

香港聯合交易所有限公司與證券及期貨事務監察委員會對本申請版本的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示概不就因本申請版本全部或任何部分內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。



Managed by Gateway Capital (Hong Kong) Limited,
a member of Gaw Capital

Gaw Capital Real Estate Private Debt OFC 基滙資本房地產私募債務開放式基金型公司

(一隻封閉式基金，根據香港法例第571章《證券及期貨條例》第104條將獲授權，
於香港註冊成立為具有可變資本及有限責任的公眾開放式基金型公司)

由

Gateway Capital (Hong Kong) Limited 管理

的申請版本

警告

本申請版本乃根據香港聯合交易所有限公司（「**聯交所**」）／證券及期貨事務監察委員會（「**證監會**」）的要求而刊發，僅用作提供資料予香港公眾人士。

本申請版本為草擬本，其所載資料並不完整，亦可能會發生重大變動。您閱覽本文件，即代表您知悉、接納並向基滙資本房地產私募債務開放式基金型公司（「**本基金**」）、Gateway Capital (Hong Kong) Limited（以本基金投資經理身份行事）（「**投資經理**」）、德意志信託（香港）有限公司（以本基金託管商身份行事）（「**託管商**」）、本基金的獨家保薦人、聯席上市代理人、整體協調人、顧問或包銷團成員表示同意：

- (i) 本文件僅為向香港公眾人士提供有關本基金的資料，概無任何其他目的。投資者不應根據本文件所載資料作出任何投資決定；
- (ii) 在聯交所網站登載本文件或其任何補充、修訂或更換附頁，不會引起本基金、投資經理、託管商、本基金的獨家保薦人、聯席上市代理人、整體協調人、顧問或包銷團成員須在香港或任何其他司法管轄區進行發售活動的責任。本基金最終會否進行發售仍屬未知之數；
- (iii) 本文件或其補充、修訂或更換附頁的內容未必會在實際最終的上市文件內全部或部分轉載；
- (iv) 本文件並非最終的上市文件，本基金可能不時根據上市規則及香港法例第571章證券及期貨條例作出更新或修訂；
- (v) 本文件並不構成向任何司法管轄區的公眾人士提呈出售任何證券的招股章程、發售通函、通知、通函、小冊子或廣告，亦非邀請公眾人士提出認購或購買任何證券的要約，且不在邀請公眾人士提出認購或購買任何證券的要約；
- (vi) 本文件不得被視為誘使認購或購買任何證券，亦無意構成該等勸誘；
- (vii) 本基金或本基金的任何聯屬公司、投資經理、託管商、本基金的獨家保薦人、聯席上市代理人、整體協調人、顧問或其包銷團成員概無於任何司法管轄區透過刊發本文件而發售任何證券或招攬投資者提出購買任何證券的要約；
- (viii) 本文件所述的證券非供任何人士申請認購，即使提出申請亦不予接納；
- (ix) 本基金並無亦不會將本文件所述證券按1933年美國證券法（經修訂）或美國任何州份證券法例登記；
- (x) 由於本文件的登載或本文件所載任何資料的發佈可能受到法律限制，您同意自行了解並遵守任何該等適用於您的限制；及
- (xi) 本文件所涉及的上市申請並未獲批准，且聯交所及證監會或會接納、發回或拒絕有關的公開發售及／或上市申請。

倘於適當時候向香港公眾人士提出要約或邀請，有意投資者務請僅依據證監會根據證券及期貨條例第105條認可的招股章程作出投資決定；招股章程的文本將於發售期內向公眾人士刊發。

重要提示

閣下如對本文件的內容有任何疑問，應尋求獨立專業財務意見。

[編纂]



**GAW
CAPITAL
Real Estate
Private Debt OFC**

Managed by Gateway Capital (Hong Kong) Limited,
a member of Gaw Capital

Gaw Capital Real Estate Private Debt OFC 基滙資本房地產私募債務開放式基金型公司

(一隻封閉式基金，根據香港法例第571章《證券及期貨條例》第104條獲[編纂]，
於香港[編纂]為具有可變資本及有限責任的公眾開放式基金型公司)

由

Gateway Capital (Hong Kong) Limited 管理

[編纂]

[編纂]項下[編纂]數目：[編纂]（視乎[編纂]及[編纂]行使與否而定）

[編纂]項下[編纂]數目：[編纂]股[編纂]（視乎[編纂]、[編纂]及[編纂]行使與否而定）

[編纂]項下[編纂]數目：[編纂]（視乎[編纂]、[編纂]、[編纂]及[編纂]行使與否而定）

[編纂]：每股[編纂]港元，另加1.0%經紀佣金、0.0027%證監會交易徵費、0.00015%會財局交易徵費及0.00565%香港聯交所交易費（須於申請時以港元繳足，多繳股款可予退還）

[編纂]：[編纂]

獨家保薦人、聯席上市代理人、[編纂]

Jefferies

聯席上市代理人、[編纂]

CMBI 招銀國際

[編纂]

UOB Kay Hian

富途證券
FUTU Securities International

[編纂]

重 要 提 示

[編纂]

香港證券及期貨事務監察委員會、香港交易及結算所有限公司、香港聯合交易所有限公司及香港中央結算有限公司對本文件的內容概不負責，亦不就其準確性或完整性作出任何陳述，並明確聲明，對於因本文件全部或任何部分內容而引致或因倚賴該等內容而引致的任何損失，概不承擔任何責任。證監會的[編纂]及[編纂]並不代表對本基金的推薦或認可，亦不保證本基金的商業價值或表現。這並不意味著本基金適合所有[編纂]，亦不代表認可其適合任何特定[編纂]或[編纂]類別。

[編纂]並未且將不會根據美國證券法或美國任何州證券法進行註冊。[編纂]僅根據美國證券法[編纂]，透過離岸交易在美國境外提呈[編纂]及銷售。

本基金採用另類投資策略，該計劃所固有的風險通常不會在傳統基金中出現，且其承擔的特殊風險可能導致投資遭受重大或全部損失，因此不適合無法承擔此類風險的[編纂]。

重要提示—[編纂](i)應考慮自身的財務狀況及本基金是否適合納入其[編纂]；(ii)應仔細考慮本文件所載的所有資訊，包括本文件「風險因素」一節所載的風險因素；及(iii)在[編纂]本基金前應尋求專業建議。有關本基金的最新資訊，[編纂]亦應參閱投資經理不時發佈及／或更新的公告及本基金的產品資料概要。

切勿向任何未根據證券及期貨條例第V部獲發牌或註冊以從事第1類受規管活動的香港中介人支付款項。

[編纂]

[編纂]

預期時間表

[編纂]

預期時間表

[編纂]

目 錄

致[編纂]的重要通知

本文件僅就[編纂]及[編纂]而發行，並不構成要約出售或招攬要約購買除本文件根據[編纂]所[編纂]的[編纂]以外的任何證券。本文件不得用於亦不構成在任何其他司法管轄區或任何其他情況下作出[編纂]或[編纂]。除香港以外，尚未採取任何行動以允許在任何其他司法管轄區[編纂][編纂]或分發本文件。為進行[編纂]而分發本文件，以及在其他司法管轄區[編纂]及出售[編纂]，均受限制，除非根據該等司法管轄區的適用證券法例，經相關證券監管機構註冊或授權，或獲豁免，否則不得進行。

閣下應僅依賴本文件所載資料作出[編纂]決策。[編纂]僅基於本文件所載之資料及所作之陳述而進行。我們並未授權任何人士向閣下提供與本文件所載內容不符之資料。任何未載於本文件或未於本文件中作出之資料或陳述，閣下均不得視為已獲本基金、投資經理、託管商、獨家保薦人、聯席上市代理人、[編纂]、[編纂]、[編纂]、[編纂]、任何[編纂]、我們或其各自的董事、高級職員、僱員、代理人或代表，或參與[編纂]的任何其他方所授權。

	頁次
預期時間表	1
目 錄	3
概要	5
釋義	26
[編纂]	40
有關本文件及[編纂]的資料	45
參與本基金及[編纂]的各方	50
風險因素	56
主要投資亮點	102

目 錄

投資政策.....	106
投資策略、流程及政策	109
示意性投資組合	142
股息政策.....	153
估值.....	155
折讓控制.....	159
費用及開支.....	161
行業概覽.....	171
本基金.....	188
投資經理.....	197
基滙資本.....	207
企業管治.....	208
法團成立文書	218
重大協議及其他文件	232
豁免.....	240
稅項.....	241
[編纂]	247
[編纂]	248
[編纂]	249
[編纂]的架構.....	259
如何申請[編纂].....	272
專家.....	289
附錄一 一般資料	290

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。

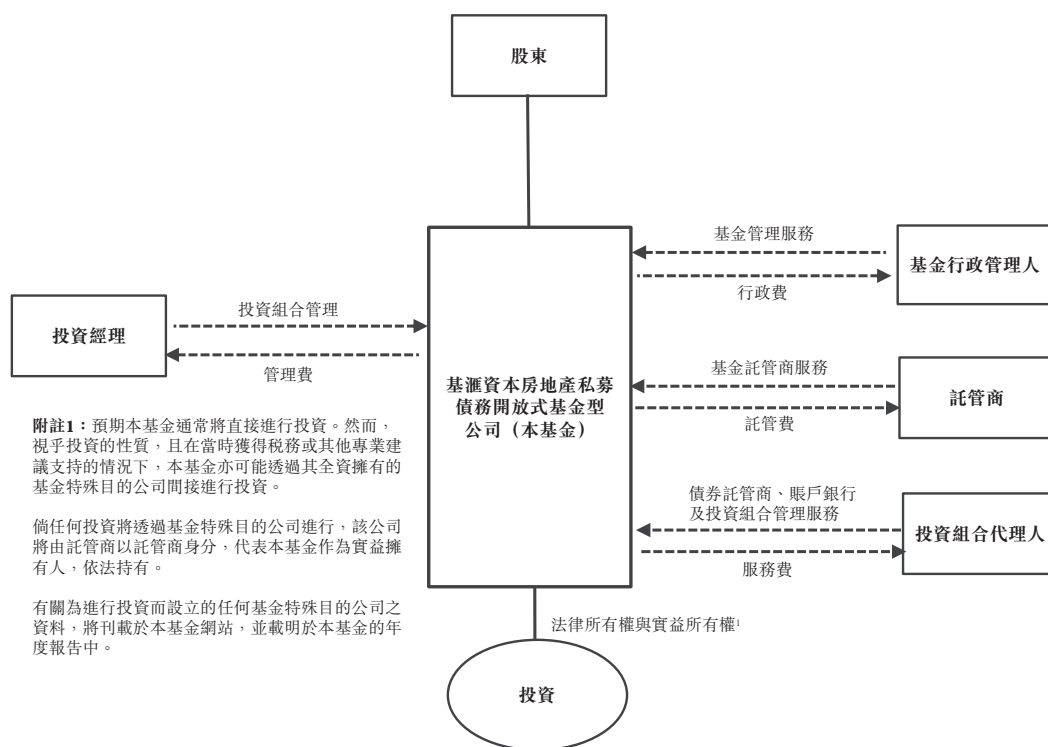
概 要

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至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。

釋 義

於本文件內，除文義另有所指外，下列詞彙具有以下涵義：

「賬戶銀行」	指	德意志銀行股份公司(透過其香港分行營運)，或可能委任的其他賬戶銀行
「會財局」	指	香港會計及財務匯報局(前稱香港財務匯報局)或其繼任者
「APLMA」	指	亞太區貸款市場公會
「澳元」	指	澳洲法定貨幣澳元
「審核委員會」	指	本基金審核委員會
「債券託管商」	指	德意志銀行股份公司(透過其香港分行營運)，或可能委任的其他債券託管商
「借款人」	指	主要專注於房地產資產或項目的所有權、融資、管理或提供服務的人士及／或實體，本基金可能不時對其承擔債務風險
「營業日」	指	香港聯交所開放進行證券交易業務的任何日子
[編纂]		[編纂]
[編纂]		[編纂]
「緊密聯繫人」	指	具有上市規則賦予該詞的涵義
「公司條例」	指	香港法例第622章公司條例(經當時修訂、補充或以其他方式修改)

釋 義

「複雜產品」	指	證監會發佈的證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人操守準則附註5.5所述的複雜產品
「關連人士」	指	具有單位信託守則所載涵義，於本文件日期，就一間公司而言，指： (a) 任何直接或間接地實益擁有該公司普通股股本20%或以上或能夠直接或間接地行使該公司總投票權20%或以上的人士或公司；或 (b) 任何由符合以上(a)項所述一個或兩個條件的人士所控制的人士或公司； (c) 任何與該公司同屬一個集團的成員公司；或 (d) 該公司或其任何關連人士按((a)、(b)或(c)項所界定)的董事或高級人員
「關連人士投資」	指	任何借款人屬下列情況的投資：(a)根據單位信託守則所定義的基金董事、投資經理或其任何「關連人士」；或(b)根據上市規則第14A章所定義的本基金的「關連人士」
「可轉換工具」	指	具有「法團成立文書－發行股份及／或可轉換工具」一節所載涵義
「核心關連人士」	指	本基金或其任何附屬公司的董事、最高行政人員或主要股東或任何彼等的緊密聯繫人(定義見上市規則，如適用於本基金)
「公司通訊」	指	本基金發出或將予發出以供股東參照或採取行動的任何文件，包括但不限於年度報告、中期報告、會議通告、[編纂]文件(包括[編纂])、通函及代表委任表格
「企業服務協議」	指	本基金與阿托雷思企業方案(香港)有限公司於[•]簽訂之企業服務協議，內容有關提供基金企業服務

釋 義

「COVID-19」	指	新型冠狀病毒(COVID-19)或新型冠狀病毒肺炎，為一種由冠狀病毒菌株引起的呼吸道疾病，尤其以發燒、咳嗽及呼吸急促為特徵且可能發展為肺炎及呼吸衰竭
「託管商」	指	德意志信託(香港)有限公司
「託管商代表」	指	具有「本基金－託管商」一節所載涵義
「託管契據」	指	本基金與託管商於[•]訂立的託管契據
「指定銀行」	指	就任何[編纂]而言，由該[編纂]指定並經[編纂]批准，用作資金結算用途的任何香港銀行
「ERISA」	指	美國1974年人員退休收入保障法案(經修訂)
「ESG」	指	環境、社會及管治
「FATCA」	指	美國海外賬戶稅收合規法案
[編纂]		[編纂]
「惠譽」	指	惠譽國際信用評級有限公司
「基金經理操守準則」	指	證監會頒布的基金經理操守準則(經不時修訂及由證監會發出的已公佈指引或其他指引補充)
「本基金」	指	Gaw Capital Real Estate Private Debt OFC基滙資本房地產私募債務開放式基金型公司，一隻以香港公眾開放式基金型公司形式[編纂]並由Gateway Capital (Hong Kong) Limited管理的封閉式基金，且根據文義要求，可包括其基金特殊目的公司

釋 義

「基金行政管理協議」	指	基金與基金行政管理人於[•]簽訂的、關於提供基金行政管理服務的基金行政管理協議
「基金行政管理人」	指	阿托雷思基金服務(香港)有限公司
「基金董事會」	指	基金董事的董事會
「基金董事」	指	本基金董事
「基金特殊目的公司」	指	本基金設立之特殊目的公司，其詳情載於「本基金—本基金的投資」
「基滙資本」	指	GC Advisors Holdings Limited，一間於開曼群島註冊成立的私人公司，亦為投資經理的母公司，連同其關聯公司
[編纂]		[編纂]
[編纂]		[編纂]
[編纂]		[編纂]
「港元」	指	香港法定貨幣港元
[編纂]		[編纂]
[編纂]		[編纂]
[編纂]		[編纂]

釋 義

[編纂]

[編纂]

[編纂]

[編纂]

「控股公司債務」 指 具有「投資策略、流程及政策－投資策略－次級債務」一節所載涵義

「香港」 指 中國香港特別行政區

[編纂]

[編纂]

[編纂]

[編纂]

[編纂]

[編纂]

「香港聯交所」 指 香港聯合交易所有限公司或其任何繼任者

[編纂]

[編纂]

[編纂]

[編纂]

釋 義

「門檻金額」	指	具有「費用及開支－應付予投資經理的績效費」一節所載涵義
「門檻超額表現」	指	具有「費用及開支－應付予投資經理的績效費」一節所載涵義
「國際財務報告準則」	指	國際財務報告準則
「示意性投資」	指	具有「示意性投資組合－簡介」一節中所載之涵義
「示意性投資組合」	指	具有「示意性投資組合－簡介」一節中所載之涵義
「行業顧問」	指	弗若斯特沙利文有限公司
「行業顧問報告」	指	由投資經理委託的行業顧問編製的報告，其概要載於「行業概覽」一節
「文書」	指	於2026年[•]向香港公司註冊處提交，並自該日起生效的本基金法團成立文書
[編纂]		[編纂]
[編纂]		[編纂]
[編纂]		[編纂]
[編纂]		[編纂]

釋 義

「投資資產」	指	按本基金估值政策於相關時間對投資組合作出之估值，包括(a)應計利息及(b)本基金已同意出售但相關出售尚未完成的投資；並排除(c)本基金已同意收購但相關收購尚未完成的投資。為免生疑義，投資組合的估值不包括：(i)現金及現金等價物；以及(ii)借款人未提取的融資。有關本基金估值政策的進一步詳情，請參閱「估值」一節
「投資集中度限額」	指	具有「投資政策－風險分散」一節所載涵義
「投資準則」	指	具有「投資政策－資產配置」一節所載涵義
「投資管理協議」	指	本基金與投資經理於2026年[•]訂立的投資管理協議，內容有關提供投資管理服務
「投資經理」	指	Gateway Capital (Hong Kong) Limited，為一間於香港註冊成立的公司，並根據《證券及期貨條例》獲發牌，可從事第4類（就證券提供意見）及第9類（資產管理）受規管活動。Gateway Capital (Hong Kong) Limited 是基滙資本的成員公司
「投資政策」	指	本基金投資政策，全文載於「投資政策」一節，並於「投資策略、流程及政策」一節中補充及闡述
「投資」	指	本基金根據投資政策及文書所作出的投資
「內部收益率」	指	指內部收益率，如適用，按「示意性投資組合－示意性投資組合」一節所載的方法計算
「發行價」	指	於[編纂]後根據文書釐定的可能不時發行的股份或類別股份的每股價格
[編纂]		[編纂]

釋 義

[編纂]

[編纂]

[編纂]

[編纂]

「聯席上市代理人」 指 富瑞金融集團香港有限公司及招銀國際融資有限公司

「LAF通函」 指 證監會日期為2025年2月17日的「有關上市封閉式另類資產基金的通函」

「最後實際可行日期」 指 2026年9月30日，就確定本文件所載若干資料而言的最後實際可行日期

「法律法規」 指 任何法令、法律、法規、自律監管機構的規則或詮釋、交易所的規則或程序、條例、規則、判決、命令、裁決、許可、特許、授權、專營權、守則、牌照、指令、指引、政策、普通法下的規則、規定或其他政府限制，或任何司法或行政命令、同意裁決或判決，或由任何政府機關、其他主管機關、自律或產業團體或協會之類似形式之決定或裁決或對前述任何事項之解釋或管理（包括證券及期貨條例、開放式基金型公司規則、開放式基金型公司守則、產品手冊（含單位信託守則）、收購守則、股份購回守則、基金經理操守準則、有關上市封閉式另類資產基金的通函及上市規則項下相關規定），不論現時或日後生效，並對本基金、基金董事、投資經理、關連人士、股東或投資（視情況而定）具約束力或適用性

[編纂]

[編纂]

[編纂]

[編纂]

「上市規則」 指 香港聯交所證券上市規則

釋 義

「LMA」	指	貸款市場公會
「澳門」	指	中華人民共和國澳門特別行政區
「主板」	指	由香港聯交所運作的證券交易所（不包括期權市場），獨立於香港聯交所GEM及與其並行運作
「管理費」	指	具有「投資經理－投資經理的費用、成本及開支」一節所載的涵義
「管理人員」	指	具有「企業管治－管理人員於股份的權益及買賣」一節所載的涵義
「經理委員會」	指	經理董事組成的董事會
「經理董事」	指	投資經理的董事
「經理費股份」	指	具有「折讓控制－經理費股份」一節所載的涵義
「市價」	指	緊接相關日期前五(5)個營業日股份於香港聯交所的平均收市價
「夾層債務」	指	具有「投資策略、流程及政策－投資策略－次級債務」一節所載的涵義
「穆迪」	指	穆迪投資者服務公司
「資產淨值」	指	本基金的資產淨值，或按文義所需，指某一股份類別的資產淨值，並根據法團成立文書計算
「每股資產淨值」	指	資產淨值除以已發行股份總數（不包括庫存股份）
[編纂]		[編纂]

釋 義

「提名及薪酬委員會」	指	本基金之提名及薪酬委員會
「經合組織」	指	經濟合作與發展組織
「開放式基金型公司」	指	證券及期貨條例第112A條所界定的開放式基金型公司
「開放式基金型公司守則」	指	證監會頒佈的《開放式基金型公司守則》(經當時修訂、補充或以其他方式修改)
「開放式基金型公司規則」	指	香港法例第571AQ章《證券及期貨(開放式基金型公司)規則》(經當時修訂、補充或以其他方式修改)
[編纂]		[編纂]
[編纂]		[編纂]
[編纂]		[編纂]
[編纂]		[編纂]

釋 義

「市場股份購回授權」	指	具有「法團成立文書－股份贖回及回購－市場股份購回」一節所賦予的涵義
「普通決議案」	指	本基金在股東大會或某一類別股份持有人會議（視情況而定）上，按照開放式基金型公司規則第88條，以於該會議上就該決議案有效投贊成票及反對票的簡單多數通過的決議案
[編纂]		[編纂]
[編纂]		[編纂]
「績效分配期間」	指	具有「費用及開支－應付予投資經理的績效費」一節所載涵義
「投資組合」	指	於任何時候，本基金的投資組合
「投資組合管理及代理協議」	指	投資組合管理及代理協議，由本基金、投資組合代理人、託管商及投資經理等各方於[•]共同訂立
「投資組合行政管理人」	指	德意志銀行股份公司（透過其香港分行行事）或可能委任的其他投資組合行政管理人
「投資組合代理人」	指	統稱債券託管商、投資組合行政管理人及賬戶銀行
「中國」	指	中華人民共和國，僅就本文件而言，不包括香港、澳門及台灣

釋 義

「私募基金」	指	具有「投資策略、流程及政策－投資流程－投資分配及共同投資」一節所載涵義
「產品資料概要」	指	投資經理發出的產品資料概要，載有關於本基金的主要資料
「產品手冊」	指	證監會單位信託及互惠基金、投資相連保證計劃及非上市結構性投資產品手冊（經當時修訂、補充或以其他方式修改）
[編纂]	[編纂]	
「公眾基金投資委員會」	指	由經理委員會授權，代表本基金並為本基金作出投資決策的投資經理所轄之投資委員會
[編纂]	[編纂]	
「有關日期」	指	就發行或建議發行任何股份或可轉換工具的相關協議或其他文書的日期，或授出任何可轉換工具的日期，以較早者為準
「有關基滙人士」	指	具有「投資策略、流程及政策－投資流程－投資分配及共同投資」一節所載涵義
「有關人士」	指	本基金、投資經理、獨家保薦人、聯席上市代理人、[編纂]、[編纂]、[編纂]或彼等各自的任何董事、代理、僱員或顧問或參與[編纂]的任何其他人士
「負責人員」	指	根據證券及期貨條例的規定而委任的投資經理的負責人員
「標普」	指	標準普爾金融服務公司
「計劃財產」	指	基金及基金特殊目的公司屆時持有或被視為持有的全部資產

釋 義

「證券」	指	具有《證券及期貨條例》附表1第1部所載「證券」詞條的涵義
「證監會」	指	香港證券及期貨事務監察委員會
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章證券及期貨條例(經當時修訂、補充或以其他方式修改)
「股份購回守則」	指	證監會公佈的股份購回守則(經當時修訂、補充或以其他方式修改)
「股東」	指	當時於本基金股東名冊登記為一股或多股股份持有人的人士，包括(如文義許可)聯名登記持有人
「股份」	指	本基金股本中無面值的普通股
「獨家保薦人」	指	富瑞金融集團香港有限公司
[編纂]		[編纂]
「特別決議案」	指	根據開放式基金型公司規則第89條的規定，本基金於股東大會或類別會議(視情況而定)上通過的決議，該決議於相關會議上獲得至少75%的有效贊成票及反對票的多數票通過
「平方尺」	指	平方尺
「平方米」	指	平方米
[編纂]		[編纂]
「印花稅條例」	指	香港法例第117章印花稅條例(經當時修訂、補充或以其他方式修改)
「附屬公司」	指	具有證券及期貨條例附表1第1部所界定的涵義
「收購守則」	指	證監會公佈的公司收購及合併守則(經當時修訂、補充或以其他方式修改)

釋 義

「交易日」	指	股份於香港聯交所買賣的任何日子
「庫存股份」	指	本基金按文書授權以庫存方式回購及持有的股份，包括於香港聯交所持有或存入[編纂]以供出售的股份，或由本基金任何附屬公司或代表本基金的代理人或代名人持有的任何股份
[編纂]	[編纂]	
[編纂]	[編纂]	
「英國」	指	大不列顛及北愛爾蘭聯合王國
「美國」	指	美利堅合眾國，其州、領土及屬地，包括哥倫比亞特區
「單位信託守則」	指	證監會頒布的《單位信託及互惠基金守則》(經當時修訂、補充或以其他方式修改)
「美元」	指	美國法定貨幣美元
「美國人士」	指	[編纂]所界定的美國人士
「美國證券法」	指	美國1933年證券法(經修訂)
「估值代理人」	指	德勤諮詢(香港)有限公司
「估值日」	指	每個曆季度的最後一個營業日(或基金董事不時就一般情況或就本基金某特定類別股份而釐定的其他日期)
「%」	指	百分比

[編 纂]

本基金

基滙資本房地產私募債務開放式基金型公司為根據證券及期貨條例第104條獲[編纂]的開放式基金型公司，並由投資經理管理。

投資經理

Gateway Capital (Hong Kong) Limited，一間於香港註冊成立的公司，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。Gateway Capital (Hong Kong) Limited為基滙資本的成員公司。

[編纂]

[編纂]

[編纂]

[編纂]

[編纂]

[編纂]

[編纂]

[編纂]

[編纂]

[編纂]

[編纂]

[編纂]

[編纂]

[編纂]

[編纂]

[編纂]

[編 纂]

[編纂]

[編纂]

[編纂]

[編纂]

股息

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。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。

有關本基金股息政策的進一步資料，請參閱本文件「股息政策」一節。關於可能對本基金向股東派發分派的能力造成不利影響之因素的討論，請參閱本文件「風險因素」一節。

[編纂]

[編纂]

[編纂]

[編纂]

[編纂]

[編 纂]

[編纂]

[編纂]

[編纂]

[編纂]

[編纂]

[編纂]應付費用

除[編纂]外，申請[編纂]中[編纂]的投資者須支付1.0%經紀佣金、0.0027%證監會交易徵費、0.00015%會財局交易徵費及0.00565%香港聯交所交易費（按[編纂]計算）。

印花稅

[編纂]登記於本基金香港股東名冊的股份須繳納香港印花稅（為免生疑義，不包括根據[編纂]向獲接納申請人首次發行新股份）。香港印花稅目前的從價稅率為股份的代價或市值（以較高者為準）的0.1%，買方每次購買股份及賣方每次出售股份時均會被徵收。換言之，目前一般股份買賣交易須繳納合共0.2%的印花稅。此外，每份轉讓文書（如需要）須繳納固定印花稅5.00港元。

[編 纂]

[編纂]

[編纂]

[編纂]

[編纂]

稅務考慮

有關購買、擁有及出售股份的若干稅務後果的資料，請參閱「稅項」一節。

[編 纂]

[編纂]

[編纂]

[編纂]

[編纂]

[編纂]

風險因素

有意[編纂]應審慎考慮股份[編纂]涉及的風險。若干風險的討論載於「風險因素」一節。

有關本文件及 [編纂] 的資料

[編纂]

有關本文件及 [編纂] 的資料

[編纂]

有關本文件及 [編纂] 的資料

[編纂]

有關本文件及 [編纂] 的資料

[編纂]

有關本文件及 [編纂] 的資料

[編纂]

參與本基金及[編纂]的各方

本基金

Gaw Capital Real Estate Private Debt OFC
基滙資本房地產私募債務開放式基金型公司
香港
銅鑼灣
怡和街68號
18樓

本基金董事

主席兼非執行董事

吳繼泰

非執行董事

吳燕安

趙偉雋

獨立非執行董事

方文靜
李鍾大
黃子全

投資經理

Gateway Capital (Hong Kong) Limited*
香港
銅鑼灣
怡和街68號
18樓

投資經理董事

執行董事

吳燕安
盧慶雄

董事

吳繼泰
李錦鴻

負責人員

吳燕安(整體)
盧慶雄(私募基金)
李兆鏗(公眾基金)
莫偉民(公眾基金)
謝德華(公眾基金)

公眾基金投資委員會

李兆鏗
莫偉民
謝德華

參與本基金及[編纂]的各方

託管商

德意志信託(香港)有限公司
香港
九龍
柯士甸道西1號
環球貿易廣場60樓

獨家保薦人及[編纂]

富瑞金融集團香港有限公司
香港
中環
金融街8號
國際金融中心二期26層

聯席上市代理人

富瑞金融集團香港有限公司
香港
中環
金融街8號
國際金融中心二期26層

招銀國際融資有限公司
香港
中環
花園道3號
冠君大廈45樓

[編纂]

[編纂]

參與本基金及[編纂]的各方

[編纂]

[編纂]

[編纂]

[編纂]

參與本基金及[編纂]的各方

[編纂]

[編纂]

參與本基金及[編纂]的各方

本基金及投資經理的法律顧問

有關香港法例及美國法律：

貝克•麥堅時律師事務所

香港

鰂魚涌

英皇道979號

太古坊一座14樓

聯席上市代理人及[編纂]的法律顧問

有關香港法例：

偉凱律師事務所

香港

中環

皇后大道中15號

置地廣場

約克大廈16樓

託管商的法律顧問

有關香港法例：

富而德律師事務所

香港

鰂魚涌

華蘭路18號

太古坊港島東中心55樓

基金行政管理人

阿托雷思基金服務(香港)有限公司

香港

干諾道中88號

南豐大廈20樓

投資組合代理人

德意志銀行，透過其香港分行行事

香港

九龍

柯士甸道西1號

環球貿易廣場60層

參與本基金及[編纂]的各方

申報會計師及核數師

安永會計師事務所
香港
鰂魚涌
英皇道979號
太古坊一座27樓

估值代理人

德勤諮詢(香港)有限公司
香港
金鐘道88號
太古廣場一座35樓

[編纂]

[編纂]

行業顧問

Frost & Sullivan Limited
香港
中環
康樂廣場8號
交易廣場二期3006室

[編纂]

[編纂]

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。

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。

投資政策

本基金投資政策的全文載列如下。

投資目標

本基金的投資目標為透過多元化的房地產私募債務投資組合，為投資者提供定期、持續且長期的分派收益及資本增值，該組合包含能產生經常性及非經常性收入的各類投資。

資產配置

本基金擬將其總資產的至少90%投資於在投資時符合以下準則（「投資準則」）的債務風險：

- (a) 產生經常性或非經常性收入的房地產私募債務投資；
- (b) 以相關房地產資產或項目作抵押，或就次級債務或優先股權而言，以借款人的母公司資產（例如借款人的股份）作抵押；
- (c) 屬於以下其中一種房地產資產類別：(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)學生宿舍；(ix)酒店；(x)基礎設施（不包括數據中心）；及／或(xi)投資經理認為合適的其他資產類別；
- (d) 允許投資採取多種形式，包括但不限於優先債務、次級債務、單一組合融資、回購計劃、優先股及房貸抵押證券；及
- (e) 須遵守下文投資集中度限額。

若投資經理認為某項投資適合本基金，且符合單位信託守則及其他法律法規，則本基金總資產中剩餘的10%得投資於投資準則範圍之外，惟仍須遵守下文所述的投資集中度限額。儘管如此，本基金不會投資於以下項目：

- (a) 股權投資或直接資產所有權，包括直接持有相關房地產及／或持有房地產之控股公司之權益（「投資策略、流程及政策－投資政策闡述－投資形式」一節所述者除外）；
- (b) 不良貸款；
- (c) 信用違約互換或無資金支持的合成債務工具；或

投資政策

- (d) 本基金與投資經理或基滙資本之間直接或間接進行的任何交叉交易，包括本基金為投資經理或基滙資本持有或管理的任何現有私募債務投資提供再融資。

風險分散

以下投資集中度限額（「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%
次級債務及優先股	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擔保的投資	至少總資產的70%

投資政策

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）。

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。

投資策略、流程及政策

投資政策闡述

借款人

本基金擬主要側重於向其主要業務為持有、營運、開發、融資、管理或提供服務予房地產資產或項目的借款人提供債務風險。

地理位置

儘管本基金將具有全球投資授權，預期投資經理初期將集中於與位於香港、澳洲及紐西蘭、南韓、新加坡、日本、泰國、越南及中東的房地產資產或項目相關的投資，投資經理於該等地區擁有較豐富的往績記錄。

於評估潛在投資時，投資經理將考慮不同司法管轄區所帶來的風險及機遇。該等風險及機遇包括經濟前景、政治及監管風險、司法程序以及人口結構變化等因素。

地理集中度限額將按照投資政策所述之規定。

房地產資產類別

本基金擬投資於與以下房地產資產類別中相關房地產資產或項目有關（並在適用情況下以其作擔保）的債務風險：(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)長者及輔助居住；(viii)學生宿舍；(ix)酒店業；(x)基礎設施（不包括數據中心）；以及(xi)投資經理認為適當的其他資產類別。

房地產資產類別的集中度限額將按照投資政策所述之規定。

經常性及非經常性收入投資

本基金擬投資於一系列性質為經常性收入的債務風險，即產生可預測、以合約為基礎的經常性收入的投資，以及性質為非經常性收入的債務風險，即源自債務工具的非週期性或不規則付款的投資。後者在回報時間及金額方面可能存在較大不確定性，詳情載於「非經常性收入投資未必產生可預測或經常性的可支配收入，且本基金的持續費用及開支亦會影響投資者的整體潛在投資回報及可供派發股息的現金」一節所述的風險因素。

投資策略、流程及政策

為減低該等風險，本基金將投資於不同生命週期的非經常性收入投資，預期可於不同時間償還，以配合本基金根據其股息政策派發定期股息的目標。此外，該等非經常性收入投資在投資時將不得超過本基金總資產的30%，而對於與建設貸款無關的該等投資，設有10%的附屬限額。倘一項投資同時涉及經常性收入及非經常性收入，投資經理須為應用此限額之目的，按該等收入對總收入的貢獻，按比例基準分攤該項投資。倘任何投資的條款經修訂以改變經常性收入與非經常性收入的相對比例，則此限額亦須於該修訂時進行評估。為免生疑問，借款人拖欠支付經常性收入，其本身不會導致該經常性收入投資重新分類為非經常性收入投資。

建設貸款

本基金可向尚未完成其房地產項目的建設階段及／或尚未產生現金流的公司提供貸款。有關建設貸款可能屬於優先貸款或次級貸款性質。在若干情況下，借款人能夠在貸款存續期間支付利息（在此情況下，建設貸款屬於經常性收入性質），但在大多數情況下，項目於建設階段期間的利息付款將予以資本化，直至項目完成為止（在此情況下，建設貸款屬於非經常性收入性質）。

從借款人的角度來看，建設貸款可為項目提供資金，而毋須於前期投入全部資本。就非經常性收入建設貸款而言，已資本化的利息付款可舒緩建設階段期間的現金流壓力，而其他條款亦可按項目情況作出調整，較標準房地產融資提供更大靈活性。從本基金的角度來看，該等建設貸款的回報一般高於標準抵押。於建設階段完成後，相關項目的估值應會上升以反映其已完成狀態，從而有助借款人以較高價格出售已完成項目以償還建設貸款，或讓商業銀行就該等貸款進行再融資。

因此，本基金就建設貸款實現回報的能力（無論屬經常性或非經常性收入性質）在很大程度上取決於相關項目的成功完成、現金流的及時產生，以及完成後再融資或出售機會的可得性。此涉及以下風險（包括但不限於）：

- 建設貸款須承受與建設相關的風險，包括：(i)建設延誤或出現重大成本超支的風險；(ii)已完成物業最終未能就建成後出售項目達致預期銷售收益或就建成後出租項目達致預期租賃表現的風險；及(iii)與新項目開展相關的風險，例如未能取得分區規劃、入伙及其他所需政府許可及批准，或就未能完成推進至竣工的項目產生開發成本。
- 倘上述任何風險出現，可能影響項目的估值。倘已完成項目的估值未如預期上升，或市場狀況惡化，借款人可能無法以足夠價格出售項目或自商業銀行取得再融資，從而損害其償還建設貸款的能力。

投資策略、流程及政策

- 此外，倘建設貸款出現任何違約，若項目仍未完成或未達營運目標，相關抵押品（可能是相關項目本身，或其他證券，例如資產持有實體的股份）的可變現價值可能低於預期。若該抵押建設貸款本質上屬次級性質，則本基金在該等情況下的虧損風險將進一步加劇，因為本基金對相關抵押品的索償權將次於任何優先貸款人的索償權，意味著在優先索償權獲得清償後，本基金可能僅能從抵押品中收回少量款項，甚至一無所獲。倘本基金未能變現建設貸款的相關抵押品，或在借款人違約後未能收回價值，則可能對本基金所收取的收入、本基金資產價值及本基金按照其目標派付股息的能力造成重大不利影響。

有關進一步詳情，請參閱「本基金面臨與建設貸款相關的風險」、「本基金面臨與投資次級債務相關的風險」、「倘借款人違約或無力償債，本基金可能無法自其投資中實現價值，而[編纂]可能損失全部或部分[編纂]」及「本基金面臨與抵押品變現相關的風險」等風險因素一節。

鑑於上述風險，在評估建設貸款是否適合本基金時，投資經理除其一般流程外，亦將考慮以下因素，以減低及管理該等風險。

- | | |
|----------------------------|--|
| 對發展商及相關項目的
盡職審查 | <ul style="list-style-type: none">在評估項目完成的可能性時，將考慮：(a)發展商及建築公司的往績記錄及財務狀況；及(b)相關項目的特點，包括其位置、複雜程度、發展階段，以及建設完成後的銷售前景。如有需要，將委聘專業技術及其他顧問。 |
| 優先考慮準則 | <ul style="list-style-type: none">與相對較易建設的項目相關的貸款，例如僅為數層高的項目，或經盡職審查後評估為具有較高可能性完成的項目。與已具有相對合理預售或預租水平（如適用）的項目相關的貸款。屬優先及有抵押的貸款，而該等抵押可於借款人違約時（包括於建設階段期間）予以執行。倘具備風險緩解特徵（例如有明確還款來源、具備良好往績記錄及／或相關建築合約訂有固定價格及／或固定期限條款），則可例外考慮次級有抵押的建設貸款。 |

投資策略、流程及政策

貸款層級及結構條款

- 投資經理將要求將貸款價值比(貸款價值比)率(按建設完成時計)、利率及貸款償付順序等參數清晰訂明，並根據相關項目的風險狀況評估其適當性。投資經理通常傾向選擇貸款價值比率介乎60%至75%之間的建設貸款，其乃參照項目的總開發價值(即建設完成時的預期價值)以及土地現狀市場價值計算得出。

投資週期的多元化

- 投資經理將目標投資於與處於不同發展階段的項目相關的建設貸款，而該等建設貸款預期將於不同時間獲償還，以配合本基金根據其股息政策派付定期股息的目標。

根據投資政策，建設貸款須受投資集中度限額規限，其金額不得超過本基金總資產總的40%。為免生疑問，倘建設貸款屬非經常性收入性質或次級性質，則亦須受適用於非經常性收入投資及次級債務的投資集中度限額所規限。

利率

本基金擬主要投資於固定利率工具，惟在具吸引力的情況下，亦保留投資於浮動利率及與通脹掛鉤工具的靈活性。本基金可通過訂立利率掉期將固定利率工具的現金流量轉換為浮動利率，反之亦然。

期限

投資經理擬將投資組合的平均投資期限設定為少於三年。此舉使投資經理能根據當時的市場狀況，定期調整投資組合的構成。

貨幣

本基金通常會以借款人營運所使用的相同貨幣向借款人提供貸款，除非該借款人能夠訂立合適的貨幣對沖安排。此舉旨在減低因不利匯率變動而導致借款人信用風險上升的風險。

倘貸款予借款人的貨幣與本基金的基本貨幣不同，本基金可訂立外匯對沖安排以降低不利貨幣變動導致基金資產淨值減少的風險。

投資策略、流程及政策

有追索權及無追索權貸款

本基金可能投資於有追索權貸款，即賦予貸款人直接向發起人及／或借款人的母公司追索作為強制執行方式的權利，以及無追索權貸款，即限制貸款人於抵押品銷售價值以外收回款項的能力。

與無追索權貸款相比，有追索權貸款通常會降低貸款人的風險。另一方面，與有追索權貸款相比，無追索權貸款通常會提供較高利率。為緩解無追索權貸款的風險，貸款人可能要求較有追索權貸款為低的貸款價值比率。投資經理採取整體方針設計投資結構，包括投資按有追索權或無追索權基準進行，並經考慮投資特定因素，例如借款人的財務狀況及往績記錄，以及投資的其他條款。示意性投資組合中的大部分投資預期將按有追索權基準進行。

投資形式

本基金可投資於以多種形式構建的債務風險，包括但不限於貸款、票據、債券、優先股、回購計劃及私募房貸抵押證券。

在投資於貸款時，本基金(或本基金的特殊目的公司)一般會尋求成為「記錄貸款人」，惟在若干情況下未必如此，例如本基金透過參與貸款進行投資(即牽頭貸款人負責與借款人處理貸款事宜，而其他貸款人則透過參與協議記錄其於貸款中的份額及權益)、向「記錄貸款人」提供背對背貸款(在此情況下，本基金通常亦會向該「記錄貸款人」取得抵押，包括就其與借款人的相關貸款作出轉讓)，或投資於私募房貸抵押證券(如下文所述)。在該等情況下(可能因商業及／或監管考慮而產生)，投資經理將力求確保本基金因此產生的任何額外風險均獲得適當緩解。該等額外風險可能屬實際(例如收取間接報告)或合法(依賴記錄貸款人以執行擔保)性質。相關風險可透過以下方式加以緩解：(a)與具備良好信譽及完善內部程序的記錄貸款人合作；以(b)確保文件健全以維護本基金權益。

儘管本基金不進行股權投資(惟具有債務特徵的回購計劃(如下文所述)除外)，但亦可能不時進行與股權投資掛鈎的私募債務投資，例如可轉換債券、優先股或附有認股權證的貸款。然而，本基金僅會在投資持有人全權自主決定是否轉換為股權的情況下作出此類投資，而本基金僅會行使有關轉換特徵，以從由此產生的股權近期變現事件(例如收購借款人時)中獲益。

除回購計劃外，本基金在貸款違約或重組後，可能會取得其借款人的股權，或直接持有如物業等資產。在此類情況下，本基金將尋求在適當時機退出該項投資(例如以交易出售方式)，以促進還款。

投資策略、流程及政策

多元化

本基金的投資目標包括建立由優先及次級房地產私募債務投資組成的多元化組合，包含可產生經常性收入及非經常性收入的各類投資。投資經理應維持本基金的投資組合，使於每項投資時，本基金總資產中非經常性收入產生投資的比例不超過30%，而對於與建設貸款無關的該等投資，設有10%的附屬限額，而與任何單一借款人及其聯屬人士相關的投資不超過本基金於每項投資時總資產的10%。

根據投資政策，各項投資集中度限額亦將就與投資相關的相關房地產資產或項目的地理位置、房地產資產類別、次級債務、回購計劃、私募房貸抵押證券及關連人士投資。於實務操作中，投資經理或會尋求於該等投資集中度限額內採用更為嚴格的限制。

於上市後，本基金或會不時籌集額外資金，惟以投資經理認為本基金將能夠作出適當投資為限。此舉有助於本基金實現更有效的風險分散，並從本基金營運成本的規模經濟中獲益。有關本基金如何進一步發行股份的詳情，請參閱「法團成立文書」一節。

關連人士投資

本基金擬主要投資於與本基金及投資經理相互獨立的借款人的債務風險。

然而，鑑於基滙資本於2025年12月31日管理約356億美元的資產，且該等資產主要集中於房地產行業，本基金或會不時評估投資於關連人士投資的機會，包括但不限於借款人為由基滙資本直接或間接擁有及／或控制的公司及房地產基金的投資。該等關連人士投資機會亦可能提供予其他與本基金具有類似投資授權的基金或賬戶（即私募基金），而倘本基金及私募基金均選擇投資於同一機會，則將根據「投資策略、流程及政策－投資流程－投資分配及共同投資」一節所載程序於彼等之間進行分配。為免生疑問，本基金不會投資於由投資經理或基滙資本管理或提供投資諮詢服務的其他基金，且不會有任何交叉交易，亦不會將現有的集團投資轉移至本基金。

倘任何關連人士投資被視為適合本基金，投資經理應遵守所有規管該等投資的法律法規。根據單位信託守則，所有交易（包括但不限於關連人士投資）須由本基金或代表本基金按公平原則及以股東的最佳利益進行。關連人士投資亦僅可在取得審核委員會的批准（其成員大部分為基金董事會的獨立非執行董事）及託管商事先書面同意後進行，並須於本基金的年度報告中作出披露。

投資策略、流程及政策

此外，在作出任何關連人士投資前，本基金將按照本基金的估值政策由估值代理人進行估值，以確保關連人士投資乃按公平原則及按市場慣例的方式進行，並遵守「企業管治－緩解利益衝突的安排－關連人士投資」一節所載的相關程序。

由於投資於關連人士投資並非本基金的主要策略，且為促進其投資組合的多元化，投資政策將該等關連人士投資的總額限制為於每項投資時本基金總資產的10%。為免生疑問，其他投資集中度限額（包括就單一借款人的限額）亦同樣適用於所有關連人士投資。

投資策略

投資經理已識別其在尋找目標投資時將採取的以下具體策略。

優先債務

於破產情況下，優先債務對借款人的資產享有優先索償權，故相較於其他索償順位較低的貸款，可視為風險較低。此外，如屬有抵押債務（此在房地產融資中屬常見情況），優先有抵押貸款人通常可透過法定或由法院主導的程序，對相關已抵押房地產資產享有優先索償權。儘管如此，投資於優先有抵押貸款仍涉及風險，有關風險概述於「本基金面臨與投資優先有抵押貸款相關的風險」一節所載的風險。

本基金擬投資於兼具經常性收入性質（即產生可預測且基於合約的經常性收入）及非經常性收入性質的優先債務的組合。有關進一步詳情，請參閱「投資策略、流程及政策－投資政策闡述－經常性及非經常性收入投資」一節。根據投資政策，非經常性收入投資須遵守投資集中度限額，其於投資時不得超過本基金總資產的30%，而對於與建設貸款無關的該等投資，設有10%的附屬限額。

投資策略、流程及政策

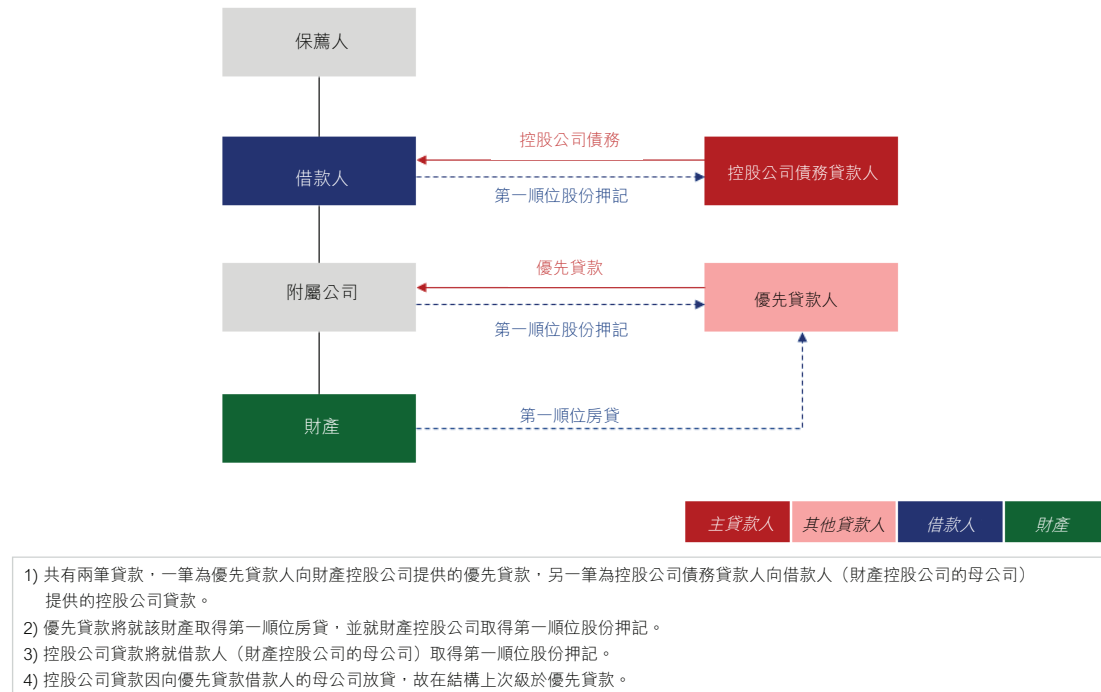
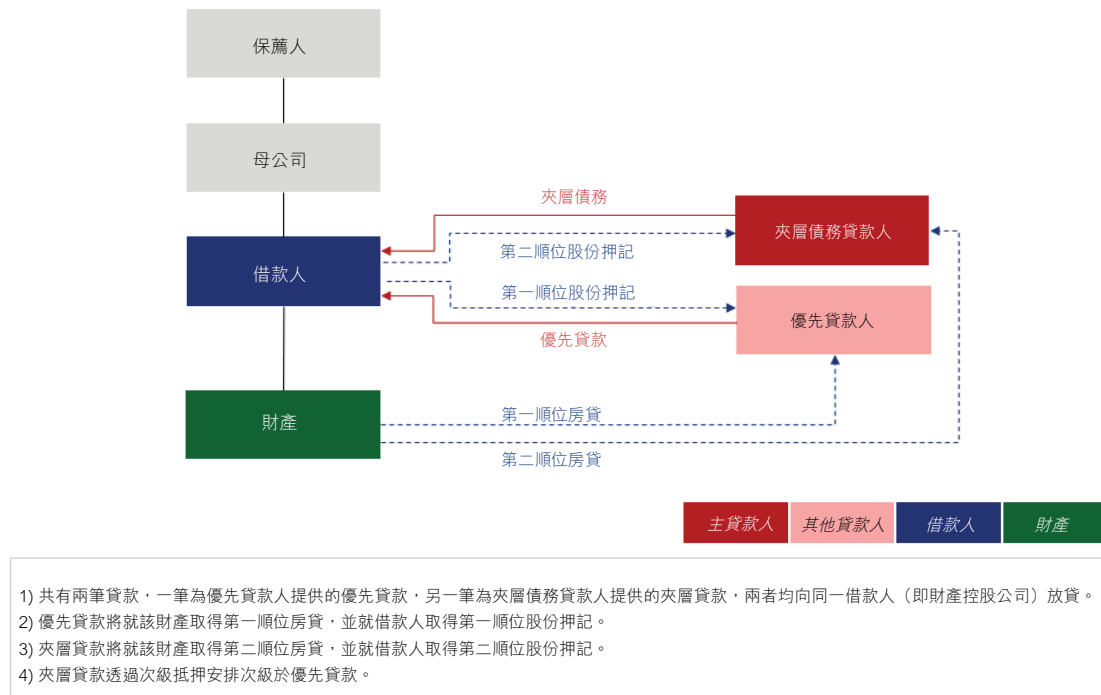
次級債務

就房地產融資而言，次級債務可採取多種形式，包括：

- (a) 借款人發行的次級債務。優先債務及次級債務均由借款人負責償付，但在發生違約時，次級債務的清償順位將次於優先債務。優先債務及次級債務通常均以相同資產作為抵押，而透過抵押權益的登記順序形成次順位。在某些情況下，債權人之間的協議可就向同一借款人提供融資的優先貸款人及次級貸款人的各自權利作出規定，例如於執行抵押或破產時如何處理抵押品，惟能否達成債權人之間的協議將取決於具體投資情況以及與借款人及其他貸款人的協商結果。此結構稱為「**夾層債務**」；及
- (b) 由持有房地產資產之公司的母公司發行的優先債務（「**控股公司債務**」），在結構上從屬於其附屬公司的債務。該債務主要由附屬公司向母公司提供資金以作償付，因此不僅依賴附屬公司的盈利能力及現金流，亦取決於彼等遵守其債務契約以及有關透過一次性或定期分派（包括以實物形式支付的分派）向母公司匯出資金的法律法規，以及就集團內股東貸款的利息支付及償還。倘控股公司債務設有擔保，在多數情況下，該抵押將針對母公司的資產（包括母公司於房地產資產持有公司所持有的股份）。

投資策略、流程及政策

以下圖表載列夾層債務及控股公司債務投資的典型持股結構，僅供說明之用：



投資策略、流程及政策

一般而言，在所有次級債務類型中，投資者於借款人所遭受的任何損失，均將首先由借款人本身的股權投資者承擔。通常，僅在借款人的股權投資者的投資完全損失後，債務投資者才會面臨損失。然而，任何次級債務均排在高級債務之後，因此次級債務持有人通常將在優先債務持有人遭受任何損失之前，面臨其投資的全部損失。投資經理認為，本基金尋求產生次級風險的借款人資本結構包含足夠的股權，因此任何虧損可能都由借款人本身的股權投資者承擔，而非次級及優先債務融資的提供者承擔。有關次級債務風險的進一步詳情，請參閱「本基金面臨與投資於次級債務相關的風險」的風險因素。

根據投資政策，上述次級債務將適用於投資集中度限額，而其連同優先股於投資時不得超過本基金總資產的50%。

單一組合融資債務

單一組合融資債務將優先債務及次級債務整合為一套條款及一個綜合利率，以供借款人使用，並在貸款人之間經協商後，允許多名貸款人共享同等優先順位的清償權。當借款人所需的貸款價值比略高於典型優先貸款，而貸款人在審慎評估相關風險後認為可予接受時，可能會採用此結構。貸款人之間的債權人之間條款及優先次序，會於單一組合融資的融資文件中載列。

於典型的單一組合融資結構中，借款人訂立一份單一融資協議並提供一套抵押文件，從而簡化交易執行及後續管理。優先貸款人與次級貸款人之間在經濟利益、權利及清償順位方面的詳細分配，則於另一份獨立的債權人之間的協議中列明。該協議規管事項包括優先及次級分層的排序、回收款項的分配、執程序以及於違約情況下適用的任何暫停行動安排。因此，儘管借款人可受惠於較低複雜性及單一綜合定價方案，對貸款人而言，其經濟實質仍與傳統優先及次級資本結構大致相同。

從本基金的角度而言，單一組合融資投資的信貸特性取決於本基金參與該單一組合融資工具中的優先分層或次級分層。投資於優先分層通常提供與獨立的有抵押優先債務相若的保障及回收預期。相反，投資於次級分層通常涉及與次級債務相若的風險特徵，包括較低的償付優先順位以及對資產價值或經營表現下滑的較高敏感度。

投資策略、流程及政策

因此，與單一組合融資相關的風險在很大程度上與適用於優先債務或次級債務貸款的風險相似，視乎本基金所投資的分層而定。該等風險包括但不限於借款人的信譽、抵押品覆蓋情況及執行方面的考量，以及載於風險因素中標題為「本基金面臨與投資於次級債務相關的風險」及「本基金面臨與投資優先有抵押貸款相關的風險」所述的其他風險。鑒於上述風險，視乎相關分層屬優先或次級性質，投資經理在進行投資時，將按情況考慮與投資於優先債務或次級債務相若的因素。

就應用本基金的投資限制而言，倘本基金投資於單一組合融資貸款的次級分層，投資經理將採用透視法，並在根據投資政策釐定是否符合上述次級債務及優先股投資50%限額時，將該等風險承擔視為次級債務。

回購計劃

當一項投資的執行風險存在不確定性時，會採用回購計劃，在此情況下，標的房地產的所有權將轉移予貸款人。具體結構按個別情況而異，但通常會設置認購及認沽期權，使貸款人可將資產售回借款人（要求償還），而借款人則可按面值回購該資產（自願提前還款），相關利息／票息付款通常以期權費形式由借款人支付予貸款人。

儘管該等計劃在技術上於貸款人取得標的房地產的所有權時被構建為一項股權投資，但在實務上，其運作模式類似於有抵押貸款，即以轉移的房地產作為抵押品，而借款人按預先協定價格回購的責任在經濟實質上相當於本金及利息的償還。倘借款人未有回購資產，則本基金可與任何其他違約的有抵押貸款相同，尋求出售該資產並實現其投資回報。

從借款人的角度而言，回購計劃可在相關司法管轄區內傳抵押貸款或股份質押的可執行性存在不確定性或效率較低的情況下，提供一條融資途徑，或於資產負債表、稅務或監管考慮較有利於採用所有權轉移模式時發揮作用。該等計劃亦可按特殊情況作出調整（例如資產仍處於穩定期或需要進行補救工程），並可透過將代價界定為具有靈活支付時間的期權金，以降低即時現金利息負擔，同時在達成預先協定的里程碑或可獲再融資時，保留借款人通過其認購期權重新取得該資產的能力。

投資策略、流程及政策

從本基金的角度而言，回購計劃與傳統抵押貸款相比，可提供更強的結構性保障及經濟效益。該等優勢包括：(i) 本基金於投資期間取得資產（或資產持有載體）的法定所有權，從而可減少在違約情況下執行抵押品所涉及的時間、成本及不確定性；(ii) 能夠鎖定預先協定的認沽價格，以達致本基金的目標內部收益率；(iii) 可能能夠納入完善的契約條款、資訊權利及介入機制，以監控並控制下行風險；及(iv) 於投資期間加強對資產層面決策的監督或影響力。與傳統優先債務相比，該等特點在仍為本基金提供類似抵押品保障的同時，或可支持較高的目標內部收益率。

本基金實現回報的能力取決於借款人的回購能力、相關資產的價值及流動性，以及有關結構的可執行性。主要風險包括：

- **法律定性及可執行性風險：**回購計劃可能被法院或破產管理人重新定性為融資，而非銷售及回購，或被視為一種擔保權益形式。此可能導致該等交易需遵守擔保設立之完善程序、優先權及中止規則，或另行觸發適用於真正出售交易的額外稅項及形式要求。此外，認沽／認購期權、回購價格條款或與違約相關的條文，亦可能因當地法律限制或未符合程序性要求而被認定為不可執行。
- **所有權、完善及優先權風險：**資產（或資產持有載體）的所有權或擁有權轉移，可能未能完全完成法定完善程序，或可能受到未披露的產權負擔、瑕疵、轉讓限制或所需登記程序延誤的影響。任何該等問題均可能削弱本基金對有關資產的控制權，或影響其相對其他債權人的優先地位。
- **破產及撤銷風險：**在借款人破產的情況下，該交易可能被質疑為偏袒性交易、低價轉讓或其他可撤銷交易，或須受破產暫緩措施所規限。回購責任可能被視為無抵押申索，而特定履行等補救措施亦可能無法取得，從而降低可收回金額。
- **資產價值及市場流動性風險：**相關房地產的價值可能因市場狀況或資產特定問題而下降，而將該資產出售予第三方所需的時間可能較預期更長或成本更高。倘借款人未能重新回購該資產，該等因素可能削弱本基金收回其預期回報的能力。
- **營運及管理風險：**儘管本基金將相關房地產的營運委託予借款人，但作為所有權持有人，其可能須承擔若干資產層面的責任，例如監管合規、保險及營運開支。儘管該等委託安排通常會要求本基金獲償還上述成本，惟營運問題或意外成本仍可能對回收價值造成不利影響。

投資策略、流程及政策

- **監管及許可風險：**對該資產或資產持有載體的擁有或控制，可能觸發牌照規定、外資擁有權限制或持續性的監管責任。未能遵守相關規定可能導致罰款、被迫處置資產或其他制裁。
- **稅務風險：**所有權轉讓及其後的回購可能引致轉讓稅、印花稅、增值稅或其他稅務負債。期權金及回購價各組成部分的稅務處理方式可能因不同法域而有所差異，並可能影響本基金的淨回報。

鑒於上述風險，在評估回購計劃投資是否適合本基金時，投資經理將對借款人、資產及建議結構進行盡職審查。當中包括分析借款人的財務實力、企業管治、往績記錄，以及其透過再融資或處置資產以重新回購該資產的能力。投資經理亦將審閱所有權及其產權負擔、可轉讓性、估值、租賃狀況、營運表現、實物狀況以及環境及稅務考慮，並在適當情況下取得獨立估值或技術報告。

投資經理將評估所有權轉讓及期權安排的可執行性、任何附帶擔保的有效性，以及被重新定性或遭破產挑戰的風險。一般而言，將委聘當地法律及稅務顧問，以確認所有權完善、登記及遵守監管或牌照規定所需的步驟。結構性保障措施（包括契約、資訊權、報告機制及介入機制）亦將予以評估，以確保其能適當減低風險。

投資經理亦將審閱退出及回收情境，包括借款人按協定價格重新回購的能力，以及在下行情境下，本基金出售資產或以其他方式實現價值的能力，並考慮資產流動性、時間安排、對估值變動的敏感度及交易成本。一般而言，將優先考慮具備審慎的初始估值、明確的回購機制及可信的退出途徑的機會。就此而言，就回購計劃下的投資而言，投資經理首選的退出方式是行使認沽期權，要求借款人回購相關資產，而非由本基金在公開市場上出售相關資產；然而，倘若投資經理認為此舉符合本基金及其股東的最佳利益，本基金仍保留透過市場出售相關資產的權利。

此外，投資經理將考慮該投資的商業條款，包括由認沽價格所隱含的內部收益率、借款人的股權出資、契約及報告要求的穩健程度，並會在合約上要求借款人履行上述營運、管理責任以及本基金的其他責任，猶如其為該物業的擁有人，並就妥善履行該等責任向本基金作出彌償。在本基金所享有的權利可提供類似抵押品的保障，以及任何無法委派的監管、稅務或營運責任可在本基金資源範圍內妥善管理的情況下，該等交易一般將獲優先考慮。

根據投資政策，投資集中度限額將適用於回購計劃，其於進行投資時不得超過本基金總資產的30%。

投資策略、流程及政策

優先股

優先股是一種結合債務工具與普通股特徵的混合投資，於借款人的資本結構中介乎兩者之間。優先股持有人通常可收取約定利息或股息，並附帶額外的股權激勵，使其可參與相關公司或項目的潛在上行收益。然而，與普通股不同，優先股一般不賦予投票權，且在破產或清算情況下，其償付順序位列所有債務責任（包括次級債務）之後。

從借款人的角度而言，優先股提供一種靈活的資本解決方案，可在不攤薄現有股東投票權或轉移控制權的情況下支持其增長、穩定或資本重組。由於優先股通常不具投票權且順位次於債務，借款人可在保留現有所有權及管治架構的同時籌集資金。優先股亦以對股東及債權人透明的方式強化借款人的資本基礎，並可按項目需要作出調整，例如於特定期間透過遞延或以實物支付的分派方式進行。因此，優先股使借款人在維持營運控制的同時取得長期資金，並避免即時承受固定攤銷時間表帶來的壓力。

從本基金的角度而言，優先股可能因其處於較次級位置而提供較優先貸款或夾層債務為高的預期回報，同時提供普通股權通常不具備的合約保障。該等保障可能包括優先分派、明確的付款機制、資訊及報告權、就特定重大事項的同意權，以及（如經協定）董事會代表權或觀察員權，以加強對營運的監督，並及早識別財務或營運表現未達預期的情況。

本基金從優先股權投資實現回報的能力，取決於借款人的營運表現、現金流產生能力及退出途徑（包括出售、再融資或贖回）的可得性。以下風險可能對結果造成重大影響：

- **次順位及回收風險：**優先股於破產或清算情況下的償付順序位列所有債務之後，倘資產價值下跌，可能僅能獲得有限回收。
- **現金流及支付風險：**優先回報取決於可用現金流及適用公司法限制（例如可分派儲備），並可能在表現較弱期間被遞延、調整或以實物支付。
- **控制及管治風險：**優先股通常不賦予或僅有限度賦予投票權，而本基金須依賴經協商的保障條款及報告機制以維護其權益。
- **估值及退出風險：**投資變現取決於市場狀況、經營表現及流動性事件；贖回時間亦可能受法律或融資限制影響。

投資策略、流程及政策

經考慮上述風險，在評估某項優先股投資是否適合本基金時，投資經理將審視借款人的財務實力、管治水平、管理能力及資本結構，並連同其業務計劃及預測現金流（以支持優先回報及預期退出）一併考量。相關條款（例如分派的優先順序及機制、參與特性、保障性條文、對額外舉債或發行的限制，以及任何董事會代表或列席觀察員權利）亦將就其充分性及可執行性進行分析。在法律允許的情況下，本基金將依據針對優先股權投資設定的標準擔保文件，尋求就借款人的股份或借款人母公司的其他資產協商設定擔保，藉此在發生違約時提升本基金的可收回地位。

投資經理亦將評估相關項目或公司的情況，包括估值、經營表現、競爭地位及市場狀況，並可在適當情況下取得獨立估值、財務模型以及法律或稅務意見。退出的可行性將透過贖回、再融資或出售等途徑進行評估，並考慮法律規定（包括可分派儲備及公司批准）、融資可得性、時間安排及對下行情景的敏感度。本基金一般傾向選擇具備明確優先回報、穩健的管治及報告制度，以及在預期投資期內具備切實可行退出選項的機會。具體而言，在評估優先股投資的適當性時，投資經理將參照相關借款人或項目的整體資本堆疊，考量優先股持倉的貸款價值比率及最後一元價值，並將所有順位高於優先股的金融工具（包括優先及次級貸款及任何其他順位較前的債務）納入考量。投資經理通常會優先考慮在計入所有有關順位較前的工具後，隱含貸款價值比及最後一元價值仍維持在合理水平，且能提供與優先股持倉次級風險特徵相稱的增強回報之優先股投資。

私募房貸抵押證券

私募房貸抵押證券是以房地產資產的抵押貸款組合為擔保的投資工具。該等證券通常在「貸款發起人」（通常為銀行或其他金融機構）設立一間特殊目的機構作為「發行人」時創建，以投資於來自貸款發起人及／或第三方的貸款。發行人其後會向投資者發行證券，該等證券使投資者有權收取由發行人支付的定期款項，而該等款項乃以相關貸款組合所產生的回報（即該等貸款的利息及本金償還）提供資金。

相關貸款組合在法律及實益上將繼續由發行人持有。該等證券被視為「資產擔保」，原因是相關貸款組合一旦出現任何違約情況，將影響發行人及其所發行的證券。

投資策略、流程及政策

貸款發起人及投資者的動機

私募房貸抵押證券可協助貸款發起人處置流動性較低的長期抵押貸款，以促進其資本循環再投資、轉移風險或取得監管資本紓緩。

從投資者角度而言，私募房貸抵押證券可為投資者提供穩定的收入來源，該等收入來自貸款組合定期的本金及利息付款，並且由於其獨特特性，通常提供較其他固定收益證券為高的收益率，以作補償。

私募房貸抵押證券組合的性質

私募房貸抵押證券的相關貸款組合並非固定不變。隨著貸款被償還或出售，發行人可將所得款項再投資於新的貸款。私募房貸抵押證券的條款及條件通常會訂明有關貸款補充的參數。發行人在初始結構設計時，亦通常會專注於某一特定的優先級別，以吸引特定類型的投資者，而補充的貸款亦會維持相同的優先級別。

信用事件的影響

當相關借款人未能履行其債務償還責任時，信用事件將導致來自貸款組合的本金及利息付款出現變動。此外，就管理投資組合相關貸款進行強制執行程序時，亦將產生額外成本。由於該等事件可能影響私募房貸抵押證券的價值及其潛在回報，貸款發起人及發行人能否妥善管理其逾期率及貸款對價值比率，對投資者而言至為重要。

投資考慮因素

於評估某項私募房貸抵押證券是否適合本基金時，除其一般程序外，投資經理亦將考慮以下因素。

- | | |
|----------------------|--|
| 對發起人及發行人的盡職審查 | <ul style="list-style-type: none">• 評估發起人及發行人的包銷標準，例如其放貸準則及其自身盡職審查的質素，以及其信譽。 |
| 優先準則 | <ul style="list-style-type: none">• 於初始結構設計時，投資經理將偏好由銀行發起並投資於具有流動性抵押品之貸款的私募房貸抵押證券。投資經理亦將偏好貸款價值比介乎50%至70%的貸款組合。• 就補充而言，投資經理將偏好在補充貸款組合時維持相同投資準則（例如就流動性抵押品、地點及現有貸款價值比而言）的私募房貸抵押證券。 |

投資策略、流程及政策

- 本基金僅擬投資於未於任何交易所上市或報價的私人房貸抵押證券。
- 歷史表現及拖欠情況**
- 於初始結構設計時，投資經理將考慮利息及本金支付方面的歷史表現以及拖欠率，以評估可接受的貸款價值比及定價。
 - 就補充而言，投資經理將監察投資組合的持續逾期率。倘拖欠率（以及可能的貸款價值比）持續上升，投資經理將嚴格審視補充安排。投資經理亦將考慮宏觀經濟、稅務、監管及法律環境及其趨勢，以評估是否適宜進行補充。
- 獨立信貸評級評估**
- 於初始結構設計時，通常會委聘獨立信貸評級機構就私募房貸抵押證券進行評級，並參考歷史表現、拖欠率及還款紀錄等因素，以協助投資經理評估可接受的貸款價值比及定價。
 - 就補充而言，投資經理將預期在相關貸款組合進行補充時，私募房貸抵押證券的信貸評級得以維持，並會積極監察有關情況。有關信貸評級通常每年檢討一次，倘未能維持信貸評級，則本基金可能出售全部或部分私募房貸抵押證券。
- 貸款層面及結構條款**
- 在初始結構設計時，投資經理將要求就貸款價值比、利率、還款頻率及貸款優先次序等參數作出清晰記錄，並根據相關抵押品的風險概況評估其適當性。
 - 就補充而言，投資經理將預期新增貸款符合初始所記錄的準則及抵押品概況。

投資策略、流程及政策

對手方風險

- 本基金僅與發行人存在合約關係，而非與相關借款人存在合約關係。本基金將就私募房貸抵押證券相關付款向發行人收取款項。
- 此項風險為相關借款人之對手方風險以外的額外風險，惟投資經理將透過對發起人及發行人的信譽進行上述盡職審查，務求減低該等風險。
- 就投資集中度限制而言，借款人將被視為本基金的對手方（即發行人），而非相關貸款組合中的借款人。

並非「記錄貸款人」的風險

- 由於投資者將不會為相關貸款組合的「記錄貸款人」，故可能涉及若干實務（例如接收間接報告）及法律（例如依賴發行人執行抵押權益）方面的相關風險。
- 該等風險可透過以下方式減輕，例如：(a)與具有強健信貸狀況及良好內部程序的記錄貸款人進行交易；及(b)確保相關文件具充分保障性，以保障本基金。

其他特定風險

- 有關與投資於投資私募房貸抵押證券相關的進一步風險，請參閱題為「本基金面臨與投資私募房貸抵押證券相關的風險」的風險因素。

地域策略

投資經理現時正為其他基金在多個地區及國家（包括但不限於香港、澳洲及紐西蘭、南韓、新加坡、日本、泰國、越南及中東）物色、評估、執行、監察及退出以房地產資產及項目作抵押的私人貸款。此等地域範圍使投資經理對不同地區之相對放貸環境具備高度洞察。

投資經理認為，由於監管政策以及客戶／國家／市場風險承擔限制，銀行放貸受到約束，儘管相關抵押品屬可接受水平，上述司法權區仍出現市場失衡，從而帶來充足的放貸機會。此外，已識別的司法權區在抵押權益及其執行方面具備完善法律制度，而此為投資經理就本基金而言的優先考量。

投資策略、流程及政策

不同司法權區之相對吸引力可能隨時間因政治、經濟、監管或市場狀況變化而改變。例如，即使放貸條款維持不變，倘某一司法權區的政治或經濟風險概況改善，則於該司法權區進行放貸或會變得更具吸引力。反之亦然。

投資經理將致力把基金的放貸活動導向借貸條款較為優越的司法管轄區。此外，由於基金投資組合內投資的平均存續期預期相對較短（少於三年），與其他持有較長期且流動性較低投資（例如房地產）的基金相比，基金具有更高的靈活性。這意味著於未來重新配置資本時，投資經理可重新評估哪些國家更具吸引力，並相應調整投資組合的地域分佈。

目前，投資經理認為，以房地產作為抵押的借款人較難獲得較低成本的融資渠道，而商業銀行正尋求在上述司法管轄區內處置其房地產相關貸款組合。因此，於該等地區的市場上，常見以剩餘房地產庫存及已竣工資產作抵押的過渡貸款、建設貸款、收購貸款，以及營運資金／增值貸款。

房地產資產類別策略

本基金致力透過涉足一個融資能力持續出現重大缺口且尚未獲充分服務的債務市場領域，為投資者提供具吸引力的回報，而該等回報水平較流動性信貸或政府債券為高。

除選擇具吸引力的司法管轄區外，投資經理認為，其亦可透過投資於若干特定房地產資產類別，以爭取較高的經風險調整回報；該等資產類別有可能在更廣泛的房地產債務市場中投資不足，從而相對減少配置於正面臨短期流動性壓力的房地產資產類別。目前，就住宅、商業（包括零售）及工業（不包括物流）資產而言，由於現有貸款人施加的契諾使借款人難以處置其庫存，部分剩餘存貨融資機會具吸引力。此外，未完工地盤及項目通常亦需要透過建設貸款提供「最後一公里」融資以提升其價值。

投資經理亦可考慮與基建相關實體資產有關的債務，該等資產的相關抵押品為對基建運作屬必要且具房地產特徵之實體設施。此等資產可包括廢物管理設施、可再生能源發電廠（如太陽能、風能及廢物轉化能源）、儲能電網及電池設施，以及與運輸相關的資產，例如收費公路、與物流相關的運輸樞紐及其他運輸設施。投資經理認為，該等投資與傳統以物業作抵押的融資具有可比性，並在符合投資政策及集中限度的情況下，如其可為本基金提供具吸引力的經風險調整回報，則可選擇進行有關投資機會。

投資策略、流程及政策

其他策略

投資經理於投資政策的範圍內保留靈活性，可因應市場狀況變化而修改上述策略及／或採納其他策略。此外，其可能不時發掘潛在的房地產私募債務投資，儘管該等投資未必完全符合某特定策略，但仍可為該基金提供具吸引力的經風險調整回報。為免生疑問，任何對投資政策的變更均須經股東以普通決議案批准。

投資流程

投資發起

投資經理的董事及高級職員在全球房地產市場擁有豐富經驗，並已與多名主要市場參與者建立緊密關係，包括股權投資者、貸款人、代理人、房地產管理人、服務提供者及市場專業人士。

就本基金而言，投資經理的策略將為同時把握一級市場交易及二級市場機會（例如現有貸款人出售貸款組合的交易）。

一級市場發起交易在經濟回報及風險管理層面均可提供更大的結構設計控制權。該等交易一般包括雙邊貸款及「俱樂部貸款」貸款（即涉及少數貸款人的安排，當中可能包括由投資經理及／或基滙資本提供建議的其他基金或投資工具），以及經甄選的更廣泛貸款人參與的銀團貸款。此方法使該基金能夠主動鎖定被認為符合其風險回報特徵的地理位置及房地產資產類別，同時透過收取前期放貸費用獲取額外價值。

二級市場機會亦具吸引力，因為此類收購通常以折讓價進行。該等二級貸款交易的賣方主要為商業銀行，通常因銀行的內部政策及策略而被鼓勵出售有關貸款。鑑於原始貸款人通常為商業銀行，該等貸款一般具備穩健的抵押保障安排以作為信貸支持。透過準確識別該等貸款所抵押的房地產資產價值，並以折讓價收購該等貸款，該等交易可為本基金提供具吸引力的經風險調整回報。

一級及二級市場交易將透過投資經理已建立的廣泛網絡予以發掘，包括與房地產股權保薦人／投資者、發展商、建築公司、顧問及共同貸款人之間的關係。基滙資本亦可不時向投資經理轉介適合本基金的投資機會。該等機會可能包括與有關基滙人士進行的共同投資，以及關連人士投資。

投資策略、流程及政策

所有發起的交易（不論是否進入投資流程的下一階段）均將提交予公眾基金投資委員會審議。公眾基金投資委員會獲經理委員會授權負責批准本基金的所有投資及撤資，其成員包括三名被指派至其公眾基金平台的投資經理負責人員。公眾基金投資委員會三名成員中有兩名將專注於評估本基金的投資及撤資機會。有關公眾基金投資委員會的詳情，請參閱「投資經理－公眾基金投資委員會」一節。

初步審查及盡職審查

初步審查

公眾基金投資委員會將就投資機會進行初步審閱，以釐定該投資機會是否及在何種程度上適合本基金。在釐定某一投資機會是否適合本基金時，公眾基金投資委員會將考慮該投資機會是否：

- 符合投資政策；
- 符合投資經理的可持續發展政策；
- 經考慮本基金的目標回報及風險狀況後，可為本基金的投資組合帶來均衡及風險分散；
- 會使本基金承受不可接受的聲譽或法律風險；
- 視乎相關房地產的資產類別而定，債務收益率（即相關資產的經營淨收入除以貸款總額）是否為本基金可接受的水平；
- 在適用情況下，具備本基金可接受範圍內的保本價值（即按單位（例如平方尺或平方米）計算的貸款規模），並低於按可比交易釐定的相關抵押品預期市場單位價格（以本基金可接受的幅度為準）（例如，倘若相關抵押品的可比交易平均每平方尺價格顯著較高，則按每平方尺10,000港元之保本價值提供貸款或被視為具吸引力）；
- 具備本基金可接受的抵押完善及執行機制；及
- 於相關項目或資產中具備足夠的權益資本，以支持建議的槓桿水平，且不會為本基金帶來不當風險。

投資策略、流程及政策

倘公眾基金投資委員會於初步審閱後選擇進一步推進任何投資機會，投資經理將進行盡職審查，以評估作出投資決策時相關的所有項目風險。在適當情況下，投資經理將透過聘用專業第三方顧問（包括但不限於技術顧問、財務、稅務及法律顧問以及估值及保險專家）以補充其分析。該等顧問將獲委聘進行盡職審查，旨在就項目的主要範疇及風險提供額外及獨立的審閱，從而提升對風險緩解水平及項目持續表現的信心。此外，投資經理將進行實地考察，並在適當情況下與借款人及／或其顧問的管理層進行會議。

下表概述投資經理在評估本基金潛在投資時，在適用情況下將採用的盡職審查及信貸考慮因素。

宏觀審查	• 房地產及利率環境 • 旅遊、政治及監管環境
子行業審查	• 借款人與其同業之表現的交易比較；項目與市場可比項目的比較 • 同類資產的未來／現有供應 • 特定地理區域內該資產類型的市場情緒以及價格及流動性趨勢
項目／本基金審查	• 抵押品的流動性（見下文） • 還款來源：不論貸款屬優先債務或次級債務，投資經理將審視借款人如何產生收入，並在適當情況下要求信貸增強措施，例如現金歸集安排、貸款攤銷及於收款賬戶設立抵押 • 敏感度分析（就同業交易價格、重置成本及利率等假設作出變動） • 公司／債券：持續的財務、流動性、營運及事件風險分析；管理層；資金取得能力（例如契約／相對於其他貸款人的次級地位） • 財務契約，例如債務服務覆蓋率及最低有形資產淨值

投資策略、流程及政策

- 貸款價值比(貸款價值比)率：即債務金額除以用作借款人貸款抵押或其他支持的資產價值(一般而言，貸款價值比率以不超過80%為佳)
 - 其他財務指標，例如貸款成本比率、保本價值及／或債務收益率(視乎相關相關房地產資產或項目的性質而定)
 - 對財務模型(包括財務比率)進行持續審閱
 - 對相關相關房地產資產或項目進行實地考察
- 文件
- 租賃協議、買賣協議及其他文件(如酒店管理協議及其他營運文件)的條款
 - 融資文件的穩健性，包括貸款及抵押協議、債權人之間的協議及對沖協議
 - 所有盡職審查報告，例如財務、稅務、法律、執行備忘錄及業權文件
 - 與相關房地產資產或項目相關的估值報告
- 交易對手信用風險
- 交易對手，例如租戶、資產營運商、託管銀行、融資／擔保代理人、承建商／建築商
 - 金融交易對手，例如對沖提供方

投資策略、流程及政策

抵押品

- 抵押品(如有)的評估及其價值會因不同類型的投資而有所不同。在所有情況下，投資經理將就抵押品取得第三方估值。對於產生經常性現金流的房地產資產或項目(如零售、商業或物流資產)，可採用折讓現金流法。對於建設中資產，可採用剩餘法，即先釐定總開發價值，然後扣減開發成本及發展商利潤率。對於未能產生重大現金流的資產(如住宅物業)，可採用市場比較法，並以涉及可比資產的交易作為基準。對於其他產生收入的資產，則可採用收益資本化法，即以資產的經營淨收入配合根據可比市場交易釐定的適當資本化率進行計算
- 一旦對抵押品(如有)的價值完成評估後，須進一步考量在止贖情形下可能影響債權回收的各項因素。此類因素包括：銷售成本；因止贖出售導致的價值減損；止贖期間資產營運及維護成本；止贖成本；以及各項稅務

建設貸款的其他考量

- 有關其他考量，請參閱「投資策略、流程及政策－投資政策闡述－建設貸款」一節

回購計劃的其他考量

- 有關其他考量，請參閱「投資策略、流程及政策－投資策略－回購計劃」一節

優先股的其他考量

- 有關其他考量，請參閱「投資策略、流程及政策－投資策略－優先股」一節

私募房貸抵押證券的其他考量

- 有關其他考量，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

投資策略、流程及政策

可持續發展政策

投資經理已制定一套全面的可持續發展政策，強調於投資及營運過程中整合可持續發展及氣候相關因素。

- 於初步審查階段，投資經理將評估潛在機會，並在本基金現有投資組合及當前投資目標的背景下，評估其環境、社會及管治及可持續發展表現。任何被發現違反可持續發展原則或相關監管規定的項目，將不會進入下一階段。
- 於盡職審查階段，投資經理將進行內部盡職審查，期間項目須提供其環境、社會及管治表現及相關披露資料。借款人通常須簽署ESG聲明表，以促進雙方在可持續發展方面的共同願景，並建立及維持適當的管理制度，以及就與相關項目有關的管理流程及業務營運進行積極檢討、監控及調整。主要範疇包括商業誠信、環境管理及社會影響。在可行情況下，有關要求亦會延伸至借款人的僱員及代表。
- 於投資決策階段，公眾基金投資委員會在有需要時審視可持續發展及氣候相關的風險與機遇，並識別需進一步緩解的環境、社會及管治關注事項。
- 於投資後階段，投資經理於整個項目週期內積極監察投資的環境、社會及管治表現，以確保符合可持續發展原則。

投資經理為基滙資本的一部分，而基滙資本為聯合國負責任投資原則（「**UNPRI**」）及ILPA Diversity in Action的簽署方。投資經理在適當情況下致力使其實務與該等原則保持一致。

投資的協商

若擬議投資屬雙邊貸款，投資經理將就相關融資文件的條款直接與借款人進行協商。若投資涉及多名貸款人，牽頭貸款人（「安排人」）通常將代表貸款集團直接與借款人進行協商。為促進相關協商，安排人將致力了解其他各參與貸款人（「其他貸款人」）所要求的條款，包括任何不可協商的立場。倘若投資機會由投資經理及／或基滙資本發起，本基金將力求擔任安排人（在可擔任此角色之範圍內），以主導與借款人的協商。在其他情況下，倘若經協商的條款未能符合本基金的要求或考量，本基金作為其他貸款人之一，仍可退出投資。

投資策略、流程及政策

融資文件的結構將取決於貸款集團的組成。若參與的貸款人屬同一分層，貸款人之間的權利通常由與借款人簽訂的融資協議所規範。若參與的貸款人屬不同分層（例如，優先及次級貸款人），貸款人之間的權利通常會載於債權人之間的協議中。無論何種情況，有關文件均將在參考市場慣例（包括APLMA或LMA刊發的建議範本）的前提下，以公平交易原則為基礎進行協商。

融資協議

通常情況下，各貸款人於融資協議下的權利均屬個別、多項且獨立；除融資協議另有明確規定外，融資協議將賦予各貸款人以下權利：在符合約定之轉讓機制及條件的前提下，獨立將其於貸款中的權益轉讓或移轉予合資格受讓人；就其於融資下的權利設定擔保（包括以中央銀行或其證券持有人為受益人）；以及針對債務人分別行使權利。有關例外包括通常保留給多數貸款人（市場上「多數貸款人」的標準指持有總承諾額超過三分之二的貸款人）的權利，如：當借款人發生違約事件時，有權提前或指示貸款代理人提前要求償還貸款或取消承諾；以及有權行使或指示擔保代理人行使融資文件所載的權利、救濟措施、權力或酌情權。因此，當本基金僅持有少數股權且未達所需多數時，其不得單方面迫使融資代理人採取有關強制執行措施，亦不得要求擔保代理人執行交易擔保。本基金可能於若干銀團貸款中持有少數股權，包括與有關基滙人士或其他共同貸款人共同參與的情況；然而，在本基金於雙邊或俱樂部交易中，亦可能持有多數或控制性股權。此外，貸款人透過標準付款機制以外的方式（包括行使抵銷權）收回的任何款項，通常須受分攤條款的約束，規定有關收回款項須經由融資代理人支付，並依照比例及付款分派機制在各貸款人間重新分配；因此，在有關情況下，本基金保留任何個別收回行動所帶來利益的能力可能會受到限制。

貸款協議通常亦會就多項事項作出規定，其中包括修訂及豁免所需的同意門檻，包括需經多數貸款人同意的事項（如對貸款協議的修訂）及需經所有貸款人同意的重要事項（如借款人申請延長還款期限、價格條款的變更及擔保與抵押的性質及範圍之變更），藉此維護少數貸款人在重大事項上的否決權。

投資策略、流程及政策

債權人之間的協議

與此同時，債權人之間的協議通常會載明(其中包括)各融資代理人及貸款人團體就特定行動所需取得之同意，以及規範貸款人在破產、強制執行、陷入財務困境及未陷入財務困境之出售情境下相互互動及所得款項之動用等詳細條款，從而使所有貸款人自投資之日起即能清楚掌握相關事宜。

以下事項通常會特別載明於債權人之間的協議中：(i)在優先分層清償日之前，指示擔保代理人執行交易擔保，並就任何執行或財務困境出售方式下達指示的權利，通常歸屬於指示小組，一般由多數優先債權人組成(即其參與額合計超過優先信貸參與額總額特定百分比的優先債權人)；(ii)債權人透過標準付款機制以外途徑收取或收回的任何款項，均須履行轉交義務，即須將該等款項支付予擔保代理人，以便根據約定的分派機制進行分配，一般會優先將收回款項分配予優先債權人，其次為夾層債權人；(iii)發生財務困境事件後，擔保代理人須在考量當時市場狀況的前提下，就任何財務困境出售或負債出售尋求公允價值；及(iv)對若干基本條款(包括優先順序與從屬關係、所得款項動用分派機制及重新分配機制)的修訂，須經所有優先貸款人及夾層貸款人同意。

就貸款參貸份額轉讓而言，優先貸款人或夾層貸款人通常可根據相關融資文件，讓與其權利或透過更改債約轉讓其權利及義務，惟該等讓與或轉讓須符合相關融資協議的條款，且受讓人須加入債權人之間的協議；各貸款人轉讓其參貸份額的權利通常可獨立行使，且不以其他貸款人同時進行轉讓為條件。

典型的債權人之間的協議通常會包含多項旨在保障優先債權人的結構保障措施。在優先分層清償日期之前，夾層債權人就其夾層債務所採取的強制執行行動，可能須受暫停行動限制，惟少數例外情況(包括發生優先加速事件、夾層暫停行動期間屆滿而相關違約尚未補正或多數優先貸款人已事先同意等情況)除外。強制執行及出售決定由指示小組掌控，如上所述，其由多數優先債權人組成，使彼等在優先分層清償日期之前，對任何強制執行或財務困境出售的時機及方式擁有優先影響力。此外，在債權人之間的協議所載的特定情況下(例如發生財務困境事件後或於夾層債務暫停行動期間)，且在滿足特定條件(包括支付所有優先負債、相關成本及開支，以及所需的現金準備)的前提下，夾層貸款人享有購買全部(而非部分)優先貸款人負債的選擇權，一旦行使，將導致優先負債於轉讓時全部轉讓，且借款人根據融資文件不再對優先貸款人承擔任何進一步的債務。

投資策略、流程及政策

投資批准

本基金的所有投資均須由投資經理批准，尤其須經由其公眾基金投資委員會以多數批准方式通過，而該委員會已獲經理委員會授權，代表本基金作出投資決策。

公眾基金投資委員會將於以下背景下考慮本基金的潛在投資：

- (a) 本基金作為貸款人，依據與相關投資有關且將予簽訂的融資協議或債權人之間的協議條款所享有的權利，包括（例如）採取執法行動所需的同意門檻、適用於收回款項的移轉及分配義務，以及賦予本基金所屬分層的結構保障，詳情請參閱上文「融資協議」及「債權人之間的協議」各分節；
- (b) 經參考本節「投資策略、流程及政策」所概述的上述因素，評估該投資所涉及的信貸及其他風險；
- (c) 其潛在回報，包括絕對回報及相對於其他投資機會的回報；及
- (d) 經考慮本基金持有多元化投資組合之目標，其對本基金投資組合整體構成的影響。

此外，於公眾基金投資委員會批准任何關連人士投資前，亦將遵循額外的企業管治程序，其詳情載於「企業管治－緩解利益衝突的安排－關連人士投資」一節。

投資分配及共同投資

本基金與有關基滙人士之間的分配流程及共同投資

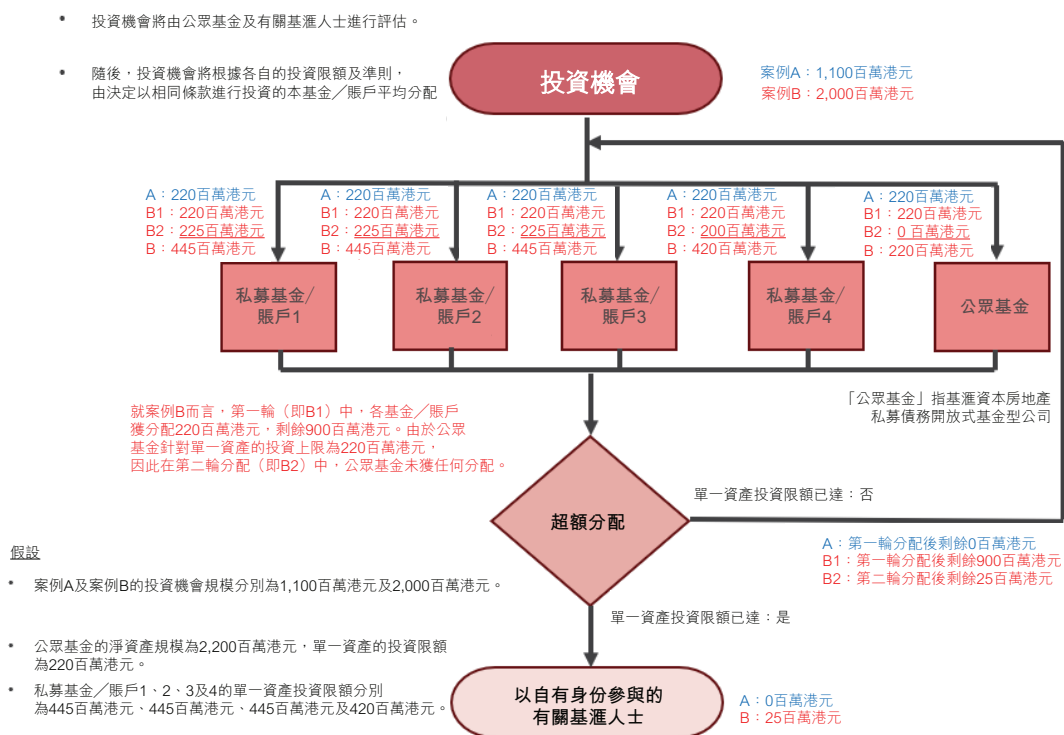
除投資經理就本基金提供的服務外，投資經理、基滙資本及其關聯企業、董事、高級職員及僱員亦管理及／或就其他具有與本基金類似投資授權的私募基金或賬戶（「**私募基金**」）提供顧問服務。該等私募基金並未獲證監會認可，亦不會向香港公眾人士作出發售。

投資策略、流程及政策

儘管本基金無法就私募基金已執行的投資(包括針對尚未涉及本基金之投資所進行的再融資)與該等實體進行共同投資，惟本基金可於未來的新投資中，與投資經理、基滙資本、其關聯方、董事、高級職員及僱員，以及私募基金(「有關基滙人士」)進行共同投資。透過與有關基滙人士共同投資，本基金得以參與機構級的大規模房地產私募債務投資(最高不超過其集中度限額)，而若以獨立基礎運作，本基金可能無法全額出資，從而為股東開拓更廣泛的投資機會。共同投資亦可使對任何單一借款人或相關房地產資產的風險分散，而非集中於本基金內。與本基金的主要發起人基滙資本共同投資，可確保有關基滙人士在同一投資的表現上擁有直接的經濟利益，使其利益與股東的利益保持一致。預計該等共同投資將佔投資組合的相當大比例；僅供說明之用，示意性投資組合中約有75.6%投入與有關基滙人士進行的共同投資。

該等共同投資將受一項基於規則的分配政策所規管，旨在根據可投資資金、投資目標及其他投資限制(如分散投資)等因素，以公平、合理及公正的方式向所有各方分配投資，從而避免出現偏袒或歧視的觀感。

針對每項共同投資機會，資金分配政策將依照下文所述及所示的方式運作。



投資策略、流程及政策

- 首先，投資機會將由本基金與決定按相同價格及條款進行投資的各私募基金平均分配（不同分層投資的情況除外）。
- 倘本基金或任何私募基金因受有關投資政策或投資委員會（就本基金而言，即投資政策及公眾基金投資委員會）所施加的投資限額限制而無法按相同基準進行投資，則「超出」的分配部分將按相同基準提供予其餘基金，而如仍有任何剩餘的超出部分，則將重覆有關流程，直至所有基金均達至其投資限額為止。
- 倘於完成上述流程後仍有任何剩餘分配，該等超出部分可分配予有關基滙人士作其自有投資之用。預期投資經理或公眾基金投資委員會不會於與本基金的任何共同投資中持有任何自有倉位。然而，投資經理的其他董事、高級職員及僱員可在符合以下條件的情況下認購部分剩餘分配：(a) 本基金與私募基金之間的分配流程已完成；及(b) 本基金已認購其根據適用投資限額獲准認購的全部份額。

本基金與有關基滙人士之間的分配（包括各基金之間出現差異分配的情況）將連同理由清晰記錄在案。由代表對公平及公正分配投資機會具有利益的持份者（包括一名專責為本基金評估投資及撤資機會之公眾基金投資委員會負責人員）所組成的分配監督委員會，將於交易時審視最終分配結果，以確保分配政策已獲妥善執行。在進行審查時，分配監督委員會不得行使酌情或基於實績的分配權力，其職責僅限於核實分配方法是否已正確應用。若針對分配政策的應用產生爭議，該事項將提交予基滙資本的合規與風險管理主管作出裁決。本基金的審計委員會亦將定期審查分配政策及其實施情況，以確保合規性。

不同分層投資

亦可能於特殊情況下，有關基滙人士將就本基金的投資作出不同分層的投資。在此等情況下，投資經理僅會於本基金投資於優先分層，而有關基滙人士投資於次級分層時，方會進行有關交易。倘借款人於投資期限內面臨財務困難，優先貸款人（包括本基金）可考慮透過委任具聲譽的接管人及估值師以強制執行其抵押品。抵押品的處置所得款項將按照協定的分派機制進行分配，並會優先保障優先貸款人的權益。

投資策略、流程及政策

交易文件的協商

為減輕此等情況下的利益衝突，投資經理將致力：(i)採納市場標準條文，包括但不限於APLMA或LMA所發佈的條文；及(ii)確保決策將由獨立的包銷團隊(就本基金而言為公眾基金投資委員會)作出，並由其各自聘用的法律顧問提供意見，且該等決策將嚴格僅從單一交易對手的角度作出考慮。

投資監控

投資經理與借款人之間

就本基金進行的投資而言，根據資料披露契約條款及其他持續契約與條件，借款人應確保投資經理掌握有關投資的最新情況。投資經理將根據貸款性質接收借款人提供的各類報告及通訊。就建設貸款而言，該等資料通常包括按月或按季度提供的測量師報告／認證。於其他情況下，所提供的資料可能包括更新的資產估值、「地租登記冊」、營運表現報告、合規證明、管理層討論或臨時資料。於若干情況下，例如於貸款協議、資產管理協議、買賣協議或建設協議項下出現違反契約或未獲補救的違約事項時，將要求或委聘進一步資料，並加強借款人的匯報及與其的互動。借款人就任何匯報要求提出的豁免，須先經公眾基金投資委員會批准，方由投資經理接納。

倘借款人就違約事宜提出豁免、延長還款義務或寬免之請求，投資經理將綜合考量多項因素對有關請求進行評估，包括：(i)借款人往績記錄中按時支付利息及履行資訊及報告義務之表現；(ii)借款人配合並應要求提供相關資訊之意願；(iii)請求的性質、範圍及其對本基金持倉的潛在影響；及(iv)借款人就有關請求所提出的任何擬議補救措施或後續行動。任何可能對相關投資之關鍵條款(例如擔保結構、信用風險狀況(如貸款價值比率或最後一元價值)、定價、期限或其他重大經濟條款，通常不會獲得公眾基金投資委員會的批准，除非借款人提出適當的提案(例如提供進一步的信貸增強措施及／或支付額外費用)，且該提案經投資經理考量本基金利益後認為可接受。

投資策略、流程及政策

倘在進行投資後出現信貸事件或主要信貸指標出現變動，投資經理一般會首先與借款人接洽，以了解相關風險並評估是否可達成協作方案以減輕該等風險。作為本次委託的一部分，投資經理將評估借款人是否具備糾正信用事件的能力，並評估借款人提出的任何補救措施。舉例來說，若發生利息付款違約的情況，投資經理將評估借款人能否就未支付利息一事提供令人滿意的解釋，以及借款人擬如何償還未付金額及任何適用的違約利息。根據上述討論結果，公眾基金投資委員會將評估投資經理是否需要將此事上報。若借款人的解釋缺乏可信度或說服力，或所提議的補救措施被認為不合理，則就銀團或俱樂部貸款而言，本基金將投票贊成提前到期，要求立即償還所有未償還本金、費用及其他應付款項。倘若借款人其後無法償還所有未償還款項，本基金將投票贊成對擔保品進行強制執行。就雙邊貸款而言，本基金作為唯一貸款人，可單方面採取此類強制執行措施。強制執行通常會透過委任一名接管人來進行，彼受委任旨在確保擔保品以公平且透明的方式出售，並同時對借款人及貸款人負有義務。除接管程序外，視乎具體情況及抵押品的性質，亦可能適用若干法律程序，以從抵押品中獲取最大價值。舉例來說，倘若相關資產由借款人或第三方佔用，則可在出售抵押品之前或與之相關之時，向法院提出申請，以驅逐佔用人。該等執法行動是否會在銀團還是俱樂部貸款的框架下進行，可能取決於是否符合相關協議所規定的必要同意門檻。有關貸款協議及債權人之間的協議中，關於破產及強制執执行程序之典型條款的進一步詳情，請參閱「投資的協商」分節。有關該等追償程序的風險，請亦參閱標題為「本基金可能於借款人破產或借款人違約時無法自其投資中實現價值，且[編纂]可能損失其全部或部分[編纂]」的風險因素。

投資經理會審閱所有監控更新，並就確保貸款的內部評級及估值準確及時保持最新承擔最終責任。為此，投資經理已採取以下程序：(a)投資須每年至少由公眾基金投資委員會審閱兩次；(b)每次審閱後，均會記錄公眾基金投資委員會的決策會議紀錄；(c)該等會議紀錄其後將與估值代理人及託管商分享；(d)除接收監控備忘錄及會議紀錄外，估值代理人亦將每季與投資經理舉行會議，逐一檢視每項貸款；及(e)估值變動將由估值代理人根據本基金的估值政策釐定，並透過估值代理人編製的季度正式估值報告予以傳達。投資經理及託管商各自將就貸款持倉(包括估值)設立獨立系統，並須每季進行對賬。

投資策略、流程及政策

公眾基金投資委員會、經理委員會與基金董事會之間

公眾基金投資委員會將按季度與經理委員會及基金董事會召開會議，就本基金的投資組合、投資儲備及策略進行詳細討論及審閱，當中包括向該兩個董事會匯報公眾基金投資委員會已批准為本基金作出的新投資。

待投資現金

待投資現金(包括於本基金之爬坡期內)將在託管商監督下，並代表本基金存放於計息銀行賬戶，或存於一個或多個評級相若的貨幣市場賬戶，或投資於短期債務基金或投資(如定期存款、國庫券或類似工具)。

本基金的債務融資

誠如投資政策所載，本基金可不時運用借款為投資及／或一般企業用途提供資金，惟該等借款不得超過本基金資產淨值的30%。只有在投資經理認為此舉符合本基金利益的情況下，方會動用借款。

本基金目前並無任何已設立的債務融資安排，但於動用[編纂]的全數金額前，可在上述限額及用途規限下運用借款。

對沖及衍生工具策略

投資經理擬對沖本基金絕大部分的資產淨值。然而，投資經理執行該等對沖策略的能力或會受到貨幣市場及信貸狀況的影響，因此不能保證本基金的全部資產淨值在任何時間均已對沖，亦可能出現本基金資產淨值僅作部分對沖的期間。

投資經理擬透過運用遠期、掉期及期權合約進行貨幣對沖，以保障本基金以其基礎貨幣計值的資產淨值。貨幣對沖策略將由投資經理制定及檢討，並在需要時諮詢第三方對沖顧問。

就未能提供投資經理可接受的最低固定回報率的投資而言，或會進行利率對沖，以協助保障本基金免受利率下跌的影響。當本基金訂立任何浮動利率借款時，投資經理亦可進行利率對沖，以協助保障本基金免受利率上升的影響。

本基金僅會為降低或管理風險(例如上述貨幣及利率對沖)而使用衍生工具。本基金的衍生工具淨風險承擔可高達本基金資產淨值的10%。

示意性投資組合

簡介

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]。

為促進此目標，投資經理已識別符合投資政策的潛在短期投資。從該等潛在投資中，投資經理已編製一個假設性投資組合（「**示意性投資組合**」），僅供說明用途。示意性投資組合的構建旨在符合投資政策（包括投資集中度限額），同時實現具吸引力的風險及回報狀況。

就示意性投資組合而言，投資經理可能會優先考慮在收益率、信貸質量或其他特定條款方面尤其具吸引力、對實際投資組合的整體構成有利及／或相較示意性投資組合中的其他類似資產而言可能僅在有限時間內可供使用的投資機會。

概不保證示意性投資組合中的任何投資（「**示意性投資**」）將於上市後及時或仍然可供收購，或倘可供收購，本基金可按甚麼價格（倘能協定價格）收購該等示意性投資。

示意性投資尚未經投資經理全面分析，且概不保證本基金最終將進行全部或任何該等示意性投資。可能出現投資經理認為較示意性投資更為理想的額外投資機會，且本基金進行任何該等示意性投資的次序或時間表亦不確定。因此，實際投資組合中的個別持股可能與下文所述示意性投資組合存在重大差異。

下文有關示意性投資組合的資料乃基於潛在借款人或中介機構提供的材料，僅供說明用途。該等資料未經任何有關人士或參與[編纂]的任何其他方獨立核實，且概不就該等資料作出任何陳述。此外，由於示意性投資仍有待盡職審查及磋商，投資經理已就無法獲得或不完整的資料（例如，有關若干示意性投資的期限）作出假設。因此，倘本基金投資於該等示意性投資，其條款及特點可能與下文概要存在重大差異。

為免生疑問，收購潛在示意性投資須待（其中包括）投資經理完成對該等潛在投資的滿意盡職審查、與相關對手方協定條款以及獲投資委員會批准後，方可作實。

示 意 性 投 資 組 合

示意性投資組合

這並非本基金目前的實際投資組合。關於本示意性投資組合所代表內容的詳情，請參閱上文「示意性投資組合－簡介」一節。

示意性投資組合中的投資概無關連人士投資。

投資	類型 ¹	港幣等值 (百萬) ²	佔投資組 合比例	佔投資比 例 ³	房地產資產 類別 ⁴	固定/浮動	剩餘期限 (月)	貸款價值 比率 ⁵	年度總利 率 ⁶	預期年度 內部收益 率 ⁷
香港，以港元計值										
香港多元資產投資組合回購融資	回購計劃	229.1	10.00%	41.87% ⁸	酒店、工業 及零售	固定	24	55.97%	13.50%	14.20%
香港油尖旺區商業發展項目	優先有抵押 建設貸款	229.1	10.00%	47.23% ⁸	商業	固定	15	13.29%	12.00%	12.68%
香港觀塘區商業物業	優先有抵押 再融資貸款	226.4	9.88%	100.00%	商業	固定	24	26.68%	12.00%	19.90%
香港九龍城區住宅物業	優先有抵押 再融資貸款	229.1	10.00%	84.85% ⁸	住宅	固定	12	42.45%	12.00%	13.16%
香港油尖旺區商業物業	優先有抵押 貸款	229.1	10.00%	38.18% ⁸	商業	固定	12	28.30%	11.80%	12.75%
澳大利亞，以澳元計值										
新南威爾士州悉尼海濱住宅物業	優先有抵押 收購貸款	158.1	6.90%	35.22% ⁸	住宅	固定	12	74.28%	10.00%	10.62%
維多利亞州墨爾本住宅發展項目	優先有抵押 收購貸款	157.8	6.89%	100.00%	住宅	固定	17	78.77%	11.06%	13.21%
新南威爾士州車士活住宅物業組合	優先有抵押 再融資/收 購貸款	199.3	8.70%	32.23% ⁸	住宅	固定	19	54.80%	8.80%	9.16%
新南威爾士州邦迪海灘住宅發展項目	優先有抵押 收購/建設 貸款	229.1	10.00%	70.69% ⁸	住宅及零售	固定	24	71.11%	10.25%	12.14%

示意性投資組合

投資	類型 ¹	港幣等值 (百萬) ²	佔投資組 合比例	佔投資比 例 ³	房地產資產 類別 ⁴	固定/浮動	剩餘期限 (月)	貸款價值 比率 ⁵	年度總利 率 ⁶	預期年度 內部收益 率 ⁷
韓國，以韓元計值 首爾都會區住宅發展項目	夾層收購貸 款	79.9	3.49%	100.00%	住宅	固定	18	83.33%	12.00%	12.70%
其他，以美元或泰銖計值 馬爾代夫酒店物業	優先有抵押 收購及資本 開支貸款	94.8	4.14%	100.00%	酒店	固定	24	28.94%	14.50%	15.33%
泰國酒店物業	優先有抵押 再融資貸款	229.1	10.00%	77.17% ⁸	酒店	固定	12	69.61%	12.00%	12.93%
總計/加權平均		2,290.9	100.00%							

附註：

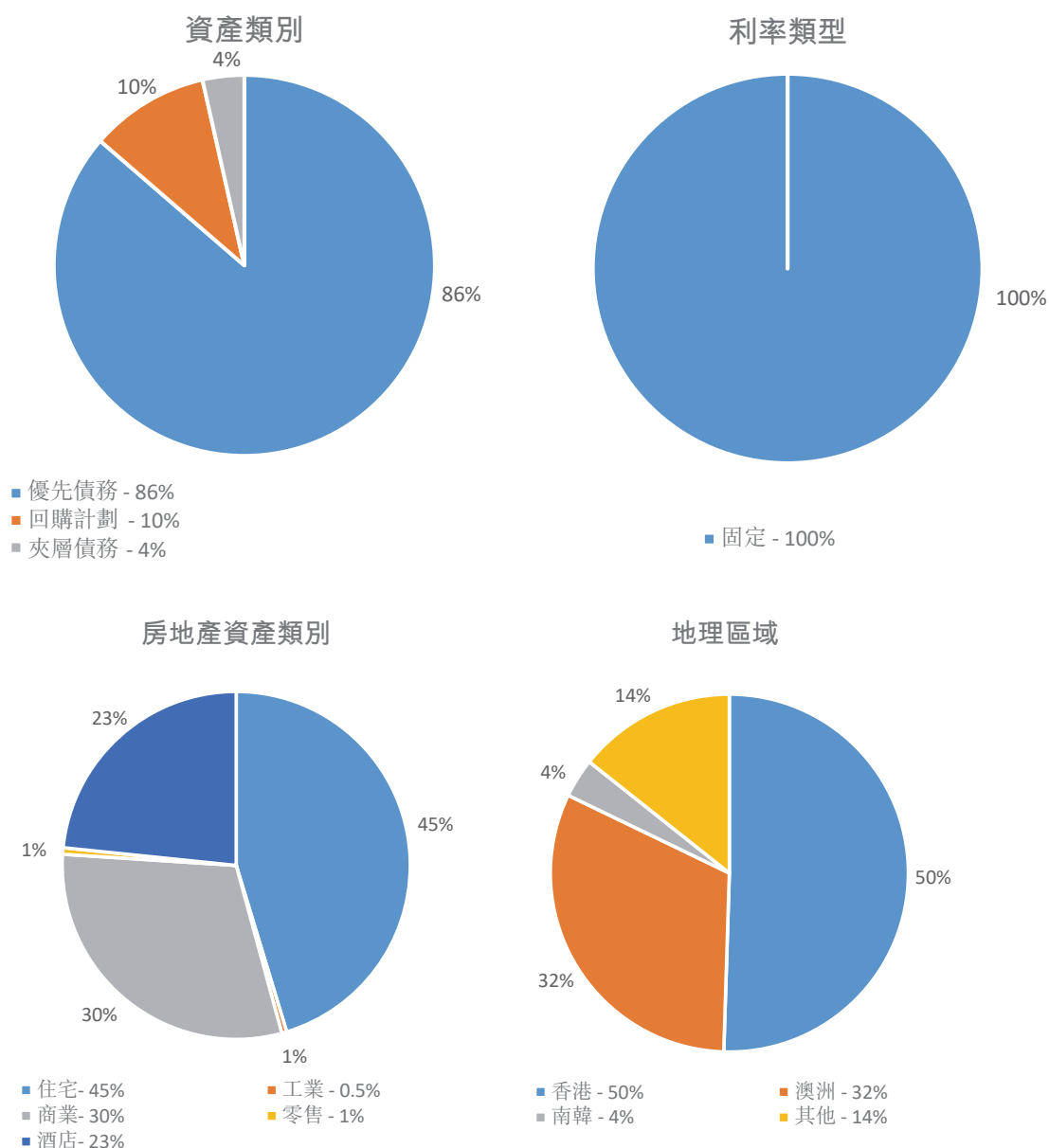
- (1) 有關該等投資類型的進一步詳情，請參閱「投資策略、流程及政策」一節。
- (2) 本基金將承諾的投資規模，按彭博於最後實際可行日期所報匯率計算。
- (3) 本基金將作出的投資規模（例如本基金向借款人借出的金額）除以總投資規模（例如就同一筆貸款而言，所有貸款人（包括任何有關基滙人士）向借款人借出的總金額）。
- (4) 作為投資抵押品的相關房地產資產或項目的資產類別。有關該等資產類別的進一步詳情，請參閱「投資策略、流程及政策－投資政策闡述－房地產資產類別」一節。
- (5) 未償還貸款金額除以相關房地產抵押品價值（即該項目的總開發價值，該價值代表工程竣工時的預期價值，或土地按現狀計算的市值）的比率，兩者均以最後實際可行日期的數據為準。
- (6) 每年向借款人收取的總金額，包括利息及費用。
- (7) 年度內部收益率指使投資的所有預計現金流淨現值為零的折讓率。預計現金流乃基於投資經理承銷的假設，並有可能變動。為免生疑義，內部報酬率係以個別投資項目為單位計算，且未計入本基金層級所產生的任何費用、成本或開支。有關本基金費用及開支的進一步詳情，請參閱標題為「費用及開支」的一節。
- (8) 可能與私募基金及／或本基金及／或投資經理的關連人士共同投資。

示意性投資組合

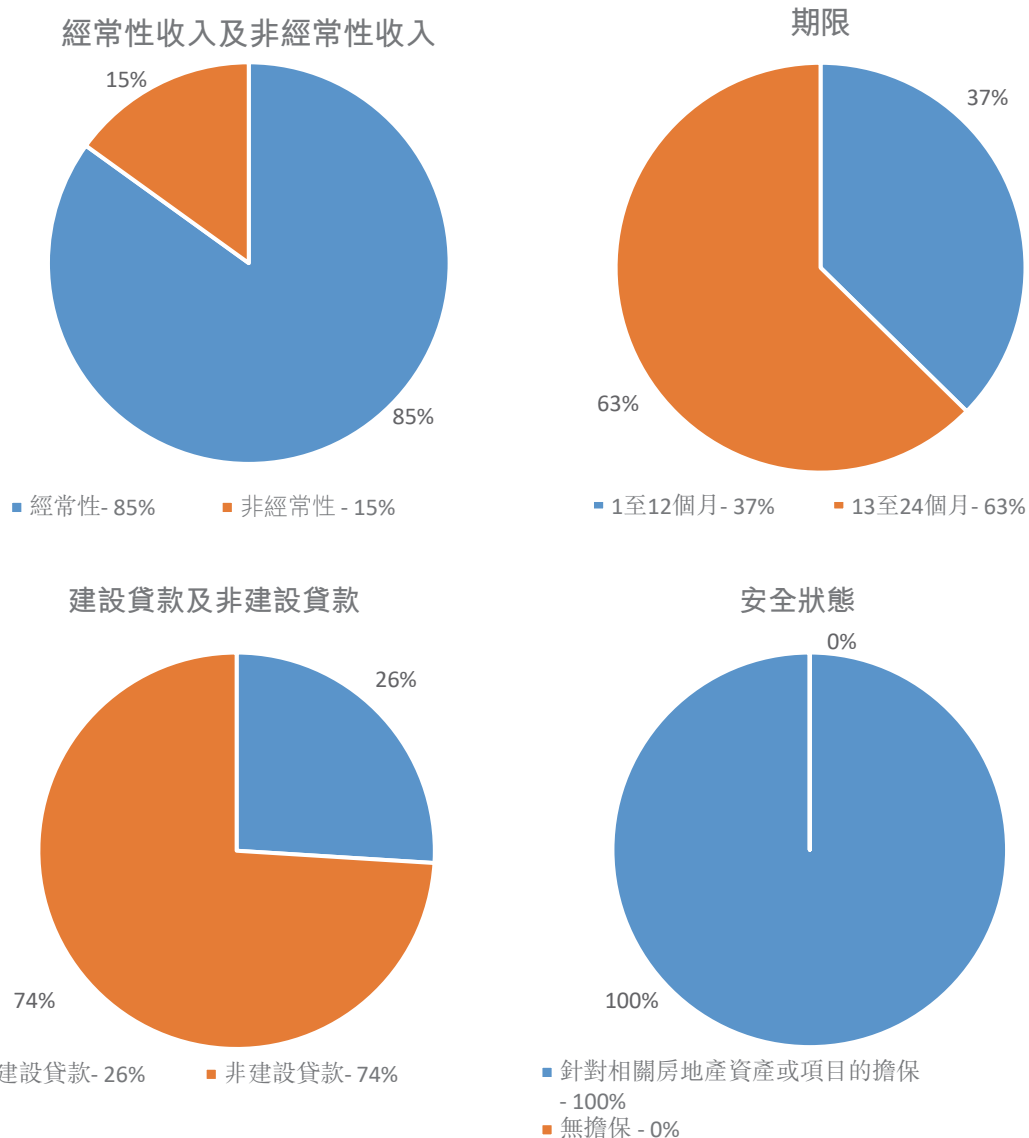
示意性投資組合分析

此並非本基金目前的實際投資組合。有關此示意性投資組合所代表的詳情，請參閱上文「示意性投資組合－簡介」一節。

下圖按資產類型、利率類型、房地產資產類別、地理區域、經常性收入及非經常性收入投資、貸款是否為建設貸款以及貸款是否有抵押，參考其對本基金總資產的貢獻，展示示意性投資組合的構成。



示意性投資組合



示意性投資摘要

以下概要乃基於潛在借款人提供的資料，僅供說明用途。該等資料未經任何有關人士或參與[編纂]的任何其他方獨立核實，且概不對其準確性作出任何陳述。此外，由於該等投資仍有待盡職審查及磋商，投資經理已在資料不完整的情況下作出假設（例如有關若干投資的期限）。因此，倘本基金投資於該等示意性投資，其條款及特點可能與下文所載概要存在重大差異。

示意性投資組合

香港，以港元計值

香港多元資產投資組合回購計劃

此為期兩年的港元計值回購計劃，旨在收購兩處服務式公寓物業、一處工業物業及一處零售物業，以償還現有貸款人。該兩處服務式公寓物業包括位於香港灣仔區的一處擁有超過20個公寓單位的物業，以及位於香港東區的一處擁有超過90個公寓單位的物業。工業物業位於香港荃灣區，建築面積超過10,000平方尺，已全數租出。零售物業位於香港東區，建築面積超過500平方尺。借款人為一間多元化投資公司及物業發展商，擁有超過40年的營運歷史，其物業組合涵蓋酒店、服務式公寓、零售店舖、住宅、商業及工業大廈。

根據回購計劃，預期借款人將在日常業務中繼續營運及管理相關資產。該等物業產生的經營收入淨額預期將存入託管賬戶，並用於支付本基金授予借款人的認購期權的期權金。扣除該期權金後的任何經營收入淨額盈餘預期將由借款人保留，而期權金的任何差額則須由借款人支付予本基金。此外，本基金預期將收取一筆按本金額計算的前期費用，並獲授予一項認沽期權，該期權可在特定事件發生時行使，而該等事件預期大致對應於回購計劃下的違約事件。此項投資的假定內部收益率乃參考回購計劃下將提供的本金額、應付的前期費用、期權金及回購計劃的期限計算。

香港油尖旺區商業發展項目

此為期15個月的港元計值優先有抵押建設貸款，旨在為一個未完工的商業物業發展項目完成工程提供資金。該貸款以該發展項目作抵押，該項目為一幢位於香港油尖旺區的21層商業物業。該發展項目的建築面積超過110,000平方尺，預計主要吸引醫療行業的租戶。借款人為一間由私募基金及其他投資者組成的財團。

該貸款預期將於15個月的期限內分五期等額提取。貸款預期將於到期時以出售物業所得款項或由借款人進行再融資的方式全數償還。此項投資的假定內部收益率乃參考貸款本金額、貸款利率、提取時間表及貸款期限計算。

示意性投資組合

香港觀塘區商業物業

此為期24個月的港元計值優先有抵押再融資機會，旨在支持一間香港本地物業發展商的持續增長。該貸款以位於香港觀塘區的一處已竣工商業辦公物業的未售面積及單位作抵押。該物業為一幢超過20層的甲級商業辦公物業，建築面積超過280,000平方尺，由借款人開發。借款人為一間物業發展商，在開發商業及工業物業方面擁有超過20年的往績記錄。

預期將設立利息儲備賬戶，以支持貸款期限內的利息支付，該賬戶將通過初始資金維持，其後根據情況以單位出售所得款項或借款人出資補充。貸款預期將從借款人處置相關物業內的單位所得款項中償還，本金預期將在貸款期限內通過該等出售所得款項償還。此項投資的假定內部收益率乃參考貸款本金額、貸款利率、應付的前期費用、預期還款情況及再融資安排的期限計算。

香港九龍城區住宅物業

此為期12個月的港元計值優先有抵押貸款，旨在為現有建設貸款進行再融資。該貸款以位於香港九龍城區的一處已竣工住宅物業作抵押。該物業為一幢超過20層的混合用途住宅物業，擁有超過90個住宅單位，實用面積超過18,000平方尺，以及一個建築面積超過4,000平方尺的零售平台。借款人為一間由個人投資者支持的本地物業投資公司。

該貸款預期將於12個月的期限開始時全數提取。預期將在首次提取時向利息儲備賬戶注資，並將其作為貸款的流動性及信貸支持緩衝，而非用於貸款期限內的常規利息支付。利息儲備賬戶中的剩餘金額預期將於貸款到期償還時全數退還予借款人。貸款利息預期將由借款人根據合約付款時間表，在整個貸款期限內以現金支付。貸款本金預期將於到期時一次性償還。此項投資的假定內部收益率乃參考貸款本金額、貸款利率及預期還款情況計算。

香港油尖旺區商業物業

此為期12個月的港元計值優先有抵押貸款，旨在為收購位於香港油尖旺區的一處已竣工商業辦公物業提供資金。該物業為一幢超過20層的混合用途商業辦公物業，市場總面積超過180,000平方尺，設有零售平台及超過70個停車位。借款人為一名個人。

示意性投資組合

該貸款預期將於12個月的期限開始時全數提取。預期將在首次提取時向利息儲備賬戶注資，並將其作為貸款的流動性及信貸支持緩衝，而非用於貸款期限內的常規利息支付。利息儲備賬戶中的剩餘金額預期將於貸款到期償還時全數退還予借款人。貸款利息預期將由借款人根據合約付款時間表，在整個貸款期限內以現金支付。貸款本金預期將於到期時一次性償還。此項投資的假定內部收益率乃參考貸款本金額、貸款利率、前期費用及預期還款情況計算。

澳洲，以澳元計值

新南威爾士州悉尼海濱住宅物業

此為期12個月的澳元計值優先有抵押貸款，旨在為一處住宅物業進行再融資，並為收購另一處住宅物業提供資金。該貸款以位於澳洲新南威爾士州悉尼的住宅物業作抵押。該物業為一幢海濱獨立屋，地盤面積超過1,800平方米，享有全景海港景觀及專屬庭院。借款人為一間由高淨值人士支持的特定目的公司。

此項貸款將為非經常性收入投資，預期將於19個月的期限開始時全數提取。貸款項下的應計利息預期將以實物支付方式支付並全數資本化，期限內不會以現金支付利息。貸款本金預期將於到期時一次性償還。此項投資的假定內部收益率乃參考貸款本金額、實物支付利率、提取時的安排費以及建設貸款的期限計算。

維多利亞州墨爾本住宅發展項目

此為期17個月的澳元計值優先有抵押建設貸款，旨在為一個住宅發展項目的建設提供資金。該發展項目的建設工程預期將於17個月的期限內完成。該貸款以位於澳洲維多利亞州墨爾本的發展項目作抵押。該發展項目包括15間聯排別墅，提供3至5臥室的配置、私人開放空間、安全車庫停車位及優質裝置及裝修。借款人為一間總部位於墨爾本的發展商，擁有近10年經驗及豪華住宅發展項目的往績記錄。

此項貸款將為非經常性收入投資。貸款項下的應計利息預期將以實物支付方式支付並全數資本化，期限內不會以現金支付利息。該貸款亦須支付一筆前期費用及一筆於提取時應付的現金安排費。借款人預期將在施工期間預售聯排別墅，並於到期時以該等預售所得款項或其再融資方式償還貸款。此項投資的假定內部收益率乃參考貸款本金額、現金及實物支付利率、前期及安排費用以及建設貸款的期限計算。

示意性投資組合

新南威爾士州車士活住宅物業組合

此為期19個月的澳元計值優先有抵押貸款，旨在為一個包含26個住宅物業業權的組合進行再融資，並為收購另外六個住宅物業業權提供資金。該貸款以位於澳洲新南威爾士州悉尼的合共32個住宅物業業權作抵押。該等物業的總地盤面積超過4,000平方米。借款人為一間由從事物業發展業務的家族支持的特定目的公司，該家族在新南威爾士州另有其他住宅發展項目。

此項貸款將為非經常性收入投資，預期將於19個月的期限開始時全數提取。貸款項下的應計利息預期將以實物支付方式支付並全數資本化，期限內不會以現金支付利息。貸款本金預期將於到期時一次性償還。此項投資的假定內部收益率乃參考貸款本金額、實物支付利率、提取時的安排費以及建設貸款的期限計算。

新南威爾士州邦迪海灘住宅發展項目

此為期24個月的澳元計值優先有抵押貸款，旨在為一個混合用途住宅發展項目的土地收購及開發提供資金。該發展項目的建設工程預期將於24個月的期限內完成。該貸款以位於澳洲新南威爾士州悉尼的發展項目作抵押。該混合用途住宅發展項目包括5層，設有3個豪華住宅公寓單位，提供3至4臥室的配置，包括私人泳池、水療中心及頂層公寓、一個橫跨低層地下及地下的零售單位及地庫停車位。借款人為一間由擁有超過20年施工及物業發展經驗的個人物業投資者支持的特定目的公司。

該貸款預期將於24個月的期限內分期提取，首次提取包括部分本金、利息儲備、法律費用、融資安排費、設立費及經紀費，而其後的每月提取則包括施工及開發所需的成本。貸款利息預期將由借款人根據合約付款時間表，在整個貸款期限內以現金支付。貸款的額度費用預期將全數資本化，期限內不會以現金支付。貸款預期將於到期時一次性償還。此項投資的假定內部收益率乃參考貸款本金額、費用開支的額外提取、貸款利率、提取時間表、利率差及貸款期限計算。

示意性投資組合

南韓，以韓元計值

首爾住宅發展項目

此為期18個月的韓元計值夾層貸款，旨在為一個住宅發展項目的土地收購提供資金。該貸款為過橋融資，預期將由借款人其後安排的項目融資（例如建設貸款）進行再融資。該貸款以南韓首爾的土地作抵押。土地面積超過2,500平方米，發展項目包括20層，設有超過20個超豪華公寓單位，提供私人露台及頂層公寓，建築面積超過17,000平方米。借款人為一間由房地產投資公司及一間在南韓首爾擁有超豪華住宅發展往績記錄的本地物業發展商支持的特定目的公司。

該貸款預期將於18個月的期限開始時全數提取。貸款利息預期將按月以現金支付，並須支付一筆前期費用。貸款本金預期將於到期時以借款人的再融資一次性償還。此項投資的假定內部收益率乃參考貸款本金額、貸款利率、前期費用、總融資成本及貸款期限計算。

其他，以美元或泰銖計值

馬爾代夫酒店物業

此為期24個月的美元計值優先有抵押融資，旨在為收購一處酒店土地業權及酒店物業的資本開支提供資金。該融資以位於馬爾代夫的酒店物業作抵押。該物業為一個私人島嶼度假村，擁有超過70棟別墅，提供多種設施，如多間餐飲店舖、兒童俱樂部及水上運動中心。借款人主要由一名從事製衣業務的高淨值人士支持。

該貸款利息預期將按月以現金支付，並須支付前期費用及現金安排費。剩餘本金預期將於到期時以借款人的再融資或出售酒店物業所得款項償還。此項投資的假定內部收益率乃參考貸款本金額、貸款利率、前期及安排費用以及貸款期限計算。

示意性投資組合

泰國酒店物業

此為期12個月的泰銖計值優先有抵押融資，旨在為現有股東貸款進行再融資。該融資以位於泰國攀牙府的酒店物業作抵押。該物業為一個海濱度假村，擁有超過200間客房，提供多種設施，如多間餐飲店舖、室外游泳池、健身中心、水療中心及兒童俱樂部。借款人由一間從事業務的本地家族支持，該家族在泰國攀牙府擁有多間度假村。

該貸款預期將於12個月的期限開始時全數提取。貸款利息預期將按月以現金支付，並須支付前期費用。剩餘本金預期將於到期時以借款人的再融資或出售酒店物業所得款項償還。此項投資的假定內部收益率乃參考貸款本金額、貸款利率、前期費用及貸款期限計算。

股息政策

本基金擬自下文所述的首筆股息起按季度派發股息，派息期分別為每年3月31日、6月30日、9月30日及12月31日止。股息主要源自本基金投資所產生的可分派淨收入；在較少見的情況下（例如在[編纂]尚未全數運用前的初始啟動期），則可能動用本基金的資本。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]。

於首個財政年度，本基金擬將每股年度股息定為[編纂]港元，並按季度派發。首筆股息將涵蓋自[編纂]至2027年[編纂]止的期間。正向股息派發並不代表正向投資回報，[編纂]可能蒙受投資損失。

基金董事會及審核委員會將於公佈本基金的年度及中期業績後每半年審閱本基金的分派政策，並會考慮本基金投資組合的表現、本基金的前景、本基金的費用及開支、任何槓桿影響，以及本基金的營運資金及流動資金需求。本基金分派政策可予修訂，最新分派政策將載於本基金網站、產品資料概要內及／或法律法規所要求的其他方式。

上述目標股息不應被視為本基金於任何期間的預期未來表現或業績的指標，亦不構成盈利預測。僅擬為目標，概不保證能或將會實現目標。其不應被視為本基金預期或實際回報的指標。本基金支付目標股息的能力可能受到各種因素的不利影響，包括但不限於：本基金能否在預定投資時限內運用[編纂]、利率、匯率及本基金投資地區之其他市場狀況的重大變動、資產估值與流動性的波動、借款人違約或債務回收延遲，以及可能影響投資回報的適用法律法規或稅項變更，上述因素均可能超出本基金及投資經理之控制範圍。因此，潛在[編纂]不應在決定是否[編纂]本基金時，過度倚賴目標股息。

本基金可酌情從資本中支付股息。本基金亦可酌情從總收益支付股息，同時收取全部或部分基金費用及開支充入本基金資本或以本基金資本支付全部或部分基金費用及開支，導致用於支付股息的可供分派收入增加，因此，本基金可能會實際從資本中支付股息。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。有關從本基金資本中派發股息所涉及的風險，請參閱風險因素「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」一節。

股息政策

滾動12個月期間的股份應付股息的組成(即已付股息金額及從以下各項中支付股息的百分比：(i)可分派收入淨額；及(ii)資本)(如有)，可應要求向投資經理索取，亦將於本基金網站www.gawcapitalrepd.com (該網站未經證監會審閱) 公佈。

估值

估值代理人

本基金已委任德勤諮詢(香港)有限公司為估值代理人，就本基金的投資每季度向基金董事會及投資經理提供估值報告。該等報告的估值日應為每個曆季度的最後一個營業日，首個估值日為2026年12月31日。

估值代理人擁有一隻超過20人的估值團隊，在房地產擔保私募債務或其他類型的私募投資估值方面擁有豐富經驗。該團隊定期為投資基金客戶進行多資產投資組合的估值，該等組合每年涵蓋超過數百項不同資本結構(包括債務投資)的投資。估值代理人並非投資經理或其公司集團的成員。

估值代理人乃由投資經理經秉持合理謹慎、專業技能及勤勉態度的前提下甄選出，確保其具備為本基金所持有的投資進行估值所需的適當水平的知識、經驗及資源。估值代理人的估值活動將由投資經理持續監察及定期審閱。

本基金所持有的投資估值

估值代理人將根據以下程序，根據市場價格(如有)對本基金所持有的投資進行估值，否則將採用現金流量折讓法進行估值：

- 就獲取市場價格的投資而言，投資經理將從一系列獨立市場參與者(包括商業及投資銀行以及經紀)處獲得該等投資的書面市場價格，或從獨立的數據供應商(如彭博)獲得市場價格，其後將提供予估值代理人以供其獨立審閱。市場價格應反映本基金的持股規模。
- 就無法獲取市場價格的投資，或在投資經理與估值代理人認同所報市場價格未能反映該投資於合理銷售期後可實現的最佳價格時，估值代理人將以該投資預期產生的現金流量並採用適當的折讓率(或其他更合適的方法)計算其公允價值。相關估值依據及報告須由投資經理按季度審閱及核實。為免存疑，投資經理對基金資產淨值計算所採用之估值始終承擔最終責任。

估值

作為其審閱程序的一部分，估值代理人將考慮其認為市場將合理應用於每項投資的折讓率，並考慮以下因素：(a)相關投資計值貨幣的利率；(b)可比債務市場的變動；(c)一般房地產市場活動及投資者情緒，而估值代理人會根據其透過與市場參與者交流所獲得的房地產市場知識，以及有關相關交易、上市房地產公司及房地產投資信託基金的公開可得資料，對上述因素作出評估；(d)經濟、法律、稅務或監管環境的變化；及(e)相關資產的表現，包括預期可能會對借款人履行其對貸款人責任的能力產生重大影響的與相關資產有關的任何實際或潛在事件，例如經營業績不理想，或相關債務人的信貸減值。

就部分投資而言，其他方法可能比折讓現金流量分析更為合適。在此情況下，投資經理應與估值代理人協定適當的方法、分析及假設。

此類情況可能包括(但不限於)：無法取得或無法支持可靠的現金流量預測；相關投資存在近期交易證據或可觀察的市場定價；或相關投資已發生信用減損、陷入困境、正處於強制執行或追索程序中，抑或因其他原因需參照抵押品價值、資產淨值或預期回收金額進行評估。在此類情況下，可適用的替代方法包括(視相關投資的性質及事實而定)：市場法、近期交易價格分析、資產淨值或經調整的資產淨值分析、經紀商或第三方報價，或基於回收價值或抵押品價值的方法。

在適當情況下，國際公認會計準則及行業最佳慣例將於評估投資時貫徹應用。

託管商已根據上述估值政策批准投資經理及估值代理人合資格對投資進行估值。

由於投資政策下的投資通常流動性較低，部分投資(如非大部分投資)並無可直接觀察的估值。因此，由於該等估值高度取決於假設及模型，該等投資的估值存在不確定性，從而導致本基金資產淨值存在不確定性。有關相關風險的進一步資料，請參閱風險因素「與非流動性投資相關的估值及流動性風險」一節。

本基金其他資產的估值

本基金其他資產(如投資應計利息、現金持有(包括貨幣市場資金)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(即國際財務報告準則會計準則)所採納的會計原則釐定。該估值原則已於文書中訂明。

估 值

以下為基金行政管理人於確定本基金其他資產價值時所採用的現行國際財務報告準則會計准則主要原則概要：

- **應計利息**：於相關估值日，就每項投資計算截至該日的應計但未支付利息金額。
- **現金持有（包括貨幣市場基金）**：就銀行賬戶而言，指於相關估值日的賬戶結餘；就貨幣市場基金而言，指於相關估值日由獨立來源（如彭博）公佈的該等基金每股或每單位最新買入價淨資產值；如無法取得該等獨立來源資料，則應採用投資經理根據國際財務報告準則會計准則釐定的其他方法，並乘以所持相關股份或單位數量。
- **衍生工具**：按正常市場慣例，以可觀察的市場參數（例如利率）為基礎，於估值日對每份衍生合約進行市值計價。

對於非港元計價的資產及負債，本基金將按相關估值日的收盤外匯匯率進行折算。

本基金的資產淨值

本基金的資產淨值將於各估值日由基金行政管理人按季度以本基金的基本貨幣計算，並考慮以下因素：(a)估值代理人釐定投資的價值；加上(b)上文釐定的本基金的其他資產的價值；加上或減去(c)其他資產負債表及負債（如應收款項及應付款項）。基金行政管理人根據本基金於其經審核賬目所採用的會計原則進行計算。

本基金將於相應估值日後15個營業日內公佈其資產淨值。

假設[編纂]及[編纂]均未獲行使，本基金於[編纂]之資產淨值預計將等於[編纂][編纂]港元。

估值

暫停計算及報告資產淨值

經諮詢託管商及事先知會證監會後，投資經理可於下列期間內，在顧及股東最佳利益的前提下，隨時暫停計算及報告本基金的季度資產淨值：

- 有大部分投資進行買賣的任何主要市場或證券交易所關閉（普通假期除外）或限制或暫停交易的任何期間；
- 由於政治、經濟、軍事或貨幣事件或本基金控制、責任及權力範圍以外的任何情況，在不嚴重損害股東利益的情況下，大部分投資的處置或估值並非合理可行，或投資經理認為不能公平計算本基金資產淨值的任何期間；或
- 釐定投資價值時通常採用的通訊工具發生任何故障，或當因任何原因無法迅速及準確地確定大部分投資在任何市場上的當前價格時。

有關暫停將於其宣佈後生效，並持續至投資經理在諮詢託管商意見並顧及股東最佳利益後，直至投資經理宣佈終止暫停為止，惟無論如何該暫停應於投資經理合理認為導致暫停的情況不再存在的首個營業日終止。

任何暫停計算資產淨值的通知將於暫停後隨即由本基金公佈，並於暫停期間每月至少公佈一次，有關公告可於本基金網站www.gawcapitalrepd.com及香港聯交所網站www.hkexnews.hk查閱。

折讓控制

引言

股份可按每股資產淨值的折讓價或溢價買賣。倘股份按折讓價買賣的情況下，本基金及投資經理可採用以下折讓控制措施。

經理費股份

根據投資管理協議，除上市後首兩個季度的管理費外（因本基金在[編纂]後首六個月內不得發行股份）：

- (a) 倘於費用應付日期，股份的市價相等於或溢價於每股資產淨值（不包括庫存股份並計及任何相關交易成本），則管理費的10%將以新發行股份或轉讓庫存股份的形式結算，其餘管理費則以現金形式結算；或
- (b) 倘股份的市價為費用應付日期每股資產淨值（不包括庫存股份並已計入任何相關交易成本）的折讓價，則管理費將100%以現金形式結算，其中投資經理將於收妥款項後兩(2)個營業日內，動用10%的款項於香港聯交所購買股份。

根據投資管理協議，投資經理及／或其聯屬人士將持有已發行或已購買股份或已轉讓庫存股份（即「經理費股份」），惟須受三年連續禁售期的規限。

倘本基金在上文(a)所述情況下發行或轉讓經理費股份，則投資經理將按應付費用當日的市價就投資經理管理費有關金額收取相關數目的經理費股份（向下約整至最接近整數），惟倘達到收購守則項下觸發強制要約的任何上限，則超出投資經理管理費的部分將以現金形式結算，而非以經理費股份結算。

本基金及投資經理可相互同意就上述經理費股份修訂投資管理協議，惟須事先經證監會批准及向股東發出不少於一個月的事先通知。

折讓控制

股份購回

本基金可利用盈餘現金(包括從投資收取的盈餘現金)回購股份作為折讓控制政策的一部分。此舉可能包括在香港聯交所進行的市場股份購回，以及向部分或全部股東進行的市場外股份購回。有關購回必須遵守文書及證監會不時頒佈的相關守則及指引，包括收購守則及股份購回守則。有關進一步資料，請參閱「法團成立文書－贖回與回購股份」一節。

股息再投資計劃

根據其文書，本基金可批准一項分派再投資計劃，據此，合資格股東可選擇以新發行股份或現有庫存股份的形式收取全部或部分現金分派。就有關地區法例的法律限制以及該地區有關監管機構或證券交易所的規定作出查詢後，本基金認為排除若干海外股東屬必要或適宜外，所有股東均有資格參與分派再投資計劃。

有關是否就任何股息提供股息再投資計劃的決定，將由本基金於有關股息宣派時作出，而有關條款及條件須於通函中向股東披露。根據相關法律及法規(如有需要)，亦將就分派再投資計劃取得股東批准，例如本基金將根據單位信託守則第8.11(e)(iii)項以每股資產淨值的折讓價發行股份。

費用及開支

[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牌照有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、本基金董事保險費、稅項，以及行政及其他費用及開支。

上述費用包含以下將持續收取或從本基金資產中支付的年度費用，並將降低[編纂]的潛在回報。

年費	金額	應計、計算及支付頻率
投資經理	基本費用為已投資資產的1%。	基本費用應每日計提，並根據基金行政管理人編製的未經審核財務報表按季計算及支付，惟須根據基金於相關財政年度的經審核賬目作出年度調整。 績效費應根據基金行政管理人編製的未經審核財務報表每日計提，並根據基金於相關財政年度的經審核賬目每年計算及支付。

費用及開支

年費	金額	應計、計算及支付頻率
	若下列數值為正數，則應支付之績效報酬為：(a)門檻超額表現之20%；減去(b)先前績效分配期間已支付之績效報酬總額。	有關進一步詳情，請參閱標題為「投資經理－投資經理的費用、成本及開支」及「費用及開支－應付投資經理的績效費」各節。
託管商	以已投資資產加上現金及現金等價物為基礎計算的以下各項的總和： (a) 首[編纂]美元：0.0375%； (b) [編纂]美元至[編纂]美元(含)：0.0350%； (c) [編纂]美元至[編纂]美元(含)：0.0325%；及 (d) [編纂]美元以上：0.0300%， 惟須繳納每季度77,500美元(每年310,000美元)的最低費用。	費用應每日計提，並根據基金行政管理人編製的未經審核財務報表按季計算及支付。

費用及開支

年費	金額	應計、計算及支付頻率
債券託管商	(a) 對於債券託管商持有的投資組合，倘該投資組合由Euroclear或Clearstream持有：債券託管商所持相關證券價值的0.012%。	費用應每日計提，並按季計算及支付，以債券託管人所持相關證券的價值為基準。
	(b) 對於債券託管商持有的投資組合，倘投資組合透過其他存管機構及／或清算系統持有：可應要求報價	
	就上述目的而言，相關證券指證券形式的投資價值。	
投資組合行政管理人	以已投資資產加上現金及現金等價物為基礎計算的以下各項的總和：	費用應每日計提，並根據基金行政管理人編製的未經審核財務報表按季計算及支付。
	(a) 首[編纂]美元：0.025%；	
	(b) [編纂]美元至[編纂]美元(含)：0.0225%；及	
	(c) [編纂]美元以上：0.02%，	
	最低費用為每季度20,000美元(每年80,000美元)。	
賬戶銀行	就基金而言：每個貨幣賬戶的年費，例如，於香港開立的每個賬戶為5,000美元，以及就一個韓元賬戶及於韓國開立的一個美元賬戶為10,000美元。	就基金而言：費用應每日計提，並根據已開立賬戶的數目及該等賬戶開立所在的司法權區，按季計算及支付。
	就各基金特殊目的工具(如有)：每年10,000美元。	
	就各基金特殊目的工具(如有)：費用應每日計提，並按季計算及支付。	

費用及開支

年費	金額	應計、計算及支付頻率
基金行政管理人	以已投資資產加上現金及現金等價物為基礎計算的以下各項的總和： (a) 首[編纂]美元：0.1%； (b) [編纂]美元以上：0.06%， 惟須繳納每年最低100,000美元，最高500,000美元的費用。 基金行政管理人之關聯公司阿托雷思企業方案(香港)有限公司亦將根據企業服務協議，每年收取52,500美元作為提供企業服務的費用。	費用應每日計提，並根據基金行政管理人編製的未經審核財務報表，按季預先計算及支付。
估價代理人	每月估值費用將根據投資項目數量而定，預計每年約為投資資產的0.07%至0.09%。	

上述年費如有任何變更，本基金應依據適用於本基金的法律法規，以書面形式通知股東。

投資經理估計，本基金的年度持續費用及開支總額將約為[編纂]本基金資產淨值的[編纂]% (預期等於[編纂][編纂]港元 (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。

應付投資經理的績效費

績效費的計算

投資經理有權就本基金各財政年度(「**績效分配期間**」)收取績效費。本基金首個財政年度將於2027年12月31日結束。

費用及開支

績效費應在以下金額為正數時支付：(a)門檻超額表現(定義見下文)的20%；減去(b)於過往績效分配期間已支付的績效費總額。績效費應根據基金行政管理人編製的未經審核財務報表每日計提，並根據基金於相關財政年度的經審核賬目每年計算及支付。

為免生疑義，任何情況下均不會向基金退還績效費。

門檻超額表現

「門檻超額表現」相等於：

[編纂]

費用及開支

沒有均等化安排

就績效費的計算而言，並無均等化安排。這意味著不會根據相關股東在績效分配期間內或之後購入或處置相關股份的時間，按個別股東基準調整均等化信貸或均等化虧損。股東可能因該績效費計算方法而處於有利或不利地位。

例如，倘股東於績效分配期間內購入股份，而當時經調整每股資產淨值低於門檻金額，其後於每股資產淨值上升至接近但尚未超過門檻金額時處置其股份，則該股東可能處於有利地位，因此無須支付績效費（透過其於本基金的持股間接支付），即使倘股份市價於其持有股份期間上升，該股東可能已賺取利潤。

同樣，倘股東於績效分配期間內購入股份，而於該績效分配期間末經調整每股資產淨值高於門檻金額，其後於每股資產淨值下跌時處置其股份，則該股東可能處於不利地位。在該等情況下，該股東須承擔（透過其於本基金的持股間接承擔）其購入股份所屬績效分配期間的績效費（假設該費用於扣除迄今已支付的績效費總額後應付），即使倘股份市價於其持有股份期間下跌，該股東可能已蒙受虧損。

亦須注意，一般而言，封閉式基金（如本基金）可能以較其資產淨值折讓或溢價的價格買賣。概不保證股份將以相等於每股資產淨值的價格買賣，因為股份的市價可能由其他因素（例如股份的市場供求）決定。有關進一步詳情，請參閱「風險因素—本基金為封閉式基金，股份於[編纂]後可能以每股資產淨值的折讓價交易，且折讓控制措施可能無效」一節。

[編纂]

[編纂]

費用及開支

[編纂]

費用及開支

[編纂]

費用及開支

[編纂]

費用及開支

[編纂]

股東於香港聯交所買賣股份時應付的費用

以下為股東針對[編纂]及其後於香港聯交所買賣股份時應付的費用概要。

手續費	針對[編纂]	[編纂]後
經紀	[編纂]的1.0%	市價
會財局交易徵費	[編纂]的0.00015%	交易價的0.00015%
香港聯交所交易費	[編纂]的0.00565%	交易價的0.00565%
證監會交易徵費	[編纂]的0.0027%	交易價的0.0027%

行業概覽

亞太及中東地區房地產私募債務市場的發展

當今亞太及中東地區的房地產私募債務市場，是全球金融危機後為降低全球銀行業風險而實施監管改革所直接催生的結果。巴塞爾協議三 (Basel III) 及四 (Basel IV) 標準逐步實施—該等標準於2024年及2025年在香港及新加坡等亞洲主要金融中心全面生效—已從根本上改變貸款的經濟邏輯。該等協議規定了嚴格的資本適足性要求，迫使傳統銀行對商業地產 (產生收益的地產資產) 風險持有顯著更高的準備金，並從複雜交易中撤出。監管收緊正為經驗豐富的發展商築起一道關鍵的再融資高牆，並加速該地區從銀行主導地位轉向的結構性變革。

因此，各大銀行為保全資本，已轉向低收益的核心資產，使得受特定區域性催化因素驅動的高品質過渡性項目面臨結構性資金缺口。例如，南韓的國內流動性限制，以及澳洲對投資貸款的嚴格監管，已為非銀行貸款人開啟服務不足的市場領域。與此同時，中東地區的主權資產多元化政策正推動對靈活私人資本的需求，以支持規模往往超出傳統區域性銀行單一借款人集中度限額的巨型項目。這一轉變推動亞太及中東地區的房地產及基礎設施私募債務市場規模，預計將於2025年突破1,614億美元。儘管呈現增長，2024年私募債務僅佔區域房地產融資的約6%，2025年亦僅佔7.3%，遠低於美國的41%及歐洲的21%。鑒於傳統銀行於2025年持有亞太及中東地區約93%的房地產債務，這一差距凸顯出巨大的結構性增長機會，因為監管壓力正加速該地區擺脫銀行主導的態勢。

特定經濟體的房地產與基礎設施私募債務市場規模

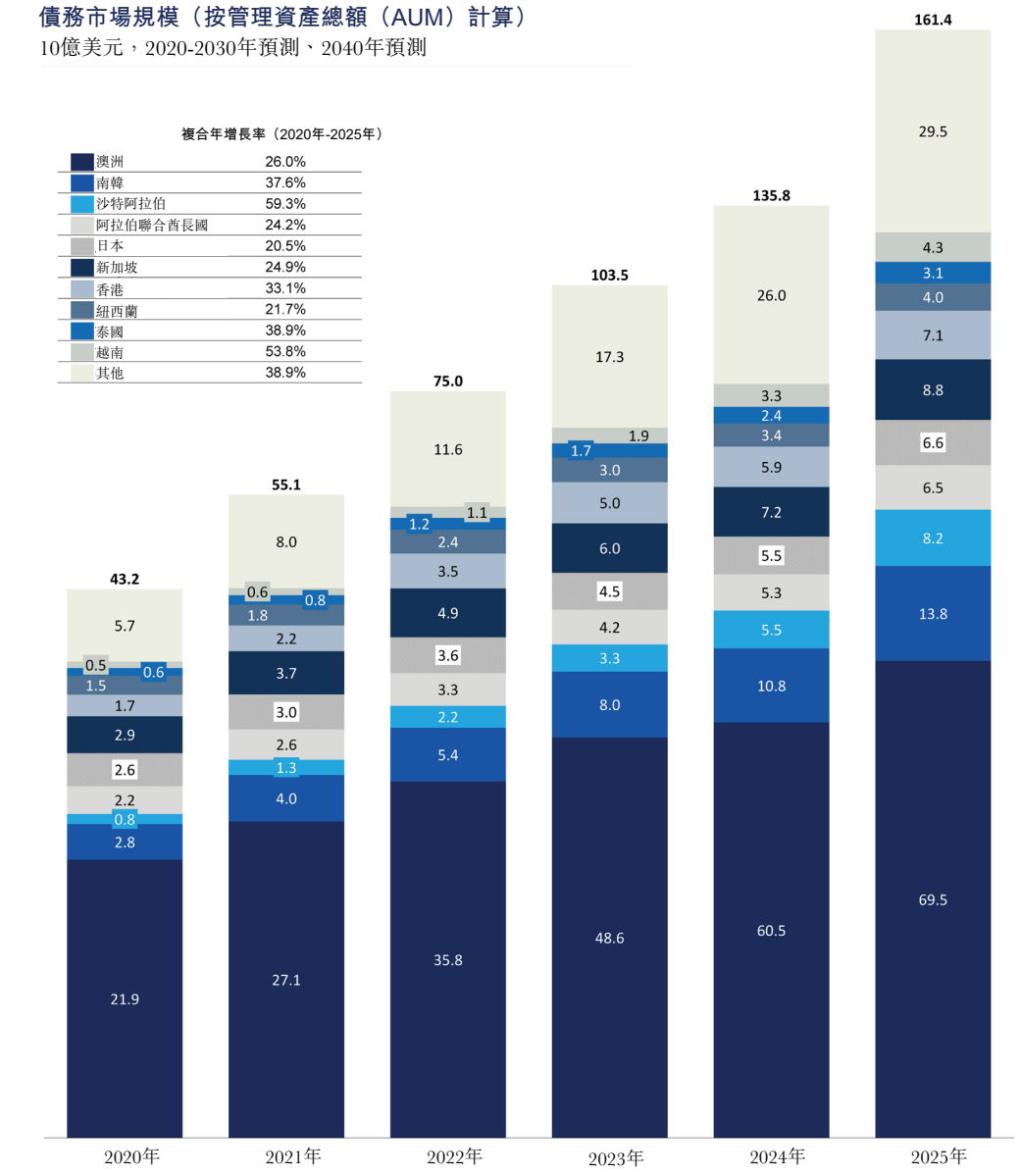
按特定經濟體劃分的亞太及中東地區房地產及基礎設施私募債務市場規模已從2020年的432億美元大幅擴張至2025年的1,614億美元，複合年增長率達30.2%。此增長勢頭與更廣泛的信貸緊縮趨勢相呼應，因非銀行貸款人從正因應資本充足率要求而調整業務的傳統金融機構手中奪取市場份額。預計該資產類別將進入持續的機構擴張階段，並於2030年達到約3,727億美元，這反映出私募債務正成為區域資本結構中永久組成部分的長期轉變。

澳洲約佔該地區2025年資產管理規模的43%，反映出其作為亞太地區最成熟的私募債務市場的地位。這種主導地位得益於成熟的機構投資者群體及有利的監管環境—澳洲審慎監管局 (「澳洲審慎監管局」) 的標準促使傳統銀行專注於核心抵押貸款業務，使私募債務成為中型發展商的主要融資渠道。南韓市場的擴張主要源於房地產項目融資 (「項目融資」) 的流動性危機。這場由2022年底南韓樂高樂園違約引發、並持續至2024年的融資凍結，影響特定房地產開發項目，因證券公司撤資後，基金提供救援資本。沙特阿拉伯則利用私募債務推動「**2030願景**」計劃，該等計劃的規模往往超出銀行法定集中度限額。

行業概覽

該等由沙特阿拉伯中央銀行（「**SAMA**」）強制規定的監管上限，限制銀行對單一借款人或項群組的總風險額度。新加坡及香港作為融資發起樞紐，其中香港特別針對銀行已調降貸款價值比的標誌性資產，填補其流動性缺口。日本則在酒店業及住宅升級領域，持續作為夾層融資的利基解決方案，因當地銀行在此類業務上仍持保守態度。在泰國，市場擴張主要受嚴格的貸款價值比法規及高企的家庭負債所驅動，隨著當地銀行收緊信貸標準，促使私募基金介入，為中級開發項目及酒店業重定位提供資金。與此同時，越南市場的增長則源於監管當局打壓企業債券發行所引發的嚴重流動性危機，使私募債務成為滯銷住宅及工業項目的關鍵救援資金。

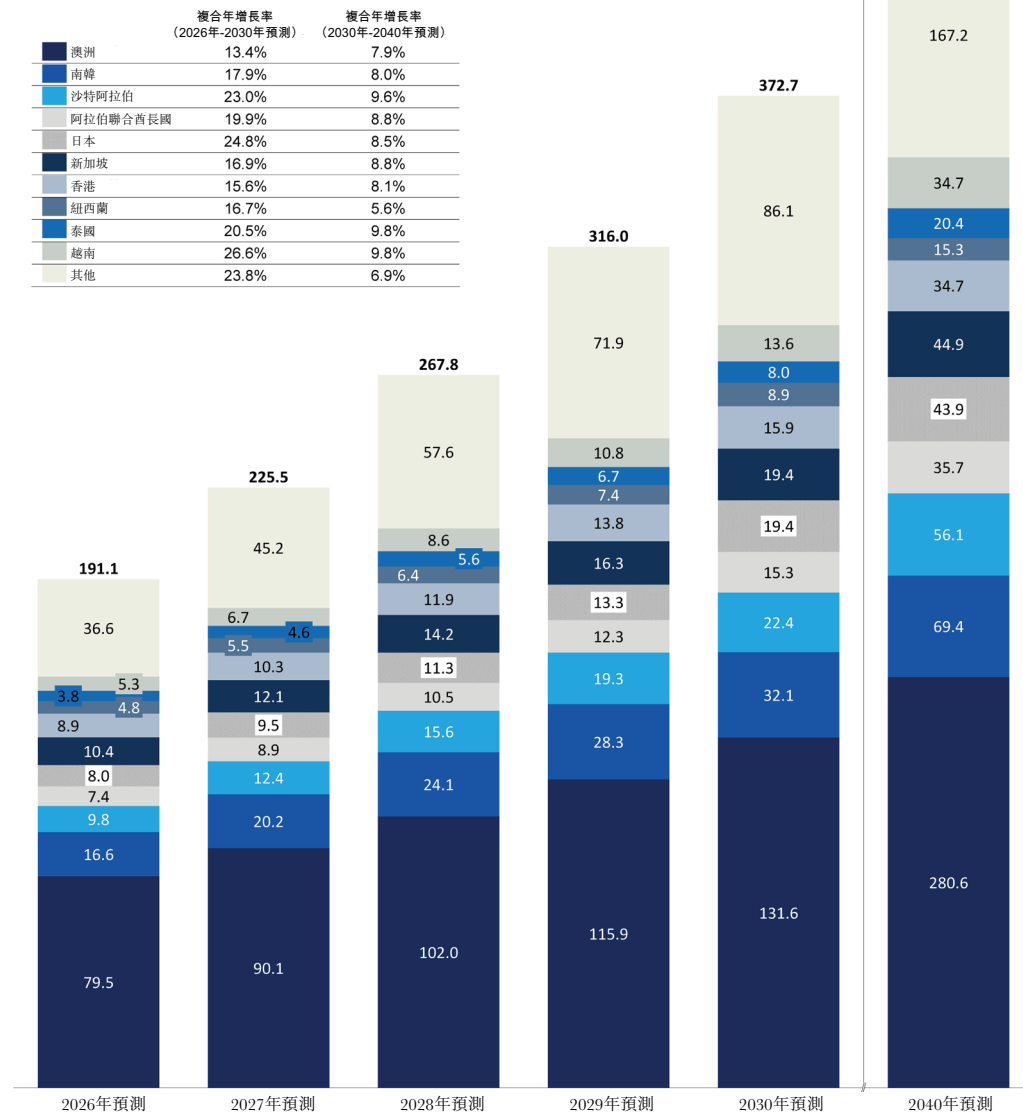
亞太及中東地區特定經濟體之房地產及基礎設施私募
債務市場規模（按管理資產總額（AUM）計算）
10億美元，2020-2030年預測、2040年預測



行業概覽

亞太及中東地區特定經濟體之房地產及基礎設施私募 債務市場規模（按管理資產總額（AUM）計算）

10億美元，2020-2030年預測、2040年預測



資料來源：弗若斯特沙利文

行業概覽

亞太及中東地區按建築類型劃分的房地產及基礎設施私募債務市場規模

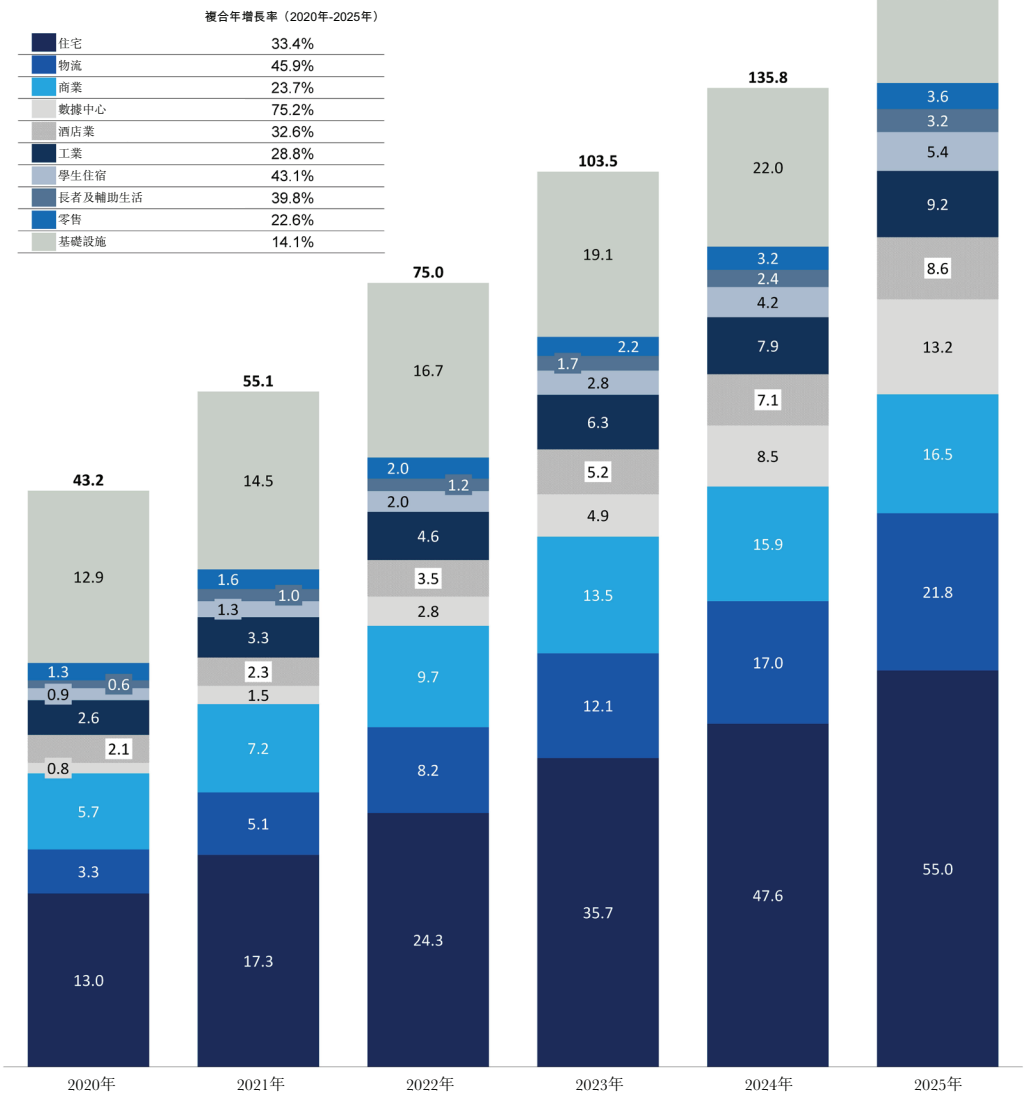
亞太及中東地區的私募債務市場正結構性地轉向「居住」領域及優質房地產，這反映該等市場與長期人口結構趨勢的策略契合。受澳洲等主要市場結構性短缺驅動，住宅仍為主導性細分市場。隨著銀行面臨巴塞爾協議四的資本限制，亞太及中東地區住宅細分市場的私募債務已成為發展商的成熟融資渠道，預計到2030年將達到1,186億美元，自2026年起複合年增長率為15.4%。亞太及中東地區的學生住宿、長者及輔助生活領域亦持續擴張，2026年市場規模分別達65億美元及41億美元，預期分別按22.0%及26.5%的複合年增長率增長，於2030年分別達144億美元及105億美元。該等資產受惠於日本人口老化及澳洲留學生流動等驅動因素，能為投資組合提供抵禦整體市場波動的穩定性。

在商業地產領域，市場焦點集中在面臨流動性缺口的優質資產上。隨著傳統貸款人降低貸款價值比，私人貸款人正積極介入，為供應受限的中央商務區內的優質辦公樓及零售物業提供融資。隨著旅遊業復甦，酒店業債務也成為一個顯著的投資機會，特別是在日本及東南亞地區。在傳統銀行對週期性現金流仍持保守態度情況下，私募債務正積極填補資產升級及翻新所需的資金缺口。

與此同時，於亞太及中東地區的基礎設施私募債務已成為一個快速擴張且具互補性的資產類別，規模從2020年的129億美元增長至2025年的249億美元，複合年增長率達14.1%。此一增長背後，是關鍵資產融資結構的轉變—隨著私人貸款人介入，為該地區在能源轉型、交通現代化及數碼基礎設施方面的龐大需求提供資金。區域需求正日益顯現差異，例如：澳洲亟需籌措資金建設約10,000公里的新輸電線，以達成其2030年再生能源目標；日本則需要大量私人資本來現代化老舊的交通基礎設施，該國目前超過30%的橋樑及隧道已使用超過50年；而中東地區，特別是沙特阿拉伯，正積極利用私募債務為「2030願景」的大型項目提供資金，該等項目往往超出國內銀行對單一借款人的限額。在日本及南韓，為實現全國淨零承諾所需的電網現代化及數碼化連通性項目仍存在顯著缺口，而私募債務則作為靈活資本的補充來源。展望未來，於亞太及中東地區的基礎設施私募債務領域預計將維持強勁動能，受惠於長期主權政策推動，以及傳統銀行日益退出長期項目融資，管理資產規模預計將於2030年達到495億美元（自2026年的292億美元起複合年增長率為14.1%），並進一步擴張至2040年的1,222億美元。

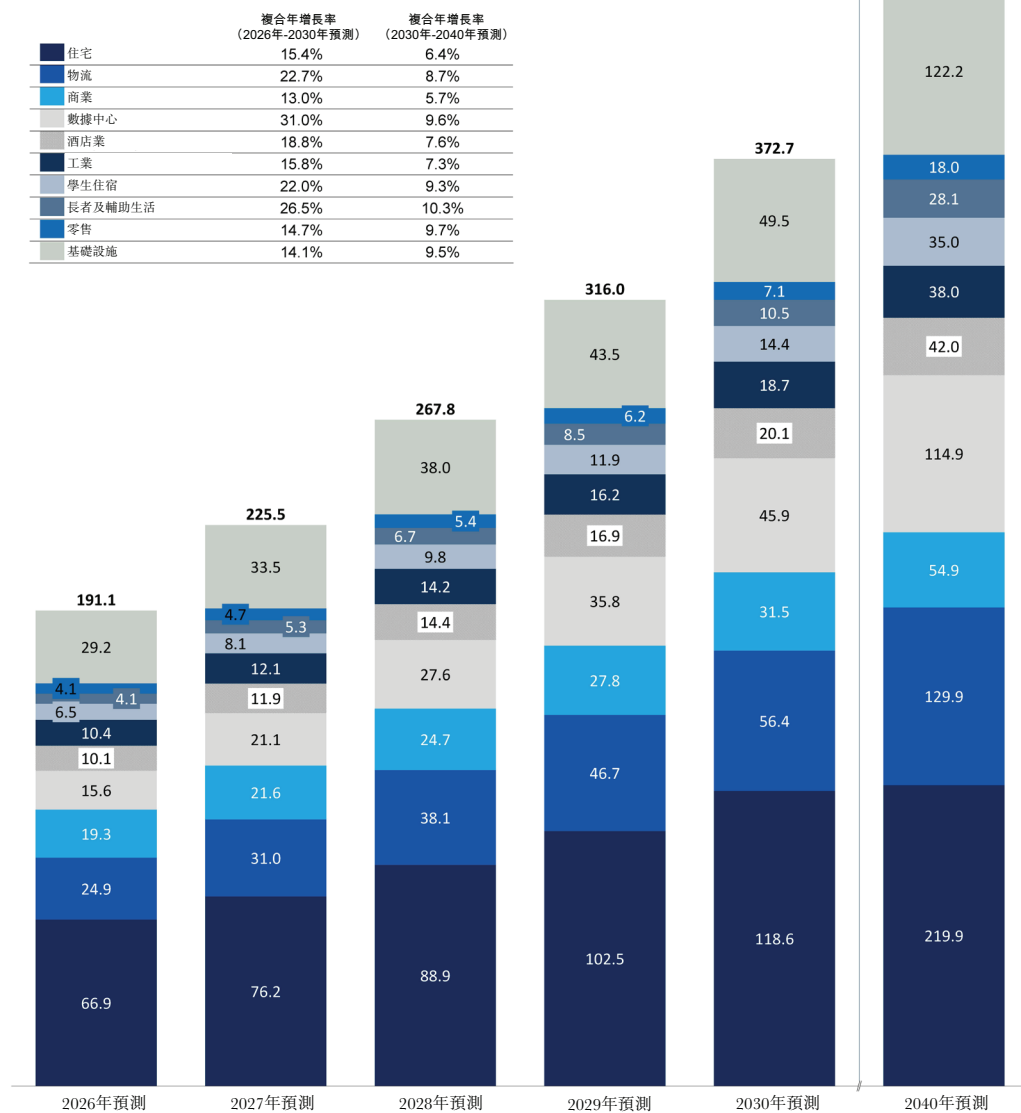
行業概覽

亞太及中東地區按建築類型劃分的房地產及
基礎設施私募基金市場規模（按管理資產計算）
10億美元，2020-2030年預測、2040年預測



行業概覽

亞太及中東地區按建築類型劃分的房地產及
基礎設施私募債務市場規模（按管理資產計算）
10億美元，2020-2030年預測、2040年預測



資料來源：弗若斯特沙利文

附註：(i)數字反映亞太及中東地區的潛在市場，不包括中國大陸國內市場；(ii)「基礎設施」類別不包括物流及數據中心，該等類別作為獨立資產類別追蹤。此處的「基礎設施」指核心實體系統及網絡，主要包括能源及電力（例如可再生能源、電網輸電）、交通（例如收費公路、機場、海港）、公用事業及電信網絡。

行業概覽

亞太及中東地區的房地產融資需求、供應及缺口

房地產的融資需求可分為三個部分：(i)建築支出，定義為住宅、商業及工業領域(不包括民用基礎設施)的建築產出所產生的需求；(ii)投資交易，代表每年交易之收益型資產所產生的需求；及(iii)房地產債務到期，指因房地產貸款達到期限而需再融資所產生的需求。

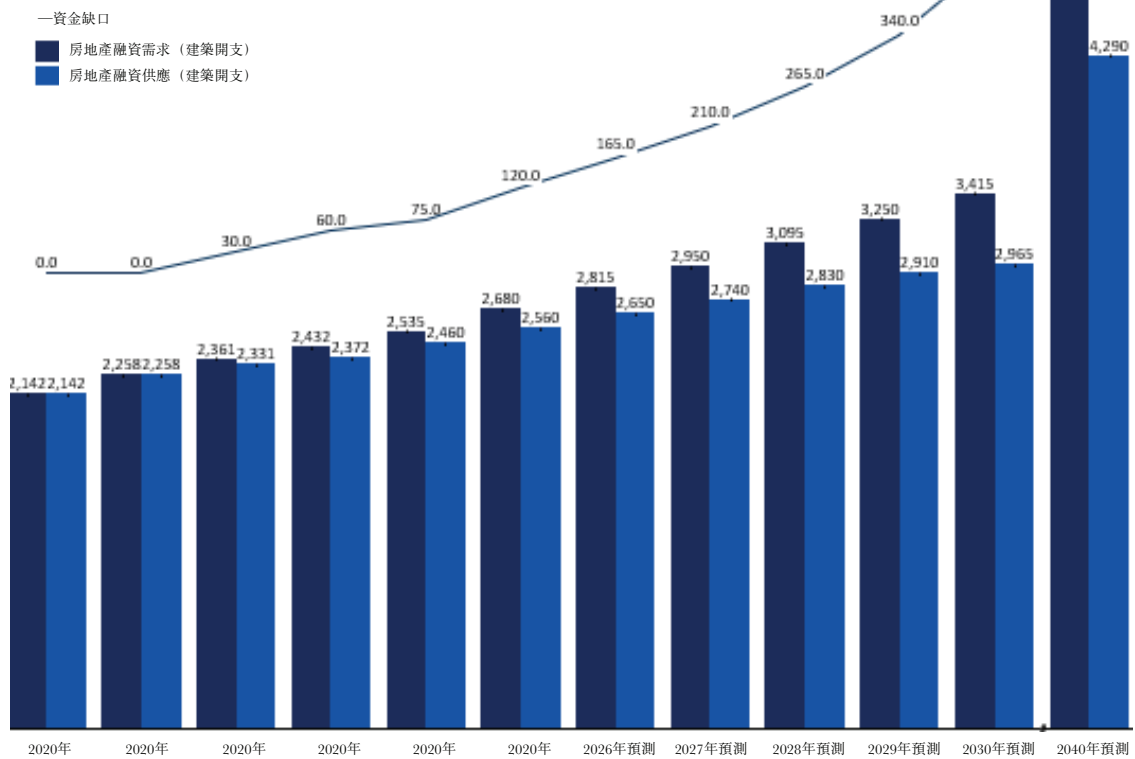
從歷史趨勢看，2020年至2021年間，建設融資供需保持平衡，因財政刺激措施確保資本供給與每年約21,420億至22,580億美元的需求相匹配。2022年出現供需失衡，需求上升至23,610億美元，而供給增長開始滯後，造成初期300億美元的流動性缺口。

展望未來，受持續城市化支撐，融資需求預計將從2026年的28,150億美元擴增至2030年的34,150億美元。特別是，建築領域更因公共部門的承諾而獲得進一步提振；預計至2030年，主要司法管轄區的政府房地產及城市發展支出將達12,000億美元，為新建建築產出提供宏觀經濟支撐。相對地，模型預測，銀行可用資本至2030年僅能達到29,650億美元。此增長放緩反映巴塞爾協議III與巴塞爾協議IV法規的影響，該等法規提高建設貸款的資本要求，加上在利率波動環境下，傳統貸款人的風險敏感度加劇，使情況雪上加霜。由此產生的結構性缺口預計將從2026年的1,650億美元擴大至2030年的4,500億美元，此為替代性貸款人創造特定機遇，使其能為不受傳統銀行嚴格監管限制的可行項目提供資金。

行業概覽

亞太及中東地區房地產融資需求、供應及建築支出缺口

10億美元，2020-2030年預測、2040年預測



資料來源：弗若斯特沙利文

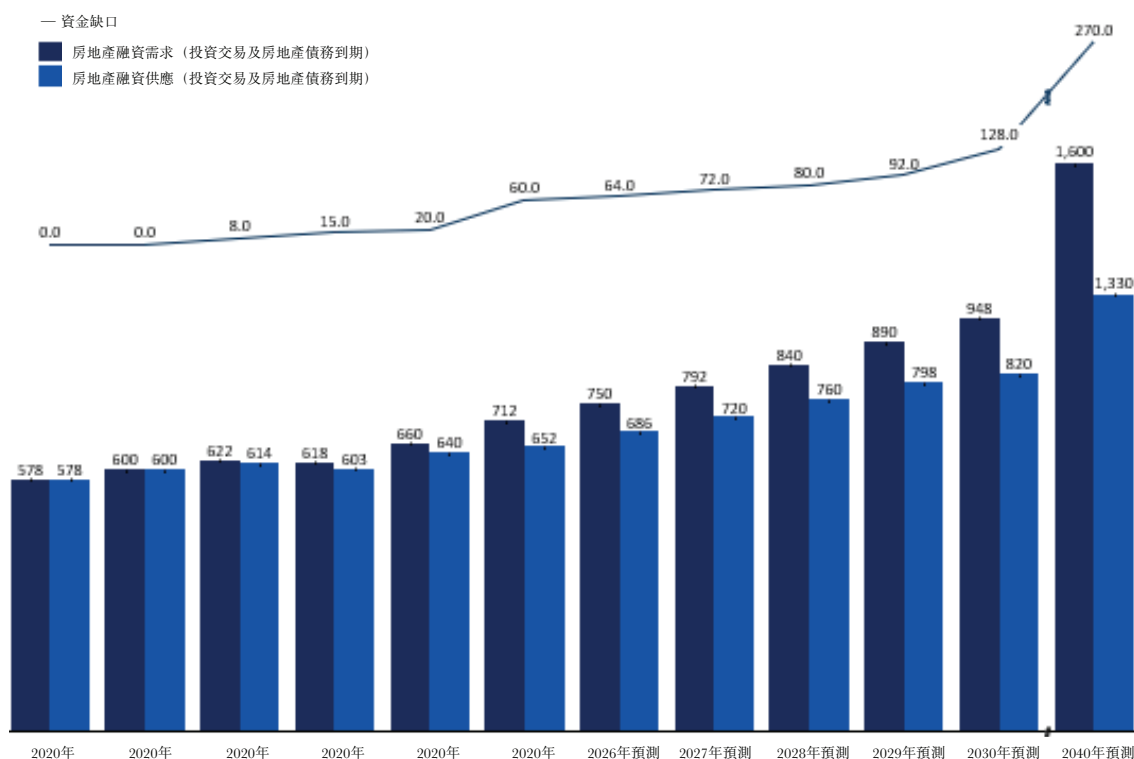
附註：數字反映亞太及中東地區的潛在市場，不包括中國大陸國內市場

行業概覽

在投資及房地產到期債務領域，於2020年至2021年間，市場的融資缺口有限，因可用資本完全滿足約5,775億至6,000億美元的年度需求。此期間未出現資金缺口，主要歸因於監管寬鬆措施及貸款還款寬限期，該等措施避免不良貸款的確認，並抑制廣泛的債務危機。資金缺口於2022年首次出現，規模為80億美元，並於2025年擴大至600億美元。

展望未來，預計2025年至2028年間房地產交易量將增加20%至25%，從而創造持續的再融資及收購融資需求。特定領域的租金增長進一步支撐該領域；受限於新供應量有限，預計2026年至2030年間核心中央商務區的優質辦公樓租金將以每年2.0%至3.0%的速度增長。此外，受電子商務滲透率提升以及亞太及中東地區持續進行的供應鏈重組所支撐，物流及工業物業租金預計在2030年前將以每年3.5%至4.5%的速度增加。據此，投資及房地產到期債務的總融資需求預計將從2026年的7,500億美元增加至2030年的9,480億美元，2026年至2030年間的複合年增長率為6.0%。儘管資金供應也在增加，但仍無法跟上到期債務規模及新交易活動的步伐。因此，預計到2030年，融資缺口將擴大至1,280億美元。此趨勢凸顯出市場對補充性資本解決方案的需求日益增長，以彌合資產所有者的再融資需求與銀行優先級市場可用流動性之間的差距。

亞太及中東地區房地產債務融資中私募債務與傳統銀行貸款人的滲透率
(按商業房地產未償債務總額計算)：
10億美元，2020-2030年預測、2040年預測



資料來源：弗若斯特沙利文

附註：數字反映亞太及中東地區的潛在市場，不包括中國大陸國內市場

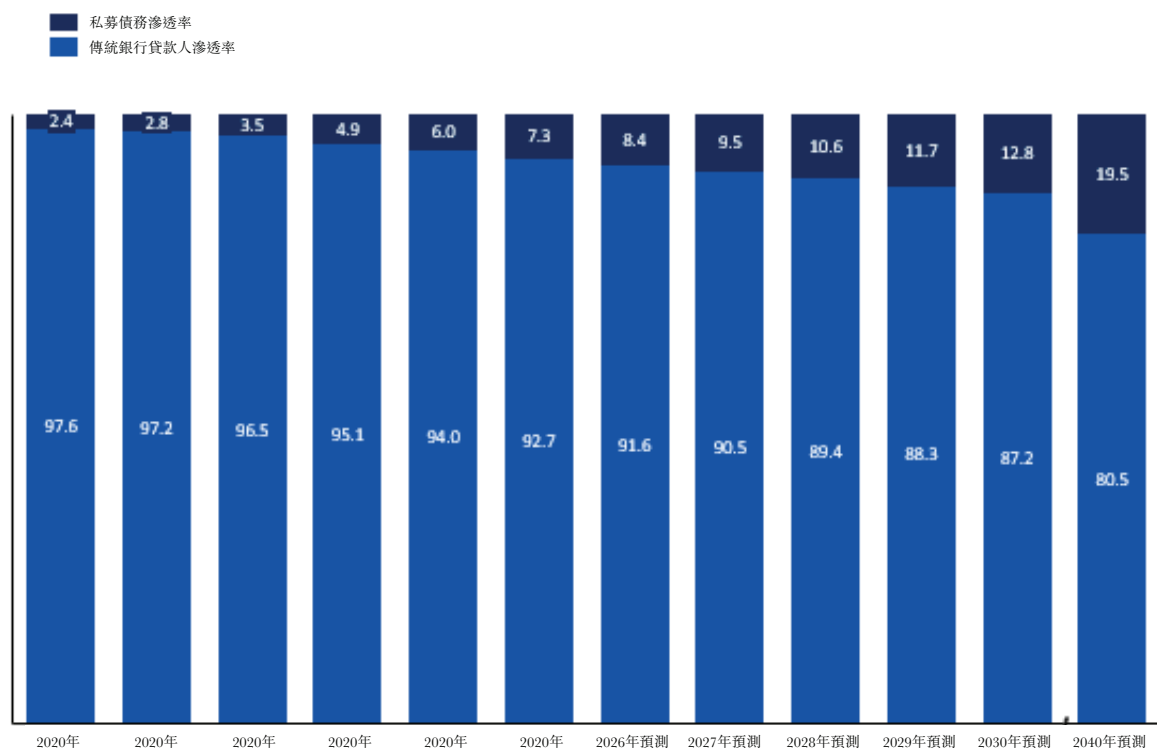
行業概覽

亞太及中東地區的私募債務及傳統銀行貸款人滲透率

在亞太及中東地區，以貸款規模計，私募債務在房地產債務融資中的滲透率雖仍處於較低水平，但在銀行收緊信貸及市場對靈活資本存在結構性需求的背景下，正迅速擴大。截至2025年，私募債務預計佔商業房地產未償債務總額的7.3%。

受關鍵市場資產管理規模預期增長推動，私募債務在亞太地區商業房地產債務融資總額中的滲透率預計將從2026年的8.4%上升至2030年的12.8%，並可能在2040年達到19.5%，隨著市場日趨成熟，逐步向西方市場水準（美國41%、歐洲21%）靠攏。該等趨勢反映，非銀行貸款正透過填補再融資與開發資金缺口發揮互補作用，而銀行則在核心優先級融資領域維持主導地位。

私募債務滲透率
傳統銀行貸款人滲透率
%, 2020-2030年預測、2040年預測



資料來源：弗若斯特沙利文

附註：數字反映亞太及中東地區的潛在市場，不包括中國大陸國內市場

行業概覽

特定經濟體的發展展望

亞太及中東地區歷來依賴銀行融資，銀行持有約94%的房地產債務，於2024年銀行持有約94%的房地產債務，但受監管壓力與週期成熟化影響，市場格局正迅速轉變，以下例子即為明證：

- **澳洲**於2017年澳洲審慎監管局對投資貸款實施管制後，展現出最顯著的轉變。隨著房地產及基礎設施私募債務市場規模預計在2025年達到695億美元，並預估於2030年攀升至1,316億美元，非銀行貸款機構已成為中型住宅開發項目主要的資金來源，而大型銀行於此領域則缺乏靈活性。
- 在**南韓**，繼2022至2023年的樂高樂園危機後，目前正進行重大壓力測試。由於家庭債務水平居高不下引發系統性隱憂，監管機構已收緊宏觀審慎上限，以降低金融業的總債務風險。該監管壓力迫使國內證券公司及保險公司縮減資產負債表規模，並優先保留資本儲備，而非投入新項目融資。因此，國際私募債務現已成為受困於當地債務緊縮的高品質資產所不可或缺的流動性來源。
- **香港**的結構性變革正值巴塞爾協議三改革於2025年1月1日實施之際。當傳統貸款機構正致力管理集中風險並面臨再融資需求的「到期牆」時，私募債務為在市場週期中駕馭自如的資深開發商提供至關重要的靈活流動性。
- 在**日本**，國內銀行的資本仍十分充裕且成本低廉，但其運用方式卻是透過高度標準化且避險的債務模式。私募債務則在複雜交易中捕捉到寶貴機會，例如針對外國投資者的無追索權貸款、資產翻新或情境重組，該等領域為當地銀行難以高效承銷者。此外，日本歷史性的低利率環境導致傳統銀行利潤微薄，使得針對客制化或「增值型」房地產交易所需的密集盡職調查，對它們而言在商業上難以成立。
- **新加坡**的需求主要源於跨境交易的複雜性，而非市場動盪。儘管新加坡的銀行業高度發達，但當地傳統貸款機構仍優先處理標準化的國內債務，並根據2024年／2025年的市場風險標準，採取保守的跨境風險策略。私募債務透過運用靈活的授權，為複雜且橫跨多個司法管轄區的結構提供融資，從而把握獨特商機，例如為區域投資組合提供過渡性資金，或為家族辦公室提供專項融資—該等業務往往超出傳統商業銀行僵化的信貸參數及地域限制。

行業概覽

- **中東地區**正迅速崛起為一個高速增長的新興市場，其發展動力源自各國推動的經濟多元化計劃，例如沙特阿拉伯的「2030願景」及阿聯酋的非石油戰略。僅以沙特阿拉伯的房地產及基礎設施私募債務市場為例，其規模自2020年以來已激增十倍，於2025年達到82億美元；而此股需求主要由眾多大型項目所驅動，該等項目往往超出區域性銀行對單一借款人的集中度限額。此外，隨著該地區監管機構逐步與全球巴塞爾標準接軌，當地銀行正收緊房地產風險，此為私募債務管理機構在利雅得及杜拜等樞紐城市為建設及過渡性資產提供資金創造了明確契機。
- **泰國**的融資缺口持續擴大，截至2025年底，家庭債務已達國內生產總值(GDP)的約87%，促使泰國央行維持嚴格的宏觀審慎監管措施。代表企業及家庭新增貸款年增長率的私營部門債務增長，至2025年11月已放緩至年增率僅0.4%。此外，市場正面臨巨大的到期債務壓力，2025年底至2026年間將有超過2,600億泰銖的房地產開發商債券到期。此類狀況迫使商業銀行對房地產業採取極為保守的放貸態度。私募債務為項目竣工及酒店業重建提供關鍵流動性，尤其在開發商面臨貸款核准率下降，且大眾市場住宅庫存持續積壓的背景下。
- **越南**在經歷2022年國內企業債券市場的流動性危機後，已成為替代性債務的高增長市場。越南國家銀行的債務增長目標及日益嚴格的監管，已限制商業銀行為大型房地產項目提供資金的能力。私募債務基金正日益積極地提供結構性債務及救援資金，以確保高品質住宅及工業資產完工。機構貸款方利用靈活的授權條款，在不斷演變的法律環境中尋找出路，並在傳統債務受限情況下，確保交易得以順利執行。

房地產私募債務的驅動因素

- **結構性銀行去槓桿及監管替代效應**：監管壓力仍是私募債務擴張的主要催化劑，因為巴塞爾協議III及巴塞爾協議IV的框架迫使傳統貸款機構保留資本。該趨勢因特定區域政策而加劇：在澳洲，澳洲審慎監管局對開發業務風險權重的嚴格規定，限制銀行對住宅項目的放貸能力；而在沙特阿拉伯，市場的快速擴張已使許多國內銀行接近其單一債務人限額。因此，銀行已從中型市場及週期性產業撤出，造成持續的資金缺口，而私募債務提供者正處於填補此缺口的有利位置。
- **資金缺口及再融資壓力**：亞太及中東地區房地產市場面臨顯著的融資短缺，2025年達1,800億美元。該缺口在澳洲、南韓及沙特阿拉伯最為明顯，據估計，該三個經濟體合計佔該地區2025年1,800億美元融資缺口的約1,120億美元（分別約為800億美元、200億美元及120億美元）。隨著傳統貸款機構逐步退場，該種情況正推升對替代性資本解決方案的需求，包括救援融資、夾層債務及其他私募債務結構。

行業概覽

- **到期日壓縮與銀行業緊縮：**2023至2024年間廣泛採用的「展期與修訂」安排，已將大量房地產債務的到期日推遲至2025年至2026年期間，從而形成一波集中再融資潮。與此同時，銀行為應對日益加劇的經濟不確定性及監管審查，已收緊貸款標準並提高整體借款成本。此雙重壓力正促使借款人轉向提供更靈活結構的私募債務供應商，例如單一組合融資及高順位延展貸款。全球範圍內，房地產債務到期高峰於2025年接近1萬億美元，並預計將於2026年升至1.15萬億美元，並於2027年達到1.26萬億美元的峰值；儘管亞太及中東地區的風險較不嚴重，但在以辦公樓為主的投資組合中，其影響仍不容小覷。在此環境下，私募債務正日益成為過渡性及過橋融資的重要來源。
- **估值重置與貸款價值比壓力：**受資本化率擴大50至200個基點的推動，亞太及中東地區持續進行估值調整，導致有效貸款價值比上升，即使名義上的貸款價值比上限維持不變，實際比率仍經常突破契約規定的門檻。此使得原本表現良好的貸款面臨技術性違約風險。在澳洲，MSCI數據顯示，辦公樓資本價值自高峰水平下跌21.8%後，於2025年初觸及週期性低位，其後於下半年明顯回穩，最終在2025年第四季度錄得1.1%的資本增長，並將主要批發基金的全年度非上市物業資本增長推升至2.1%。在南韓，儘管租賃基本面穩健，但過往三年來，辦公樓價值較峰值下跌8%至13%，物流地產價值則下跌15%至20%。該等估值重置使得傳統的高級再融資變得困難，並推動對更高貸款價值比私募債務解決方案的需求，包括夾層融資及優先股結構。
- **監管與政策限制：**審慎監管措施持續強化亞太及中東地區各銀行的保守放貸行為。在香港，香港金融管理局（「金管局」）已將所有住宅及非住宅物業（包括商業、工業及獨立車位）的最高貸款價值比統一為70%，不論物業價值或用途為何。此舉乃繼2024年10月調整後，將逆週期措施恢復至2009年前水平的後續措施；債務償還比率（「債務償還比率」）上限亦已統一為50%。於資產價值下跌期間，該等上限仍具特別嚴格的限制性，因其限制銀行向面臨估值壓力的借款人提供靈活再融資或額外貸款能力。在澳洲，澳洲審慎監管局（「澳洲審慎監管局」）的APS220架構對不良貸款及重組貸款的處理施加更嚴格的要求；而自2026年2月起，新的債務收入比（「債務收入比」）放貸限額將高債務收入比住宅抵押貸款（債務收入比 $\geq$ 6倍收入）的上限設定為不超過自住及投資者組合新貸款總額的20%，進一步限制銀行在房地產相關風險方面的資產負債表靈活性。該等與巴塞爾協議接軌的審慎標準，加上南韓等市場實施的類似監管措施，當地已實施更嚴格的項目融資法規及壓力債務償還比率措施，直接為私募債務提供者拓展可觸及的市場。該等替代貸款人現可介入，提供量身訂製的抵押融資解決方案，填補過渡性、困境或中型市場房地產貸款的缺口。

行業概覽

- **長期結構性投資機會：**隨著債務牆日趨成熟、估值普遍修正，以及監管逆風持續，該等因素的交匯正在亞太及中東地區的主要市場（尤其是澳洲、南韓及香港特別行政區）為房地產擔保的私募債務創造出持久且不斷擴大的投資機會。預期該等結構性驅動因素將持續作用於當前利率週期之後，維持對非銀行資本的需求，以解決資金缺口、支持資產穩定，並推動增值型及過渡型投資策略。儘管該地區目前僅佔全球私募債務配置的5%至12%，但隨著傳統貸款機構持續採用嚴格的信貸標準，且中型市場的資金缺口依然顯著，亞太及中東地區已具備良好條件，有望在房地產融資領域佔據日益增長的份額。

房地產私募債務的未來趨勢

- **經理專業化：**亞太及中東地區的私募債務市場日趨成熟，經理正逐漸從廣泛的通才型投資策略，轉向透過地域及資產類別的深度垂直專業知識來建立競爭優勢的專業化策略。此種細分使經理能在該地區多元化市場中，實現更精準的風險定價、更強大的業務開發網絡，以及更優異的經風險調整報酬率。舉例而言，經理正日益採取雙軌策略：在成熟市場部署保守型高級有擔保貸款，同時鎖定新興市場的高收益夾層融資或特殊情況投資。另有經理則建立純粹的房地產策略，完全專注於開發商融資、過渡性資產或機會型貸款等利基領域，藉此把握當地銀行縮減業務的契機。受制於分散的監管環境、各異的經濟週期以及獨特的借款人需求，專業化趨勢預計將隨著區域私募債務管理資產規模的持續增長而加劇，此將進一步擴大績效差異，並吸引尋求特定領域超額報酬的機構資金。
- **ESG整合：**可持續發展已從合規要求演變為區域性私募債務的核心結構要素。貸款機構正日益廣泛運用綠色貸款及可持續連結貸款（「**可持續連結貸款**」），其中嵌入ESG契約條款及利差遞增機制。據估計，目前約有50%的區域性私募債務貸款採用該類機制，其根據借款人達成特定關鍵績效指標（如減排目標或取得LEED及NABERS等認證）的情況，調整利率。於監管框架趨同（如東協分類法）以及機構投資者優先考慮淨零排放目標的推動下，此類結構有助緩解長期資產陳舊化風險。隨著資本日益流向能源轉型及數碼基礎設施，預期到2026年，ESG掛鉤融資將成為普遍標準。

行業概覽

房地產私募債務的挑戰

- **利率波動導致的資產估值不確定性：**持續的利率波動為資產估值帶來顯著的不確定性。借款成本上升及資本化率波動已壓縮辦公樓及零售等領域的物業價值，此使得抵押品評估更加複雜，並加劇違反貸款價值比契約的風險。此環境挑戰了貸款機構自信調整持倉的能力，迫使業者採取保守承保標準，並對下行風險保障作出更嚴格的審查。
- **跨司法管轄區不斷演變的監管要求：**亞太地區多樣化的監管環境對業務擴展構成重大障礙。受巴塞爾協議三／四影響的執法機制、稅制及資本規則差異，要求建立完善的合規框架並具備在地專業知識。頻繁的政策調整，例如南韓及澳洲對非銀行貸款加強監管，可能延長交易時程並為跨境交易引入執行風險，此使得擁有成熟在地網絡的經理佔盡優勢。

房地產私募債務市場的競爭格局

競爭格局

- 亞太地區的私募房地產基金管理市場競爭激烈，且高度集中於少數幾間領先業者手中。ESR Group及GLP Capital Partners憑藉其廣泛的區域平台及強勁的集資往績，主導物流及工業領域。Gaw Capital Partner及PAG (Pacific Alliance Group) 為兩間總部位於香港的知名企業，在整個地區成功推行機會型及增值型策略。

以2021年至2025年間的集資規模計算，Gaw Capital Partner為亞太地區第二大總部位於香港的私募房地產基金管理公司。

2021年至2025年亞太地區私募房地產基金管理公司集資額排名					
排名	經理	總部	集資額 (百萬美元)	資產管理規模 (百萬美元)	市場份額
1	公司A	新加坡	10,032	60,900	8.7%
2	公司B	新加坡	8,927	79,000	7.8%
3	公司C	紐約	8,448	320,000	7.4%
4	公司D	香港	7,129	55,000	6.2%
5	公司E	上海	7,049	19,000	6.1%
6	公司F	洛杉磯	6,567	121,300	5.7%
7	公司G	紐約	6,484	104,000	5.7%
8	公司H	紐約	5,887	89,000	5.1%
9	公司I	北京	5,279	8,000	4.6%
10	公司J	新加坡	4,841	97,800	4.2%
11	公司K	北京	4,560	7,000	4.0%
12	公司L	舊金山	4,128	23,600	3.6%
13	基滙資本	香港	4,105	35,600	3.6%
14	公司N	紐約	3,798	28,000	3.3%
15	公司O	紐約	3,303	15,000	2.9%

資料來源：PERE、弗若斯特沙利文

行業概覽

市場進入門檻

- **交易來源：**亞太地區的交易開發高度分散且仰賴人脈關係，優質投資機會往往透過專屬網絡在場外取得。新進業者若缺乏與家族企業及中型市場開發商的在地人脈，將難以接觸雙邊交易來源；此外，該地區在法律及文化上的多樣性，亦為有效的跨區域開發構成重大障礙。
- **資本成本：**集資活動高度集中於既有經理手中，因機構投資者認為相對欠發達的亞太及中東市場風險較高。新進業者面臨漫長的集資週期，且往往需要更高的回報溢價以補償市場流動性不足及複雜性所帶來的風險。相較擁有成熟資金配置紀錄的既有業者，此種資本稀缺性形成極高的進入門檻。
- **營運基礎設施：**要取得成功，必須投入大量前期資金，以應對各司法管轄區多樣化的許可證、稅務及合規制度。管理客制化跨境交易的複雜性，需要專業的在地團隊及技術平台。高昂的營運成本及信貸分析人才短缺，為試圖複製成熟公司能力的全新平台帶來巨大執行風險。
- **經證實的往績：**機構投資者優先選擇於經濟週期中展現過實績的經理，特別是具備重組及擔保權執行經驗者。歷史數據缺乏形成一種自我強化的障礙：未經考驗的基金面臨更嚴苛的質疑，而既有業者則能憑藉其公信力，談判有利條款並吸引穩定資金。

關鍵成功因素

- **執行速度：**在以時間敏感性及雙邊交易為特徵的市場中，速度是關鍵的差異化因素。借款人優先考量快速決策及資金確切性。擁有精簡在地審批流程的成熟經理能鎖定高品質非公開市場機會，而新進業者往往面臨執行延遲，導致其只能參與競爭更激烈或層級較低的交易。
- **風險評估嚴謹度：**鑒於交易的客制化性質，以及亞太及中東地區各地執法制度差異，嚴謹的信貸流程至關重要。成功的基金經理仰賴專有數據及深厚在地專業知識，以設計出堅實的下行風險保護機制。相較之下，尚未經市場考驗的新進業者往往缺乏準確定價風險所需的歷史損失經驗，此使得他們面臨更大的執法挑戰及信貸損失風險。

行業概覽

- **與借款人的關係：**亞太及中東市場的不透明特性形成極高的進入門檻，因為優質借款人傾向選擇具備可靠往績且值得信賴的貸款機構。既有業者能透過既有網絡，從專屬交易來源及有利的條款中獲益；反之，新進業者則面臨需耗費相當長時間才能具備競爭力，且必須更加依賴中介機構以獲取交易機會。

房地產私募債務與一般企業債務之比較

- **抵押品與擔保：**房地產私募債務主要以有形實體資產作為擔保，透過出售權及聚焦貸款價值比（貸款價值比）與債務服務覆蓋率（DSCR）等物業指標的標準化契約條款，提供強勁的下行保護。相較之下，一般企業債務則仰賴無形企業價值及營運現金流，其契約條款繫於EBITDA及槓桿比率等財務健康指標，因此提供的內在資產擔保較少。
- **風險特徵與波動性：**該資產類別因受人口結構及住屋需求等長期趨勢影響，通常呈現較低波動性。儘管對利率週期及估值變動較為敏感，但其避免一般企業債務所伴隨的較高營運波動性—後者主要受企業績效波動、產業週期及借款人特有風險所驅動。
- **借款人吸引力與靈活性：**房地產債務吸引追求執行確定性，且融資條款需與特定物業生命週期相符的開發商及營運商。一般企業債務則主要針對尋求靈活增長資金的中小企業及投資方，於此類情況下，借款人重視非銀行貸款機構於複雜或服務不足的情境中所提供的客制化方案及放款速度。

本 基 金

本 基 金

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。海外開放式基金型公司可設立開放式或封閉式基金，而本基金屬封閉式基金。

本基金於2026年[•]月[•]日根據證券及期貨條例在香港[編纂]，商業登記號碼為[•]。本基金乃根據其於2026年[•]月[•]日向香港公司註冊處提交並自該日起生效的章程而[編纂]。

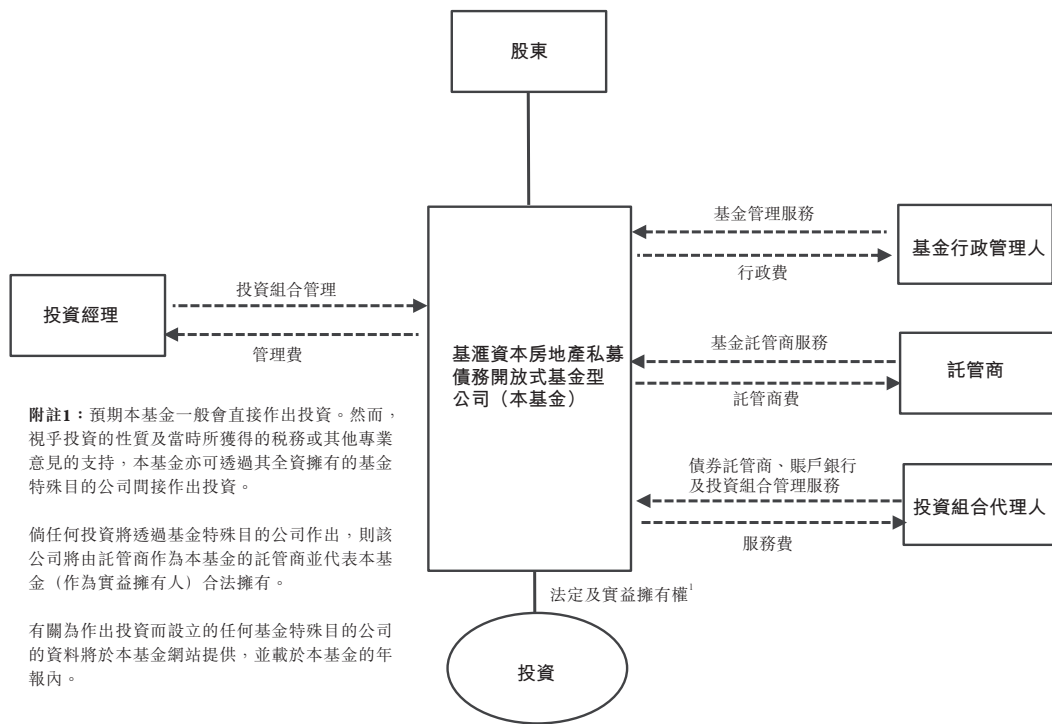
本基金已根據證券及期貨條例第112D條向證監會[編纂]。本基金亦已根據證券及期貨條例第104條獲證監會[編纂]為集體投資計劃，並屬單位信託守則第8.11章所涵蓋的基金。

在證監會[編纂]及獲[編纂]，並不代表對本基金的推薦或認可，亦不保證本基金的商業價值或表現。此等註冊及授權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]或某類[編纂]。

本 基 金 架 構

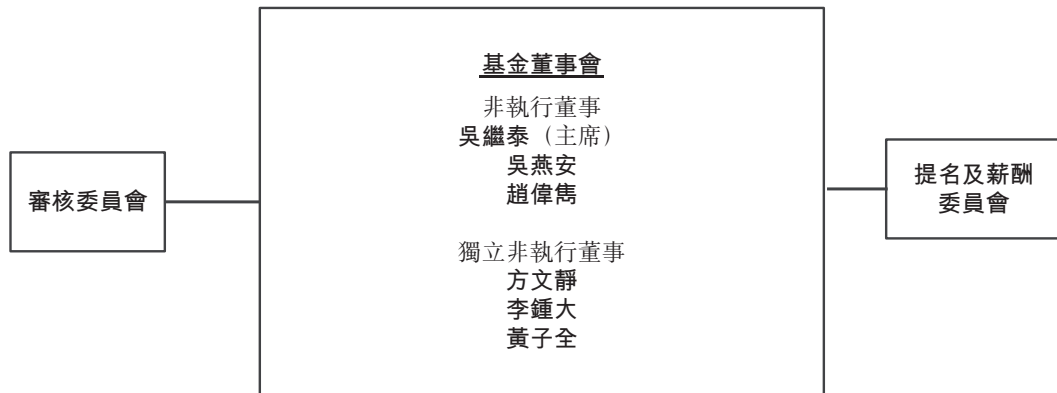
下圖展示本基金架構，以及本基金、投資經理、基金行政管理人、託管商及投資組合代理人之間的合約關係。

本基金



治理架構

下圖展示本基金的治理架構。



本基金

基金董事會

基金董事會最初由六名董事組成，其中包括三名非執行董事及三名獨立非執行董事。下表載列截至本文件日期為止的基金董事相關資料：

姓名	年齡	職位
吳繼泰	56	主席兼非執行董事
吳燕安	53	非執行董事
趙偉雋	41	非執行董事
方文靜	60	獨立非執行董事
李鍾大	67	獨立非執行董事
黃子全	59	獨立非執行董事

主席兼非執行董事

吳繼泰

吳先生在全球房地產投資及管理領域擁有逾30年經驗。彼於2005年共同創辦基滙資本並現任總裁兼管理合夥人。在共同創辦基滙資本之前，吳先生曾任職於Goldman Sachs的結構融資及企業融資團隊。吳先生亦擔任建生國際集團有限公司（港交所：0224）的董事總經理，此前曾任Dusit Thani Public Company Limited董事（至2018年）、Home Inns Hotels and Management Inc董事（至2016年）以及華光航業有限公司董事（至2000年）。吳先生持有Brown University應用數學及經濟理學士學位，並以優異成績畢業。

非執行董事

吳燕安

吳女士在資本市場領域擁有逾30年的經驗。彼於2008年6月加入基滙資本，現任該公司管理合夥人、資本市場全球主管及另類投資聯席主席。在加入基滙資本之前，吳女士曾任瑞銀董事總經理，負責領導亞太地區另類產品的資金引薦工作；在此之前，彼曾擔任瑞銀股票分銷業務的區域銷售主管，並於1994年1月至2002年5月期間擔任Goldman Sachs全球銀行與市場團隊的執行董事。吳女士亦擔任建生國際集團有限公司（港交所：0224）的執行董事，以及京東物流股份有限公司（港交所：2618）的獨立非執行董事。

本 基 金

吳女士亦積極投身公共服務，現任香港房地產科技協會名譽顧問、凝動香港體育基金策略委員會委員，以及「Teach for Hong Kong」及「Time Auction」的顧問；同時擔任香港國際學校執行委員會委員、設施委員會主席及財務委員會委員、辰美藝術學校董事會成員及東華三院高思琪紀念中學的獨立校董。彼此前亦曾於2020年至2026年5月擔任中電控股有限公司（港交所：0002）、於2022年至2024年間擔任香港聯交所上市委員會委員、香港婦女基金會董事會成員，以及香港嶺南大學校董會成員。吳女士持有University of San Francisco工商管理學士學位。

趙偉雋

趙先生在金融服務業擁有逾17年經驗。彼於2014年加入基滙資本，現任董事總經理、合夥人兼財務總監。加入基滙資本之前，趙先生曾任職於羅兵咸永道。彼為香港註冊會計師、英國皇家特許測量師學會會員及金融風險經理。趙先生持有香港科技大學會計與金融學工商管理學士學位，並以一等榮譽畢業。

獨立非執行董事

方文靜

方女士現擔任East West Bank之高級董事總經理。總部位於加州的East West Bank為East West Bancorp, Inc.（一間在亞洲開展業務的美國上市公司）的全資附屬公司。在2000年代之前，方女士曾作為執業加州律師從事法律工作。方女士亦曾代表加州駐亞洲，以促進亞洲與美國之間的經濟、貿易及外交連繫。

自2019年獲委任起，方女士一直擔任漢國置業有限公司（港交所：160）之獨立非執行董事。彼曾擔任香港策略發展委員會的委員，現為Harvard Kennedy School of Government's Women's Leadership Board成員，亦為Global:SF全球商業顧問委員會成員，並曾擔任包括香港美國中心的傅爾布萊特計劃在內的多個非牟利委員會的成員。方女士為加州律師協會會員，並持有University of California Los Angeles之文學士學位。

本基金

李鍾大

李鍾大為一位企業家及跨領域企業投資者，於亞洲與美國地區在物色、架構規劃及談判投資交易方面具備豐富經驗。李鍾大現任Palantir Technologies (納斯達克代碼：PLTR) 附屬公司Palantir Technologies Korea LLC的顧問。李鍾大此前曾擔任韓國KOSDAQ上市的代理式人工智慧公司Crowdworks的董事，任期至2026年2月。李鍾大於2015年共同創辦了Carret Private Investments Limited，一間以財富管理及自有資金投資為核心業務的資產管理公司，並曾擔任該公司的董事及管理合夥人。2007年至2012年間，李鍾大曾任年代煤礦機電設備製造有限公司(港交所：8043)的主席、行政總裁、執行董事、副主席及首席合規官。此外，在此期間，李鍾大曾擔任Asian Logic Inc. (總部位於菲律賓的線上遊戲及軟體先驅)的非執行主席，並於2007年在英國AIM市場上市。2003年至2007年間，李鍾大擔任中國衛生集團有限公司(港交所：0673)的行政總裁兼執行董事。

李鍾大現為韓國律師事務所Lee International IP and Law Group的法律顧問。在此之前，李鍾大曾於Coudert Brothers律師事務所執業。李鍾大曾於Young Presidents' Organization的亞洲區域及Hong Kong Chapter擔任領導職務，目前仍擔任相關職務；彼於2012至2013年間出任Young Presidents' Organization Gold Hong Kong Chapter主席。李鍾大持有Georgetown University Law Center的法學博士學位，以及賓夕法尼亞州Haverford College的經濟學文學士學位(榮譽畢業)。

黃子全

黃先生於投資銀行領域，特別是亞洲及美國股票、股票掛鉤、債務及結構性融資以及國際併購方面擁有豐富經驗。黃先生現為知名硅谷創業投資公司Valley Capital Partners之管理合伙人及投資委員會成員，該公司以其早期投資而聞名，當中包括對變革性企業科技、新一代網絡安全、企業人工智慧轉型、以及於協作工具、軟體即服務及工作流程技術之突破性創新投資。彼亦擔任創科實業有限公司(香港聯交所股份代號：669)之獨立非執行董事。

黃先生曾為Goldman Sachs之董事總經理、亞洲(日本除外)房地產分部聯席主管暨香港區投資銀行主席。黃先生於任職Goldman Sachs之十九年間，涵蓋該公司於亞洲(包括恒生指數成份股)及美國之廣泛機構及企業客戶。彼亦支持為該公司於本地及國際公司中建立香港、中國特許加盟及亞洲(日本除外)房地產投資銀行業務的市場份額。於2020年，黃先生獲頒該公司享譽盛名之John L. Weinberg獎項，該獎項旨在表彰Goldman Sachs全球投資銀行部中最能彰顯該公司商業原則及標準的人士。

本基金

此外，黃先生亦為加利福尼亞州史丹福Stanford Law School Venture Fund之董事會成員、特拉維夫Factify之顧問委員會成員、鹽湖城Paxel.ai之董事會成員、紐約Hobart & William Smith Colleges之信託董事及紐約The Jackie Robinson Foundation之董事會成員，並為華盛頓哥倫比亞特區Smithsonian Books出版有關棒球收藏品三本書籍的作者。

黃先生持有Hobart and William Smith Colleges之優等經濟學文學士及Stanford Law School之法律博士學位。

基金董事會委員會

基金董事會有權將職權轉授予由基金董事會成員組成的委員會。現已成立兩個董事會委員會，以協助基金董事會履行其職責。該等董事會委員會的設立均附有明確的職權範圍，旨在審議特定議題或事項，並將其審查結果、建議及決議提交予基金董事會，供其審議及批准。除非基金董事會已將決策權授予相關委員會，否則作出最終決定的最終責任在於基金董事會，而非各委員會。有關基金董事會轄下兩個委員會的進一步詳情載列如下。

本基金審核委員會

審核委員會由至少三名基金董事組成，其中大多數為基金董事會的獨立非執行董事，且其中至少一名成員須為具備適當專業資格或會計及相關財務管理專長的獨立非執行董事。於上市時，審核委員會成員將為李鍾大先生（主席）、方文靜女士及黃子全先生。

審核委員會的主要職責為：(a)審閱本基金的中期及年度財務報表；(b)調查其職權範圍內的任何活動；(c)監督本基金與外聘核數師的關係；(d)討論審核過程中產生的任何問題及外部核數師提出的任何事項；(e)評估風險管理及內部監控系統；(f)檢討內部審核職能的成效；(g)檢討本基金的估值政策及流程；(h)監察本基金的財務狀況；(i)於本基金年度及中期業績結果公佈後，每半年檢討本基金的股息政策；(j)定期檢討適用於本基金的投資分配政策及其執行情況，以確保妥善遵守規定；及(k)審查及批准關連人士投資。審核委員會每年與外部核數師舉行兩次會議，並獲提供充足資源以履行其職責，如有需要，可由本基金承擔費用尋求獨立專業意見。

本基金提名及薪酬委員會

提名及薪酬委員會由至少三名基金董事組成。於上市時，提名及薪酬委員會成員包括吳繼泰先生（主席）、方文靜女士及黃子全先生。

本基金

提名及薪酬委員會的主要職責為：(a)檢討基金董事會及其委員會的架構、規模及組成(包括技能、知識及經驗)；(b)制定識別合資格出任基金董事會成員人士的準則；(c)評估基金董事會獨立非執行董事的獨立性；(d)就董事的委任及續任向基金董事會提出建議，如有需要，須經股東以普通決議案批准；及(e)就本基金董事會個別董事的薪酬方案進行檢討，並向基金董事會提出建議。提名及薪酬委員會每年舉行一次會議，並獲提供充足資源以履行其職責，如有需要，可由本基金支付費用以尋求獨立專業意見。

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。文書允許本基金董事將其作為本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。德意志信託(香港)有限公司為一間在香港註冊成立的公司，並根據信託條例第77條註冊為一間信託公司。該公司有資格擔任根據證券及期貨條例獲認可的集體投資計劃的存管人，並已獲證監會發牌進行第13類受規管活動。

託管商負責接管所有計劃財產或將其置於其控制之下(包括透過其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)。對於因其性質無法託管的計劃財產，託管商應當以本基金的名義在其簿冊中保存該財產的適當記錄。託管商的職責載於「重大協議及其他文件－託管契據」一節。與託管安排有關的風險亦載於「與託管安排相關的風險」風險因素。

本 基 金

託管商須就其代名人、代理人及代表(各稱為「託管商代表」)有關構成計劃財產之資產的作為和不作為承擔責任。倘託管商代表為託管商的關連人士，則託管商須就該等人士的作為和不作為承擔責任，猶如該等作為或不作為為託管商本人所為。為履行與非託管商代表有關的該等義務，託管商應(i)在選擇、任命及持續監察託管商代表時，以合理的審慎及勤勉行事；及(ii)確信所委聘的及代表仍然具備提供相關服務的適當資格及能力。託管商可授權其託管代表，依據託管契約任命共同託管商、次級託管商及／或次級代理人。

投資組合代理人

本基金均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加入投資組合管理及代理協議作為訂約方。

投資組合管理及代理協議詳情載於「重大協議及其他文件－投資組合管理及代理協議」一節。

本基金的投資

預期本基金一般會直接作出投資。然而，視乎投資的性質，以及在當時獲得的稅務或其他獨立專業意見支持下，本基金亦可透過其全資擁有的基金特殊目的公司間接作出投資。基金特殊目的公司可能於香港以外司法管轄區註冊成立，且在適宜情況下，每項投資將彼此隔離，並透過其自身的基金特殊目的公司持有。

倘投資由本基金直接作出，本基金將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，倘投資透過該等基金特殊目的公司間接作出，則基金特殊目的公司將為交易對手。為免生疑問，基金特殊目的公司及本基金作出的投資合計必須於有關時間符合投資政策。倘任何投資將透過基金特殊目的公司作出，則該載體將由託管商作為本基金(作為實益擁有人)的託管人合法擁有。

本 基 金

投資經理僅擬於根據當時獲得的稅務或其他獨立專業意見，並考慮設立及維持基金特殊目的公司所涉及的任何行政成本後，可改善股東的稅後回報，從而符合本基金及整體股東的利益的情況下，透過基金特殊目的公司間接投資。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計及上述安排。

有關為作出投資而設立任何基金特殊目的公司的資料將於本基金網站提供，並載於本基金的年度報告。

投資經理

簡介

投資經理Gateway Capital (Hong Kong) Limited於2005年7月13日在香港註冊成立，商業登記號碼為36689220，註冊辦事處位於香港銅鑼灣怡和街68號18樓。投資經理已獲證監會發牌，可從事就證券提供意見(第4類)及提供資產管理(第9類)的受規管活動，並為GC Advisors Holdings Limited的全資附屬公司。Gateway Capital (Hong Kong) Limited為基滙資本的成員公司。有關GC Advisors Holdings Limited的進一步詳情，請參閱「基滙資本」一節。

本基金與投資經理已訂立投資管理協議，據此，投資經理獲授根據投資政策及文書全權管理本基金資產的總體職責。有關投資管理協議的詳情，請參閱「重大協議及其他文件－投資管理協議」一節。

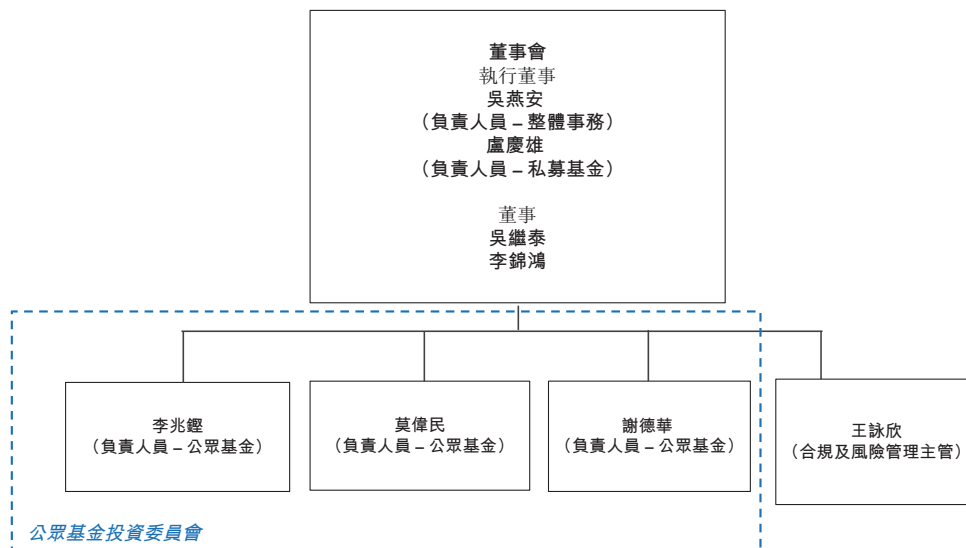
投資經理負責制定本基金的戰略方向及風險管理政策。本基金所有投資及撤資決策均須經投資經理通過投資委員會審批。有關投資經理就本基金所採用之投資流程的詳情，請參閱「投資策略、流程及政策」一節。

投資經理亦須負責確保本基金遵守以下適用規定：證券及期貨條例、單位信託及互惠基金守則、上市規則、開放式基金型公司規則、開放式基金型公司守則及文書(如適用)，以及所有相關合約與所有其他相關法律、規則及法規。

組織架構

下圖所示為投資經理的董事會及委員會，以及將更積極參與本基金管理工作的主要高級職員。

投資經理



投資經理董事會

經理董事會負責監督投資經理事務管理，並承擔投資經理的整體治理責任，投資經理的業務範圍包括管理本基金以及私募基金。投資經理董事會依據投資經理組織章程文件規定的許可權行使一般權力，以確保投資經理妥善履行其職責，維持健全的內部控制政策及風險管理體系。

經理董事會由四名董事組成。下表載列於本文件日期有關經理董事的資料。

姓名	年齡	職位
吳燕安	53歲	執行董事(兼負責人員－整體事務)
盧慶雄	63歲	執行董事(兼負責人員－私募基金)
吳繼泰	56歲	董事
李錦鴻	70歲	董事

執行董事

吳燕安

吳燕安女士亦為本基金的董事。有關其業務及工作經驗的進一步資料，請參閱「本基金－基金董事會」一節。

投資經理

吳燕安女士身兼投資經理的執行董事及負責人員（整體事務），負責指導及監督該公司整體日常營運的有效管理。其主要職責包括：(a)制定投資經理的資產管理業務及相關目標、策略、組織架構、監控措施與政策；(b)建立並推廣健全的企業管治常規、文化及道德準則；及(c)執行並監察董事會批准的業務目標、策略及計劃的落實情況，以及組織架構與監控措施的成效。

盧慶雄

盧先生現任基滙資本董事總經理兼投資主管。加入基滙資本之前，盧先生曾任美聯銀行董事，負責大中華區房地產債務及股權投資。彼曾於仲量聯行及戴德梁行擔任投資主管逾15年。盧先生亦擔任資本策略地產有限公司（港交所：497）的非執行董事。盧先生畢業於香港理工大學，並自1989年起獲授特許測量師資格。

作為投資經理的執行董事兼負責人員（私募基金），盧先生負責領導及監督涵蓋私募基金業務的相關業務線。

董事

吳繼泰

吳先生亦為本基金的董事。有關其業務及工作經歷的進一步資料，請參閱「本基金－基金董事會」一節。

李錦鴻

李先生於2013年起擔任基滙資本首席營運官、董事總經理及合夥人。此前，由2005年至2013年擔任基滙資本的首席財務官。李先生於資本及債務融資方面擁有逾25年經驗，涵蓋首次公開上市、股票國際配售、信用評級及債券發行。彼自2013年起亦擔任建生國際有限公司（港交所：224）執行董事，並自2000年起擔任該公司的首席財務官。李先生亦為加拿大特許會計師，以及香港會計師公會的資深會員。李先生持有倫敦大學帝國理工學院理學學士學位、香港大學工程學碩士學位及多倫多大學工商管理碩士學位。

投資經理

公眾基金投資委員會

根據投資經理的組織章程細則，經理委員會有權將職權授予由其成員及其他人士（其認為合適者）組成的委員會。經理委員會已將批准本基金所有投資及撤資的職責授予公眾基金投資委員會。

公眾基金投資委員會負責（其中包括）執行投資政策，並須參照「投資策略、流程及政策」一節所述之投資流程及監控機制。具體而言，此包括批准本基金進行投資的收購及出售。公眾基金投資委員會亦負責資本管理策略，以及管理本基金相關之投資及財務風險。

公眾基金投資委員會由下列投資經理指派至其公眾基金平台的負責人員組成。

姓名	年齡	職位
李兆鏗	45歲	負責人員（公眾基金）兼投資經理之董事總經理、信貸投資主管
莫偉民	53歲	負責人員（公眾基金）兼投資經理之董事總經理
謝德華	52歲	負責人員（公眾基金）兼投資經理之董事總經理

公眾基金投資委員會的三名成員，亦應為本基金的三名主要管理人員。

公眾基金投資委員會的三名主要管理人員兼成員中，其中兩名（即莫偉民先生及謝德華先生）應僅專注於評估本基金的投資及撤資機會。

公眾基金投資委員會的另一名主要管理人員兼成員（即李兆鏗先生）於擔任基滙資本信貸投資部主管的額外職務時，亦可向基滙資本管理的其他基金及賬戶提供建議，包括私募基金。然而，儘管李先生於基滙資本仍繼續為本基金以外的客戶提供服務，惟彼將確保自己仍能投入足夠的時間及精力，以履行其作為投資經理的負責人員（公眾基金）及公眾基金投資委員會成員的職責。

投資經理

李兆鏗

李先生為投資經理的董事總經理兼信貸投資部主管，亦為負責人員（公眾基金）之一。

李先生於亞太地區的直接貸款及結構性融資領域擁有逾20年經驗。除於投資經理擔任職務外，李先生亦為基滙資本的董事總經理兼信貸投資部主管。於2020年加入基滙資本之前，李先生曾任中國民生銀行銀團融資業務負責人；在此之前，他曾於GE Capital參與多項直接借貸交易，尤其在香港、澳洲及日本從事槓桿融資及資產抵押貸款。彼亦曾擔任揚科集團有限公司（港交所：1460）的非執行董事及天泓文創國際集團有限公司（港交所：8500），以及亞太貸款市場協會的董事會成員。李先生持有新南威爾士大學商學學士學位，並為澳洲會計師公會的註冊會計師。

就本基金而言，李先生負責：(i)制定本基金的業務計劃，其中應包含短期、中期及長期目標，並以最大化本基金的收入及分派收益從而惠及股東為宗旨；(ii)設定本基金的績效目標，並與其他高級管理層合作以達成該等目標；(iii)監察及監督受委代表之表現；(iv)識別並評估符合本基金投資策略及投資集中度限額之潛在收購及出售機會；(v)監督本基金之槓桿運用、利率及匯率對沖；及(vi)監督本基金之風險管理系統、內部控制政策，以及對適用監管規定的合規情況。

莫偉民

莫先生為投資經理的董事總經理，亦為其負責人員（公眾基金）之一。

莫先生於資產管理行業擁有逾26年經驗。於2026年加入投資經理之前，莫先生曾任富邦基金管理（香港）有限公司（台灣富邦證券投資信託股份有限公司於香港的附屬公司）的董事總經理兼投資總監。在此之前，他曾擔任興業投資銀行之全資附屬公司興業金融資產管理有限公司的資產管理主管兼投資總監，以及海通國際資產管理有限公司的投資董事，負責管理強制性公積金、單位信託及私募基金。莫先生亦曾任香港金融管理局的投資組合經理，負責管理外匯基金環球股票投資組合。

莫先生持有蒙納殊大學商學（會計）學士學位、香港科技大學投資管理科學碩士學位及麥覺理大學文學碩士學位。彼亦為特許金融分析師協會特許金融分析師、全球風險管理專業人士協會金融風險經理、香港會計師公會資深會員及澳洲會計師公會資深會員。莫先生曾任香港特許金融分析師協會副會長。

投資經理

就本基金而言，莫先生負責：(i)協助制定及實施本基金的投資政策與策略；(ii)根據本基金的投資準則、投資政策及對風險的評估，評估潛在投資；(iii)日常監控及監督本基金的表現與運作；(iv)推廣及行銷本基金，管理與媒體的關係，並負責與股東及其他主要利益相關者進行所有溝通，以維持高透明度的標準；(v)協調編製供投資者參考的公告、報告及其他披露文件；(vi)擔任與監管機構的主要聯絡人；及(vii)監督本基金的風險管理系統、內部控制政策，以及對適用監管要求的合規情況。

謝德華

謝先生為投資經理的董事總經理，亦為其負責人員(公眾基金)之一。

謝先生於信貸及基金管理行業擁有近30年的經驗。於2026年加入投資經理之前，謝先生曾任恒生投資管理有限公司股票投資主管，負責監督及管理多隻大中華區及亞太地區基金。在此之前，謝先生曾任大和資產管理(香港)有限公司投資主管，領導香港及上海投資團隊，負責管理該集團於亞太地區的投資業務。謝先生亦曾於泛亞特殊情況投資公司Argyle Street Management Limited擔任投資經理，並曾於ICEA Capital、UFJ Bank及中國銀行任職，期間累積了私募信貸投資方面的廣泛經驗。

謝先生持有香港中文大學工程學(榮譽)學士學位，並為特許金融分析師協會特許金融分析師。

就本基金而言，謝先生負責：(i)根據本基金的投資準則、投資政策及對風險的評估，評估潛在投資；(ii)推廣及行銷本基金，管理與媒體的關係，並負責與股東及其他主要利益相關者進行所有溝通，以維持高透明度的標準；(iii)識別並評估符合本基金投資策略及投資集中度限額之潛在收購及出售機會；(iv)協助制定及實施本基金的投資政策與策略；(v)監督本基金之槓桿運用、利率及匯率對沖；及(vi)監督本基金的風險管理系統、內部控制政策，以及對適用監管要求的合規情況。

投資經理

合規及風險管理主管

王詠欣

王女士於資產管理及投資銀行業擁有逾20年經驗。彼目前擔任基滙資本的合規及風險管理主管，職責範圍亦涵蓋投資經理及本基金的合規事務。王女士亦擔任基滙資本資產管理(新加坡)有限公司的行政總裁，該公司為新加坡金融管理局持牌的基金經理。

於2019年加入基滙資本之前，王女士曾於2009年11月至2016年4月於聯昌集團任職。王女士曾於2012年7月至2016年4月在聯昌國際證券香港辦事處擔任投資銀行部董事總經理。於2012年聯昌集團收購蘇格蘭皇家銀行(「RBS」)之前，彼於2009年11月至2012年6月擔任RBS中國投資銀行部的執行董事。在其職業生涯早期，彼於2005年8月至2008年9月擔任德意志銀行科技、媒體與電信部門副總裁。王女士亦曾於2000年1月至2005年7月在摩根大通擔任投資銀行部經理。

王女士自2025年4月起獲新加坡董事學會認證為資深合格董事。彼於1999年取得倫敦政治經濟學院國際會計與金融理學碩士學位，並於1997年取得香港中文大學工商管理學士學位。

於基滙資本，王女士負責監督集團層面的合規及風險管理框架，包括實施及監察政策及監控措施，以確保符合相關司法管轄區的適用法律及監管規定。彼亦負責監督向相關監管機構匯報重大監管違規事宜。

就本基金而言，王女士監督一個以香港為基地的專責合規及風險團隊，該團隊所有成員均直接向彼匯報，並為本基金提供持續的監管合規、風險監察及內部監控支持。彼審閱因共同投資安排而產生的利益衝突，並評估相關的合規風險及潛在違規以作匯報。

投資經理

投資經理的費用、成本及開支

根據投資管理協議的條款，投資經理有權就其服務向本基金收取管理費（「**管理費**」），其計算方式如下：

- (a) 以投資資產的1%作為基本費。

投資資產指根據本基金估值政策於相關時間點對投資組合進行的估值，包括(a)應計利息及(b)本基金已同意出售但相關出售尚未完成的投資；且不包括(c)本基金已同意收購但相關收購尚未完成的投資。為免生疑問，投資組合的估值將不包括：(i)現金及現金等價物；及(ii)借款人尚未提取的信貸額度。

- (b) 倘下列金額為正數，則收取績效費：(i)超額表現門檻的20%；減去(ii)過往績效分配期間已支付的績效費總額，進一步詳情載於「費用及開支－應付予投資經理的績效費」一節。

基本費將按日累計，並根據基金行政管理人就相關季度編製的未經審核財務報表按季度計算及支付，惟須根據本基金就相關財政年度的經審核賬目作出年度調整。績效費將根據基金行政管理人編製的未經審核財務報表按日累計，並根據本基金就相關財政年度的經審核賬目按年計算及支付。首筆基本費付款將涵蓋與本基金首次分派相同的期間，即由[編纂]開始至2027年[編纂]止期間。首筆績效費付款將就截至2027年12月31日止本基金首個財政年度支付。

除首兩個季度的管理費外，10%的管理費將予以結算，或再投資於股份，該等股份將由投資經理持有，並須遵守三年連續禁售期。有關該安排的詳情，請參閱「折讓控制－經理費股份」一節。

投資經理有權動用本基金資產，或向本基金申請報銷，以支付其於履行投資管理協議項下義務或行使權力時所合理承擔或產生的所有負債，包括在單位信託守則及適用法律法規允許的範圍內，因本基金進行任何募資活動，或與本基金的投資活動相關而產生的所有推廣、路演、市場營銷、記者會、出席或代表參加業界活動、午餐會、簡報會及公關相關費用、成本或開支，該等費用、成本或開支乃因本基金進行任何募資活動，或與本基金之投資、基金管理活動或行政管理有關而產生，惟須符合文書及投資管理協議之規定。

投資經理

投資經理的退任或罷免

根據投資管理協議約定，投資經理可提前不少於90日向本基金發出書面通知後主動退任。在下文第(i)款情形下，投資經理必須退任；在下文第(ii)或(iii)款情形下，基金董事有權通過書面通知罷免投資經理：

- (i) 根據適用法律法規投資經理不再具備任職資格或被禁止擔任投資經理，或證監會撤銷對投資經理的核准許可；
- (ii) 投資經理進入清算程序、破產或資產被接管；或
- (iii) 基金董事基於充分合理理由書面認定，更換投資經理屬合適且符合股東利益。

如投資經理退任或被罷免或其委任以其他方式終止，則本基金須在該退任或被罷免通知期限屆滿當日或之前，委任另一家獲證監會核准的合資格投資經理，以接替該退任或被罷免的投資經理。除上述第(i)或(ii)項所述情形外，投資經理的退任或被罷免及繼任投資經理的委任均須經股東以普通決議案批准。就該普通決議案而言，所有股東（包括擬予罷免的投資經理、其擬任繼任人及其聯繫人）均有權就其持有的股份投票，並計入相關會議的法定人數。

根據投資管理協議，若本基金罷免投資經理，除非出現以下情形，否則本基金應向投資經理支付相當於其年度管理費的一次性終止費用：(a)依據上述第(ii)項情形（但因重組導致的清算、破產或接管且繼任投資經理與原投資經理無關聯關係的情形除外）；(b)依據上述第(iii)項情形（但無正當理由罷免且投資經理未實質違反投資管理協議的情形除外）；或(c)因投資經理及其附屬公司或其任何董事、僱員、服務人員、代理人、顧問或受委代表的過失或欺詐行為所致。

免責及彌償

根據投資管理協議約定，投資經理及其附屬公司、以及各自的董事、僱員、服務人員、代理人、顧問或受委代表，對於因其善意作出的判斷錯誤、已實施或未實施的事項，惟須遵守以下警告。

投資經理

投資經理及前述相關人員因履行其職責所產生的責任，有權獲得本基金的彌償保證，惟須遵守以下警告。

投資管理協議的任何條文均不得被解釋為：(i)根據香港法律，使投資經理對股東的任何責任獲得豁免，亦不得由股東或以股東資金為投資經理就該等責任提供任何彌償；或(ii)減少或豁免投資經理根據法律及監管規定所承擔的任何職責及責任，亦不得由股東或以股東的費用為投資經理就該等職責及責任提供彌償，任何條文均不得產生提供該等豁免或彌償的效果。

基滙資本

投資經理為GC Advisors Holdings Limited的附屬公司，GC Advisors Holdings Limited為一間於開曼群島註冊成立的私人公司。GC Advisors Holdings Limited及其聯屬公司以「基滙資本」為營業名稱營運，並於本文件中以此名稱界定。

基滙資本總部位於香港，為一間多資產類別投資管理公司，專注於全球房地產、成長型股權、私募債務及基建市場。自2005年成立以來，該集團已募集七支以亞太地區為目標的混合型基金，此外還包括美國的增值型／機會型基金、泛亞酒店基金、歐洲酒店基金、成長股權基金及信貸基金。基滙資本亦在全球管理信貸策略及獨立賬戶直接投資。於2025年12月31日，基滙資本在亞太地區九個辦事處僱傭超過1,600名基金及項目層級員工，並管理約356億美元資產，主要集中於房地產領域。自2018年以來，基滙資本已透過其信貸基金在房地產私募債務交易中投資約12.7億美元。

上述基金、策略及賬戶均未獲證監會認可，亦不向香港公眾人士提供。有關如何管理由此產生的任何利益衝突的詳情，請參閱「企業管治—緩解利益衝突的安排」一節。

企業管治

基金董事會、經理委員會及公眾基金投資委員會的職責

作為一間於香港[編纂]的封閉式公眾開放式基金公司，本基金依法須委任一名投資經理負責管理本基金資產，相關資產須由獨立託管商保管。文書允許本基金董事將其作為董事可行使的相關權力、職責、酌情權及／或職能委託授予投資經理。

基於上述法律要求，本基金與投資經理已訂立投資管理協議，據此，在本基金董事會整體監督下，投資經理獲授予全權管理本基金資產的總體職責。經理董事會則進一步授權公眾基金投資委員會代表本基金進行投資決策。

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，本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和採納(其中包括)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)，同時會根據本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。

下文載列本基金已採納並將遵循的企業管治政策關鍵內容概要。該等政策經本基金董事會簡單多數票通過即可修訂，惟須符合相關法律法規之規定。

基金董事會構成

根據本基金企業管治政策，基金董事會構成須遵循以下原則：

- 基金董事會應具備與本基金需求相匹配的技能、經驗及多元化觀點，並確保各董事投入足夠時間履行職務，且所作貢獻須與其角色及董事會職責相稱。
- 本基金董事會應包含執行董事、非執行董事與獨立非執行董事的均衡配置，以確保董事會具備強有力的獨立成分，能夠有效行使獨立判斷。非執行董事應具備足夠資歷且人數適當，使其意見具有決策影響力。

企業管治

- 本基金董事會至少須有三名成員為獨立非執行董事，且其中至少一人必須具備適當會計或相關財務管理專長。
- 獲委任為本基金董事的人士，其任期僅至本基金下屆股東週年大會為止，且可在該會議上經股東以普通決議案方式批准重選連任。
- 獨立非執行董事自獲委任或重選之日起於即將召開的股東週年大會連續任職超過三年而未輪值退任，則獨立非執行董事須在即將召開的股東週年大會上輪值退任，並可在該會議上參選連任。所有獨立非執行董事的重選均須經股東以普通決議案方式批准。
- 本基金的獨立非執行董事如在股東週年大會召開時已連續任職九年或以上，則須於該次會議結束時退任，且不得重選連任。

基金董事會構成須定期檢討，以確保其具備適當配置的專業知識及經驗組合，且獲委任的本基金董事均具有履行職務所需的專業資質及相關經驗。

董事會委員會

本基金董事會及經理董事會均下設多個委員會，各委員會均設有明確的職權範圍，負責審議特定問題或事項，並向基金董事會或經理董事會（視乎情況而定）提交結論及建議以供審議和批准。除非相關決策權已授予特定委員會（如經投資經理董事會授權代表本基金作出投資決策的公眾基金投資委員會），否則最終決策權仍歸屬於本基金董事會或投資經理董事會（視乎情況而定），而非各董事會委員會。

緩解利益衝突的安排

一般指引原則

投資經理已採納一項利益衝突政策，闡明識別、管理、緩解及披露與本基金管理相關之實際、潛在或被視為利益衝突的框架、原則及程序。本政策的一般指引原則如下：

- 股東利益優先：本基金及其股東的利益優先於投資經理、其關聯方、董事、高級職員及員工的利益。

企業管治

- 透明度與披露：利益衝突的識別、記錄、上報及（在規定要求的範圍內）披露，均須以清晰、及時且符合適用監管要求的方式進行。該等披露可經適當渠道作出，並考慮衝突的性質及重要性，包括（如適用）透過公告、通函、產品資料概要及／或本基金的年度或中期報告作出披露。
- 決策分離：本基金的投資決策須與私募基金及其他業務線的決策分離，以防止不當影響或優惠待遇。
- 公平交易原則：所有涉及本基金之交易（包括關連人士投資），均應基於公平交易原則進行，並以股東最佳利益為依歸。
- 相稱性：衝突緩解措施應視衝突之性質、規模及重要性，以相稱之方式實施。

應依據一套旨在保障對本基金及其股東權益之結構化框架，主動識別、評估及管理衝突。

識別利益衝突

在以下情況下可能會產生利益衝突：(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。

在識別利益衝突時，投資經理應評估其自身或任何有關人士是否：(i)可能以犧牲本基金利益為代價而獲取財務利益或避免損失；(ii)對投資結果持有與本基金不同的利益；(iii)存在偏袒某客戶、基金或賬戶而犧牲其他方利益的動機；(iv)持有可能使另一方受益的機密資訊；或(v)受制於可能影響其行為、進而損害本基金利益的薪酬或激勵機制。

治理、決策與保障措施

本基金的所有投資及撤資決策均由公眾基金投資委員會全權作出，由三名負責公眾基金業務的指定負責人員組成。公眾基金投資委員會的決策須經多數成員批准。任何公眾基金投資委員會成員若就某事項存在實際或潛在的利益衝突，必須申報該衝突，並在適當情況下迴避相關審議或投票。同樣地，任何基金董事或經理董事若就某事項存在實際或潛在的利益衝突，必須申報該衝突，並在適當情況下於基金董事會或經理委員會的相關會議上迴避相關審議或投票。

企業管治

各私募基金的投資決策權仍由其各自的決策機構掌握。本基金與各私募基金的決策者之間並無重疊。本基金維持職能與決策的分離，以確保本基金的決策能獨立作出，且不受私募基金的不當影響。特別是，本基金無須僅因某私募基金進行某項投資而參與該投資，反之亦然。

儘管李兆鏗先生在投資經理及基滙資本就本基金以外的客戶所擔任的職務屬諮詢性質而非決策性質，惟彼將確保自己仍能為投資經理投入足夠的時間與精力，以履行其作為負責人員（公眾基金）及公眾基金投資委員會成員的職責，並在作出決策時僅以本基金及股東的利益為考量。

關連人士投資

本基金擬主要投資於獨立於本基金及投資經理的借款人的債務風險。然而，本基金不時可考慮進行關連人士投資，即任何借款人符合下列情況的投資：(a)屬基金董事、投資經理或其任何根據單位信託守則所界定的「關連人士」；或(b)屬上市規則第14A章所界定本基金的「關連人士」。

關連人士投資須受加強的監管保障措施規管。此類投資的總價值上限為本基金總資產的10%，於每次投資時適用。為免生疑問，其他投資集中度限額（包括針對單一借款人的限制）同樣適用於所有關連人士投資。

任何關連人士投資必須以公平交易條款進行，並符合股東的最佳利益，且須遵守單位信託守則下的所有適用規定。在進行關連人士投資之前，投資經理將根據本基金的估值政策，取得託管商的事先書面同意，並從估值代理人處取得獨立估值。若適用法律法規有此要求，將在執行前取得股東批准。關連人士投資將於本基金的年度報告及其他所需披露文件中予以揭露。

公眾基金投資委員會的成員不會就關連人士投資向借款人提供建議。此外，為免生疑義，本基金不會投資於由投資經理或基滙資本管理或提供投資建議的其他基金，且不會發生交叉交易或將現有集團投資轉移至本基金的情況。

若衝突緩解措施不足以確保股東權益獲得充分保障，投資經理可拒絕進行該項交易。

企業管治

關聯服務提供者及費用

本基金可委聘投資經理、基金董事或其關連人士，根據投資經理認定對本基金公平合理的條款，為本基金提供服務（包括與投資相關的會計、法律、行政及其他服務）。在此情況下，該等關連人士服務提供者可因提供此類服務而收取費用或獲得其他形式的補償，惟須符合以下條件：

- 該等服務提供者須被視為具備專業能力，並擁有足夠資源以妥善履行其委聘或任命條款下的義務，同時遵守單位信託守則所載之所有相關規定；
- 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，即若該等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；
- 選擇及委聘關聯服務提供者須經過盡職審查程序及定期檢討，以確保其持續合適性；及
- 該等安排須符合單位信託守則及其他法律法規，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。

分配、共同投資及退出相關的利益衝突

倘若本基金與一項或多項有關基滙人士（包括私募基金）獨立批准參與同一項投資機會，則將依照分配政策進行分配，該政策旨在確保公平、合理且公正的待遇。有關分配政策的詳情，請參閱「投資策略、流程及政策－投資流程－投資分配及共同投資」一節。

由代表對投資機會公平及公正分配具利害關係之相關方所組成之分配監督委員會（包括公眾基金投資委員會中專責評估本基金投資及撤資機會之負責人員之一名），應於交易時審查最終分配結果，以確保分配政策已獲妥善執行。在進行審查時，分配監督委員會不得行使酌情或基於實績的分配權力，其角色僅限於核實分配方法是否已正確應用。若針對分配政策的應用產生分歧，該事項將上報至基滙資本的合規與風險管理主管以作裁決。本基金的審核委員會亦將定期審查分配政策及其實施情況，以確保合規。

企業管治

若不同本基金在表決、重組或強制執行決策方面產生衝突，相關決策應由各本基金的決策機構獨立作出，且各機構均應僅以本基金的利益為考量。若無法妥善處理可預見的衝突，則應避免此類結構，除非已設有適當及充分的保障措施。該等保障措施可包括：(i)投資的結構性隔離（例如於債權人之間的協議下具有明確界定權利及優先次序的不同檔次）；(ii)由各基金各自的決策機構獨立作出決策，且各機構均應僅以本基金的利益為考量；(iii)將重大衝突上報基金董事會及／或審核委員會，以作檢討及監督；(iv)利益衝突人士申報利益衝突，並避免參與審議或決策；(v)遵守投資經理的利益衝突政策及分配政策；及(vi)在適用情況下，進行獨立估值或第三方核證，以確保公平性。

倘本基金與私募基金投資於同一檔次之投資標的，根據已協定的貸款機制（其規定於若干事件發生時，例如強制提前還款事件或借款人進行再融資時，該檔次的所有貸款人均獲償還），一般預期將於同一時間、以相同價格及條款進行退出，在此情況下，任何基金均不得享有優先退出待遇。倘本基金與私募基金投資於不同檔次（而本基金於該等情況下將投資於優先級檔次），各貸款人以出讓或轉讓方式退出的權利通常可獨立行使，且不以另一檔次同步採取行動為條件；然而，強制執行所得回收將遵循合約規定的優先級分派機制，而本基金所持優先級檔次的受償次序將優先於私募基金所持次級檔次。

個人賬戶交易及外部利益

利益衝突及為管理其所採取的措施均已記錄在案，並受投資經理合規部門的監督。合規部門應維持利益衝突登記冊，記錄：(a)衝突的性質；(b)已採取的緩解措施；及(c)解決狀況。

重大利益衝突在適當情況下可上報至基金董事會或其審核委員會。若一般緩解措施不足以確保股東權益獲得保障，則須披露具體衝突。有關利益衝突的披露應載於本文件、本基金的年度及中期報告，以及其他規定的監管披露文件中，並應包含足夠詳盡的資料，以使[編纂]能作出知情決策。

培訓、意識提升及政策違規

員工應定期接受以下方面的培訓：(a)利益衝突的識別及管理；(b)根據上述利益衝突政策所應履行的義務；及(c)升級處理程序。

任何違反或可能違反上述利益衝突政策的行為，應：(a)立即向投資經理的合規部門報告；(b)迅速進行調查；及(c)採取適當的糾正措施。

企業管治

政策檢討

上述利益衝突政策應由負責經理(合規)至少每年檢討一次；若因監管要求或本基金營運之變動而有需要，則應更頻繁地進行檢討。對該政策之任何重大修訂，均須經基金董事會批准，並在必要時依照適用之法律法規予以披露。

投資經理的合規部門應持續監控利益衝突管理安排的有效性。須由負責經理(合規)進行年度檢討，並將重大利益衝突或違規情況報告予合規及風險管理主管，並在適當情況下報告予基金董事會或審核委員會。

「中國牆」、資訊科技系統、報告線及獨立辦公空間

為保護與投資相關的敏感及機密資訊，投資經理將(i)實施各項措施，例如「中國牆」、具備存取權限控制功能的資訊科技系統及明確的報告線，以防止基滙資本利用與投資相關的敏感資訊(例如交易文件的詳情)而損害本基金的利益(例如導致投資機會被優先分配予基滙資本管理的其他基金，或使其他基金能夠先於本基金進行競爭性投資，或排除本基金參與有關投資)；及(ii)確保專責為本基金提供服務的人員，其辦公場所須與基滙資本旗下其他公司實體隔離，以進一步維護該等資訊的機密性。

本基金董事的退任或罷免

文書規定基金董事職務會在以下情形下自動終止：宣告破產；喪失行為能力；未經基金董事許可連續六個月以上缺席董事會會議；或服務合約到期。此外，股東可通過普通決議案罷免基金董事。

根據文書規定，基金董事如擬退任，必須提前至少28天向基金董事會提交書面通知。

根據法律規定，本基金必須至少設有兩名董事。若出現基金董事退任或被罷免的情形，基金董事會應任命另一名合資格基金董事，以確保始終滿足此項法律規定。此類任命須經股東普通決議案批准，但在本基金下屆股東週年大會召開前，基金董事會對填補空缺的基金董事任命擁有絕對決定權。

企業管治

股東大會及決議案

本基金必須就每個財政年度，於該財政年度結束後六個月內召開股東大會，作為其年度股東大會。

持有至少10%已發行股份（不包括庫存股份）的股東亦可提議召開股東大會，其中：審議特別決議案會議需至少提前21天發出通知，審議普通決議案會議需至少提前14天發出通知。

通過特別決議案所需的法定人數，須為持有至少25%已發行股份（不包括庫存股份）的股東，而通過普通決議案所需的法定人數，則須為持有至少10%已發行股份（不包括庫存股份）的股東。需經特別決議案通過的事項包括但不限於：

以下事項須於股東大會上以特別決議案批准，惟有關決議案僅可於[編纂]後至少一(1)年方可提呈：

- (a) 申請將本基金從香港聯交所[編纂]；
- (b) 申請撤銷證監會對本基金的[編纂]；及
- (c) 透過清盤終止本基金。

股東亦可通過特別決議案指示基金董事採取或不採取特定行動，但該特別決議案不影響基金董事在決議案通過前已實施行為的效力。

有關詳情，請參閱「法團成立文書－股東大會及表決權」一節。

公告及其他相關資料

投資經理須透過公開公告方式向股東披露有關本基金的任何資料或交易，而該等資料或交易：(a)為使投資者能夠評估本基金狀況所必需者；(b)為避免股份出現虛假市場所必需者；或(c)可合理預期將對本基金的市場活動或股份價格造成重大影響者。

此外，投資經理必須確保產品資料概要（於本基金及香港聯交所網站刊載）持續保持最新資料，並載有現行市況所需的額外資料，以確保股東獲提供作出知情決定所需的一切資料。

企業管治

投資經理亦須透過於本基金網站提供有關本基金的相關資料，使股東掌握最新資訊，包括：

- (a) 本文件；
- (b) 產品資料概要（經不時修訂）；
- (c) 最新年度財務報告及中期未經審核半年度財務報告（僅提供英文版本）；
- (d) 投資經理就本基金刊發的任何公開公告；
- (e) 本基金最新資產淨值及每股資產淨值（兩者均於各估值日按季度更新）；
- (f) 本基金最新投資組合持倉（按月更新）；
- (g) 本基金的估值政策，包括對投資進行估值時所採用的主要估值假設及參數；
- (h) 本基金的目標股息；及
- (i) 股份應付股息的組成（即於連續12個月期間內已派付股息的金額及已派付股息中來自：(i)可分派收入淨額；及(ii)資本的股息百分比（如有））。

年度及中期報告

本基金將按照國際財務報告準則會計準則編製賬目，其財政年度截止日為12月31日，財政半年度截止日為6月30日，首個財政年度將於2027年12月31日結束。

根據單位信託守則規定，本基金年度報告須於財政年度結束後四個月內發佈並送達股東，中期報告則須在相關期間結束後兩個月內完成發佈並送達股東。作為印刷版財務報告的替代方案，本基金可於相關時限內通知股東可於何處取得有關報告的印刷版及電子版。年度報告及中期報告僅提供英文版本。本基金首份中期報告將涵蓋截至2027年6月30日止期間，而首份年度報告將涵蓋截至2027年12月31日止財政年度。

企業管治

根據投資經理所獲得的意見，本基金很可能根據國際財務報告準則會計準則被視為一間「投資實體」，須按公允價值基準計量及呈報其附屬公司，且不得將其附屬公司的業績、資產及負債併入其本身，以編製綜合財務報表。

管理層人士於股份的權益及[編纂]

為監控及監督股份[編纂]活動，本基金及投資經理已採納（在適用範圍內並根據本基金具體情況作適當調整）彼等各自的操守準則，該準則包含針對本基金及投資經理的董事、高級管理人員及僱員的[編纂]規則，其標準等同於上市規則所載上市發行人董事進行證券交易的標準守則。

根據彼等各自的操守準則規定，本基金及投資經理的所有董事、高級管理人員及僱員（因在上述機構任職或受僱而可能知悉本基金證券未公開內幕資訊者，統稱「**管理層人士**」）如擬進行基金股份[編纂]，須首先遵守證券及期貨條例第XIII部及第XIV部關於內幕[編纂]及市場失當行為的規定，猶如該等條文適用於本基金證券一般。

此外，管理層人士不得未經授權向共同受託人或任何其他人士（即使對其負有信義義務者）披露機密資訊，亦不得為自身或他人利益使用該等資訊。知悉或獲知內幕資訊的管理層人士，自知悉該資訊之日起，必須立即停止[編纂]基金股份，直至該資訊根據《單位信託守則》及相關適用規則及法規完成適當披露為止。

知悉內幕資訊的管理層人士須向不知情的管理層人士發出警示，告知其：可能存在內幕資訊；及在類似時段內不得[編纂]本基金證券。於本基金財務業績公佈當日；及以下期間：(a)緊接年度業績公佈日前60日內（若短於60日，則為相關財政年度結束日至業績公佈日期間）；及(b)緊接季度業績（如有）或半年度業績公佈日前30日內（若短於30日，則為相關季度或半年度結束日至業績公佈日期間），管理層人士不得[編纂]本基金證券，除非遇到特殊情況。

權益披露

根據證券及期貨條例第XV部的規定，本基金須遵守相關權益披露要求。下列人士如持有本基金權益，即被視為具申報權益，並須向香港聯交所申報其於本基金的持股情況：持有已發行股份5%或以上的股東、基金董事、經理董事（包括投資經理的執行董事）及持有股份權益的投資。

法團成立文書

文書為一份複雜文件，以下僅概述本文件其他章節（例如「企業管治」一節）未披露的文書條文及相關資料。文書副本可於投資經理的註冊辦事處（地址為香港銅鑼灣怡和街68號18樓）查閱。所有股東均有權享有文書的利益，並受其約束及被視為已知悉文書的條文。

文書

本基金於2026年[•]根據《證券及期貨條例》在香港[編纂]為一間封閉式公眾開放式基金型公司。其章程載於於2026年[•]送交香港公司註冊處存檔及自該日起生效的文書（及可能不時進一步修訂、修改或補充）。

所有股東均有權享有文書的利益，並受其約束及被視為已知悉文書的條文。

目的與合資格投資

本基金之目的為以集體投資計劃方式運作本基金，以根據文書及[編纂]投資計劃財產。

本基金有權投資於適用法律法規允許的任何一種或多種資產、財產、工具、證券、票據、權益、期權、應收款項、訴訟動產及／或權利，惟須受限於及符合「投資政策」一節所轉載的「投資政策」。

本基金董事的權力、職責、酌情權及／或職能的責任與授權

在法律法規及文書的規限下，本基金的業務及事務由本基金董事管理，該等董事可行使本基金的所有權力。文書中的任何條款均不得解釋為(i)豁免本基金董事根據香港法律對股東承擔的任何責任，亦不得由股東或以股東費用為本基金董事就該責任提供彌償；(ii)減輕或豁免本基金董事根據法律法規所負的任何職責與責任，且股東不得就該等職責及責任向本基金董事提供彌償，亦不得由股東負擔相關費用，且本基金董事的委任書不得載有任何提供此類豁免或彌償的條款。

本基金董事在其認為合適的情況下，可在不違反法律法規及文書的前提下，以任何方式（包括授權書）將文書賦予其的任何權力，就任何事項及按任何條款及條件，在任何範圍、任何期間及不受區域限制地轉授予任何人士或有關人士的委員會。若本基金董事有此規定，該授權可允許被授權人士進一步轉授本基金董事的權力。

法團成立文書

本基金董事可進一步委託並授予受委任的投資經理關於彼等作為本基金董事可行使的相關權力、職責、酌情權及／或職能，並在相關條款及條件規限下執行該等授權，包括享有本基金應付報酬的權利，並附帶其認為適當的轉授權力及限制條件，同時保留自身權力。

投資管理協議須載有以下條文：任何投資管理協議之條文不得被解釋為(i)免除投資經理根據香港法律對股東所承擔的任何責任，亦不得由股東或以股東的資金代投資經理就該等責任作出彌償；或(ii)減免或免除投資經理根據有關法律及規例所應承擔的任何職責及責任，且股東不得就該等職責及責任向本基金董事提供彌償，亦不得由股東負擔相關費用，且任何條文均不得產生此等減免或彌償之效力。

同樣地，託管契據亦須載有以下條文：任何託管契據之條文不得被解釋為(i)免除託管商根據香港法律對股東所承擔的任何責任，亦不得由股東或以股東的資金代託管商就該等責任作出彌償；(ii)減免或免除託管商根據有關法律及規例所應承擔的任何職責及責任，且股東不得就該等職責及責任向本基金董事提供彌償，亦不得由股東負擔相關費用，且任何條文均不得產生此等減免或彌償之效力。

股份及股東

每股份代表本基金股本中的一股無面值普通股，每股普通股均具有文書所載的權利，其中包括出席本基金大會並於會上投票及收取股息的權利，除非文書另有規定(如庫存股份)。本基金股份將以港元[編纂]及報價。

本基金股份的所有權須由本基金股東名冊內的記錄證明。任何股東在登記於本基金的股東名冊前，均無權收取任何股息，或(除非本基金董事另有決定)無權親身或(除作為另一股東的受委代表外)由受委代表出席任何股東大會或在會上投票，或行使作為股東的任何特權，或被計入法定人數。本基金並無責任將超過四名人士登記為任何股份的聯名股東(已故股東的遺囑執行人或受託人除外)，惟倘多名人士登記為任何股份的聯名股東，則其中任何一人可就應付有關該股份的任何股息或其他款項發出有效收據。

本基金的股東名冊應供股東查閱，而投資經理或基金董事可根據法律法規暫停辦理股份過戶登記。

法團成立文書

除具有司法管轄權的法院頒令或法律規定外，本基金不得承認任何人士以任何信託方式持有任何股份。本基金不受任何股份中的衡平法權益、或有權益、未來權益或部分權益，或任何零碎股份中的任何權益，或（僅除該等法規或法律另有規定者外）任何股份中的任何其他權利（登記股東對該等股份整體的絕對權利除外）所約束，亦不得以任何方式對其予以承認（即使已發出有關通知）。

基準貨幣、賬目及記錄、股份面值及向股東付款

本基金的基準貨幣（即基金保存記錄及賬目的貨幣）應為港元，惟投資經理可在諮詢託管商後作出任何變更，前提是投資經理認為有關變更符合本基金的利益，且基準貨幣的任何變更須至少提前一個月通知股東。

任何基金特殊目的公司的記錄及賬目可以基準貨幣以外的貨幣保存。

就股份支付的款項、自計劃財產中向股東支付的款項以及法團成立文書項下規定的與股份有關的所有付款（包括就該等股份應付的股息），均應以股份計值的貨幣（例如就[編纂]而言為港元）支付。

基金須為廣泛持有

本基金應確保其被廣泛持有，即基於上市規則（如適用於本基金）的規定（包括維持足夠的股東分佈），擁有廣泛的股東基礎。在符合此規定時，本基金應基於上市規則第8.08條及8.08A（如適用於本基金）不時遵守以下規定：

- (a) 考慮股份於[編纂]時的預期市值，至少25%（或法律法規或證監會不時規定或允許的其他較高或較低百分比或門檻）的流通股份（不包括庫存股份）在任何時候均須由「公眾」持有；
- (b) [編纂]時必須至少有300名股東；及
- (c) 於[編纂]時公眾持有的股份中，三大公眾股東實益擁有的股份不得超過50%。

此外，於[編纂]時由公眾持有且不受任何處置限制（不論是根據合約、法律法規或其他原因）的股份部分，必須(1)佔已發行股份總數（不包括庫藏股）的至少10%，且於[編纂]時的預期市值不少於50,000,000港元；或(2)於[編纂]時的預期市值不少於600,000,000港元。

法團成立文書

就上述目的而言，「公眾」及「公眾持有」的提述不包括本基金的任何核心關連人士，以及：(1)由本基金(或其任何附屬公司)或本基金的任何核心關連人士直接或間接對其資助購入股份的任何人士；(2)慣常接受本基金(或其任何附屬公司)或本基金的任何核心關連人士指示購入、出售、投票或以其他方式處置以其名義登記或由其持有的股份的任何人士；及(3)本基金作為庫存股份的法律或實益權益持有人。倘本基金知悉，就上述情況而言，本基金並非被廣泛持有，則本基金應盡最大努力於可行情況下盡快糾正。

發行股份及／或可轉換工具

在法律法規、文書及[編纂]的規限下，本基金董事有權(a)要約、配發、發行、授予購股權或以其他方式處理或處置不同類別的股份或認購權或將任何證券轉換為股份的權利(包括可轉換工具)；及(b)在任何此類情況下，可按本基金董事合理決定的時間、代價及條款和條件向有關人士出售、轉讓、管理或註銷任何庫存股份。

本基金可不時透過發行新股、轉售或轉讓庫存股份，或在法律法規、文書及[編纂]的規限下結合該等方法，發行不同類別股份。各類別股份所附權利應依照法律法規、文書及[編纂]規定執行。發行的某一類別股份的類別貨幣可與本基金的基本貨幣不同。在釐定本基金資產淨值或有關類別股份暫停買賣期間或[編纂]後首六個月內，不得配發或發行任何股份。

本基金亦可發行任何可轉換為或可交換為特定類別股份的證券，或任何用於認購或發行特定類別股份或可轉換為或可交換為特定類別股份的證券的購股權、認股權證或類似權利(「可轉換工具」)。可轉換工具可能包括例如無表決權的股份，在符合法律法規、法團成立文書及[編纂]的前提下，當發行可轉換工具所得款項淨額的特定比例已根據投資政策進行投資時，可轉換為新股份。由於預期新股份將有權獲得與現有已發行股份相同的股息，故發行可轉換工具將使本基金能夠籌集額外資本，同時限制在來自可轉換工具發行所得款項淨額獲投放期間自資本作出分派的程度。任何發行或發售可轉換工具的詳情將在相應的[編纂]中披露並須遵守適用法律法規，包括在必要時獲得股東批准。

發行股份及／或可轉換工具的所得款項淨額將由本基金主要用於進行額外投資，而非用於支付任何股息。

法團成立文書

以低於每股資產淨值的價格發行股份的額外規定

本基金董事可酌情釐定發行價，惟以下規定將適用於發行價將按於最近估值日期（以最早者為準）計算的每股資產淨值（不包括庫存股份）的折讓價（經計及發行的相關交易成本後）：(i)發行公告之日；(ii)有關日期；及(iii)釐定發行價之日：

(1) 以下各項的總和：

- (a) (i)預期將予發行或同意（有條件或無條件）將予發行的股份數目，其有關日期在該財政年度內；及(ii)根據任何已發行或同意（有條件或無條件）將予發行的可轉換工具可發行的最高股份數目，其有關日期在該財政年度內；及
- (b) 不計入該財政年度內根據任何股份發行協議或任何可轉換工具發行的任何股份（若該等新股份先前已根據(a)分段的計算（不論在該財政年度或任何先前財政年度）計入），

不得超過上一個財政年度結束時已發行股份（不包括庫存股份）數目的20%（或就首個財政年度內發行股份或可轉換工具或訂立發行協議（不論有條件或無條件）而言，為截至[編纂]的已發行股份數目）；

- (2) 發行價不得較(i)發行公告日期；(ii)有關日期；及(iii)發行價釐定日期（以最早者為準）的市價折讓20%或以上；及
- (3) 有關發行須事先獲獨立股東以普通決議案方式批准。有關批准可就特定發行取得，或作為一般授權而持續有效，除非及直至獨立股東以另一項普通決議案撤銷或修改為止。

法團成立文書

贖回與回購股份

股東無權要求回購或贖回其任何或全部股份。只要本基金回購或贖回任何股份符合以下條件，本基金即獲准贖回或回購任何股份：(a)本基金董事認為符合本基金及／或其股東的最佳利益；及(b)根據法律法規（包括收購守則及股份購回守則）及文書進行，並受[編纂]及／或本基金刊發的任何通函或其他文件所訂明的任何條款及條件所規限。

市場股份購回

本基金可在聯交所回購其股份，惟須獲獨立股東以普通決議案方式向基金授予特定批准或一般授權（「市場股份購回授權」）。獲獨立股東以一般授權方式授予的市場股份購回授權可持續有效，除非及直至獨立股東以另一項普通決議案撤銷或修改為止。

市場股份購回授權須遵守以下參數及規定：

- (a) 於聯交所回購的股份總數不得超過其最近財政年度結束時已發行股份總數（不包括庫存股份）的10%（或就首個財政年度內的場內購回而言，為截至[編纂]的已發行股份數目）；
- (b) 股份的回購價格不得高於以下兩者的較低者：(i)購回時股份市價的105%；或(ii)購回時最近估值日計算的每股資產淨值（不包括庫存股份）；及
- (c) 本基金須遵守上市規則第10.06條項下適用於上市發行人在聯交所回購本身股份的任何額外規定及限制（經必要變通，猶如該等條文適用於本基金，且以該等條文不與已刊發監管指引相抵觸為限）。

本基金購回的股份須為庫存股份或已註銷股份。所有庫存股份的[編纂]地位須予保留，而該等庫存股份日後可由本基金出售及／或用於支付管理費。本基金須自願遵守上市規則，猶如及在適用於庫存股份的情況下。

法團成立文書

向特定股東進行場外購回股份

本基金可向特定股東進行場外回購股份，惟須獲獨立股東以特別決議案方式特定批准，並遵守法律法規。

向所有股東進行場外購回股份(酌情回購授權)

本基金可透過向所有股東提出一般要約的方式進行場外回購股份，惟須獲獨立股東以普通決議案方式授權(「**酌情回購授權**」)。該收購授權可為一次性或重覆性的購回一般要約，而重覆性購回一般要約持續有效，除非及直至獨立股東以另一項普通決議案撤銷或修改為止。

酌情回購授權須遵守以下參數及規定：

- (a) 僅可在股份持續以大幅折讓價買賣的情況下(例如股份連續3個月以較每股資產淨值折讓20%或以上的價格買賣)方可提出購回要約；
- (b) 購回要約必須僅為股東的最佳利益而作出；
- (c) 對本基金沒有重大不利影響；
- (d) 本基金將遵守收購守則及股份購回守則下的原則及規則，惟獲得該等守則的任何例外或豁免則除外；及
- (e) 在考慮是否根據酌情回購授權進行購回要約時，投資經理及本基金將考慮所有相關當前市場狀況(例如可動用流動資產、相關資產的流動性或退出機會，以及其他相關監管規定)，且投資經理及本基金必須合理信納，購回所得款項可按照法律法規訂明的時限支付予股東。
- (f) 在一個財政年度內回購的股份總數不得超過本基金最近財政年度結束時已發行股份總數(不包括庫存股份)的20%(或就首個財政年度內的該等場外購回而言，為截至[編纂]的已發行股份總數)。

法團成立文書

是否尋求酌情收購授權作為折讓控制機制，屬於投資經理及本基金的全權酌情決定範圍。

強制轉讓

若投資經理合理懷疑任何人士在以下情況下直接或實益擁有任何類別股份：

- (a) 違反任何國家、任何政府機關或該等股份上市所在之任何證券交易所之任何法律或規定；
- (b) 出現有關情況（不論直接或間接影響該人士，亦不論單獨或連同任何其他人士（不論是否有關連）或投資經理認為相關的任何其他情況）而彼等認為有關情況可能導致本基金、本基金董事、任何服務提供商及／或本基金其他股東承擔任何稅務責任或遭受其他經濟損失，而若非如此，本基金、本基金董事、任何服務提供商及／或本基金其他股東原本可能無需承擔該責任或遭受該損失；或
- (c) 違反[編纂]就該類別股份訂明的任何規定，

則投資經理可本著誠信原則並遵守任何適用法律法規，向有關人士發出通知，要求該人士於通知日期起30日內（或投資經理規定的其他限期），將有關股份轉讓予不會違反上述限制的人士，或採取其合理認為法律法規規定的其他行動。倘若任何根據文書獲送達通知的人士未能於該限期前轉讓所述該等股份，或未能令投資經理信納（其判斷應為最終及具約束力）該等股份並非於違反任何該等限制的情況下持有，則在符合法律法規的情況下，本基金可按該等股份於限期截止當日在香港聯交所的收市價回購有關股份，而該人士應被視為已同意將該等股份轉讓予本基金。

法團成立文書

文書的修改

在適用於本基金的法律法規允許的範圍內，可根據文書對文書進行修改。

除非符合下列條件，否則不得修改文書：

- (a) 經股東以特別決議案批准修改；或
- (b) 託管商以書面證明其認為建議更改：(i)為符合財政或其他法定、監管或官方要求所必需；(ii)不會嚴重損害股東利益，不會在實質上免除本基金董事、投資經理、託管商或任何其他人士對股東的任何責任，亦不會增加應從計劃財產支付的成本及費用；或(iii)為更正明顯錯誤所必需。

在所有其他涉及任何重大更改的情況下，除非經特別決議案通過或證監會批准，否則不得作出任何更改。本基金須根據適用於本基金的法律法規，就文書的任何更改及本基金的任何一般性更改向股東發出書面通知。

更多詳情請股東及投資者參閱文書條款。

股東大會及股東在會議上的權利

文書包含詳細的股東會議規定，亦適用於類別股東會議。

股東大會可由基金董事或持有已發行股本總額（不包括庫存股份）中合共不少於10%總投票權（按每股一票基準計算，不包括庫存股份附帶的投票權）的股東召開。擬提呈特別決議案的大會須發出不少於21日通知，而擬提呈普通決議案的大會須發出不少於14日通知。

審議特別決議案的會議的法定人數為持有已發行相關類別股份（不包括庫存股份）25%的股東，若僅審議普通決議案，則法定人數為持有已發行相關類別股份（不包括庫存股份）10%的股東，且在兩種情況下均至少有兩名股東。

某些事項須經本基金股東至少75%的有效票數通過為特別決議案。該等事項包括但不限於：

- (a) 香港聯交所要求本基金[編纂]；及
- (b) 證監會要求撤銷對本基金的[編纂]。

法團成立文書

本基金股東亦可透過特別決議案指示本基金董事採取或不採取指定行動，但該特別決議案不使本基金董事在該決議案通過之前所作的任何行為無效。

需要以普通決議案通過的事項，必須以超過有效票數50%的簡單多數票通過。

票數應與所持股份數目成正比。

倘於會議指定舉行時間起計半小時內，出席人數未達法定人數，則會議須押後，並須由本基金董事於合理情況下決定延期後不少於十五日之日期及時間，以及會議舉行之地點。於該續會上，親自或委派代表出席之股東應達法定人數。任何押後股東會議的通知應按照與原會議相同的方式發出，且該通知須陳明：出席續會的股東（無論彼等人數及其所持股份數量如何）將構成法定人數。

每位股東均有權在股東大會上發言及投票，惟法團成立文書或任何法律法規規定股東須就所審議的事項放棄投票者除外。倘股東因擁有與其他股東的利益不同的重大利益而須如此放棄投票，則該股東不得在該大會上投票，亦不得計入該大會的法定人數（惟就罷免投資經理及／或委任替代投資經理的任何決議案除外），而任何違反該等規定或限制的投票將不獲計算。

持有兩股或以上股份的股東可委任多於一名受委代表，代表其出席任何股東大會並發言及投票。倘身為法團的結算所（或其代名人）為股東，則其可授權其認為合適的人士作為其代表，出席任何股東大會或股東類別會議，惟若如此授權多於一名人士，則該授權須指明每名該等代表就此獲授權的股份數目及類別。每名獲如此授權的人士均有權代表結算所（或其代名人）行使同等權利及權力，猶如其為結算所（或其代名人）所持股份的登記股東，包括在大會上發言的權利及在投票表決時個別投票的權利。

文書包含當僅涉及某類別股東權益時，持有不同類別股份的股東可分別召開會議的相關條款。文書關於股東大會議事程序的規定，經適當小更改後應適用於類別股東大會，一如適用於股東大會。

法團成立文書

託管商的罷免或退任

在下文第(i)項的情況下，託管商必須退任；在下文第(ii)或(iii)項的情況下，託管商必須由本基金董事以書面通知罷免：

- (i) 當託管商不再符合資格成為託管商，或根據法律法規被禁止成為託管商，或證監會撤回對託管商的批准；
- (ii) 當清算、破產或就其資產委任接管人；
- (iii) 當本基金董事基於良好及充分理由，以書面陳明為本基金股東利益而適宜更換託管商時。

除非委任新的託管商，否則託管商不得退任。倘若託管商退任或被罷免或其委任以其他方式終止，本基金須委任另一間根據法律法規合資格擔任開放式基金型公司的託管商的法團，而該法團須獲證監會批准，方可在退任或罷免的通知期屆滿當日或之前取代退任或被罷免的託管商。託管商的退任應在新託管商就任時生效。

核數師的退任或離任

在以下情況下，核數師停止擔任核數師：(a)其任期屆滿；(b)其透過書面通知辭任核數師職務；(c)根據法律法規，其不再符合擔任核數師的資格或遭禁止擔任核數師；(d)根據法律法規，藉普通決議案將核數師撤職，在此情況下，必須按照開放式基金型公司規則第82條，就有關決議案向股東發出符合法律法規的特別通知；或(e)與核數師訂立的協議根據其條款另行終止。

法團成立文書

與關連人士的交易

構成計劃財產一部分的現金可作為存款存放於託管商、投資經理、投資代表或其任何關連人士(即獲發牌接受存款的機構)，只要該等現金存款的持有方式符合股東的最佳利益，並已考慮到類似類型、規模及期限的存款的現行商業利率，且條款已根據一般及正常業務過程公平磋商。

可向託管商、投資經理、投資代表或其任何關連人士(即銀行)借款，只要該銀行不收取更高利率的利息，且安排或終止貸款的任何費用不超過其常規銀行業務標準，即就所涉貸款規模及性質公平協商的商業利率。

由本基金或代表本基金進行的所有交易必須按公平原則、為股東的最佳利益及按最佳條款執行。

本基金與投資經理、投資代表、基金董事或其任何關連人士以主事人身份進行的任何交易，僅可在事先取得託管商書面同意的情況下進行。所有該等交易均須於本基金的年度報告中披露。

倘本基金向投資經理、投資代表、基金董事或其任何關連人士(一般包括與由投資經理管理或提供意見的其他基金或投資組合進行的交易)收購任何投資，或向其出售任何投資，本基金或投資經理將首先就該等投資取得估值代理人的獨立第三方估值。

在適當情況下，證監會亦可參照上市規則的規定，就本基金與關連人士進行的交易施加額外規定，以確保投資者利益獲得充分保障，並透過法律法規所規定的適當保障措施及安排管理及盡量減少任何利益衝突。

終止(清盤除外)

在不影響適用法律法規有關在其他情況下可終止本基金或某一類別股份的任何條文的情況下，在符合適用法律法規的前提下，本基金董事可在下列情況下全權酌情終止本基金或某一類別股份：

- (a) 僅就某一類別而言，該類別股份沒有股東；
- (b) 通過任何法律，致使本基金不合法或本基金董事合理地認為不可行或不宜繼續運營本基金；

法團成立文書

- (c) 證監會根據《證券及期貨條例》停止[編纂]本基金；
- (d) 證監會根據《證券及期貨條例》指示或任何其他主管政府機關指示終止本基金；
或
- (e) 本基金從香港聯交所[編纂]。

本基金董事須以符合適用法律法規的方式及內容，就終止本基金或類別股份（視情況而定）向股東發出合理（在任何情況下至少提前一個月發出書面）通知，並藉該通知訂明該終止生效日期。以清盤以外的方式終止本基金無需股東批准。

由本基金終止當日起生效：

- (a) 本基金不得發行或出售任何有關類別的股份；
- (b) 投資經理須按本基金董事的指示將計劃財產變現；
- (c) 將變現計劃財產所得的且可用於此類分派的所有現金所得淨額，按有關類別或多個類別的股東各自於本基金的權益比例，分派予有關股東，惟託管商有權從其手持的任何款項中保留款項，以足額計提本基金、投資經理、本基金董事或託管商或其代表與本基金終止有關或因本基金終止而合理產生的所有成本、費用、開支、申索及要求；及
- (d) 託管商在本基金終止時持有的任何無人認領的所得款項或其他款項，可在應付該等所得款項或其他款項之日起滿12個月時支付予法院，惟託管商有權從中扣除其支付該等款項可能產生的任何開支。

每項有關分派均須按本基金董事合理酌情決定的方式作出，惟僅可在出示有關類別股份的證據及交付合理要求的付款請求表格後作出。

法團成立文書

清盤

在遵守相關法律法規的前提下，本基金可於[編纂]起計滿一(1)年後，經股東於股東大會上通過特別決議案批准，隨時予以清盤。本基金清盤時，股東參與計劃財產的權利，應與其所持股份所代表的本基金權益比例相稱。

如本基金清盤，而在支付清盤中證明的債項後仍有盈餘，則清盤人：

- (a) 可在獲得本基金特別決議案所規定的批准及法律法規所規定的任何其他批准下，將全部或任何部分計劃財產(不論該等財產是否由相同種類的財產組成)分發予本基金股東，並可為此目的就任何將予分發的財產設定清盤人認為公平的價值；及
- (b) 可決定股東或不同類別股東之間的分發方式。

本基金合併

在獲得證監會事先批准的前提下，本基金董事應遵循法律法規所載的程序，並就本基金合併向股東發出合理的(在任何情況下至少提前一個月發出書面)通知，通知的方式及內容應使本基金股東能就擬議的本基金合併作出知情的判斷(包括合併的原因、文書中允許合併的相關條文、合併的後果及其對現有股東的影響、股東可選擇的其他方案，以及合併的預計成本及預計由誰承擔)。本基金董事應透過該通知確定該合併的生效日期。

收購守則及股份購回守則的應用

除非事先獲證監會准許，否則本基金須遵守收購守則及股份購回守則的原則，而股東亦須遵守收購守則及股份購回守則，除非事先獲證監會豁免則作別論。股東如對其於收購守則或股份購回守則項下的責任有任何疑問，應尋求專業顧問協助。

適用法律及司法管轄權

文書(包括其附表)應根據香港法律詮釋。文書(包括其附表)中的任何條文均不得排除香港法院對本基金訴訟的司法管轄權。

重大協議及其他文件

本節所述之協議屬複雜文件，本文僅載列該等協議之摘要。投資者應參閱協議正文以確認具體資料或深入了解本基金。該等協議已於本文件日期前簽署，並可於正常營業時間內及直至[編纂]止，於投資經理的註冊辦事處（地址：香港銅鑼灣怡和街68號18樓）查閱。

投資管理協議

本基金與投資經理於2026年[•]簽訂投資管理協議，據此，投資經理獲授全面責任，須依照投資政策對本基金之資產（包括未投資之現金）作全權委託管理。

權限及職責

投資經理負責本基金之投資組合管理，包括但不限於下列服務：

- (a) 物色潛在投資，並協助本基金進行投資的收購及出售；；
- (b) 根據投資經理的盡職調查政策及程序，在篩選投資及選擇對手方時作盡職調查；
- (c) 確保投資決策的執行符合投資政策；
- (d) 落實投資經理的可持續發展政策；
- (e) 對本基金所管理的資產作持續監控；
- (f) 本著良好的商業信義，以合理方式並依照本基金的授權或指示，迅速且高效地執行指令；
- (g) 以投資持有人或實益擁有人的身份，行使本基金的所有權利及救濟措施，包括出席投資持有人任何會議或於會上投票，並代表本基金就投資給予同意或豁免；
- (h) 執行對沖策略以減輕投資組合的匯率風險，並根據對沖策略實施適當的對沖交易；
- (i) 安排本基金進行任何借款（受借款限額所限），並計算本基金的風險及槓桿比率；

重大協議及其他文件

- (j) 安排將未投資的現金結餘投資於適當的短期投資；
- (k) 制定、備存及審視用於計算資產淨值的估值政策；
- (l) 根據成立文書並以股東的最佳利益為依歸，管理本基金；
- (m) 備存或安排備存本基金的賬簿及紀錄，並編製本基金的財務報告；
- (n) 確保成立文書可供香港公眾查閱，並於正常辦公時間內隨時在其營業地點免費提供查閱，以及在支付合理費用後提供該等文件的副本；
- (o) 採取合理謹慎措施，確保託管商具備適當資格以履行其職責及職能，並就本基金資產的託管履行其責任；
- (p) 確保其委任或為本基金委聘的代表及代理人具備處理投資所需的充分知識、專業技能及經驗；
- (q) 建立適當的風險管理及控制系統，以有效監控及評估投資的風險，以及該等投資對投資組合整體風險狀況的影響；
- (r) 設立、注資、管理與（如適用）為進行或收購投資而設立的基金特殊目的公司有關的所有其他相關事務；及
- (s) 確保本基金遵守適用法律法規，包括但不限於單位信託守則。

費用

有關應支付予投資經理之費用詳情，請參閱題為「投資經理－投資經理之費用、成本及開支」、「費用及開支－投資經理的費用、成本及開支」及「折讓控制－經理費股份」各節。

期限及終止

鑒於本基金必須委任投資經理之強制性規定，投資管理協議並無訂明任何特定期限。

重大協議及其他文件

如投資經理退任或被罷免為本基金之投資經理，則投資管理協議將終止，詳情載於題為「投資經理－資經理的退任或罷免」一節。如該節所述，於投資經理被罷免的若干情況下，本基金可能須向投資經理支付一筆一次性終止款項。

謹慎義務標準

於管理投資組合時，投資經理已同意本著誠信原則，以本基金及其投資者最佳利益為考量，並依照國際知名而審慎的機構資產經理一般遵循之慣例及程序，管理及投資組合性質及特徵相符之資產。

免責聲明及彌償

投資經理及其附屬公司，以及其任何董事、僱員、受僱人士、代理人、顧問或代表，就其基於善意所作出的任何判斷錯誤，或所為、所受或未為之任何事項，概不承擔任何責任，惟須受下文所述之保留條款所限。

投資經理及上述人士亦可就投資經理及上述人士於履行職責時所招致的責任，獲得本基金的彌償，惟須受下述之保留條款所限。

投資管理協議的任何條文均不得解釋為(i)根據香港法律豁免投資經理對股東的任何責任，亦不得由股東或以股東的費用為投資經理就該等責任提供彌償；或(ii)減輕或豁免投資經理根據法律法規所承擔的任何職責及責任，亦不得由股東或以股東的費用為投資經理就該等職責及責任提供彌償；且任何條文均不得具有提供任何此類豁免或彌償的效力。

適用法律

投資管理協議受香港法律管轄。

託管契據

本基金、投資經理及託管商已於2026年[•]以契據形式訂立託管契據，據此，託管商已將所有計劃資產(包括用以持有投資的基金特殊目的公司，以及本基金的其他資產，例如現金)收存或置於其控制之下。

重大協議及其他文件

權力及職責

託管商應將所有計劃資產收歸其保管或置於其控制之下，並根據成立文書的規定，以信託方式為本基金持有該等資產。託管商的權力及職責包括但不限於以下各項：

- (a) 託管商必須以託管商之名義或按託管商之指示登記現金及須登記之資產；
- (b) 託管商必須在託管商之賬簿中，以本基金之名義備存計劃資產之紀錄；
- (c) 託管商必須將計劃資產與下列各方的資產予以隔離：
 - a. 投資經理（及其投資受託人）及其各自之關連人士；
 - b. 託管商及其在整個託管鏈中的任何名義持有人、代理人或代表；及
 - c. 託管商的其他客戶及其在整個託管鏈中的名義持有人、代理人或代表，除非該資產存放於符合國際標準及最佳實務的綜合賬戶中，且該賬戶設有充分保障措施，以確保計劃資產已妥善記錄，並定期作出適當的對賬；
- (d) 託管商必須採取適當措施，以核實計劃資產的所有權；
- (e) 託管商必須執行本基金及投資經理就投資所發出的指示，除非該等指示與託管契據、成立文書或適用監管規定的條款相抵觸；
- (f) 在本基金及投資經理要求之範圍內，與本基金及投資經理充分合作，並向其提供任何協助及資料，以利本基金及投資經理履行其各自職責、義務，以及根據適用監管規定所要求及許可之其他行動；
- (g) 託管商必須採取合理謹慎措施，以確保：
 - a. 遵守成立文書所載的投資及借款限制，以及本基金獲[編纂]之條件；
 - b. 股份的股票須待認購款項繳付後方可發出；

重大協議及其他文件

- c. 任何自以託管商名義代表本基金開設，並以基金特殊目的公司名義開設之獨立賬戶所進行之付款或分配，均須依照成立文書辦理；
- d. 本基金任何銀行賬戶的現金流量均受到妥善監控；
- e. 本基金進行的股份銷售、發行、回購、贖回及註銷，均須依照成立文書進行；
- f. 本基金及投資經理用以計算股份價值的方法，足以確保銷售、發行、回購、贖回及註銷價格均為根據該成立文書計算得出者；
- (h) 於甄選、委任及持續監察獲委任負責託管及／或託管計劃資產之受託人時，須以合理之謹慎、專業技能及勤勉態度行事，並須信納所委任之受託人持續具備適當資格及能力，足以向本基金提供相關服務；
- (i) 履行成立文書及任何適用監管規定所規定的其他職責及義務，並於履行其職責及義務時，根據本基金的性質、規模及複雜程度，以應有的專業技能、謹慎及勤勉行事。

費用

有關應付予託管商的費用之詳情，請參閱題為「費用及開支—本基金之持續費用及開支」一節。

期限及終止

鑒於本基金必須委任託管商之強制規定，託管契據並無訂明任何特定期限。

託管契據將於以下情況中之較早發生者終止：(a) 本基金終止時；及(b) 託管商辭任或被罷免為本基金託管商之時，詳情載於題為「法團成立文書—託管商之罷免或辭任」一節。

免責聲明及彌償

託管商及其各附屬公司，以及其任何董事、高級職員、職員、僱員、代理人、關聯方或代表，就其基於善意所作出之任何判斷錯誤，或所為、所受或未為之任何事項，均不承擔任何責任，惟須受下文所述之保留條款所限。

託管商及上述人士亦可就其履行職責時所招致之責任，獲得本基金之彌償，惟須受下文所述之保留條款所限。託管商協議亦載有其他彌償條款，並受相同保留條款所限。

重大協議及其他文件

開放式基金型公司守則第7.5條；開放式基金型公司指引第3A節第8段託管契據的任何條文均不得解釋為：(i)豁免託管商根據香港法律對股東承擔的任何責任，亦不得由股東或以股東的費用為託管商就該等責任提供彌償；或(ii)減輕或豁免託管商根據法律法規所承擔的任何職責及責任，亦不得由股東或以股東的費用為託管商就該等職責及責任提供彌償；且任何條文均不得產生提供任何此類豁免或彌償的效力。

適用法律

託管契據受香港法律管轄。

投資組合管理及代理協議

本基金已根據本基金、投資組合代理人、託管商及投資經理之間簽訂的投資組合管理及代理協議，委任德意志銀行股份公司(透過其香港分行行事)擔任其債券託管商、投資組合行政管理人及賬戶銀行(統稱投資組合代理人)。

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因債券託管商持有的該等證券而收到的現金存款；及(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職能；及(iv)基金特殊目的公司可作為一方加入投資組合管理及代理協議。

權力及職責

債券託管商應擔任由本基金或代表其購買之債券形式投資的保管人，並就此開設證券賬戶及相關的現金賬戶。債券託管商將以確保其準確性之方式備存記錄及賬目，並特別確保保管賬戶中的證券在債券託管商的賬簿中，隨時可與以下證券區分開來：(a)債券託管商；及(b)債券託管商的其他客戶。

債券託管商獲授權就其履行職責委任代表，惟債券託管商將在甄選、持續委任及持續監察任何此類代表時，以應有的技能、謹慎及勤勉行事，並將任何屬證券類別的投資之保管職責委派予該等代表。

此外，債券託管商應代表本基金收取並接收所有與證券形式之投資相關的款項(不論為收益或本金)、收益及股息，並就此採取任何必要且適當的行動，包括就證券形式之投資，因債券託管商或本基金可能應繳納之任何稅項而扣除或預扣任何款項。

重大協議及其他文件

託管商應代表本基金於賬戶銀行開立賬戶，用以收取投資組合的本金及利息款項。投資組合行政管理人僅得在獲得投資經理及託管商雙方批准後，方可從該等賬戶中支付款項。賬戶銀行所維持的各賬戶，應按本基金與賬戶銀行不時協定的利率計息，或收取存款手續費。

投資組合行政管理人應與投資經理協商，就構成投資組合的資產編製每日報告，該報告應包括每日現金餘額及現金流量（包括預測報告）。投資組合行政管理人應與投資經理協商，就構成投資組合的資產（包括目前未償還金額、利率及到期日）以及本基金賬戶於相關期間內的現金流動編製月度報告。投資組合行政管理人應將該等報告送交本基金及投資經理。

費用

有關應付予投資組合代理人的費用之詳情，請參閱題為「費用及開支—本基金之持續費用及開支」一節。

期限及終止

投資組合管理及代理協議並無特定期限。投資組合管理及代理協議將於任一方發出書面通知後終止。

基金管理協議及公司服務協議

本基金與基金行政管理人於2026年[•]訂立本基金管理協議，據此，本基金管理人將提供：

向本基金提供的基金管理服務，包括但不限於以下：

- (a) 根據成立文書計算本基金的每季資產淨值；
- (b) 計算每季應付股息總額，並備存已付股息總額的記錄，將該等計算結果納入本基金的每季資產淨值中；
- (c) 計算股份應付股息的組成，包括從可分派淨收入及資本中支付的股息百分比；
- (d) 與託管商及[編纂]協調，以根據股息時間表支付股息；
- (e) 遵守託管商就本基金及基金特殊目的公司賬戶的存取及運作所實施的任何管治框架；

重大協議及其他文件

- (f) 計算管理費以及其他費用及開支之支付，並與託管商協調相關款項之支付；
- (g) 根據本基金要求，為妥善記錄本基金之財務狀況而備存本基金之賬簿及紀錄，並符合國際財務報告準則會計準則，以及按與本基金協定之方式提供定期報告；
- (h) 就編製本基金之年度及中期財務報表事宜，與本基金之核數師聯繫；
- (i) 每月與本基金、託管商或其代表所備存之投資記錄對賬；
- (j) 備存本基金不時訂立之合約登記冊；及
- (k) 按不時協定向本基金提供相關資料或報告。

基金行政管理人的關聯公司阿托雷思企業方案（香港）有限公司亦將根據企業服務協議提供公司服務，包括但不限於以下：

- (l) 協助刊發中期及年度業績、中期及年度報告，以及召開股東週年大會；及
- (m) 提供公司秘書服務，包括安排董事會及委員會會議、編製及派發董事會文件、記錄會議紀要、確保法律、稅務、監管及證券交易所的申報文件均正確且如期提交、就股東大會及股東投票事宜與[編纂]協調，以及提供所有其他慣常之公司秘書服務。

費用

有關應付予基金行政管理人及阿托雷思企業方案（香港）有限公司的費用之詳情，請參閱題為「費用及開支—本基金之持續費用及開支」一節。

期限及終止

基金管理協議及企業服務協議自上市日期起生效，各協議之初始期限為自該日起計一年。任何一方均可於初始期限屆滿後或發生若干規定事件後，向另一方發出通知以終止基金管理協議或企業服務協議。

豁 免

就證監會對本基金的[編纂]而言，本基金已就下述豁免嚴格遵守單位信託守則的若干規定向證監會提出申請，並已獲證監會批准。倘日後情況有變，以致影響任何豁免，證監會保留審閱或修訂該等豁免條件的權利。倘若單位信託守則日後修訂後，對該交易所屬類別的交易施加比證監會授予豁免當日適用的規定更為嚴格的要求（包括但不限於規定該交易須以獲得股東批准為條件），則本基金及投資經理須立即採取措施，確保在合理期間內遵守該等規定。

從本基金資產支付推廣開支－單位信託守則第6.18(b)段

根據單位信託守則第6.18(b)段，與某項計劃有關的任何廣告或推廣活動所產生的開支，不得從該計劃的資產中支付。

基金已向證監會申請並獲批准豁免嚴格遵守單位信託守則第6.18(b)段的規定，以便允許以下開支由本基金的資產支付或報銷：本基金、投資經理及／或託管商就市場推廣、宣傳、廣告、路演、記者會、出席或代表參加業界活動、午餐會、簡報會及其他公關相關費用，或因本基金任何集資活動而產生的成本或開支（統稱「**宣傳開支**」），惟僅限於單位信託守則及任何適用法律允許的範圍內，並須符合以下條件：

- (a) 審核委員會應定期核實本基金、投資經理及／或託管商所產生的推廣費用金額，並應於本基金的年度報告中確認該等推廣費用乃：(i)依照本基金的內部控制程序產生；且(ii)純粹用於成立文書及投資管理協議相關條款所載之目的，並審閱其合理認為必要的相關證明文件；
- (b) 推廣費用的總額須於本基金的相關年度報告中披露；及
- (c) 向基金、投資經理及／或託管商支付或償付該等費用，須嚴格依照成立文書及投資管理協議的規定辦理。

稅 項

以下稅務概要屬一般性說明，僅供參考，並非旨在詳盡列出所有可能與購買、持有、贖回或以其他方式出售股份之決定相關的稅務考量事項。本概要並不構成法律或稅務建議，亦無意涵蓋適用於所有類別投資者的稅務後果。有意投資者應就其認購、購買、持有、贖回或出售股份所涉及的法律及實務影響，諮詢其專業顧問，包括香港的法律及實務，以及其各自司法管轄區的法律及實務。

以下資料乃根據本文件日期當時生效的法律及實務而編製。與稅務相關的法律、規則及慣例可能有所變更及修訂（且該等變更可能具有追溯效力）。因此，無法保證下文所提供的摘要在本文件日期後仍將適用。此外，稅法可能存在不同詮釋，亦無法保證相關稅務機關不會對下文所述的稅務處理採取相反立場。

就本節而言，「本基金」不包括一般將予設立的基金特殊目的公司。

香港

本基金的稅務

利得稅

香港利得稅是針對個人在香港從事貿易、專業或業務所產生的利潤，且該等利潤須為在香港產生或源自香港者（「香港來源利潤」）而徵收。香港不徵收資本增值稅，亦無任何一般性的營業額稅、銷售稅或增值稅。

本基金為一間以香港公眾開放式基金公司形式註冊成立的封閉式基金，並將由投資經理在香港管理。本基金應被視為在香港從事貿易或業務，其香港來源利潤（不包括資本收益）將初步須按現行16.5%的稅率繳納香港利得稅。根據香港的兩級利得稅率制度，在符合特定條件情況下，法團首2百萬港元的應課稅利潤所適用的利得稅率將降至8.25%（即現行利得稅率的一半）。

然而，由於本基金已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，根據稅務條例（「稅務條例」）第26A(1A)(a)條，本基金的利潤可獲豁免繳納香港利得稅。

稅項

香港政府已修訂針對若干特定境外來源收入（包括利息、股息、出售收益或知識產權收入，於每種情況下，均指在香港境外地區產生或源自該地區的收入）的境外來源收入豁免（「**境外來源收入豁免**」），以回應歐盟對香港根據地域來源徵稅原則實施的一般境外來源收入豁免制度所產生的雙重免稅風險的關注（即僅「香港來源利潤」才須繳納香港利得稅）。該修訂符合現行國際稅務標準，即要求享有稅務優惠待遇須具備充分的經濟實質。

即使本基金可能符合新境外來源收入豁免制度項下「**跨國企業實體**」的定義，其來自投資活動的境外來源利潤仍可根據稅務條例第26A(1A)(a)條享有免稅資格，因其已根據證券及期貨條例第104條獲**[編纂]**為集體投資計劃。

預扣稅

本基金向其股東派發的分派款項，在香港將無須繳納任何預扣稅。

印花稅

每當本基金買賣香港股票（定義見印花稅條例）時，將就每張買入票據及賣出票據的代價或該香港股票的公平市值（以較高者為準）徵收按價值計算的印花稅，現行稅率為0.10%。賣方及買方（視乎本基金的情況而定）將分別就該等香港股票的已買入票據及已售出票據承擔印花稅。

股東的稅務

以下討論與潛在股東**[編纂]**本基金有關的若干預期香港稅務考量事項。每位潛在股東應根據其自身的具體事實及情況，向獨立稅務顧問尋求稅務建議。

利得稅

香港不會就本基金股東在香港境內出售或以其他方式出售本基金股份所產生的資本性質收益徵稅。然而，就若干股東而言（例如在香港從事貿易或業務的證券交易商、金融機構及保險公司），該等收益可能會被視為交易收益而非資本性質收益，因此須繳納香港利得稅（目前對法團的稅率為16.5%，對非法團業務的稅率為15%），（前提為該等收益被視為香港來源利潤）。請再次留意兩級利得稅率制度下的兩級稅率。

稅 項

本基金所作的分派，原則上不應在股東層面被徵收香港利得稅（不論是以預扣或其他方式）。

香港已頒佈2025年稅務（修訂）（跨國企業集團最低稅）條例》，以實施境內最低補徵稅。對於所有於2025年1月1日或之後開始的財政年度，位於香港且屬於適用範圍內的跨國企業集團的組成實體之收入，可能須繳納補徵稅。

印花稅

根據印花稅條例，與股份配發或贖回有關的轉讓，在香港可獲豁免印花稅。

香港印花稅目前按代價或市值（以較高者為準）的0.10%從價稅率徵收，買方須就每次購買香港股票（定義見印花稅條例），包括股份，繳納該稅項；賣方則須就每次出售香港股票繳納該稅項（換言之，目前涉及股份的買賣交易須繳納總計0.20%的稅項）。此外，目前任何股份轉讓文書均須繳納5.00港元的固定印花稅。若轉讓交易的一方為香港境外居民且未繳付其應繳的從價印花稅，則未繳付的稅項將根據轉讓文書（如有）予以評估，並由受讓人繳付。若未於到期日或之前繳付印花稅，可能會被處以最高達應繳稅項十倍的罰款。

股東應就認購、購買、持有、贖回、轉讓、出售或以其他方式出售股份可能產生的稅務後果，諮詢其專業稅務顧問。

自動交換財務賬戶資料

稅務（修訂）（第3號）條例（「**該條例**」）已於2016年6月30日生效。該條例連同其後之修訂，構成香港實施自動交換財務賬戶資料標準（「**自動交換財務賬戶資料**」）的立法框架。自動交換財務賬戶資料包括（但不限於）主管當局協定（「**主管當局協定**」）範本及共同申報準則（「**共同申報準則**」）。此外，香港稅務局（「**香港稅務局**」）於2016年9月9日向金融機構（「**金融機構**」）發佈指引，該指引會不時更新及修訂，以指引金融機構履行共同申報準則的義務。自動交換財務賬戶資料要求香港的金融機構取得與在該等機構持有財務賬戶的非香港稅務居民有關的若干資料及文件，並將所需資料呈報予香港稅務局，以供自動交換之用。一般而言，有關資料將就為那些香港已與之簽訂並生效之主管當局協定所涵蓋之須予呈報司法管轄區的稅務居民賬戶持有人作出申報及自動交換；然而，本基金及／或其代理人可就香港共同申報準則之目的，進一步取得與非須予呈報司法管轄區居民之其他司法管轄區居民相關的資料及／或文件。

稅 項

本基金須遵守該條例的規定，其意味本基金及／或其代理人須取得與股東有關的所需資料，並將之提供予香港稅務局。該條例要求本基金除其他事項外，須：(i)倘本基金持有須予申報的財務賬戶，則須向香港稅務局登記為「須予申報金融機構」；(ii)對其賬戶持有人(即股東)作盡職審查，以釐定其任何相關財務賬戶是否根據該條例被視為「須予申報賬戶」；及(iii)向香港稅務局申報該等須予申報賬戶的規定資料。香港稅務局預計將每年將所接獲的規定資料，與各須予申報司法管轄區的主管當局交換。概括而言，自動交換財務賬戶資料規定，香港金融機構須就以下作出申報：(i)為須予申報司法管轄區稅務居民的個人或實體；及(ii)由屬該等司法管轄區稅務居民的個人所控制之若干實體。根據該條例，股東的詳細資料(包括但不限於其姓名、出生地、出生日期、地址、稅務居住地、稅務識別號碼(如有)、賬戶號碼、其於本基金權益的賬戶結餘／價值，以及從本基金收取的收入或出售或贖回所得款項)應向香港稅務局申報，並隨後與相關司法管轄區的主管當局作資料交換。

透過[編纂]本基金及／或繼續[編纂]本基金，股東確認，其可能須向本基金及／或其代理人提供額外資料或文件，以使本基金能遵守該條例的規定。股東的資料(以及有關控制人(包括實益擁有人、受益人、直接或間接股東，或與該等股東有關聯且屬該條例所界定之被動非金融實體的其他人士)的資料)可能會由香港稅務局向相關須予申報司法管轄區的主管當局交換。

各股東及潛在[編纂]應就自動交換財務賬戶資料對其目前或擬作出的本基金[編纂]所產生的行政及實質影響，諮詢其專業稅務顧問。

外國賬戶稅收符合法案與遵守美國預扣稅規定

美國恢復就業僱用激勵法案於2010年3月簽署成為美國法律，其中包括若干通常被稱為「外國賬戶稅收符合法案」的條文。概括而言，外國賬戶稅收符合法案條文載於經修訂的1986年美國國內稅收法典(「**稅收法典**」)第1471至1474條，該法典針對包括所收利息及股息在內的若干款項，對本基金等境外金融機構施加申報制度。所有此類款項均可能須按30%的稅率預扣外國賬戶稅收符合法案稅項，除非款項收款人符合若干要求，以使美國國稅局能夠識別在該款項中擁有直接或間接權益的美國人士(定義見稅收法典)(「**美國人士**」)。為避免支付予其的款項被扣繳，本基金等外國金融機構(包括銀行、經紀商、託管商及投資基金)(「**外國金融機構**」)須與美國國稅局訂立協議(「**外國金融機構協議**」)，以被視為參與的外國金融機構。參與的外國金融機構須識別所有身為美國人士之投資者，

稅 項

以及由美國人士直接或間接擁有的若干實體，並每年向美國國稅局（「**美國國稅局**」）報告有關該等美國人士的若干資料。此外，外國金融機構協議通常亦規定，參與的外國金融機構須對其支付予未配合該機構若干資料請求，或不同意依外國賬戶稅收符合法案向美國國稅局作出申報及披露之投資者（「**不合作賬戶持有人**」）的若干款項，扣除並預扣30%，且可能須關閉該等賬戶持有人的賬戶。此外，參與的外國金融機構須對支付予本身為外國金融機構但未遵守外國賬戶稅收符合法案規定的投資者之款項，作出扣除並預扣。

外國賬戶稅收符合法案預扣稅適用於2014年6月30日之後支付的美國來源所得，包括美國來源的股息及利息。該30%的預扣稅率亦可能適用於若干非美國來源款項，只要該等款項未來可歸屬於應受外國賬戶稅收符合法案預扣稅規管之金額（亦稱為「**外國轉付款項**」）。除非適用豁免條款，否則預扣稅代理人（包括參與的外國金融機構）一般須開始對2014年6月30日之後支付的應預扣款項予以預扣。

美國與多個其他司法管轄區已訂立政府間協議（「**政府間協議**」）。美國財政部與香港已根據第二模式安排（「**第二模式政府間協議**」）訂立一項政府間協議（「**香港政府間協議**」）。第二模式政府間協議雖對前述規定有所調整，但一般而言仍要求向美國國稅局披露類似資料。根據香港政府間協議，外國金融機構（包括本基金）無須對支付予不合作賬戶持有人的款項徵收30%的外國賬戶稅收符合法案預扣稅，亦無須關閉該等賬戶持有人的賬戶（前提為已按規定向美國國稅局申報有關該等賬戶持有人的資料）。倘若本基金無法滿足適用規定且被釐定為不符合外國賬戶稅收符合法案規定，或香港政府被認定違反已達成協議之政府間協議條款，則外國賬戶稅收符合法案所涵蓋之應扣繳款項可能適用扣繳規定。

本基金已向美國國稅局**[編纂]**為單一呈報型外國金融機構，其全球中介機構識別號碼為[•]。為保障股東權益並避免受外國賬戶稅收符合法案預扣稅規定所限，本基金擬致力符合外國賬戶稅收符合法案所規定的要求。因此，在法律允許範圍內，本基金可能需要（透過其代理人或服務供應商）根據政府間協議（視情況而定）的條款，向美國國稅局或當地主管機關呈報任何股東的持股或投資回報資料，包括未能提供所需資料及文件以確認其外國賬戶稅收符合法案合規狀態的若干股東、不符合外國賬戶稅收符合法案規定的金融機構，或屬於外國賬戶稅收符合法案條文及法規所指明的其他類別。本基金亦可能須強制轉讓及／或對向未能提供所需資料及文件以確認其身份的股東、未遵守規定的外國金融機構，或屬於FATCA條文及法規所指明的其他類別的人士作出的付款實施預扣。任何有關強制轉讓及／或預扣均將根據適用法律及法規進行，而作出有關行動的酌情權將由投資經理本於真誠及合理理由行使。

稅 項

儘管本基金將致力履行外國賬戶稅收符合法案所課予之任何義務，以避免被課徵外國賬戶稅收符合法案預扣稅，但無法保證本基金能夠完全履行該等義務。倘本基金因外國賬戶稅收符合法案而須繳納預扣稅，本基金的資產淨值可能會受到不利影響，且本基金及其股東可能蒙受重大損失。

外國賬戶稅收符合法案的條文相當複雜，且其適用情況目前尚不明確。上述說明部分基於相關法規、官方指引、香港政府間協議及政府間協議範本，而上述均可能有所變更，或以實質上截然不同的形式實施。本節內容概不構成亦不意圖構成稅務建議，股東不應倚賴本節所載任何資料來作出任何投資決策、稅務決策或其他決策。因此，所有股東均應就其自身情況下外國賬戶稅收符合法案的規定、可能的影響及相關稅務後果，諮詢其各自的稅務及專業顧問。特別是透過中介機構持有股份的股東，應確認該等中介機構的外國賬戶稅收符合法案合規狀況，以確保其投資回報不會被扣繳上述預扣稅。

[編 纂]

[編纂]

[編 纂]

[編纂]

[編 纂]

[編纂]

[編 纂]

[編纂]

[編 纂]

[編纂]

[編 纂]

[編纂]

[編 纂]

[編纂]

[編 纂]

[編纂]

[編 纂]

[編纂]

[編 纂]

[編纂]

[編 纂]

[編纂]

[編 纂]

[編纂]

[編纂] 的 架 構

[編纂]

[編纂] 的 架 構

[編纂]

[編纂] 的 架 構

[編纂]

[編纂] 的 架 構

[編纂]

[編纂] 的 架 構

[編纂]

[編纂] 的 架 構

[編纂]

[編纂] 的 架 構

[編纂]

[編纂] 的 架 構

[編纂]

[編纂] 的 架 構

[編纂]

[編纂] 的 架 構

[編纂]

[編纂] 的 架 構

[編纂]

[編纂] 的 架 構

[編纂]

[編纂] 的 架 構

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

專 家

行業顧問弗若斯特沙利文負責對房地產私募債務市場進行全面研究，並編製行業顧問報告，其概要載於「行業概覽」一節。投資經理已審閱本報告及其概要。

行業顧問已就刊發本文件給予書面同意且並無撤回，並分別以本文所載的形式及內容載入彼等的報告概要及／或提述彼等的名稱。

附錄一

一般資料

1. 基金董事服務協議之詳情

基金董事會各獨立非執行董事，即方文靜女士、李鍾大先生及黃子全先生，已於2026年[•]與本基金訂立服務協議。任期自2026年[•]起計為三年，除非另行提前終止。任何一方均可通過發出不少於三個月的書面通知終止本協議。於本文件日期，上述各基金董事每月將收取董事袍金[•]港元。

其他基金董事，即吳燕安女士、吳繼泰先生及趙偉雋先生並無就彼等獲委任為本基金董事而與本基金訂立任何服務協議。彼等無權就其作為基金董事的服務收取任何薪酬。

2. 備查文件

以下協議及文件的副本可於直至[編纂]止的一般營業時間內在投資經理位於香港銅鑼灣怡和街68號18樓的辦事處免費查閱。

- (a) 文書
- (b) 投資管理協議
- (c) 託管契據
- (d) 投資組合管理及代理協議
- (e) 基金行政管理協議及企業服務協議
- (f) 「重大協議及其他文件」一節所述的其他協議
- (g) 「專家」一節所述的書面同意

可按投資經理釐定的每份文件副本合理收費，向投資經理索取該文書副本。

3. 基金網站可供查閱的資料

投資經理將以英文及中文(除非另行訂明)在本基金網站www.gawcapitalrepd.com(該網站未經證監會審核或批准)登載與本基金有關的要聞及資訊，包括：

- (a) 本文件(經不時修訂)；
- (b) 產品資料概要(經不時修訂)；
- (c) 最新年度財務報告及半年度未經審核中期財務報告(僅提供英文版本)；
- (d) 投資經理就本基金作出的任何公告；
- (e) 本基金的最後資產淨值及每股資產淨值(每季均於每個估值日更新)；
- (f) 本基金持有的最新投資組合(每月更新)；
- (g) 本基金的估值政策，包括評估投資所採用的主要估值假設及參數；
- (h) 本基金的目標股息；及
- (i) 連續12個月股份應付股息的組成(即從(i)可分派淨收入；及(ii)資本(如有)中已作出的派息的金額及所作出的派息的百分比)。

附錄一

一般資料

4. 公司通訊

股東可選擇以下列方式收取公司通訊：

- (i) 以印刷本形式，收取(a)僅英文版本；(b)僅中文版本；或(c)同時收取中英文版本，惟年度及中期報告僅提供英文版本除外；或
- (ii) 以電子形式，透過本基金網站 www.gawcapitalrepd.com 及香港聯交所網站 www.hkexnews.hk，閱覽日後公司通訊的中英文版本，惟年度及中期報告僅提供英文版本除外。

股東有權隨時向[編纂]發出合理書面通知，更改其所選擇的語言(惟年度及中期報告僅提供英文版本除外)及／或收取公司通訊的方式。

除非另有指示，股東將被視為同意僅通過本基金網站以電子方式收取日後公司通訊。

股東可透過填妥變更申請表(可向[編纂]索取)並將其交回[編纂]，更改其選擇日後收取公司通訊的語言(惟年度及中期報告僅提供英文版本除外)及／或收取方式。

當每一份新的公司通訊於本基金網站 www.gawcapitalrepd.com 及香港聯交所網站 www.hkexnews.hk 刊發時，本基金將會向選擇以電子方式收取公司通訊的股東發出印刷本通知。本基金亦將發出一份附有表格及已預付郵費的回郵信封的通知，指明該特定公司通訊的印刷本將按要求以供索取，而股東亦可填妥該表格並送回[編纂]，另選收取日後公司通訊的方式。

公司通訊的中英文版本(惟年度及中期報告僅提供英文版本除外)將以可閱覽格式於相關公司通訊刊發首日起五(5)年期間在本基金網站 www.gawcapitalrepd.com 登載。有關公司通訊的中英文電子版本於該公司通訊寄出予股東同日於香港聯交所網站 www.hkexnews.hk 刊登。

除非及直至股東另行通知[編纂]更改其選擇，股東一旦選擇以電子方式收取公司通訊以代替收取印刷本，該股東則被視為明確同意放棄收取公司通訊印刷本的權利。

附錄一

一般資料

5. 查詢及投訴

[編纂]可按「參與本基金及[編纂]的各方」一節載明的地址聯絡本基金及／或投資經理，就本基金提出任何問題或投訴。

6. 免責聲明

除本文件所披露者外，於最後實際可行日期：

- (a) 本基金董事與本基金之間並無現有或擬訂立的服務合約（不包括於一年內屆滿或可由僱主終止而毋須支付賠償（法定賠償除外）的合約）；
- (b) 本基金董事、經理董事或「專家」一節所列任何人士概無於本基金的推廣或於緊接本文件刊發前兩年內已由本基金收購或出售或租賃，或擬由本基金或其控制的任何公司收購或出售或租賃的任何資產中擁有權益；
- (c) 概無本基金董事、經理董事或「專家」一節所列任何訂約方於本文件日期存續且對本基金業務屬重大的任何合約或安排中擁有重大權益；
- (d) 除與[編纂]有關及「[編纂]」一節所披露者外，「專家」一節所列各方概無：
 - (i) 合法或實益擁有本基金所控制的任何公司的任何股份或任何股份的權益；或
 - (ii) 擁有任何權利（不論是否可依法強制執行）認購或提名他人認購本基金證券；
- (e) 於本文件日期前兩年內，本基金的任何發起人概無支付、配發或獲給予任何款項、證券或利益，亦無意支付、配發或獲給予任何該等證券、金額或利益；
- (f) 本基金或其控制的任何公司概無向任何本基金董事或經理董事或為其利益授出或提供任何未償還貸款或擔保；

附錄一

一般資料

- (g) 於緊接本文件日期前兩年內，本基金並無發行或同意發行任何繳足或部分繳足的股份以換取現金或現金以外的代價；
- (h) 除與[編纂]有關外，概無已發行股份根據購股權或有條件或無條件同意根據購股權配售；
- (i) 本基金並無發行或同意發行任何創始人股份、管理股份或遞延股份；
- (j) 本基金的股本及債務證券概無於任何其他證券交易所[編纂]或[編纂]，亦無尋求或擬尋求任何[編纂]或[編纂]許可；
- (k) 本基金並無發行在外的可換股債務證券；
- (l) 於緊接本文件日期前兩年內，概無就發行或出售本基金或其控制的任何公司的任何股份或股份或貸款資本向任何基金董事、經理董事、發起人、「專家」一節所列任何人士或任何其他人士授出或支付佣金、折扣、經紀佣金或其他特別項目；
- (m) 目前並無任何安排可據此放棄或同意放棄未來股息；及
- (n) 在過去12個月中，本基金的業務並無中斷，這可能或已經對本基金的財務狀況產生重大影響。