

風 險 因 素

本基金屬複雜產品，投資者在投資股份時應謹慎行事。

[編纂]本基金存在重大風險，僅適合能夠評估此類投資利弊且擁有足夠資源以承擔可能由此類[編纂]產生的任何損失(可能為全部[編纂]金額)的投資者。因此，潛在[編纂]者在決定[編纂]本基金之前，應細閱並評估本文件中的風險及其他信息。如有任何疑問，潛在[編纂]應立即向專門從事股票及其他證券[編纂]或[編纂]諮詢工作的獨立且經適當授權／許可的專業顧問，或法律顧問、會計師等其他顧問尋求私人財務建議。

若以下任何風險實際發生，本基金的業務、財務狀況、資本資源、業績及／或未來運營可能會受到重大不利影響，亦可能對本基金的分派造成重大不利影響。在此情況下，股份的交易價格可能會下跌，[編纂]可能會損失全部或部分[編纂]。目前未知的其他風險及不確定性亦可能對本基金產生不利影響。

基金董事認為，下文所述風險為本基金及其所在行業於本文件日期的重大風險。基金董事目前尚不知曉的其他風險及不確定性，或基金董事認為於本文件日期本不重大的風險及不確定性，亦可能對本基金的表現及股份價值產生不利影響。潛在[編纂]應細閱本文件的全部內容，並在申請[編纂]或[編纂]股份前諮詢其專業顧問。

與本基金相關的風險

本基金為封閉式基金，股份於[編纂]後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。一般而言，封閉式基金的交易價格可能低於或高於其資產淨值。本基金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。在市場波動或股份買家及／或賣家數量不足時，股份市場價格的買／賣價差可能會顯著擴大。

風 險 因 素

儘管本基金及投資經理已採取多項「折讓控制」一節所述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，例如當前的市場狀況、投資者情緒、可用於購回股份的閒置現金狀況，以及對股份的整體需求水平；在若干情況下，還需獲得股東的批准。無法保證任何該等措施能夠成功且有效地實施，以縮小或消除相對於每股資產淨值的折價。

本基金的目標股息僅為基於對本基金表現之估計及假設所訂的目標，並不作任何保證

本基金的目標股息並非有保證，而是基於估計及假設，而估計及假設本身就受到重大的商業及經濟不確定性及或然事件的影響，因此實際股息可能遠低於目標股息且目標股息可能下調。

本文件所述的本基金目標股息預計將通過利息及費用收入、投資處置以及資本增值來實現。此亦基於在當時情況下被投資經理認為合理的模型、估計及業績假設，但投資的實際實現收益將取決於諸多因素，包括完成有吸引力的投資的能力、未來經營業績、資產處置時的資產價值及市場狀況、任何相關交易成本以及出售的時間及方式，所有該等因素均可能與目標股息所依據的假設及情況有所不同。

此類差異可能源於多種因素，包括但不限於經營開支、投資機會的可得性、資金部署速度、資產組合、價值、波動性、持有期、相關投資組合債務發行人及借款人的業績、投資流動性、借款人違約、債務追償、當前市場狀況的變化、利率、不利的匯率變動、政府法規或其他政策、全球經濟環境、法律及稅收（包括與貿易關稅及配額相關的）變化、自然災害、恐怖主義、社會動盪及騷亂，或本文件其他章節所述風險的發生，該等風險本質上受制於重大的商業、經濟及市場不確定性以及或然事件，所有這些均超出本基金及投資經理的控制範圍，並可能對本基金實現其目標股息的能力產生不利影響。特別是，本基金將在多個國際司法權區面臨重大風險，而該等司法權區的匯率波動以及政策及法律的任何變化（或無法作出擬議變更）均可能影響本基金的成功。

因此，實際實現的股息可能遠低於目標股息。雖然本基金的投資目標是為[編纂]提供定期、持續且長期的分派，但無法保證股息將能定期或持續派發，亦無法保證股息水準能長期維持不變。未能實現本文件所述的目標股息可能對股份的回報、需求及市場價格產生重大不利影響。

風 險 因 素

無法保證股息的定期性與持續性

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。此類現金流受多項因素影響，包括借款人的表現及信譽、利率與匯率變動、本基金投資所在司法管轄區的市場狀況、有關投資的價值及流動性波動、還款時機與再融資活動，以及[編纂]的整體運用進度。

在初始爬坡期，當[編纂]的相當部分尚未投入運用時，本基金可能持有較高比例的現金或短期金融工具，其回報率低於已全額投資的投資資產。這可能導致可分配收入減少，並可能迫使本基金動用資本或實質上動用資本來支付股息，此舉將減少可用於未來投資的資本，並可能對本基金維持未來股息水平的能力產生負面影響。即使在本基金完成全額投資後，借款人表現惡化、利息或本金償還延遲或減少、估值假設變更，或不利的宏觀經濟、監管或市場發展，均可能導致本基金投資組合產生的收益減少。

因此，本基金的收入可能在若干時期低於預期，或本基金可能無法按目標水平派發股息，或完全無法派發股息。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[編纂]回報及可用於派發股息的現金

本基金擬投資於多元化的房地產私募債務投資組合，其中可能包含相當比例的非經常性收入投資（上限為本基金總資產的30%，而非建設貸款則設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。

風 險 因 素

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。有關適用於非經常性收入投資之投資集中度限額詳情，以及為緩解相關風險所採取之措施，請參閱「投資政策－風險分散」及「投資策略、流程及政策－投資政策闡述－經常性與非經常性收入投資」章節。儘管設有投資集中度限額及上述風險緩解措施，若未能實現定期或持續的可分配收益及／或股息，可能會對本基金的表現及股東回報造成不利影響；[編纂]不應將本基金所聲明的投資目標視為定期或可持續可分配收益及／或股息的保證。

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

若基金董事會認為適當，本基金可從資本中支付股息，或透過從總收入中支付股息（同時將本基金的全部或部分費用及開支計入或支付自本基金資本）而實質上等同於從資本中支付股息。從資本中支付股息或實質上等同於從資本中支付股息，即等同於退還或贖回[編纂]部分原始[編纂]，或退還該原始[編纂]所產生的任何資本利得。

根據估計，本基金將於[編纂]後六個月內動用約50%的[編纂]，並於[編纂]後九個月內動用75%至100%的[編纂]。由於本基金擬在[編纂]全數動用前派發季度股息，在此爬坡期間，該等股息可能從資本中撥付。

任何從本基金資本中或實質上從本基金資本中支付的股息，均可能導致每股資產淨值立即減少，並減少可用於未來投資的資本。在此情況下，本基金可用於投資的現金將減少，從而影響其未來支付股息的能力。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。

本基金為新成立的公司，尚無既往營運紀錄供投資者作為作出投資決策的依據

本基金為新成立的開放式基金型公司，[編纂]日期為2026年[•]月[•]日。雖然投資經理及主要管理團隊（包括負責人員）具備管理本基金所需的必要能力及經驗，且投資經理已獲證監會發牌從事第4類（就證券提供意見）及第9類（提供資產管理）受規管活動，但本基金並無可供評估其過往表現的營運歷史，投資者可能難以評估其業務及前景。因此，無法保證本基金能夠從其投資中賺取足夠的利潤，以按照「股息政策」一節所載的投資經理持續股息目標進行分派。

風 險 因 素

無法保證實現本基金的投資目標及策略

儘管投資政策提供了本基金可能進行的房地產債務交易示例，但潛在投資者應意識到，無法保證本基金能夠為其股東帶來回報，亦無法保證回報與投資政策中所述投資類型的風險相稱。無法保證本基金能夠籌集或維持足夠的投資資本，亦無法保證能識別並執行符合其標準的合適投資。特別是，本基金能否實現其投資目標，取決於其能否籌集並維持足夠的資本以進行投資，包括透過[編纂]及任何未來之募資。此外，此亦取決於本基金能否以令人滿意的條款成功執行投資，而這將取決於（其中包括）與借款人協商出可接受的條款、完成盡職調查及取得任何所需之批准。若籌集資本或執行投資出現任何失敗或延誤，可能會導致[編纂]閒置的時間超過預期，從而可能對本基金的收入及其實現投資目標的能力造成不利影響。此外，本基金的所有投資均存在資本損失的風險。因此，只有能夠承受全部[編纂]損失的人士才應考慮[編纂]本基金。

本基金僅投資於基礎設施債務，因此承擔資產類別缺乏多元化的風險

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，詳情請參閱「投資政策－風險分散」一節，如果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，投資組合中缺乏對任何非房地產資產類別的多元化配置意味著，將無法從另一類資產中獲得收入來彌補任何缺口，這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。

房地產債務行業狀況惡化等市場因素可能導致本基金所遵循的投資策略失敗

策略風險與投資策略的失敗或惡化相關，導致採用該策略的大多數或所有投資經理遭受損失。特定策略的損失可能源於多個市場參與者過度集中投資於同一投資產品，或是對特定策略產生不利影響的一般經濟事件或其他事件（例如，歷史定價關係的破壞）。若房地產債務分部出現此類失敗或惡化，本基金所採用的投資策略將面臨重大損失風險。本基金的投資政策在一定程度上規定了本基金必須如何投資，任何重大變更均需股東通過普通決議批准。因此，若上述市場因素出現，無法保證投資經理能夠及時或根本無法獲得股東批准以修改本基金的投資政策，在這種情況下，本基金的業務表現、財務狀況、經營業績、資產淨值及／或股份的市場價格可能會受到不利影響。

風 險 因 素

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。儘管示意性投資組合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。無法保證本基金最終會追蹤本文件中所列之所有或任何潛在示意性投資。

此外，除該等投資根據法律法規須經投資者批准外，投資者將無機會批准本基金於[編纂]後進行的投資。[編纂]亦將無法在進行投資前，評估有關該等投資的相關經濟、財務或其他資訊。因此，投資者將須依賴投資經理在識別、評估及進行該等投資方面的判斷與能力。如下文所述，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。

就示意性投資所披露的預期年內部收益率並無保證，且未必能實現

在「示意性投資組合」一節中，針對各項示意性投資所載列的預期年內部收益率數據，乃基於投資經理所作出的假設及預測，包括對各項示意性投資的本金金額、利率、提款時間表、前期及其他費用，以及投資期限等假設。這些假設本質上存在不確定性，且可能發生變動。倘若本基金確實進行任何示意性投資，該項投資實際達成的內部收益率，可能與本文件所披露的預期內部收益率存在重大差異。

具體而言，預期的內部收益率數據特別容易受到以下因素（其中包括）的影響：(a)提款及還款的時間點及金額；(b)利率及匯率的變動；(c)相關借款人的信譽及財務狀況；(d)相關抵押品的價值及流動性；(e)再融資或出售機會的可用性；(f)就建設貸款而言，項目完工的延誤；及(g)相關司法管轄區內市場狀況、適用法律法規或稅項政策的變動。若上述任何因素出現不利發展，均可能導致實際內部收益率遠低於預期內部收益率，或導致本基金於相關示意性投資中蒙受虧損。

此外，無法保證所進行的任何示意性投資將與「示意性投資組合」一節所載的條款相同。因此，投資者不應在作出投資決策時過度依賴本文件所披露的預期內部收益率數據，並應知悉該等數據並不構成盈利預測或回報保證。若示意性投資未能達到預期內部收益率，可能會對本基金的表現及股東的回報造成不利影響。

風 險 因 素

本基金的投資能力取決於競爭性市場中是否有合適的資產可供投資

識別、完成及實現具吸引力的房地產債務相關投資的過程往往競爭激烈，且存在高度不確定性。投資機會通常受市場條件影響。本基金將與眾多其他房地產私募債務投資工具，以及銀行、貸款機構、金融機構及其他機構投資者競爭投資機會，其中部分機構在經濟實力、人力資源，或與借款人及其他相關方的關係方面，可能優於本基金及投資經理。未來可能還會出現與本基金投資策略相似的其他基金，並進一步整合，形成規模更大的基金及投資平台。因此，對合適投資機會的競爭可能進一步加劇，導致本基金可獲得的投資機會減少，並對投資條款產生不利影響。

儘管投資經理認為，本基金擬進行的投資類型（無論是透過在二級市場收購債務工具，或透過發行新的債務工具）存在大量可投資機會，但無法保證該可投資機會將持續轉化為及時充分投資，以使本基金能夠向股東派發目標股息。

當合適資產的可用性低於預期時，投資經理可能需要比預期更長的時間來識別及投資合適資產，因此，本基金資產中更大比例將以現金形式持有，這將產生低得多的回報，可能導致在本基金初始爬坡期，股東獲得的股息低於目前預期，以及／或需以資本支付股息的期間較預期更長。

投資收益面臨再投資風險

若任何投資提前償付、到期或被出售，投資經理將根據投資政策尋求將所得款項再投資於房地產私募債務投資項目。此類投資的收益率將取決於當時可用的利率、貸款利差及貸款費用、合適投資的機會以及與房地產貸款相關的總體市場條件等因素。

該等因素可能導致未來投資的收益率低於被替代的投資，其特徵（包括但不限於票息、到期日、贖回條款及／或信用質量）與被替代的投資不同，或者要求在等待再投資於替代投資之前，資金需以現金或短期投資的形式持有，這可能會對投資組合的收益率產生負面影響。投資組合收益率的任何下降均將導致可用於支付股份股息的金額減少。

風 險 因 素

與非流動性投資相關的估值及流動性風險

本基金已委任估值代理，按照既定的估值方法，並根據投資經理自獨立市場參與者（包括商業及投資銀行及經紀商）取得的書面市場價格，或自彭博等獨立數據提供者取得之資料，向基金董事會及投資經理提供有關投資的季度估值報告。

然而，由於投資通常缺乏流動性，投資經理可能無法為每項投資獲取市場價格。若投資的市場價格無法取得，或投資經理與估值代理人一致認為，在經過合理銷售期後，所報市場價格未能反映該投資所能獲得的最佳價格，則估值代理人將透過對該投資預期產生的現金流量套用折讓率（或採用其他更合適的方法）來計算該投資標的的公允價值。該等現金流量及折讓率受若干假設所限，而該等假設可能會因宏觀及微觀因素（例如市場狀況、利率環境及行業動態）的變化而不時改變，而所有該等因素均屬不確定。因此，即使相關貸款的信貨品質或表現並無變化，本基金仍可能僅因上述假設的變動，而在各估值日之間就其投資確認未變現損益。在正常情況下，隨著貸款接近到期日，此類公允價值變動通常會撥回，惟此類未變現波動仍可能導致本基金財務業績出現波動。

此外，倘若用於評估投資的現金流量、折讓率或任何其他指標有誤，則該等投資的估值可能不準確。估值僅為價值的估計，並非可變現價值的精確衡量。因此，投資的實際價格可能存在不確定性，且可能低於根據本基金估值政策所確定的估值。有關本基金估值方法的詳情，請參閱「估值」一節。由於投資普遍缺乏流動性，且其估值存在不確定性，本基金在投資到期前出售任何投資亦會更加困難。

此外，本基金的資產淨值在很大程度上取決於對投資的估值。倘若資產淨值的計算出現錯誤，本基金可能因此蒙受損失，例如向投資經理或其他基金交易對手支付過高的費用，或日後以錯誤價格發行或贖回股份。此外，雖然基金行政管理人將根據估值代理人所釐定的投資估值及國際財務報告準則會計準則，計算本基金的季度估值，但無法保證本基金的核數師會無須作出任何調整而直接接受該等計算結果。

投資的市值可能會隨時間變化

本基金的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。

風 險 因 素

投資所產生的本金增值可能需要相當長的一段時間才能實現

本基金的投資目標包括透過其房地產私募債務投資組合實現本金增值。然而，該等投資所產生的本金增值，無論在金額或時機上，本質上均存在不確定性。資本增值能否實現，通常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、利率與匯率的波動、相關司法管轄區內房地產市場狀況及估值的變化、再融資或出售機會的可得性，以及更廣泛的宏觀經濟與監管發展。特別是當投資缺乏流動性或採用較長期限的結構時，有關投資所蘊含的任何資本增值，可能須待到期、再融資或發生流動性事件時方能實現，而上述情況可能會延遲發生，或可能不會在投資經理預期之時間框架內發生。於任何有關期間內，本基金的資產淨值可能無法完全反映任何潛在資本增值的程度，且股東可能無法透過以反映投資有關價值的價格出售其股份，以實現有關增值的利益。此外，若在投資變現前市場狀況惡化或估值下跌，先前預期的資本增值可能會減少、消失或逆轉。因此，無法保證本基金將在任何特定時間框架內（或根本無法）從其投資中實現資本增值，且資本增值未能實現或延遲實現，均可能對本基金的表現及股東的回報造成不利影響。

投資集中限額可能會隨時間而變化

如獲證監會批准，並經股東以普通決議案通過，可對投資集中度限額作出重大變更。倘投資集中度限額有所變更，本基金（進而間接影響股東）所承擔的投資風險性質或會發生變化，且變化幅度可能相當顯著。對投資集中度限額作出重大變更，或會改變本基金的風險狀況，並導致對若干資產類別或行業的風險增加，從而可能提高波動性及股東的虧損風險。

本基金收入會受到匯率波動的影響

本基金計劃進行多種貨幣投資，包括但不限於港元、澳元、美元以及亞太地區及中東地區的其他當地貨幣，涵蓋但不限於日本、新西蘭、新加坡及韓國。因此，貨幣匯率的變動將影響本基金以港元計價的收入。例如，港元升值將導致非港元計價的投資收入在折算為港元時價值下降。

此外，在若干情況下，如果（例如）借款人的收入及開支以不同貨幣計價，借款人可能會面臨匯率風險。因此，匯率變動可能會對借款人償還債務的能力產生不利影響，進而對本基金及其業務表現、財務狀況、經營業績、資產淨值及／或股票市場價格產生重大不利影響。

風 險 因 素

港元的升值或貶值可能會對非港元計價投資的價值產生不利影響，或使非港元計價投資的收購成本更高

由於本基金將持有以港元以外貨幣計價的投資，港元價值的任何升值均可能對本基金產生負面影響，因為該等投資在兌換成港元時價值會下降。相反，港元價值的任何貶值均可能使本基金收購非港元計價投資的成本更高。

儘管本基金可能會利用金融工具來部分或全部對沖匯率變動的影響，但並無義務這樣做，且可隨時終止任何對沖合約。有關投資經理可能採取的利率對沖措施之詳情，請參閱「投資策略、流程及政策－對沖及衍生工具策略」一節。本基金可能無法以可接受的價格或根本無法對某一特定變動或事件進行對沖。另外，無法保證任何針對某一特定變動或事件的對沖嘗試會成功，且任何此類對沖失敗均可能對本基金的表現及其業務、財務狀況、經營業績、資產淨值及／或股份的市場價格產生重大不利影響。

本基金收益受利率波動的影響

利率變動可能會通過多種方式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（包括負利率）；
- (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，例如且限於借款人未對其持有的任何浮動利率風險進行充分對沖的情況，以及通過影響借款人就彼等所持現金結餘賺取的利息；
- (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，以及本基金按其目標派發股息的能力。

風險因素

利率對諸多因素高度敏感，包括政府政策、貨幣政策及稅收政策、國內外經濟及政治因素、財政赤字、貿易順差或逆差、監管要求以及投資經理或本基金無法控制的其他因素。利率的不利變動可能導致投資及借款人提供之擔保的價值下降、增加借款成本，或削弱借款人償還債務的能力，上述情況均可能對本基金所獲收入、本基金資產價值，以及本基金按目標派發股息的能力造成不利影響。

本基金使用槓桿可能要求本基金對其資產提供擔保，並遵守財務約定事項

本基金可將借款用於投資目的及／或一般企業用途，但最大允許槓桿率為本基金資產淨值的30%。簽訂槓桿協議可能涉及本基金對投資組合提供擔保。由於股份為權益工具，在基金發生任何破產情形時，股東的權益將低於本基金融資對手，後者的債權將被視為本基金的債務，並可能得到擔保。

本基金亦可能需要根據投資組合價值的市場變動向貸款人提供現金保證金，這可能會減少本基金可用於投資或分派的資金。此外，本基金的融資可能相對較短，而本基金的部分投資則是中長期的。若無法以經濟利率獲得再融資便利或完全無法獲得，本基金可能被迫以不利價格出售資產，這可能會對資產淨值及／或股份的市場價格產生不利影響。

此類基金槓桿融資安排可能設有契約條款，例如要求維持一定的債務與權益比率於指定水平。若未能如此，可能導致無法獲得額外借款、現金被轉用於償還未償借款本金，或為滿足此類限制而清算投資。對於本基金使用的任何信貸融資，本基金可能被要求向一名或多名貸款人作出若干聲明及保證。如果任何此類聲明及保證不準確，本基金亦可能被要求根據任何信貸融資對貸款人進行賠償。該等安排可能會給本基金帶來或然負債，而本基金可能需要為此計提會計撥備及／或現金儲備。

本基金亦可能無法獲得信貸融資。信貸融資可能並不總是存在，及獲得的槓桿可能低於最初預期。任何一種情況均可能對本基金從投資中獲得目標回報的能力造成重大不利影響。

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。如果實際通貨膨脹率低於預期，借款人的淨現金流可能會減少，從而可能削弱其償還債務的能力。這反而可能對本基金的投資表現產生不利影響。

風 險 因 素

此外，本基金可能會投資於回報結構反映通脹預期的債務工具。在這種情況下，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。因此，通脹率的意外波動可能會對本基金的表現及股東回報產生重大不利影響。

本基金面臨其他宏觀風險如地緣政治緊張、自由貿易壁壘、疫情等

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（如伊朗及烏克蘭的戰爭、中東衝突、美國外交政策等）、疫情爆發（如COVID-19）以及各國設置的自由貿易壁壘（如美國於2025年4月2日宣佈的「互惠關稅」、報復性關稅及非關稅壁壘等）。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。重大宏觀事件的發生可能擾亂本基金的投資策略，並對本基金的資產淨值、產生收益的能力或實現其投資目標造成重大不利影響。

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。許多新興市場的經濟仍處於現代化發展的初期階段，並容易受到突發及不可預知變化的影響。在許多情況下，政府對經濟仍保留著高度的直接控制權，並可能採取具有突然及廣泛影響的行動。此外，許多欠發達及新興市場經濟體高度依賴少數幾個市場甚至單一市場，這使得它們更容易受到內部及外部衝擊的不利影響。

投資於該等市場面臨著與更發達市場投資通常無關的更高風險及特殊考量，包括但不限於：證券市場流動性普遍較低、效率不高；價格波動普遍較大；貨幣風險／管制；匯率波動及外匯管制；債務價值波動較高（尤其受利率影響）；對資金或其他資產外逃的限制；關於發行人或其企業管治的公開信息較少；法律及稅收風險（如合約執行困難及徵稅困難）；交易及託管成本較高；結算延遲及損失風險；流動性較低、市值較小；市場監管不力導致價格波動更大；會計及披露標準不同；政府干預；通貨膨脹加劇；以及社會、經濟及政治不穩定加劇，包括資產被徵用的風險及武裝衝突的風險。

風 險 因 素

該等因素可能會削弱投資經理在該等市場中有效管理投資的能力，降低本基金投資組合的流動性或價值，並增加回報的波動性。因此，投資新興市場可能會使本基金面臨重大且不可預測的損失，這可能會對本基金的業務、財務狀況、經營業績、資產淨值及／或股份的市場價格產生重大不利影響。

本基金面臨訴訟風險

本基金及投資經理可能會不時面臨訴訟。此類訴訟程序的結果可能會對本基金的資產淨值及／或其股份的市場價格產生重大不利影響，並且可能會長時間懸而未決。任何此類訴訟均可能耗費本基金及投資經理的大量時間及精力，而該等資源的投入有時可能與所涉金額不成比例。此類訴訟程序的發生或持續可能會對本基金的表現、業務、財務狀況、經營業績、資產淨值及／或股份的市場價格產生重大不利影響。

本基金可能依法須披露機密資訊

法律、法規或政府機構可能要求本基金及投資經理披露與股東身份相關的信息，包括最終實益擁有權。

此外，若聯邦、州或地方法律或法規（適用於本基金或其任何股東（包括可能是公共機構或政府機構的股東））要求，本基金可能被要求向可能提出此類信息要求的第三方披露有關其投資及財務業績的保密信息。此類披露義務可能會對若干股東產生不利影響，尤其是該等原本不受其投資基金私人持股相關信息公開披露要求約束的股東。強制披露機密資訊可能會嚇退若干投資者，使本基金或其股東面臨監管或聲譽風險，並可能影響本基金吸引或保留資金的能力。

風 險 因 素

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，其為使投資者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。有關投資經理對股東的披露義務之進一步詳情，請參閱「企業管治－公告及其他相關資訊」一節。

本基金面臨可持續性風險

投資經理已識別出與本基金最相關的可持續性風險，主要涉及氣候變化引發的氣候相關事件，或社會對氣候變化的應對措施。社會因素（如不平等、包容性、勞資關係、人力資本投資、事故預防、客戶行為變化等），或治理缺陷（如屢次嚴重違反國際協議、賄賂問題、產品質量與安全、銷售行為等），亦可能轉化為可持續性風險。

儘管投資經理將在進行投資前進行詳細的盡職調查及初步審查（詳情載於「投資策略、流程及政策－投資流程－初步審查及盡職調查」一節中進一步闡述，包括評估潛在投資機會是否符合投資經理的可持續發展政策），但無法保證所有可持續性風險均能被識別，而且即使識別出可持續性風險，亦可能無法準確預測其潛在影響。

可持續性風險的後果可能多種多樣，且會因具體風險、地區及資產而有所差異。可持續性風險可影響借款人的現金流，以及彼等債務違約的可能性，例如與氣候變化導致的擱淺資產、氣候適應支出以及因環境違規引發的訴訟或罰款相關的情形。因此，可持續發展風險可能導致個別投資出現未預期的虧損，降低本基金的資產淨值，並對本基金按其目標派發股息及實現投資目標的能力造成不利影響。

風 險 因 素

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

本基金沒有員工，所有基金董事以非執行身份任職。因此，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關鍵服務提供商（包括託管商、估值代理人及基金行政管理人）進行協調，該等服務提供商的角色對於本基金的運營及財務表現實屬重要。

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營運中斷、資源不足及系統故障等風險事件，並從中恢復；惟若投資經理或主要服務供應商未能履行其義務（不論是因上述風險事件或其他原因所致），均可能損害本基金有效運營的能力。未能做到這些亦可能干擾其他服務提供商的業績表現，並影響本基金實現其投資目標、履行監管義務或滿足報告要求的能力。因此，未能做到這些可能對本基金的業績及股東回報產生重大不利影響。

投資經理的過往表現並不能保證投資回報

投資經理的投資經驗（及業績記錄）基於其在本基金成立之前就其他實體所做或提供建議的投資。本基金未來投資的性質及其相關風險可能與投資經理過往對有關其他實體所採取的投資及策略大相逕庭。

本基金運營所處的投資環境將受到包括當地、區域、國家及國際經濟狀況在內的投資條件的制約，該等條件與投資經理過去發起及推薦的投資時的條件有所不同。對於[編纂]在本基金中的[編纂]回報，我們不作任何聲明，亦無法保證本文件所載關於投資經理或其關聯公司業績記錄的信息將在盈利能力或成功方面預示其未來表現。

風 險 因 素

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。任何此類人員因任何原因離職，均可能對投資經理有效管理本基金的能力產生不利影響。此類影響的程度可能各不相同，且亦將取決於(其中包括)投資經理吸引及留住合格且經驗豐富的替代人員的能力。若未能做到這一點，可能會對投資經理的表現產生不利影響，進而對本基金產生不利影響。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其他可能產生利益衝突的業務、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。投資經理並未僅管理或將其資源完全投入本基金之業務，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就其各項服務所產生的任何利益衝突均能獲得公平解決。有關詳情，請參閱「風險因素－與利益衝突相關的風險」及「企業管治－緩解利益衝突的安排」一節。為使投資經理與股東的利益保持一致，已實施若干衝突緩解措施，如：(i)應付予投資經理的管理費中，部分為績效費；(ii)投資經理將其管理費的10%再投資於認購或購入股份([編纂]後首兩季的管理費除外)；及(iii)投資經理的聯屬公司持有本基金的一小部分權益。儘管如此，投資經理的利益仍可能與其他股東的利益不一致，這可能會產生利益衝突，從而對本基金的表現及其業務、財務狀況、經營業績、資產淨值及／或股份的市場價格造成重大不利影響。

風 險 因 素

投資經理依賴於信息技術系統

投資經理依賴信息技術系統評估投資機會、策略及市場、監控及控制本基金的風險，以及用於其他目的。

某種導致信息技術系統中斷的故障可能會嚴重限制投資經理充分評估及管理投資、制定策略以及提供充分風險控制的能力。任何此類與信息技術相關的困難均可能損害本基金的表現。網絡安全風險亦為一項與日俱增的威脅及風險。如果借款人遭受網絡攻擊或其他未經授權的訪問，導致其系統被侵入，則借款人可能因以下形式的盜竊、丟失或損壞而遭受重大損失：(i)客戶數據或支付信息，(ii)客戶或公司財務信息，(iii)公司軟件、聯絡人名單或其他數據庫，(iv)公司專有信息或商業機密，或(v)其他物品。在若干情況下，借款人未能或被視為未能應對及減輕網絡安全風險，可能會成為民事訴訟或監管或其他行動的對象。任何此類情況均可能使借款人遭受重大損失，進而間接影響本基金及其投資。此外，如果此類網絡攻擊或其他未經授權的訪問針對的是投資經理及／或其持有財務、投資者或其他數據的服務提供商之一，則本基金亦可能面臨損失風險。由此產生的任何損失均可能對本基金的表現及其業務、財務狀況、經營業績、資產淨值及／或股份的市場價格產生重大不利影響。

向投資經理支付績效報酬可能會為本基金帶來若干風險

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。

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（有關進一步詳情，請見「投資策略、流程及政策－投資流程－初步審查及盡職調查」一節），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。

風 險 因 素

本基金通常會就其投資條款尋求結構性、契約及其他合約保障，但無法保證此類旨在為其投資提供下行保護的措施能達到預期效果。潛在投資者應將投資本基金視為投機性行為，且具有高度風險。

投資經理在評估投資可行性時，其分析的重要部分在於評估違約風險，以及在發生違約後該項投資的預計回收。此預計回收通常取決於構成該項投資抵押品的相關資產價值。本基金的投資政策為專注於以抵押品擔保的貸款，預期主要為房地產資產，其次為其他有形資產及金融資產。然而，亦存在與抵押品變現相關的風險，請參閱風險因素中「本基金面臨與抵押品變現相關的風險」及「本基金面臨與投資優先擔保貸款相關的風險」之部分。

茲舉例說明，澳洲近期一間房地產發展集團的破產事件，凸顯了以房地產發展資產作抵押的貸款所涉及的風險。澳洲房地產發展行業近期面臨壓力，原因為建築成本高企、利率上升、信貸條件收緊，以及若干細分市場的住宅物業需求疲弱。房地產發展商破產可能導致眾多建築項目無法完成，引發對有抵押貸款人所持抵押品的充足性及可變現價值的擔憂，並觸發監管機構及破產從業人員對發展商事務的處理方式進行調查。

本基金可能投資於以澳洲房地產資產（包括住宅及綜合用途行業的發展用地及建築項目）作抵押的私募信貸融資。尤其是，根據示意性投資組合，本基金約32%的總資產將投資於與澳洲房地產資產或項目有關的私募債務（在[編纂]%的投資集中度限額內）。概不保證本基金的信貸分析、擔保結構或貸款價值比門檻足以於借款人破產時防止資本虧損。

澳洲及其他地方的信用事件表明，即使表面上有充分抵押的貸款狀況，倘相關發展項目陷入困境或未完成，亦可能導致漫長的回收過程及重大損失。投資者應注意，本基金投資政策所擬進行的該類私募信貸投資，所承受的資本虧損風險高於投資上市債務證券或其他流動性較高的資產類別，且概不保證收回本金。

風 險 因 素

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，並通常希望抵押貸款在發放或收購時的貸款價值比不超過80%，但抵押品在未來某一日期的變現價值可能難以預測，且該等資產在未來該日可能已無市場。有關本基金對投資的估值方法的詳情，請參閱「估值—本基金所持有的投資估值」一節。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（或若市場狀況發生重大變化，在必要或適當情況下更頻繁地進行，或按需進行），但該估值必然基於各種假設，且可能高估資產的真實價值。因此，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。

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。若借款人發生破產，本基金在破產程序中追回未償款項一事可能會受到借款人註冊成立所在司法權區及／或其主要業務經營所在司法權區及／或借款人資產所在司法權區現行破產制度的影響。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。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，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。

如果本基金無法變現其某項投資所設之抵押品，或該抵押品之價值低於預期，此情況可能進而對本基金之表現及其業務、財務狀況、營運成果、資產淨值、目標股息及／或股份之市價造成不利影響。

風 險 因 素

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。在某些司法管轄區（例如香港），若貸款的實際利率超過某個百分比，法院可重新審理或撤銷該貸款，包括變更貸款條款或宣告貸款無效。若信貸條款要求支付極其過高的款項，或嚴重違反公平交易的普通原則，貸款亦可能被宣告無效。在某些司法管轄區，若作為貸款交易一部分而提供的擔保或抵押，其效果是使債權人在借款人破產時處於比原本更為優越的地位，則該擔保或抵押可能被撤銷。在低於合理價值的情況下訂立的交易，或在法定保護期內設定浮動抵押權，亦可能遭到質疑並被宣告無效。若交易被撤銷或被視為無效，本基金可能須退還先前收到的款項，或喪失其擔保或抵押方案所帶來的利益，這可能對本基金的追償前景造成不利影響。

此等投資可能面臨的其他風險包括：在某些司法管轄區，其他債權人可能提出衡平法次順位索償；據此，法院可能基於衡平法或公平原則，將本基金的索償權次於其他債權人的索償權，即使本基金所提供債務的合約優先順位較高；此外，在某些司法管轄區，與擔保債務的抵押品相關的環境責任及其他重大責任亦可能產生。此外，透過強制執行所收回款項的時間點與金額，各交易間可能存在顯著差異，且可能面臨延遲。視適用司法管轄區而定，或當借款人屬受監管實體時，強制執行可能需經由法院或監管機構介入，因而可能受制於額外的程序性及實質性限制。該等因素可能限制本基金從其抵押品中變現價值或及時行使權利的能力。

風 險 因 素

投資可能包括第一順位優先有擔保債務及經篩選的第二順位優先有擔保債務。第一順位貸款的發行人可能發行兩檔第一順位債務，每檔均對各自的抵押品享有第一順位留置權。**[編纂]**應注意，第一順位貸款未必必然優先於借款人的所有其他無擔保債務，且可能允許存在其他有擔保債務（例如由銀團成員向借款人提供的透支、掉期或其他衍生工具），或僅涉及對借款人特定資產（例如不包括房地產）的第一留置權。第二順位優先有擔保債務涉及較高的本金虧損風險，因為在履行該借款人的任何優先有擔保債務後，相關借款人的現金流及作為貸款擔保的物業可能不足以償還本基金的預定付款。因此，預期次級優先擔保貸款的流動性將低於第一順位優先擔保貸款，且本基金較難出售其發起或收購的次級優先擔保貸款權益或轉讓，從而使本基金面臨更高的流動性風險。對本基金抵押品施加優先留置權（不論是第一順位或第二順位優先債務），將對本基金所持留置權及債權的優先順序產生不利影響，並可能對本基金從其投資中收回款項造成不利影響。

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，針對該債務採取若干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。倘若本基金在銀團貸款中僅持有少數股權，且未佔所需的多數貸款人席次，則將無法單方面指示貸款代理人或擔保代理人採取強制執行措施、提前到期、撤銷承諾，或以其他方式行使融資文件所載之權利、救濟、權力或酌情權，因該等行動通常僅限於多數貸款人（市場標準為持有總承諾額超過三分之二之貸款人）。本基金亦可能無法阻止其他貸款人採取有悖於本基金利益的行動，包括同意對本基金不利的修訂或豁免，或拒絕採取強制執行行動。

倘若本基金因上述法律或結構性限制而無法就該等優先有擔保貸款行使權利或收回價值，此情況可能進而對本基金的表現及其業務、財務狀況、營運成果、資產淨值、目標股息及／或股份的市價造成不利影響。

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。有關次級地位如何產生的進一步詳情，請參閱「投資策略、流程及政策－投資策略－次級債務」一節。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。儘管對次級債務的投資須受投資集中度限額約束，且將針對此類債務風險對借款人的信譽狀況進行詳細評估，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，並導致較借款人的優先債務更早出現違約。

風 險 因 素

借款人為其優先貸款人訂立的契約條款通常範圍廣泛，若違反其中一項或多項條款，可能導致對次級貸款人的付款被暫停；在某些情況下，任何於違反條款後支付予次級貸款人的款項，亦可能須予償還。此外，倘若該等違約或任何其他事件導致違約事件發生，優先貸款人通常有權接管借款人，並最終出售該借款人或其資產（不論是透過破產程序或其他方式）。優先貸款人可能無義務顧及次級貸款人的權益。出售所得款項可能不足以全數償還借款人的次級債務。

次級貸款人通常只有在優先貸款人獲得全額償付（包括應計利息及所欠費用）後，才能收到現金流。因此，借款人資產相對較小的下降，就可能給次級貸款人造成不成比例的巨大損失，包括次級貸款人投資的全部損失。

次級債務持有人影響借款人事務的能力，特別是在財務困境期間或破產後，亦可能遠低於優先債權人。此外，根據次級債務協議的條款，優先債權人可能有權阻止次級債務的提前到期，或阻止次級債權人行使其其他權利。因此，本基金為保護其投資所能採取的救濟措施可能會受到限制或延遲。行使次級債務補救措施的延遲或限制，可能增加虧損風險，並削弱本基金收回投資本金或利息的能力。

若本基金因上述法律或結構性限制而無法行使權利或從該等次級債務中收回價值，此情況可能進而對本基金的表現及其業務、財務狀況、營運成果、資產淨值、目標股息及／或股份市價造成不利影響。

本基金面臨與建設貸款相關的風險

本基金不時會提供債務融資，以促進房地產相關資產的建造或開發，該等融資可能採取房地產貸款、建設貸款或其他房地產相關債務證券或權益的形式。此類投資除須承擔一般房地產相關債務投資的風險外，亦須承擔與實體資產融資及建設相關的風險，以及影響潛在借款人信譽的一般經濟及市場狀況變動所帶來的風險。

具體而言，本基金鎖定的建設貸款，通常是提供給該等尚未完成房地產項目建設階段，且／或尚未產生現金流的企業。此類貸款在施工階段通常僅提供有限的利息支付（如有），且利息往往會資本化直至項目完工。此外，此類貸款通常會隨著施工進度分階段撥付，這意味著工程延誤、中斷或與承包商相關的問題，可能會減緩貸款資金的撥付速度，對本基金部署資本的進度產生不利影響，並延遲預期回報的產生。

風 險 因 素

雖然投資經理在投資建設貸款前會對開發商及相關項目進行盡職調查，並參考「投資策略、流程及政策－投資政策之闡述－建設貸款」一節中進一步闡述的特定優先標準，惟本基金能否實現回報，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。建設貸款通常是根據項目「竣工後」的預估估值進行核貸的。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。

外包融資及／或還款（視情況而定，若缺乏此類安排將降低本基金的回報）能否取得，取決於相關建設或開發項目是否按規格完成、未來市場狀況，以及所有相關方的表現。若上述任何方面出現疏失，可能導致貸款期限延長、信用風險增加或發生違約。

新項目開發、再開發及大型翻新工程面臨多項風險，包括：(i)延誤或重大成本超支；(ii)已竣工物業最終可能無法達到預期銷售收益（針對「建售型」項目）或租金表現（針對「建租型」項目）的風險；以及(iii)與新項目啟動相關的風險，例如未能取得分區、入住及其他所需的政府許可證與授權，或因未完成開發的項目而產生開發成本。新開發或翻新物業尚無營運紀錄，其收購或估值假設乃基於預測，而該等預測可能無法實現，或實現所需時間可能較預期更長。開發或重建項目亦伴隨與承包商、分包商、供應商、合作夥伴及其他相關方發生訴訟的較高風險。

上述與借款人從事房地產建設、開發及重建有關的情況，可能會降低其投資的預期回報，並增加違約的可能性，從而對本基金的表現及股東回報造成不利影響。

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，據此，相關房地產資產（或資產持有載體）的法定所有權將轉移至本基金，連同認沽及認購期權，使借款人得以向本基金回購該資產。有關投資經理對回購計劃的處理方式（包括所採取的盡職調查及結構性保障措施）的詳情，請參閱「投資策略、流程及政策－投資策略－回購計劃」一節。

對回購計劃的投資可能涉及法律定性及可執行性風險，包括法院或其他主管機關可能將該架構重新定性為融資或某種形式的擔保權益。該等結果可能導致該交易須受適用於貸款的完善、優先權、暫緩執行或其他規則所規範，或觸發適用於真實銷售的額外稅務及手續。

風 險 因 素

回購計劃投資亦倚賴產權的有效轉讓與完善，此可能因未披露的負擔、瑕疵、轉讓限制或完成必要登記的延誤而受損。若借款人陷入破產，該交易可能因構成可撤銷轉讓或偏袒性交易而受到質疑，且回購義務可能被視為無擔保債權。此外，儘管投資經理擬行使認沽期權，要求借款人回購資產，惟在借款人並未或無法購回資產的情況下，本基金的回收能力將取決於相關房地產的價值及市場流通性，且變現結果可能因市場狀況、資產特定問題或超出預期的出售時間表而受到不利影響。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。

上述任何風險均可能導致本基金獲得的收益減少或其投資實現的價值降低，並可能對本基金的表現及其達成投資目標的能力造成不利影響。

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。此類貸款通常在結構上屬次級債務，並以借款人母公司的資產（例如借款人的股份）作為擔保。有關此項次級地位的風險，請參閱標題為「本基金面臨與投資次級債務相關的風險」的風險因素。

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。

儘管根據「投資政策－風險分散」一節所述，對優先股連同次級債務的投資不得超過本基金總資產的50%，惟上述任何與優先股相關風險均可能導致本基金獲得的收益減少或投資變現價值降低，並可能對本基金的表現及其達成投資目標的能力產生不利影響。

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組合或不同級別。一般而言，若市場利率大幅低於相關抵押貸款的利率，預期相關抵押貸款的提前還款率將會上升。反之，若市場利率上升至遠高於相關抵押貸款利率的水平，預期提前還款率將會下降，這可能降低本基金可能投資的若干剩餘房貸抵押證券的回報。

風 險 因 素

私募房貸抵押證券應付的利率可能被設定為，或實際上限於，其相關資產本身的加權平均淨票面利率。若干私募房貸抵押證券可能規定在指定期限內僅支付利息。由於利率設有上限，此類證券的[編纂]回報將取決於違約的相對時機與比率，以及利率較高的抵押貸款的提前還款情況。基於此原因，相較於若干其他債務工具，提前還款將對[編纂]的收益率產生更大的影響。當地適用法律亦可能透過限制特定抵押人應付的利率，進而影響投資者的回報。

除前述風險外，與私募房貸抵押證券相關的法律及結構性風險還包括：若發起人涉及破產或類似程序，發行人的資產可能被視為從未真正出售予發行人，並可能與發行人的資產實質上合併；或者，該等資產轉讓予發行人的行為可能因構成欺詐性轉讓而被宣告無效。倘若發行人的資產被視為從未售予發行人，或該等資產轉讓予發行人的行為因被認定為欺詐性轉讓而遭撤銷，發行人可能喪失對該等資產的權利，此情況可能對本基金所獲收入、本基金資產價值及本基金按其目標派發股息的能力造成重大不利影響。

由於本基金僅與發行人而非相關借款人存在合約關係，本基金將向發行人追索與私募房貸抵押證券相關的款項。這將產生超出相關借款人交易對手風險之外的額外交易對手風險。此外，由於本基金並非相關貸款組合的「登記貸款人」，可能存在實務（例如：從借款人處收到間接報告）及法律（例如：依賴發行人執行擔保）方面的相關風險。

有關投資經理投資私募房貸抵押證券的具體方法（包括盡職調查準則及在初期結構設計時採取的措施），請參閱「投資策略、流程及政策－投資策略－私募房貸抵押證券」一節。誠如「投資政策－風險分散」一節所述，對私募房貸抵押證券的投資上限不得超過本基金總資產的25%。儘管已採取上述風險緩解措施，與私募房貸抵押證券相關的任何前述風險，均可能導致本基金所獲收入減少或其投資實現價值下降，並可能對本基金的表現及其達成投資目標的能力造成不利影響。

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

投資經理亦可能不時考慮涉及與基礎設施相關之實物資產的債務風險，其中相關抵押品由基礎設施營運所必需的實體設施組成。有關此策略的進一步詳情，請參閱「投資策略、流程及政策－投資政策闡述－房地產資產類別」一節。

投資於與基礎設施相關之實物資產的債務風險，可能使本基金面臨額外風險，包括以下所述之風險。

風險因素

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，而該等框架的實施或執行，可能對借款人的收入、營運狀況或信用狀況產生重大影響。政府或監管機構可能修訂費率安排、調整適用的激勵機制、變更營運要求、施加新的合規義務，或干預相關資產的營運。任何此類變更均可能對借款人的營運表現或財務狀況造成不利影響。

若干與基礎設施相關的實物資產（例如再生能源或廢棄物發電設施）可能倚賴政府提供的激勵措施、補貼或其他政策支持機制，而該等措施可能被修訂、削減或撤銷。此類支持的任何削減或撤銷，均可能對借款人的收入、獲利能力或償還債務義務的能力造成不利影響。

與基礎設施相關的實物資產所產生的收入可能具有波動性，且易受需求水平、使用模式或市場狀況的影響。例如，借款人的處理量、所提供服務或其他基於活動的收入驅動因素可能發生變化。因此，由於使用量、營運狀況、當前經濟環境或其他外部因素的波動，實際收入可能與預測有所出入。任何收入短缺都可能削弱借款人償還債務的能力。此外，若干與基礎設施相關資產的表現可能取決於長期假設或預測，包括有關使用情況、營運成本、通脹或其他與資產表現相關因素的假設。由於市場、經濟、監管或營運條件的變化，該等假設可能被證明是不準確的。若實際表現遠遜於預期，借款人可能面臨現金流減少、成本增加或其他壓力，從而對其償還欠本基金款項的能力產生不利影響。

部分與基礎設施相關的實物資產可能涉及與政府、市政或準政府交易對手所訂立的合約或監管安排，包括特許經營權、許可證或長期服務協議。此類交易對手可能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造成不利影響的權利。政府交易對手亦可能享有法律保護或豁免權，從而限制追索權。任何此類情況均可能對借款人造成重大不利影響。

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。

與基礎設施相關的實物資產亦可能面臨環境、工業或災難性事件的加劇風險，包括自然災害（如洪水、風暴或地震）、營運事故、危險物質洩漏、公用事業規模的故障、全系統停電或網路安全漏洞。此類事件可能導致營運中斷、需要龐大資本支出、引發環境或監管責任，或以其他方式嚴重損害借款人履行其義務的能力。

風 險 因 素

儘管與基礎設施相關實物資產有關的債務投資，須受「投資政策—風險分散」一節所述的投資集中度限額（即不得超過本基金總資產的40%）所規範，惟上述任何事件均可能對本基金的表現、財務狀況、營運成果及按目標派發股息的能力造成重大不利影響。

本基金須承擔意外提前還款的風險

本基金將基於對投資未來現金流（將主要包括利息及本金收款）的估計或預測進行私募債務投資。該等現金流可能會受到（其中包括）以下因素的影響：(a)如下文所述的利率、通貨膨脹率及匯率；(b)借款人違約、貸款重組、寬限期、延期、豁免以及債務免除及撤銷；及(c)投資的預付款。

債務工具提前償付（無論是發行人的自願提前償付，還是因違約而導致的提前到期）所產生的影響及風險，將受多種因素影響，包括利率及利差。意外提前還款可能會迫使本基金以較低的收益率或較不利的條款將所得款項重新投資，這可能會對本基金獲得的收入、本基金資產的價值以及本基金按其目標支付股息的能力產生重大不利影響。無法保證任何投資的實際現金流將等於或超過預期現金流，亦無法保證投資的目標回報能夠實現。

本基金在對沖交易及資金運作中面臨交易對手信用風險

對沖交易涉及本基金與交易對手訂立合約。根據此類合約，交易對手同意在合約所述的若干情況下向本基金支付款項。本基金將面臨交易對手在支付或交付方面的信用風險。此外，本基金將面臨被要求提供額外抵押品（包括現金）以彌補此類對沖的不利按市值計價的風險。此類抵押品不僅會減少本基金可用於投資的資源，而且如果交易對手的信用質量惡化，抵押品本身亦可能面臨風險。

此外，儘管本基金通常僅將其未投資的現金（不包括運營現金）存放在標普、穆迪或惠譽分別評級至少為A-1、P-1或F-1的銀行（在銀行集團層面），或投資於一家或多家評級類似的貨幣市場或短期債務基金，但若銀行違約或貨幣市場或短期債務基金出現虧損，仍將對本基金產生不利影響。當本基金擁有大量未投資的現金時，包括緊隨上市後以及根據文書每次發行新股後，該風險將尤為顯著。

本基金在對沖交易及資金運作中，若交易對手違約，可能會對本基金的表現、業務、財務狀況、經營業績、資產淨值及／或股份的市場價格產生重大不利影響。

風 險 因 素

財務模型中的錯誤或分析不當可能會影響本基金的投資回報

房地產項目依賴於龐大且詳盡的財務模型及預測。該等模型及預測中會就一系列事項做出假設，包括但不限於物業價值、租金收入、入住率、營運支出、融資成本、利率、通膨率、適用稅率及市場狀況。該等假設可能與實際結果存在差異，從而可能導致回報低於預期。

該等或其他假設的錯誤，或此類模型及預測中所使用的方法的錯誤，可能意味著投資回報低於預期。此外，不正確或誤解的數據可能導致建模錯誤，最終對投資回報產生負面影響。例如，房地產項目包含有關物業維護、翻新或租戶裝修的假設。此類工程的時間安排及成本可能影響本基金在評估借款人償債能力時所假設的現金流預測。如果此類工程早於預期發生，或成本高於預期，借款人的自由現金流可能會減少，從而可能影響其償債能力。

此外，投資經理會使用內部開發或第三方提供的財務模型，用於包括但不限於信用評估及評分、投資組合優化及貸款定價等一系列目的，而其中一個或多個模型中的錯誤可能意味著投資回報將低於預期。

如果財務模型、現金流預測或分析中出現任何錯誤，均可能對本基金的表現及股東回報產生重大不利影響。

本基金依賴於對投資進行充分的盡職調查

儘管與投資相關的盡職調查流程可能包括實地考察、與管理層會面、審閱文件，以及聘請律師、技術顧問、獨立估值師及財務模型核數師，但這可能無法揭示與投資相關的所有相關事實，亦無法突出可能影響投資表現的問題。此外，在若干情況下，當本基金獲取或發放二級市場貸款時，可用的盡職調查報告可能已過時，或者投資經理能夠進行的盡職調查範圍可能有限。儘管在評估潛在投資時會考慮所有該等因素，但如果投資經理在盡職調查中未能突出相關問題，可能會導致本基金收購的投資表現不如預期。

再者，就本基金投資於債券或其他證券而言，可獲取的資料將僅限於公開資料，而該等資料可能少於貸款投資通常會獲得的資料。這可能會進一步增加投資顧問沒有足夠資料來識別與投資相關風險的風險。在盡職調查過程中未能做到這些均可能對基金的表現、業務、財務狀況、經營業績、資產淨值及／或股份的市場價格產生重大不利影響。

風 險 因 素

本基金面臨與債券及貸款評級相關的風險

就本基金投資於評級債券而言，若債券的評級被撤銷，或實際或預期評級下調，則可能導致債券的市場價值下降，以及其二級市場流動性降低。這可能會削弱本基金從該等投資中實現價值的能力，並可能對本基金的表現、資產淨值及／或股份的市場價格產生重大不利影響。

合約文件中的缺陷可能使本基金面臨不可預知的負債

雖然房地產項目的合約安排通常旨在分配及降低風險，但並不能保證它們會按預期運行。儘管經過了技術及法律審查，但此類文件在實踐中可能被證明屬無效，例如，如果法院不認可關鍵條款或以意想不到的方式解釋該等條款。這可能會導致不可預知的成本或收入短缺，從而對本基金的回報產生負面影響。鑒於多項投資普遍使用類似的合約框架，此類問題可能並非孤立存在，而可能影響本基金投資組合的更大部分，從而可能對本基金及其業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

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。

儘管投資經理將在進行投資前進行詳細的盡職調查及初步審查，詳情載於「投資策略、流程及政策—投資流程—初步審查及盡職審查」一節，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。該等因素可能包括但不限於宏觀經濟狀況、利率波動、借款人經營所在地區的特定當地因素、競爭、可能影響借款人資產需求的政府政策(包括稅收及物業法規)變化、借款人管理及維護資產的能力以及借款人採用的定價政策。如果借款人無法產生足夠的收入來履行其債務義務，這可能會對本基金的表現及股東回報產生重大不利影響。

風 險 因 素

本基金可能會面臨借款人所承擔的環境責任

借款人的營運可能面臨各種營運風險，並受更廣泛的政府監管，包括在若干情況下可能對污染損害施加嚴格責任的規定，以及政府當局基於環境或其他考量而中斷或終止營運的風險。

此外，借款人的營運可能導致須就人身傷害、財產損失、石油或化學品洩漏、危險物質排放、修復及清理費用及其他環境損害承擔責任，且可能須就前任物業所有者造成的環境損害承擔責任。因此，可能產生對第三方或政府機構的巨額責任，其支付可能對借款人的財務狀況及經營業績造成重大不利影響；或該等責任可能與本基金就其對該借款人債務工具的投資所採取的任何執行行動相關。

若借款人擁有的任何房地產資產未來產生環境責任（包括但不限於清理及補救責任），借款人可能需要為此類責任承擔財務責任。這可能會增加借款人的運營成本或改變其現金流。如果該等責任嚴重損害借款人的財務狀況，或借款人無法履行該等義務，則可能導致其違約，並對本基金的表現及股東回報產生重大不利影響。

本基金可能面臨借款人遭受災難性損失的風險

借款人可能會嘗試為對第三方的責任及財產損害投保，此舉符合同類企業的慣例。然而，無法保證能夠取得保險，亦無法保證保險金額足以承保任何此類風險。針對若干風險（例如地震、洪水、颱風、污染、戰爭或恐怖主義行為）的保險，可能無法取得、可取得的保額低於投資或相關資產的全部市值或重置成本，或須承擔高額自負額。此外，亦無法保證目前可投保的特定風險，日後仍能在經濟上可持續投保。

通脹、建築法規及條例的變更、環境考量及其他因素，可能導致在物業受損或毀壞時，無法運用保險理賠金進行重建。在此等情況下，借款人所獲得的保險理賠金，可能不足以恢復其就受影響物業所處的經濟狀況。無法保證此類損失不會對本基金的權益造成不利影響。未獲充分投保的災難性事件可能導致受影響資產遭受重大或全數損失，從而降低本基金的資產淨值及其按目標派發股息的能力。

風 險 因 素

本基金可能因借款人所持物業存在瑕疵而面臨風險

借款人的物業可能存在設計、施工、環境或其他缺陷或問題，可能需要額外資本支出、特殊維修或保養費用，或須向第三方承擔其他義務。盡職調查所依據的工程及其他報告可能存在不準確或缺失之處，因檢查範圍及所用技術的固有局限性，可能難以確切釐清相關缺陷。因該等物業或設備缺陷而產生的成本或負債，可能會對借款人的收益及現金流造成重大不利影響，從而可能影響借款人履行債務義務的能力，並進而對本基金的表現及股東回報造成重大不利影響。

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。租戶的業務或財務狀況可能出現下滑，導致其無法於到期時支付租金。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可分配現金流減少，並削弱其向本基金償還債務的能力。無法保證租戶未來不會申請破產保護；縱使申請，亦無法保證其租約或租賃關係將持續有效。倘若租戶違反其租約或租賃義務，可能難以對租戶的租賃權益進行強制執行，或難以尋得合適的替代租戶。

借款人能否找到合適的替代租戶，將取決於許多其無法控制且本基金亦無法控制的複雜因素。該等因素可能包括但不限於：(a)整體經濟狀況；(b)重新出租時房地產資產的樓齡及狀況；(c)未來可能發生的監管變動或租戶需求變化；以及(d)借款人在重新出租的行銷與談判方面的能力。倘若借款人無法找到合適的替代租戶，或替代租約的條款較預期更差，借款人償還債務的能力可能會受到影響。這可能對本基金收到的收入及本基金資產的價值造成不利影響，進而可能對本基金的表現及股東回報產生重大不利影響。

上述所有情況均可能對借款人的財務狀況及其償債能力造成重大不利影響。若借款人因上述租賃違約風險而無法履行其義務，這可能對本基金的表現及股東回報造成重大不利影響。

借款人的保險成本及可及性可能會影響其償還本基金的能力

本基金可能會根據對借款人維持樓宇、財物及第三方風險等保險成本的估計或預測來進行投資。保險成本可能高昂。若維持保險的成本高於假設，則借款人的償債能力可能會受到負面影響。

風 險 因 素

此外，若干風險在市場上可能無法投保，例如由不可抗力事件引發的風險，或者可能被排除在保險範圍之外或設有高額免賠額。在這種情況下，該等風險的財務負擔可能由借款人承擔。如果保險費用高於預期，或者借款人遭遇未投保事件，這可能會對本基金的表現及股東回報產生重大不利影響。

本基金面臨與其借款人資產運營相關的風險，包括借款人依賴分包商的風險

借款人的表現，在很大程度上取決於其分包商的表現，因為物業管理、運營及維護、建設、信息技術以及設施管理等服務可能會外包予分包商。例如，此類借款人的業務及財務模型通常基於假設：許多運營風險已基本轉移至分包商。在借款人簽訂分包合約的情況下，分包商對其所承擔風險的責任通常設有財務限額，而該等限額在若干情況下可能被超。除非有保險承保，否則任何超出此上限的損失或費用均將由借款人承擔。此外，由於責任上限、承包商違約或破產，或合約條款存在缺陷，借款人亦可能面臨成本或責任風險。

借款人通常會分包設計及施工活動。負責施工的分包商通常會在完工後的法定期間內，在責任上限的限制下，對設計及施工缺陷承擔責任。除了該財務責任外，施工分包商亦經常需要在預先商定的期限內返回現場進行補救工作。在該等時效期限屆滿後，借款人通常無法就此後出現的缺陷向任何第三方追索。任何此類缺陷均可能影響房地產資產產生租金收入或銷售所得款項的能力，或者可能需要額外的資本支出進行修復。如果借款人被要求更換分包商（例如，因其破產），其替代者可能會收取比借款人之前支付的款項更高的費用。由此導致的借款人成本增加可能會對其償還本基金債務的能力產生不利影響。

如果任何借款人在使用分包商時出現上述任何風險，可能會對本基金的表現及股東回報產生重大不利影響。

本基金可能會面臨借款人全生命週期成本增加或加速的情況

房地產可能需要定期翻新、租戶裝修或重大維修。此類工程的時間安排是本基金在評估借款人償債能力時所假設的現金流預測的一個關鍵方面。如果此類工程比預期提前發生，或成本高於預期，則借款人可用的自由現金流可能會減少，這可能會影響其償債能力，從而對本基金收到的收入及本基金資產的價值產生不利影響。這種情況可能會對本基金的表現及股東回報產生重大不利影響。

風 險 因 素

本基金可能會面臨借款人僱傭相關責任的風險

部分借款人將僱傭員工。根據適用的法律法規，該等借款人可能面臨潛在的僱主責任（包括與養老金權益相關的責任），這可能會對借款人償還債務的能力產生不利影響，從而對本基金收到的收入及本基金資產的價值產生不利影響，並因此可能對其資產淨值及／或股份的市場價格產生重大不利影響。

本基金可能會面臨借款人的交易對手風險

借款人可能會面臨來自各種交易對手的信用風險，包括但不限於：(a)租戶或承租人，其租金支付可能構成借款人收入的一部分；(b)分包商提供一系列服務，包括物業管理公司、運營及維護公司、特殊目的公司的管理及行政、建築公司等；(c)保險公司；及(d)銀行為借款人提供銀行賬戶，或為貨幣或利率風險提供對沖安排。

若交易對手違約，借款人可能面臨延誤、因難以按相同或更優的條款物色替代或替換交易對手而導致的成本增加或收入損失。在若干情況下，此類違約可能會立即使借款人面臨經濟損失，在這種情況下，本基金資產的價值可能會受到不利影響。

借款人可能依賴於牌照或許可，而本基金面臨著該等文件下違約的任何後果

許多借款人依賴牌照或許可來運營其業務或項目。如果該等借款人違反此類牌照或許可的條款，可能會導致協議終止，這很可能會對其繼續運營的能力產生重大不利影響，進而影響其償還自身債務的能力。任何此類問題均可能對本基金所獲得的收入及本基金資產的價值產生不利影響，進而可能對本基金的表現及股東回報產生重大不利影響。

本基金可能面臨折舊風險

房地產資產的價值通常會隨時間推移而貶值。在評估投資時，投資經理會對相關房地產資產的折舊率作出假設。若實際折舊率高於假設，則資產的未來價值將低於預期。

在若干情況下，以房地產資產為擔保的債務可能無法通過租金收入隨時間完全攤銷，因此可能依賴於借款人在到期時出售該等資產或對其再融資以償還債務的能力。如果資產價值隨時間下降的幅度超過預期，借款人可能無法在到期時償還債務，這可能會對本基金收到的收入及本基金資產的價值產生不利影響，進而可能對本基金的表現及股東回報產生重大不利影響。

風險因素

本基金及投資經理通常對借款人的決策無控制權

除通過貸款或債券契約、保證及聲明或其他合約條款的正常實施在有限範圍內進行控制外，本基金通常無法對借款人的決策進行控制。這可能導致借款人做出不符合本基金利益的決策。

在若干情況下，本基金可能僅持有借款人未償還貸款或債券總額的一小部分，因此可能無法阻止貸款人群體集體做出的若干決定。這可能導致貸款人群體做出不符合本基金利益的決定。此外，在若干情況下，代理銀行（就貸款而言）或受託人（就債券而言）可能會做出與投資相關的決定，而該等決定亦可能不符合本基金的利益。如果借款人或其他決策方採取的行動損害本基金的利益，這可能會對本基金的表現及股東回報產生重大不利影響。

與託管安排相關的風險

本基金已委任德意志信託（香港）有限公司為託管商，負責託管所有計劃財產，包括透過其可能持有投資的基金特殊目的公司，及本基金的其他資產（如現金）。

儘管託管商受監管並須遵守法律及法規，但無法保證託管商、或為計劃財產託管而委任的任何代名人、代理人或受託人不會發生違約、資不抵債、喪失執照或以其他方式未能履行其義務。倘代名人、代理人或受託人發生破產、清算或發生其他不能履行義務的情況，或因欺詐、網絡攻擊、不可抗力或法律及司法權區不確定性因素（包括資產於香港境外持有的情況），則可能存在損失、挪用或延遲收回本基金資產的風險。收回資產的過程可能會受法律及實際不確定因素的影響，本基金實益擁有權的確認及執行可能受相關司法權區的法律及慣例的限制。

此外，本基金面臨因託管商或代名人、代理人或受託人的營運失誤（包括疏忽、遺漏、錯誤或其他營運事故）而導致損失的風險。該等事件可能導致本基金資產的損失、無法使用或分離不當，或交易執行或結算延遲。儘管本基金及託管商已實施控制措施及程序以降低該等風險，但無法保證該等風險不會發生，而任何該等事件均可能對本基金的表現及股東回報造成重大不利影響。

風險因素

外商投資審批風險

本基金的若干投資可能需接受國家安全或投資審查監管機構的管轄，這可能對交易確定性、時間、可行性及成本等方面產生過大的影響。如果該監管機構對一項或多項投資進行審查，則無法保證本基金能夠以可接受的條款維持或繼續進行此類投資。如果該監管機構對投資的擁有權及控制權施加限制，則該投資可能需要為遵守此類限制而承擔更高的成本，投資可能會因此貶值。此外，此類國家安全審查制度的法律、法規及機構實務實施的變更，可能會限制本基金可能退出的若干投資的合適潛在收購者的範圍，並可能使本基金更難從該等投資中實現價值。

與潛在利益衝突相關的風險

可能會出現投資經理、有關基滙人士及其關聯企業、董事、高級職員及僱員的利益與本基金及股東的利益潛在或實際發生衝突的情況。以下重點列舉若干潛在的利益衝突，在[編纂]本基金前應審慎評估。

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定為按公平交易原則且對本基金而言屬公平合理。在此等情況下，該等關連人士服務提供者可就提供該等服務收取費用或獲得其他形式的補償，惟須符合以下條件：(a)該等服務提供者被視為具備能力，並擁有資源以妥善履行其根據聘用或委任條款所承擔的義務，以及遵守單位信託守則所載的所有相關規定；且(b)該等費用或補償不得超過投資經理經合理判斷後所定之費率，該費率指若此類服務由從事提供類似服務之第三方按公平交易原則提供時，本基金應支付之金額。儘管如此，投資經理在釐定該等服務對本基金所產生的成本時，仍可能存在利益衝突。

儘管有上述規定，選擇及委聘關聯服務提供者亦須經過盡職審查程序及定期檢討，以確保其持續合適性，且該等安排須符合單位信託守則，包括但不限於以下要求：投資經理及其任何關連人士均不得因將本基金的交易轉介予經紀商或交易商，而從該等經紀商或交易商處收取現金或其他回扣，有關詳情於「企業管治 – 緩解利益衝突的安排 – 關聯服務提供者及費用」一節闡述。

風 險 因 素

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」。

根據單位信託守則，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），均按公平交易原則進行，並須符合股東的最佳利益。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。

此外，在進行任何關連人士投資之前，本基金將根據本基金的估值政策，委託估值代理人進行估值，以確保關連人士投資乃以公平及按市場慣例的方式進行，並符合「企業管治—緩解利益衝突的安排—關連人士投資」一節所載的守則，包括在有需要時透過普通決議案取得股東批准。

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、高級職員及僱員亦管理及／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。

本基金未來可能與有關基滙人士進行共同投資，包括針對示意性投資組合的投資。該等共同投資將受基於規則的分配政策規範，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，並基於可投資資本、投資目標及其他投資限制（例如分散投資）進行分配，以避免出現偏袒或歧視之疑慮。該分配政策及其他企業管治保障措施的詳情載於「投資策略、流程及政策—投資流程—投資分配及共同投資」及「企業管治—緩解利益衝突的安排—分配、共同投資及退出相關的利益衝突」各節。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。

此外，投資經理的若干執行人員及成員可能會將其部分工作時間與精力，用於為其他有關基滙人士尋求不屬於本基金投資目標範圍內的投資機會，且並非代表本基金行事。該等執行人員在其他有關基滙人士及其投資中擁有或可能擁有經濟利益，並就該等利益收取管理費及績效分成。儘管該等高級職員將確保自己仍能投入足夠的時間與精力來管理本基金，惟在本基金與其他有關基滙人士之間分配時間及資源時，仍可能產生利益衝突。雖然於「企業管治—緩解利益衝突的安排—分配、共同投資及退出相關的利益衝突」一節中已描述緩解衝突的措施，但無法保證所有該等衝突均能被識別或以有利於本基金的方式解決。

風 險 因 素

本基金的兩名初始主要人員（即莫偉民先生及謝德華先生）將專責評估本基金的投資及撤資機會。本基金的其餘主要人員（即李兆鏗先生）可能以其兼任基滙資本信貸投資主管的身份，亦為基滙資本管理的其他基金及賬戶（包括私募基金）提供意見。

個人投資

基金董事以及投資經理的若干董事、高級職員、僱員或關聯方，可能持有與本基金無關的個人投資。若該等個人投資所屬的資產類別、產業或地區與本基金的投資有所重疊，或該等個人投資的表現與本基金的利益存在關聯性或相抵觸，則可能產生利益衝突。此類個人投資的業績或財務回報，可能與本基金的業績或回報相悖。儘管投資經理已制定利益衝突政策及程序，以識別、管理及緩解相關衝突（包括「企業管治－緩解利益衝突的安排－個人賬戶交易及外部利益」一節所述的措施），惟無法保證所有相關衝突均能被識別或以有利於本基金的方式解決。

機密信息

投資經理可能在管理其他客戶委託業務或進行與本基金無關的其他業務之正常過程中，取得受對該等其他客戶所負保密義務約束之機密資訊。投資經理可能無法為本基金之目的而使用或披露該等資訊，否則將違反該等保密義務，包括當該等資訊對特定投資而言屬重大資訊之情況（例如，有關該項投資之敏感營運數據）。因此，儘管相關交易或行動在其他情況下可能符合本基金及其股東的利益，但持有相關資訊仍可能導致本基金無法進行若干交易、須避免採取若干行動或對本基金的投資活動施加其他限制。

與法律、稅收及監管相關的風險

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

在投資所涉及之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宜相關之監管框架的持續監督、監管及執法工作。此類監管框架的實施與執行，不論是透過發牌要求（例如要求持有當地貸款人牌照或同等資格）、監管行動、執法措施或監管干預，均可能導致投資的開支增加、收入或回報率下降，並對投資價值造成不利影響。

風 險 因 素

此外，全球私募債務行業正面臨監管機構日益增強的關注與審查。該審查可能導致監管要求加劇、業務活動受限、合規義務增加、報告或披露要求提高，或監管監督力度加強。無法保證本基金或投資經理能夠及時或以具成本效益的方式應對上述發展。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、資產淨值及實現其投資目標的能力造成不利影響。

法律或法規的其他變更可能會對本基金的業務、投資及其經營業績產生不利影響

本基金及投資經理均須遵守國家、地區及地方政府及機構頒佈的法律及法規。該等法律及法規—及其解釋及適用—可能會不時發生變更，而該等變更可能會對本基金的業務、投資及運營成果產生不利影響。法律或監管變更所帶來的風險及不確定性的確切性質無法預測，且不在本基金的控制範圍內。此外，適用法律或法規的實際或擬議變更所導致的政治或經濟不確定性亦可能影響本基金的運營及表現。任何此類發展均可能對本基金的表現及其業務、財務狀況、經營業績、資產淨值及／或股份的市場價格產生重大不利影響。

本基金面臨與其業務或投資相關的稅務處理安排變更的風險

本基金可能須就投資所得收入及收益向該等投資的司法權區或該等收入或收益的其他來源地繳納預扣稅。

基金董事及管理人董事將盡一切合理努力確保本基金僅在香港註冊。然而，仍存在一項風險：若本基金於其投資或投資管理所在地的任何國家被視為居民、擁有常設機構，或以其他方式從事貿易或業務，則其全部收入或收益，或屬於該常設機構、該貿易或業務，或與之實際相關之部分收入或收益，均可能在該國被課稅。這可能會對本基金的表現及股東回報產生重大不利影響。

風 險 因 素

建立跨國企業稅收框架的舉措可能會影響本基金的稅務處理

與稅收相關的法律、任何其他規則或慣例，或其就本基金、其資產及本基金任何投資的解釋，在其有效期內可能會發生變化。特別是，稅收水平及徵稅依據可能發生變化。尤其是，諸如經合組織正在推進的全球稅基侵蝕與利潤轉移項目，或旨在建立跨國企業稅收框架的支柱二全球反稅基侵蝕(GloBE)模式等舉措，可能對本基金的稅務處理產生重大影響。世界各地的稅務機關正在逐步實施經合組織在稅基侵蝕與利潤轉移項目下提出的改革措施，而該實施可能會影響投資者、借款人及／或本基金。此外，任何稅務機關或法院對本基金、本基金資產及投資者對稅收規則及慣例的解釋及適用，可能與本基金的預期有所不同。任何此類發展均可能對本基金的表現及其業務、財務狀況、經營業績、資產淨值及／或股份的市場價格產生重大不利影響。

未來可能實施或調整的反避稅條款可能會影響本基金的稅務狀況

本基金擬進行投資的多個司法權區均設有廣泛的反避稅規定。該等規定針對的是導致避稅、減稅或延期納稅的交易，稅務機關可自行決定調整本基金的稅務狀況以抵銷此類影響。任何此類調整均可能對本基金及其資產產生不利影響，進而可能對投資者的回報產生重大影響。該等事態發展可能對本基金的表現、業務、財務狀況、經營業績、資產淨值及／或股份的市場價格產生重大不利影響。

風 險 因 素

在若干情況下，[編纂]可能會面臨ERISA的不利後果

任何人士，如其持有股份可能導致本基金資產被視為ERISA或美國稅法中的「計劃資產」，則不得根據[編纂]，亦不得根據本基金日後發行的任何股份，申請或認購或取得股份。然而，本基金無法保證本基金的股權不會被此類投資者收購或轉讓給此類投資者。如果此類人士持有本基金任何類別股權總價值的25%或以上（在最近一次收購本基金任何股權後確定，並受若干其他計算規則的約束），則本基金資產中不可分割的部分可能需要被視為受ERISA或美國稅法約束的「計劃資產」。在這種情況下，本基金以及負責為本基金及其資產提供諮詢的人士可能會受到ERISA及美國稅法適用要求的約束，並且可能有義務使本基金的運營及投資按照該等要求進行管理，而不是按照本基金及其顧問可能認為可取的方式進行。此外，尚不清楚在這種情況下，本基金或其顧問是否能夠遵守ERISA或美國稅法的所有適用要求。如果本基金或其顧問未能遵守任何此類適用規定，可能會導致禁制令或其他救濟措施，從而對本基金、其顧問及其投資者產生不利影響，並可能導致對涉及被視為本基金所持「計劃資產」的交易提出稅收或罰款主張。

就美國聯邦所得稅而言，本基金可被視為被動外國投資公司

就美國聯邦所得稅而言，本基金可能被視為「被動外國投資公司」（通常稱為「PFIC」），這可能會對美國投資者產生不利影響。本基金並未承諾確定其在任何以往納稅年度、當前納稅年度是否為PFIC，或未來年度是否可能被如此對待。對於任何納稅年度，如果非美國公司的總收入中有75%或以上為被動收入，或其資產的平均價值中有50%或以上被視為「被動資產」（通常指產生被動收入的資產），則通常會被視為PFIC。這一認定具有高度事實性。如果本基金在任何納稅年度被歸類為PFIC，則作為美國納稅人的股份持有人將面臨不利的美國聯邦所得稅後果。此外，潛在投資者應假設，「合資格選擇基金」的選擇（如果做出此選擇，可作為一般PFIC規則的替代規則，並可在本基金被歸類為PFIC的情況下減少對美國納稅人的任何不利後果）將不可用，因為本基金預計不會提供做出此類選擇所需的信息。然而，如果股份定期交易，則可能可以進行「按市值計價」的選擇。敦促所有股份的潛在買者根據其特定情況，就與收購、持有及處置股份相關的美國聯邦所得稅因素，諮詢其稅務顧問。

風 險 因 素

FATCA相關風險

美國的海外賬戶稅收合規法案（「**FATCA**」）規定就向若干海外財務機構（例如本基金）支付的若干款項（包括來自美國發行人的證券的利息及股息）徵收30%的預扣稅，除非本基金向預扣代理人提供遵守FATCA的證明，且本基金獲取並申報若干於本基金直接或間接擁有權益的人士的姓名、地址及納稅人識別號碼，以及與任何該等權益相關的若干其他資料。美國國稅局（「**國稅局**」）已頒佈法規及其他指引，規定實施上述預扣及申報規定。美國財政部與香港已根據版本二安排簽訂政府間協議。儘管本基金將試圖滿足其被施加的責任，以免被徵收FATCA預扣稅，惟不能保證本基金將能夠全面滿足該等責任。倘若本基金因FATCA而須繳納預扣稅，則本基金的資產淨值可能受到不利影響，且本基金及其股東可能蒙受重大損失。

本基金遵守FATCA之能力，取決於各股東是否向本基金或其代理人提供所需資料，以及在適用情況下同意就本基金要求的有關該股東或其直接及（在某些情況下）其間接擁有人的資料進行報告。

關於FATCA及相關風險的更多詳細，亦請參閱「稅項－FATCA及遵守美國預扣規定」一節。

所有潛在投資者及股東應諮詢其稅務顧問，以了解FATCA的潛在影響及其投資本基金可能產生的稅務後果。通過中介機構持有基金份額的股東，還應確認相關中介機構的FATCA合規情況。

風 險 因 素

海外股東對本基金、基金董事、管理人董事及投資經理提起訴訟或執行判決的能力可能會受到限制

根據香港法律，海外股東對本基金提起訴訟的能力可能會受到限制。本基金為一家以香港公眾開放式基金型公司(OFC)形式[編纂]的封閉式基金。股份持有人的權利受香港法律及文書的管轄。海外股東可能無法對部分或全部管理人董事或基金董事、本基金或投資經理執行判決。部分基金董事或管理人董事是或可能是英國及／或美國等非香港司法權區的居民。因此，海外股東可能無法在其居住國向本基金、基金董事、管理人董事或投資經理送達法律文書，亦無法對其居住國的法院根據該國證券法規定的民事責任作出的判決在本基金、基金董事、管理人董事或投資經理身上執行。本基金無法保證海外股東可於香港以外之司法管轄區，對本基金、基金董事、管理人董事或投資經理強制執行任何民事或商事判決，或根據證券法作出的判決；亦無法確保相關判決可於非作出該判決之國家獲得承認及執行。此外，在香港或其他國家具有管轄權的法院僅根據外國證券法對本基金、基金董事、管理人董事或投資經理提起的任何原始訴訟中，香港或其他法院可能不會對彼等施加民事責任。

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。本基金無法保證股東將能夠以[編纂]或任何價格出售其股份，甚至根本無法出售股份。

股份從未公開交易，且[編纂]可能不會為股份帶來活躍或流動的市場

在[編纂]之前，股份並無公開市場，且在[編纂]之後，股份的活躍公開市場可能不會形成或持續存在。儘管股份將在[編纂]完成後在香港聯交所[編纂]，但這並不能保證股份的交易市場會形成，或者即使市場形成，亦不能保證該市場的流動性。因此，任何購買股份的投資者在希望出售時，可能不一定能找到其他買家。

如果股東需要在不存在活躍市場的情況下出售股份，則假設投資者能夠成功出售，其獲得的股份價格可能會低於在存在活躍市場的情況下所能獲得的價格。

風 險 因 素

[編纂]完成後，股票價格可能會下跌

[編纂]的[編纂]可能並不代表[編纂]完成後股份的市場價格。[編纂]完成後，股份的交易價格可能會遠低於[編纂]，且股份價格可能會波動。股份價格將取決於股份的供求情況，而供求情況又受多種因素的影響，該等因素可能會不時發生變化，包括但不限於：(i) 投資及房地產資產市場的預期前景；(ii) 本基金的實際財務及經營業績與投資者及分析師預期之間的差異；(iii) 本基金的收入或收益估計或分析師建議或預測的變化；(iv) 總體經濟或市場狀況的變化；(v) 本基金資產的市場價值；(vi) 類似基金的市場估值變化；(vii) 利率上升；(viii) 與其他證券相比，股份的感知吸引力；(ix) 監管制度（包括稅收制度）的任何未來變化；(x) 本基金成功實施其投資及增長策略以及留住關鍵管理人員的能力；及(xi) 廣泛的市場波動。

除其他因素外，基於該等原因，股份的交易價格可能會高於或低於應佔每股資產淨值。

本基金在未來的收益及現金分派方面若未能達到市場預期，可能會對股份的市場價格產生不利影響。股東可能無法收回其全部投資金額。若本基金被清算，[編纂]可能會損失其在股份中的全部或部分[編纂]。

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。有關發行價可能低於每股資產淨值的更多詳情，請參閱「法團成立文書－發行股份及／或可轉換工具」一節。

發行新股份或將可轉換工具轉換為新股份可能會稀釋股東權益

本基金可在[編纂]後不時根據法律法規、工具及[編纂]發行股份或可轉換工具。任何此類發行均可能攤薄現有股東的權益及投票權，尤其是當新股份發行時未向現有股東發售，或現有股東選擇不認購該等股份；或可轉換工具發行予現有股東以外的各方，並隨後轉換為股份。

風 險 因 素

根據投資管理協議，倘若於應付管理費當日，股份的市場價格等於或高於每股資產淨值（不包括庫存股份，並已計入任何相關交易成本），則管理費的10%將以新發行股份或轉讓庫存股份的形式支付以替代現金；惟[編纂]後首兩季的管理費除外。向投資經理發行股份或轉讓庫存股份，將攤薄股東於本基金的權益。有關上述酬金安排的進一步詳情，請參閱「折讓控制－經理費用股份」一節。

股份買賣可能會被暫停

在股份交易被暫停的任何期間內，[編纂]及潛在[編纂]將無法在香港聯交所[編纂]股份，[編纂]亦無法[編纂]股份。香港聯交所或其他相關監管機構如認為暫停股份交易是適當的，且符合維護投資者權益及確保市場公平有序的利益，則香港聯交所可隨時暫停股份交易。由於本基金為封閉式基金，且股東無權要求贖回其股份，因此暫停交易期間，股東可能無法變現或處分其於本基金的[編纂]。

股份可能面臨強制轉讓

若投資經理合理懷疑某人的持股違反適用法律、監管要求或[編纂]的條款，或可能對本基金或其利益相關者產生不利的稅務或監管後果，則本基金可強制回購股份。在此情況下，投資經理可要求有關人士在規定期限內將股份轉讓給另一方。若該人士在規定期限內未進行轉讓，則本基金可按當時的市場價格回購股份。有關股份可能被強制贖回的更多詳情，請參閱「法團成立文書－強制轉讓」一節。

若干影響香港聯交所上市公司的法律、規則及法規通常不適用於本基金或持股

本基金股東的權利不同於在香港聯交所上市的其他公司（非開放式基金型公司）股東所享有的權利，並且在若干方面可能受到的保護較少。儘管單位信託守則、開放式基金型公司守則以及證監會發佈的其他規則及指引可能包含與上市規則旨在解決的若干問題類似的條款，但上市規則的大多數條款並不適用於本基金或持股。

風 險 因 素

股份可能會從香港聯交所[編纂]

香港聯交所對包括股份在內的證券在香港聯交所的持續上市設有若干要求。[編纂]無法確知本基金是否會持續滿足維持股份在香港聯交所[編纂]的必要條件，亦無法確知香港聯交所是否會更改上市要求。

如果股份從香港聯交所[編纂]，本基金將根據相關文書終止，該文書規定計劃財產的變現以及向股東分派淨現金所得的情況。有關更多詳情，請參閱「法團成立文書－終止（清盤除外）」一節。

基金份額交易涉及投資者應支付的費用

由於投資者在香港聯交所買賣股份時需支付一定費用（如交易徵費及經紀佣金），因此投資者在香港聯交所買入股份時，支付的金額可能高於每股資產淨值，賣出股份時，收到的款項可能低於每股資產淨值。有關費用之詳細說明，請參閱為「費用及開支－股東於香港聯交所買賣股份時應付的費用」一節。

本文件的前瞻性陳述及資料可能不準確

本文件包含前瞻性陳述。該等前瞻性陳述基於對本基金未來運營策略及環境的若干假設，而該等假設存在重大不確定性及偶然性，其中許多因素超出了本基金的控制範圍。

此外，本基金的收益取決於多個因素，包括本基金及投資經理全面實施其策略的能力，以及從每項投資中獲得的收益及回報。該等收益及回報可能會因多種原因而減少，這可能會對本基金實現其目標分派的能力產生不利影響，因為部分或所有假設的事件及情況可能不會按預期發生，或可能會出現目前未預見的事件及情況。

由於前瞻性陳述僅反映本基金當前對未來事件的看法，因此此類陳述必然包含風險、不確定性及假設。該等陳述僅截至本文件發佈之日，並僅反映本基金當時的看法，本基金不承擔根據新信息、情況或未來發展更新該等陳述的義務。雖然本基金沒有理由懷疑其作為前瞻性陳述依據的假設的合理性，但存在已知及未知的風險、不確定性以及其它因素，它們可能導致本基金的實際業績、表現或成就與該等前瞻性陳述及財務資料所表達或暗示的未來業績、表現或成就有所不同。

風 險 因 素

閣下應細閱整份文件，且不得依賴任何其他來源（包括新聞報道或其他媒體）中關於本基金及[編纂]的任何信息

本基金強烈提醒 閣下，不要依賴新聞報道或其他媒體中關於本基金及[編纂]的任何信息。在本文件發佈之前，可能存在關於本基金及[編纂]的新聞及媒體報道。該等新聞及媒體報道可能包含本文件未提及的某些信息。有關人士概無授權在新聞或媒體中披露任何此類信息，亦不對任何此類新聞或媒體報道或任何此類信息或發佈的準確性或完整性承擔任何責任，亦不就任何此類信息或發佈的適當性、準確性、完整性或可靠性作出任何聲明。

如任何此類信息與本文件中的信息不一致或存在衝突，各有關人士對此概不負責，且 閣下不得依賴此類信息。

上述風險因素及衝突清單並非旨在全面列舉或解釋[編纂]本基金所涉及的風險及衝突。潛在[編纂]在決定是否[編纂]本基金之前，應閱讀本文件全文，並諮詢自己的顧問。此外，由於本基金投資計劃隨著時間的發展及變化，[編纂]本基金可能會面臨更多及不同的風險因素及衝突。