

概 要

本概要旨在為閣下提供本文件所載資料之概覽。由於僅為概要，故並不包含所有對閣下而言可能屬重要之資料，且應與本文件全文一併閱讀，以確保其完整性。閣下決定投資[編纂]之前，務請閱讀整份文件。

投資[編纂]涉及風險。有關投資[編纂]的部分特定風險載述於本文件「風險因素」一節。閣下決定投資[編纂]前，務請細閱該節。

概覽

我們是建基於香港及美國的基金管理集團，使用全球相對波幅價值投資策略，並以內部自營交易平台支持，以全權委託基準管理基金及管理賬戶。有關策略涉及識別及利用交易所上市期權的市場低效（通過購買相對被低估的期權並出售相對被高估的期權），同時透過積極管理投資組合對沖所產生的期權倉盤。此涉及在多個主要市場（包括美國、歐洲及亞洲）以及不同時區以單一交易冊（讓我們能迅速就各個主要市場的交易機會及套利作出反應）對流動性交易所上市衍生工具（包括六個月內到期的股票指數期權、大型股單一股票期權，以及期貨、交易所買賣基金及股票）進行活躍的24/5交易。我們的交易決策以內部自營交易平台（嵌入期權定價及波幅曲面模型）的支持，該平台專為我們的特定交易方式而設計，實現對引伸波幅的實時定價、定量比較、風險管理以及快速執行交易。我們的團隊（包括具備作價買賣及軟件開發背景，並已並肩合作超過十年的高級管理團隊成員）在期權及波幅交易方面匯聚專業訣竅及專門知識，是我們自營交易技術的根基，對我們取得成功至關重要。

我們的交易買賣由位於香港及芝加哥的辦事處進行，並由位於荷蘭的技術中心提供支援。我們現時管理兩隻由我們推出的旗艦基金，即True Partner Fund（於二零一一年七月推出，其應用相對價值相關策略波幅風險）及True Partner Volatility Fund（於二零一六年九月推出，側重多頭波幅），並透過投資管理及諮詢授權管理一隻聯合品牌基金及兩個管理賬戶，全部均採用我們的交易策略及投資方法。於二零一七年、二零一八年及二零一九年十二月三十一日及二零二零年三月三十一日，(i) True Partner Fund的資產管理規模分別為109百萬美元、266百萬美元、296百萬美元及319百萬美元；及(ii) True Partner Volatility Fund的資產管理規模分別為153百萬美元、184百萬美元、188百萬美元及249百萬美元。於二零一八年及二零一九年十二月三十一日及二零二零年三月三十一日，管理賬戶A及IAM True Partner Volatility UCITS Fund貢獻的資產管理規模合計分別約佔本集團總資產管理規模的19.7%、49.1%及51.4%。

我們能夠為投資者帶來正數的回報，而True Partner Fund於往績記錄期（作為整體）（即按整體基準）按淨回報計已超越各波幅對沖基金指數。然而，在此期間內，可能會有若干時間段，一個或多個波幅指數可能超越）。

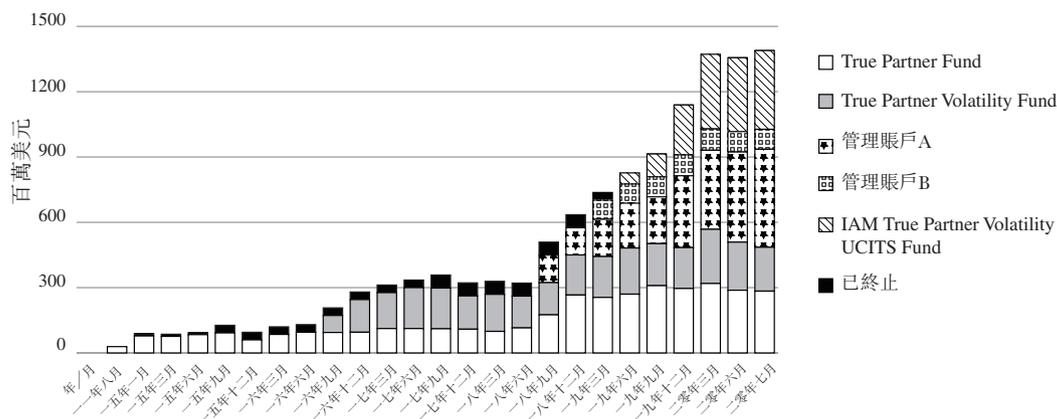
概 要

於股票市場波動相對較小的時期，我們的交易策略能夠發現及實現賺取回報的機會的數量較少及深度較小，因此，我們的交易策略成效一般較小。股票市場的持續低波動期可能導致我們的基金及／或管理賬戶表現疲軟，導致我們有權收取的費用減少，而這可能導致本集團產生淨虧損。舉例而言，分別截至二零一七年及二零一九年十二月三十一日止年度，股票市場的波動相對較低，導致本集團錄得的表現費大幅減少或不高，並導致本集團在有關年度產生淨虧損。這兩年，本集團主要依靠以往盈利年度的留存現金、以往年度股東投入的資金以及我們有權收取的管理費支付經營開支，並向員工支付有限的酌情花紅。有關進一步詳情，請參閱本文件「概要－證券市場波幅較小對我們財務表現的影響」一節。

我們交易方法的回報（可見於我們的旗艦基金True Partner Fund過去近九年的往績記錄）與股市不相關或略為呈反比，顯示我們的策略一般在波幅較大期間（例如股市經歷大跌期間）獲利及跑贏大市。有關特色令我們的基金成為具吸引力的其他類型投資對沖基金。

下圖說明本集團所管理資產管理規模自True Partner Fund於二零一一年成立起的增長幅度。我們於二零二零年七月三十一日的資產管理規模約為13.89億美元及於二零二零年八月三十一日（即本文件刊發前就此項資料而言的最後實際可行期）約為15.79億美元。

從成立至二零二零年七月的資產管理規模



附註：

- (1) 我們的資產管理規模從二零一八年六月至二零一八年九月增加約179百萬美元，主要歸因於啟用管理賬戶A以及一名新的美國投資者對True Partner Fund的投資。

概 要

我們相信，我們過去的資產管理規模增加歸因於基金及管理賬戶相對強勁的表現（得力於經證明為有效的交易策略），此亦令投資者注意到我們的「True Partner」品牌。由於我們部分大型基金投資組合吸引經驗甚豐且聲譽卓著的投資集團投資，我們交易策略及基金及管理賬戶投資的吸引力亦為一大優勢，且由於我們通過營銷及努力建立投資者關係和信心令資產管理規模持續增長，我們預期將繼續吸引潛在機構資金。

我們的基金管理服務由我們的持牌投資經理進行（為獲商品期交會發牌作為美國商品基金經理的開曼群島獲豁免公司），而投資經理已將投資管理職責委託予我們位於香港的香港副經理（為獲證監會發牌可從事第9類（提供資產管理）受規管活動的持牌法團）及我們的美國副經理（為證券交易委員會註冊投資顧問）。我們基金及管理賬戶的投資者主要為專業投資者。

我們的業務模式

投資管理服務

我們通過向所管理的基金及管理賬戶收取以下各項而產生收益：(i)管理費，按相關基金或管理賬戶股份的資產淨值的百分比計算；及(ii)表現費，按有關基金的絕對表現計算，一般是參考有關基金或管理賬戶在特定時間的資產淨值而按高水印基準計算或管理賬戶。我們就基金及管理賬戶收取費用的條款乃與我們的投資者按公平原則磋商，而就若干投資者而言，本集團可能會就管理費及表現費商定特定條款。有關費用安排在相關投資期間持續進行（除非另行重新磋商相關協議）。截至二零一八年及二零一九年十二月三十一日止財政年度及截至二零二零年三月三十一日止三個月，本集團總資產管理規模分別約44%、60%及61%可收取管理費，而其餘資產管理規模不可收取管理費。就此而言，值得注意的是，本集團一直努力與被收取較低或零管理費的該等機構投資者磋商在彼等投資委託達到相關高水印時收取較高的表現費。倘投資者已磋商免交管理費，則相關資產管理規模的增加不一定會導致我們的管理費收入增加。本集團於往績記錄期資產管理規模增加的大部分可收取較少或零管理費。現時僅投資於True Partner Fund的投資者可獲本集團提供部分費用回扣。就提供基金管理服務而言，我們亦自提供諮詢服務產生收益。

我們透過投資經理（為獲商品期交會發牌作為美國商品基金經理的開曼群島獲豁免公司）、我們的香港副經理（為獲香港證監會發牌可從事第9類（提供資產管理）受規管活動的持牌法團）及我們的美國副經理（為美國證券交易委員會註冊投資顧問，在我們的芝加哥辦事處運作）提供投資管理服務，而我們不會持有客戶的資產。

概 要

我們的旗艦基金為我們於二零一一年七月推出的True Partner Fund，為獨立基金，但其他重組為主從結構，以方便美國應稅投資者作出投資。我們已進一步推出另一隻結構類似的基金—True Partner Volatility Fund，但其投資策略側重多頭波幅，即表示交易策略與股票有輕微呈反比例關係（即在股票市場出現虧損時提供較高的回報率）。除由我們推出的基金外，我們亦與第三方訂立投資管理授權，有關第三方將其傘型基金下的子基金或部份資產交託我們管理。於整段往績記錄期內及直至最後實際可行日期，除由我們推出的兩隻基金外，我們管理兩隻聯合品牌基金（即在基金名稱中包含「True Partner」名稱的基金）及四個管理賬戶。於最後實際可行日期，其中兩個管理賬戶及一隻聯合品牌基金已經終止。有關該等基金及管理賬戶的更多詳情，請參閱本文件「業務—我們管理的基金」一節。

我們使用全球相對波幅價值投資策略，以全權委託基準管理基金及管理賬戶。我們的交易策略涉及識別影響股票市場的事件所引起的引伸波幅方面的市場低效及失調（導致期權被高估或低估），然後建立倉位以獲取潛在的利益。在市場波動較小的情況下，我們的交易策略將保持不變，但可能較少出現我們可抓住的波幅價差機會，這可能對我們的基金及管理賬戶的表現造成負面影響。在有關期間，我們可能需要依靠先前盈利年度的保留現金、股東投入的資本以及管理費來覆蓋營運開支，並且不支付或非常有限地支付員工的酌情花紅。在有關情況下，我們並無採取企業重組、重大股權或債務融資、重大資產清算或處置，亦無因表現欠佳造成的累計虧損而裁員。我們認為，我們的主動交易策略涉及高流動性衍生工具，而使用我們的專有技術則增強我們即日迅速應對（突然）市場環境變化的能力。有關我們策略的進一步資料，請參閱本文件「業務—我們的投資方式」及「相對價值波幅策略及交易過程及執行的說明」一節。

下表載列基金及管理賬戶於往績記錄期內的若干營運數據：

	截至十二月三十一日 止年度		截至三月三十一日 止三個月	
	二零一八年	二零一九年	二零一九年	二零二零年
期末資產管理規模 (百萬美元)	635.0	1,138.0	737	1,373
平均資產管理規模 (百萬美元)	430.1	846.2	688	1,266
淨費用收入利潤率(%)	3.0	0.6	0.14	0.48
淨表現費利潤率(%)	2.58	0	0	0.35
淨管理費利潤率(%)	0.43	0.56	0.14	0.13

概 要

由於年內股票市場波幅相對較低，為我們提供較少機遇，我們的基金及管理賬戶表現因而受限，而本集團的費用收入因產生的表現費金額大幅減少而受到重大影響，導致截至二零一九年十二月三十一日止年度，淨費用收入利潤率及淨表現費利潤率大幅下跌。截至二零二零年三月三十一日止三個月，我們產生的表現費淨額約34.5百萬港元，相當於淨表現費利潤率為0.35%。截至二零二零年三月三十一日止三個月我們產生的淨表現費利潤率較截至二零一八年十二月三十一日止年度的2.58%為低，主要原因是(i)該比率未年度化；及(ii)根據適用的香港財務報告準則，截至二零二零年三月三十一日止三個月的業績未包括部分基金及管理賬戶的未變現淨表現費，其僅可根據相關投資委託變現，並於截至二零二零年十二月三十一日止期間入賬，惟視乎二零二零年七月一日至二零二零年十二月三十一日相關基金及管理賬戶表現帶來的表現費增加／減少。我們的淨管理費利潤率由截至二零一九年三月三十一日止三個月的0.14%輕微下降至二零二零年同期的0.13%。減少主要由於期內向投資者收取的管理費淨額減少。有關基金及管理賬戶表現的進一步資料，請參閱本文件「業務－基金的表現」一節。

我們就基金及管理賬戶收取費用的條款乃與我們的投資者公平磋商，而對於若干早期及重要的投資者，我們可能就管理費及表現費磋商具體條款（據此該等投資者可能通過認購特殊的股份類別及／或訂立在彼等的投資期間持續的附函而獲得特殊／優惠的費用待遇），目前只有投資於True Partner Fund的投資者才會獲得本集團的回扣。一般而言，我們將努力與該等被收取較低管理費的機構投資者磋商，以較高的表現費作為補償。然而，倘若我們同意收取較低的管理費，我們不一定能成功協商達成較高的表現費。就我們的旗艦基金（即True Partner Fund 及True Partner Volatility Fund）及管理賬戶當中獲得優惠費用待遇（即當時收取的管理費低於2%）的投資者而言，我們能夠就四名投資者（在18名獲得優惠費用待遇的該等投資者中）爭取較高的表現費（高於20%），以及該等投資者合計分別佔(i)於二零一八年十二月三十一日、二零一九年十二月三十一日及二零二零年三月三十一日的總資產管理規模約15.9%、7.3% 及7.5%；及(ii)截至二零一八年及二零一九年十二月三十一日止年度及截至二零二零年三月三十一日止三個月的總收益約12.0%、12.9%及3.7%。

有關優惠費用安排可以提供予種子投資者及早期投資者以及更加重要的信譽良好投資者，願意進行有意義的投資，此乃由於據認為，吸引投資，特別是在我們的基金啟動初期，對於相關基金的資產管理規模發展到相當的水平具有重要意義，對吸引及促進相關基金的發展至關重要（由於資產分配者普遍應用的最低投資額要求及集中度標準－有關進一步詳情，請參閱本文件「資產分配者的集中度標準及最低投資額要求」一節）。

概 要

鑑於本集團多年來已建立了可觀業績記錄，我們的董事相信本集團正處於一個發展成熟的階段，我們未來可以逐步減少對種子資本及／或提供優惠收費安排的依賴。

於往績記錄期，就被收取管理費的該等投資者而言，所收取的費用率介乎0.9%至2%，大部分介乎1.5%至2%，而我們的表現費介乎5%至50%。表現費乃根據相關基金或管理賬戶在相關表現期內的絕對表現計算。表現費只會在具體化後才會變現，而具體化則發生在(i)投資者贖回投資；及(ii)相關表現期結束時(可能為三月三十一日、六月三十日、九月三十日或十二月三十一日，視乎相關基金或管理賬戶的條款而定)(以較早者為準)。

我們的香港及芝加哥辦事處設有投資管理團隊，而位於阿姆斯特丹的第三個辦事處則主要提供資訊科技及軟件開發支援。於最後實際可行日期，我們有四名負責人員及七名持牌代表擔任香港副經理，並合共僱用26名員工。

諮詢服務

我們可能會不時提供諮詢服務以補足我們的基金管理業務。於往績記錄期內，我們諮詢服務的最大客戶為群益期貨股份有限公司，該公司為一家於台灣證券交易所上市的公司(股份代號：6024)，並為群益金鼎的附屬公司。根據日期為二零一五年七月一日的協議，我們向群益期貨股份有限公司提供有關交易分析、市場研究及衍生工具相關資訊科技的諮詢服務。在完成我們的服務後，該諮詢服務協議已於二零一八年十二月三十一日終止。此外，我們的諮詢服務可能包括就懷疑市場操縱個案向市場監管機構提供專家證人服務，我們的員工亦為大學課程貢獻所長。

有關我們向群益期貨股份有限公司提供的諮詢服務及與群益期貨股份有限公司之關係的資料，請參閱本文件「與群益集團的關係」一節。

我們的投資者

基金及管理賬戶的投資者主要為專業投資者，包括集合投資計劃、家族辦公室、退休基金、高淨值人士、捐贈基金／基金會及金融機構。

概 要

下表提供於往績記錄期本集團資產管理規模的明細及以客戶主要類別劃分的收益：

	於二零 一八年 十二月 三十一日	於二零 一九年 十二月 三十一日	於二零 二零年 三月 三十一日	截至 二零 一八年 十二月 三十一日 止年度	截至 二零 一九年 十二月 三十一日 止年度	截至 二零 一九年 三月 三十一日 止三個月	截至 二零 二零年 三月 三十一日 止三個月
	資產 管理規模 美元(百萬)	資產 管理規模 美元(百萬)	資產 管理規模 美元(百萬)	收益 千港元	收益 千港元	收益 千港元	收益 千港元
集合投資計劃	446	936	1,143	71,512	25,564	4,652	33,086
家族辦公室	68	74	83	18,821	9,898	2,251	8,215
退休基金	42	60	69	3,703	3,644	752	5,728
高淨值人士	37	41	48	7,135	2,213	546	1,682
捐贈基金	26	24	27	1,628	1,888	489	483
金融機構	15	-	-	9,235	-	-	-
主事人	1	3	3	284	377	54	404
總計	635	1,138	1,373	112,318	43,584	8,744	49,598

集合投資計劃貢獻的資產管理規模由二零一八年十二月三十一日的446百萬美元大幅增加至二零一九年十二月三十一日的936百萬美元，主要乃由於投資者B及投資者E的出資所致。於截至二零一八年及二零一九年十二月三十一日止年度之間，集合投資計劃、家族辦公室、高淨值人士及金融機構的收益大幅減少，主要乃由於二零一九年表現費收入減少所致。由截至二零一九年三月三十一日止三個月至二零二零年同期，不同主要客戶類型(除捐贈基金外)產生的收益顯著增加。此外，自二零一九年底至二零二零年三月三十一日，不同主要客戶類型的資產管理規模金額亦有所增加。於整個往績記錄期，逾30名投資者投資於我們的基金及管理賬戶。

概 要

截至二零一八年及二零一九年十二月三十一日止年度及截至二零一九年及二零二零年三月三十一日止三個月收益的地域資料如下：

	截至十二月三十一日 止年度		截至三月三十一日 止三個月	
	二零一八年 千港元	二零一九年 千港元	二零一九年 千港元	二零二零年 千港元
香港	149,550	42,439	8,744	40,684
芝加哥	8,621	2,039	—	8,914
	<u>158,171</u>	<u>44,478</u>	<u>8,744</u>	<u>49,598</u>

有關更多詳情，請參閱「業務－我們的投資者」及「財務資料－概覽」各節。

於截至二零一八年及二零一九年十二月三十一日止年度各年及截至二零二零年三月三十一日止三個月，我們來自按基金管理業務收益計的五大投資者的收益分別佔我們基金管理業務收益的約70.40%、53.6%及57.7%，而來自按基金管理業務收益計的最大投資者的收益則分別佔我們基金管理業務收益的約38.4%、15.2%及24.8%。我們的附屬公司True Partner Holding Limited持有群益期貨的2.73%股權，該公司為我們按二零一八年基金管理業務收益貢獻計的第三大投資者及按二零一八年十二月三十一日的資產管理規模計的第三大投資者。有關我們與群益期貨之關係及其於我們基金的投資的更多資料，請參閱本文件「業務－我們的投資」、「業務－我們的投資者－身為本集團關連人士的客戶及投資者」及「與群益集團的關係」三節。

為證明基金投資者與本集團的利益一致，我們的附屬公司True Partner Advisor Limited已對True Partner Fund進行投資。進一步資料請參閱本文件「業務－我們的投資」一節。

我們的服務供應商

我們於往績記錄期內的主要服務供應商包括(i)資本介紹合作夥伴(其協助我們招攬投資者)；(ii)香港辦公空間提供商；(iii)提供(但不限於)市場研究及業務發展相關服務以及提供指導和諮詢(有關諮詢服務已於二零一九年終止，其後該顧問成為關連人士)的顧問；(iv)提供遠程支援、互聯網及諮詢服務的軟件諮詢服務供應商；及(v)提供與[編纂]有關的行政支援的一名承包商。

概 要

我們委聘資本介紹合作夥伴協助我們為基金尋找機構投資者及若干高淨值人士。已付予有關資本介紹合作夥伴的費用金額分別佔我們二零一八年及二零一九年及截至二零二零年三月三十一日止三個月的總管理費收入的約18.9%、15.8%及13.4%以及分別佔我們二零一八年及截至二零二零年三月三十一日止三個月的總表現費收入的8.9%及2.5%。由於我們持續提升我們作為專注全球相對波幅價值策略的基金經理的品牌及聲譽，因考慮投資我們的基金而直接接觸我們的潛在投資者不斷增加。因此，我們預期日後將減少使用資本介紹合作夥伴，並將部分[編纂][編纂]用於聘請員工以進行更多直接委聘、營銷及聯絡[編纂]。更多詳情請參閱本文件「未來計劃及[編纂]」一節。

此外，包括管理人、主經紀、託管商及法律顧問等在內的不同專業團體亦有為我們管理的基金提供服務。

我們的基金於往績記錄期的表現

下表載列本集團基金及管理賬戶的表現(不包括往績記錄期已結束的基金及管理賬戶)與CBOE Eurekahedge指數(該等指數提供衡量根據波幅策略進行交易買賣的相關對沖基金經理表現的廣泛指標)。有關該等指數的說明，請參閱本文件「技術詞彙」一節，以及本文件「行業概覽—波幅交易策略的細分」以解釋為何該等指數是衡量本集團交易策略表現的最適當及有代表性的基準。

	True Partner產品			波幅對沖基金指數			股票		
	True Partner Fund ⁽¹⁾	True Partner Volatility Fund ⁽¹⁾	IAM True Partner UCITS Fund ⁽²⁾	管理賬戶A ⁽³⁾	管理賬戶B ⁽⁴⁾	CBOE Eurekahedge 相對價值波幅指數	CBOE Eurekahedge 多頭波幅指數	CBOE Eurekahedge 空頭波幅指數	MSCI 世界總回報對沖美元
往績記錄期的淨回報率(%)									
• 截至二零一八年十二月三十一日止年度	25.8	22.8	不適用	4.4	不適用	-3.9	0.8	-13.0	-6.6
• 截至二零一九年十二月三十一日止年度 ⁽⁵⁾	-7.5	-12.1	-0.5	-7.0	-3.6	-1.6	-10.9	8.3	28.4
• 截至二零二零年三月三十一日止三個月	13.3	18.1	8.9	13.7	11.1	3.4	31.8	-27.5	-19.8
整體	31.8	27.6	8.4	10.4	7.1	-2.2	18.5	-31.7	-3.8
下行捕獲比率(%) ⁽⁶⁾	-89	-101	不適用	不適用	不適用	13	-89	99	100
截至二零二零年七月三十一日止四個月的淨回報 ⁽⁷⁾	-1.7	-3.2	-1.6	-1.33	-1.3	-0.2	-0.4	23.6	22.6

附註：

- (1) 指本集團旗艦基金True Partner Fund及True Partner Volatility Fund的B-1類份額(為一般代表整體表現的份額類別)的淨回報(由於類別B-1系列股份是在所有類別及系列中的業績記錄最長，此乃由於自有關基金開始募集之時成立以及與其他類別及系列股份相比，其條款為普通及標準)。作為參考，類別B股份的資產管理規模佔True Partner Fund於二零二零年三月三十一日的總資產管理規模約66%。就True Partner Fund而言，截至二零一九年十二月三十一日止的非完整年度及截至二零二零年三月三十一日及二零二零年七月三十一日止四個月，A-1類份額(該基金由獨立基金重組為主聯接結構後於二零一九年八月成立)的淨回報率分別為-1.91%、+12.02%及-1.71%。截至二零一八年及二零一九年十二月三十一日止年度及截至二零二零年三月三十一日止三個月及二零二零年七月三十一日止四個月，C-1類(為歐元對沖份額類別)的淨回報率分別為+21.93%、-10.02%、+13.18%及-1.90%。就True Partner Volatility Fund而言，份額類別僅在最低認購額、貨幣計價及費用結構方面有所不同。True Partner Fund及True Partner Volatility Fund的不同股份類別的淨回報於往績記錄期均類似。

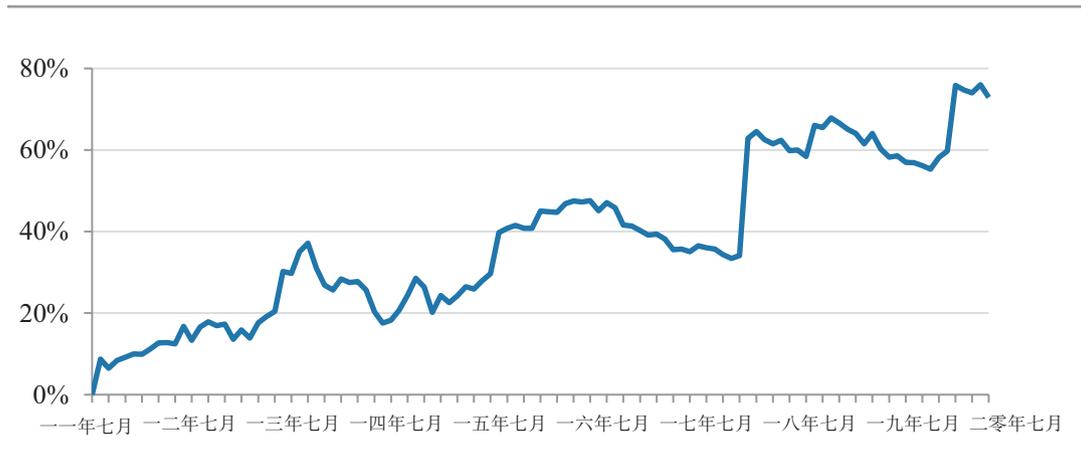
概 要

- (2) 二零一九年的回報為不足一年的回報，並指I-1類美元股份(目前開放的股份類別)的回報淨額。作為參考，份額類別僅在最低認購額、貨幣計價及費用結構方面有所不同。
- (3) 二零一八年回報並非全年的回報，而回報基於資產管理規模，其中經考慮槓桿效應。在整個往績記錄期，管理賬戶A的槓桿率最高為1.65，原因為投資者希望增加風險。於二零一八年十二月三十一日，該賬戶並無槓桿，而於二零一九年十二月三十一日及二零二零年三月三十一日，該賬戶的槓桿比率為1.65。有關管理賬戶A槓桿的更多資料，請參閱本文件「業務－我們管理的基金－全權投資管理授權下的資產管理－管理賬戶A」一節。
- (4) 二零一九年回報並非全年的回報。
- (5) 我們的基金及管理賬戶於二零一九年產生負收益，原因為相關基金及管理賬戶的表現為負，以及基金及管理賬戶產生的成本及開支(包括但不限於管理費、已付專業各方(例如管理人、主經紀、託管商、法律顧問及核數師)的費用、董事及高級職員的費用、其他交易及交易成本)導致資產淨值減少。
- (6) 下行捕獲比率是指MSCI下跌時的平均回報率／MSCI下跌時的平均MSCI回報率。有關進一步詳情，請參閱本文件「技術詞彙」一節。
- (7) 全球股票市場在二零二零年首季度突然下跌後，在經歷二零二零年四月開始直至七月底開始復甦，這從MSCI世界總回報對沖美元指數在該期間上漲22.6%可以看出。隨著有關復甦，波幅水平亦從二零二零年首季的高位下降。例如，VIX指數已經從約53.5下降54%至約24.5。雖然波幅下降的市場環境往往對我們的交易策略不太有利，但我們的基金及管理賬戶往往與股票市場有較小的反比例，因此，這導致我們的基金及管理賬戶出現小幅負回報。於二零二零年上半年，我們的基金及管理賬戶的業績明顯跑贏MSCI世界總回報對沖美元(即大盤)，其中True Partner Fund的業績增長13.4%，而True Partner Volatility Fund的業績增長16.8%，而同期MSCI世界總回報對沖美元指數則下跌[編纂]。
- (8) 請參閱本文件「行業概覽－波幅交易策略的細分」以解釋為何CBOE Eurekahedge波幅指數是評估本集團基金及管理賬戶表現的適當基準。

就於往績記錄期關閉的基金及管理賬戶的表現而言，(i)管理賬戶C的表現在二零一八年為+14%及在二零一九年為0%；(ii)管理賬戶D的表現在二零一八年為+3%及在二零一九年為0%；及(iii)聯合品牌基金A的表現在二零一八年為+14%及在二零一九年為-2%。

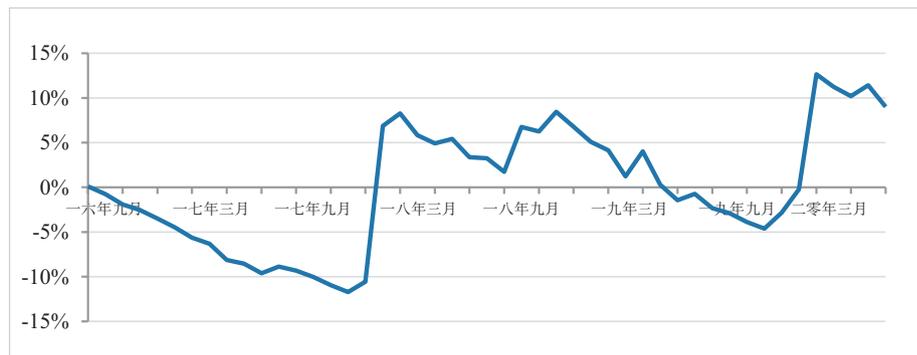
概 要

我們的旗艦基金True Partner Fund (為我們往績最悠久的管理基金) 自二零一一年成立起至二零二零年七月三十一日 (即就此項資料而言的最後實際可行日期) 止期間的年度化回報約為+6.25%。下圖說明True Partner Fund自成立以來的累計表現 (按資產淨值計)：



我們另一旗艦基金True Partner Volatility Fund自二零一六年九月成立起至二零二零年七月三十一日 (即就此項資料而言的最後實際可行日期) 止期間的年度化回報為+2.23%。

下圖描述True Partner Volatility Fund自成立後的累計業績 (按資產淨值的業績增長計算)：



有關我們的基金及管理賬戶的進一步詳情 (包括我們的旗艦基金True Partner Fund 及 True Partner Volatility Fund的每月回報淨額)，請參閱本文件「業務—基金的表現」一節。

概 要

往績記錄期內的表現

下表載列我們於往績記錄期的總管理費及表現費以及淨管理費及表現費的收入：

	截至二零一八年 十二月三十一日 止年度		截至二零一九年 十二月三十一日 止年度		截至二零一九年 三月三十一日 止三個月		截至二零二零年 三月三十一日 止三個月	
	(千港元)	%	(千港元)	%	(千港元)	%	(千港元)	%
總管理費	17,834	15.9	43,576	99.98	8,744	100.0	14,239	28.7
總表現費	94,484	84.1	8	0.02	-	-	35,359	71.3
來自基金及管理 賬戶的收益	112,318	100	43,584	100	8,744	100.0	49,598	100.0
淨管理費	14,467	14.3	36,682	99.9	7,298	100.0	12,330	26.3
淨表現費	86,104	85.7	8	0.01	-	-	34,474	73.7
來自基金及管理賬戶的 費用收入淨額(扣除 資本介紹合作夥伴的 費用)	100,571	100	36,690	100	7,298	100.0	46,804	100.0

進一步詳情請參閱本文件中「業務－投資管理－我們的投資管理費」一節。

由於我們的投資策略，我們所管理基金及管理賬戶在股市的波動加劇出現機會時從中獲利及變現收益。於二零一八年，本集團的基金及管理賬戶從二月的「波動率末日」(一段較長時間的市場平靜期後風險過高的基金倉位(即已經累積較大波幅的淡倉)(或賣出大量的期權)，透過購回彼等已出售的期權合約的淡倉使其容易受到市場突發的衝擊的無序平倉導致可觀的波幅價差機會)及十月的市場下跌(受投資者憂慮利率增加所拖累)中獲益(進一步詳情，請參閱本文件中「業務－基金的表現－True Partner Fund及True Partner Volatility Fund的表現」一節)。因此，於年內，我們所管理基金及管理賬戶資產淨值大幅增加97.20%至約635百萬美元，我們於相關投資委托產生總管理費及表現費分別為約17.8百萬港元及94.5百萬港元。

然而，於二零一九年，股市與二零一八年相比波幅較少(請參閱下表)，此導致本集團可把握的波幅價差機會較少。於較為淡靜及波幅較低的期間，由於機會一般較少，我們的交易策略為限制交易倉位及交易成本。年內，我們產生總管理費約43.6百萬港元，而由於市場波幅機會較少，表現費僅約為8,000港元，惟本集團的資產管理規模於期內持續增長79.21%至約11.4億美元，誠如行業報告內所述，有關資產管理規模增長乃歸因於我們的基金及管理賬戶的強勁的下行捕獲率，令我們在波動期間或市場下行時有強勁的表現。

概 要

有關二零一八年及二零一九年以及二零二零年上半年歷史波幅情況的量化資料

在全球範圍內，與二零一九年相比，二零一八年的股票市場表現出較高程度的波幅，但由於COVID-19大流行，二零二零年上半年的波幅激增。下表提供本公司該等期間期間交易的上市期權及期貨標的物的多個主要股票指數(即恒生指數、日經225指數、Kospi200指數、標普500指數、富時指數及納斯達克指數)的平均20日已實現波幅(即各期間20個交易日內每日回報率的平均年化標準差)的統計資料。

	恒生指數	日經225 指數	Kospi 200 指數	標普500 指數	富時指數	納斯達克 指數
截至二零一八年十二月三十一日止年度						
平均20日已實現波幅	19.19	18.23	13.95	15.81	12.70	21.37
月末20日已實現波幅的標準差	4.86	7.85	4.21	8.63	3.57	10.73
截至二零一九年十二月三十一日止年度						
平均20日已實現波幅	15.12	13.46	13.13	10.66	10.92	14.26
月末20日已實現波幅的標準差	2.54	3.34	2.00	4.89	2.86	6.13
截至二零二零年六月三十日止六個月						
平均20日已實現波幅	26.53	31.22	32.96	38.09	33.70	38.05
月末20日已實現波幅的標準差	11.72	15.04	19.22	31.36	21.60	30.33

資料來源：彭博

附註：我們主要買賣亞太地區(日經、Kospi、台灣證券交易所、恒指及澳洲證券交易所)、歐洲(Euro Stoxx、Dax及富時100)及美國(標普500及納斯達克)的10種股市指數之上市期權(具有短的到期日)及期貨。由於亞洲市場提供的波幅交易機會，我們以亞洲為中心進行全球交易。儘管我們的交易策略並無預定地域偏好，惟因亞洲市場的機遇普遍較多，有關基金的投資組合傾向較高的亞洲地區分配及較低的歐洲分配。因此，我們認為上述指數為最能代表我們交易市場的主要指數。

值得注意的是，就所有指數而言，二零一八年的已實現波幅明顯超過二零一九年，並於二零二零年上半年大幅上升。然而，除已實現波幅本身的水平外，波幅環境亦可通過波幅水平的變化量來體現。就此而言，二零一八年平均20日已實現波幅的標準差幾乎為二零一九年平均的兩倍，而二零二零年上半年的標準差為二零一九年平均的近六倍。

概 要

證券市場波幅較小對我們財務表現的影響

我們採取的是波幅交易策略，有利於在市場波幅增加期間獲得回報。有關我們的波幅交易策略的資料，請參閱本文件「相對價值波幅策略及交易過程及執行的說明」一節。一般在股票市場波動相對較少的時期，我們的交易策略能夠發現及實現賺取回報的機會的數量較少及深度較小（此乃由於因多種因素（例如利率變動、信貸利差變化及一般經濟及政治狀況變化）或事件可能導致的股票市場混亂而引起的引伸幅度變化令市場參與者之間對其所認為的高估或低估的期權進行估值的差異發生率較低）。因此，我們的波幅交易策略在股票市場波動相對較低期間可能無法有效地發現及利用機會，這可能導致我們的基金及管理賬戶的業績表現下降（尤其是我們的基金和管理賬戶的資產淨值增長可能有限）。

由於我們根據投資委託有權收取的表現費乃根據我們的基金或管理賬戶（如適用）的絕對表現計算，一般是參考有關基金在特定時間的資產淨值以高水印基準計算，倘若我們的資產淨值無法增長，可能意味著我們無法達到有關投資委託的相關高水印，在此情況下，將不會收取表現費用。此外，由於我們根據投資委託有權收取的管理費金額乃按我們的基金或管理賬戶（如適用）的資產管理規模金額的百分比計算，市場波幅較小導致資產管理規模增長水平較低，亦意味著我們於該等期間有權收取的管理費金額增長水平較低。

因此，截至二零一九年十二月三十一日止年度，我們的旗艦基金的表現受到負面影響，True Partner Fund及True Partner Volatility Fund分別錄得7.5%及12.05%的負回報（而截至二零一八年十二月三十一日止年度，相關基金的正回報率為25.82%及22.84%）。因此，我們於截至二零一九年十二月三十一日止年度產生相對不太多的表現費收入約8,000港元（而截至二零一八年十二月三十一日止年度的表現費收入約為94.5百萬港元），並產生除所得稅前虧損淨額約20.7百萬港元。

證券市場波幅較大對我們財務表現的影響

相反，在股票市場普遍波幅較高的時期，我們的交易策略將能夠識別更頻繁及更深遠的機會，並實現賺取回報（由於市場參與者對彼等所認為的高估或低估期權的估值差異會更大，這是由多種因素或事件導致的股票市場混亂所引起的引伸波幅變化所引致）。因此，我們的波幅交易策略一般而言在股票市場相對波幅較高期間可能會更有效地發現並利用機會，這可能導致我們的基金及管理賬戶有更強的表現（尤其是我們的基金和管理賬戶的資產淨值可能會有顯著增長）。

因此，儘管我們在截至二零一九年十二月三十一日止年度僅產生不太多的表現費收入，但由於COVID-19大流行，二零二零年上半年的股票市場環境波動較大，帶來了更多的交易機會，而我們能夠利用該等機會貨幣化（例如，True Partner Fund及True Partner Volatility Fund於二零二零年三月的月度收益分別為10.10%及12.9%），我們能夠在二零二零年上半年獲得約43.1百萬港元的表現費收入（未經審核），這是由於我們能夠在有關我們的基金及管理賬戶的各種投資委託中獲得高水印。此外，我們的管理費收入由二零一九年上半年的約19.2百萬港元增至二零二零年上半年的約29.4百萬港元（未經審核），主要由於我們的資產管理規模由二零一九年一月一日的約635百萬美元大幅增加至二零二零年六月三十日的約13.57億美元。

概 要

下表描述本集團於往績記錄期及直至二零二零年七月三十一日（即本資料最後實際可行日期）所管理的資產管理規模之變動，以作參考：

	截至 二零一八年 十二月 三十一日 止年度 (百萬美元)	截至 二零一九年 十二月 三十一日 止年度 (百萬美元)	截至 二零二零年 三月三十一日 止三個月 (百萬美元)	從二零二零年 四月一日至 二零二零年 七月三十一日 (即本資料 最後實際 可行日期) (百萬美元)
於相關年度／期間初的資產管理規模	322	635	1,138	1,373
新投資者的認購	215	113	1	2
現有投資者的認購 ⁽¹⁾	130	637	149	160
贖回 ⁽¹⁾⁽³⁾	(100)	(182)	(78)	(175)
表現 ⁽⁴⁾	68	(65)	163	29
	<u>635</u>	<u>1,138</u>	<u>1,373</u>	<u>1,389</u>
於相關年度／期間末的資產管理規模	<u>635</u>	<u>1,138</u>	<u>1,373</u>	<u>1,389</u>

附註：

- 就本集團於往績記錄期管理的基金及管理賬戶投資的贖回而言，(i)截至二零一八年十二月三十一日止年度的贖回約13.4百萬美元與私募債務及對沖基金解決方案供應商及另類資產管理人的贖回有關（據我們瞭解，這主要是由於投資者的投資偏好發生變化所致）；(ii)就截至二零一九年十二月三十一日止年度而言，約10百萬美元與結束管理賬戶C有關以及約45百萬美元與結束管理賬戶D有關；(iii)就截至二零二零年三月三十一日止三個月而言，約31.4百萬美元及15.0百萬美元的贖回分別與贖回管理賬戶A及管理賬戶B有關；及(iv)就二零二零年四月一日至二零二零年七月三十一日（即本資料的最後實際可行日期）止期間而言，約86.5百萬美元、36.7百萬美元及45.0百萬美元的贖回分別與贖回IAM True Partner Volatility UCITS Fund、True Partner Fund及True Partner Volatility Fund的投資有關。截至二零一八年十二月三十一日、二零一九年十二月三十一日止年度、截至二零二零年三月三十一日止三個月及二零二零年七月三十一日止四個月，上述重大贖回合計分別佔本集團管理的基金總贖回金額約13.4%、30.2%、59.5%及96.1%。
- 贖回金額中不包括以下與從現有基金向新管理賬戶轉移投資有關的投資贖回：截至二零一九年十二月止年度的約34.3百萬美元及56.3百萬美元贖回與贖回True Partner Fund的投資有關，其投資已分別轉移至IAM True Partner Volatility UCITS Fund及管理賬戶B（於其成立後）。另外，截至二零一八年十二月三十一日止年度約3.5百萬美元的贖回與贖回True Partner Fund的投資有關，其投資已於IAM True Partner Volatility UCITS Fund於二零一九年成立後轉移至IAM True Partner Volatility UCITS Fund。
- 個人重大贖回的總額（即超過每個相關基金／管理賬戶的5%）分別佔截至二零一八年、二零一九年十二月三十一日止年度、截至二零二零年三月三十一日止三個月及二零二零年七月三十一日止四個月的總贖回金額約52.9%、30.9%、55.8%及63.3%。有關投資者可能普遍贖回其於本集團基金及／或管理賬戶的投資的若干典型原因，請亦參閱本文件「業務－我們的投資者－往績記錄期內投資者的主要贖回活動－投資者贖回投資的原因」一節。

概 要

4. 「表現」是指相關期間期初及期末的資產管理規模減去認購加上贖回後的差額，是指相關期間期末時，資產管理規模中與我們的基金／管理賬戶的表現有關的部分，惟不構成我們計算表現費的基礎。

由於上述投資的贖回，我們的資產管理規模由二零二零年三月三十一日的1,373百萬美元下降至二零二零年五月三十一日的1,273百萬美元。然而，誠如本文件「行業概覽」一節所解釋，據觀察，在市場動盪期間，投資者對具有強勁表現的波幅策略的需求可能會上升，而二零二零年首季提醒投資者在評估當前及未來的投資時，股票的潛在缺點及分散投資的優點，這導致若干投資者尋求具有分散投資優點的波幅策略，例如我們基金的策略。因此，我們的基金出現淨認購，而本集團的總資產管理規模亦隨後增加至二零二零年七月三十一日的1,389百萬美元，而於二零二零年八月三十一日約為15.79億美元，而我們的董事相信，由於預計二零二零年剩餘時間內股票市場仍將保持波動，我們的資產管理規模將繼續增加。

有見我們的資產管理規模持續增長，高級管理層於二零一九年作出明智決定，將資源從提供諮詢服務重新調配至進一步專注於我們的重心基金管理服務，令我們與往績記錄期內諮詢服務的最大客戶群益期貨股份有限公司終止諮詢協議。

我們的競爭實力

我們相信以下競爭實力（詳情載於本文件「業務－我們的競爭實力」一節）為我們取得成功的要素：

- 我們的高級管理團隊具備豐富行業知識、對衍生工具市場的了解、技術經驗及以莊家及對沖基金經理身份進行交易的專業訣竅，且已建立及維持多年的穩定工作關係；
- 我們已建立為我們獨特的交易方式而設計的內部自營交易系統及技術，有關系統及技術讓我們的組合經理可連接及監察全球市場，並同時進行交易、管理投資組合及基於我們的內部專有輸入數據實時監控風險；
- 輔以由定量研究支持的精準分析性工具及定價模型，我們的交易技術讓我們能於機會出現時有效識別及套現機會；
- 我們的旗艦基金True Partner Fund在其營運期內產生的絕對和經風險調整回報均超過主要對沖基金指數，預期我們將能利用過去的有關回報有效推銷我們的基金並吸引機構資金，特別是我們的資產管理規模日益擴大；及
- 我們已在波幅策略領域建立良好聲譽，且投資者基礎強大，包括經驗甚豐且聲譽卓越的投資集團和機構，此將可提升我們基金的市場可銷性。

概 要

我們的業務策略

我們的目標是成為波幅策略領域中的頂級基金經理之一，並進一步發展我們的資產管理規模以提高我們的盈利能力。我們計劃通過以下增長策略達成目標，詳情載於本文件「未來計劃及[編纂]」一節。

- 專注透過建立新投資產品令服務組合更多元化，以持續擴大資產管理規模；及與更廣大的有意投資者建立關係；
- 專注透過與有意投資者進行更多直接委聘為我們的交易策略及品牌建立知名度，並增加銷售和營銷活動；
- 加強及提升我們的資訊科技及執行能力；
- 擴大我們的全球據點及人力；及
- 透過投資我們的現有基金及新基金，使與投資者之利益更為一致。

關鍵營運及財務數據

下表呈列往績記錄期的經選定過往財務資料及關鍵營運數據。於及截至二零一八年及二零一九年十二月三十一日止年度及截至二零二零年三月三十一日止三個月的財務資料來自及應與載於本文件附錄一A的會計師報告所載的經審核綜合財務報表(包括隨附附註)一併閱讀。

概 要

綜合全面收益表摘要

下表載列往績記錄期的綜合全面收益表的概要：

	截至十二月三十一日 止年度		截至三月三十一日 止三個月	
	二零一八年 千港元	二零一九年 千港元	二零一九年 千港元	二零二零年 千港元
收益	158,171	44,478	8,744	49,598
其他收入	20	289	85	55
直接成本	(11,747)	(6,894)	(1,446)	(2,794)
透過損益按公平值列賬的				
金融資產公平值收益／(虧損)	275	(1,222)	(183)	2,392
一般及行政開支	(48,887)	(49,716)	(10,711)	(22,500)
[編纂]	-	[編纂]	-	[編纂]
融資成本	(3)	(135)	(1)	(37)
除所得稅前溢利／(虧損)	97,829	(20,695)	(3,512)	16,116
所得稅開支	(12,803)	(382)	(54)	(5,284)
本年度／期間溢利／(虧損)	<u>85,026</u>	<u>(21,077)</u>	<u>(3,566)</u>	<u>10,832</u>
下列應佔本年度／期間				
全面收益／(虧損)總額：				
本公司擁有人	78,716	(22,815)	(3,976)	9,453
非控股權益	996	679	110	188
	<u>79,712</u>	<u>(22,136)</u>	<u>(3,866)</u>	<u>9,641</u>

概 要

下表載列往績記錄期我們的收益明細：

	截至十二月三十一日止年度				截至三月三十一日止三個月			
	二零一八年		二零一九年		二零一九年		二零二零年	
	千港元	佔收益%	千港元	佔收益%	千港元	佔收益%	千港元	佔收益%
來自基金及 管理賬戶的收益								
管理費收入	17,834	11.3	43,576	98.0	8,744	100.0	14,239	28.7
表現費收入(附註)	94,484	59.7	8	0.0	-	-	35,359	71.3
小計	112,318	71.0	43,584	98.0	8,744	100.0	49,598	100.0
諮詢服務收益	45,853	29.0	894	2.0	-	-	-	-
總計	<u>158,171</u>	<u>100.0</u>	<u>44,478</u>	<u>100.0</u>	<u>8,744</u>	<u>100.0</u>	<u>49,598</u>	<u>100.0</u>

附註：截至二零一九年十二月三十一日止財政年度，本集團的表現費大幅下降，主要由於二零一九年的基金業績較二零一八年疲弱(此乃根據我們的投資策略)所致，我們將其歸因於二零一八年市場波幅飆升，而二零一九年市場波幅則有所減少。

於往績記錄期，我們的收益由截至二零一八年十二月三十一日止年度的約158.2百萬港元減少至截至二零一九年十二月三十一日止年度的約44.5百萬港元，減少約113.7百萬港元或71.9%。此減少主要由於(i)二零一九年來自表現費收入的收益減少約94.5百萬港元，原因為二零一九年的基金表現較二零一八年為低，我們將其歸因於二零一九年市場波幅有所減少，而二零一八年市場波幅飆升(符合我們的交易策略，其通常於市場波幅加劇期間更高獲利)；及(ii)二零一九年我們的顧問服務費減少，原因為我們與最大的顧問服務客戶於二零一八年十二月終止顧問服務協議，部分被二零一八年至二零一九年資產管理規模增加導致的管理費增加所抵銷。我們的收入由截至二零一九年三月三十一日止三個月的約8.7百萬港元增加至截至二零二零年三月三十一日止三個月的49.6百萬港元，增加約40.9百萬港元或4.7倍。有關的增加主要由於(i)二零二零年首季股票市場環境因COVID-19大流行而波動較大，帶來了更多的交易機會，令我們利用該等機會貨幣化，造就我們的基金及管理賬戶在二零二零年首季獲得出色的表現，導致表現費收入增加及(ii)二零二零年首季資產管理規模增加導致管理費收入增加。截至二零一八年十二月三十一日止年度，我們的除稅前純利約為97.9百萬港元，而截至二零一九年十二月三十一日止年度，我們錄得除稅前淨虧損約20.7百萬港元，其中[編纂]約[編纂]百萬港元。此減少主要由於上述原因導致我們的收益減少。截至二零一九年三月三十一日止三個月，我們產生除所得稅前虧損淨額約3.5百萬港元，而截至二零二零年三月三十一日止三個月，我們產生除所得稅前純利約16.1百萬港元。該增加主要由於各期之間我們的收益增加約40.9百萬港元。

概 要

有關進一步資料，請參閱本文件「財務資料—綜合損益及其他全面收益表中經選定項目的描述」一節。

於往績記錄期之前的財務表現

截至二零一五年、二零一六年及二零一七年十二月三十一日止年度，本集團分別錄得純利13.7百萬港元以及2.3百萬港元及虧損淨額8.8百萬港元。儘管多年來我們的財務資料大幅波動，惟來自基金管理業務的管理費收入於往績記錄期之前的三年內逐步增長，這與資產管理規模的增長基本一致。有關於往績記錄期財務表現的詳情，參閱本文件「財務資料—往績記錄期之前及期間的財務表現」一節。

非香港財務報告準則計量

下表載列我們於往績記錄期根據香港財務報告準則呈列的溢利／（虧損）與我們的非香港財務報告準則經調整溢利、非香港財務報告準則經調整除息及稅項前溢利及非香港財務報告準則營運資金變動前經調整經營溢利／（虧損）的對賬。

	截至十二月三十一日		截至三月三十一日	
	止年度		止三個月	
	二零一八年	二零一九年	二零一九年	二零二零年
	千港元	千港元	千港元	千港元
本年度／期間溢利／（虧損）	85,026	(21,077)	(3,566)	10,832
就以下調整：				
[編纂]	—	[編纂]	—	[編纂]
本年度／期間非香港財務報告準則				
經調整溢利／（虧損）	85,026	(13,582)	(3,566)	21,430
加：融資成本	3	135	1	37
加：所得稅開支	12,803	382	54	5,284
本年度／期間除息及稅項前非香港				
財務報告準則經調整溢利／（虧損）	97,832	(13,065)	(3,511)	26,751
溢利率／（虧損率）（%）	53.8	(47.4)	(40.8)	21.8
非香港財務報告準則經調整				
純利率／（淨虧損率）（%）	53.8	(30.5)	(40.8)	43.2
非香港財務報告準則經調整除息及				
稅項前純利率／（淨虧損率）（%）	61.9	(29.7)	(40.2)	53.9

概 要

	截至十二月三十一日 止年度		截至三月三十一日 止三個月	
	二零一八年 千港元	二零一九年 千港元	二零一九年 千港元	二零二零年 千港元
營運資金變動前經營溢利／(虧損)	98,107	(17,380)	(3,181)	14,391
加：[編纂]	-	[編纂]	-	[編纂]
非香港財務報告準則營運資金				
變動前經調整經營溢利／(虧損)	98,107	(9,885)	(3,181)	24,989

上文包括非香港財務報告準則資料，以向[編纂]說明不包括[編纂]（截至二零一九年十二月三十一日止年度及截至二零二零年三月三十一日止三個月分別約[編纂]百萬港元及[編纂]百萬港元）對我們於往績記錄期的純利／(淨虧損)以及營運資金變動前經營溢利／(虧損)的影響，此乃由於根據香港財務報告準則確認的該等開支屬非經常性性質，且與我們的日常及一般業務過程無關。該等非香港財務報告準則資料旨在協助[編纂]評估本集團於往績記錄期的經營表現及經營業績，惟並無香港財務報告準則所規定的標準涵義，因此未必能與其他發行人呈報的類似計量相比較。由於該等計量並不包括對我們往績記錄期的溢利有影響的所有項目，將該等計量作為分析工具使用存有局限性，故任何人士不應將有關計量視為獨立於我們根據香港財務報告準則所呈報的經營業績或財務狀況或將其視作可用於分析有關經營業績或財務狀況的替代工具。

於截至二零一九年十二月三十一日止年度，我們錄得營運資金變動前經營活動所用現金流量淨額（不包括[編纂]）約9.9百萬港元，主要歸因於除稅前虧損約20.7百萬港元，此虧損乃由於(i)二零一九年來自表現費收入的收益減少；及(ii)於二零一八年十二月終止我們與最大諮詢服務客戶訂立的諮詢服務協議，導致諮詢服務費減少所致。有關更多資料，請參閱本文件「財務資料－綜合損益及其他全面收益表中經選定項目的描述」一節。

概 要

財務狀況表摘要

下表載列於所示日期財務狀況表摘要：

	於十二月三十一日		於二零二零年
	二零一八年	二零一九年	三月三十一日
	千港元	千港元	千港元
非流動資產	13,278	27,629	28,321
流動資產	127,359	83,926	103,515
總資產	140,637	111,555	131,836
流動負債	32,780	23,711	34,767
流動資產淨值	94,579	60,215	68,748
資產淨值	107,857	85,721	95,362
非控股權益	3,979	4,658	4,846

我們的流動資產淨值狀況從於二零一八年十二月三十一日約94.6百萬港元減少至於二零一九年十二月三十一日約60.2百萬港元，相當於流動資產淨值減少約34.4百萬港元或36.2%。此減少主要由於(i)應收賬款減少約60.7百萬港元及(ii)我們的基金及管理賬戶的表現下降導致我們的二零一九年表現費收入減少以及截至二零一九年十二月三十一日止年度的應收顧問費減少，令我們錄得淨虧損，部分被現金及現金等值項目增加約13.8百萬港元所抵銷。我們的流動資產淨值由二零一九年十二月三十一日的約60.2百萬港元增加至二零二零年三月三十一日的約68.7百萬港元。有關的增加主要由於二零二零年首季產生的收益(尤其是按表現費收入計)增加，導致應收賬款增加約43.1百萬港元，但部分被(i)期內支付稅項開支導致現金及現金等值項目減少約21.3百萬港元；及(ii)與僱員福利有關的應計費用及應付款項增加所抵銷。於二零一九年十二月三十一日，本集團的資產淨值約為85.7百萬港元，包括非流動資產約27.6百萬港元、流動資產約83.9百萬港元及流動負債約23.7百萬港元。於二零一八年與二零一九年十二月三十一日之間的資產淨值狀況減少乃主要由於上文所述原因流動資產淨值減少所致，並部分被非流動資產增加所抵銷。於二零二零年三月三十一日，本集團的資產淨值約為95.4百萬港元，包括非流動資產約28.3百萬港元、流動資產約103.5百萬港元及流動負債約34.8百萬港元。

概 要

有關進一步資料，請參閱本文件「財務資料—綜合損益及其他全面收益表中經選定項目的描述」、「財務資料—經選定資產負債表項目的討論—流動資產淨值」及「財務資料—經選定資產負債表項目的討論—非流動資產」各節。

綜合現金流量表摘要

下表載列於往績記錄期的現金流量概要：

	截至十二月三十一日 止年度		截至三月三十一日 止三個月	
	二零一八年 千港元	二零一九年 千港元	二零一九年 千港元	二零二零年 千港元
營運資金變動前經營溢利／(虧損)	98,107	(17,380)	(3,181)	14,391
營運資金變動淨額	<u>(46,047)</u>	<u>50,059</u>	<u>48,261</u>	<u>(24,041)</u>
經營所得／(所用)現金	52,060	32,679	45,080	(9,650)
已收利息	9	18	6	-
退還／(已付)香港利得稅	339	(1,221)	-	(11,082)
已付海外所得稅	<u>-</u>	<u>(2,674)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
經營活動所得／(所用)現金淨額	52,408	28,802	45,086	(20,732)
投資活動所用現金淨額	(7,958)	(13,850)	(12,110)	(106)
融資活動所用現金淨額	<u>(3)</u>	<u>(1,133)</u>	<u>(1)</u>	<u>(437)</u>
現金及現金等值項目增加／(減少) 淨額	44,447	13,819	32,975	(21,275)
年／期初現金及現金等值項目	11,664	55,946	55,946	69,765
匯率變動的影響	<u>(165)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(10)</u>
年／期末現金及現金等值項目	<u><u>55,946</u></u>	<u><u>69,765</u></u>	<u><u>88,921</u></u>	<u><u>48,480</u></u>

概 要

截至二零二零年三月三十一日止三個月，我們錄得經營活動所用現金淨額約20.7百萬港元，主要是由於(i)管理費及表現費收入增加導致應收賬款增加約43.1百萬港元，及(ii)支付稅款11.1百萬港元，被應計費用及其他應付款項增加約18.4百萬港元部分抵銷。有關進一步詳情，請參閱本文件「財務資料—流動資金及資本資源—現金流量」一節。為加強我們的經營現金流狀況，我們已採取並將繼續定期規劃及監察我們的現金流狀況，以確保本集團的現金流保持穩健；展望未來，我們可能會與債權人（例如資本介紹合作夥伴）磋商付款條款，讓本集團在必要時有較長的付款及結算期。

主要財務比率

下表載列於所示日期或期間我們的若干主要財務比率：

	截至十二月三十一日		截至三月
	止年度／ 於十二月三十一日	二零一九年	三十一日 止三個月／於 三月三十一日 二零二零年
純利率／(淨虧損率)(%)	53.8	(47.4)	21.8
流動比率	3.9	3.5	3.0
速動比率	3.9	3.5	3.0
股本收益／(虧損)(%)	78.8	(24.6)	11.4
資產總值收益／(虧損)(%)	60.5	(18.9)	8.2

有關進一步資料，請參閱本文件「財務資料—主要財務比率」一節。

截至二零一八年十二月三十一日止年度，我們的純利率約為53.8%，而截至二零一九年十二月三十一日止年度的淨虧損率約為47.4%及截至二零二零年三月三十一日止三個月的純利率約為21.8%。倘撇除截至二零二零年三月三十一日止三個月的[編纂]約[編纂]百萬港元，純利率將為43.2%。

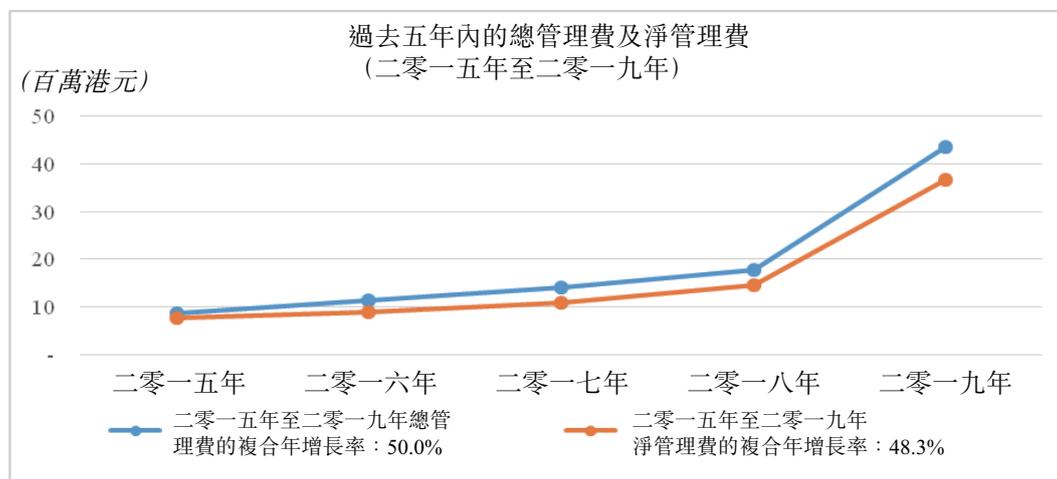
概 要

本集團於高波動率及低波動率期間的可持續性

我們所採取的投資策略涉及波幅加劇(即受益於在有關期間不同市場波幅的相對差異)較大機會變現收益及當市場較為淡靜及波幅較低因而出現較少機會時盡量減少交易成本。進一步詳情，請參閱本文件中「業務－我們的投資方式」及「相對價值波幅策略及交易過程及執行的說明」各節。我們所管理基金及管理賬戶的投資對投資者而言特別吸引的原因在於在壓力市況下市場及表現呈現負相關，可作對沖及保護投資組合，並於其他基金類別的投資組合中成為強勁的多元化投資產品。除捕捉跌市機遇的雄厚實力外，我們所管理的基金及管理賬戶亦產生年度化回報，比其他主要波幅指數更為優勝，代表投資者可有效收取回報，而不須支付「保險」溢價(大部分多頭波幅策略須支付「保險」溢價)，此令本集團的資產管理規模及來自群體的新投資委託過去數年內持續增加。

我們透過向客戶收取(i)管理費(一般向客戶收取彼等投資組合的百分比，因此與資產管理規模直接相關)；及(ii)表現費(按參考達致高水印(與所管理的相關基金及管理賬戶的資產淨值有關)計算)產生收入。

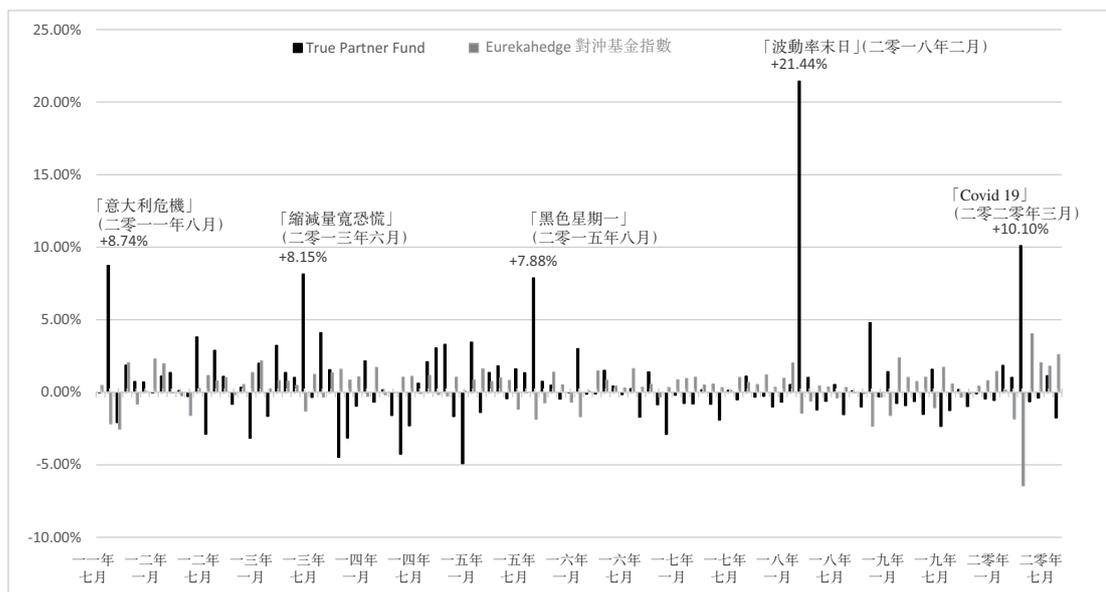
我們所產生的管理費金額於往年繼續增加，而這令本集團的資產管理規模持續增加，誠如下表所示：



按截至二零二零年三月三十一日止三個月的管理費收入淨額約12.3百萬港元計算，足以覆蓋同期約12.2百萬港元的經營開支(包括一般及行政開支及融資成本，但未計及與表現費收入有關的應計表現花紅及任何稅務影響)。

概 要

然而，本集團有權收取的表現費金額取決於基金的表現，表現受益於波幅市場波動及加劇，而波幅及加劇相對較難預測。自True Partner Fund (其首個波幅基金)於二零一一年推出以來，本集團從二零一一年八月、二零一三年六月、二零一五年八月、二零一八年二月及近月由於COVID-19大流行所致的波幅市場加劇中得益，產生二零一一年約9.98%、二零一二年約3.28%、二零一三年約10.61%、二零一五年約17.17%、二零一六年約0.38%、二零一八年約25.82%及二零二零年首季約13.3%的正收益，表現較股市波幅高的時期的其他大部分對沖基金經理優勝。下表顯示股市的波幅對本集團的基金表現及Eurekahedge對沖基金指數 (由2,777隻指數基金組成的指數，旨在提供不論區域授權下所有相關對沖基金經理表現的廣泛指標) 的影響。



True Partner Fund是一個波幅基金，與股票市場呈輕微的反比例，而Eurekahedge對沖基金指數 (由2,777隻指數基金組成的指數，旨在提供所有相關對沖基金經理表現的廣泛指標，以及並非只有波幅對沖基金經理) 歷來與股票市場呈正相關性。在二零二零年首季，當MSCI世界指數對沖美元下跌20%時，True Partner Fund在該季度獲得+13.3%的回報，而對沖基金指數則出現負回報。在二零二零年第二季度，當MSCI世界對沖美元上漲19%時，對沖基金指數獲得正回報，而True Partner Fund在該季度獲得相對較小的回報，為+0.1%。整體而言，在二零二零年首六個月，True Partner Fund錄得超過13%的回報，而Eurekahedge對沖基金指數則產生負回報。

概 要

由於本集團的資產管理規模持續大幅增長（即使於如二零一九年般波幅較低的時期），董事相信，即便不計入賬目表現費（我們有權不時收取從波幅市場產生的費用），本集團亦能收取足夠管理費，以維持近期的日常營運開支。本集團的資產管理規模預期將由許多相互關聯的因素支持，即：

- (i) **本集團的表現優於同儕**：本集團的基金擁有顯著的往績記錄，特別是True Partner Fund（本集團基金中擁有最長歷史的旗艦基金）在相對於股票的淨回報alpha產生（即產生的投資回報超過投資於MSCI世界指數或標普指數等股票指數所產生的回報）方面均超過各種波幅對沖基金指數，自二零一一年七月成立起至二零二零年七月三十一日止錄得年度化回報率每年6.25%。從行業報告中可見，隨著市場嚴重衰退（由COVID-19大流行所導致），長期牛市後表現強勁的波幅基金可吸引尋求對沖及／或投資多元化的投資者；
- (ii) **本集團的品牌力量**：從行業報告中可見，我們被認可為行內其中一間較為知名的波幅基金管理公司，我們的高級投資組合經理團隊強大而穩定，彼等由先進及獨家技術支援，並可二十四小時於不同市場進行交易，獲可提供市場及行內知識以識別機會的龐大定量數據庫支援。本集團預期[編纂]將進一步增加我們於行內的可見度，同時提升我們的透明度、問責度及企業管治，此預期將進一步提高我們基金的市場可銷性，並吸引潛在投資者；
- (iii) **達到臨界值**：本集團的資產管理規模已達到10億美元的關鍵里程碑，並預計資產管理規模將繼續增長，這將使我們的產品向更廣泛的機構資本基礎開放，並提高彼等的適銷性。這是由於若干大型投資分配者及投資者往往(i)在考慮投資之前，由於（其中包括）盡職調查及涉及的風險等原因，有相當大的最低投資規模要求（特別是，彼等需要花費大量的時間、資源及人力資本，在作出投資前進行往往相當嚴格的投資及業務盡職調查，將彼等的投資分配至大量基金，增加所涉及的風險以及監測成本，由於投資組合變動超過一定數量的基金，額外分散投資的風險／收益通常微不足道）；及(ii)適用集中度標準，規定彼等的投資（或就某一特定交易策略而言）不得超過投資經理資產管理規模總額的一定比例。因此，較高的資產管理規模可以使投資者在不違反自身集中度標準的情況下持有（較大）倉位的產品，從而使資產分配者能夠獲得我們的產品，這將提高我們的基金對範圍更廣泛的機構資本基礎的適銷性；

概 要

- (iv) **提升銷售及營銷**：我們擬聘請銷售及投資者關係人員，進行更多銷售及營銷活動，以提高對我們交易策略的認識。此將包括於倫敦設立辦事處，發掘機構資本市場，與潛在投資者進行更多直接溝通及聯絡工作，以及透過出席更多與潛在投資者的會面及參與行內會議，加強銷售工作。我們亦擬減少我們對委聘資本介紹合作夥伴的依賴，委聘資本介紹合作夥伴佔我們現時成本及費用的大量金額；
- (v) **服務組合多樣化**：進一步營銷現有產品，我們擬透過可擴展的技術及營運基礎架構以及專門的市場專業知識的支援，推出專注於不同資產類別（例如商品及外匯產品）的新基金及管理賬戶，該等基金及管理賬戶在地域上更為集中及／或更切合投資者的策略。進一步詳情，請參閱本文件中「未來計劃及[編纂]」一節。產品多元化亦預期將為我們提供與範圍更廣泛的潛在投資者發展關係的機會。
- (vi) **在成熟投資者組別中的知名度及精簡業務盡職審查**：我們的基金現時於現有客戶及向對沖基金投資者提供業務盡職審查服務的獨立投資諮詢公司的多個投資者管理平台上列出；此令我們能接觸廣泛的潛在客戶（包括家族辦公室、金融中介機構、金融機構、退休基金及捐贈基金）。我們於有關平台上列出能加快潛在投資者的資產分配，原因是彼等相信相關平台提供者嚴格的業務盡職審查。此外，本集團認為有關曝光機會是一種間接營銷方法；
- (vii) **共同投資於本身的基金**：我們擬利用[編纂]的部分[編纂]在與基金投資者共同投資於我們本身的基金中，該投資一般被投資者視為正面，原因是其證明利益一致，並對新投資者開戶及挽留現有投資者而言至關重要；及
- (viii) **UCITS基金**：我們已成功推出IAM True Partner Volatility UCITS Fund，一個獲愛爾蘭中央銀行授權的混合型基金工具，讓歐洲更廣泛的投資者基礎接觸我們的投資策略，並開發新投資者關係。

本集團的可持續性由以下因素進一步支持：

- (i) **我們交易策略的全球性質**：我們為少數採取涉及全球上市期權（具有短的到期日）及期貨的交易策略的波幅基金經理之一；我們交易策略的覆蓋全球（通過香港及芝加哥晝夜不停地進行交易得以實現），代表我們較為能夠從不同市場而非單一市場產生的波幅相對差異的機會中變現收益，因此，我們較同行有競爭優勢，並進一步支持我們的可持續性；

概 要

- (ii) **計劃將支付予資本介紹合作夥伴的直接費用內部化**：我們過去的一部分重大費用已支付予資本介紹合作夥伴，而這一點對我們向不同地區的潛在投資者進行接觸特別重要。由於我們在波幅領域已經建立自己作為傑出參與者的聲譽，我們打算將已付的部分費用內部化以及通過僱用銷售及投資者關係員工參與更多的直接與潛在投資者進行接觸及聯絡的工作從而減少對資本介紹合作夥伴的依賴，這預計亦將減少與外部各方聯絡的行政成本。我們已經通過舉行有高級行政人員參與的網絡研討會開始有關直接委聘，但今後隨著潛在投資者人數不斷增加，我們將擴大規模，讓更多的銷售人員及投資者關係人員參與其中；及
- (iii) **加強並提升其資訊科技及執行能力**：我們打算從[編纂][編纂]的使用中投入資源，以改善我們的技術基礎設施包括(其中包括)增加強韌性、開發自動交易功能及採用人工智能及機器學習，以進一步增強我們的分析及執行能力。除使用自動及更高級工具以節省成本外，該等提升預期將推動我們所管理的基金及管理賬戶的表現，並提升我們向投資者提供的服務質素，而董事認為有關提升對保持行內競爭力至關重要。

進行[編纂]及[編纂]的理由

儘管本集團目前在以波幅交易為基礎的資產管理行業中屬活躍的參與者，惟董事相信，[編纂]及其[編纂]的用途將有助於實施我們的業務計劃，以實現上文及本文件「業務－我們的業務策略」一節所述的業務策略。

董事相信，成功實施上述業務策略及目標將有利於鞏固我們的市場地位、提升我們的形象及我們基金的知名度，以及提高我們在基金管理行業的競爭力，從而可能有助於我們為基金爭取更多的投資者。

此外，董事相信，在[編纂][編纂]可(但不限於)(i)提升我們的企業形象及品牌形象；(ii)使本集團能夠進入資本市場以促進業務的未來發展；及(iii)提高我們業務的財務及營運透明度，從而增加有意投資者對由我們提供管理服務的基金及管理賬戶的信心。

概 要

未來計劃及[編纂]

假設[編纂]為每股[編纂][編纂]港元（即指示性[編纂]範圍每股[編纂][編纂]港元至[編纂]港元的中位數），並假設[編纂]不獲行使，我們估計，經扣除我們就[編纂]應付的估計[編纂]及其他估計開支後，來自[編纂]的[編纂]將合共約為[編纂]百萬港元（「[編纂]」）。

我們目前擬按以下方式應用[編纂]：

- (i) 約[編纂]百萬港元（相當於估計[編纂]總額約[編纂]%）將用於擴大我們在香港、阿姆斯特丹、倫敦及芝加哥的業務營運，包括招聘新員工、租賃新及／或額外辦公室及相關一般經營開支；
- (ii) 約[編纂]百萬港元（相當於估計[編纂]總額約[編纂]%）將用於我們於荷蘭自荷蘭金融市場管理局取得投資公司牌照的計劃；
- (iii) 約[編纂]百萬港元（相當於估計[編纂]總額約[編纂]%）將用於提升我們的資訊科技系統；
- (iv) 約[編纂]百萬港元（相當於估計[編纂]總額約[編纂]%）將用於銷售和營銷用途；
- (v) 約[編纂]百萬港元（相當於估計[編纂]總額約[編纂]%）將用於投資由本集團管理的基金；及
- (vi) 約[編纂]百萬港元（相當於估計[編纂]總額約[編纂]%）將用作一般營運資金。

有關我們[編纂]擬定用途的進一步資料，請參閱本文件「未來計劃及[編纂]」一節。

概 要

建議擴展本集團業務的理由

誠如本文件中「未來計劃及[編纂]」一節所進一步詳述，[編纂][編纂]的用途對達成本集團的業務目標而言大有幫助。作為其中一名專攻採取相對價值投資波幅策略管理基金的主要市場參與者，對我們而言，投放資本於可行的擴展計劃，以把握我們現有的機會非常重要，此不只涉及擴展我們的工作團隊，以管理我們迅速增長（及預期未來增長）的旗艦及其他基金及管理賬戶的資產管理規模（尤其是我們繼續將服務組合多樣化），亦涉及加強並提升我們的資訊科技及執行能力。此包括但不限於在我們營運所在的不同市場中增加強韌性並改善定量研究與分析能力，此將提升我們基金經理的投資決策能力。這對我們符合投資者期望及向我們的客戶提供優秀服務的能力而言尤其重要，特別是我們大部分直接競爭對手（誠如本文件中「行業概覽」一節所披露）現時管理的資產管理規模更大及擁有更長的往績記錄。未能與彼等競爭或影響本集團維持其市場份額的能力，及或對其業務前景及財務狀況造成不利影響。

股息

於往績記錄期，本公司概無宣派及派付股息。

本公司的任何股息宣派及派付均應根據本公司的章程文件及有關法例及規例進行。

於[編纂]後，股息的宣派由董事會酌情決定及股東批准。我們的董事於考慮（其中包括）我們的營運及盈利、資本要求及盈餘、一般財務狀況、合約限制、資本開支及未來發展需求、股東權益以及彼等當時可能認為相關的其他因素後，日後可能建議派付股息。任何過往的股息宣派可能會或可能不會反映我們日後建議的股息宣派，並將由我們的董事絕對酌情決定。

考慮到本公司的財務狀況，董事會目前擬在獲得股東批准及考慮上述因素及董事會可能認為相關的任何其他因素的前提下建議宣派股息，金額不少於截至二零二零年十二月三十一日止年度產生的可供分派溢利的30%。然而，概不保證截至二零二零年十二月三十一日止年度會批准或派發該金額或任何金額的股息。

概 要

有關進一步詳情，請參閱本文件「財務資料－股息」一節。

[編纂]統計數據

	根據[編纂]計算	
	每股[編纂] [編纂]港元	每股[編纂] [編纂]港元
我們股份的市值 ⁽¹⁾	[編纂]百萬港元	[編纂]百萬港元
[編纂]	[編纂]百萬港元	[編纂]百萬港元
[編纂]數目	[編纂]股	[編纂]股
[編纂]綜合每股有形資產淨值 ⁽²⁾	[編纂]港元	[編纂]港元

附註：

- (1) 市值的計算乃根據預期於緊隨[編纂]及[編纂]完成後將發行的[編纂]股股份（假設不行使[編纂]或行使根據[編纂]前購股權計劃已或可能授出的任何購股權）計算。
- (2) [編纂]每股[編纂]乃於作出本文件附錄二所載「[編纂]財務資料」中所述的調整後以預期於緊隨[編纂]及[編纂]完成後將按[編纂]發行的合共[編纂]股股份（假設不行使[編纂]或行使根據[編纂]前購股權計劃及購股權計劃已或可能授出的任何購股權）為基準計算。

股東資料

於[編纂]後時將不會有控股股東（定義見GEM上市規則）。

緊隨[編纂]及[編纂]完成後（不計及因[編纂]及根據[編纂]前購股權計劃及購股權計劃已或可能授出的任何購股權獲行使而可能發行的任何股份），本公司將由執行董事兼聯席投資總監Tobias Benjamin Hekster先生擁有約[編纂]%、由執行董事兼聯席投資總監Godfriedus Jelte Heijboer擁有[編纂]%、由我們的執行董事、行政總裁兼主席Ralph Paul Johan Van Put先生間接持有[編纂]%、由我們的執行董事兼技術總監Roy Van Bakel先生間接持有[編纂]%、由我們的高級投資經理Johan Marianus Cecil Cornelissen先生持有[編纂]%、由營運總監Remco Janssen擁有[編纂]%、由我們的研發總監Thorsten Gragert擁有[編纂]%、由投資解決方案主管Robert John Kavanagh擁有[編纂]%、由我們附屬公司Chengdu HuLi Management Consulting Limited董事總經理Zhang Zhengji女士間接擁有[編纂]%、由Chan Heng Fai Ambrose先生間接擁有[編纂]%、由Edo Bordonni先生擁有[編纂]%。有關我們的公司及股權架構以及主要股東的進一步資料，請分別參閱本文件「歷史、重組及公司架構」及「主要股東」一節。

本公司於二零二零年二月十三日有條件採納[編纂]前購股權計劃，該計劃將於[編纂]時生效。於最後實際可行日期，本公司已根據[編纂]前購股權計劃有條件授出認購合共8,997,804股股份的購股權，有關購股權仍未行使。有關更多資料，請參閱本文件「附錄四－法定及一般資料－D.[編纂]前購股權計劃」一節。

概 要

主要風險因素

我們的業務面對的風險包括本文件「風險因素」一節中載列的風險。我們面對的若干主要風險包括：

- 我們於二零一八年至二零一九年期間收益減少，而於截至二零一九年十二月三十一日止年度，我們錄得除稅後淨虧損。無法保證我們的收益及除稅後純利或淨虧損狀況日後不會顯著惡化；
- 在市場低波動期間，我們的波幅交易策略的效果相對較差，這可能會影響投資者對我們的基金及管理賬戶的興趣；
- 本集團的經營業績及財務狀況可能會受到我們管理的基金及管理賬戶的投資表現的重大不利影響，原因為表現不理想會影響我們賺取費用的能力，並可能導致購買、認購、贖回基金及管理賬戶及／或從基金及管理賬戶提款減少；特別是，我們有權收取的管理及表現費金額並不足夠支付我們的營運成本，我們可能產生虧損（以供參考，我們於二零一八年一月一日錄得累計虧損約19.8百萬港元，原因是我們基金的成立初期的虧損時期）；
- 我們依賴於在交易、作價買賣及技術開發方面擁有豐富經驗、知識及專長的高級管理人員及關鍵人員（包括我們的聯席投資總監Godefriedus Jelte Heijboer先生及Tobias Benjamin Hekster先生（彼等帶領執行我們的交易策略）），而高級管理團隊成員或關鍵人員的流失可能會嚴重干擾我們的業務；
- 我們的溢利增長於頗大程度上取決於增加我們的資產管理規模，以及由於投資者可能撤回及／或贖回其於基金及管理賬戶的投資，我們的資產管理規模可能會下降，以及倘若投資者不被我們的全球股票相對價值波幅策略所吸引，我們可能無法吸引新的資產管理規模；
- 我們的頂尖投資者可能會因投資傾向及喜好的變化以及其他超出我們或彼等控制範圍的因素而減少、撤回或贖回其於基金的投資；
- 我們依賴我們的資本介紹合作夥伴協助我們尋找投資者，而我們與該等資本介紹合作夥伴的關係可能會惡化，及／或我們與彼等的合約協議及安排日後可能會終止；
- 我們的費用收入很大一部分來自表現費，表現費受到我們基金的投資表現波動的影響，從而增加本集團盈利波動；
- 我們受與其他基金經理競爭及投資者將其投資組合分配到其他資產類別的偏好所規限；
- 由於各種原因，投資者對對沖基金的需求可能會有所減少；及

概 要

- 目前尚不清楚在全球相互聯繫的世界中遏制及防止COVID-19進一步擴散及升級的努力是否有效，以及COVID-19的任何升級及／或突變可能對公共衛生、經濟、業務、金融及其他市場、旅遊及通訊、保安、網絡安全以及全球範圍內可能受到影響的其他領域的影響如何。COVID-19可能會嚴重干擾我們的業務，並且可能會對我們的經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

競爭格局

波幅策略領域中的大型參與者相對較少，且基礎業務因公司而異。本集團最重要的同業是私有公司，有關公司並無公開披露其投資策略的詳情，並且在大多數情況不公開其表現。我們於「行業概覽」一節載列被視為本集團同業若干運作波幅策略的公司以供參考。該等公司（多數具有十年或以上歷史）於不同司法權區經營，包括歐洲及美國，以及具有資產管理規模達至67億美元或以上，儘管從公開資料上並未明顯發現波幅相關策略的資產管理規模金額。

法律合規

我們從事受到嚴格規管的行業，非常注重內部控制及合規。規管本集團業務的主要監管機構為香港證監會及證券交易委員會。本集團的業務須遵守多項法例及規例以及該等監管機構頒佈的規則、守則及指引。有關進一步資料，請參閱本文件「監管及發牌規定」一節。

我們的法律顧問已確認，本集團已取得進行業務活動所需的所有必要牌照、許可、註冊、批准及證書，以及有關牌照、許可、註冊、批准及證書乃有效及存續，且並未被吊銷或撤銷。

於往績記錄期及截至最後實際可行日期，本公司或其任何附屬公司概無牽涉任何重大訴訟、索賠或仲裁，而就董事所悉，本公司或其任何附屬公司亦無任何尚未了結或可能面臨任何重大的訴訟、索賠或仲裁而可能對我們的聲譽、業務、經營業績或財務狀況構成重大不利影響。

[編纂]

我們的[編纂]主要包括[編纂]，以及因法律顧問及申報會計師就[編纂]及[編纂]提供的服務而向彼等支付的專業費用。倘不計入我們可能就[編纂]須支付的任何酌情激勵費用，我們預計將就[編纂]產生合共約[編纂]百萬港元的[編纂]，佔預期[編纂][編纂]總額[編纂]百萬港元（假設[編纂]為每股[編纂][編纂]港元，即指示性[編纂]範圍每股[編纂][編纂]港元至[編纂]港元的中位數）的約20.0%。

概 要

於估計[編纂]總額中，約[編纂]百萬港元預期會於[編纂]時自權益中扣除。餘下約[編纂]百萬港元預期將從我們的損益中扣除，其中約[編纂]百萬港元及[編纂]百萬港元已於我們截至二零一九年十二月三十一日止年度及截至二零二零年三月三十一日止三個月的虧損中確認。

我們的董事認為及[編纂]應注意，我們截至二零二零年十二月三十一日止年度的財務業績預期將受到(其中包括)我們的非經常性估計[編纂]的不利影響。因此，我們截至二零二零年十二月三十一日止年度的財務表現可能無法與往績記錄期的財務表現比較。此外，董事謹此強調，我們的[編纂]金額僅為目前的估計，僅供參考，將於我們財務報表確認的最終金額可能會根據審核以及變量與假設的其後變動作出調整，因此，實際金額可能與此估計有所不同。

COVID-19大流行對我們業務的影響

近月來，位於受影響司法權區的業務及全球股市受到冠狀病毒(現稱為COVID-19)的持續爆發的重大影響。特別是世界各地的股市於二零二零年首季(「二零二零年首季」)遭遇歷史性損失，道瓊斯工業平均指數及倫敦富時100指數自一九八七年以來錄得按季最大跌幅。

從營運角度來說，冠狀病毒對本集團的影響有限，乃由於：(i)世界各地的交易所繼續運作；(ii)本集團採取措施對抗病毒，包括推行及推廣個人衛生政策，以及隔離曾到受影響司法權區及曾與受感染人士接觸的人員；(iii)就交易及執行能力而言的現有強韌性(尤其是本集團於香港及芝加哥辦事處設有五名投資組合經理)讓本集團位於不同時區的辦事處能在不受中斷影響下以單一交易冊投資組合運作；及(iv)主要人員及基金經理能夠在家工作及透過安全的遠程方式登入我們的交易系統。此外，就我們所知，我們的基金及管理賬戶委聘提供服務的專業人士(包括基金管理人)亦未受重大影響。

本集團已縮短若干營銷及投資者關係活動的親身會面或會議，或改為視像會議或虛擬會面，因此本集團的投資者關係工作仍有效進行，而作出另行安排對我們迄今為止的盈利能力影響有限。現時，我們正使用已建立的平台舉行網上討論會，並正在為與現有及潛在投資者溝通而尋找技術解決方案(例如現場會議工具及聊天室)。

概 要

就我們所管理的基金及管理賬戶的表現而言，市場開始憂慮冠狀病毒影響股市前景，由於不明朗因素持續存在，導致CBOE波幅指數飆升。波動率水平上升為我們採用全球相對價值波幅策略的基金及管理賬戶增加交易機會（包括由於投資者信心改變，令期權價格的市場低效所產生的機會）。我們的基金及管理賬戶於二零二零年首季錄得強勁表現，跟與股市展現負相關及擁有強勁的下行捕獲率（即在股市遭受重大損失時獲得高回報）的基金及管理賬戶的過往表現一致，下表載列其表現：

	True Partner產品			波動對沖基金指數 ⁽¹⁾			股票
	True Partner Fund ⁽²⁾	True Partner Volatility Fund ⁽²⁾	IAM True Partner	CBOE Eurekahedge 相對價值 波幅	CBOE Eurekahedge 空頭波幅	MSCI世界 總回報對沖 美元	
			Volatility UCITS Fund ⁽³⁾				
回報淨額	13.3%	18.1%	8.9%	31.8%	3.4%	-27.5%	-19.8%
下行捕獲率	-62%	-84%	-42%	-143%	-16%	144%	100%

附註：

- (1) 指數依賴基金向彼等報告數據。截至編製本文件時，並非所有CBOE Eurekahedge指數的成員均已報告彼等的三月回報。因此，該等指數的三月表現數字隨著更多基金報告彼等的數據而可能作出變動。尤其是，由於在編製本文件時，少於一般指數成份股已作出報告，因此CBOE Eurekahedge空頭波動指數僅有輕微負數可能是低估了虧損。
- (2) 代表本集團旗艦True Partner Fund及True Partner Volatility Fund的B-1類股份（即通常能代表整體表現的股份類別）的回報淨額（由於類別B-1系列股份是在所有類別及系列中的業績記錄最長，此乃由於自有關基金開始募集之時成立以及與其他類別及系列股份相比，其條款為普通及標準）。
- (3) 指I-1類美元股份（目前開放的股份類別）的回報淨額。
- (4) 本集團管理賬目的表現預期與True Partner Fund的表現接近一樣，原因是彼等採取與True Partner Fund接近相同的交易策略

概 要

尤其是，主要由於美國及亞洲股票市場波動急增，於二零二零年首季，True Partner Fund、True Partner Volatility Fund及True Partner Volatility UCITS fund分別錄得累計正面表現+13.3%、+18.1%及+9.5%。本集團的資產管理規模亦由二零一九年十二月三十一日的約11.38億美元增加20.7%至二零二零年三月三十一日的約13.73億美元。

於二零二零年首季，本集團的收益(扣除費用)約為46.8百萬港元，淨管理費約為12.3百萬港元及淨變現表現費約為34.5百萬港元。根據適用香港財務報告準則，不包括在二零二零年首季業績的淨變現表現費，原因是我們若干基金及管理賬戶僅可根據相關投資委托變現，並將於截至二零二零年十二月三十一日止期間入賬，惟視乎直至二零二零年十二月三十一日相關基金及管理賬戶表現帶來的表現費增加／減少。

董事相信，未變現表現費中大部分將變現，並反映在截至二零二零年十二月三十一日止年度的財務業績中，乃因：(i)根據被委託編製行業報告的行業專家Christopher Campana先生的說法，由於COVID-19全球大流行造成的經濟不確定性、即將到來的美國總統大選以及較小程度上的其他地緣政治問題，預計二零二零年剩餘時間內股票市場將繼續波動。此外，當前的期權定價亦傾向於表明，市場參與者普遍預期未來6個月有高於平均水平的波幅。例如，於二零二零年八月八日，6個月引伸波幅為22.7%，而10年平均水平為16.8%；(ii)我們的基金自成立日期以來一直錄得正的年化回報，表現優於主要波幅指數，尤其是在股票市場高波幅期間表現強勁；及(iii)萬一在二零二零年剩餘時間內股市穩定下來，我們的交易策略可能涉及識別較少的引伸波幅市場失調所帶來的機會，因此涉及有限的交易倉位。這意味著可能產生的交易成本金額將有限，對我們的基金及／或管理賬戶的資產淨值的影響有限，並降低我們在計算日無法在相關投資委托中達到高水印的機會。有關確認我們的未變現表現費的風險，請參閱本文件「風險因素—我們於截至二零二零年六月三十日止六個月的未變現表現費可能不會完全反映於我們截至二零二零年十二月三十一日止年度的業績內」一節，而本集團的基金及管理賬戶的假設淨回報波動對本集團根據其投資授權可能收取的未變現表現費金額的影響的敏感度，請參閱「財務資料—收益—表現費收入」一節。

董事相信，過去十年左右的長期牛市後，COVID-19大流行造成市場嚴重下行，令本集團表現強勁，預期將產生投資者對本集團基金的進一步需求，並為本集團未來的資產管理規模帶來增長。有關想法獲行業報告支持，報告觀察到專注於波幅的基金經理錄得強勁表現，吸引希望於長期牛市後市場下行時尋求投資多樣化的投資者的注意(情況與本集團在二零一五年市場動盪後於二零一六年所經歷的資產管理規模流入(其資產管理規模增長195%)一致)。

概 要

COVID-19大流行對本集團的影響(最壞情況)

誠如上文所述，從營運角度看，冠狀病毒對本集團的影響有限，因為我們有足夠的強韌性以及完善的營銷及銷售渠道(包括投資平台的存在)可在不同的時區在我們營運的司法權區有強大營運能力。除非出現投資者從金融市場撤資的極端情況，董事認為，COVID-19大流行的長期影響可能對本集團造成的最相關不利影響是本集團在吸引更多資金進入本集團的基金方面無能為力或能力減弱(由於某些潛在投資者無法進行現場盡職調查或其他原因)。在該等極端最壞的情況下，董事估計本集團於二零二零年七月三十一日(即我們的最近管理賬戶日期)的現有財務資源(包括現有現金及現金等值項目及應收款項)將足以維持本集團從二零二零年八月起約19個月的財務穩健性，而毋須動用[編纂]任何[編纂]支付其估計每月固定成本(包括辦公室租賃、員工成本等)及其他尚未償還的應計費用及應付款項。

在這種最壞情況下使用的主要假設包括(i)不會有額外資產管理規模投資於本集團的基金或管理賬戶；(ii)本集團由二零二零年八月至十二月期間的收入將完全來自收取管理費(即無法收取表現費)，而除此之外，不再假設有其他收入；(iii)本集團的所有員工仍然會得到挽留(即無解僱或裁減員工)；(iv)所有與物業相關的費用(包括租金、管理費及其他雜項費用)將全數支付；(v)為了維持營運，一般營運及行政開支將仍然會產生(包括辦公室開支、水電費、作為[編纂]公司產生的費用，例如[編纂]費用、年度審核費用、財務報告及合規顧問費用)；(vi)本集團的業務擴張計劃在該等情況下將被推遲；(vii)不再有來自股東的內部或外部融資；及(viii)在該情況下將不會宣派及派付股息。

以上所反映的是一個極為保守的最壞情況下的假設情況，僅供參考。在此情況下，由二零二零年八月至十二月產生的收益將約為21.4百萬港元(完全來自管理費)。本集團只在其所有基金及管理賬戶的所有投資已被所有投資者贖回(即本集團的資產管理規模降至零)的情況下不會產生管理費，在此情況下，於二零二零年七月三十一日所有未變現淨表現費亦將即時變現。在此情況下，於二零二零年七月三十一日的大部分未變現表現費淨額可能被確認，因此這並非最壞情況。有別於(例如)零售或製造業務(由於持續的冠狀病毒大流行，政府採取限制或措施，其可能被迫暫停業務)，無收益假設不適用於本集團的業務。

近期發展

於二零二零年八月三十一日，我們的資產管理規模約為15.79億美元。

於往績記錄期後及直至最後實際可行日期，我們繼續專注於發展投資管理業務。

概 要

截至二零二零年六月三十日止三個月的未經審核財務資料

基金管理業務收入：截至二零二零年六月三十日止三個月，我們來自基金管理業務的費用收入淨額較二零一九年同期的約8.7百萬港元增加約11.7百萬港元（或約135%）。截至二零二零年六月三十日止三個月，我們的費用收入淨額中約13.2百萬港元（或64.8%）來自管理費淨額，而約7.2百萬港元（或35.2%）來自表現費淨額。我們在二零一九年同期並無產生任何表現費收入。表現費收入淨額大幅增加主要由於自二零二零年首季以來，受COVID-19爆發影響，市場環境更加動盪，管理的基金及管理賬戶表現良好。我們的管理費淨額增加主要由於我們的資產管理規模從二零一九年三月三十一日的737百萬美元增加至二零二零年三月三十一日的13.73億美元。於二零二零年六月三十日，我們的資產管理規模輕微減少至約13.57億美元，主要由於部分投資者進行部分贖回。於二零二零年七月三十一日，我們的資產管理規模進一步增加至約13.89億美元，而於二零二零年八月三十一日約為15.79億美元。於二零一九年三月三十一日及二零二零年三月三十一日，本集團總資產管理規模的約51%及61%可收取管理費，而其餘的資產管理規模則不可收取管理費。

諮詢服務收入：截至二零二零年六月三十日止三個月，我們產生諮詢服務收入約0.5百萬港元，而在二零一九年同期，我們產生約0.3百萬港元。

一般及行政開支：截至二零二零年六月三十日止三個月，我們的一般及行政開支較二零一九年同期約10.9百萬港元增加3.4百萬港元（或增加約31.6%）。增加主要由於與表現費收入掛鈎的應計酌情花紅增加所致。除上述者外，其他經營開支維持穩定。

二零二零年第一季度及第二季度的財務業績比較

截至二零二零年六月三十日止三個月的本集團未經審核簡明綜合業績，連同截至二零二零年三月三十一日止四個月的經審核業績，如下：

概 要

簡明綜合損益表

	截至 二零二零年 三月三十一日 止三個月 (千港元) (經審核)	截至 二零二零年 六月三十日止 三個月 (千港元) (未經審核)
收益	49,598	23,489
其他收入	55	1
直接成本	(2,794)	(2,583)
透過損益按公平值列賬的金融資產公平值收益	2,392	16
一般及行政開支	(22,500)	(14,315)
[編纂]	[編纂]	[編纂]
融資成本	(37)	(32)
分佔聯營公司業績	—	(51)
	<hr/>	<hr/>
除所得稅前溢利／(虧損)	16,116	5,555
所得稅開支	(5,284)	(3,211)
	<hr/>	<hr/>
期間溢利／(虧損)	10,832	2,344
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

概 要

經選取損益表項目的討論

收益：

下表載列於截至二零一九年及二零二零年六月三十日止三個月我們的管理費及表現費收入總額及淨額：

	截至 二零二零年 三月三十一日 止三個月 (千港元) (經審核)	截至 二零二零年 六月三十日 止三個月 (千港元) (未經審核)
收益		
總管理費	14,239	15,189
總表現費	<u>35,359</u>	<u>7,784</u>
總費用收入合計	<u><u>49,598</u></u>	<u><u>22,973</u></u>
淨管理費	12,329	13,220
淨表現費	<u>34,475</u>	<u>7,170</u>
淨費用收入合計	<u><u>46,804</u></u>	<u><u>20,390</u></u>

資產管理規模及淨管理費及表現費利潤率：

	截至 二零二零年 三月三十一日 止三個月	截至 二零二零年 六月三十日 止三個月
期末資產管理規模(百萬美元)	1,373	1,357
平均資產管理規模(百萬美元)	1,266	1,312
淨費用收入利潤率(%)	0.48	0.20
淨管理費利潤率(%)	0.35	0.07
淨表現費利潤率(%)	0.13	0.13

概 要

二零二零年首季與二零二零年第二季度的基金表現分析對比

總體而言，在二零二零年三月COVID-19造成的高波動市場背景下，我們管理的基金於二零二零年首季表現良好，並在二零二零年第二季度波幅降低的市場環境中保持穩定。例如，我們的True Partner Fund具有普遍代表性的B-1類股份的回報在二零二零年首季增加13.3%，而在二零二零年第二季度則保持穩定，增幅可忽略不計。因此，我們於二零二零年第二季度的基金表現符合我們的策略預期，而二零二零年首季的基金表現亦符合當前市場條件下的策略預期。

截至二零二零年六月三十日止三個月，我們的基金管理業務淨費用收入減少約20.4百萬港元(或約56%)，而截至二零二零年三月三十一日止三個月則為約46.8百萬港元。截至二零二零年六月三十日止三個月的淨費用收入中，約13.2百萬港元(或64.8%)來自淨管理費，而約7.1百萬港元(或35.2%)來自淨表現費，而截至二零二零年三月三十一日止三個月則約12.3百萬港元(或26.3%)來自淨管理費及34.5百萬港元(或73.7%)來自淨表現費。二零二零年第二季度的淨表現費收入主要是由於首季贖回的正回報產生的表現費具體化。另一方面，從二零二零年首季以來有所下降，主要是由於二零二零年第二季度管理的基金表現相對較低，與二零二零年首季三月份因COVID-19疫情爆發而導致的高度波動市場環境相比，基金波動有所下降。

淨管理費增加主要是由於二零二零年第二季度的平均資產管理規模比二零二零年首季的平均資產管理規模略增(3.6%)，儘管我們的資產管理規模由二零二零年三月三十一日的13.73億美元微降1.7%至二零二零年六月三十日的13,570億美元。

此外，截至二零二零年六月三十日，存在未實現的淨表現費，而在不同情況下只能將根據相關投資委託變現，並如上所述於截至二零二零年十二月三十一日止期間的具體化時入賬。二零二零年七月一日至二零二零年十二月三十一日止期間，未實現的表現費仍會因我們的基金表現而有所增減。

諮詢服務收入：

截至二零二零年六月三十日止三個月，我們產生諮詢服務收入約0.5百萬港元，而於截至二零二零年三月三十一日止三個月，我們並無產生此收入。

透過損益按公平值列賬的金融資產公平值收益：

錄得透過損益按公平值列賬的金融資產公平值收益從截至二零二零年三月三十一日止三個月約2.4百萬港元減少至截至二零二零年六月三十日止三個月約16,000港元。有關變動主要由於True Partner Fund於截至二零二零年六月三十日止三個月的資產淨值減少所致。

概 要

一般及行政開支：

截至二零二零年六月三十日止三個月，我們的一般及行政開支較截至二零二零年三月三十一日止三個月約22.5百萬港元減少8.2百萬港元(約36.4%)。減少主要由於與表現費收入掛鈎的應計酌情花紅減少約8.1百萬港元所致。

所得稅開支：

截至二零二零年三月三十一日及二零二零年六月三十日止三個月，所得稅開支分別約為5.3百萬港元及3.2百萬港元，而我們的實際所得稅率分別約為32.8%及57.8%。我們的實際稅率增加主要由於我們的基金及管理賬戶表現令經營溢利下降所致。

期內溢利

截至二零二零年三月三十一日及二零二零年六月三十日止三個月，我們分別產生除稅後純利約10.8百萬港元及約2.3百萬港元。有關變動乃主要由於上文所解釋我們的收益減少所致。

概 要

綜合財務狀況表

	於二零二零年 三月三十一日 (千港元) (經審核)	於二零二零年 六月三十日 (千港元) (未經審核)
非流動資產		
廠房及設備	1,731	1,612
使用權資產	3,161	2,767
無形資產	52	47
投資聯營公司	–	3,237
透過損益按公平值計量的金融資產	20,820	20,836
透過其他全面收益按公平值計量的金融資產	2,557	2,480
	<u>28,321</u>	<u>30,979</u>
流動資產		
應收賬款	49,887	11,351
其他應收款項	4,431	6,177
存放於一名經紀的按金	204	159
應收聯營公司款項	184	–
可退還稅款	329	249
現金及現金等值項目	48,480	79,974
	<u>103,515</u>	<u>97,910</u>
流動負債		
應付一名經紀款項	100	–
應計費用及其他應付款	29,235	22,416
透過損益按公平值計量的金融負債	2	2
租賃負債	1,640	1,657
應付稅項	3,790	5,953
	<u>34,767</u>	<u>30,028</u>
流動資產淨值	<u>68,748</u>	<u>67,882</u>
總資產減流動負債	97,069	98,861

概 要

	於二零二零年 三月三十一日 (千港元) (經審核)	於二零二零年 六月三十日 (千港元) (未經審核)
非流動負債		
租賃負債	1,707	1,286
資產淨值	95,362	97,575
資本及儲備		
股本	32,486	32,486
儲備	58,030	60,045
	90,516	92,531
非控股權益	4,846	5,044
總權益	95,362	97,575

經選定資產負債表項目討論

廠房及設備：

我們的廠房及設備於二零二零年六月三十日減少至1.6百萬港元，此乃主要由於廠房及設備折舊約0.2百萬港元。

使用權資產：

我們的使用權資產由二零二零年三月三十一日約3.2百萬港元減少約0.4百萬港元至二零二零年六月三十日約2.8百萬港元，此乃主要由於截至二零二零年六月三十日止三個月折舊約0.4百萬港元。

投資：

於二零二零年六月三十日，我們於聯營公司的投資達3.2百萬港元，較二零二零年三月三十一日增加100%。有關於一間聯營公司的投資是指我們於浙江紅藍牧投資管理有限公司的30%股本權益。

概 要

應收賬款：

下表載列我們於所示日期應收賬款的明細：

	於二零二零年 三月三十一日 千港元	於二零二零年 六月三十日 千港元
應收諮詢服務費	–	516
應收管理費	8,012	8,493
應收表現費	41,875	2,342
總計	49,887	11,351

我們的應收賬款由二零二零年三月三十一日的約49.9百萬港元減少至二零二零年六月三十日的約11.4百萬港元，減少約38.5百萬港元或77.2%。該減少主要由於我們的基金及管理賬戶表現下降導致截至二零二零年六月三十日止三個月的表現費減少，令應收表現費減少約39.5百萬港元。

預付款項、按金及其他應收款項：

下表載列我們於所示日期其他應收款項的明細：

	於二零二零年 三月三十一日 千港元	於二零二零年 六月三十日 千港元
按金	846	865
其他應收款項	691	43
預付款項	1,371	1,427
[編纂]	[編纂]	[編纂]
總計	4,431	6,177

我們的其他應收款項由二零二零年三月三十一日約691,000港元減少至二零二零年六月三十日約43,000港元，此乃主要由於應收我們管理的基金的款項減少約646,000港元。

概 要

應計費用及其他應付款項：

下表載列我們於所示日期應計費用及其他應付款項的明細：

	於二零二零年 三月三十一日 千港元	於二零二零年 六月三十日 千港元
應計僱員福利 [編纂]	11,059 [編纂]	14,014 [編纂]
應計開支	2,592	2,004
應付管理費	2,324	1,980
應付表現費	7,411	363
總計	29,235	22,416

租賃負債

下表載列我們於所示日期租賃負債的明細：

	於二零二零年 三月三十一日 千港元	於二零二零年 六月三十日 千港元
租賃負債		
— 即期	1,640	1,657
— 非即期	1,707	1,286
總計	3,347	2,943

二零二零年三月三十一日至二零二零年六月三十日止的非即期租賃負債減少約0.4百萬港元乃主要由於截至二零二零年六月三十日止四個月作出的租賃付款。

應付稅項：

我們的應付稅項指有關香港企業所得稅的累計應付稅項。

概 要

我們的應付稅項由二零二零年三月三十一日的約3.8百萬港元增加至二零二零年六月三十日約6.0百萬港元，增加約2.2百萬港元或57.5%。該增加主要是由於截至二零二零年六月三十日止三個月的經營溢利所致。

現金流量

	截至 二零二零年 三月三十一日 止三個月 (千港元)	截至 二零二零年 六月三十日 止三個月 (千港元) (未經審核)
經營活動所得／(所用)現金淨額	(20,732)	35,379
投資活動所用現金淨額	(106)	(3,395)
融資活動所用現金淨額	(437)	(436)
現金及現金等值項目(減少)／增加淨額	(21,275)	31,548
期初現金及現金等值項目	69,765	48,480
匯率變動的影響	(10)	(54)
期末現金及現金等值項目	48,480	79,974

經營活動

截至二零二零年六月三十日止三個月，我們的經營活動所得現金淨額約為35.4百萬港元，主要得益於除所得稅前溢利約5.5百萬港元，期內主要就以下各項調整：(i)應收表現費及應收管理費增加約39.0百萬港元，(ii)與應付表現費有關的應計費用及其他應付款項減少約7.0百萬港元，及(iii)稅款1.0百萬港元。

投資活動

截至二零二零年六月三十日止三個月，我們的投資活動所用現金淨額約為3.4百萬港元，乃由於我們就於浙江紅藍牧投資管理有限公司(於中國成立的有限責任公司)的30%股權注資人民幣3,000,000元。有關詳情，請參閱本文件「業務－我們的投資」一節。

概 要

融資活動

截至二零二零年六月三十日止三個月，我們的融資活動所用現金淨額約為0.4百萬港元，主要由於支付租賃負債所致。

此外，上述截至二零一九年及二零二零年六月三十日止三個月的未經審核財務資料乃分別摘錄自我們截至二零一九年及二零二零年六月三十日止三個月的簡明綜合中期財務報表(其已由我們的申報會計師根據香港審閱工作準則第2410號「由實體的獨立核數師執行中期財務資料審閱」進行審閱)。此外，未經審核簡明綜合中期財務報表的會計政策及計算已由申報會計師審閱。

基於本集團截至二零二零年六月三十日止三個月及六個月的未經審核簡明綜合財務資料及本集團採納以及申報會計師審閱的會計政策及計算組成的資料，保薦人認為未經審核簡明綜合財務資料(董事為此負全面責任)乃經審慎妥善查詢後作出，並已納入本文件附錄一B。

我們的董事亦確認，單憑截至二零二零年七月三十一日止四個月的管理費收入淨額(包括一般及行政開支及融資成本，但未計及與表現費收入有關的應計表現花紅及任何稅務影響)，已足以覆蓋本集團的營運開支。

除上文所述的非經常性[編纂]外，董事確認，直至本文件日期，我們自二零二零年三月三十一日以來的財務或經營狀況或前景並無發生重大不利變動，且自二零二零年三月三十一日以來並未發生任何事件，而會嚴重影響本文件附錄一A所載會計師報告內的財務資料所示資料。