

概覽

我們為中國投資基金管理人，專注於不動產投資基金管理。根據弗若斯特沙利文報告，我們就管理資產而言於2017年12月31日為中國第十大不動產投資基金管理人。我們的基金組合涵蓋商業不動產項目、不良資產項目以及城市化及重新開發項目。我們的使命為利用我們資產管理技能、風險管理專業知識及執行能力以通過(其中包括)去除不動產市場現有存貨及振興不良或其他利用不足的資產增強不同類別的不動產項目的價值，從而促進中國經濟整體健康增長。自我們2010年成立以來，我們管理的基金已經投資了合計25個大型投資項目，其中已經完成及成功退出的項目為15個。該等投資項目由遍佈包括上海、深圳、成都、杭州、南京、無錫、寧波、西安、合肥、福州及濟寧在內的10多個中國城市的組合資產組成。

我們管理兩大類基金，即項目基金及母基金。項目基金為專門項目設置，而母基金靈活性高及可能於不同階段投資於各母基金指定投資範圍內的不同項目中。項目基金期限通常介乎15至48個月，母基金期限通常介乎36至60個月。於最後實際可行日期，我們管理合共10個項目基金及6個母基金，管理資金總額約為人民幣4,452.9百萬元。於2015年1月1日(即往績記錄期開始之日)，管理資產額約為人民幣583.2百萬元，即管理資產額複合年增長率約為70.4%。我們的所有基金皆針對高淨值人士及機構投資者，而我們私下通過直接銷售及外部營銷夥伴推薦的客戶為我們的基金募集資金。我們概無透過任何互聯網點對點平台為我們的基金籌集資金。

在我們合格的專業團隊的支持下，我們相信我們的核心優勢之一在於我們能夠管理我們投資組合範圍內的各種資產。我們的管理團隊及主要專業人員作為法律從業者、合資格會計師或其他相關執業人員均於不動產資產管理行業或相關領域擁有豐富的行業知識、管理經驗及專業技術知識。我們高級管理層團隊的大多數成員於資產管理行業及相關領域擁有超過10年的經驗，且已為我們服務超過五年。

於往績記錄期，我們的收益主要來自我們向項目基金及母基金收取的費用，該等費用由常規管理費及績效費組成。在基金期限內，常規管理費乃根據我們各基金管理資產預先釐定的固定百分比定期直接從我們的基金收取，而我們的績效費乃由我們各

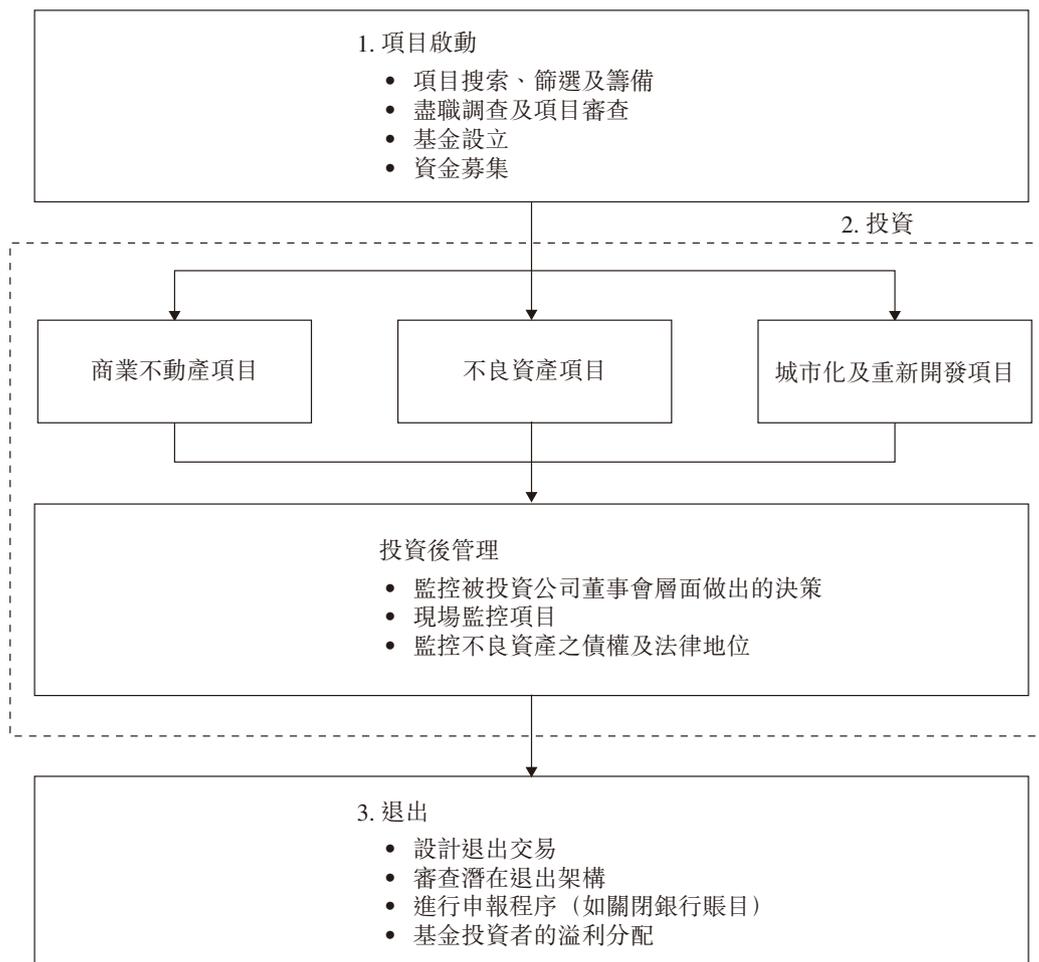
業 務

可盈利項目完成後收取。儘管我們的基金概無向投資者提供任何擔保，於往績記錄期，我們管理的基金產生約18.8%的已變現年均回報率。此外，我們亦收取我們基金的有關相關基金的設立及架構以及尋求投資者的一次性基金設立費。

憑藉穩固的品牌形象及多年的不動產投資管理經驗，我們相信我們能夠合理利用中國資產管理行業的增長並將能於日後繼續吸引高淨值人士及機構投資者並獲得優質投資項目。

我們的業務模式

多年來，我們已經開發出一種經過驗證的業務模式，這推動了我們的持續增長。我們相信，我們業務模式的可複製性使我們能夠成功擴大在中國的業務。下表載列我們業務模式的簡圖：



1. 項目啟動

此過程包括：

- (a) 項目搜索、篩選及籌備 — 我們通常通過競標、拍賣或協議收購來識別具有潛在價值的不動產項目，該等不動產項目由來自中國各城市的不動產行業或來自金融機構及非金融機構的知名業務合作夥伴開發、擁有或轉介。
- (b) 基金設立 — 一旦初步投資條款獲同意，我們將設計具體的基金架構以滿足項目的特殊要求。一般而言，我們的項目基金設立為僅投資單一項目，同時將投資者根據風險偏好及風險承受能力劃分至不同級別。隨後，我們通過直接銷售及外部營銷夥伴的推薦客戶向高淨值人士或機構投資者出售項目基金。根據內部審查程序及盡職調查結果，一旦我們的投資基金籌集了基金的目標金額，我們將完成交易。我們亦可能於項目基金籌集達目標基金量前根據項目基金需求部署我們的母基金以鎖定項目。

2. 投資

此過程包括：

- (a) 項目／資產投資 — 我們的商業不動產項目和城市化及重新開發的項目基金或會收購(倘為權益投資)或質押(倘為債務投資)至多於項目公司的全部股權。於2017年2月後，就位於16個熱點城市的住宅物業以債務工具形式投資或會受到4號文條例的限制。進一步詳情請參閱本招股章程「監管概覽」一節。就不良資產項目而言，我們的項目基金通過在次級市場上拍賣的方式收購債權或直接收購原債權人的所有權利；及
- (b) 投資後管理階段 — 於基金作出投資後，我們主動管理我們的組合資產。例如在我們的基金投資於商業不動產項目和城市化及重新開發項目後，我們一般會與有關項目的夥伴及運營商合作及於項目地點部署員工，以管理現金流、控

制主要決定及監測各個項目進程。我們亦會追蹤我們基金的不良資產以確保按時收回債款並在任何法律申索失去時效之前採取適當措施。為實施債務收回程序，我們可能聘用第三方法律專業人士協助本集團。

3. 退出

根據投資組合資產之性質，我們基金一般通過出售投資目標中的權益或根據相關債務工具之投資目標收取償還款項變現溢利從投資中退出。就不良資產而言，我們的基金可通過法律程序、債務重組或轉售來變現。

有關更多詳情，請參閱本節「項目基金的投資工作流程」一段。

我們的競爭優勢

我們的董事認為，下文所載我們的競爭優勢推動了我們的增長，並令我們從競爭對手中脫穎而出：

通過經證明的往績記錄發展了知名品牌認知，吸引了投資者及保證優質項目

根據弗諾斯特沙利文，就管理資產而言，我們於2017年12月31日為中國第十大不動產投資基金管理人。於最後實際可行日期，我們基金的管理資產總額約為人民幣4,452.9百萬元。於往績記錄期，我們已實現由我們所管理的基金的已變現年均回報率約18.8%。多年來，我們已通過穩固往績記錄建立了強大的品牌認知。自我們於2010年成立起及直至最後實際可行日期，我們管理的基金合共投資於25個大型投資項目，其中15個已完成並成功變現。該等投資項目包括分佈於十多個中國城市的投資組合資產。於往績記錄期，我們的基金投資及變現的重要投資組合包括：

- (i) *新田360項目* — 一個於上海知名國際主題公園附近開發的商業綜合體項目。我們管理的基金所作投資總額約為人民幣539.0百萬元。
- (ii) *福州萬寶城項目* — 一個位於福建省福州市中心商業區的商業不動產項目。我們管理的基金所作投資總額約為人民幣650.0百萬元。

(iii) *淀山湖項目* — 一個城市化及重新開發項目，包括位於上海及蘇州交界處針對高端客戶的公寓及別墅式物業。我們管理的基金所作投資總額約為人民幣1,100.0百萬元。

根據該等往績，我們獲四大資產管理公司中的兩家接洽，以加入不良資產行業，其於傳統意義上由大型國有或主要金融機構佔主導地位。我們已與許多當地不動產行業的主要業務合作夥伴保持穩定的戰略關係，其使我們更好地瞭解各地市場發展情況、提高我們辨識估值較低但具有較高潛力物業的能力，以及根據我們的組合拓展投資項目的範圍。董事認為，我們在項目搜索、評估及交易架構、項目管理及投資變現程序方面展現出的能力，對投資者構成重大吸引力。

有效的業務模式，特別是隨著作為私募基金管理人的母基金的發展，有助於我們獲得優質投資項目及吸引投資者

經過多年的發展，我們已經成為中國不動產管理行業內的開拓者及領導者之一，同時協同經營多元化組合資產。

多年來，我們已發展出一套經過驗證的可複製業務模式，使我們實現穩定增長。我們認為我們其中一個主要成就在於2013年12月引入私募基金市場的靈活的非項目專用母基金。與我們管理的典型投資基金(僅能投資於單一指定項目)不同，母基金乃靈活類投資基金，可投資於該母基金指定類別投資組合的任何投資項目。我們的董事相信，將非項目專用母基金納入業務模式使我們從競爭對手中脫穎而出，乃由於其能使(i)我們較競爭對手更快向項目配置資金(由於本項目基金可能於兩至三個月內設立)，反過來又有助於我們鎖定優質的投資項目；(ii)由於母基金可同時投資多個投資組合資產而實現基金投資者的風險分散化；及(iii)為我們的投資者提供不同風險偏好及風險承受能力的替代產品選擇。

我們認為將非項目專用母基金納入業務模式及由獨立第三方為我們的母基金籌集絕大部分資金的能力使我們從競爭對手中脫穎而出。根據弗若斯特沙利文，我們的競爭對手管理的具母基金特點的基金的大部分投資通常自彼等的內部資源、彼等的股東或自兩者籌集而來。作為基金管理人，我們從管理費中產生了大部分收益，我們對我

們管理的基金(而不是通過投資活動產生利潤或我們投資的任何公平值收入)收取管理費，我們相信從外部投資者籌集資金的能力(基於我們的經驗證往績記錄及信譽)是我們成功的基礎。因此，由於母基金為我們向客戶提供認購的基金投資產品之一，其成功應根據向外部投資者籌集的投資額來衡量。我們的聲譽隨著時間日益穩固，我們已成功地增加投資者對我們的母基金的信心並吸引彼等作出投資。於往績記錄期，我們母基金投資的90%以上來自外部資源，這使得我們可通過使用我們資金的有限部分而比我們的競爭者更快的鎖定投資項目。鑒於此，我們能夠比我們的競爭者更靈活的設立母基金。

董事相信我們的母基金將繼續在獲取優質的投資項目及吸引投資者方面發揮重要作用。

應對我們基金組合資產投資週期各方面的強大執行力及風險管理能力

我們經驗豐富的管理團隊由擁有中國律師執業證書、中國註冊會計師證、基金從業資格證或若干不動產開發相關許可證的專業人士組成，在其領導下，我們已積累重大資產管理經驗、風險管理專業知識及執行能力，在以下領域尤其如此：

項目搜索、評估及交易設計方面的能力

我們建立了強大的盡職調查能力。我們的僱員具有堅實的法律及財務背景，在其支持下，我們已形成有效的業務、金融及合法盡職調查體系。憑藉專業員工的技能專業知識的支持，我們亦已具備扎實的交易設計能力。我們可靈活組合各類投資結構(包括組合使用項目專用項目基金及可調母基金以及混合債務及股權投資)，以順應各項目的獨特特徵及投資者以及不動產行業的業務合作夥伴的具體需求。此外，我們與大型機構投資者及業務合作方建立的穩固關係，亦有助於我們發現、評估及設計投資組合資產中的可盈利投資。

於作出投資後管理投資組合資產的能力

我們於基金投資後主動管理所有投資組合資產。

憑藉與多個合作方共事的堅實經驗，我們在監控不動產投資項目進展方面已經具備強大的能力及技巧。基金投資於持有相關投資組合資產的項目公司後，我們的基金可能獲得對該等項目公司董事會的控制權或否決權。此外，我們亦派遣員工常駐項目地點執行定期檢查，以管理現金流、控制主要決定及監控項目進展及識別潛在問題，如建設瑕疵或勞務問題，該等問題可能推遲工程進展或導致相關物業貶值。

就不良資產而言，於我們的基金已收購相關資產後，我們會追蹤不良資產以確保按時收回債款並在任何法律申索失去時效之前採取適當措施。有關程序涉及(i)定期現場拜訪債務人、定期進行盡職調查並於我們的盡職調查信息系統內更新資料；(ii)監管債務人及擔保人的合規情況、密切跟蹤抵押品價值的變動並就躲債及其他嚴重問題及時報告及採取補救措施；及(iii)於法律或清盤訴訟期間進行申索(如必要)。

董事認為，我們有效的投後管理能力可以進一步向投資者提供對我們的產品的信心，並使我們能夠實施為我們所管理的基金帶來價值的程序。有關項目管理工作流程的進一步詳情，請參閱本節「項目基金的投資工作流程」一段。

按有效及有利方式處理投資退出的能力

由於我們大部分高級管理層人員在法律、融資或會計方面具有背景，我們對地方司法體制、社會環境及資本市場運營具有深入了解。根據各組合資產的特點，我們能制定適當的退出計劃，為我們的基金最大程度提高投資收益。於往績記錄期，我們就我們所管理的所有已退出基金已實現約18.8%的已變現年均回報率，且能就所有相關投資協議已提供績效費機制的投資項目收取績效費。

風險管理能力

風險管理能力是我們的核心競爭力之一。我們始終貫徹審慎穩健的風險管理策略，持續深化綜合投資者及投資目標盡職調查、獨立資料審核及多級審批流程的風險管理實踐。進一步討論載於本節「風險管理及內部控制」一段，風險管理系統乃根據以下核心原則制定：(i)全面性；(ii)審慎性；(iii)獨立性；(iv)有效性；(v)及時性；及(vi)防火牆。我們成功建立了與集團管控相適應並與市場化業務運行機制相契合的全面風險管理系統。

我們的董事相信，我們已建立穩健而全面的風險管理系統以助於我們有效地管理基金及運營所面臨的風險，並使我們在日益嚴格的監管環境中提前做好準備。

穩定的管理團隊及經驗豐富的技術團隊

我們的管理團隊及主要技術人員均於不動產資產管理行業或相關領域擁有豐富的行業知識、管理經驗及專業技術知識。我們高級管理團隊的大多數成員於資產管理行業及相關領域擁有10多年經驗，且已為我們服務超過五年。

業 務

於最後實際可行日期，我們164名員工擁有中國法律執業證書、中國註冊會計師證或基金從業資格等專業資格的數量超過100個。尤其是，我們的首席執行官及創始人朱先生於中國有逾20年的法律執業經驗，且從2008年12月至2014年1月，一直擔任邦信陽中建中匯的執行事務合夥人，於此，彼不再擔任執行事務合夥人並於事務所擔任名譽職位，以便投入更多時間管理本集團。我們管理團隊的經驗在於制定具有競爭力的投資結構、有效的風險管理戰略及高效及時實施及管理我們的投資組合中發揮重要的作用。有關我們員工資格的詳情，請參閱本節「僱員」一段，及有關我們董事及高級管理層的進一步詳情，請參閱本招股章程「董事、監事、高級管理層及僱員」一節。

我們相信，我們的管理層及技術人員的集體智慧及行業知識，以及我們的高素質僱員，一直並將繼續作為我們的寶貴財富支持我們的可持續增長。

我們的策略

我們的業務目標為維持業務可持續增長及創造長期股東價值。隨著中國人口不斷增長以及更加結構化的監管環境，我們相信中國資產管理行業將為從業人員，特別是那些具有資產管理專業知識、風險管理專業知識、執行能力及良好往績記錄的從業人員提供有前景的機會。就此而言，我們認為我們有能力挖掘該等機會並擬利用我們的競爭優勢以於中國繼續專注於管理不動產投資基金。

為此，我們將實施以下策略：

通過進一步發展我們母基金從而增強我們獲優質投資組合資產的能力及豐富我們產品發售以擴大我們的客戶基礎

創新為我們成功的原因之一。我們將依靠發展良好的品牌形象及資產管理行業的專業知識，繼續識別不動產行業的發展趨勢及為我們今後的投資項目開發創新投資結構，從而支持我們的可持續增長。

母基金

我們認為我們其中一個主要成就在於2013年12月引入靈活的非項目專用母基金。成功開發我們母基金使本集團能及時調配資金並獲優質組合資產。由於我們資產組合的

業 務

規模持續增長，隨著擬投資的優質投資項目數量的增加，董事相信有必要進一步開發我們的母基金以增強我們獲得優質投資項目的機會。於往績記錄期，由於手頭管理資產及投資項目的增長，我們現有的可用於部署以獲得優質投資項目的母基金的自由資金量已逐漸捉襟見肘。於往績記錄期末，我們已遇到必須利用我們的內部資源透過獨立第三方來獲得高質量的城市化及重新開發項目（即深圳新喬園項目）的情況。當我們接近於2018年4月對該項目進行初始投資的最後期限時，由於大多數母基金的資金均投入我們其他投資項目且我們並無充足的時間從我們的投資者籌集額外基金，我們現有母基金下可用於投資的基金數額不足以滿足項目的基金需求。因此，我們利用我們的自有資金向項目設立的相關項目基金提供約人民幣39.6百萬元的短期過渡性貸款。短期過渡性貸款為免息且於2018年4月30日之綜合財務狀況表中以本金額減呆賬撥備錄得。下表為相關貸款協議主要條款之概要：

- 訂約方：
- (1) 杭州富陽滙鈺投資管理合夥企業(有限合夥)(作為借款人)
 - (2) 本公司(作為貸款人)
- 貸款金額：
- 獲提取之金額不超過人民幣42百萬元
- 貸款支用期：
- 自當期金額實際支付日期至2018年10月30日
- 利息：
- 不計息
- 目的：
- 僅用作借款人之營運資金
- 違約：
- 無法按時付款：未償還金額悉數償付前每日利息0.1%
- 違約情形：
- (a) 於上述到期後10日內無法償還本金及利息
 - (b) 未經貸款人同意違背上列目的
 - (c) 嚴重違反貸款協議

業 務

發生違約情形後，貸款人可(i)宣佈貸款立即到期且應付；(ii)要求借款人補償貸款人所有來自／或伴隨違約情形而產生的損失；及(iii)行使貸款人可用的所有法律權利／或補救措施。

該貸款其後於2018年6月償還。有關詳情請參閱本招股章程「財務資料—預付款項、按金及其他應收款項」一節。

下表載列於往績記錄期各年度／期間末母基金資本之使用率：

	於12月31日									於4月30日		
	2015年			2016年			2017年			2018年		
	管理資產	投資所用資本 ^(附註1)		管理資產	投資所用資本 ^(附註1)		管理資產	投資所用資本 ^(附註1)		管理資產	投資所用資本 ^(附註1)	
	人民幣	人民幣	%									
	百萬元	百萬元	%									
母基金I...	198.0	198.0	100.0	—	—	—	—	—	—	—	—	—
母基金II...	27.5	27.5	100.0	27.5	27.5	100.0	—	—	—	—	—	—
母基金III...	—	—	—	195.5	170.6	87.3	300.0	274.4	91.5	300.0	265.9	88.6
母基金IV...	—	—	—	50.0	50.0	100.0	160.0	160.0	100.0	200.0	195.0	97.5
母基金V...	—	—	—	—	—	—	9.0	8.7	96.7	9.0	8.8	97.8
母基金VI...	—	—	—	—	—	—	48.0	46.5	96.9	48.0	48.5	101.0
												(附註2)
母基金VII...	—	—	—	—	—	—	18.0	—	—	18.0	—	—
母基金VIII...	—	—	—	—	—	—	6.0	—	—	63.1	63.1	100.0
母基金												
總計.....	<u>225.5</u>	<u>225.5</u>	100.0	<u>273.0</u>	<u>248.1</u>	90.9	<u>541.0</u>	<u>489.6</u>	90.5	<u>638.1</u>	<u>581.3</u>	91.1

附註：

- 按母基金總管理資產除以母基金作出的資金投資實際數額計算。
- 基金資本的若干部分於投資期內獲重新投資，因此母基金VI於2018年4月30日在投資中所動用資金的實際數額超出其於2018年4月30日的原始總管理資產。

業 務

因此董事相信，為支持我們的進一步增長，當務之急我們須建立額外母基金以幫助獲得優質投資。於2015年12月31日、2016年12月31日、2017年12月31日及2018年4月30日，我們於投資於我們項目基金的母基金的利用率分別約為100.0%、90.9%、90.5%及91.1%。於整個往績記錄期，作為通過增加潛在投資者的信心鎖定來自彼等的長期投資的策略，我們利用自有資金對我們的母基金作出若干投資。考慮到我們為母基金所籌集的外部融資金額，我們的董事相信該業務模式已獲成功且我們意欲在未來母基金中複製該模式。

我們計劃於截至2019年12月31日止年度設立新的母基金且我們預期我們在其中的投資將佔各新母基金總規模的不到10%。於最後實際可行日期，我們投資團隊共確定了17個擬投資項目，管理資產總額為人民幣6,080百萬元(為項目基金投資於該等項目中的管理資產)，其中投資金額預計合共約為人民幣1,470.0百萬元(即項目A、E、F、G及H)正由我們的業務開發部門及立項委員會進行評估。下文載列我們的新母基金於擬投資項目的計劃投資詳情：

項目	預計開始日期	預計項目期限	投資組合資產類型	估計管理費率	對手方	我們基金的預計投資規模 ^(附註1)	預期項目	預計新母基金投資日期	預計新母基金投資規模		可能觸發母基金退出的里程碑 ^(附註2)
							基金於被投資公司中的權益		人民幣百萬元	%	
項目A	2018年11月	2.0年	城市化及重新開發	2%	海南不動產代理及裝修工程承建商	100.0	100.0	2019年1月	20.0	20.0	相關建設／重新開發工程完成
項目B	2018年11月	2.0年	商業不動產	2%	鄭州不動產開發商及建築材料供應商	400.0	100.0	2019年1月	80.0	20.0	出售／出租相關物業
項目C	2018年11月	2.0年	不良資產	2%	廣州不動產開發商及建築材料供應商	150.0	100.0	2019年1月	30.0	20.0	回收鎖定率達50%
項目D	2018年11月	3.0年	城市化及重新開發	2%	長春不動產開發商以及安裝及裝修工程承建商	500.0	25.0	2019年1月	100.0	20.0	相關建設／重新開發工程完成

業 務

	預計 開始 日期	預計 項目 期限	投資組合 資產類型	估計 管理 費率	對手方	我們 基金的 預計投資 規模 ^(附註1)	預期項目	預計 新母基金 投資日期	預計新母基金		可能觸發 母基金退出 的里程碑 ^(附註2)
							基金於 被投資 公司中的 權益		人民幣 百萬元	%	
項目E	2018年 11月	5.0	城市化及 重新開發	2	杭州不動產開發 商及物業管 理人	180.0	33.5	2019年1月	36.0	20.0	相關建設/ 重新開發 工程完成
項目F	2018年 12月	2.0	城市化及 重新開發	2	上海不動產開發 商及物業管 理人	390.0	100.0	2019年1月	78.0	20.0	出售/出租 相關物業
項目G	2018年 12月	2.0	商業不動產	3	寧波不動產開發 商及物業管 理人	300.0	100.0	2019年1月	60.0	20.0	相關建設/ 重新開發 工程完成
項目H	2018年 12月	4.0	不良資產	2	北京不良資產管 理人	500.0	100.0	2019年1月	100.0	20.0	回收鎖定率 達50%
項目I	2019年 1月	1.5	商業不動產	2	珠海資產管理人	100.0	100.0	2019年1月	20.0	20.0	出售/出租 相關物業
項目J	2019年 1月	2.0	城市化及 重新開發	2	成都不動產開發 商及土木工 程承建商	760.0	95.0	2019年1月	152.0	20.0	相關建設/ 重新開發 工程完成
項目K	2019年 1月	2.0	商業不動產	2	深圳組合資產投 資公司	300.0	100.0	2019年1月	60.0	20.0	相關建設/ 重新開發 工程完成
項目L	2019年 1月	4.0	不良資產	2	河南不良資產管 理人	200.0	100.0	2019年1月	40.0	20.0	回收鎖定率 達50%
項目M	2019年 3月	1.5	城市化及 重新開發	2	鄭州不動產開發 商及物業管 理人	400.0	100.0	2019年1月	80.0	20.0	相關建設/ 重新開發 工程完成

業 務

	預計 開始 日期	預計 項目 期限	投資組合 資產類型	估計 管理 費率	對手方	預期項目		預計 新母基金 投資日期	預計新母基金 投資規模		可能觸發 母基金退出 的里程碑 ^(附註2)
						我們 基金的 預計投資 規模 ^(附註1)	基金於 被投資 公司中的 權益		人民幣 百萬元	%	
項目N	2019年 3月	4.0	城市化及 重新開發	3	深圳物業開發商 (專注于城市 化及重新開 發)	500.0	100.0	2019年1月	100.0	20.0	相關建設/ 重新開發 工程完成
項目O	2019年 7月	3.0	城市化及 重新開發	3	杭州不動產 開發商及 物業管理人	300.0	100.0	2019年5月	60.0	20.0	相關建設/ 重新開發 工程完成
項目P	2019年 7月	2.0	城市化及 重新開發	2	北京物業開發商 及顧問服務 供應商	500.0	100.0	2019年5月	100.0	20.0	相關物業 銷售/租賃
項目Q	2019年 12月	2.0	城市化及 重新開發	2	三亞基金 管理人及 投資公司	500.0	50.0	2019年10月	100.0	20.0	相關建設/ 重新開發 工程完成
總計						<u>6,080.0</u>			<u>1,216.0</u>		

附註：

1. 項目管理資產指我們的項目基金於該等項目中所作投資的管理資產。
2. 母基金退出的預計日期乃基於有關項目達至適合母基金退出的預設里程碑的預計日期。有關我們母基金退出標準的更多詳情，請參閱本節「母基金」一段。
3. 由於擬投資項目的基金協議及投資協議尚未成形以釐定績效費機制，而一項投資項目的績效費率受限於相關投資項目的實際回報，因此於最後實際可行日期無法計量。

誠如我們的中國法律顧問所告知及董事確認，考慮到以下因素：(i)本集團從事私募基金管理業務但並非屬不動產開發企業，且該等房價穩定措施主要應用於不動產開發企業；及(ii)本集團之業務主要涉及於商業不動產項目、不良資產項目及城市化及重新開發項目之投資，中國政府實行的現行房價穩定措施將不會對本集團作為基金管理人

的業務造成重大影響。政府所實行的房價控制措施乃主要針對住宅不動產，而本公司投資項目之相關資產大部分屬商業及辦公不動產。因此，政府實行的房價控制措施對本集團的業務並無實質影響。此外，我們計劃在未來的不良資產類型及城市化及重新開發項目中尋求更多投資機遇。此外，我們的董事相信，於利用我們的新母基金而不使用我們自有資金的有限部分的情況下本集團能夠以更快速度鎖定投資項目。

本集團計劃使用股份發售所得款項淨額為新母基金的設立成本及部分投資提供資金。有關詳情，請參閱本招股章程「未來計劃及所得款項用途」一節。

提供新產品

除進一步發展我們的母基金外，我們亦將繼續擴大基金資產投資組合以吸引新舊顧客。於2016年4月，憑藉我們於管理不動產投資基金方面堅實的專業知識，我們已將資產投資組合擴張至不良資產項目，其為我們不動產投資管理業務的自然延伸，因為我們的基金所收購的不良資產主要包括不動產相關不良資產或由基於物業資產抵押的不良資產，我們通過(i)清算不良資產及獲取清算所得款項的法院程序；(ii)拍賣轉讓／出售債務權益；(iii)獲得相關作為抵押品的質押不動產資產的所有權並以市場價值出售；或(iv)獲得相關作為抵押品的質押不動產資產的所有權並於出售前重新開發該等物業以提高價值，實現我們基金的不良資產的價值。

憑藉我們於投資基金管理方面良好的往績記錄，結合專業團隊完善的行業知識及於法律及會計領域的專業技術，我們已成功將不良資產納入資產投資組合，該領域嚴重依賴作為基金管理人的類似的專業及技術知識。於往績記錄期及直至最後實際可行日期，所有在管不良資產均由有關不動產及／或相關資產擔保。截至2016年及2017年12月31日止年度及截至2018年4月30日止四個月，就該等資產的管理已產生收益分別約人民幣22.5百萬元、人民幣51.9百萬元及人民幣22.1百萬元。於最後實際可行日期，我們已變現不良資產投資基金約人民幣311.5百萬元（「**已變現價值**」）並訂立價值約人民幣1,617.5百萬元（「**承諾價值**」）的承諾合約，合共佔已開始其回收／變現進程的該等項目之不良

資產成本總回收鎖定率的83.4%，其乃按於最後實際可行日期的已變現價值及承諾價值的總額約人民幣1,929.0百萬元除以相關不良資產的初始收購成本總額約人民幣2,314.0百萬元計算。已變現價值約人民幣311.5百萬元為變現活動／交易所得實際現金，而承諾價值為我們的基金根據公司變現／出售協議的應收代價，由於我們並未合併該等管理基金，其不會計為本集團之應收款項。

鑒於該等不良資產的初始收購成本總額約為人民幣2,314.0百萬元，我們的目標價值（不良資產成本的21%至56%）估計介乎人民幣2,799.9百萬元至人民幣3,609.8百萬元，而我們已於最後實際可行日期實現已變現價值及承諾價值合共達人民幣1,929.0百萬元，剩餘至少人民幣870.9百萬元的價值以達至目標價值。

除不良資產之外，我們將繼續擴張及多元化資產投資組合，尤其是城市化及重新開發項目領域。我們計劃憑藉專業知識抓住產生自該領域增長的商機。

擴展我們的營銷能力從而直接吸引高淨值人士

除機構投資者外，我們的基金僅針對高淨值的人士，根據我們目前的政策，是指具有較高風險偏好且可投資之自由基金至少為人民幣3.0百萬元的個人。我們透過直接銷售及外部營銷夥伴（通常為第三方理財公司）向高淨值人士銷售我們的投資基金。就我們對高淨值人士的銷售而言，我們的直接銷售投入主要專注於銷售我們的母基金，而主要向外部營銷夥伴的轉介客戶銷售我們的項目基金。於往績記錄期，高淨值投資者的逾80%投資來自我們的外部銷售渠道合作夥伴的轉介客戶。有關為我們的基金尋找潛在投資者的渠道詳情，請參閱本節「客戶、銷售及營銷」一段。經中國法律顧問告知：

- (i) 基於與本公司銷售及營銷部門、本集團投資基金的若干投資者及外部營銷夥伴會面；
- (ii) 於最後實際可行日期，本集團註冊基金管理人及其銷售人員並無因違反有關銷售投資產品之規則或任何其他不合規事項而受到或收到中國證券投資基金業協會的紀律處分或中國證券投資基金業協會網站刊登的任何懲罰措施；及
- (iii) 本公司已制定內部控制措施，規範投資產品的銷售及推廣，以確保其乃以特定投資者而非普通公眾為目標，

中國法律顧問認為本集團的投資基金(包括通過外部營銷夥伴籌集資金之基金)並非向普通大眾出售，且其遵守募集管理辦法。有關募集管理辦法之進一步詳情，請參閱本招股章程「監管概覽」一節。董事相信我們於本節「風險管理及內部控制」一段進一步詳述的風險管理措施足以控制及緩解我們業務所涉及之監管風險。

我們計劃提升我們的營銷能力，促使我們和更大範圍的高淨值投資者形成直接關係。為實現這一目標，我們計劃(i)利用部分上市所得款項淨額以擴大我們現有的廣州及北京子公司，通過於行業論壇、俱樂部活動、領先商學院及其他專業團體的校友會等專業社區舉辦營銷活動，擴大我們的市場營銷力度；及(ii)利用通過嘉晟瑞信獲得的證券及期貨業務經營許可證開設新客戶渠道。

下文載列我們發展北京及廣州子公司計劃背後的原因：

北京子公司

最初，我們選擇北京作為設立新分支機構的地點乃由於(i)位於北京的大量財富管理公司；及(ii)該地點的戰略價值為處於京津冀地區的中心地帶。

於整個往績記錄期，我們委聘外部營銷夥伴(大型財富管理公司)協助我們搜索高淨值投資者。作為與該等外部營銷夥伴的委聘條款的一部分，我們將要求該等財富管理公司協助我們根據我們遴選投資者的標準匹配合適的投資者。該等營銷合作夥伴包括外部合作夥伴A(一間於2015年7月16日在紐約證券交易所上市的中國財富及資產管理機構)及外部合作夥伴B(一間參與中國一級市場及次級市場投資及投資諮詢的機構)。該等公司中的每一間均於北京有大量業務。除該等外部合作夥伴外，大量大型中國財務管理公司亦於北京擁有龐大業務，我們認為彼等可成為我們未來高淨值投資者的潛在來源之一。

業 務

除了委聘外部營銷夥伴搜索高淨值投資者外，我們亦發展我們的直接銷售能力以滿足此類投資者的需求。我們的董事認為，北京已成為並將繼續成為財務管理公司的中心，使其成為與潛在的高淨值投資者建立前線聯絡點的理想場所，而這樣做將在該等投資者中提升本集團的形象及聲譽。

此外，我們還認為從地理位置來看，北京具有重要的戰略意義。北京為中國的首都，位於京津冀地區的中心。於2018年9月29日，國家發展和改革委員會、財政部及工業和信息化部設立人民幣10,000百萬元資金用於推動京津冀區域政府的計劃以整合並進一步發展京津冀地區的經濟。

此外，根據國家統計局數據，2017年北京的地區生產總值為約人民幣2,800,040百萬元，較去年增長約6.7%，就2017年地區生產總值而言，於中國所有城市中排名第二。根據北京市統計局及北京市國家統計局調查辦公室發佈的「2017年北京國民經濟和社會發展統計公報」，2017年金融中介部門佔北京地區生產總值的16.6%，約為人民幣463,450百萬元，在所有部門中排名第一。

於最後實際可行日期，我們擁有三個不動產資產位於京津冀地區的擬投資項目。該等項目的預期投資金額合共約為人民幣10億元。

因此，我們設立了北京子公司，該子公司於2016年12月開始運營，專注於(i)增強我們吸引高淨值投資者的能力；及(ii)設立運營基地以滿足本集團於京津冀地區的業務。

於最後實際可行日期，我們的北京子公司仍處於發展的最初期階段，僅有九名僱員及有限的資源，而我們的董事認為其不足以實現該子公司的預期戰略目標。因此，我們擬動用上市所得款項淨額的一部分來擴大我們的北京子公司。有關該計劃的具體詳情，請參閱「未來計劃及所得款項用途」一節。

廣州子公司

我們最初選擇廣州作為設立另一新分支機構的地點乃由於(i)擁有位於大灣區不動產資產的現有及潛在投資項目數量增加；(ii)位於該區域的現有業務夥伴的數量；及(iii)該區域不動產市場的潛力。

於往績記錄期，我們已承接一個擁有位於大灣區不動產資產的投資項目。該項目的投資數額達約人民幣540.0百萬元。於最後實際可行日期，我們擁有五個含有位於該區域不動產資產的擬投資項目。該等項目的預期投資數額合計將達約人民幣15.5億元。

為有效管理該等項目的投資後風險，作為我們的嚴格內部控制政策的一部分，我們將在我們的基金作出投資後於項目地點部署員工以管理現金流量，把控主要決策及監管各項目進展。我們的董事相信，透過聘有居於該區域並了解當地不動產市場以及該地特有的工作文化、習俗及監管規定的僱員的當地分支機構，而非自我們的上海總部派遣人員以管理該等項目，將更為有效及高效。

除在廣州子公司工作的當地員工將能更好地管理投資項目外，我們相信該子公司將能協助我們搜索位於大灣區內的優質投資項目。由於廣州子公司將聘用了解當地不動產市場的人員，我們相信該等新員工將有助於為我們物色有增長潛力的當地不動產資產及提供潛在投資項目的實地分析。

除依賴於我們的員工以物色有增長潛力的不動產資產外，我們亦已依賴於，並將持續依賴於我們的不動產行業內業務夥伴的轉介以搜索優質投資組合資產。由於我們於大灣區內經營業務的彪炳往績記錄，我們已與該區域的不動產行業大型參與者建立穩固關係。顯著示例包括我們於2018年4月啟動的深圳新喬園項目的物業開發商及投資經理。我們的董事相信，憑藉設立位於大灣區的新分支機構，我們將能夠於日後進一步發展我們與該等業務夥伴的關係並為我們的基金搜索優質不動產資產。

業 務

自我們的廣州子公司於2017年3月開始運作以來，我們已透過該子公司搜索到擁有位於大灣區的不動產資產的投資項目，其投資規模達約人民幣540.0百萬元。

由於大灣區的近期發展，我們的董事相信將有更多機遇以擴大我們基金的資產投資組合至覆蓋位於該區域的不動產資產。於《2017年國家級新區體制機制創新工作要點》中，國家發改委著重強調完善金融體系及城市基礎設施發展，旨在提升大灣區內的互聯。此外，中國十三五規劃(2016年-2020年)中引入「大灣區規劃」，旨在將廣州及廣東的10個其他城市轉變為便於中國一帶一路倡議的關鍵樞紐以及世界級城市群。

我們的董事相信，為達至上述目標，廣州將為設立子公司的理想地點，原因為廣州為廣東省的省會，且為大灣區的核心城市。

因此，我們已設立廣州子公司以專注於(i)管理我們進行中及擬投資的擁有位於大灣區不動產資產的投資項目；及(ii)為日後投資項目物色位於該區域的潛在投資組合資產。

於最後實際可行日期，我們的廣州子公司仍處於發展的最初期階段，僅有三名僱員及有限的資源，我們的董事認為其不足以實現該子公司的預期戰略目標。因此，我們擬動用上市所得款項淨額的一部分來擴大我們的廣州子公司。有關該計劃的具體詳情，請參閱「未來計劃及所得款項用途」一節。

通過建立當地影響力在中國其他城市及香港複製我們成功的業務模式

多年來，我們已制定出成功的業務模式，並沿用至中國不同地區的投資組合資產。由於快速的城市化，我們預期中國各城市對不動產項目融資的需求於接下來幾年內將持續增長。

於最後實際可行日期，我們已於北京、廣州、武漢、天津及上海設立分支機構以進行項目搜索、監控及服務投資者。為進一步提高當地影響力，我們計劃在杭州、西安及重慶設立分支機構，此將有助於我們拓寬中國地理覆蓋範圍。由於我們的投資項目

數量及我們基金的管理資產規模持續增長，且投資組合資產位置持續分佈於中國更加廣泛的區域內，我們相信有必要擴大我們的地區知名度以覆蓋中國更多區域，從而(i)實施有效項目風險管理；(ii)拓寬項目搜索渠道；及(iii)吸引居住在中國不同地區的潛在高淨值投資者。根據弗若斯特沙利文之資料，行業內與本集團具有類似規模之參與者設立一間分支機構為常見做法。

有效項目風險管理

作為專注於不動產投資基金的投資基金管理人，我們的基金資產投資組合的絕大部分於過去，並將持續由不動產資產組成。為有效管理投資後風險，作為我們的嚴格內部控制政策的一部分，我們將於基金已做出彼等之投資後在項目地點部署員工以管理現金流量，控制主要決策及監管各項目的進程。儘管於過往我們能夠將員工從現有分支機構派遣至各項目地點，但隨著我們的投資項目的數量及地理分佈持續增長，我們的董事相信我們將無法如過往般透過僅依賴於我們的現有分支機構工作的員工有效或高效地管理該等項目。此外，由於我們意識到中國不同地區的當地不動產市場或有各地區所特有的不同工作文化、習俗以及不同監管規定，我們的董事相信，除減少員工於分支機構及項目地點往返的時間外，於當地分支機構聘用居住於該區域並了解當地不動產市場的員工將增加我們管理位於中國不同地區的基金投資組合資產的有效性。

拓寬項目搜索渠道

於往績記錄期，為物色潛在投資組合資產，我們已(其中包括)依賴於不動產行業內業務夥伴的轉介、出席或舉辦中國不動產行業市場參與者的營銷活動及直接接觸符合我們選擇潛在業務夥伴標準的業務夥伴。除在當地分支機構工作的當地員工能夠更好地管理投資項目外，我們相信由於分支機構將聘用了解當地不動產市場的人員，各當地分支機構將能夠協助我們搜索位於其附近的優質投資項目。我們相信該等新員工將協助我們物色當地擁有增長潛力的不動產資產，並提供潛在投資項目的實地分析。我們亦相信，各當地分支機構亦將協助我們發展並與當地不動產市場主要參與者培養關係，從而開啟獲得新潛在項目轉介來源的大門。

吸引額外高淨值投資者

由於我們作為私募基金管理人或無法為我們的投資基金進行任何公眾資金籌集活動，因而與潛在投資者在私人場所的面對面交流對我們獲得潛在高淨值投資者的籌資活動實屬必要。因此，我們相信於中國不同地區建立新分支機構將使我們能夠透過新分支機構進行營銷及推廣活動，從而提升我們獲得居住於該區域的高淨值投資者的能力。該等營銷活動將包括路演活動、投資者午宴、投資者問答研討會及產品認知研討會，以及與本集團於往績記錄期搜索潛在投資者的做法一致的其他私人營銷活動形式。有關籌資監管限制的進一步詳情，請參閱本招股章程「監管概覽—資金募集」一節。

下文載列各新分支機構選址的理由：

杭州

杭州為浙江省省會，浙江省是中國經濟最活躍的省份之一，根據國家統計局數據，其於2017年就地區生產總值而言為中國排名第四的省份。於2018年5月，浙江省政府公佈其經濟藍圖，以整合杭州灣經濟圈、寧波—台州—溫州港口工業帶及義甬舟開放大通道的開發，從而實現該三個地區的經濟產出於2022年翻一番至人民幣60,000億元，同時投資人民幣7,500億元的目標。

根據杭州市政府發佈的《杭州財富管理中心2014–2018年實施綱要》，政府高度重視該地區私募股權金融服務行業及財務管理中介機構的發展。

根據由杭州市統計局和國家統計局杭州調查隊發佈的《2017年杭州經濟運行報告》，2017年杭州地區生產總值約為人民幣12,556億元，較2016年增長8.0%，並於中國所有城市中排名第十。

業 務

根據浙江省統計局發佈的《2017年浙江省人口主要數據公報》，杭州常住人口由2016年的約9.2百萬人增加了約0.3百萬人，至2017年的約9.5百萬人。

於往績記錄期，我們已於杭州或其周邊地區承接五個不動產資產投資項目。該等項目的總投資金額約為人民幣24億元。於最後實際可行日期，我們於杭州或其周邊地區擁有一個不動產資產擬投資項目。該等項目的預期總投資金額約為人民幣780.0百萬元。

我們於杭州的新分支機構將用作一個區域聯絡點，以為處理所有潛在項目來源提供第一聯絡點，以及用作一個當地服務中心，以滿足居住在該區域附近的潛在高淨值投資者的需求。我們認為於杭州設立分支機構將使我們處於有利地位，以利用杭州灣經濟圈快速經濟發展預期帶來的機遇，並協助本集團於該地區尋找及取得優質項目。

西安

西安為陝西省省會及絲綢之路的東部起點。根據國家統計局的數據，其亦為中國西北地區唯一的大城市，並於2017年在中國西部城市的經濟產出中排名第三。根據陝西省委及陝西省政府發佈的《2018年全省金融工作要點》，政府旨在將西安定位為「絲綢之路金融中心」。

根據西安市統計局和國家統計局西安調查隊發佈的《2017年西安市經濟運行報告》，2017年西安的地區生產總值為約人民幣7,470億元，較去年增長約7.7%，就2017年地區生產總值而言，西安為中國增長最快的省會城市。並且，於2017年西安全年全社會固定資產投資約為人民幣7,556億元，較去年相比，增長12.9%。

根據西安市統計局和國家統計局西安調查隊，2017年西安市戶籍制度下登記的人口總數約為9.1百萬人，其中僅約0.3百萬人為新註冊人口。

於往績記錄期，我們已於西安承接一個不動產資產投資項目。該項目的投資金額約為人民幣239.2百萬元。

我們於西安的新分支機構將用作一個區域聯絡點，以為處理所有潛在項目來源提供第一聯絡點，以及用作一個當地服務中心，以滿足居住在該區域附近的潛在高淨值投資者的需求。我們認為於西安設立分支機構將使我們抓住因西安絲綢之路金融中心的定位帶來的機遇，並協助本集團在該地區尋找及取得優質項目。

重慶

重慶為中國四個直轄市之一，位於絲綢之路經濟帶與長江三角洲經濟區之間的重要聯結區。

根據重慶市統計局和國家統計局重慶調查隊發佈的《2017年重慶經濟運行報告》，重慶於2017年的地區生產總值達到約人民幣19,500億元，較2016年增加9.3%，且於中國所有城市中排名第五。

於2017年，重慶市政府頒佈《重慶市引進高層次人才若干優惠政策規定》及《重慶市引進海內外英才「鴻雁計劃」實施辦法》，旨在支持傳統行業的轉型、升級及人才引進，以及支持戰略新興產業的開發。

於2017年末，重慶居住人口達到約30.8百萬人，較2016年的約30.5百萬人增長約0.3百萬人。根據《重慶市人口發展規劃(2016–2030年)》，重慶居住人口預期將於2020年達到約32百萬人，並於2030年達到約36百萬人。

業 務

於往績記錄期，我們已於重慶周邊地區承接一個不動產資產投資項目。該項目的投資金額約為人民幣440.0百萬元。於最後實際可行日期，我們於重慶周邊地區擁有一個不動產資產擬投資項目。該項目的預期投資金額約為人民幣760.0百萬元。

我們於重慶的新分支機構將用作一個區域聯絡點，以為處理所有潛在項目來源提供第一聯絡點，以及用作一個當地服務中心，以滿足居住在該區域附近的潛在高淨值投資者的需求。我們認為於重慶設立分支機構將使我們能夠受益於該地區的可利發展，並協助本集團在該地區尋找及取得優質項目。

本集團計劃通過股份發售所得款項淨額作為首次設立成本的資金。進一步詳情請參閱本招股章程「未來計劃及所得款項用途」一節。

此外，我們亦可考慮將業務範圍拓展至香港的可能性，以迎合我們的高淨值投資者的國際投資需求。我們的董事認為香港是一個主要的國際金融中心，擁有吸引全球投資者的完善基礎設施，並認識到本集團於上市後在香港資本市場的市場份額可為本集團在國際上創造更高的知名度，進而可能使我們更好地獲得國際投資項目。然而，於最後實際可行日期，我們並無於香港或中國境外任何地方進行任何業務或募集資金活動，而我們的董事現時並無明確計劃將業務擴展至香港。倘任何有關計劃或投資機會成熟，我們將進行可行性研究，該等研究將主要專注於在該司法權區經營的事宜(例如有關本集團潛在業務活動的牌照規定、法律及規管環境及稅項規劃)，我們亦將委聘其他法律、財務或技術專家(如有必要)，並將以我們的營運資金提供資金。

繼續擴大我們的專業團隊及提高我們的風險管理能力

我們將繼續根據國際最佳慣例及中國資產管理行業的具體情況，改善我們的風險管理系統。

為提高我們的風險管理能力，我們計劃採用量化方法，如基於先進內部評級模型進行分析及預測。我們亦計劃進一步優化我們的業務部門與本集團高級管理層之間的匯報關係，加強集團層面風險控制體系，提高我們的風險管理的效率及質量。我們將

業 務

加強各業務部門內部的風險管理崗位及人員分配，以提高一線合規性，及附屬公司層面的風險管理部門。我們將繼續投入改善風險管理機構及人員，及加強對僱員的風險管理培訓。

我們亦認為，為使我們增強的風險管理系統行之有效，則須由專業及富有經驗的員工來實施。我們的成功因此取決於我們為專業團隊僱傭及培養經驗豐富、積極向上及訓練有素成員的能力。為滿足不斷增加的市場需求，我們的專業團隊將新增成員，以提高我們的服務效率及質量。我們將繼續通過外部招聘吸引資產管理行業內具有所需能力及經驗的管理及技術人才。

我們的主營業務

我們乃中國專注於不動產投資基金管理的投資基金管理人。本集團對我們確認的優質投資組合資產進行調控及管理。我們的基金投資組合涵蓋商業不動產項目、不良資產項目及城市化及重新開發項目。我們現正管理兩大類基金，即項目基金及母基金。項目基金為投資於指定投資項目設立，而母基金為投資於各母基金指定範圍內的各種投資項目而設立。我們管理的所有基金的對象為高淨值人士及／或機構投資者。於往績記錄期，我們主要通過向項目基金及母基金收取費用產生收益。該等費用包括項目期間自基金收取的常規管理費及各項目完成後收取的績效費。我們亦會收取有關設立及調控相關基金以及尋求投資者的我們基金的一次性基金設立費。

業 務

下文載列於往績記錄期按收入來源劃分的收益明細：

按收入來源劃分的收益明細

	截至12月31日止年度						截至2018年	
	2015年		2016年		2017年		4月30日止四個月	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
項目基金								
— 常規管理費.....	13,611	39.0	57,019	68.4	103,518	79.1	35,306	62.5
— 績效費.....	15,184	43.5	11,737	14.1	17,682	13.5	16,163	28.6
— 一次性基金								
設立費.....	3,562	10.3	3,421	4.0	2,100	1.6	2,286	4.1
小計.....	32,357	92.8	72,177	86.5	123,300	94.2	53,755	95.2
母基金 ^(附註1)								
— 常規管理費.....	4,498	12.9	4,059	4.9	6,231	4.8	2,962	5.3
— 績效費.....	—	—	8,447	10.1	2,061	1.6	—	—
— 一次性基金								
設立費.....	—	—	—	—	19	—	83	0.1
小計.....	4,498	12.9	12,506	15.0	8,311	6.4	3,045	5.4
諮詢費 ^(附註2)	100	0.3	—	—	—	—	—	—
減：銷售相關稅項...	(2,086)	(6.0)	(1,261)	(1.5)	(736)	(0.6)	(333)	(0.6)
總計.....	<u>34,869</u>	<u>100.0</u>	<u>83,422</u>	<u>100.0</u>	<u>130,875</u>	<u>100.0</u>	<u>56,467</u>	<u>100.0</u>

附註：

1. 包括我們直接向該等母基金投資產生的管理費收益。
2. 於往績記錄期，我們就潛在不動產投資的估值及評估向獨立第三方提供一次性諮詢服務。

於往績記錄期，常規管理費根據預先釐定的固定百分比(通常為1.0%至2.5%，除若干費率最高達5%的項目外)直接定期自我們的基金收取。基金獲利退出後，倘資本收益超過某一預定基準，則績效費按佔退出時已實現資本收益的百分比(一般為20%，實際利率可能更高)收取。

業 務

下表載列往績記錄期相應管理資產總額的常規管理費率、績效費率及基準回報範圍：

(i) 按管理費率劃分之管理資產

常規管理費率	於12月31日			於4月30日
	2015年	2016年	2017年	2018年
	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元
2.5%或以下	913.2	1,070.0	2,692.8	3,046.2
2.5% (不含)–3.5%	130.0	2,110.3	2,631.7	1,796.5
3.5% (不含)–5.0%	171.4	650.0	150.0	150.0
管理資產總值	1,214.60	3,830.3	5,474.50	4,992.70
減母基金於項目基金中的投資	(225.5)	(248.1)	(489.6)	(581.3)
管理資產淨值	<u>989.1</u>	<u>3,582.2</u>	<u>4,984.9</u>	<u>4,411.4</u>

(ii) 按績效費率劃分之管理資產

績效費率	於12月31日			於4月30日
	2015年	2016年	2017年	2018年
	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元
無	48.7	47.7	434.6	716.3
20%至25%	935.9	2,744.0	3,504.9	3,731.5
25% (不含)至30%	—	660.3	1,100.0	241.7
其他(附註)	230.0	378.3	435.0	303.2
管理資產總值	1,214.6	3,830.3	5,474.5	4,992.7
減母基金於項目基金中的投資	(225.5)	(248.1)	(489.6)	(581.3)
管理資產淨值	<u>989.1</u>	<u>3,582.2</u>	<u>4,984.9</u>	<u>4,411.4</u>

附註：其他主要指績效費用，其並非用一般方法(作為盈餘收益之一定比例)計量，而是考慮其他因素，如剩餘溢利、已售物業面積等。

業 務

(iii) 按基準回報劃分之管理資產

基準回報(附註)	於12月31日			於4月30日
	2015年	2016年	2017年	2018年
	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元
無.....	450.1	2,107.3	2,508.7	1,864.7
8%至12%.....	539.0	195.5	435.7	492.8
12%(不含)至15%.....	225.5	1,527.5	2,530.1	2,635.2
管理資產總值.....	1,214.6	3,830.3	5,474.5	4,992.7
減母基金於項目基金中的投資..	(225.5)	(248.1)	(489.6)	(581.3)
管理資產淨值.....	<u>989.1</u>	<u>3,582.2</u>	<u>4,984.9</u>	<u>4,411.4</u>

附註：投資協議中所載列的基準回報(如有)不以任何方式代表對我們基金的投資回報或盈利能力的任何性質的任何保證，亦不應依賴作為對前述內容的指示或對前述內容產生任何期望。

我們已能夠於往績記錄期完成的所有相關投資協議中擁有績效費機制的投資項目中收取績效費。

有關基金的進一步詳情，請參閱本節「我們的投資基金」一段。

我們的投資組合資產

我們的基金投資組合涵蓋商業不動產項目、不良資產項目及城市化及重新開發項目。於2015年、2016年及2017年12月31日、2018年4月30日及最後實際可行日期，我們的項目基金所持有的投資組合資產之明細載列如下：

	於12月31日									
	2015年		2016年		2017年		於2018年4月30日		於最後實際可行日期	
	項目數量	管理資產	項目數量	管理資產	項目數量	管理資產	項目數量	管理資產	項目數量	管理資產
		人民幣	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣
		百萬元	百萬元	百萬元	百萬元	百萬元	百萬元	百萬元	百萬元	百萬元
商業不動產項目..	3	759.0	3	1,076.0	4	986.6	4	1,084.5	3	948.5
不良資產項目....	—	—	1	1,450.0	3	2,451.8	3	2,493.8	3	2,593.8
城市化及重新開發項目.....	2	230.0	2	1,031.3	4	1,495.1	5	776.3	4	858.8
項目基金										
總額 ^(附註)	<u>5</u>	<u>989.1</u>	<u>6</u>	<u>3,557.3</u>	<u>11</u>	<u>4,933.5</u>	<u>12</u>	<u>4,354.6</u>	<u>10</u>	<u>4,401.1</u>

附註：已投資於該等項目的母基金管理資產已計入該總額。

業 務

項目基金項下按投資組合資產劃分之收益明細

下表載列於往績記錄期按投資組合資產劃分的收益明細。

	截至12月31日止年度						截至2018年	
	2015年		2016年		2017年		4月30日止四個月	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
商業不動產項目.....	8,439	26.1	37,150	51.5	34,836	28.3	10,187	19.0
不良資產項目.....	—	—	22,538	31.2	51,905	42.1	22,104	41.1
城市化及重新開發項目	23,918	73.9	12,489	17.3	36,559	29.6	21,464	39.9
項目基金總額 ^(附註)	<u>32,357</u>	<u>100.0</u>	<u>72,177</u>	<u>100.0</u>	<u>123,300</u>	<u>100.0</u>	<u>53,755</u>	<u>100.0</u>

附註：我們管理母基金直接產生的收益已從表格中排除以更好地說明我們的投資組合資產收益。

於往績記錄期及直至最後實際可行日期，我們基金投資項目的被投資者均為獨立第三方。

業 務

有關於往績記錄期我們項目基金項下投資組合資產的更多詳情，請參閱本節「我們的投資基金 — 項目基金 — 投資組合資產」一段。於2018年4月30日，本集團正在進行的投資項目(已開始但尚未完成)合共12個。下表載列相關項目的明細：

項目名稱	項目類型	於2018年 4月30日的 管理資產	開始日期	預計完成 日期 ^(附註1、4)	於最後實際可行日期 之發展狀況
		人民幣百萬元			
1. 華僑城項目.....	商業不動產	568.0	2017.10	2021.10	已租出約73.3%
2. 眾恒項目.....	商業不動產	63.3	2017.11	2020.6	已作出公開銷售公告
3. 福州萬寶城項目 ^(附註3)	商業不動產	150.0	2015.12	2018.7	已完成
4. 紹興柯橋項目.....	商業不動產	303.2	2016.9	2019.6	於2018年第三季度開始 單元出售
5. 東方保瑞不良資產項目..	不良資產	1,450.0	2016.4	2020.4	回收鎖定率 ^(附註2) 已達至 約92.8%
6. 余杭馨華園項目.....	不良資產	962.1	2017.6	2018.11	回收鎖定率 ^(附註2) 已達至 約75.1%；籌備全部 不良資產的批量出售
7. 信達江蘇11戶項目.....	不良資產	81.7	2017.11	2021.9	已收購資產，為籌備出 售而正在進行稅務規 劃的已收購資產；回 收／變現進程尚未開 始
8. 寧波鎮海項目 ^(附註3)	城市化及重新開發	111.3	2016.6	2018.9	已完成

業 務

項目名稱	項目類型	於2018年 4月30日的 管理資產	開始日期	預計完成 日期 ^(附註1、4)	於最後實際可行日期 之發展狀況
		人民幣百萬元			
9. 淀山湖項目 ^(附註3)	城市化及重新開發	241.7	2016.11	2018.12	我們的基金已變現投資且我們的基金處於清算階段
10. 崑崙項目	城市化及重新開發	278.9	2017.12	2019.11	於2018年第四季度開始單元出售
11. 成都項目	城市化及重新開發	121.3	2017.12	2019.11	於建設及售前階段
12. 深圳新喬園項目	城市化及重新開發	23.1	2018.4	2020.7	準備着手拆除現有架構階段
總計：		<u>4,354.6</u>			

附註：

1. 根據我們董事的估計。
2. 按於最後實際可行日期的已變現價值及承諾價值總額除以收購不良資產的初始成本總額計算。
3. 於最後實際可行日期，我們已基本完成了該等項目。有關詳情，請參閱本招股章程「財務資料—近期發展」一節。
4. 預計於2018年4月30日後產生的收益約為人民幣260百萬元，乃根據2018年4月30日的管理資產估計。

於往績記錄期及直至最後實際可行日期，我們的董事確認就彼等在作出一切合理查詢後所深知及確信，我們的項目基金或母基金概無投資於任何我們的關連人士擁有權益的任何項目。

商業不動產項目

商業不動產項目主要包括購物中心、辦公樓宇、酒店等非住宅不動產資產。我們的基金目標通常為不動產行業的業務合作夥伴或業主或彼等為特定不動產開發項目組建的特殊工具。於該等項目中，我們的基金將通過提供財務管理及／或風險管理諮詢來為其增值。

我們的基金可能會以以下方式投資於商業不動產：

- 取得已完工及出租物業的法定所有權
- 以折扣價購置商業物業，並在項目基金的基金期限(一般不超過四年)以較高的價格將其變現
- 取得法定所有權並以與城市化及重新開發項目相同的方式開發／重新開發相關的商業項目

於往績記錄期，商業不動產項目的總投資規模介乎約人民幣48百萬元至約人民幣800百萬元。我們的基金通過項目運營產生的現金流量或項目變現產生的現金流量獲得收益及退出。我們會派遣員工常駐項目地點，管理現金流量、控制重大決定及監控不動產投資項目進展及我們的基金可能維持項目公司董事會控制權或否決權以作為我們風險管理措施的一部分。

不良資產項目

憑藉我們在不動產投資基金管理方面的紮實專業知識，於2016年4月，我們已將資產投資組合延伸至不良資產項目，由於我們的資金將收購的不良資產主要包括不動產相關的或以物業資產為抵押的嚴重依賴於基金管理人的類似專業知識及技術知識的資產，故該不良資產項目為我們不動產投資管理業務的自然延伸。該等物業資產包括獨立住房、公寓、工業廠房、商場及街邊商鋪。

我們的董事認為我們可以利用現行政府鼓勵存量資產投資的政策轉變所帶來的機會擴展我們的不動產資產組合以涵蓋不良資產。於2015年12月18日舉行的中央政府經濟

工作會議上，其指出(其中包括)中國不動產市場不斷增加的不良、未售或未動用物業庫存已導致中國經濟整體出現結構性及流動性問題與風險。因此，會議表明中國政府應推出多項市場倡議以減少物業庫存，改善中國不動產市場整體環境並通過改善日後市場的流動性以減少中國經濟的系統性風險。該等倡議包括由中國政府官員於會議上作出的承諾，即發起及建立有利於從事出售不良資產(作為減少中國不動產市場物業庫存數量的方法之一)的企業的稅收及其他利益。由於該政策倡議專門針對不動產相關不良資產，憑藉我們於不動產投資基金管理方面紮實的專業知識，我們的董事認為我們有足夠能力利用該政策倡議推出我們的不良資產基金。

此外，我們亦認為不良資產項目以具有成本效益的方式為我們提供了不動產項目的替代來源。一般而言，不良組合資產包括一系列主要以不動產物業作抵押的債務工具。

我們的基金透過競標、公開拍賣、秘密競價或協議收購等方式從金融機構(如四大資產管理公司)及非金融機構收購次級市場的不良資產。於往績記錄期，我們的資金以其賬面值17%至68%的折讓購入不良資產組合。根據我們的內部評估，我們的目標是收回及變現資產價值(「目標價值」)，該等價值高於我們不良資產成本的21%至56%。我們將不良資產分為兩大類，即由不動產相關資產擔保的不良資產及並無擔保不良資產。於往績記錄期，不動產相關資產擔保的不良資產佔我們不良資產組合目標價值的約81%至100%。

於收購不良資產前，我們會進行嚴格的盡職調查及審慎的資產評估。於收購不良資產後，我們將對相關抵押品進行追蹤及動態管理。於出售任何資產前，我們亦會進行適當的評估，以最大限度地提高我們從不良資產獲得的回報。透過上述過程，我們可以對我們的不良資產進行分類，重新評估及增加該等資產的價值，同時最大限度地提高我們的基金收益。

根據不良資產的特點、債務人的償還能力、擔保不良資產抵押品的條件及涉及的風險水平，我們透過靈活出售或重組變現該等資產的價值保值及升值。我們的實現方法可能包括(i)開始清算不良資產及獲取清算所得款項的法院程序；(ii)拍賣轉讓／出售債務權益；(iii)獲得相關質押不動產資產的所有權並以更高價出售；或(iv)獲得相關質押不動產資產的所有權並於出售前重新開發該等物業以提高價值。我們通常會自己處理與不動產有關的不良資產，且根據不良組合資產中其他項目的性質和預期價值，我們會考慮處理該等項目的各種方案，包括委聘第三方法律專家協助收集／變現過程。

誠如我們的中國法律顧問告知，基金投資組合項下的不良資產管理屬本集團於往績記錄期所持現有牌照及監管許可的範圍。

於往績記錄期，我們對不良資產組合的投資規模介乎約人民幣81.7百萬元至約人民幣1,450.0百萬元。我們對不良資產的投資進行調控及管理，並自我們透過管理相關資產收取的常規管理費及退出後的績效費產生收益。我們於2016年4月開始將資產投資組合延伸至不良資產項目。於最後實際可行日期，我們已變現不良資產投資基金約人民幣311.5百萬元（「已變現價值」）並訂立價值約人民幣1,617.5百萬元（「承諾價值」）的承諾合約，合共佔已開始其回收／變現進程的該等項目之不良資產成本總回收鎖定率的83.4%，其乃按於最後實際可行日期的已變現價值及承諾價值的總額約人民幣1,929.0百萬元除以相關不良資產的初始收購成本總額約人民幣2,314.0百萬元計算。已變現價值約人民幣311.5百萬元為變現活動／交易所得實際現金，而承諾價值為我們的基金根據公司變現／出售協議的應收代價，由於我們並未合併該等管理基金，其不會計為本集團之應收款項。

鑒於該等不良資產的初始收購成本總額約為人民幣2,314.0百萬元，我們的目標價值（不良資產成本的21%至56%）估計介乎人民幣2,799.9百萬元至人民幣3,609.8百萬元，而我們已於最後實際可行日期實現已變現價值及承諾價值合共達人民幣1,929.0百萬元，剩餘至少人民幣870.9百萬元的價值以達至目標價值。

城市化及重新開發項目

城市化及重新開發項目主要包括特定城市重新開發或重建項目，且我們所管理的基金一般投資於相關項目的權益資本。我們的投資基金可於不同的開發階段投資於城市化及重新開發項目。我們典型的城市化及重新開發項目通常將包含以下階段：

- 土地籌備階段 — 就深圳的城市化及重新開發項目而言，根據有關當地政府政策，我們的基金的項目公司可獲得批准開始進行現有結構的拆除並隨後通過公開拍賣／競標出售物業。該過程預計花費最多12個月；

業 務

- 收購階段 — 獲得土地所有權並獲得土地擬定用途的批准，通常需要兩周至八個月，由獲授土地證及建設用地規劃許可證來證明這一階段的完成；
- 規劃及施工前階段 — 對土地進行初步調查、設計示意圖、獲得示意圖的批准及開始施工的許可，通常需要一至五個月，並由獲授建設工程規劃許可證及建築工程施工許可證來證明這一階段的完成；
- 施工階段 — 於獲得建築工程施工許可證後，建築工程將由有關承建商進行；及
- 預售階段 — 在建築工程達到25%以上(以成本為計量基準)後(一般將需要最多四個月)，項目公司將開始有關物業的預售，其將持續到相關建築工程完成。我們的項目基金通常將於預售階段截止前退出相關投資項目。自預售階段開始至我們項目基金退出將花費最多30個月。

我們的基金可投資於上述任何階段的城市化及重新開發項目，而我們的資金的進一步撥款(如有)一般於本集團與相關被投資公司訂立的初步投資協議中預先協定。除為相關項目提供股本投資外，我們的基金亦提供財務管理及風險管理諮詢。

於往績記錄期，城市化及重新開發項目的總投資規模介乎約人民幣80.0百萬元至約人民幣1,100.0百萬元。我們的基金透過向相關合作方收取利息付款或透過出售於項目公司股權或於住宅物業的權益變現價值。我們會派遣員工常駐項目地點，管理現金流量、控制重大決定、監控城市化及重新開發項目進展及對項目公司董事會可能維持控制權或否決權以作為我們風險管理措施的一部分。

我們的擬投資項目

我們持續尋求及選擇合適的投資項目並設立資金投資於彼等。於最後實際可行日期，我們的業務開發部門及立項委員會正評估潛在投資額為人民幣1,470.0百萬元五個投資建議。

被投資公司

就商業不動產項目以及城市化及重新開發項目而言，我們管理的項目基金或會收購(倘為權益投資)或承擔(倘為債務投資)至多被投資公司之全部股權的負債。我們管理的基金將在所有適用的投資項目中獲得被投資公司董事會之控制權或否決權及／或獲得被投資公司的公司印章保管權。我們管理的基金將行使該權利及控制權以確保(i)基金妥為使用；(ii)項目各進度可根據預定時間表達成；(iii)項目成本不超過預定預算計劃；(iv)項目公司遵守適用法律法規規定；及(v)項目公司並未產生未經我們事先批准的任何負債。

下文載列於往績記錄期我們與被投資公司安排之主要條款：

- 訂約方： (1) 我們的項目基金
(2) 被投資公司
- 投資模式： — 股權；
— 債務(附註)；或
— 混合(股權及債務)
- 擔保／保證安排： — 被投資公司不動產質押；
— 被投資公司股東於被投資公司的股權質押；
— 交易對手應收款項質押；及／或
— 被投資公司控制人提供的持續擔保
- 管治： 我們項目基金委聘的董事會成員的投票權介乎33%至100%。
- 溢利分配： 相關投資協議並無載列有關我們項目基金與被投資公司之間溢利分配的任何條文。

可轉讓性： 相關投資協議並無載列有關各方權益轉讓的任何條文。

附註：有關不動產投資基金的債務投資的相關監管規定詳情，請參閱本招股章程「監管概覽」一節。

被投資公司一般無權進行出資請求或要求我們的基金注入額外資金。投資協議並無載列任何重大責任條款，且我們項目基金的責任僅限於投資金額。

除上述合約權利外，我們已採納一系列內部控制措施以監察及控制該等被投資公司。更多詳情請參閱本節「風險管理及內部控制 — 項目管理風險」一段。董事相信，憑藉上述適當合約機制及穩健的內部控制措施，我們將能夠保障我們的基金於被投資公司的權益。

4號文之影響

誠如本招股章程「監管概覽」一節所進一步詳述，4號文的限制包括(其中包括)：(i)限制位於16個熱點城市的住宅項目的債務形式的投資；及(ii)限制向不動產企業提供的用以支付土地轉讓或補充流動資金的信貸融資。

於往績記錄期，我們商業不動產項目中的一個項目及我們城市化及重新開發項目中的三個項目屬於4號文的範疇。截至2015年、2016年及2017年12月31日止年度及截至2018年4月30日止四個月，該等項目合共貢獻收益分別約人民幣10.9百萬元、人民幣12.8百萬元、人民幣7.8百萬元及人民幣12.1百萬元，分別佔我們的總收益的約31.2%、15.3%、6.0%及21.4%。上述項目已分別於2015年7月、2016年7月、2016年8月及2018年9月完成並成功退出。誠如我們的中國法律顧問所建議，雖然該等項目屬於4號文的範疇，但因彼等於4號文發佈前已經開始，且其後並無於該等項目中作出額外投資，我們的基金於該等項目之投資將不會構成違反4號文條例的行為。

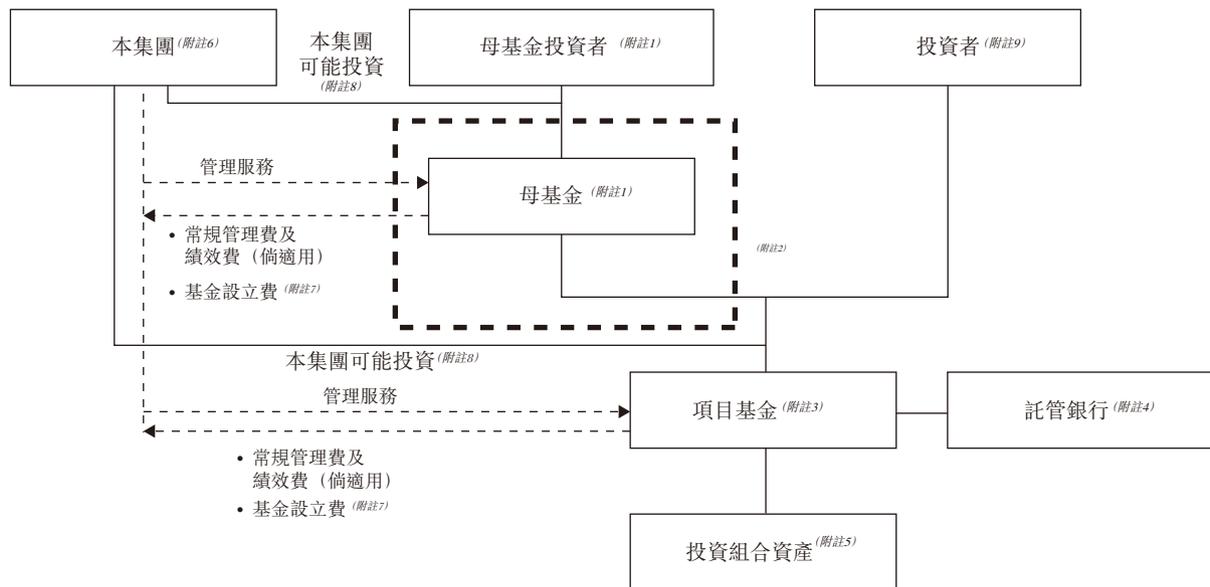
鑒於監管環境的該變動，直至往績記錄期末，(i)就涉及16個熱點城市內住宅物業的項目而言，我們的基金投資已逐漸從債務投資用途轉至權益投資用途；及(ii)4號文生效

後，我們或我們的基金未向不動產企業提供任何進一步的信貸融資，以支付土地轉讓或補充流動資金。由於於最後實際可行日期並無擬投資項目屬於4號文的範疇，因此我們的董事相信，4號文的發佈對我們的業務並無重大影響。

我們的投資基金

我們的基金的典型投資架構

下文載列我們所調控及管理基金的典型投資架構：



附註：

1. 母基金詳情載於本節「母基金」一段。
2. 誠如本節「母基金」一段進一步詳述，我們可能會或可能不會將母基金納入我們的投資架構。倘投資項目涉及母基金，則於投資項目不同階段，其於項目的佔比將各有不同。母基金將以時間加權平均數為基準分佔項目收益。
3. 我們的項目基金之詳情載於本節「項目基金」一段。
4. 我們基金的所有資金均由託管銀行持有，而託管銀行僅於收到合理證據顯示根據相關融資協議投放基金之若干先決條件獲達成後方會投放該等基金。
5. 我們的投資組合資產現包括(i)商業不動產項目；(ii)不良資產項目；及(iii)城市化及重新開發項目。有關我們與被投資公司安排之詳情，請參閱本節「我們的主營業務 — 被投資公司」一段。
6. 本集團的私募投資基金管理人登記證明分別由本公司及上海瑞襄持有。監管要求之詳情載於本招股章程「監管概覽」一節。

業 務

7. 除常規管理費外，我們亦收取我們的基金一次性基金設立費，涉及相關基金的設立和調控以及尋求投資者。
8. 請參閱本節「項目基金」及「母基金」一段。
9. 我們通過為擁有不同風險偏好及風險承受能力的投資者建立不同契約基金將彼等歸類為不同投資類別。由於該等契約基金僅為協助投資者於項目基金中的投資而設立，故我們一般將不於此層面收取管理費或績效費。另外，於計算我們的管理資產及我們管理的基金數目時，我們已經排除該等基金。
10. 我們可能與我們的戰略合作夥伴共同管理我們的若干母基金。更多詳情請參閱下文「母基金」一段。
11. 我們可能與我們的戰略合作夥伴共同管理我們的若干項目基金。更多詳情請參閱下文「項目基金」一段。

下表載列我們於相關年／期末按基金類別劃分的管理資產明細：

	於12月31日							
	2015年		2016年		2017年		於2018年4月30日	
	基金 數目	管理資產	基金 數目	管理資產	基金 數目	管理資產	基金 數目	管理資產
		人民幣 百萬元		人民幣 百萬元		人民幣 百萬元		人民幣 百萬元
項目基金	5	989.1	6	3,557.3	11	4,933.5	12	4,354.6
母基金.....	2	225.5	3	273.0	6	541.0	6	638.1
減：於項目基金中的								
母基金投資.....	—	(225.5)	—	(248.1)	—	(489.6)	—	(581.3)
經調整總計	<u>7</u>	<u>989.1</u>	<u>9</u>	<u>3,582.2</u>	<u>17</u>	<u>4,984.9</u>	<u>18</u>	<u>4,411.4</u>

附註：我們已扣除母基金於項目基金中的投資金額以避免重複計算。

業 務

於往績記錄期，我們管理的基金數目及管理資產變動如下：

	項目基金		項目基金中的母基金				母基金		基金總計	
			變現/(注資)調整		經調整項目基金					
	基金數量	管理資產	基金數量	管理資產	基金數量	管理資產	基金數量	管理資產	基金數量	管理資產
		人民幣 百萬元		人民幣 百萬元		人民幣 百萬元		人民幣 百萬元		人民幣 百萬元
於2015年1月1日	5	583.2	—	(224.0)	5	359.2	2	224.0	7	583.2
現有項目投資變動：										
加/(減)：淨添置/(變現)	—	37.7	—	15.5	—	53.2	—	1.5	—	54.7
減：完成	(3)	(442.2)	—	100.8	(3)	(341.4)	—	—	(3)	(341.4)
小計	(3)	(404.5)	—	116.3	(3)	(288.2)	—	1.5	(3)	(286.7)
新項目變動：										
加：添置	3	810.4	—	(117.8)	3	692.6	—	—	3	692.6
於2015年12月31日及 2016年1月1日	5	989.1	—	(225.5)	5	763.6	2	225.5	7	989.1
現有項目變動：										
加/(減)：淨添置/(變現)	—	477.6	—	59.4	—	537.0	(1)	(198.0)	(1)	339.0
減：完成	(3)	(769.0)	—	128.3	(3)	(640.7)	—	—	(3)	(640.7)
小計	(3)	(291.4)	—	187.7	(3)	(103.7)	(1)	(198.0)	(4)	(301.7)
新項目變動：										
加：添置	4	2,859.6	—	(210.3)	4	2,649.3	2	245.5	6	2,894.8
於2016年12月31日及 2017年1月1日	6	3,557.3	—	(248.1)	6	3,309.2	3	273.0	9	3,582.2
現有項目變動：										
加/(減)：淨添置/(變現)	—	(159.6)	—	47.9	—	(111.7)	—	214.5	—	102.8
減：完成	(1)	(47.7)	—	27.5	(1)	(20.2)	(1)	(27.5)	(2)	(47.7)
小計	(1)	(207.3)	—	75.4	(1)	(131.9)	(1)	187.0	(2)	55.1

業 務

	項目基金中的母基金									
	項目基金		變現/(注資)調整		經調整項目基金		母基金		基金總計	
	基金數量	管理資產	基金數量	管理資產	基金數量	管理資產	基金數量	管理資產	基金數量	管理資產
		人民幣 百萬元		人民幣 百萬元		人民幣 百萬元		人民幣 百萬元		人民幣 百萬元
新項目變動：										
加：添置	6	1,583.5	—	(316.9)	6	1,266.6	4	81.0	10	1,347.6
於2017年12月31日及2018年1月1日.....	11	4,933.5	—	(489.6)	11	4,443.9	6	541.0	17	4,984.9
現有項目變動：										
加/(減)：淨添置/(變現)	—	(602.0)	—	(68.6)	—	(670.6)	—	97.1	—	(573.5)
減：完成	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
小計.....	—	(602.0)	—	(68.6)	—	(670.6)	—	97.1	—	(573.5)
新項目變動：										
加：添置	1	23.1	—	(23.1)	1	—	—	—	1	—
於2018年4月30日及2018年5月1日.....	12	4,354.6	—	(581.3)	12	3,773.3	6	638.1	18	4,411.4
現有項目變動：										
加/(減)：淨添置/(變現)	—	307.8	—	(60.4)	—	247.4	—	55.4	—	302.8
減：完成	(2)	(261.3)	—	—	(2)	(261.3)	—	—	(2)	(261.3)
小計.....	(2)	46.5	—	(60.4)	(2)	(13.9)	—	55.4	(2)	41.5
新項目變動：										
加：添置	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
於最後實際可行日期	<u>10</u>	<u>4,401.1</u>	<u>—</u>	<u>(641.7)</u>	<u>10</u>	<u>3,759.4</u>	<u>6</u>	<u>693.5</u>	<u>16</u>	<u>4,452.9</u>

業 務

我們通常按有限責任合夥的形式組織我們的項目基金，作為項目基金的有限合夥人充當具有不同契約基金的項目平台基金，以根據彼等之風險回報狀況區分不同的投資者群體，而我們的母基金為有限責任合夥或契約基金。為履行我們的管理責任，我們擔任普通／執行事務合夥人(就合夥基金架構而言)或基金管理人(就契約基金而言)以管理我們的基金。我們的基金概無給予我們任何投資者任何投資回報擔保。下表載列兩種類型基金的簡單比較：

	項目基金	母基金
創立時間	在特定投資項目開始時	與任何特定投資項目無關
期限	介乎15至48個月	介乎三至五年
投資範圍	限於一個特定的投資項目	任何屬於其指定投資範圍的投資項目
實體類型	一般為有限合夥企業	有限合夥企業或契約基金
我們在基金中的作用	基金管理人／普通合夥人	基金管理人／普通合夥人

母基金乃為投資多個投資項目而設立，且彼等之資金於退出一個投資項目後計劃於另一投資項目中循環利用。與之相反，各項目基金乃就投資一個特定投資項目的單一目的而設立。其基金期限因此僅與投資項目的時長有關。母基金的基金期限通常則相應地長於項目基金的基金期限。

投資類別

為順應各投資項目的特定資金需求及不同類型投資者(包括母基金投資者)的風險偏好，我們的投資調控方式一般兼容具有不同風險回報狀況的不同投資類別。通常而言，項目基金擁有兩至三個層級的投資者，而母基金通常僅擁有一個類別的投資者。下文載列各投資類別的主要特徵概要：

類別	風險等級 <small>(附註1)</small>	溢利分派	
		優先順序 <small>(附註2)</small>	主要資金來源
A-I	低	第一	機構投資者 第三方理財公司
A-II	中	第二	高淨值個體 第三方理財公司
B	高	第三	母基金 高淨值人士 機構投資者

附註：

1. 投資者面臨的風險與項目基金欠款情況下其在項目基金資源的優先地位有關。例如，由於B類投資者優先順序級別最低，倘出現項目基金欠款，B類投資者將僅有權於A-I類及A-II類投資者獲得償付後收到項目基金的餘下資源(如有)及因此B類投資者的投資本金將面臨巨大風險。
2. 項目基金的溢利分派亦遵循優先順序。A-I類及A-II類投資者的溢利上限一般根據相關基金設立文件預先確定。相等於A-I類投資者溢利上限的金額將首先自可分派溢利分派予A-I類投資者(「**A-I類分派**」)。A-I類分派後剩餘可分派溢利將(如有可能)分配予A-II類投資者，分配金額最高相等於其溢利上限(「**A-II類分派**」)。倘及僅於A-I類分派及A-II類分派後仍有任何可分派溢利時，B類投資者將有權收取相關溢利。
3. 根據投資者於投資項目的權益的資金需求，我們可能採納兩級投資架構，其中不包含A-II類投資者。

從歷史上看，我們的內部準則以3:1的比例為我們的項目基金設定了A類及B類投資者之間的比率限制。自關於規範金融機構資產管理業務的指導意見頒佈後，我們自2018年4月27日起將指引比例改為1:1。指引比例的該變動將減少我們對A類投資者的需求但增加對B類投資者的需求，但不會因為需求增加而對我們搜索B類投資者造成任何重大困難。由於項目基金中B類投資者的投資金額比例將大於以前，B類投資者的預期回報及所面臨的與優先地位有關的風險將相應降低。董事認為風險降低將使本集團能夠吸引風險承受能力較低的新B類投資者群體。話雖如此，尋求高回報的高風險承受能力水平的投資者可能會減少。鑒於上述綜合影響，董事認為A類及B類投資者之間比例限制的變動不會對搜索基金造成任何重大影響，而事實證明我們已在該變動公佈后於2018年4月成功啟動了深圳新喬園項目。此外，由於新規一般適用於所有不動產投資基金，因此我們認為，與競爭對手相比，準則比率的調整不會減少我們的產品對投資者的吸引力。因此，我們認為新規的頒佈不會對我們的業務產生任何重大影響。

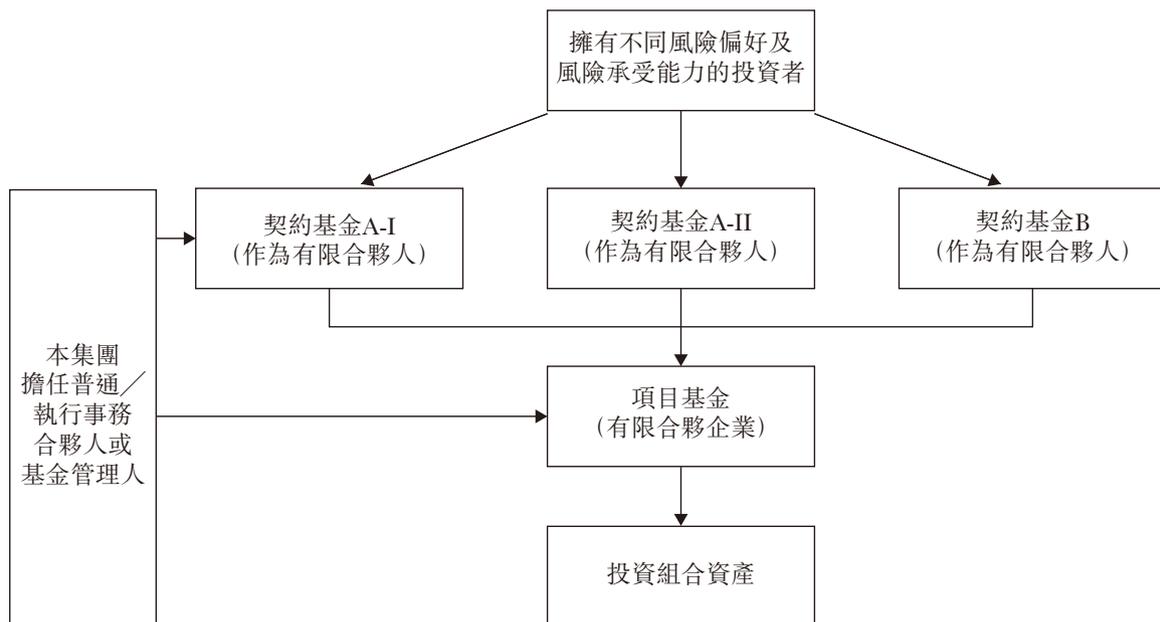
業 務

為劃分投資類別，通常須就各投資類別設立契約基金以將同類投資者分組並通過該契約基金將其投資轉入項目基金。我們作為基金管理人管理該等契約基金。由於該種契約基金乃用作將具有不同風險偏好及風險承受能力的投資者分組到不同的類別中，彼等的設立是為了方便投資者對項目基金的投資，我們不收取該級別的管理或績效費。另外，在計算我們的資產管理及我們管理的基金數量時，我們已經將其排除在外。

項目基金

架構

我們按有限責任合夥的方式組織我們的項目基金，作為有限合夥人充當具有不同契約基金的項目基金，以根據彼等之風險偏好劃分不同的投資者群體。各契約基金皆由基金合夥人簽訂之合約構成。其並非能進行起訴或被起訴的獨立法人實體。當本集團作為管理人履行我們基金管理責任時，我們沒有義務就該基金之負債承擔任何形式之擔保或為該基金提供額外資本。因此，除我們被指控犯有欺詐或故意違約之外，我們面臨的風險有限。我們項目基金之典型結構如下：



業 務

項目基金通常為根據中國法律註冊的有限責任合夥企業。組建該等有限合夥企業乃為投資特定投資項目。根據相關合夥協議，一般不允許從事指定項目範圍以外的投資活動。不同於該等契約基金，各有限責任合夥企業為獨立法人實體因此其能起訴或被起訴。作為有限責任合夥企業之普通合夥人，我們可能承受基金全部負債。有關風險之詳情，請參閱本招股章程「風險因素 — 我們可能面臨訴訟風險」一節。我們作為普通／執行事務合夥人管理該等合夥企業，且一般僅持有其中的名義股權，通常為直接基金規模總額的0.5%以下。根據相關合夥協議，我們有權獲得常規管理費及或然績效費。我們亦會收取有關設立及調控相關基金以及尋求投資者的一次性基金設立費。我們的項目基金合夥協議並無包含任何關鍵人條款。

投資組合資產

下文載列於往績記錄期的投資組合資產概要：

投資組合編號	可出租面積	地點	於下列日期的管理資產				年北回報率 ^(附註1)	項目基金或被投資公司的權益	與我們的合作夥伴共同管理	對手方	委託外顧問 ^(附註2)	常規管理費率 ^(附註3)	績效費率	基準回報	截至12月31日止年度			截至2018年4月30日止四個月						
			2015年		2016年										2017年		2015年		2016年		2017年		截至2018年4月30日止四個月	
			人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元									人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元
商業不動產																								
於最後實際可行日期已完成																								
1.	新田360項目	上海	539.0	—	—	17.2	99.0	否	(i) 上海不動產開發商 (ii) 上海投資經理	否	2.0	盈餘收益的24.0%	11.0	2.3	3.6	6.8	—	0.1	—					
2.	灣谷項目	上海	48.7	47.7	—	5.4	100.0	是	位於上海的業務管理顧問服務供應商及管辦公公司	是	(附註9)	—	—	—	—	—	—	—	—					
3.	福州萬寶城項目	福建省福州	171.4	650.0	150.0	20.0	75.0	否	(i) 福州資產管理人 (ii) 北京資產管理人	否	5.0	盈餘收益的20.0%	(附註11)	0.3	22.3	—	10.9	14.3	—	4.6				
4.	紹興柯橋項目	浙江省紹興	—	378.3	453.0	303.2	100.0	否	紹興混合組合投資公司	否	2.0	(附註5)	(附註5)	—	1.8	—	8.1	—	2.5	—				
於最後實際可行日期正在進行																								

業 務

編號	投資組合資產	可出租面積	地點	於下列日期的管理資產				項目基金 於被投資 公司的 權益	與我們 的合作 夥伴共同 管理	對手方	委任外 部估值 師 ^(附註2)	常規管理 費率 ^(附註4)	績效費率	基準回報	截至12月31日止年度				截至2018年4月30日 止四個月	
				2015年	2016年	2017年	2018年								2015年	2016年	2017年	2018年	常規 管理費	績效費
				人民幣 百萬元	人民幣 百萬元	人民幣 百萬元	人民幣 百萬元								人民幣 百萬元	人民幣 百萬元	人民幣 百萬元	人民幣 百萬元	人民幣 百萬元	人民幣 百萬元
5.	華僑城項目	93,450.0	上海	384.1	568.0	不適用	2017年10月至 2021年10月 (預期)	是	是	是	2.0	(附註10)	—	—	0.9	—	2.8	—		
6.	翠恒項目	19,306.5	上海	17.5	63.3	不適用	2017年11月至 2020年6月 (預期)	否	是	是	2.0	盈餘收益 的20.0%	(附註11)	—	—	—	0.2	—		
不良資產																				
於最後實際可行日期正在進行																				
1.	余恆馨華園項目	不適用	不適用	920.1	962.1	不適用	2017年6月至 2018年11月 (預期)	是	不適用	否	2.0	盈餘收益 的20.0%	15.0	—	4.2	—	5.9	—		
2.	東方保瑞不良資產項目	不適用	不適用	1,450.0	1,450.0	不適用	2016年4月至 2020年4月 (預期)	否	不適用	是	3.4	盈餘收益 的20.0%	15.0	—	47.0	—	15.4	—		
3.	信達江蘇11戶項目	不適用	不適用	81.7	81.7	不適用	2017年11月至 2021年9月 (預期)	否	不適用	是	3.0	盈餘收益 的20.0%	8.0	—	0.3	—	0.8	—		

業 務

編號	投資組合資產	可出租面積	地點	於下列日期的管理資產				年回報率 ^(附註2)	項目基金於被投資公司的權益	與我們的合作夥伴共同管理	對手方	委任外部估值師 ^(附註2)	常規管理費率 ^(附註4)	績效費率	基準回報	截至12月31日止年度			截至2018年4月30日止四個月										
				2015年	2016年	2017年	2015年									2016年	2017年	常規	常規	常規	管理費	管理費	管理費	績效費	績效費	績效費			
				人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元									人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元		
<p>統計化及重新開發</p> <p>於最後實際可行日期已完成</p>																													
1.	西安國會山項目	928,374.0	陝西省 西安	—	—	—	14.5	98.0	否	西安不動產開發商	否	2.0	盈餘收益前20.0%	11.0	1.9	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
2.	國耀阜陽寶龍項目	750,995.0	安徽省 阜陽	—	—	—	20.5	不適用	否	(i) 合肥不動產開發商及建築材料供應商 (ii) 上海投資經理	否	2.0	(附註6)	—	3.0	0.1	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
3.	紹興香江名邸項目	94,809.0	浙江省 紹興	130.0	—	—	20.6	60.0	否	紹興不動產開發商及物業管理人	否	3.5	(附註7)	—	2.4	5.6	2.1	4.6	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
4.	山東原申項目	388,423.0	山東省 濟寧	100.0	—	—	26.9	100.0	否	上海不動產開發商	是	2.5	(附註6)	—	1.3	—	1.2	0.1	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
5.	南京立德山莊項目	323,330.5	江蘇省 南京	—	—	—	17.5	不適用	否	句容不動產開發商	否	3.5	(附註8)	—	3.1	5.4	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—

業 務

編號	投資組合資產	可出租面積	地點	於下列日期的管理資產				年回報率 ^(註1)	項目基金於被投資公司的權益	與我們的合作夥伴共同管理	對手方	委任外部估值師 ^(註2)	常規管理費率 ^(註3)	績效費率	基準回報	截至12月31日止年度			截至2018年4月30日止四個月		
				2015年	2016年	2017年	2015年									2016年	2017年	常規管理費	績效費	常規管理費	績效費
				人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元									人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元
8.	峰匯項目	187,446.0	浙江省舟山市	—	—	156.6	278.9	不適用	100.0	否	是	2.0	%	盈餘收益	(附註1)	—	—	0.2	—	1.6	—
								2017年12月至2019年11月(預期)			(i) 蘇西不動產開發商 (ii) 上海不動產開發商及投資經理 (iii) 上海業務信息諮詢公司										
9.	成都項目	32,537.2	四川省成都市	—	—	23.5	121.3	不適用	100.0	否	是	2.0	%	(附註0)		—	—	—	—	0.4	—
								2017年12月至2019年11月(預期)			成都資產管理人										
10.	深圳新橋園項目	133,148.0	深圳	—	—	—	23.1	不適用	100.0	是	否	3.0	%	盈餘收益	13.0	—	—	—	—	—	—
								2018年4月至2020年7月(預期)			深圳物業開發商及投資經理										
	總計			989.1	3,557.3	4,933.5	4,354.6														

附註：

1. 年化回報率按相應基金的投資回報淨額除以每年的原始管理資產計算。誠如我們的中國法律顧問所告知，根據募集管理辦法，任何特定基金的未變現回報率(如「預期回報」或「預計回報」)不得由私募基金管理人向基金投資者披露或向公眾人士披露。因此，此表僅包含已退出項目基金的已變現年化回報率。有關相關監管限制之詳情，請參閱「監管概覽」一節。於往績記錄期，所有已退出項目基金的加權平均年化回報率均約為17.6%。根據最新估計，正在進行項目之未變現年化回報率經弗若斯特沙利文確認符合相同行業的市場表現。
2. 我們將委聘外部估值師為總投資金額超過人民幣200.0百萬元及／或有關基本投資組合資產的市場價值的資料有限的潛在投資項目進行估值或驗證我們基金資產組合。除涉及使用我們內部資源進行投資的項目並僅對其進行年度審核外，我們並無委聘任何外部估值師為正在進行項目進行估值或重新估值。
3. 作為信息技術開發商的相關被投資公司，最初擬開發該物業作為彼等之總部而作自用，但隨後決定出售相關物業。該投資項目指該被投資公司對該物業的一次性出售。
4. 管理費率通常為1.0%至2.5%之間，惟6個項目除外，即(i)一個商業不動產項目(即福州萬寶城項目)，其需要大量盡職調查，原因為該項目涉及將一處舊防空洞改建為商業物業；(ii)兩個不良資產項目(即東方保瑞不良資產項目及信達江蘇11戶項目)，該等項目涉及複雜投資後監控工作；(iii)2個城市化及重新開發項目(即深圳新喬園項目及紹興香江名邸項目)，該等項目涉及大量盡職調查及對項目所在城市及地區的市區重建政策的深度理解；及(iv)一個投資總額較小的項目(即南京立德山莊項目)，我們按較高管理費率對其收費以維持我們的盈利能力。
5. 倘盈餘收益低於人民幣23百萬元，則績效費為盈餘收益的20.0%；倘盈餘收益為人民幣23百萬元至人民幣50百萬元之間，則績效費為盈餘收益的40%；倘盈餘收益超過人民幣50百萬元，則績效費為盈餘收益的80.0%。
6. 扣除退出過程中所有相關成本後的剩餘溢利。
7. 超過物業基本價格金額的30%或人民幣12.6百萬元，以較低者為準。
8. 已售物業實際面積每平方米人民幣35元。
9. 由於該項目為母基金直接投資於由獨立第三方管理的被投資公司的一次性案例，因此就該項目並無執行基金管理服務且因此並無可收取的項目基金管理費，及截至2015年、2016年及2017年12月31日止三個年度及截至2018年4月30日止四個月，我們自該項目按母基金水平間接收取的管理費分別約為人民幣0.7百萬元、人民幣0.6百萬元、人民幣0.2百萬元及人民幣零元。
10. 華僑城項目及成都項目的相關投資協議並未訂明任何績效費機制。
11. 根據福州萬寶城項目、寧波鎮海項目、嵯泗項目及眾恒項目相關投資協議，只要其能夠產生溢利(即績效費按產生之溢利收取，基準回報為0%)，則可收取績效費。

業 務

我們可能與我們的戰略合作夥伴共同管理我們的若干項目基金。下文載列於往績記錄期我們與彼等安排之主要條款：

- 訂約方： (1) 我們的項目基金
(2) 戰略合作夥伴
- 擔保／保證安排： — 對戰略合作夥伴的股東於其聯營公司持有的股權收取的費用；
及／或
— 戰略合作夥伴的控制人提供的持續擔保
- 管治： 我們項目基金委聘的董事會成員的投票權介乎33%至100%。
- 溢利分配： 與各方的出資額成比例
- 可轉讓性： 相關投資協議並無載列有關各方權益轉讓的任何條文。

我們選擇與戰略合作夥伴共同管理投資項目的主要因為彼等的物業管理專業知識。因此，當我們專注於財務管理時，我們的戰略合作夥伴將專注於項目的運營管理。

於往績記錄期，我們項目基金的權益已發售予我們的僱員及其親屬以供認購。下表載列彼等對項目基金投資及該等投資所產生收益的詳情：

投資者	獲我們項目 基金投資項目	最大投資					收益貢獻(附註1)			
		截至12月31日止年度			截至2018年 4月30日		截至12月31日止年度			截至2018年 4月30日止
		2015年	2016年	2017年	於最後實際 可行日期	2015年	2016年	2017年	四個月	
	(人民幣 千元)	(人民幣 千元)	(人民幣 千元)	(人民幣 千元)	(人民幣 千元)	(人民幣 千元)	(人民幣 千元)	(人民幣 千元)	(人民幣 千元)	
李曉芳 ^(附註2)	山東原申項目	1,000	1,000	—	—	—	13	13	—	—
上海海羿文化傳播 有限公司 ^(附註3) ...	山東原申項目	1,000	1,000	—	—	—	13	13	—	—
	紹興香江名邸 項目	5,000	5,000	—	—	—	165	5	—	—
	紹興柯橋項目	—	1,000	2,000	—	—	—	5	24	—

業 務

投資者	獲我們項目 基金投資項目	最大投資					收益貢獻 ^(附註1)			
		截至12月31日止年度			截至2018年		截至12月31日止年度			截至2018年
		2015年	2016年	2017年	4月30日	於最後實際	2015年	2016年	2017年	4月30日止
		(人民幣 千元)	(人民幣 千元)	(人民幣 千元)	止四個月 (人民幣 千元)	可行日期 (人民幣 千元)	(人民幣 千元)	(人民幣 千元)	(人民幣 千元)	四個月 (人民幣 千元)
蘇女士.....	紹興香江名邸 項目	3,500	—	—	—	—	66	—	—	—
	山東原申項目	3,200	3,200	—	—	—	41	41	—	—
王貞 ^(附註4)	紹興香江名邸 項目	1,000	—	—	—	—	19	—	—	—
	華僑城項目*	—	—	1,000	—	—	—	—	8	—
上海尊威 ^(附註5)	眾恒項目*	—	—	13,500	6,500	—	—	—	16	4
	成都項目*	—	—	—	2,000	2,000	—	—	—	12
呂憬 ^(附註6)	山東原申項目	1,900	1,900	—	—	—	24	25	—	—
呂雙建 ^(附註7)	紹興柯橋項目	—	4,500	4,500	—	—	—	22	63	—
	寧波鎮海項目	—	2,500	2,500	—	—	—	23	18	—

附註：

1. 上述各投資者產生的收益乃基於向各位投資者收取常規管理費的費率(即於有關年度/期間的投資總額的2%至5%)估計。
2. 李曉芳為執行董事蘇女士的姨母。
3. 朴春燕女士及劉美香女士共同持有上海海羿文化傳播有限公司100%的股權。朴春燕女士及劉美香女士分別為非執行董事成軍先生的配偶及母親。
4. 王貞為執行董事段先生的配偶。
5. 上海尊威為一間由朱先生直接持有10%權益並由朱先生透過上海盛軒持有90%權益的公司。
6. 呂憬為執行董事蘇女士的表弟。
7. 呂雙建為執行董事蘇女士的姨夫。

我們的董事確認，(i)我們僱員於上述投資下的權利及義務與我們基金的其他投資者的權利及義務完全相同；(ii)全部上述投資均按成本轉嫁予第三方並於最後實際可行日期前退出；(iii)我們目前並無任何計劃於上市後發售任何其他基金權益供關連人士認購；及(iv)倘我們決定於上市後發售任何基金權益供關連人士認購，我們將遵守上市規則的相關要求。

項目基金投資協議條款

以下為我們項目基金投資協議主要條款之概要：

- 訂約方 ： (1) 本集團為項目基金的普通及／或執行事務合夥人；及
- (2) 有限合夥，或：
- (a) 本集團為及代表契約基金(其擔任項目基金的有限合夥人)之基金管理人；及／或
- (b) 作為有限合夥人的其他投資者於投資者未經過我們架構及管理的契約的情況下而直接投資於我們的項目基金。
- 基金期限 ： 介乎15至48個月
- 投資範圍 ： 具體投資項目範圍內。
- 資本注資 ： 項目基金協議一般載列各合夥人資本注資之金額及結算其承諾資本注資之方法及最後期限。結算時間通常設定為基金設立後三個月內。
- 溢利分配 ： 項目基金溢利分配於變現後一般遵循優先地位，每位合夥人收取的溢利主要取決於其作出的資本注資及其於優先地位中的位置。有關我們基金地位安排之詳情，請參閱本節「投資分類」一段。
- 管治 ： 本集團作為普通／執行事務合夥人獲授權作出投資決定並為及代表基金訂立交易。除發生違反事件外，我們作為普通／執行事務合夥人的地位僅可能由項目基金所有合夥人一致同意罷免。

業 務

- 保留事項：若干保留事項，如主要企業結構、基金名稱變動及基金投資範圍變動，可能僅受項目基金所有合夥人一致同意罷免影響。
- 可轉讓性及新合夥人的接受程度：普通合夥人於基金中的權益轉移以及接受新合夥人進入基金一般都要經過基金所有現有合夥人的一致投票。
- 有限合夥人於項目基金中的權益轉移將僅需執行事務合夥人之同意。
- 終止及結算：無論是發生違約事件或基金達到基金的既定目的，基金都將開始分配／結算流程。此過程將由第三方或基金的簡單多數合夥人提名的基金合夥人進行。

有限合夥人通常無權單方面提前終止相關協議，除非得到協議所有合夥人的一致批准。因此，有關協議並無任何提早終止的罰金條文。就有限合夥人權益轉讓而言，我們作為執行事務合夥人將僅允許有限合夥人於基金中的權益轉讓給新進或現有有限合夥人時方可轉讓，且我們的董事確認，於往績記錄期，有限合夥人的提早退出僅發生在該等情況下。為了讓有限合夥人轉讓其權益，有限合夥人有責任搜索新來的或現有的有限合夥人，以彼等之間可能相互同意的價格獲得該等權益。我們作為基金管理人將評估買方是否為合資格投資者，並在所有要求均獲滿足時與轉讓方及受讓方簽訂基金轉讓協議。我們亦負責根據所簽署的轉讓協議於中國證券投資基金業協會註冊管理基金投資者的變更。基金退出的未來溢利分配(如有)將根據轉讓協議中規定的條款進行。

母基金

我們通常將母基金調控為根據中國法律註冊的有限合夥企業或契約基金。為行使我們的管理責任，我們會擔任合夥企業的普通／執行事務合夥人或作為基金管理人。在母基金構架中，我們亦將與我們的戰略合作夥伴，(即中國資產管理公司海德資產管理有限公司及位於中國河南的物業開發商河南新田置業有限公司)合作。其均為獨立第三方。

我們與海德資產管理有限公司之合作

於2016年9月，我們與海德資產管理有限公司成立母基金IV，以主要集中於不良資產投資。該合作之主要因為我們相信持牌資產管理集團海德資產管理有限公司將有助於我們尋求具有良好潛力的不良資產。根據我們的合作條款，我們將集中於為母基金尋求投資者、集資及管理，而海德資產管理有限公司將集中於尋求不良資產。向母基金的資本出資將由雙方公平作出。為履行我們各自之角色，我們擔任母基金之普通／執行事務合夥人，而海德資產管理有限公司擔任基金之投資顧問。

就投資決定而言，母基金項下成立一個獨立投資決策委員會，據此，我們獲三票投票權及海德資產管理有限公司獲兩票投票權。投資決策將由簡單多數批准。

下文載列我們與海德資產管理有限公司合作之主要條款：

訂約方	:	(1) 本公司；及 (2) 海德資產管理有限公司
日期	:	2016年9月9日(初始協議) 2018年5月4日(補充協議)
合作模式	:	以合夥形式共同成立投資基金 各方投資資本承擔總額的50%
資本承擔總額	:	人民幣200百萬元
投資範圍	:	限於不良資產項目
基金期限	:	不超過自基金作出首次投資日期起60個月
溢利分配	:	溢利根據注資比率進行分配

業 務

基金運營：本公司應擔任基金管理人，並負責業務開發、決策及基金運營

海德資產管理有限公司應擔任投資顧問，並負責監督基金的財務狀況並提供有關支持

管治：建立由五名成員組成的投資決策委員會，其中三名應由本公司委任，其中兩名應由海德資產管理有限公司委任

投資決策將由投資決策委員會的簡單多數批准

我們與河南新田置業有限公司之合作

於2017年6月，我們與河南新田置業有限公司成立母基金VII，以主要集中於商業不動產項目投資。河南新田置業有限公司為著名不動產開發商，其總部位於河南，主要從事開發、管理及經營商業不動產物業。於母基金VII形成前，我們的基金投資於由河南新田置業有限公司經營的幾家大型商業不動產物業，包括新田360項目及華僑城項目。鑒於其於開發及管理商業不動產物業之良好往績記錄，我們相信河南新田置業有限公司於日後將繼續為我們基金潛在商業不動產項目之重要來源。因此，我們決定與河南新田置業有限公司設立母基金VII以加強我們的業物關係。

根據我們的合作條款，我們將集中於為母基金尋求投資者、集資及管理，而河南新田置業有限公司將集中於尋求及經營商業不動產項目。向母基金的資本出資將由雙方公平作出。為履行我們各自之角色，我們擔任母基金之普通／執行事務合夥人，而河南新田置業有限公司擔任基金之投資顧問

就投資決定而言，母基金VII項下成立一個獨立投資決策委員會，據此，我們獲三票投票權及河南新田置業有限公司獲兩票投票權。然而，投資決策可能僅由一致投票批准。

管治： 建立由五名成員組成的投資決策委員會，其中三名應由本公司委任，其中兩名應由河南新田置業有限公司委任

投資決策應由委員會全票通過批准。

與項目基金不同，母基金為投資基金，可投資於其指定範圍內的任何項目，一般介於三年至五年的基金期限。我們認為將非項目專用母基金納入業務模式使我們從競爭對手中脫穎而出，乃由於母基金能使(i)我們較競爭對手更快向項目配置資金(由於本項目基金可能於兩至三個月內設立)，反過來又有助於我們鎖定優質的投資項目；(ii)由於母基金可同時投資多個投資組合資產而實現基金投資者的風險分散化；及(iii)為我們的投資者提供不同風險偏好及風險承受能力的替代產品選擇。於往績記錄期，我們的母基金之一投資於商業不動產項目即灣谷項目，因為相關的被投資公司已經以直接持有相關投資組合資產的有限合夥(純有限合夥，而非註冊基金)的形式建立，而無需通過我們組織和管理的典型項目基金。因此，我們沒有收到該項目產生的項目基金管理費。該項目包括位於上海的辦公樓宇空間。除灣谷項目外，於往績記錄期，我們所有母基金均已透過典型投資架構投資於投資組合資產，詳情載於本節「我們的投資基金 — 我們基金的典型投資架構」一段。

由於母基金資本可自由使用及再次循環用於投資多個投資項目，鑒於該靈活性及確保我們能夠及時獲得項目的能力，我們首選的交易架構是將母基金納入所有投資項目，除以下適用於我們可能考慮僅通過項目基金進行投資來排除交易架構中的母基金的任何因素：

- (a) 母基金資本已被充分利用且在相關期間並無可供投資的母基金資本；
- (b) 籌資期足夠長，我們可從非母基金投資者籌集資金；
- (c) 初步投資時投資項目的風險水平適合非母基金投資者；

從交易結構來看，我們在釐定我們的母基金是否將投資於投資項目時將考慮的首要因素為在初始投資時投資項目的風險水平。例如，當我們的資金被要求投資於仍處於初步建設或建設前階段的商業不動產項目時，相對於已完成初步建設工程的項目，該項目被視為較高風險項目。就不良資產而言，母基金通常由於其涉及的風險而參與初始收購階段。由於外部投資者通常不太願意投資於仍處於具有高風險的早期階段的投資項目，我們將在該階段使用我們的母基金資本投資。

除上述母基金投資的基本原則外，我們亦會在執行母基金投資決定前考慮下列具體選擇標準：

- 母基金的剩餘基金期限與投資項目的預期持續時間的分析，倘剩餘母基金的基金期限遠短於投資項目的預期時限，我們通常將不會引入母基金資金
- 母基金投資者的風險偏好的分析，無論彼等是否能處理投資項目的預期風險
- 投資項目的預期回報率，以證明母基金所涉及之風險

我們的母基金管理策略所涉及的相關風險在我們徵求母基金投資者投資時向彼等披露並由彼等確認。

我們的母基金投資一個項目後，我們母基金所參與項目的持續將取決於外部投資者的利益及自外部投資者籌集的基金金額。於自外部投資者籌集充足的基金或投資項目的盈利目標達成後，母基金可在不同階段全部或部分退出。我們母基金資本可能會繼續致力於投資項目，直到項目完成其初始高風險階段。於達至該里程碑後，我們的母基金可能逐漸退出投資並被外部投資者的集資取代。就商業不動產項目及城市化及重新開發項目而言，該里程碑一般為相關建設工程或重新開發工程的完成且於出售或出租相關物業之前。就不良資產項目而言，該里程碑一般為不良資產的回收鎖定率達至約50%或我們已確定合適的買家以收購我們的投資組合資產的時候。

業 務

一旦母基金退出一項投資完成，倘相關母基金擁有充足的剩餘基金期限以進行進一步投資，則可回收退出項目涉及的相關資本並用於投資另一項組合資產。

下文載列預期將於2019年回收至新投資的我們的現有母基金作出的投資明細：

項目	預期退出 時間	母基金	預期能於2019年 回收至新投資的
			資金數額
			人民幣百萬元
余杭馨華園項目	2018年11月	IV	145.0
		VI	30.0
嵯泗項目	2019年11月	VI	10.0
成都項目	2019年11月	VI	8.5
		VIII	10.0
總計：			203.5

母基金在項目基金中的回報是根據投資於該基金的時間及金額的時間加權平均數計算的，並將在變現該基金時與其他項目基金投資者同時收到相關分派。誠如本節「投資類別」一段進一步詳述，我們的母基金通常作為B類投資者投資於投資項目。於任何規定期間，我們母基金概無就投資回報或最小化投資金額作出任何保證或承諾。

除自投資者累積多年及戰略合作夥伴籌集的資金外，我們亦可對母基金進行投資。我們將我們的利益與潛在投資者的利益緊密相連作為增加潛在母基金投資者的信心的營銷戰略。除鎖定投資者的長期投資外，我們於母基金的投資亦使我們能夠更加靈活地部署基金以獲取優質投資項目。我們可能於我們已自外部投資者籌集到足夠資金後退出我們的母基金(連同可能自我們的投資產生的回報)。

下表載列於2015年、2016年及2017年12月31日、2018年4月30日及最後實際可行日期我們的母基金的概要：

基金名稱	管理資產於				與我們 的合作 夥伴共 同管理	投資 組合 資產 (%)	年度 回報率 (%)	基金 設立日期	基金 期限 月	於往績記錄期的收益貢獻				於以下日期本集團所持股權				於往績記錄期本集團所持母基金之 股權的收益貢獻							
	2016年12月31日		2017年4月30日							2015年12月31日		2016年4月30日		2015年12月31日		2016年4月30日		2015年12月31日		2016年4月30日		2015年12月31日		2016年4月30日	
	人民幣 百萬元	人民幣 百萬元	人民幣 百萬元	人民幣 百萬元						人民幣 百萬元	人民幣 百萬元	人民幣 百萬元	人民幣 百萬元	人民幣 百萬元	人民幣 百萬元	人民幣 百萬元	人民幣 百萬元	人民幣 百萬元	人民幣 百萬元	人民幣 百萬元	人民幣 百萬元	人民幣 百萬元	人民幣 百萬元	人民幣 百萬元	人民幣 百萬元
母基金I.....	198.0	—	—	—	—	CUP	22	2013年12月	36	—	4.0	11.3	—	—	26.3	—	—	—	—	—	—	—			
母基金II.....	27.5	27.5	—	—	—	CU	25	2014年1月	40	0.5	0.5	2.2	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—			
母基金III.....	—	95.5	300.0	300.0	—	CU/D	不適用	2016年8月	60	—	0.6	5.2	1.9	15.3	100	100	100	100	—	—	0.6	0.2			
母基金IV(%).....	—	500	160.0	200.0	—	D	不適用	2016年9月	60	—	0.1	0.5	0.6	500	500	500	500	500	—	—	0.1	0.2			
母基金V.....	—	—	9.0	9.0	—	CU	不適用	2016年11月	72	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—			
母基金VI.....	—	—	48.0	48.0	—	CU/D	不適用	2017年6月	60	—	—	0.4	0.3	—	—	—	—	—	—	—	—	—			
母基金VII(%).....	—	—	18.0	18.0	—	—	不適用	2017年6月	60	—	—	—	—	—	5.0	5.0	5.0	5.0	—	—	—	—			
母基金VIII.....	—	—	6.0	6.0	—	UC	不適用	2017年12月	60	—	—	—	0.2	—	—	—	—	—	—	—	—	—			
總計.....	225.5	273.0	541.0	681.0	—																				

附註：

1. 「C」指商業不動產項目
「D」指不良資產新項目
「U」指城市化及重開發項目
2. 誠如我們的中國法律顧問所告知，根據募集管理辦法，任何特定基金的未變現回報率(如「預期回報」或「預計回報」)不得由私募基金管理人向基金投資者披露或公開披露。因此，此表僅包含已退出母基金之年度回報率。相關監管限制詳情，請參閱本招股章程「監管概覽」一節。根據最新估計，正在進行之母基金之未變現年化回報率經弗若斯特沙利文確認符合相同行業的市場表現。
3. 產生自我們於母基金的投資貢獻之管理費收益乃基於管理預測計算，該等實際收益並未排除在本集團於往績記錄期的綜合收益外。
4. 該等母基金連同我們的戰略合作夥伴一起成立但由我們管理。
5. 母基金IV於2017年增加註冊資本，而本集團之部分於2018年後支付。該時間差異導致本集團於2017年12月31日於母基金IV之權益(以實收資本為基準)被攤薄。然而，本集團於母基金IV之權益(以註冊資本為基準)自2016年初始投資直至最後實際可行日期一直維持在50%。

業 務

下文載列我們於往績記錄期及直至最後實際可行日期的母基金投資的重要組合資產：

- 母基金I：
- 南京立德山莊項目
 - 山東原申項目
 - 紹興香江名邸項目
 - 國耀阜陽寶龍項目
 - 西安國會山項目
 - 福州萬寶城項目
 - 灣谷項目
 - 東方保瑞不良資產項目
 - 新田360項目
- 母基金II：
- 西安國會山項目
 - 新田360項目
 - 灣谷項目
- 母基金III：
- 華僑城項目
 - 眾恒項目
 - 福州萬寶城項目
 - 紹興柯橋項目
 - 東方保瑞不良資產項目
 - 余杭馨華園項目
 - 淀山湖項目
 - 成都項目
- 母基金IV：
- 東方保瑞不良資產項目
 - 余杭馨華園項目
- 母基金V：
- 華僑城項目
 - 眾恒項目
 - 紹興柯橋項目
 - 福州萬寶城項目
 - 崮泗項目

業 務

母基金VI： — 華僑城項目
— 余杭馨華園項目
— 嵯泗項目
— 成都項目
— 信達江蘇11戶項目

母基金VII： — 待分配

母基金VIII： — 眾恒項目
— 成都項目
— 深圳新喬園項目

於往績記錄期及直至最後實際可行日期，我們的母基金概無投資於本集團以外實體設立之任何項目基金。

於提升我們品牌的早期階段，為透過將我們的創始人的利益與潛在母基金投資者的利益掛鉤從而增加該等潛在投資者的信心，我們的部分創始人及彼等的關連人士已對母基金的早期階段作出若干投資。然而，隨著我們的商業模式日趨成熟，我們的品牌知名度隨時間的推移而提高，對彼等參與母基金的需求下降及彼等對母基金的投資因而隨時間的推移相應減少。下表載列於往績記錄期及直至最後實際可行日期彼等對我們的母基金投資的詳情：

投資者	獲投資基金	最大投資												估計收益貢獻 ^(附註1)													
		截至12月31日止年度				截至2018年4月30日止				於最後實際可行日期				截至12月31日止年度				截至2018年4月30日止									
		2015年		2016年		2017年		四個月		人民幣		千元		%		2015年		2016年		2017年		四個月		人民幣		千元	
朱先生.....	母基金II	2,000	7.3	3,100	11.3	3,100	11.3	—	—	—	—	—	—	38	7.0	47	8.9	18	0.8	—	—	—	—	—	—	—	—
陳女士.....	母基金II	300	1.1	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	6	1.1	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
上海騰駿投資有限公司 ^(附註2)	母基金I	15,000	7.6	15,000	7.6	—	—	—	—	—	—	—	—	283	7.1	188	1.7	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
上海石德 ^(附註3)	母基金III	—	—	8,000	4.1	8,000	2.7	—	—	—	—	—	—	—	—	39	6.1	84	1.6	—	—	—	—	—	—	—	
王貞 ^(附註4)	母基金I	5,000	2.5	5,000	2.5	—	—	—	—	—	—	—	—	94	2.4	68	0.6	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
上海雅逸商務諮詢有限公司 ^(附註5)	母基金I	3,000	1.5	3,000	1.5	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	41	0.4	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
周保東 ^(附註6)	母基金I	20,000	10.1	20,000	10.1	—	—	—	—	—	—	—	—	377	9.5	273	2.4	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
張桂智 ^(附註7)	母基金II	1,000	3.6	1,000	3.6	1,000	3.6	—	—	—	—	—	—	19	3.5	19	3.6	6	0.3	—	—	—	—	—	—	—	
	母基金VI	—	—	—	—	1,600	3.3	1,600	3.3	—	—	—	—	—	—	—	—	14	3.7	10	3.3	—	—	—	—	—	
	母基金III	—	—	22,000	11.3	22,000	7.3	22,000	7.3	—	—	—	—	—	—	76	12.0	414	8.0	135	7.3	—	—	—	—	—	

業 務

附註：

1. 上述各投資者產生的收益按其於有關年度／期間的投資總額的2% (即向各位投資者收取常規管理費的費率) 簡單估算。
2. 上海騰駿投資有限公司為上海坤尚實業有限公司之全資附屬公司，其中王旭屏先生、王旭剛先生及非執行董事王旭陽先生共同持有75%的股權。王旭屏先生及王旭剛先生各自為王先生之胞弟。
3. 上海石德建築安裝工程有限公司(「上海石德」)為執行董事段先生的關聯公司。自2016年6月至2017年7月，上海石德之100%股權先前由段先生及朱先生之父朱南山先生以信託方式代表獨立第三方鄒陽先生持有。於2017年7月解除委託安排後，上海石德停止為關聯公司。
4. 王貞為執行董事段先生的配偶。
5. 上海雅逸商務諮詢有限公司為馮杉(其於2018年7月不再擔任本集團任何成員公司的監事)的關聯公司。
6. 周保東為上海瑞威資產管理股份有限公司之附屬公司武漢瑞威商務諮詢有限公司的股東。
7. 張桂智為馮杉(其於2018年7月不再擔任本集團任何成員公司的監事)的母親。

我們的董事確認我們的創始人及彼等之關連人士於上述投資下之權利及責任於所有方面與我們的基金的其他投資者相同。就董事所知及所信，除上表所披露者外，於往績記錄期及直至最後實際可行日期投資於我們管理的母基金的所有投資者均為獨立第三方。

母基金協議

下文概述了我們母基金協議的主要條款(母基金以有限責任合夥或契約基金的形式建立皆可適用)，其為就母基金而言規管我們的投資者與我們(作為基金管理人)間關係的主要協議：

- 訂約方 : 母基金投資者(於適當情況下通過其受託人行事)，本集團(作為基金管理人)及中國一間持牌銀行(作為託管人)
- 基金期限 : 我們母基金的基金期限一般為三至五年。
- 投資範圍 : 任何屬其指定投資範圍的投資項目或基金。
- 投資者資格 : 母基金投資者必須為私募投資基金監督管理暫行辦法規定的「私募股權基金合資格投資者」。
- 最低資產要求 : 母基金投資者須為：
- (i) 淨資產不少於人民幣10.0百萬元的機構；或
 - (ii) 金融資產不低於人民幣3.0百萬元或最近三年平均年收入不低於人民幣0.5百萬元的個人。
- 最低承擔 : 母基金投資者一般須作出不少於人民幣3.0百萬元的初步承諾。
- 常規管理費 : 我們以每年達2%的收費率收取我們的母基金常規管理費。
- 溢利分銷及風險分配 : 我們的母基金協議將載列投資者收取溢利之計算及安排，及各投資者風險分配，與其資本出資成正比。

轉讓：任何全部或部分符合中國證監會有關法律法規規定的母基金認繳權益的轉讓都是允許的，其本質與項目基金相似。

由於上述母基金協議將規定我們的母基金投資者與我們作為基金管理人之間的關係，我們一般將不會與我們的母基金投資者訂立任何其他單獨協議。

典型的母基金協議亦包括以下文件作為協議的一部分：

- (i) 我們(作為基金管理人)與我們的母基金投資者分別訂立風險披露聲明，其中載列(其中包括)與母基金投資相關的特定風險及一般風險；及
- (ii) 由我們的母基金投資者(於適當情況下通過其受託人行事)簽署投資者資格聲明，以確認其作為私募股權基金投資者符合私募投資基金監督管理暫行辦法。

我們的母基金協議並無包含任何關鍵人條款。

收費結構

我們收取基金常規管理費，乃按佔基金投資總額百分比計算。投資項目基金退出後，倘資本收益超過某一預定基準，則績效費通常按佔退出時已實現資本收益的百分比計算。我們均能在所有於往績記錄期完成而相關投資協議中提供了績效費機制的投資項目中收取績效費。

業 務

我們的常規管理費及績效費結構概要載列如下：

項目基金

常規管理費

常規管理費目前自基金資產每月末向我們支付，通常為各基金管理資產的1.0%至2.5%（費率高達5%的若干項目除外）。

績效費

績效費目前於基金退出有關投資項目時自基金的資本收益向我們支付（倘投資退出的資本收益金額較初始投資金額高出預定收益率（「基準回報」））。

實際應付予我們的績效費金額按**盈餘收益**（定義見下文）的預定費率（一般為20%，倘資本收益超過觸發向上調整的額外基準，則實際利率可能更高）收取。

就計算績效費而言，「**盈餘收益**」指相等於給定項目總溢利減(1)稅項開支；(2)應付予我們的所有成本及開支（例如諮詢費、合理補償費及盡職調查開支）；(3)投資本金；及(4)基準回報的金額。

例如，倘基準回報為15%，則我們按盈餘收益的20%收取，倘項目退出時基金的投資收益總額為16%，則我們收取的績效費應為扣除稅項開支以及所有應付予我們的成本及開支後的有關1%額外投資收益的20%。

我們的常規管理費率、績效費率及基準回報間並無直接關聯關係且相互獨立，且乃按個案基準根據項目複雜程度及與投資者之協商而定。

業 務

母基金

常規管理費

常規管理費目前自基金資產每月分期向我們支付，年利率最高為2%。

績效費

績效費目前於基金退出有關投資項目後自基金的資本收益向我們支付(倘投資退出的資本收益金額超過基準回報)。

基準回報因母基金而異。於往績記錄期，我們管理的母基金的基準回報介乎10%至15%。

盈餘收益乃按與項目基金相同的方式計算。

實際應付予我們的績效費金額按盈餘收益的20%收取。

除管理費用外，我們亦收取我們的基金一次性基金設立費。該等費用主要包括與就我們各基金尋求投資者以及基金的架構及設立有關的費用。其將於基金設立時、當完成提供服務時及費用固定並可釐定時錄得。

客戶、銷售及營銷

我們的品牌

我們為專門從事不動產投資基金管理的投資基金管理人。根據弗若斯特沙利文，於2017年12月31日，我們為於中國管理資產領域之第十大不動產投資基金管理人。憑藉我們已建立的品牌形象及多年管理不動產投資的經驗，我們吸引了高淨值人士和機構投資者。

我們的投資者

我們定位於高淨值人士及機構投資者。

高淨值人士 — 指偏好高風險且擁有至少人民幣3.0百萬元或於過去三年，平均年度收入不少於人民幣0.5百萬元可投資於我們所管理基金的人士。鑒於高淨值投資者偏好高風險且具有相對充足的財務資源，該等投資者的投資一直是我們基金，尤其是母基金的支柱。

機構投資者 — 包括銀行、金融機構及其他合資格機構投資者。我們透過直接銷售及外部合夥人(主要包括持牌財富管理公司)銷售產品。於部分情形下，部分該等財富管理公司不會向其客戶推介我們的基金投資產品，取而代之的是，彼等重新包裝我們的投資產品並將其併入提供予客戶的部分投資產品組合。於該等情況下，財富管理公司(而非間接個人基金投資者)被視為我們的客戶。在該情況下，我們將其分為機構投資者。

有關高淨值人士及機構投資者資格之詳情，請參閱本招股章程「行業概覽」一節。

與我們投資者溝通

我們就我們的各基金發行季度報告，以便於我們投資者瞭解彼等各自基金期限內的投資活動及我們基金之表現。

我們基金的季度報告就以下方面向我們投資者提供於季度內我們基金發展的最新消息：

- 財務狀況包括現金流量、期末結餘及基金使用情況的變動；

業 務

- 投資活動包括投資或擬投資的組合資產及其狀態；
- 各類投資者的溢利分配(如適用)；及
- 其他最新消息，包括風險管理及控制流程以及應該提請基金投資者注意的任何其他事項，包括在執行投資項目期間遇到的任何重大延遲或重大問題。

截至2015、2016年及2017年12月31日止三個年度及截至2018年4月30日止四個月，我們已分別服務141、242、254及275名客戶，其中分別29、48、147及229名客戶為經常性客戶。就董事所知及所信，除本節「我們的投資基金 — 項目基金」及「我們的投資基金 — 母基金」兩段所披露者外，於往績記錄期及直至最後實際可行日期投資於我們管理的基金的所有投資者均為獨立第三方。下表載列於2015年、2016年及2017年12月31日以及2018年4月30日的按客戶類別及彼等各自的管理資產貢獻劃分的客戶明細：

	於12月31日						於4月30日	
	2015年		2016年		2017年		2018年	
	人民幣 百萬元	%	人民幣 百萬元	%	人民幣 百萬元	%	人民幣 百萬元	%
項目基金								
— 高淨值人士.....	262.5	26.5	790.7	22.2	843.1	17.1	821.3	18.9
— 機構投資者.....	501.1	50.7	2,518.5	70.8	3,596.8	72.9	2,924.0	67.1
— 本集團 ^(附註)	—	—	—	—	4.0	0.1	28.0	0.6
項目基金中的母基金投資..	225.5	22.8	248.1	7.0	489.6	9.9	581.3	13.4
項目基金總額	989.1	100.0	3,557.3	100.0	4,933.5	100.0	4,354.6	100.0
母基金								
— 高淨值人士.....	60.5	26.8	175.0	64.1	314.0	58.0	366.1	57.4
— 機構投資者.....	113.0	50.1	43.0	15.8	172.0	31.8	142.0	22.3
— 本集團.....	52.0	23.1	55.0	20.1	55.0	10.2	130.0	20.3
母基金總額.....	225.5	100.0	273.0	100.0	541.0	100.0	638.1	100.0
減：項目基金中的								
母基金投資.....	(225.5)		(248.1)		(489.6)		(581.3)	
總計.....	989.1		3,582.2		4,984.9		4,411.4	

附註：我們母基金之可供投資於此時已耗盡，我們利用內部資源來滿足若干項目的籌款要求。

我們的五大客戶

由於(a)我們的投資者被分組在一起，並在不同的基金下管理；及(b)所有與搜索投資者有關的費用均由該等基金支付，為提供我們的五大客戶的有意義的分析，我們根據相關年度／期間的五大收益貢獻基金編製了這些信息。截至2017年12月31日止三個年度及截至2018年4月30日止四個月，我們的五大收益貢獻基金分別貢獻約76.7%、86.1%、77.5%及64.1%的收益。截至2017年12月31日止三個年度及截至2018年4月30日止四個月，我們的最大收益貢獻基金分別約佔我們收益總額的23.0%、29.4%、31.2%及23.8%。據董事所深知及確信，除本節「我們的投資基金—項目基金」一段所披露者外，概無主要股東及董事或其各自的任何聯繫人於我們任何五大收益貢獻基金擁有任何權益。

業 務

下表載列於往績記錄期我們五大收益貢獻基金之概況：

截至2015年12月31日止年度

編號	基金名稱	收益貢獻	估收益		投資的組合 資產類型	投資的 組合資產	於往績 記錄期變現		主要業務
			總額	之百分比			回報率	業務關係	
		人民幣千元	(%)			(附註)	開始年期		
						(%)	(年)		
1	上海御甄投資合夥企業(有限合夥)	8,032	23.0	城市化及重新開發	南京立德山莊項目	17.5	2014	以有限責任合夥形式構成的投資基金	
2	上海君佑投資合夥企業(有限合夥)	7,480	21.5	城市化及重新開發	紹興香江名邸項目	20.6	2014	以有限責任合夥形式構成的投資基金	
3	上海威潼投資合夥企業(有限合夥)	4,583	13.1	商業不動產	新田360項目	17.2	2015	以有限責任合夥形式構成的投資基金	
4	上海威亨投資合夥企業(有限合夥)	3,736	10.7	(i) 城市化及重新開發；及 (ii) 商業不動產	母基金I	22.1	2013	以有限責任合夥形式構成的投資基金	
5	上海瑞威君庭投資合夥企業(有限合夥)	2,904	8.3	城市化及重新開發	國耀阜陽寶龍項目	20.5	2014	以有限責任合夥形式構成的投資基金	

業 務

截至2016年12月31日止年度

編號	基金名稱	估收益		投資的組合 資產類型	投資的 組合資產	於往績 記錄期變現		主要業務
		收益貢獻	總額 之百分比			回報率 (附註)	業務關係 開始年期	
		人民幣千元	(%)			(%)	(年)	
1	上海財笙投資 合夥企業 (有限合夥)	24,545	29.4	商業不動產	福州萬寶城 項目	不適用	2015	以有限責任合 夥形式構成 的投資基金
2	上海瑞威尊晟 投資合夥企業 (有限合夥)	19,292	23.1	不良資產	東方保瑞 不良資產 項目	不適用	2016	以有限責任合 夥形式構成 的投資基金
3	上海威亨投資 合夥企業 (有限合夥)	11,093	13.3	(i) 城市化及重 新開發； (ii) 商業不動 產；及 (iii) 不良資產	母基金I	22.1%	2013	以有限責任合 夥形式構成 的投資基金
4	上海威潼投資 合夥企業 (有限合夥)	10,297	12.3	商業不動產	新田360 項目	17.2%	2015	以有限責任合 夥形式構成 的投資基金
5	上海君佑投資 合夥企業 (有限合夥)	6,636	8.0	城市化及 重新開發	紹興香江 名邸項目	20.6%	2014	以有限責任合 夥形式構成 的投資基金

業 務

截至2017年12月31日止年度

編號	基金名稱	收益貢獻	估收益		投資的組合 資產類型	投資的 組合資產	於往績 記錄期變現		主要業務
			總額	之百分比			回報率	業務關係	
		人民幣千元	(%)			(附註)	開始年期		
						(%)	(年)		
1	上海瑞威尊晟股 權投資 合夥企業 (有限合夥)	40,808	31.2	不良資產	東方保瑞 不良資產 項目	不適用	2016	以有限責任合 夥形式構成 的投資基金	
2	上海財笙投資 合夥企業(有限 合夥)	23,950	18.3	商業不動產	福州萬寶城 項目	不適用	2015	以有限責任合 夥形式構成 的投資基金	
3	上海晟因投資 合夥企業(有限 合夥)	22,416	17.1	城市化及 重新開發	淀山湖 項目	不適用	2016	以有限責任合 夥形式構成 的投資基金	
4	上海助鹿投資 合夥企業(有限 合夥)	8,303	6.3	商業不動產	紹興柯橋 項目	不適用	2016	以有限責任合 夥形式構成 的投資基金	
5	上海昱凌投資 合夥企業(有限 合夥)	5,910	4.5	不良資產	東方保瑞 不良資產 項目	不適用	2016	以有限責任合 夥形式構成 的投資基金	

業 務

截至2018年4月30日止四個月

編號	基金名稱	收益貢獻	估收益		投資的組合 資產類型	投資的 組合資產	於往績 記錄期變現		主要業務
			總額	之百分比			回報率	業務關係	
		人民幣千元	(%)			(附註)	開始年期		
						(%)	(年)		
1	上海瑞威尊晟 股權投資合夥 企業 (有限合夥)	13,413	23.8	不良資產	東方保瑞 不良資產 項目	不適用	2016	以有限責任合 夥形式構成 的投資基金	
2	瑞威厚譽5號 契約型基金	7,649	13.6	城市化及重新 開發	寧波鎮海 項目	不適用	2016	以契約基金形 式構成的投 資基金	
3	寧波梅山保稅港 區瑞翀投資 管理合夥企業 (有限合夥)	5,865	10.4	不良資產	余杭馨華園 項目	不適用	2017	以有限責任合 夥形式構成 的投資基金	
4	上海晟因投資 合夥企業(有限 合夥)	4,827	8.6	城市化及 重新開發	淀山湖項目	不適用	2016	以有限責任合 夥形式構成 的投資基金	
5	上海瑞因投資 合夥企業(有限 合夥)	4,455	7.9	城市化及 重新開發	寧波鎮海 項目	不適用	2016	以有限責任合 夥形式構成 的投資基金	

業 務

附註：誠如我們的中國法律顧問所告知，根據募集管理辦法，任何特定基金的未變現回報率(如「預期回報」或「預計回報」)不得由私募基金管理人向基金投資者披露或公開披露。因此，此表僅包含已退出基金的已變現年度回報率。

銷售及營銷

我們主要依靠我們的直接銷售為我們的基金搜索機構投資者及若干高淨值人士者。於往績記錄期，逾50%的投入基金投資來自我們的直接銷售。此外，我們的外部營銷夥伴(大型財富管理公司)亦協助我們搜索高淨值人士。於往績記錄期及直至最後實際可行日期，我們並未為我們的資金開展任何公開募集資金活動或通過點對點平台集資。

下表載列於往績記錄期我們基金來源的分析：

	於12月31日						於2018年	
	2015年		2016年		2017年		4月30日	
	人民幣百萬元	%	人民幣百萬元	%	人民幣百萬元	%	人民幣百萬元	%
直接銷售	562.3	56.8	1,928.4	53.8	3,213.9	64.5	3,268.0	74.1
外部營銷夥伴：								
— 根據彼等產品								
重新包裝	—	—	90.0	2.5	70.0	1.4	70.0	1.6
— 彼等轉介之								
投資者	426.8	43.2	1,563.8	43.7	1,701.0	34.1	1,073.4	24.3
	426.8	43.2	1,653.8	46.2	1,771.0	35.5	1,143.4	25.9
總計	989.1	100.0	3,582.2	100.0	4,984.9	100.0	4,411.4	100.0

我們的直接銷售

我們的直接銷售乃我們為基金引進投資的主要渠道。於往績記錄期，逾50%的投入基金投資來自我們的直接銷售。

機構投資者

項目基金中的大部分投資均來自機構投資者。我們一般透過直接銷售引進機構投資者。

高淨值人士

鑒於高淨值人士偏好高風險且具有相對充足的財務資源，該等投資者的投資一直是我們母基金的支柱。由於將母基金納入我們的投資架構乃是我們成功的基石，可使我們從競爭對手中脫穎而出，故我們積極發展營銷能力，從而與該等高淨值人士維持直接關係。我們面向高淨值人士的營銷活動包括(i)於行業論壇、俱樂部活動、商學院及其他專業團體的校友會等專業社區舉辦營銷活動；及(ii)利用通過嘉晟瑞信獲得的證券期貨業務經營許可證開設新客戶渠道。

展望未來，我們計劃進一步提升營銷能力，促使我們與大範圍高淨值人士建立直接關係。有關我們發展營銷能力計劃的進一步詳情，請參閱本節「我們的策略」一段。

外部營銷夥伴

此外，我們的外部營銷夥伴(大型財富管理公司)，亦協助我們引進高淨值人士。彼等的推薦費由我們管理的基金支付並按彼等投資金額由2%至5%(於弗若斯特沙利文確認的市場慣例範圍內)不等的百分比一次性收取。我們的外部營銷夥伴的主要業務為向個人投資者提供財富管理服務。我們一般根據下列標準遴選財富管理公司：

- (i) 營業規模；
- (ii) 業內聲譽；
- (iii) 遵守相關法律法規的記錄；
- (iv) 風險管理能力；
- (v) 當時銷售的其他投資產品；
- (vi) 目標客戶群；及
- (vii) 重點行業領域。

於往績記錄期，我們主要使用兩名均為規模較大的財富管理公司的外部合夥人，彼等分別與我們有三年及五年的業務關係。

外部合作夥伴A

外部合作夥伴A為本集團(中國一間財富及資產管理機構)的一部分，其於2015年7月16日在紐約證券交易所上市。

外部合作夥伴B

外部合作夥伴B為參與中國一級市場及次級市場投資及投資諮詢的機構。

我們於2018年亦開始使用額外的財富管理公司作為銷售渠道。由於中國市場擁有大量財富管理公司及我們日益提升的直銷能力，我們認為我們不會依賴於該等外部營銷夥伴，並且我們不大可能在搜索投資者方面遇到任何重大困難。作為與該等外部營銷夥伴的委聘條款的一部分，我們將要求該等財富管理公司協助我們根據我們遴選投資者的標準匹配合適的投資者並對潛在投資者實施嚴格的背景調查，確定彼等符合適用法律法規規定的標準。我們亦須對該等外部營銷夥伴推介及核准的潛在投資者進行嚴格調查。有關投資者遴選標準、我們對該等外部營銷夥伴施加的標準及我們對該等外部銷售夥伴所推介潛在投資者進行評估的方法等詳情，請參閱本節「風險管理及內部控制」一段。

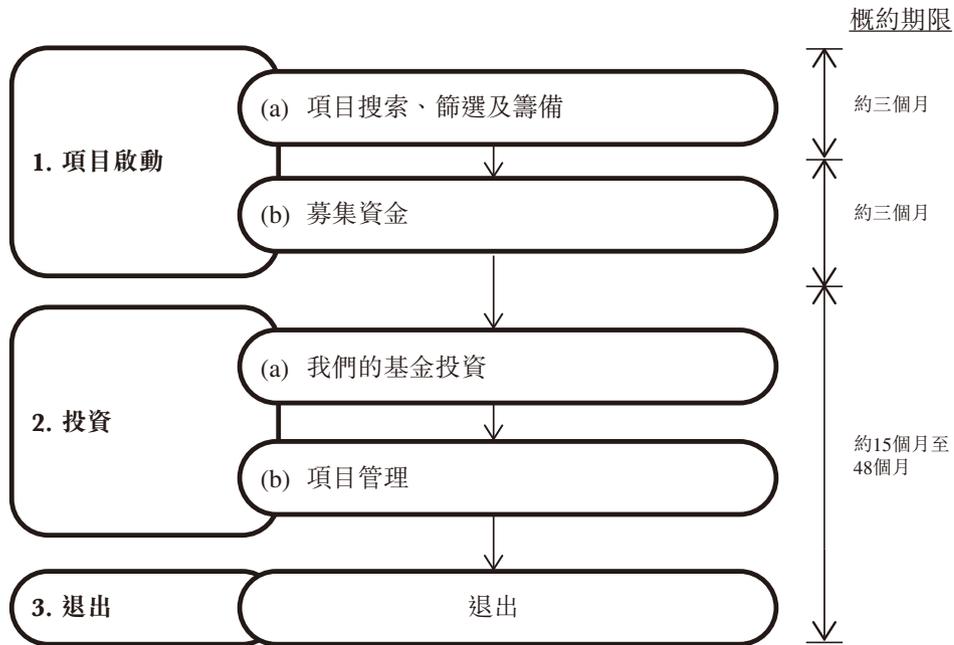
據董事所深知及確信，我們於往績記錄期及直至最後實際可行日期主要協助我們搜索投資者的所有外部營銷夥伴均為獨立第三方。

客戶盡職調查

我們會對潛在投資者進行嚴格調查，並定期對現有投資者進行重新評估，以緩解一定範圍的與投資者／籌款相關的風險。該等措施包括客戶洗錢風險評估、投資者盡職調查、投資者概況分析及容納度之評估、投資者財務資質評估及適宜性評估。有關我們的客戶盡職調查程序的進一步詳情請參閱本節「風險管理及內部控制」一段。

項目基金的投資工作流程

下圖列示投資項目的常規工作流程簡圖：



我們投資項目的工作流程通常包括三個主要階段：(1)項目啟動；(2)投資；及(3)退出。

1. 項目啟動

(a) 項目搜索、篩選及籌備

我們通常通過以下方式物色潛在組合資產：

- (a) 不動產行業業務合作方(如中國五大全國物業諮詢機構)推介項目；
- (b) 由銀行(如中國主要國有銀行及中國主要商業銀行)、信託及其他金融機構(如四大資產管理公司及區域性資產管理公司)轉介該等金融機構由於缺乏能力或有關物業開發屬於其目標市場以外類型而無法承接的投資機會；
- (c) 參加或為中國不動產行業的市場參與者主辦市場營銷活動；
- (d) 直接接觸符合我們選擇潛在合作方標準的合作方；及

業 務

(e) 就不良資產而言，來自金融機構(如四大資產管理公司)及非金融機構透過競標、拍賣或協議收購等方式提供的次級市場。

誠如董事確認，於往績記錄期及直至最後實際可行日期，我們並未就獲得投資項目對任何單一業務夥伴或實體作出任何重大依賴。

一旦我們的項目開發部物色到一個潛在項目，我們將開始該潛在項目的可行性研究。有關我們業務發展部門的進一步詳情，請參閱本節「風險管理及內部控制 — 第一道防線」一段。

初步可行性報告將提交予我們的立項委員會進行初步審查。有關我們立項委員會的詳情請參閱本節「風險管理及內部控制 — 風險管理架構 — 第二道防線」一段。當且僅當立項委員會認為建議項目可行時，建議項目方可進一步進行綜合評估及初步編製交易文件。

倘潛在項目被我們的立項委員會視為可行，我們將開始對潛在項目進行全面評估，並開始編製交易文件的初稿。綜合評估將包括對潛在投資機制及資金結構的評估。

在此階段，我們的業務發展部門亦將開始與可能需要參與建議項目的相關方聯繫。可能包括或會參與我們對目標公司的法律及財務盡職調查的專業顧問，以及將協助我們匹配合適投資者的第三方財富管理公司。

一旦我們完成對建議項目的綜合評估，該項目的提案將提交予投資決策委員會進行初步審查。有關我們投資決策委員會的詳情請參閱本節「風險管理及內部控制 — 風險管理架構 — 第二道防線」一段。往績記錄期，投資決策委員會於初步審查階段否決了向其提交的一半以上的提案。

提案經投資決策委員會通過初步審查後，我們的業務部會同時展開(i)與我們的項目對手方進行談判；及(ii)履行法律、商業及市場盡職調查。

當協商過程及我們的盡職調查審閱大致完成且我們對調查結果表示合理滿意後，我們方會開始制定具體籌款機制並設置基金結構。

當經過反覆磋商的交易文件將近終稿及制定出籌款機制及基金結構後，我們會將最終方案及定稿後的交易文件提交投資決策委員會終審。倘投資決策委員會對該方案

不滿，該委員會提供其對方案的評價並要求我們業務發展部門修改有關部分規劃及／或就修訂交易文件的若干條款及條文與交易對方進行協商。有關程序會重複直至投資決策委員會最後對最終方案表示滿意。

倘基金最終成立，產生的相關成本將返回支付予相關基金。否則，本集團將承擔相關成本作為我們的開支。

從項目選定至投資決策委員會最終通過或須花費約三個月。為瞭解我們嚴格的多層級審批／審查程序之進一步詳情，請參閱「風險管理及內部監控—3. 有關投資決定及項目審查的風險」一段。

(b) 資金籌集

投資決策委員會通過項目後，我們會以項目基金普通合夥人的身份與業務合夥人及項目公司(為及代表項目基金)執行融資協議。我們與業務合夥人簽訂的融資協議一般會明確以下內容：

- 項目的範圍；
- 我們資金的投資方式；
- 項目的資本需求；
- 投資時間表，明確自我們基金進行各輪注資的時間；
- 投資期限；
- 利潤分配；
- 自我們基金的投資所得款項的用途；
- 合作方將作出的擔保(倘為債務投資)；及
- 進行投資的資金的先決條件。

於往績記錄期，我們的項目基金的投資採取債務或股權投資或以上兩者相結合的形式。我們的基金可能收購(倘為權益投資)或質押(倘為債務投資)最高項目公司全部股權。

簽訂融資協議後，我們會開始設定投資決策委員會批准的基金結構以便潛在投資者投入資金。該程序包括設立有限責任合夥或契約基金形式的各項特殊目的工具以區分不同類投資者並安排執牌銀行擔任我們基金的託管商。

根據融資協議，我們須匹配投資者及籌集充分的資金以於融資協議規定的緊迫時限內進行投資。聚集第一輪投資者的時間段一般為一個月及後續募集資金活動須於三個月內完成。有關投資者來源的更多詳情請參閱本節「客戶、銷售與推廣」一段。

我們對潛在投資者進行嚴格調查。有關我們投資者遴選標準請參閱本節「風險管理及內部控制 — 投資者及洗錢風險」一段。

2. 投資

(a) 我們的基金投資

一旦我們聚集了足夠多的投資者並完成了對他們的嚴格評估並對其結果感到滿意，我們將指示我們的項目基金對目標項目公司進行投資，並指示託管銀行為投資目的而投放基金。有關我們基金資產類型的詳情請參閱本節「我們的組合資產」一段。

(b) 項目管理

對於商業不動產項目以及城市化及重新開發項目，我們於我們管理的基金作出投資後積極管理我們的組合資產。我們的基金可能收購對該等項目公司董事會的控制權並行使該權力以確保(i)基金妥為使用；(ii)項目各重大事件可根據預定時間表達成；(iii)項目成本不超過預定預算計劃；(iv)項目公司遵守適用法律法規規定；及(v)項目公司並未產生未經我們事先批准的任何負債。此外，我們亦將派遣員工到項目現場追蹤工程進展並識別潛在問題。

我們亦會追蹤基金不良資產以確保及時收回債務，並在任何法律申索時間被禁止前採取適當措施。該過程涉及(i)定期對債務人進行實地考察、定期進行盡職調查並在盡職調查信息系統中更新資料；(ii)監督債務人及擔保人的合規情況，密切跟蹤抵質押物價值的變動，及時報告和提出逃避債務和其他嚴重問題的補救措施；及(iii)於法律或破產程序(如有必要)期間提出申索。有關我們項目管理措施的進一步詳情，請參閱本節「風險管理及內部控制 — 項目管理風險」一段。

3. 退出

我們的基金於投資項目的投資期限通常約為15個月至48個月。一旦投資項目達到我們任一基金可退出的理想狀態，則我們的退出批准流程將被觸發。有關此過程之進一步詳情，請參閱本節「風險管理及內部監控 — 與投資退出有關的風險」一段。

倘退出計劃已透過我們退出批准流程獲正式批准，我們將開始清算程序，如註銷銀行賬戶及向投資者分派溢利。

根據我們的標準投資架構，下列退出機制一般適用於我們的項目基金：

商業不動產項目以及城市化及重新開發項目

- *項目基金的認沽期權* — 倘為股權投資，我們通常授予於投資／融資協議日期後預定數月後可予行使的認沽期權以要求物業開發商按預定價格購回全部或部分原先轉至我們項目基金的項目公司的股權。
- *出售* — 我們的項目基金可出售全部或部分由其持有的項目公司的股權。
- *經營合作方的認購期權* — 根據我們的投資／融資協議，經營合作方一般授予自融資協議日期起計預定數個月（「**行使期**」）後可予行使的認購期權，以按預定價格（「**行使價**」）購回全部或部分原先轉至我們項目基金的項目公司的股權。倘賣方有意於行使期開始前行使認購期權，根據融資協議，行使價將增加預定金額。
- *贖回* — 倘為債務投資，合作方可於貸款期屆滿後通過支付貸款本金額連同利息及融資協議規定的所有有關成本及開支贖回。

除上述退出期權外，根據融資協議，我們的基金亦可於發生違約等若干特殊事件後隨時行使認沽期權。董事認為此為保障我們基金投資的一項重要機制。有關我們風險管理體系的更多資料，請參閱本節「風險管理及內部控制」一段。

不良資產

我們可能透過以下方式實現不良資產的價值：

- (i) 開始法律程序以清盤不良資產及獲得清盤程序；
- (ii) 通過拍賣轉讓／出售債務權益；
- (iii) 獲取相關有抵押不動產資產的所有權作為擔保及以市場價格出售同一所有權；及／或
- (iv) 獲取相關有抵押不動產資產的所有權作為擔保及於出售前重建該等物業以提升其價值。

風險管理及內部控制

作為專門於中國管理不動產投資基金的投資基金管理人，我們於業務運營中面臨各種風險。該等風險大致分類為(1)投資者及放款風險；(2)監管風險；(3)與投資決策及項目審查有關的風險；(4)項目管理風險；(5)與投資退出有關的風險；及(6)其他運營及財務風險。我們風險管理體系的整體目標為維持及優化強大及有效的風險管理及內部控制以確保我們運營及資產的安全、平衡業務增長與風險控制及保護我們股東的長期利益。

我們已為我們業務運營之特徵量身制定一個風險管理體系，集中透過全面投資者及盡職投資目標、獨立資料審閱以及多級審批程序管理風險。我們的風險管理體系乃基於以下主要標準建立：

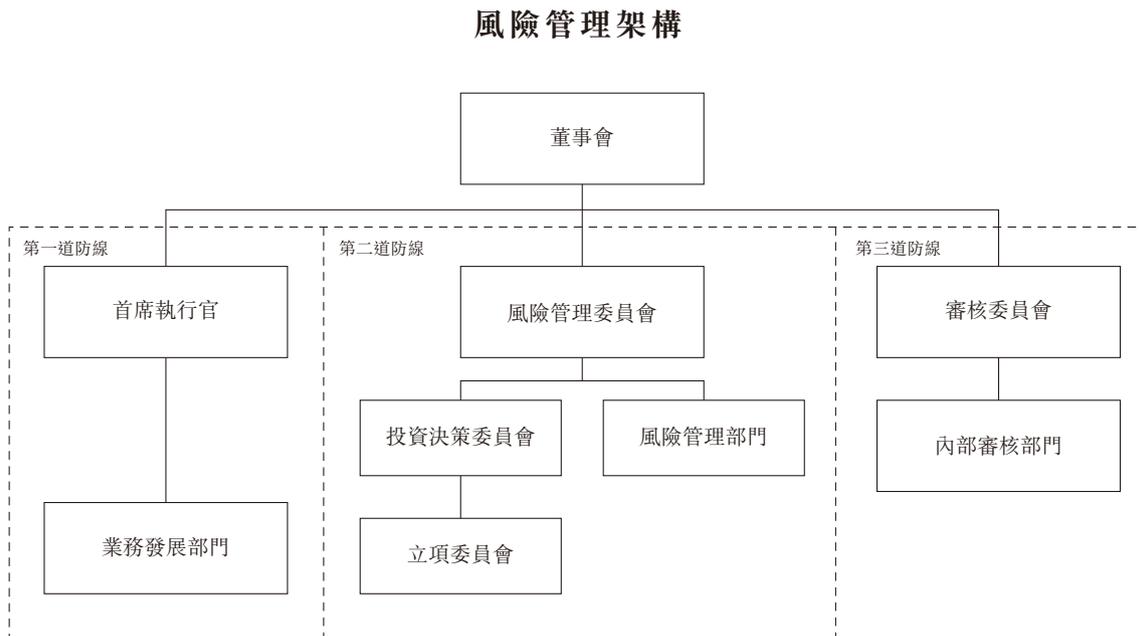
- **全面性** — 我們的風險管理程序延伸至我們運營各層面的員工，包括決策、執行、監管及內部諮詢部門。
- **審慎性** — 我們風險管理體系、部門結構及內部控制措施之目標為確保我們的業務乃高度審慎進行。
- **獨立性** — 我們風險管理團隊成員嚴格獨立於我們業務部門及我們風險管理體系確保我們風險管理團隊成員將不受我們業務部門的任何壓力及過度影響。
- **有效性** — 我們風險管理體系遵守適用中國法律及監管要求及組成我們風險管理體系之一部分之所有內部準則確保對我們各僱員進行足夠檢查並且平衡其職權。

- 時效性 — 我們風險管理體系不時更新，以適應本集團運營所在地之法律及監管環境變動及我們業務發展，從而確保我們將能夠遵守最新法律及監管要求同時維持競爭力。
- 防火牆 — 我們風險管理體系要求將我們不同職能的僱員嚴格分開及分離辦公室空間並嚴格控制部門間交流。

儘管我們風險管理體系可能不時修改及強化以適應本集團運營所在地之法律及監管環境變動及我們業務發展，上述準則將一直為我們風險管理體系之基石。

風險管理架構

我們已成立全面風險管理架構，以應對我們於運營中將面臨的各種風險。下圖載列我們風險管理架構：



第一道防線

我們業務發展部門及其他面向客戶的定位將為我們識別及控制風險的第一道防線。我們已向我們該等職能中涉及的人員出具清楚明了的政策及程序，其明確描述彼等維持合規的義務及指引。該等政策及程序包括探測及申報可疑活動之渠道，及積極篩選我們員工成員以確保高的道德標準。於業務發展部門探測到的所有可疑活動將向我們首席執行官申報以供審閱。

第二道防線

我們的第二道防線由立項委員會、投資決策委員會及我們風險管理部門組成，其所有皆屬於我們風險管理委員會範疇。根據我們內部政策，第二道防線中涉及的人員應(i)既無業務線責任亦不涉及任何內部審核職能；及(ii)倘探測到可疑活動，可直接向我們董事會報告的申報線。

我們第二道防線之責任通常包括：

- (a) 制定風險管理政策及程序；
- (b) 從事持續監管活動，包括合規抽樣檢測及審閱例外報告；
- (c) 為任何反洗錢活動之內部及外部機構之聯絡點；及
- (d) 提供充足交易監管體系(能分析交易趨勢及探測不正常業務關係或交易)。

以下載列我們第二道防線各部門／委員會之職能：

- **立項委員會** — 作為投資決策委員會的一個小組委員會，我們立項委員會的職能為根據對該等項目之初步可行性報告對潛在項目進行初步遴選。立項委員會由七名成員組成，彼等為朱先生、段先生、蘇女士、陳敏女士、萬方先生、姚佩芳女士及宋昊先生。姚佩芳女士目前擔任本集團金融產品總監及首席執行官助理。姚佩芳女士持有華東政法大學商業法學士學位，並於中國法律行業擁有逾25年的從業經驗。宋昊先生目前擔任本集團北京子公司的總經理。宋昊先生持有復旦大學高級工商管理碩士學位，並於資產管理行業或相關領域擁有逾7年的從業經驗。該委員會之決議案須由七名委員會成員中的六名批准方可通過。
- **投資決策委員會** — 我們投資決策委員會的角色為審閱及審批潛在項目，其預計投資額少於人民幣25.0百萬元，及做出推薦意見及為業務發展部門設定條件，以信納足以降低該等項目產生之投資風險。就預計投資額超過人民幣25.0百萬元的潛在項目而言，委員會將提供該等項目的第二次審查及，倘對其結果滿意，則向風險管理委員會推薦該等項目以供審批。投資風險決策委員會由八名成員組成，即朱先生、蘇女士、陳敏女士、成軍先生、王旭陽先生及三名獨立的(金融、法律及業務)專家。該委員會決議案須由八名委員會成員中的七名批准方可通過。

業 務

- **風險管理部門** — 我們的由陳敏女士領導的風險管理部門於保護我們資產、財務健康及增長提供檢查及平衡發揮重要作用。其角色包括項目盡職調查、最終項目審查及定期審核。風險管理部門之成員擁有根據我們風險管理委員會之指示及指導進行分配任務相關行業經驗。
- **風險管理委員會** — 我們風險管理委員會監管本集團風險管理部門。其由六名成員組成，其中三名為我們獨立非執行董事，餘下成員為朱先生、蘇女士及陳敏女士。該委員會之決議案須由六名委員會成員中的五名批准方可通過。主要風險管理責任包括：
 - (a) 審閱本集團年度風險管理報告及向本集團董事會遞交相同報告以供審批；
 - (b) 審閱及監管本集團風險管理策略的實施並對重大風險事件作出應對；
 - (c) 審批及監管本集團內部控制程序的實施；
 - (d) 審閱本集團風險管理及內部控制架構及提供推薦意見以供改良；
 - (e) 審批及監管我們風險管理的內部交流渠道及內部控制架構；
 - (f) 審閱本集團作出之超過人民幣25.0百萬元之建議投資及向董事會遞交相同建議(連同委員會認為合適之建議)以供批准；及
 - (g) 其他相關風險管理及作為董事會之內部控制風險責任可能不時轉移。

第三道防線

除審閱及監管我們財務申報進程(於「董事、監視、高級管理層及僱員 — 企業管治」一節進一步詳述)外，審核委員會，連同我們內部審計人員亦負責：

- (a) 進行獨立評估及管理風險及審閱我們第一及第二道防線的有效性，如反洗錢政策的適當性、合規監管及質量控制；
- (b) 對本集團定期進行廣泛審計；
- (c) 內部管制及風險管理流程；及

(d) 建議改進現有程序的有效方法及建議實施推薦改進管理。

我們風險管理層的頂層為董事會，其監管我們高級管理層及風險管理委員會執行的風險管理職能。其具有審核委員及內部審核部門的直接職能報告。其審批基本風險管理戰略及政策、評估我們風險管理體系的有效性於及於我們業務增長及面臨的風險間達到平衡。其通過給予我們審核委員會及高級管理層指導及授權展開風險管理職能。

1. 投資者及洗錢風險

客戶洗錢風險評估

我們根據客戶洗錢風險評級系統進行客戶洗錢風險評估及降低相關風險。洗錢風險評估之主要目的為根據我們恰當及相稱的反洗錢控制框架減少我們可能合理面對的洗錢風險。洗錢風險評估可能識別及包括來自我們客戶、產品、渠道及司法權區之所有已知風險。由此產生的風險評級可能影響每種風險應該減輕及管理的方式及程度。

為進行適當及合適客戶洗錢風險評估，我們已：

- (a) 成立客戶洗錢風險評估模式之風險評級方法(即低級、中級或高級洗錢風險)；
- (b) 通過考慮風險因素(即客戶、地理、業務／職業及交易模式)建立風險評估程序；
及
- (c) 根據投資者洗錢風險評級制定詳細的投資者盡職調查要求(即簡明盡職調查、正常盡職調查及優化盡職調查)。

投資者盡職調查

我們對我們潛在投資者進行若干背景檢查，包括識別最終實益擁有人及相關交易的受益人。我們亦可能要求我們潛在投資者提供有關彼等資源及基金來源之證據。我們的投資者盡職調查程序，包括投資者身份及背景檢查、財務資格及風險承受能力評估將由我們於第一道風險內人員優先進行及審閱。倘檢測到可疑活動，其將升級至我們風險管理部門。此外，我們或須及定期檢查高及中風險客戶(即每半年審閱高風險客戶及每年審閱中風險客戶)。

業 務

為降低向政治背景突出或持有高級公眾職位及名列制裁名單的該等個人／實體提供財務及業務服務相關的潛在風險，我們將確保我們的客戶是否為政治曝光人士或制裁方。我們將於客戶入職期間定期篩選政治曝光人士及製裁；

具體的反洗錢培訓

我們相信僱員培訓是防止及探測反洗錢活動之有效體系的重要組成部分及我們僱員應接受彼等履行反洗錢特定職責相關培訓。就此，我們不時提供：

- (a) 高級培訓包括反洗錢領域各方面；
- (b) 監管或管理員工責任相關具體培訓、審閱程序及隨機檢查及可疑交易歸檔；
及
- (c) 定期培訓，以使我們僱員瞭解反洗錢要求／發展的情況。

投資者履歷及容忍度評估

投資者風險容忍度評估是對所有本集團過往並未與其交易之潛在投資者進行的。一旦投資者已獲評估，我們將向潛在投資者發出有關彼等評估風險承受能力水平及其他條款及條件相關の確認書以供彼等實施。由於投資者風險承受能力水平可能隨時間進化，我們可能於新投資項目基金結構階段重新拜訪及重新評估現有投資者風險承受能力水平以確保容忍度水平乃為最新，從而彼等能夠根據彼等風險承受能力水平獲分配予最合適之項目。

投資者財務資格評估

私下提供的資金僅能從合資格投資者籌集，及投資者須評估彼等是否符合相關中國法律規定的資格。我們可能對我們過往並未與其進行交易之所有潛在投資者進行財務資格評估。由於投資者財務健康可能隨時間進化，我們可能按項目基準重新拜訪及重新評估現有投資者財務資格以確保投資者財務資格以便儘量減少集資階段及隨後項目管理階段中的任何中斷。

適用性評估

作為我們投資者盡職調查之一部分，我們將會要求我們投資者完成投資者風險履歷調查問卷。投資者風險履歷調查問卷所列之問題乃通過優秀的評分方法評分。我們擁有標準及可計量投資者風險分類系統，其根據該評分體系分類我們的投資者風險容忍度水平。調查問卷不時更新及將由我們投資者決策委員會審批。

為向我們投資者提供合適的建議，我們可能會將各投資產品之風險回報情況與投資者個人情況匹配，其可從投資者風險問卷計算的分數中確定。

投資者主要文件

於投資者盡職調查期間所獲之投資者記錄將於「投資者主要文件」數據庫中正式記錄及歸檔。投資者根據相關數據庫按項目或類型分類。形如風險承受能力水平、財務資格評估結果及彼等上一個評估日期等資料，彼等之投資項目可能於主要文件中記錄。該等數據庫將用於投資者風險評估及將投資者風險承受能力反映於合適基金／項目中。

投資者確認

一旦承擔投資，投資者將擁有24小時寬限期，期間投資可撤回。超過寬限期，我們將通過電話記錄或郵件確認的方式進行投資確認。我們已成立政策及體系以確保所有投資者皆收到投資確認及該等確認將適當記錄。此外，根據投資者集資管理相關指引，定期投資確認包括投資者瞭解彼等之風險承受能力、投資的產品風險、其風險涵義及任何費用皆適當進行。

2. 監管風險

我們的業務就業務運營及集資活動受政府機關監管及監督。有關我們業務運營之適用法律及法規之進一步詳情，請參閱本招股章程「監管概覽」一節。倘我們未能遵守該等法律及法規，我們或須糾正及可能招致懲罰及損失。因此，我們通過以下方式增強我們法律及合規風險：

- (a) 根據相關法律及監管要求於我們體系成立風險監管門檻，以監管及識別我們運營中的違規及不合規事件；
- (b) 於我們風險管理部門僱傭兩名中國律師以擔任內部法律顧問角色；

- (c) 監管法律更新，包括更新相關監管機構對可適用法律及法規的詮釋；及
- (d) 重申遵守我們的運營程序對我們的員工，特別是新員工的重要性，以確保有效實施我們的運營程序。

3. 與投資決策及項目審查有關的風險

多級審批程序

我們為或代表我們基金作出的任何投資決定將受我們嚴格多級審批流程限制。潛在項目於最終接受時須審查兩次。第一次審查乃基於投資項目的初步分析(即背景搜索、項目市場分析、預計回報及資金架構)及最終審查乃基於項目可行性研究及財務、業務及法律盡職調查報告。

於第一道防線中，我們業務發展部門負責對潛在投資項目進行可行性研究。於獲項目基本資料或，潛在項目管理人員將填寫項目動工申請，其包括項目介紹、現金流量預測、預算收入報表及建議項目時間計劃表。項目初始申請可能交由業務發展部門主管以供審批。於獲相關審批後，項目初始申請將交由立項委員會之秘書處。

於第二道防線中，業務發展部門識別的各潛在項目將受立項委員會及投資決策委員會的審查及檢查，而倘潛在項目預計投資將超過人民幣25.0百萬元，則還將受風險管理委員會的審查及檢查。

一旦立項委員會秘書處收到項目初步申請後，其將發行一份備忘錄，以召開立項委員會會議，以考慮潛在項目(「第一次投票」)。立項委員會之成員可能提前收到資料，從而準備第一次投票。根據我們政策及程序，立項委員會須於從業務發展部門收到資料後五個工作日內舉行會議。

倘潛在項目於第一次投票中獲立項委員會五分之四的成員投票通過，項目將進入下一個階段。各立項委員會自會議記錄由所有委員會成員保管並及時簽署，投票決定及各委員會成員之評論將由立項委員會秘書處記錄及保管。

於項目下一個階段，所有相關運營部門可能攜手合作對潛在項目進行盡職調查及集資建議及預算經獲準備。集資建議可能包括預計集資水平、資金架構、集資期限及

資金溢利等資料。基金預算可能包括投資者溢利、管理公司收益及基金開支預算等資料。於上述文件就緒後，業務發展部門將編製並向投資決策委員會遞交項目開始申請，連同項目投資分析報告、盡職調查報告、項目框架協議、項目管理及制定基金架構，以供投資決策委員會審批。

投資決策委員會可能對潛在項目發出有條件審批並將項目交還業務發展部門以對委員會發行正式批文必要的交易架構進行修訂。倘項目開發部門收到有條件批文，項目開發部門可能須解決投資決策委員會成員提出的問題。一旦解決該等問題，項目開發部門可能須要求委員會秘書處安排隨後委員會議以於項目開始前跟進尚未解決的問題。根據我們的政策，在未得到投資決策委員會之無條件批准下，概無開始任何投資項目。倘潛在項目預計投資將超過人民幣25.0百萬元，開始該等項目可能亦受我們風險管理委員會之限制。

項目盡職調查

我們已為我們投資盡職活動成立全面運營指引及程序，包括可行性研究之評估要求及盡職調查名單。該等要求包括但不限於比較分析、現場驗證及現金流量預測。

已發佈有關各種組合資產類別之具體指引(包括商業不動產項目、城市化及重新開發項目及不良資產)。該等指引及程序旨在向新員工提供引導及增加我們當前員工成員之知識，以增強盡職調查工作將連續及適當處理之可能性。

就不良資產而言，我們對不良資產進行內部估值並委任外部律師事務所對不良資產進行法律盡職調查。隨後，估值結果之最終結果將呈報予立項委員會以進行項目審查。估值報告可能包含所涉及的方法、進程、假設及限制。此外，我們亦將對不良資產發行人進行盡職調查。

項目風險評估框架

我們通常根據以下基準評估潛在投資項目之風險：

- (a) 對手之經驗；
- (b) 對手之信譽；
- (c) 對手之聲譽；
- (d) 所涉及之監管限制；及
- (e) 項目預計控制水平。

根據上述標準，我們的各項目風險評級介乎1級(即低風險)至5級(即最高風險)。投資決策委員會於釐定是否批准開始該項目時考慮各潛在項目之風險評級。

既定估值程序

我們通常要求為所有潛在投資項目提供抵押品，並在項目審查過程中對所有潛在項目進行估值。對抵押品的估值及其他估值將在內部進行，而倘投資項目的規模及／或複雜性需要委聘外部估值師，則可能會得到外部估值師的調查結果的支持。釐定計算是否在我們既定的公差範圍內不僅需要與收益率曲綫及波動率計算進行複雜的模型比較以反映實際的市場條件，而且還需要一個強大的流程來持續監控和回溯測試過程，以跟上變化及其他在市場及工業中的發展。因此，就複雜項目而言，委聘外部估值師為必要。

於我們投資決策委員會參與估值人員的監管下，我們已制定政策及程序及質量控制以增強估值進程的準確性來成立良好的管治程序。就更複雜的項目而言，我們亦將委任外部估值師進行估值程序或驗證我們基金資產組合。

就我們基金的管理資產而言，因我們各基金的管理資產反映投資於該基金的總投資規模(未計及由此產生之任何溢利或收益)，因而，我們基金的管理資產毋須估值或任何後續再估值。因此，我們不會在作出投資決定後進行任何估值工作。

內部估值

內部估值並不涉及任何複雜定量或實際估值方法。我們的投資經理從中國房地產指數系統及CRIC中國房地產數據庫(「數據庫」)獲取相關物業資料及通過以下三種估值方法估計目標項目之價值：

- 市場估值 — 市場估值從數據庫中尋求類似或可比較項目，及參考項目價格、營業額(城市化及重新開發項目)、租金或出租車(商業不動產項目)以釐定目標項目之價值。
- 收入估值 — 收入估值資本化或貼現目標項目之預計收入以釐定目標項目之價值。
- 成本估值 — 成本估值指數據庫中的土地交易價格及建築成本及相應釐定目標項目之價值。

因此，我們依賴於我們在中國不動產市場的內部估值師的專業技能及知識，其乃彼等多年來於相關領域提供相關物業估值所累積的經驗。我們的內部估值人員在中國不動產市場擁有長達26年的相關經驗，因此我們相信彼等有能力根據上述評估方法評估相關抵押品的價值。一般而言，市場估值及收入估值同時用於涉及物業庫存的項目。市場估值及成本估值通常用於涉及新物業的項目。

外部估值

倘(i)總投資金額超過人民幣200.0百萬元，及／或(ii)有關基本投資組合資產的市場價值的資料有限，則潛在投資項目將被視為一個複雜的項目。於往績記錄期，我們的基金投資於19個投資項目，其中10個被視為複雜的項目並涉及外部估值。該等10個投資項目包括五個城市化及重新開發項目、兩個不良資產項目及三個商業不動產項目組成。有關我們資產組合之進一步詳情，請參閱本招股章程「業務 — 資產組合」一節。

服務供應商盡職調查

我們可能不時委任第三方於我們運營中履行各種職能，包括集資融資機構、對潛在項目的財務及法律盡職調查、不良資產項目之資產收集及租賃商業不動產項目單位。為確保該等服務供應商之服務質量，我們已成立服務供應商選擇及評估程序以評估我們外部服務供應商。該等程序包括由本集團相關使用者部門每年進行的表現評估體系／標準。

4. 項目管理風險

定期監管

我們管理的基金將獲得項目公司董事會之控制權或否決權及／或於所有適用的投資項目中收取項目公司之公司印章。就授予董事會代表權而言，由我們基金委任的董事會成員之投票權範圍為33%至100%。關於否決權，其包含若干預留事宜，如涉及項目公司特定金額的事宜。我們可能行使該等權利以確保(i)基金妥為使用；(ii)項目各重大事件可根據預定時間表達成；(iii)項目成本不超過預定預算計劃；(iv)項目公司遵守適用法律及監管要求；及(v)項目公司並未產生未經我們事先批准的任何負債。

業 務

我們的運營團隊就每個項目發行定期運營報告。該等報告由投資項目中涉及之項目經理每週編製。該等報告載列：

- (a) 項目進程；
- (b) 運營狀態；
- (c) 有關期間遇到的問題；及
- (d) 可預見風險。

投資項目中涉及之項目開發經理、投資經理及項目經理每月可能共同編製經營報告。除週經營報告中所載之事件，月經營報告亦載列，其中包括：

- (a) 相關財務報表；
- (b) 計算表；及
- (c) 開支概要。

作為相關分配／更新債務工具的唯一債權人，我們的基金將獲得不良資產的絕對所有權。我們亦追蹤不良資產以確保及時收取所有債務及於任何法律申索禁止前採取適當措施。該等進程包括(i)定期現場拜訪我們債務人、進行定期盡職調查及更新我們盡職調查信息系統中的資料；(ii)監管債務人及擔保人之合規情況、嚴格追蹤抵押品價值變動並及時報告及建議有關逃債及其他嚴重問題之補救措施；及(iii)於法律或破產程序(如必要)期間作出申索。

於整個不良資產管理項目中，我們的不良資產管理工作小組將協助我們業務發展部門以分析不良資產組合及對其進行定期盡職調查及估值。此外，工作小組將與我們業務發展部門討論及準備出售／變現建議並就該等建議與第三方中介機構磋商。

我們的不良資產管理工作小組亦將編製書面報告，其中每月描述當前出售狀況及不良資產進度。該等報告與我們物業發展部門、風險管理部門及財務部門共享以供彼等審閱。

定期項目風險評估

項目風險評估專門釐定項目風險水平及將每年進行一次。該進程主要由我們風險管理部門進行。此外，我們進行現場項目拜訪，其頻率可能受項目風險水平影響。就高風險項目而言，將進行每季度現場拜訪，而低風險項目則每年進行一次。除定期項目風險評估外，項目中出現的重大變動亦將導致重新評估項目風險。

項目審核

我們風險管理部門(我們風險管理委員會下的一個直接部門)會對我們投資項目進行定期審核。項目審核頻率乃基於各項目的評估風險。就低評估風險的項目而言，項目審計將每年進行一次，而高風險項目將進行季度審核。

我們項目審核範圍包括：

- (a) 現場審核，其包括現場拜訪以檢查保險箱、印章的保管、採訪現場工人／員工、檢查銀行賬戶及控股結構；及
- (b) 書面審核，其包括檢測項目相關文件及項目投資文件以審核項目運營之程序。

於完後成項目審核後，項目審核委員會將編製項目審核報告，其將載列審核程序、方法、調查及結論之詳情。於收到我們首席風控官之批准後，報告將交由負責項目管理團隊以跟進報告結果。

應急計劃

於持續投資項目進程中可能出現意外事件。因此，我們已實施幾個機制，包括部署現場項目經理、頻繁報告及項目審核以監管財務健康及各項目進程。除我們監管措施外，

倘受壓的市場狀況中現金流量出現突然短缺、在任何情況下終止外包活動或其他不可預見的情況，我們可能為各項目設計可行、強大及現實的應急計劃。我們的風險管理部門將定期重新評估與各項目有關的風險及重新估計相關應急計劃。

5. 投資退出相關風險

為確保我們基金可從我們投資項目中高效有利退出，及確保基金的利潤以適當的方式分配，且不存在任何不正當行為，我們設立以下風險管理程序。

多級審批程序

一旦投資項目達到可退出或需要緊急退出時，我們退出程序將啟動。

以第一道防線中，我們業務發展部門將首先分析整體項目進程、投資類型及該等投資回報是否能達到我們的期望。一旦業務發展部門完成該等分析後，其將準備初步退出戰略及將其(連同所有相關退出文件)交由投資決策委員會。

於第二道防線中，所有相關文件之草擬本將由我們投資決策委員會檢查。我們投資決策委員會於釐定是否批准該退出時可能考慮之主要因素包括是否：

- (a) 退出計劃能達到委員會預先設定之目標回報率；
- (b) 退出計劃切實可行；
- (c) 相關退出之委員會可接受之風險；及
- (d) 延長投資期限可以代替產生較高回報及涉及之風險乃為委員會可接受的範圍。

於收取我們投資決策委員會之批准後，我們將僅開始申報程序，如關閉銀行賬目及透支者間的溢利分配。

於第三道防線中，我們將對我們退出程序進行定期抽樣驗查並提供改善建議。

適當處理客戶基金

於第一道防線中，我們業務發展部門將準備相關基金計算及編製分配報告，其中詳列將向各投資者分配的款項及扣除包括我們常規管理費(如仍未結算)、績效費及其他所有需要扣除之成本及開支。於完成計算後，彼等將由我們首席財務官嚴密檢查。於我們首席財務官批准該等計算後，彼等將交由我們風險管理部門以供審查。

於第二道防線中，我們風險管理部門將檢查相關投資協議條款之計算，以確保計算符合投資者協定之分配機制。

於第三道防線中，由於我們所有客戶基金於託管銀行存置並從本集團業務基金中獨立，從我們客戶基金提取任何基金將由該等託管銀行嚴密檢查。託管銀行僅於收到合理證據顯示根據相關融資協議投放基金之若干先決條件獲達成後方會投放該等基金。

6. 其他經營及財務風險

我們的管理團隊及首席執行官負責監管我們其他經營及財務風險，包括我們聲譽風險、競爭、財務狀況、資源分配及整體管理及監管體系。

於最後實際可行日期，所有已於基金協會註冊的瑞威資本及瑞襄投資高級管理人員均已取得基金從業資格，而取得基金從業資格的員工人數為78人。因此，我們認為公司目前擁有基金從業資格的員工數量充足。倘相關高級管理人員離職，我們可以通過選擇具有基金從業資格的其他僱員來填補空白以確保達到基金協會的最低要求。

業 務

誠如我們中國法律顧問所確認，我們的基金並未通過公共渠道籌集資金，且我們的集資活動遵守募集管理辦法。有關募集管理辦法之進一步詳情，請參閱本招股章程「監管概覽」一節。董事相信本節進一步詳述的風險管理措施足以控制及緩解我們業務所涉及之監管風險。

供應商

於往績記錄期，就業務性質而言本集團並無定期或主要供應商。而我們可能與我們營銷合夥人合作以為我們基金集資，該等業務合夥人介紹及搜索投資者所產生之相關開支計為相關基金之直接成本而非本集團之開支。

執照及審批

經諮詢我們的中國法律顧問後我們確認，截至最後實際可行日期，我們已獲得有關中國部門或當局的所有重要執照及審批。下表載列我們的重要執照及審批的詳情。

相關授權機構	描述	持有人	屆滿日期
中國證券投資 基金業協會	私募投資基金管理人登 記證明	本公司	無限期
		上海瑞襄	無限期
中國證券監督 管理委員會	經營證券期貨業務許可 證	嘉晟瑞信	無限期

業 務

獎項

下表載列我們於往績記錄期取得的主要獎項及認可：

獎項名稱	授出組織或機構	獲授年份
2017年中國房地產基金 綜合能力TOP 10	中國指數研究院	2017年
2016年中國房地產基金 綜合能力TOP 10	中國指數研究院	2016年
佰仕鴻鵠獎 — 2016年度 金融創新之星	萬商俱樂部、易居及佰仕會	2016年

知識產權

於最後實際可行日期，本集團在中國已註冊六項商標且於香港註冊一項商標，本集團為若干域名的註冊所有人，詳情載於本招股章程附錄六「有關業務的資料 — 本集團知識產權」一節。

研發

於往績記錄期及於最後實際可行日期，我們並無從事任何研發活動。

業 務

僱員

於2015年、2016年及2017年12月31日、2018年4月30日及最後實際可行日期，我們分別共有44名、59名、124名、111名及164名僱員。本集團所有僱員均留駐於中國。按職能劃分的僱員明細載列如下：

職能	於2015年	於2016年	於2017年	於2018年	於最後實際
	12月31日	12月31日	12月31日	4月30日	可行日期
董事及高級管理.....	6	6	6	6	6
董事會辦公室.....	—	—	—	—	3
行政.....	5	5	6	5	5
財務管理部.....	3	6	9	9	9
金融產品.....	5	5	3	3	7
總裁辦公室.....	8	9	11	9	10
項目開發.....	14	16	26	28	41
風險管理.....	2	5	9	8	13
銷售及營銷.....	—	—	4	3	4
人力資源.....	1	2	3	6	8
廣州子公司.....	—	—	5	4	3
武漢子公司.....	—	—	4	3	4
北京子公司.....	—	4	9	4	9
嘉晟瑞信.....	—	—	7	11	35
上海芮楚.....	—	—	4	2	7
喬方投資.....	—	—	9	10	12
總計.....	44	59	124	111	164

我們的運營人員包括基金經理及投資經理。雖然有關人員在市場上較為緊俏，但我們可從市場或通過介紹持續招聘該等僱員以保持相對穩定的僱員隊伍。新僱員須參加入職培訓，以確保彼等具備履行職責所需的技能與知識。為提高整體效率，我們亦為現有僱員提供行業、投資及／或個人技能的培訓。

於最後實際可行日期，所有已於基金協會註冊的瑞威資本及瑞襄投資高級管理人員均已取得基金從業資格，而取得基金從業資格的員工人數為75人。因此，我們認為公司目前擁有基金從業資格的員工數量充足。倘相關高級管理人員離職，我們可以通過選擇具有基金從業資格的其他僱員來填補空白以確保達到基金協會的最低要求。

業 務

專業人士

弗若斯特沙利文確認，中國第一家內地私募不動產基金管理人僅於2009年才開展此類業務，而我們於2010年便開展此類業務。因此，我們相信，多年來在我們的董事及高級管理層的指導下，我們已於不動產投資基金管理領域累積較我們的競爭者更加穩固的經驗及專業知識。

儘管誠如本招股章程「董事、監事、高級管理層及僱員」一節所載列，我們的董事及高級管理層擁有充足經驗及專業知識以提供方針指導及有效監督我們的運營，但我們主要依賴我們的專業團隊的經驗及專業知識以確保運營的有效性。

於最後實際可行日期，由我們164名職員持有之專業資格(如法律實務及會計認證)證書數目為102個。下表載列我們職員專業資格的詳情：

資質／執照	資質數量
<i>會計</i>	
中國註冊會計師證書(CPA)	8
英國特許公認會計師公會(ACCA)	1
美國註冊管理會計師(CMA)	1
<i>建築</i>	
建築師資格證書(一級)	1
建築師資格證書	1
<i>工程師</i>	
高級工程師資格證書	1
工程師資格證書	2
<i>經濟</i>	
高級經濟師資格證書	1
中級經濟師資格證書	1
<i>基金從業</i>	
基金從業資格證書	75
<i>法律</i>	
中國法律從業證書	10
總計	102

業 務

作為專門從事不動產投資基金管理的投資基金管理人，我們的日常運營涉及各種專業學科工作，包括：

- (i) 會計／經濟 — 處理如潛在投資目標的財務盡職調查及監管進行中項目的財務健康等事宜；
- (ii) 建造及工程 — 從技術方面為本集團搜索及分析潛在投資組合資產並就開發計劃的可行性向本集團提供意見；及
- (iii) 法律 — 處理投資項目所有階段的法律文件、盡職調查、與合作方及投資項目涉及的其他方（如託管商銀行）協商、獲得監管批文、風險管理及其他法律事宜。

因此，儘管基金從業資格證書（如上所述，我們的大部分專業員工均持有的一種資格）為私募基金管理人的根本所在，但作為專門從事不動產投資基金管理的投資基金管理人，我們相信在我們的專業團隊中挽留穩固的專業資格組合對我們的成功更為重要。

為確保我們的現有董事、高級管理層及專業員工將持續擁有充足的在持續經營基準上管理我們的基金的專業知識，我們將不時為彼等組織培訓活動，包括：

- (i) 就我們的經營程序及風險管理程序進行培訓；
- (ii) 邀請外部專業人員就有關不動產投資基金管理的各種事宜（如有關不動產行業的法律及監管環境發展、風險管理、客戶盡職調查、基金設立及分配安排）為我們的員工提供培訓；及
- (iii) 資助持續專業發展課程。

就加入高級管理層及／或專業團隊的潛在後備人員的選擇而言，董事會提名委員會將不時制定選擇合適後備人員的政策，並將於參考後備人員資質、背景及專業知識後就關鍵專業或管理職務的委任作出推薦意見。

業 務

我們通常從公開市場或透過介紹招聘僱員，並與僱員訂立僱傭合約。我們為僱員提供有吸引力的薪酬待遇。除工資外，我們的僱員有權獲得獎金與醫療保險。若干我們的員工團隊成員亦為持有我們股份的有限合夥人的參與者。詳情請參閱本招股章程「歷史、發展及公司架構」一節。截至2017年12月31日止三個年度及截至2018年4月30日止四個月，我們分別產生約人民幣5.5百萬元、人民幣13.6百萬元、人民幣30.9百萬元及人民幣12.2百萬元的僱員成本。我們定期審閱僱員的表現，並在薪酬檢討及晉升評估中參考該等表現審閱，以吸引與留住優秀僱員。我們與僱員保持良好的工作關係。於往績記錄期及直至最後實際可行日期，本集團內並未出現罷工事件。

保險

本集團根據中國社會保障法規為僱員繳納社會保險。直至最後實際可行日期，我們並無受到任何重大的保險索賠。我們的中國法律顧問確認於往績記錄期及直至最後實際可行日期，我們並未遭受有關中國社會保險法律與法規的任何起訴。

市場競爭

中國的資產管理市場處於高速發展階段。於2017年，中國不動產基金市場的十大參與者在管理資產方面佔聯合份額約為47.1%。根據弗若斯特沙利文報告，於2017年12月31日，就管理資產而言，我們排名中國第十大不動產投資基金管理人。

我們的董事認為，中國不動產投資管理行業的進入壁壘包括：(i)扎實的法律及技術知識；(ii)良好的往績記錄；(iii)牌照規定；(iv)與客戶及開發商的關係；及(v)資金資源需求。我們認為我們的競爭優勢促進我們取得成功。因此，即使中國不動產投資管理行業競爭激烈，憑藉我們品牌的知名度及成功於聯交所上市之後，我們堅信，我們將憑藉我們的競爭優勢繼續於競爭中脫穎而出。進一步詳情請見本節「我們的競爭優勢」一段。

業 務

物業

租賃物業

為支持我們的業務活動及營運，我們在中國向獨立第三方租賃七處物業。該等物業並不作為上市規則第5.01(2)條所界定的「物業活動」。下表載列最後實際可行日期我們的租賃物業的概要：

位置	用途	租期	月租金 (人民幣)	建築面積 (平方米)	承租方
中國上海市徐匯區 虹漕路88號 越虹廣場A座 5樓A-D室	辦公室	截至2020年4月26日	199,649.2	1,367.5	本公司
中國上海市徐匯區 虹漕路88號 越虹廣場 A座11樓C2室	辦公室	截至2020年4月26日	29,035.8	172.0	本公司
中國廣州市越秀區 廣州中路299號 607室	商業	截至2019年8月31日	24,683 (從2017年 9月1日至2018年 8月31日) 25,670 (從2018年 9月1日至2019年 8月31日)	224.4	廣州瑞威
中國上海市長寧區 天山路1717號 SOHO天山廣場 T2-705室	作為本集團 提供業務 及企業管 理諮詢服 務的基地	截至2020年4月26日	4,300	31.5	喬方投資

業 務

位置	用途	租期	月租金 (人民幣)	建築面積 (平方米)	承租方
中國武漢市江漢區 建設大道568號 新世界國際 貿易大廈一期 35樓3505室	辦公室	截至2021年4月1日	16,814	136.17	武漢瑞威
中國天津市南開區 南馬路中糧廣場 25樓03室	辦公室	截至2019年6月30日	489.1 (每個曆日)	138.6	嘉晟瑞信
中國天津市南開區 南馬路中糧廣場 17樓08室	辦公室	截至2021年1月31日	946.7 (每個曆日)	268.96	嘉晟瑞信

自有物業

於最後實際可行日期，我們並無擁有任何自有物業。

安全與環境保護

由於我們業務的性質，我們的經營活動不產生工業污染物，且我們的營運不會引起任何重大安全或健康方面的疑慮且我們於往績記錄期內並無產生遵守適用的環境保護規則與規例的任何費用。

法律程序與合規

誠如我們的中國法律顧問告知，於往績記錄期及直至最後實際可行日期：

- 我們已取得在中國經營業務的所有相關批准、許可、執照及證書。所有該等批准、許可、執照及證書仍為有效；
- 我們在所有重大方面均符合與我們業務及營運有關的所有適用中國法律、規則及規例的規定；及
- 概無由我們提起或針對我們的待決法律程序，且我們並無就任何違反、觸犯或違背與我們業務及營運有關的中國法律、規則及規例遭遇任何檢控。