
業 務

概覽

我們為中國知名私募基金管理人之一，專注於不動產投資基金管理。根據弗若斯特沙利文報告，我們就管理資金而言於2017年12月31日為中國十大不動產投資基金管理人。我們的基金主要投向商業不動產項目、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13個。該等投資項目由遍佈包括上海、杭州、福州、南京、西安、合肥、舟山、無錫、成都、濟寧、寧波及深圳在內的十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14至48個月，及母基金期限通常介乎36至72個月。於最後實際可行日期，我們管理合共12個項目基金及6個母基金，管理資金總額約為人民幣4,411.0百萬元。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679.0百萬元，即管理資產額複合年增長率約為70.7%。我們所有基金為高淨值人士及機構投資者。我們通過直接銷售及外部銷售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，包括資產管理行業從業者、法律從業者、合資格會計師或其他相關執業人員。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。

於往績記錄期，我們主要的收入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管理費組成。在基金期限內，常規管理費乃根據我們各基金管理資產的時間按預先釐定的固定管理資產百分比定期直接從我們的基金收取，

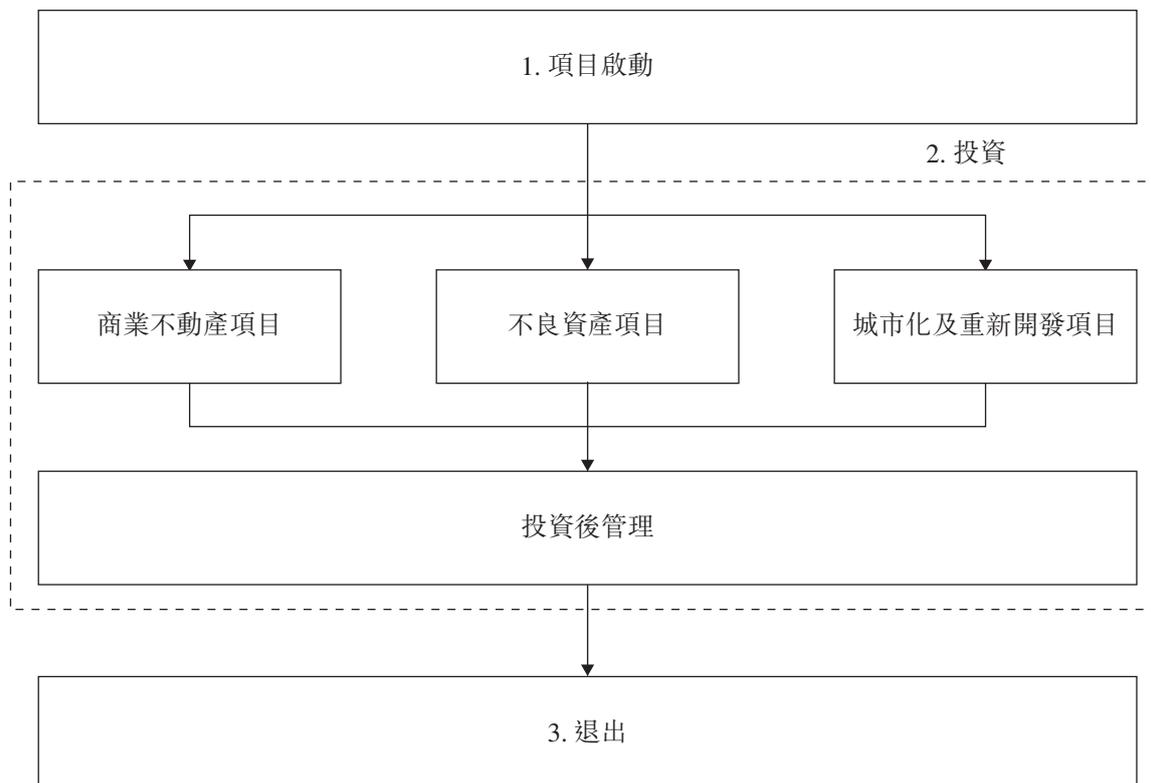
業 務

而我們的績效費用乃由我們於各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17.5%的靜態年化回報率。此外，我們亦收取我們的基金一次性基金建立費，涉及相關基金的設立和結構以及投資者的採購。

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制性使我們能夠成功擴大在中國的業務。下表載列我們的業務模式的簡圖：



業 務

1. 項目啟動

此過程包括：

- (a) 項目採購、篩選及準備 — 我們通常識別中國各城市著名的不動產行業或來自金融機構及非金融機構的業務合作夥伴開發、擁有或轉介的具有潛在價值的不動產項目或通過競標、拍賣、摘牌或協議收購獲得；及
- (b) 基金成立 — 一旦投資條款初步獲同意，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，同時其投資者根據風險及預期收益劃分至不同的級別。隨後我們將向直接高淨值人士或機構投資者銷售及外部銷售夥伴的推薦客戶銷售為該項目基金募集資金。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達目標水平的資金，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（若有部分債權投資）至多為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文件「監管概覽」一節。就不良資產項目而言，我們的項目基金通過拍賣從二級市場收購資產及將在收購後承擔相關債務工具項下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

業 務

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。目標收到還款變現收益而退出投資，但我們的基金通常不會收取任何來自被投資公司的股息形式的注資。

有關更多詳情，請參閱本文件「業務—項目基金的投資工作流程」一節。

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，及令我們從競爭對手中脫穎而出：

通過經證明的往績記錄建立了品牌認知，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，我們於截至2017年12月31日為中國第10大不動產投資基金管理公司。於最後實際可行日期，我們的投資管理資產總額約為人民幣4,411.0百萬元。於往績記錄期，我們已實現由我們所管理之基金的已變現年均回報率約為17.5%。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，我們管理的基金投資於25個大型投資項目，其中13個已於往績記錄期完成並成功變現。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。於往績記錄期內，我們的基金投資及變現的大宗投資組合資產包括：

- (i) *新田360項目* — 一個商業綜合體項目，為上海的主要知名國際主題公園。我們管理的基金所作投資總額約為人民幣539百萬元。
- (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650百萬元。

業 務

- (iii) *淀山湖項目* — 一個城市化及重新開發項目，包括位於中國上海及蘇州交界處的公寓、酒店式公寓及別墅式物業。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接洽，以加入不良資產部門，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伙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，我們在項目引進、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。

有效的創新型業務模式，特別是隨着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，在我們管理層的領導下，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。與我們管理的一般投資基金（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及回報概況的替代產品選擇。

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

業 務

或自兩者籌集而來。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及吸引彼等作出投資。於往績記錄期，我們的母基金的投資90%以上來自外部資源。

董事相信我們的母基金將繼續在獲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的投資週期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，我們已積累資產管理經驗、風險管理專業知識及執行能力，在下以下領域尤其如此：

項目引進、評估及交易設計方面的能力

我們擁有成熟的盡職調查能力。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伙伴的具體需求。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及僱用外部顧問執行定期檢查，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。

業 務

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即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，我們於投資後有效管理投資組合資產的能力向投資者提供進一步保證及產品信心並使我們能夠實施為我們管理的基金帶來價值的程序。有關項目管理 workflows 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，我們就所管理基金已實現平均每年不少於17.5%的回報，且能就所有投資項目收取績效費，相關投資協議已提供績效管理費機制。

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文化。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、與市場化業務運行機制相契合的全面風險管理系統。

業 務

我們的董事相信，我們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。

於最後實際可行日期，我們129名員工中有80多名員工擁有中國法律執業證書、中國註冊會計師證或基金管理人執照。尤其是，我們的主席及創始人朱先生於中國有逾20年的法律執業經驗，從2008年12月至2014年1月，一直擔任上海邦信陽中建匯律師事務所(前身為上海中匯律師事務所)的經營合夥人，於此，彼不再擔任管理合夥人並於公司擔任名譽職位，以便撥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，請參閱本文件「董事、監事、高級管理層及僱員」一節。

我們相信，我們的管理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

我們的經營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人提供有希望的機會。就此而言，我們認為我們有能力控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。

業 務

為此，我們將實施以下策略：

通過進一步發展我們的母基金從而增強我們獲優質投資組合資產的能力及擴充我們的投資產品種類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，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安排資金並獲優質組合資產。由於我們組合資產的規模持續增長，隨著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確保優質投資項目的機會。於往績記錄期，由於管理資產及手頭投資項目的增長，我們現有的可用於部署以確保優質投資項目的母基金的免費資金量已逐漸增加。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確保高質量的城市化及重建項目(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量不足以滿足項目的基金需求。因此，我們利用我們的內部資源向項目設立的相關項目基金提供約人民幣39.9百萬元的短期過渡性貸款。該貸款後來於2018年6月償還。有關詳情請參閱本文件「財務資料—預付款項、按金及其他應收款項」一節。

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確保優質投資。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

業 務

母基金所籌集的內部融資金額，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。本集團計劃使用[編纂]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，請參閱本文件「未來計劃及所得款項用途」一節。

提供新項目

除進一步發展我們的基金外，我們亦將繼續擴大基金資產投資組合種類以吸引新舊顧客。於2016年2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債權主要包括不動產作為抵押物的不良債權，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，該領域嚴重依賴部份基金管理人類似的專業及技術知識。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260.9百萬元。

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商機提升該領域的增長。

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銷售夥伴(通常為第三方財富管理公司)向高淨值人士銷售我們的投資基金。我們的直接銷售投入主要專注於銷售我們的母基金，而外部銷售夥伴的推薦客戶主要銷售我

業 務

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推薦客戶。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。

我們計劃提升我們的營銷能力，促使我們和大範圍高淨值投資者形成直接關係。為實現這一目標，我們計劃(i)通過於行業論壇、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，擴大我們的市場力度；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。

通過建立當地份額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。由於快捷的城市化，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、天津及上海設立辦事處以進行項目採購、監控及服務投資者。為進一步提高當地份額，我們計劃在杭州、西安及重慶設立代表處，此將有助於我們拓寬中國地理覆蓋範圍。本集團計劃通過[編纂]所得款項淨額作為首次設立成本的資金。有關詳情，請參閱本文件「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基礎設施，並認識到本集團於[編纂]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)，並將以我們的流動資金提供資金。

業 務

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層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。我們將繼續加大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領先私募基金管理人之一。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。我們所有管理的對象為高淨值人士及／或機構投資者的所有基金。於往績記錄期，我們主要通過向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結構化相關基金以及尋找投資者的我們基金的一次性基金設立費用。

下文載列於往績記錄期按收入來源劃分的收益明細：

業 務

按收入來源劃分的收益明細

項目基金	截至12月31日止年度							
	2015年		2016年		2017年		截至2018年止四個月	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
— 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								
建立費.....	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								
— 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								
建立費.....	—	—	—	—	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}	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：於往績記錄期，我們已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。

常規管理費乃根據基金壽命期限的各基金管理資產預先釐定的固定百分比(一般為1.0%至5.0%)定期直接從我們的基金收取。基金盈利退出後，倘基金收益超過若干預定基準，則績效按佔退出時已實現基金收益的百分比(一般為20%，於特殊情況下為80%)計算。根我們已能夠於往績記錄期完成的所有投資項目中收取績效費，並且該等項目已根據相關投資協議規定了績效收費機制。

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組合資產之明細載列如下：

業 務

	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 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
商業不動產項目..	3	759.0	3	1,076.0	4	986.6	4	1,084.5	4	1,099.9
不良資產項目....	—	—	1	1,450.0	3	2,451.8	3	2,493.8	3	2,493.8
城市化及重新開發項目.....	2	230.0	2	1,031.3	4	1,495.1	5	776.3	5	761.5
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>12</u>	<u>4,355.2</u>

附註：自我們投資於該等項目的母基金直接所得收益已計入該總額。

項目基金項下按投資組合資產劃分之收入明細

下表載列於往績記錄期按投資但合資產劃分的收益明細。

	截至12月31日止年度							
	2015年		2016年		2017年		截至2018年止四個月	
	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入已從表格中排除以更好地說明我們的組合資產收入。然而，我們已將我們的項目基金向母基金收取的任何投資於我們項目基金的管理費用。

於往績記錄期至最後實際可行日期，我們基金投資資產項目的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	開始日期	預計完成日期
		4月30日的 管理資產總額		(附註1)
		人民幣百萬元		
1. 華僑城項目	商業不動產	568.0	2017.10	2021.10
2. 眾恒項目	商業不動產	63.3	2017.11	2020.6
3. 福州萬寶城項目	商業不動產	150.0	2015.12	2018.9
4. 紹興柯橋項目	商業不動產	303.2	2016.9	2019.6
5. 東方保瑞不良資產項目	不良資產	1,450.0	2016.4	2020.4
6. 余杭馨華園項目	不良資產	962.1	2017.6	2018.9
7. 信達江蘇11戶項目	不良資產	81.7	2017.11	2021.9
8. 寧波鎮海項目(附註2)	城市化及重新建設	111	2016.6	2018.9
9. 淀山湖項目(附註2)	城市化及重新建設	241.7	2016.11	2018.9
10. 崑崙項目	城市化及重新開發	278.9	2017.12	2019.11
11. 成都項目	城市化及重新開發	121.3	2017.12	2019.11
12. 深圳新喬園項目	城市化及重新開發	23.1	2018.4	2020.7
總計：		4,354.6		

業 務

附註：

1. 根據我們董事的估計
2. 於最後實際可行日期，我們已主要完成了這兩個項目。有關詳情，請參閱本文件「財務資料—近期發展」一節。
3. 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。

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、酒店等商業化運作的不動產項目。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其為特定不動產開發項目組建的特殊工具。我們的投資基金可能會投資於處不同階段的商業不動產項目，包括正在開發的項目及需要振興的現有項目。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。

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47百萬元至約人民幣800百萬元。我們的基金通過項目運營產生的現金流或項目變現產生的現金流獲得收益及退出。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投資項目進展及我們的基金可能維持項目公司董事會管控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，我們已將組合資產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後盾的嚴重依賴於基金經理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。此外，我們亦認為不良資產項目以成本有效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。

業 務

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及非金融機構(如四大資產管理公司)收購次級不良資產。於往績記錄期，我們的資金以17%至33%的折讓購入不良組合資產至其賬面值。根據我們的內部評估，我們的目標是收回及變現資產價值(「可變現價值」)，該等價值為我們基金收購價的21%至56%。我們將不良資產分為兩類，即彼等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有關資產為我們不良組合資產可變現價值的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。於處置任何資產前，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，並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風險水平，我們透過靈活處置或重組實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，我們會考慮處理它們的各種方案，包括第三方法律專家參與協助收集／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，我們對不良組合資產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管理費及退出後的績效費產生收益。我們已於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260.9百萬元。

業 務

城市化及重新開發項目

城市建設項目主要包括土地市場一級及二級開發基金的投資對象通常為合作方、業主或彼等就特定城市更新開發或重建項目設立的特殊目的實體，且我們所管理基金一般為相關項目提供權益性資金。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。除為相關項目提供股本投資外，我們的基金亦將通過提供積極的項目融資管理及風險管理諮詢為相關項目增值。

於往績記錄期，城市建設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實現價值。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可能維持管控或否決權以作為我們風險管理措施的一部分。

我們的管道項目

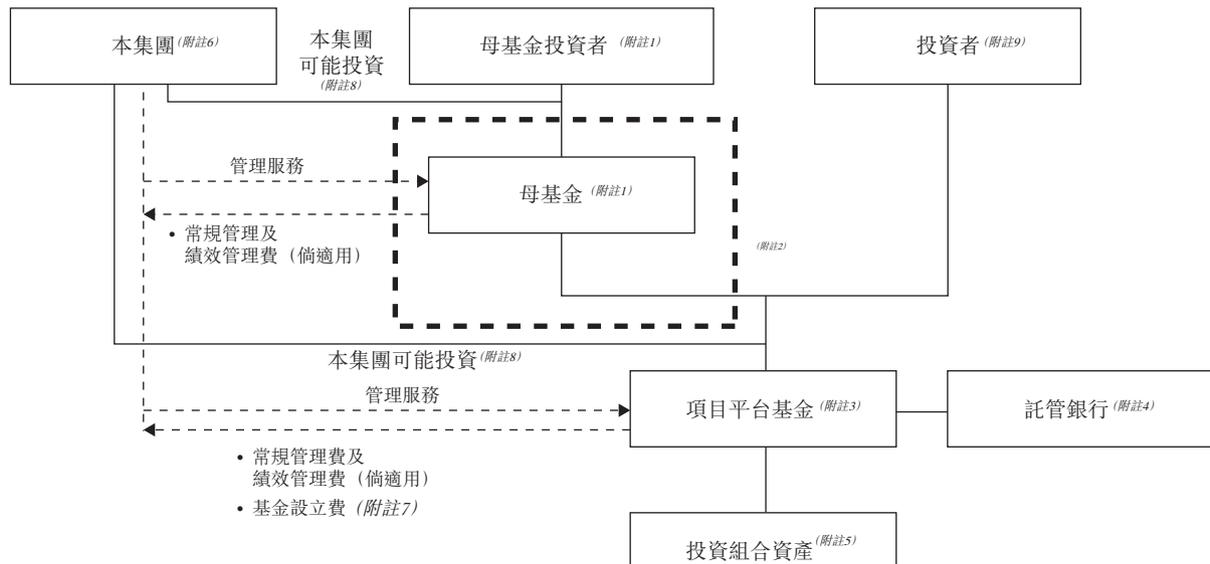
我們繼續獲取及選擇合適的投資項目並設立資金投資於彼等。於最後實際可行日期，我們的業務發展部及督導委員會正評估潛在投資額為人民幣1,470.0百萬元的五個投資建議。

業 務

我們的投資基金

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於項目分享收益。
3. 我們的項目之詳情載於本節「項目基金」一段。
4. 我們基金的所有資金均由託管銀行持有，而託管銀行僅於獲提供可證明相關融資協議項下有關釋放款項之若干先決條件獲達成之合理證明後方會釋放有關資金。
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。
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文件「監管概覽」一節。
7. 除管理費用外，我們亦收取我們的基金一次性基金建立費，涉及相關基金的設立和結構以及投資者的採購。
8. 請參閱本節「項目基金」及「母基金」一段。
9. 我們將風險不同的投資者分組，然後通過為當時所成立之不同合約基金將投資回報分為不同類別。由於該等基金合約為其成立服務，以促進投資者對項目基金的投資，因此我們不收取類此管理或績效費。另外，於計算我們的管理資產及我們管理的基金數目時，我們已經排除該等契約基金。

業 務

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		於2017年		於2018年4月30日		
	基金		基金		基金		基金		
	數目	管理資產	數目	管理資產	數目	管理資產	數目	管理資產	
	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
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：我們已取消投資於項目基金之母基金數額，以避免重覆計算。

於往績記錄期，我們的管理層及管理資產基金數目變動如下：

	項目基金母基金變現／									
	項目基金		(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		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	
於2015年1月1日	7	679.0	—	(224.0)	7	455.0	2	224.0	9	679.0
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	(5)	(538.0)	—	100.8	(5)	(437.2)	—	—	(5)	(437.2)
小計.....	(5)	(500.3)	—	116.3	(5)	(384.0)	—	1.5	(5)	(382.5)

業 務

	項目基金		項目基金母基金變現/ (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		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
新項目變動：										
加：添置	3	810.4	—	(117.8)	3	692.6	—	—	3	692.6
於2016年12月31日及 2017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 於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
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)

業 務

	項目基金		項目基金母基金變現/ (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		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
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)	—	0.6	—	(36.7)	—	(36.1)	—	35.7	—	(0.4)
減：完成	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
小計	—	0.6	—	(36.7)	—	(36.1)	—	35.7	—	(0.4)
新有項目變動：										
加：添置	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
最後實際可行日期	12	4,355.2	—	(618.0)	12	3,737.2	6	673.8	18	4,411.0

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，以根據彼等之風險收益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。為履行我們的管理人責任，我們擔任常規／管理合夥人(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保證收益。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	3至5年不等
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／執行事務合夥人	基金管理人／執行事務合夥人

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三種具有不同風險回報狀況的不同投資類別。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 第三方財富管理公司
A-II	中	第二	高淨值個體 第三方財富管理公司
B	高	第三	母基金 高淨值個體 機構投資者

業 務

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類投資者排序最低，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籌資文件預先確定。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**」)。倘及只要於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. 根據投資項目的資金需求及投資者的興趣，我們可能採納兩類投資者投資架構，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。自發佈關於規範金融機構資產管理業務的指導意見後，我們自2018年4月27日起將指引比例改為1:1。

為劃分投資類別，通常須就各投資類別設立契約類型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類型基金。由於該種基於合約的基金有助於將具有不同風險及回報的投資者分組到不同的類別中，彼等的形成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用。另外，在計算我們的資產管理規模及我們管理的基金數量時，我們已經排除彼等。

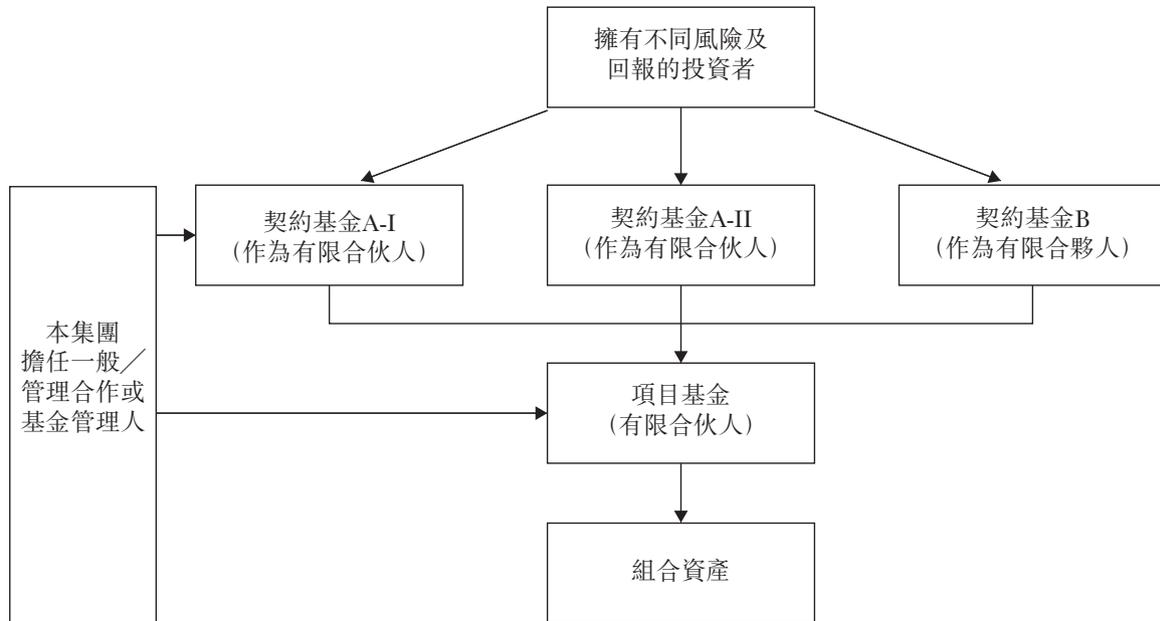
項目基金

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區分不同的投資者群體。由於該等契約基金，可將具有不同風險及回報情況之投資者分為不同類別，以形成投資者對項目基金投資之便利，我們不收取此級別的管理或績效費用。另外，於計算我們的管理資產及我們管理的基金數目時，我們已經排除該等契約基金。各契約基金皆由基金合夥人簽訂之合約構成。其並非獨立法人實體，因此其能起訴或被起訴。當本集團作為經理

業 務

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，我們面臨的風險將受到限制。我們項目基金之典型結構如下：



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。不同於該等基金合約，各有限責任合夥人為獨立法人實體因此其能起訴或被起訴。作為有限合夥人之一般管理人，我們可能承受基金全部負債。有關風險之詳情，請參閱本文件「風險因素 — 我們可能面臨訴訟風險」一節。我們作為一般/管理合夥人管理該等合夥企業，且一般僅直接持有名義股權，通常為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管理費。我們亦會收取有關設立及結構化相關基金以及尋找投資者的一次性基金設立費用。

業 務

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：

編號	組合資產	可出租面積 平方米	地點	管理資產 人民幣百萬元	年回報率 (%)	投資期間 月/年	截至12月31日止年度							
							2015年		2016年		2017年		截至2018年4月30日止四個月	
							管理費 人民幣百萬元	績效費 人民幣百萬元	管理費 人民幣百萬元	績效費 人民幣百萬元	管理費 人民幣百萬元	績效費 人民幣百萬元	管理費 人民幣百萬元	績效費 人民幣百萬元
商業不動產														
於最後實際可行日期完成														
1.	新田360項目	58,739.3	上海	539.0	17.2	2015年8月至2016年7月	2.6	2.3	3.6	6.8	—	0.1	—	
於最後實際可行日期仍進行														
2.	紹興柯橋項目	38,517.0	浙江省紹興	455.0	不適用	2016年9月至 2019年6月(預期)	—	—	1.8	—	8.1	0.1	—	
3.	福州萬寶城項目	192,488.0	福建省福州	650.0	不適用	2015年12月至 2018年9月(預期)	0.3	—	22.3	—	10.9	14.3	4.6	
4.	華僑城項目	93,450.0	上海	800.0	不適用	2017年10月至 2021年10月(預期)	—	—	—	—	0.9	—	—	
5.	翠恒項目	19,306.5	上海	280.0	不適用	2017年11月至 2020年6月(預期)	—	—	—	—	—	—	0.2	
不良資產														
於最後實際可行日期仍進行														
1.	余和鑫華園項目	不適用	不適用	1,080.0	不適用	2017年6月至 2018年9月(預期)	—	—	—	—	4.2	—	5.9	

業 務

編號	組合資產	可出租面積 平方米	地點	管理資產 人民幣百萬元	年回報率 (%)	投資期間 月/年	截至12月31日止年度							
							2015年		2016年		2017年		截至2018年4月30日止四個月	
							管理費 人民幣百萬元	績效費 人民幣百萬元	管理費 人民幣百萬元	績效費 人民幣百萬元	管理費 人民幣百萬元	績效費 人民幣百萬元	管理費 人民幣百萬元	績效費 人民幣百萬元
於最後實際可行日期仍進行														
2.	東方保瑞不良資產項目	不適用	不適用	1,450.0	不適用	2016年4月至 2020年4月(預期)	—	22.5	—	47.0	—	15.4	—	
3.	信達江蘇戶戶項目	不適用	不適用	81.7	不適用	2017年11月至 2021年9月(預期)	—	—	—	0.3	—	0.8	—	
城市化及重新開發														
於最後實際可行日期完成														
1.	西安國會山項目	928,374.0	山西省延安	239.2	14.5	2014年2月至2015年7月	1.0	—	—	—	—	—	—	
2.	國耀阜陽寶龍項目	750,995.0	安徽省阜陽	180.0	20.5	2014年8月至2016年8月	3.0	—	—	—	—	—	—	
3.	紹興香江名邸項目	94,809.0	浙江省紹興	130.0	20.6	2014年7月至2016年9月	2.4	2.1	4.6	—	0.1	—	—	
4.	山東原申項目	388,423.0	山東省濟寧	100.0	26.9	2013年4月至2016年8月	1.3	1.2	0.1	—	—	—	—	
5.	南京立德山莊項目	323,300.5	江蘇省南京	80.0	17.5	2014年10月至2015年12月	3.1	—	—	—	—	—	—	

業 務

編號	組合資產	可出租面積 平方米	地點	管理資產 人民幣百萬元	年回報率 (%)	投資期間 月/年	截至12月31日止年度							
							2015年		2016年		2017年		截至2018年4月30日止四個月	
							管理費 人民幣百萬元	績效費 人民幣百萬元	管理費 人民幣百萬元	績效費 人民幣百萬元	管理費 人民幣百萬元	績效費 人民幣百萬元	管理費 人民幣百萬元	績效費 人民幣百萬元
6.	寧波鎮海項目	126,048.0	浙江省寧波	316.8	不適用	2016年6月至 2018年9月(預期)	—	2.4	—	4.6	3.1	0.5	11.6	
7.	淀山湖項目	349,521.0	江蘇省昆山	1,100.0	不適用	2016年11月至 2018年9月(預期)	—	1.0	—	27.3	—	5.3	—	
8.	嵊泗項目	187,445.8	浙江省舟山	350.0	不適用	2017年12月至2019年11月 (預期)	—	—	—	0.2	—	1.6	—	
9.	成都項目	32,537.2	四川省成都	440.0	不適用	2017年12月至2019年11月 (預期)	—	—	—	—	—	0.4	—	
10.	深圳新喬園項目	133,148.0	深圳	540.0	不適用	2018年4月至2022年7月 (預期)	—	—	—	—	—	—	—	

於最後實際可行日期仍進行

附註：此表中僅提供已完成項目之年率化回報。

業 務

於往績記錄期，本集團僱員及其親屬購買本集團管理的基金產品。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3)			
		截至12月31日			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)	(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	—
蘇怡女士	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	—	—	—
	華橋城項目*	—	—	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按其於有關年度／期間的投資總額的2%至5% (即向各位投資者收取固定管理費的費率) 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。朴春燕女士為執行董事成先生的配偶，劉美香女士為執行董事成先生的母親。
4. 王貞為執行董事段先生的配偶。
5. 上海尊威由朱先生持有10%權益並由朱先生透過上海盛軒持有90%權益。
6. 呂憬為執行董事蘇女士的的表弟。
7. 呂雙建為執行董事蘇女士的姨夫。

業 務

- 溢利分銷 : 項目基金溢利分銷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，請參閱上述「投資分類」一段。
- 管治 : 本集團作為一般／管理合夥人獲授權作出投資決定及為及代表基金訂立交易。除發生違反事件外，我們作為一般／管理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。
- 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。
- 可轉讓性及新合作夥伴的接受程度 : 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。
- 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。

母基金

我們通常根據中國法律將母基金登記為有限合夥企業或作為契約基金。為行使我們的管理責任，我們會擔任合夥企業的一般合夥人／管理人或作為基金管理人。我們也會和各類戰略合作夥伴設立合作類母基金，如中國資產管理公司[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。其均為獨立第三方。我們已利用前者(資產管理公司企業)的聲譽及網絡吸引外部投資者於不良資產管理項目中投資以及於商業不動產管理的豐富經驗。

業 務

我們與海南海德資產管理有限公司之合作

於2016年9月，我們與海南海德資產管理有限公司成立母基金IV，以主要集中不良資產投資。該合作之主要因為我們相信持牌資產管理集團海南海德資產管理有限公司有助於我們獲取潛在不良資產。根據我們的合作條款，我們將集中於在管理日期內為母基金獲取投資者、集資及管理，而海南海德資產管理有限公司將集中於獲取不良資產。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，我們擔任母基金之一般／管理合夥人，而海南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南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。

我們與河南新田置業有限公司之合作

於2017年，我們與河南新田置業有限公司成立母基金IV，以主要集中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，主要從事發展管理及經營商業不動產。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既定往績記錄，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主要來源。因此，我們決定與河南新田置業有限公司成立母基金IV以加強我們的物業關係。

根據我們的合作條款，我們將集中於在管理日期內為母基金獲取投資者、集資及管理，而河南新田置業有限公司將集中於獲取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，我們擔任母基金之一般／管理合夥人，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南新田置業有限公司獲兩票投票權。投資決策可能僅由一致投票批准。

業 務

與項目基金不同，母基金為組合投資基金，可投資於其指定範圍內的任何項目，一般介於3年至6年內的基金期限。我們認為將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)為我們基金投資者取得較高收益，因為母基金能同時投資多個組合資產。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，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。除該項目外，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。

根據投資項目的資金需求集資要求時間、項目質量、預期收入及投資者的興趣程度，我們可能會或可能不會將母基金納入我們的投資項目。

我們的母基金投資一個項目後，我們母基金參與的項目之延長將取決於外部投資者的利益及自外部投資者籌集之基金金額。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存在。母基金在項目基金中的回報是根據投資該基金的時間加權平均數和時間加權平均值計算的，並將在實現該基金時同時與其他項目基金投資者進行相關分派。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夥人籌集的資金外，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，我們的母基金亦使我們擁有更靈活的存款基金，以確保投資項目的質量。我們通常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)。

* 僅供識別

業 務

下表載列截至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 人民幣 百萬元	投資組合 資產 ^(附註1)	年回報率 %	基金 成立日期	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 ^(附註2)							
						截至12月31日止年度		截至2018年 4月30日止		12月31日		2018年 4月30日		2017年		2016年		2015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
母基金I.....	198.0	C/U	22	2013年12月	36	4.0	11.3	—	26.3	—	—	—	—	0.4	—	—					
母基金II.....	27.5	C/U	25	2014年1月	40	0.5	0.5	2.2	—	—	—	—	—	—	—	—					
母基金III.....	300.0	C/U/D	不適用	2016年8月	60	—	0.6	5.2	1.9	15.3	10.0	10.0	10.0	—	—	0.6	0.2				
母基金IV ^(附註4)	200.0	D	不適用	2016年9月	60	—	0.1	0.5	0.6	50	15.6	50.0	50.0	—	0.1	0.2	0.1				
母基金V.....	9.0	C	不適用	2016年11月	72	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—				
母基金VI.....	100.0	U/D	不適用	2017年6月	60	—	—	0.4	0.3	—	—	—	—	—	—	—	—				
母基金VII ^(附註5)	36.0	—	不適用	2017年6月	60	—	—	—	—	—	—	5.0	5.0	—	—	—	—				
母基金VIII.....	250.0	U/C	不適用	2017年12月	60	—	—	—	0.2	—	—	—	—	—	—	—	—				

附註：

- 「C」指商業不動產項目
「D」指不良資產項目
「U」指城市及重開發項目
- 本表僅包括已除母基金之年化回報率。
- 由於產生自我們於母基金的投資的管理費收益乃基於管理預測計算，該等收益並未排除在本集團於往績記錄期的綜合收益外。
- 該等母基金連同我們戰略合夥人一起成立但並非由我們管理。
- 其包括母基金III投資的人民幣18.0百萬元。

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) 計算。
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連公司。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楊先生持有。於2017年7月解除委託安排後，上海石德停止為關連公司。
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的關連公司，其於最後實際可行日期為我們附屬公司的監事及同意於[編纂]前辭任。
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. 張桂智為馮杉的母親，其於最後實際可行日期為我們附屬公司的監事及同意於[編纂]前辭任。

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。

業 務

母基金協議

如下概述了我們母基金協議的主要條款：

- 訂約方 : 母基金投資者(於適當情況下以委託人的身份行事)，本集團或上海瑞襄(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六年。
- 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管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) 於過去三年，金融資產不低於人民幣3.0百萬元或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。

業 務

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。

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(以適當情況下以委託人的身份行事)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管管理暫行辦法。

收費結構

我們收取定期基金管理費用，乃按佔基金投資總額百分比計算。基金從可盈利投資項目退出後，倘基金收益超過若干預定基準，則績效費按佔退出時已實現基金收益的百分比計算。我們均能在所有於往績記錄期完成，相關投資協議中提供了績效管理費機制的投資項目中收取績效費。

業 務

我們的管理費及定期績效管理費結構概要載列如下：

項目基金

常規管理費

管理費目前自基金資產每月提前向我們支付，年利率通常為1%至5%

績效管理費

績效管理費目前於資金退出有關投資項目時自基金的賬戶向我們支付(倘投資退出的資本收益金額較原始投資金額高出預定收益率(「**基準收益**」))。

實際應付予我們的績效管理費金額按**盈餘收益**(定義見下文)的預定費率(一般為盈餘收益前的20%至某些情況下高達80%)收取。

就計算績效管理費而言，「**盈餘收益**」指相等於給定項目總資本收益減(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)後；(3)投資本金；及(4)基準收益的金額。

例如，倘基準收益為15%，我們按盈餘收益的20%收取，倘項目退出時資金的投資收益總額為16%，則我們收取的績效管理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%。

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%

績效管理費

績效管理費目前於資金退出有關投資項目後自基金的資本收益賬戶向我們支付(倘投資退出的資本收益金額超過基準收益)。

基準收益因母基金而異。於往績記錄期，我們管理的母基金的基準收益介乎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管理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建立費。該等費用主要包括與獲得我們各基金的投資者，及基金的架構及建立有關的費用。其將於基金建立時、當完成提供服務時及費用固定並可釐定時錄得。

業 務

客戶、銷售及營銷

我們的品牌

我們為專門從事私募基金管理的領先基金管理人之一，專注於不動產投資項目。根據弗若斯特沙利文，於2017年12月31日，就管理資產而言，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投資者。有關機構投資者資格之詳情，請參閱本文件「行業概覽」一節。我們透過直接銷售及外部合夥人(主要包括持牌第三方財富管理公司)銷售產品。於部分情形下，部分第三方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，第三方財富管理公司(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之詳情，請參閱本文件「行業概覽」一節。

業 務

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139、242、254及275名客戶，其中分別29、47、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)我們的客戶群集一起並由不同基金管理，及(b)尋求投資者有關的費用皆由該等資金收取，以提供對本集團五大客戶的有意義之分析，我們已於相關年度／期間根據我們五大收益出資基金編製相關資料。截至2017年12月31日止三個年度及截至

業 務

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，除本節題為「我們的投資基金—項目基金」一段披露外，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任何權益。

下表載列於往績記錄期我們五大收入貢獻基金之概況：

截至2015年12月31日止年度

編號	基金名稱	收益貢獻	估收益		業務關係 開始年期	主要業務
			總額	投資的組合 資產類型		
		人民幣千元	之百分比 (%)		(年)	
1	上海順潤投資合夥企業(有限合夥)	8,032	23.0	城市化及重新開發	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	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	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	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	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	收益貢獻	估收益		業務關係	主要業務
			總額	投資的組合		
		之百分比	資產類型	開始年期		
		人民幣千元	(%)		(年)	
1	上海財筌投資 合夥企業 (有限合夥)	24,545	29.4	商業不動產	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	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；及 (ii) 商業不動產	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	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	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		業務關係	主要業務
			總額	投資的組合		
		人民幣千元	之百分比	資產類型	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	2016	以有限責任合夥形式構成的 投資基金
2	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	2016	以有限責任合夥形式構成的 投資基金
3	上海財笙投資合夥 企業(有限合夥)	23,950	18.3	商業不動產	2015	以有限責任合夥形式構成的 投資基金
4	上海勛鹿投資合夥 企業(有限合夥)	8,303	6.3	商業不動產	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	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日止年度

編號	基金名稱	收益貢獻	估收益		業務關係 開始年期	主要業務
			總額	投資的組合		
		人民幣千元	之百分比	資產類型	(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	2016	以有限責任合夥形式構成的 投資基金
2	瑞威發展5號 契約型基金)	7,649	13.6	(i) 商業不動產； 及 (ii) 城市化及重新 開發	2017	以有限責任合夥形式構成的 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	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	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	2016	以有限責任合夥形式構成的 投資基金

業 務

銷售及營銷

我們主要依靠我們的直接銷售為我們的基金引進機構投資者及若干高淨值人士者。於往績記錄期，投入基金的逾50%投資來自我們的直接銷售。此外，我們的外部銷售夥伴(大型財富管理公司)，亦協助我們引進高淨值人士。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在線對等平台集資。

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	%
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.....	<u>989.1</u>	<u>100.0</u>	<u>3,582.2</u>	<u>100.0</u>	<u>4,984.9</u>	<u>100.0</u>	<u>4,411.4</u>	<u>100.0</u>

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，投入基金的逾[50]%投資來自我們的直接銷售。

機構投資者

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。

業 務

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。我們營銷活動面向高淨值人士，包括(i)通過於行業論壇、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，擴大我們的市場力度；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的計劃詳情，請參閱本節「我們的策略」一段。

外部銷售夥伴

此外，我們的外部銷售夥伴(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。我們的外部銷售夥伴的主要業務為向個人投資者提供綜合財富管理服務。我們一般根據下列標準遴選第三方財富管理公司：

- (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。

業 務

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。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直銷能力，我們認為我們不會依賴於該等外部市場合夥人及我們並不主要依賴於該等外部營銷合夥人，並且我們不大可能在作為採購投資者方面遇到任何重大困難。作為與該等外部銷售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。我們亦須對相關外部銷售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、我們對相關外部營銷夥伴施加的標準及我們對相關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，我們於往績記錄期及直至最後實際可行日期委聘的所有外部營銷夥伴均為獨立第三方。

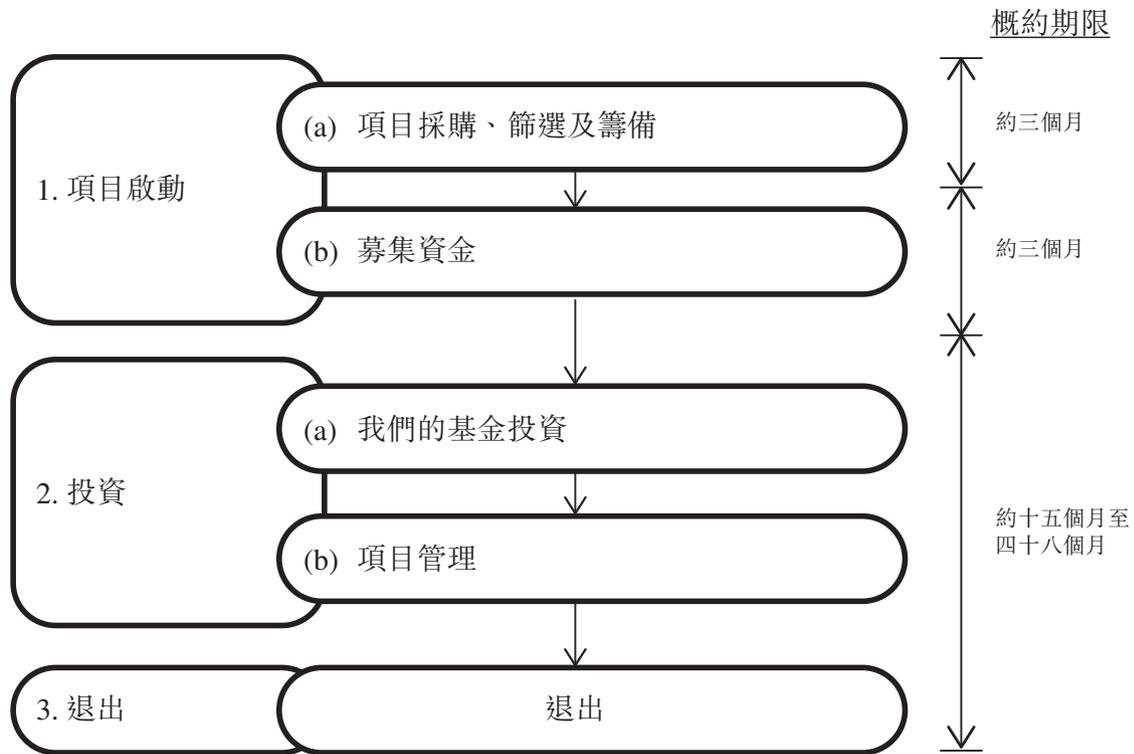
客戶盡職調查

我們會對潛在投資者進行嚴格檢查，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詳情請參閱本節「風險管理及內部控制」一段。

業 務

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) 項目篩選及籌備階段

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推介項目；
- (b) 由銀行、信託及其他金融機構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標準的合作方；及

業 務

- (e) 就不良資產，透過競標、公開拍賣、秘密競價、協議收購等方式從金融機構及非金融機構(如四大資產管理公司)之次級不良資產。

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。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曾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和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首次審核。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批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即相關不動產開發商或項目業主進行談判；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募集方案機制並設置基金結構。

業 務

當經過反覆磋商的交易文件將近終稿及制定出募集方案及基金結構後，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訂有關部分策劃及／或就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，本集團將承擔我們該等相關開支成本。

從項目選定至投資決策委員會通過的整個或須花費約三個月。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 — 有關投資決定及項目審批的風險」一段。

(b) 籌集資金

投資決策委員會通過項目後，我們會以項目基金執行事務合夥人的身份與業務合夥人及項目公司(為了及代表項目基金)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，明確以我們的資金進行各輪注資的時間；
- 投資期限；
- 利潤分配；
- 以我們的資金進行投資所得款項的用途；

業 務

- 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，以我們的項目基金作出的投資以股權投資或其他相關性投資或以上兩者的形式組合。我們的基金可能收購(倘為股本投資)或質押最高(倘為債務投資)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調查。有關我們投資者甄選標準請參閱本節「風險管理及內部控制1. 投資者及洗錢風險」一段。

2. 投資

(a) 我們的基金投資

一旦我們收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釋放資金。有關我們項目基金資產類型的詳情請參閱本節「我們的投資組合資產」一段。

業 務

(b) 項目管理階段

對於商業不動產項目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等權力以確保(i)基金妥為使用；(ii)根據預定工作計劃監控項目進度；及(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，我們亦將派遣員工常駐項目追蹤項目進展及識別潛在問題。

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；(2)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；(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

我們資金的投資項目投資期限通常為15個月至48個月。一旦投資項目達到資金或適合退出的任何一項規定時，我們的出口審批流程將被觸發。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現有退出流程獲正式批准，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。

業 務

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：

商業不動產項目及城市化及重新開發項目

- **項目基金的認沽期權** — 倘為股本投資，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或要求合作方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本投資。
- **處置** — 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之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) 通過競拍轉讓／出售債務權益；

業 務

- (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，我們與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、平衡業務增及內部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管理風險及盡職投資目標、獨立資料審閱計多級審批程序。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** — 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確保對我們各僱員進行足夠檢查並且平衡其職權。

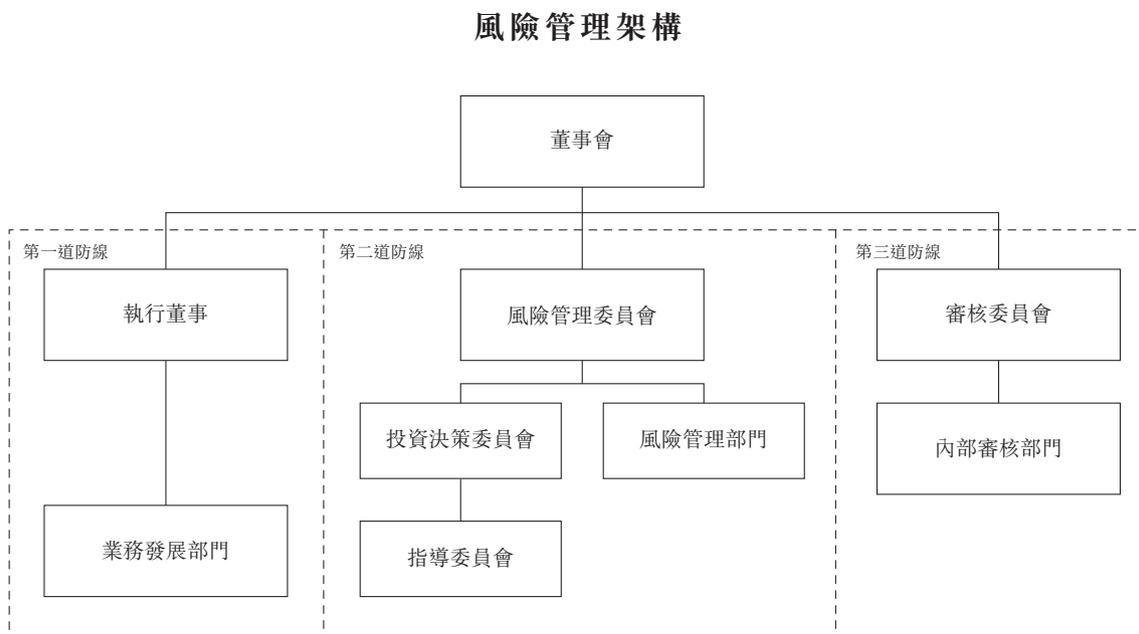
業 務

- 時效性 — 我風險管理體系不時更新，以適用本集團運用所在地之法律及監管環境及我們業務發展，從而確保我們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及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可能面臨的各種風險。下圖載列我們風險管理架構：



業 務

第一道防線

我們業務發展部門及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，其明確描敘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指導委員會、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：

- **指導委員會** — 作為投資決策委員會的一個小組委員會，我們小組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刪選。小組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、潘韜先生及宋昊先生。

業 務

- *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25.9百萬元，及做出推薦意見及為業務發展部門設定條件，以信納足降低該等項目產生之投資風險。就預計投資額低於人民幣25.9百萬元的潛在項目而言，委員會將提供該等風險值的第二次檢查及，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、王旭先生及三名獨立的(金融、法律及業務)專家。

- *風險管理部門* — 我們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、最終項目審批及定期審核。風險管理部門之成員擁有根據我們風險管理委員會之只是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，其中三名為我們獨立非執行董事。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；

業 務

- (f) 審閱本集團作出之超過人民幣25.0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、高級管理層就僱員 — 企業管治」一節詳述)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) 對本集團定期進行反洗錢政策審計；
- (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。

業 務

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於我們第一道風險內人員將優先考慮及審閱。倘檢測到可以活動，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級及中級風險客戶(即每半年審閱高風險客戶及每年審閱中級風險客戶)。

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範圍相關的潛在風險，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；

業 務

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就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) 監管或管理責任相關具體培訓，審閱程序及隨機檢查及可以交易歸檔；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

投資者容忍度分析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之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評估現有投資者財務資格以確保投資者財務資格乃為最新，因此，於集資階段及隨後項目管理階段中的任何終端將能最小化。

業 務

適用性評估

作為我們投資者盡職調查之一部份，我們或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為投資者容忍度水平。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個寬限期，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受到投資確認及該等確認將適當記錄。此外，根據投資者集資相關指引，定期投資確認包括投資者瞭解彼等之風險承受能力、投資者產品風險、其風險涵義及任何費用皆適當進行。

業 務

2. 監管風險

我們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可適用法律及法規之進一步詳情，請參閱本文件「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總成立風險監管門檻，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。第一次乃基於投資項目的初步分析(即背景收索、項目市場分析、預計回報及資金架構)及最終調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

業 務

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指導委員會之秘書處。

於第二道防線中，業務發展部門識別的各潛在項目將受指導委員會及投資決策委員會及風險管理委員會的檢查及篩選，潛在投資項目預計投資將超過人民幣25.0百萬元。

一旦指導委員會秘書處受到項目初步申請後，其將發行一份備忘錄，以召開指導委員會會議，以考慮潛在項目（「第一次投票」）。指導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，指導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。

倘潛在項目以第一次投票中獲指導委員會五分之四的成員投票通過，項目將進入下一個階段。各指導委員會自會議記錄由所有委員會成員保管並及時簽署，投票決定及委員會成員之評論將由指導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多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，業務發展部門將準備及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，以供審批。

投資決策委員會可能發行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提出的問題。一旦解決該等問題，項目開發部門可能要求委員會秘書處安排隨後委員會會議以於項目開始前跟進為解決的問題。根

業 務

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、現場驗證及現金流預測。已發佈有關各種組合資產之具體指引針對每種投資組合資產(包括商業不動產項目、城市化及重新開發醒目及不良資產)也發佈了具體指導方針。該等指引及程序旨在向新員工提供應道及增加我們當前員工成員之知識，以增強盡職調查工作可能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遞予指導委員會以進行項目檢查。估值報告可能含所涉及的方法、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。

業 務

根據上述標準，我們的各項目風險評級介乎1級（即低級風險）至5級（即最高級風險）。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。對抵押品的估值及其他估值一般於內部進行。於釐定計算是否於屬於我們既定的承受範圍及將需要與收益曲綫及波動計算之複雜比較模式，以反映實際的實況，亦須強大的持續監管程序及反覆測試程序，以跟進變化及市場及行業的其他發展。

於我們估值小組委員會的監管下，我們已成立良好的管治程序，制定政策及程序及質量控制以增強估值進程的準確性。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子組合資產。

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智能，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聘雇程序以聘雇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

我們的基金可能會控制或否決項目公司董事會之權利。我們可能行使該等權利以確保(i)基金適當使用；(ii)項目的每個里程碑皆可以按預定時間表達成；(iii)項目成本不超過預定預算計劃；(iv)遵守可適用法律及監管要求；(v)項目公司在未得到我們提前批

業 務

准情況下未有任何負債。我們的運營團隊就每個項目發行定期運營報告。由投資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制經營報告。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。

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訓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及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。

於整個資產負債管理項目中，我們的不良資產管理風險小組將協助我們業務發展部門以分析不良組合資產及對其進行定期盡職調查及估值。此外，小組將與為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。

業 務

我們的不良資產項目管理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可能每年進行一次。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計。項目審計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。

我們項目審計範圍包括：

- (a) 現場審計，其包括現場拜訪以檢查保險箱、郵票的保管、採訪現場工人／員工、檢查銀行賬戶及控股結構；及
- (b) 桌面審計，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。

於完後成項目審計後，項目審核委員會將編製項目審核報告，群毆載列審核程序、方法、調查及結論之詳情。於收到我們首席風險官之批准後，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，包括部署現場項目管理經理、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

業 務

措施外，倘受壓的市場中現金流出現突然短缺、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。

5. 投資出口相關風險

為確保我們基金可從我們投資項目中高效有利退出，及確保資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推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，其將準備初步推出戰略及將其(連同所有相關推出文件)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篩選。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；
- (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。

業 務

於收取我們內部審核委員會及我們投資決策委員會之批准後，我們可能僅開始申報程序，如銀行賬目及透支者間的溢利分銷。

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。

而我們可能與我們業務合夥人合作以為我們基金集資，該等市場合夥人介紹或獲得之投資者相關開支計為相關基金之直接成本且對本集團無害。

適當處理客戶基金

於第一道防線中，我們業務發展部門可能準備相關計算及編製分銷報告，其中詳列將向各投資者分銷的款項及扣除，包括我們常規管理費(如仍未結算)、業績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刪選。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檢查。

於第二到防線中，我們風險管理部門可能刪選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銷機制。

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刪選。託管銀行僅於收到合理證據顯示根據相關融資協議解除基金之若干程序符合後才會解除該等基金。

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。

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，該等市場合夥人介紹或獲得之投資者相關開支計為相關基金之直接成本且對本集團無害。

業 務

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 記證書	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

* 僅供識別

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年中國不動產基金 綜合能力TOP 10	中國指數研究院	2017年
2016年中國不動產基金 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、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，詳情載於本文件附錄六「本集團知識產權」一節。

研發

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日及於最後實際可行日期，我們分別僱傭44名、59名、125名、112名及[129]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.....	—	—	—	—	2
行政.....	5	5	6	5	5
金融.....	3	6	9	9	9
理財產品.....	5	5	3	3	4
主席辦公室.....	8	9	12	10	10
項目發展.....	14	16	26	28	28
風險管理.....	2	5	9	8	9
銷售及營銷.....	—	—	4	3	3
人力資源.....	1	2	3	6	6
廣州辦事處.....	—	—	5	4	4
武漢辦事處.....	—	—	4	3	4
北京辦事處.....	—	4	9	4	4
嘉晟瑞信.....	—	—	7	11	21
上海芮楚.....	—	—	4	2	2
喬方投資.....	—	—	9	10	12
總計.....	44	59	125	112	129

我們的運營人員包括基金管理人與投資經理。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。

業 務

專業人士

於最後實際可行日期，87名職員擁有如法律管理及會計認證等專業資格。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	6
會計師資格證書(中級)	2
會計師資格證書(初級)	2
<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.....	66
<i>法律</i>	
中國法律從業證書.....	4
總計	87

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。我們的若干員工團隊成員亦為持有我們股份的有限公司合夥企業的參與者。詳情請參閱本文件「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

業 務

及人民幣12.2百萬元的僱員成本。我們定期檢討僱員的表現，並在薪酬檢討及晉升評估中參考該等表現評審，以吸引與留住優秀僱員。我們與僱員保持良好的工作關係。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我們已遵守中國社會保險法律與法規。

市場競爭

鑒於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[編纂]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。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 虹口路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 虹口路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
中國上海市徐匯區 虹口路88號 越虹廣場 A座11樓B01室	經營許可下 可經營活 動	截至2020年4月26日	4,300	31.5	上海喬方 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
中國湖北省武漢市 江漢區新華路 296號IFC 漢江國際金融中心 29樓2910室	辦公室	截至2020年6月30日	12,500	81.9	武漢瑞威
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	[•]	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

自有物業

於最後實際可行日期，我們並無擁有任何物業。

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。往績記錄期內，我們並無產生遵守適用的環境保護規則與規例的任何費用。

業 務

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；
- 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。