

本通訊僅供股東使用，並非出售任何證券之要約或證券購買要約之招攬。

Brookfield Infrastructure Income Fund SICAV (「BII」或「基金」)
2025 年第三季度播客文字稿
錄製於 2025 年 12 月 4 日

引言：在開始之前，我們有責任向您提供一些重要資料。

本播客中的任何評論可能包含前瞻性陳述。此類與未來業績及事件相關的陳述，均基於現有假設。由於存在多種風險、不確定性及假設，未來期間的實際業績可能與當前預期存在重大差異。我們認為具有重大影響的風險、不確定性及假設，已載於公開可查閱的監管文件。

所有投資都涉及風險。投資的價值會隨時間波動，投資者或會賺取或損失資金甚至全部投資。過往表現並不代表未來業績。

投資前必須仔細考慮基金的投資目標、風險、收費和開支。發行章程載有關於投資公司的上述及其他重要資料，可於www.brookfieldoaktree.com查閱

投資前請仔細閱讀發行章程。

本播客適用於博楓基建收益基金(SICAV)的直接及間接股東。

Chloe Berry (Chloe)：各位聽眾大家好，歡迎收聽 2025 年第三季博楓基建收益基金 **Manager Minute** 播客。在此提醒，基金簡稱為 **BII**。請留意此雙重命名方式。我是 **Chloe Berry**，博楓基建收益基金（簡稱 **BII**）的主管。今日非常榮幸邀請到我的同事 **Safi Farooqui** 參與。**Safi** 是我們基礎設施團隊高級副總裁，希望藉此機會借重他的專業，為大家分享對近期收購項目 **Hotwire** 的見解。

在深入探討 **Hotwire** 項目之前，我照例先簡要介紹基金概況。在最後一個環節，我們會回覆幾位聽眾在登記參與播客時提交的問題，希望能為大家解答所有疑問。

好，首先來看表現概覽。第三季度，**BII** 的資產表現符合預期，實現穩定的收益和資本增值。基金 **C** 類股份在第三季度取得正面淨回報，為 **1.56%**。若按成立至今的年化淨回報計算，截至 10 月份為 **7.51%**。這顯示我們的投資組合在宏觀經濟波動的環境下，仍能保持穩健表現和良好韌性。

BII 的主要目標是構建一個由高進門檻必要基礎設施資產組成的多元化投資組合，這些資產通常能產生受嚴格合約保護及規管的現金流，並具備長期穩定增長潛力，同時保持低波動。在管理投資組合過程中，我們相信透過投資於此類優質資產，同時佈局新資產以持續分散基金配置，既能實現穩定派息和回報，亦能進一步降低任何單一資產的風險。儘管 **BII** 並非需要催繳資本的抽資基金，但我們仍需確保基金始終保持充足的流動性，以把握可能出現的部署機會。

這意味著，我們將投資組合的一部分配置於公募基礎設施債務投資，通常為基礎設施債券，但亦包括可快速變現的現金及現金等價物，所得款項將用於為私募基礎設施的新投資。儘管我們預期這流動性袖子平均佔基金總額約 **10% 至 20%**，但實際比例將有所波動。由於基礎設施投資規模龐大且具塊狀特性，其比例將在該區間上下浮動。

過去數月，流動性袖子的比例持續高於此長期平均區間，但其中絕大部分已分配至博楓已簽約及承諾的交易，我們僅需等待監管審批以完成交易。我很高興向大家報告，我們一直期待的收尾階段已經到來。希望各

位已留意到，我們的公募證券流動投資組合已降至目標區間的下限，而相應地，私募基礎設施資產亦有所增加。

我們相信，這對 **BII** 而言，過去數月是極具增值效益的投資期，自年初至今已部署約 23 億美元，其中僅 6 月以來已部署約 17 億美元。更重要的是，我們尚未完成。因此，我們並未就此止步。我們預計未來數月將再部署約 4.6 億美元，真正收尾工作將落在第四季度或明年第一季度初。

正如您所知，我們在月度評論會提供近期收購亮點，我誠摯建議您閱讀，但在此我將先簡要介紹近期收購的數項優質基礎設施資產。

上季度電話會議中，我介紹了 7 月完成的兩項投資，一項是美國最大的精煉產品管道系統 **Colonial Pipeline**，另一項是我們對人工智能數據中心及數碼基礎設施平台 **5C Group** 的優先股權投資。如需回顧上季度的電話會議，可登錄 brookfieldoaktree.com 的「Insights」一欄查看。由於前兩個交易是在 7 月完成的，現在介紹一下 8 月的情況；8 月，我們收購了由歐洲領先的超大規模數據中心開發商 **Data4** 管理、容量達 244 兆瓦的穩定數據中心資產的新建平台的權益。這些數據中心資產已全面營運並簽訂長期合約，且均位於巴黎、米蘭和馬德里等頂級市場。

進入 9 月，我們完成 **Hotwire** 項目。**Hotwire** 是一間領先的批量光纖到戶服務供應商，為美國關鍵增長市場的住宅社區提供區域光纖網絡開發、建設及營運服務，稍後我們會詳細介紹。

我們還收購了澳洲領先的貨櫃碼頭營運商 **Patrick Terminals** 的權益。**Patrick Terminals** 擁有優質的基礎設施資產網絡，這些關鍵基礎設施策略位置優越，維繫著澳洲的重要貿易，所處行業有很高的准入門檻，其技術先進的碼頭網絡覆蓋四個關鍵的業主港口，承擔澳洲 96% 的貨櫃進出口貿易，並毗鄰策略位置的鐵路和公路多式聯運設施，而這些設施連接澳洲全國範圍的鐵路和倉庫網絡。

9 月亦有進行收購活動。我們收購了 **Tradewind Holdings** 的股權。**Tradewind Holdings** 是由 **Triton International** 管理的穩定租賃貨櫃投資組合。該投資組合的現金流高度可預測，90% 的貨櫃為長期租賃。**Tradewind** 的客戶為全球最大的航運公司，而這些航運公司承運全球超過 85% 的海運貿易，佔全球船舶運力的 70%，因此客戶信譽良好且規模龐大。

以上是第三季度的情況。第三季度之後，**BII** 增加對 **Isagen** 的投資。**Isagen** 營運 3 吉瓦的可再生能源資產組合，構成哥倫比亞電力系統的支柱。**Isagen** 是哥倫比亞最大的專營可再生能源平台。我們決定增加投資，主要基於多個關鍵投資主題，我們認為這些主題將推動 **Isagen** 的長期增長，例如哥倫比亞是拉丁美洲最具吸引力的增長市場之一。該地區的 GDP 增速高於平均水平，這主要由國內消費和工業活動推動，進而推高能源價格接近美元掛鉤的新准入成本。**Isagen** 本身亦處於有利地位，可透過在這種環境下簽訂更長期、價格更高的購電協議，改善其受合約保障的現金流狀況。但除此之外，**Isagen** 還有一項 3 吉瓦的可再生能源開發計劃，有望帶來進一步的可觀投資效益與回報。

第三季度後，我們亦投資了 **SK Air Corps**，這是一家公用事業基礎設施平台，為韓國領先的半導體製造商供應關鍵工業氣體，相關投資透過長期抗通脹合約進行。此外，我們於 10 月收購了 **PD Ports** 的股權。**PD Ports** 是英國領先的永久業權業主港口，擁有深水航道和完善的鐵路與公路連接網絡，構成英格蘭北部重要的貿易門戶。該港口網絡具有高准入門檻，其形成基於英國監管框架對大型港口開發的規範。**PD Ports** 的大部分收益來自長期合約、與通脹掛鉤的現金流，其餘部分則來自高度多元化的貨量並附帶最低貨量保證。

最後，**BII** 透過包含優先股和普通股的結構性解決方案投資 **Associated Danish Ports**（簡稱 **ADP**）。**ADP** 為丹麥第二大商業港口營運商，擁有優質平台，包括一個領先的業主海港，還持有一間物流或倉儲設施的控股權。我們此次投資旨在支持 **ADP** 持續推進的擴張計劃，且我們認為相關投資的結構具備良好的下行保護。

正如我們剛才提及，我們一直積極履行使命，即投資於可抵禦市場週期波動的基础設施資產。這些資產因其本質的必要性和內在韌性，基本上不受市場波動影響，並提供具吸引力的收益和資本增值潛力。2025 年到目前為止，基金已完成 16 項的新投資，令人振奮，目前投資組合涵蓋 54 個項目，實現良好的多元化配置。未來數月，待投資渠道其他新投資項目完成後，我們將為大家帶來最新進展。

接下來是大家期待的環節。很高興今日能邀請 Safi，與我們深入探討 Hotwire 項目。您好，Safi。

Safi Farooqui (Safi)：您好，Chloe。很榮幸參與你的播客。

Chloe：感謝您的參與。Hotwire 項目恰恰體現了博楓的獨特之處，就是我們向來以稍有不同的方式行事。我們耐心等待合適的機遇，這些機遇需具備基礎設施的特性、下行保護、受合約保障的現金流、通脹掛鉤等要素，這些都是自基金成立之初和籌備階段以來，我反覆強調並持續探討的核心原則。Safi，我有幸目睹您為 Hotwire 項目在辦公室一邊來回踱步、一邊以電話溝通的樣子，亦見證了您數月來全身心投入的歷程，我彷彿亦親身參與了這項交易。但對於還不熟悉這項資產的聽眾，或許可以請您先概述這項投資的整體情況，以及其核心內容。

Safi：當然可以。再次感謝您的邀請。首先，Hotwire 是美國領先的批量光纖寬頻基礎設施供應商，主要服務住宅及公寓業主協會。公司主要從事區域光纖網絡的開發、建設及營運，為這些住宅社區提供服務，並採用差異化策略，專注於與業主協會簽訂批量協議，在長期照付不議合約框架下，實現所服務社區的全面網絡覆蓋。

Chloe：好的。Safi，我想就您剛才提到的差異化策略深入探討一下，希望確保大家都充分理解這個概念。說來話長，我加入博楓已近十年。記得初入公司的頭兩年，我們幾乎每隔一兩個月就會對某家光纖公司提交具約束力的要約，完成全套盡職調查，但始終未能成功競標。當時我們根本無法付出足夠高的價格來拿下投資。如今，我們卻能對 Hotwire 作出如此顯著且規模可觀的投資。那麼，為何過去不行，現在卻有機會投資如此優質的資產？能否請您解釋，為何過去無法實現，如今卻有機會投資這類優質資產？

Safi：沒錯，Chloe，您說的完全正確。過去我們確實評估過不少光纖競爭建設商，但普遍認為這種商業模式存在困難。顧名思義，光纖競爭建設商指某家 ISP 進入市場後，沿著既有電纜或其他光纖供應商的線路鋪設自家光纖管道--

Chloe：Safi，我想打斷一下，甚麼是 ISP？您說到 ISP 進入市場，是甚麼意思？可以簡單解釋一下嗎？

Safi：我們就理解為獨立光纖服務供應商吧。這類供應商進入市場時，會沿街巷鋪設光纖線路，而同一路段可能已有其他電纜或服務供應商，之後各家便會競爭市場份額。在三家主要巨頭瓜分市場的典型環境中，假設他們均分市場份額，滲透率可能約在 20% 到 40% 之間，但同時亦會面臨高流失率，因為所有客戶簽訂的基本都是按月零售合約。相比之下，Hotwire 採用截然不同的策略。Hotwire 不直接面向個別住戶，而是直接與住宅或公寓業主協會接洽，簽訂長期合約，確保在超過 10 年的合約期內，社區所有住戶達到 100% 的服務滲透。由於合約由業主協會簽署，網絡服務費用會直接納入住戶每月繳交的公寓管理費或業主會費中。

由於 Hotwire 能在社區實現 100% 滲透率，相比通常只能達到 20% 至 40% 的光纖競爭建設商，其能夠將節省的成本回饋給住戶。這真正形成了雙贏的價值主張，Hotwire 獲得長期合約保障，而住戶則能以遠低於傳統零售光纖合約的價格享用服務，折扣幅度甚至可高達 50%。

Chloe：所以，如果我住在這類社區裡，想要用水、用電、用燃氣，就必須付費。光纖網絡的費用亦列在同一張賬單上，我別無選擇。

Safi：沒錯。關鍵在於賬單並無明細。居民每月支付一筆固定費用，金額可能是 1,000 或 1,500 美元，具體

取決於所居住的社區。這筆費用中已包含小額網絡服務費，但不會單獨列出。如此一來，我們只需要面對一個客戶，亦即是住宅或公寓的業主協會。

Chloe：非常好。那麼，我在這個社區住了 10 年，期間無法退出合約，一直為光纖服務付費，但之後呢？10 年期滿會怎樣？合約結束還是有後續安排？

Safi：這確實是個關鍵問題。對於所有訂有合約的資產而言，核心問題始終是：在初始合約到期時，我們對續約的把握有多大？這正是此項業務真正與眾不同之處。在超過 20 年的營運歷史中，他們始終保持 100% 的續約率記錄，儘管在此期間，已有超過三分之一的住戶至少經歷過一次續約週期。因此必須強調，能實現零用戶流失的記錄確實極為罕見。這一方面證明了 **Hotwire** 強大的價值主張及提供的高品質客戶體驗，同時亦凸顯了其在每個服務社區中難以撼動的資產地位。

那麼，假如要替換 **Hotwire** 需要付出甚麼代價？這意味著必須引進新的光纖覆蓋商，並經歷漫長的工程流程，新供應商需翻修草坪、開挖道路及人行道，施工期可能持續超過一年。因此，這實際上形成了極高的市場准入門檻，亦正因如此，**Hotwire** 在其營運歷史中，所有到期合約均能成功續簽。

Chloe：這是一份 10 年合約，但實質上是一項永久性資產，就像存在實體的准入壁壘一樣，阻礙競爭對手進入。

Safi：沒錯。正是這種永久特性，使 **Hotwire** 能夠以具競爭力的價格提供服務，從而再次形成雙贏局面，客戶受益，**Hotwire** 亦因享有穩定的基礎現金流而受益。

Chloe：好的。那麼我們擁有長期合約、有限的交易量風險、准入門檻等等，這些都是我們在基礎設施資產中尋求的所有優質條件。但在這個過程中，我還學到一點：不僅僅是資產本身，我認為我們在交易結構設計方面亦作出了一些創新。能否請您詳細說明我們如何設計這項資產的結構，並如何為業務所有權進行優化？因為我覺得這部分亦非常獨特。

Safi：當然可以。這個問題問得好。在收購之前，**Hotwire** 儘管已經營運超過 20 年，但實際上一直以單一業務模式運作。但憑藉我們在電訊塔和數據中心等其他穩定資產方面的經驗，我們很快意識到，同樣的策略亦可以應用於批量光纖安裝領域。據我們所知，這在光纖行業是前所未有的創新做法，因此這次的投資承銷確實採用了創新的方式。我們將業務拆分為兩部分，首先是擁有超過 2,000 名員工，並與美國 200 多家領先住宅建築商建立合作關係的發展增長平台。其次是在整體業務中真正穩定的部分——這是簽訂長期合約、與通脹掛鉤的光纖資產組合，能產生高現金收益，且續約記錄非常良好。

因此我們在簽約時就將業務拆分，並引入不同的投資者群體參與各業務板塊。對於穩定業務，我們吸引了高度重視穩定現金收益的投資者，這正是尋求核心基礎設施資產的買家的關鍵特質。相比之下，開發增長平台則更吸引希望針對增長機會進行佈局的投資者，其回報來自透過開發、商業化和整體投資組合擴張所創造的價值。

Chloe：非常好。這種結構交易的演變確實很有意思，特別是這次我們首次在收購階段就採用這種模式，整個過程如何逐步完善，從前期就最大化價值，並精準配對資本池與資產組合。有件事我剛才未有深入探討，現在想回頭補充一下，關於博楓在這項資產中帶來的營運增值。除了結構設計這項明顯的增值外，能否分享公司的業務計劃？我們後續打算如何實際推動價值提升？

Safi：當然可以。這個問題問得好。我們將其規劃為三步價值創造計劃。第一，我們將持續透過資本循環，在新增社區完成建設並穩定營運後實現資金回收，並將所得資本重新投入新的增長機會。第二，我們會持續加強與住宅建築商的合作關係，將 **Hotwire** 的業務版圖拓展至新市場，並透過第三方合作推出創新產品服

務。最後，我們計劃運用博楓的住宅基礎設施及更廣泛的生態系統，開拓新的價值創造機會。

Chloe：這解釋太簡短了，請再深入講解一下。既然提到博楓生態系統，我們就再深入探討一下，這亦是我們始終向投資者強調的重點，我們如何以不同方式行事，我們的規模優勢如何真正為這些業務創造價值。可以請您再補充一下嗎？您們實際想達成的目標是甚麼？

Safi：當然可以。在一間管理萬億美元資產的機構工作，其中一項優勢是我們擁有眾多業務，能夠在交叉銷售各類產品方面產生強大的協同效應。就 **Hotwire** 而言，博楓生態系統有兩個關鍵部分能真正推動價值，並為我們整個平台內的多項業務創造雙贏機會。首先，目前透過博楓房地產，我們擁有一個住宅房地產開發平台，每年建造約 20,000 戶住宅。我們能直接取得這條供應渠道，當然是基於第三方市場條款框架。但在同等條件下，這是我們獨有的差異化優勢，這並未計入賣方預測中，亦是其他買方所無法觸及的。其次，正如我剛才提到的，博--

Chloe：抱歉，**Safi**，我想確認一下.....這只是我們與住宅房地產投資組合及其業務的合作模式。您剛才提及第三方條款，但我們會與他們合作，在他們新建的社區中鋪設光纖。

Safi：沒錯。博楓作為美國前十大開發商之一，每年建造約 20,000 戶住宅。實際上，在博楓住宅部門未來所有新開發的社區中，**Hotwire** 將會成為首選合作夥伴。當博楓進行社區建設時，他們會同步鋪設光纖管道，確保住戶遷入時即可使用網絡服務。所有合作將參照 **Hotwire** 與其他業務類似的商業模式，以批量合約形式簽署。如此一來，**Hotwire** 能開拓新的獨家社區渠道，而博楓住宅部門則能藉助頂尖供應商，保障所有住戶在入住時獲得優質一致的體驗。

Chloe：雙贏。

Safi：沒錯。

Chloe：我剛才打斷了您的話，請繼續。

Safi：好。我還想提到的是，我們同時擁有一個規模化的住宅基礎設施平台。在此平台下，我們擁有多家企業，例如 **HomeServe**、**Service Experts** 以及 **Metergy**，這些企業都擁有我們認為可以交叉銷售予 **Hotwire** 現有客戶的產品。這不僅能為 **Hotwire** 創造價值，亦能為我們整個住宅基礎設施平台下的其他輔助業務帶來效益。

Chloe：非常好。我認為你這個結尾很好，帶點自我推廣的意味。感謝 **Safi** 今日參與我們的播客，並讓我們一窺您過去半年至一年間的工作生活。我真的很看好這項業務，它完全符合我們的所有標準，長期照付不議合約、高效的融資模式、持續增長的強勁前景。對博楓而言，雙贏總是好事。這亦再次體現了博楓多層次的專業實力在實際運作中發揮的作用。這筆交易十分難得。我們一直耐心等待，直到合適的機會出現，這正好提醒我們為何擅長於所做的工作，以及為何能取得成功——因為我們願意耐心等待合適的機會。我們未來亦會耐心等待。

好的。接下來我們進入播客的問答環節。我提議 **Safi** 不能離開，他必須留下來協助我們，因為我們確實收到了一些關於人工智能和數據投資的提問。既然今日有幸請到專家在座，我將請他回應其中一些問題。

Safi，第一條問題與我們的數據中心投資有關。問題的核心是：人工智能領域是否存在建設過度的風險，而博楓又是如何緩解相關風險？

Safi：是的，這是十分應景的問題。目前確實有很多討論是關於可能過度建設人工智能基礎設施的潛在風險。這問題問得很好。我認為，現實情況是投資步伐確實非常巨大，而這一切正發生在模型和底層晶片技術

快速創新的時期，令整個訓練過程變得更有效率。但當我們審視底層數據時，我們仍然相信，在未來數年，需求預計將持續超過供應。我們進行了深入研究……抱歉，我重新組織一下。博楓的研究顯示，即使考慮到模型和底層晶片效率的提升，全球所需的運算能力仍較現有水平高出數倍。尤其是，可以看到各國政府現在亦將人工智能視為關鍵的戰略基礎設施。話雖如此，我們並非無視風險。技術發展迅速，客戶需求亦在不斷演變。正因如此，博楓採取了一種審慎的策略，我們只在需求獲得投資級別交易對手簽訂的長期合約保障時，才會進行建設，並且我們會有意識地投入大量時間，確保我們的設施採用模塊化且可升級的設計。

總而言之，我們對數據中心的前景依然樂觀。我們估計，未來十年人工智能相關基礎設施的總支出將超過七萬億美元，其中預計有兩萬億美元將用於從土地收購到投入使用的新數據中心產能開發。博楓的資本獲取實力、規模、先發優勢以及在此領域的整體專業知識，為我們在持續評估和判斷各類數據中心機遇時，提供了競爭優勢。

Chloe：所以我認為，我們是以風險意識為前提進行投資。

Safi：沒錯。

Chloe：我們聚焦具增長潛力的領域，但若情況未如預期，仍會以保障自身為目標。延續這個話題，其實正好銜接我們下一個關於數據中心和人工智能建設的問題。這條問題與先前類似，您剛才已略為提及我們對此類交易的承銷方式。而這條問題從另一角度提問，當前市場活躍、參與者眾多，人人爭相競逐項目，我們如何與眾不同？在這些交易中，我們如何以不同的承銷方式實踐自身策略？

Safi：好的。如果退一步看數據中心發展的整個週期，一切始於土地儲備。目前觀察我們的土地儲備策略，核心在於在電網受限的一線市場，整合了具規模的電力容量區塊。這些正是超大型用戶必須進駐的區域，因為可以讓他們靠近主要人口中心。而這進一步為客戶提供靈活性，使其能根據需求配置在我們設施中託管的工作負載，無論是用於雲端服務、社交媒體、內容傳遞，或進行人工智能訓練與推論。正是這種終端應用場景的多樣性，讓我們深信這些設施在所有市場情景下皆能保持價值，而不僅限於當前的人工智能熱潮。

第二項關鍵差異在於我們堅持承銷紀律。我們不進行投機性建設，唯有在與高投資級別客戶簽訂長期租約後，才會投入資本。我們認為，這真正構築了下行防護，令我們的投資組合始終以合約為基礎。與博楓在其他所有投資中的目標一致，我們追求在初始合約期內實現資本投入與退出的回報，並不過度倚重續約。續約與擴充對我們而言純屬額外上行空間。因此，儘管人工智能與數據中心市場熾熱、每日見諸頭條，但我們的策略始終簡單清晰：選擇不可替代的位置、為終端租戶提供最大應用彈性的地點，並且僅在需求確立、承銷基礎符合我們可控基準預測的前提下，才會啟動建設。

Chloe：這讓我想起那句老話——地段、地段，還是地段。

Safi：沒錯。

Chloe：好的。感謝 **Safi**，關於人工智能和數據基礎設施的問題就到此為止。再次謝謝您，**Safi**。接下來由我來回答其餘問題。

下一個提問非常切合時勢，或許與人工智能建設有些關聯，但主要涉及電力需求，這亦關係到我們近期與美國政府達成的 **Westinghouse** 交易。問題是，這項交易將如何影響未來的機遇，包括與人工智能相關的領域？

我很樂意回答這條問題。但首先，或許應該簡單回顧一下這項協議的內容和相關公告，方便不太熟悉的聽

眾了解。大約一兩個月前，即 10 月，博楓連同我們 BII 投資組合中的一家核能服務企業 Westinghouse，還有該資產的合作夥伴，即全球主要鈾燃料供應商之一的 Cameco，與美國政府達成戰略合作，旨在加速核能建設。

根據該協議，預計將運用 Westinghouse 核反應堆技術，在全美建造總值 800 億美元的新反應堆。這不僅能透過新建反應堆創造即時與長期價值，還將帶來相關的長期維護與燃料合約。簡而言之，這對 Westinghouse 極為有利。此次投資有望鞏固核能作為美國能源基石的地位，從而為人工智能增長注入動力。在確保可靠、無碳的基載電力供應的同時，支持人工智能擴張。

我們曾提及，能源是人工智能擴張的主要瓶頸之一。而能源供應及新建反應堆的計劃正為此邁出關鍵一步。這筆 800 億美元的投資預期將帶來變革，因其有望催化美國國內核供應鏈的大規模建設，涵蓋零部件製造、人才培養及工程能力等環節。重振的工業基礎亦將進一步增強公用事業機構與私人開發商的信心，推動更多新的核能項目，因為他們知道執行所需的基礎設施、專業知識與生態系統現已準備就緒。

回到基金層面，對於 BII 及 Westinghouse（重申：Westinghouse 是我們投資組合公司之一）的未來機遇而言，Westinghouse 將繼續推進現有項目渠道。這項合作並未改變其當前的新核項目進程，但有望強化其項目渠道及未來全球交付能力。因此，這確實令人非常振奮。相信未來各位將從我們這裡聽到更多關於 Westinghouse 及其增長渠道的消息，請持續關注。

下一條問題，應該亦是今日最後一條，我想大家收聽這期播客亦差不多了，這條問題有關基金中債務與股權的配置比例。提問是：「近期部署大多集中於股權交易。考慮到基金重視收益，而債務投資可以提供穩定收益，未來會否增加私募基礎設施債務投資？」

我首先說明，BII 的策略始終是透過收益與資本增值，為投資者優化回報，這點從未改變。近期部署偏向私募基礎設施股權，主要因項目渠道的性質使然，我們在股權交易中看到更多具吸引力、風險調整後回報與收益可觀的機會。我們審視整體項目渠道時，發現基礎設施股權交易確實提供不俗的風險調整後回報與收益。然而，這不意味著我們對私募信貸的策略有所改變。我們持續透過信貸平台尋求符合基金投資委託的交易，並配置於私募信貸。但請留意，本基金本質上是股權基金，配置將始終偏向股權多於信貸，至少這是長期目標。作為參考，就目前的投資組合而言，約四分之一的交易項目屬於私募債務（按項目數量計）。因此私募債務實際上佔顯著部分，只是由於交易性質，這類項目規模通常較股權投資小。若按金額計算，比例或許未達 25%，但項目數量上確有約四分之一屬私募信貸。我們在該領域亦持續進行部署。

如前所述，這將是今日最後一條問題。我在此作總結。再次感謝 Safi 參與，您的分享十分精彩，這次對談讓我受益良多。謝謝您。亦感謝所有收聽的聽眾，希望本期內容能帶給各位啟發。我們衷心感謝大家對基金的持續支持，期待數月後在下一期 BII Manager Minute 播客中再向各位匯報最新動態。

重要資料

所有投資都涉及風險。投資的價值會隨時間波動，投資者或會賺取或損失資金甚至全部投資。過往表現並不代表未來業績。

所有投資資訊均可應投資者要求提供。本案例研究討論僅供參考，旨在說明投資流程，不構成推薦或投資建議，亦不應作為任何投資決策的依據。概不代表投資於所述證券已經獲利或將會獲利。

本文件所載的資料僅供教育及資訊用途，不構成且不得詮釋為任何證券或相關金融工具的出售要約或購買要約之招攬。此外，本通訊不構成且不應詮釋為對博楓公司（「博楓」）及其若干聯屬公司的任何證券、相關

Commented [SS1]: "affiliate" is changed into 聯屬公司 from 附屬公司. Though the later is used in the glossary, if 附屬公司 is used in this case, it would cause confusion with the translation (also translated as 附屬公司 in the end of the file) of "subsidiary". Also 聯屬公司 is used in SFC's glossary, please search "affiliated company" in this link: https://www.sfc.hk/sfc/doc/EN/inutilbar/glossary/2006/full_list.pdf

金融工具、產品或服務的推薦或背書。

本評論討論大市、行業或領域趨勢，或其他經濟或市場一般情況，內容在保密的基礎上提供。所表達的觀點和意見或會變更。

本案例研究討論僅供參考，旨在說明投資流程，不構成推薦或投資建議，不應作為任何投資決策的依據。概不代表投資於所述證券已經獲利或將會獲利。

投資於基金涉及高風險，包括可能損失已投資本金。概不保證基金將實現其投資目標。

以下為投資於 Brookfield Oaktree Wealth Solutions Alternative Funds S.A. SICAV-UCI Part II (「**BOWS**」) 的主要風險概要，以發售文件中更為詳盡的風險因素章節為準。本概要並未另行界定的術語與發售文件所定義者具有相同涵義。

潛在投資者應注意，投資於 **BOWS** 涉及較高風險，僅適合以下投資者：對 **BOWS** 的投資並不構成其完整的投資計劃，以及充分了解 **BOWS** 的策略、特徵及風險，包括使用借款進行槓桿化投資。此投資僅適用於可承受損失全部投資的人士。投資者應就投資 **BOWS** 可能產生的影響，諮詢自己的稅務和法務顧問。**BOWS** 的股份僅透過其發售文件提供認購，並須受該文件條款約束。概無法保證 **BOWS** 的投資目標將會實現，亦不能保證投資者將獲得資本回報。

流動性風險。 **BOWS** 主要為長期投資者而設。若投資者需要流動性高的投資，則不應投資於 **BOWS**。雖然 **BOWS** 根據基本投資政策，將每季按資產淨值（扣除費用）贖回最多 5% 流通股，但投資者申請贖回的股份數目可能超過 **BOWS** 贖回的數目，在此情況下，您所提交贖回的股份可能不會全部獲接納。此外，如發售文件所述的某些情況下，季度贖回可能暫停。因此，您未必能按不時申請的時間或申請金額贖回股份。

在特殊情況下（且非系統性），若另類投資基金經理(AIFM)合理判斷認為修改或暫停贖回計劃（全部或部分）符合 **BOWS** 及 **BOWS** 投資者的最佳利益，例如股份贖回可能對 **BOWS** 流動性造成過度負擔、對 **BOWS** 運作產生不利影響、導致對 **BOWS** 的不利影響超過贖回股份的益處，或因法律或監管變動等原因，**BOWS** 可作出例外安排。任何重大修改，包括對 5% 季度贖回限制的修訂或贖回計劃的暫停，將及時向股東披露。若贖回計劃暫停，AIFM 須每月評估繼續暫停贖回計劃是否符合 **BOWS** 及 **BOWS** 投資者的最佳利益。

基金股份當前並無公開交易市場，且預計不會出現此類市場。因此，**BOWS** 贖回股份可能是您處置股份的唯一途徑。**BOWS** 預期贖回股份之價格等於贖回日的相關資產淨值，而非您最初購買其股份的價格。除少數例外情況外，在發行日後一年內贖回之股份將按贖回日相關資產淨值的 98% 計算。因此，贖回股份時，您收到之款項可能低於為該等股份支付的價格。

預計 **BOWS** 的絕大部分資產預計為一般無法隨時變現的投資，若倉促處置可能影響其實現全部價值的能力。因此，**BOWS** 不一定始終擁有足夠現金來即時滿足贖回申請。因此，您要求 **BOWS** 贖回股份的能力可能受到限制，有時甚至無法清算投資。

潛在利益衝突。 **BOWS** 及其聯屬公司與顧問在進行業務時，或會遇到潛在利益衝突，包括（但不限於）投資機會的分配，以及決定是否將 **BOWS** 所需服務外判等情況。**BOWS** 及其聯屬公司未必能識別或解決所有利益衝突，亦無法保證解決方式對 **BOWS** 有利。

外幣風險。 **BOWS** 相當部分的投資（以及 **BOWS** 就此類投資所獲得的收入與收益）可能以美元以外貨幣計值。

因此，外匯匯率及外匯管制措施的變動，或會對 BOWS 的投資及其他資產價值構成重大不利影響。

投資機會競爭激烈的市場。識別、管理、監察、完成及變現有吸引力的投資的活動面臨極為激烈的競爭，並且涉及極不明朗的因素。可享的投資機會通常受市場狀況影響，而 BOWS 預期會與投資目標相近或重疊的其他實體，以及爭取相同或類似機會的其他實體產生競爭。BOWS 未必能尋得、完成及退出符合其目標回報率的投資，亦無法保證可實現投資價值或全面動用其可用資本。

依賴關鍵人員。BOWS 的成功在很大程度上取決於博楓專業人員的技術與經驗，包括基礎設施團隊及投資管理人現時聘用或委任的人員。不能保證博楓的專業人員將在 BOWS 整個存續期內持續受聘於博楓。博楓若失去專業人員，可能對 BOWS 造成重大不利影響。

概無保證投資回報。股份表現取決於 BOWS 所投資項目的表現，其價值可能上升或下跌。股份過往表現並不保證或擔保未來表現。股份在任何時間的價值均可能大幅低於初始投資金額，投資者或會損失部分甚至全部本金。投資目標僅表達預期業績。股份不包含任何資本保護要素，且 BOWS 亦不就股份表現向任何投資者作出保證或擔保。受市場狀況及 BOWS 無法控制的多種其他因素影響，投資目標或會更難甚至無法達成。

市場狀況。BOWS 投資活動的成功將受整體經濟及市場狀況的影響。BOWS 的投資策略及可享投資機會是否符合 BOWS 風險調整後回報指標，部分取決於金融市場可觀察的趨勢與狀況，有時還需相關狀況出現改善。趨勢與歷史事件並不代表、預測或預示未來事件，且過往表現不一定代表未來業績。BOWS 顧問所作假設，或目前持有的信念與期望未必完全正確，實際事件與情況可能存在顯著差異。

無追索權。BOWS 的組織章程、發售文件及其與服務供應商（包括 AIFM 及投資管理人）簽訂的協議，載有彌償及其他條款，將限制 AIFM、投資管理人及其他人士對 BOWS 承擔責任之情形。此外，BOWS 的某些服務供應商、AIFM、投資管理人及其各自聯屬公司及其他人士（包括但不限於配售代理人及項目推介人）或有權獲得彌償（某些條款可能較一般受彌償人士更為有利）。因此，投資者在某些情況下的追索權，可能較不存在此類限制時更為有限。

槓桿的使用。BOWS 擬運用槓桿以實現其投資目標，未來可能會考慮其他潛在用途。若整體回報低於 BOWS 的資金成本，BOWS 的借款將進一步削減回報（或擴大資本損失）。此類債務使 BOWS 面臨再融資、追索及其他風險。一般而言，槓桿的存在可能加速損失。

估值事項。所有投資或以任何投資換取的財產的公允價值，將由 AIFM 根據組織章程及發售文件決定。因此，投資的賬面價值可能不能反映投資在市場上出售的價格，賬面價值與最終銷售價格之間的差異可能很大。

SFDR。BOWS 擬符合歐盟關於金融服務業可持續性相關披露的第 2019/2088 號法規（「SFDR」）第 8 條的規定，但 BOWS 並不承諾作出符合 SFDR 第 2(17) 條定義的「可持續投資」。

投資者應在投資前審慎考慮 BOWS 的投資目標、風險、收費和開支。關於 BOWS 的上述及其他重要資料均載於發售文件，投資前應仔細閱讀。

BOWS 由 AIFM 負責分銷。

致歐洲經濟區成員國居民的通知。本網站所載市場推廣通訊不具合約約束力。請參考 BOWS 的發售文件，且勿僅憑此通訊作出最終投資決策。就已實施《另類投資基金經理指令》（指令 2011/61/EU）（「AIFMD」）（且無過渡安排）的歐洲經濟區各成員國（各為「成員國」）而言，僅在符合以下情況

時，本網站的資料方可在成員國分發及 BOWS 股份方可在成員國發售或配售：(1) 根據 AIFMD（已在相關成員國的當地法律法規中實施），BOWS 獲准許在相關成員國向專業投資者推廣；或 (2) 本網站的資料在其他情況下可在該成員國合法分發及 BOWS 股份可在該成員國合法發售或配售（包括由投資者獨家倡議）。

致德國居民的通知。 本網站資料未經德國聯邦金融監理局（「BAFIN」）核實。僅在遵守《德國資本投資法》（Kapitalanlagegesetzbuch, 「KAGB」）和德國監管股份發行、發售、推廣和出售的任何適用法律法規的情況下，方可在德國推廣和買入相關股份。

股份在德國僅被允許向 KAGB 和 AIFMD 所定義的「專業投資者」和「半專業投資者」推廣。在德國不得向《德國資本投資法》所定義的德國私人投資者直接或間接地推廣任何相關股份。

強烈建議德國潛在投資者考慮投資 BOWS 的潛在稅務後果，且應諮詢自己在投資領域的稅務顧問。

儘管本網站提到 BOWS 之外的成分基金或基金工具，或者提到 BOWS 之外的成分基金或基金工具的相關權益，但並無向德國潛在投資者發售相關股份之外的權益。本網站提供的 BOWS 之外成分基金或基金工具的相關資料，僅用於向投資者披露之目的。根據 KAGB 第 293 節第 1 條，不得在德國推廣任何該等成分基金或基金工具的權益。

致意大利居民的通知。 本網站資料及 BOWS 股份的發售面向不時修訂的 1998 年 2 月 24 日意大利金融綜合法第 58 號（「FCA」）以及意大利金融市場監管局（「CONSOB」）依據該法律發佈的規定所定義的專業投資者，且遵從 2014 年 5 月 15 日歐盟關於市場和金融工具的指令 2014/65/EU 以及 2014 年 5 月 15 日歐盟關於市場和金融工具的第 600/2014 號法規的框架。除專業投資者之外，亦可向下列類別的投資者（統稱「意大利合資格投資者」）發售 BOWS 的股份：

- A. 花費 500,000 歐元的不可分割初始資金申購或購買 BOWS 股份的投資者；
- B. 獲授權提供投資組合管理服務的實體，前提是該等實體執行其投資委託並代表散戶投資者申購或購買 BOWS 股份，且初始資金不低於 100,000 歐元；以及
- C. 花費 100,000 歐元的不可分割初始資金申購或購買 BOWS 股份的投資者，前提是同時滿足以下兩個條件：(i) 投資者在專門提供予專業投資者的另類投資基金的承擔額不超過投資者金融投資組合總額的 10%；且 (ii) 投資者作出的承擔乃基於由持有相關服務正式執照之實體所提供的投資意見。

收件人承認及確認上述內容，並特此同意，除非經適用法律明確允許且遵循適用法律，否則不得於意大利散佈本網站資料。

此外，任何投資者均必須同意並聲明，該等投資者根據 BOWS 文件出售或要約出售任何股份時，應始終遵循所有適用法律法規。

致摩納哥居民的通知。 除透過經授權中介機構外，BOWS 的股份不得直接或間接向摩納哥公眾發售或出售。本網站資料並未提呈摩納哥主管部門（包括監管委員會）進行審批程序，且任何與 BOWS 股份配售相關的發售材料，均不得根據任何相關發售向摩納哥公眾發佈或分發。本網站資料不構成根據摩納哥證券法出售證券的要約。

致瑞士居民的通知。 根據 2006 年 6 月 23 日的《集體投資計劃法》（經修訂）（「集體投資計劃法」）或 2018 年 6 月 15 日的《金融服務法》（經修訂）（「金融服務法」），本網站資料並不構成發行章程，亦可能不符合其規定的資料標準。BOWS 股份將不會在瑞士證券交易所或其他瑞士交易所上市，因此，本網站所提供資料未必符合相關上市規則規定的標準。

BOWS 文件未經瑞士金融市場監督管理局（「FINMA」）批准，不得向非合資格投資者分發。BOWS 僅可發售予《金融服務法》第4(3)-(5)條所界定的機構及專業投資者以及《金融服務法》第5條第1段和第4段定義的高淨值人士、為其建立的私募投資結構和可選擇退出的集體投資計劃。因此，投資者無法獲得 FINMA 的規管保障。本網站資料僅可由就 BOWS 股份而收到本資料的人士使用，不得複製、直接/間接分發或提供予其他人士。本網站資料不構成投資建議。

瑞士代表為：
MONT-FORT FUNDS AG
63 CHEMIN PLAN-PRA
1936 VERBIER
SWITZERLAND

瑞士付款代理人為：
HELVETISCHE BANK AG
SEEFELDSTRASSE 215
CH-8008 ZURICH
SWITZERLAND

瑞士 — 可獲得相關文件的地點

發售文件、組織章程以及年度報告和其他股東報告可從瑞士代表處免費獲取。

瑞士 — 支付回佣及回扣

BOWS 及其代理人目前並無向第三方支付任何回佣作為在瑞士或來自瑞士的股份之分銷活動的報酬。

BOWS 及其代理人可能根據要求直接向投資者支付回佣或其等價物。回佣的目的是減少有關投資者應付的費用或成本。

回佣均獲准許，惟前提是：

1. 回佣由 BOWS 收到的費用支付，因此並非對 BOWS 資產的額外收費；
2. 回佣乃基於客觀標準給予；以及
3. 所有符合這些客觀標準並要求回佣的投資者亦會在相同的時間框架內獲得相同程度的回佣。

給予回佣的客觀標準如下：

1. 投資者對 BOWS 的承擔額；或
2. 在首次交割前進行投資。

更多資料請參考 BOWS 的發售文件。應投資者要求，BOWS 必須免費披露該等回佣的金額。

瑞士 — 履約地和管轄地

對於在瑞士發售的股份，履約地為代表的註冊辦事處。管轄地為代表的註冊辦事處或投資者的註冊辦事處或居住地。

前瞻性陳述

本文件資料包含、包括或基於前瞻性陳述。前瞻性陳述包括除歷史事實陳述以外的所有陳述，這些陳述涉及未來活動、事件或發展，包括但不限於業務或投資策略或實施策略的措施、競爭實力、目標、我們業務的擴張和增長、計劃、前景和對我們未來成功的提述。您可以透過這些陳述並非僅與歷史或當前事實相關加以識別。諸如「預計」、「估計」、「期望」、「預期」、「打算」、「計劃」、「相信」、「旨在」及其他類似用詞可用來識別這些前瞻性陳述。前瞻性陳述可受到不準確的假設或已知或未知風險及不確定性的影響。其中很多因素在決定我們實際未來業績或結果方面將起重要作用。因此，任何前瞻性陳述均無法得到保證。

我們的實際業績或結果可能存在重大差異。鑑於這些不確定性，您不應過份依賴這些前瞻性陳述。

您應仔細閱讀發行章程的「風險因素」部分，探討博楓基建收益基金認為對其業務、經營成果、前景和財務狀況有重大影響的風險和不確定性。除非聯邦證券法律另有規定，否則無論是由於新資訊、未來事件或其他因素，博楓基建收益基金均不承諾公開更新或修訂任何前瞻性陳述。

©2025 博楓公司；©2025 博楓資產管理公司；©2025 Oaktree Capital Management, L.P.；©2025 Brookfield Oaktree Wealth Solutions LLC；以及 ©2025 Brookfield Public Securities Group LLC。Brookfield Oaktree Wealth Solutions LLC 與 Brookfield Public Securities Group LLC 為博楓公司擁有大部分股權的間接附屬公司。