相關子公司的所有權結構，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；並且代表性VIE、相關子公司及代表性VIE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。此外，該等法律、法規和規範性文件未來可能發生變化或被作出不同的解釋。

與VIE有關的合約安排尚未在法庭經受過檢驗，我們尚不清楚是否有關於VIE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《中華人民共和國外商投資法》及其實施條例以及其他法規的解釋和實施以及該等規則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」。

如果我們或任何VIE被認為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，我們可能受到嚴重處罰。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VIE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VIE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VIE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VIE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，並導致我們的美國存託股和股份的交易價格大幅下降或變得毫無價值。

《中華人民共和國外商投資法》及其實施條例以及其他法規的解釋和實施以及該等規則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VIE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》。2019年12月，中國國務院頒佈了《中華人民共和國外商投資法實施條例》，進一步闡明和解釋了《2019年外商投資法》的相關條款。《2019年外商投資法》及《中華人民共和國外商投資法實施條例》均自2020年1月1日起生效，並取代了此前中國外商投資所適用的主要法律法規。請參見「業務概覽－法規－其他法規－外資法規」。由於《2019年外商投資法》的一條兜底條款將外國投資者通過法律、行政法規或者中國國務院規定的方式在中國進行投資均定義為外商投資，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。尤其是，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。

此外，2020年12月19日，國家發改委與商務部頒佈了《外商投資安全審查辦法》，自2021年1月18日起施行。根據《外商投資安全審查辦法》，投資軍工、關係國防安全的領域或在軍事設施和軍工設施周邊地域投資，或者投資重要農產品、能源和資源、裝備製造、基礎設施、運輸服務、文化產品與服務、IT和互聯網產品與服務、金融服務和技術領域等一些重要領域，並取得該等資產的實際控制權，應當在實施投資前獲得指定政府部門的

風險因素

批准。儘管《外商投資安全審查辦法》未對「通過其他方式投資」進行明確定義，但我們無法排除通過合約安排實現控制可能被視為實際控制的一種形式並因此需要獲得主管政府部門批准的可能性。《外商投資安全審查辦法》在解釋和施行方面存在很大不確定性。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持股架構同樣有效的對VIE的控制

我們依賴與VIE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。我們以及我們的股東（通過我們）未擁有這些VIE的任何股權。有關該等合約安排的描述，請參見「業務概覽－組織架構－我們的子公司、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VIE的控制未必與直接持股架構同樣有效。

如果對VIE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VIE及其股東履行其合同義務以實現我們對VIE的控制。VIE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VIE的權益持有人。然而，如果VIE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「－VIE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。

VIE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VIE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VIE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VIE的權益持有人（包括在優化的VIE結構中間接持有VIE的中國有限合夥企業的普通合夥人和有限合夥人）簽訂了股權／合夥份額質押協議，以擔保VIE或其股東在合約安排下對我們負有的履約義務。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VIE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VIE的資產或股權。

此外，就直接由自然人持有的VIE而言，儘管合約安排的條款對VIE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VIE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VIE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VIE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。

VIE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。中國相關法律法規的解釋和執行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VIE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VIE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通過我們的子公司取得，且

我們的大部分經營性資產亦由該等子公司持有，但VIE持有我們受監管的業務經營活動所需的牌照、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VIE權益持有人確保VIE有效存續的義務，並限制其處置VIE重大資產。然而，如果VIE的股東違反這些合約安排條款並自願清算VIE，或者任何VIE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VIE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，如果任何VIE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VIE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。

VIE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。一方面，VIE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VIE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或管理人員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VIE，並且VIE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VIE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。

風險因素

我們無法保證在發生任何利益衝突的情況下，VIE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VIE不會違反現有合約安排。如果我們不能解決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「－VIE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」。

與VIE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

中國的稅收制度和實踐都在變化中，對中國稅法的解讀可能存在顯著差別。中國稅務部門可能認定我們或我們的子公司或者VIE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VIE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VIE和／或VIE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

我們的業務、財務狀況和經營業績受到國內宏觀政策發展變化的重大影響，我們因此可能無法維持增長和拓展策略

儘管我們在各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。中國政府對我們的業務經營有重要的監督和裁量權，並可能通過制定並執行法規和監管要求干預或影響我們的經營。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。

中國經濟在發展進程、增長率、政府參與程度、外匯管制和資源分配等多個方面不同於大多數發達國家。在中國，相當一部分生產資料依然屬於公有。中國政府還通過資源配置、控制外債償付、制定貨幣政策、以及監管金融服務和機構，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，但在地域上和各行業間仍存在不均衡性。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，某些措施雖然可能對我們造成負面影響，但可能使中國經濟整體受益。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措施，控制經濟過熱。如