

## 業 務

### 概覽

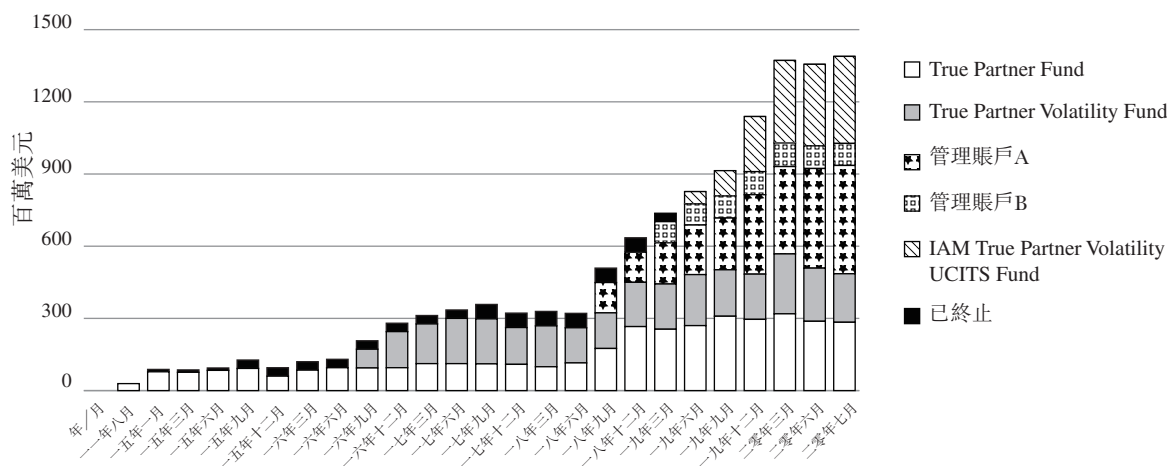
我們是建基於香港及美國的基金管理集團，使用全球相對波幅價值投資策略（涉及在多個主要市場（包括美國、歐洲及亞洲）以及不同時區以單一交易冊對流動性交易所上市衍生工具（包括六個月內到期的股票指數期權、大型股單一股票期權，以及期貨、交易所買賣基金及股票）進行活躍的24/5交易）以全權委託基準管理基金及管理賬戶。我們的交易決策以內部自營交易平台（嵌入期權定價及波幅曲面模型）的支持，該平台專為我們的特定交易方式而設計，實現對引伸波幅的實時定價、定量比較、風險管理以及快速執行交易。我們的團隊在期權及波幅交易方面匯聚的專業訣竅及專門知識是我們自營交易技術的根基。

我們的旗艦基金是我們於二零一一年七月作為獨立基金成立的True Partner Fund，但該基金後來重組為主從結構，以方便美國應稅投資者作出投資。我們已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。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。我們管理的基金的投資者主要是專業投資者，包括集合投資計劃、家族辦公室、退休基金、捐贈基金／基金會、金融機構及高淨值人士。

在整個往績記錄期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，詳情載於文件本節「我們管理的基金」一段。兩個管理賬戶及其中一隻聯合品牌基金已經終止。

如下圖所示，我們管理的資產管理規模多年來一直增長，於二零二零年七月三十一日（即文件刊發前的最後實際可行日期）資產管理規模達約13.89億美元。

從成立至二零二零年七月的資產管理規模



## 業 務

下表描述本集團於往績記錄期及直至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 (附註1)	130	637	149	160
贖回 (附註1及3)	(100)	(182)	(78)	(175)
表現 (附註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	635	1,138	1,373	1,389

附註：

- 就本集團於往績記錄期管理的基金投資的贖回而言，(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止期間(即本資料的最後實際可行日期)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及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及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。
- 「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，是指相關年度年末時，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。

## 業 務

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%。

我們的投資管理服務是透過我們的投資經理（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）以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，在美國芝加哥辦事處運作）進行。有關實體在與UCITS及其他基金的管理及營銷屬必要之情況，已在歐洲的不同主管機構中獲授權及／或註冊。此等實體持有的牌照、註冊及授權的進一步細節載列於文件本節「提供投資管理服務的牌照及註冊」一段。

我們通過向所管理的基金收取以下各項而產生收益：(i)管理費，按相關基金及管理賬戶股份的資產淨值的百分比計算；及(ii)表現費，按有關基金及管理賬戶的絕對表現計算，一般是參考有關基金及管理賬戶在特定時間的資產淨值而按高水印基準計算。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（目前僅投資於True Partner Fund的投資者可獲本集團提供部分費用回扣）。誠如我們的開曼群島法例法律顧問所告知，根據開曼群島法例，並無向True Partner Fund投資者從管理或表現費中支付回扣的限制。此外，根據我們的美國法例法律顧問，True Partner Fund的一般合夥人獲准於美國向投資者支付管理或表現費的一部分的回扣。同樣地，誠如我們的香港法例法律顧問所告知，向True Partner Fund的投資者授予及支付回扣並無觸犯香港適用法例、條例及規例。

我們的基金及及管理賬戶委聘不同的專業團體（包括管理人、主經紀、託管商及法律顧問）以及代理商為我們所管理的基金提供服務，我們不會持有客戶資產。

我們在香港、芝加哥及阿姆斯特丹的三個辦事處合共僱用25名員工，以及我們的投資解決方案主管Robert John Karanagh先生駐於倫敦。我們的投資管理團隊駐於香港及芝加哥辦事處，此安排（具有雙重交易地點）使我們能夠以單一全球交易冊進行24/5交易（即我們的投資組合經理以團隊形式而非通過個人投資組合經理的分配進行交易冊的交易，而交易冊由一個交易辦事處的投資組合管理團隊傳遞至另一個交易辦事處），以確保橫跨不同時區的無縫一體化交易、無間斷緊貼全球市場走勢以及更能抓緊機遇。位於阿姆斯特丹的第三個辦事處主要提供資訊科技及軟件開發支援。

## 業 務

我們的業務由高級管理團隊領導，當中許多成員具有作價買賣及自營交易背景，並且在加入本集團之前已經並肩合作。當中，我們的行政總裁Ralph van Put先生及技術總監Roy van Bakel先生及研發總監Thorsten Gragert先生早於一九九五年便在Sfiss Financial Technology B.V. (SFT) (商業上稱為AtomPro) 領導為莊家而設的風險管理軟件的軟件開發(從場內交易過渡至屏幕自動交易)。如下圖所示，高級管理團隊的其他成員大多已經合作十多年，其中包括領導Saen Options (一家專注於歐洲市場的獨立自營交易公司及莊家) 的發展，其後才於二零一一年將焦點由作價買賣轉移至以「True Partner」的名稱採用相對價值波幅策略的市場受價。董事相信，高級管理團隊多年來的強大協作及凝聚力以及各人在期權交易中的強大背景是我們的成功關鍵。



附註：

(1) Maria Zhang及Remco Janssen於二零一二年加入True Partner Group。

一般而言，我們的策略是特別在市場波幅加劇的期間內獲利。我們的目標是限制波幅較低期間的損失，並在波幅加劇期間賺取足夠利潤。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。特別是，旗下基金往績展現捕捉跌市機遇的雄厚實力，表現通常優於採用相對價值波幅策略的其他基金經理(如與CBOE Eureka hedge相對價值波幅指數的比較所顯示—請參閱本文件本節內「基金的表現」一段)，使旗下基金成為具吸引力的投資選項，並且是較大型基金投資組合內除了年度化回報以外可作分散投資之選的強大一員。

我們採取波幅交易策略，這有利於在市場波幅加劇期間獲得回報。然而，截至二零一九年十二月三十一日止財政年度，與截至二零一八年十二月三十一日止財政年度相比，股票市場的波幅相對較小，這導致本集團可能利用的波幅差價機會減少。於有關波幅較小期間，我們的交易策略能夠辨識及實現的機會相對較少，亦不甚深刻，以達到產生回報的目的。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(相比之下，截至二零一八年十二月三十一日止年度，各基金

---

## 業 務

---

的正回報率分別為25.82%及22.84%)。因此，截至二零一九年十二月三十一日止年度，我們產生約8,000港元相對溫和的表現費收入(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)。儘管如此，我們於截至二零一九年十二月三十一日止年度產生的管理費約為43.6百萬港元，而期內本集團的資產管理規模持續增長79.21%至二零一九年十二月三十一日的約11.37億美元。整體而言，由於二零一九年股票市場波幅相對較小，我們產生除所得稅前淨虧損約20.7百萬港元，主要由於我們的基金管理業務收益(主要包括根據我們的投資委託收取的費用)減少約68.7百萬港元。

### 我們的競爭實力

董事認為我們具有以下競爭優勢：

#### 經驗豐富而穩定的管理團隊

我們相信，高級管理團隊的豐富行業知識及對衍生工具市場的了解、技術經驗及交易專業訣竅(尤其是專擅於不同期權及在多元的不同市場進行波幅交易)，增強我們提供完善的全權委託投資管理服務的能力。我們相信，高級管理團隊的經驗及專業訣竅以及其作價買賣背景在制訂，以及有效率和適時地執行我們獨特的投資及交易策略以及有效的風險管理框架及流程發揮至關重要的作用。

此外，我們的高級管理團隊成員多年來已建立並維繫著穩定的工作關係，大多數成員在過去十多年均在與期權交易有關的不同項目中共事。當中，早於一九九五年起，我們的行政總裁、技術總監、研發總監及投資總監便已一直並肩合作，彼等對於制訂我們的交易策略以及開發我們的專有交易平台舉足輕重，並繼續領導本集團的營運。我們相信，高級管理團隊的長期合作已經並將繼續支持本集團的可持續發展。

#### 技術平台

我們已經開發專為本身的特定交易方式設計的內部專有交易平台，以支持我們的獨特及主動交易策略，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。

我們認為我們的專有交易平台對於實施我們的交易策略至關重要，並且在我們的業務流程中起著關鍵作用。我們團隊的集體專業訣竅及專門知識是我們專有交易技術的根基，該專有技術是根據本集團的特定交易方式開發，我們相信我們在技術方面的投資以及整體技術能力讓我們在競爭中享有明顯優勢。

---

## 業 務

---

我們的技術平台高度一體化，並與主要服務供應商及提供商（包括主經紀、數據供應商及管理人）建立牢固連接。此讓我們的投資組合經理能夠連接及監察全球股票及衍生工具市場及交易所，以及同時進行交易、管理投資組合及實時監察風險。該技術平台內嵌期權定價及波幅曲面模型（用於計算實時理論定價、引伸曲面以及風險敏感度）、定量數據庫以及其他分析工具，以協助我們的投資組合經理捕捉機會。通過我們的技術，於往績記錄期內，儘管我們的員工結構相對精簡，我們的投資組合經理仍平均每天人工執行約3,000宗交易。

我們通過技術平台的Typhoon Trader模組對引伸波幅進行即時定價。在Typhoon Trader模組中，所有期權的引伸波幅乃根據特定期權的當前實時市場資料以及特定期權的對應相關產品的當前實時市場資料單獨連續計算得出（通過結合多種數值分析技術）。期權或其相關產品的實時市場資料發生變化，或期權的任何參數（例如利息、股息或到期時間）發生變化，將會觸發對該期權引伸波幅的重新計算。投資決策由我們的投資組合經理作出，而非自動化，儘管我們的投資組合經理的投資決策可能由我們的技術平台內置的分析工具及自動機會檢測及監控功能支援（其可提高交易倉位的執行速度）。

董事相信，我們的技術平台讓我們能夠在持續不間斷的基礎上執行及捕捉機遇，董事相信正是此能力讓我們的投資策略一般優於其他從事期權及波幅交易的基金經理。

我們的技術平台利用具有大量強韌性雲原生技術，以確保即使在更新不同軟件或應用程式時，亦可以不受干擾地無縫支援24/5交易。我們的技術平台固然獨特，但亦具有可擴展性，並可在調節後由第三方用於以不同的交易策略進行不同資產類別的交易。有關我們專有技術平台的進一步資料，請參閱本文件中「業務—我們的技術平台」一節。

### 交易辦事處策略選址香港及美國，網絡覆蓋全球

我們於亞洲、美國及歐洲的主要交易所進行買賣，並買賣亞太地區（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。我們是基於流動性選出此10種股市指數。

我們的交易辦事處策略選址香港及美國。我們的投資經理有兩名副經理：(i) True Partner Advisor Hong Kong Limited，設於香港並獲香港證監會發牌；及(ii) True Partner Capital USA Holding, Inc.，位於美國芝加哥，並在美国證券交易委員會註冊。對於若干基金，我們的投資經理已將投資管理職責委託予香港副經理，其將若干投資管理職責進一步委託予美國副經理。

---

## 業 務

---

副經理之間按時區分管基金投資組合—基金的投資組合在亞洲交易時段由香港副經理管理，在美國交易時間則由美國副經理管理。雙重交易地點有利於24/5交易策略。此外，兩個辦事處也是另一個辦事處受損時的備用交易設施，例如，在必要時美國辦事處可以在亞洲時段進行交易，反之亦然。我們亦在阿姆斯特丹設有第三處備用交易設施。我們的交易系統交易數據及模型在香港、芝加哥及阿姆斯特丹的三個數據中心的伺服器上不斷複製。此外，就著我們的投資服務，我們的投資經理及副經理已獲香港、美國、開曼群島、愛爾蘭、英國及／或荷蘭（如適用）的有關監管機構發牌、註冊或批准，或已作具報（如適用）。

我們認為我們的國際覆蓋為我們造就全球機遇。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。

### 良好的營運歷史及優秀往績

本集團於二零一一年七月推出首個基金—True Partner Fund。此後，我們的資產管理業務顯著增長，在整個往績記錄期，我們通過兩個主從結構管理我們推出的六個基金，並通過投資管理及諮詢服務協議獲委聘管理兩個聯合品牌基金以及四個管理賬戶。於二零二零年七月三十一日（即就本資料而言的最後實際可行日期），基金的資產管理規模約為13.89億美元。董事認為，憑藉我們專有的波幅交易模型及軟件系統，本公司在整個往績記錄期取得強勁的投資表現。就True Partner Fund（為我們往績最悠久的旗艦基金）而言，我們由成立起至二零二零年七月止的年度化回報約為+6.25%，而其於最後實際可行日期（即二零二零年七月三十一日）的資產管理規模約為283.9百萬美元。此代表超出主要對沖基金指數的絕對及經風險調整後的回報。進一步詳情請參閱「行業概覽」一節。

董事相信，我們所獲得的獎項及認可進一步印證我們的強勁投資表現，包括二零一九年獲The Hedge Fund Journal頒發「Tomorrow's Titans（明日巨擘）」的殊榮以及於二零一九年獲得HFWeek對沖基金亞洲大獎的相對價值類別殊榮。有關我們獲得的主要獎項及認可的資料，請參閱本文件中「業務—獎項」一節。此外，我們的基金是多項基準指數的成份基金。舉例而言，True Partner Fund是CBOE Eurekahedge相對價值波幅對沖基金指數及法國興業銀行的SG Volatility Trading Index的成份基金。我們認為，上述往績及實證交易能力對投資者極具吸引力，讓我們能夠與金融行業知名的關鍵機構投資者建立穩定的策略關係。

---

## 業 務

---

### 獨特的交易策略

我們認為我們獨特的全球股票相對價值波幅交易策略是其中一項主要優勢。我們的策略是在市場波動時獲利。我們的目標是限制波幅較低期間的損失，並在波幅加劇期間賺取足夠利潤。我們認為我們的優勢之一在於能夠捕捉波幅急增時出現的交易機會並將收益套現。因此，投資者在本身投資組合的其他部份表現不佳時，或能夠從我們的基金及管理賬戶獲得回報。我們認為我們能夠有效地捕捉交易機會，因為我們的策略是通過我們自營的交易技術、適當的風險管理系統以及持續緊貼全球市場，以整個團隊進行一體化交易，在24小時內進行即日及持續不斷地對交易機會（即捕捉可能影響市場的事件）進行輕易快速的應對。

我們採用內部自營交易技術時奉行嚴守紀律的交易方針。電子買賣盤及交易通過我們自行開發的落盤系統技術—Typhoon Trader Order Allocator tool (Typhoon Trader 買賣盤分配工具) 而預先分配予基金及管理賬戶。有關進一步資料，請參閱本文件中「業務—我們的投資程序—不同基金之間的交易分配過程」一節。

此外，通過我們的交易策略，基金及管理賬戶提供與一般股票市場趨勢（投資者的投資組合對此相當可能具有重大風險）不相關或略呈反比例的市場風險。有關我們不相關及反比例策略的資料，請參閱本文件中「業務—我們的投資方式—全球股票相對價值波幅策略」一節。我們認為，由於我們交易的金融產品在交易所上市，因此投資者可能會給我們交易策略的流動性所吸引。我們認為，我們獨特的交易策略的發展乃得力於我們具備作價買賣背景並對市場參與者交易方法有廣泛認識的資深團隊。

### 強大的投資者基礎

基金的投資者及管理賬戶的投資委託客戶包括經驗甚豐且聲譽卓著的投資諮詢公司、財富及投資組合經理以及其他機構及專業投資者，包括集合投資計劃、家族辦公室、退休基金、捐贈基金或基金會、金融機構以及美國、英國、愛爾蘭及其他司法權區的高淨值人士。董事相信，在進行深入的投資者盡職調查後，來自著名投資者群體（尤其是對波幅基金投資有經驗者）的新投資，以及該等現有投資者群體的持續投資將提高我們基金的市場可銷性，因其反映出彼等對所投資的基金及管理賬戶的歷史表現及前景整體上感到滿意。董事相信，我們穩固的投資者基礎以及不斷增長的資產管理規模（於二零一九年末超過值得一提的10億美元里程碑）是我們成功的重要因素。



## 業 務

### 我們的投資方式

我們擔任不同開放式基金及管理賬戶的投資經理，有關基金及賬戶是集體投資計劃，匯集投資者資金以投資於不同類型的證券，包括相關產品(如股市指數)的交易所上市期權和期貨、單一股票、交易所買賣基金以及波幅期貨和期權。我們現時大多數投資者為專業投資者，包括集合投資計劃、家族辦公室、退休基金、捐贈基金／基金會、金融機構及高淨值人士。

我們投資的證券的一個關鍵方面為波幅，其衡量基礎證券及指數的價格變動程度以及對彼等未來價格變動的預期。我們從全球角度持續關注不同的股票市場及其波幅，並在全球範圍內的各種證券市場上進行交易。我們的交易策略涉及識別市場低效率及期權定價混亂所帶來的機會，並據此進行交易定位。我們的交易策略並不涉及對波幅採取完全的整體倉位，而是尋求從不同市場的引伸波幅的相對變化中獲益，以提供隨著時間推移的正回報。我們的投資方法亦涉及日內對沖市場風險，以通過降低市場定向變動的風險來增加我們獲利的機會。有關我們交易策略及過程的進一步詳情，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。

從我們的旗艦基金True Partner Fund近九年的記錄中可以看出，我們交易方法的回報與股票市場不相關或略呈反比例。通常，在市場動盪期間，我們的策略會跑贏大盤，因於此時期，不同市場的波幅之間的相對差異會變得更大，從而為我們的策略提供更大的機會。

在市場波動較小且較為穩定的情況下，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，在此情況下，我們的基金及管理賬戶的表現可能會受到負面影響(例如，我們於二零一七年及二零一九年為True Partner Fund的投資者帶來約5.61%及7.50%的負收益，在此期間，市場波幅相對較低)。有關負回報將對相關基金及管理賬戶的資產淨值產生不利影響，這將影響我們在相關期間獲得表現費的權利(由於我們訂立的相關投資委託無法達到高水印)。

儘管如此，低水平的表現費或不收取表現費將影響本集團覆蓋我們營運中的相對固定成本及開支(包括(但不限於)員工成本、租金開支、服務供應商(包括資本介紹合作夥伴)及其他一般及行政開支)的能力。因此，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我們有權收取的管理費(不受達到表現目標所規限)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。

---

## 業 務

---

我們的董事相信，我們將能夠在不久的將來收取足夠的管理費，以維持我們的日常營運開支，即使不考慮我們因市場波動而有權不時收取的表現費，預期本集團的資產管理規模增長將受「概要—本集團於高波動率及低波動率期間的可持續性」一節所載的若干相互關連的因素所支持。當我們的基金取得正業績時，我們會從收取表現費中受益，且由於正業績也會增加我們基金的資產管理規模，而我們會按資產管理規模收取固定的管理費。

為了實現我們交易策略的目標，我們的交易技術至關重要。為此，我們開發了自己的自營交易及風險管理軟件，並構建了自己的專有波幅交易模型及定量庫，以促進我們的實時定價及內部研究。我們的交易技術令我們能夠覆蓋不同時區的全期市場及整個交易日，並令我們能夠快速響應市場變化並抓住交易機會。這使我們能夠在短暫的波幅峰值期間將收益貨幣化，抓住日內交易機會，而更多的靜態策略可能無法捕捉此類短暫的機會。

我們以單一交易冊在主要市場及不同時區參與交易所上市期權的買賣（包括到期日少於六個月的股票指數期權及大型股單一股票期權）。當購買期權時，我們被認為是「看漲」該期權，而在出售期權時，我們被認為是「看跌」該期權，以及我們可以按照設定日期前以預定價格買入及賣出有關相關投資（即股票指數或證券）的認購期權（給予我們購買的權利）或認沽期權（給予我們賣出的權利）。

我們的投資方法的進一步詳情可以歸納如下：

### 全球股票相對價值波幅策略

我們的核心策略位全球股票相對價值波幅策略。此涉及識別交易所掛牌期權的市場無效率，從而導致購買相對被低估的期權並出售相對被高估的期權，同時在我們內嵌於專有技術的定量研究及分析工具的支持下，透過採用積極的投資組合管理來對沖所產生的期權倉盤。

我們的策略識別的交易機會涉及識別我們認為價格相對過高的期權及我們認為因影響股票市場的事件引起的引伸波幅變動所產生的相對低估的該等期權。價格變動影響期權估值的程度（「引伸波幅」）在不同相關工具、到期日及履約價可有所不同。我們的模型專注於在該等期權的相關工具中的引伸波幅（並因此在期權估值中）中尋找相對差異。當市場波動較大時，有關差異傾向更頻繁發生，而幅度較大。

---

## 業 務

---

因此，我們的策略傾向在市場波幅加劇期間產生回報。在低波動時期，機會往往較為有限，導致倉盤減少，因此透過減少交易量來限制我們的交易成本。二零一八年及二零二零年首季即為市場波幅較高有利於我們的策略的一個例子。於二零一八年，由於市場動盪及對「波動率末日」事件的恐慌造成市場波幅增加，而我們能夠把握該等交易機會，且我們的旗艦基金於該年錄得約26%的收益。二零二零年第一季的情況相近，COVID-19大流行令波幅上升，導致市場動盪，我們旗艦基金於二零二零年首六個月期間錄得約13.36%的收益，反映我們的策略能從中獲利。

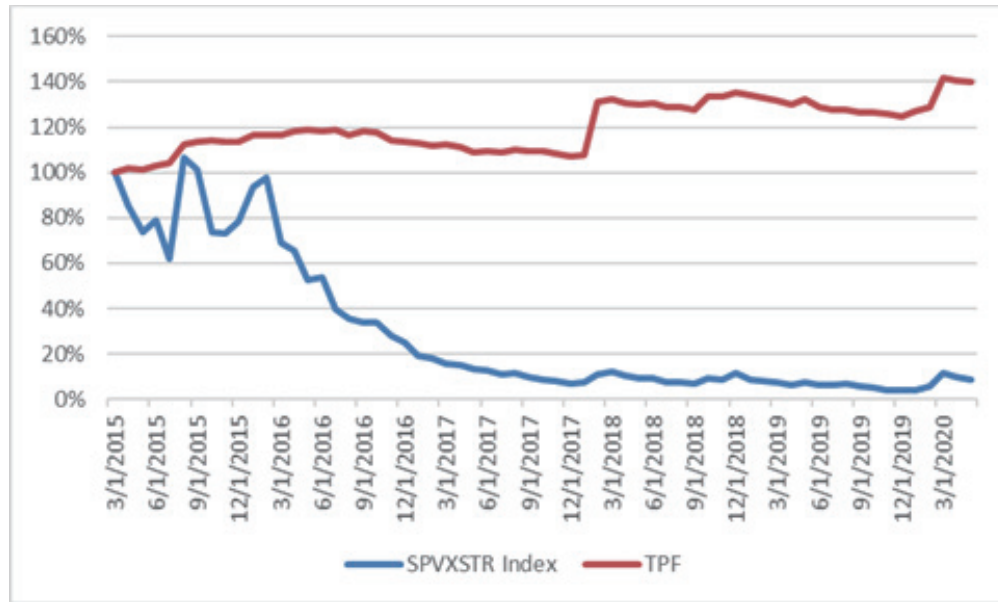
此外，根據被委託編製行業報告的行業專家Christopher Campana先生的說法，由於COVID-19全球大流行造成的經濟不確定性、即將到來的美國總統大選以及較小程度上的其他地緣政治問題，預計二零二零年剩餘時間內股票市場將繼續波動。當前的期權定價亦傾向於表明，市場參與者普遍預期未來6個月有高於平均水平的波幅。例如，於二零二零年八月八日，6個月引伸波幅為22.7%，而10年平均水平為16.8%。

雖然我們的主要方法乃為獲得正的絕對回報，但是我們策略的特徵通常會在市場動盪時期帶來更好的業績。由於市場動盪通常發生在下跌的市場中，因此我們的交易策略為我們的投資者提供了反週期的正面風險承擔。與跟隨市場的投資策略（即展現市場推動表現的策略）相比，提供反週期的正面風險承擔的策略在投資組合中互補不足。有關策略可在整體市場（及其餘投資組合）未能產生有關回報時產生正回報。有關反比例為我們基金及管理賬戶的重要範疇；而True Partner Fund自成立以來直至二零二零年七月三十一日已錄得年度化回報6.25%，自成立以來直至二零二零年七月，該基金與MSCI世界總回報對沖美元的相關程度為-0.42。投資於我們的波幅型基金及管理賬戶可以補充投資者跟隨市場的投資，因為我們的交易策略所提供的反週期上行風險（受益於往往與股票市場的（急劇）下跌有關的波幅上升），使投資者能夠構建一個比單獨投資於跟隨市場的基金有更佳的風險及回報特色的投資組合。

我們認為我們的基金及管理賬戶的風險吸引投資者，該風險與投資者在股市投資較為傳統的風險相輔相成。尤其是投資組合中包括長期（例如保險及退休計劃）的反週期的正面風險承擔可在該等投資者沒有被迫放棄部分股權風險以鎖定損失時，減輕整個投資組合在市場下行時遭遇的損失。

## 業 務

我們認為，投資者在通過投資於波幅型產品來尋求分散投資的過程中，與購買更簡單的波幅型產品相比，出於我們往績可尋，可能傾向於投資我們的基金或管理賬戶。下圖為例說明假設五年投資（二零一五年四月至二零二零年五月）以下項目的表現：(i)本集團的旗艦基金True Partner Fund，及(ii)標準普爾500® VIX短期期貨指數(S&P 500® VIX Short-Term Futures Index)，衡量第一個月和第二個月在芝加哥期權交易所交易的VIX期貨合約的每日滾動好倉的回報率。



基於上文所述，我們的董事認為，投資於指數基金的目的在於對沖波幅，並不是投資於我們的基金及賬戶的可行選擇。

### 相對價值策略

期權買賣雙方(或好倉及淡倉策略)根據彼等對在特定時間的因素的判斷及確定，包括引伸波幅，旨在獲得回報及承擔風險，但往往會隨著時間的推移而變化(彼等的交易決策往往會得到複雜的分析工具、定價模型、歷史量化數據及人工智能等支持)。目標通常是識別低下的市場效率(例如，引伸波幅被認為是滯後的，因此尚未趕上已變現波幅的增長)，這就產生買入相對低估的期權及賣出相對高估期權的機會。

本集團採用相對價值策略以及進行波幅套利交易，涉及在若干工具中的多頭波幅倉位，而在其他工具中的空頭波幅倉位，通常是相對密切相關的工具。由於本集團買賣在美國、歐洲及亞洲等主要市場上市的期權，該波幅套利在全球不同的股票市場上均有應用。

---

## 業 務

---

我們的交易方法的一个非常簡化的說明，通過僅考慮兩個指數上的期權，載列如下<sup>3</sup>：

假設(i)短期恒生指數期權交易(定價)的引伸波幅為20%，同時短期標準普爾500指數期權交易的引伸波幅為30%；但(ii)這兩個指數近期的實際波幅(即實際變動)是相同的。在這一情況下，以及為了簡化而不考慮任何其他因素，相對於標準普爾500指數的波幅而言，恒生波幅似乎相對地被低估，而這就為我們提供一個這兩個指數之間波幅差價。為建立理想的倉位，本集團可買入恒生認購及認沽期權(多頭波幅倉位)，以及賣出標準普爾500指數認購及認沽期權(空頭波幅倉位)。

在上面的例子中，我們發現，我們會買入及賣出有關相同權益的等量認購及認沽期權，目的為抵銷相關權益的方向性風險。該做法被稱為「Delta對沖」，目的在於使我們能夠充分利用(或對沖)相關機會而不管通常難以預測的相關權益的價格走勢。有關相對價值波幅策略的進一步說明，請參閱「相對價值波幅策略及交易過程及執行的說明」一節。

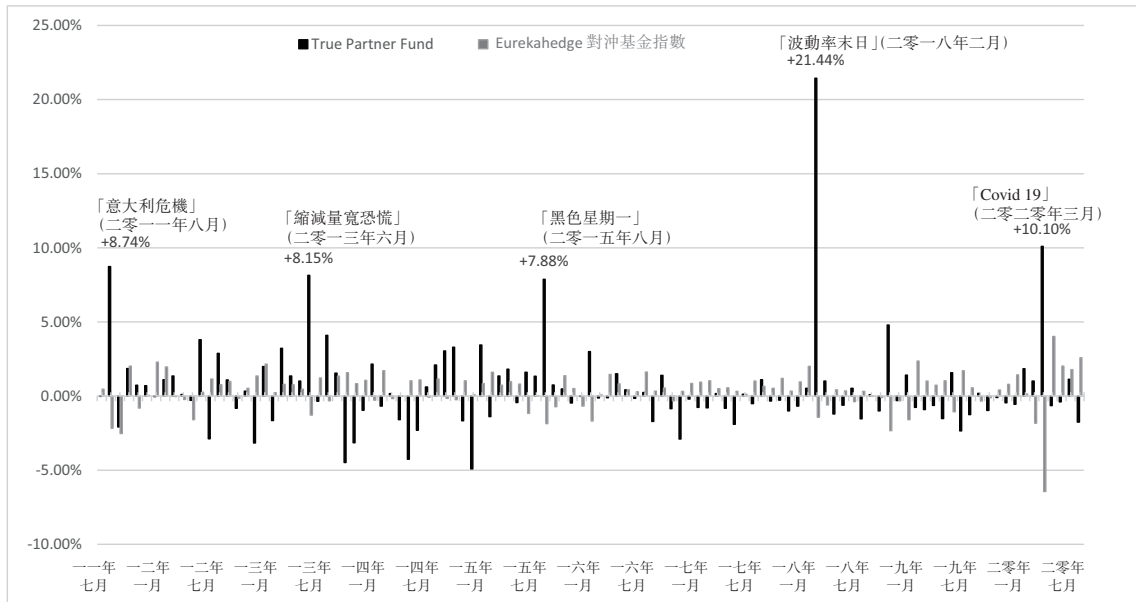
於低波幅的時期，我們的策略傾向有較少機會，而我們的定位限制為降低交易成本。我們認為投資者對我們的策略的反週期的正面風險承擔的重視程度上不會於市場上升時對彼等的投資組合有太大負面影響。例如，我們認為，儘管我們的基金及管理賬戶於二零一九年受年內市場波幅減少影響而導致表現較差，我們的資產管理規模於二零一八年十二月三十一日的635.0百萬美元增加至二零一九年十二月三十一日的11.38億美元，代表投資者認為我們的策略於波幅較低的時期仍然有效。

---

3 該簡化的例子把握了本質，但並未觸及許多細節即專業性的方面，亦沒有體現本集團所採用的波幅策略的複雜性，例如，由於許多交易每日進行因此是動態的、同時考慮到多個相關工具、採用Delta對沖的方法來維持更多的市場中性風險、每個相關工具的波幅曲面、通過多個時區交易、我們的量化模型所使用的其他輸入數據、比例及風險管理等。

## 業 務

下圖顯示True Partner Fund自二零一一年七月成立以來至二零二零年七月三十一日的平均每月回報，與Eurekahedge對沖基金指數(由2777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)。比較顯示，在出現突然的市場衝擊情況時，True Partner Fund的表現往往優於其他對沖基金。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－True Partner Fund」一節，以了解True Partner Fund自成立以來五個最高月度收益。

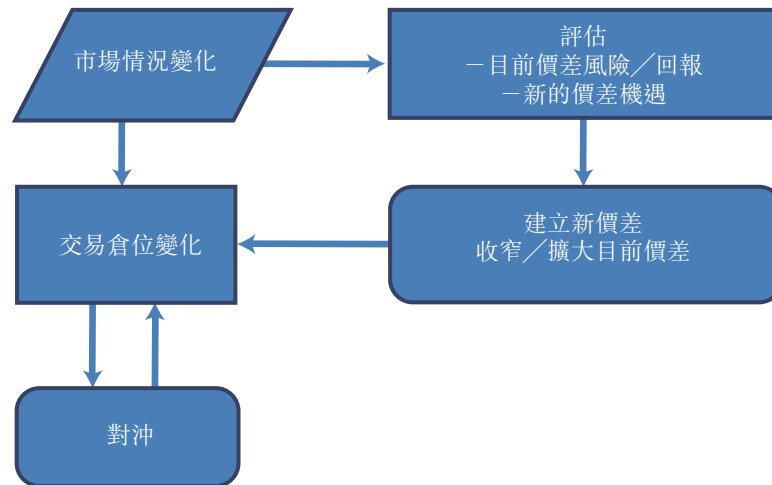


我們的交易方法既與市場並不相關或略呈反比例。我們的策略與市場並不相關，因為我們旨在從波幅價差中獲利，而非直接從市場走勢中獲利。同時，我們的策略與市場呈反比例，因為我們的交易機會隨著市場波幅增加而增加，而市場的高波幅往往與股票市場的下行或下跌走勢相關。

我們的策略包括買入主要是相對被低估並出售相對被高估的全球股票指數之上市期權。我們的投資組合經理致力在保持對大市走向維持低淨風險的同時，產生絕對回報。在評估期權是相對被低估或被高估時，使用專有但最終是酌情決定的方法。量化模型用於篩選全球期權價格，並確定多個交易所之中屬相對被低估或被高估的期權。有關模型計及引伸波幅的模式、已實現波幅的模式(相關指數的實際變動)，以及有關不同市場上的到期過程的具體資料以及地方交易所假期的影響、延長的交易時間以及特定國家及地緣政治的發展。交易的工具主要是全球的上市股票指數期權及相關上市期貨。

## 業 務

下圖列出如何因應市場情況變化而建立新交易倉位、對沖及減少／擴大現有交易倉位：



我們認為我們的交易方法極為重視流動性。作為我們基於機遇的策略的一環，我們以保證金買賣衍生工具。在往績記錄期內，我們的保證金淨值比率平均約為8.2%，但有關比率通常會隨著機遇多寡而浮動，而我們的保證金淨值比率通常在市場波動加劇時上升。為降低與追加保證金相關的風險，我們一般將保證金淨值比率維持於60%以下。

### 通過主動交易進行相對價值波幅方法

我們不倚賴波幅方向，因此我們的整體波幅風險偏向平均中性或僅側重買入。我們的交易策略涉及我們的投資組合經理及聯席投資總監團隊主動的交易。該策略要求透過買賣相應期權（通常於六個月內到期）的相關工具對大市走向風險進行（即日）對沖。我們透過delta對沖降低市場的走向性，從而達到即日delta對沖。

我們的投資組合經理在我們自行開發的技術平台的幫助下手動作出交易決策及執行交易，而該技術平台在機會出現時作出標記。我們的投資組合經理及聯席投資總監團隊平均每天人工進行約3,000筆交易。儘管我們的投資組合經理及聯席投資總監團隊的投資決策可能會得到分析工具以及我們的技術平台內置的自動機會檢測及監控功能（其可提高交易倉位的執行速度）的支援，投資決策乃是由我們的投資組合經理及聯席投資總監團隊所作出，而不是自動化。憑藉我們自己開發的技術以及作為一個團隊進行交易，我們的交易方法使我們能夠利用相對突然或臨時的交易機會，而低頻交易可能無法利用此等交易機會。我們認為，憑藉我們自己開發的技術、24/5交易能力及作價買賣背景，我們能夠以系統化及熟練的方式每天有效地進行相對大量的交易。我們的高交易量也使我們能夠與主經紀協商相對較低的經紀費率。

---

## 業 務

---

### 基金晝夜不停地以單一全球交易冊在全球市場（包括亞洲、歐洲及美國市場）進行買賣

憑藉我們本身開發的技術，以及通過我們在香港及芝加哥的辦事處，我們能夠以單一全球交易冊由同一支團隊在全球市場（包括亞洲、歐洲及美國市場）交易。我們的雙重交易地點讓我們能夠在不同時區及以24/5交易基礎進行交易。我們的交易能力亦通過我們的強韌性交易設施（通過位於不同地點的安全數據中心寄存的私有雲端設施）而增強，以確保我們的技術平台在我們營運的不同地點一直上線及正常運行。我們以單一全球交易冊進行交易，即我們的投資組合經理以同一支團隊形式而非通過單獨的投資組合經理分配而進行交易，該交易冊從一個交易辦事處的投資組合管理團隊傳遞至另一交易辦事處，以確保無縫及一體化的24小時交易系統。我們相信，我們的策略讓交易商減少錯失交易機會，並且能夠應對並迅速適應不斷變化的市場及價位。

我們的投資經理及副經理已獲香港、美國、開曼群島、愛爾蘭、英國及／或荷蘭（如適用）的有關監管機構發牌、註冊或批准，或已作具報（如適用）。我們於亞洲、美國及歐洲的主要交易所進行買賣，並買賣亞太地區（日經、Kospi、台灣證券交易所、恆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。

### 聚焦亞洲市場的相對價值投資組合

我們在全球進行交易，聚焦亞洲市場。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。

### 專有風險管理系統

投資經理使用專有的風險管理系統及以定期的壓力測試實時監控市場風險。除投資組合多元化外，亦對（其中包括）投資組合損失及期權對可量化因素（例如股票價格、波幅及時間的變化）的價格敏感度等設置嚴格限制。總Vega，即當前的風險狀況，通常在向投資者的月度報告中列出及界定。此外，我們的交易策略涉及買賣流動性高的交易所上市衍生工具，包括於六個月內到期的股票指數期權。



## 業 務

### 投資管理

我們管理的基金已授權我們通過訂立投資管理及／或諮詢協議以對我們的基金進行投資管理，並通過使用我們專有的技術平台來執行我們的投資策略及方法，從而(其中包括)根據我們的委聘條款進行基金資產(主要是投資者的投資)的投資、交易及管理。根據有關投資協議，我們有義務(除其他職責外)執行以下主要職責：

- (i) **投資及交易資產**：根據我們的全球波幅套利投資策略進行投資及交易資產，並制訂及執行投資決策(通常使用單一交易冊橫跨時區而進行有關全球所有主要市場的交易所上市指數及單一股票期權交易，據此以中頻交易頻率的積極交易風格對波幅價差進行交易(在當中買入相對被低估的期權及出售相對被高估的期權)，輔以頻繁的即日delta對沖，以將走向市場波動的風險降至最低)以及訂明的投資指引及／或政策(包括(除其他外)描述可能交易的金融工具的允許類別、規定的Vega及壓力測試限制、delta指引及其他交易限制)；
- (ii) **管理資產**：管理(包括買入(基於保證金或其他方式)、出售、轉讓或以其他方式進行交易，並行使所有權力、特權及其他擁有權或管有權的相關事件)所有已投資的金融工具；
- (iii) **報告**：報告所管理基金的交易及未平倉交易倉位以及表現(包括回報率、公平值等級、總費用比率等表現指標)，並就表現、風險及其他合理要求的資料定期提供評論及報告(包括年度財務報告)；

對於我們管理的第三方基金，相關的第三方可能要求表現與我們推出的基金(即True Partner Fund或True Partner Volatility Fund)掛鈎，因此，可能需要報告財務報表及有關我們推出的基金的其他資料。

- (iv) **檢討及評估**：檢討及評估資產收購及投資政策與策略，並於必須時不時對投資指引之潛在更改提出建議；
- (v) **與主經紀、託管商及管理人互動**：在相關基金的授權下，與主經紀及中介機構互動，包括(除其他事項外)向執行經紀發出交易指令；向管理人提供資料及指示讓其履行職責；向管理人獲取必要的資料(例如為認識你的客戶(KYC)目的而獲取投資者資料)，以確保我們遵守適用的監管規定；在規定的控制框架內向託管商作出現金或抵押物調動的指示；
- (vi) **採購其他必要服務**：為著基金的利益而從適當的服務供應商採購及協調其他服務，包括獲得稅務及法律建議；

---

## 業 務

---

- (vii) **對賬**：以主經紀及其他交易對手提供的報告完成對每日交易及市場價值的對賬，以及解決及調節任何差異；
- (viii) **交易及投資分配**：確保在買賣金融工具方面就有關基金相對我們管理的其他基金之間公平而衡平地分配交易及投資(可以通過使用嵌入我們專有技術平台的分配工具實現)；
- (ix) **意見及建議**：就(其中包括)投資估值、作出分派及套現以應付贖回、退出金融機構或為基金之其他目的而向基金及其管理人提供意見及建議；
- (x) **營銷及分銷**：就需要營銷及分銷的基金而言，在我們可能獲委聘代表相關基金從事營銷及分銷之有關司法權區進行相關工作；及
- (xi) **其他事項**：履行基金發售備忘錄中規定的投資經理的其他職責及其他所需事宜，以及為實現基金的投資目標而必需或附帶的一切事宜。

與我們旗艦基金True Partner Fund及True Partner Volatility Fund訂立的投資管理及諮詢協議的若干重要條款如下：

- (i) 我們有權根據所管理的基金的資產淨值收取每月管理費，每月管理費須每月支付；
- (ii) 我們有權於每個財政季度末根據訂明的比率(按照與所管理的基金的資產淨值的升值或貶值有關的表現)收取表現費，惟須達到高水印；
- (iii) 我們須支付相關基金本身與提供管理、行政及其他所須服務有關的一般營運及開銷費用；
- (iv) 我們及聯屬人士將就除詐騙、錯失、疏忽或故意瀆職以外所引起的任何及所有索償、損害、負債及責任獲得彌償及免受任何損害；及
- (v) 協議將永遠維持有效，除非任何一方於三十日前作出書面通知予以終止。

與第三方訂立的投資及／或諮詢協議條款(例如就管理賬戶及聯合品牌基金所訂立的協議條款)乃按公平原則磋商，且可就(其中包括)釐定任何管理及／或表現費的獲得權利及支付金額的估值及計算期間而言有所不同。

## 業 務

### 當客戶擔任基金的投資經理時，我們可能擔任該基金的副經理

我們的若干投資委託涉及第三方投資經理委聘我們擔任彼等的副投資經理，據此，我們的受規管持牌實體（即投資經理及／或副經理）可能獲委託管理彼等的投資組合下的特定資產的基金管理責任及義務，以期增加本集團交易策略的風險。

我們的投資經理及／或我們的一名或以上的副經理可以獲委任以履行上述投資管理職責。下表概列有關任命及其職責分配：

基金	投資經理	副投資經理	投資顧問	副顧問	備註
True Partner Fund	投資經理	香港副經理 美國副經理	不適用	不適用	根據單獨訂立的投資管理協議的條款，將投資管理職責劃分子不同實體
True Partner Volatility Fund	投資經理	香港副經理 美國副經理	不適用	不適用	根據單獨訂立的投資管理協議的條款，將投資管理職責劃分子不同實體
IAM True Partner Volatility UCITS Fund	第三方投資經理 <sup>(1)</sup>	香港副經理 美國副經理	不適用	不適用	由第三方投資經理委聘香港及美國副經理，以管理UCITS基金（開放式傘型基金的子基金）的所有資產
聯合品牌基金A（一對一基金）（已結束）	投資經理	香港副經理 （管理聯合品牌基金A所投資的管理賬戶D）	不適用	不適用	投資經理主要負責有關合格投資者的認購及贖回以及為投資者基金提供若干諮詢服務的職責，而香港副經理則以我們的投資策略提供大部分投資管理服務
管理賬戶A （與投資者B的投資管理授權相關的管理賬目）	第三方投資經理 <sup>(1)</sup>	第三方副投資經理	美國副經理	香港副經理	美國副經理獲第三方投資經理及副投資經理委任，負責為所管理的UCITS子基金的分配部分提供投資管理服務，部分此類管理進一步委託予香港副經理管理
管理賬戶B （與投資者C的投資管理授權相關的管理賬目）	投資經理	香港副經理 美國副經理	不適用	不適用	根據單獨訂立的投資管理協議的條款，將投資管理職責劃分子不同實體
管理賬戶C（已結束） （與群益期貨的投資管理授權相關的管理賬目）	投資經理	香港副經理	不適用	不適用	根據各方訂立的投資管理協議，將投資管理職責劃分子不同實體
管理賬戶D（已結束） （與投資者D的投資管理授權相關的管理賬目）	第三方投資經理 <sup>(1)</sup>	香港副經理	不適用	不適用	根據各方訂立的投資管理協議，將投資管理職責劃分子不同實體

## 業 務

附註(1)：就IAM True Partner Volatility UCITS Fund、管理賬戶A及管理賬戶D而言，本集團已被現有第三方投資經理授權分管由相關投資經理(作為副投資經理)管理的整體基金中的部分分配資產(作為投資經理有關IAM True Partner Volatility Fund的傘形基金實體的一部分)，據此，我們受規管的持牌實體(即投資經理及／或副經理)可被授予基金管理責任及義務，以管理彼等的投資組合下的特定資產，以期增加本集團交易策略的風險。相反，在管理賬戶B的情況下，本集團已被基金本身(而非現有投資經理)委聘，因此，本集團根據True Partner Advisor Limited的授權擔任投資經理，並將各項基金管理職責委託予香港副經理及美國副經理。該等分管安排使我們的香港副經理及美國副經理(均為證監會及證券交易委員會發牌的實體，可在其各自的司法權區(即香港及芝加哥)從事受規管活動(即投資組合管理))能夠進行投資組合管理活動及相關交易，從而使我們能夠對全球股票市場進行24/5實時監控及交易。

### 我們的投資管理費

作為我們提供投資管理服務的代價，我們的投資經理及／或副經理通常收取(i)按月收取的管理費，按相關基金股份資產淨值的百分比計算；及／或(ii)表現費，按所管理基金的表現收取，通常按相關基金的絕對表現計算，一般是參考有關基金在特定時間的資產淨值而按高水印基準計算。

我們就基金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%。

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%。我們的董事認為，由於我們的管理費可能低於行業範圍，相關投資者可能更願意繼續投資於我們的基金及管理賬戶。

## 業 務

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)。

下表載列我們於往績記錄期收取的管理費及表現費金額：

	截至二零一八年		截至二零一九年		截至二零一九年		截至二零二零年	
	十二月三十一日止年度		十二月三十一日止年度		三月三十一日止三個月		三月三十一日止三個月	
	千港元	%	千港元	%	千港元	%	千港元	%
管理費收入	17,834	15.9	43,576	99.98	8,744	100.0	14,239	28.7
表現費收入	94,484	84.1	8	0.02	-	-	35,359	71.3
來自基金和管理賬戶的收益	<u>112,318</u>	<u>100.0</u>	<u>43,584</u>	<u>100.0</u>	<u>8,744</u>	<u>100.0</u>	<u>49,598</u>	<u>100.0</u>

下表載列我們於往績記錄期按基金劃分的總管理費及表現費以及淨管理費及表現費。

基金	截至二零一八年		截至二零一九年		截至二零一九年		截至二零二零年	
	十二月三十一日止年度		十二月三十一日止年度		三月三十一日止三個月		三月三十一日止三個月	
	總管理及 表現費 收入	淨管理及 表現費 收入	總管理及 表現費 收入	淨管理及 表現費 收入	總管理及 表現費 收入	淨管理及 表現費 收入	總管理及 表現費 收入	淨管理及 表現費 收入
	(千港元) <sup>(1)</sup>	(千港元) <sup>(2)</sup>	(千港元) <sup>(1)</sup>	(千港元) <sup>(2)</sup>	(千港元) <sup>(1)</sup>	(千港元) <sup>(2)</sup>	(千港元) <sup>(1)</sup>	(千港元) <sup>(2)</sup>
True Partner Fund	48,673	44,065	31,942	26,508	7,635	6,331	37,389	35,898
True Partner Volatility Fund	44,147	38,086	3,791	3,791	541	541	1,364	1,364
IAM True Partner Volatility UCITS Fund	-	-	2,039	2,032	-	-	3,335	3,214
聯合品牌基金A(已結束)	85	85	0	0	-	-	-	-
管理賬戶 <sup>(3)</sup>	19,413	18,335	5,812	4,359	568	426	7,510	6,328
總計	<u>112,318</u>	<u>100,571</u>	<u>43,584</u>	<u>36,690</u>	<u>8,744</u>	<u>7,298</u>	<u>49,598</u>	<u>46,804</u>

有關各基金自基金或管理賬戶成立日期以來的資產管理規模的詳情，請參閱「業務－基金表現－資產管理規模明細」。

## 業 務

附註：

- (1) 總管理費收入指除表現費以外來自管理基金的總收入(包括管理費，並扣除向投資者提供的回扣)。總表現費收入指來自表現費的總收入，扣除給予投資者的回扣。
- (2) 淨管理及表現費收入指管理及表現費總收入減去資本介紹合作夥伴費用應佔的管理及表現費後的金額。
- (3) 於往績記錄期，我們管理四個管理賬戶(其中兩個已於二零一九年終止)。

截至二零一八年及二零一九年十二月三十一日止年度就管理基金分別收取的總費用約112.3百萬港元及43.6百萬港元當中，分別約15.9%及99.98%來自管理費而分別84.1%及0.02%來自表現費。截至二零一九年及二零二零年三月三十一日止三個月，我們就管理基金所收取的費用總額分別約為8.7百萬港元及49.6百萬港元，分別約100.0%及28.7%來自管理費及分別零及71.3%來自表現費。

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中約44%、60%及61%可收取管理費，而其餘資產管理規模則不可收取管理費。就此而言，值得注意的是，對於被收取較低管理費或沒被收取管理費的機構投資者，我們一直努力在彼等的投資委託達到相關高水印時，與彼等磋商較高的表現費。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。此外，然而，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。

### 種子及早期投資者資本

我們的旗艦基金歷來都有安排種子投資者或早期投資者在早期啟動時獲給予不同的或優惠的收費安排以提供投資資本(例如，對相關資產管理規模收取零管理費或較低的管理費)。由於在啟動階段缺乏相關基金的良好往績記錄，且往往在整體資產管理規模中佔比相對較高(即集中度)，因此，相關早期種子或早期投資者承擔的風險表明此種安排是合理的。對於一些比較重要的投資者，我們亦可以協商設立管理賬戶，並給予優惠的收費安排，而有關安排亦可以根據特定投資者的需求及整體策略，對其進行更多的調整或定製(在交易策略等方面)。我們在與投資者(包括種子及早期投資者以及更重要的投資者)一般協商費用安排(包括管理費及表現費)時，亦會應用本文件中「業務—投資管理—我們的投資管理費—附函及回扣」項下的因素。

## 業 務

吸引這類種子資金及早期投資資本對於相關基金的發展壯大具有重要意義，此乃由於增加基金的資產管理規模對吸引及促進潛在投資至關重要。特別是，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；(ii) 適用集中度標準，規定其投資不得超過基金或其投資管理人資產管理規模總額的一定比例。

然而，有關種子資金及早期投資者的資金往往是昂貴的，因為我們必須放棄部分(管理)費收入，這使得收益更符合我們有權獲得收取表現費，即當我們的基金表現良好並達到相應的高水印時，我們的基金就會收取表現費(基於我們的交易策略通常在相對高波幅的時期)。隨著我們繼續建立可查證的往績記錄，有關種子資金及早期投資者資金以往在我們的資產管理規模中佔相當大的比重。然而，董事認為，本集團目前正處於一個足夠成熟的階段(通過確立其交易策略以及「True Partner」品牌在波幅基金管理領域的知名度及能見度不斷提高，使本集團的資產管理規模超過10億美元)，因此，本集團在發起基金時可能會減少對種子資金和早期投資者資金的依賴。此外，為提高本集團在增加基金管理費淨利潤率方面的可持續性，目前擬將【編纂】的部分【編纂】用於提供種子資金予我們將推出的新基金(詳情請參閱本文件「未來計劃及【編纂】用途—【編纂】及進行【編纂】的理由—我們的業務策略以及我們擬如何實現業務目標」一節)。

### 附函及回扣

我們可與若干投資者磋商有關管理費及表現費的特定條款，而磋商目前僅限於 True Partner Fund 的投資者，可導致本集團作出回扣(從本集團所收取及領收的費用中支付)。有關特定條款一般載於附函內，而附函由至少兩名執行董事以及投資經理及相關副經理的董事會審閱及批准。授予有關條款被視為策略性決定，而於授予有關條款時，我們可考慮多項因素，包括但不限於：

- (i) 潛在投資的規模；
- (ii) 有意投資者於相關發售文件所述的條款以外可接受的可能禁售潛在投資；
- (iii) 有意投資者的聲譽。例如來自於將我們的基金加入其投資管理平台前進行嚴格營運盡職審查的投資者集團的投資被認為對本集團吸引資金而言屬有利；
- (iv) 有意投資者是否願意向其他有意投資者推薦基金；
- (v) 相關基金或策略的資產管理規模與本集團相關基金或策略的目標資產管理規模相比；

---

## 業 務

---

- (vi) 相關有意投資者是否透過資本介紹合作夥伴覓得；及
- (vii) 現行市況及前景。

若干附函亦要求相關投資人的投資必須鎖定一定期限。

### *向投資者授予回扣是否與行業慣例一致*

根據我們委聘編製行業報告的行業專家Christophe Campana先生，向若干大型或初期投資者提供收費、管理及／或表現費的回扣為對沖基金業內一般及廣泛接受的慣例。有關條款一般為基金及相關投資者之間的私人安排，惟一般可透過附函安排的潛在回扣通常於基金的文件內披露。以管理費2%及表現費20%的回扣基準線為例，管理費及表現費回扣一般介乎於25%至75%及7.5%至25%。有關獎勵可由經理提供，以更容易向新基金注資並向投資者為達到若干投資水平、冒風險採取較新或較不知名的投資策略或以不同投資條款推出新股份類別（例如不同贖回通知期限）提供獎勵。

董事認為，本集團於往績記錄期提供的回扣符合行業慣例範圍之內。

### *於往績記錄期內由本集團支付的回扣金額*

截至二零一八年及二零一九年十二月三十一日止年度，本集團向投資者分別支付約14.1百萬港元及12.1百萬港元的回扣，而截至二零一九年及二零二零年三月三十一日止三個月，本集團向投資者支付約2.9百萬港元及10.1百萬港元的回扣。在適用的情況下，向投資者提供的回扣率一般為所收管理費的12.5%至55%，以及所收表現費的10%至25%。

### **我們的營運地點**

我們的運營主要透過我們於香港、美國及荷蘭的辦事處進行。目前，我們的香港辦事處為我們主要的營運基地，並擁有17名管理層及員工，彼等從事基金管理及交易活動（透過經香港副經理認可的持牌人員進行）、風險管理、技術開發、會計及財務、合規、銷售及營銷以及投資者關係活動。我們的美國辦事處位於芝加哥，擁有三名管理層及員工，彼等從事基金管理及交易活動（透過經美國副經理認可的持牌人員進行）、業務開發及合規職能。我們的荷蘭辦事處位於阿姆斯特丹，目前擁有五名管理層及員工，彼等從事定量研究、系統及技術開發、銷售及營銷以及投資者關係活動。最近，我們亦已委任於英國的投資解決方案主管，彼主要負責業務發展以及銷售及營銷活動，包括我們計劃在未來建立的結構化管理賬戶相關者。



## 業 務

我們的聯席投資總監及投資組合經理位於香港及芝加哥的辦事處，該等安排確保我們能夠基於24/5監控全球股票市場、識別市場機會以及有效地進行交易。我們在我們辦公地點部署並運行技術基礎設施及伺服器，以確保足夠的強韌性並以防萬一，以減輕任何一個地點的任何中斷所帶來的影響。將來，我們擬於獲得投資公司牌照後在荷蘭建立基金管理及交易能力，這將進一步增強我們的交易能力及強韌性，以確保無縫運作。我們亦打算在全球各地擴展業務，包括將來在英國設立新的代表處。有關更多詳情，請參閱本文件「未來計劃及[編纂]」一節。

### 提供投資管理服務的牌照及註冊

投資經理及副經理提供投資管理服務構成其所營運的司法權區內的受規管活動，因此須遵守相關法律及規例以及主管監管機構頒佈的規則、守則及指引，包括證監會、開曼群島金融管理局、證券交易委員會、金融業監管局（「FINRA」）、商品期交會、全國期貨協會及愛爾蘭中央銀行。

為進行受規管活動，投資經理及副經理以及為其執行此類受規管活動／職能而獲得認可的人員必須獲得主管監管機構的適用牌照、註冊及／或批准。於最後實際可行日期，本集團持有以下牌照、註冊及批准，並作出以下具報進行有關受規管活動。

公司名稱	主管機構 (司法權區)	註冊/ 牌照證號	受規管活動	註冊/ 授權日期
<b>投資經理</b>				
True Partner Advisor Limited	開曼群島金融 管理局 (開曼群島) <sup>(1)</sup>	1593524	證券投資業務	開曼群島金融 管理局註冊 日期：二零二零年 一月一日
	商品期交會及 全國期貨協 會(美國)	全國期貨 協會ID： 0472846	商品基金 經理	商品期交會註冊 日期： 二零一四年 六月三十日 全國期貨協會 會員資格日期： 二零一四年 六月三十日

## 業 務

公司名稱	主管機構 (司法權區)	註冊/ 牌照證號	受規管活動	註冊/ 授權日期
<b>香港副經理</b>				
True Partner Advisor Hong Kong Limited	證監會(香港)	中央編號：AVJ699	第9類(提供資產管理)受規管活動 <sup>(2)</sup>	牌照日期： 二零一零年 九月三十日
	愛爾蘭中央銀行 (愛爾蘭)	參考編號：C178575	代表愛爾蘭授權投資 基金的投資經理	許可日期： 二零一八年 三月二十六日
	金融行為監管局 (英國)	具報ID：835/ 公司參考編號： 662680/產品 參考編號：662681	在國家私人配售制度 下的非歐洲經濟區 另類投資基金經理 的營銷	具報確認日期： 二零一四年 八月十五日
	荷蘭金融市場 管理局(荷蘭)	-	非歐盟另類投資基金 經理的營銷	具報確認日期： 二零一六年 七月十八日
<b>美國副經理</b>				
True Partner Capital USA Holding, Inc.	證券交易委員會及 FINRA(美國)	證券交易委員 會文件編號： 801-107958  FINRA CRD編號： 283176	註冊投資顧問	證券交易委員會 註冊日期： 二零一六年 六月十七日
	愛爾蘭中央銀行 (愛爾蘭)	參考編號：C179277	代表愛爾蘭授權投資 基金的投資經理	許可日期： 二零一八年 四月九日

## 業 務

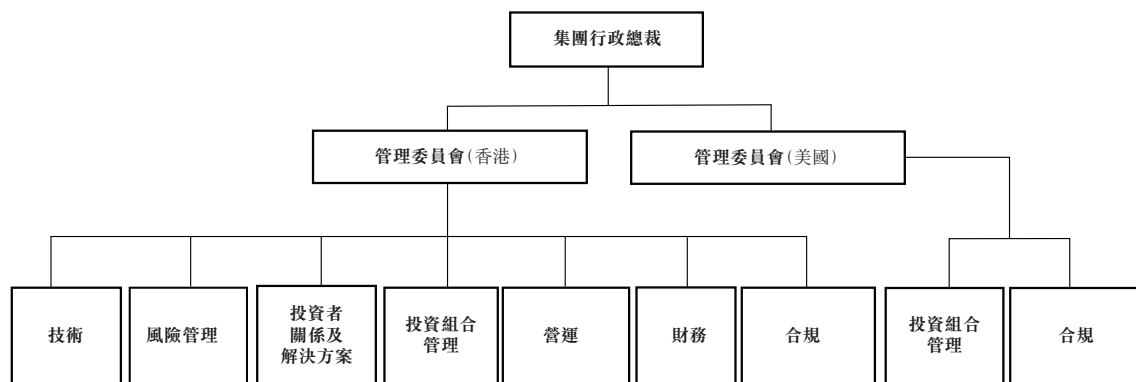
附註：

- (1) True Partner Advisor Limited於二零一一年二月十四日根據證券投資業務法(二零一零年修訂本)第5(2)條及附表4註冊為豁免人士。根據證券投資業務法(二零一九年修訂本)，True Partner Advisor Limited於二零二零年一月一日根據證券投資業務法(經修改及修訂)第5(4)條及附表4註冊為經註冊人士。
- (2) 該牌照受持牌條件所規限：持牌人不得持有客戶資產，且應僅向專業投資者提供服務(定義見證券及期貨條例及其附屬法規)。
- (3) True Partner Fund在瑞士由OpenFunds Investment Services AG代表，該機構已獲得瑞士金融市場監管局(「FINMA」)發牌作為在瑞士擔任外國集體投資計劃的代表。
- (4) 香港副經理及投資經理因屬於一九九二年證券交易委員會工作人員不行動函件中所述授予Uniao de Banco de Brasileiros S.A.的寬免及相關不行動函件下的美國副經理的「參與聯屬人」而獲豁免向證券交易委員會註冊(IM-INFO-2017-013)。根據商品期交會規則4.14(a)(10)，香港副經理及美國副經理獲豁免向商品期交會註冊。

上述牌照、註冊及批准並無到期日。此外，我們亦是另類投資管理協會有限公司(「AIMA」，其為另類投資行業的國際機構)的成員。

### 我們的團隊及組織架構

下圖載列本集團的組織架構。



### 我們團隊的角色及責任

#### 投資組合管理團隊

於最後實際可行日期，投資組合管理團隊由聯席投資總監Tobias Benjamin Hekster先生及Godefriedus Heijboer先生領導，並由位於香港及美國的八名成員組成。投資組合管理團隊的職能是根據定量模型及交易策略、定量研究、市場研究以及監察交易倉位及情況風險而制訂投資組合及交易決策並執行有關決策。我們的聯席投資總監負責與技術團隊協調、投資者盡職審查會議及投資者溝通。我們亦僱用一名高級投資組合經理、一名高級定量交易員及一名投資組合經理。

---

## 業 務

---

有關Tobias Hekster先生及Govert Heijboer先生(我們的聯席投資總監)以及Johan Cornelissen先生(我們的高級投資組合經理之一)的資格，請參閱本文件「董事及高級管理層」一節。我們的投資組合經理須具備(i)符合適用法律及／或主管監管機構規定的持牌資產管理人能力要求的資格；(ii)定量領域的學位；及(iii)投資組合管理經驗，能夠理解量化投資研究、衍生品定價理論及優化技術。

### 營運團隊

於最後實際可行日期，營運團隊由營運總監Remco Janssen先生領導，並由位於香港的三名成員組成。營運團隊的職能是每日核對每個賬戶的每宗交易、現金及交易倉位進行對賬，處理可能出現的相關事宜、計算影子資產淨值、審查管理人提供的資產淨值、編製不同的每日報告，包括風險報告以呈交管理層、處理與資產管理相關的行政事務、編製並分發資料表予投資者、處理營運投資者的查詢，並就營運事宜與管理人及主經紀進行溝通。營運總監負責協調營運軟件更新、與新的外界人士進行業務開發、處理投資者的營運盡職審查查詢並與技術團隊協調。

### 技術團隊

於最後實際可行日期，技術團隊由技術總監Roy van Bakel先生領導，並由位於荷蘭及香港的六名成員組成。技術團隊的職能是開發內部交易技術、技術維護、技術／資訊科技支援、資訊科技基礎建設、實施定量研究模型及網絡安全。技術總監負責軟件開發、軟件維護、定量研究、作為資訊科技負責人的後備人員，並與我們的營運及投資組合管理團隊進行協調。我們的全球研發負責人Thorsten Gragert先生負責軟件開發、定量研究、與我們的營運團隊及投資組合管理的協調。我們的資訊科技負責人負責系統／網絡架構、硬件及網絡安全。我們亦僱用三名高級開發人員。

### 風險管理團隊

於最後實際可行日期，風險管理團隊由技術總監Roy van Bakel先生領導，並由分別位於香港及荷蘭的兩名成員Roy van Bakel先生及Thorsten Gragert先生組成。風險管理團隊的職能包括基於量化表監控交易倉位及情況風險限額、減少風險限額違規並向各方報告風險。Roy van Bakel有權干預交易的進行及執行。風險管理團隊亦是技術團隊的成員，我們的風險管理職能通過「Observatory」功能整合至我們本身開發的交易技術平台中。有關Observatory的資料，請參閱本文件中「業務－我們的技術平台」一節。

---

## 業 務

---

我們已成立風險委員會，以識別、評估及管控營運產生的風險以及檢討政策。有關進一步資料，請參閱本文件中「業務－風險管理及內部控制－風險管理」一節。

### 合規團隊

於最後實際可行日期，合規團隊由兩名成員組成，即分別位於美國及香港的合規總監Edward Donnellan先生及財務總監黃女士。合規團隊的職能是監察及監督監管合規情況及道德標準。香港證監會的合規事務主要由黃女士處理，所有其他合規事務則主要由Donnellan先生處理。

合規的目標是：(a)制訂涵蓋相關法律及監管規定的程序並確保有關程序緊貼最新規定；(b)通過適當培訓，確保本集團的僱員對政策及程序具備適當的知識及意識；(c)就遵守內部程序提供指引及意見；(d)監察內部政策及程序的遵守情況；及(e)向相關實體的負責人員及董事會報告涉嫌違反法律或監管規定或我們的內部控制的行為，而有關負責人員及董事會將負責確定本集團或僱員是否存在重大不合規行為而需要向相關監管機構報告並採取任何糾正行動。

### 財務團隊

於最後實際可行日期，財務團隊由財務總監黃女士領導，並由位於香港的四名成員組成。財務及管理團隊的職能是處理旗下公司的所有現金流量、發票、所有會計事務及所有行政事務。

### 投資者關係及解決方案團隊

於最後實際可行日期，我們的投資者關係及解決方案團隊由三人組成，分別位於全球多地。投資者關係及解決方案團隊負責業務發展以及銷售及營銷活動，包括籌辦投資者會議及支援我們的投資者關係數據庫。有關本集團銷售及營銷活動的資料，請參閱本文件「業務－銷售及營銷」一節。

於最後實際可行日期，我們於香港、美國、荷蘭及英國聘用26名員工。我們認為我們的團隊對業務成功至關重要。通過匯聚團隊眾人的專長，我們能夠將期權及波幅交易與先進軟件工程相結合。我們的高級投資組合管理團隊成員在不同市場進行期權交易方面具備豐富經驗。由於我們的團隊成員來自期權市場作價買賣的背景，因此在波幅、期權、流動性及投資組合管理方面與來自投資銀行背景的資產經理相比有不同的觀點，此促進我們發展本身的交易策略。我們的高級技術團隊在自營交易及技術開發方面具備超過十年經驗。憑藉彼等在為期權莊家構建軟件方面的經驗，彼等積累在開發交易軟件、波幅模型及定量數據庫方面的知識及專業訣竅。我們認為，

## 業 務

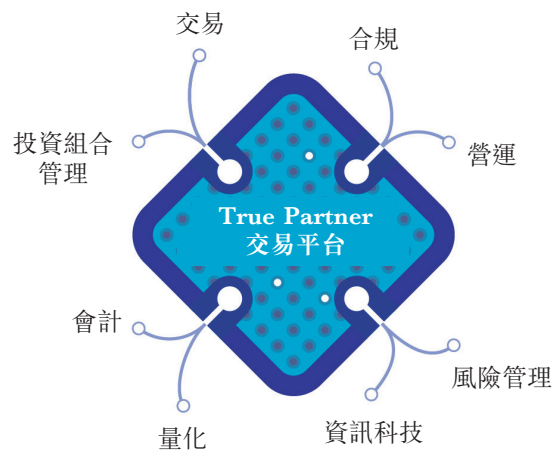
彼等的知識、專業訣竅及經驗讓本集團能夠開發出具有期權模型及實時風險管理的先進技術框架。此外，我們的高級管理層成員已建立並保持穩定的工作關係，且並肩合作多年。

### 我們的技術平台

董事相信技術是我們業務的重要元素，而技術平台對於我們對所管理的不同基金採取之交易策略的實施至關重要。我們的內部技術及軟件開發團隊主要通過我們的附屬公司T8 Software Consulting Limited委聘，致力於開發、支援及管理我們的交易平台（T8對沖基金交易平台）以及相關的專有軟件及交易架構。

通過我們的技術平台，我們的投資組合經理可以通過24小時連接全球股票及衍生工具市場以及交易所，並且可以同時進行交易、管理投資組合及實時監控風險。此為通過開發已嵌入我們技術平台中的五個關鍵模塊實現，即：(i) Typhoon Trader®—為交易而開發的前端系統及界面；(ii) Observatory—實時風險管理系統；(iii) Solunar—後台系統，可以與第三方進行交易倉位、交易及現金對賬，並支援合規、會計及其他業務職能；(iv) Quant—數據倉庫，用於儲存歷史交易及波幅數據；及(v) Nitro—系統的中央「神經系統」，將所有不同的模塊整合至一個中央化平台，並具有高度可擴展性及敏捷性，可實現風險隔離及頻密更新。

我們的技術平台高度一體化，並與主要服務供應商及提供者（包括主經紀、數據供應商及管理人）建立連接，以服務及支援所有營運部門及主要業務職能，如下圖所示。



---

## 業 務

---

### 技術平台的關鍵模塊

我們的專有技術平台的關鍵模塊如下：

- (i) **Typhoon Trader®**：此為具有自行開發界面（稱為Nitro Web）的前端交易系統，讓投資組合經理能夠於交易時間內以一個屏幕集中管理在主要股票及衍生工具市場及交易所上交易的股票及衍生工具（屬多種資產類別及以多種貨幣計價）投資組合的全球交易倉位。該系統已牢固嵌入以下關鍵功能／特點：
- **市場數據存取及處理應用**：我們自行開發的市場數據網關將數據供應商的實時數據饋送中使用的不同協定轉換並歸一化為適用於我們整個技術平台的統一標準，並讓我們的投資組合經理能夠實時獲得、存取及同步監控與全球不同股票及衍生工具市場的多種資產類別中的交易所買賣股票、衍生工具及ETF有關的數據；
  - **交易執行能力**：通過與自動經紀商及主經紀提供的電子直達市場安排設施的連接，以及有關經紀所使用協定的標準化，我們的投資組合經理能夠以單一介面執行（發出、修改及取消）與在全球不同股票及衍生工具市場以多種貨幣計價之多種資產類別的交易所買賣股票、衍生工具及ETF的交易；
  - **定價及期權模型**：技術平台內置強大的內部定價及期權模型，模型計算並顯示實時理論價格、引伸的波幅曲面以及針對技術平台上交易的衍生工具的不同量化因素（或Greeks）的風險敏感度數據，以及提供針對特定衍生合約的進一步數據分析的定制功能，這對我們投資組合經理的交易決策而言屬重要的輸入。波幅交易模型的建立是為利用我們投資組合經理在市場作價買賣方面的多年經驗此內部知識以重新擬合波幅曲面。此定價模型讓我們的投資組合經理可以動態地使用我們的投資策略以審視及實現套利機會；
  - **分析及機會發現**：系統提供實時分析工具，以偵測機會並向投資組合經理發出提示（包括在Quant（見下文）所提供的歷史數據的支持下，不斷掃描全球不同波幅曲面之不同衍生工具或指數間的市場運作中實時定量相對波幅比較的工具），這對於我們的投資組合經理的交易決策甚為重要；
  - **交易倉位管理**：系統支持實時交易倉位的交易匯總，並提供多幣種支持；提供交互式實時一覽投資組合結餘、交易倉位、盈虧及購買力的能力，讓我們的投資組合經理能夠更從容有效地作出明智的交易決策，對於彼等持續管理全球交易倉位（包括執行對沖策略）至關重要；

## 業 務

- **買賣盤分配**：系統具有買賣盤分配工具，讓我們的投資組合經理可以同時為多個基金及管理賬戶落盤，同時確保按公平及衡平的基準分配（基於預定參數作出，當中參考特定基金或管理賬戶的投資策略、目標及指標）；
  - **交易前風險控制**：為減輕因無心之失造成的操作失誤所引起的風險，並確保交易在預定的限額內，系統已確立穩固的保障及限制，並在落盤時強制執行交易前的風險及限額檢查（參照交易買賣盤的大小及價格）；及
  - **並行及無縫的全球聯通**：本集團管理的投資組合的交易倉位可在每個交易日從全球多個接入點實時24小時無縫並行管理。
- (ii) **Observatory**：此為實時風險管理系統，可匯總各個投資組合的風險概況，並為我們的團隊提供所有未平倉全球交易倉位的實時全球風險概觀。該系統嵌入以下功能／特點：
- **風險交易倉位正常化**：將風險概況標準化為單一貨幣，以涵蓋投資組合的所有全球交易倉位；
  - **自動監控及警報**：允許建立規則以讓系統發出警報，並在遇到若干與風險相關的觸發因素或參數時以聲音、電子警報及／或快照的形式向我們的投資組合經理發出提示；
  - **風險情況分析**：可以進行情況分析，以審視風險概況及對投資組合的影響，此可能是由於可量化因素（例如，全球交易倉位的相關因素及波幅）的不同變動引起。
- (iii) **Solunar**：此為後台系統，支援我們的合規、營運及管理功能：
- **交易倉位、交易及現金對賬**：系統可以每天與主經紀及基金管理人進行交易、交易倉位及現金的對賬及比較；
  - **合規**：系統提供不同合規工具，並生成不同自動化報告及審核日誌，以支援合規部門的合規檢查及流程；
  - **行政支援**：系統能夠提供其他管理支援，例如為基金管理人提供日常交易檔案；及
  - **會計**：系統可以對我們的基金及管理賬戶進行影子淨資產值計算，以支持財務工作及會計部門的分析。



## 業 務

- (iv) **Quant**：此為我們的數據倉庫及定量數據庫，用於儲存歷史交易及波幅數據。有關歷史數據有助於校準我們的投資策略參數(例如在發現機會與我們的分析工具起補足作用)；及
- (v) **Nitro**：此為我們技術平台的「神經系統」，其將我們所有不同的模塊整合至一個中央化平台，而其設計本質上是可擴展及模塊化的，以促進頻密更新並確保風險隔離。請參閱下文「我們技術的可擴展性、敏捷性及安全性」一段以了解進一步詳情。

通過我們的專有技術平台，我們的投資組合經理將能夠有效地訪問及監控實時資料，並對Typhoon Trader模組(其檢測並向我們的投資組合經理提示機會，通過專有的輸入數據及來自Quant模組的參數(乃通過輸入存儲在我們定量數據庫中的歷史資料進行校準)以系統中的定價及期權模型來感知有關機會))中的分析工具所提示的機會發出警報。當機會被我們經驗豐富的投資組合經理認可時，可通過Typhoon Trader直接透過主經紀的直接市場准入，以通過我們的訂單分配工具分配予我們的基金的訂單，建立及處理交易倉位。由此，我們的投資組合及風險經理可有效地監控風險狀況，並通過Observatory進行風險情景分析，使我們的投資組合經理能夠平倉或校對我們的交易倉位，以將收益貨幣化及／或減輕風險／虧損。我們的技術平台乃由我們的技術及軟件開發團隊以專業知識及相關經驗定制及開發，其效率從我們管理的基金在業績方面超越許多同行的能力中可見一斑(這證明我們的技術平台能夠提供有關交易策略及交易成本的洞察力，以及準確識別市場低效率，以促進我們主動交易的特定方式)。

誠如本文件「未來計劃及[編纂]」一節所述，我們擬在日後推出新的基金、管理賬戶及結構性管理賬戶時，利用並繼續提升我們的技術。我們不受地域限制，能夠在不同交易地點重複利用我們的技術。

### 我們的技術及軟件開發團隊

我們的技術及軟件開發團隊由Thorsten Gragert先生及Roy van Bakel先生領導，二人在高頻交易(HFT)行業的作價買賣領域經驗豐富。特別是，Thorsten Gragert先生早在一九九七年便已著手交易、定價及風險管理的軟件開發工作，且二人在二零零六年之前一直擔任Sfiss Financial Technology B.V. (SFT)(商業上稱為AtomPro)的技術總監，在此期間，彼等領導風險管理軟件的軟件開發，讓莊家從場內交易過渡至基於屏幕的自動交易。AtomPro隨後併入Saen Options，後者是一家領先的獨立自營交易公司，亦是歐洲衍生工具市場中一家主要專注於技術的主要流動性提供商，而彼等在Saen Options領導一支開發人員團隊。其後All Options(一家在歐洲市場具有重要地位的衍生工具交易公司)於二零零九年收購Saen Options，而Gragert先生繼續在All Options進行內部軟件開發管理。自二零一零年以來，Van Bakel先生將軟件開發的重點從作價買賣轉移至涉及相對價值波幅的市場受價策略，這對我們今天使用的獨特且高度複雜的技術平台的發展至關重要。

---

## 業 務

---

於最後實際可行日期，該團隊由六名專職員工組成（約佔我們總員工的23%），共計擁有數十年的相關經驗。團隊匯聚的專業訣竅、專門知識及專有技術是為我們特定交易方式開發的自營交易技術的根基，我們相信我們在技術上的投資以及我們的整體技術實力，讓我們在競爭中得享顯著優勢。我們的團隊在作價買賣方面的專門知識及經驗令此方面的優勢更為明顯，此可以確保技術平台的設計、結構及校準可以專門針對我們的投資策略及流程進行定制。

我們的整個技術平台（包括我們的交易、定價、風險管理及後台支援軟件）由位於荷蘭阿姆斯特丹以及香港的技術及軟件開發團隊內部開發。我們相信，我們對專有技術的使用可以減少在嘗試更新軟件時對外部技術供應商的依賴或其他潛在問題。

### **多年來我們對專有技術平台的開發及維護**

我們的技術團隊在開發、維護及支援全自動低延遲莊家交易系統方面有著多年的經驗。誠如本文件「業務－我們的技術平台－我們的技術及軟件開發團隊」一節所述，我們的技術及軟件開發團隊－由六名擁有數十年相關經驗的專業人員組成－由Thorsten Gragert先生及Roy van Bakel先生領導，彼等於加入本集團前已在高頻交易(HFT)行業擁有豐富的市場經驗，並曾共同工作多年。有關Gragert先生及van Bakel先生的詳細履歷資料，請參閱本文件「董事及高級管理層」一節。我們的技術團隊已與我們經驗豐富的投資組合管理團隊一起（例如在用戶及設定有關系統的要求及規格方面）開發我們的交易系統。該等團隊的若干關鍵人員在加入本集團之前曾在其他業務中一起工作。此背景及我們的技術團隊及投資組合管理團隊之間的短距離溝通，使我們能夠從二零一零年開始有效地建立我們的交易系統。我們的交易系統與本集團一起成長。於我們的交易系統開始時，我們僅需要支援一個辦公室及一個交易賬戶，而我們的交易策略亦不需要與先前的莊家系統一樣的任何低延遲或自動交易功能。因此，我們能夠迅速開發出一個交易系統，支援一個市場資料供應商、一個主經紀、基本衍生品定價模型及一個風險管理模組。多年來，我們的交易系統隨著業務的發展而成長，我們的技術部門開發許多功能，包括：支援多個市場資料供應商、支援多個主經紀、支持多個辦事處、支持多個基金／賬戶、風險管理的模型增強及用戶介面增強。過去幾年，隨著我們的基金管理業務的加速增長，我們的科技人員數目增加，使我們的交易系統開發的增長與業務的增長一致。

---

## 業 務

---

### 我們技術的可擴展性

我們的交易平台固然高度定制，但亦具有可擴展性，可以配合不同投資策略的使用（涉及不同的衍生工具、資產類別及地域市場），因此，我們的技術平台有潛力針對使用各種策略的不同熟練及／或特別專注特定產品、資產類別、地域市場的市場參與者進行定制並供其採用。因此，董事相信，通過許可及／或提供持續的維護、支援及諮詢服務，技術平台的潛力在未來有可能轉化為收益。

### 定量研究

為評估、增強及研究新的模型及交易策略，我們收集有關交易執行、歷史（引伸）波幅曲面及市場工具的時間序列的歷史數據。此數據將用於盈虧說明、模型校準、回測及其他研究項目。使用的技術包括數學優化、統計及計量經濟學技術以及基於人工智能（「人工智能」）的機器學習技術。研究結果繼而由投資組合經理應用，以增強我們的交易策略。

### 我們技術的穩定性及安全性

我們技術平台中使用的軟件是通過連續的整合管道構建，而為確保質素，所有新代碼或代碼更改均經過同行評審，並且必須在部署之前通過若干自動化測試。我們的技術平台通常採用模塊化設計，此讓我們能夠持續不斷地獨立測試以及更新、改進及附加功能，而不會干擾我們正在進行的業務活動。特別是，我們的技術平台採用雲原生技術，因此我們的若干應用程式可以在我們的內部伺服器中部署為輕量級軟件容器（彼此隔離並捆綁其本身的軟件、責任及配置文件的軟件包）及微服務（安排為鬆散耦合服務的集合，有關服務使用最適合功能且可獨立部署的語言和框架獨立開發，但可以在應用程序運行時相互發現，從而創建可以高效，高性能地擴展的彈性基礎結構和應用程序體系結構），實現輕易擴展應用程式，並方便我們的工程師進行頻密更改—開發人員可以獨立對待每項服務，此解耦讓彼等可以專注於每項服務的核心功能以提供細粒度的功能。以上的模塊化結構加上雲原生應用程式並不特別倚重特定的作業系統或機器，並且在更高的抽象級別上運行，可從根本上減低停機對我們的交易活動造成的風險或因若干個別模塊中斷而造成的損害的風險。

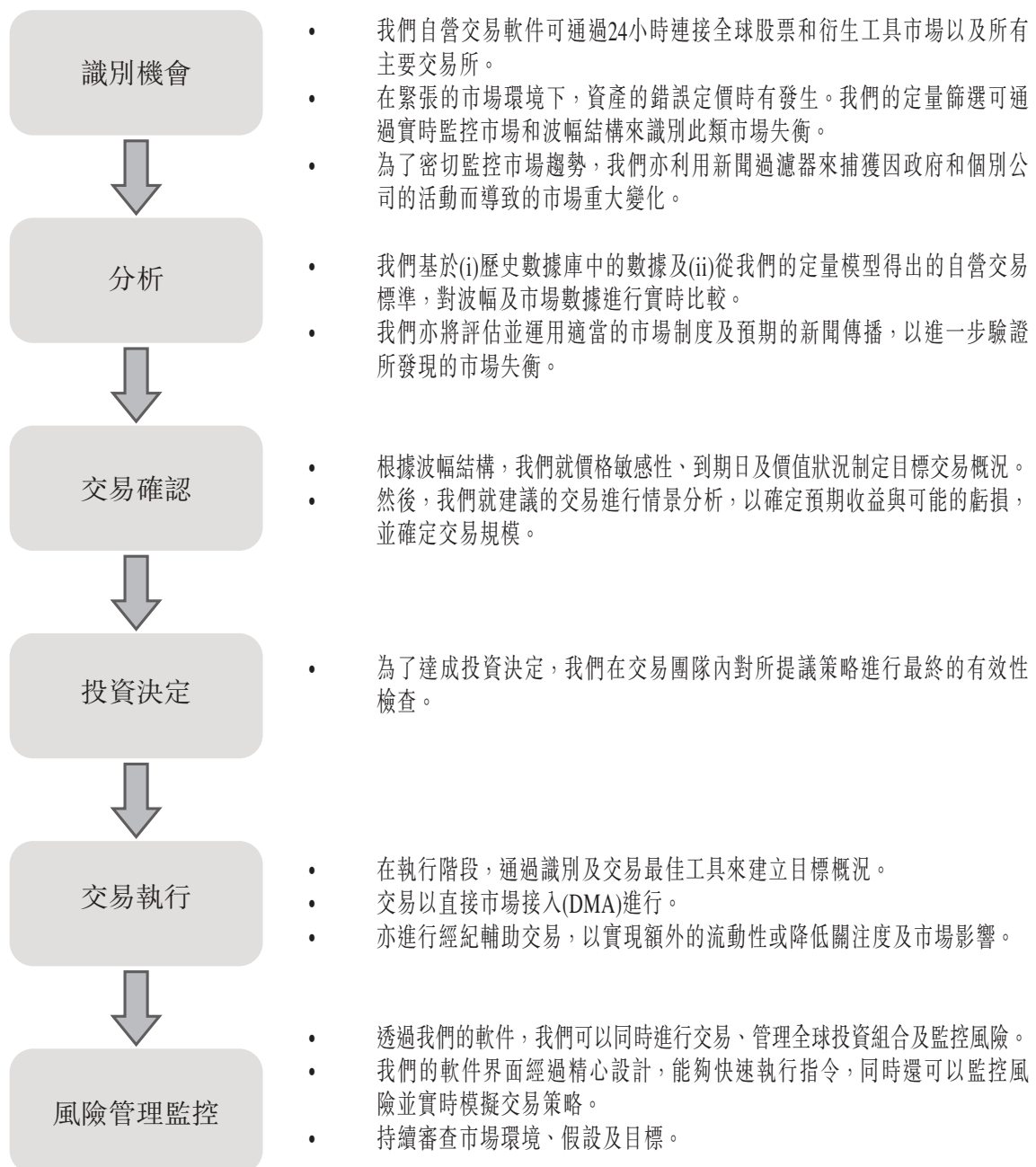
為確保我們的技術平台一直在我們營運的多個地點上線及正常運行，我們通過位於不同地點的安全數據中心寄存的私有雲端設施而設計強韌性。有關強韌性對於確保交易更流暢、更靈活以及在部分伺服器受到影響時仍不受干擾極為重要。在不久將來，我們擬進一步投資於我們的技術基礎架構，並創建更多的強韌性，以確保我們的系統更加安全。

## 業 務

我們的系統經過精心設計，可讓全球任何辦事處的合格專業人員對其進行聯通、維護及支援。我們相信我們已經制訂有效的災難恢復及業務應急計劃，旨在確保對我們的業務活動的干擾降至最低。我們的交易平台安全，而我們設有完善的資訊科技安全系統，旨在保護其不受技術平台內部及外部的攻擊。我們的交易平台通過不對公眾開放的安全專線與主經紀連接，從而降低安全風險及未經授權的連接要求。

我們現時不出售、出租或賃用我們的技術平台或相關軟件。我們發現，在我們控制下操作及維護我們的技術平台及軟件所需的人員更少，並且可以更高效地完成工作；特別是，我們能夠發現問題並把握有效改進的機會。

### 我們的投資程序



---

## 業 務

---

### 不同基金和管理賬戶之間的交易分配過程

分配通常參考相關投資管理協議及私人配售備忘錄(如適用)中規定的投資目標及風險參數進行。如果交易產品適用於多個基金或管理賬戶，通常會根據相應基金及管理賬戶的資產淨值按比例分配，同時適當考慮資本風險(以及槓桿(如適用))及適用於為特定基金或客戶賬戶量身定制的適用策略。

倘若投資組合經理選擇同時買賣兩個或多個基金及／或管理賬戶，我們將盡可能使用Typhoon Trader®交易系統的指令分配工具以根據各個基金及管理賬戶最新可得的資產淨值而定的分配比率(適當考慮特定基金或管理賬戶的資金風險及適用波幅策略)自動快速連續地進行分配。

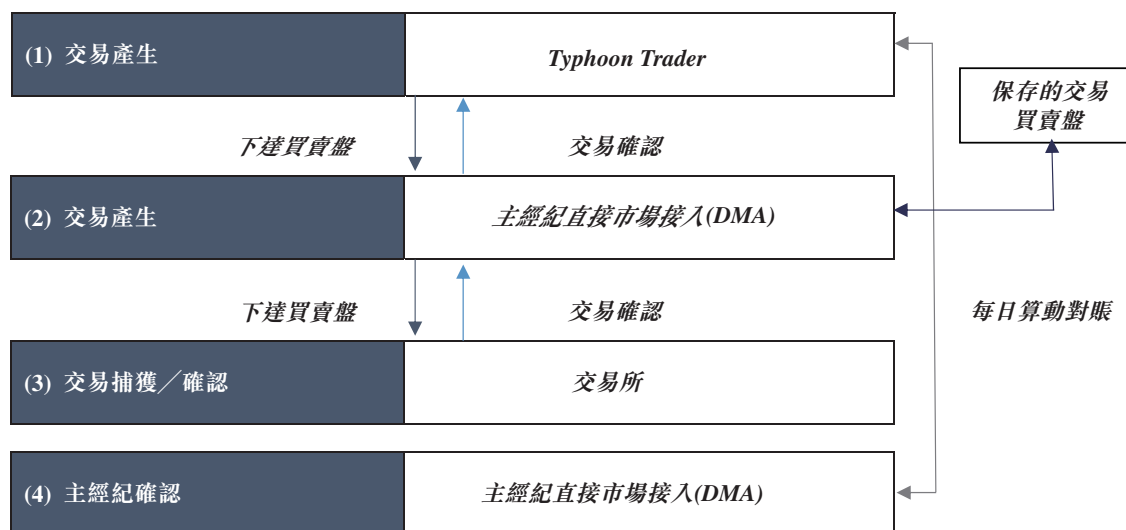
交易是在我們所管理基金及管理賬戶之間公平分配，並且由於費用結構及與投資者關係的歷史等因素，不會對任何特定的基金或管理賬戶提供優先處理。

### 營運程序

於整個交易週期中，採用了我們自己的自營交易技術系統，該系統可提供直通形式交易。有關Typhoon Trader®(為前端交易開發的系統和界面)以及Solunar(一個後台系統，支援與第三方之間的持倉、交易和現金對賬，並支援合規、會計和其他業務功能)的詳細資料，請參閱本文件「業務—我們的技術平台」一節。進行交易的原因有兩個：(i)增加／減少波幅價差倉位；及(ii)對沖交易。

## 業 務

基金交易週期的階段分為：(i)交易產生；(ii)交易執行；(iii)交易捕獲／確認；及(iv)主經紀確認／對賬。下圖列示基金的交易週期：



- (1) 我們的投資組合經理在Typhoon Trader中創建隨時可見及可取消的交易買賣盤。
- (2) 交易買賣盤透過Typhoon Trader及直接市場接入（「DMA」）下達。接受後，主經紀將把買賣盤發送到相關交易所。
- (3) 由相關交易所生成的交易確認消息被發送至主經紀，後者則通過DMA連接將該消息發送至Typhoon Trader。收到此消息後，Typhoon Trader將更新倉位狀況。
- (4) 我們的營運團隊每天都會使用內部軟件Solunar自動將Typhoon Trader的現金餘額、交易及未平倉交易倉位與主經紀的各客戶賬戶進行核對。Typhoon Trader及主經紀的客戶賬戶之間的差異由我們的營運團隊會即時跟進。

於最後實際可行日期，我們尚未發生任何重大交易中斷。

### 主經紀

於往績記錄期，我們主要委聘Bank of America Securities（前稱Bank of America Merrill Lynch）及另一家環球投資銀行為我們的主經紀，有關經紀合共佔往績記錄期交易量的99%以上。除該等兩名主要的主經紀外，我們亦委聘若干其他主經紀（主要出於備用目的）。

根據讓與協議（主經紀據此代表我們執行交易），經紀協助交易乃讓與主經紀。我們的主經紀在眾多市場上都有直接執行股票、期貨及期權的能力。除代表我們執行交易、提供自動交易確認及保管服務外，主經紀亦向本集團提供每日報表，包括所有交易及未平倉交易倉位的報表。有關交易執行及確認程序的資料，請參閱本文件「業務－我們的投資程序－營運程序」一節。

---

## 業 務

---

我們所有的主經紀均為獨立第三方。我們的香港副經理及美國副經理已實施最佳執行政策。

我們的香港副經理根據內部標準維護批准的經紀名單，而我們的投資組合經理僅向出現在名單中的經紀下買賣盤。在為每宗交易選擇經紀時，我們會根據最佳判斷來選擇最有能力提供最佳執行的經紀，即在執行交易盤時獲取所有類型金融工具的最佳可用條款，同時考慮價格、成本、結算的速度及可能性、買賣盤的大小及性質以及任何其他相關考慮因素。高級管理層及負責合規的主管人員（「MIC」）定期檢查各經紀的表現。投資組合管理團隊、營運團隊及負責合規的MIC根據各經紀的特性檢討我們的佣金，以根據所提供的服務釐定所支付的佣金是否合理。

當選擇經紀交易商時，我們的美國副經理亦為我們的投資者尋求最佳執行。我們致力於獲得任何單個交易的最佳執行價格及佣金，視乎我們基於經紀交易商先前及未決交易評估經紀交易商的可靠性及能力的判斷、經驗及知識。我們的美國副經理的聯席投資總監負責監視公共證券交易，以確認我們遵守有關最佳執行的受信責任。合規總監將至少每年審查與我們的經紀交易商之間的關係，並與聯席投資總監進行磋商，以確定最佳執行職責是否得以履行。

### 結算

主經紀負責通過我們與他們保持的現金及證券賬戶來促成結算來自我們香港副經理及美國副經理提交的買賣及交易。在此而言，主經紀應負責就有關所執行買賣將存入相關賬戶的現金或證券轉移給交易對手，並可藉信貸及證券借出工具代表香港副經理及美國副經理結算交易，惟相關賬戶須有足夠保證金。

### 現金管理

我們主要透過主經紀持有True Partner Fund及True Partner Volatility Fund的現金結餘，以捕捉日內機會，且受估值折扣所規限。我們亦根據需要在託管銀行的各個賬戶中保留現金結餘，以用於贖回及第三方支付款。

從基金各銀行賬戶中贖回及第三方支付款僅可根據本公司財務總監、投資總監、營運總監及風險經理中的任何兩位的批准進行，而任何電匯及往來於主經紀處之現金或證券賬戶付款則僅可根據本公司財務總監和投資總監以及／或高級投資組合經理的批准進行。有關本公司基金的任何贖回要求僅可向基金管理人及投資經理的一名董事提出，並根據他們的批准下進行。

---

## 業 務

---

### 管理人

各基金已委任管理人支持基金的運作。於往績記錄期，我們委聘Maples Fund Services (Cayman) Limited及其代表Maples Fund Services (Asia) Limited，代表我們所推出基金的管理人。

基金管理人的職責通常包括(但不限於)：備存、維護及提供可供查閱的基金登記冊；安排配發、發行、轉讓、轉換、贖回、撤回及購買股份／權益；準備新股票；執行與現有及潛在投資者有關的反洗錢程序；安排向基金投資者支付股息，並處理分配及贖回款項；安排支付代表基金收到的款項，包括處理認購收益；釐定資產淨值；根據資產淨值計算管理費及表現費；編製財務報表；向投資者分發文件，包括通函、會議通知、報告及財務報表。一般而言，基金將其認購及贖回／銀行賬戶的操作委託予管理人。從該等賬戶中向第三方付款需獲得管理人的授權。

### 我們管理的基金

於整個往績記錄期及直至最後實際可行日期，我們管理我們以兩個主從結構推出的六個基金，並透過投資管理及諮詢服務協議參與管理兩個聯合品牌基金及四個管理賬戶(其中兩個管理賬戶及一個聯合品牌基金已終止)。有關基金的詳情概述如下：

#### 我們的基金

- (i) **True Partner Fund**：該基金於二零一一年七月二十日發起成立，最初為一個單行基金，但於二零一九年八月改組為主從結構，其後True Partner Fund成為兩個聯接基金的主基金，兩個聯接基金即(i)True Partner Offshore Fund，一家供非美國投資者及美國免稅投資者投資而成立的開曼群島獲豁免公司；及(ii)True Partner Onshore Fund, LP，一家供美國應稅投資者投資而成立的合夥企業，由投資經理的一間全資附屬公司True Partner Onshore Fund GP, LLC作為普通合夥人。於此結構下，兩個聯接基金將其資產(包括從投資者籌集的資本)基本上全部投資於主基金。



## 業 務

該等基金的投資策略未相對價值波幅，據此，我們的投資組合經理將致力於在保持對市場整體方向的淨風險較低的同時取得絕對回報，以期購買價格相對較低的期權，並出售價格相對較高的期權，然後相應地積極對沖所產生的期權倉位。整體波幅風險乃為中性，該策略要求以中等交易頻率進行積極的定量交易，並通過買賣相應期權的基礎工具對整體市場定向風險進行動態日內對沖。所有交易的產品均於交易所上市，並被認為具有相對較高的流動性。

下表概述有關該等基金的主要資料：

基金實體： True Partner Fund (主基金)  
True Partner Onshore Fund, LP (在岸聯接基金)  
True Partner Offshore Fund (離岸聯接基金)

基金結構： 主從基金結構

推出日期： 二零一一年七月二十日

地理範圍： 全球投資組合乃源自兩個地點(香港及芝加哥)交易，所有市場使用一本合併的交易冊

該基金交易全球的上市股票指數期權、超高市值股票單一名稱期權及相應的基礎期貨、證券及ETF，主要投資於尚不成熟且通常提供更多套利機會的亞洲市場

於二零二零年七月三十一日 283.9百萬美元  
(即就此項資料而言的  
最後實際可行日期)的  
資產管理規模：

投資者概況： 於二零二零年六月三十日：

- 退休金計劃／基金
- 家族辦公室
- 集合投資計劃
- 捐贈基金／基金會／慈善機構
- 高淨值個人
- 我們的附屬公司True Partner Advisor Limited

基金管理人： Maples Fund Services (Cayman) Limited，  
香港代表：Maples Fund Services (Asia)  
Limited

基金管理人的司法權區： 開曼群島  
代表：香港

## 業 務

- (ii) **True Partner Volatility Fund**：該基金於二零一六年九月發起成立，其結構為主從結構，由True Partner Volatility Master Fund擔任兩個聯接基金的主基金，兩個聯接基金即(i) True Partner Volatility Fund，一家供非美國投資者及美國免稅投資者投資而成立的開曼群島獲豁免公司；及(ii) True Partner Volatility U.S. Fund, LP，一家供美國應稅投資者投資而成立的合夥企業，由投資經理的一間全資附屬公司True Partner Volatility Fund GP, LLC作為普通合夥人。

該等基金的結構與上述True Partner Fund的主從結構類似，投資目標亦類似，目的是通過以單一交易冊買賣跨時區的全球上市證券及衍生工具，尋求持續的絕對回報，跨多個交易所識別及交易相對低估及高估的期權，以及持續對沖定向風險。可是，此投資策略較為不同，因為其側重多頭波幅，即表示與相對價值波幅策略相比，此交易策略與股票有更多的反比例（即於相關證券有重大變動時獲利，例如股票市場下行）。側重多頭波幅代表基金的多頭波幅（即好倉）一直較空頭波幅（即淡倉）多。由於好倉的價值一般因其臨近到期日（通常稱為「時間耗損」）而隨時間失去外在價值，側重多頭波幅表示基金可自僅持有多頭波幅倉位或側重多頭波幅所導致的時間耗損而產生虧損。為減輕時間耗損的影響，基金策略包括波幅價差交易（涉及好倉及淡倉），以產生回報。

下表概述有關該等基金的主要資料：

基金實體：	True Partner Volatility Master Fund（主基金） True Partner Volatility U.S. Fund, LP（在岸聯接基金） True Partner Volatility Fund（離岸聯接基金）
基金結構：	主從基金結構
推出日期：	二零一六年九月一日
地理範圍：	全球投資組合乃源自兩個地點（香港及芝加哥）交易，所有市場使用一本合併的交易冊
	該基金交易全球的上市股票指數期權、超高市值股票單一名稱期權及相應的基礎期貨、證券及ETF，主要投資於尚未成熟且通常提供更多套利機會的亞洲市場

## 業 務

於二零二零年七月三十一日 201.6百萬美元  
(即就此項資料而言的  
最後實際可行日期)的  
資產管理規模：

投資者概況：

於二零二零年六月三十日：

- 退休金計劃／基金
- 集合投資計劃
- 本公司執行董事

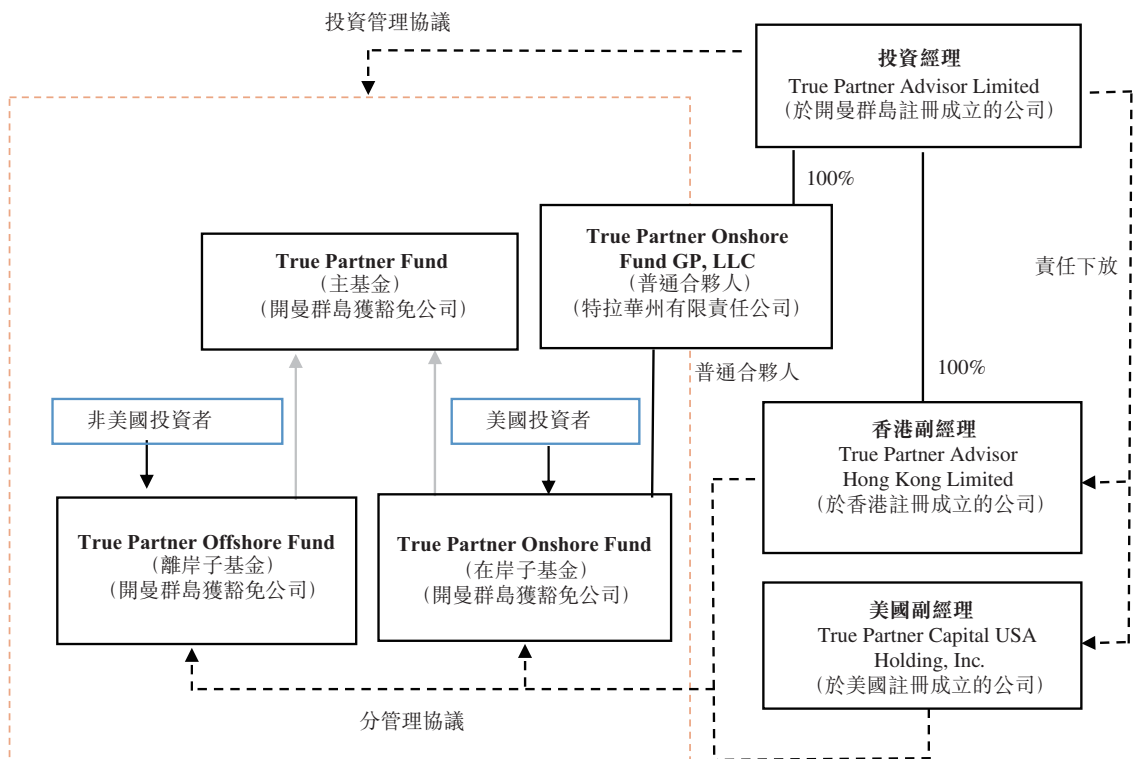
基金管理人：

Maples Fund Services (Cayman) Limited  
代表：Maples Fund Services (Asia) Limited

基金管理人的司法權區：

開曼群島  
代表：香港

下圖描述我們的True Partner Fund及其聯接基金的基金結構：



True Partner Volatility Fund具有類似結構，不同之處在於彼等擁有不同的聯接基金實體(即True Partner Volatility U.S. Fund, LP(在岸聯接基金)及True Partner Volatility Fund(離岸聯接基金))及在岸聯接基金的普通合夥人為投資經理的另一間全資附屬公司(即True Partner Volatility Fund GP, LLC)。

---

## 業 務

---

### True Partner Fund與True Partner Volatility Fund所應用的策略的主要差異

True Partner Fund與True Partner Volatility Fund均應用本集團的相對價值波幅交易策略。然而，兩隻基金的主要差異在於交易機會的預期規模。True Partner Fund傾向於將多頭波幅機會（即買入期權）的比例設定為與空頭波幅機會（即賣出期權）相同，而True Partner Volatility Fund則傾向於將多頭波幅機會的比例設定為大於空頭波幅機會（即買入期權多於賣出期權）。因此，倘True Partner Fund擁有「波幅中性」倉位，True Partner Volatility Fund則擁有「側重多頭波幅」。

這兩隻基金的差異亦可以通過以下兩個歷史上的市場震盪來說明：

- **「波動率末日」**：於二零一八年二月，市場在經歷最初的大幅波動後，隨後在月底前恢復到較為平靜的環境。本集團策略在該期間的主要驅動力來自於相對價值交易機會，是本集團策略表現良好的主要驅動力。在該等交易機會中，True Partner Fund對多頭波幅及空頭波幅的權重相當，而True Partner Volatility Fund則對多頭波幅相對於空頭波幅而言，顯得偏重。因此，在波幅劇烈波動的市場中，當波幅水平在月底前回落的時候，True Partner Fund的表現將優於True Partner Volatility Fund。於二零一八年二月出現此情況，True Partner Fund回報率為+21.4%，而True Partner Volatility Fund回報率為+19.5%。在該月，相當一部分的回報來自於若干市場波幅被相對地高估並回調至較低水平的機會。在該等機會中，True Partner Volatility Fund的空頭波幅倉位的比例比True Partner Fund小。
- **COVID-19大流行(二零二零年首季)**：二零二零年首季發生的事件較為持續，其中波幅大幅上升並持續走高。就True Partner Volatility Fund而言，抓住側重多頭波幅的相對價值交易機會，產生正面表現。因此，從邏輯上看，True Partner Volatility Fund於二零二零年首季的回報率+18.12%跑贏True Partner Fund的表現+13.27%。在該月裡，部分回報來自部分市場波幅被相對地低估的機會，在臨近月末追漲，波幅普遍大幅上漲的情況下，部分市場的波幅亦被帶動。在此情況下，True Partner Volatility Fund的多頭波幅倉位的比例較True Partner Fund為大。

## 業 務

### 全權投資管理授權下的資產管理

除由我們銷售及發起成立的基金外，我們亦與本身已成立基金的第三方訂立諮詢及投資管理協議。該等第三方可透過全權投資管理授權分配其傘形基金的子基金或其部分資產予我們管理。我們在管理此類資產或基金時採用的投資目標及方法通常與我們為True Partner Fund及True Partner Volatility Fund採用的投資目標及方法一致，即尋求資本增值，著重透過使用我們內部的定價模型及分析工具進行全球的上市證券及衍生工具交易以獲得絕對回報，儘管可能採用的投資策略就(其中包括)投資週期或波幅側重等在與全球股票市場的相互關係方面會因基金而異。

該等基金的詳情概述如下：

- (i) **聯合品牌基金**：於往績記錄期，我們受委託管理兩個聯合品牌基金(即在基金名稱中包含True Partner名稱的基金)。

於二零一九年六月推出的該等聯合品牌基金其中之一乃為一隻由愛爾蘭中央銀行授權的可轉讓證券集合投資計劃(「UCITS」)基金，該基金作為開放式傘型集體資產管理工具的子基金而設立，我們獲委任為該子基金投資經理的副投資經理，以利用我們的投資策略及技術，提供自酌情投資管理及諮詢服務。

另一個聯合品牌基金為一對一基金，該基金投資於另一隻結構為於特拉華州註冊成立的有限合夥企業的基金，該基金已委任我們為投資經理的副投資經理及顧問。由於授權委託終止，該基金已於二零一九年八月二十六日進行自願清盤並於二零一九年十二月三十日解散。

下表概述有關該等基金的主要資料：

#### ***IAM True Partner Volatility UCITS Fund***

委聘安排：	子基金的投資經理的副投資經理
基金結構：	開放式傘型集體資產管理工具的子基金
參與日期：	二零一九年六月四日
地理範圍：	全球投資組合乃源自兩個地點(香港及芝加哥)交易，所有市場使用一本合併的交易冊
	該基金交易全球的上市股票指數期權相應的基礎期貨、證券

於二零二零年七月三十一日 361.7百萬美元  
(即就此項資料而言的  
最後實際可行日期)的  
資產管理規模：

---

## 業 務

---

### UCITS基金

UCITS基金在投資組合構成、槓桿使用、賣空及透明性方面都非常嚴格，且監管機構對其施加嚴格的監管審查及報告責任，以及由於有關原因，該等基金可以(通過適當的渠道)被合法地提供予熟悉此類基金的歐洲機構投資者及個人投資者，並且是一種有吸引力的投資選擇。從投資管理的角度來看，管理UCITS資金意味著我們將受不同額外要求、責任及限制所規管。尤其是：

- 相關投資管理實體的初始資本至少須為125,000歐元，並遵守歐盟委員會規定的適用財務資源規則；
- 主管當局須信納管理公司主要股東及成員的適用性；
- 存管處應承擔多項責任及義務；尤其是，確保UCITS單位的出售、發行、回購、贖回及註銷以及UCITS單位的價值必須符合適用的國家法律及基金規則或公司成立機構；
- 對不同證券、存款及衍生工具的投資類型及範圍有一定的限制。例如，UCITS的投資只能包括可轉讓證券、授權UCITS或集合投資計劃的單位、信貸機構的存款、金融衍生工具及經批准的貨幣市場工具；
- 為分散風險，UCITS須適度分散投資以分散風險，例如，UCITS不得將其資產的20%以上投資於同一機構的存款，UCITS可收購UCITS或其他集合投資計劃的單位，惟UCITS不得將其資產的10%以上投資於單一UCITS或其他集合投資計劃的單位(但成員國可將此10%的上限提高至最高20%)，且UCITS不得將其資產的5%以上投資於同一機構發行的可轉讓證券或貨幣市場工具(但成員國可將此5%的上限提高至最高10%)。該等分散要求亦解決投資者的風險管理要求，包括流動性風險及交易對手風險；
- UCITS指令中規定特定的報告要求，其中規定必須向投資者提供資料以確保透明度，包括文件、半年度報告及年報。此外，UCITS每次發行、出售、回購或贖回其單位時，必須以適當的方式公開其單位的發行、出售、回購或贖回價格，並且每月至少兩次。須起草稱作「主要投資者資料」的文件，其中應包含特定的基本要素，例如UCITS的標識、對基金投資目標及投資政策的簡短描述、成本及相關費用。主要投資者資料構成合約前資料；

---

## 業 務

---

### 聯合品牌基金A (於最後實際可行日期已結束)

另一個聯合品牌基金乃於二零一五年十一月推出的一對一基金，將幾乎所有資產投資於管理賬戶D中。我們擔任聯合品牌A的投資經理及副投資經理到管理賬戶D。該基金已在最後實際可行日期結束。

委聘安排：	聯合品牌A的投資經理 管理賬戶D的副投資經理
基金結構：	一對一基金 (即投資者基金的幾乎所有資產投資於管理賬戶D)
參與日期：	二零一五年十一月三十日
地理範圍：	全球投資組合乃源自兩個地點 (香港及芝加哥) 交易，所有市場使用一本合併的交易冊  該基金交易全球的股票指數、若干單一名稱股票及相應的基礎期貨、證券及ETF
基金管理人：	Maples Fund Services (Cayman) Limited
基金管理人的司法權區：	開曼群島

- (ii) **管理賬戶：**我們致力於通過部署我們的投資策略及方法來投資、交易及管理第三方的一個或多個交易賬戶中的資產。就各項該等委聘而言，投資經理均獲委任為管理賬戶或子基金獲分配部分的投資經理，而香港副經理則獲委任為管理賬戶或子基金獲分配部分的副經理。

於二零一八年五月推出的其中一個賬戶為一隻完全以建立主基金的第三方的名義營運的基金。該第三方獲委任為該基金的投資經理及顧問，並已委任美國副經理管理子基金的獲分配部分，並且該管理的部分進一步委託予香港副經理的管理部門 (作為副經理)。下表概述有關該基金的主要資料：

---

## 業 務

---

### 管理賬戶A (與投資者B的投資管理授權相關的管理賬目)

委聘安排：	香港副經理管理子基金的獲分配部分
參與日期：	二零一八年六月二十九日
地理範圍：	全球投資組合乃源自兩個地點(香港及芝加哥)交易，所有市場使用一本合併的交易冊
	該基金交易全球的股票指數、若干單一名稱股票及相應的基礎期貨、證券、ETF及UCITS

於二零二零年七月三十一日 450.1百萬美元<sup>附註1</sup>

(即就此項資料而言的  
最後實際可行日期)  
的資產管理規模：

附註：

- (1) 於整段往績記錄期內，由於投資者願意對本集團的交易策略承受更高風險，因此管理賬戶A的槓桿比率最高達到1.65。1.65倍的槓桿率是指在增加我們所採取的交易策略的風險方面的槓桿率(用在「倉位利用」的意義上，而不是負債率)；這表示我們就管理賬戶A訂立的交易倉位(因此我們的交易策略的風險敞口)將高達True Partner Fund的1.65倍。該管理賬戶A的「槓桿」(或管理賬戶A的倉位利用)面臨我們策略的風險卻不涉及任何借貸或槓桿融資(此乃由於任何時候賬戶中都有來自已繳資本及／或保留溢利的足夠可用現金以執行增加風險承擔的交易策略)。我們不承擔任何因相關槓桿安排而產生的交易風險，因為我們只是根據相關全權投資管理協議獲得授權管理管理賬戶中的資產及資金(即我們無法就任何交易虧損進行追索)。於最後實際可行日期，該賬戶的槓桿比率為1.65。因此，該賬戶資產管理規模(用於衡量投資者貢獻的資本，並在考慮槓桿對該資本的影響)約為450.1百萬美元，而該賬戶的資產淨值(用於衡量本集團代表投資者所交易資產的資產淨值，不考慮槓桿對投資者貢獻資本的影響)約為272.8百萬美元。



---

## 業 務

---

下表概述有關其他三個管理賬戶的主要資料：

**管理賬戶B (與投資者C的投資管理授權相關的管理賬目)**

委聘安排：	投資經理擔任投資經理 香港副經理擔任副經理
參與日期：	二零一九年一月十七日
地理範圍：	全球投資組合乃源自兩個地點(香港及芝加哥)交易，所有市場使用一本合併的交易冊  該基金交易全球的股票指數、若干單一名稱股票及相應的基礎期貨、證券及ETF

於二零二零年七月三十一日 91.6百萬美元  
(即就此項資料而言的  
最後實際可行日期)  
的資產管理規模：

**管理賬戶C (於最後實際可行日期已結束) (與群益期貨的投資管理授權相關的管理賬目)**

委聘安排：	投資經理擔任投資經理 香港副經理擔任副經理
參與日期：	二零一三年二月一日
地理範圍：	在香港、中國大陸及台灣交易的股票指數、若干單一名稱股票及相應的基礎期貨、證券及ETF

**管理賬戶D (於最後實際可行日期已結束) (與投資者D的投資管理授權相關的管理賬目)**

委聘安排：	香港副經理管理基金的獲分配部分(子賬戶)
基金結構：	兩名投資者的管理賬目：聯合品牌基金A(於最後實際可行日期已結束)及投資者D
參與日期：	二零一五年十月十五日

## 業 務

### 本集團的自營基金、聯合品牌基金及管理賬戶在性質及運作上的主要區別

我們的自營基金的投資目標及方法與聯合品牌基金及管理賬戶類似，但若干聯合品牌基金及管理賬戶可能採用的交易策略可能會根據相關投資者的特定要求進行調整。例如，我們在為IAM True Partner Volatility UCITS Fund進行交易時，必須符合UCITS的流動性要求，而管理賬戶A的槓桿比率為1.65，原因為投資者欲增加其對我們交易策略的風險。此外，不同基金及管理賬戶的具體費用安排可能會有所不同，原因為彼等可能會單獨磋商（管理賬戶的投資者通常規模更大）。

交易基金及管理賬戶的運作方式類似，主要區別在於組織結構。就管理賬戶及聯合品牌基金而言，客戶／投資者與本集團協商決定基金結構以及委聘服務供應商（例如主經紀、管理人及選定的核數師），客戶／投資者為正式的賬戶持有人，而本集團內的持牌實體將被委聘為投資經理或副投資經理，根據我們的交易策略對賬戶內指定由我們管理的資產進行全權投資管理。另一方面，對於自營基金，我們會安排結構的後勤工作，並直接負責尋找、接觸、與投資者溝通及向投資者報告。

### 於我們的基金中交易的股票及衍生工具

目前，該等基金及管理賬戶僅專注於交易上市產品。根據所採用的投資策略、波幅側重及其他因素（例如對（例如UCITS資金）投資分散的限制），由我們管理的基金及管理賬戶可能買賣的衍生工具可能會因基金及管理賬戶而異。鑑於我們的投資組合管理團隊的作價買賣背景，彼等對期權交易及波幅方面具有專業見解，因此該等基金將主要投資於交易所上市的期權。然而，出於delta對沖目的，有關基金亦可能投資於其他金融（衍生工具）工具，包括期貨及大型股。投資的基礎工具包括（但不限於）：

- 股票指數，包括（但不限於）主要股票指數，例如標準普爾500、納斯達克、AEX、CAC、FTSE、DAX、Eurostoxx50、道瓊斯、SMI、ASX、日經、Kospi200、恒生及TWSE，以及波幅期貨及期權，例如VIX期權及期貨以及VStoxx期貨
- 各司法權區（包括但不限於美國、英國、德國及香港）的單一股票
- 股票ETF
- 利率期貨及相關ETF
- 商品期貨及期權
- 貨幣期貨及期權

---

## 業 務

---

若干基金亦可能有現金存款或現金等價物(例如在許可市場上上市或交易的國庫券、政府浮動利率票據及固定利率商業票據)、存款憑證及／或貨幣市場工具(例如貨幣市場集合投資計劃)，以便進行衍生工具交易。

所買賣的上市期權及期貨通常於六個月內到期。

### 股東贖回我們的基金中的股份

與大多數投資基金一樣，我們基金的股東可以在符合基金的私募備忘錄及募集備忘錄中規定的以下主要條款的前提下，贖回其在我們基金的某一類別股份中的全部或任何部分投資：

- (i) **贖回通知**：為贖回基金份額，基金股東必須按基金規定的方式向基金管理人或其委託人提交贖回通知，指定贖回日期。對於本集團的大部分基金／賬戶，贖回通知應在預定贖回日期前20個營業日收到。在基金的私募備忘錄中，「贖回日」被定義為每個月的第一個營業日及／或基金董事不時釐定的其他日子。
- (ii) **贖回價的計算**：股份將按贖回價贖回，贖回價為緊接有關贖回日之前的估值日計算的每股資產淨值。基金董事亦可從基金中扣除彼等認為適當的撥備，以反映在變現資產或平倉時為提供資金滿足贖回要求而產生的財政及銷售費用。基金管理人將安排在每個基金的私募備忘錄中規定的期限內向股東支付贖回所得款項。
- (iii) **「先進先出」**：倘若贖回請求乃在一個以上的日期獲得某類別股份的股東提出，則該股東在該類別中的股份將按「先進先出」基準贖回，相對於較遲收購的該類別股份而言，較早購入的該類別股份被視為作出贖回通知。

除非基金董事已暫停(a)計算每股資產淨值或(b)贖回，或董事全權決定允許撤回有關贖回請求，否則股東不得撤回提交予管理人的贖回請求。

## 業 務

### 基金的表現

#### 資產管理規模明細

下表載列各基金或管理賬戶自成立之日起的資產管理規模：

基金	於十二月三十一日						於 二零二零年 三月三十一日 (百萬美元)
	二零一一年 (百萬美元)	二零一二年 (百萬美元)	二零一三年 (百萬美元)	二零一四年 (百萬美元)	二零一五年 (百萬美元)	二零一六年 (百萬美元)	
True Partner Fund	31	33	98	78	60	95	296
True Partner Volatility Fund	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用	150	184
IAM True Partner Volatility UCITS Fund	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用
聯合品牌基金A(已結束)	不適用	不適用	不適用	不適用	2	2	5
管理賬戶A <sup>(1)</sup>	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用	125
管理賬戶B	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用
管理賬戶C(已結束)	不適用	不適用	4	10	10	10	10
管理賬戶D(已結束)	不適用	不適用	不適用	不適用	23	23	45
<b>總計</b>	<b>31</b>	<b>33</b>	<b>102</b>	<b>88</b>	<b>95</b>	<b>280</b>	<b>635</b>
							<b>1,138</b>
							<b>1,373</b>

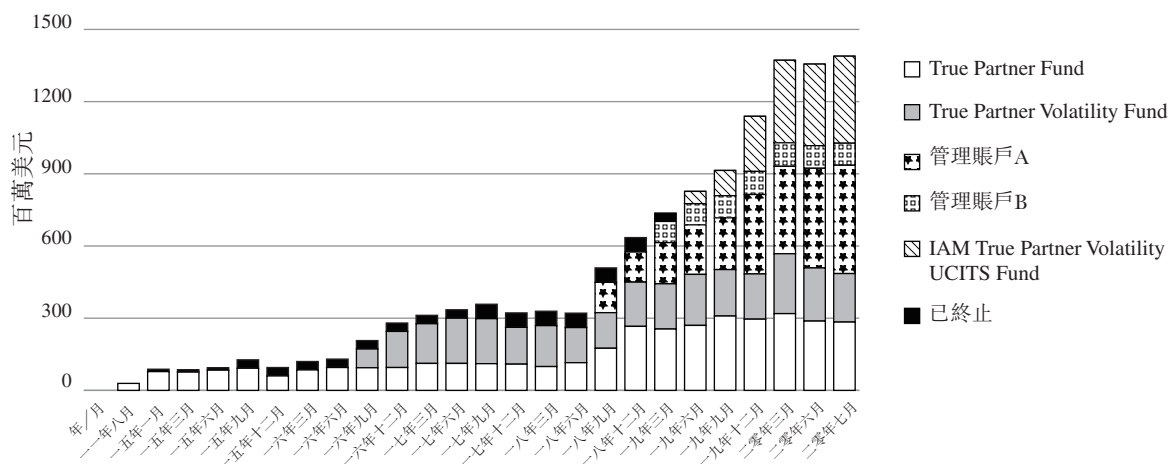
附註：

- (1) 在整段往績記錄期內，由於投資者願意承受更高風險，因此管理賬戶A的槓桿比率最高達到1.65。於二零一八年十二月三十一日，該賬戶並無進行槓桿式投資，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，而該賬戶的資產管理規模已考慮槓桿的影響。有關管理賬戶A槓桿的進一步資料，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。

## 業 務

下表說明自成立以來我們多年來管理的資產數額：

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。

### 營運數據

下表載列該等基金於往績記錄期的若干營運數據：

	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
期末的資產管理規模 (百萬美元)	635.0	1,138.0	737	1,373
平均資產管理規模 (百萬美元) <sup>(1)</sup>	430.1	846.2	688	1,266
淨費用收入利潤率(%) <sup>(2)</sup>	3.0	0.6	0.14	0.48
淨表現費利潤率(%) <sup>(3)</sup>	2.58	0	0	0.35
淨管理費利潤率(%) <sup>(4)</sup>	0.43	0.56	0.14	0.13

附註：

- (1) 平均資產管理規模指某特定期間的月底資產管理規模總和除以月數。
- (2) 淨費用收入利潤率指所示期間的費用收入總額減已付資本介紹合作夥伴費用再除以平均資產管理規模。
- (3) 淨表現費利潤率指所示期間的淨表現費除以平均資產管理規模。
- (4) 淨管理費利潤率指所示期間的淨管理費除以平均資產管理規模。

## 業 務

### True Partner Fund及True Partner Volatility Fund的表現

本節提供True Partner Fund (我們擁有最長往績記錄的旗艦基金) 及我們於二零一六年九月推出的另一隻基金True Partner Volatility Fund的業績表現。

#### *True Partner Fund*

##### 主要表現統計數據

於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) 的資產管理規模	283.9百萬美元
自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) 的年化回報率：	+6.25%
自成立以來的五個最高月度收益：	二零一一年八月：+8.74% 二零一三年六月：+8.15% 二零一五年八月：+7.79% 二零一八年二月：+21.44% 二零二零年三月：+10.10%

以下說明True Partner Fund自成立以來的五個最高月度收益：

- **二零一一年八月：**相對價值波幅策略通常傾向於從市場動盪中受益，因為於此環境下，不同波幅市場之間可能會出現錯位。於二零一一年八月，歐洲債務危機升級 (尤其是意大利政府債券的崩潰) 以及美國信用評級被下調，隨後全球市場陷入混亂。在該月內，此種環境在亞洲市場創造了多個機會。與其他亞洲市場相比，南韓的期權供求之間的暫時失衡造成了南韓波幅的異常值，該基金能夠從中交易獲利。
- **二零一三年六月：**二零一三年六月的市場波動主要被稱為「Taper Tatum (削減恐慌)」。根本原因為美國聯邦儲備委員會宣佈開始縮減量化寬鬆政策，以及中國相關的流動性緊縮。美國聯邦儲備委員會宣佈縮減的奇怪影響是，大多數辭令事件都發生在美國，而迫切的市場厄運則較多在預期的變動 (引伸波幅) 中反映，而並非反映在實際的日常變動中。然而，大多數亞洲市場處於市場流動性下降的承受者地位，並且在大多數月份中，該等市場顯示出最劇烈的波幅，亦超出該等市場於其期權定價中的變動。因此，True Partner Fund在美國的空頭波幅 (預期超出實際波幅) 與亞洲多頭波幅 (期權的大幅波動被低估) 之間的建倉為該基金帶來了正的業績表現。

---

## 業 務

---

- **二零一五年八月：**True Partner Fund於八月份的表現由一個交易日(即二零一五年八月二十四日，通常稱為「中國黑色星期一」)主導。儘管該基金進入八月份時側重較小的多頭波幅，但該日市場動盪後的機會提供了大部分回報。截至二零一五年八月二十四日，人民幣對其他貨幣匯率一直穩定貶值。於中國黑色星期一，最初在台灣引發恐慌。隨後，香港及南韓市場亦陷入市場混亂。然而，日本日經指數恐慌的谷底發生在歐洲市場開盤時(可能是因為若干歐洲參與者在日經指數中的錯誤建倉)。只有在歐洲市場動盪過後，該等憂慮才在美國市場開放之時完全傳遍美國市場。鑑於不同的全球市場以一種不同步的方式對同一事件做出反應，即若干市場的反應早於其他市場，而若干市場的反應則超出其他市場，因此該基金能夠從整個交易日中出現的錯位之間的活躍交易中獲利。
- **二零一八年二月：**在一段較長時間的市場平靜期後，二月份開始整個市場波動增加。在該段平靜時期，投資者越來越傾向於空頭波幅。投資者可以透過其採取空頭波幅倉位的一種大型工具為XIV交易所買賣票據，其設計目的旨在與VIX指數(CBOE波幅指數)成反比。然而，波動的突然增加導致XIV的值爆增。隨後，XIV漸消導致投資者透過空頭波幅為其自身建倉的若干其他交易的無序平倉。正是風險過高的基金(即已積累大量波幅空頭倉位(或賣出大量期權)從而使彼等容易受到突如其來的市場衝擊的影響的基金)的倉促平倉(涉及到該等基金購回彼等於二零一八年二月及隨後幾天賣出的期權)，才創造一連串可觀的波幅價差機會，而基金能夠成功利用該等機會。
- **二零二零年三月：**與二零二零年二月相似，Covid-19大流行為全球金融市場的核心問題，投資者的關注從個別國家的爆發轉移到對抗病毒所帶來的經濟影響。隨著全球各地實施越趨嚴格的封閉措施，經濟影響日趨嚴重，市場表現直線下降。到了中旬，金融體系中出現了越來越多的壓力跡象，需要全球各國央行及政府進行前所未有的介入的成份。在引伸波幅上升和變動劇烈的環境下，較大的波幅價差交易機會往往會出現，而出現的頻率也較高，因此，本集團的基金能夠在多種供需失衡的情況下成功利用這些機會進行交易。值得注意的是，雖然大部分回報都是在每月波動最大的一周內獲得的，但在下週市場急劇回升時，基金亦能取得良好業績。

## 業 務

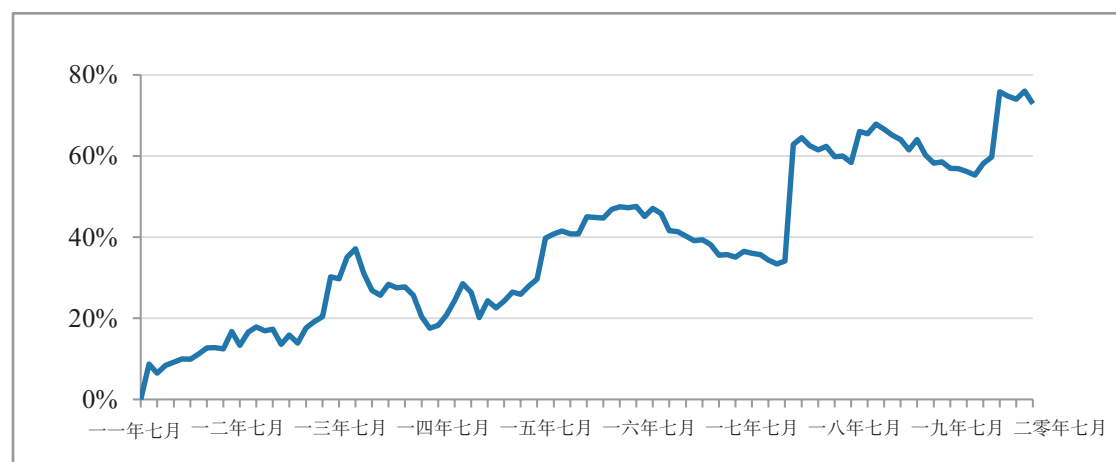
### 每月淨回報

	一月	二月	三月	四月	五月	六月	七月	八月	九月	十月	十一月	十二月	本年至今
二零二零年	+1.84%	+1.02%	+10.10%	-0.64%	-0.40%	+1.13%	-1.76%	-	-	-	-	-	+11.36%
二零一九年	-0.76%	-0.91%	-0.63%	-1.52%	+1.58%	-2.35%	-1.25%	+0.19%	-0.97%	-0.09%	-0.46%	-0.55%	-7.50%
二零一八年	+0.52%	+21.44%	+1.02%	-1.21%	-0.62%	+0.53%	-1.54%	+0.10%	-1.00%	+4.79%	-0.31%	+1.42%	+25.82%
二零一七年	-0.77%	-0.80%	+0.17%	-0.83%	-1.91%	+0.12%	-0.51%	+1.10%	-0.34%	-0.28%	-1.00%	-0.68%	-5.61%
二零一六年	+3.00%	-0.12%	-0.11%	+1.50%	+0.42%	-0.15%	+0.25%	-1.71%	+1.40%	-0.86%	-2.90%	-0.20%	+0.38%
二零一五年	+3.44%	-1.39%	+1.36%	+1.81%	-0.44%	+1.61%	+1.34%	+7.79%	+0.75%	+0.48%	-0.47%	-0.03%	+17.17%
二零一四年	+2.16%	-0.68%	+0.17%	-1.59%	-4.26%	-2.31%	+0.61%	+2.09%	+3.05%	+3.30%	-1.67%	-4.92%	-4.36%
二零一三年	+1.99%	-1.66%	+3.22%	+1.35%	+1.01%	+8.15%	-0.35%	+4.09%	+1.55%	-4.49%	-3.15%	-0.95%	+10.61%
二零一二年	-0.04%	+1.11%	+1.35%	+0.11%	-0.29%	+3.80%	-2.89%	+2.88%	+1.09%	-0.83%	+0.33%	-3.16%	+3.28%
二零一一年	-	-	-	-	-	-	-0.02%	+8.74%	-2.09%	+1.86%	+0.73%	+0.70%	+9.98%

附註：

- (1) 上表顯示True Partner Fund的B類股份(該基金於二零一九年八月重組後成為True Partner Offshore Fund的B-1類別股份)回報(扣除所有費用)，普遍代表該基金的整體表現(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%。作為參考，股份類別僅於最低認購額、計值貨幣及費用架構上有所不同。

### 累計業績表現(以資產淨值計)





## 業 務

### 風險與回報指標

下表載列我們的旗艦基金True Partner Fund自二零一一年七月成立至二零二零年五月的風險及回報指標：

	True Partner Fund	CBOE		MSCI世界 總回報對沖 美元	
		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
年度化回報(%) 超出美國三個月國債回報率的	6.4	3.4	0.7	-0.1	9.4
回報率(%)	5.8	2.8	0.1	-0.7	8.8
下行捕獲率(%) <sup>(1)</sup> 與MSCI世界總回報對沖	-73	11	-57	65	100
美元的相關程度 <sup>(2)</sup>	-0.42	0.42	-0.70	0.76	1.00

附註：

- (1) 下行捕獲率=MSCI下跌時，基金／指數的平均回報／MSCI下跌時的平均MSCI回報。其按基金的於基準錄得負回報的月份的每月回報除以相同月份的有關MSCI回報所計算。倘基金在MSCI下跌時產生正回報，基金的下行捕獲率將為負面（意思為其移至MSCI基準的相反方向）。
- (2) 相關程度=基金／指數回報與MSCI世界總回報對沖美元之間的相互關係的計量。相關性針對波幅的差異進行歸一化。

以上風險及回報指標及圖形說明以下內容：

- (i) CBOE Eurekahedge多頭波幅指數（「**CBOE LV指數**」）提供廣泛指標以衡量對引伸波幅持淨**多頭**看法且目標是產生正的絕對回報的成分基金的基礎對沖基金經理的業績表現。該等策略涉及當股市劇烈波動時（例如在市場急劇下跌時）購買期權，以換取正的不對稱回報。該等基金的投資者正尋求類似保險的保護，以防市場大幅變動對其投資組合造成損害，從而支付「風險溢價」（或該策略中購買期權<sup>1</sup>的成本）。該等「風險溢價」可以透過CBOE LV指數的成分基金於True Partner Fund的往績記錄期（即自二零一一年七月成立至二零二零年五月）（「**往績記錄期**」）內的回報率相對較低0.7%反映出來，但成分基金的下行捕獲率（即MSCI下跌時的平均回報率）相當可觀，為負57%（即當MSCI為負回報並下跌100點時，成分基金平均產生57點的正回報）。

<sup>1</sup> 期權通常會隨著時間的流逝而失去價值，因為各期權在臨近到期時均無明顯方向性波動（有時稱為「時間衰減」）

## 業 務

相比之下，True Partner Fund在往績記錄期錄得-73%的下行捕獲率，強於CBOE LV指數的成分基金，但該基金非但並未像大多數多頭波幅策略一樣支付「風險溢價」（誠如CBOE LV指數的0.7%年化收益率所反映），反而為其投資者帶來6.4%的年化回報率。

- (ii) 另一方面，CBOE Eureka hedge空頭波幅指數（「**CBOE SV指數**」）提供廣泛指標以衡量對引伸波幅持淨空頭看法且目標是產生正的絕對回報的成分基金的基礎對沖基金經理的業績表現。該等基金經理的策略是透過出售期權賺取「風險溢價」（即首筆支付費用），並認為在波幅有限期間所賺取的相關溢價應超過在波幅較高期間（即押注尾部風險，即不經常發生但影響較大的高市場波幅），因此，其回報情況傾向於呈現出穩定的正回報期，但該等基金在股票市場下跌時的表現一般無法達到，此於65%的正下行捕獲率中反映出來（即當MSCI產生負回報且下跌100點時，成分基金平均產生負65點的負回報）。

相比之下，True Partner Fund在年化回報率(6.4%)及下行捕獲率(-73%)方面均優於CBOE SV指數成分基金。

- (iii) CBOE Eureka hedge相對價值指數（「**CBOE RV指數**」）提供提供廣泛指標以衡量在其基金產品中採用不同及／或多種策略的成分基金的基礎對沖基金經理的業績表現。若干常用的策略包括相對價值策略，即參與波幅套利（在若干工具中多頭波幅，而在其他通常相對密切相關的工具中空頭波幅），或旨在獲取相關性風險溢價的股票分散策略。

True Partner Fund屬於該類策略，其年化回報率(6.4%)及下行捕獲率(-73%)均優於同類基金的平均表現，高於CBOE RV指數的年化回報率(3.4%)及下行捕獲率(11%)。

- (iv) MSCI世界總回報對沖美元（該指數為追蹤全球股票市場表現的指數），是對MSCI世界指數（該指數代表全球股票市場的廣泛交叉領域，因此並非波幅指數）的貨幣風險進行對沖後可能取得的業績表現的近似估計，其年化回報率為9.4%，高於True Partner Fund的6.4%的年化回報。然而，這應置於True Partner Fund在市場動盪時期為投資者帶來可觀的正回報（反映在強勁的下行壓力下）的背景下來看，其令True Partner Fund成為尋求整體投資組合資產保護的大型基金的強大分散投資工具。此亦為True Partner Fund的資產管理規模持續增長的主要原因之一。

## 業 務

### 為何我們的表現於MSCI下跌時比其上漲時好

從我們的旗艦基金True Partner Fund近九年的業績記錄可以看出，我們交易方式的回報與股票市場無關或略有負相關。

誠如我們的記錄所顯示，通常情況下，我們的策略在市場動盪(意味著市場波幅較大)時期表現優異。這通常與市場的大幅下跌走勢相吻合，但高波幅亦可能發生在上升期，例如納斯達克泡沫時期。因此，重要的不是市場下跌走勢本身，而是由此產生的較高波幅，而波幅往往與之相關。

我們的表現在MSCI下跌時好於其上漲時的原因之一可能部分是由於市場通常會比上漲更突然、更劇烈地下跌，就如二零一八年、二零一八年部分時間及二零二零年第一季度所見。

當股票市場突然大幅下跌時，不同的市場參與者(包括我們)所採用的不同期權估值方法會導致估計的期權價格出現更多不同的結果，原因為不同的過程有更大的空間導致不同的結果(即對期權是高估還是低估的不同解釋)。

在估計波幅時，通常將已實現及引伸波幅的歷史計量作為輸入數據。當市場相對平靜時，如在持續上漲期間，不同的計量方法可能會導致類似的結果(即市場參與者更有可能認為期權的定價屬公平)。當市場突然變動時，不同的方法可能會導致更多不同的估計，而在市場波動期間，其他輸入數據可能會更快地變化，導致對期權是否定價過高或被低估(即更多機會)的不同解釋。

市場突然變化的時期亦會導致若干市場參與者尋求快速調整其定位，以維持理想的風險或改變風險(例如投資者對突然變化感到驚訝，並尋求調整其定位)。這可能導致若干期權的供求關係迅速變化，導致期權價格的變化，並為其他市場參與者創造機會。

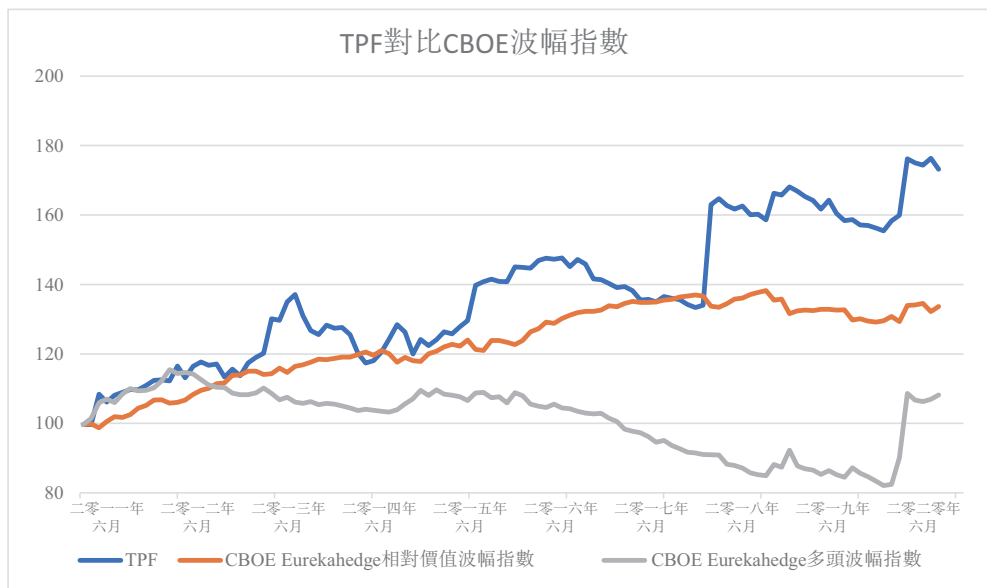
基於上述原因，我們(使用分析模型及專有輸入數據)可能會在更突然的市場動盪比持續上升的市場中察覺到更多的機會(無論是在數量上(更經常出現的是日內短線機會的情況)還是在規模上，原因為差異通常會隨著更高的波幅而增大)。倘若我們能夠利用該等機會，這將為我們的基金及管理賬戶帶來正面的表現，這可能會導致收取表現費(在達到投資委託的高水印時)以及提高管理費水平(原因為正面表現亦會增加基金及管理賬戶的資產管理規模)。

基於有關原因，從我們的旗艦基金True Partner Fund近九年的業績可看出，我們的交易方法的回報與股票市場略有反比例，原因為當市場突然大幅下行時，我們的交易方法會受益。誠如上文所述，在有關時期，不同市場的波幅水平之間的相對差異變得更加深刻，導致市場波動更大，為本集團帶來更多機會。可以看到有關反比例的例子，我們的交易策略受益於二零一一年八月、二零一三年六月、二零一五年八月、二零一八年二月及近幾個月因COVID-19大流行而出現的市場波幅高峰，在二零一一年產生約9.98%的正回報、在二零一二年產生3.28%的正回報、在二零一三年產生10.61%的正回報、在二零一五年產生17.17%的正回報、在二零一六年產生0.38%的正回報、在二零一八年產生25.82%的正回報及在二零二零年首季產生13.3%的正回報。

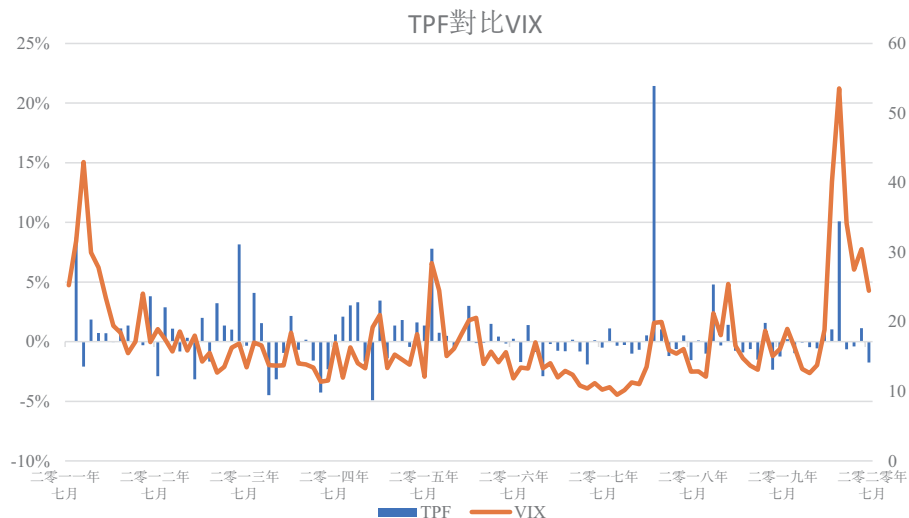
## 業 務

本集團True Partner Fund的強勁表現吸引希望保障資產(即為對沖或減輕彼等在市場波動時的長期股權風險作「保險」)以及產生絕對回報的投資者。本集團的資產管理規模即使在波幅較低的時期仍錄得強勁增長，引證了本集團基金的吸引力。

下圖說明True Partner Fund自二零一一年七月成立以來至二零二零年七月三十一日與CBOE Eurekahedge相對價值波幅指數(True Partner Fund為其子基金之一)及CBOE Eurekahedge多頭波幅指數相比的累計表現：



下圖說明True Partner Fund自二零一一年七月成立以來直至二零二零年七月三十一日與CBOE波幅指數(亦稱VIX指數)月末水位相比的表現。VIX指數乃以標準普爾500®指數認購及認沽期權的實時中位報價為基礎，恆常計量美國股市30日波幅。



## 業 務

上圖說明True Partner Fund通常在相對波動較大的環境中表現較佳，原因為通常有更多的交易機會。True Partner Fund的正數回報率較高的月份大多與VIX指數水平較高的月份相吻合，例如二零一一年八月、二零一五年八月及二零二零年三月。由於上圖僅顯示月末的VIX指數水平，因此二零一八年二月的正數表現並無現時與VIX指數的上升直接相關，原因為該等波幅發生在當月而非月末。

### ***True Partner Volatility Fund***

#### 主要表現統計數據

於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)的資產管理規模	201.6百萬美元
自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)的年度化回報率：	+2.23%
自成立以來的五個最高月度收益：	二零一八年二月：+ 19.52% 二零一八年十月：+ 4.94% 二零一九年五月：+ 2.76% 二零二零年二月：+ 2.70% 二零二零年三月：+ 12.90%

以下說明True Partner Volatility Fund成立以來的五個最高月度收益：

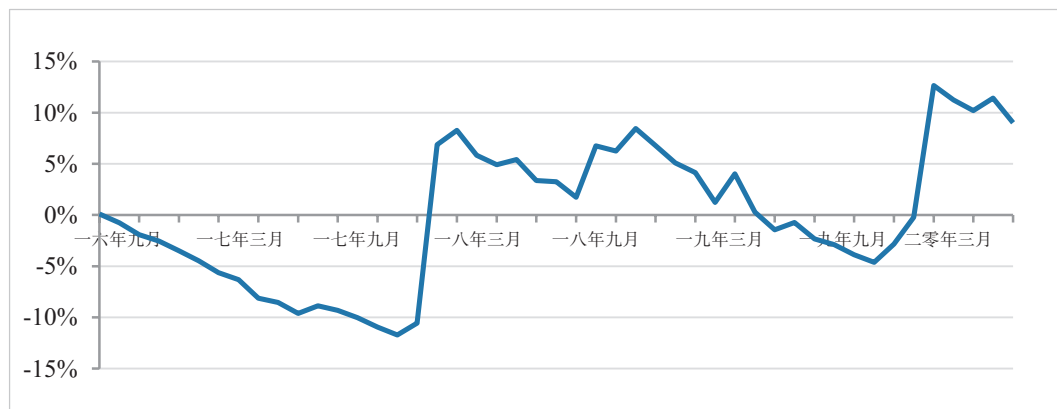
- 二零一八年二月：有關該月表現的說明，請參閱有關True Partner Fund自成立以來五個最高月度收益的說明。
- 二零一八年十月：有關該月表現的說明，請參閱有關True Partner Fund自成立以來五個最高月度收益的說明。
- 二零一九年五月：由於中美貿易談判破裂，本月波幅很大。儘管世界各地市場氣氛都受到影響，但最初的波動超過了大多數其他市場的波動，特別打擊了香港市場。基金獲利的主要驅動力是香港與其他市場之間走勢的差異，這種差異持續了幾天，最初並未在各種期權市場中定價。
- 二零二零年二月：雖然在本月初似乎持續穩定的進軍，這是二零一九年大部份時期的特徵，但COVID-19病毒在中國蔓延導致市場動向及隨後在大中華市場的機會增加。
- 二零二零年三月：有關該月表現的說明，請參閱有關True Partner Fund自成立以來五個最高月度收益的說明。

## 業 務

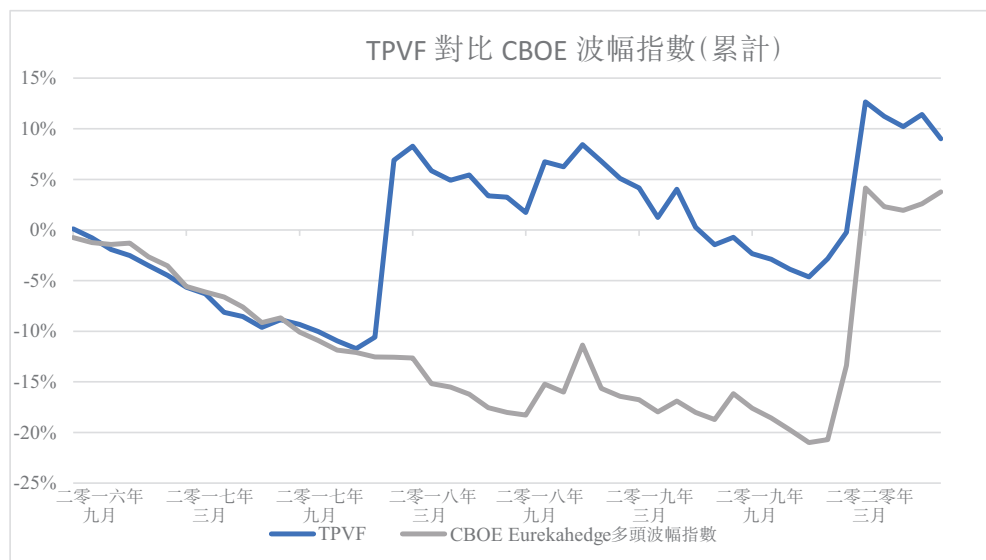
### 每月淨回報

	一月	二月	三月	四月	五月	六月	七月	八月	九月	十月	十一月	十二月	本年至今
二零二零年	+1.87%	+2.70%	+12.90%	-1.25%	-0.93%	+1.10%	-2.16%	-	-	-	-	-	+14.30%
二零一九年	-1.53%	-1.59%	-0.89%	-2.81%	+2.76%	-3.60%	-1.72%	+0.73%	-1.62%	-0.56%	-1.02%	-0.78%	-12.05%
二零一八年	+1.30%	+19.52%	+1.31%	-2.25%	-0.89%	+0.50%	-1.96%	-0.12%	-1.47%	+4.94%	-0.47%	+2.07%	+22.84%
二零一七年	-1.00%	-1.02%	-1.21%	-0.70%	-1.95%	-0.45%	-1.18%	+0.83%	-0.49%	-0.78%	-1.02%	-0.87%	-9.43%
二零一六年	-	-	-	-	-	-	-	-	0.11%	-0.88%	-1.17%	-0.61%	-2.53%

### 累計表現



下圖說明True Partner Volatility Fund自二零一六年九月成立以來至二零二零年七月三十一日與CBOE Eureka hedge多頭波幅指數 (True Partner Volatility Fund為其子基金之一) 比較的累計表現：



## 業 務

自從True Partner Volatility Fund於二零一六年九月成立以來，董事認為，市場對長期波幅策略的挑戰最大：在穩步上升的市場中，波幅往往會不斷承受壓力。這類似於購買保險作為應對市場下跌的策略。如果這種下跌情況並未實現，則放棄保險費。然而，董事認為，在二零一八年及二零二零年三月市場顯著出現動盪時期，True Partner Volatility Fund得以從中獲利，產生了可觀的正面表現。自成立至二零二零年七月，True Partner Volatility Fund增長約9.0%。同期，作為基準的CBOE Eureka hedge多頭波幅指數增長3.8%。董事認為該明顯的差異源於二零一八年的動盪時期。在這一年，True Partner Volatility增長約22.84%，而CBOE Eureka hedge多頭波幅指數的增長則不足1%。

### 管理賬戶及聯合品牌基金的表現

管理賬戶A及管理賬戶B採取接近True Partner Fund的交易策略，故該等管理賬戶的業績預計將接近True Partner Fund。下表分別載列二零一八年及二零一九年開始的管理賬戶A及管理賬戶B的表現資料：

	管理賬戶A <sup>(1)</sup>	管理賬戶B <sup>(2)</sup>
二零一八年回報	+4.4	不適用
二零一九年回報	-7.0	-3.6
二零二零年首季回報	+13.7	+11.1
往績記錄期回報 <sup>(3)</sup>	+10.4	+7.1
往績記錄期年化回報 <sup>(3)</sup>	+5.8	+6.1

附註：

- (1) 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。
- (2) 二零一九年回報並非全年的回報。
- (3) 往績記錄期回報及往績記錄期年化回報指於往績記錄期內以各管理賬戶的實際開始日期為基礎的回報，原因為各管理賬戶並非於整個往績記錄期內存在。

就管理賬目C（已結束）而言，二零一八年的表現為+14%、二零一九年的表現為0%，而就管理賬目D（已結束）而言，二零一八年的表現為+3%、二零一九年的表現為0%。

就聯合品牌基金而言，聯合品牌基金A（已結束）於二零一八年的表現為+14%、於二零一九年的表現為-2%。

## 業 務

下表載列IAM True Partner Volatility UCITS Fund的表現數據：

### 每月淨回報

	一月	二月	三月	四月	五月	六月	七月	八月	九月	十月	十一月	十二月	本年至今
二零二零年	+0.50%	+0.66%	+7.68%	-0.58%	-0.34%	+0.88%	-1.52%	-	-	-	-	-	+7.24%
二零一九年	-	-	-	-	-	-	+0.22%	0.43%	-0.45%	-0.05%	-0.55%	-0.14%	-0.54%

附註：

- (1) 上表顯示IAM True Partner Volatility Fund的一級美元股份回報(扣除所有費用)，普遍代表該基金的整體表現。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。

### 我們的投資

下表載列本集團的自營投資於往績記錄期的財務狀況概要：

	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	
	千港元	佔總資產 的百分比	千港元	佔總資產 的百分比	千港元	佔總資產 的百分比
<b>資產負債表</b>						
於一間聯營公司的投資	-	-	-	-	-	-
透過損益按公平值列賬的						
金融資產	8,025	5.7%	18,428	16.5%	20,820	15.8%
透過其他全面收益						
按公平值列賬的金融資產	4,797	3.4%	3,738	3.4%	2,557	1.9%
<b>總計</b>	<b>12,822</b>	<b>9.1%</b>	<b>22,166</b>	<b>19.9%</b>	<b>23,377</b>	<b>17.7%</b>

True Partner Holding Limited持有群益期貨的2.73%股權。作為本集團與群益集團的合作計劃的一部分，我們於二零一四年三月自群益期貨股份有限公司收購群益期貨5%的權益。於二零一六年十二月，由於股本增加而向群益期貨股份有限公司配發，我們的權益被攤薄至2.73%。群益期貨的主營業務為期貨及期權經紀以及自營交易。該公司獲發牌可進行證券及期貨條例項下第1類(證券交易)及第2類(期貨合約交易)受規管活動，並為香港期貨交易所有限公司的企業參與者。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，投資價值分別約為4.8百萬港元、3.7百萬港元及2.6百萬港元，以及納入綜合財務狀況表「透過其他全面收益按公平值列賬的金融資產」項下。有關投資的資料，請參閱本文件「財務資料—經選定資產負債表項目的討論—投資」一節；有關我們與群益期貨的關係之資料，請參閱本文件「與群益集團的關係」一節。



## 業 務

此外，我們的附屬公司True Partner China Holding Limited持有Capital True Partner Technology Co. Ltd. (「CTPT」)的49%股權，而CTPT為一家總部位於中國四川成都的軟件開發及技術公司。於二零一二年，我們自All Options (為我們大部分高級管理層成員一起工作的公司，因此彼等於收購前熟悉CTPT的員工及科技)收購CTPT的100%權益。於二零一五年一月，由於我們決定專注於我們的投資管理業務，因此我們向群益國際資訊股份有限公司(由群益期貨股份有限公司擁有100%的權益)出售CTPT的51%權益。於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，投資成本已悉數減值。有關該投資的更多資料，請參閱本文件附錄一A會計師報告附註16。

於二零二零年一月，Chengdu HuLi Management Consulting Limited (我們的中國附屬公司)與南華期貨股份有限公司(「南華期貨」)各自收購浙江紅藍牧投資管理有限公司(「紅藍牧」)30%的股權。紅藍牧為一家自二零一四年五月二十日起獲中國證券投資基金業協會(「基金業協會」)認可的私募證券基金經理。於我們收購之後，紅藍牧擬最初擔任基金管理公司的顧問，並在稍後階段參與為特定客戶構建新的資產管理產品。我們認為我們在紅藍牧的30%投資將為我們帶來了解及探索中國金融服務及基金管理市場的機會。紅藍牧的其餘70%權益由中國企業集團橫店集團控股有限公司的附屬公司(包括南華期貨，於上海證券交易所上市的首家期貨經紀商(股份代號：603093))持有。南華期貨為中國金融期貨交易所的首批全面結算會員之一，為上海期貨交易所、鄭州商品交易所及大連商品交易所的會員，上海證券交易所的股票期權交易參與者，並獲得股票期權經紀業務的交易權。總投資成本為人民幣3.0百萬元，而該成本已全部獲本集團於最後實際可行日期付清。

為證明基金投資者與本集團／高級管理層之間的利益一致(這對於基金經理來說很常見，因鼓勵這種共同投資可向投資者證明他們具有足夠的共同利益以產生正收益)，我們亦已通過我們的全資附屬公司True Partner Advisor Limited對有關基金進行投資。True Partner Advisor Limited於二零一八年五月向True Partner Fund投資1百萬美元，及於二零一九年三月向True Partner Fund投資1.5百萬美元。於二零二零年三月三十一日，本集團於True Partner Fund的投資價值達到2.6百萬美元，或佔本集團資產管理規模的0.2%。此外，我們的執行董事兼聯席投資總監Tobias Benjamin Hekster已個人向True Partner Volatility Fund作出投資。於二零二零年三月三十一日，其投資價值為0.4百萬美元，或佔本集團資產管理規模的0.03%。我們及我們高級管理團隊成員在公司發展的早期階段沒有將種子資本注入自己本身的基金，原因是本公司最初專注於投資資金以在香港及芝加哥建立我們自己的基礎設施，無論在人員及技術上，樹立我們的品牌及往績記錄。於截至二零一八年及二零一九年十二月三十一日止年度及二零二零年三月三十一日，投資成本分別約為8.0百萬港元、18.4百萬港元及20.8百萬港元，以及有關金額已納入綜合財務狀況表「透過損益按公平值列賬的金融資產」項下。有關進一步詳情，請參閱本文件「財務資料—經選定資產負債表項目的討論—投資」一節。

## 業 務

### 本集團投資之影響

本集團於True Partner Fund的投資(指綜合財務狀況表內透過損益按公平值列賬的金融資產)由二零一八年十二月三十一日的約8.0百萬港元增加至二零一九年十二月三十一日的約18.4百萬港元，主要由於二零一九年三月於True Partner Fund的額外投資所致，及於二零二零年三月三十一日輕微增加至20.8百萬港元，主要由於基金表現正面導致資產淨值增加。於往績記錄期內，本集團並無投資於我們管理的任何聯名基金或管理賬戶。

下表概述本集團投資於自有基金之財務影響：

	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	
	估收益/ 純利的 千港元	百分比	估收益/ 純利的 千港元	百分比	估收益/ 虧損淨額 的百分比 千港元	估收益/ 純利的 百分比 千港元	估收益/ 純利的 百分比 千港元	估收益/ 純利的 百分比 千港元
<b>自營投資</b>								
收益	160	0.16%	320	1.55%	40	0.46%	389	0.78%
透過損益按公平值列賬的 金融資產的公平值變動	275	0.28%	(1,222)	-5.90%	(183)	-2.09%	2,392	4.82%
本集團基金的自營投資應佔 除稅前溢利/(虧損)淨額	435	0.44%	(902)	4.35%	(143)	4.07%	2,781	17.26%

於二零一九年的公平值虧損主要乃由於二零一九年True Partner Fund的基金淨值較二零一八年有所下降，原因是股市的波動性相對較低導致二零一九年的基金業績相對較弱。截至二零二零年三月三十一日止三個月的公平值收益約為2.4百萬港元，主要由於基金表現良好導致資產淨值增加所致。

本集團於Capital True Partner Technology的投資對本集團於往績記錄期的業務、財務狀況及財務業績並無任何重大影響，乃因投資成本已悉數減值，理由是：(i)由於本集團應佔該公司先前年度虧損；及(ii)按淨資產的公平值計量的於Capital True Partner Technology的投資的可收回金額低於成本。

本集團於群益期貨的投資於綜合財務狀況表內歸類為透過其他全面收益按公平值列賬的金融資產，由二零一八年十二月三十一日的4.8百萬港元減少至二零一九年十二月三十一日的約3.7百萬港元，較上年減少(或二零一九年金融資產的公平值虧損)約1.1百萬港元，或公平值減少22.9%。該等公平值減少(根據第三方評估公司進行的業務評估)主要乃由於群益期貨的資產淨值減少，以及評估時使用的可資比較公司的市淨率下降所致。於二零二零年三月三十一日，本集團透過其他全面收益按公平

---

## 業 務

---

值列賬的金融資產進一步減少至約2.6百萬港元，即減少（或金融資產於二零二零年首三個月的公平值虧損）約1.2百萬港元，乃由於上述相同原因所致。

### 我們有關自營投資的政策

#### (A) 有關自營投資於自有基金的政策

我們可能會不時投資於自有基金或管理賬戶（條款一般於相關發售文件或管理賬戶委託書中披露），且可能投資的金額不得超過本集團總資產管理規模的1%，須經董事會不時檢討。

本集團可能出於各種策略原因對我們的基金或管理賬戶進行自營投資，包括但不限於：

- (i) 表達本集團與基金或管理賬戶中現有或潛在投資者的利益保持一致；及
- (ii) 透過提供早期投資者或種子資本來促進基金或管理賬戶的設立。

本集團對自有基金或管理賬戶的任何投資將由董事會逐案審核，並考慮多種因素，其中包括：

- (i) 就對現有基金的投資而言，投資者對本集團自營投資的期望表明了利益的一致性。尤其是，投資金額應參考：
  - (a) 行業慣例，並與現有及潛在投資者的對話。尤其是，應盡可能參考同行或其他基金管理人對其自有基金進行的自營投資金額；及
  - (b) 本集團及／或我們的高級管理人員或聯屬公司已於相關基金中作出的現有自營投資金額與我們發起的其他基金之間的比照；
- (ii) 就對擬發起的新基金的投資而言：
  - (a) 就有關投資產品吸引潛在投資者所需的預期資產規模。應盡可能參考行業慣例，以及與潛在投資者就（其中包括）目標潛在投資者的最低投資額及集中度標準，或潛在投資者就類似基金產品通常會採用的最低投資額及集中度標準的直接接觸及對話；及
  - (b) 倘若不進行該等投資，向潛在對沖基金投資者籌集種子資本的相關成本；

## 業 務

- (iii) 本集團於有關時間的其他資本承擔，以及建議自營投資的預期成本（包括機會成本）及收益（包括預期收入流）與其他資本承擔之間的比照；及
- (iv) 根據當前情況，供董事會考慮的可能有關的其他相關資料及因素。

經詳細考慮以上因素，就自營投資的建議應由一名或多名執行董事提出，並（如適用）酌情徵求其他公司員工的意見，並提交所有相關的支持文件，以供董事會批准。我們的一名執行董事應定期向董事會報告我們自有基金及／或管理賬戶的自營投資的狀況及表現。有關贖回及撤回投資（以將自營投資轉入其他基金或其他目的）的任何建議均應詳細說明，以供董事會批准。為免生疑，任何有利害關係的董事（包括任何參與相關基金或管理賬戶直接管理的董事）必須就有關任何建議投資及／或贖回投資的任何決議案放棄投票，而有關決議案須由有資格投票的無利害關係的董事會成員（包括獨立非執行董事）以本公司股東的整體最佳利益為依歸批准。

從政策上而言，本集團、其僱員及／或聯屬公司在我們的基金或管理賬戶中的自營投資應與獨立第三方同等對待，且不提供任何優惠待遇。此外，衝突的風險（就交易分配而言，可能適合超過一個基金或管理賬戶，而若干該等基金或管理賬戶由本集團投資）可因多項因素而減輕，包括（但不限於）(i)本集團就所管理的基金及管理賬戶以團隊形式進行交易（即投資組合經理並無個別賬目）；(ii)本集團自營平台使用買賣盤分配工具將大量買賣盤分開，限制透過人手分配而給予優先權的風險；(iii)作為一般政策，不會考慮在任何買賣盤分配中若干基金或管理賬戶可能由本集團、其僱員及／或聯屬公司投資。

### *(B) 有關自營股權投資的政策*

我們可能會不時於非上市公司進行股權投資，而該等投資主要為策略性質，旨在支持業務增長及本集團的基本業務目標（成為專門從事全球波幅相對價值交易策略的行業翹楚），而非用作資金管理、投機或提高收益的目的。例如，本集團對紅藍牧的投資主要目的不在於為本集團帶來回報或增值，但預期對本集團有利，因其為本集團提供瞭解及開拓中國金融服務及基金管理市場的機會，這將有助於本集團日後在中國大陸進行在岸資產管理業務。

就該等潛在投資而言，董事會已授權執行董事不受限制地：

---

## 業 務

---

- (i) 識別投資機會，檢討投資建議並作出投資決定；
- (ii) 定期檢討現有投資組合（至少每季度一次）；及
- (iii) 酌情制定並實施投資指引及策略（如適用），以供董事會批准。

就每項預期投資而言，董事會應（其中包括）：

- (i) 在作出不具約束力的投資承諾前，應先初步討論建議投資的策略價值及本集團可能面對的潛在風險；
- (ii) 如適用，委派適當的合資格人士負責就建議的投資機會進行適當的業務及營運以及法律、稅務及財務盡職審查（如需要，在獨立外部顧問的協助下）；
- (iii) 如適用，檢討擬委聘以協助進行磋商及盡職審查所需專業人員的委聘；
- (iv) 如適用，於著手訂立相關投資協議之前，(a)審閱盡職審查結果並評估本集團的潛在風險、責任及義務；及(b)審閱投資協議，以確保有足夠的條款保護我們的建議投資；及
- (v) 於訂立相關投資協議之前，提交建議投資的詳細資料以供董事會批准。

倘若需要對投資組合進行調整（例如，倘若若干投資應增加、進一步融資及／或出售），執行董事應詳細提出建議，以供董事會批准。為免生疑，任何有利害關係的董事必須就任何建議投資或調整有關的任何決議案放棄投票，以及有關決議案須經有資格投票的無利害關係的董事會成員（包括獨立非執行董事）以本公司股東的整體利益為依歸批准。

為了保護本集團的利益以及監督本集團作出的股權投資狀況，我們可能會聘請外部顧問協助，並不時以適當或可取的方式就有關投資提供意見，並酌情指定合格的人員出席被投資實體的董事會。

就本集團的任何自營投資而言，[編纂]後，本公司亦應根據採用上市規則規定的百分比率進行的規模測試作出的交易分類，遵守上市規則的要求（包括在必要時，取得獨立股東批准）。

## 業 務

### 基金經理於自有基金進行自營投資的行業慣例

根據受委託撰寫行業報告的行業專家Christophe Campana先生的意見，對沖基金經理將其個人財富及／或收入中很大一部分暴露於其基金的業績表現中乃屬常見，但情況並非總是如此。該等自營投資的目的旨在說明其對策略的承諾，以及與基金投資者承擔的風險一致。就本集團而言，本集團的主要高級管理團隊成員為本集團的主要股東，而本集團的收入在很大程度上由表現費推動。這使基金投資者及其他股東的利益趨於一致。將本集團的部分[編纂][編纂]投資於我們的自有基金，似乎會進一步與基金投資者的利益一致，這很可能會獲得現有及潛在基金投資者的認同。

### 銷售及營銷

我們的銷售及營銷活動主要涉及：(i)高級管理團隊直接接觸有意投資者；(ii)聘請資本介紹合作夥伴，以獲得潛在投資者及向潛在投資者營銷及推廣本集團；(iii)參加會議；及(iv)提供企業贊助。

### 直接接觸有意投資者

目前，與潛在投資者的直接接觸主要由我們的高級管理團隊成員進行。此類接觸包括但不限於參加電話會議及與潛在投資者的會面，以推廣我們的投資策略及理念以及對我們的交易及執行能力進行解釋。將來，我們期望增加在營銷方面的支出，透過聘請將接受內部培訓的銷售及投資者關係人員，以提高對我們交易策略的認識。有關更多詳情，請參閱本文件「未來計劃及[編纂]」一節。

### 於投資管理及其他平台的知名度

我們的基金已被列入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諮詢公司的多個投資者管理平台，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）。我們於有關平台上掛牌能加快潛在投資者的資產分配，原因是彼等信任相關平台提供者詳盡的業務盡職審查（而非僅依賴彼等本身的業務盡職審查）。此外，我們認為有關曝光機會是一種間接營銷方法。

### 委聘資本介紹合作夥伴

我們委聘資本介紹合作夥伴協助我們為我們的基金尋找投資者。該等資本介紹合作夥伴將無限制地協助我們：

- (i) 識別、篩選、評估潛在投資者的資格及利益；
- (ii) 透過但不限於以下方式協助我們進行基金管理服務的營銷：

---

## 業 務

---

- (a) 對合格及感興趣的潛在投資者進行初步介紹及教育；
  - (b) 與我們緊密合作，以最大限度提高我們的銷售宣傳及營銷材料的有效性；及
  - (c) 向我們提供感興趣的潛在投資者的背景資料，以幫助我們為初步介紹電話會議或會面做準備；
- (iii) 安排介紹電話會議及會面；
  - (iv) 就投資者盡職審查及開戶程序持續進行聯絡工作及提供協助，包括在對投資者查詢及盡職審查請求提供答覆方面協助聯絡；
  - (v) 向我們提供潛在投資者的持續反饋；及
  - (vi) 從銷售及營銷方面向我們提供其他一般性建議。

開拓投資者及開戶程序通常為一個漫長的過程，涉及(但不限於)進行投資者資格的驗證；進行反洗錢及打擊恐怖分子資金籌集；通過介紹會議及答覆詢問(包括透過參加多投資者盡職審查會議及經營盡職審查詢問)來吸引有意投資者。

我們所委聘的資本介紹合作夥伴通常透過支付費用而獲得報酬，費用計為管理費及／或提供服務得來指定投資者的投資產生的表現費的一部分(最高為管理費的35%及／或表現費的25%，並受限於若干個案的最高金額及受限於若干個案的最長經同意期限)。已付予有關資本介紹合作夥伴的費用金額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的15.8%、18.9%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的8.9%及2.5%。我們亦負責向該等資本介紹合作夥伴報銷因執行其服務而發生的合理營銷、差旅及其他實付費用。

### 與資本介紹合作夥伴協議的典型條款

通常，根據與資本介紹合作夥伴的相關協議：

- (i) 資本介紹合作夥伴一般須(其中包括)盡最大或合理努力向我們介紹潛在專業投資者；
- (ii) 彼等的銷售及營銷工作通常並非獨家(即我們不一定要委聘彼等)，除於若干情況之下，於協議中訂明的若干有意投資者以外；

---

## 業 務

---

- (iii) 我們一般負責向有意投資者提供相關非獨家資料及／或文件、與彼等訂立業務條款以及在資本介紹合作夥伴的協助下進行必須的盡職審查及專業投資者認證(如必要)；
- (iv) 我們一般負責向資本介紹合作夥伴提供有關已介紹的有意投資者作出的投資及就該等投資而言應付的佣金的資料；
- (v) 資本介紹合作夥伴負責確保其銷售及營銷活動根據適用法例及任何發售文件的條款及條件進行；及
- (vi) 標準的保證及彌償條款可包括有關故意違約、欺詐、重大疏忽及／或違反協議可產生潛在虧損及損害。

### 本集團於往績記錄期有關委聘資本介紹合作夥伴的政策

董事認為，使用資本介紹合作夥伴具有策略重要性，因此，潛在的資本介紹合作夥伴的委聘直接由董事會批准。董事會在選擇資本介紹合作夥伴時將考慮(其中包括)以下標準：

- (i) 彼等於籌集資金方面的往績，包括該資本介紹合作夥伴目前所代表的基金的數量及聲譽；
- (ii) 資本介紹合作夥伴所涵蓋的策略(即其熟練程度以及與本集團策略的衝突)；
- (iii) 資本介紹合作夥伴擅長的地區及／或客戶類型，以及是否與本集團相關基金的目標投資者相符；
- (iv) 建議收取的費用；
- (v) 任何其他重要的建議委聘條款，包括專有權；及
- (vi) 彼等遵守相關法律及法規以及所持監管許可證的記錄。

於聘用資本介紹合作夥伴之前，必須進行盡職審查，其中包括：

- (i) 進行相關搜索並對監管狀況(包括現有許可證的有效性及充分性)進行檢討；及
- (ii) 與現有或先前的資本介紹客戶進行交叉核對。



## 業 務

本集團的合規總監須在委聘前信納相關的潛在資本介紹合作夥伴屬合適且適當地履行其職能。此外，與資本介紹合作夥伴的合約須包括有關保密性的標準條款，以及有關遵守適用法律及法規的聲明及保證。委聘資本介紹合作夥伴後，本集團將採用以下委聘程序：

- (i) 與資本介紹合作夥伴討論並商定資本介紹合作夥伴將代表本集團與之接洽的目標投資者的涵蓋名單；
- (ii) 資本介紹合作夥伴將尋求執行董事的預先批准，以將目標投資者加入涵蓋名單。在批准資本介紹合作夥伴之前，執行董事需獲得合規部門的批准；
- (iii) 至少一名執行董事及合規部門將定期評估與涵蓋名單內目標投資者的互動及狀態。倘若資本介紹合作夥伴未能充分履行職責，或違反合約或法律法規的任何條款，則可終止委聘；及
- (iv) 資本介紹合作夥伴須提供承諾，保證對引入的投資者在資本介紹服務支付的費用方面具有透明度。

### 於往績記錄期委聘的資本介紹合作夥伴概況

我們委聘的資本介紹合作夥伴乃經當地證券管理部門許可或註冊的實體，從事構成受規管活動的相關營銷服務，並在包括香港、英國、美國及荷蘭在內的司法權區營運。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，我們分別委聘6名、5名及5名資本介紹合作夥伴為本集團提供服務。下表概述我們於往績記錄期所委聘的資本介紹合作夥伴的詳情：

名稱	背景	所介紹投資者應佔 本集團收益金額			所介紹投資者應佔 本集團收益的百分比		
		二零一八 財年 千港元	二零一九 財年 千港元	二零二零年 首季 千港元	二零一八 財年	二零一九 財年	二零二零年 首季
資本介紹 合作夥伴A	總部設在荷蘭烏特勒支的荷蘭投資管理公司，為專業投資者及機構投資者以及高淨值個人提供投資解決方案，特別是在投資基金的選擇方面。	6,723	3,400	3,538	5.99%	7.80%	7.13%

## 業 務

名稱	背景	所介紹投資者應佔 本集團收益金額			所介紹投資者應佔 本集團收益的百分比		
		二零一八	二零一九	二零二零年	二零一八	二零一九	二零二零年
		財年	財年	首季	財年	財年	首季
		千港元	千港元	千港元			
資本介紹 合作夥伴B (服務供應商E)	資本介紹合作夥伴A於二零一五年將其資本介紹責任分包予資本介紹合作夥伴B。資本介紹合作夥伴B乃一間總部位於馬來西亞吉隆坡的公司，主要從事為投資者介紹合適的風險適當投資。該公司代表由不同策略及學科組成的廣泛對沖基金經理，為其投資者群提供跨越股票、固定收益、商品、貨幣、期貨及期權的資本介紹。其投資者包括全球各地的退休金基金、機構、主權財富基金、家族辦公室及高淨值個人。						
資本介紹 合作夥伴C (服務供應商G)	資本介紹合作夥伴C以經紀交易商的身份營運，並提供投資經紀及諮詢服務，專注於為對沖基金、利基私募股權債務基金及直接私募股權投資配售募集資金。該公司是一間註冊經紀交易商及商品交易顧問，至今已協助客戶募集資金約70億美元。	(附註)	2,366	12,321	(附註)	5.43%	24.84%
資本介紹 合作夥伴D (服務供應商A)	資本介紹合作夥伴D成立於二零一二年，通過接觸合格的專業投資者團體，為獨立的另類資產經理及公司提供資金募集服務。其通過兩個辦事處運作，即一間在香港獲得證監會發牌可從事第1類(證券交易)受規管活動的法團，以及一間作為英國金融行為監管局授權及規管的公司的授權代表的法團。	65,236	19,344	16,839	58.08%	44.38%	33.95%

## 業 務

名稱	背景	所介紹投資者應佔 本集團收益金額			所介紹投資者應佔 本集團收益的百分比		
		二零一八	二零一九	二零二零年	二零一八	二零一九	二零二零年
		財年	財年	首季	財年	財年	首季
		千港元	千港元	千港元			
資本介紹 合作夥伴E (服務供應商C)	資本介紹合作夥伴E是一間英國私人公司，其客戶遍及歐洲及美國。該公司與資本介紹合作夥伴F公司合作，為其聯屬人士提供監管、法律、合規、會計及營運支持，使彼等能夠專注於彼等的資本募集活動。	13,382	1,347	846	11.91%	3.09%	1.71%
資本介紹 合作夥伴F	資本介紹合作夥伴F在美國經營，提供金融經紀服務，專門從事股票、債券、共同基金等證券交易。其亦為一間策略營銷及資本募集公司，協助客戶募集資本以執行另類投資策略及私人配資。該公司已在證券交易委員會及美國商品期貨交易委員會註冊，並為美國金融業監管局及美國全國期貨協會的成員。	0	0	0	0%	0%	0%
<b>總計：</b>		<b>85,341</b>	<b>26,457</b>	<b>33,544</b>	<b>75.98%</b>	<b>60.70%</b>	<b>67.63%</b>

附註：資本介紹合作夥伴C與資本介紹合作夥伴D之一合作，後者作為資本介紹合作夥伴C的授權代表，該等實體的投資者所貢獻的收益已綜合計入該總金額。

就我們的董事所深知及確信，本集團於往績記錄期及直至最後實際可行日期所委聘的所有資本介紹合作夥伴均為獨立第三方，以及除與資本介紹合作夥伴簽訂的各自業務協議外，各資本介紹合作夥伴及本公司、其附屬公司、股東、董事、高級管理人員或其各自的任何聯繫人之間並無任何過往或現在關係（包括家族、僱傭及融資）。

### 資本介紹合作夥伴所介紹的投資者所產生的收益的重要性

於二零二零年三月三十一日，我們所管理的資產管理規模中約84.6%來自資本介紹合作夥伴及／或涉及資本介紹合作夥伴服務的投資者的投資。董事相信，預計該比例日後將降低，乃因本集團專長於全球相對波幅價值策略方面的基金經理的聲譽繼續發展，且其透明度、問責制、概況及企業管治有望透過[編纂]得以提高。此外，

---

## 業 務

---

本集團擬將[編纂]的部分[編纂]用於聘請經內部培訓的合格員工，與有意投資者進行更直接的接觸、營銷及聯絡工作。有關進一步詳情，請參閱本文件「未來計劃及[編纂]」一節。

### 於業績記錄期支付予資本介紹合作夥伴的費用金額

多年來，上述資本介紹合作夥伴成功向我們介紹位於歐洲及美國的機構及其他投資者，包括我們的若干主要投資者。於往績記錄期，截至二零一八年十二月三十一日及二零一九年十二月三十一日止年度，支付予該等資本介紹合作夥伴的費用總額分別約為11.7百萬港元及6.9百萬港元，而於截至二零一九年及二零二零年三月三十一日止三個月，分別約為1.4百萬港元及2.8百萬港元。

### 基金管理公司委聘資本介紹合作夥伴的行業慣例

根據行業報告，基金管理公司通過資本介紹合作夥伴尋找投資者乃一種常見的做法。這可以通過投資銀行的主經紀部門的資本介紹團隊來實現，亦可以通過第三方營銷人員來實現。資本介紹團隊一般會主動與投資者進行資金洽談，並組織純邀請式會議，讓基金與投資者見面及接觸，最終目標是為客戶募集資金。這被認為是一個高效的流程，乃由於其可以讓投資者從少數幾個來源獲得多個基金的信息，並為對沖基金經理提供更廣泛的接觸潛在投資者的機會。另一方面，第三方營銷人員通常會主動對特定基金進行營銷，且通常均為經驗豐富的業內專業人士，在潛在投資者中擁有高級人脈。隨著基金的營銷足跡及內部營銷資源的增長，第三方營銷服務作為新投資者的來源，通常會變得不那麼重要，但商業模式各不相同。

### 會議活動

我們參加有投資者與其他對沖基金經理參加的全球行業會議，以提高知名度並向潛在投資者及其他人士講解我們的波幅交易策略，提高我們在市場中的聲譽並發展我們的行業知識。於該等會議上，我們的高級管理層成員可以發表演講或參加小組討論。我們於往績記錄期內曾參加的會議包括Annual Global Volatility Summit (紐約及東京)、Amsterdam Investor Forum、Kepler Macro & Volatility Conference (倫敦)及Context Summits (美國邁阿密)。在我們獲允許營銷我們所發售產品的司法權區，我們亦參加由我們的主經紀或活動組織者舉辦的資本引進會議。該等會議上的許多互動都有助於發展與潛在投資者的關係，並為現有投資者提供重要的最新資料。鑑於全球冠狀病毒大流行，我們在二零二零年首季參加與潛在投資者的視像會議，於本文件「概要－COVID-19大流行對我們業務的影響」一節進一步詳述。

---

## 業 務

---

### 企業贊助

我們不時提供企業贊助，以促進本集團發展並與香港社會建立積極的關係。於二零一九年七月，我們與一家香港青年橄欖球俱樂部訂立為期兩年的資金贊助協議。

除上述銷售及營銷活動外，我們亦會不時收到有意投資者的主動詢問。在提供資料並與該等有意投資者進一步接觸之前，我們將透過發送問卷調查的方式評估該等投資者對我們基金的潛在投資的資格及適當性。

### 我們獲允許營銷我們服務的司法權區

於最後實際可行日期，我們獲允許在英國（就非歐洲經濟區另類投資基金而言）、荷蘭（就非歐盟另類投資基金而言）、瑞士（就True Partner Offshore Fund及True Partner Volatility Fund而言，透過我們委任瑞士代表及付款代理人）、香港（就專業投資者而言）及美國（就商品交易法規定的認可人士而言）營銷我們的基金管理服務。我們亦獲允許透過我們的香港副經理及美國副經理參與聯合品牌基金A的營銷，彼等已獲愛爾蘭中央銀行批准管理UCITS。

我們目前正在向新加坡金融管理局呈報獲准在新加坡營銷True Partner Volatility Fund。

### 投資者盡職審查

我們本身已經並已委聘第三方管理人（包括Maples Fund Services (Cayman) Limited及Maples Fund Services (Asia) Limited以及一家環球投資銀行旗下一家愛爾蘭附屬公司）提供服務以協助我們對潛在投資者的檢查及／或對我們現有投資者的狀況進行定期重新評估，以確保根據我們營運所在司法權區的適用法律及法規遵守法定要求（有關（但不限於）我們的基金對有意投資者的適當性，審查確認資金來源的身份以符合反洗錢要求）。我們認為，進行充分的投資者盡職審查（包括審查其風險承受能力、財務資格及適當性），與我們以合規的方式持續經營息息相關。有關我們的投資者盡職審查程序的更多詳細資料，請參閱本文件「業務－風險管理及內部控制－內部控制」一節。

### 諮詢服務

為補充我們的基金管理業務，我們可能會不時提供諮詢服務。

截至二零一八年及二零一九年十二月三十一日止年度，我們的諮詢服務產生的收益分別為45.9百萬港元及0.9百萬港元，分別佔我們同期收益的約29.0%及2.0%。截至二零一九年及二零二零年三月三十一日止三個月，我們並無產生或收取任何諮詢服務費收入。

---

## 業 務

---

於往績記錄期我們諮詢服務的最大客戶為群益期貨股份有限公司，該公司於台灣證券交易所上市。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。根據該協議，群益期貨股份有限公司同意向True Partner Consulting Limited支付每季度80小時諮詢服務的基本諮詢費80,000美元，以及超過80小時的部分按每小時900美元支付諮詢費，並同意向T8 Software Consulting Limited支付每小時1,000美元的諮詢費。由於我們理解群益期貨股份有限公司希望為準備於中國向外資公司打開金融市場而重新調配資源，因此有關諮詢服務於我們於二零一八年十二月三十一日的完成服務後並未續約。於往績記錄期，我們的服務包括協助群益期貨股份有限公司：(i)在中國大陸成立持牌資產管理人；(ii)舉辦有關算法交易、高頻交易、外匯交易分析及敏捷軟件開發的研討會；(iii)維護作價買賣基礎設施；(iv)就交易系統提供意見；及(v)開發與點擊交易、作價買賣ETF期權、指數期權點擊交易及作價買賣指數期權有關的項目。有關我們與群益期貨股份有限公司關係的進一步資料，請參閱本文件「與群益集團的關係」一節。

此外，我們於往績記錄期的諮詢服務包括在懷疑市場操縱的情況下，提供我們的人員作為證監會的專家證人。有關服務可追溯至二零一一年，源於證監會於我們的執行董事兼投資總監Tobias Hekster以及我們的行政總裁兼董事長Ralph van Put在香港中文大學工作期間與彼等接觸。Hekster先生提供專家證人服務，包括在香港的市場失當行為審裁處作證。此外，除作證外，Hekster先生花在專家證人服務上的時間主要在當地交易時間以外，因此對我們的基金管理主要業務影響甚微。

此外，自二零一一年以來，我們的員工為香港中文大學的課程貢獻所長。通過此類服務，我們旨在增強香港學生對波幅及衍生交易的認識。

### 我們的投資者

本集團的客戶理論上是我們所管理的基金及管理賬戶，以及我們為其提供諮詢服務的客戶。有關進一步資料，請分別參閱本文件中「業務－我們管理的基金」及「業務－諮詢服務」。

## 業 務

本集團的基金及管理賬戶的投資者為(i)證券及期貨條例及其附屬法例所界定的專業投資者；及(ii)就美國投資者而言，則為認可投資者(定義見根據證券法頒佈的D規例第501條)、合格客戶(定義見顧問法頒佈的第205-3條)、認可人士(定義見商品交易法頒佈的第4.7條(經修訂))及合格購買者(定義見一九四零年投資公司法第2(a)(51)條(經修訂))。就IAM True Partner Volatility UCITS Fund而言，直接投資者為由International Asset Management Limited管理的專業投資者及集合投資計劃。管理賬戶A的直接投資者(投資者B)為專業投資者及集合投資計劃。管理賬戶B的直接投資者(投資者C)為專業投資者及集合投資計劃。

就投資者類型而言，於往績記錄期，資金投資者主要包括集合投資計劃、家族辦公室、退休基金、捐贈基金／基金會、金融機構及高淨值人士。

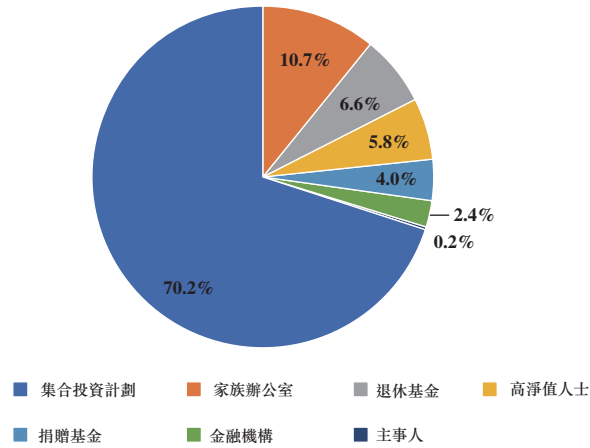
下表提供於往績記錄期本集團資產管理規模的明細及以客戶主要類別劃分的收益：

	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
<b>總計</b>	<b>635</b>	<b>1,138</b>	<b>1,373</b>	<b>112,318</b>	<b>43,584</b>	<b>8,744</b>	<b>49,598</b>

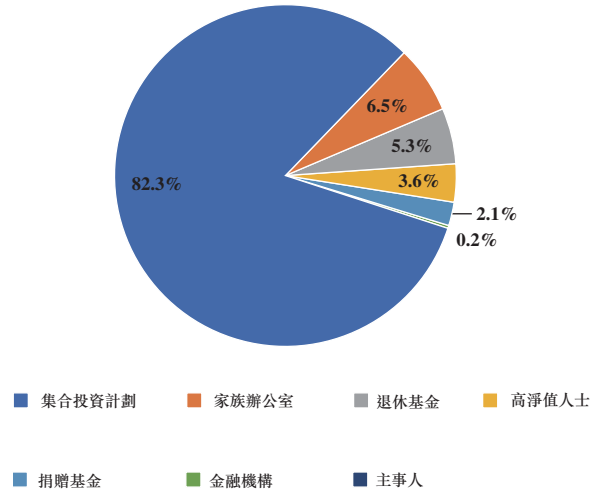
## 業 務

下圖分別顯示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按投資者類型劃分的資產管理規模的明細：

於二零一八年十二月三十一日  
按投資者類型劃分的資產管理規模百分比



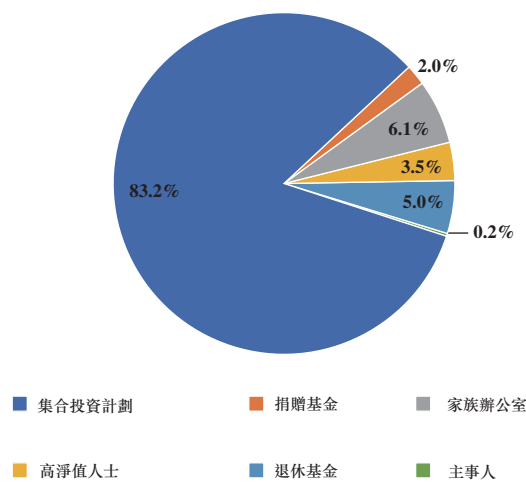
於二零一九年十二月三十一日  
按投資者類型劃分的資產管理規模百分比





## 業 務

於二零二零年三月三十一日  
按投資者類型劃分的資產管理規模百分比



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最大投資者的收益分別約為43.1百萬港元、6.6百萬港元及12.3百萬港元，分別佔我們基金管理業務收益的約38.4%、15.2%及24.8%。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約為79.0百萬港元、23.4百萬港元及28.6百萬港元，分別佔我們基金管理業務收益的約70.4%、53.6%及57.7%。

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，我們按資產管理規模計的最大投資者應佔的資產管理規模分別約為168.7百萬美元、329.6百萬美元及363.3百萬美元，分別佔我們總資產管理規模的約26.6%、29.0%及26.5%。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，我們按資產管理規模計的五大投資者應佔的資產管理規模分別約為430.9百萬美元、873.8百萬美元及1,064.9百萬美元，分別佔我們總資產管理規模的約67.8%、76.8%及77.6%。

於二零二零年三月三十一日，我們的五大投資者（以收益計）佔我們的收益的57.7%，身為本集團的基金及／或管理賬戶投資人平均超過三年，其中該等關係最長及最短分別為七年及一年半。

### 我們於往績記錄期內的五大投資者

我們於往績記錄期內的五大投資者包括大型美國跨國銀行的資產管理部門、美國及英國大型國際投資管理及顧問公司、紐約對沖基金經理、從事期貨交易業務的證監會註冊機構、成立已久的家族辦公室及歐洲私人投資管理公司。

## 業 務

下表載列於往績記錄期按資產管理規模劃分的五大投資者的若干資料。

於二零一八年十二月三十一日

排名	投資者	背景及經營規模	已投入資金	所貢獻的 資產管理 規模 (概約 百萬美元)	佔總資產 管理規模 的%	投資於 本集團基金 的日期
1.	投資者A	為全球個人及機構投資者提供投資管理、投資組合設計及諮詢服務的美國資產管理公司。其開發的新產品及服務涵蓋固定收益、貨幣市場、公共及私募股權、商品、對沖基金及房地產等全方位的資產類別。其通過一個由2,000多名專業人士組成的網絡為客戶提供服務(於二零一九年三月三十一日)。	True Partner Volatility Fund	168.7	26.6	二零一六年 九月
2.	投資者B	向全球機構、顧問及個人投資者提供股票、固定收益、對沖基金、投資策略及財務顧問服務的美國投資管理公司。其在全球30個城市設有辦事處，在500多名投資專業人士及2,000多名員工的幫助下代表客戶管理一系列策略，包括股票、固定收益、量化及多資產類別、私募股權及對沖基金等。於二零一九年九月三十日，該公司的資產管理規模為3,000億美元。	管理賬戶A	124.6	19.6	二零一八年 六月
3.	投資者C	為全球客戶提供財務規劃、投資組合管理、資產配置、風險承受能力及退休金諮詢服務的美國投資諮詢公司。該公司是全球最大的另類投資集團之一，管理1,000億美元的資產。該公司在全球範圍內設有多個辦事處。	True Partner Fund	56.0	8.8	二零一八年 八月
4.	投資者D	成立於二零一零年，是一間總部位於紐約的對沖基金管理公司，為機構投資者管理資金，在不同類型的資產類別中配置超過40億美元。	管理賬戶D (已結束)	45.0	7.1	二零一五年 十一月
5.	International Asset Management Limited	為全球個人、機構、信託及私人客戶提供投資組合構建、風險管理、資產配置、財務規劃及投資諮詢服務的英國投資管理公司。成立於一九八九年，一直專注於對沖基金及另類UCITS投資，專注於開發投資方案，幫助客戶實現特定的風險回報目標。其開始在全球範圍內開展對沖基金研究，開始開發其專有的研究及業績數據庫，並於一九九零年代在倫敦證券交易所推出了第一隻上市的對沖基金。目前，其在英國倫敦及斯德哥爾摩設有2個辦事處。	True Partner Fund	36.7	5.8	二零一八年 六月
產生自我們五大投資者的總資產管理規模				<u>431.0</u>	<u>67.9</u>	

## 業 務

於二零一九年十二月三十一日

排名	投資者	背景及經營規模	已投入資金	所貢獻的 資產管理 規模 (概約 百萬美元)	佔總資產 管理規模 的% (概約)	投資於 本集團基金 的日期
1.	投資者B	請參閱上文。	管理賬戶A	329.6	29.0	二零一八年 六月
2.	International Asset Management Limited	請參閱上文。	True Partner Fund及 IAM True Partner Volatility UCITS Fund	242.6	21.3	二零一八年 六月
3.	投資者A	請參閱上文。	True Partner Volatility Fund	127.7	11.2	二零一六年 九月
4.	投資者C	請參閱上文。	True Partner Fund 及管理賬戶B	100.9	8.9	二零一八年 八月
5.	投資者F	於一個多世紀前作為家族辦公室成立，是一間提供資產管理、保險諮詢、家族財富管理、家族財富管理、房地產管理及諮詢、房地產規劃及定向慈善服務的全球性公司。其在全球各城市設有辦事處，管理的資產範圍很廣，包括大盤、中盤及小盤股、市政及應稅債券、對沖基金、私募股權基金、房地產控股、私人公司及能源控股。其已建立逾2,500名客戶的關係，監管的資產規模超過1,000億美元。	True Partner Fund	73.0	6.4	二零一九年 八月
產生自我們的五大投資者的總資產管理規模				<b>873.8</b>	<b>76.8</b>	

## 業 務

於二零二零年三月三十一日

排名	投資者	背景及經營規模	已投入資金	所貢獻的 資產管理 規模 (概約 百萬美元)	佔總資產 管理規模 的% (概約)	投資於 本集團基金 的日期
1.	投資者B	請參閱上文。	管理賬戶A	363.3	26.5	二零一八年 六月
2.	International Asset Management Limited	請參閱上文。	True Partner Fund及 IAM True Partner Volatility UCITS Fund	348.0	25.3	二零一八年 六月
3.	投資者A	請參閱上文。	True Partner Volatility Fund	172.8	12.6	二零一六年 九月
4.	投資者C	請參閱上文。	True Partner Fund	98.2	7.2	二零一八年 八月
5.	投資者F	請參閱上文。	True Partner Fund	82.7	6.0	二零一九年 八月
產生自我們的五大投資者的總資產管理規模				<u>1,064.9</u>	<u>77.6</u>	

下表載列於往績記錄期按向基金管理業務貢獻的收益劃分的五大投資者的若干資料。

## 業 務

截至二零一八年十二月三十一日止年度

排名	投資者	背景及經營規模	所投資基金	所貢獻收益 (概約千港元)	佔基金管理 業務收益 總額的% (概約)	投資於 本集團基金 的日期
1.	投資者A	請參閱上文。	True Partner Volatility Fund	43,088	38.4	二零一六年 九月
2.	投資者G	荷蘭投资管理公司，提供投資組合管理、財務規劃及投資諮詢服務。該公司是一家荷蘭家族辦公室的一部分。	True Partner Fund	10,444	9.3	二零一三年 七月
3.	群益期貨	群益期貨是群益金鼎的一間附屬公司以及群益集團的一部分。請參閱「與群益集團的關係」一節	管理賬戶 C (已結 束) 及聯合品牌 基金A (已結束)	9,231	8.2	二零一三年 二月
4.	投資者B	請參閱上文。	管理賬戶A	8,621	7.7	二零一八年 六月
5.	投資者H	愛爾蘭控股公司，通過其附屬公司，向全球客戶提供財務規劃、投資諮詢、財富及組合管理服務。該公司(連同其附屬公司)是一間另類資產管理公司，二零一六年擁有超過50億美元的資產管理規模，為機構投資者(主要於歐洲)提供跨不同平台的定製解決方案。該公司是二零一六年以來一間全球私人市場投資公司的一部分	True Partner Fund	7,593	6.8	二零一七年 一月
從五大投資者產生的收益總額				<b>78,977</b>	<b>70.4</b>	

## 業 務

截至二零一九年十二月三十一日止年度

排名	投資者	背景及經營規模	所投資基金	所貢獻收益 (概約千港元)	佔基金管理 業務收益 總額的% (概約)	投資於 本集團基金 的日期
1.	投資者C	請參閱上文。	True Partner Fund 及管理賬戶B	6,632	15.2	二零一八年 八月
2.	International Asset Management Limited	請參閱上文。	True Partner Fund 及 IAM True Partner Volatility UCITS Fund	5,896	13.5	二零一八年 六月
3.	投資者I	一間美國投資諮詢公司，提供諮詢、分析方法、投資策略、經紀及風險管理服務。該公司為私人投資基金提供諮詢服務，該等私人投資基金是由第三方管理人組織的主要投資於其他私人投資基金的聯接基金，或者是對沖基金或私人投資綜合基金。該等第三方管理的基金包括對沖基金、私募股權基金(及共同投資工具)及房地產基金(及共同投資工具)。該公司還為獨立管理的賬戶提供全盤委託或非全盤委託的投資建議。該公司是一間於紐約證券交易所上市的集團的一部分。	True Partner Volatility Fund	3,735	8.6	二零一八年 十二月
4.	投資者G	請參閱上文。	True Partner Fund	3,707	8.5	二零一三年 七月
5.	投資者J	荷蘭私人投資公司，投資於房地產、私募及公募股權及固定利率證券。該公司是一間荷蘭家族辦公室的一部分。	True Partner Fund	3,400	7.8	二零一六年 三月
從五大投資者產生的收益總額				<u>23,370</u>	<u>53.6</u>	

## 業 務

截至二零二零年三月三十一日止三個月

排名	投資者	背景及經營規模	所投資基金	所貢獻收益 (概約千港元)	佔基金管理 業務收益 總額的% (概約)	投資於 本集團基金 的日期
1.	投資者F	請參閱上文。	True Partner Fund	12,322	24.8	二零一九年 八月
2.	投資者B	請參閱上文。	管理賬戶A	5,579	11.2	二零一八年 六月
3.	International Asset Management Limited	請參閱上文。	True Partner Fund及 IAM True Partner Volatility UCITS Fund	4,005	8.1	二零一八年 六月
4.	投資者J	請參閱上文。	True Partner Fund	3,538	7.1	二零一六年 三月
5.	投資者G	請參閱上文。	True Partner Fund	3,190	6.4	二零一三年 七月
從五大投資者產生的收益總額				<u>28,634</u>	<u>57.7</u>	

董事、最高行政人員或就董事所知擁有本公司或其任何附屬公司已發行股本5%以上的任何人士或彼等各自之聯繫人，概無於往績記錄期內我們按資產管理規模計的五大投資者或按基金管理業務收益貢獻計的五大投資者中擁有任何權益。於往績記錄期內我們按資產管理規模計的五大投資者及按基金管理業務收益貢獻計的五大投資者均為獨立第三方。此外，我們的主要投資者亦概非服務供應商，反之亦然。

### 身為本集團關連人士的客戶及投資者

為證明基金投資者與本集團的利益一致，我們透過附屬公司True Partner Advisor Limited投資True Partner Fund。本集團的投資價值約為2.4百萬美元，或相當於本集團於二零二零年三月三十一日的資產管理規模的0.2%。此外，執行董事兼聯席投資總監Tobias Benjamin Hekster本身亦有投資True Partner Volatility Fund及True Partner Volatility U.S. Fund, LP。其投資價值約為0.3百萬美元，或相當於本集團於二零二零年三月三十一日的資產管理規模的0.03%。有關進一步資料，請參閱本文件「業務－我們的投資」一節。

## 業 務

通過投資於管理賬戶C及D以及聯合品牌基金A，群益集團旗下附屬公司群益期貨是我們二零一八年基金管理業務收益貢獻的第三大投資者以及我們在二零一八年十二月三十一日按我們的資產管理規模計的第十大投資者。於最後實際可行日期，我們的附屬公司持有群益期貨2.73%的股權，以及群益集團旗下附屬公司Capital True Partner Technology Co. Ltd的49%股權。

我們諮詢服務最大的客戶是群益期貨股份有限公司，一間於台灣證券交易所上市的公司且為群益金鼎的附屬公司。群益期貨股份有限公司為群益期貨（我們持有其2.73%的股權）97.27%股權的持有人以及Capital True partner Technology Co. Ltd（我們持有其49%的股權）51%股權的持有人。

有關本集團與群益集團之間關係的進一步資料，請參閱本文件中「與群益集團的關係」一節。

### 往績記錄期內投資者的主要贖回活動

截至二零一九年十二月三十一日止兩個年度，並無涉及True Partner Volatility Fund的重大贖回，而True Partner Fund的其中一名投資者贖回投資額約為該基金資產管理規模的12.4%。相關投資者為一間私人債務及對沖基金解決方案供應商及另類資產管理公司，總部設於蘇黎世，為歐洲客戶（包括機構投資者及退休基金）提供服務。據我們瞭解，此次贖回主要是由於投資者的投資偏好發生變化所致。就對本集團的財務影響而言，截至二零一八年十二月三十一日止年度，贖回導致管理費減少約1.4百萬港元及表現費減少約2.4百萬港元，倘若贖回未發生。

此外，(i)截至二零一八年十二月三十一日止年度的True Partner Fund的贖回約3.5百萬美元涉及贖回投資，該等投資在IAM True Partner Volatility UCITS Fund成立後向其轉讓；及(ii)截至二零一九年十二月三十一日止年度的贖回約34.3百萬美元及56.3百萬美元涉及贖回於True Partner Fund的投資，該等投資分別轉讓予IAM True Partner Volatility UCITS Fund及管理賬戶B（於其成立時）。有關贖回並不反映撤回於本集團管理的基金的投資。

關於管理賬戶C的投資管理協議已於二零一九年八月一日終止，而群益期貨對聯合品牌基金A的全部投資已於二零一九年五月贖回。聯合品牌基金A隨後於二零一九年十二月三十日解散。此外，由於投資者D與群益期貨共同投資於管理賬戶D（該等投資在贖回聯合品牌基金A的投資後已被撤銷，而該等投資僅投資於管理賬戶D），因此投資者D亦不得不於二零一九年五月一日撤銷其投資以及管理賬戶D隨後已結束。有關贖回的詳情，請參閱本文件「與群益集團的關係－A.本集團向群益集團提供的服務－本集團終止向群益集團提供顧問及基金管理服務的原因」一節。



## 業 務

截至二零二零年三月三十一日止三個月，管理賬戶A及管理賬戶B的贖回分別約31.4百萬美元及15.0百萬美元涉及投資贖回。有關從二零二零年四月直至二零二零年六月（即該資料的最後實際可行日期）的投資贖回，贖回約78.0百萬美元、36.7百萬美元及278百萬美元分別涉及贖回於IAM True Partner Volatility UCITS Fund及True Partner Volatility Fund及True Partner Fund的投資。

### 投資者贖回投資的原因

我們的董事認為，投資者一般會出於以下原因之一贖回其在我們的基金及／或管理賬戶中的投資：

- (i) 從我們的基金／管理賬戶中獲取利潤（以彌補他們在其他地方的損失或其他方面），原因為我們的基金／管理賬戶通常被用作大型基金的分散器，為彼等的整體投資組合尋求資產保護；
- (ii) 倘若大型基金的資產分配人（根據我們的交易策略將彼等的部分資產委託予我們管理）失去相關投資者本身的投資者委託（導致相關投資者持有投資的所有基金被贖回）；及／或
- (iii) 由於我們客戶的內部重組（例如招聘新的內部人員，對投資何種基金有不同的想法及／或政策）。

贖回向我們作出的投資的具體原因，由於其敏感性，一般不向我們提供。

*我們的董事預計，在二零二零年剩餘時間內，本集團的基金及賬戶是否會出現任何重大贖回*

通常情況下，我們的基金及／或管理賬戶的投資者可能會在我們的基金及／或管理賬戶可能錄得正面表現的高波幅期後決定贖回彼等的投資。於二零二零年上半年，本集團總資產管理規模的約16.5%被贖回，這與二零一八年高波幅期後的贖回金額（佔本集團總資產管理規模的15.7%）相若。

然而，誠如本文件「行業概覽」一節所解釋，投資者對市場動盪期間具有強勁表現的波幅策略的需求歷來有所上升，本集團在二零一五年及二零一八年市場動盪後的情況亦是如此。有關需求一般反映在高波幅期之後的資產管理規模增長上。此外，注意到，在經歷長期的股票牛市後，二零二零年首季提醒人們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，這可能有利於為投資者提供分散投資好處的波幅策略，例如，在二零二零年首季表現優異的基金。

## 業 務

因此，儘管本集團的基金及管理賬戶於二零二零年出現贖回，但由於淨認購（計及期內贖回金額），我們的資產管理規模由二零一九年十二月三十一日的11.38億美元淨增至二零二零年七月三十一日的13.89億美元。儘管近期出現贖回，但我們的董事預計，在二零二零年剩餘時間內，本集團的總資產管理規模將繼續增長（受「概要一本集團於高波動率及低波動率期間的可持續性」一節所述因素所支持）。

### 我們的服務供應商

由於我們的託管業務性質，我們並無主要供應商。

於往績記錄期，我們聘請多家服務供應商提供業務營運所需的服務。

下表列出我們於往績記錄期的五大服務供應商詳細資料：

#### 截至二零一八年十二月三十一日止年度

排名	服務供應商	提供的服務	交易額 (概約 千港元)	佔總經營 成本%	與本集團 關係年期 (概約)
1	服務供應商A	資本介紹合作夥伴服務	8,318	13.7	7
2	服務供應商B	辦公空間	2,541	4.2	3
3	服務供應商C	資本介紹合作夥伴服務	2,133	3.5	3
4	Kung Yun Ching女士	諮詢服務	1,228	2.0	2
5	服務供應商E	資本介紹合作夥伴服務	845	1.4	4
總計			<u>15,065</u>	<u>24.8</u>	

## 業 務

### 截至二零一九年十二月三十一日止年度

排名	服務供應商	提供的服務	交易額 (概約 千港元)	佔總經營 成本%	與本集團 關係年期
				(概約)	(概約)
1	服務供應商A	資本介紹合作夥伴服務	4,333	7.7	7
2	服務供應商F	辦公空間	1,560	2.8	1
3	服務供應商E	資本介紹合作夥伴服務	1,190	2.1	4
4	服務供應商B	辦公空間	1,162	2.1	3
5	Connect & Exchange	軟件諮詢服務	991	1.8	6
總計			<u>9,236</u>	<u>16.5</u>	

### 截至二零二零年三月三十一日止三個月

排名	服務供應商	提供的服務	交易額 (概約 千港元)	佔總經營 成本%	與本集團 關係年期
				(概約)	(概約)
1.	服務供應商A	資本介紹合作夥伴服務	1,774	7.0	7
2.	服務供應商F	辦公空間	504	2.0	1
3.	服務供應商G	資本介紹合作夥伴服務	378	1.5	3
4.	服務供應商E	資本介紹合作夥伴服務	331	1.3	4
5.	Chatib Sjarbaini先生、 Front Row Investments B.V.	與[編纂]有關的諮詢	275	1.1	1
總計			<u>3,262</u>	<u>12.9</u>	

---

## 業 務

---

於往績記錄期，我們的主要服務供應商包括資本介紹合作夥伴、香港辦公空間提供商、業務諮詢服務供應商、軟件諮詢服務供應商及與[編纂]有關的一名顧問。除資本介紹合作夥伴及諮詢服務外，我們通常不與該等服務供應商訂立長期協議。

以下是我們主要服務供應商的說明。有關我們與包括服務供應商A、服務供應商E及服務供應商C在內的資本介紹合作夥伴的關係的資料，請參閱本文件「業務－銷售及營銷－資本介紹合作夥伴」一節。

### A. 資本介紹合作夥伴

於往績記錄期，我們委聘資本介紹合作夥伴協助我們就管理賬戶的資金及／或投資任務物色投資者。有關進一步詳情，請參閱本文件「業務－銷售及營銷」一節。就我們產生的總成本及開支而言，若干資本介紹合作夥伴是我們在往績記錄期的最大服務供應商，即：

- (i) *服務供應商A*：自二零一二年九月以來委聘的主要資本介紹合作夥伴之一，曾為本集團介紹來自歐洲、英國及美國的許多關鍵機構投資者（包括下文「我們的投資者」一節所述的投資者A、B、D、E及G）投資旗艦基金及聯合品牌基金A以及管理賬戶A的投資授權；
- (ii) *服務供應商C*：自二零一六年九月以來委聘，該資本介紹合作夥伴參與介紹管理賬戶A；
- (iii) *服務供應商E*：自二零一五年十一月以來委聘，該資本介紹合作夥伴曾參與介紹一間位於歐洲的機構投資公司，該公司是我們在二零一九年按基金管理業務收益貢獻計的第五大投資者；及
- (iv) *服務供應商G*：自二零一六年十二月以來委聘，該資本介紹合作夥伴參與介紹投資者F。

### B. 香港的辦公空間

我們與服務供應商B簽訂商務中心服務協議，以在香港九龍為我們的香港辦事處提供辦公空間服務。有關協議已到期。於二零一九年五月，我們就新香港辦公場所與服務供應商F訂立租賃協議。

## 業 務

### C. 顧問

Kung Yun Ching女士（「**Kung女士**」）是Ralph Van Put先生的配偶。Kung女士在審計及諮詢領域擁有豐富的職業生涯，在台灣、越南、香港及中國的併購盡職審查過程擁有相關經驗。彼於四大審計及諮詢公司之一開始職業生涯，主要專注於併購的盡職審查過程以及[編纂]的審計準備及控制領域。在為本集團提供服務之前，彼曾在一家大型台灣科技公司的家族辦公室擔任首席投資總監。

於二零一八年一月三日，Kung女士根據諮詢協議，獲委聘向本集團的附屬公司True Partner Holding Limited提供諮詢服務，內容包括審計、會計、盡職審查及業務諮詢等。諮詢協議的主要條款如下：

- (i) 協議的初始期限為一年，除非在初始期限或延長期限（如適用）後30天內以書面通知提前終止，否則協議應繼續有效；
- (ii) Kung女士應根據True Partner Holding Limited的要求不時提供諮詢服務；
- (iii) Kung女士有權（在每個曆月結束後的10個曆日內）獲得以下應計報酬：(a) 每個曆月就提供最多10個小時的諮詢服務收取10,000美元；及(b)在相關月份內提供的服務每額外一小時收取1,000美元；
- (iv) Kung女士應自行承擔履行職責所需的辦公設施及設備以及專業人員及辦公室人員的費用；及
- (v) 在協議有效期內，Kung女士必須以應有的謹慎及最大的誠意行事，並遵守所有適用的法律、準則及法規。

由於Kung女士於台灣及中國的相關資深經驗及網絡於相關時間未能為本集團所用，故委聘彼向本集團提供諮詢服務。於往績記錄期，彼就本文件「業務－我們的投資」一節所述的我們於浙江紅藍牧投資管理有限公司的股權投資協助盡職審查以及充當本集團與群益集團之間的溝通聯繫人。

與Kung女士的諮詢協議從二零二零年一月一日起終止，此乃由於鑑於我們與群益集團的關係變化（包括本文件「與群益集團的關係」一節所述的諮詢服務終止），不再需要彼之專業知識，以及我們完成於浙江紅藍牧投資管理有限公司的股權投資。

## 業 務

### D. Connect & Exchange

於往績記錄期，Connect & Exchange分別在荷蘭及美國為T8 Software Consulting Limited及True Partner Capital USA, LLC的交易分支機構提供遠程支援及諮詢服務、為True Partner Holding Limited提供主機監控平台以及在荷蘭為True Partner Holding Limited管理互聯網服務（包括互聯網連接及防火牆服務）。

### E. Chatib Sjarbaini先生、Front Row Investments B.V.

於二零一九年十月，我們以合約基準委聘Chatib Sjarbaini先生、Front Row Investments B.V.提供與[編纂]有關的行政支援，包括提供財務部門的專業支援、編製報告及與專業顧問聯絡及協調。就Sjarbaini先生的背景而言，從一九九七年至一九九九年，Sjarbaini先生在一家歐洲主要銀行的附屬公司擔任營運總監，主要從事提供主要經紀服務。從二零零一年至二零零七年，Sjarbaini先生擔任位於荷蘭的衍生產品交易集團All Options的執行董事，主要業務遍及歐洲市場。於二零零九年，Sjarbaini先生創立公司Front Row Holding B.V.，該公司已在技術領域進行投資。

### 屬於本集團關聯人士的服務供應商

於最後實際可行日期，Edo Bordoni先生為本公司9.99%權益的持有人，而緊隨[編纂]及[編纂]完成後（不包括因行使[編纂]及根據[編纂]前購股權計劃或購股權計劃已授出或可能授出之任何購股權而可能發行之任何股份），Edo Bordoni先生將為本公司約[編纂]權益的持有人。Bordoni先生於二零一二年八月向True Partner Holding Limited投資約7.75百萬港元。於二零一五年，有關權益以7.75百萬港元的代價轉讓予True Partner Singapore Holding Pte. Ltd，代價為7.75百萬港元，而True Partner Singapore Holding Pte. Ltd以7.75百萬港元的代價向Bordoni先生配發21,820股股份。於二零一八年，Bordoni先生以7,850港元的代價向Heijboer先生轉讓22股股份。

Edo Bordoni先生在瑞士及歐洲大陸擁有豐富的業務經驗，根據二零一二年八月一日的諮詢協議，彼獲本集團委聘為本集團提供有關瑞士資本市場的諮詢服務，並提供推廣及銷售支持。於委聘期間，Bordoni先生就本集團於歐洲的定位提供策略意見，並撥冗與本集團一同出行與潛在投資者會面。董事相信，從業務發展的角度來看，彼之諮詢服務對本集團的業務發展有特別價值，因為我們的業務正由起步階段持續增加。Bordoni先生是以獨立的外部顧問而非雇員身份受聘，以及在其受聘期間每年收取50,000美元的固定酬金。相關協議於二零一零年一月一日起終止，此乃由於預期[編纂]後從公眾公司的業務發展角度來看，本集團將進一步從獨立非執行董事的經驗獲益。Edo Bordoni先生作為本集團的業務顧問，從產生及履行其責任的討論中對本集團形成了解後，彼於本公司投資本公司乃個人決定。

## 業 務

就董事所知，董事、最高行政人員或擁有本公司或其任何附屬公司已發行股本5%以上的任何人士或彼等各自之聯繫人，概無於往績記錄期內按已付費用總額計按的任何五大服務供應商中擁有任何權益。於往績記錄期內的五大服務供應商於彼等各自提供服務期間均為獨立第三方。

### 員工

於最後實際可行日期，我們在香港、美國、荷蘭及英國僱用26名員工，其中包括我們的行政總裁、技術與風險管理、投資組合管理、營運、財務與合規以及投資者關係及解決方案，我們認為有關僱員具備合適經驗、合資格且受過培訓。下表載列按職能劃分的員工明細：

職能	員工人數	佔員工百分比(%)
行政總裁	1	4
技術與風險管理	6	23
投資組合管理	8	31
營運	3	12
財務與合規	5	19
投資者關係及解決方案	3	12
<b>總計：</b>	<b>26</b>	<b>100</b>

### 員工薪酬

我們員工的薪酬一般包括基本工資及酌情花紅。一般而言，我們員工的薪金是根據各職位的具體職責、職務及工作範疇而釐定。我們進行薪酬審查時會考慮不同因素，包括整體價值（例如技能及知識，以及工作的質素及數量）、受僱年期、生活成本變動、僱員及其他專業領域的可比工資以及僱員工作當地的可比工資，以及彼等可作為僱傭待遇一部分而收取且實際上等同於報酬的任何福利。我們亦為香港、美國及英國的大部份員工提供基本醫療保險或醫療保險津貼。

此外，若干高級管理人員及員工亦有投資於本公司，因此有誘因提高股東價值。有關進一步資料，請參閱本文件「歷史、重組及公司架構」及「主要股東」兩節。

### 員工招聘

我們的高級管理層及執行董事會持續討論我們的可用人力資源以及是否需要增聘非高級職員。我們是否需要額外的高級管理人員則由執行董事決定。

---

## 業 務

---

我們通過招聘網站張貼職位描述以招聘非高級員工，或將職位描述發送給大學招聘辦事處，然後可能會在學生及校友間發布／分發職位描述。我們亦可以通過高級經理及董事的聯繫網絡搜羅高級人員。我們會對有興趣的應徵者進行一至兩次面試以及背景調查。此外，我們可能要求有興趣應徵者參加測試以評估其能力（如針對應徵操作／交易培訓員的人士進行計算測試），倘若應徵者不能滿足最低要求，則將不再考慮錄用。整體而言，有興趣候選人乃基於其申請、面試、測試（如適用）、前僱主的評語及推薦進行評估，以及特別會考慮應徵者是否合適及適當地履行其職責。新入職僱員須通過試用期。

### 員工培訓

我們鼓勵所有員工參加培訓及教育，以進一步提高彼等的能力，緊貼行業及規例發展。

我們要求所有員工參加一家全球諮詢公司提供的年度反洗錢培訓，以及每季度一次的網絡安全培訓，目的是讓每位員工進一步了解網絡威脅的危險性以及避免方法。我們的網絡安全培訓計劃可能涵蓋以下內容：一般資料安全事宜、與資料安全有關的政策及程序、資料分類、登入控制及使用密碼、密碼的維護及保護、事故報告、人身安全、社會工程策略、網絡釣魚（每半年一次），以及培訓時的其他相關資料。我們亦會定期向員工發送虛假的網絡釣魚電子郵件，以測試其警覺性。

我們的負責人員及持牌代表必須接受至少五個小時的持續專業培訓，方能符合證監會的持續專業培訓要求，維持其證監會執照以進行相關的受規管活動，並了解有關資產管理行業及相關法律及規例的最新變動及發展。

此外，我們將不同職能外判，並聘請顧問滿足我們的營運需求，以及補充及增強員工的工作。顧問及其他外判供應商的選擇是基於所評估能力才能。

我們相信我們與僱員維持良好的關係。我們的僱員並無工會代表。截至最後實際可行日期，我們並無經歷曾經或可能對業務產生重大影響的任何僱員罷工或勞工糾紛。

於最後實際可行日期，目前替True Partner Advisor Hong Kong Limited從事受規管活動的所有僱員均已根據《證券及期貨條例》適當註冊為認可的True Partner Advisor Hong Kong Limited持牌代表或負責人員。



## 業 務

### 負責人員

根據《證券及期貨條例》，除非有不少於兩名獲證監會批准的負責人員監督各項受規管活動，否則持牌法團不得進行任何受規管活動。下表列出於最後實際可行日期獲證監會批准的負責人員姓名：

負責人員	獲證監會批准作為負責人員 (True Partner Advisor Hong Kong Limited 認可) 的日期
HEKSTER Tobias Benjamin	自二零一三年三月六日以來
JANSSEN Remco	自二零一九年七月三十日以來
VAN BAKEL Roy	自二零一零年九月三十日以來
HEIJBOER Godefriedus Jelte	二零一零年九月三十日至二零一一年八月四日 及自二零二零年四月二十二日以來

### 持牌代表

根據《證券及期貨條例》，代表 True Partner Advisor Hong Kong Limited 進行受規管活動之任何個人必須以其作為認可主事人的身份申請批准成為「持牌代表」。要獲得牌照，有關持牌代表必須滿足《勝任能力的指引》中的資格要求，並且必須為《適當人選的指引》規定的適當人選。於最後實際可行日期，True Partner Advisor Hong Kong Limited 有七名獲認可的持牌代表。下表列出於最後實際可行日期經證監會批准的持牌代表的名字：

持牌代表	獲證監會批准作為持牌代表 (True Partner Advisor Hong Kong Limited 認可) 的日期
CORNELISSEN Johan Marianus Cecil	自二零一六年六月二十日以來
倪佳煒	自二零一八年六月二十二日以來
鄒若冰	自二零一五年六月十五日以來
張承俊	自二零二零年六月十二日以來
龍時時	自二零二零年五月二十九日以來
秦睿成	自二零二零年五月二十七日以來

---

## 業 務

---

持牌代表	獲證監會批准作為持牌代表 (True Partner Advisor Hong Kong Limited 認可) 的日期
CORNELISSEN Johan Marianus Cecil	自二零一六年六月二十日以來
倪佳煒	自二零一八年六月二十二日以來
鄒若冰	自二零一五年六月十五日以來
張承俊	自二零二零年六月十二日以來
龍時時	自二零二零年五月二十九日以來
秦睿成	自二零二零年五月二十七日以來

## 業 務

### 獎項

下表載列我們在往績記錄期內獲得的主要獎項及認可：

獎勵／認可的名稱	獲獎人姓名	授予組織或機構力	獲獎年份
明日巨人(五十大基金經理新星) <sup>(1)</sup>	True Partner Capital的聯合創始人、投資總監及主要行政人員Godefriedus Jelte Heijboer、Tobias Benjamin Hekster及Ralph van Put	The Hedge Fund Journal (對沖基金雜誌)	二零一九年
HFMWeek Hedge Fund Asia Awards—相對價值類別	True Partner Advisor	HFMWeek	二零一九年
AsiaHedge Awards—套利及相對價值類別	True Partner Fund	AsiaHedge	二零一五年

附註：明日巨人是對沖基金雜誌於二零一零年發表的兩年期報告，該報告提名業界新冒起並具潛力成為投資戰略領先管理人的全球投資經理。提名來自對沖基金雜誌的讀者、訂閱者及聯繫，包括：退休基金、家族辦公室、捐贈基金、基金會、綜合基金、私人銀行及理財經理、保險公司、主經紀、管理人、託管商、存管商、律師行、會計師行、交易所、技術供應商等。

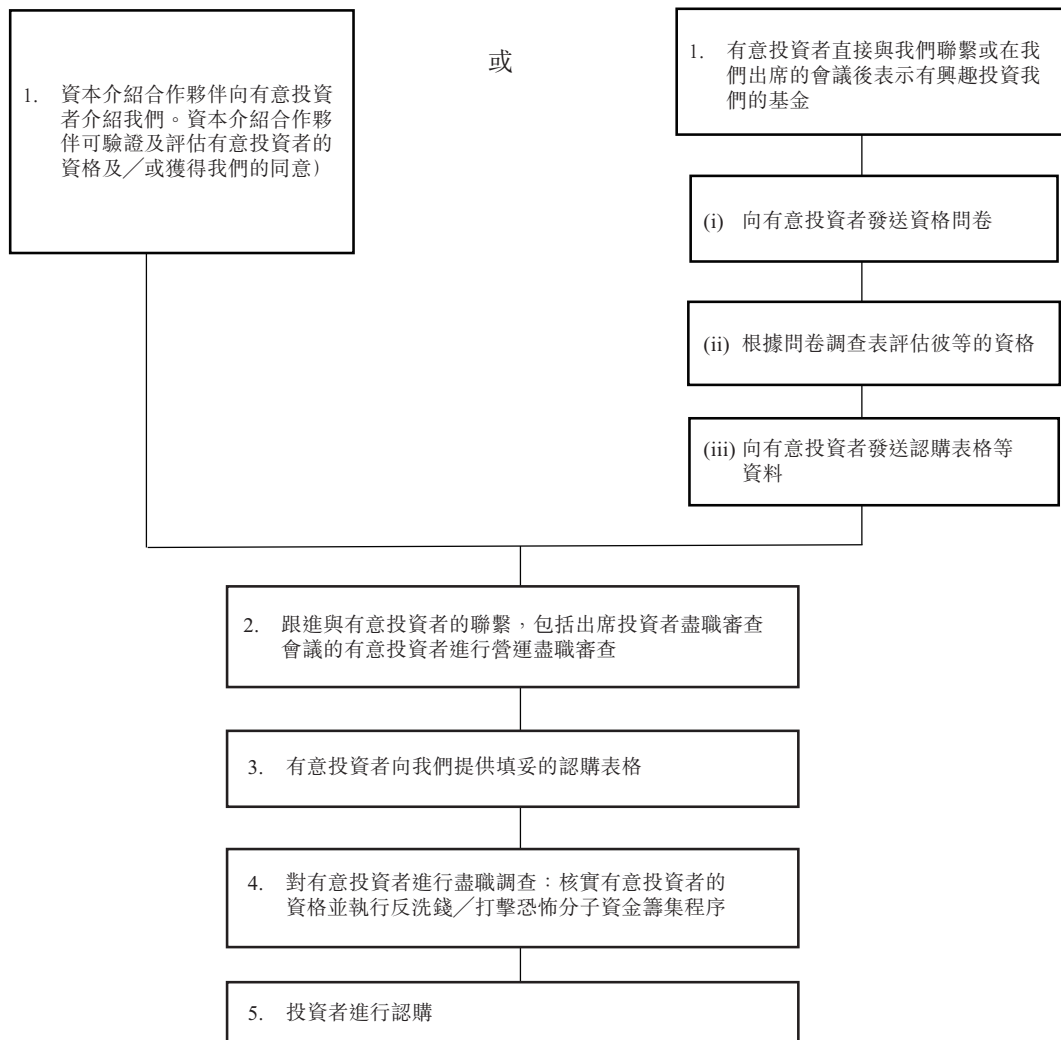
### 我們的投資者管理

#### 投資者開戶及持續審查

有關我們的投資者開戶及持續審查程序的詳情，請參閱本文件「業務—銷售及營銷—投資者盡職審查」及「業務—風險管理及內部控制—內部控制」兩節。

## 業 務

下圖顯示我們的投資者開戶程序



### 投訴管理

我們向投資者發送每月報告，當中載有對所投資基金表現的評論。

客戶和投資者的投訴由我們的合規團隊及時按適當地處理。倘未有及時解決投訴，客戶或投資者會獲告知在相關監管制度下可採取的任何進一步行動。所有投訴及其處理方法均會提交予我們的行政總裁兼主席Ralph van Put先生、聯席投資總監Tobias Hekster先生及Godefriedus Jelte Heijboer先生，以及技術總監Roy van Bakel先生。

---

## 業 務

---

美國副經理及投資經理已實施有關投資者投訴（即任何涉及我們的投資管理和諮詢活動的申訴指控）的政策。員工如收到任何現有、過往或潛在投資者作出的投資者投訴（不論為口頭或書面投訴），包括威脅提起訴訟或仲裁，均必須立即向合規總監通報有關情況。員工不得嘗試自行回應或解決任何投訴。合規總監會保留所有投訴及回覆記錄。

香港副經理已實施投訴政策。接獲投訴的員工均須將投訴報告予合規負責管理人員。員工或合規負責管理人員須向投訴人確認收到投訴，並告知投訴人正在調查事件。合規負責管理人員應調查投訴內容（除非合規負責管理人員為被投訴對象，在此情況下則由另一高級管理層成員負責進行調查）。當完成調查並解決投訴後，我們的合規團隊應隨即向投訴人作出回覆，並保留投訴、調查結果及所採取措施的書面記錄，包括所有通訊往來。合規團隊必須盡一切努力確保投訴在首次報告後28天內圓滿解決。最終回覆中必須告知投訴人其在監管制度下可採取的任何進一步行動。如未能即時就投訴採取糾正措施，應知會投訴人其有權將投訴提交予香港金融糾紛調解中心有限公司。合規團隊會集中保存投訴記錄，並由高級管理層定期檢討。倘我們退出業務，我們將提前與所有可能受到影響的客戶和最終投資者進行清晰溝通，以便作出過渡安排。

於整段往績記錄期內及截至最後實際可行日期，我們並無接獲任何重大客戶投訴。

## 風險管理及內部控制

### 風險管理

我們已建立全面的風險及內部控制系統以應對我們面對的風險。我們面對多類風險，當中包括交易風險、交易對手風險、流動資金風險、營運風險及市場風險。我們亦持續監察和檢討我們的風險管理及內部控制系統的運作及表現，並因應市場狀況及監管環境的變化而作出修訂。

我們已成立交易風險管理團隊，由我們的指定風險經理兼技術總監Roy van Bakel先生及研究與開發主管Thorsten Gragert先生組成。Roy van Bakel先生負責監控市場風險、流動資金風險及營運風險。Thorsten Gragert先生負責我們在阿姆斯特丹的辦事處的風險管理。有關風險管理團隊的進一步資料，請參閱本文件「業務－組織架構及我們的團隊－我們團隊的角色及責任－風險管理團隊」一節。

## 業 務

我們的主要風險管理目標為制定並維持有效的政策和指引，以確保妥善管理本集團及投資者所面對的風險，並採取適當及時的措施管理有關風險。風險經理的職能包括：識別風險；量化及評估風險帶來的潛在影響；考慮任何緩解因素；報告風險；指示及時採取措施控制及管理有關風險；及執行行動計劃。

我們已成立由Roy van Bakel先生、Thorsten Gragert先生、Godefriedus Jelte Heijboer先生、Tobias Hekster先生及Remco Janssen先生組成的風險委員會。有關上述成員的專業資格及行業經驗資料，請參閱本文件「董事及高級管理層」一節。風險委員會負責為投資經理及由其管理和提供意見的基金和投資組合制訂、評估及執行風險管理政策、常規和程序。風險委員會每年舉行會議以評估政策及任何風險事件，並在有事實及情況證明出現風險時舉行會議。

有效的風險管理對我們的業務營運至關重要。本集團採納若干政策和程序以管理適用於其業務營運的不同風險（除本文件其他部分所載的法律及合規風險外），當中包括以下風險：

### (i) 交易風險

我們的風險及投資組合管理理念基於兩項指導原則：(1)承擔與副經理具有優勢的機會相關的風險；及(2)限制所有其他風險。

我們的波幅套利策略要求適當分散風險及嚴格限制每個價差倉位，例如：

- 對各個別相關指數或股票的極端波動設定嚴格虧損限度；
- 對個別波幅(Gamma/Vega)價差設定限度；
- 對預期及實際變動中的全球變動淨風險設定限度(Vega)；
- 對利率風險設定限度；
- 盡量降低全球市場定向(Delta)及個別股票／指數走向的風險；及
- 盡量降低股息風險。

我們亦會實時監測風險，並進行定期壓力測試以監測不同風險的潛在影響。我們通過期貨就整體投資組合維持Vega中性風險及就個別指數維持Delta中性風險。我們通常會在一天內多次進行對沖（尤其是Delta）。

## 業 務

我們亦檢視較不明顯的風險，例如與公司行動、借股費用變動、結算及交收程序、交易所休息日及保證金要求變動相關的風險。該等風險偶爾會帶來有利於我們的投資策略的機會，但亦可能對基金的風險狀況造成不利影響。

投資經理及副經理為基金和管理賬戶設定止蝕水平或其他交易限額。除對整體投資組合應用不同衝擊及處景外，投資經理及副經理亦應用對各個別相關指數或股票的極端變動設定嚴格虧損限度的策略。我們已就全球每日波動設定+10%及-10%的嚴格投資組合虧損限度。

除基於處境的風險框架外，我們亦就投資組合應用估計為-7.5%的短期跌幅指引。倘我們的投資組合在短期內（即三個月）經歷如此跌幅，我們的整體風險將（暫時）降低至少50%。在此情況下，投資組合風險可通過中和持倉「Greeks」（而毋需逐行消除倉位）而大幅降低。

我們持續監察持續出現的風險及整體止蝕情況。通過我們將近24小時的交易日策略，聯席投資總監及風險經理均可隨時通過手機接收實時交易倉位快照。

在管理交易倉位集中風險方面，我們一直維持約10個指數的交易倉位。每項相關工具通過不同行使價及到期日設立多項期權，並因此可存在倉位的期權工具數目可一般介乎200至400，而所有時候的平均為800。我們亦就個別波幅（Gamma/Vega）價差維持限度及並無設定亞洲風險上限。我們的保證金淨值比率上限設定為60%，平均為15至25%。我們大部分期權於一至三個月內到期。

我們已實施交易錯誤更正政策。交易錯誤指：(i)投資執行／投資組合管理決策過程中的錯誤（例如違反投資組合的投資指引、以不可動用的現金進行購買，或出售不可動用的證券）；或(ii)行政錯誤（例如投資組合經理／交易員就錯誤的證券或不正確的股份數目執行指令）。我們的政策規定任何交易錯誤均應於發現後盡快予以更正。負責人員和高級管理層成員（視適用情況而定）（就香港副經理而言）或董事及／或高級投資組合經理（就美國副經理及投資經理而言）將根據所有事實及情況釐定更正交易錯誤的適當方法。發現交易錯誤後，發現錯誤的員工須立即將情況報告予負責人員或適當的核心職能負責經理（就香港副經理而言）或董事及／或高級投資組合經理（就美國副經理及投資經理而言）。所有重大交易錯誤均須記錄在案。高級管理層（就香港副經理而言）或合規總監（就美國副經理及投資經理而言）將確定交易錯誤是否屬重大，並將保留完整交易錯誤報告（包括解決方案）的副本以作監察和監管之用。交易錯誤的解決方案按個別情況處理。由於交易錯誤而產生的任何收益一般歸於投資者所有。我們可能會偶爾認為應由投資者承擔交易錯誤所造成的損失，但絕不會讓投資者承擔我們真誠地認為由於我們故意作出的不當行為或嚴重疏忽而造成的任何錯誤。

## 業 務

我們已委聘一家獨立專業風險衡量公司提供風險報告和評估服務，當中涉及每月計算我們的主要旗艦基金True Partner Fund所承受的風險（通過審視總風險和淨風險、槓桿、行業集中度及相聯性、壓力測試、情景模型及合規監控等事項）。

此外，我們的主經紀已實施交易風險控制措施以管理及監察電子交易。有關控制措施包括暫停或拒絕超出基於資產管理規模、交易模式及交易量和頻率等多項因素釐定的限額的交易指令。主經紀的內部控制措施（包括交易指令限額）需接受定期檢討。

### (ii) 交易對手風險

我們認為我們的交易對手風險相對較低，原因是基金和管理賬戶僅買賣交易所上市產品，而不買賣場外衍生工具。

就True Partner Fund及True Partner Volatility Master Fund而言，交易對手風險僅限於主經紀及託管銀行。聯席投資總監積極監察與交易對手相關的風險，包括但不限於公司／母公司消息流、信貸違約掉期利率、股價及信貸評級。倘一個或多個有關方面嚴重惡化，則聯席投資總監將於可行情況下盡快與風險委員會會面，以決定應採取的行動。可能為緩解與特定交易對手相關的風險而採取的行動包括與相關交易對手進行互動以磋商額外保障措施；將現金結餘轉移至其他交易對手；購買保障性工具，如相關交易對手／母公司的認沽期權；及就該主經紀的交易倉位進行平倉及／或將現有交易倉位和現金轉移至其他主經紀。聯席投資總監至少每年向風險委員會以及True Partner Fund和True Partner Volatility Master Fund的董事報告彼等對每個交易對手的風險作出的評估。

我們亦會定期對主經紀及託管銀行進行盡職審查，當中涉及信用（如適用）、聲譽、專業知識、表現（及時性、應對能力及準確性）、網絡安全及任何監管行動。盡職審查包括不時進行面對面會議。盡職審查報告將提交予風險委員會以及True Partner Fund及True Partner Volatility Fund的董事。

目前，我們與其中一家主經紀（為一家環球投資銀行，作為我們的交易對手）之間亦訂有一項國際掉期與衍生工具協會（「ISDA」）協議，當中涉及貨幣即期交易。有關貨幣即期交易乃就轉換非美元倉位並作為轉換True Partner Fund的歐元計值股票類別的備用交易而進行。由於並無買賣場外衍生工具，因此無需與我們的第二主經紀訂立ISDA協議。



## 業 務

### (iii) 流動資金風險

我們會監察基金的流動資金，以確保能及時兌現贖回及即時應付追加保證金的要求。我們持續監控風險，包括通過以下旨在提供流動性保證的政策及常規：

- 投資者的投資組合交易倉位僅為在國際認可的交易所上市且交投活躍的資產以及將於六個月內到期的衍生工具(其於每日風險報告中列為一項查核項目，並由風險經理及聯席投資總監簽署)；
- 贖回需要發出贖回日期前20個營業日的事先通知，並於贖回日期後15個營業日支付所得款項；
- 管理人會告知本集團將於下一個月處理的所有贖回及認購事宜，以便聯席投資總監評估下一個月的流動資金；
- 風險經理及聯席投資總監每季查證基金有否遵守投資指引、量化表及投資計劃，並報告任何例外情況；
- 倘董事／普通合夥人認為贖回並不可行或對股東不利，則披露及提供私人配售備忘錄以及章程大綱及細則／有限合夥協議以暫停進行贖回(作為後備方案)；及
- 私人配售備忘錄披露流動資金風險，並我們定期檢討流動資金管理政策的成效。

鑒於我們交易工具(即主要為股票指數期權及股票指數期貨)的特徵，我們認為與基金和管理賬戶最為相關的槓桿措施為主經紀所應用的保證金淨值比率。於往績記錄期內，我們的保證金淨值比率平均約為8.2%，但有關比率通常會隨著機會多寡而浮動，而我們的保證金淨值比率通常於市場波動加劇時上升。保證金淨值比率由主經紀每日計算及提供。True Partner Volatility Fund私人配售備忘錄中的最高保證金淨值比率為60%，而True Partner Fund則為70%。為降低與追加保證金相關的風險，我們一般將保證金淨值比率維持於60%以下。

有關我們現金管理政策的資料，請參閱本文件「我們的投資程序－現金管理」一節。

---

## 業 務

---

### (iv) 營運風險

誠如本文件「業務－員工－員工培訓」一節所述，我們的所有僱員均接受培訓。我們認為彼等在金融行業擁有豐富的經驗，並且了解與該行業相關的大多數營運風險因素。

值得注意的是，我們的高級管理層的若干成員是本公司股東，其利益與本集團的利益一致。對於投資組合經理，由其他投資組合經理及我們的風險經理執行的實時交易倉位監控可確保檢測到大交易倉位變化。

本集團主要依賴我們的聯席投資總監Tobias Benjamin Hekster先生及Godefriedus Jelte Heijboer先生制定及執行我們獨特的交易策略，以及我們的技術總監Roy van Bakel先生及我們的全球研發主管Thorsten Gragert先生開發、維護及提升我們的內部技術平台以支援我們的交易策略。我們的董事認為，與失去彼等的任何服務有關的任何風險可透過我們的雙重委聘方式減輕，即(i)Hekster先生及Heijboer先生均領導我們的投資組合管理團隊；及(ii)van Bakel先生及Gragert先生均領導我們的技術及軟件開發團隊。倘若我們失去其中一人的服務，另一位負責人將繼續領導及監督團隊，並在這期間培訓現有或新的人員。此外，我們的其他內部人員對我們的交易策略的實施及技術平台的開發有豐富的知識。根據彼等的僱傭合約，該等人員的終止通知期為三個月，在此期間，我們可能會從組織內部或外部尋找合適的合資格替代人員。

本集團亦實施並維持業務連續性與災難恢復計劃（「**業務連續性與災難恢復計劃**」），當中概述在內部或外部緊急情況或重大業務中斷的情況下為我們提供指導的程序，進一步詳情載於本文件「業務－風險管理－內部控制－業務連續性及災難恢復」一節。我們亦採用一項網絡安全計劃，以保護本集團及我們的投資者免受損失、破壞或未經授權使用本集團的以電子及數據為中心的資產，進一步詳情載於本文件「業務－風險管理－內部控制－事故應對計劃」及「業務－風險管理－內部控制－資料安全政策」兩節。

投資經理及副經理在交易工作站及伺服器使用封閉的計算機網絡，每個位置都有單獨的防火牆。通常，整個組織都在使用最先進的防火牆保護及病毒掃描。與我們的技術顧問及網絡安全顧問一起，我們不斷評估、測試及更新計算機網絡中嵌入的保護。

## 業 務

然而，我們可能會遇到潛在的技術風險，包括由於系統故障導致的錯誤、編程錯誤及資料不一致。我們認為，我們對專有技術的使用大大減少我們對外部技術供應商的依賴。我們的資訊科技團隊的能力及經驗亦有效地增強我們對有關內部技術風險的控制，例如我們的資訊科技團隊已實施以下措施：就雙擊交易設定固定交易數量；每宗交易的聲音；設定的最大指令盤量；倘若指令盤小於某個信貸額度閾值（與理論價格相比），則彈出功能以及倘若信貸額度低於第二閾值，則彈出指令拒絕；主經紀的最大指令盤量設置；以及可交易的工具只能由我們的營運團隊進行配置。

### (v) 市場風險

我們通過使用我們專有的Observatory實時風險管理系統管理與投資者有關的市場風險。基金的風險管理系統基於遵循有關基金私人配售備忘錄中指定投資計劃的投資指引及量化表。基金的投資組合會至少每年檢討一次，以確保其與投資指引、量化表及投資計劃相符一致。

我們的投資經理及副經理使用我們專有的風險管理系統，通過定期進行壓力測試實時監控市場風險。特別是，除投資組合多元化以外，亦對投資組合損失及Greek風險（例如Delta、Gamma及Vega）設定嚴格的限制。我們為基金及管理賬戶的股東準備的每月報告包含有關Gross Vega的資料以及基金及管理賬戶的當前風險狀況。

對於基金，我們亦設置每日虧損參數，以衡量全球及單個產品的不利市場變化。亦設置最大Vega及Delta風險，並建立止損策略。我們亦至少每天或在特定或組合的情況下執行壓力測試。作為降低市場風險的安全措施，我們的風險經理已獲得許可並被授權在市場上交易。

### 保存記錄

我們保留並擁有存取記錄的權限，以合理保護有關記錄免於丟失、被修改及破壞。我們編製及保留支持及解釋我們的活動的若干記錄，並可就監管檢查提供有關記錄。需保留的記錄乃以確保真實性及可靠性的形式及方式保存。所有必要記錄保留至少七年，並可隨時出示或複製最近兩年的記錄。

若干重要的文本記錄會予電子掃描及儲存，而若干關鍵電子記錄亦會予列印及儲存。我們的電腦內聯網及數據儲存保存在我們的伺服器內。有關基礎設施已予虛擬化，並會每日對所有伺服器執行個體製作完整快照。該等快照會儲存於備份伺服器內。

---

## 業 務

---

我們的交易冊及記錄會每年進行檢查，以發現是否存在任何不合規之處並預防任何交易冊及記錄出現違規情況。任何有問題的記錄均會及時糾正，且我們設有防止問題重複出現的系統。

### 內部控制

為確保我們符合證監會、證券交易委員會及商品期交會有關內部控制及管理系統的要求，我們已採納若干內部控制及程序(作為營運的一部分實施)。以下為概述於我們的合規、營運和程序手冊的部分主要內部控制程序。

### 內部控制評估

定期評估和改進為我們內部控制的基礎。我們定期進行風險評估以評估全體員工的表現、政策和程序的成效以及檢討職能(風險、內部控制及合規)的人手/資源，並識別可能在業務營運中出現的重大風險。我們每年及在需要符合監管變動和解決本集團任何營運變動時進行營運控制風險評估。我們的風險評估回應Committee of Sponsoring Organisations of the Treadway Commission (「**COSO**」)訂明的17項適用內部控制原則。倘發現重大控制缺陷，有關缺陷及所採取的補救措施會即時記錄並知會高級管理層、營運團隊及合規團隊。進行內部控制風險評估的主要範疇包括職責劃分、對賬和估值、投資者基金交易程序、市場和營運風險管理、潛在利益衝突、投資管理/諮詢服務(目標及表現)、風險管理、財務和會計、資訊科技、合規以及反洗錢/打擊恐怖分子資金籌集。年度內部控制評估會提交至投資經理及副經理的合併董事會會議以供審閱及批准。我們的主要營運控制評估包括下述各項：

#### (a) 交易程序—認購、贖回及轉移

- 可合理確定本集團及管理人持續符合與認購、贖回及轉移有關的要求，並已採取適當控制措施保護投資者的資產。有關控制措施包括：(i)我們通過進行投資者盡職審查，查核投資者的投資是否存放於以投資者名義妥善開立的賬戶內，且並無混入他人的資產；(ii)定期就投資者的總賬、銀行賬戶、主經紀賬戶及管理人賬戶之間的交易進行對賬；(iii)審核贖回要求的授權及核證，確保有足夠資金可用於贖回、正確計算資產淨值，並及時發放有關數額的資金；及(iv)核實本集團的貸款概無來自投資者基金賬戶。

---

## 業 務

---

### (b) 估值

- 核實(i)所有投資者的投資組合產品均為在交易所上市且交投活躍的資產；(ii)僅買賣於六個月內到期的衍生工具；及(iii)以每日交易所結算價進行估值。
- 審核及批准管理人每月資產淨值計算方式及以本集團每日資產淨值(影子)計算的最終估值。

### (c) 市場及營運風險管理

- 強調本集團的高級管理層及聯席投資總監在評估及監察市場風險及營運風險方面發揮直接及重要作用。
- 審閱投資指引批准，確保獲適當授權並與投資指引一致。
- 審閱對交易對手及託管商進行的盡職審查，包括有關交易對手和託管商聲譽、信貸狀況及監管行動的評估。
- 監察基金的流動資金狀況，確保能履得贖回承諾和及時追加保證金。

### (d) 管理人評估

- 本集團對管理人進行持續盡職審查，包括取得獨立核數師對管理人進行控制和安全措施測試的證明。

### 投資者資格程序

香港副經理獲證監會發牌進行第9類(提供資產管理)受規管活動，條件為我們僅獲准向證券及期貨條例及其附屬法例所界定的專業投資者提供服務。本集團在管理人的協助下取得有關每名投資者的專業投資者的憑證。為核實投資者的專業投資者身份，我們透過查看最近期的證明文件(不超過12個月)(包括經審核賬目、銀行結單或託管結單)確定其總資產或投資組合。

在接受公司專業投資者前，我們會在管理人的協助下按照證監會操守準則進行若干書面評估。有關評估的任何相關不確定因素均會提請合規負責管理人員注意。我們保留所取得的所有相關資料及文件以顯示評估的基礎。

---

## 業 務

---

至於個人專業投資者，我們會進行以下程序：(i)向投資者取得經簽字的書面聲明以授出同意；(ii)向投資者充分解釋被視為專業投資者的後果，而投資者有權隨時退出以不再被視為專業投資者；及(iii)述明投資者乃被視為特定產品和市場的專業投資者，並告知有關投資者其有權退出以不再被視為所有產品或市場或任何部分產品或市場的專業投資者（而有關舉動將導致關係終止）。

我們每年進行一次確認，以確保投資者繼續符合專業投資者規則項下的必要規定。

為投資我們的基金，美國投資者必須滿足若干最低適用性規定要求，包括合資格成為認可投資者（定義見根據《證券法》頒佈的D規例第501條）、合格客戶（定義見根據《證券法》頒佈的第205-3條）、認可人士（定義見根據《商品交易法》（經修訂）頒佈的第4.7條）及合格購買者（定義見根據一九四零年《投資公司法》（經修訂）頒佈的第2(a)(51)節）。

關於對我們的基金的投資，我們要求有意投資者填寫並證明認購文件隨附問卷所提供若干資料。

### *防止賄賂政策及程序*

我們已實施防止賄賂政策，根據該政策，任何僱員均不得向政府官員提供款項或任何其他有價物品，以助我們獲得或保留業務或獲取任何不正當業務優勢，當中包括作出、承諾或提供賄賂以維持現有的業務關係或運作。被發現違反我們的防止賄賂政策的僱員將受到紀律處分，當中可能包括解僱。我們要求所有僱員須向合規團隊（就香港副經理而言）或合規總監（就美國副經理和投資經理而言）報告任何可能違反有關政策的可疑活動。僱員如未有舉報知情或疑似違規行為，其可能會遭到紀律處分。向外國官員提供的任何付款或其他有價之物必須得到合規團隊／合規總監的事先批准。

---

## 業 務

---

### 饋贈及款待

我們已實施饋贈及款待政策。就饋贈而言，我們的政策規定僱員不得為其本身或他人向與我們有業務往來的任何個人或公司索取或接受任何利益，惟可接受(但非索取)以下自願提供的饋贈：具有名義價值的廣告或宣傳禮品或紀念品；在節日或特殊場合贈予的禮物，上限為1,000港元或100美元(或其等值)；或任何人士或公司按大致適用於其他客戶的同等條款及條件向其(作為客戶)提供的折扣或其他特別優惠。倘僱員欲接受任何其他形式的利益，其應尋求取得合規團隊／合規總監的許可。然而，倘接受利益將會影響其進行本集團業務時的客觀性或誘使其以違背我們利益的方式行事，或接受利益可能會導致被認為或指控行為不當，則員工應拒絕接受有關利益。

僱員不得為在交易中影響其他公司或機構的任何董事、員工或代理或任何公職人員，而在進行本集團業務時直接或透過第三方間接向有關人士提供利益。即使提供利益並無附帶造成不當影響的意圖，其亦應在提供有關利益前確定擬收取利益的人士獲其僱主／主事人許可在相關情況下接受有關利益。倘僱員對向客戶提供款待或饋贈是否恰當有任何疑問，其必須在與客戶達成任何安排前諮詢合規團隊／合規總監。

僱員應避免接受與我們有業務往來的人士或其下屬提供過於貴重或頻繁的款待，以避免虧欠人情。除非合規團隊／合規總監已特別批准提供有關福利，否則僱員不得向任何業務關係或潛在業務關係提供除正常和合理商業款待以外的任何利益。

### 政治獻金及「付款參與」

我們的政策規定，本集團及我們的僱員向公職、政黨或政治行動委員會候選人提供獻金必須符合證券交易委員會的「付款參與」規則，有關規則全面禁止有關投資顧問向政府官員提供政治獻金或相關付款以獲授予或提供參與競投管理公共退休金計劃及其他政府賬戶資產合約的機會的安排。

我們或我們的僱員向參與競逐美國任何州或地方公職的候選人、現前擔任美國任何州或地方公職並參與競逐美國聯邦職位的候選人，或可能向有關競選活動作出捐款的政黨或政治行動委員會提供任何獻金(統稱為「政治獻金」)，必須遵照適用法律進行。我們不會向政黨或候選人提供政治獻金或以其他方式作出背書或支持(包括透過如政治行動委員會或競選基金等中介組織)以意圖直接或間接影響任何投資管理關係。

---

## 業 務

---

我們要求所有僱員須在提供政治獻金前填妥「政治獻金預先批准表格」，以取得合規團隊／合規總監的事先批准。僱員在任何情況下均不得間接參與上述任何活動，例如通過第三方流出款項以規避「付款參與」規則。加入本集團後，每名新員工均須填寫「True Partner新僱員政治獻金披露表格」。我們會審查員工過往曾提供的政治獻金，而合規團隊／合規總監將確定過去提供的任何政治獻金是否會影響我們的業務。

### 內幕交易

我們已實施內幕交易政策，該政策適用於全體員工，並擴大至其於本集團職責範圍以外的活動。我們禁止任何員工進行任何將被視為非法內幕交易的活動。

我們已就所有可能或曾經擁有重大非公開資料（「**重大非公開資訊**」）的員工實施以下內幕交易政策限制。有關員工不得：

- 根據該員工所擁有來自任何來源的任何重大非公開資訊，為其本身或任何相關賬戶或該員工於其中可能擁有任何直接或間接權益的任何賬戶或任何客戶購買或出售任何證券（或相關證券），或以其他方式行事；
- 根據該員工可能擁有或自任何來源獲得的任何重大非公開資訊，為任何賬戶購買或出售任何證券或相關證券，或以其他方式行事；及
- 根據重大非公開資訊向任何人士建議購買或出售任何證券。

於為其本身或他人進行交易前，每名員工均應考慮其擁有的資料是否屬(i)重要及(ii)非公開資料。倘員工相信有關資料屬重要及非公開資料，或對有關資料是否屬重要及非公開資料存有疑問，其應：

- 立即向合規團隊／合規總監報告有關資料及擬進行的交易；
- 不為其本身或代他人買賣證券；及
- 除向合規團隊／合規總監傳達外，不在本集團內部或向外傳達有關資料。

於合規團隊／合規總監檢視有關事宜後，該名員工將收到指示繼續不得進行交易和傳達資料（由於相關合規主任釐定有關資料屬重大非公開資訊），或獲允許進行證券買賣和傳達資料。



---

## 業 務

---

### 個人賬戶交易

我們已實施個人賬戶交易政策。員工在任何時候均須優先考慮投資者的利益，其後才考慮本集團的利益，並避免（並公開避免）個人利益與對客戶和本集團的責任之間出現實際或潛在衝突。員工應盡量減少投放在個人投資的時間，並始終較本集團的需要為次。員工不得自其無法在一般情況下獲得或於受僱於本集團之時或因此獲得的重大資料中獲得任何個人利益。

合規主任可將若干證券列入限制清單（「**限制清單**」）。員工不得自行（或如為香港副經理，則代投資者）購買或出售限制清單所列證券。證券可由於多項原因而被列入限制清單，當中包括（但不限於）以下原因：本集團擁有有關發行人的重大非公開資訊；員工很可能導致我們或該員工收到重大非公開資訊；進行證券交易的員工可能存在利益衝突或實際存在利益衝突；或涉及發行人的高級人員或董事的投資者關係可能存在利益衝突或實際存在利益衝突。

員工必須確保所有個人賬戶交易均按適當程序進行。員工如進行私人交易，必須通過經批准的外部經紀進行，且該員工或經紀必須向合規團隊／合規主任提交其戶口結單的副本。

於加入本集團後的30天內，每名新員工須向合規主任提交有關包括性賬戶（包括由或為員工開立的賬戶，其中包括由與其同住的直系家庭成員開設的賬戶以及該名員工擁有至少25%實益權益的實體賬戶）、非全權管理賬戶（該名員工對交易並無直接或間接影響力或控制權的賬戶），以及任何限定要約（其中包括有關私人配售、私人投資夥伴及公開發售前發行股份的投資）的初始持股量報告。各員工亦須向合規主任提交年度持股量報告，當中載列初始持股量報告所需的相同資料。各員工須就包括性賬戶內的所有須申報證券（包括股票、債券、期權、期貨、貨幣、認股權證、商品及其他衍生工具等多種投資）向合規主任提交季度交易報告。季度交易報告須涵蓋季度內進行的所有交易，並須識別任何新開立的包括性賬戶。員工必須就包括性賬戶內的所有須申報證券交易（包括任何首次公開發售）取得合規主任的預先批准。員工及其直系家庭成員在訂立限定要約前必須取得指定合規主任的事先書面批准。除非獲得事先書面批准，否則所有個人投資必須持有至少30天。

## 業 務

董事及員工不得濫用其於本集團內的職位追求個人利益（包括個人及其家庭成員、親戚、個人密友或業務夥伴的金錢及個人利益）。董事及員工不得在未經授權下披露本集團的任何機密資料或挪用本集團的任何資料（如未經授權而出售資料）。可獲得或控制有關資料（包括本集團電腦系統內的資料）的董事及員工應保護有關資料不會被擅自披露或濫用。

合規主任須審閱持股量報告、交易報告及預先批准表格，以確定有否發生任何違反我們的政策或適用證券法例的情況。倘持股量報告、交易報告或預先批准表格出現任何資料不符的情況，合規主任須聯絡負責員工以解決有關差異。倘我們確定員工違反我們的個人賬戶交易政策，有關員工可能會受到紀律處分或被限制進行進一步交易。

員工如牽涉於以下任何情況，須隨即通知合規主任：可能導致本集團遭提出索賠的任何事宜；其他僱員或董事的任何不當行為；違反我們發牌條件（如有）的任何行為；違反證券法例和規例的任何行為；違反我們合規手冊的任何行為；及就香港副經理而言，就成為持牌代表向證監會提交的首次申請內所提供的資料出現任何變動，以及根據證券及期貨條例第135條須知會證監會的任何其他變動或事件。

如確定員工違反我們合規手冊的任何規定，我們可能會施加行政處分及／或採取其他適當行動。該等行動可能包括（其他包括）追收所得利潤、刑事或民事處罰、提示或警告信、停職或解僱，及／或向證監會、證券交易委員會、全國期貨協會或[商品期交會]發出通知。

### 非金錢利益

投資經理和副經理已分別實施有關「非金錢利益」的政策，「非金錢利益」一詞通常用於描述一項涉及對客戶賬戶有酌情決定權的投資顧問與賣方經紀之間交易，而該經紀向該顧問提供研究及／或其他服務以換取透過執行交易獲得佣金的安排或協議。

儘管目前尚無法預料，惟香港副經理僅可在下述情況下收取經紀提供的物品或服務以作為代表客戶向該經紀發出交易指示的代價：(a)有關物品或服務明顯地對客戶有利；(b)有關交易的執行符合最佳執行準則；(c)客戶已書面同意收取有關物品或服務；及(d)已就收取有關物品或服務作出披露，包括有關所收取物品或服務的描述。香港副經理僅可在下述情況下保留現金或金錢回扣：(a)客戶已書面同意保留回扣；(b)經紀佣金比率並不超逾慣常就全面服務提供的經紀佣金比率；及(c)向客戶完整披露回扣及其概約價值。香港副經理將確保所有「非金錢利益」交易均按公平原則進行且符合客戶的最佳利益。

---

## 業 務

---

美國副經理僅可利用經紀佣金購買《交易法》第28(e)條所載的服務。有關法案建立了安全港，允許投資顧問於若干情況下動用客戶基金為其經紀賬戶購買「經紀和研究服務」而不會違反其對客戶的受信責任。為釐定某項產品或服務是否屬於安全港範圍內所須採取的步驟如下：(i)釐定有關產品或服務是否屬於第28(e)(3)條的特定法定限制內，即其是否為合資格的「研究」或合資格的「經紀」；(ii)釐定該合資格產品或服務是否實際上在履行投資決策職責方面提供合法而適當的幫助；及(iii)根據經紀交易商提供的產品或服務的價值，真誠釐定已付客戶佣金款額屬合理。此外，美國副經理將真誠釐定任何已付佣金款額就經紀交易商提供的經紀和研究服務價值而言屬合理。美國副經理已在證券交易委員會ADV表格及相關私人配售備忘錄中披露其可能有誘因向我們獲提呈發售的基金提供資金引入服務或轉介潛在投資者的經紀交易商提供好處。

### 業務連續性與災難恢復

我們的業務連續性與災難恢復計劃載有在面對內部或外部緊急情況或重大業務中斷時採取的程序。我們的結構性和地理定位讓我們能夠應付業務連續性問題，方式為通過要求其他辦事處（芝加哥或香港辦事處）代為處理其業務營運直到恢復為止。我們已為香港及芝加哥辦事處分別指定主要緊急聯絡人，其將全權及負責協調所有安全、評估、辦事處切換和復修工作，當中包括與重要方面的聯絡。

我們的交易系統配置能讓香港或芝加哥辦事處承擔其他辦事處的交易責任。倘業務出現中斷，員工將收到指示立即離開辦公室並在家中遠距工作。所有位於香港及芝加哥的高級投資組合經理均可以安全模式遙距登入我們的交易系統。我們的交易系統中斷將啟動安全設定，因而無法進行任何自動交易。倘交易系統出現故障，將通過聲訊經紀進行市場交易。

保護我們的資料、交易冊和記錄至關重要。我們的伺服器位於阿姆斯特丹、香港及芝加哥，而每個位置均會保留所有交易數據和模型，並幾乎實時複製。基礎設計亦已虛擬化—每日對所有伺服器執行個體製作完整快照，而有關快照會保存於備份伺服器，並在主伺服器出現問題時可供使用。重要交易數據（包括投資組合倉位）亦由主經紀保存。所有重要客戶投資者文件及資料均由基金管理人Maples Fund Services (Cayman) Ltd及其聯屬公司保存，而基金管理人於另一地點設有一個備份數據中心，提供每日備份服務。所有會計賬冊和記錄乃定期發送至香港作異地儲存。

---

## 業 務

---

在發生嚴重災難且無法確定能否及時恢復的情況下，所有投資組合將首先通過審慎方式即時對沖，其後即時以審慎方式就所有未平倉位進行平倉。對於由我們管理的客戶資金，則會決定是否開始進行清盤。對於其他投資者管理賬戶和基金，我們會報告有關情況並依從投資者的指示。業務連續性與災難恢復計劃的成效檢討會每年進行並作記錄，而計劃乃於有需要時(包括為應付重大營運變動)更新。

上述的業務連續性與災難恢復計劃乃讓我們的業務運作能較不受重大中斷影響而設，而有關中斷可能是由於(但不限於)傳染病和任何其他相關或變種傳染病蔓延、擴散及／或爆發(或上述疾病的任何蔓延、擴散及／或爆發升級及／或加劇)而造成。因此，由於現時交易和執行能力的強韌性(讓本集團位於不同時區的全球辦事處能在不受中斷影響下以單一交易冊投資組合運作)，加上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，因此我們的業務運作並無因冠狀病毒(2019-nCov)而受到嚴重影響。

### 事故應對計劃

我們已採納事故應對計劃，當中包括一個基本框架，以為人員(包括所有員工、臨時員工、顧問、承包商及第三方供應商)提供有關處理集團內安全事件的指引。可能發生的安全事件包括(但不限於)惡意軟件、資料洩漏、系統破壞、手提電腦或移動裝置被盜以及社會工程陷阱。該計劃的目標為以文檔方式記錄我們現時的事務應對能力和方法、提供日後按要作出改進的框架，並記錄、追蹤、監察及審閱資料安全事故及／或違規情況。我們設有一名指定首席資料安全協調員，並另有兩名人士作為資料安全協調員。

根據我們的事務應對計劃，發現可能發生安全事件的人士必須在發展問題後的一小時內聯繫首席資料安全協調員或資訊科技支援人員，並須向有關人士提供指定資料。協調員和資訊科技支援人員將確認細節及釐定解決問題的最佳方法，並將進行以下事項：(i)確定所需的安全事件應對團隊成員(例如資料擁有人、外部供應商、顧問及／或其他外部機構，包括法律、監管、公共關係及執法機構)；(ii)確定需採取的技術緩解措施；及(iii)記錄所需的所有步驟。當事件被認為已緩解後，首席資料安全協調員或資訊科技支援人員將與所有受影響的用戶進行協調，以確認功能已完全回復。在實施24小時操作(倘並無其他事故發生)後，便可宣佈「事件已完全解決」，隨後撰寫安全事件／事故處理報告並按適用情況分發予所有相關方和管理層。

---

## 業 務

---

### 資料安全政策

我們已因應資料保護程序受到更密切的監管採納書面資料安全政策，以預防、偵測及應對投資管理方面洩露敏感資料。該項政策用以保護我們的敏感資料，當中包括(但不限於)非公開的集團內部資料，如客戶資料、定價模型、網絡圖、僱員資料、知識產權、合約、電郵、協議及集團財務資料。技術總監Roy van Bakel負責協調及維持我們的資料安全政策，而合規團隊成員則負責協助技術總監實施該政策及當中所採納的程序。

每名有權接觸敏感資料的員工均須就資料的保密、完整和可用性負責。倘若合規主任確定有員工或第三方違反我們的資料安全政策，則合規主任或高級管理層成員可實施制裁及／或採取其認為適當的其他行動，可能包括終止聘用或合約。

我們乃根據「需要」授出取得敏感資料及登入網絡的權限。我們已授出和撤回取得敏感資料的權限建立正式的登記程序。授出登入網絡權限的程序需要向每名用戶發出一個獨有的用戶識別碼，並根據員工的業務用途授出具有權限的文件夾及敏感資料權限。我們已實施以下控制就登入我們的網絡採取保護措施：(a)透過雙重身份驗證程序驗證遙距登入網絡的用戶；及(b)對業務申請實施路由網絡控制。我們使用以下操作系統登入控制：(a)要求安全登錄程序；(b)要求使用密碼管理系統；(c)於閒置一段時間後鎖定和結束用戶連接時段；及(d)限制連接時間。我們亦透過不同控制措施監察進入辦事處的人士。

機密敏感資料不得在未經管理層授出適當書面許可的情況下透露予任何其他人士。員工必須使用密碼控制取得敏感資料及存儲、處理和傳送敏感資料的系統和設備的權限。我們訂有詳細的密碼指定及準則。我們亦已實施控制措施，以確保在不再需要敏感資料(包括紙張和電子技術資產)時妥善處理有關資料，並確保移動設備在丟失、被盜或未經授權使用的情況下，當中所載的敏感資料均受到保護。此外，我們已制定有關保護儲存於可移動媒介(包括USB裝置、快閃記憶卡及便攜式硬盤裝置)的敏感資料的準則。

---

## 業 務

---

聘用新員工後，我們會執行以下程序以保護敏感資料：(i)為新員工提供培訓，以讓其了解並遵守本集團要求的所有內部政策、規則和規定；(ii)遵守保密和不披露責任；及(iii) (如適用) 遵守前僱主的任何保密責任，並充分披露對前僱主的任何不競爭責任。於僱員離職時，本集團將執行以下程序：(i)檢視與離職僱員之間的保密協議；(ii)刪除或取消登入我們的網絡的權限；及(iii)歸還由本集團擁有的所有設備和移動裝置。我們亦已就與指定關鍵第三方供應商的關係實施進出控制和保密準則指引。

我們已實施一個用以確保所有系統和應用程式均為最新且具有關鍵保安修補功能的框架。我們依靠Connect and Exchange提供有關影響我們系統的已公佈修補功能資料，例如供應商或資料安全郵件列表。我們的網絡安全服務供應商每半年代本集團進行技術評估(例如漏洞評估)，以不會對生產系統造成不利影響的方式識別可能被遺漏但需要作出補救的系統。我們已實施程序以處理漏洞，而有關漏洞為系統安全程序、設計、執行或內部控制中的缺陷或弱點，可能會被利用並導致出現安全漏洞或違反系統安全政策。

### 合規與訴訟

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

於往績記錄期內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。

董事確認，於往績記錄期內及截至最後實際可行日期，本集團在所有重大方面均已遵守香港及美國(為我們經營所在的兩個主要司法權區)的所有適用法例、法規、規則、守則、指引及許可和牌照規定)，且本集團任何成員公司及／或僱員亦概無遭到紀律處分。

---

## 業 務

---

### 外部合規審查

作為法定監管機構，證監會及證券交易委員會有權隨時對持牌法團和註冊投資顧問（視適用情況而定）進行檢查及檢討，以確保其遵守相關法律和法規以及證監會及證券交易委員會（視適用情況而定）規定的守則和指引。投資顧問所有記錄須由證券交易委員會人員檢查。由於香港副經理及美國副經理分別為證監會持牌法團及證券交易委員會註冊投資顧問，我們可能須不時接受有關檢查及檢討。董事確認，於往績記錄期內及截至最後實際可行日期，本集團在所有重大方面均遵守香港及美國（為我們經營所在的主要司法權區）的所有適用法律和法規，且本集團任何成員公司及／或僱員亦概無遭到紀律處分。

於二零一六年十月，證監會曾對香港副經理進行例行檢查。於二零一七年一月二十七日，我們接獲證監會所發出並無提出任何關注的函件。於二零一七年七月，證券交易委員會對美國副經理進行有限度審查。於二零一七年八月三十日，我們接獲證券交易委員會發出的無異議函。

於二零一九年十月，我們委聘獨立內部控制顧問對本集團的內部控制系統進行檢討，而我們經已推行及將繼續推行相關的內部控制建議。

### 不合規事件

於往績記錄期內及截至最後實際可行日期，我們並無涉及我們相信將不會對我們的營運和財務狀況造成重大不利影響的不合規事件。

董事確認，於最後實際可行日期，本集團已取得本文件所載進行本集團業務活動所需的所有必要牌照、許可、註冊及批准。有關本文件所述於最後實際可行日期本集團進行其業務活動所需的[牌照、許可證]、許可、註冊及批准的資料，請參閱本文件「業務－提供投資管理服務的牌照及註冊」一節。

董事進一步確認，據彼等作出適當查詢後所深知，於往績記錄期內，本集團(i)概無於申請證監會牌照及證券交易委員會註冊時不獲批准或遭到證監會、證券交易委員會或其他相關主管機關反對；及(ii)概無觸犯、違背或違反其經營所在任何相關司法權區的法律或法規。

---

## 業 務

---

我們的合規團隊由兩名成員組成，即我們的合規總監Edward Donnellan先生及財務總監黃女士，二人分別位於美國及香港。獨立於所有營運和業務職能的Donnellan先生負責我們的投資經理和美國副經理的合規事宜。黃女士為我們香港副經理的指定合規主任。彼等均負責制定合規手冊和道德守則，以確保我們的受監管／持牌公司符合適用規例，以及確保所有重大事宜均獲識別、糾正／補救，並於適當情況下及時向相關監管機構作出報告。黃女士的職責涵蓋證監會規例，而Donnellan先生的職責則涵蓋商品期交會／全國期貨協會、證券交易委員會及愛爾蘭中央銀行規例。彼等亦共同負責遵守開曼群島金融管理局的規定。有關我們合規團隊的更多資料，請參閱本文件「業務－我們的團隊及組織架構－合規團隊」一節。

我們已委聘一家環球顧問公司就證監會、證券交易委員會、商品期交會及另類投資基金經理指令相關規則和規例提供監管合規諮詢服務以及提供網絡安全服務。

### 反洗錢及反恐融資

我們已實行政策和程序以確保我們符合香港及美國反洗錢法例及法規。我們的反洗錢培訓構成本公司及副經理針對新員工提供的入職和培訓計劃以及為員工提供的年度監管培訓的一部分。

至於美國副經理和投資經理，我們已遵守我們的責任採納反洗錢計劃（「反洗錢計劃」）。合規總監負責監督遵守反洗錢計劃的情況，其中包括適用於我們所創立基金的現有及潛在投資者的程序。對於True Partner Fund及True Partner Volatility Fund，我們已將針對基金投資者的若干反洗錢審查職責委託予第三方管理人（「第三方管理人」）。我們經認證的內部反洗錢計劃包括：

- 委任反洗錢主任（由合規總監擔任反洗錢合規主任）；
- 委任合規主任；
- 收集每名投資者的KYC文檔（包括核實最終實益擁有人的身份）、收集每名有關投資者的個人自行認證或實體自行認證表格，以及審核表格的準確性和完整性，如有資料不符，亦會要求提供其他文檔；
- 保留第三方管理人與我們維持關係的期間及關係終止後最少六年的KYC文檔（第三方管理人僅可應書面要求及為確保遵守監管、執法或獨立審核規定而披露此類資料）；



---

## 業 務

---

- 實施為識別較高風險元素而設的系統和程序，包括(但不限於)政治敏感人物和高風險司法權區。第三方管理人不允許與空殼銀行建立業務關係。一旦發現高風險元素，即會採取適當並經加強的盡職審查措施；
- 每日監察投資者和相關合規各方的名稱是否列載於全球制裁及監察名單，包括(但不限於)聯合國安全理事會委員會、英國財政部及美國外國資產控制辦公室發佈的各項名單；及
- 每年為全體相關員工提供反洗錢程序培訓。

第三方管理人除提供採取上述措施的年度證明外，亦提供與其反洗錢計劃相關的適當經審核年度報告。

香港副經理在其合規手冊中載入有關洗錢和恐怖分子資金籌集的全面政策和程序。香港副經理的高級管理層確保實行反洗錢／打擊恐怖分子資金籌集系統，包括通過將反洗錢／打擊恐怖分子資金籌集職責指派予管理人，並委任反洗錢負責管理人員，其同時亦出任洗錢報告人員(「洗錢報告人員」)。反洗錢負責管理人員作為香港副經理監督所有反洗錢／打擊恐怖分子資金籌集相關活動及為高級管理層提供支援以確保充分識別、了解和管理反洗錢／打擊恐怖分子資金籌集風險的關鍵人員。洗錢報告人員作為舉報可疑交易的中心參考人員，另外亦作為與執法機關的主要聯絡人。儘管向管理人指派職能，香港副經理有關反洗錢／打擊恐怖分子資金籌集的職責和責任以及由管理人管理的基金和管理賬戶仍歸香港副經理負責。

我們及管理人已建立風險為本客戶接納政策，旨在識別洗錢和恐怖分子融資風險可能高於平均水平的客戶類型(即客戶和投資者)。我們的風險為本方法的基本原則為對屬於較高風險類別的客戶、業務關係或交易，採用經加強的客戶盡職審查程序。在釐定某特定客戶的風險狀況時，本集團會考慮多項風險因素，例如(但不限於)客戶的背景或狀況；其業務性質和範疇；其來源地、業務成立地點和交易對手的位置；其擁有權架構的複雜程度；付款方式 and 付款類型；其聲譽；以及我們與其之間的業務關係模式。

## 業 務

一般而言，在與客戶和受益人建立業務關係之前應先核實其身份。本集團的客戶盡職審查程序包括下述各項：

- (i) 識別客戶並採用可靠及獨立的來源提供的文件、數據或資料核實其身份；
- (ii) 倘客戶存在實益擁有人，識別及採取合理措施以核實實益擁有人身份；
- (iii) 獲取有關與我們建立業務關係(如有)的目的及預期性質的資料，除非有關目的及預期性質顯而易見則另作別論；
- (iv) 倘某人聲稱代表客戶行事：(a)識別該名人士並採用可靠及獨立的來源提供的文件、數據或資料以合理措施核實其身份；及(b)核實該名人士代客戶行事的權限。

香港副經理每年及／或在發生觸發事件後審閱現有客戶盡職審查記錄，以確保與客戶有關的文件及資料反映最新及相關資料。我們將所有必要交易記錄保留至少五年，亦會對為客戶進行的交易進行適當的詳盡審查，以確保有關交易與我們對客戶、其業務、風險狀況和資金來源的了解相符一致。香港副經理監察基金和管理賬戶的認購和贖回情況，以識別是否有任何可疑交易須向香港聯合財富情報組報告。

## 知識產權

### 域名

於最後實際可行日期，本集團已註冊以下董事認為對本集團業務而言屬重要的域名：

域名	註冊人	註冊日期	屆滿日期
truepartnercapital.com	True Partner Holding Limited	二零一五年十月三日	二零二二年十月三日

上述網站所載資料並不構成本文件的一部分。


## 業 務

### 商標

於最後實際可行日期，本集團已就我們的業務向香港商標註冊處註冊以下商標：

商標	註冊擁有人	類別	註冊編號	屆滿日期
	True Partner Fund	36 (金融事務)	302071197	二零二一年十月二十七日
	True Partner Holding Limited	36 (金融事務)	302071151	二零二一年十月二十七日
	True Partner Consulting Limited (前稱True Partner Education Limited)	41 (教育、提供培訓)	302059821	二零二一年十月十六日
	T8 Software Consulting Limited	42 (電腦硬件及軟件設計及開發)	302071296	二零二一年十月二十七日

於最後實際可行日期，我們已向香港商標註冊處申請註冊下列董事認為對本集團業務而言屬重要的商標：

商標	申請人	類別	申請編號	申請日期
	True Partner Capital Holding Limited	36	305204105	二零二零年三月二日

除上述商標及域名外，本集團並無擁有任何對本集團業務而言屬重要的其他知識產權。我們並無就由我們內部開發的交易軟件註冊任何知識產權。然而，根據香港法例，版權擁有人通常無需預先作出登記即可擁有版權。有關與知識產權相關的風險，請參閱本文件「風險因素－無法充分保障我們的知識產權可能對我們的業務及經營業績構成重大不利影響」一節。

## 業 務

董事確認，於最後實際可行日期，我們不曾侵犯亦無被指控侵犯由第三方擁有的任何知識產權，我們亦無被針對提出任何重大知識產權索賠或捲入任何重大知識產權爭議。有關我們知識產權的詳情載於本文件「附錄四—法定及一般資料—B.有關本集團業務的其他資料—2.本集團的知識產權」一節。

## 物業

於最後實際可行日期，我們並無擁有任何不動產。

我們在香港、美國及荷蘭就我們的業務營運佔用若干物業。該等物業乃用作辦事處及非物業業務（定義見上市規則第8.01(2)條）。

我們於最後實際可行日期所佔用物業的詳情概述如下：

地點	承租人／佔用人	概況及年期	用途	年期
香港九龍尖沙咀海港城 港威大廈第2座29樓 2902-03室 <sup>(1)</sup>	True Partner Holding Limited	該物業包括總面積約為 2,236平方呎的辦公空 間。該物業根據租賃協 議租用。	辦事處	自二零一九年四月一日 起至二零二二年三月 三十一日止為期三年
Office numbers 17011- 17012, 111 West Jackson Boulevard, Chicago, 60604, United States	True Partner Capital USA, LLC	我們已訂立辦公室服務 協議，以獲提供一個商 務中心的服務式辦公 室。根據協議，供應商 授予我們與其共用該 商務中心的權利。	辦事處	有關辦公室編號17011 而言，自二零一九年 八月起至二零二零年 六月三十日，為期一 年；而有關辦公室編 號17012而言，自二零 二零年三月一日起至 二零二一年二月 二十八日，為期一年
Room B0.04, Beursgebouw, Beursplein 5, 1012 JW Amsterdam, Netherlands	T8 Software Consulting Limited	該物業包括一間總面積 約為56平方米的辦公空 間。該物業根據租賃協 議租用。	辦事處	自二零一六年六月三日 起至二零一八年五月 三十一日止為期三 年，其後每年重續

附註：

- (1) 本集團曾於二零一九年六月搬遷香港辦事處。本集團原本的香港辦事處同樣於九龍尖沙咀。

## 業 務

於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，我們的租金及相關開支總額分別約為3.0百萬港元、2.9百萬港元、0.7百萬港元及0.6百萬港元。

### 保險

於往績記錄期內及截至最後實際可行日期，我們已向保險公司投購以下保險：

- (i) 根據《僱員補償條例》的規定為我們不時在香港工作的員工投購的僱員補償保險；
- (ii) 根據適用法律規定不時為我們的僱員投購的僱員補償保險；
- (iii) 為僱員投購的基本醫療保險；
- (iv) 就True Partner Holding Limited而言，涵蓋辦公室財物、業務中斷、金錢、公共責任及僱員補償的商業保障保險；
- (v) 就True Partner Capital USA, LLC而言為商業一般責任保險，涵蓋人身傷害及財物損毀責任、人身傷害及廣告、人身傷害責任以及醫療費用；
- (vi) 就True Partner Fund、True Partner Onshore Fund, LP (自二零一九年八月一日起)、True Partner Offshore Fund (自二零一九年八月一日起)、聯合品牌基金A、True Partner Volatility Fund、True Partner Volatility Master Fund、True Partner Volatility Fund GP, LLC、True Partner Volatility US Fund, LP以及其各自的附屬公司、董事、高級職員及基金而言，為基金責任保險，涵蓋個人法律風險、可轉讓證券集體投資計劃(「UCITS」)管理責任、UCITS產品責任、賠償、個人監管風險、基金法律和監管風險以及緩解措施；及
- (vii) 就True Partner Advisor Hong Kong Limited、True Partner Advisor Limited、True Partner Capital USA Holding Inc.、True Partner Capital USA, LLC、True Partner Holding Ltd及其附屬公司而言，為另類投資基金經理(「另類投資基金經理」)專業責任風險保險，涵蓋法律風險、緩解風險、直接欺詐風險、營運風險、監管風險、文件丟失、一九七四年美國《僱員退休收入保障法》(「僱員退休收入保障法」)的受信責任、就業風險、基金賠償及美國商品期貨會基金董事賠償。

由於我們已獲證監會發牌進行第9類(提供資產管理)受規管活動，因此我們不受香港法例第571AI章《證券及期貨(保險)規則》的保險規定規限。

於往績記錄期內，我們並無提出任何重大保險索賠，本集團旗下成員公司亦概無遭提出任何保險索賠。我們相信，本集團已為我們的業務營運投購足夠的保險及因應我們經營所在行業投購必要的慣常保險。

---

## 業 務

---

### 研究與開發

我們通過內部技術及軟件開發團隊進行研發以開發自有內部自營交易軟件。基金利用我們自行研發的交易軟件買賣、執行、管理投資組合及管理風險。此外，我們進行定量研究以增強我們的交易策略。有關詳情請參閱本文件「業務－我們的技術平台－我們的技術及軟件開發團隊」及「業務－我們的技術平台－定量研究」兩節。

### 健康、工作安全、社會及環境事宜

由於我們的業務性質，我們並無面對重大健康、安全或環境風險。我們設有關於安全及意外事故的政策，當中涵蓋辦公室安全政策、惡劣天氣狀況安排、消防安全、導致人身傷害的任何工作場所事故的處理程序以及僱員工傷賠償。於往績記錄期內及截至最後實際可行日期，我們概無遭遇任何重大事故、人身或財產損害索償或向僱員作出賠償，亦無嚴重違反任何健康和工作安全規定。

於往績記錄期內及截至最後實際可行日期，我們並無由於違反健康、安全或環境法規而被處以任何罰款或其他處罰。

我們已實行環境、社會及企業管治（「**環境、社會及管治**」）政策。環境、社會及管治政策乃以與《聯合國負責任投資原則》大致相符並獲其支持的評估為依據。環境、社會及管治事宜為產品挑選評估的關鍵組成部分。我們的核心交易產品為上市股票指數期貨和期權，另外我們亦買賣大型股上市期權及相關證券。我們買賣的股票指數期貨和期權以及股票指數成份證券乃在美國、歐盟、台灣、香港、大韓民國、日本、新加坡及澳洲的交易所上市。當我們考慮加入一項股票指數時，我們會在評合中加入對有關股票指數期權和期貨以及股票指數成份證券上市的國家的RobecoSAM國家可持續發展排名分析。此外，我們買賣的股票指數成份證券乃在聯合國可持續發展證券交易所（「**聯合國可持續交易所**」）上市。當我們考慮買賣大型股上市期權及相關證券時，我們會審慎考慮APG Asset Management的限制投資名單。此外，我們買賣的期權及相關證券乃於聯合國可持續交易所上市。