

概 要

以下概要旨在為閣下提供本文件所載資料的概覽，並應與本文件全文一併閱讀。由於僅為概要，故並未包含對閣下而言可能屬重要的所有資料。在決定[編纂]股份之前，閣下應仔細閱讀整份文件。任何[編纂]均涉及風險。[編纂]股份所涉及的部分特定風險載於「風險因素」一節，故閣下在決定[編纂]股份之前應仔細閱讀該章節。

[編纂]亦應參閱投資經理不時發佈及／或更新的本基金公告及產品資料概要，以獲取有關本基金的最新資訊。

在作出[編纂]決定時，閣下應依賴本文件所載的資料。本基金、投資經理、託管商、基金行政管理人、獨家保薦人、聯席上市代理人、[編纂]、[編纂]、[編纂]、[編纂]、[編纂]，或其各自的董事、代理、僱員或顧問，或參與[編纂]的任何其他人士，均未授權任何人向閣下提供任何與本文件所載不符的資料或作出任何聲明。

本概要中所載並非歷史事實的陳述可能屬於前瞻性陳述，乃基於本基金及投資經理的若干合理假設、預期及信念作出。閣下務須慎重考慮本基金涉及的若干風險及不明朗因素，實際結果或與有關前瞻性陳述所預測者大相徑庭。

本基金概覽

本基金為首隻尋求於香港聯交所[編纂]的專注於房地產的私募債務基金，為合資格[編纂]提供參與過往主要透過非上市、封閉式私募公司向[編纂]提供之機構級資產類別的機會。本基金由基滙資本成員Gateway Capital (Hong Kong) Limited管理。

本基金旨在提供風險調整後回報表現，同時具備每日流動性及交易靈活性，讓[編纂]能夠持續動態管理風險，無須受限於非上市私募債務基金或私募房地產基金常見的多年鎖定期。

本基金的其他亮點載於「主要投資亮點」一節，包括以下各項：

- 於房地產私募債務投資擁有往績記錄的專業投資經理人，其透過私募基金及委託專戶而建立
- 涉足主要遍及發達市場的多元化房地產私募債務投資組合

概 要

- 把握房地產私募債務結構性融資缺口所帶來的機遇
- 宏觀經濟環境及房地產基本面所帶來的機遇

本基金的投資政策

投資政策載於「投資政策」一節，內容涵蓋：

- **資產配置：**本基金擬將至少90%的總資產投資於在投資時符合以下標準的債務風險：
 - (a) 可產生經常性或非經常性收入之房地產私募債務投資；
 - (b) 須以相關房地產資產或項目作為擔保，或就次級債務或優先股而言，須以借款人之母公司資產（例如借款人之股份）作為擔保；
 - (c) 屬於下列房地產資產類別之一：(i)住宅；(ii)物流；(iii)工業（不包括物流）；(iv)零售；(v)商業（不包括零售）；(vi)數據中心；(vii)長者及輔助生活設施；(viii)學生住宿；(ix)酒店；(x)基礎設施（不包括數據中心）；及／或(xi)投資經理認為適當之其他資產類別；
 - (d) 允許採取多種形式進行投資，包括但不限於優先債務、次級債務、單一組合融資債務、回購計劃、優先股及私募房貸抵押證券；及

概 要

(e) 須受下述投資集中度限額之規範。

- **風險分散：**以下投資集中度限額將於每次投資時適用。為免生疑義，該等限額將以穿透式原則適用於基金特殊目的公司（如有）。

按借款人進行分散投資	對任何單一借款人及其關聯企業的投資不得超過總資產的10%
------------	------------------------------

相關投資所涉及之房地產資產或項目按地理位置進行分散投資	在下述各情況下，不得超過總資產的：香港[編纂]%；澳洲及紐西蘭[編纂]%；南韓[編纂]%；日本[編纂]%；新加坡[編纂]%；泰國及越南[編纂]%；中東[編纂]%及其他地區[編纂]%
-----------------------------	--

相關投資所涉及之房地產資產或項目按資產類別進行分散投資	住宅資產不得超過總資產的50%，且任何其他單一房地產資產類別不得超過總資產的40%。若投資涉及混合用途資產，投資經理應採用公平且合理的分配方法，將投資在各資產類別之間進行分配，例如參照相關資產的估值報告
-----------------------------	---

非經常性收入投資	不得超過總資產的30%（適用於所有投資） 不得超過總資產的10%（非建設貸款之附屬限額）
----------	---

建設貸款	不得超過總資產的40%
------	-------------

次級債務與優先股	不得超過總資產的50%
----------	-------------

回購計劃	不得超過總資產的30%
------	-------------

私募房貸抵押證券	不得超過總資產的25%
----------	-------------

關連人士投資	不得超過總資產的10%
--------	-------------

以相關房地產或項目作為擔保的投資	至少總資產的70%
------------------	-----------

- **借款：**本基金可不時動用借款為投資及／或一般公司用途融資，惟該等借款不得超過本基金資產淨值的30%。為免生疑義，此限額將透過穿透式原則適用於基金特殊目的公司（如有）。

概 要

- **重大變更：**本基金如欲對其已公佈的投資政策作出任何重大變更，須事先透過普通決議案取得股東之批准。

有關投資政策的進一步說明，以及投資經理為實現本基金投資目標所採用的策略，載於「投資策略、流程及政策」一節。本基金之示意性投資組合亦載於「示意性投資組合」一節。

股息政策

本基金擬自下文所述的首筆股息起，就每年3月31日、6月30日、9月30日及12月31日止之期間，按季度派發股息，主要源自本基金投資所產生之可分派淨收入；在較少見的情況下（例如在[編纂]尚未悉數動用前的初始爬坡期），則可能動用本基金之資本。據估計，本基金將於[編纂]後六個月內動用[編纂]的約50%，並於[編纂]後九個月內動用[編纂]的75%至100%。

就首個財政年度而言，本基金擬目標以每年每股[編纂]港元為股息，並按季度派發。首筆股息將涵蓋自[編纂]起至2027年[編纂]止之期間。正股息派發並不代表正[編纂]回報，[編纂]可能在[編纂]中蒙受損失。

基金董事會及審核委員會將於本基金年度及中期業績公佈後，每半年檢討本基金的股息政策，並會考慮本基金投資組合的表現、本基金前景、本基金費用及開支、任何槓桿效應的影響，以及本基金的營運資金及流動資金需求。

上述目標股息不應被視為本基金於任何期間內預期未來表現或業績的指標，亦不構成盈利預測。其僅為預期目標，並不保證能夠或將會實現。其不應被視為本基金預期或實際回報的指標。因此，潛在[編纂]在決定是否[編纂]本基金時，不應依賴上述目標數字。

本基金可酌情如「股息政策」一節所述，從資本中或實質上從資本中支付股息。從資本中或實質上從資本中支付股息即代表於返還或贖回股東部分原始投資或原始投資所產生的任何資本收益。任何該等股息均可能導致每股資產淨值即時減少，並減少可用於未來投資的資本。

於任何連續12個月期間內，股份應付股息的組成（即股息的派付金額及自以下各項派付的股息百分比：(i)可分派淨收入；及(ii)資本）（如有），可向投資經理索取，亦將刊載於本基金網站www.gawcapitalrepd.com（該網站未經證監會審閱）。

概 要

投資估值

本基金已委任德勤諮詢(香港)有限公司擔任估值代理人，就投資向基金董事會及投資經理提交季度估值報告。

估值代理人將根據市場價格(如有)對本基金持有的投資進行估值；若無市場價格，則根據以下流程採用折讓現金流法：

- 對於有市場價格可供參考的投資，投資經理將以書面形式向包括商業及投資銀行及經紀商在內的多名獨立市場參與者，或向彭博等獨立數據供應商，取得該等投資的市場價格，並將其提供予估值代理人進行獨立審閱。市場價格應反映本基金的持股規模。
- 對於無法取得市場價格的投資，或投資經理與估值代理人一致認為，經合理銷售期後，所報市場價格未能反映該投資可獲取之最佳價格時，估值代理人將透過對該投資預期產生的現金流量(或若其他方法更為適當則採用其他方式)套用折讓率，以計算該投資的公允價值，相關估值及報告須經投資經理每季審閱及核對。為免生疑義，投資經理將保留對計算本基金資產淨值所採用估值之責任。

有關本基金估值政策的進一步詳情(包括估值代理人在應用折讓率時所考慮的因素)，載於「估值」一節。

鑒於投資政策下的投資一般具有流動性較低的特性，其中部分(若非大部分)投資並無可直接觀察的估值。因此，由於該等估值高度依賴假設及模型，故對該等投資進行估值存在不確定性，進而導致本基金資產淨值亦存在不確定性。有關相關風險的進一步資料，請參閱「與非流動性投資相關的估值及流動性風險」的風險因素。

本基金其他資產的估值

本基金其他資產(例如投資應計利息、現金持有量(包括貨幣市場基金)及衍生工具)的資產淨值，將由基金行政管理人根據本基金於其經審核賬目中採用的會計準則(即國際財務報告準則會計準則)予以確定。

概 要

本基金的資產淨值

本基金的資產淨值將由基金行政管理人按季於每個估值日，以本基金的基礎貨幣計算，並須考慮以下因素：(a)估值代理人對投資價值的釐定；加(b)如上所述釐定的本基金其他資產價值；加或減(c)其他資產負債表上的資產及負債，例如應收款項及應付款項。基金行政管理人的計算將根據本基金於其經審核賬目中採用的會計原則。

本基金將於相應估值日後的15個營業日內公佈其資產淨值。

折讓控制

本基金股份可能會以每股資產淨值的折讓價或溢價交易。當股份以折讓價交易時，本基金及投資經理可採取以下折讓控制措施，詳情載於「折讓控制」一節：

- 以股份形式支付10%的管理費（[編纂]後首兩季的管理費除外）：倘若市價相較於每股資產淨值（不包括庫存股份並已計入任何相關交易成本）持平或處於溢價狀態，該部分將以新發行股份或庫存股份結算；倘若處於折讓狀態，該部分將以現金結算，其中10%將由投資經理用於在市場上購入股份；
- 使用盈餘現金購回股份；及
- 股息再投資計劃

無法保證股份的交易價格將等於每股資產淨值。由於股份的市場價格可能不僅取決於每股資產淨值，更會受其他因素（例如股份市場供需）的影響，因此存在股份於[編纂]後以每股資產淨值的折讓價交易的風險，且該折讓幅度可能相當顯著，並持續較長時間。

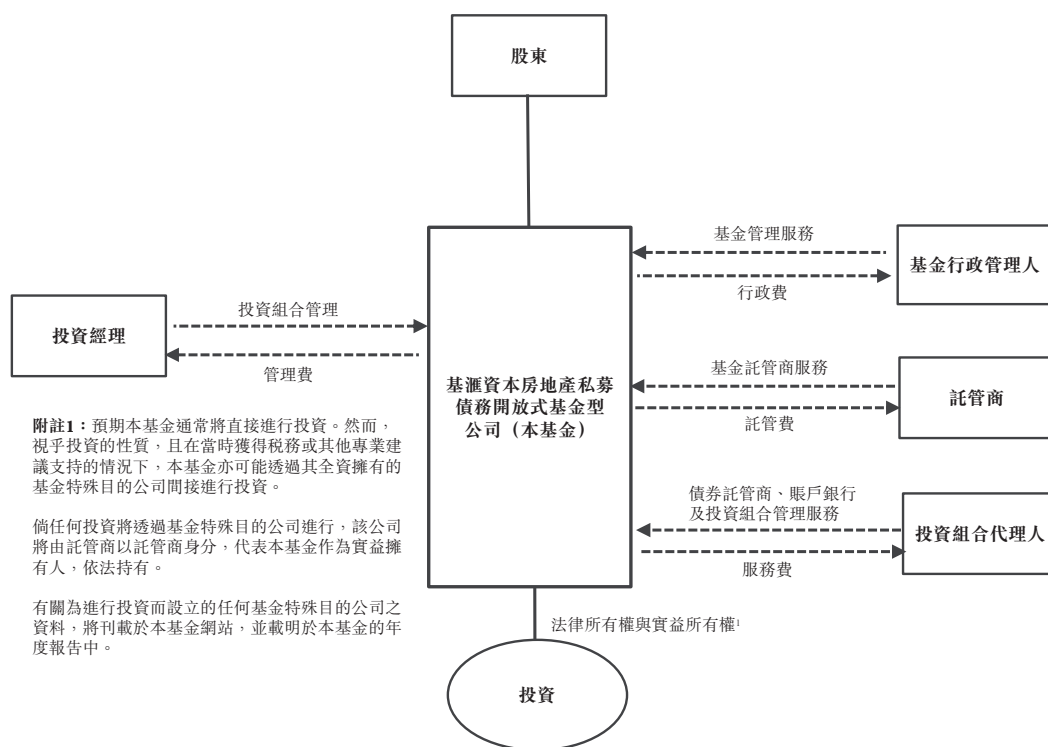
概 要

本基金架構

本基金為[編纂]為香港公眾開放式基金型公司的封閉式基金，是根據香港法例以公司形式[編纂]的具有可變資本及有限責任的投資基金。其乃根據向香港公司註冊處提交的章程而[編纂]。本基金根據證券及期貨條例第112D條在證監會[編纂]。本基金根據證券及期貨條例第104條獲證監會[編纂]為集體投資計劃，並屬於單位信託守則第8.11章所界定的基金。

證監會的[編纂]及[編纂]並不代表對本基金的推薦或背書，亦不保證本基金的商業價值或表現。這並不表示本基金適合所有[編纂]，亦不代表認可本基金適合任何特定[編纂]或[編纂]類別。

下圖展示本基金架構，以及本基金、投資經理、基金行政管理人、託管商及投資組合代理人之間的合約關係。



概 要

投資經理

作為一隻[編纂]為香港公眾開放式基金型公司的封閉式基金，本基金依法須委任一名投資經理負責管理本基金資產。文書允許基金董事將其作為基金董事可行使的任何彼等相關權力、職責、酌情權及／或職能委託及授予投資經理。

根據文書，本基金與投資經理已訂立投資管理協議，據此，投資經理已獲授予酌情管理本基金資產的整體責任。有關投資經理的進一步資料，載列於「投資經理」一節。

基金行政管理人

本基金已根據基金行政管理協議委任阿托雷思基金服務(香港)有限公司為本基金的行政管理人。基金行政管理人負責本基金的一般行政管理要求，如會計及法定紀錄的保存。基金行政管理協議的詳情載列於「基金行政管理協議及企業服務協議」一節。

託管商

本基金已根據託管契據委任德意志信託(香港)有限公司為本基金的託管商。託管商將所有計劃財產收歸託管或置於其控制之下，包括可能持有投資的基金特殊目的公司(如有)，以及本基金的其他資產(例如現金等)。

投資組合代理人

本基金已委任德意志銀行股份公司(透過其香港分行行事)擔任債券託管商、投資組合行政管理人及賬戶銀行。

根據投資組合管理及代理協議：(i)債券託管商同意代表本基金保管以證券形式存在的投資；(ii)賬戶銀行同意代表本基金保管就債券託管商持有的該等證券所收取的現金存款；(iii)投資組合行政管理人同意就投資及賬戶提供若干報告及現金管理功能；及(iv)基金特殊目的公司可作為當事方加入投資組合管理及代理協議。

本基金的投資

預期本基金一般會直接進行投資。然而，視乎投資的性質，且在當時獲得稅務或其他獨立專業建議支持的情況下，本基金亦可能透過其全資擁有的基金特殊目的公司間接進行投資。該等基金特殊目的公司可能於香港以外的司法管轄區註冊成立，且在適當情況下，每項投資將相互隔離，並透過其各自的基金特殊目的公司持有。

概 要

倘若本基金直接進行投資，則本基金將作為與其各自投資有關文件的交易對手（例如，借款人的記錄貸款人）。同樣地，倘若投資是透過基金特殊目的公司間接進行，則該等基金特殊目的公司將作為交易對手。為免生疑問，基金特殊目的公司及本基金所作出的投資，其總和必須符合相關時點的投資政策。倘任何投資將透過基金特殊目的公司進行，該公司將由託管商以託管商身分，代表本基金作為實益擁有人，依法持有。

投資經理僅在以下情況下才擬透過基金特殊目的公司間接進行投資：即基於當時收到的稅務或其他獨立專業建議，並經考量設立及維護基金特殊目的公司所涉及的任何行政成本後，此舉可提高股東的稅後回報，從而符合本基金及股東整體的利益。為免生疑義，投資經理、基金行政管理人、託管商及投資組合行政管理人的費用及收費已將上述安排納入考量。

有關為進行投資而設立的任何基金特殊目的公司之資料，將刊載於本基金網站，並載明於本基金的年度報告中。

[編纂]相關的交易成本

投資經理估計[編纂]的總交易成本約為[編纂]港元。假設[編纂]為[編纂]港元（假設[編纂]及[編纂]未獲行使），則[編纂]於扣除交易成本後估計約為[編纂]港元。

該等交易成本包括有關[編纂]的開支，其中包括[編纂]、已付及應付予法律顧問及其他獨立專業顧問的專業費用、印刷成本、[編纂]成本、廣告及營銷相關開支（包括路演開支）、與本基金設立及投資經理人牌照相關的成本以及其他行政開支。

本基金的持續費用及開支

本基金負責承擔其持續營運的各項成本及開支，包括但不限於：任何投資的收購、持有或出售涉及的費用及開支、本基金的任何其他企業行動涉及的費用及開支、其董事、受託人、服務提供者、核數師、法律顧問及其他獨立專業人士的費用及開支、[編纂]成本、監管成本、銀行手續費、印刷開支、基金董事保險費、稅項，以及行政及其他費用及開支。

概 要

本基金需承擔的部分年度持續費用，詳情載於「費用及開支—本基金的持續費用及開支」一節。投資經理估計，本基金的年度持續費用及開支總額將約為本基金[編纂]資產淨值的[編纂]%（預期等於[編纂]港元的[編纂]（假設[編纂]及[編纂]未獲行使））。該等持續費用及開支可於且通常會於本基金的資產中扣除（如文書及法律法規所允許），並每年可能有所差異。

基金董事會企業管治政策

為建立並維持高標準的企業管治，基金董事會已制定若干政策與程序，旨在推動本基金以透明化方式運作，並輔以內部監察及制衡。本基金企業管治政策已充分考慮（其中包括）和採納上市規則附錄C1（企業管治守則）的相關要求（猶如該等規則適用於本基金一般），同時會根據基金董事會的構成及本基金由投資經理進行外部管理的實際情況，在適當情況下作出調整。

「企業管治」一節列明本基金已採納並將持續遵循的企業管治政策核心內容。其中包括為緩解因以下原因而產生衝突所採取的若干安排：(i)投資經理管理或為其他私募基金提供諮詢服務；(ii)本基金與私募基金或其他有關基滙人士共同投資；(iii)本基金考慮進行關連人士投資；(iv)投資經理的董事、負責人員或僱員在公開及私募基金平台間擔任多重角色；(v)本基金與其他基金之間發生投資機會分配、後續注資或退出；(vi)投資經理或其關連人士向本基金提供服務；或(vii)有關人士的個人投資或外部利益與本基金的活動產生重疊。

風險因素

本基金屬複雜產品，主要投資於非流動性資產，[編纂]在[編纂]股份時應謹慎行事。儘管本基金可向[編纂][編纂]，但由於涉及重大風險，因此不適合風險迴避[編纂]。本基金的目標[編纂]應具備長期投資視野，能夠評估此類[編纂]利弊且擁有足夠資源以承擔可能由此類投資產生的任何損失的投資者。潛在[編纂]在決定[編纂]本基金之前，應仔細評估「風險因素」一節所述的所有風險。下文概述其中數項選定風險。

與本基金相關的風險

本基金為封閉式基金，[編纂]後股份以每股資產淨值的折讓價交易，且折讓控制措施未必能發揮作用

- 本基金為封閉式基金，股東不得要求贖回其股份。由於股份的市場價格並非僅參照每股資產淨值而釐定，因此存在股份於[編纂]後以每股資產淨值的折讓價交易的風險，且該折讓幅度可能相當顯著，並持續較長時間。

概 要

- 儘管本基金及投資經理已採取多項措施以控制此類折讓，包括以股份形式支付部分管理費（[編纂]後首兩季的管理費除外）、在市場上進行股份購回及實施股息再投資計劃，但此等措施的成效將取決於本基金及投資經理無法控制的因素。

股息的定期性及可持續發展並無保證，且本基金的目標股息僅為基於對本基金表現之估計及假設而訂立的目標

- 儘管本基金的投資目標是為[編纂]提供定期、持續且長期的分派，但無法保證股息將定期或持續地支付，亦無法保證股息水準能長期維持。本基金產生可分配收益的能力，主要取決於其房地產私募債務投資組合所產生的利息及手續費收入。
- 本基金每股每年[編纂]港元的目標股息，乃基於投資經理認為在當前市場及經濟環境下屬合理的模型、估計及假設，均涉及本基金的表現；然而，投資的實際回報可能有所不同，實際股息可能遠低於目標股息，且目標股息亦可能下調。
- 若未能實現定期或持續的派息，可能會對本基金的表現及股東回報造成不利影響，[編纂]不應將本基金所載的投資目標或目標股息視為定期或可持續股息的保證。

非經常性收入投資可能無法產生可預測或經常性的可分配收入，且本基金的持續費用及開支亦將影響[編纂]的整體潛在投資回報及可用於派發股息的現金

- 本基金可將其總資產的最高30%投資於非經常性收入投資，而對於與建設貸款無關的該等投資，設有10%的附屬限額。由於非經常性收入投資不會產生經常性現金流，其回報的時間點及金額可能面臨較大的不確定性。此外，本基金的持續費用及開支亦將影響整體潛在投資回報及可供派息的現金。因此，本基金在任何特定期間產生可分配收益的能力，可能會因該等非經常性收益投資的表現、變現或償還情況而有所波動，且須扣除持續費用及開支。可能有某些期間本基金的可分配收益低於預期，從而影響本基金能否持續按目標水平派發股息，或完全無法派發股息。

概 要

股息可能從本基金資本中支付，或者實際上是從本基金資本中支付

- 從資本中或實質上從資本中支付股息，相當於退還或提取[編纂]部分原始投資，或該原始投資所產生的任何資本收益。在預估為期九個月的初始爬坡期內，於[編纂]全數投入之前，可能從資本中支付股息。任何此類股息都可能導致每股資產淨值立即減少，並將減少可用於未來投資的資本。正股息派發並不代表正的投資回報，閣下在投資中可能會蒙受損失。

本基金僅投資於房地產私募債務投資

- 除了一些現金或現金等價物以及對沖工具的持有外，本基金打算僅投資於房地產私募債務投資，因此承擔著僅投資於一種資產類別的風險。儘管在房地產債務資產類別內已採取多元化措施，惟倘若私募房地產債務投資的回報未達到本基金的預期或無法維持，投資組合中缺乏多元化可能會對本基金所獲得的收入及本基金資產的價值產生重大不利影響。

未來投資尚未確定，[編纂]將須倚賴投資經理的判斷與能力

- 本基金並無訂立任何具法律約束力的文件以收購任何投資。儘管本文件中已列出若干示意性投資，但無法保證該等示意性投資在[編纂]後仍能及時供本基金購買，亦無法保證本基金能否購得示意性投資。即使可供購買，亦無法保證本基金能以何種價格購得該等示意性投資。[編纂]將倚賴投資經理在識別、評估及進行此類投資方面的判斷與能力。本基金進行投資的能力取決於競爭性市場中是否具備適當的資產。

概 要

本基金就其投資所披露的資訊，可能會受到保密義務的限制

- 雖然投資經理將透過公開公告，向股東披露任何與本基金有關的資訊或交易，其為使[編纂]能夠評估本基金的狀況所必需的、為避免股份出現虛假市場所必需的，或合理預期可能對本基金的市場活動或股份價格產生重大影響的，惟有關公告中提供的詳情範圍可能受限於投資經理為遵守其對借款人及其他交易對手就投資所負之保密義務而獲准披露之內容。特別是，個別投資之條款與條件、借款人之身分，以及其他與投資相關之商業敏感資訊，可能受保密承諾所約束，致使投資經理無法向股東進行全面披露。因此，股東可能無法獲取本基金投資組合的完整詳情，且在獨立評估個別投資項目的風險及表現方面能力可能受到限制。此情況可能會影響股東就股份作出充分知情投資決策的能力，並可能導致股份的市場價格未能充分反映投資項目的內在價值。

與非流動性投資相關的估值及流動性風險

- 由於投資通常缺乏流動性，若干投資可能沒有市場價值，而通常是透過將折讓率套用以預期由該投資產生的現金流來進行估值。該等現金流及折讓率受諸多不確定假設（例如市場狀況、利率環境及產業動態）所影響。倘若該等假設不正確，投資的估值可能會不準確。投資普遍缺乏流動性，加上其估值存在不確定性，亦使得本基金更難在投資到期前出售任何投資。由於本基金的資產淨值在很大程度上取決於投資的估值，因此本基金的資產淨值亦可能不準確。

投資的市值可能會隨時間變化

- 投資價值將根據多種因素不時發生變化，包括相關借款人的業績（包括其實際及預期的財務狀況及業績），以及利率、匯率、通脹及債券評級以及類似投資的一般市場定價的預期變動。該等變化可能會對本基金及其資產淨值產生重大不利影響，並可能影響其按目標派發股息的能力。

概 要

投資所產生的資本增值可能需要相當長的時間才能實現

- 本基金投資所產生的資本增值，無論在金額或時機上均具固有的不確定性，且取決於多項投資經理及本基金無法控制的因素，包括借款人的表現及信譽狀況、利率與匯率的波動、房地產市場狀況的變化，以及是否有再融資或出售的機會。無法保證本基金將於任何特定時間框架內，或根本無法透過其投資實現資本增值，而任何未能實現或延遲實現的情況，均可能對本基金的表現及股東回報造成不利影響。

本基金的收入受匯率波動的影響

- 本基金擬於多個司法管轄區進行投資，涉及多種貨幣。因此，匯率變動將影響本基金以港元呈報的收入。舉例而言，若港元升值，以非港元計價的投資收入在換算為港元時，其價值將會下降。雖然本基金可能會尋求對沖此風險，但並無義務如此行事，且在某些情況下，可能無法以可接受的價格進行對沖，甚至完全無法進行對沖。

本基金受利率意外波動的影響

- 利率變動可能會對本基金資產的價值或盈利能力產生不利影響，包括：(a)通過影響本基金持有的浮動利率資產所賺取的利息；(b)通過影響其投資收益與任何計息負債費用之間的差額等方式；(c)通過影響借款人償還債務的能力；(d)通過影響借款人提供的擔保價值；及(e)通過影響投資的估值，以及其按其目標派發股息的能力。利率對許多非投資經理或本基金所能控制的因素高度敏感。

概 要

本基金受到通貨膨脹率意外波動的影響

- 在若干情況下，本基金可能會基於對未來通貨膨脹率的假設或預測進行投資，尤其是在投資經理預計借款人的收入及／或開支將受到通貨膨脹影響的情況下。如果通脹水平低於預期，該等工具產生的收益可能會低於預期，從而對本基金的回報產生負面影響。

本基金面臨其他宏觀風險

- 本基金及其投資策略及回報將面臨宏觀風險，如地緣政治問題、疫情爆發以及各國設置的自由貿易壁壘。該等風險的後果將取決於事件的規模及嚴重程度，並可能對本基金目標地域內的國家及地方經濟造成不同程度的損害，而這種損害或干擾可能會對本基金及其潛在回報產生不利影響。

本基金可能面臨新興市場風險

- 儘管投資經理目前並無此意圖，但本基金日後可能會投資於被視為新興市場國家的海外市場，惟須符合投資政策之規定。投資於這些市場涉及較高的風險及特殊考量，通常不會出現在較發達市場的投資中。

本基金面臨可持續性風險

- 可持續性風險主要涉及氣候相關事件、社會事件或治理缺陷。可持續性風險可能會影響借款人的現金流以及彼等債務違約的可能性，這可能導致未預期的虧損，從而影響本基金的投資及財務狀況。

與投資經理相關的風險

若本基金的投資經理或其他第三方服務提供商未能履行其義務，可能會對本基金的業務造成重大干擾

- 本基金依賴投資經理來履行與實施本基金投資策略、日常經營以及遵守適用監管要求相關的關鍵職能。投資經理亦負責與其他主要服務提供者（包括託管商、估值代理人及基金行政管理人）進行協調。儘管投資經理已制定業務連續性及應變計劃，旨在使其能夠迅速應對並從營運中斷、資源不足及系統故障等風險事件中恢復，但若投資經理或主要服務提供者未能履行其義務，仍可能影響本基金有效運作的能力。

概 要

投資經理在提供投資管理服務時，均依賴於其人員的專業知識

- 本基金實現其投資目標的能力在很大程度上取決於投資經理的專業知識及經驗。任何此類人員離職均可能對投資經理有效管理本基金的能力產生不利影響。儘管投資經理應預先規劃關鍵人員的繼任事宜，並在必要時從外部招募人才，但無法保證任何繼任計劃能及時實施、能物色並留任合適的接任者，亦無法保證職責的交接不會導致本基金投資組合的管理出現中斷，或對本基金的表現及股東的回報造成不利影響。

投資經理、其董事及高級管理層參與有可能引發利益衝突的其他業務、投資及外部利益

- 除投資經理就本基金所提供的服務外，投資經理亦可能管理及／或為其他與本基金具類似投資授權之私募基金或賬戶提供諮詢服務。投資經理並未將其資源專門用於本基金之業務，因此，投資經理在參與本基金業務及其他商業活動時，可能會面臨潛在的利益衝突。此外，投資經理的董事及高級管理層可能在本基金以外的實體中擔任董事、顧問或其他職務，或於該等實體中持有個人投資或經濟權益，可能引發額外的利益衝突。有關衝突可能在多種情況下發生，包括當該等其他業務或投資的利益與本基金或其股東的利益相左時。
- 投資經理將致力確保任何此類利益衝突均能獲得公平解決，並已實施若干緩解衝突措施，以使投資經理的利益與本基金股東的利益保持一致，例如：(i)投資經理總費用中的一部分為績效費；(ii)投資經理將其管理費的10%重新投資於認購或購入股份（[編纂]後首兩個季度的管理費除外）；及(iii)投資經理的關聯方持有本基金的少量權益。儘管如此，利益衝突仍可能對本基金的表現造成重大不利影響。
- 投資經理支付績效費，可能會促使投資經理進行比在並無績效獎勵機制的情況下更具風險的投資。鑑於計算績效費時並無平準化安排，即使出售[編纂]的[編纂]已蒙受[編纂]虧損，仍可能須就其投資支付績效費。此外，績效費可能基於未實現收益而支付，而該等收益可能永遠無法由本基金實現。

概 要

與投資相關及相聯繫的風險

若借款人違約或破產，本基金可能無法從其投資中實現價值，[編纂]亦可能損失全部或部分[編纂]

- 儘管本基金將針對其投資之房地產債務風險，對所有借款人的信譽進行詳細評估，但仍存在有關借款人可能對本基金違約的風險，包括其陷入破產的情況。此類違約或破產可能對本基金收取的收益及本金償還，以及本基金資產的價值造成不利影響，進而影響本基金按其目標派發股息的能力。

本基金面臨與抵押品變現相關的風險

- 就以抵押品作擔保的貸款而言，雖然投資經理通常預期抵押品的價值將高於該等有擔保貸款的本金金額，且一般傾向於使抵押貸款在發放或收購時的貸款價值比不超過80%，但抵押品的未來變現價值往往難以預測。儘管投資經理將確保由第三方專業估值公司至少每年對抵押品進行估值（或視市場狀況的重大變化，在必要或適當的情況下，以更高頻率或按需進行估值），但該估值必然基於各種假設，且可能高估資產的真實價值。儘管投資經理將就相關司法管轄區的抵押品強制執行事宜尋求獨立法律意見，在本基金投資該資產的整個期間內，抵押品的價值實際上可能等於或低於該等貸款的價值，或可能低於該等貸款的未償還金額。
- 此外，本基金亦可能面臨無法就該等抵押品行使權利的風險，例如相關破產制度。若干破產法規設有保護借款人的規定，這將限制本基金變現或取得用以擔保投資之抵押品的能力；在某些情況下，經代理人及貸款人同意，抵押品可能會被解除。因此，即使本基金能夠取得抵押品，亦無法保證抵押品能夠立即且無延遲地變現。

本基金面臨與投資優先擔保貸款相關的風險

- 投資於優先有擔保貸款須承擔法律及破產相關風險，此等風險可能影響該等投資及相關擔保或擔保權益的價值、可收回性及變現能力。舉例來說，優先有擔保貸款可能會由多家不同的金融市場參與者組成銀團，針對該債務採取特定行動須經多數或全體同意。在此情況下，本基金可能無法控制任何涉及對本基金所欠債務之修訂、豁免、行使救濟權、重組或整頓的決策。

概 要

本基金面臨與投資次級債務相關的風險

- 本基金的投資可能次於借款人的優先債務。由於次級債務的順位低於優先債務，次級債務的信用風險可能高於該借款人的優先債務所涉及的風險。儘管次級債務投資受限於投資集中度限制，且將針對該等債務風險對借款人的信用狀況進行詳細評估，但借款人的財務狀況及／或整體經濟環境出現不利變化，均可能削弱該借款人償付次級債務的能力，並可能導致較該借款人的優先債務更快出現違約。

本基金面臨與建設貸款相關的風險

- 本基金可向仍處於施工階段及／或尚未產生現金流的房地產項目提供融資，且利息往往會資本化直至項目完工。雖然投資經理在進行此類投資前會對開發商及相關項目進行事先盡職調查，但回報在很大程度上取決於相關項目能否順利竣工、竣工後能否及時產生現金流，以及是否存在再融資或處置機會。此外，若在施工期間市場狀況惡化，已竣工項目的實際價值可能低於用於核貸的項目「竣工後」預估估值，導致貸款價值比顯著上升，並可能在需要再融資之時或前後觸發違約條款。在此情況下，借款人可能無法以足夠價格處置該項目，或無法從商業銀行獲得再融資，進而可能影響其償還施工貸款的能力，並對本基金的回報產生不利影響。

本基金面臨與回購計劃相關的風險

- 本基金可投資於回購計劃架構，在此架構下，相關房地產資產（或資產持有實體）的法律所有權將轉移至本基金，並搭配認估及認購期權，供借款人向本基金回購該資產。該等投資可能涉及法律定性及可執行性風險，以及適用於真實銷售的額外稅務及手續。此外，雖然投資經理意圖行使認估期權以要求借款人回購資產，但在借款人未依預期或無法依預期回購相關房地產資產的情形下，本基金可能僅能透過處置該資產尋求回收，而變現結果可能因市場狀況、資產特定問題或超出預期的處置時程而受到不利影響。在持有產權期間，本基金亦可能承擔若干營運、監管或稅務責任，這可能增加成本或降低淨回收金額。

概 要

本基金面臨與投資優先股相關的風險

- 本基金可能投資於優先股，該等權益的清償順位通常低於借款人的所有現有及潛在未來債務。此外，優先股投資的變現通常取決於流動性事件，例如出售、再融資或贖回；而此類事件可能因市場狀況、借款人表現或贖回的法律限制（包括須具備充足的可分配儲備金或取得必要的公司批准等要求）而延遲或無法實現。因此，本基金可能無法在預期時限內或以預期價值退出其投資。

本基金面臨與投資私募房貸抵押證券相關的風險

- 本基金可投資於私募房貸抵押證券的投資組合或各級別。此類投資存在特定風險，例如在涉及相關貸款發起人的破產或類似程序中，房貸抵押證券發行人喪失相關貸款資產的權利。此外，由於本基金僅與發行人而非與相關借款人存在合約關係，就私募房貸抵押證券相關的付款事宜，以及實務層面（例如接收借款人的間接報告）與法律層面（例如仰賴發行人執行擔保權）的事項，本基金將依賴發行人，其將為本基金帶來額外風險。

本基金面臨與基礎設施相關的私募債務投資所帶來的風險

- 與基礎設施相關的實物資產可能受廣泛的監管及政策框架所規範，並可能涉及政府交易對手，其可單方面變更合約條款、延遲付款、施加額外義務、限制營運，或行使其他對借款人並繼而對本基金造成不利影響的權利。儘管本基金致力於取得抵押品之擔保權益，但與基礎設施相關之實物資產的變現程序可能較傳統房地產資產更為複雜。強制執行可能需要監管批准、專業營運知識，或須符合特定行業之要求，且此類資產的潛在買家群體可能有限。因此，在強制執行情境下，本基金可能面臨延誤或回收金額減少之情況，且最終變現價值可能低於預期。

概 要

本基金向該等償債能力依賴於其房地產資產或服務需求的借款人提供貸款

- 本基金擬向主要從事私募房地產資產或項目的持有、營運、開發、融資、管理或提供相關服務的借款人進行債務投資。若此類房地產資產或服務的需求低於預期，借款人的收入將低於預期，從而削弱其償債能力。儘管投資經理會在進行投資之前進行詳細的盡職調查及初步審查，惟房地產資產或服務的需求將取決於許多複雜且可能相互關聯的因素，而該等因素不受投資經理及本基金的控制。

租戶的財務狀況可能影響借款人償還本基金的能力

- 任何物業營運狀況或任何租戶財務狀況的惡化，均可能對借款人收取租金的能力產生不利影響，進而影響其償還債務的能力。租戶隨時可能尋求適用破產或無力償債法律的保護，這可能導致該租戶的租約被拒絕或終止，或產生其他不利後果，從而導致相關借款人的現金流減少，並削弱其向本基金償還款項的能力。

與利益衝突相關的風險

應付予關連人士的服務費

- 本基金可聘請投資經理、基金董事或其關連人士提供服務(包括就投資為本基金提供的會計、法律、行政及其他服務)，其條款須由投資經理認為符合公平交易原則，且對本基金而言屬公平合理。儘管該等安排將符合法律及法規，惟在決定本基金須支付之相關服務費用時，投資經理可能存在利益衝突。

關連人士投資

- 本基金可進行關連人士投資，即借款人符合下列情況的投資：(a)為基金董事、投資經理或其任何單位信託守則項下所定義之「關連人士」；或(b)為上市規則第14A章項下所定義之本基金「關連人士」。所有由本基金進行或代表本基金進行的交易(包括但不限於關連人士投資)，均須按公平交易原則進行，並須符合基金股東的最佳利益。關連人士投資亦必須事先獲得審核委員會的批准及託管商的書面同意，且須於本基金的年度報告中予以披露。儘管如此，此類交易仍可能導致利益衝突。

概 要

其他投資基金及投資機會的分配

- 投資經理、基滙資本及其關聯企業、董事、高級職員及員工亦管理及／或為其他與本基金具類似投資授權的私募基金或賬戶提供諮詢服務(即私募基金)。本基金日後可根據以規則為基礎的分配政策，與前述人士及私募基金進行共同投資，該政策旨在確保投資分配方式對所有各方均公平、合理且公正。該分配政策可能會對本基金買入或賣出的持倉規模產生不利影響。

與法律法規、稅項及監管相關的風險

政府及監管機構可能行使監督、發牌、執法及干預權力，其方式可能對本基金及其投資造成不利影響

- 在投資所涉及的房地產資產或項目所在地區，政府及監管機構積極參與與金融服務、稅項、土地使用、分區規劃、規劃限制、環境保護及安全等事項相關的監管框架之持續監督、監管及執法工作。此類監管框架的實施與執行，可能影響本基金及其投資的回報與價值。
- 全球私募債務行業正受到監管機構日益增加的關注及更嚴格的審查。此類審查可能導致監管要求增加、活動受限、合規義務增加、報告或披露要求提高，或監管監督加強。監管干預或加強審查可能增加合規成本、限制投資活動、影響投資的結構或可行性，或以其他方式對本基金的表現造成不利影響。

與股份及[編纂]相關的風險

股東無權要求贖回其股份

- 由於本基金為封閉式基金，股東無權要求贖回其股份。因此，股東只能通過在二級市場向第三方出售股份，或根據本基金的股份購回授權向基金出售股份，來變現或出售其股份。無法保證股東將能夠以任何價格出售其股份，甚至根本無法出售。

若後續發行的定價低於當前的每股資產淨值，則每股資產淨值將被攤薄

- 對於[編纂]後任何股份的發行或庫存股份的轉售或轉讓，發行價可能高於、等於或在若干情況下低於本基金的資產淨值。若新股發行或庫存股份出售的價格低於現有每股資產淨值，則可能導致每股資產淨值被攤薄。