

概 要

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

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

概覽

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

我們乃成長中的企業，其交易策略近年為我們的基金及管理賬戶吸引了大量投資，我們的大部份資產管理規模乃於往績記錄期才推出的基金或才訂立的投資委託。鑒於我們大部分基金的往績記錄相對較短，我們目前的投資者相對較少（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，我們的五大投資者分別佔我們總資產管理規模的約67.9%、76.8%及77.6%），而我們的收入主要依賴我們的主要投資者。儘管如此，我們的投資者通常不受其投資的鎖定期限制（僅有4.3%的資產管理規模受12個月的鎖定期限制，其中一名投資者的鎖定期以交錯方式於12個月內逐步解除），而我們的投資者（包括兩名佔我們截至二零二零年三月三十一日止三個月收入36%的大型機構投資者）可隨時給予20個營業日或以下的事先通知（儘管這屬於行業規範，惟若干投資者有權通過提前一至三日的短期通知來贖回彼等的投資）而贖回其投資。儘管多年來我們的資產管理規模淨額增加，但我們的主要投資者作出的重大贖回決定（出於他們評估我們的交易策略相對於其他基金管理公司的其他交易或投資策略的有效性或其他原因）可能會對我們的費用收入造成重大不利影響，從而可能導致關閉相關基金或管理賬戶（倘若投資者的所有投資均被悉數贖回），這可能導致我們的費用收入大幅減少，從而可能導致本集團產生淨虧損及可能對我們吸引新投資的能力及業務前景造成不利影響。此外，本集團目前極為依賴我們的高級管理團隊及關鍵人員（尤其是在從執交易策略方面依賴聯席投資總監以及在履行技術及軟件開發職能方面依賴我們的首席技術總監兼全球研發主管）的持續服務，其中大多數人員在加入本集團之前已共事多年。該等高級管理團隊成員及關鍵人員大多可以通過提供短時間的事先通知（一般為一至三個月不等，其與我們在終止彼等的僱傭情況下須給予的事先通知的時間長度類似）來終止與我們的僱傭關係，其中一人或多人的離職可能會損害我們的運營、業務發展或業務策略的實施。然而，儘管該等員工對我們的經營起著關鍵作用，我們並無購買關鍵人員保險，乃由於我們已實行各種減輕措施，以確保業務的可持續性，包括（但不限於）(i)確保我們的高級管理層及關鍵人員之間能力及職能上有相當的重疊；(ii)確保彼等透過其持股（我們的許多高級管理層成員在加入本集團前已共事多年，且為主要股東）及根據[編纂]前購股權計劃及購股權計劃可能授出的購股權，獲得足夠的獎勵；及(iii)增聘及培訓員工以增加抵禦能力。有關上述一般相關風險的進一步詳情，請參閱「我們乃成長中的企業，產品及投資者（與本集團並無長期業務關係）數量有限，我們的業務及前景可能會因對我們的交易策略失去信心或其他原因而短期事先通知撤回投資，或我們賴以發展業務的高級管理層及關鍵人員離職而受到重大不利影響。在此成長階段，隨著我們不斷成熟，本集團的業務性質可能被認為具有相對較高的風險」及本文件「風險因素」一節的其他相關風險因素。我們的交易買賣由位於香港及芝加哥的辦事處進行，並由位於荷蘭的技術中心提供支援。我們現時管理兩隻由我們推出的旗艦基金，即True Partner Fund（於二零一一年七月推出，其應用擬以平均數觀察的波幅風險）及True Partner Volatility Fund（於二零一六年九月推出，側重多頭波幅），並透過投資管理及諮詢授權管理一隻聯合品牌基金及兩個管理賬戶，全部均採用我們的交易策略及投資方法。於二零一七年、

概 要

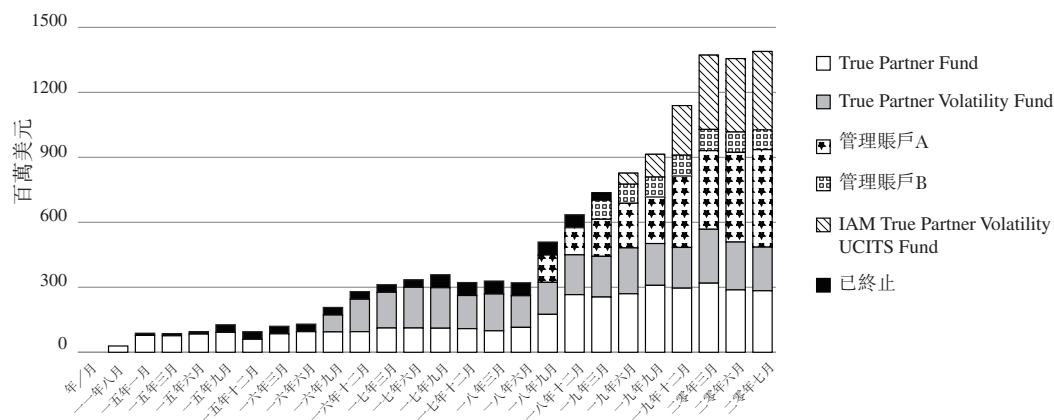
二零一八年及二零一九年十二月三十一日及二零二零年三月三十一日，(i) True Partner Fund的資產管理規模分別約為109百萬美元、266百萬美元、296百萬美元及319百萬美元；及(ii) True Partner Volatility Fund的資產管理規模分別約為153百萬美元、184百萬美元、188百萬美元及249百萬美元。於二零一八年及二零一九年十二月三十一日及二零二零年三月三十一日，管理賬戶A及IAM True Partner Volatility UCITS Fund貢獻的資產管理規模合計分別約佔本集團總資產管理規模的19.7%、49.1%及51.4%。

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

我們交易方法的回報（可見於我們的旗艦基金True Partner Fund過去近十年的往績記錄）與股市無關或略為呈反比，顯示我們的策略一般在波幅較大期間（例如股市經歷大跌期間）獲利及跑贏大市。有關特色令我們的基金成為較其他類型投資更具吸引力的對沖基金。

下圖說明本集團所管理資產管理規模自True Partner Fund於二零一一年成立以來的增長幅度。我們於二零二零年七月三十一日及二零二零年八月三十一日（即本文件刊發前就此項資料而言的最後實際可行期）的資產管理規模分別為約13.89億美元及約15.79億美元。

自成立起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於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True Partner Fund獲一名新美國投資者投資。

我們相信，我們過去的資產管理規模增長歸因於我們的基金及管理賬戶相對強勁的表現（得力於經證明為有效的交易策略），此亦令投資者注意到我們的「True Partner」品牌。由於我們部分較大型基金投資組合吸引金融機構專業人士投資，我們交易策略及基金及管理賬戶投資的吸引力亦為一大優勢，且由於我們通過營銷及努力建立投資者關係和信心令資產管理規模持續增長，我們預期將繼續吸引潛在機構資金。

我們的基金管理服務由我們的持牌投資經理（為獲商品期貨會發牌作為美國商品基金經理的開曼群島獲豁免公司）進行，而投資經理已將投資管理職責委託予我們位於香港的香港副經理（為獲證監會發牌可從

概 要

事第9類(提供資產管理)受規管活動的持牌法團)及我們的美國副經理(為證券交易委員會註冊投資顧問)。我們基金及管理賬戶的投資者主要為專業投資者。我們不會持有客戶的資產。

本集團在我們僅4.3%的資產管理規模受鎖定期規限及贖回通知期一般僅為20個營業日或以下的情況下是否適合上市

我們投資者的投資一般不受鎖定期規限(僅4.3%的資產管理規模受12個月鎖定期規限，且其中一名投資者的鎖定期按交錯方式逐步解除)，而彼等(包括兩名佔我們截至二零一八年十二月三十一日止年度收益48%的大型機構投資者)可透過給予短時間的事先通知(一般為20個營業日或以內的事先通知，儘管這屬於行業規範，惟若干投資者有權通過提前一至三日的短期通知來贖回彼等的投資)隨時贖回其投資。於往績記錄期內，除管理賬戶C(已結束)並無經互相書面協定的贖回通知期外，約7.7%、4.7%及18.0%的收益來自贖回通知期少於20日的投資者。於二零二零年三月三十一日，資產管理規模中的51.4%來自贖回通知期少於20日的投資者。我們的主要投資者作出的重大贖回決定(可能來自投資意願或偏好轉變或非我們所能控制的其他因素等考量)可能對我們的費用收入造成重大不利影響，並可能導致產生淨虧損及可能對我們吸引新投資者的能力及業務前景造成不利影響。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，我們五大投資者於往績記錄期的合計贖回金額分別佔我們資產管理規模的約13.2%、19.8%及7.1%。

儘管存在上述重要贖回風險，但董事認為本公司仍然適合上市，原因為自二零一一年推出我們首個旗艦基金True Partner Fund以來，本集團所管理的資產管理規模多年來不斷增長(即儘管不時有不同投資者贖回資金，但資產管理規模仍錄得淨增長；有關重大贖回的進一步詳情，請參閱本文件「業務—概覽」一節)。為供說明之用，儘管如上文所述我們的五大投資者於往績記錄期內曾贖回大筆金額，我們的五大投資者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的淨認購額(計及贖回金額)分別約為190.5百萬美元、530.1百萬美元及64.5百萬美元。

我們的業務模式

投資管理服務

我們通過向所管理的基金及管理賬戶收取以下各項費用而產生收益：(i)管理費，按相關基金或管理賬戶的股份資產淨值的百分比計算；及(ii)表現費，按有關基金或管理賬戶的絕對表現計算，一般是參考有關基金或管理賬戶在特定時間的資產淨值而按高水印基準計算。除提供基金管理服務外，我們亦自提供諮詢服務產生收益。

我們的旗艦基金為我們於二零一一年七月推出的True Partner Fund，該基金為獨立基金，但其後重組為主從結構，以方便美國應稅投資者進行投資。我們已進一步推出另一隻結構相若的基金—True Partner Volatility Fund，但其交易策略側重多頭波幅，即交易策略與股票略為呈反比例關係(即在股票市場出現虧損期間產生較高回報)。除由我們推出的基金外，我們亦與第三方訂立投資管理授權，有關第三方將其傘型基金下的子基金或部份資產交託我們管理。於往績記錄期內及直至最後實際可行日期，除由我們推出的兩隻基金外，我們亦管理兩隻聯合品牌基金(即在基金名稱中包含「True Partner」名稱的基金)及四個管理賬戶。於最後實際可行日期，其中兩個管理賬戶及一隻聯合品牌基金已經終止。有關該等基金及管理賬戶的更多詳情，請參閱本文件「業務—我們管理的基金」一節。

我們使用全球相對波幅價值交易策略，以全權委託基準管理基金及管理賬戶。我們的交易策略涉及識別影響股票市場的事件所引起的引伸波幅方面的市場低效及失調(導致期權被高估或低估)，然後建立倉位以獲取潛在利益。在市場波動較小的情況下，我們的交易策略將保持不變，但可能較少出現我們可抓住的波幅價差機會，這可能對我們的基金及管理賬戶的表現造成負面影響。在有關期間，我們可能需要依靠先前盈利年度的保留現金、股東投入的資本以及管理費支付營運開支，並且不向員工支付或僅支付極有限的酌情花紅。我們並無因在有關情況下表現欠佳而造成的累計虧損而採取企業重組、重大股權或債務融資、重大資產清算或處置或裁員。我們認為，我們的主動交易策略涉及高流動性衍生工具，而使用我們的專有技術則增強我們即日迅速應對(突然)市場環境變化的能力。有關我們策略的進一步資料，請參閱本文件「業務—我們的投資方式」及「相對價值波幅策略及交易過程及執行的說明」兩節。

概 要

下表載列我們的基金及管理賬戶於往績記錄期內的若干營運數據：

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

由於年內股票市場波幅相對較低，為我們提供較少機遇，我們的基金及管理賬戶表現因而受限，令本集團的費用收入因產生的表現費金額大幅減少而受到重大影響，導致截至二零一九年十二月三十一日止年度的淨費用收入利潤率及淨表現費利潤率大幅下跌。有關我們的基金及管理賬戶表現及營運數據的進一步資料，請參閱本文件「業務－基金的表現」及「財務資料－收益」兩節。

我們就基金及管理賬戶收取費用的條款乃與我們的投資者公平磋商訂立，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）。一般而言，我們會努力與該等被收取較低管理費的機構投資者商討收取較高的表現費以作為補償。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。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。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費用收入增加。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，本集團的資產管理規模於各個年度／期間增加的金額中，分別有48.4%、75.7%及62.5%可收取較低的管理費，而本集團的資產管理規模於各年度／期間增加的金額中，分別有44.8%、20.7%及33.5%可收取零管理費率。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%），以及該等投資者所佔的投資百分比合計分別佔(i)我們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)我們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的總收益約12.0%、12.9%及3.7%。

有關優惠費用安排可能提供予願意進行有意義的投資的種子投資者及早期投資者以及較重要且信譽良好的投資者，原因是此可吸引投資，特別是在我們的基金啟動初期，對於相關基金的資產管理規模發展到相當水平具有重要意義，對吸引及促進相關基金的發展至關重要（由於資產分配者普遍應用最低投資額要求及集中度標準；有關進一步詳情，請參閱本文件「行業概覽－資產分配者的集中度標準及最低投資額要求」一節）。

鑑於本集團多年來已建立優秀的往績記錄，董事相信本集團正處於一個發展相對成熟的階段，我們未來可以逐步減少對種子資金及／或提供優惠收費安排的依賴。

於往績記錄期，就被收取管理費的該等投資者而言，所收取的費用率介乎0.9%至2%，大部分介乎1.5%至2%，而我們的表現費介乎5%至50%。表現費乃根據相關基金或管理賬戶在相關表現期內的絕對表現計算。表現費只會在封押後才會變現，而封押則在以下情況下發生（以較早者為準）：(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）。

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

概 要

諮詢服務

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

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

我們的投資者

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

有關於往績記錄期本集團按主要客戶類別劃分的資產管理規模及收益明細，請參閱本文件「業務－我們的投資者」一節。尤其是，由集合投資計劃貢獻的資產管理規模由二零一八年十二月三十一日的446百萬美元大幅增加至二零一九年十二月三十一日的936百萬美元，主要乃由於投資者B及International Asset Management Limited的出資所致。於截至二零一八年及二零一九年十二月三十一日止年度之間，來自集合投資計劃、家族辦公室、高淨值人士及金融機構的收益大幅減少，主要乃由於二零一九年表現費收入減少所致。於截至二零一九年三月三十一日止三個月至二零二零年同期，自不同主要客戶類型（除捐贈基金外）產生的收益顯著增加。此外，於二零一九年底至二零二零年三月三十一日，不同主要客戶類型的資產管理規模金額亦有所增加。於整個往績記錄期，逾30名投資者投資於我們的基金及管理賬戶。

我們截至二零一八年及二零一九年十二月三十一日止年度及截至二零一九年及二零二零年三月三十一日止三個月收益的地域資料載於文件附錄一A會計師報告附註4。

更多詳情請參閱「業務－我們的投資者」及「財務資料－概覽」各節。

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

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

我們的服務供應商

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

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

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

概 要

與我們業務經營有關的風險

由於我們的業務性質，本集團面臨各種風險（除法律及合規風險外），包括（但不限於）：

- (i) **贖回風險**：我們面臨贖回風險，我們的基金及管理賬戶僅有一小部分的投資者（僅佔資產管理規模約4.3%）受12個月鎖定期規限，其中一名投資者的鎖定期以交錯方式逐步解除，且大部分投資者可透過於短時間事先通知（一般為20個營業日或以內的事先通知，儘管這屬於行業規範，惟若干投資者有權通過提前一至三日的短期通知來贖回彼等的投資）贖回投資；及
- (ii) **關鍵人員風險**：我們的業務及運作依賴高級管理團隊及關鍵人員；其中大多數人員可以通過提供短時間的事先通知來終止與我們的僱傭關係，而其中一人或多人的離職可能會損害我們的運營、業務發展或業務策略的實施。

與我們營運有關風險的進一步詳情（其中包括交易風險、交易對手風險、流動資金風險及市場風險，請參閱本文件「業務－風險管理及內部控制－風險管理」一節；

主要風險因素

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

- 我們乃成長中的企業，產品及投資者（彼等多數與本集團並無長期業務關係）數目有限，而我們的業務及前景可能會因對我們的交易策略失去信心或其他原因而撤回投資，或我們賴以發展業務的高級管理層及關鍵人員離職而受到重大不利影響。然而，我們的投資者通常不受其投資的鎖定期限制（僅有4.3%的資產管理規模受12個月的鎖定期限制，其中一名投資者的鎖定期以交錯方式逐步解除），而我們的投資者（包括兩名佔我們截至二零一八年十二月三十一日止年度收入48%的大型機構投資者）可隨時通過提供短期的事先通知（一般為20個營業日或以內的事先通知，儘管這屬於行業規範，惟若干投資者有權通過提前一至三日的短期通知來贖回彼等的投資）贖回其投資。我們的主要投資者作出的重大贖回決定（可能出於如投資喜好或愛好轉變化或其他我們無法控制的元素）可能會對我們的費用收入產生重大不利影響，可能導致淨虧損，並可能對我們吸引新投資的能力及業務前景產生不利影響。此外，我們的盈利能力可能會因上市後成本增加而受到不利影響，因為我們根據擴張計劃必須聘用更多員工以及提供更高基本薪酬以吸引必要的合資格員工以及我們可能會向員工提供更佳薪酬待遇（包括更高的基本薪資及／或更高的花紅），以認同員工多年來對本集團的貢獻以及他們在本集團工作一段時間後所獲得的經驗及資歷。
- 我們的業務及運作依賴高級管理團隊及關鍵人員（尤其是在從執交易策略方面依賴聯席投資總監以及在履行技術及軟件開發職能方面依賴我們的首席技術總監兼全球研發主管），而其中大多數人員可以通過提供短時間的事先通知（一般為一至三個月不等，其與我們在終止彼等的僱傭情況下須給予的事先通知的時間長度類似）來終止與我們的僱傭關係。雖然，其中一人或多人的離職可能會損害我們的運營、業務發展或業務策略的實施，但由於我們認為他們的離職（對業務成功起關鍵作用）所造成的影響不能以金錢作財務補償，因此我們並無購買關鍵人員保險。
- 我們於二零一八年至二零一九年期間的收益減少，而於截至二零一九年十二月三十一日止年度，我們錄得除稅後淨虧損。無法保證我們的收益及除稅後純利／淨虧損狀況日後不會顯著惡化；
- 在市場低波動期間，我們的波幅交易策略的效果相對較差，這可能會影響投資者對我們的基金及管理賬戶的興趣；
- 本集團的經營業績及財務狀況可能會受到我們管理的基金及管理賬戶的投資表現所重大不利影響，原因為表現不理想會影響我們賺取費用的能力，並可能導致購買、認購、贖回基金及管理賬戶及／或從基金及管理賬戶提款減少；特別是，我們有權收取的管理及表現費金額並不足夠支付我們的營運成本，我們可能產生虧損（以供參考，我們於二零一八年一月一日錄得累計虧損約19.8百萬港元，原因是我們於基金成立初期錄得虧損）；
- 我們依賴於在交易、作價買賣及技術開發方面擁有豐富經驗、知識及專長的高級管理人員及關鍵人員（包括我們的聯席投資總監Godefriedus Jelte Heijboer先生及Tobias Benjamin Hekster先生（均為本公司股東，彼等帶領執行我們的交易策略））；然而，我們並無為有關高級管理層或關鍵人員購買關鍵人員保險，而彼等的委聘可隨時終止而不受其聘用條款限制。我們的高級管理團隊成員及／或關鍵人員的流失及／或無法尋找合適的替代人選可能會嚴重干擾我們的業務，並對我們的業務前景以及實施我們的業務目標及策略造成不利影響；

概 要

- 我們的溢利增長於頗大程度上取決於我們資產管理規模的增長，以及由於投資者可能撤回及／或贖回其於基金及管理賬戶的投資，我們的資產管理規模可能會下降，以及倘若投資者不被我們的全球股票相對價值波幅策略所吸引，我們可能無法吸引新的資產管理規模；
- 我們的主要投資者可能會因投資傾向及喜好的變化以及其他超出我們或彼等控制範圍的因素而通過極短期通知（一般為20個營業日或以內的事先通知，而若干投資者有權通過提前一至三日的短期通知來贖回彼等的投資）減少、撤回或贖回其於基金的投資；及
- 我們其中一大部分的費用收入來自表現費，而表現費受到我們基金的投資表現波動的影響，從而增加本集團盈利波動。

我們的基金於往績記錄期的表現

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

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

附註：

- (1) 指本集團旗艦基金True Partner Fund及True Partner Volatility Fund的B-1類份額的淨回報。有關基金股份類別的資料，請參閱「業務—基金的表現—True Partner Fund及True Partner Volatility Fund的表現」。True Partner Fund及True Partner Volatility Fund的不同股份類別於往績記錄期的淨回報相若。
- (2) 二零一九年的回報為不足一年的回報，並指I-1類美元股份（目前開放的股份類別）的淨回報。
- (3) 二零一八年回報並非全年的回報，而回報基於資產管理規模，其中經考慮槓桿效應。有關該賬戶槓桿的資料，請參閱「業務—我們管理的基金—全權投資管理授權下的資產管理—管理賬戶A」一節。
- (4) 二零一九年回報並非全年的回報。
- (5) 我們的基金及管理賬戶於二零一九年產生負收益，原因為相關基金及管理賬戶錄得虧損，以及基金及管理賬戶產生的成本及開支（包括但不限於管理費、已付專業各方、董事及高級職員的費用、其他買賣及交易成本）導致資產淨值減少。
- (6) 有關下行捕獲比率的定義，請參閱本文件「技術詞彙」一節。
- (7) 全球股票市場在二零二零年首季突然下跌後，在二零二零年四月開始直至七月底開始復甦，這從MSCI世界總回報對沖美元指數在該期間上漲22.6%可以看出。隨著有關復甦，波幅水平亦從二零二零年首季的高位下降（例如VIX指數已下跌54%）。雖然波幅下降的市場環境往往對我們的交易策略不太有利，但我們的基金及管理賬戶往往與股票市場僅略呈反比例，因此，這導致我們的基金及管理賬戶出現小幅負回報。於二零二零年上半年，我們的表現明顯跑贏MSCI世界總回報對沖美元，其中True Partner Fund的表現增長13.4%，而True Partner Volatility Fund的表現增長16.8%，而同期該指數則下跌[編纂]。

概 要

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

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

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

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

往績記錄期內的表現

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

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

有關二零一八年及二零一九年以及二零二零年上半年股票市場歷史波幅的量化資料，以及股票市場波幅較小或較大對我們的財務表現的影響詳情，請參閱本文件「財務資料—概覽」一節。

下表說明本集團於往績記錄期及直至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) 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)	二零二零年 四月一日至 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) (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	130	637	149	160
贖回	(100)	(182)	(78)	(175)
表現 (附註)	68	(65)	163	29
於相關年度/期間末的資產管理規模	635	1,138	1,373	1,389

附註：「表現」是指相關期間期初及期末的資產管理規模減去認購加上贖回後的差額，是指相關期間期末時，資產管理規模中與我們的基金/管理賬戶的表現有關的部分。有關我們的表現費計算的資料，請參閱本文件「業務—投資管理—我們的投資管理費」一節。

由於上述投資贖回，我們的資產管理規模由二零二零年三月三十一日的13.73億美元下降至二零二零年五月三十一日的12.73億美元。然而，誠如本文件「行業概覽」一節所解釋，據觀察，在市場動盪期間，投資者對具有強勁表現的波幅策略的需求可能會上升，而二零二零年首季提醒投資者在評估當前及未來的投資時，股票的潛在缺點及分散投資的優點，這導致若干投資者尋求具有分散投資優點的波幅策略，例如我們基金的策略。因此，我們的基金出現淨認購，而本集團的總資產管理規模亦隨之增加至二零二零年七月三十一日的13.89億美元，而於二零二零年八月三十一日約為15.79億美元。董事相信，由於預計二零二零年餘下期間股

概 要

票市場仍將繼續波動，我們的資產管理規模將繼續增加。有關我們五大投資者（就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資產管理規模而言）於往績記錄期的資產管理規模變動的詳情，請參閱本文件「業務－我們的投資者－我們於往績記錄期內的五大投資者」一節。

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

我們的競爭實力

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

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

我們的業務策略

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

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

關鍵營運及財務數據

下表呈列往績記錄期的經選定過往財務資料及關鍵營運數據。於二零一八年及二零一九年十二月三十一日及截至該日止年度以及截至二零二零年三月三十一日止三個月的財務資料來自本文件附錄一A的會計師報告所載的經審核綜合財務報表（包括隨附附註），及應與之一併閱讀。

概 要

綜合全面收益表摘要

下表載列往績記錄期的綜合全面收益表的概要：

	截至十二月三十一日 止年度		截至三月三十一日 止三個月	
	二零一八年 千港元	二零一九年 千港元	二零一九年 千港元	二零二零年 千港元
收益	158,171	44,478	8,744	49,598
其他收入	20	289	85	55
直接成本	(11,747)	(6,894)	(1,446)	(2,794)
透過損益按公平值計量的 金融資產的公平值收益／(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] 融資成本	- (3)	[編纂] (135)	- (1)	[編纂] (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)
年度／期間溢利／(虧損)	<u>85,026</u>	<u>(21,077)</u>	<u>(3,566)</u>	<u>10,832</u>
下列應佔年度／期間 全面收益／(虧損)總額：				
本公司擁有人	78,716	(22,815)	(3,976)	9,453
非控股權益	996	679	110	188
	<u>79,712</u>	<u>(22,136)</u>	<u>(3,866)</u>	<u>9,641</u>

下表載列往績記錄期我們的收益明細：

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

附註： 截至二零一九年十二月三十一日止財政年度，本集團的表現費收入大幅下降，主要由於二零一九年的基金表現較二零一八年疲弱所致；我們將其歸因於二零一八年市場波幅飆升，而二零一九年市場波幅則有所減少。

於往績記錄期，我們的收益由截至二零一八年十二月三十一日止年度的約158.2百萬港元減少至截至二零一九年十二月三十一日止年度的約44.5百萬港元，減少約113.7百萬港元或71.9%。此減少主要由於(i)二零一九年來自表現費收入的收益減少約94.5百萬港元，原因為二零一九年的基金表現較二零一八年為差，我們將其歸因於二零一九年市場波幅有所減少，而二零一八年市場波幅飆升(符合我們的交易策略，其通常於市場波幅加劇期間獲利更高)；及(ii)二零一九年我們的諮詢服務費減少，原因為我們與最大的諮詢服務客戶於二零一八年十二月終止諮詢服務協議，部分被二零一八年至二零一九年資產管理規模增加導致的管理費增

概 要

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。有關的增加主要由於(i)二零二零年首季股票市場環境因COVID-19大流行而波動較大，帶來了更多的交易機會，令我們能夠套現，造就我們的基金及管理賬戶在二零二零年首季獲得出色的表現，導致表現費收入增加；及(ii)二零二零年首季資產管理規模增加導致管理費收入增加。截至二零一八年十二月三十一日止年度，我們的除所得稅前純利約為97.9百萬港元，而截至二零一九年十二月三十一日止年度，我們錄得除所得稅前淨虧損約20.7百萬港元，其中[編纂]約為[編纂]百萬港元。此減少主要由於上述原因導致我們的收益減少。截至二零一九年三月三十一日止三個月，我們產生除所得稅前淨虧損約3.5百萬港元，而截至二零二零年三月三十一日止三個月，我們產生除所得稅前純利約16.1百萬港元。此增加主要由於各期之間我們的收益增加約40.9百萬港元。

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

於往績記錄期之前的財務表現

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

非香港財務報告準則計量

下表載列我們於往績記錄期根據香港財務報告準則呈列的溢利／(虧損)與我們的非香港財務報告準則經調整溢利、非香港財務報告準則經調整除息稅前溢利及非香港財務報告準則營運資金變動前經調整溢利／(虧損)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
就以下作調整：				
[編纂]	-	[編纂]	-	[編纂]
年度／期間非香港財務報告準則 經調整溢利／(虧損)	85,026	(13,582)	(3,566)	21,430
加：融資成本	3	135	1	37
加：所得稅開支	12,803	382	54	5,284
年度／期間除息稅前非香港 財務報告準則經調整溢利／(虧損)	97,832	(13,065)	(3,511)	26,751
溢利率／(虧損率)(%)	53.8	(47.4)	(40.8)	21.8
非香港財務報告準則經調整 純利率／(淨虧損率)(%)	53.8	(30.5)	(40.8)	43.2
非香港財務報告準則經調整除息稅前 純利率／(淨虧損率)(%)	61.9	(29.7)	(40.2)	53.9

概 要

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

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

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

財務狀況表摘要

下表載列於所示日期的財務狀況表概要：

	於十二月三十一日		於三月三十一日
	二零一八年 千港元	二零一九年 千港元	二零二零年 千港元
非流動資產	13,278	27,629	28,321
流動資產	127,359	83,926	103,515
總資產	140,637	111,555	131,836
流動負債	32,780	23,711	34,767
流動資產淨值	94,579	60,215	68,748
資產淨值	107,857	85,721	95,362
非控股權益	3,979	4,658	4,846

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

概 要

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

綜合現金流量表摘要

下表載列於往績記錄期的現金流量概要：

	截至十二月三十一日 止年度		截至三月三十一日 止三個月	
	二零一八年 千港元	二零一九年 千港元	二零一九年 千港元	二零二零年 千港元
營運資金變動前經營溢利／(虧損)	98,107	(17,380)	(3,181)	14,391
營運資金變動淨額	(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	—
已退還／(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／期初現金及現金等值項目	11,664	55,946	55,946	69,765
匯率變動的影響	(165)	—	—	(10)
年／期末現金及現金等值項目	55,946	69,765	88,921	48,480

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

主要財務比率

下表載列於所示日期或期間我們的若干主要財務比率：

	截至十二月三十一日 止年度／ 於十二月三十一日		截至三月三十一日 止三個月／於三月 三十一日
	二零一八年	二零一九年	二零二零年
純利率／(淨虧損率)(%)	53.8	(47.4)	21.8
流動比率	3.9	3.5	3.0
速動比率	3.9	3.5	3.0
股本收益／(虧損)(%)	78.8	(24.6)	11.4
資產總值收益／(虧損)(%)	60.5	(18.9)	8.2

有關進一步資料，請參閱本文件「財務資料—主要財務比率」一節。

概 要

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

本集團於高波動率及低波動率期間的可持續性

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

我們透過向客戶收取管理費及表現費產生收益。我們所產生的管理費金額於過去數年持續增加，而此令本集團的資產管理規模亦持續增加。有關說明二零一五年至二零一九年總管理費及淨管理費的圖表，請參閱「業務－我們的投資方式」。以本集團已實現的表現費收入向員工支付表現花紅是公司政策。截至二零二零年三月三十一日止三個月，本集團的淨表現費收入為34.5百萬港元，因此，已累計10.3百萬港元的表現花紅。我們於截至二零二零年三月三十一日止三個月的管理費收入淨額僅約為12.3百萬港元，足以抵銷同期約12.2百萬港元的經營開支(包括一般及行政開支及融資成本，但未計及與淨表現費收入約34.5百萬港元有關的應計表現花紅10.3百萬港元及任何稅務影響)。

然而，本集團有權收取的表現費金額取決於基金的表現，表現受益於波幅市場波動及加劇，而波幅及加劇相對較難預測。有關說明股市的波幅對本集團的基金表現及Eurekahedge對沖基金指數(由逾2,000隻成分基金組成的指數，旨在提供不論區域授權下所有相關對沖基金經理表現的廣泛指標)的影響的圖表，請參閱「業務－我們的投資方式－相對價值策略」。True Partner Fund是一隻波幅基金，與股票市場呈輕微的反比例，而Eurekahedge對沖基金指數歷來與股票市場呈正相關性。近期於二零二零年首季，當MSCI世界總回報對沖美元指數下跌20%時，True Partner Fund獲得+13.3%的回報，而對沖基金指數則出現負回報。在二零二零年第二季度，當MSCI指數上漲19%時，對沖基金指數獲得正回報，而True Partner Fund獲得相對較小的回報，為+0.1%。整體而言，在二零二零年首六個月，True Partner Fund錄得超過13%的回報，而對沖基金指數則產生負回報。

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

- (i) **本集團的表現優於同儕**：自成立起至二零二零年七月三十一日，我們的旗艦基金在淨回報及alpha產生方面的表現優於主要波幅對沖基金指數；
- (ii) **我們的品牌力量**：被公認為業內較知名的波幅基金管理公司之一，預計[編纂]將進一步提高我們的知名度；
- (iii) **達到10億美元里程碑**：本集團的資產管理規模已達到10億美元的內部目標里程碑，並預計資產管理規模將繼續增長，這將使我們的產品獲更廣泛的機構資本基礎青睞，並提高適銷性(包括本集團於二零一八年五月及於二零一九年三月於True Partner Fund的自營投資(於二零二零年三月三十一日佔本集團資產管理規模0.2%)，以及緊隨二零一六年九月基金推出後執行董事及聯席投資總監Tobias Benjamin Hekster於二零一六年十一月於True Partner Volatility Fund的投資(其佔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%)以及其後並無進一步額外認購)；
- (iv) **提升銷售及營銷**：通過參與更多的銷售及營銷活動，包括在倫敦設立辦事處以利用機構資本，並與有意投資者進行更多直接溝通及聯絡工作；
- (v) **服務組合多樣化**：通過推出新的基金及管理賬戶，重點關注不同的資產類別，即在地域上更為集中及/或更切合投資者的策略的資產類別；

概 要

- (vi) **在金融機構專業人士平台中的知名度及精簡業務盡職審查**：加快有意投資者的資產分配，原因是彼等相信相關平台提供商嚴格的業務盡職審查；
- (vii) **共同投資於本身的基金**：我們擬共同投資於我們本身的基金，此舉一般被投資者視為正面，原因是其證明利益一致；及
- (viii) **UCITS基金**：我們已成功推出IAM True Partner Volatility UCITS Fund，並預期推出新的UCITS基金，讓歐洲更廣泛的投資者基礎接觸我們的交易策略。

本集團的可持續性由以下因素進一步支持：

- (i) **我們交易策略的全球性質**：我們為少數採取涉及全球上市期權（具有短的到期日）及期貨的交易策略的波幅基金經理之一；我們交易策略的覆蓋全球，代表我們較為能夠從不同市場（而非單一市場）產生的波幅相對差異的機會中變現收益，因此我們較同行有競爭優勢；
- (ii) **計劃將支付予資本介紹合作夥伴的直接費用內部化**：我們過去的一部分重大費用已支付予資本介紹合作夥伴，而這一點對我們向潛在投資者進行接觸特別重要。由於我們在波幅領域已經建立起作為傑出參與者的聲譽，我們打算將已付的部分費用內部化，減低對資本介紹合作夥伴的依賴及增加我們與投資者的直接委聘；及
- (iii) **加強並提升我們的資訊科技及執行能力**：我們打算從[編纂][編纂]中投入資源，以提升我們的技術基礎設施，包括增加強韌性、開發自動交易功能及採用人工智能及機器學習，以進一步增強我們的分析及執行能力。

進行[編纂]及[編纂]的理由

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

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

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

未來計劃及[編纂]

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

我們目前擬按以下方式應用[編纂]：

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

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

概 要

建議擴展本集團業務的理由

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

股息

於往績記錄期，本公司概無宣派及派付股息。

於[編纂]後的任何股息宣派將須經由董事會酌情決定及股東批准，並須根據本公司章程文件及適用法例和法規作出。董事會日後或會於考慮（其中包括）我們的營運及盈利、資本要求及盈餘、整體財務狀況、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建議宣派股息。過往任何股息宣派未必反映我們日後的股息宣派建議，並將由董事全權酌情決定。

考慮到本公司的財務狀況，董事會目前擬在獲得股東批准、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。

有關進一步詳情，請參閱本文件「財務資料－股息」一節。

[編纂]統計數據

	根據[編纂]計算		
	每股[編纂] [編纂]港元 (於[編纂]後)	每股[編纂] [編纂]港元	每股[編纂] [編纂]港元
股份市值 ⁽¹⁾	[編纂]百萬港元	[編纂]百萬港元	[編纂]百萬港元
[編纂]	[編纂]百萬港元	[編纂]百萬港元	[編纂]百萬港元
[編纂]數目	[編纂]股股份	[編纂]股股份	[編纂]股股份
[編纂]綜合每股有形資產淨值 ⁽²⁾	[編纂]港元	[編纂]港元	[編纂]港元

附註：

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

股東資料

於[編纂]後時將不會有控股股東（定義見GEM上市規則）。

緊隨[編纂]及[編纂]完成後（不計及因[編纂]及根據[編纂]前購股權計劃或購股權計劃已經或可能授出的任何購股權獲行使而可能發行的任何股份），本公司將由執行董事兼聯席投資總監Tobias Benjamin Hekster先

概 要

生擁有約[編纂]%、由執行董事兼聯席投資總監Godefriedus Jelte Heijboer擁有[編纂]%、由執行董事、行政總裁兼主席Ralph Paul Johan Van Put先生間接持有[編纂]%、由執行董事兼技術總監Roy Van Bakel先生間接持有[編纂]%、由高級投資經理Johan Marianus Cecil Cornelissen先生持有[編纂]%、由營運總監Remco Janssen先生擁有[編纂]%、由研發總監Thorsten Gragert先生擁有[編纂]%、由投資解決方案主管Robert John Kavanagh擁有[編纂]%、由我們附屬公司Chengdu HuLi Management Consulting Limited董事總經理Zhang Zhengji女士間接擁有[編纂]%、由陳恒輝先生間接擁有[編纂]%、由Edo Bordoni先生擁有[編纂]%。有關我們的公司及股權架構以及主要股東的進一步資料，請分別參閱本文件「歷史、重組及公司架構」及「主要股東」兩節。

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

競爭格局

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

法律合規

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

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

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

[編纂]

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

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

我們的董事認為及[編纂]應注意，我們截至二零二零年十二月三十一日止年度的財務業績預期將受到（其中包括）我們的非經常性估計上市開支的不利影響。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。

COVID-19大流行對我們業務的影響

近月來，位於受影響司法權區的業務及全球股市受到冠狀病毒（現稱為COVID-19）的持續爆發的重大影響，其中世界各地的股市於二零二零年首季遭遇歷史性損失。

概 要

從營運角度來說，冠狀病毒對本集團的影響有限，乃由於：(i)世界各地的交易所持續運作；(ii)本集團所採取的措施，包括推行個人衛生及隔離政策；(iii)就交易及執行能力而言的現有強韌性讓本集團位於不同時區的辦事處能在不受中斷影響下以單一交易冊投資組合運作；及(iv)主要人員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。本集團已縮短涉及親身會面或會議的若干投資者關係活動，或改為視像會議或虛擬會面，因此本集團的投資者關係工作仍有效進行，而作出另行安排對我們迄今為止的盈利能力影響有限。現時，我們正使用已建立的平台舉行網上討論會，並正在尋找技術解決方案（例如現場會議工具及聊天室）。

就基金表現而言，由於冠狀病毒導致波幅水平上升，令市場恐慌情緒加劇，為我們的基金及管理賬戶帶來更多交易機會。我們於二零二零年首季錄得強勁表現，跟與股市展現負相關及擁有強勁的下行捕獲率（即在股市遭受重大損失時獲得高回報）的基金及管理賬戶的過往表現一致，下表載列其表現：

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

附註：

- (1) 代表本集團旗艦True Partner Fund及True Partner Volatility Fund的B-1類股份（即通常能代表整體表現的股份類別）的回報淨額。
- (2) 指I-1類美元股份（目前開放的股份類別）的回報淨額。
- (3) 本集團管理賬戶的表現預期與True Partner Fund的表現相若，原因是彼等採取與True Partner Fund大致相同的交易策略。

本集團的資產管理規模亦由二零一九年十二月三十一日的約11.38億美元增加約20.7%至二零二零年三月三十一日的約13.73億美元。於二零二零年首季，本集團的收益（扣除費用）約為46.8百萬港元，包括淨管理費約12.3百萬港元及已變現表現費淨額約34.5百萬港元。根據適用香港財務報告準則，二零二零年首季業績並不包括若干基金及管理賬戶的未變現表現費淨額，原因是有關費用僅可根據相關投資委托變現，並將於截至二零二零年十二月三十一日止期間入賬，惟視乎截至二零二零年十二月三十一日相關基金及管理賬戶表現帶來的表現費增加／減少。

董事相信，未變現表現費中的一大部分將會變現，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。有關董事意見及本集團的基金及管理賬戶的假設淨回報波動對本集團根據其投資委托可能收取的未變現表現費金額的影響的敏感度分析詳情，請參閱本文件「財務資料－收益－綜合損益及其他全面收益表中經選定項目的描述－表現費收入」一節。有關確認我們的未變現表現費的風險，請亦參閱本文件「風險因素－我們於截至二零二零年六月三十日止六個月的未變現表現費可能不會完全反映於我們截至二零二零年十二月三十一日止年度的業績內」一節。

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

COVID-19大流行對本集團的影響（最壞情況）

誠如上文所述，從營運角度看，冠狀病毒對本集團的影響有限。除非出現投資者從金融市場撤資的極端情況，董事認為，COVID-19大流行的長期影響可能對本集團造成的最相關不利影響是本集團在吸引更多資金投資本集團基金方面無能為力或能力減弱（由於某些潛在投資者無法進行現場盡職調查或其他原因）。在該等極端最壞的情況下，董事估計本集團於二零二零年七月三十一日（即我們的最近管理賬目日期）的現

概 要

有財務資源(包括現有現金及現金等值項目及應收款項)將足以維持本集團從二零二零年八月起約19個月的財務穩健性，而毋須動用[編纂]任何[編纂]支付估計每月固定成本(包括辦公室租賃、員工成本等)及其他尚未償還的應計費用及應付款項。更多資料(包括所用的主要假設)請參閱「財務資料—概覽—COVID-19對本集團的影響的最壞情況」。

近期發展

於二零二零年八月三十一日，我們的資產管理規模約為15.79億美元。

於往績記錄期後及直至文件日期，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。

截至二零二零年六月三十日止三個月的未經審核財務資料

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

二零二零年第一季度及第二季度的財務業績比較

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

簡明綜合損益表

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

概 要

截至二零二零年六月三十日止三個月，我們的基金管理業務淨費用收入減少約20.4百萬港元（或約56%），而截至二零二零年三月三十一日止三個月則為約46.8百萬港元。截至二零二零年六月三十日止三個月的淨費用收入中，約13.2百萬港元（或64.8%）來自淨管理費，而約7.1百萬港元（或35.2%）來自淨表現費，而截至二零二零年三月三十一日止三個月則約12.3百萬港元（或26.3%）來自淨管理費及34.5百萬港元（或73.7%）來自淨表現費。二零二零年第二季度的淨表現費收入主要是由於就贖回封押二零二零年首季的正回報所產生的表現費。另一方面，從二零二零年首季以來有所下跌，主要是由於二零二零年第二季度管理的基金表現相對較差，與二零二零年首季三月份因COVID-19疫情爆發而導致的高度波動市場環境相比，基金波動有所收窄。

淨管理費增加主要是由於二零二零年第二季度的平均資產管理規模較二零二零年首季的平均資產管理規模略增3.6%，儘管我們的資產管理規模由二零二零年三月三十一日的13.73億美元微降1.7%至二零二零年六月三十日的13.57億美元。

綜合財務狀況表

	於二零二零年 三月三十一日 (千港元) (經審核)	於二零二零年 六月三十日 (千港元) (未經審核)
非流動資產	28,321	30,979
流動資產	103,515	97,910
流動負債	34,767	30,028
流動資產淨值	68,748	67,882
非流動負債	1,707	1,286
資產淨值	95,362	97,575

現金流量

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

有關二零二零年第一季及第二季財務業績的討論，請參閱本文件「財務資料」一節。