

## 財務資料

閣下應將以下討論及分析，連同本文件附錄一A所載會計師報告內我們於二零一八年及二零一九年十二月三十一日及截至該等日期止年度及截至二零二零年三月三十一日止三個月的經審核合併財務資料及隨附附註一併閱讀。我們的財務資料乃根據香港財務報告準則編製。

以下討論及分析載有反映我們現時對未來事件及財務表現看法的若干前瞻性陳述，其涉及風險及不明朗因素。該等陳述乃以我們根據經驗及對過往事件的見解、現狀及預期未來發展，以及我們認為於有關情況下屬適合的其他因素作出的假設及分析為依據。於評估我們的業務時，閣下應審慎考慮本文件「風險因素」一節。

### 概覽

我們是建基於香港及美國的基金管理集團，使用全球相對波幅價值投資策略，並以內部自營交易平台支持，以全權委託基準管理基金及管理賬戶。我們的投資管理服務是透過我們的投資經理（為獲商品期貨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）進行。通常，隨著機會數量及機會規模的增加，我們的策略會在市場波幅加劇期間產生回報。在低波幅時期，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。

我們主要通過以全權委託基準管理基金及管理賬戶產生收益。作為我們的基金管理服務的代價，我們的投資經理及／或副經理通常會收取管理費及／或表現費。我們管理的基金的投資者主要是專業投資者，包括集體投資計劃、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。

## 財務資料

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	截至 二零一八年 十二月 三十一日 止年度 收益 千港元	截至 二零一九年 十二月 三十一日 止年度 收益 千港元	截至 二零一九年 三月 三十一日 止三個月 收益 千港元	截至 二零二零年 三月 三十一日 止三個月 收益 千港元
集合投資計劃	446	936	71,512	25,564	4,652	33,086
家族辦公室	68	74	18,821	9,898	2,251	8,215
退休基金	42	60	3,703	3,644	752	5,728
高淨值人士	37	41	7,135	2,213	546	1,682
捐贈基金	26	24	1,628	1,888	489	483
金融機構	15	-	9,235	-	54	-
主事人	1	3	284	377	-	404
<b>總計</b>	<b>635</b>	<b>1,138</b>	<b>112,318</b>	<b>43,584</b>	<b>8,744</b>	<b>49,598</b>

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，我們來自管理全權委託投資基金及管理賬戶的收益分別約佔我們收益總額的71.0%、98.0%及100%。除提供資金管理服務外，我們亦從提供諮詢服務中獲得收益。

由於我們的投資策略，我們所管理基金及管理賬戶在股市的波幅加劇出現更大機會時從中獲利及變現收益。於二零一八年，本集團的基金及管理賬戶從二月的「波動率末日」（一段較長時間的市場平靜期後風險過高的基金（即已積累大量波幅淡倉（或賣出大量期權）的基金，從而使彼等容易受到突發性市場衝擊的影響）的無序平倉導致可觀的波幅價差機會）及十月的市場下跌（受投資者憂慮利率增加所拖累）中獲益（進一步詳情，請參閱本文件中「業務－基金的表現－True Partner Fund及True Partner Volatility Fund的表現」一節）。因此，於年內，我們所管理基金及管理賬戶資產淨值大幅增加97.20%至約635百萬美元，我們產生淨表現費為約86.1百萬港元，原因是於相關投資委託達到高水印。

## 財務資料

然而，於二零一九年，股市與二零一八年相比波幅較少（請參閱下表），導致本集團可把握的波幅價差機會較少。於較為淡靜及波幅較低的期間，由於機會一般較少，我們的交易策略為限制交易倉位及交易成本。儘管我們於二零一九年僅產生相對有限的淨表現費約8,000港元，惟本集團的資產管理規模於期內持續增長79.21%至約11.4億美元，以及誠如行業報告內所述，有關資產管理規模增長乃歸因於我們的基金及管理賬戶下行捕獲率較高，令我們在波動期間或市場下行時有強勁的表現。

### 有關二零一八年及二零一九年以及二零二零年上半年歷史波幅情況的量化資料

在全球範圍內，與二零一九年相比，二零一八年的股票市場表現出較高程度的波幅，但由於COVID-19大流行，二零二零年上半年的波幅激增。下表提供本公司該等期間期間交易的上市期權及期貨標的物的多個主要股票指數（即恒生指數、日經225指數、Kospi 200指數、標普500指數、富時指數及納斯達克指數）的平均20日已實現波幅（即各年度20個交易日內每日回報率的平均年化標準差）的統計資料。

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

資料來源：彭博

附註：我們主要買賣亞太地區（日經、Kospi、台灣證券交易所、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。由於亞洲市場提供的波幅交易機會，我們以亞洲為中心進行全球交易。儘管我們的交易策略並無預定地域偏好，惟因亞洲市場的機遇普遍較多，有關基金的投資組合傾向較高的亞洲地區分配及較低的歐洲分配。因此，我們認為上述指數為最能代表我們交易市場的主要指數。

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

## 財務資料

### 證券市場波幅較小對我們財務表現的影響

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

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

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

## 財務資料

### 證券市場波幅較大對我們財務表現的影響

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

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

除表現費外，我們對我們所管理的基金及管理賬戶收取管理費，而管理費按投資金額的比率計算（因此與資產管理規模直接相關，而非表現）。由於本集團的資產管理規模於往績記錄期內持續增長，由二零一七年十二月三十一日的322百萬美元，增長至二零一八年十二月三十一日的635百萬美元，再增長至二零一九年十二月三十一日的11.4億美元以及二零二零年三月三十一日的13.7億美元，所產生的淨管理費金額由截至二零一八年十二月三十一日止年度14.5港元增加至截至二零一九年十二月三十一日止年度36.7百萬港元以及從截至二零一九年三月三十一日止三個月的7.3百萬港元增加至截至二零二零年三月三十一日止三個月的12.3百萬港元。

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

## 財務資料

整體而言，於往績記錄期內，我們的收益由截至二零一八年十二月三十一日止年度的約158.2百萬港元減少約113.7百萬港元或71.9%至截至二零一九年十二月三十一日止年度的約44.5百萬港元。尤其是，我們於相關期間內從基金及管理賬戶所得的收益由約112.3百萬港元減少約68.7百萬港元或61.2%至約43.6百萬港元，主要由於基金表現較二零一八年為差。於二零一九年，表現費的減少主要被本集團的資產管理規模增加引致的管理費增加所抵銷。我們從諮詢服務所得的收益由截至二零一八年十二月三十一日止年度的約45.9百萬港元減少約45.0百萬港元或98.1%至截至二零一九年十二月三十一日止年度的約0.9百萬港元，主要歸因於誠如上文所述，我們終止諮詢服務協議。

我們的收入由截至二零一九年三月三十一日止三個月的8.7百萬港元增加至截至二零二零年三月三十一日止三個月的49.6百萬港元，增加約40.8百萬港元或4.7倍。有關增加主要由於(i)來自我們的基金及管理賬戶的表現費收入增加及(ii)二零二零年首季資產管理規模增加導致管理費增加。

我們的管理費收入由截至二零一九年三月三十一日止三個月的約8.7百萬港元增加至截至二零二零年三月三十一日止三個月的約14.2百萬港元。有關的增加主要由於我們的資產管理規模由二零一九年一月一日的約635百萬美元增加至二零二零年一月一日的約11.38億美元。於二零二零年三月三十一日，我們的資產管理規模約為13.73億美元。

我們在二零一九年首季並無產生表現費收入，但由於我們管理的基金在二零二零年首季表現良好，截至二零二零年三月三十一日止三個月，我們產生約35.4百萬港元的表現費。該等表現費收入來自所管理的基金及管理賬戶的正面表現，此乃由於本集團的交易策略能夠在二零二零年首季因COVID-19大流行而導致的較為波動的股票市場環境中把握市場機會賺取收益。

截至二零一八年十二月三十一日止年度，我們的除稅前純利約為97.9百萬港元，而截至二零一九年十二月三十一日止年度，我們錄得除稅前淨虧損約20.7百萬港元，減少約118.5百萬港元或121.0%。此減少主要由於期內我們的收益減少約113.7百萬港元。

截至二零一九年三月三十一日止三個月，我們產生除稅後虧損淨額約3.4百萬港元，而截至二零二零年三月三十一日止三個月，我們產生除稅後純利約10.8百萬港元，純利增加約14.4百萬港元或4倍。該增加主要由於期內我們的收益增加約40.9百萬港元所致，主要由於(i)由於二零二零年首季基金表現強勁，令表現費收入增加，而於二零一九年首季，我們所管理基金的表現良好是由於在COVID-19大流行導致二零二零年首季股票市場環境較為波動；(ii)由於二零二零年首季資產管理規模增加，導致期內管理費收入增加，但部分被二零二零年首季產生[編纂]約[編纂]百萬港元所抵銷。

---

## 財務資料

---

截至二零一九年三月三十一日止三個月，我們產生淨虧損率約為40.8%，而截至二零二零年三月三十一日止三個月產生的純利率約為21.8%。倘若撇除[編纂]，我們於截至二零二零年三月三十一日止三個月的純利率將約為43.2%。

### 呈列基準

本公司於二零一八年十一月二十三日根據開曼公司法在開曼群島註冊成立為獲豁免有限公司。為籌備[編纂]，我們進行重組（誠如本文件「歷史、重組及公司架構」一節所詳述）。於重組後，本公司成為本集團旗下各附屬公司的控股公司。

會計師報告所載的財務報表與本公司及其附屬公司有關，並已經編製，猶如本集團一直存在。

本集團的綜合損益及其他全面收益表、綜合權益變動表及綜合現金流量表包括本集團現時旗下各實體截至二零一八年及二零一九年十二月三十一日止年度的經營業績，猶如重組於該等期間之初已完成。本集團於二零一八年及二零一九年十二月三十一日以及二零二零年三月三十一日的財務狀況表已經編製，以呈列本集團現時旗下各實體於各自日期的合併事務狀況，猶如重組已於往績記錄期之初完成。

集團內公司間的所有重大交易、結餘、收入及開支於合併時經已對銷。

### 影響我們經營業績的主要因素

我們的財務狀況及經營業績已經且預期會繼續受到許多因素的影響，該等因素主要包括以下各項：

**本集團的經營業績及財務狀況可能會受到由我們提供投資管理服務的基金及管理賬戶的投資表現的重大不利影響**

我們的盈利能力受到由我們提供投資管理服務的基金及管理賬戶的投資表現的重大不利影響。

---

## 財務資料

---

欠佳的投資業績可能會對我們通過表現及管理費獲得的收益產生重大不利影響。表現費乃參考管理基金的表現收取，通常乃根據相關基金的絕對表現計算（通常參考相關基金的資產淨值按高水印基準計算）。由於我們賺取的表現費水平與基金表現的提高直接相關，基金表現可能會對我們的經營業績產生重大影響。此外，由於投資回報的波動，表現費於每個期間會有所不同，導致盈利較不按表現費基準管理資產的情況更為波動。例如，截至二零一八年及二零一九年十二月三十一日止年度，我們的表現費收入分別約為94.5百萬港元及8,000港元，分別佔我們的基金管理業務收益約84.1%及0.02%，以及減少約94.5百萬港元或99.99%。此減少主要由於二零一九年基金表現較二零一八年欠佳，我們將其歸因於與二零一八年的市場波幅峰值（符合我們的交易策略，其通常於市場波幅加劇期間更高獲利）相比，二零一九年的市場波幅有所減少。有關的盈利波幅可能對本集團的業務、增長前景、資產管理規模的淨流入、費用收入、經營業績及／或財務狀況產生重大不利影響。

管理費每月按相關基金份額的資產淨值的某一百分比收取。截至二零一八年及二零一九年十二月三十一日止年度，由於基金表現及投資增加，資產淨值分別增加約313.0百萬美元及503.1百萬美元。

雖然本集團有意在可行的情況下盡快按照我們的投資目標及方法進行投資，但我們不能確定將實現基金及管理賬戶的投資目標及方法，並會產生任何投資回報。此最終將影響我們賺取費用的能力。

我們的投資方法的盈利能力以及我們的基金及管理賬戶的表現受到多種因素的影響。我們採用全球股權相代價值投資波幅策略。有關進一步資料，請參閱本文件「業務－我們的投資方式」一節。所買賣工具的價格過去曾經歷顯著低波幅的期間，並且預計有關期間會再次出現。價格缺乏波幅受到許多不可預測因素的影響，例如市場情緒、通貨膨脹率、利率變動、商品、信貸利差以及一般的經濟及政治狀況。缺乏波幅可能導致若干基金及管理賬戶倉位（根據我們的投資策略從價格變動中獲利）的虧損。此外，我們的策略涉及在全球股票指數中主要購買被相對低估的股票及出售相對被高估的上市期權。識別有關投資機會乃一項艱鉅的任務，無法保證有關機會將被成功確認或獲得，並涉及高度的財務風險，並可能導致重大虧損。



---

## 財務資料

---

此外，若干投資可能基於投資經理及副經理預期的特定情況的結果，而若干其他投資則可能基於市場或經濟的更廣泛變化的預期結果。倘若結果與預期不符，則基金及管理賬戶可能會遭受虧損以及失去替代投資機會。我們的投資策略使用定量方法及模型，使用定量方法及模型選擇的投資可能因若干原因而無法達到預期效果，包括建立定量分析框架所使用的因素、各項因素的權重以及市場風險及回報的變化來源。定量模型或分析或定量模型所基於的數據的錯誤可能會對模型或分析的使用產生不利影響，並對基金及管理賬戶的表現產生負面影響。我們的基金及管理賬戶的表現亦取決於執行交易的速度及效率，以及我們的人員準確處理電腦化交易系統的輸出的能力、使用正確的交易指令、正確操作及維護交易系統所依賴的電腦及通訊系統。

基金及管理賬戶的投資表現受到眾多其他因素的影響，該等因素均不在本集團或投資經理或副經理的控制或預測範圍內。有關因素包括可能會影響基金及管理賬戶於交易所上市產品中的投資的範圍廣泛的經濟、政治、競爭、技術及其他條件(包括恐怖主義及戰爭行為)。

此外，倘若我們的投資表現不令人滿意，則基金及管理賬戶中的現有投資者可能會決定削減、贖回、撤回或出售彼等的投資。彼等亦可能選擇將授權移交予可能與我們競爭的其他基金經理。展望未來，我們可能無法贏得新的基金管理業務。業績相對於其他基金管理公司欠佳可能會導致我們管理的基金及管理賬戶的購買或認購減少。因此，基金及管理賬戶的投資表現欠佳可能對我們的業務、增長前景、資產管理規模的淨流入、費用收入、經營業績及／或財務狀況產生重大不利影響。由於財務期間所收取的管理費金額並不足以覆蓋營運成本及／或由於相關期間的股票市場波幅低，我們於相關期間僅能產生有限或未能產生表現費，因此我們可能產生虧損。例如，本集團於其成立初期經歷一段虧損時期，管理費未能覆蓋營運成本，導致於二零一八年一月一日錄得累計虧損約19.8百萬港元。

## 財務資料

下表載列我們的管理費收入及表現費收入的假設波幅的敏感度分析(其他假設保持不變)，以及彼等對所示期間除稅前溢利的影響。我們的管理費收入及表現費收入的波幅被假定為10%、20%及30%。

我們的管理費收入的假設波幅	+/- 10% (千港元)	+/- 20% (千港元)	+/- 30% (千港元)
<b>除稅前溢利增加／減少</b>			
截至二零一八年十二月三十一日 止年度	+/- 1,783	+/- 3,567	+/- 5,350
截至二零一九年十二月三十一日 止年度	+/- 4,358	+/- 8,715	+/- 13,073
截至二零一九年三月三十一日 止三個月	+/- 874	+/- 1,749	+/- 2,623
截至二零二零年三月三十一日 止三個月	+/- 1,424	+/- 2,848	+/- 4,272
<b>我們的表現費收入的假設波幅</b>			
<b>除稅前溢利的減少／增加</b>			
截至二零一八年十二月三十一日 止年度	+/- 9,448	+/- 18,897	+/- 28,345
截至二零一九年十二月三十一日 止年度	+/- 1	+/- 2	+/- 2
截至二零一九年三月三十一日 止三個月	不適用	不適用	不適用
截至二零二零年三月三十一日 止三個月	+/- 3,536	+/- 7,072	+/- 10,608

以上對過往財務數據的分析乃基於假設，並且僅作說明用途，不應將其視為有關假設波幅的實際影響。

### 我們的財務業績取決於我們吸引及維持資產管理規模的能力

我們吸引及維持資產管理規模的能力對我們的財務業績產生重大影響。截至二零一八年及二零一九年十二月三十一日止年度以及截至二零二零年三月三十一日止三個月，我們資產管理規模分別增加約313.0百萬美元、503.1百萬美元及235.0百萬美元。於往績記錄期的資產管理規模增加乃主要由於我們推出的基金有新投資者，以及三名主要現有投資者(投資新管理賬戶A、新管理賬戶B及新IAM True Partner Volatility UCITS Fund，均於往績記錄期特別為該等三名投資者推出)的投資增加。

## 財務資料

我們分別基於基金及管理賬戶的投資表現及資產淨值，從表現費及管理費中獲得很大一部分費用收入。根據基金及管理賬戶的私人配售備忘錄及發售備忘錄中的提取及／或贖回規定，限制投資者從基金及管理賬戶中提取及／或贖回權益或份額的能力。倘若投資者於短時間內有大量提取或贖回，基金及管理賬戶將須以較原本期望更快的速度清算證券倉位及其他投資，這可能會降低基金及管理賬戶中資產的價值及／或破壞基金及管理賬戶的投資策略。因此，由於(其中包括)基金及管理賬戶利用特定投資機會的能力降低或其收入對其開支比率的減少，基金及管理賬戶的資產價值減少可能令其更難以產生更多正數的回報或彌補虧損。基金及管理賬戶的表現及資產淨值或本集團的資產管理規模的價值及／或應付我們的費用減少，可能對我們的業務、增長前景、費用收入、經營業績及／或財務狀況產生重大不利影響。

我們溢利的增長頗大程度上取決於增加我們的資產管理規模，特別是由於我們的管理費收入水平與我們的資產管理規模有關。我們的資產管理規模由二零一八年十二月三十一日的約635.0百萬美元增加約79.2%至二零一九年十二月三十一日的1,138百萬美元及進一步增加約20.7%至二零二零年三月三十一日的約1,373百萬美元。於二零二零年七月三十一日(即資產管理規模記錄的最後實際可行日期)，我們的資產管理規模約為1,389百萬美元。倘若投資者不被我們的全球股權相代價值投資波幅策略所吸引，我們日後可能無法吸引新的資產管理規模。我們可能難以將我們的波幅策略出售予潛在投資者。通常，從首次遇到潛在投資者到有關投資者於我們的基金及管理賬戶中進行投資之間的時間間隔較長。倘若我們未能根據業務目標增加資產管理規模，則業務增長可能會顯著受損。這可能對本集團的費用收入、經營業績及／或財務狀況產生重大不利影響。

下表載列有關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平均資產管理規模的假設波動(增加或減少30%、60%及90%)對我們的管理費收入及純利的影響的敏感度分析，採用同期的實際管理費淨利潤率分別為0.43%及0.56%、0.14%及0.13%，而其他變量(例如營運開支)保持不變：

### 假設平均資產管理規模的波動

管理費淨額的增加／減少	+/-30%	+/-60%	+/-90%
	(千港元)	(千港元)	(千港元)
截至二零一八年十二月三十一日止年度	+/- 4,300	+/- 8,600	+/- 12,900
截至二零一九年十二月三十一日止年度	+/- 11,018	+/- 22,035	+/- 33,053
截至二零一九年三月三十一日止三個月	+/- 2,239	+/- 4,479	+/- 6,718
截至二零二零年三月三十一日止三個月	+/- 3,826	+/- 7,653	+/- 11,479

## 財務資料

純利增加／減少	+/-30% (千港元)	+/-60% (千港元)	+/-90% (千港元)
截至二零一八年十二月三十一日止年度	+/- 3,737	+/- 7,474	+/- 11,212
截至二零一九年十二月三十一日止年度	+/- 11,336	+/- 22,673	+/- 33,053
截至二零一九年三月三十一日止三個月	+/- 2,274	+/- 4,548	+/- 6,822
截至二零二零年三月三十一日止三個月	+/- 3,070	+/- 6,139	+/- 9,209

上述對過往財務資料的分析乃基於假設性的假設，僅出於說明目的而披露。不應將其視為該等假設性波動的實際影響。

我們依賴我們的頂尖客戶及投資者，彼等的投資喜好可能會不時變化

我們收益的重大部分來自基金及管理賬戶的頂尖客戶。於往績記錄期，(i)來自五大投資者的收益(按為基金管理業務收益所作貢獻計)合共分別約為79.0百萬港元、23.4百萬港元及28.6百萬港元，佔各自期間的基金管理業務收益約70.40%、53.6%及57.7%；及(ii)來自最大客戶的收益(按為基金管理業務收益所作貢獻計)分別約為43.1百萬港元、6.6百萬港元及12.3百萬港元，分別佔各自期間的基金管理業務收益約38.4%、15.2%及24.8%。

無法保證我們與該等頂尖客戶的關係將不會變壞及／或彼等日後不會終止使用我們的基金管理服務。該等客戶於任何指定期間決定削減、贖回、撤銷或出售彼等於該等基金及／或管理賬目的投資取決於彼等當時的投資傾向及喜好，而該等因素受到彼等個人依照當時市況對市場前景的評估，以及非我們或彼等所能控制的其他因素影響。

此外，我們依賴我們的管理及分管協議獲取收益。我們的若干管理及分管協議已由我們的投資經理及／或副經理與基金公司或第三方控制的投資經理訂立。無法保證我們與有關第三方的關係不會惡化及／或日後不會終止該等管理及分管協議。

## 財務資料

### 我們依賴我們的資本介紹合作夥伴協助我們尋找投資者

於二零一八年及二零一九年十二月三十一日以及二零二零年三月三十一日，我們分別約524.8百萬美元、989.8百萬美元及1,161.9百萬美元的資產管理規模（分別佔我們的總資產管理規模約82.6%、87.0%及84.6%）於我們的資本介紹合作夥伴協助下覓得。於往績記錄期，已付予資本介紹合作夥伴的費用分別約為11.7百萬港元、6.9百萬港元及2.8百萬港元，分別佔我們的費用收入約10.4%、15.8%及5.6%。已付予資本介紹合作夥伴的費用取決於我們從由各自資本介紹合作夥伴介紹的投資者收到的管理及表現費收入。

此外，我們不能保證我們與該等資本介紹合作夥伴的關係不會惡化，及／或我們與彼等的合約協議及安排日後不會終止。倘若任何協議及安排被終止，而我們無法及時或以等效條款或類似質素找到替代的資本介紹合作夥伴，則我們尋找潛在投資者向基金及管理賬戶作出新投資的能力可能會受到嚴重影響。此外，我們概不能保證我們支付予資本介紹合作夥伴的費用不會變更。儘管我們的策略為從委聘資本介紹合作夥伴轉為將我們的營銷活動內部化，惟我們不能保證任何新的內部營銷及投資者關係人員在尋找新的投資者方面將有效。我們無法找到新投資者可能對本集團的費用收入、經營業績及／或財務狀況產生重大不利影響。

下表載列我們已付予資本介紹合作夥伴的費用的假設波幅的敏感度分析（其他假設保持不變），以及彼等對所示年度除稅前溢利的影響。已付予資本介紹合作夥伴的費用的波幅被假定為10%、20%及30%。

已付予資本介紹合作夥伴的 費用的假設性波動	+/- 10% (千港元)	+/- 20% (千港元)	+/- 30% (千港元)
除稅前溢利減少／增加			
截至二零一八年十二月三十一日			
止年度	-/+ 1,175	-/+ 2,349	-/+ 3,524
截至二零一九年十二月三十一日			
止年度	-/+ 689	-/+ 1,379	-/+ 2,068
截至二零一九年三月三十一日			
止三個月	-/+ 145	-/+ 289	-/+ 434
截至二零二零年三月三十一日			
止三個月	-/+ 279	-/+ 559	-/+ 838

以上對過往財務數據的分析乃基於假設，並且僅作說明用途，不應將其視為有關假設波幅的實際影響。

## 財務資料

### 控制員工福利的能力

我們依賴員工向基金及管理賬戶提供投資組合管理服務，以及開發相關技術。員工福利是往績記錄期構成我們經營開支的最大組成部分，於往績記錄期的員工福利成本分別約為33.4百萬港元、29.9百萬港元及18.1百萬港元，以及於相關期間約佔我們總收益的21.0%、67.1%及36.5%。

下表載列員工福利假設波幅的敏感度分析，而其他假設保持不變，及其對我們於所示年度的除稅前溢利的影響。員工福利波幅假設為10%、20%及30%。

員工福利假設波幅	+/- 10% (千港元)	+/- 20% (千港元)	+/- 30% (千港元)
<b>除稅前溢利減少／增加</b>			
截至二零一八年十二月三十一日 止年度	-/+ 3,339	-/+ 6,679	-/+ 10,018
截至二零一九年十二月三十一日 止年度	-/+ 2,986	-/+ 5,971	-/+ 8,957
截至二零一九年三月三十一日 止三個月	-/+ 587	-/+ 1,173	-/+ 1,760
截至二零二零年三月三十一日 止三個月	-/+ 1,808	-/+ 3,617	-/+ 5,425

以上對過往財務數據的分析乃基於假設，並且僅作說明用途，不應將其視為有關假設波幅的實際影響。

我們預計與員工福利有關的成本及開支依然是我們未來最大部分的經營開支，特別是考慮到我們業務的持續擴展。我們控制此類成本及開支的能力可能會對我們的業務、經營業績及盈利能力產生重大影響。

### 關鍵會計政策及估計

我們的綜合財務報表乃根據香港會計師公會頒佈的香港財務報告準則編製。

編製綜合財務報表要求我們作出影響已呈報收益、開支、資產及負債金額及彼此的隨附披露以及或然負債披露的判斷、估計及假設。該等假設及估計的不確定性可能導致可能需要對日後受影響的資產或負債的賬面值進行重大調整的結果。本集團採用的重要會計政策在本文件附錄一A會計師報告附註2.3中詳細載列。

以下為編製本集團綜合財務報表時應用的關鍵會計政策概要。

---

## 財務資料

---

### 收益確認

收益乃根據本集團預期就交換承諾的商品或服務予客戶而有權獲得的代價計量，不包括代表第三方收取的款項。當本集團通過將承諾的貨品或服務轉移予客戶履行履約責任時，即當客戶獲得商品或服務的控制權時，確認收益。履行責任可以在某個時間點或一段時間內履行。已確認收益金額乃分配予已履行的履約責任的金額。收益以經濟利益很可能流入本集團且收益能夠可靠地計量為限予以確認，基準如下：

#### (a) 管理及表現費收入

管理及表現費收入乃參照流逝的時間按時間確認，該時間如實地描述至今提供予客戶的服務的相對價值。管理費乃根據管理的資產淨值釐定。倘若滿足若干條件，則可以收取表現費。表現費乃可變代價，只有在很可能已確認收益金額由於其後的重新估計而不會在日後發生重大撥回時才包括於交易價格中。

#### (b) 諮詢服務

諮詢服務費收入於提供相關服務某個時間點確認。

#### (c) 股息收入

股息收益於確立收取款項的權利時予以確認。

#### (d) 利息收入

利息收入乃採用實際利率法確認。

### 採納香港財務報告準則第15號客戶合約收益之影響

我們於編製財務資料時已選擇於整個往績記錄期貫徹應用香港財務報告準則第15號。香港財務報告準則第15號設立單一收益確認框架。框架的核心原則為實體應確認收益以說明向客戶轉讓所承諾貨品或服務，有關金額反映實體預期就交換該等貨品及服務而有權收取的代價。香港財務報告準則第15號已取代現有收益確認指引，包括香港會計準則第18號、香港會計準則第11號及相關詮釋。

於採納香港財務報告準則第15號時，本集團於完成履約責任時(或就此)確認收益，即於特定履約責任相關的貨品或服務的「控制權」轉讓予客戶之時。根據香港財務報告準則第15號，本集團將尚未獲履行，但本集團已收取代價的履約責任確認為合約負債。本集團於二零一八年及二零一九年十二月三十一日並無合約負債。

## 財務資料

我們得出結論，採納香港財務報告準則第15號對我們的綜合財務報表並無重大影響。

### 香港財務報告準則第9號金融工具

於編製我們的財務資料時，我們自二零一八年一月一日起採納香港財務報告準則第9號及於二零一八年一月一日之前應用香港會計準則第39號金融工具：確認及計量。香港財務報告準則第9號就(i)金融資產及金融負債的分類及計量；及(ii)金融資產的預期信貸虧損引入新規定。

我們的所有金融資產及負債繼續按與香港會計準則第39號相同的計量基準計量。

香港財務報告準則第9號的主要規定與金融資產的減值有關，其中香港財務報告準則第9號要求預期信貸虧損模式，而香港會計準則第39號則為已發生信貸虧損模式。該預期信貸虧損模式規定實體須將其預期信貸虧損及該等預期信貸虧損於各報告日期的變動入賬，以反映自初步確認以來的信貸風險變動。換言之，毋須再待發生信用事件方確認信貸虧損。

我們已根據香港財務報告準則第9號所載的過渡條文應用香港財務報告準則第9號，即對於二零一八年一月一日（初步應用日期）尚未被終止確認的工具追溯應用分類及計量規定（包括減值），而對於二零一八年一月一日已被終止確認的工具則不會應用該等規定。於二零一七年十二月三十一日的賬面值與二零一八年一月一日的賬面值之間的差額約3.9百萬港元已於其他權益組成部分內確認，且並無重列比較資料。

我們得出結論，採納香港財務報告準則第9號並無對我們的綜合財務報表產生其他重大影響。

### 非金融資產的減值

於各報告期末，本集團審閱其非金融資產之賬面值，以釐定有否跡象顯示該等資產出現減值虧損。倘若出現任何有關跡象，則估計資產之可收回金額，以釐定減值虧損（如有）。倘若未能估計個別資產之可收回金額，則本集團估計資產所屬現金產生單位之可收回金額。

可收回金額乃公平值減出售成本與使用價值兩者中較高者。在評估使用價值時，估計日後現金流按反映當時市場對貨幣時值之評估及資產特定風險的稅前折現率折算至其現值。

倘若估計資產或現金產生單位之可收回金額低於其賬面值，則資產（或現金產生單位）之賬面值減至其可收回金額。減值虧損即時於綜合損益內確認，惟倘相關資產以重估價值列賬，在此情況下減值虧損視作重估價值減少處理。



---

## 財務資料

---

### 租賃

於編製我們的財務資料時，我們已選擇於整個往績記錄期貫徹應用香港財務報告準則第16號。我們已追溯應用香港財務報告準則第16號並於初步應用日期二零一九年一月一日確認累計影響。香港財務報告準則第16號為識別出租人及承租人的租賃安排及會計處理引入一個綜合模式。香港財務報告準則第16號於生效時將取代香港會計準則第17號及相關詮釋。香港財務報告準則第16號根據所識別資產是否由客戶控制來區分租賃及服務合約。除短期租賃及低值資產租賃外，經營租賃及融資租賃的差異在承租人會計處理中剔除，並由承租人須就所有租賃確認使用權利資產及相應負債的模式替代。

對於租期自開始日期起計為12個月或以內且並無包含購買選擇權的租賃土地及樓宇，本集團應用短期租賃確認豁免。短期租賃的租賃付款按直線基準於租期內確認為開支。

除短期租賃外，本集團於租賃開始日期（即相關資產可供使用之日）確認使用權資產。使用權資產按成本減任何累計折舊及減值虧損計量，並就任何重新計量租賃負債作出調整。租賃負債初步按當日尚未支付租賃付款的現值計量。其後，租賃負債就（其中包括）利息及租賃付款以及租賃修改影響作出調整。就現金流量分類而言，本集團現時將經營租賃付款呈列為經營現金流量。於應用香港財務報告準則第16號時，有關租賃負債的租賃付款將分配至將分別呈列為融資及經營現金流量的本金及利息部分。

根據我們董事的評估，與香港會計準則第17號相比，採納香港財務報告準則第16號對我們的財務狀況及表現並無任何重大影響。

### 經營業績概要

下表載列摘錄自本文件附錄一A所載會計師報告的往績記錄期經選定綜合全面收益表。

任何過往期間的經營業績不一定代表任何未來期間的預期業績。

## 財務資料

### 綜合損益及其他全面收益表中經選定項目的描述

	截至十二月三十一日 止年度		截至三月三十一日 止三個月	
	二零一八年 千港元	二零一九年 千港元	二零一九年 千港元 (未經審核)	二零二零年 千港元
收益	158,171	44,478	8,744	49,598
其他收入	20	289	85	55
直接成本	(11,747)	(6,894)	(1,446)	(2,794)
透過損益按公平值列賬的金融資產				
公平值收益／(虧損)	275	(1,222)	(183)	2,392
一般及行政開支	(48,887)	(49,716)	(10,711)	(22,500)
[編纂]	-	[編纂]	-	[編纂]
融資成本	(3)	(135)	(1)	(37)
除所得稅前溢利／(虧損)	97,829	(20,695)	(3,512)	16,116
所得稅開支	(12,803)	(382)	(54)	(5,284)
本年度／期間溢利／(虧損)	85,026	(21,077)	(3,566)	10,832
其他全面虧損				
日後可能重新分類為損益的項目：				
換算海外業務的匯兌差額	(165)	-	2	(10)
將不會重新分類為損益的項目：				
指定為透過其他全面收益按公平 值列賬的金融資產公平值虧損	(5,149)	(1,059)	(302)	(1,181)
其他全面虧損	(5,314)	(1,059)	(300)	(1,191)
本年度／期間 全面收益／(虧損)總額	<u>79,712</u>	<u>(22,136)</u>	<u>(3,866)</u>	<u>9,641</u>
下列應佔本年度／期間 全面收益／(虧損)總額：				
貴公司擁有人	78,716	(22,815)	(3,976)	9,453
非控股權益	996	679	110	188
	<u>79,712</u>	<u>(22,136)</u>	<u>(3,866)</u>	<u>9,641</u>

## 財務資料

### 收益

我們主要為基金及管理賬戶提供投資管理服務。於往績記錄期，我們亦從提供諮詢服務中獲得收益。

於往績記錄期，我們主要來自(i)表現費收入；(ii)管理費收入；及(iii)諮詢服務。

下表載列往績記錄期我們的收益明細：

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

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

我們的收益由截至二零一八年十二月三十一日止年度的約158.2百萬港元減少至截至二零一九年十二月三十一日止年度的約44.5百萬港元，減少約113.7百萬港元或71.9%。此減少主要由於(i)我們的基金及管理賬戶的業績下降，導致二零一九年表現費收益減少；及(ii)於二零一八年十二月終止我們與最大諮詢服務客戶訂立的諮詢服務協議，導致二零一九年的諮詢服務費減少；部分被二零一八年至二零一九年的資產管理規模增加導致管理費增加所抵銷。

我們的收益由截至二零一九年三月三十一日止三個月的約8.7百萬港元增加至截至二零二零年三月三十一日止三個月的約49.6百萬港元，增加約40.9百萬港元或4.7倍。有關增加主要由於(i)我們所管理的基金及管理賬戶的表現費收入增加及(ii)二零二零年首季資產管理規模增加導致管理費增加。

## 財務資料

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	截至十二月三十一日止年度				截至三月三十一日止年度			
	二零一八年		二零一九年		二零一九年		二零二零年	
	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	-	-	-	-	-	-
管理賬戶 <sup>(3)</sup>	19,413	18,335	5,812	4,359	568	426	7,510	6,328
<b>總計</b>	<b>112,318</b>	<b>100,571</b>	<b>43,584</b>	<b>36,690</b>	<b>8,744</b>	<b>7,298</b>	<b>49,598</b>	<b>46,804</b>

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管理及表現費應佔的資本介紹合作夥伴費。
- (3) 於往績記錄期，我們管理四個管理賬戶(兩個均於二零一九年終止)。

下表載列於往績記錄期基金及管理賬戶的若干經營數據：

	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
	年末的資產管理規模(百萬美元)	635.0	1,138.0	737
平均資產管理規模(百萬美元) <sup>(1)</sup>	430.2	846.2	688.8	1,265.5
淨費用收入利潤率(%) <sup>(2)</sup>	3.0	0.6	0.14 <sup>(5)</sup>	0.48 <sup>(5)</sup>
淨表現費利潤率(%) <sup>(3)</sup>	2.58	0.01	0	0.35 <sup>(5)</sup>
淨管理費利潤率(%) <sup>(4)</sup>	0.43	0.56	0.14 <sup>(5)</sup>	0.13 <sup>(5)</sup>

附註：

- (1) 平均資產管理規模指某特定年度/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年度/期間的管理及表現費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。

## 財務資料

- (3) 淨表現費利潤率指所示年度／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年度／期間的淨管理費除以平均資產管理規模。
- (5) 數字未按年計算。

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%。

### 管理費收入

我們的管理費收入主要包括來自管理費的收入（每月按相關基金份額的資產淨值的某一百分比收取）。有關更多資料，請參閱本文件「業務－投資管理－我們的投資管理費」一節。

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約44%、60%及61%可收取管理費，而其餘資產管理規模不可收取管理費。就此而言，值得注意的是，本集團一直努力與被收取較低或零管理費的該等機構投資者磋商在彼等投資委託達到相關高水印時收取較高的表現費。然而，在我們同意降低管理費的情況下，我們可能不一定能成功磋商較高的表現費。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%。此外，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。

截至二零一八年及二零一九年十二月三十一日止年度，我們的管理費收入分別約為17.8百萬港元及43.6百萬港元，分別佔我們的基金管理業務收益約15.9%及99.98%及增加約25.7百萬港元或144.3%。此增長主要由於二零一八年至二零一九年資產管理規模增加，我們將其歸因於我們兩名主要現有投資者（彼等分別投資新IAM True Partner Volatility UCITS Fund及新管理賬戶B（均於二零一九年特別為該等投資者推出）的投資增加、於管理賬戶A的投資增加以及我們推出的基金的新投資者。

---

## 財務資料

---

我們的管理費收入由截至二零一九年三月三十一日止三個月的約8.7百萬港元增加至截至二零二零年三月三十一日止三個月的約14.2百萬港元，相當於增加5.5百萬港元或62.8%。有關增加主要由於我們的資產管理規模由二零一九年一月一日的約635百萬美元增加至二零二零年一月一日的約11.38億美元。於二零二零年三月三十一日，我們的資產管理規模約為13.73億美元。

我們的淨管理費利潤率從截至二零一八年十二月三十一日止年度的0.43%提高至截至二零一九年十二月三十一日止年度的0.56%，主要由於(i)支付予資本介紹合作夥伴的轉介費率相對較低；及(ii)較晚投資的投資者的管理費率高於較早投資的投資者。這是由於我們在管理波幅基金方面已建立良好的聲譽，並建立良好的往績，而更多的投資者尋求投資於波幅基金，作為保障投資組合並賺取絕對回報的方法。

我們的淨管理費利潤率由截至二零一九年三月三十一日止三個月的0.14%輕微下降至二零二零年同期的0.13%。減少主要由於期內向投資者收取的管理費淨額減少。

### 表現費收入

我們的表現費收入主要包括來自表現費的收入(參考管理的基金的表現收取，通常乃根據相關基金的絕對表現計算—通常參考相關基金的資產淨值按高水印基準計算)(扣除給予投資者的回扣)。有關更多資料，請參閱本文件「業務—投資管理—我們的投資管理費」一節。

截至二零一八年及二零一九年十二月三十一日止年度，我們的表現費收入分別約為94.5百萬港元及8,000港元，分別佔我們的基金管理業務收益約84.1%及0.02%及減少約94.5百萬港元或99.99%。此減少主要由於二零一九年基金表現較二零一八年欠佳，我們將其歸因於與二零一八年的市場波幅峰值(符合我們的交易策略，其通常於市場波幅加劇期間更高獲利)相比，二零一九年的市場波幅有所減少。特別是，我們的旗艦基金True Partner Fund於二零一八年的年收益率為25.82%，而於二零一九年則為-7.50%，True Partner Volatility Fund於二零一八年的年收益率為22.84%，而於二零一九年則為-12.05%。

我們的淨表現費利潤率從截至二零一八年十二月三十一日止年度的2.58%下降至截至二零一九年十二月三十一日止年度的0.1%以內，主要由於二零一九年賺取的表現費收入較低，此乃由於基金表現疲軟，我們將其歸因於與二零一八年市場波幅峰值(符合該等基金的交易策略，尤其是於市場波幅加劇期間獲利)相比，二零一九年的市場波幅有所減少。

---

## 財務資料

---

於二零一九年首季，我們並無產生來自表現費收入的收益，但由於我們的交易策略能夠在二零二零年首季因COVID-19大流行而導致的較為波動的股票市場環境中把握機會，因此，我們所管理的基金及管理賬戶於二零二零年首季的表現良好，截至二零二零年三月三十一日止三個月，我們產生約34.5百萬港元的表現費。因此，截至二零二零年三月三十一日止三個月，本集團錄得淨表現費利潤率約0.35%。截至二零二零年三月三十一日止三個月的淨表現費較截至二零一八年十二月三十一日止年度的2.58%為低，原因是(i)該比率未年度化及(ii)根據適用的香港財務報告準則，截至二零二零年三月三十一日止三個月的業績未包括部分基金及管理賬戶的未變現淨表現費，其僅可根據相關投資委託變現，並於截至二零二零年十二月三十一日止期間入賬，惟視乎二零二零年七月一日至二零二零年十二月三十一日相關基金及管理賬戶表現帶來的表現費增加／減少。

該表現費主要乃由於COVID-19大流行造成期內股票市場高度波動所致。董事相信，該未變現表現費中大部分將變現，並反映在截至二零二零年十二月三十一日止年度的財務業績中，乃因：(i)根據被委託編製行業報告的行業專家Christopher Campana先生的說法，由於COVID-19全球大流行造成的經濟不確定性、即將到來的美國總統大選以及較小程度上的其他地緣政治問題，預計二零二零年剩餘時間內股票市場將繼續波動。此外，當前的期權定價亦傾向於表明，市場參與者普遍預期未來6個月有高於平均水平的波幅。例如，於二零二零年八月八日，6個月引伸波幅為22.7%，而10年平均水平為16.8%；(ii)我們的基金自成立日期以來一直錄得正的年化回報，表現優於主要波幅指數，尤其是在股票市場高波幅期間表現強勁；及(iii)萬一在二零二零年剩餘時間內股市穩定下來，我們的交易策略可能涉及識別較少的引伸波幅市場失調所帶來的機會，因此涉及有限的交易倉位。這意味著可能產生的交易成本金額將有限，對我們的基金及／或管理賬戶的資產淨值的影響有限，並降低我們在計算日無法在相關投資委託中達到高水印的機會。

## 財務資料

於二零二零年七月三十一日，本集團有權獲得未變現表現費淨額（其僅可根據相關投資委託變現，並在截至二零二零年十二月三十一日止期間入賬，惟可能因該等基金自二零二零年八月一日至二零二零年十二月三十一日的表現而導致表現費增加／減少）。下表說明本集團的基金及管理賬戶的淨回報假設波動對本集團根據其投資委託可能收取的未變現表現費淨額的影響（假設本集團的資產管理規模於二零二零年餘下時間維持穩定，且並無投資者於相關估值日期前贖回投資）：

截至二零二零年十二月三十一日止五個月 本集團所有基金及管理賬戶的淨回報假設波動（按百分比）	未變現表現費 淨額的變動 百萬港元
-4%	-44
-2%	-23
+2%	+30
+4%	+61

有關確認我們的未變現表現費的風險，請參閱本文件「風險因素－我們於截至二零二零年七月三十一日止七個月的未變現表現費可能不會完全反映於我們截至二零二零年十二月三十一日止年度的業績內」一節。

### 諮詢服務收益

我們來自諮詢服務的收益主要包括來自我們諮詢服務的收入。於往績記錄期，我們最大的諮詢服務客戶為群益期貨。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。與群益期貨股份有限公司的諮詢服務協議於二零一八年十二月三十一日我們的服務完成時終止。此外，於往績記錄期，我們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以及我們的人員為香港中文大學課程作出貢獻。有關更多資料，請參閱本文件「業務－諮詢服務」一節。

截至二零一八年及二零一九年十二月三十一日止年度，我們的諮詢服務收益分別約為45.9百萬港元及0.9百萬港元，分別佔我們的收益約29.0%及2.0%及減少約45.0百萬港元或98.1%。此減少主要由於終止我們於二零一八年十二月與群益期貨股份有限公司訂立的諮詢服務協議。

截至二零二零年三月三十一日止三個月，我們並無產生任何諮詢服務收入。



## 財務資料

### 其他收入

我們的其他收入主要包括匯兌收益、雜項收入及利息收入。

下表載列往績記錄期我們其他收入的明細：

	截至十二月三十一日 止年度		截至三月三十一日 止三個月	
	二零一八年 千港元	二零一九年 千港元	二零一九年 千港元 (未經審核)	二零二零年 千港元
利息收入 <sup>1</sup>	9	18	6	—
雜項收益 <sup>2</sup>	11	26	79	55
匯兌收益淨額 <sup>3</sup>	—	245	—	—
<b>總計</b>	<b>20</b>	<b>289</b>	<b>85</b>	<b>55</b>

附註：

1. 我們的利息收入主要包括銀行存款利息。
2. 我們的雜項收入主要包括信用卡現金回扣等其他雜項收入。
3. 我們的匯兌收益淨額主要指結算歐羅定值的應收賬款。

截至二零一八年及二零一九年十二月三十一日止年度，我們的其他收入分別約為20,000港元及289,000港元，分別佔我們的收益約0.01%及0.6%以及增加約0.3百萬港元或1,345.0%。此增加主要由於在二零一八年結算以歐羅定值的應收賬款產生匯兌收益，導致於二零一八年錄得匯兌收益約0.2百萬港元。

我們的其他收入由截至二零一九年三月三十一日止三個月的約85,000港元減少至截至二零二零年三月三十一日止三個月的約55,000港元，此乃由於後半期間並無錄得匯兌收益所致。

### 透過損益按公平值列賬的金融資產公平值收益／(虧損)

我們的透過損益按公平值列賬的金融資產公平值收益為我們的附屬公司True Partner Advisor Limited於True Partner Fund的投資的收益或虧損。於二零一八年及二零一九年十二月三十一日以及二零二零年三月三十一日，我們透過損益按公平值列賬的金融資產分別為8.0百萬港元、18.4百萬港元及20.8百萬港元，就計量公平值所採用的估值技術的輸入數據而言，該等資產被分類為第二級金融資產。

---

## 財務資料

---

截至二零一八年及二零一九年十二月三十一日止年度，我們的透過損益按公平值列賬的金融資產公平值收益分別約為0.3百萬港元及-1.2百萬港元，分別佔我們的收益約0.17%及2.75%，減少約1.5百萬港元或544.4%。此減少主要由於基金業績疲弱導致二零一九年True Partner Fund的資產淨值較二零一八年有所減少，我們將其歸因於與二零一八年的市場波幅峰值(符合該基金的交易策略，尤其是於市場波幅加劇期間獲利)相比，二零一九年的市場波幅有所減少。

截至二零一九年三月三十一日止三個月，錄得透過損益按公平值計量的金融資產公平值虧損約0.2百萬港元，而截至二零二零年三月三十一日止三個月則錄得公平值收益約2.4百萬港元。有關變動主要由於基金表現強勁，導致True Partner Fund二零二零年首季的資產淨值增加。

### 直接成本

我們的直接成本指已付予我們資本介紹合作夥伴的費用。我們通常會就資本介紹合作夥伴介紹的投資者進行的投資向相應的資本介紹合作夥伴支付某一百分比的管理／表現費。有關更多資料，請參閱本文件「業務－銷售及營銷－資本介紹合作夥伴」一節。

截至二零一八年及二零一九年十二月三十一日止年度，我們的直接成本分別約為11.7百萬港元及6.9百萬港元，分別佔我們的收益約7.4%及15.5%以及減少約4.9百萬港元或41.3%。此減少主要由於從各自資本介紹合作夥伴轉介的投資者收取的表現費減少，部分被從各自資本介紹合作夥伴轉介的投資者收取的管理費增加所抵銷。

我們的直接成本由截至二零一九年三月三十一日止三個月的約1.4百萬港元增加至截至二零二零年三月三十一日止三個月的約2.8百萬港元。有關增加主要由於從分別從相關資本介紹合作夥伴轉介的投資者收取的表現費增加所致。

## 財務資料

### 經營開支

下表載列於往績記錄期我們的經營開支明細：

	截至十二月三十一日止年度				截至三月三十一日止三個月			
	二零一八年		二零一九年		二零一九年		二零二零年	
	千港元	佔經營 開支的%	千港元	佔經營 開支的%	千港元	佔經營 開支的%	千港元	佔經營 開支的%
員工福利								
（包括董事酬金）	33,394	68.3	29,857	60.1	5,866	54.8	18,084	80.4
銷售及營銷開支	3,961	8.1	5,364	10.8	1,594	14.9	927	4.1
法律及專業費用	1,118	2.3	2,696	5.4	324	3.0	708	3.1
短期租賃租金	2,994	6.1	1,539	3.1	733	6.8	145	0.6
諮詢費	1,619	3.3	1,506	3.0	628	5.9	207	0.9
資訊科技								
相關開支	1,417	2.9	1,447	2.9	393	3.7	397	1.8
數據通訊費	991	2.0	1,287	2.6	265	2.5	359	1.6
使用權資產折舊	-	-	1,190	2.4	-	-	394	1.8
匯兌虧損淨額	204	0.4	-	-	-	-	-	-
核數師酬金	515	1.1	514	1.0	125	1.2	129	0.6
廠房及設備折舊	495	1.0	755	1.5	128	1.2	224	1.0
其他	2,179	4.5	3,561	7.2	655	6.1	926	4.1
<b>總計</b>	<b>48,887</b>	<b>100.0</b>	<b>49,716</b>	<b>100.0</b>	<b>10,711</b>	<b>100.0</b>	<b>22,500</b>	<b>100.0</b>

截至二零一八年及二零一九年十二月三十一日止年度，我們的經營開支約為48.9百萬港元及49.7百萬港元，分別佔我們的收益約30.9%及111.8%，以及輕微增加約0.8百萬港元或2%。

截至二零一九年及二零二零年三月三十一日止三個月，我們的經營開支分別約為10.7百萬港元及22.5百萬港元，分別約佔我們收益的122.5%及45.4%，增加約11.8百萬港元或110.1%。

## 財務資料

### 員工福利

	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	
	估員工 千港元	福利的%	估員工 千港元	福利的%	估員工 千港元	福利的%	估員工 千港元	福利的%
<b>董事酬金</b>								
—薪金及津貼	8,821	26.4	11,133	37.3	2,637	45.0	3,254	18.0
—酌情花紅	10,765	32.2	1,750	5.9	250	4.2	—	—
—退休金計劃供款	153	0.5	205	0.7	136	2.3	84	0.5
	19,739	59.1	13,088	43.9	3,023	51.5	3,338	18.5
<b>其他員工：</b>								
—薪金及津貼	8,977	26.9	11,879	39.8	2,616	44.6	4,165	23.0
—酌情花紅	4,373	13.1	4,219	14.1	—	—	—	—
—退休金計劃供款	305	0.9	671	2.2	227	3.9	239	1.3
	13,655	40.9	16,769	56.1	2,843	48.5	14,746	24.3
應計業績花紅	—	—	—	—	—	—	10,342	57.2
<b>總計</b>	<b>33,394</b>	<b>100</b>	<b>29,857</b>	<b>100</b>	<b>5,866</b>	<b>100</b>	<b>18,084</b>	<b>100</b>

我們的員工福利主要包括薪金、酌情花紅、董事酬金及已付及應付董事及僱員的其他利益，以及定額供款退休計劃供款，包括根據《強制性公積金計劃條例》(香港法例第485章)應付的供款。

截至二零一八年及二零一九年十二月三十一日止年度，我們的員工福利分別約為33.4百萬港元及29.9百萬港元，分別佔我們的收益約21.0%及67.1%，以及減少約3.5百萬港元或10.6%。此減少主要由於董事的酌情花紅從截至二零一八年十二月三十一日止年度約10.8百萬港元減少至截至二零一九年十二月三十一日止年度約1.8百萬港元，減少約9.0百萬港元或83.7%導致董事酬金減少約6.7百萬港元。董事的酌情花紅減少主要由於我們的表現費收入減少以及部分被由於人員增加及薪金調整，其他員工的薪金及津貼增加約2.9百萬港元所抵銷。

## 財務資料

截至二零一九年及二零二零年三月三十一日止三個月，我們的員工福利分別為5.9百萬港元及18.1百萬港元。有關增加主要乃由於(i)截至二零二零年三月三十一日止三個月，由於基金及管理賬戶的良好表現，應計業績花紅約10.3百萬港元；及(ii)由於增加人手及薪酬調整，其他員工薪金及津貼增加約1.5百萬港元。

### 銷售及營銷開支

銷售及營銷開支主要包括與我們為吸引新投資者並維持與現有投資者的關係而進行的銷售及營銷活動有關的開支，包括參加會議產生的成本、差旅開支、與會見潛在及現有投資者有關的開支及企業贊助以提升我們品牌的知名度。

截至二零一八年及二零一九年十二月三十一日止年度，銷售及營銷開支分別約為3.9百萬港元及5.4百萬港元，分別佔我們的收益約2.5%及12.1%，以及增加約1.5百萬港元或38.5%。此增加主要由於我們更加努力吸引新投資者並加強我們與現有投資者的關係，包括參加與投資者的會議。

截至二零一九年及二零二零年三月三十一日止三個月，我們的銷售及營銷開支由約1.6百萬港元減少至約0.9百萬港元。有關減少主要由於COVID-19爆發限制我們相關員工的海外旅行。儘管若干涉及現場會議或出席大會的營銷及投資者關係活動已被縮減，或減少為視像會議或虛擬會議，惟投資者關係工作仍然有效，而且迄今為止，替代安排對我們盈利能力的影響有限。目前，我們正在使用既有的平台舉行網絡研討會，並正在研究技術解決方案（例如現場會議工具及聊天室），以便與現有及有意投資者進行溝通。

### 我們業務的租賃成本

下表載列我們於往績記錄期的租賃成本明細。我們的租賃成本指就我們的租賃物業（用作香港、芝加哥及阿姆斯特丹辦公場所）所產生的租金相關成本。

	截至二零一八年		截至二零一九年		截至十二月三十一日止年度			
	十二月三十一日		十二月三十一日		二零一九年		二零二零年	
	止年度		止年度		二零一九年		二零二零年	
	估租賃		估租賃		估租賃		估租賃	
	千港元	成本的%	千港元	成本的%	千港元	成本的%	千港元	成本的%
短期租賃租金	2,994	100.0	1,539	53.8	733	100.0	145	25.2
使用權資產折舊	-	-	1,190	41.6	-	-	394	68.5
租賃負債利息	-	-	131	4.6	-	-	36	6.3
總計	<u>2,994</u>	<u>100.0</u>	<u>2,860</u>	<u>100.0</u>	<u>733</u>	<u>100.0</u>	<u>575</u>	<u>100.0</u>

---

## 財務資料

---

租賃成本主要包括(i)租期少於12個月的短期租賃租金；(ii)使用權資產折舊；及(iii)與香港財務報告準則第16號有關的租約的租賃負債利息。

截至二零一八年及二零一九年十二月三十一日止年度，我們的租賃成本維持穩定，分別約為3.0百萬港元及2.9百萬港元。然而，短期租賃租金減少約1.5百萬港元，此主要由於根據香港財務報告準則第16號就二零一九年我們搬遷香港辦公室(租期為三年)採用的會計處理方法變動所致。因此，截至二零一九年十二月三十一日止年度錄得使用權資產折舊及租賃負債利息。有關香港財務報告準則第16號的會計政策的詳情，請參閱會計師報告附註2.3(q)。

我們的租賃成本由截至二零一九年三月三十一日止三個月的約0.7百萬港元減少至截至二零二零年三月三十一日止三個月的約0.6百萬港元，主要由於上述會計準則的變動所致。

### 法律及專業費用

法律及專業費用主要包括就我們的業務及持續合規向我們的法律及其他專業顧問支付的費用，不包括與[編纂]有關的任何費用。

截至二零一八年及二零一九年十二月三十一日止年度，法律及專業費用分別約為1.1百萬港元及2.7百萬港元，分別佔我們的經營開支約2.3%及5.4%，以及增加約1.6百萬港元或141%。此增加主要由於(i)在二零一九年將True Partner Fund重組為主從結構而支付予法律顧問的額外開支；及(ii)就我們投資於紅藍牧進行盡職審查的專業費用(誠如本文件「業務－我們的投資」一節所述)。

我們的法律及專業開支由截至二零一九年三月三十一日止三個月約0.3百萬港元增至截至二零二零年三月三十一日止三個月約0.7百萬港元。有關的增加主要由於我們擴大營運導致法律及稅務顧問服務增加所致。

### 諮詢費

諮詢費主要包括(i)就根據諮詢協議對所執行工作提供諮詢服務(包括(但不限於)市場研究及業務發展)向Kung女士支付的費用；及(ii)就Edo Bordonni先生(我們的少數股東之一)提供瑞士資本市場領域的專業諮詢服務以及推廣及銷售支持向彼支付的諮詢服務費。

Kung女士為我們於二零一八年的第四大供應商，亦為本集團的關連人士。有關更多詳情，包括Kung女士提供的服務，請參閱本文件「業務－我們的服務供應商」一節。

---

## 財務資料

---

截至二零一八年及二零一九年十二月三十一日止年度，諮詢費維持穩定，分別約為1.6百萬港元及1.5百萬港元，佔我們的收益約1%及3%。與Kung女士及Edo Bordoni先生各自的顧問協議分別於二零二零年一月及二零一九年十一月終止。

我們的諮詢費由截至二零一九年三月三十一日止三個月約0.6百萬港元減少至截至二零二零年三月三十一日止三個月約0.2百萬港元，主要由於終止與Kung女士及Edo Bordoni先生之間的服務。

### 資訊科技相關開支

資訊科技相關開支主要包括與資訊科技有關的辦公室開支，例如我們的業務所用的軟件的許可費、域名開支及就遠程支援及諮詢服務、主機監控平台及管理互聯網服務(包括互聯網速接及防火牆服務)向服務供應商支付的服務費。

截至二零一八年及二零一九年十二月三十一日止年度，資訊科技辦公用品開支維持穩定，每年約為1.4百萬港元，分別佔我們的收益約1%及3%。

分別截至二零一九年及二零二零年三月三十一日止三個月，我們與資訊科技相關的開支保持穩定在約0.4百萬港元。

### 數據通訊費

數據通訊費主要包括與我們的數據中心、直接接入數據線及存取我們交易活動所需的市場數據有關的費用。

截至二零一八年及二零一九年十二月三十一日止年度，數據通訊費分別約為1.0百萬港元及1.3百萬港元，分別佔我們的收益約1%及3%，以及增加約0.3百萬港元或30%。此增加主要由於二零一九年升級我們的數據中心以及我們於二零一八年底委聘額外市場數據服務供應商。

分別截至二零一九年及二零二零年三月三十一日止三個月，我們的數據通訊費保持穩定在約0.3百萬港元。

### 廠房及設備折舊

廠房及設備折舊主要包括租賃物業裝修、電腦設備、傢俱及固定裝置以及其他辦公設備。

截至二零一八年及二零一九年十二月三十一日止年度，廠房及設備折舊分別約為0.5百萬港元及0.8百萬港元，分別佔我們的收益約0.3%及1.7%，以及增加約0.3百萬港元或53%。此增加主要由於我們於二零一九年搬遷香港辦事處而導致的租賃物業裝修增加所致。

---

## 財務資料

---

我們的廠房及設備折舊由截至二零一九年三月三十一日止三個月約0.1百萬港元增加至截至二零二零年三月三十一日止三個月約0.2百萬港元，主要由於後半期間新購買電腦設備的折舊所致。

### 核數師酬金

核數師的酬金主要包括支付予我們的外聘核數師的專業費用，不包括與[編纂]有關的費用。截至二零一八年及二零一九年十二月三十一日止年度，核數師酬金維持穩定於約0.5百萬港元，分別佔我們的收益約0.3%及1.2%。截至二零一九年及二零二零年三月三十一日止三個月，核數師酬金分別維持於0.1百萬港元。

### 其他經營開支

其他經營開支主要包括辦公雜項開支，例如電話及傳真、保險及雜項開支。

截至二零一八年及二零一九年十二月三十一日止年度，其他經營開支分別約為2.2百萬港元及3.6百萬港元，分別約佔我們收益的1.4%及8.0%，以及增加約1.4百萬港元或63%。此增加主要由於與我們業務擴展相關的成本增加。

截至二零一九年及二零二零年三月三十一日止三個月，我們的其他經營開支由約0.7百萬港元增加至約0.9百萬港元。有關增加主要由於上述相同原因所致。

### 融資成本

我們的融資成本主要包括(i)就股權保證金交易而支付予經紀的利息；及(ii)租賃負債利息。

截至二零一八年及二零一九年十二月三十一日止年度，我們的融資成本分別約為3,000港元及135,000港元，增加約132,000港元或4,400%。有關增加主要由於我們於二零一九年搬遷香港辦事處的新租賃令租賃負債利息增加所致。

截至二零一九年及二零二零年三月三十一日止三個月，我們的融資成本由1,000港元增加至37,000港元，主要由於上述租賃負債利息增加所致。

### 所得稅開支

本集團須就組成本集團的公司所在及經營的稅務司法權區所得到或產生的溢利，按個別法人實體繳納所得稅。



## 財務資料

下表載列所示年度的所得稅開支明細：

	截至於十二月三十一日 止年度		截至三月三十一日 止三個月	
	二零一八年 千港元	二零一九年 千港元	二零一九年 千港元 (未經審核)	二零二零年 千港元
即期稅項－香港				
年度撥備	11,837	250	54	3,553
過往年度超額撥備	(30)	—	—	—
	<u>11,807</u>	<u>250</u>	<u>54</u>	<u>3,553</u>
即期稅項－美國				
年度撥備	996	(17)	—	1,731
過往年度超額撥備	—	149	—	—
	<u>996</u>	<u>132</u>	<u>—</u>	<u>1,731</u>
所得稅開支總額	<u>12,803</u>	<u>382</u>	<u>54</u>	<u>5,284</u>

本集團須基於產生自或源自其實體所在及經營所在稅項管轄區的溢利，按實體基準繳納所得稅。根據開曼群島的規則及法規，本集團於開曼群島無需繳納任何所得稅。

就於香港常駐及經營的本集團實體而言，我們須為彼等於往績記錄期於香港產生的估計應課稅溢利繳納香港利得稅。於往績記錄期，我們的香港營運附屬公司True Partner Holding Limited、True Partner Advisor Hong Kong Limited、T8 Software Consulting Limited 及True Partner Consulting Limited 須按16.5%的稅率繳付香港利得稅。T8 Software Consulting Limited (於截至二零一八年十二月三十一日止年度) 及True Partner Advisor Hong Kong Limited (於截至二零一九年十二月三十一日止年度) 選擇根據兩級利得稅制繳稅，據此應課稅溢利的首2.0百萬港元按8.25%的稅率徵繳利得稅，而高於有關門檻的應課稅溢利則按16.5%的稅率徵繳利得稅。

就於美國常駐及經營的本集團實體而言，我們須按應課所得稅的21%稅率繳納美國企業所得稅。於往績記錄期，並無於其他司法權區產生稅務責任。

截至二零一八年及二零一九年十二月三十一日止年度，所得稅開支分別約為12.8百萬港元及0.4百萬港元，而我們的實際所得稅率分別約為13.1%及-1.8%。我們的實際稅率下降主要由於二零一九年經營虧損所致。

截至二零一九年及二零二零年三月三十一日止三個月，我們的所得稅開支分別約為54,000港元及約5.3百萬港元，以及我們的實際所得稅稅率分別約為-1.5%及32.8%。實際稅率增加主要由於基金及管理賬戶表現良好導致經營溢利增加，但部分被不可扣減的[編纂]所抵銷。

---

## 財務資料

---

於往績記錄期，毋須課稅收入及不可扣稅開支指根據香港及開曼群島的稅法毋須課稅／不可扣稅的收入及開支項目。

毋須課稅收入項目包括(i)來自存放於香港認可金融機構的存款的銀行利息收入；(ii)來自非買賣交易的匯兌收益；及(iii)本集團在開曼群島註冊成立的公司True Partner Advisor Limited所賺取的收入(在開曼群島獲豁免繳稅，因此該實體賺取的所有收入毋須課稅)。

不可扣稅開支主要包括(i)就我們於紅藍牧的資本投資的盡職審查而產生的法律及專業費用；(ii)所產生的[編纂](由於有關開支並非就產生應課稅溢利而產生，因此不可扣稅)；(iii)非買賣交易產生的匯兌虧損，屬資本性質；及(iv) True Partner Advisor Limited產生的開支，在開曼群島獲豁免繳稅，因此該實體產生的所有開支均不可扣稅。

本公司的稅務顧問及申報會計師已就本集團對毋須課稅收入及不可扣稅開支的稅務影響的處理方法進行審閱，並認為該等處理方法符合香港、美國及開曼群島的所有適用法律及法規。

### 轉讓定價安排

於往績記錄期，本集團訂立三項跨境公司間交易(「公司間交易」)，其中包括：

- (i) True Partner Advisor Hong Kong Limited向True Partner Advisor Limited提供投資管理服務(例如執行證券交易及相關的營運活動)；
- (ii) T8 Software Consulting Limited為True Partner Advisor Limited提供投資技術、市場研究、投資諮詢及管理服務；及
- (iii) True Partner Advisor Hong Kong Limited將其部分投資管理服務分包予本集團在美國註冊成立的公司，即True Partner Capital USA Holding, Inc.。

有關香港及美國轉讓定價相關的法律及法規的進一步詳情，請參閱本文件「監管及發牌規定－轉讓定價」一節。

## 財務資料

本集團已委聘轉讓定價顧問（「轉讓定價顧問」）大信梁學濂稅務及商務諮詢有限公司，以評估其於往績記錄期的公司間交易轉讓定價政策。大信梁學濂稅務及商務諮詢有限公司是PKF International Limited網絡的成員公司。大信梁學濂稅務及商務諮詢有限公司是一間提供（其中包括）轉讓定價諮詢服務的公司，先前曾從事為多間在香港及中國上市的公司提供轉讓定價諮詢的項目。轉讓定價顧問根據（其中包括）經濟合作與發展組織跨國企業與稅務機關轉讓定價指引（「經合組織轉讓定價指引」）以及香港及美國（如適用）的相關稅務轉讓定價規例開展轉讓定價研究及基準分析，以檢討每項公司間交易的轉讓定價影響。

就True Partner Advisor Hong Kong Limited與True Partner Advisor Limited之間的公司間交易而言，經審閱轉讓定價顧問的意見後，董事認為，交易淨利潤率法（「交易淨利潤率法」）及總成本加利潤率法（「總成本加利潤率法」）分別為最合適的轉讓定價方法及利潤水平指標（「利潤水平指標」）。根據所進行的基準分析，我們選取多家從事類似金融經紀、諮詢或管理職能的上市公司為可資比較公司，而True Partner Advisor Hong Kong Limited於往績記錄期的利潤水平指標位於可資比較公司的利潤水平指標的四分位數內。就轉讓定價角度而言，董事認為，True Partner Advisor Hong Kong Limited向True Partner Advisor Limited提供的服務乃按公平原則獲得報酬。

T8 Software Consulting Limited與True Partner Advisor Limited之間的公司間交易方面，根據轉讓定價顧問的意見，董事認為，由於上述各方所進行的活動屬高度整合，因此利潤分割法（「利潤分割法」）是最合適的轉讓定價方法，而僱員的貢獻是主要的利潤分割因素。於True Partner Advisor Limited按公平原則向True Partner Advisor Hong Kong Limited支付薪酬後，True Partner Advisor Limited的剩餘利潤按其各自所履行的職能及所承擔的風險價值分配予T8 Software Consulting Limited，猶如獨立企業進行類似交易時預期可實現的利潤分配。由於上述各方於往績記錄期的分割比率與轉讓定價顧問所進行的轉讓定價分析所得出的適當利潤分割比率一致，故董事認為T8 Software Consulting Limited向True Partner Advisor Limited提供的服務乃按公平原則獲得報酬。

此外，就True Partner Advisor Hong Kong Limited與True Partner Capital USA Holding, Inc之間的公司間交易而言，根據轉讓定價顧問的意見，董事認為，交易淨利潤率法及總成本加成法（「總成本加成法」）分別為最合適的轉讓定價方法及利潤水平指標。根據所進行的基準分析，我們選取多家從事類似金融顧問、諮詢及管理職能的上市公司為可資比較公司，而True Partner Capital USA Holding, Inc.於往績記錄期的利潤水平指標位於可資比較公司的利潤水平指標的四分位數內。從轉讓定價角度得出的總論為，True Partner Capital USA Holding, Inc.向True Partner Advisor Limited提供的服務乃按公平原則獲得報酬。

## 財務資料

鑑於上述情況，根據本集團的轉讓定價顧問的意見，董事認為，True Partner Advisor Limited的溢利已合理充分地分配至香港及美國的相關關聯方，而該等關聯方須繳納各自司法權區之所得稅。根據轉讓定價顧問的意見，董事認為，公司間交易屬公平原則範圍內，而相關經營附屬公司亦已根據相關轉讓定價法律及法規就其在公司間交易所承擔的職能及風險獲得充分補償。

直至最後實際可行日期，我們的董事並不知悉香港或美國稅務機關對公司間交易作出任何查詢、審計或調查。有關轉讓定價調整的風險，請參閱本文件「風險因素－與我們的業務及行業有關的風險－我們的業務可能會進行轉讓定價調整」一節。

此外，我們已採取以下措施來確保持續遵守香港及美國的相關轉讓定價法例及法規：

- 我們經參考適當的轉讓定價數據以及各相關營運附屬公司的營運情況應用及監控交易轉讓定價安排以確保我們遵守公平原則，以維持各相關營運附屬公司的合理溢利率及在有關附屬公司之間合理分配溢利；
- 公司間結餘及交易不時及於報告期間與本集團對賬，以確保不存在重大差異；及
- 我們的董事及轉讓定價顧問將監視關連方交易的金額，以確定是否需要編製同期文件。

董事確認，於往績記錄期及直至最後實際可行日期，本集團與相關稅務機關概無重大爭議或未解決的稅務事宜。

### 年度溢利及溢利率

下表載列於往績記錄期我們的盈利能力的主要衡量指標：

	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
純利／(淨虧損) (千港元)	85,026	(21,077)	(3,566)	10,832
溢利／(虧損) 率(%)	53.8	(47.4)	(40.8)	21.8

---

## 財務資料

---

截至二零一八年十二月三十一日止年度，我們產生除稅後純利約85.1百萬港元，以及截至二零一九年十二月三十一日止年度，我們產生除稅後淨虧損約21.1百萬港元，減少約106.2百萬港元或124.8%。此減少主要由於期內我們的收益減少約113.7百萬港元，主要由於(i)表現費收入減少約94.5百萬港元，此乃由於二零一九年基金表現較二零一八年欠佳，我們將其歸因於與二零一八年的市場波幅峰值(符合我們的交易策略，其通常於市場波幅加劇期間更高獲利)相比，二零一九年的市場波幅有所減少；(ii)於二零一八年十二月終止與我們最大的諮詢服務客戶訂立的諮詢服務協議；及(iii)於二零一九年產生[編纂]約[編纂]百萬港元，部分被由於往績記錄期的資產管理規模增加令管理費收入增加所抵銷。

因此，截至二零一八年十二月三十一日止年度，我們的純利率約為53.8%，而截至二零一九年十二月三十一日止年度的淨虧損率約為47.4%。假設不計入[編纂]，我們於截至二零一九年十二月三十一日止年度的淨虧損率約為30.5%。

截至二零一九年三月三十一日止三個月，我們產生除稅後虧損淨額約3.6百萬港元，而截至二零二零年三月三十一日止三個月，我們產生除稅後純利約10.8百萬港元。[有關變動]主要由於期內我們的收益增加約40.9百萬港元所致，主要由於(i)由於二零二零年首季基金表現強勁，導致表現費收入增加約34.5百萬港元，而於二零一九年首季，我們所管理基金及管理賬戶的表現良好是由於在COVID-19大流行導致二零二零年首季股票市場環境較為波動；(ii)由於二零二零年首季資產管理規模增加，導致期內管理費收入增加，但部分被二零二零年首季產生[編纂]約[編纂]百萬港元所抵銷。

截至二零一九年三月三十一日止三個月，我們產生淨虧損率約為40.8%，而截至二零二零年三月三十一日止三個月的純利率約為21.8%。

## 財務資料

### 非香港財務報告準則計量

下表載列我們在往績記錄期內根據香港財務報告準則呈列的溢利／(虧損)與我們於往績記錄期內的非香港財務報告準則經調整溢利／(虧損)及非香港財務報告準則經調整溢利／(虧損)率之間的對賬。

	截至十二月三十一日 止年度		截至三月三十一日 止三個月	
	二零一八年 千港元	二零一九年 千港元	二零一九年 千港元	二零二零年 千港元
年度／期間溢利／(虧損)	85,026	(21,077)	(3,566)	10,832
經就下列作出調整：				
[編纂]	-	[編纂]	-	[編纂]
非香港財務報告準則經調整 年度／期間溢利／(虧損)	85,026	(13,582)	(3,566)	21,430
非香港財務報告準則經調整 純利／(淨虧損)率(%)	53.8	(30.5)	(40.8)	43.2

截至二零一九年十二月三十一日止年度，倘若剔除[編纂]，我們的淨虧損率將約為30.5%，較截至二零一八年十二月三十一日止年度減少約98.6百萬港元或116.0%。有關減少主要乃由於截至二零一九年十二月三十一日止年度的表現費收入減少及顧問服務收益減少所致(誠如上文所述)。

倘若剔除[編纂]約[編纂]百萬港元，我們截至二零二零年十二月三十一日止三個月的淨利潤率將約為43.2%，較截至二零一九年三月三十一日止三個月增加約25.0百萬港元或701.0%。有關增加主要乃由於我們截至二零二零年三月三十一日止三個月的表現費收入及管理費收入增加所致(誠如上文所述)。

列入上述非香港財務報告準則資料旨在向[編纂]說明剔除[編纂](截至二零一九年十二月三十一日止年度及截至二零二零年三月三十一日止三個月分別約為[編纂]百萬港元及[編纂]百萬港元)對往績記錄期我們的純利／(淨虧損)的影響，乃因根據香港財務報告準則確認的該等開支屬非經常性開支，且與我們的日常及一般業務過程無關。該等非香港財務報告準則資料旨在協助[編纂]評估本集團於往績記錄期的經營表現及經營業績，惟該等資料並無香港財務報告準則所規定的標準涵義，因此未必可與其他發行人呈列的類似計量比較。使用該等計量作為分析工具有其局限性，乃因該等計量並不包括對我們於往績記錄期的溢利有影響的所有項目；因此，閣下不應將其與我們根據香港財務報告準則呈報的經營業績或財務狀況單獨考慮，或作為其分析的替代品。

---

## 財務資料

---

### 其他全面虧損

#### 指定為透過其他全面收益按公平值列賬的金融資產公平值虧損

指定為透過其他全面收益按公平值列賬的金融資產公平值虧損指來自我們於群益期貨的投資的虧損。有關公平值虧損乃由於基於第三方估值機構進行的業務估值（其根據香港財務報告準則第13號公平值計量採取市場基礎法，使用與群益期貨擁有類似業務性質及營運的基準公司（即主要從事提供證券及期貨服務）釐定群益期貨的公平值），我們於群益期貨的投資的公平值減少所致。有關公平值計量的詳情，請參閱本文件附錄一A會計師報告附註31(c)。我們的公平值虧損主要由於群益期貨的財務表現令其資產淨值減少，以及於估值中使用的基準公司價值減少。

金融資產的公平值虧損分別由截至二零一八年十二月三十一日止年度的約5.1百萬港元減少至截至二零一九年十二月三十一日止年度的約1.1百萬港元及由截至二零一九年三月三十一日止三個月的約0.3百萬港元增加至截至二零二零年三月三十一日止三個月的約1.2百萬港元，分別減少約4.0百萬港元或78.4%及增加0.9百萬港元或291.1%。

#### 往績記錄期之前及期間的財務表現

本集團於二零一零年四月註冊成立，於初創階段曾出現虧損，其間正建立基金管理業務以及諮詢服務（已於二零一九年終止）。於二零一八年一月一日（即往績記錄期之初），本集團錄得累計虧損[編纂]百萬港元。

誠如本文件其他部分所披露，本集團的收益來自收取管理費及表現費，其中：(i) 本集團有權收取的管理費金額在頗大程度上取決於資產管理規模的金額（即通常按客戶投資金額的某一百分比收取）；及(ii) 本集團有權收取的表現費金額取決於基金的表現。

## 財務資料

本集團於往績記錄期之前及期間的收益、業績淨額及現金流量的變動載列如下：

	截至十二月三十一日止年度				
	二零一五年 千港元	二零一六年 千港元	二零一七年 千港元	二零一八年 千港元	二零一九年 千港元
管理費	8,619	11,316	14,001	17,834	43,576
表現費	10,827	10,240	2,939	94,484	8
小計	19,446	21,556	16,940	112,318	43,584
顧問服務收入	15,580	13,352	6,899	45,853	894
總收入	35,026	34,908	23,839	158,171	44,478
除稅後純利／(虧損淨額)	13,687	2,254	(8,833)	85,026	(21,077)
現金及現金等值項目增加／(減少)淨額	6,737	2,758	(11,389)	44,447	13,819

### 於往績記錄期之前的財務表現

截至二零一五年、二零一六年及二零一七年十二月三十一日止年度，本集團分別錄得純利13.7百萬港元、2.3百萬港元及虧損淨額8.8百萬港元。儘管多年來我們的財務資料大幅波動，惟來自基金管理業務的管理費收入於往績記錄期之前的三年內逐步增長，這與資產管理規模的增長基本一致。管理費收入由截至二零一七年十二月三十一日止年度的8.6百萬港元增加至截至二零一八年十二月三十一日止年度的11.3百萬港元，並進一步增加至截至二零一七年十二月三十一日止年度的14.0百萬港元。二零一五年至二零一九年的複合年增長率為50.0%。

於二零一七年，由於有限的表現費金額為2.9百萬港元及顧問費收入為6.9百萬港元，且管理費收入不足以覆蓋本集團的經營開支，本集團產生虧損約8.8百萬港元。倘若某一財政期間收取的管理費淨額不足以覆蓋經營成本及／或因股票市場波幅低而導致我們在相關期間只能產生有限的表現費或並無表現費，則本集團產生虧損。

於二零一八年，由於(i)過去三年，由於本集團的資產管理規模持續增加，所收取的管理費金額在過去三年有所增加，及(ii)截至二零一八年十二月三十一日止財政年度，本集團因其基金及管理賬戶的良好表現，錄得約94.5百萬港元的表現費收入，因此本集團能夠從基金業務中獲得更多收益，從而於本年度產生溢利。



## 財務資料

自二零一五年七月開始，本集團向群益期貨股份有限公司提供諮詢服務，以配合其基金管理業務。截至二零一五年、二零一六年及二零一七年十二月三十一日止年度，本集團分別錄得顧問費收入15.6百萬港元、13.4百萬港元及6.9百萬港元。鑑於服務費乃按小時收取，諮詢服務收入的波動主要來自管理層在相關諮詢服務上所花費的時間。二零一八年至二零一九年諮詢服務收入減少主要由於與群益集團的協議於二零一八年十二月三十一日終止。有關諮詢服務的進一步詳情，請參閱文件「與群益集團的關係」及「業務－諮詢服務」。

### 於往績記錄期前的現金流量

截至二零一五年十二月三十一日止年度，本集團錄得現金及現金等值項目增加淨額6.7百萬港元。該現金流入增加主要由於經營活動產生的現金3.4百萬港元及投資活動產生的現金淨額，主要由於出售Capital True Partner Technology Limited的51%股權及True Partner Advisor Hong Kong Limited的49%股權，其被本年度投資於群益期貨的現金流出所部分抵銷。

截至二零一六年十二月三十一日止年度，現金流入淨額為2.8百萬港元，主要產生自經營活動。

截至二零一七年十二月三十一日止年度，現金流出淨額約為11.4百萬港元，主要由於表現費及顧問收入有限，以致管理費收入不足以覆蓋該年度的經營開支而出現虧損淨額。

董事確認，本分節所披露的於往績記錄期之前的過往財務資料乃基於根據符合香港財務報告準則的會計政策編製的財務報表，而該等過往財務資料已經合資格會計師審核。

### 收支平衡分析

於往績記錄期，我們的收益發生重大變化，尤其是由於由我們提供投資管理服務的基金及管理賬戶的表現費收入出現重大變動。因此，我們的純利率及盈利能力將受到基金及管理賬戶投資表現的重大不利影響。

截至二零一八年十二月三十一日止年度，我們估計於以下情況下將實現收支平衡：(i)收益減少53.8%，而其他所有變量均保持不變；(ii)經營成本增加（僱員福利除外）548.8%，而其他所有變量均保持不變；或(iii)僱員福利增加254.6%，而其他所有變量均保持不變。

截至二零一九年十二月三十一日止年度，我們估計於以下情況下將實現收支平衡：(i)收益增加47.4%，而其他所有變量均保持不變；(ii)經營成本減少（僱員福利除外）106.1%，而其他所有變量均保持不變；或(iii)僱員福利減少70.6%，而其他所有變量均保持不變。

## 財務資料

截至二零二零年三月三十一日止三個月，估計在下列情況下，我們將達到收支平衡：(i)在所有其他變數不變的情況下，收益減少約21.8%；(ii)在所有其他變數不變的情況下，經營成本（僱員福利除外）增加約245.3%；或(iii)在所有其他變數不變的情況下，僱員福利增加約59.9%。

截至二零一九年十二月三十一日止年度，我們並無從我們的基金及管理賬戶中產生任何表現費。基於(i)本集團於往績記錄期的營運開支；(ii)截至二零一八年及二零一九年十二月三十一日止年度以及截至二零二零年三月三十一日止三個月的實際淨管理費利潤率（其經考慮實際管理費及毋須支付基於特別費用安排的管理費的該等投資者）分別為0.43%、0.56%及0.13%；及(iii)所有其他變量不變，估計本集團於往績記錄期分別需要維持約10億美元、10億美元及12億美元的資產管理規模，以便僅基於管理費收入（即不包括[編纂]、顧問收入、表現費收入及相關已付或應計酌情權花紅）的除稅前溢利實現收支平衡。

下表載列計算經營性收支平衡所需的平均資產管理規模的詳情：

	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	截至二零二零年三月三十一日止三個月
經營成本及開支 (千港元) (附註1)	33,752	43,882	12,195
平均資產管理規模，			
按百萬美元計 (附註2)	430.1	846.2	1,266.0
淨管理費利潤率 (附註3)	0.43%	0.56%	0.13%
收支平衡所需的平均資產管理規模 (百萬美元) (附註4)	1,013	1,011	1,210

附註1：經營成本及開支包括一般及行政開支及融資成本，但不包括任何[編纂]及表現費及相關酌情員工花紅。

附註2：平均資產管理規模為指定期間的月底資產管理規模之和除以月數。

附註3：淨管理費利潤率為指定期間的管理費淨額除以平均資產管理規模。

附註4：收支平衡所需的平均資產管理規模乃根據相關期間的經營成本及開支除以淨管理費利潤率，並按1美元兌7.75港元的匯率計算。

## 財務資料

### 經選定資產負債表項目的討論

#### 流動資產淨值

下表載列於所示日期我們的流動資產及流動負債的明細：

	於十二月三十一日		於二零二零年	於二零二零年
	二零一八年	二零一九年	三月三十一日	七月三十一日
	千港元	千港元	千港元	千港元
				(未經審核)
<b>流動資產</b>				
透過損益按公平值列賬的				
金融資產	— <sup>1</sup>	— <sup>1</sup>	— <sup>1</sup>	— <sup>1</sup>
應收賬款	67,535	6,797	49,887	8,385
其他應收款項	3,006	4,867	4,431	5,885
存放於一名經紀的按金	189	173	204	245
應收一間聯營公司款項	683	471	184	—
可收回稅項	—	1,853	329	258
現金及現金等值項目	55,946	69,765	48,480	84,793
	<u>127,359</u>	<u>83,926</u>	<u>103,515</u>	<u>99,566</u>
<b>流動負債</b>				
應付一名經紀款項	121	97	100	100
應計費用及其他應付款項	19,885	10,876	29,235	22,724
透過損益按公平值列賬的				
金融負債	2	2	2	2
租賃負債	—	1,624	1,640	1,662
應付稅項	12,772	11,112	3,790	6,794
	<u>32,780</u>	<u>23,711</u>	<u>34,767</u>	<u>31,282</u>
<b>流動資產淨值</b>	<u>94,579</u>	<u>60,215</u>	<u>68,748</u>	<u>68,284</u>

附註：

1. 金額少於1,000港元。

於二零一八年及二零一九年十二月三十一日、二零二零年三月三十一日及二零二零年七月三十一日，我們的流動資產淨值分別約為94.6百萬港元、60.2百萬港元、68.7百萬港元及68.3百萬港元。我們的流動資產主要包括現金及現金等值項目、應收賬款及其他應收款項。我們的流動負債主要包括應計費用及其他應付款項、應付稅項及租賃負債。

## 財務資料

於二零一八年十二月三十一日，我們的流動資產淨值狀況從約94.6百萬港元（由約127.4百萬港元的流動資產及約32.8百萬港元的流動負債組成）減少至於二零一九年十二月三十一日約60.2百萬港元（由約83.9百萬港元流動資產及約23.7百萬港元的流動負債組成），相當於流動資產淨值減少約34.4百萬港元或36.3%。此減少主要由於(i)應收賬款減少約60.7百萬港元（主要由於我們的基金及管理賬戶的表現下降導致我們的二零一九年表現費收入減少以及截至二零一九年十二月三十一日止年度的應收諮詢費減少），部分被現金及現金等值項目增加約13.8百萬港元所抵銷。

我們的流動資產淨值由二零一九年十二月三十一日的約60.2百萬港元增加至二零二零年三月三十一日的約68.7百萬港元。有關的增加主要由於二零二零年首季收益（尤其是來自表現費收入）增加，導致應收賬款增加約43.1百萬港元，但部分被(i)期內支付稅項開支導致現金及現金等值項目減少約21.3百萬港元；及(ii)僱員福利應計費用及應付款項增加所抵銷。

我們的流動資產淨值由二零二零年三月三十一日的約68.7百萬港元略微減少至二零二零年七月三十一日的約68.3百萬港元。有關減少主要由於(i)應付稅項增加約3.0百萬港元，惟部分被應計費用及其他應付款項減少約6.5百萬港元所抵銷，原因是截至二零二零年七月三十一日止四個月的應計僱員福利及產生的純利減少。

### 應收賬款

我們的應收賬款包括應收表現費、應收管理費及應收諮詢服務費。下表載列我們於所示日期的應收賬款明細：

	於十二月三十一日		於二零二零年
	二零一八年	二零一九年	三月三十一日
	千港元	千港元	千港元
應收諮詢服務費	1,302	561	—
應收管理費	3,578	6,228	8,012
應收表現費	62,655	8	41,875
總計	<u>67,535</u>	<u>6,797</u>	<u>49,887</u>

## 財務資料

我們的應收賬款由二零一八年十二月三十一日約67.5百萬港元減少至二零一九年十二月三十一日約6.8百萬港元，減少約60.7百萬港元或89.9%。此減少主要由於(i)因我們的基金及管理賬戶表現下降導致我們於二零一九年的表現費減少令應收表現費減少約62.6百萬港元；及(ii)因我們於二零一八年十二月終止與最大諮詢服務客戶之間的諮詢服務協議導致我們的諮詢服務費減少令應收諮詢服務費減少約0.7百萬港元；部分被二零一九年我們的管理費因資產管理規模增加而增加，令應收管理費增加約2.7百萬港元所抵銷。

我們的應收賬款由二零一九年十二月三十一日的約6.8百萬港元增加至二零二零年三月三十一日的約49.9百萬港元，增加約43.1百萬港元或6.3倍。該增加主要由於(i)由於我們所管理的基金及管理賬戶表現良好，我們在二零二零年首季的表現費增加，導致應收表現費增加約41.9百萬港元；(ii)由於我們的資產管理規模增加，我們同期的管理費增加，導致應收管理費增加約1.8百萬港元，但部分被(iii)由於在後半期間並無錄得諮詢服務費收入，導致應收諮詢服務費減少約0.6百萬港元所抵銷。

下表載列我們於所示日期已逾期但未減值的應收賬款的賬齡分析：

	於十二月三十一日		於二零二零年
	二零一八年	二零一九年	三月三十一日
	千港元	千港元	千港元
<b>已逾期應收賬款</b>			
未逾期	67,535	6,236	49,887
1至30天	—	288	—
31至60天	—	144	—
90天以上一年以內	—	129	—
<b>總計</b>	<b>67,535</b>	<b>6,797</b>	<b>49,887</b>

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，已逾期但未減值的應收賬款總額分別為約0.5百萬港元及零。該等應收款項乃無抵押及不計息。我們並無就該等款項撥備減值虧損。於二零一八年十二月三十一日，概無應收款項逾期。

## 財務資料

下表載列於往績記錄期應收賬款的週轉天數：

	截至 二零二零年 十二月三十一日		截至 二零二零年 三月三十一日 止三個月
	二零一八年	二零一九年	
應收賬款週轉天數 <sup>(1)</sup>	<u>156</u>	<u>56</u>	<u>92</u>

附註：

(1) 我們的應收賬款週轉天數乃根據年／期末的應收賬款除以相關年度／期間的收益計算。

本集團一般從基金及管理賬戶每月收取管理費及每季或每年收取表現費。基金或管理賬目委聘的基金管理人(如適用)負責計算及結算本集團根據相關投資委託有權收取的管理及表現費。因此，我們的費用透過基金管理人結算，而非直接由投資者結算。我們的財務團隊對基金管理人編製的有關(其中包括)我們有權收取費用的月結單進行審閱及對賬。我們一般於月底後的30天收取費用。

就諮詢服務費應收款項而言，我們一般提供30天信貸期。

我們的應收賬款週轉天數由截至二零一八年十二月三十一日止年度的156天減少至截至二零一九年十二月三十一日止年度的56天，主要由於二零一九年的應收表現費及應收諮詢費較二零一八年大幅減少。倘不包括表現費及諮詢費，我們截至二零一八年十二月三十一日止年度的應收賬款週轉天數(主要為管理費)為73天，其超過一個月，原因為二零一八年最後兩個月錄得的應收管理費相對較高(乃因本集團的資產管理規模以及管理費接近當年年底逐漸增加)。

截至二零二零年三月三十一日止三個月，我們的應收賬款週轉天數增加至92天。有關的增加主要由於來自True Partner Fund的表現費收入增加，而該收入乃按季度計算。

於最後實際可行日期，我們於二零二零年三月三十一日的應收賬款其後已獲悉數結清。

## 財務資料

### 預付款項、按金及其他應收款項

我們的其他應收款項包括按金、預付款項、預付[編纂]及其他應收款項。下表載列於所示日期我們其他應收款項的明細：

	於十二月三十一日		於二零二零年
	二零一八年	二零一九年	三月三十一日
	千港元	千港元	千港元
按金	1,441	1,207	846
其他應收款項	397	733	691
預付款項	1,168	1,404	1,371
[編纂]	—	[編纂]	[編纂]
總計	<u>3,006</u>	<u>4,867</u>	<u>4,431</u>

我們的按金主要指(i)我們存放於業主的租金按金；及(ii)存放於數據中心服務供應商及市場數據服務供應商的按金。我們的按金從二零一八年十二月三十一日約1.4百萬港元減少至二零一九年十二月三十一日約1.2百萬港元，減少約0.2百萬港元或16.2%。此減少主要由於存放於業主的租金按金減少。於二零二零年三月三十一日，我們的按金減少至0.8百萬港元，主要由於我們在搬遷前獲前業主退還有關辦公場所的租金按金約0.4百萬港元。

我們的其他應收款項主要指應收我們管理的基金的款項，主要包括根據投資顧問協議來自基金對法律費用及市場數據服務的彌償。我們的其他應收款項從於二零一八年十二月三十一日約0.4百萬港元增加至於二零一九年十二月三十一日約0.7百萬港元，增加約0.3百萬港元或84.6%。此增加主要由於來自我們的基金及管理賬戶的其他應收款項增加約0.3百萬港元。於二零二零年三月三十一日，我們的其他應收款穩定維持在約0.7百萬港元。

我們的預付款項主要指(i)預付予我們服務供應商就其所提供服務的款項；(ii)我們的租金及公用事業費預付款項；(iii)我們贊助營銷活動的預付款項；及(iv)與[編纂]活動有關的專業人士預付款項。我們的預付款項從二零一八年十二月三十一日約1.2百萬港元增加至二零一九年十二月三十一日約2.9百萬港元，增加約1.8百萬港元或150.6%。此增加主要由於專業人士的[編纂]預付款項增加約1.5百萬港元。於二零二零年三月三十一日，我們的預付款項穩定維持在約1.4百萬港元。

## 財務資料

### 存放於一名經紀的按金

我們存放於一名經紀的按金指經紀就我們的股權交易所持有的現金。

於二零一八年、二零一九年十二月三十一日及二零二零年三月三十一日，我們存放於經紀的按金分別穩定維持於約189,000港元、173,000港元及204,000港元。

### 應收一間聯營公司款項

我們應收一間聯營公司款項指就轉讓有關若干交易所網關的知識產權的知識產權協議由Capital True Partner Technology Co. Ltd. (一間於中國註冊成立的公司，由我們的附屬公司True Partner China Holding Limited擁有49%) 應付予True Partner China Holding Limited的款項。請參閱「與群益集團的關係—B.本集團與群益集團之間的投資」一節。該應收款項屬於非貿易性質、免息、無抵押及應要求償還。應收該聯營公司款項已於二零二零年五月悉數結清。

### 應付一名經紀款項

我們的應付一名經紀款項指應付經紀款項指就我們於經紀賬戶的虧絀結餘而應付予經紀的款項。有關結餘將於[編纂]前結算。

我們的應付一名經紀款項從二零一八年十二月三十一日約121,000港元減少至二零一九年十二月三十一日約97,000港元，減少約24,000港元或19.8%。此減少主要由於我們投資的投資價值及利潤變動。於二零二零年三月三十一日，我們的應付經紀款項維持穩定於約100,000港元。

### 應計費用及其他應付款項

我們的應計費用及其他應付款項主要包括應計僱員福利、應付表現費、應付管理費、應計開支及[編纂]。下表載列於所示日期的應計費用及其他應付款項的明細：

	於十二月三十一日		於二零二零年
	二零一八年	二零一九年	三月三十一日
	千港元	千港元	千港元
應計僱員福利 <sup>(1)</sup>	8,279	4,176	11,059
[編纂] <sup>(2)</sup>	—	[編纂]	[編纂]
應計開支 <sup>(3)</sup>	1,162	2,322	2,592
應付管理費 <sup>(4)</sup>	1,560	2,048	2,324
應付表現費 <sup>(4)</sup>	8,884	1	7,411
總計	<u>19,885</u>	<u>10,876</u>	<u>29,235</u>



## 財務資料

附註：

- (1) 應計僱員福利主要指員工花紅及其他福利。
- (2) [編纂]主要指與[編纂]活動有關的應計專業費用。
- (3) 應計開支主要指應計專業費用，包括核數師酬金、稅務服務費及其他應付款項。
- (4) 應付管理及表現費主要指應付予我們資本介紹合作夥伴的管理及表現費。

我們的應計費用及其他應付款項從二零一八年十二月三十一日約19.9百萬港元減少至二零一九年十二月三十一日約10.9百萬港元，減少約9.0百萬港元或45.3%。此減少主要由於：(i)由於我們的基金及管理賬戶的表現下降而導致二零一九年的表現費減少，導致應付表現費減少約8.9百萬港元；及(ii)由於二零一九年僱員福利減少而導致應計僱員福利減少約4.1百萬港元，部分被(i)由於二零一九年產生[編纂]而導致[編纂]增加約2.3百萬港元；(ii)應計開支增加約1.2百萬港元，原因是(a)二零一九年有關一名新海外僱員的預扣稅及國民保險供款，以及(b)由於有關紅藍牧的盡職調查的應計法律及專業費用增加所抵銷。

我們的應計費用及其他應付款項由二零一九年十二月三十一日的約10.9百萬港元增加至二零二零年三月三十一日的約29.2百萬港元。增加主要由於(i)由於二零二零年首季經營業績，應計花紅10.3百萬港元，導致應計僱員福利增加；(ii)由於表現費收入增加，導致應付表現費增加；及(iii)由於二零二零年首季產生[編纂]，導致應計[編纂]增加約3.5百萬港元。

### 租賃負債

下表載列我們於所示日期租賃負債的明細：

	於十二月三十一日		於二零二零年
	二零一八年	二零一九年	三月三十一日
	千港元	千港元	千港元
租賃負債			
— 即期	—	1,624	1,640
— 非即期	—	2,123	1,707
	<u>—</u>	<u>3,747</u>	<u>3,347</u>
總計	<u>—</u>	<u>3,747</u>	<u>3,347</u>

---

## 財務資料

---

根據香港財務報告準則第16號有關租賃會計的規定，我們已於租賃資產可供我們使用當日基於整個租賃期內未來租賃付款總額的現值將我們的所有物業租賃（租期為12個月或以下的短期租賃除外）確認為使用權資產及相應負債。於確認後，使用權資產將於租賃期內定期折舊，而利息開支則於租賃期內就未償還租賃負債定期入賬。有關租賃負債的進一步詳情，請參閱本文件附錄一A所載會計師報告的附註24。

於二零一八年十二月三十一日，我們並無產生任何租賃負債。於二零一九年十二月三十一日，租賃負債增加至約3.7百萬港元，主要由於我們於二零一九年搬遷香港辦事處開始新租賃所致。

於二零二零年三月三十一日，非流動租賃負債減少約0.4百萬港元乃主要由於於截至二零二零年三月三十一日止三個月作出的租賃付款所致。

### 應付稅項

我們的應付稅項指有關香港企業所得稅的累計應付稅項。

我們的應付稅項從二零一八年十二月三十一日約12.8百萬港元減少至二零一九年十二月三十一日約11.1百萬港元，減少約1.7百萬港元或13.0%。此減少主要由於溢利減少，部分被年內已付稅項所抵銷。

我們的應付稅項由二零一九年十二月三十一日的約11.1百萬港元減少至於二零二零年三月三十一日的約3.8百萬港元，減少約7.3百萬港元或65.9%。該減少主要由於期內支付的稅項所致，部分被溢利增加所抵銷。

於二零一九年十二月三十一日，我們的應付稅項主要為從截至二零一八年十二月三十一日止年度結轉的若干香港營運附屬公司（即True Partner Holding Limited、T8 Software Consulting Limited及True Partner Consulting Limited）的應付稅項結餘。我們僅於二零一九年十二月至二零二零年一月期間收到香港稅務局（「香港稅務局」）有關二零一八財政年度的利得稅評估通知，付款最後期限為二零二零年一月或三月前。我們的董事相信，延遲發出納稅評估通知主要由於香港社會動盪及於二零一九年爆發COVID-19大流行，香港稅務局的運作偶有中斷及暫停。於往績記錄期及直至最後實際可行日期，本集團並無與相關稅務機關發生任何爭議或未解決的稅務問題。於二零一九年十二月三十一日的所有應付稅項已於最後實際可行日期悉數結清。

## 財務資料

### 非流動資產

下表載列我們於所示日期的非流動資產明細：

	於十二月三十一日		於二零二零年
	二零一八年	二零一九年	三月三十一日
	千港元	千港元	千港元
廠房及設備	440	1,849	1,731
使用權資產	–	3,555	3,161
無形資產	16	59	52
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	18,428	20,820
透過其他全面收益按公平值 列賬的金融資產	4,797	3,738	2,557
<b>總計</b>	<b>13,278</b>	<b>27,629</b>	<b>28,321</b>

我們的非流動資產主要包括透過損益按公平值列賬的金融資產、透過其他全面收益按公平值列賬的金融資產、使用權資產、廠房及設備以及無形資產。我們透過損益按公平值列賬的金融資產指我們的附屬公司True Partner Advisor Limited於True Partner Fund的投資，而透過其他全面收益按公平值列賬的金融資產指我們於群益期貨的投資。

我們的非流動資產從二零一八年十二月三十一日約13.3百萬港元增加至二零一九年十二月三十一日約27.6百萬港元，增加約14.4百萬港元或108.1%。此增加主要由於(i)我們於二零一九年三月於True Partner Fund的投資增加；(ii)由於我們於二零一九年為我們搬遷香港辦事處訂立新租賃協議而令使用權資產增加；及(iii)購買廠房及設備。

我們的非流動資產由二零一九年十二月三十一日的約27.6百萬港元增加至二零二零年三月三十一日的約28.3百萬港元，增加約0.7百萬港元或2.5%。該增加主要由於(i) True Partner Fund二零二零年首季的表現良好，導致我們於該基金的投資的資產淨值增加；部分被(ii)重估群益期貨投資於二零二零年三月三十一日的公平值，導致該投資的公平值減少所抵銷。

### 廠房及設備

我們的廠房及設備主要包括計算機設備、租賃物業裝修、家具及固定裝置以及辦公設備。我們的廠房及設備從二零一八年十二月三十一日約0.4百萬港元增加至二零一九年十二月三十一日約1.8百萬港元，增加約1.4百萬港元或320.2%。此增加主要由於我們於二零一九年搬遷香港辦事處而導致租賃物業裝修增加，以及因員工增加而採購新計算機設備。

---

## 財務資料

---

於二零二零年三月三十一日，我們的廠房及設備減少至1.7百萬港元，主要由於截至二零二零年三月三十一日止三個月的廠房及設備折舊約0.2百萬港元，被添置電腦設備所抵銷。

### 無形資產

我們的無形資產主要指(i)我們內部軟件的開發成本(於往績記錄期之前已悉數攤銷)及(ii)我們從第三方購買的軟件成本。鑑於我們內部軟件已於二零一五年可供使用，因此其後所有與內部軟件相關的成本於收益表中確認為開支。我們的無形資產從二零一八年十二月三十一日約16,000港元增加至二零一九年十二月三十一日約59,000港元，增加約43,000港元或268.8%。此增加主要由於向第三方購買軟件。於二零二零年三月三十一日，無形資產維持穩定於約52,000港元。

### 使用權資產

我們的使用權資產包括使用租賃物業(租期超過12個月)的權利，以成本計量。有關我們確認使用權資產的進一步詳情，請參閱本文件附錄一A所載會計師報告附註14。

我們於二零一九年十二月三十一日的使用權資產約為3.6百萬港元，指我們於二零一九年搬遷的香港辦事處的租賃。

我們的使用權資產由二零一九年十二月三十一日的約3.6百萬港元減少約0.4百萬港元至二零二零年三月三十一日的約3.2百萬港元，這主要由於截至二零二零年三月三十一日止三個月的折舊約0.4百萬港元所致。

### 投資

我們透過損益按公平值列賬的金融資產指我們於True Partner Fund的投資。我們的附屬公司True Partner Advisor Limited於二零一八年六月於True Partner Fund投資1百萬美元以及於二零一九年三月於True Partner Fund投資1.5百萬美元，以證明與基金投資者的利益一致。我們透過損益按公平值列賬的金融資產從二零一八年十二月三十一日約8.0百萬港元增加至二零一九年十二月三十一日約18.4百萬港元，以及於二零二零年三月三十一日進一步增加至20.8百萬港元。此增加主要由於我們於二零一九年三月於True Partner Fund的額外投資以及於截至二零二零年三月三十一日止三個月來自投資的正面基金表現。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，我們於True Partner Fund的投資分別佔我們的資產管理規模的0.16%、0.21%及0.2%。

## 財務資料

我們透過其他全面收益按公平值列賬的金融資產指我們於群益期貨（一間於香港註冊成立的公司）的投資。我們的附屬公司True Partner Holding Limited於二零一四年三月向Capital Futures Corp.收購群益期貨5%的股本權益。於二零一六年十二月，由於股本增加而向Capital Futures Corp.配發，我們的權益被攤薄至2.73%。我們透過其他全面收益按公平值列賬的金融資產從二零一八年十二月三十一日4.8百萬港元減少至二零一九年十二月三十一日約3.7百萬港元以及於二零二零年三月三十一日進一步減少至約2.6百萬港元。此減少主要由於於群益期貨的投資的公平值減少。有關一名第三方評估公司對投資公平值的估值資料，請參閱本文件「財務資料－綜合損益及其他全面收益表中經選定項目的描述－其他全面虧損」，而有關公平值計量的詳情，請參閱本文件附錄一A所載會計師報告附註30(c)。

就金融資產（即於群益期貨的投資）的評估而言，我們的董事根據所接獲的專業意見，採用下列程序：(i)審閱群益期貨及其最終控股公司之財務報表，群益期貨於台灣證券交易所上市，並瞭解群益期貨之業務性質及前景、財務狀況、整體經濟前景及特定經濟環境，以及不時影響業務、行業及市場的市場要素及風險；(ii)委聘獨立評估公司對投資價值進行評估，並評估獨立評估公司的資質及背景；(iii)討論及審閱第三方評估公司所採用的方法及基準；(iv)就行業前景及市況，對類似業務性質的上市股票進行市場研究；(v)審慎考慮所有資料，特別是與市場無關的資料輸入，例如相關金融資產的貼現率，這需要管理層評估及估計；及(vi)審閱評估工作文件及結果。基於上述程序，我們的董事認為，評估分析屬公平合理，對於群益期貨的投資進行適當的計量。

申報會計師已根據香港審計準則第540號「審計會計估計（包括公平值會計估計）及相關披露」進行審計工作，以評估本集團第三級金融資產所採用的會計估計，包括以下程序，以就本集團於往績記錄期的整體財務資料發表審計意見：

- 瞭解本集團的估值程序及方法，包括所作的重要假設及管理層對估計不確定因素的評估；
- 重新計算管理層所作出的估值；
- 檢討上期的估值結果；
- 評估管理層委聘的專家協助其評估的獨立性及所執行的工作；
- 評估估值方法及假設是否恰當；
- 測試管理層在估值中使用的數據；

---

## 財務資料

---

- 釐定是否可能存在管理層側重的跡象；及
- 評估管理層使用的確認及計量標準以及管理層所作出的披露。

獨家保薦人已審閱附錄一A所載的會計師報告的相關附註及獨立評估公司編製的估值報告，本集團第三級金融資產（尤其是基準公司）所採用的方法及所採用的會計估計，以及所應用的貼現率與市場貼現率相比屬公平合理，保薦人同意我們的董事及申報會計師的觀點，認為透過其他全面收益按公平值列賬的金融資產的公平值變動屬公平合理。經考慮我們的董事及申報會計師的意見及所作的工作，以及上文所述的相關盡職審查，獨家保薦人信納本集團管理層已作出足夠的估值，且並無發現任何事項令獨家保薦人對歸類為公平值計量第三級的金融資產所進行的估值分析有任何疑問。

我們於一間聯營公司的投資指我們於Capital True Partner Technology Co., Ltd.的49%股權。由於Capital True Partner Technology Co., Ltd.於前幾年錄得虧損，因此，我們於該聯營公司的投資成本已悉數減值。

有關該等投資以及我們的投資風險管理政策的進一步詳情，請參閱本文件「業務－我們的投資」一節。

### 流動資金及資本資源

於往績記錄期，我們主要通過經營活動所得現金為我們的資本開支及營運資金需求撥付資金。我們並無承擔任何債務償還或利息支付責任。於[編纂]完成後，我們預計我們的流動資金需求將通過經營活動所得現金及[編纂][編纂]的組合來滿足。我們的業務經營及擴展計劃需要大量資金，包括(i)為擴展香港、阿姆斯特丹、芝加哥及倫敦的營運而購置辦公設備（包括家具及計算機設備）；(ii)購置資訊科技設備以提升我們的資訊科技系統；及(iii)香港辦事處的租賃物業裝修。有關我們未來計劃的詳情，請參閱本文件「未來計劃及[編纂]」一節。董事相信，就長遠而言，本集團的營運將以內部產生的現金流量以及（如必需）額外的股本融資撥付資金。

## 財務資料

### 現金流量

下表載列往績記錄期的綜合現金流量表中的現金流量概要：

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

### 經營活動

於二零一八年及二零一九年十二月三十一日以及二零二零年三月三十一日，我們的現金及現金等值項目分別約為55.9百萬港元、69.8百萬港元及48.5百萬港元，全部由手頭現金及銀行結餘組成。

## 財務資料

我們來自經營活動的現金流入主要包括從我們的基金及管理賬戶收到的管理及表現費。我們來自經營活動的現金流出主要包括支付經營開支（例如員工成本、租金開支、銷售及營銷開支、與我們投資交易活動有關的其他資訊科技相關的成本及所得稅）。經營現金流量反映我們針對以下因素調整後的除所得稅前溢利／（虧損）：(i) 非現金項目，主要包括折舊、透過損益按公平值列賬的金融工具產生的公平值變動以及無形資產攤銷；(ii) 營運資金變動（主要包括應收賬款、應計費用及其他應付款項、其他應收款項以及存放於一名經紀的按金）的影響；及(iii) 已付／退還所得稅及利息收入。

截至二零一八年十二月三十一日止年度，我們的經營活動所得現金淨額約為52.4百萬港元，主要由於(i) 除所得稅前溢利約97.8百萬港元，主要是就廠房及設備折舊約0.5百萬港元作出調整；及(ii) 由於應計僱員福利及付予資本介紹合作夥伴的服務費增加，應計費用及其他應付款項增加約17.3百萬港元。由於應收表現費及應收管理費增加，此部分被應收賬款增加約63.4百萬港元所抵銷。

截至二零一九年十二月三十一日止年度，我們的經營活動所得現金淨額約為28.8百萬港元，主要由於(i) 除所得稅前虧損約20.7百萬港元，主要是就廠房及設備折舊約0.8百萬港元、使用權資產折舊約1.2百萬港元以及透過損益按公平值列賬的金融工具產生的公平值收益約1.2百萬港元作出調整；及(ii) 由於應收表現費及應收管理費減少，應收賬款減少約60.7百萬港元。由於應計僱員福利減少及並無應付資本介紹合作夥伴的表現費，此部分被應計費用及其他應付款項減少約9.0百萬港元所抵銷。

截至二零二零年三月三十一日止三個月，我們經營活動所用現金淨額約為20.7百萬港元，主要由於(i) 除所得稅前溢利約16.1百萬港元，主要就透過損益按公平值列賬的金融資產產生的公平值收益約2.4百萬港元作出調整；(ii) 使用權資產折舊約0.4百萬港元；及(iii) 由於(i) 二零二零年第一季度的經營業績，計提花紅10.3百萬港元，導致應計僱員福利增加、(ii) 表現費收入增加，導致應付表現費增加及(iii) 二零二零年第一季度產生[編纂]，[編纂]增加約3.5百萬港元，應計費用及其他應付款項增加約18.4百萬港元。這被因應收表現費及應收管理費增加（部分被應收顧問費減少抵銷）導致應收款項增加約43.1百萬港元抵銷。有關詳情，請參閱本節「經選定資產負債表項目的討論－應收賬款」。截至二零二零年三月三十一日止三個月，我們支付約11.1百萬港元香港利得稅。該等繳稅主要指我們於二零一九年十二月三十一日的應付稅款，該等應付稅款為若干香港營運附屬公司截至二零一八年十二月三十一日止年度結轉的應付稅款餘額。我們於二零一九年十二月至二零二零年一月期間方才收到香港稅務局（「香港稅務局」）就二零一八年財政年度發出的利得稅評稅通知書，繳稅截止日期為二零二零年一月或三月。董事相信，有關延遲發出評稅通知書主要乃由於二零一九年香港社會動盪及爆發COVID-19，香港稅務局的運作曾不時中斷及暫停。有關詳情，請參閱本節「經選定資產負債表項目的討論－應付稅項」。



---

## 財務資料

---

### 投資活動

於往績記錄期，我們來自投資活動的現金流量主要包括收購透過損益按公平值列賬的金融資產，以及購買廠房及設備及軟件。

截至二零一八年十二月三十一日止年度，我們的投資活動所用現金淨額約為8.0百萬港元，主要由於(i)我們於True Partner Fund的投資約7.8百萬港元；及(ii)購買廠房及設備約0.2百萬港元。

截至二零一九年十二月三十一日止年度，我們的投資活動所用現金淨額約為13.9百萬港元，主要由於(i)我們於True Partner Fund的額外投資約11.6百萬港元；及(ii)購買廠房及設備及軟件約2.2百萬港元。

截至二零二零年三月三十一日止三個月，我們投資活動所用現金淨額約為0.1百萬港元，主要用於購買廠房及設備。

### 融資活動

我們來自融資活動的現金流出主要包括[編纂]預付款、租賃負債及利息付款以及向經紀支付利息。

截至二零一八年十二月三十一日止年度，我們的融資活動所用現金淨額約為3,000港元，主要由於向經紀支付利息。

截至二零一九年十二月三十一日止年度，我們的融資活動所用現金淨額約為1.1百萬港元，主要由於(i)支付租賃負債約1.0百萬港元；及(ii)支付租賃負債利息約0.1百萬港元。

截至二零二零年三月三十一日止三個月，我們融資活動所用現金淨額約為0.4百萬港元，主要用於支付租賃負債約0.4百萬港元。

### 營運資金

經計及本集團可動用的財務資源，包括預期(i)經營活動的淨現金流入(主要由(a)本集團有權從本集團所管理的基金及管理賬戶收取的管理及表現費的現金流入；及(b)支付經營開支(例如員工成本、租金開支、銷售及營銷開支、與本集團投資交易活動有關的其他資訊科技相關的成本及所得稅)所組成)；(ii)手頭現金及現金等值項目；及(iii)[編纂]估計[編纂]，我們的董事經周詳審慎查詢後信納，以及我們的獨家保薦人同意，於無不可預見的情況下，本集團於本文件日期起至少12個月內將擁有充足的營運資金可應對其當前的需求。

---

## 財務資料

---

### 資產淨值

於二零一九年十二月三十一日，本集團的資產淨值約為85.7百萬港元，包括非流動資產約27.6百萬港元、流動資產約83.9百萬港元及流動負債約23.8百萬港元。

於二零二零年三月三十一日，本集團的資產淨值約為95.4百萬港元，包括非流動資產約28.3百萬港元、流動資產約103.5百萬港元及流動負債約34.8百萬港元。

### 債務

於往績記錄期及直至最後實際可行日期，我們於基金管理業務的日常過程中並不依賴借款，亦未產生任何借款。董事確認，於最後實際可行日期，我們並無重大外部債務融資。於二零二零年三月三十一日及二零二零年七月三十一日（即就債務而言的最後實際可行日期），我們的租賃負債分別約為3.3百萬港元及2.8百萬港元。

董事確認，於最後實際可行日期，本集團並無任何未償還按揭、押記、債權證、貸款資本、銀行透支、貸款或其他類似債務、承兌負債或承兌信貸、融資租賃、租購承擔、擔保或其他重大或然負債、已發行或已授權但未發行的債務證券、定期貸款或任何其他借款或未動用的銀行融資。

### 或然負債

於二零二零年三月三十一日及直至最後實際可行日期，本集團並無任何擔保或其他重大或然負債。

董事確認，自最後實際可行日期以來，我們的債務或或然負債並無發生重大變化。

### 資本開支及承擔

截至二零一八年及二零一九年十二月三十一日止年度以及截至二零二零年三月三十一日止三個月，我們的資本開支分別約為0.2百萬港元、2.2百萬港元及0.1百萬港元。我們的資本開支主要包括購買傢俱及固定裝置、電腦設備、辦公設備的開支及租賃物業裝修的付款。

---

## 財務資料

---

### 計劃資本開支

我們預期未來數年產生資本開支約10.6百萬港元，主要有關(i)為擴展香港、阿姆斯特丹、芝加哥及倫敦的營運而購置辦公設備(包括家具及計算機設備)；(ii)購置資訊科技設備以提升我們的資訊科技系統；及(iii)香港辦事處的租賃物業裝修]。我們擬通過經營活動所得現金及[編纂][編纂]的組合為我們的計劃資本開支撥付資金。我們的實際資本開支可能因各種因素而與該等金額有所不同，包括我們業務計劃的未來變化、我們的未來現金流量、經營業績及財務狀況、香港、美國及全球的經濟狀況以及香港、美國及全球的監管環境變化。此外，隨著我們尋求新機會擴展業務，我們可能會不時產生額外的資本開支。有關我們未來計劃的詳情，請參閱本文件「未來計劃及[編纂]」一節。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，本集團並無重大計劃資本開支。

於往績記錄期及直至最後實際可行日期，本集團並無擁有任何物業。

### 資本承擔

於二零一九年十二月三十一日，本公司的附屬公司Chengdu HuLi Management Consulting Limited (「CHMC」) 與獨立第三方訂立增資框架協議，據此，CHMC同意向浙江紅藍牧投資管理有限公司(於中華人民共和國成立的有限責任公司)注資人民幣3,000,000元。於完成後，CHMC將持有浙江紅藍牧投資管理有限公司的30%股權。該協議的生效日期為二零二零年一月一日。於最後實際可行日期，總投資成本為人民幣3.0百萬元以及已由本集團結清所有款項。

除上文所披露者外，於二零二零年三月三十一日，我們並無任何重大資本承擔。

## 財務資料

### 經營租賃承擔

於所示日期，本集團就短期租賃的未來最低租賃付款有以下承擔。

	於十二月三十一日		於二零二零年
	二零一八年	二零一九年	三月三十一日
	千港元	千港元	千港元
一年內	249	113	348
於第二年到第五年(包括首尾兩年)	—	—	—
	<u>249</u>	<u>113</u>	<u>348</u>

### 關連方交易

我們不時與關連方訂立關連方交易。下表載列於往績記錄期我們與關連方的交易明細：

關連方名稱	交易性質	附註	於十二月三十一日	
			二零一八年	二零一九年
			千港元	千港元
True Partner Fund	管理及表現費收入	(i)、(ii)	48,673	31,942
True Partner Volatility Fund	管理及表現費收入	(i)、(iii)	44,147	3,791
			截至三月三十一日止三個月	
			二零一九年	二零二零年
			千港元	千港元
		附註	(未經審核)	
True Partner Fund (「TPF」)	管理及表現費收入	(i)、(ii)	7,635	37,389
True Partner Volatility Fund (「TPVF」)	管理及表現費收入	(i)、(iii)	542	1,364

## 財務資料

附註：

- (i) 本公司董事乃該等基金的主要管理層成員。
- (ii) 截至二零一八年及二零一九年十二月三十一日止年度，來自True Partner Fund的管理及表現費收入分別包括歸屬於本公司附屬公司True Partner Advisor Limited持有的True Partner Fund投資的款項160,000港元及320,000港元。截至二零一九年及二零二零年三月三十一日止三個月，TPF的管理及表現費收入分別包括本公司附屬公司True Partner Advisor Limited持有的True Partner Fund投資應佔的40,000港元及389,000港元。
- (iii) 截至二零一八年及二零一九年十二月三十一日止年度，來自True Partner Volatility Fund的管理及表現費收入分別包括歸屬於本公司董事持有的True Partner Volatility Fund投資的款項約124,000港元及57,000港元。截至二零一九年及二零二零年三月三十一日止三個月，True Partner Volatility Fund的管理及表現費收入分別包括本公司一名董事持有的True Partner Volatility Fund投資應佔的約15,000港元及15,000港元。

我們的董事確認，彼等認為本文件附錄一A會計師報告附註28所載的每項關連方交易(i)均以一般商業條款及／或不遜於從獨立第三方獲得條款的條款進行，屬公平合理且符合全體股東的利益；及(ii)並無篡改我們的往績記錄期業績或令我們的過往業績不能反映我們的未來表現。

有關該等關連方交易的進一步詳情，請參閱本文件會計師報告附註28。

## 股息

於往績記錄期，本公司概無宣派及派付股息。

本公司的任何股息宣派及派付均應根據本公司的章程文件及有關法例及規例進行。

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

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

## 財務資料

### 可分派儲備

本公司於二零一八年十一月二十三日註冊成立，自註冊成立日期以來尚未從事任何業務。因此，於二零二零年三月三十一日，本公司並無任何可分派儲備。

### 資產負債表外交易

於往績記錄期及直至最後實際可行日期，我們並無訂立任何重大資產負債表外交易或安排。

### 主要財務比率

下表載列於所示日期或年度我們的若干主要財務比率：

	截至十二月三十一日 止年度／於該日		截至 三月三十一日 止三個月／ 於該日
	二零一八年	二零一九年	二零二零年
流動比率 <sup>(1)</sup> (倍)	3.9	3.5	3.0
速動比率 <sup>(2)</sup> (倍)	3.9	3.5	3.0
股本收益／(虧損) <sup>(3)</sup> (%)	78.8	(24.6)	11.4
資產總值收益／(虧損) <sup>(4)</sup> (%)	60.5	(18.9)	8.2

附註：

- (1) 流動比率乃根據年／期末的流動資產總值除以各自年／期末的流動負債總額計算。
- (2) 速動比率乃根據年／期末的流動資產總值(不包括存貨)除以各自年／期末的流動負債總額計算。
- (3) 股本收益／虧損乃根據一年／期的純利／淨虧損除以各自年／期末的股本總額再乘以100%計算。截至二零二零年三月三十一日止三個月的比率乃基於三個月的除稅後溢利。
- (4) 資產總值收益／虧損乃根據一年／期的純利／淨虧損除以各自年／期末的資產總值再乘以100%計算。截至二零二零年三月三十一日止三個月的比率乃基於三個月的除稅後溢利。

### 流動比率及速動比率

由於本集團於往績記錄期並無存貨，故我們的速動比率與我們的流動比率相同。我們的流動比率由二零一八年十二月三十一日的3.9倍減少至二零一九年十二月三十一日的3.5倍，主要由於貿易應收款項減少，此主要由於截至二零一九年十二月三十一日止年度收益減少所致。

---

## 財務資料

---

我們的流動比率下降至二零二零年三月三十一日的3.0倍，主要由於(i)結算稅項開支，導致現金及現金等值項目減少；(ii)僱員福利應計費用及其他應付款項及向資本介紹合作夥伴支付的費用增加，及部分被基金管理業務收入增加導致應收賬款增加所抵銷。

### 股本收益率

我們的股本收益率由截至二零一八年十二月三十一日止年度的78.8%變為截至二零一九年十二月三十一日止年度的股本虧損率24.6%，主要由於截至二零一九年十二月三十一日止年度我們錄得淨虧損所致，而淨虧損乃由於相應年度的收益減少所致。

截至二零二零年三月三十一日止三個月，我們的股本收益率上升至11.4%，主要由於我們在同期的收入(尤其是來自表現費收入)增加。

### 資產總值收益率

我們的資產收益率由截至二零一八年十二月三十一日止年度的60.5%變為截至二零一九年十二月三十一日止年度的資產虧損率18.9%，主要由於截至二零一九年十二月三十一日止年度我們錄得淨虧損所致，而淨虧損乃由於相應年度的收益減少所致。

截至二零二零年三月三十一日止三個月，我們的資產收益率上升至8.2%，主要由於我們於同期的收入(尤其是來自表現費收入)增加。

### 有關市場風險的定量及定性披露

我們面對以下各種金融風險，包括信貸風險，流動資金風險、貨幣風險、利率風險及市場價格風險。我們管理及監察該等風險，以確保及時有效地採取適當措施。於最後實際可行日期，我們並無對沖任何該等風險，亦認為不必要。有關更多詳情，包括相關的敏感度分析，請參閱本文件附錄一A所載會計師報告附註31。

### 信貸風險

信貸風險乃金融工具的一方因未履行義務而給本集團造成財務虧損的風險。最高信貸風險乃由綜合財務狀況表中每項金融資產的賬面值表示。

為盡量降低信貸風險，我們董事密切監控信貸風險的總體水平，管理層負責確定信貸批准並監控收債程序的執行情況，以確保採取後續行動收回逾期債務。此外，我們於各報告期末審閱各交易債務的可收回金額，以確保對不可收回的金額計提足夠的虧損撥備。就此而言，我們董事認為，本集團的信貸風險已大為降低。

---

## 財務資料

---

流動資金的信貸風險有限，乃因交易對手為國際信用評級機構指定的信譽良好或信用等級較高的銀行。除存放於幾家信用評級較高的銀行的流動資金的集中信貸風險外，本集團並無其他重大集中信貸風險。

### 流動資金風險

流動資金風險為本集團在履行與金融負債有關的責任時會遇到困難的風險。在管理流動資金風險方面，本集團監察並維持管理層認為足夠的現金及現金等值項目水平，以便為我們的業務提供資金並減輕現金流量波動的影響。

有關我們監控流動資金風險的政策及常規的更多資料，請參閱本文件「業務－風險管理及內部控制－風險管理控制－(iii)流動資金風險」一節。

### 貨幣風險

貨幣風險為金融工具的公平值或未來現金流量因匯率變動而將波動的風險。

本集團於往績記錄期的交易主要以港元及美元定值。由於港元與美元掛鈎，因此港元兌美元匯率重大波動微乎其微。

除港元及美元外，於二零二零年三月三十一日，本集團的金融資產及金融負債以歐羅、人民幣、英鎊、新加坡元及瑞士法郎定值的外幣風險金額分別等於約1.7百萬港元、0.2百萬港元、1.1百萬港元、60,000港元及19,000港元。

倘港元於二零二零年三月三十一日較其他外幣貶值10%，則本集團根據香港會計準則第21號「匯率變動的影響」面對貨幣風險的金融資產淨值的賬面值將會增加，而本集團於二零一九年十二月三十一日的權益將增加約74,000港元，而本期間溢利將增加約74,000港元。

### 利率風險

利率風險為金融工具的公平值或未來現金流量因市場利率變化而波動的風險。本集團並無任何重大利率風險。

### 股本價格風險

股本價格風險為股本證券投資將由於包括市場價格變化在內的因素而波動的風險。



---

## 財務資料

---

本集團主要透過我們的附屬公司True Partner Advisor Limited於True Partner Fund的投資而面對股本價格風險。我們的管理層透過密切監察價格變動及可能影響該等投資價值的市況變化管理股本價格風險。

倘若股本價格於二零二零年三月三十一日上漲／下跌10%（在其他變量保持不變的情況下），本集團截至二零二零年三月三十一日止三個月的除稅後溢利將減少／增加不足1,000港元。此乃主要由於透過損益按公平值列賬的持作買賣金融資產的公平值變動所致。

### [編纂]綜合有形資產淨值

有關根據GEM上市規則第7.31條所編製的[編纂]合併有形資產淨值（供說明[編纂]的影響，猶如[編纂]已於二零二零年三月三十一日進行），請參閱本文件「附錄二—[編纂]財務資料」一節。

### [編纂]

我們的[編纂]主要包括[編纂]，以及因法律顧問及申報會計師就[編纂]及[編纂]提供的服務而向彼等支付的專業費用。倘不計及我們可能就[編纂]須支付的任何酌情激勵費用，我們預計將產生合共約35.0百萬港元的[編纂]，佔預期[編纂][編纂]總額[編纂]百萬港元（假設[編纂]為每股[編纂][編纂]港元，即指示性[編纂]範圍每股[編纂][編纂]港元至[編纂]港元的中位數）的約20.0%。

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

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

### GEM上市規則規定的披露

董事確認，於最後實際可行日期，概無情況會導致須根據GEM上市規則第17.15條至第17.21條作出披露。

---

## 財務資料

---

### 並無重大不利變動

於往績記錄期後及直至最後實際可行日期，我們繼續專注於發展投資管理業務。除上文所述的非經常性[編纂]外，董事確認，直至本文件日期，我們自二零二零年三月三十一日以來的財務或經營狀況或前景並無發生重大不利變動，且自二零二零年三月三十一日以來並未發生任何事件，而會嚴重影響本文件附錄一A所載會計師報告內的財務資料所示資料。