

主要投資亮點

將於香港[編纂]的首隻專注於房地產的私募債務基金

本基金為首隻尋求於香港聯交所上市的專注於房地產的私募債務基金，為合資格散戶投資者提供參與過往主要透過非上市、封閉式私募公司向專業投資者或機構投資者提供之機構級資產類別的機會。作為一隻[編纂]基金，本基金的運作根據法律法規的監管及投資者保障機制所規管，包括但不限於證券及期貨條例、開放式基金型公司規則、開放式基金型公司守則、單位信託守則、收購守則、股份購回守則以及若干上市規則。本基金透過由房地產私募債務組成的多元化投資組合，致力追求風險調整後回報，同時提供每日流動性及交易靈活性，使投資者可持續動態管理其投資風險，而無需承受該等非上市私募債務基金或私人房地產基金常見的多年鎖定期限制。

根據行業顧問報告，房地產私募債務具備多項結構特徵，使其有別於一般企業信貸，如通常以可識別的實物資產作抵押，並可於發生違約事件時進行止贖；同時，可能受益於標準化貸款契諾，並以透明且成熟的物業層面指標（如貸款價值比率及債務服務覆蓋率）為基礎，令貸款人在壓力情境下獲得更直接且具體的下行保障。據此，本基金的投資政策規定，其總資產中至少70%須以相關房地產資產或項目作為擔保。若屬次級債務或優先股，則改以借款人母公司的資產（如借款人的股份）作為擔保。

具備房地產往績記錄的專業投資經理

本基金將由投資經理Gateway Capital (Hong Kong) Limited*（為一間於2005年成立的香港房地產投資經理，並根據證券及期貨條例獲發牌從事第4類（就證券提供意見）及第9類（提供資產管理）受規管活動）管理。於2025年12月31日，投資經理的管理資產規模為809百萬美元。

投資經理為GC Advisors Holdings Limited的附屬公司，而該公司為一間於開曼群島註冊成立的私人公司。GC Advisors Holdings Limited及其附屬公司以「基滙資本」為營運品牌。根據行業顧問報告，就2021年至2025年期間所籌集資本而言，基滙資本為亞太區私募房地產領域中以香港為基地的第二大管理人。於2025年12月31日，基滙資本的管理資產規模達356億美元，並於亞太區主要市場設有辦事處。自2018年以來，基滙資本的私募債務投資平台已在亞太地區透過多項已完成的交易，投入約12.7億美元，而這些投資類型亦符合本基金的投資政策。

* 基滙資本成員

主要投資亮點

根據行業顧問報告，在高度分散且以關係為導向的亞太及中東房地產私募債務市場中，穩固的借款人關係乃關鍵成功因素之一，而優質投資機會通常透過專有網絡於場外獲取。眾多優質借款人(如家族持有的發展商、中型市場保薦人及多次發行者)傾向與基於過往成功交易或長期個人聯繫而建立信任的貸款人合作。此等市場特性鞏固了具備本地據點及已建立聲譽的現有資產經理的競爭地位，而新進入者則往往面對達至具競爭力所需的顯著時間門檻。

投資經理廣泛覆蓋機構級保薦人、發展商、建築公司及共同貸款人的網絡，使本基金得以受惠於專有項目來源、重覆放貸機會及更具吸引力的交易條款。作為具備深厚市場知識、跨職能能力及在亞太區具備實地佈局的房地產專家，投資經理憑藉其在項目生命週期的各個階段於發起、盡職調查、架構設計、承銷及執行複雜房地產融資方面的能力，有別於一般企業信貸或私募債務貸款機構。因此，本基金具備有利條件把握需要專業評估及度身訂造架構支持的投資機會。

投資經理認為，本基金將能充分發揮其深厚的區域根基、長期的借款人關係以及跨司法管轄區的執行實績，從而提升業務開發與執行能力，並能接觸到反映本平台作為區域專家優勢的獨家交易。

透過基於規則的共同投資框架，實現利益一致與多元化投資機會

投資經理可獨立於更廣泛的基滙資本平台之外，釐定與有關基滙人士共同參與經篩選的投資機會。雖然投資經理設有專屬且獨立的公眾基金投資委員會釐定本基金的投資方向，但其亦能藉此獲取更廣泛平台的交易管道，並有機會就對本基金及有關基滙人士均具吸引力的投資機會進行共同投資。

儘管每項相關決策與評估均獨立作出，但投資經理認為，在存在合適機會的情況下，共同投資可為股東帶來多項益處：(i)本基金與有關基滙人士通常會尋求投資於同一級別的債務且採用相同條款，從而使雙方在此類情況下的利益保持一致；及(ii)對任何單一借款人或相關房地產資產的風險將由各方分擔，而非集中於本基金內。共同投資使本基金得以參與規模更大的交易(以其集中度限額為限)，從而擴大可利用的投資機會範圍。該等共同投資受制於一套基於規則的分配政策，旨在確保投資機會在本基金與有關基滙人士之間，以公平、合理且公正的基準進行分配。

主要投資亮點

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

本基金將以全球授權為基礎運作，初期集中於具備健全資產執行及追償法律框架的成熟司法管轄區。投資經理認為，該等市場在成熟法律制度支持下提供充足的房地產私募債務投資機會，有利於本基金在經風險調整的基礎上實現其目標股息及分派概況。

涵蓋亞太及中東多個市場的投資市場預期可降低集中風險，同時使本基金能把握因各市場特定動態而產生的收益機會。舉例而言，在香港及新加坡，資深發展商及優質資產持有人日益面臨流動性缺口，部分原因來自監管及結構性限制。值得注意的是，自2025年1月1日起實施的巴塞爾協議III最終改革方案正促使銀行收緊貸款標準及貸款價值比率，從而產生短期融資及再融資需求，而另類融資提供者正具備良好條件滿足有關需求。於澳洲，機會涵蓋快速增長的房地產及基礎設施私募債務市場（該市場於2025年估計規模為695億美元，預計於2030年達至1,316億美元），以及中型住宅發展項目，而主要銀行往往缺乏足夠靈活性以配合保薦人的時間需求。此外，對南韓及日本作出選擇性配置，亦可令本基金涉獵以酒店業為主的資產及具增值型重新定位潛力的項目，而在該等市場中，傳統貸款機構持續採取審慎的信貸取向。

綜上所述，此多司法管轄區的投資策略透過在不同經濟驅動因素、監管框架及信貸需求模式的市場之間取得平衡，有助提升本基金於不同週期下產生穩定且經風險調整回報的能力。

把握房地產私募債務結構性融資缺口所帶來的機遇

根據行業顧問報告，亞太及中東地區房地產及基礎設施私募債務的可投資資產管理總規模於2025年達到約1,614億美元，較2020年的432億美元顯著擴張。該市場預計將於2030年增長至3,727億美元，代表自2025年起的估計複合年增長率為18.2%。私募債務滲透率預期將由2026年的8.4%上升至2030年的12.8%，並有望於2040年進一步提升至19.5%，隨著區內市場逐步成熟，部分趨同於西方市場的基準水平（美國約為41%、歐洲約為21%）。此快速增長反映區內債務形成結構的轉變，以及私募債務作為房地產融資核心組成部分日益獲得機構投資者認可。

全球金融危機後的監管框架已大幅限制傳統銀行提供房地產債務的能力，導致該地區於2025年出現估計約1,800億美元的持續資金缺口。借款人需求與銀行放貸能力之間的錯配於澳洲及若干房地產板塊（如辦公室）尤為明顯，信貸供應已顯著收緊。因此，私募債務已成為再融資需求、過渡性資產、增值機會及其他需要及時且度身訂造融資方案情況下的主要資本來源。

主要投資亮點

本基金具備良好條件，可透過提供相較於傳統銀行貸款通常更具靈活性與執行速度的資金，來解決此結構性供需失衡問題，涵蓋優先有擔保貸款、單一組合融資及其他融資結構。投資經理優先配置優先有擔保貸款及單一組合融資，相較於收益率較高但風險顯著更高的次級貸款，此類投資能提供更完善的債權人保障及更大的控制權。根據本基金的投資政策，次級債務與優先股的總和，於投資時點不得超過本基金總資產的50%；僅供說明之用，示意性投資組合中約有86.5%投入於高級有擔保投資。於包銷前，投資經理會透過進行盡職調查管理風險，包括執法分析、抵押品估值及審慎運用槓桿假設，藉此建構具韌性的投資組合，且不依賴後端槓桿來提升報酬。

宏觀經濟環境與房地產基本面所帶來的機遇

根據行業顧問報告，亞太主要司法管轄區及中東地區的名義國內生產總值預計於2026年至2030年間按約3.4%至4.9%之間的複合年增長率穩定增長。該等持續的經濟擴張為房地產收入穩定性及借款人的債務償付能力提供穩固的宏觀經濟基礎。

於該等司法管轄區，物業交易量預計於2025年至2028年間增加約20.0%至25.0%，從而帶動持續的再融資及收購驅動的融資需求。核心中央商務區的優質寫字樓租金在新供應有限的支持下，預期將於2030年前每年上升2.0%至3.0%。受惠於電子商務滲透率加快及亞太及中東地區供應鏈持續重組，物流及工業物業租金預計將以更強勁的每年3.5%至4.5%速度增長。在主要物業類別方面，資本價值經歷估值重訂後亦預期趨於穩定，近期未上市物業於澳洲等地區主要批發基金錄得約2.1%的資本增長，為信用風險提供額外抵押支持。此外，主要市場的政府房地產及城市發展開支預計於2030年前將達約12,000億美元，進一步支撐整體行業活動。

在可持續發展優先事項、數字化轉型、使用者需求演變以及實體資產資本市場持續成熟等長期結構性轉變的帶動下，房地產預期將繼續為全球最大型行業之一。隨著行業日益成熟，借款人對度身訂造及以執行為導向的融資方案的需求預計將進一步增加，從而有利於本基金及其他能提供專門化資本的私募債務提供者。

綜合而言，該等宏觀經濟及行業動態為審慎部署資本創造有利環境，為本基金在未來多年提供充足空間，以具吸引力的經風險調整利差發起優質房地產債務投資機會。