

香港聯合交易所有限公司及證券及期貨事務監察委員會對本申請版本的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示概不就因本申請版本全部或任何部分內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。

## True Partner Capital Holding Limited

(根據開曼群島法律註冊成立的有限公司)

### 的申請版本

#### 警告

本申請版本乃根據香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)／證券及期貨事務監察委員會(「證監會」)的要求而刊發，僅用作提供資料予香港公眾人士。

本申請版本為草擬本，其內所載資料並不完整，亦可能會作出重大變動。閣下閱覽本文件，即代表閣下知悉、接納並向本公司、其保薦人、顧問或包銷團成員表示同意：

- (a) 本文件僅為向香港公眾人士提供有關本公司的資料，概無任何其他目的。投資者不應根據本文件所載的資料作出任何投資決定；
- (b) 在聯交所網站登載本文件或其補充、修訂或更換附頁，不會引起本公司、其保薦人、顧問或包銷團成員須在香港或任何其他司法權區繼續進行提呈發售的任何責任。本公司最終會否進行提呈發售仍屬未知之數；
- (c) 本文件或其補充、修訂或更換附頁的內容可能會亦可能不會在最終正式的上市文件內全部或部分轉載；
- (d) 本申請版本並非最終的上市文件，本公司可能不時根據GEM上市規則作出更新或修訂；
- (e) 本文件並不構成向任何司法權區的公眾人士提呈出售任何證券的招股章程、發售通函、通知、通函、冊子或廣告，亦非邀請公眾人士提呈認購或購買任何證券的要約，且並非有意邀請公眾人士提呈認購或購買任何證券的要約；
- (f) 本文件不得被視為勸誘認購或購買任何證券，亦不擬構成該等勸誘；
- (g) 本公司或其任何聯屬人士、顧問或包銷商概無透過刊發本文件而於任何司法權區提呈發售任何證券或徵求購買任何證券的要約；
- (h) 本文件所述的證券非供任何人士申請認購，即使提出申請亦不獲接納；
- (i) 本公司並無亦不會將本文件所指的證券按照一九三三年美國證券法(經修訂)或美國任何州的證券法登記；
- (j) 由於本文件的派發或本文件所載任何資料的發佈可能受到法律限制，閣下同意自行了解並遵守任何該等適用於閣下的限制；及
- (k) 本文件所涉及的上市申請並未獲批准，聯交所及證監會或會接納、發回或拒絕有關的公開發售及／或上市申請。

倘在適當時候向香港公眾人士提出要約或邀請，有意投資者務請僅依據向香港公司註冊處處長登記的本公司招股章程作出投資決定，有關招股章程的文本將於發售期內向公眾人士派發。

## 重要提示

重要提示：閣下如對本文件內容有任何疑問，應諮詢獨立專業意見。

True Partner  
Capital Holding

# TRUE PARTNER CAPITAL HOLDING LIMITED

(根據開曼群島法律註冊成立的有限公司)

## [編纂]

[編纂]數目	:	[編纂]股股份(視乎[編纂]而定)
[編纂]數目	:	[編纂]股股份(可予重新分配)
[編纂]數目	:	[編纂]股股份(可予重新分配及視乎[編纂]而定)
[編纂]	:	每股[編纂]不高於[編纂]港元及預期不低於[編纂]港元，另加1.0%經紀佣金、0.0027%證監會交易徵費及0.005%香港聯交所交易費(須於申請時以港元繳足，最終定價後多繳股款可予退還)
面值	:	每股股份0.01港元
[編纂]	:	[編纂]

## 獨家保薦人



Alliance Capital Partners Limited  
同人融資有限公司

## [編纂]及[編纂]

## [編纂]

香港交易及結算所有限公司、香港聯合交易所有限公司及香港中央結算有限公司對本文件的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不對因本文件的全部或任何部分內容而產生或因依賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。

本文件及本文件附錄五「送呈公司註冊處處長及備查文件」一節提述的文件，已遵照香港法例第32章《公司(清盤及雜項條文)條例》第342C條的規定送呈香港公司註冊處處長登記。香港證券及期貨事務監察委員會及香港公司註冊處處長對本文件或上述任何其他文件的內容概不負責。

預期[編纂]將由本公司與[編纂](為其本身及代表[編纂])於[編纂]協定。預期[編纂]為[編纂]或前後，惟無論如何不遲於[編纂]下午五時正。除非另行作出公佈，否則[編纂]將不會高於每股[編纂][編纂]港元，而目前預期將不低於[編纂]港元。[編纂]申請人須於申請時繳付最高[編纂]每股股份[編纂]港元，另加1%經紀佣金、0.0027%證監會交易徵費及0.005%聯交所交易費，倘最終釐定的發售價低於[編纂]港元，則多繳股款可予退還。倘因任何理由，本公司與[編纂](為其本身及代表[編纂])未能於[編纂]之前協定[編纂]，則[編纂]將不會進行並告失效。在此情況下，本公司將於聯交所網站[www.hkexnews.hk](http://www.hkexnews.hk)及本公司網站[www.truepartnercapital.com](http://www.truepartnercapital.com)刊登通告。

[編纂](為其本身及代表[編纂])經本公司同意，可於遞交[編纂]申請截止日期上午之前，隨時擴大或調減本文件所述的指示性[編纂]範圍及/或[編纂]數目。在該情況下，本公司將於遞交[編纂]申請截止日期上午之前在聯交所網站[www.hkexnews.hk](http://www.hkexnews.hk)及本公司網站[www.truepartnercapital.com](http://www.truepartnercapital.com)刊載擴大或調減指示性[編纂]範圍及/或[編纂]數目的通告。進一步詳情載於本文件「[編纂]的架構」及「如何申請[編纂]」兩節。

於作出[編纂]前，[編纂]應審慎考慮本文件所載一切資料，包括(但不限於)本文件「風險因素」一節所載風險因素。[編纂]的[編纂]務請注意，倘在[編纂]開始於聯交所買賣當日上午八時正前發生若干理由，則[編纂](為其本身及代表[編纂])有權終止於[編纂]項下的責任。該等理由載於本文件「[編纂]—[編纂]及開支—終止理由」一節。[編纂]務必參閱本文件該節以了解進一步詳情。

[編纂]並未亦不會根據美國證券法或美國任何州證券法例登記，且不得在美國境內提呈發售、出售、質押或轉讓，但獲豁免遵美國證券法及有關提呈發售及出售所在各司法權區的適用法例的登記規定或交易毋須遵守有關登記規定則除外。

## 重要通知

我們已就[編纂]採取全電子化申請程序。我們不會就[編纂]向公眾人士提供本文件或任何[編纂]的印刷本。

本文件已於香港聯交所網站[www.hkexnews.hk](http://www.hkexnews.hk)及我們的網站[www.truepartnercapital.com](http://www.truepartnercapital.com)刊發。倘閣下需要本文件印刷本，閣下可從上述網址下載並打印。

本文件為草擬本，其所載資訊不完整及或作更改，以及閱讀有關資料時，必須一併細閱本文件首頁上「警告」一節。

---

## 重要提示

---

[編纂]

本文件為草擬本，其所載資訊不完整及或作更改，以及閱讀有關資料時，必須一併細閱本文件首頁上「警告」一節。

---

## 重要提示

---

[編纂]

---

## GEM的特色

---

GEM之定位，乃為相比起其他在聯交所[編纂]之公司可能帶有較高投資風險之公司提供一個上市之市場。[編纂]應了解投資於該等公司之潛在風險，並應經過審慎周詳之考慮後方作出投資決定。GEM之較高風險及其他特色表示GEM較適合專業及其他老練[編纂]。

由於[編纂][編纂]公司新興之性質使然，在GEM買賣之證券可能會較於主板買賣之證券承受較大之市場波動風險，同時無法保證在GEM買賣之證券會有高流通量之市場。

GEM發佈資料的主要方法為在聯交所運作的網站上進行刊登。上市公司一般毋須在憲報指定的報章刊登付款公佈。因此，[編纂]應注意，欲取得於GEM上市的公司之最新資料，須瀏覽聯交所網站[www.hkexnews.hk](http://www.hkexnews.hk)。

---

## 預期時間表<sup>(1)</sup>

---

[編纂]

---

## 預期時間表<sup>(1)</sup>

---

[編纂]

---

## 預期時間表<sup>(1)</sup>

---

[編纂]



## 目 錄

### 致[編纂]的重要通知

本文件由本公司僅為[編纂]而刊發且並不構成本文件根據[編纂]提呈[編纂]以外任何證券的出售要約或購買要約邀請。本文件不得用作亦不構成在任何其他司法權區或任何其他情況下的出售要約或邀請。本公司並無採取任何行動以獲准在香港以外任何司法權區[編纂][編纂]或派發本文件。

閣下作出[編纂]時應僅依賴本文件所載資料。本公司、獨家保薦人、[編纂]及[編纂]並無授權任何人士向閣下提供與本文件所載內容不同的資料。閣下切勿將本文件並未載入的任何資料或陳述視為已獲本公司、獨家保薦人、[編纂]、[編纂]、彼等各自的任何董事、高級職員、僱員、代理、聯屬人士或代表或參與[編纂]的任何其他人士或各方授權而加以依賴。

本公司網站[www.truepartnercapital.com](http://www.truepartnercapital.com)的內容並不構成本文件的一部分。

	頁次
GEM的特色 .....	i
預期時間表 .....	ii
目錄 .....	v
概要 .....	1
釋義 .....	12
技術詞彙 .....	21
前瞻性陳述 .....	24
風險因素 .....	26
有關本文件及[編纂]的資料 .....	52
董事及參與[編纂]的各方 .....	59
公司資料 .....	62
行業概覽 .....	64

---

## 目 錄

---

	頁次
監管及發牌規定 .....	77
歷史、重組及公司架構 .....	113
業務 .....	123
相對價值波幅策略及交易過程及執行的說明 .....	[•]
與群益集團的關係 .....	[•]
財務資料 .....	218
董事及高級管理層 .....	261
股本 .....	275
主要股東 .....	279
未來計劃及[編纂] .....	287
[編纂] .....	297
[編纂]的架構 .....	308
如何申請[編纂] .....	317
附錄一A — 會計師報告 .....	IA-1
附錄一B — 本集團於二零二零年六月三十日及 截至該日止六個月的未經審核簡明綜合財務資料 .....	IB-1
附錄二 — [編纂]財務資料 .....	II-1
附錄三 — 本公司組織章程及開曼公司法概要 .....	III-1
附錄四 — 法定及一般資料 .....	IV-1
附錄五 — 送呈公司註冊處處長及備查文件 .....	V-1

## 概 要

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

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

## 概覽

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

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

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

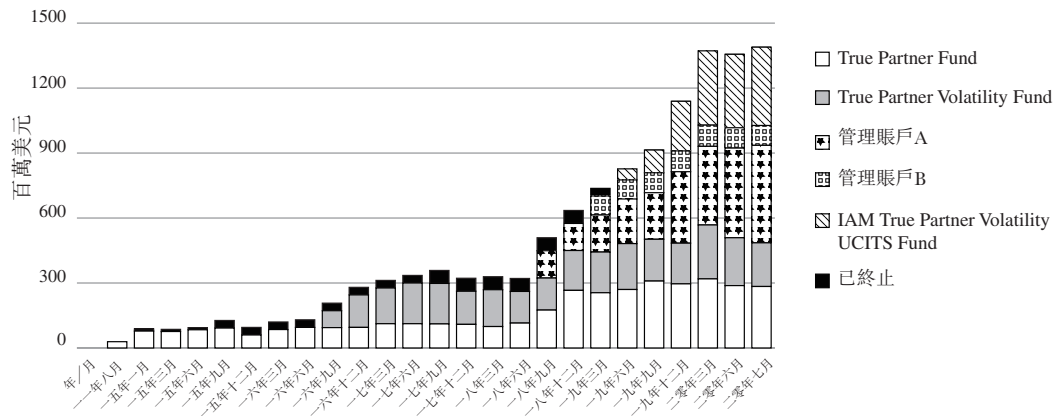
## 概 要

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

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

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

從成立至二零二零年七月的資產管理規模



附註：

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

---

## 概 要

---

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

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

### 我們的業務模式

#### 投資管理服務

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

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



## 概 要

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

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

下表載列基金及管理賬戶於往績記錄期內的若干營運數據：

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

---

## 概 要

---

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

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

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

---

## 概 要

---

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

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

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

### 諮詢服務

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

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

### 我們的投資者

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



## 概 要

下表提供於往績記錄期本集團資產管理規模的明細及以客戶主要類別劃分的收益：

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

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

## 概 要

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

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

有關更多詳情，請參閱「業務－我們的投資者」及「財務資料－概覽」各節。

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

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

### 我們的服務供應商

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

## 概 要

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

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

### 我們的基金於往績記錄期的表現

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

	True Partner產品			波幅對沖基金指數			股票		
	True Partner Fund <sup>(1)</sup>	True Partner Volatility Fund <sup>(1)</sup>	IAM True Partner UCITS Fund <sup>(2)</sup>	管理賬戶A <sup>(3)</sup>	管理賬戶B <sup>(4)</sup>	CBOE Eurekahedge 相對價值波幅指數	CBOE Eurekahedge 多頭波幅指數	CBOE Eurekahedge 空頭波幅指數	MSCI 世界總回報對沖美元
往績記錄期的淨回報率(%)									
• 截至二零一八年十二月三十一日止年度	25.8	22.8	不適用	4.4	不適用	-3.9	0.8	-13.0	-6.6
• 截至二零一九年十二月三十一日止年度 <sup>(5)</sup>	-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(%) <sup>(6)</sup>	-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 <sup>(7)</sup>	-1.7	-3.2	-1.6	-1.33	-1.3	-0.2	-0.4	23.6	22.6

附註：

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

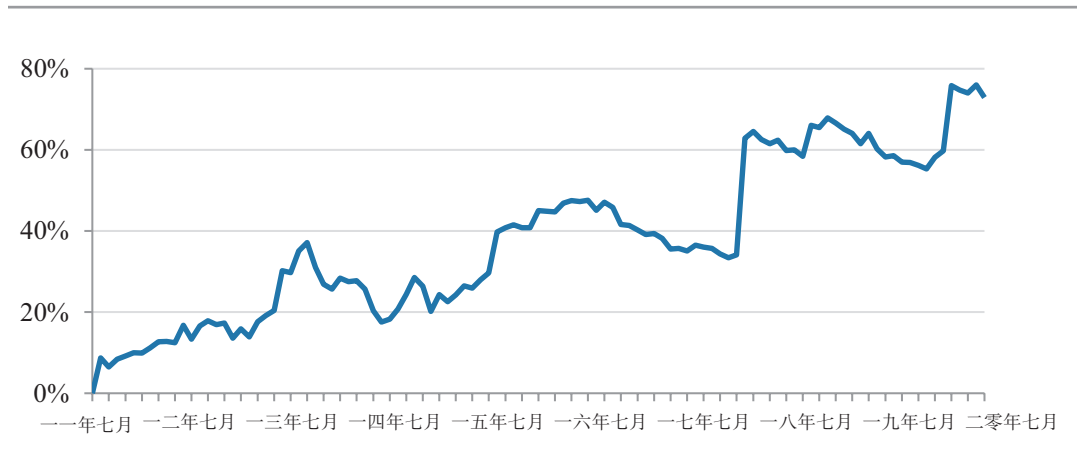
## 概 要

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

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

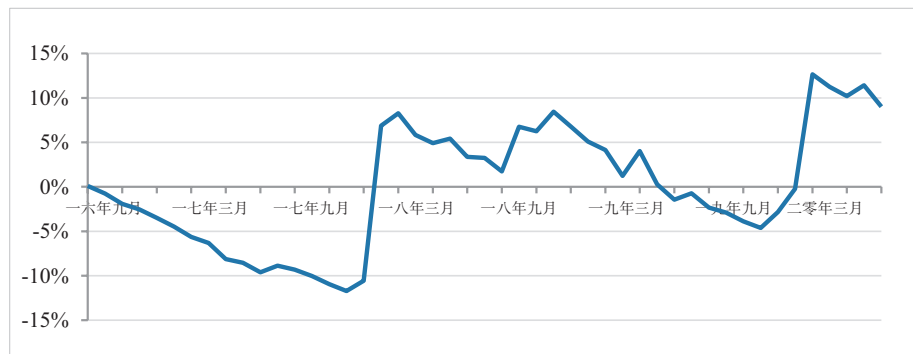
## 概 要

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



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

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



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

## 概 要

### 往績記錄期內的表現

下表載列我們於往績記錄期的總管理費及表現費以及淨管理費及表現費的收入：

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

進一步詳情請參閱本文件中「業務－投資管理－我們的投資管理費」一節。

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

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



## 概 要

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

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

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

資料來源：彭博

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

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

## 概 要

### 證券市場波幅較小對我們財務表現的影響

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

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

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

### 證券市場波幅較大對我們財務表現的影響

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

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



## 概 要

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

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

附註：

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

---

## 概 要

---

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

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

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

### 我們的競爭實力

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

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

---

## 概 要

---

### 我們的業務策略

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

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

### 關鍵營運及財務數據

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

## 概 要

### 綜合全面收益表摘要

下表載列往績記錄期的綜合全面收益表的概要：

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

## 概 要

下表載列往績記錄期我們的收益明細：

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

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

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

## 概 要

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

### 於往績記錄期之前的財務表現

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

### 非香港財務報告準則計量

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

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



## 概 要

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

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

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

## 概 要

### 財務狀況表摘要

下表載列於所示日期財務狀況表摘要：

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

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



## 概 要

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

### 綜合現金流量表摘要

下表載列於往績記錄期的現金流量概要：

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

## 概 要

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

### 主要財務比率

下表載列於所示日期或期間我們的若干主要財務比率：

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

有關進一步資料，請參閱本文件「財務資料—主要財務比率」一節。

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

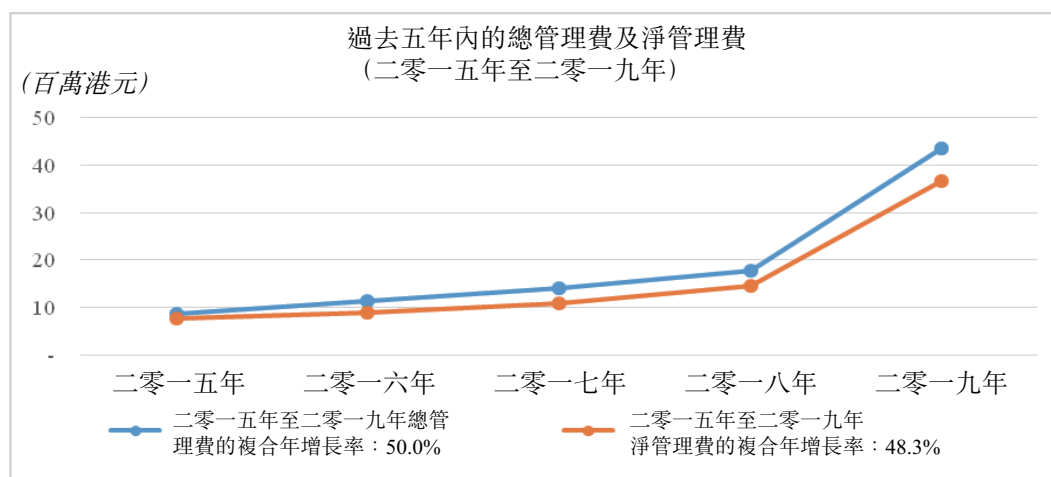
## 概 要

### 本集團於高波動率及低波動率期間的可持續性

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

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

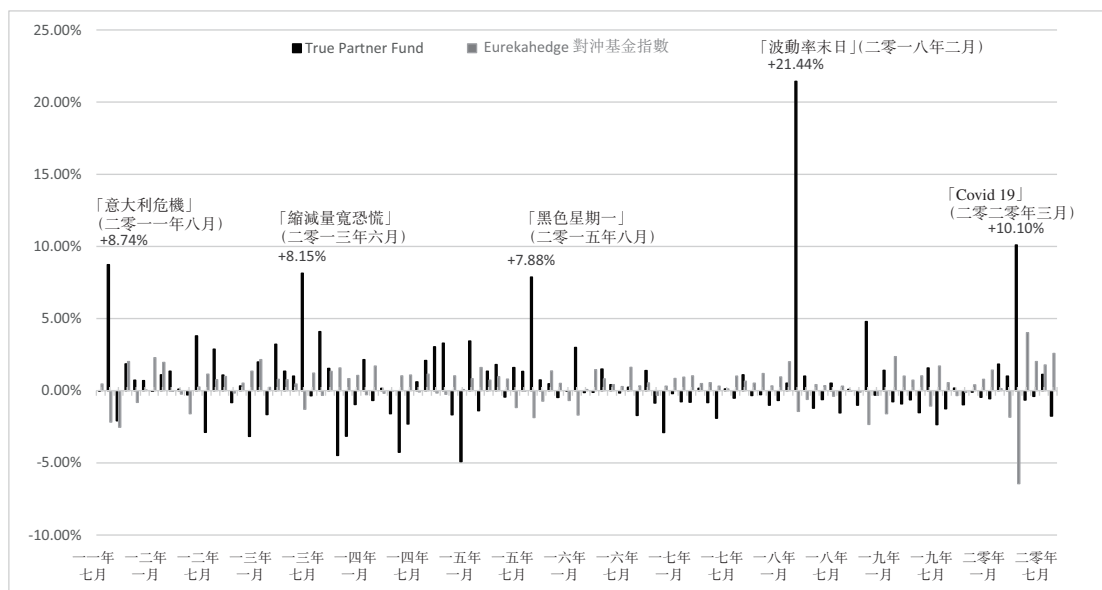
我們所產生的管理費金額於往年繼續增加，而這令本集團的資產管理規模持續增加，誠如下表所示：



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

## 概 要

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



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

---

## 概 要

---

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

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



---

## 概 要

---

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

本集團的可持續性由以下因素進一步支持：

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

---

## 概 要

---

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

### 進行[編纂]及[編纂]的理由

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

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

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

---

## 概 要

---

### 未來計劃及[編纂]

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

我們目前擬按以下方式應用[編纂]：

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

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



---

## 概 要

---

### 建議擴展本集團業務的理由

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

### 股息

於往績記錄期，本公司概無宣派及派付股息。

本公司的任何股息宣派及派付均應根據本公司的章程文件及有關法例及規例進行。

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

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

## 概 要

有關進一步詳情，請參閱本文件「財務資料－股息」一節。

### [編纂]統計數據

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

附註：

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

### 股東資料

於[編纂]後時將不會有控股股東（定義見GEM上市規則）。

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

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

---

## 概 要

---

### 主要風險因素

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

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

---

## 概 要

---

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

### 競爭格局

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

### 法律合規

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

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

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

### [編纂]

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



---

## 概 要

---

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

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

### COVID-19大流行對我們業務的影響

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

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

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

## 概 要

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

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



---

## 概 要

---

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

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

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

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

---

## 概 要

---

### COVID-19大流行對本集團的影響(最壞情況)

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

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

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

### 近期發展

於二零二零年八月三十一日，我們的資產管理規模約為15.79億美元。

於往績記錄期後及直至最後實際可行日期，我們繼續專注於發展投資管理業務。

---

## 概 要

---

### 截至二零二零年六月三十日止三個月的未經審核財務資料

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

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

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

### 二零二零年第一季度及第二季度的財務業績比較

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

## 概 要

### 簡明綜合損益表

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

## 概 要

### 經選取損益表項目的討論

#### 收益：

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

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

#### 資產管理規模及淨管理費及表現費利潤率：

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

## 概 要

### 二零二零年首季與二零二零年第二季度的基金表現分析對比

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

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

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

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

#### 諮詢服務收入：

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

#### 透過損益按公平值列賬的金融資產公平值收益：

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



---

## 概 要

---

### 一般及行政開支：

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

### 所得稅開支：

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

### 期內溢利

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

## 概 要

### 綜合財務狀況表

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

## 概 要

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

### 經選定資產負債表項目討論

#### 廠房及設備：

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

#### 使用權資產：

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

#### 投資：

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

## 概 要

### 應收賬款：

下表載列我們於所示日期應收賬款的明細：

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

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

### 預付款項、按金及其他應收款項：

下表載列我們於所示日期其他應收款項的明細：

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

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

## 概 要

### 應計費用及其他應付款項：

下表載列我們於所示日期應計費用及其他應付款項的明細：

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

### 租賃負債

下表載列我們於所示日期租賃負債的明細：

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

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

### 應付稅項：

我們的應付稅項指有關香港企業所得稅的累計應付稅項。

## 概 要

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

### 現金流量

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

### 經營活動

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

### 投資活動

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



---

## 概 要

---

### 融資活動

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

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

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

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

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

## 釋 義

於本文件內，除文義另有所指外，下列詞彙具有以下涵義。若干技術詞彙的解釋載於本文件「技術詞彙」一節：

「會計師報告」	指	由申報會計師編製的本集團於往績記錄期的會計師報告，載於本文件附錄一A
「聯屬人士」	指	直接或間接控制指定人士或受其控制或與其直接或間接受共同控制的任何其他人士
「荷蘭金融市場管理局」	指	荷蘭金融市場管理局
「細則」或「章程細則」	指	本公司於[•]有條件採納並將自[編纂]起生效的經修訂及經重列組織章程細則（經不時修訂），其概要載列於本文件附錄三
「聯繫人」	指	具有GEM上市規則所賦予之涵義
「審核委員會」	指	董事會為監督本公司會計及財務報告過程以及審核本公司財務報表而設立的董事會委員會
「銀行業條例」	指	香港法例第155章《銀行業條例》（經不時修訂、補充或以其他方式修改）
「董事會」	指	董事會
「營業日」	指	香港持牌銀行一般向公眾開門營業的任何日子（星期六、星期日或公眾假期除外）
「[編纂]」	指	[編纂]

---

## 釋 義

---

「群益期貨股份有限公司」	指	群益期貨股份有限公司，一間於台灣證券交易所上市的公司(股份代碼：6024.TW)，並為群益金鼎(即群益集團的一部分)的附屬公司。群益期貨股份有限公司主要提供台灣期貨清算及結算服務、台灣／海外期貨經紀業務、證券投資銀行服務、期貨諮詢服務、槓桿交易及衍生產品開發。群益期貨股份有限公司於往績記錄期為我們諮詢服務的最大客戶
「群益集團」	指	群益金鼎及其若干附屬公司的統稱
「開曼公司法」或「公司法」	指	開曼群島《公司法》(經修訂)(經不時修訂、補充或以其他方式修改)
「[編纂]」	指	[編纂]
「[編纂]」	指	[編纂]
「[編纂]」	指	[編纂]
「[編纂]」	指	[編纂]
「[編纂]」	指	[編纂]
「[編纂]」	指	[編纂]

## 釋 義

「商品期交會」	指	美國商品期貨交易委員會
「中國」或「中國大陸」	指	中華人民共和國，就本文件而言，不包括香港、澳門特別行政區及台灣
「緊密聯繫人」	指	具有GEM上市規則所賦予之涵義
「操守準則」	指	證監會頒佈的證監會持牌人或註冊人操守準則(經不時修訂、補充及／或以其他方式修改)
「企業管治常規守則」	指	GEM上市規則附錄十五所載的企業管治常規守則(經不時修訂、補充及／或以其他方式修改)
「本公司」	指	True Partner Capital Holding Limited，一間於二零一八年十一月二十三日在開曼群島註冊成立的獲豁免有限公司，且除文義另有所指外，其所有附屬公司，或文意指其成為現有附屬公司的控股公司前的時間，本公司的現有附屬公司
「公司條例」	指	香港法例第622章《公司條例》，自二零一四年三月三日起生效(經不時修訂、補充或以其他方式修改)
「公司(清盤及雜項條文)條例」	指	香港法例第32章《公司(清盤及雜項條文)條例》(經不時修訂、補充或以其他方式修改)
「關連人士」	指	具有GEM上市規則所賦予之涵義
「關連交易」	指	具有GEM上市規則所賦予之涵義
「核心關連人士」	指	具有GEM上市規則所賦予之涵義
「群益金鼎」	指	群益金鼎證券股份有限公司，一間於台灣證券交易所上市的公司(股份代號：6005.TW)
「群益期貨」	指	群益期貨(香港)有限公司，為群益金鼎的間接附屬公司，並為一間獲證監會發牌可從事受規管活動的法團。於截至二零一八年十二月三十一日止財政年度，以佔我們來自提供基金管理服務的收益計算，群益期貨為我們管理的基金的第三大投資者
「董事」	指	本公司董事

## 釋 義

「歐盟」	指	歐洲聯盟，由主要位於歐洲的27個成員國組成的政治及經濟聯盟
「適當人選的指引」	指	證監會於二零一三年十月頒佈的《適當人選的指引》(經不時修訂、補充或以其他方式修改)
「財政資源規則」	指	香港法例第571N章《證券及期貨(財政資源)規則》(經不時修訂、補充或以其他方式修改)
「GEM」	指	聯交所GEM
「GEM上市規則」或「上市規則」	指	GEM證券上市規則(經不時修訂、補充或以其他方式修改)
「 <b>[編纂]</b> 」	指	<b>[編纂]</b>
「本集團」	指	本公司及其附屬公司，或按文義所指，就本公司成為其目前附屬公司的控股公司前的期間而言，該等於相關時間猶如本公司附屬公司的附屬公司，或由彼等或其前身公司(視情況而定)收購或經營的業務
「勝任能力的指引」	指	證監會於二零零三年三月頒佈的《勝任能力的指引》(經不時修訂、補充及／或以其他方式修改)
「香港財務報告準則」	指	香港會計師公會頒佈的香港財務報告準則
「香港會計師公會」	指	香港會計師公會
「 <b>[編纂]</b> 」	指	<b>[編纂]</b>
「香港副經理」	指	True Partner Advisor Hong Kong Limited，一間於二零一零年五月三十一日於香港註冊成立的公司，及獲證監會發牌根據證券及期貨條例從事第9類(提供資產管理)受規管活動
「香港」	指	中國香港特別行政區
「港元」	指	香港法定貨幣港元

---

## 釋 義

---

「[編纂]」	指	[編纂]
「香港聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「國際財務報告準則」	指	國際會計準則理事會頒佈的國際會計準則、國際財務報告準則、修訂及相關詮釋
「獨立第三方」	指	與我們、我們的附屬公司或其各自任何聯營公司的任何董事、最高行政人員或主要股東（定義見GEM上市規則）概無關連（定義見GEM上市規則）的個人或公司
「行業報告」	指	我們委聘獨立對沖基金行業分析師及獨立第三方 Christophe Campana先生編製的行業報告，內容有關本集團所在行業。「行業概覽」一節內載列的資料乃摘自該行業報告
「投資經理」	指	True Partner Advisor Limited，一間於二零一零年五月五日於開曼群島註冊成立的公司，及獲商品期貨發牌的商品基金經理
「最後實際可行日期」	指	二零二零年九月七日，即本文件付印前為確定當中所載若干資料的最後實際可行日期
「[編纂]」	指	[編纂]
「[編纂]」	指	[編纂]
「[編纂]」	指	[編纂]
「大綱」或「章程大綱」	指	本公司於[日期]採納並將於[編纂]生效的經修訂及重列組織章程大綱，其概要載於本文件附錄三（經不時修訂、補充或以其他方式修改）



---

## 釋 義

---

「[編纂]」	指	[編纂]
「[編纂]」	指	[編纂]
「[編纂]」	指	[編纂]
「表現費」	指	投資經理及／或副經理有權根據彼等訂立的投資管理協議收取的表現費，詳情載於本文件「業務－投資管理－我們的投資管理費」一節
「[編纂]」	指	[編纂]
「[編纂]」	指	[編纂]
「[編纂]」	指	[編纂]

---

## 釋 義

---

「[編纂]」	指	[編纂]
「[編纂]前 購股權計劃」	指	本公司於二零二零年二月十三日採納的[編纂]前購股權計劃，其主要條款概述於本文件附錄四「法定及一般資料—D.[編纂]前購股權計劃」一節
「前公司條例」	指	於二零一四年三月三日由《公司條例》及《公司（清盤及雜項條文）條例》取代前之香港法例第32章公司條例
「[編纂]」	指	[編纂]
「[編纂]」	指	[編纂]
「專業投資者規則」	指	香港法例第571D章《證券及期貨（專業投資者）規則》（經不時修訂、補充或以其他方式修改）
「[編纂]」	指	[編纂]
「[編纂]」	指	[編纂]

---

## 釋 義

---

「[編纂]」	指	[編纂]
「[編纂]」	指	[編纂]
「S規例」	指	美國證券法S規例
「薪酬委員會」	指	由董事會設立以履行與本公司董事及行政人員的薪酬有關的董事會職責的董事會委員會
「重組」	指	現時組成本集團的一組公司為籌備[編纂]而進行的重組，其詳情載於本文件「歷史、重組及公司架構」一節
「申報會計師」	指	大信梁學濂(香港)會計師事務所有限公司，本公司的核數師及申報會計師
「人民幣」	指	中國法定貨幣人民幣元
「證券交易委員會」	指	美國證券交易委員會
「證監會」	指	香港證券及期貨事務監察委員會
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章《證券及期貨條例》(經不時修訂、補充或以其他方式修改)
「股東」	指	股份不時的登記持有人
「股份」	指	本公司股本中每股0.01港元的普通股
「[編纂]」	指	[編纂]
「二零一九年首季」	指	二零一九年第一季度(即截至二零一九年三月三十一日止三個月)
「二零二零年首季」	指	二零二零年第一季度(即截至二零二零年三月三十一日止三個月)

## 釋 義

「購股權計劃」	指	本公司於二零二零年[•]有條件採納的購股權計劃，其主要條款概述於本文件附錄四「E.購股權計劃」一段
「獨家保薦人」或「同人融資」	指	同人融資有限公司，一間根據《證券及期貨條例》可進行第1類（證券交易）及第6類（就機構融資提供意見）受規管活動的持牌法團，為[編纂]的獨家保薦人及有關[編纂]的[編纂]
「聯交所」或「香港交易所」	指	香港聯合交易所有限公司
「副經理」	指	香港副經理及美國副經理的統稱
「主要股東」	指	具有GEM上市規則賦予該詞的涵義，本公司主要股東的詳情載於本文件「主要股東」一節
「收購守則」	指	證監會頒佈的公司收購及合併守則（經不時修訂、補充及／或以其他方式修改）
「往績記錄期」	指	包括本集團截至二零一九年十二月三十一日止兩個財政年度以及截至二零二零年三月三十一日止三個月的財政期間
「True Partner Fund」	指	自二零一九年八月起由True Partner Fund（主基金）、True Partner Offshore Fund（離岸基金）及True Partner Onshore Fund, LP（在岸基金）組成的主基金－聯接基金結構，前身為由獨立基金True Partner Fund組成的結構，進一步詳情載於本文件「業務－我們管理的基金－我們的基金」一節
「True Partner Volatility Fund」	指	由True Partner Volatility Master Fund（主基金）、True Partner Volatility Fund（離岸基金）及True Partner Volatility U.S. Fund, LP（在岸基金）組成的主基金－聯接基金結構，詳述於本文件「業務－我們管理的基金－我們的基金」一節

---

## 釋 義

---

「UCITS指引」	指	配合可轉讓證券集合投資計劃的法律、規例及行政條文的二零零九年七月十三日的歐洲議會及理事會指引2009/65/EC (可能經不時修訂)
「[編纂]」	指	[編纂]
「[編纂]」	指	[編纂]
「美國」	指	美利堅合眾國
「美元」	指	美國法定貨幣美元
「美國證券法」	指	一九三三年《美國證券法》(經不時修訂)
「美國副經理」	指	True Partner Capital USA Holding, Inc.，一間於二零一六年二月三日在特拉華州註冊成立的公司，及獲證券交易委員會發牌的註冊投資顧問
「[編纂]」	指	[編纂]
「[編纂]」	指	[編纂]
「%」	指	百分比

本文件所載若干金額及百分比數字可能已作四捨五入調整。因此，若干表格所示總數不一定為之前所列數值的算術總和。

除另有訂明外，所有時間均指香港時間，本文件所提述之年度均指曆年。

除另有訂明外，本文件有關本公司任何股權的所有提述均假設概無配發或發行根據行使[編纂]或行使[編纂]前購股權計劃及購股權計劃項下的購股權而可能發行及配發的任何股份。

## 技術詞彙

本技術詞彙載有本文件所用有關我們業務的若干詞彙。因此，該等詞彙及其涵義未必與該等詞彙的標準行業涵義或用法一致。

- 「24/5交易」 指 由位於本集團香港及芝加哥交易辦事處的投資組合經理在不同時區的全球市場交易時段內全天候監控及買賣證券及衍生工具（作為一個團隊以一本全球交易冊交易，交易冊由一個交易辦事處傳遞至另一個交易辦事處）。這意味著本集團至少有一名投資組合經理監控在任何給定時段開放的相關全球市場。我們於全球市場開放的重要時段營運，通常每週五天、每日22個小時（可能會隨著夏令時而變化）
- 「主動交易策略」 指 就本集團而言，我們的主動交易方法包括24/5（每週五天、每天24小時）持續監測全球股票市場（交易倉位由我們的投資組合經理及聯席投資總監團隊手動進行期權交易（承受日內對沖市場風險）建立）。我們平均每天進行約3,000次交易，這得力於我們24/5（每週五天、每天24小時）的能力、我們經驗豐富的投資組合經理及聯席投資總監團隊的莊家背景，以及其專有技術平台內置的分析工具及自動機會檢測及監測功能的支援，使我們能夠以系統化及熟練的方式進行相對較多的交易。
- 「ADR」 指 美國存託憑證，代表在美國金融市場買賣的公司證券的一種可轉讓證券
- 「alpha」 指 超過特定基準（通常指MSCI世界指數或標普500指數）的投資所獲得的投資回報，或超過一組易於獲得的回報系數所獲得的投資回報。本文件中使用的「alpha」一詞指相對於MSCI世界總回報對沖美元指數的年化超額回報
- 「反洗錢」 指 反洗錢活動，旨在防止犯罪分子將非法獲得的資金偽裝成合法收入的一系列法律、法規及程序



## 技術詞彙

「資產管理規模」	指	由基金管理人管理的資產，以投入資金衡量，並考慮任何槓桿作用對投入資金額的影響
「平均波幅水平」	指	就特定時期而言，該期間月末20日已實現波幅水平的平均數（通常由彭博等金融數據供應商引用）。20日已實現波幅本身涉及相關月份20個交易日以百分比計算的每日回報的標準差，通常以年化數字表示
「經紀」或「股票經紀」	指	主經紀或經紀交易商
「經紀交易商」	指	可進行股票交易的持牌執行經紀，獲本集團委聘執行交易指令。由於交易通常透過主經紀執行，故該等經紀主要由本集團委聘作後備用途。
「CBOE Eureka hedge 多頭波幅指數」	指	9個成分基金的等權重指數。該指數旨在提供廣泛的指標以衡量對引伸波幅持淨多頭看法且目標是實現正數絕對回報的相關基金經理的表現。該指數為Eureka hedge與芝加哥期權交易所之間的合作指數，並為其中一個最廣泛用於評估該等波幅策略的指數
「CBOE Eureka hedge 相對價值波幅指數」	指	21個成分基金的等權重指數。該指數旨在提供廣泛的指標以衡量交易相對價值或機會波幅策略的相關基金經理的表現。運用該策略的經理可對波幅尋求多頭、空頭或中性觀點，以期獲得正數絕對回報。該指數為Eureka hedge與芝加哥期權交易所之間的合作指數，並為其中一個最廣泛用於評估該等波幅策略的指數
「CBOE Eureka hedge 極端風險指數」	指	8個成分基金的等權重指數。該指數旨在提供廣泛的指標以衡量專門尋求在極端市場壓力時期實現資本增值的相關對沖基金經理的表現。該指數是Euerkahedge與芝加哥期權交易所之間的合作指數，並為其中一個最廣泛用於評估該等波幅策略的指數

## 技術詞彙

「CBOE EurekaHedge 空頭波幅指數」	指	6個成分基金的等權重指數。該指數旨在提供廣泛的指標以衡量對引伸波幅持淨多頭看法且目標是實現正數絕對回報的相關基金經理的表現。該策略通常涉及出售期權，以從當前引伸波幅與對隨後引伸或實現波幅的預期之間的差異中獲利。該指數為EurekaHedge與芝加哥期權交易所之間的合作指數，並為其中一個最廣泛用於評估該等波幅策略的指數
「打擊恐怖分子 資金籌集」	指	打擊恐怖分子資金籌集，指向個別恐怖分子或非國家行動提供資金或提供財政支持
「集合投資計劃」	指	從多名投資者籌集資金的事業，以期根據既定的投資政策為該等投資者的利益進行投資
「delta」	指	期權價格變動與基礎資產價格變動之比
「delta對沖」	指	一種期權交易策略，旨在降低與基礎資產價格變化相關的風險
「下行捕獲率」	指	MSCI世界指數(MSCI)下跌時，基金／指數的平均回報／MSCI下跌時的平均MSCI回報。其按基金的於MSCI基準錄得負回報的月份的每月回報除以相同月份的有關MSCI回報所計算。倘基金在MSCI下跌時產生正回報，基金的下行捕獲率將為負面（意思為其移至MSCI基準的相反方向）
「ETF」	指	交易所買賣基金，一種於交易所買賣的投資基金
「Gamma」	指	期權Delta隨基礎資產價格的每單位變動量而變動的速度的數學度量
「Greek」	指	包含不同的價格敏感變量，包括delta、Gamma及Vega

---

## 技術詞彙

---

「高水印」	指	基金或管理賬目的相關股份類別及系列達到的最高資產淨值，並一般以下列較高者為準計算：(i)發行該相關類別及系列時適用的每股資產淨值；及(ii)於相關類別及系列發行期間的先前計算期間（一般以季度或財政年度止，按照相關投資委託的條款而定）結束時已就其支付表現費的最高每股資產淨值
「引伸波幅」	指	市場對證券價格可能變動的預測，是投資者用來估計證券價格未來波動（波幅）的一種指標。其通常以於特定時間範圍內的百分比及標準差表示。引伸波幅通常用於價格期權合約，高引伸波幅導致期權溢價較高，反之亦然
「市場波幅加劇」	指	在特定時間內波幅水平增加。例如，倘若恒生指數在一天內波動1%，而在第二天波動5%，則認為香港股票市場的波幅已加劇。這其為一個相對的概念
「資訊科技」	指	資訊科技，即應用電腦及電腦網絡來存儲、研究、檢索、傳輸及處理商業或企業的數據或資料
「管理費」	指	根據投資管理協議我們的投資經理及／或副經理有權就提供投資管理服務收取的管理費，詳述於本文件「業務－投資管理－我們的投資管理費」一節
「市場失調」	指	一般指金融市場由於各種現實世界的經濟狀況、因素（例如利率變動、一般經濟及政治狀況的變化）或具體事件（例如COVID-19爆發或公佈對價格敏感的財務狀況或業績）的影響，及／或市場參與者不斷變化的市場預期及投機，導致金融市場不再以絕對或相對方式對資產進行正確定價的情況。當此情況發生時，市場無法有效地對相關金融工具進行定價，而這可能會導致市場參與者可能認為金融工具（例如期權）高估或低估

## 技術詞彙

「市場參與者」	指	一般指買賣交易所上市期權的投資者及實體，根據彼等的風險承受能力及交易方法，彼等可包括(i)套期保值者，彼等持有期權的股票等基礎資產，並參與市場，以管理與基礎資產價格變動有關的風險(例如為抵銷可能因價格不利變動而產生的損失)；(ii)投機者，彼等希望通過對某一基礎資產的未來價格走勢的看法來獲利；及(iii)套利者，彼等通過在市場上建立多個倉位來賺取利潤，從而創造相對無風險的情景。典型的市場參與者可能包括但不限於期權交易商(包括零售及自營交易商)、對沖基金、投資組合經理、金融機構及中介機構、公共及非公共公司
「MSCI世界總回報對沖美元」	指	MSCI世界指數為來自於世界各地發展市場的1,644間公司的股份的市值加權股市指數，並用於為環球市場的廣泛層面提供一般基準。MSCI世界總回報對沖美元代表其基本指數MSCI世界指數的貨幣風險與美元(大部分True Partner投資者的「本土」貨幣及True Partner股份類別顯示的貨幣)對沖可達到表現的最接近估算
「淨回報」	指	就基金而言，指扣除所有費用及開支後的基金投資回報(即投資者從其投資中實際接獲的回報)，其通常由基金委聘的第三方管理人計算及報告
「全盤管理策略」	指	對沖基金經理採取的投資策略，使用衍生工具(例如期貨及期權)，以管理實際基礎資產組合的整體風險
「主經紀」	指	同時提供一系列綜合託管及金融服務(包括但不限於提供信貸及證券借貸融資)的執行經紀
「實際波幅」	指	於指定過往期間內指定相關股份或指數發生的實際市場變動

## 技術詞彙

「強韌性」	指	就本集團的營運而言，意思為就盡量減少業務干擾的風險而言，於多個相關業務經營中擁有剩餘能力。就我們的資訊科技交易設施而言，此代表擁有足夠剩餘能力（例如何伺服器及數據中心）令交易在我們資訊科技系統或基礎架構的特定部分故障時不會受影響。就交易人員而言，此代表於不同時區的辦事處擁有足夠人員工作，以確保我們以24/5為基礎持續監察全球市場，令一間辦事處的短暫干擾或關閉（基於意外事件或其他事件）不會影響我們交易策略的有效性
「受規管活動」	指	證券及期貨條例附表5第1部所界定的受規管活動，並按編號對某類受規管活動作出提述，應解釋為對該部指明的該編號類別受規管活動的提述
「負責人員」	指	獲證監會批准作為證券及期貨條例第126條項下負責人員的持牌代表以監督其獲委任的持牌法團的一項或多項受規管活動
「賣出期權合約」	指	(i)訂立交易所交易的期權合約，其賦予買方在該期權到期前以預定價格買入或賣出基礎資產（股票／指數）的權利（亦稱「開立」期權合約）；或(ii)買賣或出售先前已買入的現有交易所交易的期權合約（即減少相關期權合約的現有好倉）
「標準差」	指	衡量一組數值與其平均值的變化量或離散度。低標準差表明，數值往往接近一組平均值，而高標準差則表明，數值分佈在較寬的範圍內
「影子資產淨值」	指	為確認管理人所計算資產淨值而計算的資產淨值
「資產淨值」	指	資產淨值，即基金的資產值減去負債值（不計及任何槓桿對投入資金額的影響）
「全國期貨協會」	指	美國全國期貨協會，美國衍生品行業（包括交易所買賣期貨）的一個自律組織

---

## 技術詞彙

---

「標準普爾500」	指	衡量在美國證券交易所上市的500家大型公司業績的股票市場指數，涵蓋約80%的可用市值
「Vega」	指	期權對基礎資產波幅變化的價格敏感性的衡量
「VIX指數」	指	一個旨在衡量美國股票市場30日內恒定波幅的指數，基於標準普爾500®指數看漲及看跌期權的實時中間報價
「波幅」	指	計量證券或市場指數價格波動的統計指標（即證券或市場指數在一段持續時間內的漲跌幅度）。例如，恒生指數（一種市值加權的股票市場指數，用於記錄及監測香港股票市場最大公司的每日變化，是衡量香港股票市場整體表現的主要指標）平均每天變動1%，倘若每天突然下跌5%，可能被認為是香港股票市場出現大波幅，而每天僅變動0.5%，則被認為是香港股票市場出現輕微波幅
「波動率末日」	指	於二零一八年二月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）透過購回彼等已出售的期權產品的無序平倉導致可觀的波幅價差機會。進一步詳情，請參閱本文件「業務－基金的表現－True Partner Fund及True Partner Volatility Fund的表現」一節



---

## 前瞻性陳述

---

本文件載有前瞻性陳述，因其性質使然，前瞻性陳述受重大風險及不確定因素影響。除過往事實的陳述外，本文件所載(包括但不限於)該等有關以「相信」、「預期」、「旨在」、「擬」、「預算」、「將會」、「或會」、「計劃」、「考慮」、「預料」、「尋求」、「應該」、「會」或類似字眼或反義詞為開頭或結尾或包括上述字眼的任何陳述，均屬前瞻性陳述。

該等前瞻性陳述涉及已知及未知風險、不明朗因素及其他因素，部分不受我們控制，可能導致我們的實際業績、表現及／或成就與前瞻性陳述所表達及／或暗示的任何未來業績、表現或成就存在重大差異。

該等前瞻性陳述乃基於有關我們現時及未來業務策略及我們日後經營環境的多項假設而作出。可導致我們的實際表現或成就與前瞻性陳述所載者存在重大差異的重要因素包括(其中包括)以下各項：

- 我們經營所在或擬拓展的行業及市場的未來發展、趨勢及狀況
- 我們經營所在行業的擴展、合併或其他趨勢
- 有關我們業務及業務計劃各方面的香港、美國及我們經營所在的其他相關司法權區法律、規則及規定以及相關政府機關規則、規定及政策的任何變動
- 利率、匯率、股價或其他費率或價格的變動或波動，包括我們經營所在行業及市場的有關變動及波動
- 全球經濟狀況的變動及全球金融市場的劇烈波動
- 資本市場發展
- 整體政治及經濟狀況，包括香港、美國及我們進行或有意進行業務經營的其他相關司法權區的相關狀況
- 香港及／或美國政府控制經濟增長採取的宏觀經濟措施
- 我們的業務活動面臨的競爭以及競爭對手的行動及發展
- 我們的財務狀況及表現變動
- 我們的擴展計劃及資本開支用途變更

---

## 前瞻性陳述

---

- 我們成功執行業務計劃及策略並實現利益的能力
- 其他不受我們控制的因素

我們相信，有關前瞻性陳述所載的資料來源及假設乃有關陳述的適當來源，並已合理謹慎地摘錄及轉載該等資料及假設。我們並無理由相信有關前瞻性陳述所載資料及假設屬不實或誤導，或遺漏任何事實，致使有關前瞻性陳述在任何重大方面屬不實或誤導。

前瞻性陳述所載的資料及假設並無經我們、主要股東、獨家保薦人、**[編纂]**、**[編纂]**、**[編纂]**、參與**[編纂]**的任何其他方或彼等各自的董事、高級人員、僱員、顧問或代理獨立核實，且概不就前瞻性陳述所依據的資料或假設的準確性或完整性發表任何聲明。可導致本集團的實際表現或成就出現重大差異的其他因素包括但不限於本文件「風險因素」一節及其他章節所論述者。

該等前瞻性陳述乃根據目前的計劃及估計作出，並僅適用於作出當時。我們並無責任因存在新資料、未來事件或其他理由而更新或修訂任何前瞻性陳述。前瞻性陳述涉及內在風險及不明朗因素，並受假設所影響，當中若干因素並非我們所能控制。基於該等及其他風險、不明朗因素及假設，本文件所論述的前瞻性事件及情況未必會與本公司所預期般發生，甚至完全不會發生。

務請閣下注意，多項重要因素均可導致實際結果與任何前瞻性陳述所述狀況有所出入或存在重大差異。因此，閣下不應過份依賴任何前瞻性資料。本節所載提示聲明適用於本文件所載所有前瞻性陳述。

於本文件內，有關本集團或任何董事的意向陳述或提述均於本文件刊發日期作出。任何該等意向均可能隨未來發展而改變。

## 風險因素

閣下投資[編纂]前，應仔細考慮本文件的所有資料，包括下文所述的風險及不確定因素。我們的業務、財務狀況或經營業績可能會因下文所述任何風險及不確定因素而受到重大不利影響。股份成交價或會因任何該等風險及不確定因素而下跌，且閣下可能損失全部或部分投資。

本公司面對下文所述主要風險。

### 與我們的業務及行業有關的風險

我們於二零一八年至二零一九年期間收益減少，而於截至二零一九年十二月三十一日止年度，我們錄得除稅後淨虧損。無法保證我們的收益及除稅後純利或淨虧損狀況日後不會顯著惡化

我們的收益受到我們收取的表現費水平的重大影響。無法保證市況將適合我們部署我們的策略以創造收益從而產生表現費，或有關市況是否持續存在使得我們能夠有效地部署有關策略。

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)二零一九年我們來自表現費的收益減少，原因為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；及(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，導致我們二零一九年的諮詢服務費減少。有關進一步詳情，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。

我們能產生的表現費金額主要受到股票市場中相對較難預測的波幅水平所推動，而我們能產生的管理費金額主要依賴我們管理的資產管理規模，而資產管理規模可受到(不限於)投資者大量贖回我們基金所影響。儘管我們旗艦基金的資產管理規模自成立以來多年持續增長，惟我們管理賬目的若干投資者仍決定以我們無法控制的理由為由，終止彼等的投資，而此或對我們的資產管理規模，並繼而對我們的管理費金額造成負面影響。由於財務期間所收取的管理費金額並不足以支付營運成本及/或由於股票市場波幅低，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。作為參考，本集團於其成立初期經歷一段虧損時期，管理費未能支付營運成本，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。無法保證我們將於未來能錄得盈利。

---

## 風險因素

---

此外，雖然我們擬推出新基金及建立新管理賬戶以及將我們的業務範圍擴展至包括結構化管理賬戶，但我們不能保證有關業務將可盈利或我們的經營收入日後不會進一步減少及／或經歷波動。

### 在市場低波動期間，我們的波幅交易策略的效果相對較差

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表現較差，這將對我們收取表現費的能力(表現費通常根據相關基金的絕對表現計算，一般參照相關基金的資產淨值以高水印計算)造成直接及不利的影響。

舉例而言，截至二零一九年三月三十一日止年度，股票市場的波動相對較低，導致我們錄得有關True Partner Fund及True Partner Volatility Fund的負回報率分別為7.5%及12.05%(相比之下，各基金於截至二零一八年十二月三十一日止年度內，股票市場相對波動更大期間，各基金的正回報率分別為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適中的表現費收入約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)。

此外，由於股票市場的持續波動小(例如，在長期穩定的牛市期間)令基金表現實際及潛在疲軟，可能會影響投資者對我們的基金及管理賬戶的興趣，此乃由於我們的交易策略的使用，作為一個多樣化的工具以防止因市場急劇動盪而可能導致的損失在這樣的市場狀況下可能會降低吸引力。這可能會減少我們基金的新認購及／或從我們的基金及／或管理賬戶的投資贖回，從而可能會減少我們的資產管理規模(以及相應收取管理費的權利)，並對我們的費用收入、經營業績及／或財務狀況產生重大不利影響。

---

## 風險因素

---

### 本集團的經營業績及財務狀況可能會受到我們管理的基金及管理賬戶的投資表現的重大不利影響

雖然本集團有意在可行的情況下盡快按照我們的投資管理授權所述的投資目標及方法管理我們的基金及管理賬戶，但我們不能確定將實現有關投資目標及方法，若未能如此行事，可能不會為投資帶來預期投資回報。此最終可能對我們賺取費用的能力(在一定程度上取決於我們基金及管理賬戶的表現)產生不利影響。

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對價值投資波幅策略。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。價格缺乏波動可能由於許多不可預測因素所導致，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。

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不斷變化的來源。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、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的能力。

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(包括恐怖主義行動及戰爭)。



---

## 風險因素

---

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。表現費乃參考所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。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，分別佔我們基金管理業務收益的約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。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。

此外，倘若我們的投資表現並不令人滿意，則基金及管理賬戶的現有投資者可能會決定削減、贖回或撤回彼等的投資。我們有關管理賬戶的投資者亦可能選擇委聘可能與我們競爭的其他基金經理管理分配予我們投資管理服務的子基金。展望未來，我們亦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。

我們依賴高級管理層及關鍵人員（特別是我們的聯席投資總監，帶領我們的小型投資組合管理團隊執行我們的交易策略），高級管理團隊成員或關鍵人員離職將對我們的業務造成干擾

我們的業務取決於我們的執行董事、高級管理團隊及關鍵人員的持續服務，彼等於波幅交易、作價買賣及技術開發方面擁有豐富的經驗、知識及專長，主要負責管理我們的業務發展以及日常營運。我們依賴彼等為基金提供投資組合管理服務以及開發相關技術。特別是，我們關鍵人員貢獻的技能、知識及專長在發展我們的交易策略及技術以及建立至今的成就及聲譽方面發揮至關重要的作用。自一九九五年以來，高級管理層成員Ralph van Put先生、Roy van Bakel先生及Thorsten Gragert先生一直在一起工作，而其他高級管理層成員（包括我們的聯席投資總監Godfriedus Jelte Heijboer先生及Tobias Benjamin Hekster先生（彼等帶領我們的投資組合管理團隊執行我們的交易策略）、Johan Marianus Cecil Cornelissen先生、Remco Janssen先生及黃女士）自二零一六年或之前起一直在為本集團工作。我們的關鍵人員在本集團的日常營運中扮演重要角色。因此，我們的成功在頗大程度上取決於我們的執行董事、高級管理團隊及關鍵人員的策略及視野。



---

## 風險因素

---

我們並無投購關鍵人員保險。我們認為我們的高級管理層及關鍵人員在能力上有很大的重疊，且我們的業務不依賴於一名關鍵人員。然而，本集團嚴重依賴我們的聯席投資總監Tobias Benjamin Hekster先生及Godefriedus Jelte Heijboer先生的持續服務，以保證我們的投資組合的表現，以及我們的首席技術官Roy van Bakel先生及我們的全球研究與開發主管Thorsten Gragert先生，負責執行我們的技術及軟件開發功能。我們獨特的交易策略的開發及執行（以Hekster先生及Heijboer先生的重要參與），以及開發、維護及加強我們的內部技術平台以支持我們的交易策略（van Bakel先生及Gragert先生的重要參與），對我們的業務至關重要。然而，倘若我們因任何高級管理人員或關鍵人員（包括Hekster先生、Heijboer先生、van Bakel先生及／或Gragert先生）的退休、辭職或其他任何原因而失去彼等的服務，我們可能無法找到合適或合資格的替代人選，且招聘及培訓新人員可能產生額外開支，這可能會嚴重干擾我們的業務及增長。

由於我們預期增加我們的基金管理規模以及增加基金持有的產品範圍並推出新的基金及建立新的管理賬戶，我們將需要吸引及挽留具有相關專長、知識及經驗的人員。我們可能會難以招聘到於基金管理、波幅交易及／或開發交易技術方面具有足夠專長、知識及經驗的合資格人員，且可能需要我們支付更高的薪酬，以吸引及挽留實現我們業務目標所需的經驗豐富及知識淵博人員，否則將對我們的業務及增長造成重大干擾。

### 我們無法覆蓋經營開支可能導致我們的財務狀況及前景惡化

我們於二零一零年四月註冊成立，在初創階段經歷虧損期，於該期間，我們在建立基金管理業務以及諮詢服務（其於二零一九年終止）。特別是，於二零一八年一月一日，我們累積虧損約19.8百萬港元，主要由於我們在先前年度並無產生足夠的管理費收入以覆蓋初創階段及在我們錄得有限的表現費收入的年度的經營成本。儘管隨著我們持續吸引投資進入我們的基金或管理賬戶，我們有權收取的管理費金額多年來隨著資產管理規模的增長而增加，但在我們的管理費收入不足以覆蓋我們的經營開支的情況下，我們可能會嚴重依賴表現費收入（可能從現有財政期間產生或可能從當前或先前財政期間累積）來維持我們的業務。當某一年度的表現費收入大幅減少時，我們可能需要依賴先前年度的保留溢利來覆蓋經營開支，惟以經營開支可能無法由管理費覆蓋為限（例如，截至二零一九年十二月三十一日止財政年度，我們產生淨虧損）。本集團無法覆蓋經營開支可能導致我們的財務狀況及前景惡化。

---

## 風險因素

---

### 我們的資產管理規模可能會下降，且日後可能會無法吸引新的資產管理規模

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。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受到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／或贖回規定的限制。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，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，乃因(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。

除若干與本集團訂立附函的投資者就其投資(於二零二零年六月三十日僅佔本集團總資產管理規模約4.3%)受禁售期所限外，本集團投資者的投資一般不受限於禁售期，而禁售的投資額本身並不足以支付二零二零年財政年度的預測經營開支。這實際上意味著大部分現有投資可被投資者隨時贖回，而倘若發生這種情況，我們的資產管理規模可能會減小。我們的管理費將大幅下降。由於我們根據投資委託有權收取的管理費是按我們的資產管理規模的百分比計算的，倘若我們的資產管理規模因重大贖回而大幅下降，可能會導致我們有權收取的管理費金額大幅下降。此外，由於資產分配者規定的最低投資額及集中度限制，較低的資產管理規模亦可能降低我們基金的市場銷路。因此，我們的財務狀況及前景可能會受到相應的影響。

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。截至二零一八年十二月三十一日及二零一九年十二月三十一日止兩個年度，我們的資產管理規模從約635.0百萬美元增加約79.2%至11億美元。我們的資產管理規模於二零二零年三月三十一日進一步增加約20.7%至約14億美元。於二零二零年七月三十一日(即本資料的最後實際可行日期)，我們的資產管理規模約為13.89億美元。倘若投資者不被我們的全球股權相對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。

---

## 風險因素

---

### 資產管理規模的增長可能受對能力限制的看法的影響

本集團就其基金管理活動所採用的策略涉及透過採用積極的投資組合管理及交易策略利用市場低效。與其他對沖基金一樣，隨著我們基金規模的增長，由於我們交易產品的市場流動性受到限制，因此有關策略的執行可能會受到限制，並且有關限制可能會對我們的基金的投資收益產生不利影響。對沖基金投資組合可擴展性的有關限制亦可能由與市場有關的外在因素（例如競爭加劇、流動性低及獲利機會有限）引起，此可能難以計量。

由於上述原因以及我們旗艦基金的開放式性質（由於投資者認購及贖回，其規模可能增加或縮小），我們基金的投資者絕對收益及投資機會（以及因此，市場流通性）隨著其資產管理規模的持續增長可能會減少。倘若我們無法有效地推銷我們的基金，或者旗艦基金的投資者由於實際或潛在的收益減少而贖回投資，則我們從基金管理中獲得的收益金額可能會受到負面影響，而這可能會對我們的經營業績產生不利影響。

雖然可以通過以下方式減輕上述不利影響：(i)推出新基金（包括專注於不同資產類別（例如商品、外匯或較長期限的衍生工具）及／或在地域上更為集中的基金）；及／或(ii)對屬封閉式性質、或具有不同風險及收益狀況、或因涉及不同程度的基金管理工作的量身定制及校準策略而產生的不同費用結構的基金及管理賬戶的投資授權（有關進一步詳情，請參閱本文件「業務－我們的業務策略」一節），不能保證我們日後將能夠有效地推銷新基金或獲得新的投資授權，而未能如此行事可能會對我們的未來前景以及我們的盈利能力及經營業績產生重大不利影響。

### 我們依賴大客戶及投資者，而彼等的投資喜好可能不時變化

我們收益的絕大部分來自基金及管理賬戶的大客戶。於截至二零一八年十二月三十一日及二零一九年十二月三十一日止兩個年度以及截至二零二零年三月三十一日止三個月，(i)來自五大投資者的收益（以對基金管理業務收益的貢獻計）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，佔各期間基金管理業務收益的約70.4%、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，分別佔各期間基金管理業務收益的約38.4%、15.2%及24.8%。

---

## 風險因素

---

無法保證我們與該等大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、撤銷或出售彼等於基金及／或管理賬戶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。

### 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11.62億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%）乃於我們的資本介紹合作夥伴協助下覓得。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同等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。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將有效尋找新的投資者。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。

### 我們的表現費受基金及管理賬戶的投資表現波動的影響，從而增加本集團盈利的波動

我們費用收入的很大一部分來自表現費。截至二零一八年十二月三十一日及二零一九年十二月三十一日止年度各年以及截止二零二零年三月三十一日止三個月，表現費分別佔我們基金管理業務收益的約84.1%、0.02%及71.3%。

表現費乃參考所管理基金的表現收取，通常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以高水印基準計算）。我們一般僅於相關估值日期的相關基金及管理賬戶的資產淨值超過先前估值日期達到的最高資產淨值或「高水印」時，方有權收取表現費。倘我們的基金及／或管理賬戶於估值日期的資產淨值並未超過高水印，我們將無權收取相關期間的表現費。



---

## 風險因素

---

因此，我們有權收取的表現費金額很大程度上取決於我們管理的基金及管理賬戶的表現，而表現很大程度上依賴我們交易策略的有效性。倘我們的基金或管理賬戶的表現可能受到重大不利影響，例如股票市場低波幅的期間延長，我們產生表現費的能力可能受限。所管理基金及管理賬戶的有關投資回報波幅可能令管理現金流及流動資金變得困難，尤其是就現有資本承擔而言，其可能對我們的增長前景及財務狀況造成影響。

此外，我們產生表現費的能力取決於我們透過管理的基金及管理賬戶的表現達到高水印的能力。倘我們的基金及管理賬戶表現不理想，且產生重大負回報，我們可能於特定估值期間更難達到高水印，於此情況下，表現費的產生將受到不利影響。倘我們未能產生表現費，我們的營運業績及財務狀況亦可能受到重大不利影響。

### 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

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，(ii)支付稅款11.1百萬港元，並被應計費用及其他應付款項增加約18.4百萬港元部分抵銷。有關進一步詳情，請參閱「財務資料—流動資金及資本資源—現金流量」一段。概不保證我們將於未來能夠從經營活動產生正現金流。

倘若我們無法產生足夠的現金流用於我們的業務，或無法獲得足夠的資金為我們的業務提供資金，我們的流動性及財務狀況可能會受到重大不利影響。我們概不保證我們將從其他來源獲得足夠的現金來為我們的業務提供資金。倘若我們通過其他融資活動來產生額外的現金，我們將產生額外的融資成本，而且我們不能保證我們能夠以我們可以接受的條款獲得融資，或者根本無法獲得融資。

### 我們受與其他基金經理競爭及投資者將其投資組合分配到其他資產類別的偏好所規限

對沖基金行業具有競爭性，採用更靜態、更易於複製策略的基金經理可能會隨著時間的推移而面對持續的費用壓力，而承受有關壓力可能需要提供難以複製的差異化水平及來源的投資回報。概不保證投資經理及副經理將能夠在此環境下識別或成功地找到具吸引力的投資機會及有效地吸引機構資本。雖然我們的董事認為香港副經理及美國副經理(我們的主要經營附屬公司)已將自身樹立為信譽良好且可靠的基金經理，但我們無法保證我們將能夠在(其中包括)定價、投資方法、財務實力、技術創新、資訊科技優化、員工經驗及知識以及提供個性化及優質服務方面以及我們保持並擴大我們的投資者基礎或市場份額(包括在歐洲及美國)的能力方面有效地及成功地與其他基金經理競爭。

---

## 風險因素

---

特別是本集團可能須與市場內相比本集團擁有較大客戶基礎、較高市場知名度、更多人力及財務資源、更廣泛服務、更完善網絡及業務關係以及更悠久營運歷史的競爭對手競爭。若干基金經理亦可能透過併購擴大其營運規模、市場份額以及地理覆蓋，並可透過不同方法增加資本以增加市場佔有率。

即使透過快速回應市場環境轉變或嘗試把握新市場機會，亦無法保證本集團將能夠維持競爭優勢。倘若我們無法維持競爭優勢，或會導致我們的市場份額下降（乃由於我們的投資者並非受限於使用我們的基金管理服務，並可自由轉換至其他基金經理），以至我們的盈利能力、經營業績及業務前景受到重大不利影響。

此外，基金及管理賬戶中投資者的投資胃口及喜好可能會隨著時間而改變，並且彼等可能會在各種資產類別（包括（但不限於）基金、股票、債券、房地產及現金資產）中多元化彼等的投資組合。鑑於不斷變化的經濟狀況、市場力量及政府政策，每種資產類別的表現隨時間的推移會有所不同。我們不能保證基金及管理賬戶的投資者不會削減、贖回、撤回或出售彼等的投資，亦不會將彼等的投資組合重新分配到其他資產類別。投資者重新分配投資組合導致的資產管理規模下降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。

### 由於各種原因，投資者對對沖基金的需求可能會有所減少

對沖基金的投資者的投資興趣及偏好可能會隨著時間的推移而改變。在未來，投資者對對沖基金的興趣可能會因各種我們無法控制的因素而降低。對沖基金行業可能會有負面的看法，例如由於醜聞或其他涉及對沖基金的負面新聞。繼二零零八年馬多夫投資醜聞及二零零七年至二零零八年金融危機後，投資者對對沖基金的興趣大減，於金融危機之後，淨對沖基金資產管理規模估計流量變成負數（二零零一年至二零零七年期間，每年以資產管理規模的25%的速度增長）。對沖基金還可能受到其他形式的投資（例如其他類型的基金、股票、債券及房地產）的競爭。對沖基金行業可能表現不佳或被視為比其他形式的投資風險過高，或可能受到各種監管發展的負面影響，在這種情況下，投資者可能會尋求將資金從對沖基金分配到其他形式的投資。倘若投資者對對沖基金的興趣普遍減少，我們基金及管理賬戶的現有投資者可能會減少、贖回、撤回或出售其投資，及／或可能會減少或沒有作出新的投資。因此，這可能會對本集團的資產管理規模、費用收入、經營業績及／或財務狀況產生重大不利影響。



---

## 風險因素

---

此外，作為證監會的持牌實體，主要經營附屬公司香港副經理必須委任至少兩名負責人員，以於任何時間監督我們的第9類（提供資產管理）受規管活動。倘若我們兩名或以上現有負責人員辭任、被取消資格、不合資格或不再被視為適合擔任負責人員的人士而我們無法即時覓得合適替代人選，則證監會可能決定暫停我們的證監會牌照或施加額外發牌條件，且香港副經理可能不再能夠進行受規管活動，直至替代負責人員獲批准認可進駐香港副經理。倘若我們的第9類（提供資產管理）受規管活動因此暫停，我們的香港副經理進行的經營活動可能須完全停止，導致僅由我們的美國副經理進行基金管理服務，這將對我們的營運以及經營業績及財政狀況產生重大不利影響。

**我們的投資方法及策略可能會隨著時間的推移而變化，且在所有或任何市況下可能不會成功**

我們的投資方法及策略的成功在頗大程度上取決於市況以及我們詮釋及有效利用市場數據及其他資料的能力。我們認為，基金及管理賬戶的投資方法及策略將需要不時進行檢討及評估以適應不斷變化的市況，並因此產生投資回報。由於投資經理及副經理目前採用的方法及策略可能會不時進行修改，因此日後使用的策略可能與目前使用的策略有所不同。無法保證目前及／或日後的投資策略在所有或任何市況下會成功，或已經成功的策略將繼續可盈利。

**我們受到與基金投資有關的限制所規限**

我們管理的基金及管理賬戶通常投資於衍生工具，包括（但不限於）期權及期貨。衍生工具令投資者能夠以基礎資產投資成本的一小部分對沖或投機某種特定證券、金融基準貨幣或指數的價格走勢。一般而言，本集團及我們委聘的主經紀及／或經紀交易商必須遵守適用法律及／或相關證券交易所規則對交易商或關聯交易商集團可能持有或控制的持倉範圍（包括衍生工具合約數量）的限制。此外，作為其投資策略的一部分，投資經理通常會對擬投資於各個產業、資產類別或市場的資金總額施加限制。倘若我們由於超出規定倉位限制及／或我們的投資策略中規定的限制而無法購入基金擬購入的衍生工具，則不能保證我們將能夠充分利用我們的投資方法及策略。這可能對本集團的競爭優勢產生重大不利影響，並導致基金的業績下降。

此外，人手有限可能會限制我們有效地調配資金以便及時及有效地利用新投資機會的能力。倘若我們在不增加員工人數的情況下增加資產管理規模，則可能無法有效地重新調配資金。這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。

---

## 風險因素

---

我們於執行投資策略時依賴自營交易技術，倘若我們不能於業內保持技術優勢，我們日後的業績可能會受到不利影響

期權為相對複雜的工具，而採用全球相對價值波幅策略管理期權投資組合需要於技術及操作基礎設施的大量投資，以便能夠快速及準確地計算風險，且交易處理速度及使用於有關平台可得的定量數據支持的分析工具及定價模型（以令交易員能夠識別機會）可能至關重要。我們認為，我們過去的成功頗大程度上歸功於我們經過多年發展的成熟自營交易技術。因此，我們的技術需要持續的投資及開發方能使我們的策略有效，否則可能會對我們的基金表現產生負面影響。此外，我們的競爭對手採用或開發類似或更先進的技術可能導致我們須投入大量資源開發更先進的技術以保持競爭力。倘若我們未能及時按商業上合理的價格開發、維護或升級我們的自營交易技術以滿足基金及管理賬戶的投資者的要求，或根本無法開發、維護或升級有關技術，基金及管理賬戶的投資者可能會決定撤回彼等於基金及管理賬戶中的投資，並委聘或許能夠滿足彼等要求的競爭對手的服務。這將對我們的聲譽以及我們的業務、經營業績及財務狀況產生不利影響。

**未能維持有效及可靠的資訊科技基礎設施可能對我們的業務造成重大不利影響**

本集團的成功在頗大程度上取決於我們開發及維持可靠、穩定及有效的資訊科技基礎設施的能力，通過該基礎設施，我們的人員、投資經理及副經理能夠以有效的方式進入及監察全球市場及交易所並進行交易、管理投資組合及監察風險。投資經理及副經理的資訊、技術或安全系統的任何故障可能會對投資經理及副經理管理基金及管理賬戶投資的能力產生不利影響，這可能對基金的投資的價值產生負面影響。

本集團、投資經理及副經理使用的資訊科技基礎設施可能容易受到（但不限於）人為錯誤或外部威脅（例如電腦病毒或其他惡意程序、黑客、停電、火災、破壞、硬件或軟件故障或缺陷、故意破壞行為、未經授權登入系統、投資者濫用、缺乏適當的維護或其他破壞性行為），這可能造成干擾，包括數據丟失或損壞及有可能導致我們的技術平台支持的部分或全部基金管理服務中斷、延遲或中止。無法保證我們的資訊科技基礎設施足以防止發生上述一項或多項事件。數據丟失或損壞或資訊科技基礎設施使用中斷可能對本集團的業務營運產生不利影響，並對本集團的經營業績及財務狀況產生不利影響。

---

## 風險因素

---

儘管本集團、投資經理及副經理已採取各種措施以管理與該類事件相關的風險，惟倘若我們的資訊科技系統受到威脅，導致長時間無法使用及／或停止正常運行，本集團、投資經理及副經理可能須投入大量資金以維修或更換系統。我們的資訊科技系統及／或我們的基金管理營運出現故障或被迫中斷，可能會導致無法維護敏感數據（包括與投資者有關的個人資料）的安全性、機密性或私隱。這可能導致本集團被提起法律訴訟（抗辯法律訴訟可能既昂貴又費時，且可能導致我們的高級管理層及關鍵人員的精力及資源偏離我們的日常業務活動），並可能導致本集團須支付賠償金。這可能對我們的業務聲譽、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們亦依賴於第三方服務供應商（包括託管商、管理人及主經紀）營運及使用的系統。該等系統可能受到若干限制，包括（但不限於）上述的人為錯誤或外部威脅。我們的基金管理業務高度依賴於上述每個系統，而有關系統的成功運行通常不受我們控制。一個或多個系統的故障或有關系統無法滿足我們的要求，可能會對基金及管理賬戶造成重大不利影響。例如，系統故障可能造成交易結算失敗，導致會計、記錄或交易處理不準確，並造成報告不準確，這可能會影響我們監察基金及管理賬戶投資及風險的能力。此外，我們於交易活動中使用自動化買賣盤傳遞及執行系統，有系統可能會遇到技術困難，這可能會使彼等暫時不可用及／或可能無法正常執行，從而導致基金及管理賬戶的虧損。

**我們須遵守大量監管規定，違反有關規定及該等監管規定變動可能對我們的業務營運及財務業績產生影響**

香港及美國金融服務業受到高度規管。

就我們的香港營運而言，作為於證監會註冊進行第9類（提供資產管理）受規管活動的持牌法團，主要營運附屬公司香港副經理須遵守證券及期貨條例所載大量持續規定以及監證會不時訂明的其他規例、守則及指引。尤其是，我們必須令證監會信納香港副經理及其各主要股東及負責人員為及繼續為合適人選。我們的合規責任現在及將來須受審查，特別是當我們就新業務及／或提供新產品申請批准、牌照或許可時。倘香港副經理或其認可的人士未能遵守適用規定及持續責任，或會導致（其中包括）(i) 遭展開調查及／或法律訴訟；(ii) 對現有牌照施加額外條件；(iii) 實施禁制令及懲罰以及其他民事及／或刑事後果；及／或(iv) 暫停及撤銷牌照的風險。任何該等調查、法律訴訟、額外發牌條件、禁制令或懲罰或暫停及撤銷牌照將對我們的聲譽以及業務前景及營運業績構成重大不利影響。

---

## 風險因素

---

此外，證監會可能就其對持牌法團的規例及規定作出其認為就妥善規管香港證券及期貨市場而言所需的修訂、補充及／或修改。任何有關持牌法團的規例及規定的變動或收緊（可能涉及修訂適用法例、守則及指引）均可能(i)導致我們須承擔額外合規成本；及(ii)對我們進行現有受規管業務的能力構成潛在影響。

此外，證監會在其不時認為需要的情況下對持牌法團進行監管巡查及調查。於二零一六年十月，證監會對香港副經理進行例行檢查。於二零一七年一月二十七日，我們於該檢查後收到證監會的一份函件，證監會於當中並無提出任何意見。香港副經理須於審查過程中全面與證監會合作並回應其查詢，當中或須投入時間及資源並將增加我們的合規成本。

就證監會的巡查而言，我們可能須遵守證券及期貨條例項下的保密責任，據此，我們不一定獲允許披露若干有關巡查的資料。除非我們被指名為受證券及期貨條例巡查的被調查對象，否則我們一般並不知悉香港副經理及／或其任何董事、負責人員、持牌代表或員工是否為任何調查的對象。倘巡查或調查結果顯示存在不當行為，證監會或會對香港副經理、相關董事、負責人員、持牌代表及／或員工採取懲戒，倘若香港副經理、相關董事、負責人員、持牌代表及／或員工遭受任何懲戒，將對我們的聲譽構成不利影響，並可能對我們的業務前景及財務業績構成重大不利影響。

美國的商品交易所受商品期交會的監管。此外，各商品交易所本身交換對彼等會員的監管及監督權限。商品期交會及全國期貨協會亦規管商品基金經理的活動，並對若干有關人士的活動進行監管。我們的投資經理為註冊商品基金經理，需要向全國期貨協會提交初次及其後定期報告，說明其組織、資本架構、管理及控制人員。我們的投資經理根據商品期交會規則第4.7條享有豁免權，該規則規定披露、報告及記錄保存的免除。根據有關授權，商品期交會要求商品基金經理對其營運的每個基金保持準確、最新及有序的記錄。倘若(i)商品期交會認定商品基金經理的交易慣例傾向於破壞有序的市況；(ii)商品基金經理的任何控制人員須遵守商品期交會拒絕該人員於任何交易所的交易特權的命令；及(iii)於若干其他情況下，商品期交會可暫停商品基金經理的註冊。暫停或終止我們的投資經理的商品基金顧問註冊可能會阻止其全面執行基金的投資計劃，並可能造成重大虧損。



## 風險因素

此外，政府採用新法律或對現有法律及法規進行修訂（包括變更彼等的解釋或執行方式），法院及法庭的裁決以及監管機構的裁定及決定，可能會對基金及管理賬戶的回報產生不利影響，從而影響我們的財務狀況及經營業績。基金經理、投資基金及所交易工具（包括衍生工具）的監管環境在不斷發展，而法律及法規的變更可能會對基金及管理賬戶所持投資的價值、遵守適用法規的成本以及基金及管理賬戶獲得原本可以其他方式獲得的槓桿的能力或遵循彼等的交易策略的能力產生不利影響。

### 我們的基金並未於彼等進行營銷的司法權區獲監管機構授權

除IAM True Partner Volatility UCITS fund（其為獲愛爾蘭中央銀行授權的可轉讓證券集合投資計劃(UCITS)基金）外，我們管理的基金並未獲香港、美國或相關司法權區的任何監管機構授權或並未於該等司法權區的任何監管機構註冊，而該等基金的權益正於該等司法權區發售或進行營銷。

我們依賴根據適用法例的多項豁免權以確保符合多項文件註冊、授權及其他規定。有關豁免權可能包括僅向於適用法例內界定的專業或認可投資者發售證券，或發售並非向公眾普遍作出。為繼續取得該等豁免權的資格，我們進行或委聘基金管理人及專業人士進行多項程序，以確保合規。此可能涉及，例如：(i)對有意投資者是否以及繼續為專業投資者進行評估及審核（可能包括評估（其中包括）彼等的財務狀況、投資經驗及知識以及投資目標，並定期自相關投資者取得書面聲明）。確認專業投資者身份亦可能代表我們獲准以下列不同方式對待相關投資者（其中包括）：所須的風險披露水平或確保產品的適當性；及(ii)於發售文件載入免責聲明，並確保發售文件並未送交至非指定收件人。

倘我們或我們的服務供應商採取相關措施不足夠確保符合相關豁免權（例如倘有關我們基金的文件以我們無法控制的方式外洩、由非專業投資者取得或閱覽），我們可能觸犯法例，並可能須受到制裁或罰款，而我們用以進行受管制活動的現有牌照及註冊可能被吊銷及撤回。於該情況下，除聲譽受損外，我們的財務狀況及前景將受到重大不利影響。

此外，本集團所管理基金的發售文件（有關UCITS基金者除外）並未向任何監管機構或機關提交、且並未獲任何監管部門或機構註冊、審閱或批准，因此概無機構或部門曾對發售文件的準確性及充分性或發售文件內發售的股份投資的價值進行審查。亦無法保證發售文件內已向投資者提供適當資料，以作出知情的投資決定。倘發售文件的內容出現任何又一準確或重大遺漏，令投資者遭受任何金錢虧損或損失，我們可能須就（其中包括）有關披露或散播吸引證券投資的資料而言的失實陳述承擔民事及其他責任。除聲譽受損外，現有及有意投資者可能對本集團失去信心，導致（其中包括）彼等撤回投資，且可能令我們的財務業績及未來前景受到重大不利影響。

## 風險因素

### 我們的營運可能會進行轉讓定價調整

於往績記錄期，本集團訂立三項公司間交易（誠如本文件「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－經營開支－轉讓定價安排」一節所載）。我們委聘轉讓定價顧問，以評估我們於往績記錄期的公司間交易轉讓定價慣例。我們的轉讓定價顧問得出結論，相關營運附屬公司的溢利屬於公平交易範圍，而相關營運附屬公司則按公平原則獲得報酬。於最後實際可行日期，董事並不知悉香港或美國稅務機關對有關交易進行任何查詢、審計或調查。

概不保證稅務部門隨後不會質疑本集團轉讓定價安排的適當性，亦不保證規管有關安排的相關法例或準則日後不變。倘若任何主管稅務機關其後發現本集團已應用的轉讓價格及條款不適當，則有關主管機關可能要求本公司或其附屬公司進行收入重新分配及／或作出稅項調整，從而可能導致本集團的整體稅務負債較高。本集團亦可能會受到潛在處罰。任何有關重新分配、調整及／或處罰可能會對本集團的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

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。

誠如本文件「概要－近期發展－COVID-19大流行對我們業務的影響」一節所述，我們的未變現表現費淨額並未根據適用的香港財務報告準則於截至二零二零年六月三十日止六個月的業績中確認，僅可根據相關投資授權變現，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的表現帶來的表現費增加／減少。特別是，就本集團的基金及管理戶口（True Partner Fund除外）而言，有關未變現的表現費只會在結算時才會變現，而結算將於以下時間（以較早者為準）發生：(i)投資者贖回投資；及(ii)二零二零年九月三十日或二零二零年十二月三十一日（視乎有關基金或管理戶口的條款而定）。

儘管產生上述未變現的表現費淨額，但作為投資經理，我們有責任在年內餘下時間內根據相關的投資授權繼續進行交易，因此，我們可能會根據波幅機會建立新的倉位，為投資者提供額外的回報（並產生額外的表現費）。在該期間內，有關未變現的表現費是否會變現，以及倘若會變現，變現的金額將視乎我們的基金及管理賬戶在上述結算時間的表現而定。倘股票市場在二零二零年餘下時間內穩定下來，儘管對我們的交易策略而言，所呈現的機會將減少，因此持倉量亦會減少，惟我們仍會因執行交易而產生交易成本。倘若我們無法在波動較小的時期內把握機會，我們的基金及／或管理賬戶可能會在年內餘下時間內錄得負數業績，在此情況下，未變現的表現費可能會減少，而隨後將變現較少的表現費，並反映在截至二零二零年十二月三十一日止年度的業績中。



---

## 風險因素

---

### 於不同的司法權區中，我們可能會面對不遵守基金註冊及分配規定的風險

本集團擔任基金及管理賬戶的經理。每當推出新基金時，我們會指示第三方法律顧問起草章程、投資管理、發售、認購及其他文件，以確保本集團管理及可能發行基金方面的活動符合我們的主要監管機構（證監會及證券交易委員會）以及其他監管機構制定的規則及規例、我們的活動可能須遵守的海外規則及規例。本集團主要依賴客戶、投資者、第三方法律顧問及專業服務供應商（例如分銷商、託管商、主經紀及管理人）的建議及審查，以確保我們遵守香港、美國及基金註冊成立或可能被推廣銷售所在海外司法權區的所有法律及法規。倘若我們的投資者、法律顧問或其他專業服務供應商不遵守彼等與我們訂立的協議中的條款及／或以疏忽或輕率的方式行事，則我們可能會面對法律風險及聲譽受損。

### 我們及我們的基金可能會受到交易對手及信貸風險的影響，其可能會對我們的表現以及我們的基金及管理賬戶的表現產生不利影響

作為我們的基金及管理賬戶的基金管理活動的一部分，我們委聘託管商、管理人、主經紀及其他交易對手，目的是（但不限於）進行交易、投資及交易收益安全保管、發行及贖回股份、資產估值及費用計算，以及存置簿冊及記錄。無法保證有關交易對手不會出現信貸困難或破產風險，這可能會導致其違約或延遲履行合約條款下的責任。這可能會對我們對相關基金及／或管理賬戶的管理或我們的交易策略的有效性造成重大不利影響，從而可能對我們的基金及／或管理賬戶的表現以及我們的財務表現產生不利影響。此外，我們管理的基金及管理賬戶應付及結欠我們的費用的及時結算亦可能會受到重大影響。

此外，我們亦不能保證託管商及交易對手在隔離存放在彼等之處的基金資產方面遵守相關的監管責任，這可能會影響我們在彼等破產時尋求法律救濟或處置倉位的能力。

無論如何，倘若我們委聘的交易對手破產，適用的合約、法律及法規及彼等的應用對基金資產的實際影響受重大限制及不確定因素所規限。任何因交易對手破產或信貸困難而導致的全部或大部分基金資產損失，將對我們的基金管理業務、我們的聲譽以及財務狀況及前景造成重大不利影響。

---

## 風險因素

---

### 我們的未來計劃存在不明朗因素及風險

誠如本文件「未來計劃及[編纂]」一節所述，我們的未來計劃包括（但不限於）(i) 擴大我們於香港、阿姆斯特丹（荷蘭）、芝加哥（美國）及倫敦（英國）的業務營運；(ii) 提升我們的資訊科技系統；(iii) 擴充我們的資訊科技人手；及(iv) 提升我們的銷售及營銷活動。此外，本集團可能不時實施其他計劃（如適用）以維持於基金管理行業的競爭力。

上述未來計劃乃以現時的意向及假設為依據，有關計劃的執行受資本及人力資源以及其他非我們所能控制的因素所限。尤其是：

- 由於吸引人才的競爭情況，我們不一定可聘請及挽留合適及合資格的人員以支持我們的擴展計劃及營銷策略；
- 我們或無法在荷蘭從荷蘭金融市場管理局獲得投資公司牌照；
- 預期可從未來計劃中產生的好處或會受到非我們所能控制的因素限制，例如香港、美國及歐洲的整體市況以及經濟及政治環境，而由於有關因素，預期可從該等未來計劃的相關投資所得好處不一定可實現或可能延遲實現；及
- 我們向歐洲及美國投資者推廣服務的能力須遵守歐洲及美國適用法律及法規，有關法律及法規的任何變動可能限制我們在營銷所作努力及／或營銷活動的效益。

由於上文所述，儘管我們已作出資本承擔及投資，惟我們的未來計劃或其任何部分不一定按預期時間表落實甚或不一定能夠落實，此可能對我們的經營業績及財政狀況構成重大不利影響。

此外，我們的未來計劃可能對管理、營運、科技、財務及其他資源有大量需求。為管理及支持我們的增長，我們或需改進現有營運及管理制度，改善財務及管理監控、提升招聘、培訓及挽留額外合資格人員的能力。所有該等措施均須管理層投放大量注意力及時間並涉及大量額外開支。我們無法向閣下保證我們將可有效率及有效益地管理未來增長，倘無法管理，則我們把握新商機的能力將受到重大不利影響，從而對我們的業務、經營業績、財政狀況及前景構成重大不利影響。

---

## 風險因素

---

### 本集團採用單一的交易策略，可能會失去市場的青睞

本集團按酌情基準採用全球波幅相對價值投資策略管理基金及管理賬戶。有關我們策略的進一步詳情，請參閱本文件「相對價值波幅策略及交易過程及執行的說明」一節。儘管我們打算通過推出新的基金、管理賬戶及結構性管理賬戶來豐富我們的服務及產品來源（詳見本文件「未來計劃及[編纂]」一節），但該等基金及管理賬戶一般會採用與我們現有基金／管理賬戶所採用的類似的波幅交易策略（但在波幅偏向及基礎資產類別等方面進行一定的修改及校準）。我們的利基波幅交易策略可能會因各種原因而失去市場的青睞，包括但不限於與市場及其他交易策略相比的表現、對波幅交易策略風險的認知以及投資者對多元化策略的興趣。我們採用的以及我們的業務依賴於單一類型的交易策略，而我們並無分散到其他類型的策略。此外，我們預計採用波幅交易策略的基金管理業務將繼續成為我們的主要收益來源。因此，倘若市場對我們的波幅交易策略的興趣大幅下降，可能會對我們的資產管理規模、收益、業務、增長前景、經營業績及／或財務狀況造成重大不利影響。

**我們的風險管理及內部監控政策及程序不一定充足及有效，可能使我們承受無法識別及無法預測的風險，從而對我們的業務、財務狀況及經營業績構成不利影響**

我們已建立風險及內部控制系統，以在日常業務過程中監控、評估及管理我們面臨的各種風險。有關詳情，請參閱本文件「業務－風險管理及內部控制」一節。若干管理風險的方法屬酌情性質，並根據內部制訂的監控方式進行，當中亦涉及依賴標準行業常規以及我們對歷史市場行為的觀察。因此，該等方法可能無法預測未來風險，而有關風險可能遠超過我們過往所採取計量所反映風險，以致無法減輕已識別風險以及無法預測或無法預期的風險。其他風險管理方法取決於對可取得有關市場及營運狀況以及其他事宜的資料的評估及分析，惟有關資料不一定準確、完整、為最新資料或已經過適當評估。此外，隨著市場及監管持續轉變，我們所採取風險管理方法所依賴資料及經驗可能於不久後過時。倘我們無法因應期貨市場的發展及我們的業務擴展而盡快調整及改進風險管理及內部監控政策及程序，我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

---

## 風險因素

---

我們的風險管理方法依賴技術及人力控制及監管，惟可能出現錯誤及失誤。即使我們可適當發現潛在風險，我們對該等風險的評估及處理該等風險所採納相關措施亦可能不足夠或無效。此外，營運及合規風險的管理規定(其中包括)妥善記錄政策及程序、核實大量交易及業務活動、以及適當及貫徹一致應用內部監控制度，然而我們無法就此向閣下作出保證。此外，我們可能選擇調整風險管理政策以增加風險的接受程度，使我們面對較大虧損風險。我們的風險管理及內部監控政策及程序可能不會保障我們免於一切風險，或可能為我們提供程度的保護低於預期，在此情況下，我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

我們已實施業務連續性及災難恢復計劃，以在發生本文件「業務－風險管理－內部控制－業務連續性與災難恢復」一節所述內部或外部緊急情況或重大業務中斷時為我們提供指導。然而，倘若該計劃中所載的程序及措施失敗，不充分或受到干擾，該計劃可能無法有效確保本集團能夠進行其業務，且該計劃可能無法確保本集團能夠預期、預防或減輕對本集團業務、財務狀況及經營業績的重大不利影響。

### 員工的不當行為將會損害我們的聲譽及業務並難以偵測及防範

我們訂有內部監控及合規程序，該等守則乃為防止及減低董事或員工作出欺詐、非法或不當行為的風險而設計，我們無法向閣下保證我們可有效防止不當行為發生，當中包括：

- 進行未經授權活動導致未知及無法控制的風險或損失；
- 不正當使用或披露保密或股價敏感資料；
- 不正當操控期貨或期權產品價格；
- 我們的投資組合經理從事未授權或不正當交易；及
- 從事欺詐行為或其他不遵守適用法例或法規或我們的內部監控程序的行為。

於往績記錄期及截至最後實際可行日期概無對董事及員工遭受懲戒或採取任何正式紀律行動，惟概不保證彼等或任何一方日後不會作出欺詐、違法行為或其他不當行為或我們為防止及偵測該等欺詐、違法行為或不當行為的預防措施將行之有效。



---

## 風險因素

---

視乎不當行為的種類而定，本集團、董事及／或相關職員或會被負面宣傳及聲譽受損及／或遭採取紀律行動、監管禁令、罰款、面對潛在官司及暫停或撤銷牌照的風險。我們亦可能須承擔法律成本以展開及參與法律訴訟以彌補相關職員之行動導致我們蒙受重大損失(如有)。因此，任何欺詐、違法行為或不當行為均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績構成重大不利影響。

### 我們會受到程序交易的競爭

我們的投資組合經理在我們自主開發的技術平台(標識出現的機會)的協助下進行交易決策及人工執行交易。我們不從事程序交易。程序交易可能能夠及／或市場觀察程序交易可能能夠比我們的投資組合經理更有效或更廣泛地識別套利機會。套利交易需要快速有效地執行交易，而程序交易可能能夠更快速有效地執行交易。低效率的執行會對我們的倉位的盈利能力產生不利影響，甚至可能是重大影響，而在某些情況下會導致我們完全錯過有限的實時市場機會。此外，我們的交易系統依賴於我們的投資組合經理準確處理該系統的輸出並使用正確的交易指令來執行交易的能力。因此，我們會受到人為錯誤的影響，這可能會導致交易的重大損失，而任何此類損失都可能對我們的基金及管理賬戶的表現產生重大不利影響。本集團必須與使用程序交易的基金經理競爭，而現有及潛在的投資者可能對程序交易有投資偏好。我們無法保證現有投資者不會將其投資從我們的基金及管理賬戶重新分配到採用程式交易的策略上，亦無法保證除依靠我們投資組合經理的交易方式外，潛在投資者可能不會對程序交易展現投資興趣。因此，來自程序交易的競爭可能會對我們的資產管理規模、收益、業務、增長前景、經營業績及／或財務狀況產生重大不利影響。

### 我們面對無法偵測非法或不當行為的風險，包括洗錢及反恐怖分子籌資活動

在美國，本集團的美國法人實體可能須遵守旨在防止腐敗、洗錢、不適當的僱傭行為、非法付款以及與若干個人、國家或團體從事商業活動的法律及法規，包括(但不限於)《美國海外反腐敗法》、《美國愛國者法》、《銀行保密法》及美國財政部外國資產控制室施加的制裁。

我們須遵守香港及美國適用反洗錢及打擊恐怖分子資金籌集法例、規例及指引。該等法例、規例及指引規定持牌法團(包括香港副經理，一間關鍵營運附屬公司)須就監察、呈報及減少反洗錢及恐怖分子籌資活動建立有效的內部監控政策及程序。該等政策及程序要求我們(其中包括)根據相關規則建立客戶識別系統，保存客戶資料、詳細記錄客戶活動及向有關當局呈報可疑交易。

---

## 風險因素

---

儘管已採納政策及訂有程序（旨在偵測及防止我們的業務平台助長洗錢活動及恐怖分子活動），鑑於洗錢活動、恐怖分子籌資及其他非法或不當行為的複雜性，該等政策及程序不一定可完全消除第三方利用我們的業務平台進行洗錢、恐怖分子籌資及其他非法或不當活動的可能性。

倘我們未能全面遵守適用反洗錢及打擊恐怖分子資金籌集法例、法規及／或指引，證監會可能對我們實施罰款或其他懲罰，故我們可能聲譽受損及客戶可能對我們失去信心；尤其當彼等認為我們的業務被利用進行洗錢或恐怖分子籌資活動或進行其他非法或不當活動，我們的業務、經營業績及財務狀況或會因此受到重大不利影響。

### 聲譽受損或會導致業務及財務狀況受重大不利影響

董事認為，我們的品牌及聲譽對成功與否至關重要，並相信我們已於香港及美國建立為一家可靠及可信的信託基金管理公司。我們開發、維持及提升品牌及聲譽的能力很大程度取決於：(i)我們持續以客戶及投資者滿意的方式提供基金及管理賬戶服務的能力；及(ii)市場觀點，特別是我們經營所在行業中，操守、客戶信任及信心至關重要。倘發生下列事件將會對品牌及聲譽構成重大不利影響：

- 我們的服務無法滿足基金及管理賬戶客戶或投資者的預期或要求；
- 我們面對客戶及／或投資者的嚴重投訴、訴訟及／或糾紛；及
- 我們、董事或任何職員因被指控疏忽、不當行為、違反法例及法規或成為任何監管巡查、法律訴訟的對象或遭受公開譴責或私下懲戒而遭索償。

我們的聲譽受損或會導致現有及潛在客戶日後不願意使用我們的基金管理服務，可能對我們的業務、經營業績及財務狀況構成重大不利影響。

### 無法充分保障我們的知識產權可能對我們的業務及經營業績構成重大不利影響

我們已於香港註冊商標以營銷及保護品牌，概不保證有關註冊將為我們提供足夠的保護，且不會受到質疑、被宣告無效或被規避。多個因素均會導致我們現有的商標失效或變為不可執行，包括已知或未知的過往商標註冊或申請。任何涉及我們商標的訴訟或仲裁可能需要大量支出及管理工作，而不利裁定可能嚴重損害我們的業務、前景及聲譽。



---

## 風險因素

---

倘不正當使用我們的註冊商標導致負面報道，我們將發出適當公佈、新聞稿及／或廣告以向市場發放所報道事件是否與本集團有關的消息，而董事會及高級管理層將討論本集團應採取何種進一步行動（如有）。然而，概不保證我們所採取的行動可有效控制我們蒙受的損害，或限制競爭對手及／或第三方模仿我們的品牌及／或抹殺或對我們的形象造成負面影響及／或削弱我們品牌及聲譽可能帶來的任何競爭優勢，從而損害我們的業務及盈利能力。

此外，儘管我們已經為我們的業務開發軟件技術，但由於我們在內部使用我們的軟件（而並非出售或許可予第三方），我們尚未針對該等技術註冊版權。這並不一定意味著我們無法根據適用法律主張取得有關技術的版權，原因為版權的產生一般無需擁有人首先註冊其版權。我們無法向閣下保證，我們將能夠發現未經授權的使用我們自行開發的軟件技術中的知識產權或採取適當、充分和及時的強制措施。我們為保護我們的知識產權而採取的措施可能不夠充分，並且很難監控及防止未經授權的使用。未經我們的事先授權，我們的競爭對手及／或第三方可以複製或以其他方式獲得及使用我們軟件中的知識產權。倘若我們無法充分保護我們軟件的知識產權，我們的聲譽可能會受到損害，並且我們的業務可能會受到重大不利影響。

### 我們可能因為針對我們的重大法律訴訟或索償承擔重大負債

我們的業務面對重大法律風險，且針對持牌法團的訴訟及監管程序所涉及索償的數量及金額可能相當龐大。該等風險包括就交易作出重大虛假或含有誤導成分的陳述而根據證券或其他法例所承擔潛在法律責任、就向客戶所提供意見的潛在責任以及交易安排的條款及條件的潛在爭議。我們亦可能就指稱不正當行為、違反受託責任或違反合約而遭索償。該等風險一般難以被評估或量化，而一般於一段較長時間內無法得知其存在或嚴重程度。

我們可能牽涉日常業務過程中產生的法律訴訟。針對我們提起的法律行動或會導致和解、禁制令、罰款、處罰或其他不利結果，從而可能損害我們的聲譽。即使我們在該等法律行動中成功抗辯，仍可能對我們產生巨額抗辯費用。市場低迷時，法律索償的數目以及訴訟及監管程序導致的損害賠償金可能增加。針對我們的重大判決、仲裁裁決或監管行動，或針對我們的董事、高級管理層或主要人員的不利訴訟判決所導致的業務中斷，均可能會對我們的業務、財務狀況、經營業績及聲譽構成不利影響。

---

## 風險因素

---

### 我們依賴第三方服務供應商及其他交易對手

我們依賴第三方服務供應商，包括第三方託管商、管理人及主經紀，且我們與第三方訂立各種協議及安排。

基本上所有基金及管理賬戶的資產都由主經紀或在基金及管理賬戶的銀行賬戶持有。基金及管理賬戶亦就基於合約的交易面臨其他交易對手的風險。任何交易對手都有可能破產或可能無法履行對基金及管理賬戶的義務。通常，基金及管理賬戶的交易對手包括主經紀或商業銀行，受各個司法權區旨在於客戶破產時保護客戶的各種法律及法規所限。然而，在許多情況下，就該等法律及法規而言，基金及管理賬戶可能不被視為該等機構的「客戶」。此外，主經紀、銀行、託管商及其他交易對手持有的基金及管理賬戶資產的很大一部分可能不會以單獨賬戶持有，這可能會限制基金及管理賬戶行使投票權、尋求法律救濟或處置倉位的能力。無論如何，適用合約、法律及法規的實際影響及倘若交易對手破產，對基金及管理賬戶資產的適用存在重大局限及不確定性。此外，基金及管理賬戶的資產一般沒有投保。由於涉及的實體及司法權區的數量眾多以及可能存在涉及交易對手破產的可能事實情況，因此，交易對手破產對基金及管理賬戶及其資產的影響不可能一概而論。

此外，我們依賴該等第三方服務的能力的任何中斷，第三方未能履行或延遲履行協議項下的義務或其業績下滑都可能損害我們提供予基金及管理賬戶的客戶及投資者的服務的質量（包括時間）。此外，在於第三方持有的交易賬戶中也可能發生未經授權或其他不適當的交易活動。再者，倘若與該等第三方服務供應商中的任何一家終止合約，我們可能無法及時或以同等條款或類似質量找到替代服務供應商。任何該等事件的發生可能會對本集團的業務、基金及管理賬戶、增長前景、資產管理規模的淨流入、費用收入、經營業績及／或財務狀況造成重大不利影響。

此外，我們交易的工具在交易所上市。交易所一般有權在若干情況下暫停或限制交易。有關暫停或限制可能使若干策略難以完成或繼續以及使基金及管理賬戶遭受損失。此外，有關暫停可能使我們無法清倉從而令基金及管理賬戶遭受潛在損失。此外，我們概不保證交易所始終保持足夠的流動性，以便我們將現有期貨及期貨期權倉位拋售。此外，交易所或交易所監管機構可能會命令立即清倉及結算特定期貨及／或期貨期權合約，或命令特定期貨或期貨期權合約僅可進行清倉交易。

---

## 風險因素

---

我們的業務應急及災難恢復計劃可能無法有效地應對所有可能的情況以及意外事件或干擾，未能如此可能會對我們的營運產生不利影響

我們有業務連續性及災難恢復計劃，以在發生本文件「業務－風險管理－內部控制－業務連續性與災難恢復」一節所述內部或外部緊急情況或重大業務中斷時為我們提供指導。然而，不能保證在重大業務中斷的情況下實施有關計劃可有效地確保本集團能夠無縫地開展業務，以及我們的投資管理及交易活動不會受到影響。無論如何，未能順利實施該計劃可能會影響我們提供服務的效率。

例如，雖然董事相信，鑑於現有的交易及執行能力強韌性以及其他可以減輕潛在影響的措施（例如遠程訪問我們的交易系統），我們的業務連續性與災難恢復計劃使我們能夠從營運角度（特別是在交易方面）總體上保持抵禦能力，以應對可能由傳染性疾病的疫情、大流行及爆發（例如新冠病毒(2019-nCov)全球大流行)造成的潛在干擾。一般涉及現場會議或出席會議的若干營銷及投資者關係活動已被取消或縮減為視像會議或虛擬會議。此外，我們無法保證我們委聘以於資金管理、審計或申報方面協助我們的專業人士的營運不會受到影響。倘若我們的業務連續性與災難恢復計劃未能實施，或無法應對所有潛在的情況，我們的業務營運可能會受到重大不利影響，從而可能對經營業績造成重大不利影響。

若干金融資產及金融負債的公平值計量須根據不可觀察輸入數據作出估計，而估計本身涉及一定程度的不確定因素。

根據香港財務報告準則第13號公平值計量，我們若干金融資產及金融負債以公平值計量。就財務報告目的而言，該等金融資產及金融負債的公平值計量基於（其中包括）公平值計量輸入數據的「可觀察」程度分類為第一級、第二級或第三級。分類為第一級及第二級金融資產及金融負債的公平值乃根據可觀察價格及輸入數據釐定，而第三級金融資產乃根據估值技術及本身涉及一定程度不確定性的多項不可觀察輸入數據的假設釐定。有關進一步資料，請參閱本文件附錄一A所載的會計師報告附註2.3(f)「重要會計政策摘要」。

於往績記錄期，我們的第二級金融資產包括我們本身基金的投資。管理層根據相關基金於資產負債表日期的每股資產淨值報價釐定第二級金融資產的公平值。基金及管理賬戶的資產淨值及投資表現受本集團或投資經理或副經理作出的投資策略及投資決定所影響；因此，投資表現欠佳可能對我們第二級金融資產的公平值造成重大不利影響。任何公平值變動計入經營收入或虧損中，因而直接影響我們的經營業績及本集團的財務狀況。

---

## 風險因素

---

於往績記錄期，我們第三級金融資產包括於非上市股份的投資（即我們於群益期貨的投資）。管理層採用市場法（包含缺乏市場流通性的折讓率的不可觀察輸入數據）釐定我們於非上市股份的投資的公平值。有關第三級權益投資公平值計量的更多資料，請參閱本文件附錄一A所載會計師報告附註31(d)。該等不可觀察輸入數據的變動將影響第三級金融資產的公平值估計，導致會計估計的不確定性。多項因素（大部分並非我們能控制）可能對我們所使用估計造成影響及不利變動，繼而影響該等資產及負債的公平值。該等因素包括（但不限於）整體經濟狀況、市場利率變動及資本市場的穩定性。任何該等因素及其他因素可能導致估計偏離實際結果及導致金融資產及負債的公平值大幅波動。

金融資產公平值大幅下降可能對財務狀況有不利影響，並導致我們確認透過損益按公平值列賬的金融資產的重大公平值變動，繼而對我們的經營業績造成不利影響。

### 有關宏觀經濟及政治因素的風險

我們的業務營運集中於香港，於美國及荷蘭設有據點，我們的投資者遍佈全球，並且我們在全球交易，而香港、美國、歐盟及／或全球的經濟、政治及監管環境嚴重轉壞可能對我們的業務及前景構成重大不利影響

我們的大部分業務及營運以香港為基地，於美國及荷蘭設有據點，於往績記錄期本集團大部分收入均源自香港及美國。因此，我們的業務、財政狀況、經營業績及前景很大程度受到香港及美國及其他相關司法權區的政府政策以及經濟、社會政治及法治的發展或變動所影響。

作為開放式經濟，香港及美國的本地經濟亦受多項其他無法預測的因素所影響，例如本地及全球的經濟、社會、法律及政治發展及環境、全球利率波動、本地及國際經濟及政治狀況變動。概不保證香港及美國的現行政府政策、經濟、社會、政治狀況及業務環境於未來的任何變動將對投資者對我們的態度及／或我們的業務營運帶來正面影響。

由於我們在全球範圍內交易，我們還容易受到全球的經濟、政治及監管環境嚴重轉差的影響。基金及管理賬戶可能會在出現市場中斷事件及歷史價格關係變得嚴重扭曲的其他特殊事件時蒙受重大損失。在中斷市場許多倉位缺乏流動性而很難或不可能拋售以應對市場變化，加劇了價格扭曲造成損失的風險。其他市場中斷亦可能會不時對基金及管理賬戶造成巨大損失，而此類事件可能導致原本歷史上低風險的策略表現出前所未有的波幅及風險。



---

## 風險因素

---

此外，由於投資者遍佈全球，全球範圍內或相關區域或地方出現我們無法控制的經濟、政治、社會、法律或監管環境或政府政策的任何重大惡化或突然變化（例如，即將到來的美國大選、任何全球大流行病（例如COVID-19）、中美之間正在進行的任何貿易戰以及任何地方政治動盪或公民抗命運動，例如，香港的大規模抗議活動），可能會對投資者的整體市場信心以及對基金管理行業的情緒有不利影響，從而對彼等投資基金及管理賬戶的意願有不利影響。

### 與天災、戰爭及恐怖襲擊、自然災害、暴亂及抗議、大流行病、疫症及其他災害及其任何升級及加劇有關的風險

對投資者信心及風險偏向構成不利影響的事件如天災、戰爭及恐怖襲擊、自然災害、暴亂或大型民眾抗爭運動、疫症及其他不在我們控制範圍內的災害，可能會導致投資或買賣活動減少，從而對我們的業務表現及經營業績造成重大不利影響。例如，疫症對人命構成威脅，並可能對民生及人民的生活及消費模式造成不利影響。疫症及大流行病出現並非我們所能控制，概不保證嚴重急性呼吸系統綜合症、H5N1禽流感、H1N1豬流感、寨卡病毒或任何其他疫症或傳染病不會爆發，以及概不保證新型冠狀病毒肺炎(COVID-19)全球大流行不會惡化。於二零一九年十二月三十一日，中國知會世界衛生組織未知來源的肺炎病例。一種新型冠狀病毒（稱為COVID-19）的爆發被世界衛生組織確定及宣佈為國際關注的突發公共衛生事件，其後成大流行病。迄今為止，世界大多數國家及地區的COVID-19病例已向世界衛生組織報告，而歐洲及美國現為大流行病的中心，由於COVID-19大流行的性質，於最後實際可行日期，世界上許多國家已實施嚴格的限制，包括封城、限制人們自由活動、邊境管制、強制隔離及暫停及／或限制業務經營。有關措施導致區域、國家及全球經濟活動出現重大干擾，並影響主要經濟體，包括歐盟及美國。全球經濟增長預期將受到不利影響。任何全球經濟下行或衰退可能導致市場前景黯淡及市場氣氛低迷、削弱投資者的信心並減低現有及潛在投資者的流動資金及財務狀況。儘管我們的交易策略為從波幅市場高峰（例如源於大流行者）中得益，但全球經濟嚴重惡化可能對我們的基金管理服務的需求帶來負面影響，並可導致基金及管理賬戶的現有投資者減少、贖回、撤回或出售彼等的投資，及／或導致減少或沒有新投資。此外，歐洲的任何下行可能對我們吸引該區域的投資者的目標有負面影響。另外，儘管我們已實行措施，於COVID-19大流行之中推行營銷及投資者活動（例如虛擬會面或視像會議），我們無法保證有關措施將如親身會面或會議一樣有效。因此，本集團的業務、營運業績及財務狀況或我們的業務經營可能受到COVID-19的重大不利影響。

---

## 風險因素

---

COVID-19為首個由冠狀病毒引致的大流行病。儘管全球各國政府已實施多項旨在減少COVID-19傳播的措施，但有關措施遏制及防止COVID-19於全球相互聯繫的世界中進一步擴散及升級的效果成疑，且現時難以預測其影響的嚴重程度及時間長短。董事確認，倘COVID-19的發展持續或進一步升級（在我們的控制範圍之外），全球經濟可能受到不利影響，且可能導致投資者信心進一步下降。我們無法預測COVID-19及其任何升級及／或突變對公共衛生、經濟、業務、金融及其他市場、旅游及通訊、安全、網絡安全及全球範圍內可能受到影響的其他領域的影響如何。此外，儘管COVID-19的散播可能減慢或停止，惟概不保證未來將不會發生COVID-19的另一次爆發或其他類似疫症爆發。

香港或甚至香港以外地區出現任何疫症或大流行病均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。戰爭及恐怖襲擊可能導致我們或我們的僱員、設施、市場、服務供應商、客戶或基金投資者遭受損害或毀壞，任何一種情況均可對我們的收益、銷售成本、財務狀況及經營業績或股份成交價造成不利影響。可能引發的戰爭或恐怖襲擊亦可能引致不明朗因素，並可能導致我們的業務及基金遭受我們目前無法預測的影響。

此外，我們的業務營運可能會受到香港大規模抗議活動的影響，因其可能會導致運輸中斷，甚至迫使我們的香港交易辦事處關閉，從而影響我們的香港副經理從事的經營活動。大規模抗議活動的頻率及影響的大小超出我們的控制範圍，而鑑於中斷，我們概不保證我們的業務營運可獲得我們的美國副經理及系統的充分支援，允許遠程登入我們的交易系統。任何大規模抗議活動的發生也可能對整體市場情緒產生負面影響，並可能對投資者的情緒及投資意願產生不利影響，並可能導致基金及管理賬戶的投資者減少、贖回、撤回或出售其投資且無法吸引新的投資者。

此外，中美之間正在進行的貿易戰可能會對中美兩國造成不利影響，從而可能會對香港以及國際經濟及政治環境造成不利影響，並可能阻礙基金及管理賬戶達致其投資目標。未來國內及國際上對貿易戰以及其他戰爭或敵對行為反應的潛力已經造成經濟及政治上的不確定性，可能以目前尚無法預測的方式對美國及香港、全球金融市場及投資者的信心產生不利影響。

無論是本地、區域或全球發生以上任何一種情況，均可能對本集團業務、經營業績及財務狀況或我們的業務營運產生重大不利影響。



---

## 風險因素

---

### 我們的業務可能受任何稅務及其他法例及規例的變動所影響

我們通過於不同地點（包括香港、美國及荷蘭）的持牌實體及辦事處開展業務，且未來我們打算擴大於英國的業務。因此，我們受相關司法權區適用的稅務法律及法規所規限，並有責任支付利得稅、企業所得稅及其他稅項（如適用）。

概不保證香港、美國、開曼群島及我們經營所在的其他司法權區日後將不會修改或修訂任何現行稅法及法規。任何稅法及法規修改或修訂均可能對我們的業務營運及財務業績產生不利影響。

此外，我們的業務可能會受到影響本集團、基金、客戶、投資者及供應商的其他法律及法規的變化所影響。例如，由於我們的投資者遍佈全球，我們的業務可能會受到投資者所在司法權區規管基金營銷及基金投資的多項當地法律及法規所影響。

此外，我們的基金是通過開曼群島組成的。特別是，我們兩個主從結構（即True Partner Fund結構及True Partner Volatility Fund結構）各自的主基金及其中一個聯接基金均於開曼群島註冊成立。歐盟等不同司法權區有關於開曼群島註冊成立的公司的基金結構的法律及法規的變化可能會影響我們目前和未來基金的結構。例如，於二零二零年二月，歐盟經濟和財政事務理事會財政部長委員會決定，將開曼群島納入經修訂歐盟非合作稅收管轄區名單中。儘管歐洲投資者通常可以投資於UCITS基金，但可能存在監控、審計及稅收影響以及其他無法預料的決定（例如歐盟決定）的後果。此外，此類法律法規的變更亦可能影響開曼群島結構基金的聲譽，從而影響投資者的情緒以及投資我們的基金的意願。

### 有關[編纂]的風險

#### 股份過往並無公開市場，且未必能形成或維持交投活躍的市場

於[編纂]前，我們的股份並無公開市場。於[編纂]完成後，聯交所將是股份[編纂]的唯一市場。概不保證於[編纂]後我們的股份會形成或維持交投活躍的市場。倘股份並無發展出活躍買賣市場或於[編纂]後無法維持，股份市價及流通性或會受到重大不利影響。

#### [編纂]後的市價或會大幅波動

我們無法向閣下保證，股份在[編纂]後，將以等於或高於[編纂]的價格，在公開市場買賣。每股[編纂]將由我們與[編纂]（為其本身及代表[編纂]）協定，未必能反映[編纂]完成後的股份市價。

---

## 風險因素

---

股份市價及交投量可能不時大幅波動並受多項因素所影響，該等因素包括但不限於：本集團的經營及財務表現；我們服務的市場價格波動；財務分析師作出的盈利估計或推薦建議變化；我們及基金管理行業的歷史及前景；我們的關鍵人員變動；我們業務的過去及現今營運及前景；影響基金管理行業的法律、法規及政策的變化；潛在的訴訟或監管調查；及總體市場氛圍以及全球及本地政治及經濟環境。任何該等發展可能導致股份交投量及價格大幅及突然變動。概不保證該等發展將會或將不會出現，亦難以量化該等發展對本集團以及股份交投量及市價的影響。此外，聯交所不時出現影響在聯交所報價的公司證券市價的重大價格及交投量波動。超出我們控制範圍且與我們的業務表現無關的因素亦可能對股份市價及交投量構成不利影響。

在股份開始[編纂]之前的期間內，股份的市價可能會下跌

預計[編纂]將在[編纂]或前後釐定，而我們的股份預計將於股份交付後（預計在定價日期後六個營業日）開始在聯交所買賣。因此，投資者在此期間可能無法出售或買賣我們的股份。我們股份的市價可能由於不利的市場條件或其他不利因素而在自銷售時間至開始買賣時間期間下跌。

潛在[編纂]可能因日後股本融資而面對攤薄風險

我們將遵守GEM上市規則第17.29條，當中訂明自[編纂]起六個月內，不得進一步發行股份或可轉換為本公司股本證券的證券或就此訂立任何協議，惟若干例外情況則作別論。

我們日後可能需要為業務發展或擴張籌集額外資金。倘所需資金以發行本公司的新股本或股本掛鈎證券的方式籌集，但並非按比例向現有股東發行，則有關股東於本公司的股權可能會出現每股有形資產賬面淨值進一步攤薄（倘若額外股份是以低於發行之時每股有形資產賬面淨值的價格發行）或有關新證券可能較現有股份（包括[編纂]）享有優先權及特權。

行使根據[編纂]前購股權計劃及購股權計劃授出的購股權可能攤薄或削減股東的股權

本公司已有條件採納[編纂]前購股權計劃或購股權計劃。於最後實際可行日期，概無根據購股權計劃授出任何購股權。日後根據購股權計劃授出任何購股權及因根據購股權計劃可能授出的購股權獲行使而發行新股份後，已發行股份數目將會增加。因此，股東的股權可能被攤薄或削減，從而可能導致每股盈利或每股資產淨值被攤薄或削減。此外，根據購股權計劃授予本集團僱員的購股權的公平值，將於購股權歸屬期內計入本集團合併損益及全面收益表。因此，本集團的財務狀況及經營業績可能受到不利影響。

---

## 風險因素

---

現有股東日後於公開市場大量出售股份，可能會對股份的現行市價造成重大不利影響

於[編纂]完成後在公開市場大量出售股份，或認為有關出售將會發生，可能會對股份市價造成重大不利影響，並嚴重損害我們日後透過[編纂]股份集資的能力。

本公司主要股東持有的股份受由本公司股份開始於GEM買賣日期起的自願禁售期所限，期間主要股東被限制出售彼等的股份。儘管本公司並不知悉其任何現有股東有意於有關禁售期屆滿後大量出售其股份，惟概不保證主要股東將不會出售其所持有的股份。我們不能預測本公司任何主要股東[或主要股東]日後出售任何股份或任何主要股東[或主要股東]提供出售的股份對股份市價可能造成的影響(如有)。任何主要股東或主要股東大量出售股份或本公司發行新股份，或市場認為有關出售或發行可能發生，均可對股份現行市價造成重大不利影響。

**主要股東的利益未必一直與我們及其他股東的利益一致**

緊隨[編纂]及[編纂]完成後(假設並無行使[編纂]，且未計及因根據購股權計劃可能授出的任何購股權獲行使而可能配發及發行的任何股份)，主要股東將直接持有本公司已發行股本約[編纂]。有關主要股東的更多詳情，請參閱本文件「主要股東」一節。我們的主要股東在確定可能提交予我們的股東批准的任何公司交易或其他事項(包括(但不限於)併購、私有化、合併、出售全部或大部分我們的資產、選舉董事以及其他重大公司行動)的結果中可具有重大影響力。我們的主要股東並無義務考慮本公司的利益或其他股東的利益，惟根據不競爭契據除外。因此，我們的主要股東的利益未必符合本公司或其他股東的最佳利益，而這可能會對本公司的業務營運及股份的市價產生重大不利影響。

**少數股東根據開曼群島法例可享有的補償與根據香港法例可享有者可能有所不同**

由於本公司根據開曼群島法律註冊成立，我們的公司事務須受(其中包括)章程大綱及細則、開曼公司法及開曼群島普通法所監管。因此，根據開曼群島法律，股東對董事採取行動的權利、少數股東行動及董事對我們的誠信責任很大程度上受開曼群島普通法及章程細則規管。開曼群島有關保障少數股東權益的法例於若干方面與

---

## 風險因素

---

香港現有成文法及司法先例所確立者有別。該等差異可能意味著少數股東可享有的補償可能與在香港或其他司法權區法律下所享有者不同。有關開曼群島公司法概要，請參閱本文件「附錄三—本公司組織章程及開曼公司法概要」一節。

有關開曼群島公司法概要，請參閱本文件「附錄三—本公司組織章程及開曼公司法概要」一節。

### 概不保證我們將於日後宣派股息

於往績記錄期並無宣派或派付任何股息。有關更多詳情，請參閱本文件「財務資料—股息」一節。

然而，我們派付股息的能力將取決於我們能否賺取充足盈利。此外，任何未來股息的宣派、派付及金額由董事會酌情決定，並將視乎多項因素而定，包括(i)本集團的經營業績、財務狀況、未來前景、現金需求、資本承擔、發展管道、現行經濟環境、合約限制、資本及其他儲備要求以及從本公司附屬公司及聯營公司收取的股息；(ii)細則及我們的股息政策所載規管不時宣派及派付股息的條文；及(iii)遵守適用法例及董事會可能認為相關的其他條件或因素，並經考慮董事會的誠信責任。因此，我們於[編纂]前後任何時間的過往股息分派不可作為未來股息分派政策的指標，[編纂]應注意過往派付的股息金額，不可作為未來股息的參考或基準。

### 與本文件有關的風險

#### 統計數據及事實的準確性及完整性的風險

本文件(特別是本文件「行業概覽」一節)載有資料及統計數據(包括與對沖基金行業及尤其是採用波幅基金策略的基金有關的資料)。該等資料及統計數據摘錄自多個政府官方來源及刊物以及我們委託的第三方報告。我們相信，該等資料及統計數據的來源就有關資料及統計數據而言乃屬適當，並已於摘錄及轉載該等資料及統計數據時採取合理審慎措施。我們並無理由認為該等資料及統計數據為虛假或含有誤導成分，或認為有任何事實遺漏以致該等資料及統計數據為虛假或含有誤導成分。然而，鑒於搜集資料的方法可能有漏洞或無效，或與已出版資料及市場常規的歧異，有關資料及統計數據可能不準確，或無法與為其他國家編製的資料及統計數據比較。本文件所使用統計數據、行業數據及其他有關經濟及行業的資料，乃摘錄自各種公開或政府來源，可能與其他來源的其他資料不一致，故不應過度倚賴該等統計數據



---

## 風險因素

---

及事實。此外，該等資料及統計數據並未經本公司、獨家保薦人、[編纂]、[編纂]、彼等各自的任何董事或參與[編纂]的任何其他各方獨立核證，因此，我們並不就該等統計數據及事實的準確性或完整性作出聲明，故此該等統計數據及事實不應被過分倚賴。

**[編纂]應細閱整份文件，並不應在未經慎審考慮本文件所載風險及其他資料的情況下考慮本文件或媒體刊登的報導中任何特定陳述**

媒體可能會就[編纂]及我們的營運作出報導。我們不會就該等資料的準確性或完整性承擔任何責任，且概無就任何媒體發佈的資料的恰當性、準確性、完整性或可靠性發表任何聲明。媒體上任何資料如與本文件所載者有矛盾或衝突，我們概不會承擔任何責任。因此，[編纂]不應依賴報章文章或其他媒體報導的任何資料。

**本文件所載前瞻性陳述可能被證實為不準確，因此[編纂]不應過份倚賴該等資料**

本文件載有若干關於董事及本集團的計劃、目標、預期及意向的前瞻性陳述。該等前瞻性陳述乃根據對本集團現時及日後的業務策略，以及本集團的經營環境發展的多項假設而作出。任何及所有該等假設可能被證實為不準確，因此，基於該等假設的前瞻性陳述亦可能不準確。該等陳述涉及已知及未知風險、不確定因素及其他因素，可能導致本集團的實際財務業績、表現或成就與該等陳述所表明或隱含的本集團的預計財務業績、表現或成就大相逕庭。鑒於此等風險因素及其他風險及不明朗因素，本文件載列前瞻性陳述不應視為我們聲明或保證我們的計劃及目標將會達成，而該等前瞻性陳述應與各個重要因素一併考慮，包括本節所述者。

根據GEM上市規則，我們無意因獲悉新資料或發生未來事件時或其他原因而公開更新或以其他方式修訂本文件所載前瞻性陳述。因此，閣下不應過度倚賴任何前瞻性資料。本警告聲明適用於本文件所有前瞻性陳述。



---

## 有關本文件及[編纂]的資料

---

[編纂]

---

## 有關本文件及[編纂]的資料

---

[編纂]

---

## 有關本文件及[編纂]的資料

---

[編纂]

---

## 有關本文件及[編纂]的資料

---

[編纂]

---

## 有關本文件及[編纂]的資料

---

[編纂]



---

## 豁免遵守GEM上市規則

---

### 文件印刷本

根據GEM上市規則第16.04C條、第16.09(3)條及第16.12條，我們的文件及[編纂]的形式必須包括印刷本。

我們無意就[編纂]向公眾人士提供本文件或任何[編纂]的印刷本。

提議豁免遵守提供文件印刷本的規定與GEM上市規則近期有關環境、社會及管治（「ESG」）事宜的修訂一致。正如香港聯交所於其日期為二零一九年十二月的《檢討〈環境、社會及管治報告指引〉及相關〈上市規則〉條文的諮詢總結》第1頁所指出，有關ESG事宜的該等修訂「呼應國際社會對氣候變化及其對商業的影響的日益關注」。電子（取代印刷本）文件及[編纂]將會有助減輕印刷對環境的影響，包括開採樹木及水等寶貴天然資源、處理及處置危險物料及空氣污染等。

我們亦注意到，鑒於COVID-19大流行的持續發展及嚴重性，提供文件印刷本以及[編纂]印刷本將會提高病毒通過印刷物料傳播的風險。由二零二零年第一季度起及直至最後實際可行日期，香港政府實施多種形式及不同程度的社交距離措施以限制公眾聚集。儘管香港政府可能隨著本地COVID-19情況改善而放寬有關限制，但如該地區感染個案數字急劇上升，其後或有需要實施更嚴格的社交距離措施。在任何情況下，於最後實際可行日期仍無法準確預測COVID-19大流行的發展趨勢。於此不明朗環境下，採取無紙化文件的電子申請程序將會減少[編纂]因[編纂]而在公共場所（包括於[編纂]分行及其他指定領取點）聚集的需要。

我們就[編纂]採納全電子化申請程序，且我們將不會就[編纂]向公眾人士提供本文件的印刷本或任何[編纂]的印刷本。我們的[編纂]已實施用以支持[編纂]服務的加強措施，包括提升其伺服器承載力及設置解答投資者對全電子化申請程序查詢的電話熱線。有關熱線及申請程序詳情，請參閱本文件「[編纂]」一節。

我們將於本公司網站、香港聯交所網站以及選定的英文及中文本地報章刊載正式通告，詳述有關[編纂]的全電子化申請程序（包括股份認購的可用渠道），並透過[編纂]刊載廣告，詳述認購[編纂]的電子方式。[編纂]及[編纂]亦提供有關[編纂]的支援（包括提供充足的電話熱線及足夠的伺服器承載力以供查詢申請[編纂]的問題）。

基於我們的特定及現行情況，我們已向香港聯交所申請並已獲香港聯交所批准豁免嚴格遵守GME上市規則第16.04C條、第16.09(3)條及第16.12條有關文件及[編纂]的形式必須包括印刷本的規定。

---

## 董事及參與[編纂]的各方

---

### 董事

姓名	住址	國籍
----	----	----

### 執行董事

Ralph Paul Johan Van Put	香港 新界 九肚山 麗坪路33號 玖瓏山傲瓏閣 2座7樓C室	荷蘭
--------------------------	---	----

Godefriedus Jelte Heijboer	香港 新界 大埔 康樂園 康樂西路 48號屋	荷蘭
----------------------------	---------------------------------------	----

Tobias Benjamin Hekster	1336 Washington Avenue Wilmette, IL 60091 The USA	荷蘭
-------------------------	---	----

Roy Van Bakel	香港 新界 九肚山 麗坪路33號 玖瓏山天瓏閣 1座7樓E室	荷蘭
---------------	---	----

### 獨立非執行董事

Jeronimus Mattheus Tielman	Atjehstraat 76 2585 VM The Hague The Netherlands	荷蘭
----------------------------	---	----

白琬婷	台灣 台北市116 大安區 忠孝東路 四段248巷29號 11樓1室	台灣
-----	---	----

魏明德	香港 新界 沙田 火炭 穗禾路33-35號 渣甸山花園C12號屋	中國
-----	---	----

---

## 董事及參與[編纂]的各方

---

有關我們董事的進一步資料，請參閱「董事及高級管理層」一節。

### 參與[編纂]的各方

獨家保薦人

同人融資有限公司  
香港中環  
德輔道中71號  
永安集團大廈  
15樓1502-03A室

[編纂]及[編纂]

[編纂]

本公司的法律顧問

有關香港法例：  
郭葉陳律師事務所  
香港  
中環  
皇后大道中九號  
二十一樓2103-05室

有關開曼群島法律：  
毅柏律師事務所  
香港中環  
康樂廣場1號  
怡和大廈  
2206-19室

有關美國法律：  
**Thompson Coburn LLP**  
55 East Monroe Street  
37th Floor  
Chicago, IL 60603  
U.S.

獨家保薦人及[編纂]的法律顧問

有關香港法例：  
[編纂]

---

## 董事及參與[編纂]的各方

---

核數師及申報會計師

大信梁學濂(香港)會計師事務所有限公司  
註冊會計師  
香港  
銅鑼灣  
威非路道十八號  
萬國寶通中心二十六層

[編纂]

[編纂]

---

## 公司資料

---

開曼群島註冊辦事處

P.O. Box 31119 Grand Pavilion  
Hibiscus Way  
802 West Bay Road  
Grand Cayman KY1-1205  
Cayman Islands

總部及香港主要營業地點

香港  
九龍  
海港城  
港威大廈  
2座29樓2902-3室

公司網站

[www.truepartnercapital.com](http://www.truepartnercapital.com)

(附註：該網頁所載資料不構成本文件一部分)

公司秘書

蕭月秋女士 (ICSA) (HKICS)

香港  
皇后大道東183號  
合和中心54樓

授權代表

Ralph Paul Johan van Put先生

香港  
新界  
九肚山  
麗坪路33號  
玖瓏山傲瓏閣  
2座7樓C室

Godefriedus Jelte Heijboer先生

香港  
新界  
大埔  
康樂園  
康樂西路  
48號屋

---

## 公司資料

---

合規主任	Roy van Bakel先生  香港 新界 九肚山 麗坪路33號 玖瓏山天瓏閣 1座7樓E室
審核委員會	白琬婷女士(主席) Jeronimus Mattheus Tielman先生 魏明德先生
薪酬委員會	白琬婷女士(主席) Ralph Paul Johan van Put先生 Godefriedus Jelte Heijboer先生 Jeronimus Mattheus Tielman先生 魏明德先生
提名委員會	白琬婷女士(主席) Ralph Paul Johan van Put先生 Godefriedus Jelte Heijboer先生 Jeronimus Mattheus Tielman先生 魏明德先生
合規顧問	同人融資有限公司 香港中環 德輔道中71號 永安集團大廈 15樓1502-03A室
[編纂]	[編纂]
[編纂]	[編纂]
主要往來銀行	星展銀行(香港)有限公司 香港 皇后大道中99號 中環中心地下



## 行業概覽

本節載有來自金融市場及行業資料來源以及委託一名獨立對沖基金分析師所編製之報告的資料。我們相信該等資料源自適當來源，並已在摘錄及轉載有關資料時合理審慎行事。我們並無理由相信該等資料於任何重大方面失實或存在誤導成分，或遺漏任何事實致使該等資料失實或存在誤導成分。本節所載的資料大部分摘自Christophe Campana先生所編製的行業報告，而該報告由彼收集的數據及知識以及進行的研究所得。然而，我們、獨家保薦人、[編纂]、[編纂]、[編纂]或彼等任何聯屬人士或顧問或參與[編纂]的任何其他各方（不包括Christophe Campana先生）並無獨立核實相關資料，亦不對其準確性發表任何聲明。本節所載資料及統計數據可能與香港境內或境外所編製的其他資料及統計數據不一致且有關資料不得作為作出或不作出任何投資決定的依據。董事於作出合理查詢後確認，我們相信市場資料自行業報告刊發日期以來並無出現可能導致本章節資料出現保留意見、相抵觸或受到影響的不利變動。

### 資料來源及研究方法

我們已委託駐瑞士的獨立對沖基金行業分析師Christophe Campana先生撰寫報告並以整體對沖基金行業作背景而分析波幅策略，並評估本集團的競爭地位。Campana先生收取的總費用為15,000瑞士法郎，董事認為該費用反映市場水平。行業報告是由獨立第三方Campana先生編撰。除非另有說明，本節所載的資料和統計數據均摘自行業報告。該費用的支付並不取決於本集團能否成功[編纂]，也不取決於行業報告的結果。董事確認，Campana先生為獨立人士，與本集團概無任何關係。

Campana先生是獨立對沖基金行業分析師，在波幅策略和對沖基金的研究和投資方面擁有十多年經驗。Campana先生曾於二零一四年至二零一九年擔任日內瓦SYZ Asset Management的高級投資組合經理和對沖基金分析師。彼負責分析宏觀、商品交易顧問和相對價值策略，包括波幅策略。Campana先生亦是Oyster Alternative Uncorrelated Fund及Oyster Alternative Multi-Strategy Fund的副投資組合經理。在Campana先生擔任副投資組合經理期間，Oyster Alternative Uncorrelated Fund獲得二零一九年HFM歐洲對沖基金專業基金獎。<sup>1</sup>在加入SYZ Asset Management之前，Campana先生於二零零九年至二零一四年擔任EFG Asset Management的高級對沖基金分析師，負責分析宏觀、商品交易顧問和相對價值策略，包括波幅策略。在加入EFG Asset Management之前，Campana先生曾在滙豐私人銀行工作。Campana先生曾在倫敦、紐約和日內瓦工作，並持有特許另類投資分析師(CAIA)資格，該資格是最廣泛認可的另類投資專業資格。<sup>2</sup>

行業報告中所載的資料是通過數據和情報蒐集得出，有關數據和情報包括：(i)來自各種專業來源的案頭研究；及(ii)通過與行業聯繫人的討論進行基礎研究。Campana先生根據其代表資深的最終投資者對波幅策略和其他對沖基金進行分析和投資之豐富經驗，對蒐集的情報進行分析和評估。對沖基金行業主要由經營私有工具的私有公司組成，有關公司不會公開其策略方面之資料。在引用特定行業數據（例如管理的資產和特定的同業公司）的情況，有關資料完全來自可免費獲得的公共資料而相關資料來源亦已註明。

1 資料來源：SYZ Asset Management: <https://www.syzassetmanagement.com/en/insight/may-august-2019>

2 進一步資料請參閱<https://caia.org/programs/the-caia-charter>

## 行業概覽

### 對沖基金行業概覽

通過積極管理的投資工具以為投資者提供具吸引力的絕對和經風險調整回報，可謂沖基金的特徵。對沖基金可以採用多種交易策略並可以進行多種工具的交易，通常較傳統僅持好倉的投資產品相比使用更多的衍生工具和槓桿，從而可以採用更廣泛的投資策略，因此可以從更廣泛的來源實現跑贏大市的機會。

普遍認為第一隻股票對沖基金是由Alfred Winslow Jones於一九四零年代創立，由於表現吸引新投資者，對沖基金逐漸大行其道，而基金經理亦開拓不同的新領域<sup>3</sup>。於二零二零年首季末，Prequin估計有超過16,000隻對沖基金由6,000多名不同的基金經理管理，資產管理規模超過3.3萬億美元<sup>4</sup>，儘管估計的數據因數據提供者而異。相比之下，資產管理行業管理的全球資產超過70萬億美元。<sup>5</sup>

對沖基金經理在美洲、歐洲和亞洲均有顯著的地位。基金經理的最大集中地在北美(4,224名基金經理和26,050億美元的資產管理規模)，其次是歐洲(1,181名基金經理和6,190億美元的資產管理規模)。AIMA/Prequin收錄將彼等總部設於亞太地區的875名基金經理，合併資產管理規模為990億美元，以及進一步收錄全球其他地區的275名經理，合併資產管理規模為210億美元。

對沖基金投資者主要是機構投資者。於二零二零年五月，AIMA/Prequin估計退休基金是對沖基金的最大投資者，佔其所管理行業資產的42%。其他重要投資者包括捐贈基金(11%)、基金會(9%)、主權財富基金(8%)、資產經理(8%)、保險公司(6%)、銀行(5%)、財富經理(4%)以及家族辦公室(2%)。<sup>6</sup>

誠如在二零一九年機構投資者一篇文章中描述的摩根大通研究報告所述，投資者投資對沖基金的原因包括產生「alpha(阿爾法系數)」、投資組合多元化以及獲得利基機會的能力。<sup>7</sup>「阿爾法」通常定義為超過特定基準(通常指MSCI世界指數或標普500指數)的投資所獲得的投資回報，或超過一組易於獲得的回報系數所獲得的投資回報。(例如，標普500指數、標普500增長指數和標普500價值指數)。

3 資料來源：HedgeCo.Net <http://www.hedgeco.net/hedgeducation/hedge-fund-articles/the-history-of-hedge-funds/>；CFO Magazine <https://www.cfo.com/banking-capital-markets/2007/03/a-short-history-of-hedge-funds/>

4 資料來源：AIMA/Prequin: <https://www.aima.org/educate/hedge-fund-industry-data.html>；BarclayHedge <https://www.barclayhedge.com/solutions/assets-under-management/hedge-fund-assets-under-management/hedge-fund-industry>

5 資料來源：來自BCG估計以及截至二零一九年的行業資產管理規模<https://www.bcg.com/publications/2019/global-asset-management-will-these-20s-roar.aspx>

6 資料來源：AIMA/Prequin: <https://www.aima.org/educate/hedge-fund-industry-data.html>

7 <https://www.institutionalinvestor.com/article/b1dsncmjbtwck/Why-Investors-Keep-Coming-Back-to-Hedge-Funds>

## 行業概覽

在對沖基金的大部分歷史中，監管框架和對沖基金經理的政策均令到對沖基金的對象限於機構和富裕人士。然而，近年來，隨著UCITS和一九四零年法案的互惠基金形式<sup>8</sup>中流通替代產品的增長，透過適當渠道使更多的投資者（包括散戶投資者）可以投資於對沖基金。然而，大多數對沖基金行業所管理的資產規模仍然是散戶投資者無法直接投資的工具，而大多數對沖基金投資者仍然是專業投資者。

隨著時間過去，幾家公司創建對沖基金指數，以協助投資者了解該行業。指數數據的長度各不相同，然而對於某些策略，其歷史可以追溯至一九八零年，提供40多年的歷史記錄。<sup>9</sup>主要的指數提供商包括BarclayHedge、Credit Suisse、Eurekahedge和HFR，以上機構均已發佈提供20多年數據而涵蓋多種策略的指數。<sup>10</sup>特別是對於相對價值波幅策略，由Eurekahedge及芝加哥期權交易所（「CBOE」）發佈的CBOE Eurekahedge指數，是活躍在該領域的投資者最常用來評估波幅策略的若干指標。有關波幅對沖基金經理的大部分數據均是私人數據且不輕易公開。為了進行比較，現有投資者及潛在投資者將使用私人數據（根據合約規定，彼等通常有保密義務）及公開資料來源，CBOE Eurekahedge指數是最著名的指數之一。CBOE Eurekahedge指數代表相關基金的綜合表現，而該等基金的個別業績通常是不公開的。

### 對沖基金的最新發展

在過去十年，對沖基金行業的資產管理規模已大幅增長。使用BarclayHedge數據，行業資產管理規模已由二零零九年底的1.4萬億美元增長至二零二零年首季末的2.9萬億美元。Prequin對行業資產管理規模的估計較高，為3.3萬億美元，但因資產管理規模數據歷史悠長，因此不作公開。利用Barclayhedge截至二零一九年底的數據，對沖基金行業資產管理規模以每年9%的年化率增長。在過去十年，行業資產管理規模的增長速度更快，由二零零零年首季末的2,140億美元增至二零零九年底的1.4萬億美元。

在二零零八年金融危機之前，對沖基金的資產管理規模有所增長，估計二零零一年至二零零七年的資金流入以每年資產管理規模的25%（年度化）的速度增長<sup>11</sup>，使對沖基金成為高增長行業。對沖基金的積極表現進一步推動資產增長。金融危機後，估計的淨流量轉為負數，但對沖基金之間的市場佔有率亦發生重大變化，有些對沖基金享有更大的增長機遇，而有些則面對艱難形勢。自二零一三年以來，對沖基金行業整體上已恢復正流入，由二零一三年至二零一九年，年度化流入約為上年末資產管理規模的9%<sup>12</sup>。得益於良好表現，整體對沖基金資產管理規模的增長更快。因此，儘管增長放緩，對沖基金的增長速度仍高於整體全球經濟。

8 即一九四零年投資公司法所定義的註冊投資公司在美利堅合眾國提供的集合投資工具。

進一步資料請參閱<https://www.sec.gov/investment/fast-answers/divisionsinvestmentinvcoreg121504htm.html>及<https://www.managedfunds.org/wp-content/uploads/2013/09/Citi-40-Act-Funds-White-Paper-July-2013-2.pdf>。

9 例如，Barclays CTA指數始於一九八零年；<https://portal.barclayhedge.com/cgi-bin/indices/displayCtaIndex.cgi?indexCat=Barclay-CTA-Indices&indexName=Barclay-CTA-Index>

10 資料來源：Hedge Fund Research <https://www.hedgefundresearch.com/>；BarclayHedge <https://portal.barclayhedge.com/cgi-bin/indices/displayIndices.cgi?indexID=hf>；Eurekahedge [http://www.eurekahedge.com/indices/Credit Suisse](http://www.eurekahedge.com/indices/Credit%20Suisse) <https://lab.credit-suisse.com/>

11 資料來源：Eurekahedge, BarclayHedge作者的計算

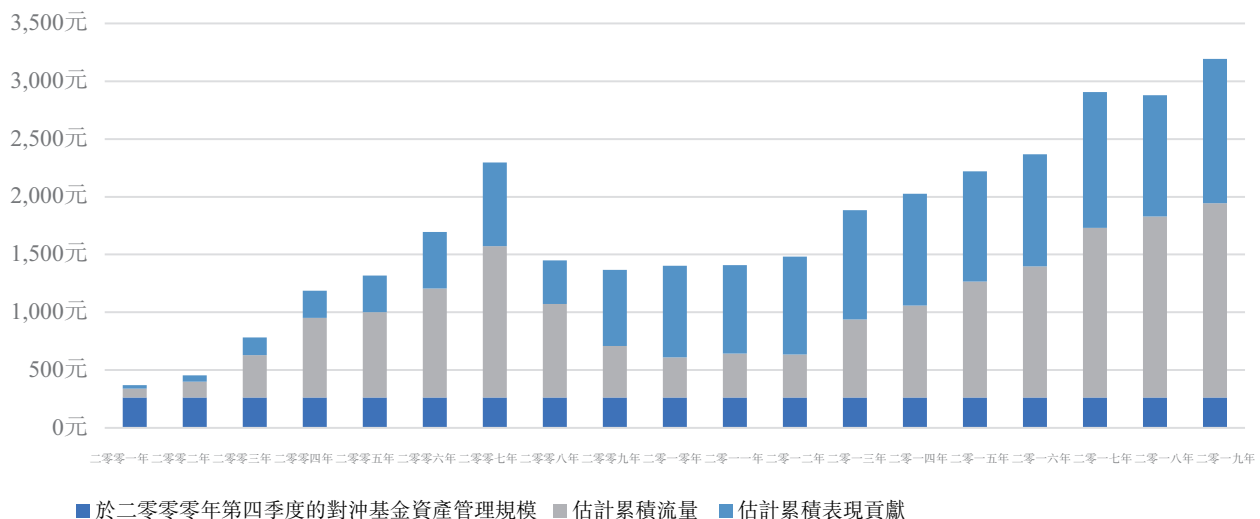
12 根據BarclayHedge數據，對沖基金行業的資產管理規模於二零一八年下跌0.9%。然而，年內，被認為可以反映整體行業表現的Eurekahedge資產加權指數（一項資產加權指數，包含逾1,500隻對沖基金的回報，以及於二零二零年五月之前舊稱為Mizuho-Eurekahedge指數）下跌-4.3%。這主要由於(i)在MSCI全球總回報對沖美元下跌-6.6%的一年中，股票市場整體表現的風險（即正數beta）；及(ii)負數「alpha」應佔的虧損（即來自股票市場風險以外的來源的負數回報）。由於資產的變化小於業績的負面影響，其涵義是即使資產管理規模減少，對沖基金於二零一八年似乎會獲得正淨流入。資料來源：Eurekahedge, BarclayHedge 作者的計算。



## 行業概覽

BarclayHedge數據顯示，二零二零年首季對沖基金行業資產管理規模已跟隨對沖基金表現而下降。作為一個組別，對沖基金對股票市場的beat系數為正數，而股票市場於二零二零年首季下跌-19.8%<sup>13</sup>。Eurekahedge資產加權指數（一種資產加權指數，包含逾1,500隻對沖基金的回報，二零二零年五月前之舊稱為Mizuho-Eurekahedge指數）於二零二零年首季下跌-10.1%，而BarclayHedge數據顯示，對沖基金資產管理規模於二零二零年首季下跌10.5%。類似的事情曾於二零一八年發生，當時對沖基金資產管理規模全年下跌-0.9%，而該指數下跌-4.3%。該行業於二零一八年第三季度出現溫和負業績，但資產增長，然後於二零一八年第四季度當時股票下跌-12.9%之時出現負業績及資金流出。對沖基金資產管理規模於二零一九年出現強勁增長，得益於正業績及淨流入。<sup>14</sup> Eurekahedge數據顯示，二零二零年首季有小幅正流入，隨後二零二零年四月流出，以及二零二零年五月及六月有流入。<sup>15</sup> BarclayHedge尚未公佈其對二零二零年第二季度對沖基金資產管理規模的估計，但隨著對沖基金（基於早期指數估計）及市場在這一時期的上漲，以及媒體報道表明多個大型的、此前已結束的對沖基金於二零二零年第二季度吸納新資本，整個季度的資產管理規模似乎很有可能增長。鑒於季度數據的波動，我們於下文主要關注年度數據，以確定更長的趨勢。

### 對沖基金資產管理規模—年度增長及估計表現／流量貢獻



13 MSCI世界總回報對沖美元；資料來源：Bloomberg

14 資料來源：Eurekahedge, BarclayHedge作者的計算

15 資料來源：<https://www.eurekahedge.com/Research/Index/June-2020>; <https://www.eurekahedge.com/Research/Archive>

## 行業概覽

繼二零零八年全球金融危機和二零零八年十二月曝光的馬多夫世紀金融騙局<sup>16</sup>後，對沖基金投資者開始將重點放在業務盡職審查和合規上。此消彼長下，對沖基金獲利的最小可行規模有所增加，因為投資者期望基金經理在投資產品年期內的較早期階段將更多資源投放在內部。隨著機構投資者在投資者群體中的主導地位日益增強（通常具有比其他投資者更大的分配規模），規模較大的對沖基金已能夠在行業持續增長之際獲得更大的資產管理規模。

大型基金經理獲市場青睞的另一個因素是近年來數據可用性的提高和數據處理成本的降低。這大大增加定量分析在資產管理的使用，並增加了為達致差異化所需的投資。將技術和人員專長相結合的能力相當可能是長遠成功的動力，而基金經理在該領域進行適當的投資甚為重要。

基金經理在收取費用方面面對越來越大的壓力。AIMA在二零一九年進行的一項調查指出，對沖基金的平均管理費為1.3%，表現費為18%，<sup>17</sup>低於傳統的2%管理費和20%表現費模型。然而，該平均值掩蓋了廣泛的費用結構，有些經理收取的費用超過2%/20%，而有些經理收取的費用則更為相宜。費用最終取決於能夠為投資者提供相若吸引力的回報之基金經理的供應，與投資者對該回報流的需求之間的相互影響。

對於成立不久或資產管理規模較小的基金，收費壓力尤為普遍，原因是基金經理需要增加資產管理規模及建立往績記錄以向機構投資者推銷。因此，利潤率通常隨基金增長及到期而上升，其後定價能力提高、提高營運槓桿比率，並能有效自行提供營銷等服務。在結構上，投資者可通過其他價格更相宜的產品（如投資者僅進行部分股票多空）作部分複製的策略，則亦存在收費壓力。對沖基金投資者對表現的分析越來越老練，並可能會識別靜態風險溢價<sup>18</sup>或系數（例如股市敞口或一籃子股票的市盈率）作為表現的原動力。

目前已經出現各種各樣的風險溢價和系數投資產品，有關產品讓投資者可選擇簡單、系統化的方針，旨在複製對沖基金歷史上採用的某些策略。有關策略可能試求捕捉傳統風險溢價，例如股權風險，或替代風險溢價，例如價值、利差和動量。<sup>19</sup>關於有關策略的長期屬性，以及在實行和實踐之表現的顯著差異，一直各有不同的見解。整體而論，有關策略的出現令市場更加關注對沖基金產生難以在其他類型的產品中複製的回報的能力。

於二零一九年，國際資產管理公司(IAM)<sup>20</sup>估計，以類似風險溢價的策略管理的資產規模約為5,000億美元。<sup>21</sup>隨著時間過去，靜態、易於複製的策略可能會面對持續的收費壓力。能夠承受費用下調壓力的對沖基金的特點通常在於提供差異化的水平和較難以複製的投資回報來源。具有可變風險敞口的更具動態性、以交易為導向的策略通常較難在對沖基金形式之外複製，由此角度看來亦可能面對較小壓力。若高度依賴技術、基礎架構或市場關係，複製將更加困難且成本更高，這也是有利因素。諸如本集團所採取的策略為難以複製、高度動態且高度依賴技術和基礎設施的策略，只要其絕對和相對回報繼續對投資者具有吸引力，則應更能承受收費壓力。

16 資料來源：BBC <http://news.bbc.co.uk/2/hi/business/7783386.stm>；Encyclopaedia Britannica: <https://www.britannica.com/biography/Bernie-Madoff>

17 資料來源：AIMA <https://www.aima.org/educate/aima-research/in-harmony.html>

18 風險溢價是指預期風險資產的回報將超過無風險資產的已知回報的金額，該回報是承擔特定類型風險的補償。最著名的例子是股權風險溢價。

19 對此等方法的詳細討論超出本報告的範圍，但有興趣的讀者不妨參考CFM二零一四年論文「Risk Premia: Asymmetric Tail Risks and Excess Returns」<https://www.cfm.fr/assets/ResearchPapers/2014-Risk-Premia-Asymmetric-Tail-Risks-and-Excess-Returns.pdf>或投資諮詢公司就傳統和替代風險溢價發表的著作

20 IAM是專門從事對沖基金和替代UCITS投資的最古老的獨立資產管理公司之一，自一九八九年以來一直在投資替代策略。請注意，True Partner Capital在IAM投資替代UCITS平台上擁有一隻基金—IAM True Partner Volatility UCITS Fund。

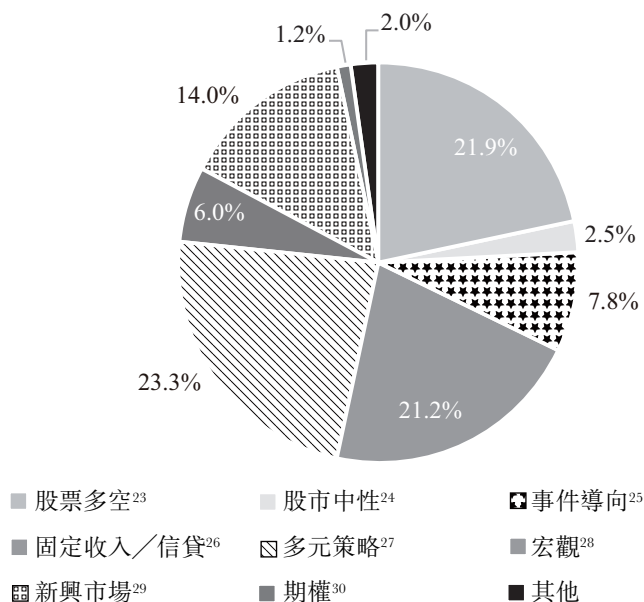
21 資料來源：IAM

## 行業概覽

### 波幅策略概覽

按策略劃分的對沖基金資產管理規模如下所示：<sup>22</sup>

於二零二零年首季的對沖基金資產管理規模



- <sup>22</sup> 資料來源：BarclayHedge。指數的構成可以而且確實會隨著時間的推移而變化，包括於經理人停止報告的波動期間。
- <sup>23</sup> 股票多空：此方向性的策略包括於股市的好倉及淡倉進行投資。目的並非成為市場中性。經理有能力從價值轉移至增長，從市值小至中的股份轉移至市值高的股份，以及從淨好倉轉移至淨淡倉。經理可使用期貨及期權進行對沖，並可專注於區域性或針對個別產業。
- <sup>24</sup> 股市中性：此投資策略旨在利用股市無效率，並通常包括於一個國家內同時持有相同規模的好倉及淡倉股票的投資組合。市場中性投資組合旨在擁有beta系數或貨幣中性，或兩者同時擁有。設計良好的投資組合一般平衡行業、產業、市值及其他風險。此策略很多時候使用槓桿增加回報。
- <sup>25</sup> 事件導向：此策略務求捕捉從重大未定或預期企業事件（例如併購、公司架構重組、清盤、破產或重組）引致的預期價格變動。策略一般專注於股票及信貸證券的已公佈事件，並可能同時持有好倉及淡倉。此類基金有時可稱為「特殊情況」策略。
- <sup>26</sup> 固定收入／信貸：此類別的策略為以定收入的證券及衍生工具交易好倉及淡倉，其中可能包括政府債券、政府債券期貨及期權、利率掉期及掉期期權、企業債券、結構性信貸產品及信貸衍生產品等工具。基金可能為市場中性或側重好倉。此類別中有兩個主要分類：(i)專注於較低風險工具（例如政府債券、政府債券期貨及利率掉期）的相對價值交易的基金；及(ii)專注於信貸產品交易的基金。該等交易風險較低的工具傾向使用更高槓桿，並更有可能達到市場中性。信貸產品交易基金一般更常為側重好倉。根據從宏觀及微觀研究得出的觀點，兩個類別均務求利用彼等各自範圍可能出現的市場無效率。
- <sup>27</sup> 多元策略：多元策略基金的特別之處為彼等於數個傳統對沖基金類別中的不同策略之間靈活分配資本。使用多個策略及因應市場機會於多個策略之間重新分配資本的能力，意味著該等基金不容易分類至任何傳統類別。
- <sup>28</sup> 宏觀：經理於全球任何主要資本或衍生市場中持有好倉及淡倉。該等持倉反映彼等對整體市場走向的看法，而彼等的看法受主要經濟趨勢及／或事件影響。該等基金的投資組合可包括股票、債券、貨幣及現金或衍生工具形式的商品。大部分基金於世界各地的發展及新興市場進行投資。
- <sup>29</sup> 新興市場：此策略包括於世界各地的新興市場投資股票或固定收入。由於許多新興市場禁止沽空或發售未來期貨或可以進行對沖的其他衍生產品，故新興市場投資通常使用僅持好倉的策略。
- <sup>30</sup> 期權：期權策略務求透過承擔波幅風險溢價的風險（即出售波幅）或預期波幅被高估及低估時，從交易期權中取得利潤。此策略通常主要交易股票期權，惟亦可承擔其他資產類別的期權的風險。



## 行業概覽

BarclayHedge可將波幅策略歸類在多元類別下，包括「期權」策略組別。某些類型的波幅策略，尤其是極端風險策略，屬於「其他」類別，並歸入其他各種不同類型的策略組別。其他波幅策略可能會包含並歸類為「多元策略」基金。基金一般會自我歸類其所屬的類別。由於BarclayHedge期權策略指數的策略說明似乎主要集中於空頭波幅策略<sup>31</sup>，若干波幅基金可能會選擇在其他類別下報告，而不是「期權」，此乃由於彼等可能認為其他策略說明更適合其基金。該等資產管理規模數據亦可能撇除期權疊加以及更多的風險溢價，例如通常不被歸類為對沖基金的期權策略。波幅策略亦可與跟股票或債券擁有類似回報特質的較大型的子策略相比。投資者越來越關注標籤為「相對價值」策略及擁有相關回報特質策略。例如，側重結構性好倉的對沖基金可與僅持好倉及私募股權持倉分類在相同類別，以成為側重單一股權組別。相同地，提供與股票有低相關或反比例回報的對沖基金（即多元化投資組合的基金，例如宏觀、管理期貨及若干相對價值及波幅策略）亦可能分類在相同類別，原因是彼等可扮演相似的投資組合角色（即提供不依賴股票市場上升的絕對回報）。此可以為波幅策略在投資組合中創造更廣泛的潛在功能，因為投資者可能不須考慮分配於一個指定波幅「籃子」。二零二零年首季顯示波幅策略如何潛在發揮多樣化的作用，並可能成為部分新投資者關注此類策略的催化劑。

因此，廣義上「期權策略」資產管理規模可能無法作為波幅策略資產管理規模的確定指標。儘管普遍認同BarclayHedge提供高質素的數據，但由於大多數資產是處於不公開報告數據的私人基金中，因此無法獲得廣泛定義的精確數據。在本報告中，我們將使用「期權」策略資產管理規模作為替代，但在識別趨勢時將重點放在更廣泛的行業數據和多年平均值上。僅過度關注期權策略的資產管理規模可能會低估整體資產管理規模和波幅策略中的潛在資產管理規模，並高估資產管理規模的按年變化。作為更高層次的策略分類的另一種方法，包括True Partner Fund在內的許多波幅策略亦可被歸類為「相對價值」（以及該分類中的許多其他類型策略）。AIMA/Prequin估計，截至二零二零年首季，相對價值策略的資產管理規模為3,226億美元<sup>32</sup>。遺憾的是，該相對價值策略資產管理規模於波幅相對價值策略的比例不詳。

31 資料來源：BarclayHedge <https://portal.barclayhedge.com/cgi-bin/indices/displayHfIndex.cgi?indexCat=Barclay-Hedge-Fund-Indices&indexName=Option-Strategies-Index>

32 資料來源：<https://www.aima.org/educate/hedge-fund-industry-data.html>

## 行業概覽

### 基金管理行業、對沖基金行業及期權策略的資產管理規模及資產管理規模增長率

在過去五至十年，對沖基金及期權策略的資產管理規模的增長速度超過整個基金管理行業的資產管理規模。在進行資產管理規模增長方面的比較時，看多年的趨勢可能比只看一年的變化更有用。在整個基金管理行業內，大多數產品均為「只做好倉」，因此資產管理規模的增長在頗大程度上乃由基礎資產類別的表現所驅動。在對沖基金行業（包括期權策略）內，相關市場表現的影響較小，因此淨銷售（資產流動）及alpha（即非市場驅動的表現）可能為較大的驅動因素。在多年期間內，該等影響對於對沖基金及只做好的基金而言均應該是較為平穩的。「期權策略」的資產管理規模數據受潛在分類限制所限，因此該數據應與對沖基金行業整體資產管理規模的變動一併考量。

下表載列基金管理行業、對沖基金行業及普遍採用期權策略的基金的資產管理規模增長情況及資產管理規模年化增長情況：

#### 資產管理規模及增長：期權策略及所有對沖基金與基金管理行業的對比 (二零零一年至二零一九年)<sup>33</sup>

##### 資產管理規模(10億元)

	基金管理 行業	對沖基金 行業	期權策略
二零一九年末	54,883元	3,194元	42元
二零一四年末	38,142元	2,025元	11元
二零零九年末	26,675元	1,367元	5元

##### 資產管理規模年化增長率(%)

	基金 管理行業	對沖 基金行業	期權策略
過去五年	7.5%	9.5%	31.8%
上一個五年	7.4%	8.2%	15.3%
過去十年	7.5%	8.9%	23.3%

數據來源：為估計一般基金管理行業的資產管理規模，使用國際投資基金業協會關於全球受監管的開放式基金的資產管理規模的數據。這包括股票基金、債券基金、貨幣市場基金及其他類型的基金<sup>34</sup>。在全球基金管理行業資產管理規模中，受監管基金佔絕大部分。至於對沖基金及期權策略，則採用文件「行業概覽」中所提及的BarclayHedge的數據<sup>35</sup>。請注意，基金管理行業資產管理規模數據可用的時間序列歷史短於對沖基金行業資產管理規模。

33 資料來源：BarclayHedge <https://www.barclayhedge.com/solutions/assets-under-management/hedge-fund-assets-under-management/options-strategies/> <https://www.barclayhedge.com/solutions/assets-under-management/hedge-fund-assets-under-management/>

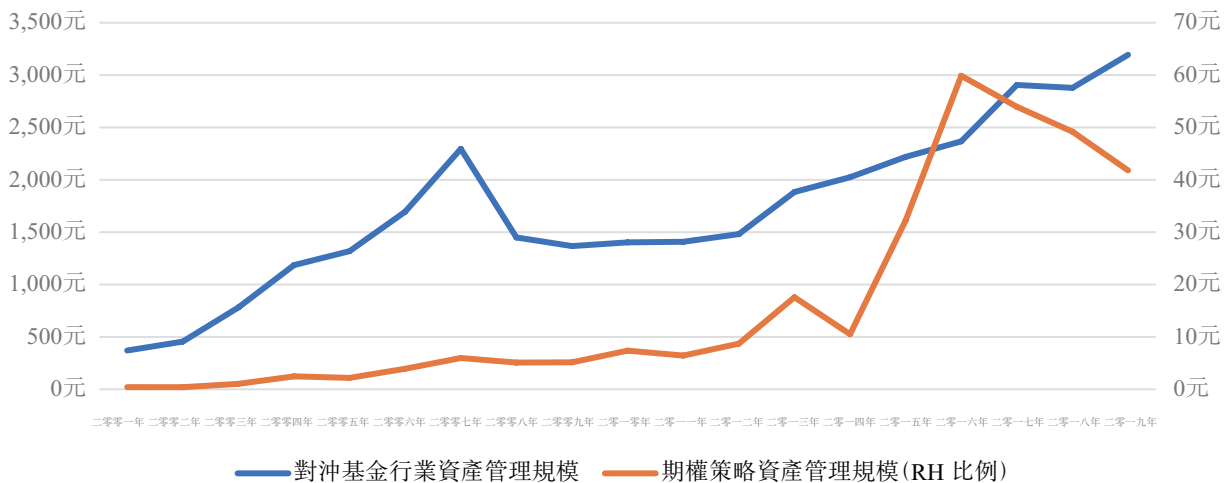
34 資料來源：國際投資基金業協會 [https://www.iifa.ca/industry\\_statistics/index.html](https://www.iifa.ca/industry_statistics/index.html)，有關說明請參閱美國投資公司協會簡介：[https://www.ici.org/pdf/2020\\_factbook.pdf](https://www.ici.org/pdf/2020_factbook.pdf)

35 資料來源：BarclayHedge <https://www.barclayhedge.com/solutions/assets-under-management/hedge-fund-assets-under-management/hedge-fund-industry/> <https://www.barclayhedge.com/solutions/assets-under-management/hedge-fund-assets-under-management/options-strategies/>

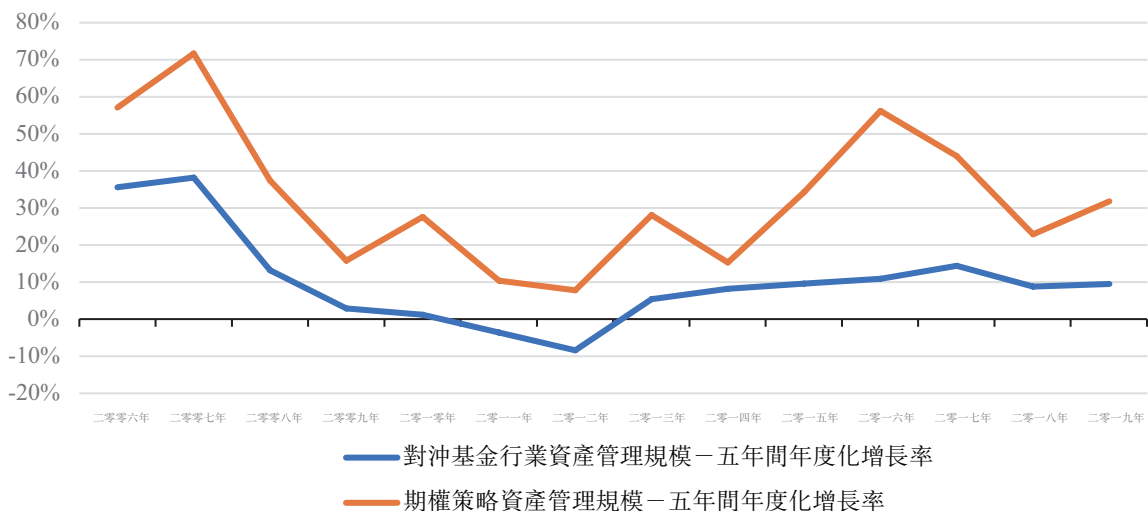
## 行業概覽

下圖說明定義為期權策略的基金的資產管理規模和資產管理規模增長以及整個對沖基金行業的增長。由圖表中可以看出，對沖基金和期權策略資產管理規模的較長期趨勢為正面，儘管年比數據顯示出更多的變化，尤其是期權策略方面。

資產管理規模：期權策略資產管理規模與所有對沖基金的對比－年度數據  
(二零零一年至二零一九年)<sup>36</sup>



資產管理規模：期權策略資產管理規模與所有對沖基金的對比－滾動五年數據  
(二零零一年至二零一九年)<sup>37</sup>



36 資料來源：BarclayHedge <https://www.barclayhedge.com/solutions/assets-under-management/hedge-fund-assets-under-management/options-strategies/>；<https://www.barclayhedge.com/solutions/assets-under-management/hedge-fund-assets-under-management/>

37 資料來源：BarclayHedge <https://www.barclayhedge.com/solutions/assets-under-management/hedge-fund-assets-under-management/options-strategies/>；<https://www.barclayhedge.com/solutions/assets-under-management/hedge-fund-assets-under-management/>

## 行業概覽

BarclayHedge的數據顯示，於二零二零年首季，專屬期權策略目前在對沖基金投資領域中所佔的百分比相對較小（約佔資產管理規模的1.2%<sup>38</sup>）。在過去五年，期權策略的資產管理規模由二零一四年底的105億美元增長至二零二零年首季末的367億美元。如上所述，一些波幅策略可能會歸類於其他子策略中。數據顯示，期權策略的資產管理規模在二零一五年和二零一六年強勁增長，但在二零一七年至二零二零年間回落。整體對沖基金的資產管理規模在二零一五年至一九九九年期間增長較為緩慢，但年比變化卻顯著為少。二零二零年首季呈報的期權策略變動與整個對沖基金行業的變動大致符合（-12%對-11%）。

在二零一五年市場動盪以及一些專注於波幅的基金經理錄得強勁表現之後，投資者對波幅策略的需求上升。於二零一五年，CBOE Eurekahedge相對價值波動對沖基金指數上漲+4.5%，本集團的True Partner Fund上漲+17.2%<sup>39</sup>。兩者的表現均跑贏更廣泛的對沖基金指數（即下跌-0.7%的Eurekahedge資產加權指數以及上漲+2.0%的MSCI世界總回報對沖美元指數）。儘管過去表現並不一定能預示未來的表現，但通常是吸引投資者關注的指標。具體而言，本集團在二零一六年的資產管理規模額錄得正流入（包括於推出新基金工具—True Partner Volatility Fund後）。

BarclayHedge數據顯示，隨著資產管理規模下降，對期權策略的需求在二零一七至二零二零年期間減弱。指數數據顯示，相對較少的波幅策略在二零一七至一九九九年期間能夠繼續產生具吸引力的回報<sup>40</sup>，因為二零一七年和二零一九年股市大升有助於使側重長期風險資產的策略對投資者更具吸引力。總體而言，對沖基金行業資產管理規模在這一期間繼續增長，受益於上漲中的股票市場的流入及資金佔比。二零二零年，波幅策略的表現有相當大的差異，若干子策略及經理人的收益強勁，而其他策略的表現則較為困難。

儘管如此，本集團仍能於二零一七年至二零一九年期間實現正回報（True Partner Fund年化回報率+3.2%<sup>41</sup>），與股票市場呈反比例，以及出現投資者的強勢資金流入。相比之下，相對價值波幅、多頭波幅及尾部風險策略的CBOE Eurekahedge指數回報率均為負值，而CBOE Eurekahedge空頭波幅指數的年化回報率為+0.9%，但與股票市場呈正比例。若將這一分析延伸至包括二零二零年首季在內，True Partner Fund的回報率於二零一七年至二零二零年首季則改善至+7.0%的年化回報率。相對價值波幅，尤其是多頭波幅，及尾部風險指數的年化回報率亦有所改善。CBOE Eurekahedge尾部風險對沖基金指數從二零一七年至二零一九年指數中表現最差的指數，變成二零一七年至二零二零年首季表現最好的指數，年化回報率為+4.1%。二零二零年首季的虧損使空頭波幅指數年化回報率急劇轉負，從+0.9%的年化回報率變成-8.7%的年化回報率。我們相信，我們的表現是由許多相互關聯的因素造成，有關因素包括：(i)表現優於同儕；(ii)投資者更為認識本集團及其品牌力量；(iii)資產管理規模的增長，有利於增加潛在的投資者群體，因為較高的資產管理規模使投資者能夠在不違反自身集中度標準的前提下在本集團產品中有更大的持倉。此讓本集團的產品面向更廣泛的機構資本，其中一些投資者受到最低投資額要求所約束；及(iv)在二零一九年推出另一種混合型基金工具，即IAM True Partner Volatility UCITS Fund，該基金使本集團的策略得以進入更廣泛的投資者群體，並開闢新的投資者關係。

38 資料來源：BarclayHedge

39 True Partner Offshore Fund, B類股份。資料來源：Bloomberg

40 CBOE Eurekahedge相對價值波動對沖基金指數在二零一七至一九九年的年度化回報率為-0.8%。CBOE Eurekahedge多頭波幅對沖基金指數在二零一七至一九九年的年度化回報率為-7.1%。CBOE Eurekahedge極端風險對沖基金指數在二零一七至一九九年的年度化回報率為-10.2%。CBOE Eurekahedge空頭波幅對沖基金指數在二零一七至一九九年的年度化回報率為+0.9%。

41 True Partner Offshore Fund, B類美元股份



## 行業概覽

### 資產分配者的集中度標準及最低投資額要求

誠如上文所述，大型資產分配者及投資者往往：

- (i) 在考慮投資之前，有相當大的最低投資規模要求。這是由於（並不限於）(a) 盡職調查及涉及的風險（特別是，彼等需要花費大量的時間、資源及人力資本，在作出投資前進行往往相當嚴格的投資及業務盡職調查；及(b) 將彼等的投資分配至大量基金，增加所涉及的風險以及監測成本，由於投資組合變動超過一定數量的基金，額外分散投資的風險／收益通常微不足道；及
- (ii) 適用集中度標準，規定彼等的投資（或就某一特定交易策略而言）不得超過投資經理資產管理規模總額的一定比例。適用有關集中度標準主要由於（並不限於）：倘若基金已經由若干其他投資者投資（即並非集中於少數投資者），彼等可能會因其他投資者已經對基金進行盡職調查並對基金的投資策略充滿信心而感到欣慰（即彼等相對於同行投資者而言，在對基金的明顯信念上並非「異類」）。

以美國某州立退休基金為例，於二零一九年十二月，該基金在對沖基金上的投資額為65億美元，分為直接配置及投資於對沖基金的基金。對沖基金最低直接配置金額為100百萬美元，而大部分配置金額在150百萬美元或以上及部分配置金額超過300百萬美元。這意味著，彼等的最低投資額可能為100百萬美元，然後才會考慮投資。例如，倘若退休基金將150百萬美元分配予管理約500百萬美元的對沖基金，則退休基金將因此佔該經理資產管理規模的很高比例（約30%以上）。退休基金可以避免彼等的投資佔經理的整體資產管理規模很大一部分的有關情況。因此，有關集中度規則及最低投資額的結合導致對較小基金的限制，而較高的資產管理規模使更多的（較大的）投資者考慮投資於有關基金，並使受集中度標準限制的投資者能夠投資或增加彼等的投資。

因此，較高的資產管理規模可以讓投資者在不違反自身集中度標準的情況下，持有本集團產品的（較大）倉位，從而使其產品更容易被資產分配者所接受，這將增強其基金對更廣泛的機構資金基礎的適銷性。

由於對沖基金的投資組合通常是私人的，而且涉及到敏感問題，關於個別基金／投資者投資組合的投資指引及規模的資料非常有限，原因為該等資料通常不公開披露。

## 行業概覽

對沖基金投資者用上大量資源以識別最適合自身投資組合的基金，並作出長遠投資決策。在個人基金經理層面上，資產管理規模的變化極為受到以下因素所左右：經理的絕對和相對表現、投資者對投資過程的信心、其營運穩健性、與投資者的互動以及其他因素。特別是，倘若資產分配者並未留意到有關基金經理，或倘若規模仍然過小以致較大的資產分配者無法投資，則儘管個別基金經理的表現相對強勁，但仍可能難以提高其資產管理規模。投資者關係的一個重要層面是，基金經理必須確保投資者對其表現的期望合適，以便投資者能夠適當地調整持倉規模，而不會受到意料之外的負面衝擊。

### 前景

縱觀全球，人口老齡化意味著，隨著個人籌劃退休，儲蓄和退休金資產相當可能會繼續增長。這或會為資產管理行業提供長期助力。例如，英國國會關於另類投資管理的跨黨小組的近期報告建議英國政府考慮讓某些退休金計劃能夠參與另類投資的方法，其中包括通過提供股票和債券以外的多元化投資途徑以保護受益人的儲蓄，但注意另類投資可獲得可能較不易受當今世界波動影響的不同類型現金流。此外，對沖基金投資者目前以機構投資者為注，對沖基金對不同類型投資者的潛在吸引力已得到廣泛認可，尤其是因為對沖基金可以提供分散投資的好處。

預測對沖基金的資產管理規模增長甚具挑戰性以及更具體而言，對波幅策略是挑戰，而在當前的宏觀環境下尤為困難。然而，下表列出五個假設情況：

描述	年度化增長率 <sup>42</sup>	波幅策略相當可能產生之相對資產管理規模增長
1 延續近期流量趨勢，資產管理規模的增長與二零一五年至二零一九年的水平相符	10%	相似
2 股市表現低迷令增長放緩，導致大多數策略的beta貢獻降低，而更為專注多元化策略	5%	較高
3 市場二度低迷和對沖基金表現導致資產外流，並重演二零零八年至一二年的年度化資產管理規模變化	-8%	較高
4 市場二度低迷導致投資者尋求對沖基金的多元化，以抵消市場敞口導致的表現下滑	0%	較高
5 股市加速發展和波幅降低導致對沖基金資產流動的增長受到限制，而分散投資的機會減少	5%	較低

42 資產管理規模增長率是根據BarclayHedge報告的對沖基金行業總資產管理規模增長率得出。有關情況是假設性而僅用於說明目的。投資者應就宏觀和自上而下的投入得出本身的判斷，這些投入將是任何預測的主要動力。



## 行業概覽

投資者在有關情況的宏觀投入會有所不同，因此或會產生上表列示的不同結論。主要影響資產增長的變數輸入資料包括：(i)整體股市和信貸市場表現，因為有關表現可能是許多最大型對沖基金策略（例如股票多空策略）的主要表現驅動因素；(ii)對沖基金相對於市場的表現；(iii)波幅策略相對於市場的表現；(iv)監管發展可能對能否投資於對沖基金產生正面或負面影響；及(v)投資者對多元化策略的興趣。

COVID-19的衝擊仍是影響諸多關鍵變數的主要因素。病毒有可能再次爆發，這可能對市場產生重大影響。疫情的餘震及政策應對亦將影響經濟復甦。在過去幾個月我們曾經歷過轉向更多虛擬聯繫，盡職調查進程的性質及速度亦可能受到影響。

二零二零年至今，對沖基金群體處於下降狀態，但投資者問卷調查顯示，總體上大多數投資者對表現感到滿意或高興，對沖基金的需求似乎相對強勁。於二零二零年六月，Bloomberg報導Credit Suisse向160名投資約4,500億美元對沖基金的機構投資者進行問卷調查的結果，該調查指出，「約65%的投資者表示，彼等持有的對沖基金在截至五月的一年中達到或超過彼等的回報預期」<sup>43</sup>。受訪者增加對沖基金配置的比例，在減去減少配置比例後，亦創下五年來的新高，達到+32%，為所有資產類別中最高者。投資者計劃減少對固定收入、現金及另類beta產品的配置。

在經歷漫長的股票牛市之後，二零二零年首季度亦提醒人們注意股票的潛在缺點及多元化投資的上升空間。似乎合理認為，投資者在評估當前及未來的投資時，可能會將二零二零年首季作為相關的風險情況進行關注。這可能會使對沖基金普遍受益，特別是波幅策略，波幅策略可為投資者提供多元化的好處，例如，基金於二零二零年首季表現優異。隨著二零二零年第二季度的反彈，若干股票市場已收復二零二零年首季的大部分損失，引伸波幅儘管仍然高於長期平均水平，惟已從二零二零年首季的峰值回落。在其他條件相同的情況下，若干投資者可能會認為分散股票投資具有吸引力，而精選的波幅基金可能是受益者。對於其他投資者而言，二零二零年第二季度的政策支持及市場反彈有可能成為對股票牛市重拾信心的理由，或者尋找在二零二零年首季出現異常虧損，而能夠從比預期好的復甦中受益的策略。

一個重要的未知數是投資者會否尋求將資本從政府債券及期限／利率風險更廣泛地重新分配至對沖基金等替代性多元化工具。政府債券及對沖基金具有不同的風險特徵及監管待遇。然而，從資產配置的角度來看，彼等可發揮若干類似的作用：分散股票及信貸風險。幾十年來，政府債券一直是機構資產配置的重要組成部分。然而，在大多數發達市場，債券現在提供相對較低或負的收益率。因此，與過去相比，彼等在未來股市低迷時提供的回報及分散收益可能會更少。在首季，主要的政府債券市場在股票拋售中經歷巨大的波動。若干最大的市場（例如德國債券）在三月份產生負收益，在若干投資者可能希望獲得正收益時，可能會增加投資者的權益虧損。有關重大資產配置決策並非可直接作出。然而，從債券緩慢轉向替代性多元化投資就對沖基金資產流動而言可能長期處於優勢。

43 資料來源：<https://www.bloomberg.com/news/articles/2020-06-30/investors-pick-hedge-funds-to-lead-them-through-choppy-markets>

---

## 行業概覽

---

儘管如此，除業績驅動的增長外，亦有若干長期潛在的有利因素可支持對沖基金資產管理規模的持續增長。然而，流動的時間總是難以確切預測。

對於個別基金經理而言，有關情況可以是阻力亦可以是助力。對於任何個別基金經理（例如本集團）而言，保持跑贏更廣闊的市場和同儕的表現以及與客戶有效溝通的能力，相當可能是資產管理規模變化的更大動力，而不是整體行業趨勢。

### 投資者對採取波幅策略的基金需求的驅動力

如上所解釋，投資者對波幅策略的需求似乎與各種因素有關，包括但不限於：(i) 市場波幅水平（影響投資者對波幅及多樣化策略的偏好）。例如，就二零二零年剩餘時間而言，預計COVID-19全球大流行持續發展、即將到來的美國總統大選及在較小程度上其他地緣政治問題仍為可能會導致相對較高水平的引伸波幅的因素，這可能會增加投資者對受益於有關相對較高水平波幅的交易策略的胃口，以分散來自彼等的股本投資的風險以及資產保值；(ii) 在動盪的市場或較平靜的市場中，以波幅為焦點的經理的表現；(iii) 在相關時間或期間，其他競爭性交易策略（例如側重多頭／空頭或多頭風險資產策略）的吸引力及表現；及(iv) 對沖基金投資者對彼等認為在現行市況下及就長期而言最適合彼等的投資組合的事物的看法及決心。例如，如上文所述，英國國會關於另類投資管理的跨黨小組(APPG)建議英國政府考慮如何使退休金計劃能夠獲得另類投資，通過提供股票及債券的分散投資來保護受益人的儲蓄，這可能會導致需求增加。此外，基金經理亦可能認為，除年化回報外，波幅策略（例如本集團所採用者）亦為強勁的分散投資工具，作為彼等的基金投資組合的一部分。

投資者對採用波幅策略的基金的需求，相對於其他採用波幅策略的基金而言，似乎取決於（但不限於）：(i) 個別基金相對於同業的表現，其表現取決於其識別及把握機會的效率，而效率則取決於其技術能力及資源（例如定價及引伸波幅模型等分析工具所採用的專有輸入數據的準確性）；(ii) 投資者對特定基金品牌的認知度；(iii) 資產管理規模及資產管理規模增長水平（由於最低認購額及集中限額要求，規模較小的基金將更難以吸引較大基金的投資）；及(iv) 其他考慮因素，例如營運穩健性（包括從網路安全角度考慮的情況越來越多）。

由於投資者關係及產品知名度通常需要一段時間的積累及投資者盡職調查過程通常亦需要幾個月，故波幅策略基金的銷售週期可能需要時間。因此，投資者需求可能需要一些時間才能導致流入。

## 行業概覽

### 波幅交易策略的細分

CBOE及Eurekahedge刊發四個指數，涵蓋不同類型的波幅策略和極端風險策略。極端風險策略往往會扮演與多頭波幅策略相似的投資組合角色，通常有頗大程度的重疊。然而，有關策略有更集中的策略目標，詳列如下：

- CBOE Eurekahedge多頭波幅對沖基金指數<sup>44</sup>
- CBOE Eurekahedge極端風險對沖基金指數<sup>45</sup>
- CBOE Eurekahedge相對價值波幅對沖基金指數<sup>46</sup>
- CBOE Eurekahedge空頭波幅對沖基金指數<sup>47</sup>

該等指數為活躍於該分部的投資者最常用於評估波幅策略的若干指標。

CBOE Eurekahedge波幅對沖基金指數由(i)Eurekahedge (瑞穗銀行的附屬公司，並為全球最大的獨立數據供應商及另類研究公司之一，專門提供對沖基金數據庫，被廣泛認可為對沖基金指數及數據的領先供應商)；及(ii)芝加哥期權交易所(「CBOE」，為美國最大的期權交易所，被廣泛認可為波幅產品的行業領導者，是廣受關注的CBOE波幅指數(VIX指數)的所在地，該指數為投資者情緒及股市波幅的首要晴雨表)發佈。

CBOE Eurekahedge對沖基金波幅指數(每月更新一次)由一系列波幅領域的美國及國際基金組成，旨在提供對相關對沖基金經理表現的廣泛衡量。然而，有關公司的個別表現往往是私人的，不輕易可公開獲得。

CBOE Eurekahedge波幅對沖基金指數為唯一一套波幅對沖基金指數，使用一致的方法為波幅對沖基金範圍內的不同子策略(例如多頭波幅、空頭波幅、相對價值波幅等)提供基準，並提供指數成員的透明度。從本文件所顯示的不同指數的回報可以看出，不同類型的波幅子策略的風險、回報及相關性可能大不相同。

44 CBOE Eurekahedge多頭波幅指數是9個成分基金的均等加權指數。該指數旨在為對引伸波幅持淨多頭看法，目標是獲得正絕對回報之相關對沖基金經理的表現提供大體上的衡量指標。CBOE Eurekahedge多頭波幅指數是Eurekahedge與芝加哥期權交易所之間的協作指數。資料來源：Eurekahedge

45 CBOE Eurekahedge極端風險指數是由8個成分基金組成的均等加權指數。該指數旨在為專門尋求在極端市場壓力時期實現資本增值之相關對沖基金經理的表現提供大體上的衡量指標。CBOE Eurekahedge極端風險指數是Eurekahedge與芝加哥期權交易所之間的協作指數。資料來源：Eurekahedge

46 CBOE Eurekahedge相對價值波幅指數是由21個成分基金組成的均等加權指數。該指數旨在為交易相對價值或機會波幅策略的相關對沖基金經理的表現提供大體上的衡量標準。運用該策略的經理可以對波幅尋求多頭、空頭或中性的觀點，以期獲得正絕對回報。CBOE Eurekahedge相對價值波動指數是Eurekahedge與芝加哥期權交易所之間的協作指數。資料來源：Eurekahedge

47 CBOE Eurekahedge空頭波幅指數是由6個成分基金組成的均等加權指數。該指數旨在為對引伸波幅持淨空頭看法，目標是獲得正絕對回報之相關對沖基金經理的表現提供大體上的衡量指標。該策略通常涉及賣出期權，以利用當前引伸波幅與對隨後引伸或實現波幅的預期之間的差異。CBOE Eurekahedge空頭波幅指數是Eurekahedge與芝加哥期權交易所之間的協作指數。資料來源：Eurekahedge

## 行業概覽

在CBOE Eurekahedge波幅指數之外，還有其他供應商生成波幅策略的指數，例如HFRI相對價值波幅指數，但其不提供不同子策略的基準，例如CBOE Eurekahedge波幅對沖基金指數提供者。

作為參考，基金成為CBOE Eurekahedge波幅對沖基金成分基金的具體合資格標準載於以下連結：<https://www.eurekahedge.com/Indices/CBOE-Eurekahedge-Volatility-Indexes-Methodology>。

基於上述理由，CBOE Eurekahedge波幅對沖基金指數被認為為本集團交易策略提供最合適及最具代表性的基準。

我們在下表列示有關指數由二零一一年七月（本集團的旗艦基金True Partner Fund成立之時）至二零二零年五月（包括該日）的回報特徵。亦已列出True Partner Fund的回報以作比較。

二零一一年七月至二零二零年五月True Partner Fund及波幅對沖基金指數表現與股票的比較

	True Partner Fund	CBOE Eurekahedge 多頭波幅	CBOE Eurekahedge 極端風險	CBOE Eurekahedge 相對價值波幅	CBOE Eurekahedge 空頭波幅	MSCI世界總回報對沖美元
年度化回報率	6.4%	0.7%	-3.3%	3.4%	-0.1%	9.4%
超過無風險的額外回報 <sup>48</sup>	5.8%	0.1%	-3.9%	2.8%	-0.7%	8.8%
相對於MSCI世界年度化的ALPHA <sup>49</sup>	9.5%	5.1%	5.2%	1.8%	-5.8%	0.0%
Beta <sup>50</sup>	-0.37	-0.50	-0.85	0.12	0.61	1.00
相關程度 <sup>51</sup>	-0.42	-0.70	-0.60	0.42	0.76	1.00
<i>上行/下行捕獲</i>						
MSCI上升時的平均回報	-0.3%	-0.7%	-1.4%	0.6%	1.0%	2.6%
MSCI下跌時的平均回報	2.5%	2.0%	2.6%	-0.4%	-2.2%	-3.4%
上行捕獲率 <sup>52</sup>	-10%	-27%	-52%	21%	38%	100%
下行捕獲率 <sup>53</sup>	-73%	-57%	-77%	11%	65%	100%

48 無風險=美國3個月期美國國庫券收益率

49 年度化alpha =相對於MSCI世界總回報對沖美元指數的年度化超額回報

50 Beta =回報比例的一種計量，追蹤MSCI世界總回報對沖美元指數。Beta大於1意味著其變動大於MSCI世界總回報對沖美元指數，而小於1則意味著其變動小於（或不太敏感）上述指數。

51 相關程度=基金/指數回報與MSCI世界總回報對沖美元之間的相互關係的計量。與beta不同，相關性針對波幅的差異進行歸一化。

52 上行捕獲率=MSCI上升時的平均回報/MSCI上升時的平均MSCI回報

53 下行捕獲率=MSCI下跌時，基金/指數的平均回報/MSCI下跌時的平均MSCI回報。計算方法為按基金的於基準錄得負回報的月份的每月回報除以相同月份的有關MSCI回報。倘基金在MSCI下跌時產生正回報，基金的下行捕獲率將為負面（意思為其移至MSCI基準的相反方向）。



## 行業概覽

True Partner Fund可以歸類為相對價值波幅基金。然而，該基金過往表現的相關性特徵更接近於多頭波幅基金而非相對價值基金，因為True Partner Fund與股票展現出反比例而非正相關。True Partner Fund在年化回報和alpha產生方面均超過各種波幅對沖基金指數。True Partner Fund產生正年度化回報率6.4%，相比使用四隻CBOE Eurekahedge波幅指數表現更佳，並有明顯更高的年度化alpha指標。此外，值得注意的是True Partner Fund亦錄得下行捕獲率-73%，代表基金能在MSCI指數為負數時，產生頗為穩定的正回報，此為使用四隻CBOE Eurekahedge波幅指數缺少的特色。

以下環節描述不同波幅策略的關鍵特徵：

### 多頭波幅及極端風險策略

- 有關策略通常視為是極端情況對沖、極端情況保護或全盤管理，意味著有關策略有望在股市遭受重大損失時獲得高回報（即與股市回報呈反比例）。有關策略受益於極端風險事件（例如二零二零年首季、二零零八年金融危機）期間波幅相對較高的時期及相對較小的股市跌幅（例如二零一五年八月及二零一八年第四季度）。
- 多頭波幅及極端風險策略的收益情況各不相同。就長期而言，投資者可能預期會有負數的預期收益，但與風險資產呈很大的反比例，而在策略及／或投資組合層面上，則有正數的alpha貢獻。目標通常為實現整體投資組合風險調整後收益的正貢獻。對投資者而言，股票市場的下行捕獲率乃是重要指標，特別是在股票虧損較大期間內（如上表所示）。其他投資者在配置時機上可能更傾向於機會主義，因此注重短期預期收益。
- 多頭波幅策略幾乎可以看作是空頭波幅策略的反面—策略將尋求多頭波幅，然後致力設計方式以管理負盈利（或theta值流失）。這可能是通過delta對沖，尋找在若干條件下（例如，在各到期日的整體波幅水平未發生變化的情況）預期負盈利較低的選項，或通過對基礎資產採取定向看法，當中預期所選資產可能因特殊原因而遭受損失。
- 該策略的兩個風險是：(i)長遠來看市場趨升，因此必須定期將期權之行使價「重訂」至較高水平，以維持某既定水平的保護；及(ii)長遠來看，實際波幅往往低於引伸波幅。此兩個方面均可能導致尋求價外極端保護的策略產生長期負回報。
- 另一挑戰是難以在市場暴跌和波幅加劇時掌握套現獲利時機。這與在沽出股票好倉時把握市場見頂機遇無異。確定多頭波幅策略之最佳退出時機極為困難。



---

## 行業概覽

---

- 考慮到此等因素，多頭波幅和極端風險策略非常適合定制化解決方案，由此可以針對特定投資者的情況和目標量身定制風險水平、回報投資組合目標和套現策略。

### 空頭波動策略

- 簡單的空頭波幅策略已由對沖基金內部所用轉變為可以通過其他形式獲得，例如可提供更高資本效率和定制化的全盤管理策略，或可提供以更相宜方式獲得相若回報流之風險溢價策略。
- 有關策論的基石是由賣方市場「保險」中獲得溢價。長期而言，引伸波幅的平均交易價高於已實現波幅，為短期引伸波幅創造「溢價」。這令其本身成為正利差，可以通過沽出引伸波幅，並經常通過對於相關股市風險進行delta對沖而賺取。許多學者和資產管理人已經發表對於此現象的研究。<sup>54</sup>
- 該策略的風險是引申和已實現波幅會迅速增加，尤其是在市場突然下跌時。在有關時期內，空頭波幅持倉的風險敞口可能會大規模增加，除非精心管理和精準拿捏時機，否則有關策略可能會引致重大損失。
- 空頭波幅基金的回報狀況與風險資產具有高度正相關性，尤其是在風險資產虧損期間。因此，雖然空頭波幅基金可以作為回報來源，但通常不提供投資組合多元化。
- 空頭波幅策略有多種不同的實現方式，包括出售具有不同敞口和期限的不同類型的期權和波幅工具（包括上市和場外交易工具）。
- 空頭波幅全盤管理策略通常用於為投資者提供回報率提升以及以合乎資本效益方式實踐此觀點的能力。因此，有關策略已受到一些高淨值個人和其他投資者青睞。

---

54 例如，AQR：<https://www.aqr.com/Insights/Research/White-Papers/Understanding-the-Volatility-Risk-Premium> 及Aegon <https://www.aegonassetmanagement.com/netherlands/news-and-insights/the-volatility-risk-premium/>

---

## 行業概覽

---

### 相對價值波幅策略

這是波幅經理採用的最大策略類別。不同的經理採用的策略類型各異，又或在單一基金產品中結合多元策略類型。下文介紹兩種常用方法：

#### 股票分散交易

- 股票分散策略通常是買入單隻股票的期權並賣出指數波幅。有關策略試求由股票指數成分股之間不相關的變動中受益。
- 分散度高且相關性低的投資組合會受益於指數成分中任何不相關的變動（因此是任何特質單一股票事件的受益者）。然而，該策略存在風險，因為在股市動盪期間，股票之間的相關性趨升，此可能導致指數波幅（該策略通常是賣出）比平均單個股票波幅（該策略通常是買入）上升更快。這可引致損失。

#### 波幅套利交易

- 波幅套利交易包含廣泛的策略，其共同特徵是經理在某些工具中採取多頭波幅，而在其他工具中則是空頭波幅，通常是相對緊密相關的交易。
- 經理可以交易單個產品類型、資產類別或多個產品類型和資產類別。
- 示例交易可以包括產品和資產類別之內和之間的價差、日曆價差、偏差交易和特殊情況交易。經理可以使用各種各樣的單純和奇異的衍生工具，有關持倉的流動性可以相差甚大。
- 平均而言，此類別的基金通常與股市呈正比例，如上面的指數水平數據所示。然而，各個基金之間或會有甚大差異。例如，True Partner Fund是相對價值波幅基金，但歷史上與股市呈負比例。

### 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。True Partner Capital最重要的同業是私有公司，有關公司並無公開披露其投資策略的詳情，或在大多數情況不公開其表現。然而，可以由公開信息中確定其業務和投資方針的某些特徵，例如專注於期權交易。

以下是一些可能被視為本集團同業的公司簡介。有關公司的業務不盡相同，然而每家公司均採用波幅策略，並擁有一些公開數據顯示與本集團的相關性。鑑於可取得的公開數據有限，最宜通過與上文已包括的指數數據進行比較以評估本集團的相對表現。

## 行業概覽

- **Capstone Investment Advisors, LLC**：一家全球基金管理公司，自二零零七年成立以來一直專注於將波幅交易作為資產類別。其創始人Paul Britton曾任職於期權莊家Mako Global Derivatives。該公司目前管理大約67億美元的資產，主要服務機構投資者。資產通過兩個平台進行管理：多元策略波幅套利和基於波幅的定制解決方案，進行跨資產類別、地理區域、交易策略之投資。該公司的波幅交易策略涵蓋全球股票、固定收入、商品、外匯、信貸和可轉換債券。<sup>55</sup>並無有關該公司投資表現的公開數據。
- **Parallax Volatility Advisers, L.P.**：成立於一九九六年的美國基金經理公司。該公司已由一家小型的場上交易的股票期權交易業務，發展成為全球波幅市場的主要參與者，資產管理規模約為27億美元。該公司採用包含多元交易策略的相對波幅價值策略。此過程通過定性和定量評估的支持，通過期權流分析識別交易機會，並針對全球股票、指數、交易所買賣基金和商品的上市和非場外期權中最具吸引力的風險調整後的波幅敞口組合。<sup>56</sup>並無有關該公司投資表現的公開數據。
- **Ionic Capital Management LLC**：成立於二零零六年，資產管理規模約21億美元。該公司採用不同的投資策略，包括多頭波幅、價值投資股票和信貸。此外，該公司亦擔任多家註冊投資公司的副顧問，為其採用相對價值套利投資策略和多頭波幅投資策略。該公司利用包括股票、利率、貨幣、商品和信貸在內的資產類別的顯性和內含期權，以構建通常具有正凸性和多頭波幅的投資組合。<sup>57</sup>並無有關該公司投資表現的公開數據。
- **36 South Capital Advisors**：成立於二零零一年，專注於波幅和極端風險管理。根據Bloomberg的數據，於二零二零年二月，該公司的資產管理規模達11億美元。該公司力求尋找能夠提供廉價凸性和正不對稱性的期權。該公司稱自己在泛資產類別、全球長期期權方面具有特別的專業知識，尤擅尋找可以提供投資組合回報（包括凸性、多樣化和收益）的倉位。<sup>58</sup>
- **Assenagon**：成立於二零零七年，資產管理規模達280億歐元。該公司管理各種資產類別的策略。此包括尋求在波幅上升期間獲利的策略，以及尋求捕獲波幅風險溢價的策略。<sup>59</sup>
- **Amundi**：通過合併成立於二零一零年，是一家資產管理規模超過1.5萬億歐元的多元化資產管理公司。該公司管理著與波幅相關的少量策略，包括Amundi Funds World Volatility，於二零二零年三月，其資產管理規模超過6億元<sup>60</sup>。

55 資料來源：Global Volatility Summit, Capstone (<https://www.globalvolatilitysummit.com/sponsor/capstone/>; <http://www.capstoneco.com/>)

56 資料來源：Global Volatility Summit, Salt, Parallax (<https://www.globalvolatilitysummit.com/sponsor/parallax/>; <https://www.globalvolatilitysummit.com/speaker/will-bartlett/>; <https://www.salt.org/bio-parallax>)

57 資料來源：Global Volatility Summit, Ionic (<https://www.globalvolatilitysummit.com/sponsor/ionic>)

58 資料來源：Bloomberg, 36 South; <https://www.36south.com/#about>

59 資料來源：Bloomberg, Assenagon <https://www.assenagon.com/en/services/>

60 資料來源：Bloomberg, Amundi <https://www.amundi.com/int/Choose-Amundi/Why-Amundi>

---

## 行業概覽

---

### 入行門檻

- **波幅交易經驗**：成功的波幅交易者通常來自期權莊家背景或投資銀行或資產管理背景。背景可能會導致對波幅、期權、流動性、投資組合管理、基本因素、流量和其他變量的看法不同。背景的影響在所有策略中都可能是真實的，不僅僅是波動。莊家的重點自然是市場微觀結構，著眼於流量和流動性／執行成本。投資銀行或資產管理的更著重基本因素的背景通常更為側重於基本因素、估值和經濟主調。
- **技術和營運基礎架構**：期權是相對複雜的工具，管理期權投資組合通常需要對技術和營運基礎設施進行大量投資，以便能夠快速和準確地計算風險敞口並進行交易。由於講求速度，基金經理通常要求將伺服器放置在交易所中，此可引起額外費用。
- **實體基礎設施**：對於進行全球期權市場交易的經理來說，由於在美國、歐洲和亞洲存在大量的期權市場，因此通常需要在不同的洲設立多個辦事處。
- **數據**：許多波幅對沖交易方法所需的詳細及高質素的定價數據無法通過Bloomberg或其他可廣泛獲得的商業渠道獲得。因此，具有豐富經驗和實時交易往績的經理相對於試求僅由商業渠道著手的經理而言更具優勢。

### 本集團的競爭優勢

- **對期權和波幅交易的專業知識**：高級投資組合經理在作為莊家和對沖基金投資組合經理方面均有豐富經驗，因此對市場參與者的交易方法有廣泛了解。聯席資訊科技總監自二零一一年以來在本集團攜手合作，如此的團隊穩定性為所有同業所欠缺。
- **先進的技術和軟件系統**：本集團已開發本身的專有軟件，使其能夠根據本集團本身的專有輸入數據而承接市場定價以及為期權定價，對投資組合進行風險管理並提供有效的倉位操作處理。
- **數據**：本集團在其營運路上已經積累大型的實時交易庫。此有可能提供對交易策略和交易成本的洞見，新公司未必可能企及。
- **品牌名稱和市場佔有率**：True Partner Capital已成為最知名的波幅交易公司之一，這或會有助本集團開拓與波幅相關的新業務領域。

---

## 行業概覽

---

- 往績：True Partner Fund在其營運期內產生的絕對回報和經風險調整後的回報均超過主要對沖基金指數。歷史回報通常是潛在投資者在評估公司能否產生具吸引力的未來回報時所考慮的重要指標。例如，一些對沖基金投資者使用基於回報的篩選標準及／或應用最小長度以跟進往績。

### 機遇

- True Partner Fund在其營運期內產生的絕對和經風險調整的回報超過對沖基金大市指數<sup>61</sup>。儘管該基金在股市回報高於長期平均水平且波幅低於長期平均水平的環境中運作，但仍產生上述回報。由於該基金歷來對股市表現為負beta系數，因此，倘若股票回報率恢復至長期平均水平或更低水平，則對基金的機會集而言或會是正面。
- 二零二零年的股市環境變得更加動盪和不確定，此可能會增加投資者對多元化策略的需求。
- 近年來，波幅策略的市場環境充滿挑戰，導致該領域的競爭減少。
- 與本集團在二零一零年成立之初相比，期權策略在投資者的使用更為廣泛。上述期權策略資產管理規模的增長以及波動風險溢價策略的增長正印證此點。
- 本集團擁有強大的技術和營運基礎設施以及市場專業知識，可以將其產品系列擴展至其他產品，例如商品、貨幣、固定收入和長期衍生工具，以及不同類型的波幅策略。此可能包括針對不同回報和風險狀況量身定制的策略，例如極端風險策略，或更注重地理位置。現時已有同業基金經理隨著時間過去而從單一產品擴展至多種產品和策略的例子。
- 本集團交易的許多市場潛力巨大。其中包括標普500指數、Kospi、日經平均指數和EuroStoxx。本集團交易的若干方面受制於營運規模，但其他方面則有顯著的增長空間。與套利策略相比，諸如極端風險和全盤管理產品之類的策略通常具有較低的交易頻率，使其較少受到規模限制。如上所述，其他一些波幅經理的資產管理規模遠大於本集團。

---

61 資料來源：Bloomberg。對比乃與Eureka Hedge Asset Weighted Hedge Fund Index資產加權對沖基金指數進行比較



---

## 行業概覽

---

### 威脅

- 在市場波動超過長期平均水平的時期內，本集團最大的策略過去一直錄得最強勁的回報。持續的低波動和波動下降時期（如二零一七年時）可能帶來挑戰。然而，有關時期可能產生的市場失衡亦可能衍生未來的機遇（如二零一七年之後的二零一八年機遇）。本集團歷來成功地與投資者就其在不同類型市場情況下的預期回報進行溝通，此有助於其避免在表現疲弱時期出現大量贖回。
- 團隊規模相對較小，研究和技術領域的許多關鍵人員對業務至關重要。有關關鍵人員的離職或會對所管理的資產管理規模的營運和表現產生不利影響。
- 本集團目前正在營運多個基金，但全部來自單一主要策略。從業務角度來看，策略的多元化程度相對較低。
- 誠如對沖基金策略投資於高流動性工具中的典型做法一樣，本集團工具的流動性相對較高。這在分配時吸引投資者，但亦意味著有可能被迅速贖回。本集團的投資者通常從長遠角度進行本身的分配，此減輕被迅速贖回的風險，並可見之於本公司基金表現稍遜時並無發生大量贖回。

### COVID-19大流行對對沖基金業及波幅策略的影響

COVID-19大流行已在全球造成重大影響，國際貨幣基金組織《世界經濟展望》預測，二零二零年全球國內生產總值將下降4.9%，其中歐洲及美國受到的打擊尤為嚴重，預計二零二零年國內生產總值將分別下降10.2%及9%。

與二零零八年金融危機相比，雖然COVID-19大流行對全球影響更為廣泛，但疫情為本年度對沖基金所帶來的影響似乎較二零零八年小，因為：(i)對沖基金整體上更妥善地將其投資者流動性之年期與其基礎資產之流動性相匹配，從而降低擱置或贖回基金的機會；(ii)投資者已將二零零八年的經驗納入其預期當中，從而或許較金融危機前更能意識到潛在下行風險；(iii)政策制定者反應迅速，所提供之數據及工具亦較二零零八年多，中央銀行亦提供了大量流動資金以減輕融資市場之壓力；(iv)銀行降低槓桿比率，提供了更大的資本緩衝以承受損失；(v)各國政府亦公布了龐大的財政支持方案，促使投資者預期經濟能更快展開復甦，並減少二零零八年曾發生的套現潮。

---

## 行業概覽

---

因此，從投資者角度而言，對於對沖基金之影響更有可能是因應經濟環境變化而為投資組合重新定位，以及重新評估個別基金及策略之風險／回報概況。包括本集團在內的許多對沖基金均在二零零八年後推出，二零二零年對該等基金而言將會是一個重要的數據基準。預計投資者可能會被該等於二零二零年首季期內表現出有能力提供多元化（即正向）回報的高流動性策略所吸引，而該等為經濟復甦提供槓桿敞口之策略亦會受到投資者青睞。在這方面，對沖基金指數數據顯示，相對價值投資波幅及多頭波幅策略於二零二零年首季之對沖基金投資領域內受到注視以及於二零二零年五月，第二季度表現顯示該等策略繼續高於其他多數策略。然而，在相對價值投資波幅內，有傳媒報導稱，部分基金出現了大幅虧損，而其他基金（如本集團等）則取得了龐大收益。

受到COVID-19大流行負面影響的對沖基金很可能是本已受壓的基金：具有側重結構性多頭風險資產，但alpha值相對較低之基金，如若干長淡倉股票基金。於二零二零年首季，該等基金中許多均出現虧損，可能會導致投資者對該等基金重新進行評估。相反，股票拋售以及負收益債券之欠佳表現可能會導致投資者重新評估其對另類分散投資之分配，從而可能導致投資者對一些能夠提供與市場相聯性低、長期正回報之波幅交易策略有更大的需求。

此外，雖然現時實施降低極端風險策略的成本可能較高，但該等策略已清楚展示其價值。作為參考，於二零零八年後及二零零九年初步復甦後，由於機構投資者嘗試尋找節省資金的方法以應對極端事件風險，對極端風險策略的需求顯著增加。COVID-19可能會遺留一個問題，疫情風險成為投資者需要考慮的額外風險因素，可能會引起對節省資金的極端對沖之需求。

### COVID-19大流行對本集團的影響

本集團的狀況可能比踏入二零二零年時更強。在二零二零年首季期間，本集團旗下的基金業績表現強勁，繼續如常運作，向許多近期投資者及潛在客戶展示本集團之價值取向。雖然本集團先前已證明其多元發展能力，這次本集團在前所未見的極端市道下為其資產管理規模創下歷史新高，再一次展示其強勁實力。這應有助增強現有投資者對本集團在長期管理基金及投資組合方面的信心。短期而言，部分現有投資者可能會透過贖回第一季所獲利潤，將倉位回復至升值前的權重。這可能會導致小額贖回及表現費變現。但本集團在二零二零年首季的強勁表現也應使其基金對潛在投資者更具吸引力，從而更容易取代任何贖回，並進一步增加資產管理規模。

如上文所述，自二零零九年以來，由於機構投資者尋求節省資金的方法以應對極端事件風險，因此對極端風險策略的需求大幅增加。本集團在波幅交易方面的技術使其在該領域的發展處於有利位置，尤其是在COVID-19危機所遺留問題的影響之下。

---

## 行業概覽

---

從營銷角度而言，本集團在各個主要投資者時區（美國、歐洲、香港）均有專人負責，並且在每個地區均有外部營銷人員及資本引進專業人員的支援，應當從中受益。本集團的部分大型投資者為對沖基金、顧問或其他資產整合者之基金，本集團亦因此受益於彼等投資及銷售團隊之全球影響力。該等分配者通常代表其客戶進行投資及營運方面的盡職審查，意味著新的最終客戶可能不需要進行實地考察就可以進行投資。倘旅遊限制持續一段時間，可能能夠證明本集團旗下的基金比沒有這種聯繫的基金更具優勢。

在現有的投資平台上，與實際及潛在投資者通過郵件名單及資本介紹夥伴的網絡已建立成熟的溝通渠道，以及於波幅對沖基金領域享有品牌知名度，在活動受限期間，尤其是在COVID-19大流行期間的封鎖期內，本集團可能會更容易繼續與投資者保持聯繫，為本集團在營銷方面帶來優勢。在COVID-19的影響下，旅遊的可行性降低，亦可能會持續一段時間，增加了本集團在當地的存在價值，亦加強了本集團透過網絡研討會及其他遠程形式與投資者聯繫的能力。此外，本集團過去曾參加多個會議，並長期廣泛進行拜訪，與投資者會面，因此建立潛在投資者網絡。倘若對旅遊以及面對面會議的限制持續一段時間，新的對沖基金可能更難進入市場，這可能會給成熟的對沖基金創造優勢。

---

## 監管及發牌規定

---

本節載列法例、規例及規定對本集團業務及營運而言重要的若干方面。本節所載的資料不應詮釋為本集團所適用的法例及規例的全面概要。

### 香港監管概覽

#### 緒言

證券及期貨條例(包括其附屬法例)為規管香港證券及期貨行業的主要法例。尤其是，證券及期貨條例第V部規管發牌及登記的規章。

證券及期貨條例乃由證監會(規管香港證券及期貨市場的法定監管團體)管理。證監會監管證券及期貨市場的不同參與者，包括投資者、經紀及投資產品，以取得證券及期貨條例項下的監管目標。有關監管目標包括(但不限於)維持及促進證券及期貨行業的公平性、效率、競爭力、透明度及秩序，向投資於或持有金融產品的公眾人士提供保障及減少系統風險。

除證券及期貨條例外，證監會於二零一八年十一月頒佈的《基金經理操守準則》(「基金經理操守準則」)載列獲證監會發牌或向證監會登記，且其業務涉及管理集體投資計劃及／或委託賬戶的人士的操守要求。

#### 發牌規定概覽

根據證券及期貨條例，從事受規管活動的業務或顯示自己經營受規管活動的業務的任何人士必須根據證券及期貨條例的相關規定取得牌照，但適用證券及期貨條例的例外規定者則除外。此適用於進行受規管活動的業務的公司，亦適用於代表該公司進行有關活動的任何個人。

## 監管及發牌規定

### 證券及期貨條例項下的受規管活動類別

目前，要求根據證券及期貨條例獲得牌照方可開展的受規管活動（定義見證券及期貨條例附表5）有12類，即：

- 第1類：證券交易
- 第2類：期貨合約交易
- 第3類：槓桿式外匯交易
- 第4類：就證券提供意見
- 第5類：就期貨合約提供意見
- 第6類：就機構融資提供意見
- 第7類：提供自動化交易服務
- 第8類：提供證券保證金融資
- 第9類：提供資產管理
- 第10類：提供信貸評級服務
- 第11類：場外衍生工具產品交易或就場外衍生工具產品提供意見<sup>1</sup>；及
- 第12類：為場外衍生工具交易提供客戶結算服務<sup>2</sup>。

附註：

- 1 證券及期貨條例有關第11類受規管活動的修訂尚未實施。
- 2 根據二零一四年證券及期貨（修訂）條例（二零一四年第6號），第12類受規管活動於二零一六年九月一日開始實施，但限於其與證券及期貨條例附表5第2部豁除服務的新定義(c)段有關。

於最後實際可行日期，根據證券及期貨條例，我們的香港附屬公司True Partner Advisor Hong Kong Limited獲發牌從事第9類（提供資產管理）受規管活動，其有關作為中介人提供管理證券或期貨合約組合的服務。有關牌照於二零一零年九月三十日發出，並維持有效，直至被暫停或撤銷。

### 適當人選規定

證券及期貨條例第116(3)條規定，除非牌照申請人令證監會信納（其中包括）申請人為就受規管活動獲發牌之適當人選，否則證監會必須拒絕授出進行受規管活動的牌照。申請人於證監會授出該等牌照後的所有時間內必須維持適當人選。

根據證券及期貨條例第129(1)條，證監會在考慮一名人士是否具備適當人選的資格以獲發牌或獲准註冊時，須考慮（其中包括）法團及其他相關人士（視適用情況而定）的下列事項：

- 財務狀況或償付能力；
- 與將履行的職能性質有關的學歷、資歷或經驗；
- 稱職、誠實而公正從事有關受規管活動的能力；及



---

## 監管及發牌規定

---

- 信譽、品格、可靠程度及財政穩健性。

證監會於考慮申請人是否為適當人選時可考慮其他事項，包括香港或其他地方的機構或監管組織作出之決定及證監會掌握的任何資料。

倘申請人未能令證監會信納其為獲發牌之適當人選，則證監會有責任拒絕受理發牌或註冊申請。申請人有責任向證監會舉證，以表明其為就有關受規管活動獲發牌之適當人選。

### 負責人員

持牌法團從事各項受規管活動，必須指定不少於兩名負責人員，其中至少一名必須為執行董事，以監管及直接監察受規管活動業務。持牌法團的執行董事須為積極參與有關活動或負責直接監察法團獲發牌經營的受規管活動業務的董事。執行董事必須為證監會批准可擔任法團的有關受規管活動的負責人員的個人。

擬申請成為負責人員的人士必須展示其能夠達成勝任能力、合適及適當性且須被委派足夠權力以有效監督其負責的受規管活動等規定。申請人須擁有合適的能力、技能、知識及經驗，以正確地管理及監督其所隸屬法團的受規管活動之業務。

### 核心職能主管 (「核心職能主管」)

證券及期貨條例及證監會於二零一六年十二月十六日刊發的致持牌法團有關加強高級管理層問責性的措施的通函(「通函」)規定，持牌法團須指定若干人士為核心職能主管並向證監會提供有關其核心職能主管及報告程序的資料。核心職能主管為獲持牌法團委任的人士，主要負責管理持牌法團八項核心職能，包括(i)整體管理監督；(ii)主要業務；(iii)營運監控與檢討；(iv)風險管理；(v)財務與會計；(vi)資訊科技；(vii)合規；及(viii)打擊洗錢及恐怖分子資金籌集。

根據通函，各持牌法團的各核心職能須至少有一名適當及具備履行該受僱職責或受委職責資格之人選出任核心職能主管。

---

## 監管及發牌規定

---

核心職能主管須負責(其中包括)以下各項：(i)確保持牌法團能夠維持適當的操守準則及遵守恰當的程序；(ii)適當地管理與持牌法團的業務有關的風險，包括定期評核其風險管理程序；(iii)了解有關持牌法團的業務性質、其內部監控程序及風險承擔政策；(iv)明白本身的權力及責任範圍；(v)管理打擊洗錢及反恐怖分子資金籌集職能；(vi)持牌法團的內部監控系統的完善程度和效用，包括資料管理合規、審核或相關審查、營運控制及風險管理；及(vii)審視內部監控系統是否適當並對其作出任何必要的修訂或更改，使內部監控系統切合持牌法團在香港進行的受規管業務活動的經營。

持牌法團須確保核心職能主管(i)擁有與特定核心職能有關的表面或實際權力以對操守或決定發揮重大影響力；(ii)於持牌法團內足夠高級，能向董事會或擁有全面管理監管職能的核心職能主管報告；

持牌法團的管理架構(包括其核心職能主管的委任)須獲該持牌法團董事會批准。董事會應確保各核心職能主管知悉其獲委任為核心職能主管及其主要負責的特定核心職能。

### 持牌代表

除有關進行受規管活動的法團的發牌規定外，就受規管活動業務為其主事人持牌法團執行任何受規管職能或顯示其正執行有關受規管職能的任何個人必須根據證券及期貨條例另行獲發牌作為其主事人的持牌代表。

擬申請為持牌代表的人士必須達成證監會規定的勝任能力規定(包括勝任能力的指引)。申請人須具備其任職市場所需的基本知識以及業界適用的法例及監管規定。於評定申請人是否勝任持牌代表時，證監會將考慮申請人的學術及行業資歷以及監管知識。

### 最低資本規定

證券及期貨條例第145條規定，持牌法團須時刻維持不少於《證券及期貨(財政資源)規則》(「**財政資源規則**」)指定數額的繳足股本及速動資金。

## 監管及發牌規定

下表概述進行第9類(提供資產管理)受規管活動的持牌法團須維持的最低繳足資本及速動資金：

受規管活動	最低繳足股本	最低速動資金
<b>第9類(提供資產管理)</b>		
(a) 就有關第9類受規管活動而言，該法團受發牌條件規限不得持有客戶資產	不適用	100,000港元
(b) 如屬其他情況	5,000,000港元	3,000,000港元

根據財政資源規則，速動資金指持牌法團的速動資產超出其認可負債的金額，而(i)速動資產為持牌法團所持資產的數額，經就若干資產的流動性及信貸風險等因素作出調整；及(ii)認可負債為持牌法團資產負債表所列負債(包括(但不限於)其須就任何透支或貸款應付的任何款項、應付任何其他人士的任何應計利息、應計開支、稅項及或然負債撥備)的總和，經就市場風險及或然情況等因素作出調整。速動資產及認可負債的計算方法分別載於財政資源規則第3及4分部。

### 合規及內部監控

持牌法團須令證監會信納已制定政策及程序確保法團遵守所有適用法例及監管規定以及內部政策及程序。尤其是：

- 管理層應在法團內設立及維持一項恰當而有效的合規職能，而在規模限制的規限下，該項職能獨立於一切營運及業務職能，直接向管理層匯報；
- 管理層應確保負責履行合規職能的人員均具備有效執行職務所需的技能、資歷及經驗；
- 履行合規職能的人員應設立、維持及執行有效的合規程序；及
- 履行合規職能的人員應在法團或任何員工出現任何重大不合規情況時即時向管理層匯報。

---

## 監管及發牌規定

---

### 辦公場所

持牌法團必須備有合適的辦公場所進行受規管活動。證監會在評估辦公場所是否合適時，將會考慮(其中包括)：

- 處所的安全及是否具有恰當的獨立辦公空間；
- 主要辦公設備及電訊系統是否設於方便授權人員使用的地方；
- 公司是否已採取足夠行動或措施避免因在同一處所同時存在其他公司而令客戶混淆；及
- 是否對機密或非公開資料及客戶私隱提供足夠保障以免遭挪用或洩漏

### 持牌法團的持續責任

持牌法團、持牌代表及負責人員必須始終維持證券及期貨條例所界定的適當人選的條件。彼等須遵從證券及期貨條例的所有適用條文及其附屬規則及規例，以及證監會發佈的守則及指引。

以下為持牌法團若干主要持續責任的概述：

- 於牌照每個週年到期日後一個月內向證監會繳付年費及提交年度報表；
- 根據證監會於二零一六年十二月十六日發佈的致持牌法團有關加強高級管理層問責性的措施的通函，向證監會通告有關核心職能主管委任的任何變動或核心職能主管若干詳情的任何變動；
- 按照證券及期貨(發牌及註冊)(資料)規則(香港法例第571S章)下的規定，向證監會通告須知會證監會的其他變更和事件，包括(但不限於)控制人員及負責人員的變動、業務計劃的重大變動、資本及股權架構的變動。若干其他事項(例如增加或減少或修改發牌條件)須獲證監會事先批准；
- 遵守證監會發佈的持續專業培訓的指引下的持續專業培訓規定，包括設計及實施最適合其所聘用的人士培訓需求的持續教育系統，並確保其持牌人士進行證監會所規定的持續專業培訓；

## 監管及發牌規定

- 持牌法團須按照證券及期貨(客戶款項)規則(香港法例第571I章)及證券及期貨(客戶證券)規則(香港法例第571H章)的規定保管及處理客戶款項及證券。持牌法團須確保妥善處理客戶款項，並採取合理步驟確保客戶證券及中介人的證券抵押品不會被存入、轉讓、出借、抵押、再抵押或以其他方式處理(該等規則規定的情況除外)。此外，操守準則的一般原則第8條規定，持牌人士須確保所有客戶資產及時妥善入賬及得到充分安全保障；
- 持牌法團須按照證券及期貨(備存記錄)規則(香港法例第571O章)的規定就其業務及客戶交易備存資料充分的適當及全面記錄，以便對彼等的業務營運及客戶資產進行適當會計記錄。此外，備存記錄或文件的處所須獲證監會批准；
- 除非適用豁免，持牌法團須按照證券及期貨(成交單據、戶口結單及收據)規則(香港法例第571Q章)的規定發出成交單據、戶口結單及收據。所有與其客戶或代其客戶訂立合約的持牌法團尤其須在進行其獲發牌進行的受規管活動過程中向其客戶提供成交單據；
- 持牌法團須：(i)根據證券及期貨(賬目及審計)規則(香港法例第571P章)的規定於每個財政年度結束後四個月內向證監會提交財務報表、核數師報告及其他所需文件；及(ii)向證監會提交指定形式的財務資源月報表，惟並不持有客戶資產的若干持牌法團則可提交半年度財務資源報表。該等報表須包括(其中包括)速動資金計算方式及就其客戶損益賬所作分析；
- 按照證監會於二零一八年十一月頒佈的打擊洗錢及恐怖分子資金籌集的指引(「**打擊洗錢及恐怖分子資金籌集的指引**」)下的規定，執行與客戶認可、客戶盡職調查、記錄備存、識別和報告可疑交易及員工的篩選、教育和培訓相關的適當政策和程序。

### 《基金經理操守準則》(「**基金經理操守準則**」)

基金經理操守準則規管獲證監會發牌或於證監會註冊的業務涉及集體投資計劃及／或委託賬戶的管理的人士(「**基金經理**」)的操守要求。此適用於基金經理操守準則下獲發牌或註冊的公司以及相關人士。以下概述基金經理須遵守的若干主要規定。



---

## 監管及發牌規定

---

### 風險管理

根據基金經理操守準則，基金經理應設立並實施有效的風險管理政策及報告方法。基金經理亦須建立指定的風險管理職能，以識別及量化基金的風險，包括不斷變化的市況的影響、流動資金風險及營運風險。風險管理政策可能包括(i)於整個基金生命週期中識別及管理基金的潛在風險；(ii)確保風險狀況與基金的投資組合結構及投資策略一致；及(iii)維持基金每項投資及彼等對基金投資組合整體影響的風險管理。基金經理應考慮(如合適)基金經理操守準則附錄2中所載列的建議風險管理控制技術及程序。

### 員工道德

基金經理操守準則概述相關人士(即基金經理的僱員或董事或經基金經理授權進行受規管活動的人士)的個人賬戶交易的規定。相關人士在為彼等本身進行交易時必須給予由基金經理管理的資金優先權，並避免利益衝突。基金經理應確保在與相關人士的僱用合約或其他協議方面訂有內部規則或規定，要求相關人士在加入基金經理時及其後至少每半年一次披露現有資產，且相關人士必須就個人賬戶買賣獲得合規主任或高級管理層所指定的其他人士的事先書面許可。基金經理亦應維持適當的程序，以將為相關人士進行的個人交易區分與其他交易區分。

### 披露責任

除上述責任外，基金經理操守準則亦對負責基金整體運作的基金經理施加其他要求。附加職責之一包括增強披露責任。負責基金整體運作的基金經理應向基金投資者提供足夠的資料，以令彼等能夠對於該基金的投資作出知情判斷。基金經理應向投資者披露(其中包括)其可能代表基金使用的預期最大槓桿水平，以及計算有關槓桿的基準。基金經理亦應至少每年一次披露證券借貸的概要、有關基金使用工具的交易資料及風險管理政策。

### 委託賬戶管理

基金經理操守準則附錄1規定參與委託賬戶管理的持牌或註冊人士的操守要求，其中持牌或註冊人(a)以投資授權或預先界定模式投資組合的形式向客戶提供全權委託管理服務及(b)收取管理費及/或表現費作為報酬。於往績記錄期，本集團為三個委託賬戶提供管理服務。

---

## 監管及發牌規定

---

全權委託客戶經理應確保在向客戶提供任何服務或代表該客戶進行交易之前與該客戶訂立書面協議。有關書面協議應至少包含有下列效力的條文：

- 委任委託賬戶經理；
- 客戶投資政策及目標聲明；
- 客戶須支付的所有費用金額；及
- 倘委託賬戶經理擬收取軟佣金或保留現金回饋，須徵得客戶同意。

委託賬戶經理應至少每年兩次按照先前協定的基準檢討每個委託賬戶的表現。委託賬戶經理亦應每月向客戶提供評估報告。

### 打擊洗錢及恐怖分子籌資活動

持牌法團須遵守香港適用的打擊洗錢及恐怖分子籌資活動法例及規例以及打擊洗錢及恐怖分子資金籌集的指引。

打擊洗錢及恐怖分子資金籌集的指引列明實務指引以協助持牌法團及其高級管理層制定及實施其本身的打擊洗錢及反恐怖分子籌資政策、程序及控制措施，以符合香港相關法例及規例的規定。持牌法團根據打擊洗錢及恐怖分子資金籌集的指引應(其中包括)：

- (a) 在推出任何新產品及服務前評估風險，並確保實施適當的額外措施及控制，降低及管理相關洗錢及恐怖分子籌資風險；
- (b) 識別客戶並使用可靠、獨立源文檔、數據或資料核實客戶身份，並不時審閱所獲取與客戶有關的文檔、數據及資料，以確保客戶資料為相關的最新資料；
- (c) 持續監察客戶交易，確保有關交易與客戶的業務性質、風險情況及資金來源相符，及識別複雜、大額或異常或無明顯經濟或法律目的之交易模式，以及調查該等交易的背景及目的，並以書面方式載列其調查結果；
- (d) 存置記錄恐怖分子嫌疑人物及指定人士名稱及詳情的數據庫，以綜合所知的各種名單的數據，或安排獲取第三方服務供應商存置的有關數據庫；及

---

## 監管及發牌規定

---

- (e) 對可疑交易的識別進行持續監控，並確保彼等履行向聯合財富情報組（由香港警務處及香港海關為監控及調查可疑洗錢活動而聯合管理的單位）報告已知或涉嫌為犯罪得益或恐怖分子財產的資金或財產的法律責任。

我們就與香港打擊洗錢及恐怖分子籌資活動有關的主要法例簡要介紹如下。

### 《打擊洗錢及恐怖分子資金籌集(金融機構)條例》(「反洗錢條例」)

反洗錢條例對若干機構（包括持牌法團（定義見證券及期貨條例））施行有關客戶盡職調查及記錄備存的規定。反洗錢條例亦授予監管機構權力以確保設有適當保障措施以防止違反反洗錢條例的特定條文及降低洗錢及恐怖分子籌資風險。

### 《販毒(追討得益)條例》(「販毒(追討得益)條例」)

販毒(追討得益)條例載明調查涉嫌販毒活動所得資產、凍結扣留資產及沒收販毒活動得益的條文。如某人明知或有合理理由相信某項財產為販毒得益而就其進行交易，則違反販毒(追討得益)條例。販毒(追討得益)條例規定，如某人知悉或懷疑任何財產為販毒得益，或該財產擬被用於或已被用於與販毒有關的用途，則須向獲授權高級人員報告，如未能作出相關披露，則屬於對販毒(追討得益)條例的違反。

### 《有組織及嚴重罪行條例》(「有組織及嚴重罪行條例」)

有組織及嚴重罪行條例（其中包括）賦予香港警務處及香港海關高級人員調查有組織罪行及三合會活動的權力，並給予法院司法權以沒收有組織及嚴重罪行的得益，以及發出與指明罪行的被告人財產相關的限制令及押記令。有組織及嚴重罪行條例將洗錢罪行延伸至涵蓋除販毒外的所有可公訴罪行的得益。

### 《聯合國(反恐怖主義措施)條例》(「聯合國(反恐怖主義措施)條例」)

聯合國(反恐怖主義措施)條例規定以下屬犯罪行為：(i)提供或收取資金，意圖或知悉該等資金將被用於（全部或部分）進行一種或多種恐怖行為；或(ii)知悉相關人士或罔顧該人士是否為恐怖分子或恐怖分子聯繫人，而（直接或間接）向該人士或為其利益提供任何資金或金融或相關服務。聯合國(反恐怖主義措施)條例亦規定，如某人知悉或懷疑存在恐怖分子財產，則須向獲授權高級人員報告，如未能作出相關披露，則屬於對聯合國(反恐怖主義措施)條例的違反。

## 監管及發牌規定

### 《聯合國制裁條例》(「聯合國制裁條例」)

聯合國制裁條例在香港執行。其規定按照中國外交部的指示，對若干司法權區實施有針對性的制裁。於最後實際可行日期，根據本條例已作出與13個司法權區有關的附屬法例，包括(但不限於)利比里亞、利比亞、阿富汗、索馬里及剛果民主共和國。聯合國制裁條例禁止與貿易有關的活動，包括向若干人士或實體提供或為若干人士或實體的利益提供任何資金或其他金融資產或經濟資源，或處理來自上述司法權區若干人士或實體的資金或其他金融資產或經濟資源。

### 《大規模毀滅武器(提供服務的管制)條例》(香港法例第526章)(「大規模毀滅武器條例」)

大規模毀滅武器條例規定，某名人士提供服務予他人且前述第一人基於合理理由相信或懷疑該等服務將會或可能協助發展、生產、取得或貯存大規模毀滅武器，則該人士即屬犯罪。就大規模毀滅武器條例而言，提供服務涉及廣泛的活動。大規模毀滅武器條例亦規定法人團體的董事、經理、秘書或其他類高級職員對法人團體在其同意及縱容下所犯的罪行承擔刑事責任。

### 證監會監督

證監會監督於市場上營運之持牌法團及中介人。證監會進行實地檢查及場外監測，以確保及監督中介人之業務操守及遵守相關監管規定，以及評估及監察中介人之財務穩健程度。

### 證監會之紀律懲處權

根據證券及期貨條例第IX部，在證券及期貨條例第198條所載行使紀律懲處權之正當程序規限下，倘受規管人士(包括持牌人或註冊機構)被發現行為失當或並非擔任或留任同一類受規管人士之適當人選，證監會可對該人士行使下列任何紀律行動(證券及期貨條例第194條及196條)：

- 撤銷或暫時吊銷有關受規管人士持牌或註冊之任何受規管活動之所有或部分牌照或註冊；
- 撤銷或暫時吊銷向負責人員授出之批准；
- 公開地或非公開地譴責受規管人士；禁止受規管人士申請牌照或註冊或獲核准成為負責人員；
- 於證監會可能指明的有關期間內，禁止受規管人士(其中包括)就該等受規管活動申請牌照、註冊或獲核准成為負責人員；及

## 監管及發牌規定

- 10百萬港元以下或因該失當行為而獲取之利潤金額或避免之損失金額之三倍之罰款(以金額較大者為準)。

### 期貨合約或期權合約的數量上限

證券及期貨條例第35(1)條賦權證監會權力訂立規則，以訂明任何人可能持有或控制的期貨合約或期權合約的上限。證券及期貨(合約限量及須申報的持倉量)規則(「規則」)是由證監會根據證券及期貨條例第35(1)條訂立，其中，訂明適用於認可交易所買賣的期貨合約及股票期權合約的上限。

規則第4(1)條對可能由任何人持有或控制的期貨合約或股票期權的最高數量施加限制。

規則附表一規定任何人可能持有或控制的任一合約月的期貨合約最高數目或系列。例如，有關於聯交所營運的證券市場上市的股份的股票期貨合約，規定上限為任何一合約月的5,000份未平倉合約。

規則附表二規定任何人可能持有或控制的所有到期月份合計於任何一個市場方向的股票期權合約的最大數目。例如，對於在聯交所經營的股票市場上市的股票期權合約，在任何一個市場方向上，每個期權類別的未平倉合約在所有到期月份合計的規定上限為150,000份。

任何人不得持有或控制超過下列規定上限的期貨合約或股票期權合約，惟香港期貨交易所或證監會(視情況而定)根據規則批准者除外。任何人士如違反規則第4(1)條而無合理辯解，則(i)一經循公訴程序定罪，可處罰款100,000港元及監禁2年；或(ii)一經循簡易程序定罪，可處罰款10,000港元及監禁6個月。

### 轉讓定價

#### 《稅務條例》(「稅務條例」)

根據稅務條例第50AAF條，如果聯營企業之間的轉讓價格與獨立人士之間的轉讓價格有所不同(公平原則條款)，而實際轉讓價格可賦予受益人香港稅收方面的潛在得益，就香港稅項而言，受益人應猶如已按公平原則條款作出或利用而不是按實際轉讓價格計算損益。

#### 《釋義及執行指引》(「DIPN」)第59號：關聯人士之間的轉讓定價



---

## 監管及發牌規定

---

DIPN第59號第3段規定，經濟合作及發展組織（「經合組織」）已同意實現應納稅所得額的公平分配並解決國際雙重徵稅問題，應就關聯企業之間的交易在稅收方面進行處理，並應參考如果獨立人士進行同一筆交易會產生的利潤額—公平原則。

DIPN第59號第12段亦規定，公平原則實際上需要從彼此完全獨立的獨立人士角度判斷商業或金融關係以及隨後的條件、交易及利潤分配是否對交易或安排的所有當事人具有商業意義。

DIPN第59號第69段進一步規定，公平原則的應用是基於將受控交易中的條款與獨立人士在可比情況下進行可比交易時的條款進行比較。

### ***DIPN第46號：轉讓定價指引方法論和相關問題***

DIPN第46號第66段規定，《經合組織轉讓定價指引》強調可比性分析的重要性，並提供各種轉讓定價方法的詳細說明，包括傳統的交易方法：可比的不受控制的價格方法；轉售價格法；以及成本加成法。經合組織轉讓定價指引亦討論了交易利潤方法：利潤分割法和交易淨利潤率法，亦被認為能滿足公平原則。

DIPN第46號第8款亦規定，除與《稅務條例》的明確規定不符的情況外，專員通常將尋求應用《經合組織跨國企業及稅務管理人轉讓定價指引》中的原則。由聯營企業實際進行的交易將予以考慮，除非經濟實質與其形式不同或架構不是獨立企業商業理性安排的交易。在確定公平交易價格時，可以接受使用範圍（例如四分位間距）。

---

## 監管及發牌規定

---

### 美國監管概覽

#### 引言

我們的業務以及整個金融服務行業均受到美國的廣泛監管，規定本集團不斷監控並遵守影響本集團活動的廣泛法律及法規發展。本公司的間接附屬公司True Partner Capital USA Holding Inc.根據《一九四零年美國投資顧問法(經修訂)》(「《顧問法》」)向證券交易委員會(「證券交易委員會」)註冊為投資顧問。本集團在美國的業務受到證券交易委員會依照《顧問法》以外的其他法規的監管，並受到其他監管機構以及包括美國商品期貨交易委員會(「商品期交會」)及美國全國期貨協會(「全國期貨協會」)的自我監管機構監管，以及受到美國各州的監管機構(包括總檢察長及其他州級機構)監管。本公司會持續監察其遵守該等法律及法規的情況。不遵守《顧問法》或其他聯邦及州證券法律及法規可能會導致調查、制裁、退回非法所得、罰款及聲譽受損。

本公司若干附屬公司還受到美國多個機構制定的各種反恐融資、私隱、反洗錢及經濟制裁法律及法規的約束。

#### 適用於投資顧問的規例

投資顧問通常需要根據《顧問法》向證券交易委員會進行註冊。此外，投資顧問對彼等之客戶負有一般信託責任，並且根據《顧問法》承擔特定的實質性義務。

#### 投資顧問的定義

《顧問法》第202(a)(11)條對「投資顧問」的定義如下：

「任何為獲得補償而直接或通過出版物或書面形式就證券的價值或投資、購買或出售證券的可取性而從事向他人提供建議的業務的人，或為獲得補償而從事該業務的人並且作為常規業務的一部分，發佈或宣傳有關證券的分析或報告。」

#### 對客戶的信託責任

《顧問法》的基本前提是，投資顧問對客戶負有信託責任，以其最大利益為出發點。顧問的信託責任引伸若干義務：

- **重大事件的全面披露**—根據《顧問法》，顧問負有最大誠信的肯定義務，並應充分公正地披露向其客戶所委託之事項有關的所有重大事實，並有避免誤導彼等的責任。

---

## 監管及發牌規定

---

- *利益衝突*—顧問必須披露與客戶發生利益衝突或潛在利益衝突的所有重要事實，以便客戶可以就是否與顧問建立或繼續與顧問的關係還是採取其他措施保護自己免受衝突侵害而作出明智決定。
- *紀律事件及不穩定的財務狀況*—證券交易委員會規定註冊顧問向客戶及準客戶披露有關以下方面的重要事實，包括：(a)任何可合理損害顧問對客戶承諾履約能力有關之財務狀況重大事實；(b)顧問(及其若干員工)在過去10年內發生的若干紀律事件。
- *合適的建議*—顧問須向客戶負責僅提供適當的投資建議，此通常要求顧問對客戶的財務狀況、投資經驗及投資目標進行合理的查詢，並須根據客戶的情況、經驗及目標作出合理的決定。
- *合理的建議依據*—顧問的建議必須具備有合理與獨立的基礎。
- *最佳執行*—在負責指導客戶經紀業務時，顧問有義務尋求客戶證券交易的最佳執行。在履行此義務時，顧問必須設法以使客戶的總成本或收益為最有利於客戶的方式執行交易。在評估是否切合此標準時，顧問在安排經紀業務時應考慮經紀服務的全部範圍及質量，其中包括執行能力、佣金率、財務責任、對顧問的響應能力以及所提供的任何研究價值等。
- *非金錢利益*—當顧問在特定情況下以客戶佣金購買經紀及研究產品與服務時，《一九三四年證券交易法(經修訂)》(「交易法」)第28(e)條訂明有關免除責任。根據第28(e)條，行使投資裁情權的顧問可以合法地向經紀支付價格高於其他經紀所提供的佣金，但前提是經紀交易商已經向顧問提供的服務：(a)僅限於進行「研究」或「中介」；(b)乃顧問履行其投資決策職責提供合法及適當的幫助；及(c)顧問根據收到的經紀及研究服務的價值，真誠地確定佣金付款是合理的。

---

## 監管及發牌規定

---

### 註冊

根據《顧問法》第203(a)條，屬於投資顧問定義之內的人士必須向證券交易委員會進行註冊，惟以下任何一項除外：

- 屬於《顧問法》第202(a)(11)條中對投資顧問的定義的特定排除。通常包括：
  - 銀行及銀行控股公司；
  - 從事若干專業的人士；
  - 經紀交易商；
  - 出版商
  - 政府證券顧問；
  - 信用評等機構
  - 家族辦公室；或
  - 政府、政府機構及其僱員。
- 因所管理的資產數量有限並受一個或多個州份的規定而被禁止於《顧問法》項下註冊；或
- 合資格獲《顧問法》豁免註冊規定。

### 聯邦禁止向證券交易委員會註冊

*小型顧問*—禁止管理少於25百萬美元資產的顧問向證券交易委員會註冊，並且必須在開展業務州份進行註冊。

*中型顧問*—管理在25百萬美元至100百萬美元之間資產的投資顧問亦應在其開展業務州份（而非美國證券交易委員會）註冊，除非該顧問乃(1)已在總辦事處及營業地點所在州份註冊；及(2)在該州免受審查。

### 對投資顧問的禁止

根據《顧問法》，投資顧問被禁止進行以下活動：

- 採取任何策略、計劃或伎倆以欺騙客戶或準客戶；從事任何構成欺騙或欺詐的交易、做法或業務經營過程；或從事任何欺騙、欺詐或操縱性行為、做法或業務經營行為以欺騙任何客戶或準客戶（第206條）；

## 監管及發牌規定

- 充當其自有賬戶(或其聯屬人)的主事人，故意為其自有賬戶向客戶出售任何證券或從客戶買入任何證券，而不在完成此項交易前向客戶書面披露其或其聯屬人的身份，並取得客戶對交易的同意(第206(3)條)；
- 使用包含重大事實的任何不真實陳述或具有其他誤導性的任何廣告(第206(4)-1條)；

### 代理商交叉交易

《顧問法》第206(3)條禁止顧問在每次交易前未經其客戶的同意而故意為其顧問客戶及交易的另一交易方擔任雙方的經紀。對於以下情況，《顧問法》第206(3)-2條為非全權賬戶提供免於逐筆交易同意規定訂明有關免除責任：

- 客戶在充分了解所涉及的衝突並每年續約後，已簽下書面空白同意書。
- 顧問在每筆交易完成之前向客戶提供書面確認，其中包括提供顧問所收取的任何報酬來源及金額。
- 披露文件及每份確認書明確表示可以隨時撤銷同意書。

### 客戶資產託管

《顧問法》第206(4)-2條規定託管客戶資金或證券的註冊顧問須採取若干保護客戶資產的措施。根據《顧問法》，「託管」是指直接或間接持有客戶資金或證券，或有任何權力可管有客戶資金或證券。託管包括：(1)管有客戶資金或證券，(2)允許或授權顧問撤回客戶資金或證券的任何安排(如填寫支票授權或從客戶資產中扣除費用的能力)，及(3)賦予顧問或其受監管人士就客戶資金或證券的合法所有權或使用客戶資金或證券的任何能力(如，作為集合投資工具的普通合夥人或受託人)。

託管客戶資產的顧問必須：

- 以客戶的名義或顧問的名義作為其客戶的代理人或受託人，以「合格託管人」來維護客戶資金及證券。合格託管人是：(1)經紀交易商、銀行、儲蓄協會、期貨經紀商，以及(2)通常為其客戶持有金融資產的非美國金融機構(如有關機構將諮詢資產與自己的資產分開)。
- 在合理的依據下，經過適當查詢後，相信合格託管人將季度賬單直接發送給客戶。



## 監管及發牌規定

- 在為客戶開設賬戶以及在對該資料進行任何更改後，立即通知客戶有關資金或證券將在何處以及如何保存。
- 接受獨立會計師的年度突擊檢查，以驗證客戶的資金及證券。此規定不適用於僅因其有權直接從客戶賬戶中扣除諮詢費而受委托管的顧問。

合格託管人必須向集合資產中的每個投資者發出季結賬單，而顧問必須對集合資產進行突擊檢查。

### 其他實質性要求

《顧問法》及其規則載有其他針對註冊投資顧問的具體實質性義務：

**內幕交易政策**—《顧問法》第204A條規定顧問制定、維護及執行合理設計的書面政策及程序，以避免顧問或其任何相關人士濫用重大的非公開資料。

**道德守則**—《顧問法》第204A-1條規定，根據《顧問法》註冊的投資顧問必須遵守以下道德守則：(1)公司的操守標準；(2)遵守聯邦證券法；(3)個人證券交易；(4)交易的預先批准；(5)報告違反守則的行為；(6)分發及確認守則；以及(7)根據守則進行記錄保存。

**保存記錄**—根據《顧問法》第204-2條，註冊投資顧問必須將若干記錄保存在易於取用的地方至少五年。

**顧問合約**—《顧問法》並無規定顧問與彼等客戶簽訂書面合約，但是《顧問法》第205條規定在任何協議中包含若干條文，並禁止包含其他條文。

顧問合約協議必須包含(1)禁止轉讓；及(2)客戶有權在協議提前終止時收取按比例退還預先支付的費用。

顧問合約協議可能不包含：(1)基於一部分資本收益或客戶資金增值的費用(《顧問法》第205-3條所定義的合格客戶或《投資公司法》第3(c)(7)條免除註冊的私募資金除外)或(2)目的是在顧問違反《顧問法》的任何條文時豁免客戶權利的對沖條款。

**受委代表投票**—行使客戶證券的投票權的註冊顧問必須以客戶的最佳利益而不是其本身的最佳利益進行投票。第206(4)-6條規定對客戶證券擁有投票權的顧問必須：

- 採納並實施合理設計的書面政策及程序，以確保顧問投票符合客戶的最大利益，並且必須專門解決顧問與其客戶之間可能出現的利益衝突；

## 監管及發牌規定

- 向客戶描述其投票政策及程序，應要求向客戶提供政策及程序的副本，並告知客戶如何獲得有關顧問如何對證券進行投票的資料；及
- 保留與客戶證券投票有關的若干記錄。

監督－顧問有責任持續監督所有代表其行事的人士。根據《顧問法》第203(e)(6)條，證券交易委員會可以制裁「未能合理進行監督(以防止違反該法令、規則及規例的條文)的顧問，以及制裁違反有關規定的其他人士(指如該名其他人士須受到條例監管而言)。」

合規計劃－根據第206(4)-7條，每位註冊顧問必須建立內部合規計劃，以解決顧問根據《顧問法》履行的信託義務及實質義務。各顧問必須指定一名合規總監，該名人士須熟悉《顧問法》，並有權為顧問制定及執行適當的合規政策及程序。各顧問亦應就已合理指定的投資顧問的絕大部份活動(有關活動乃在證券交易委員會的政策及規例中進一步詳述)採用並實施書面政策及程序，以防止顧問或其人員違反《顧問法》。顧問必須至少每年審查一次其政策的充分性及有效性。

### 註冊過程

根據《顧問法》，投資顧問通過提交ADV表格向證券交易委員會進行註冊。ADV表格是投資顧問註冊的基本註冊表格，由兩部分組成。ADV表格的第1A部分要求投資顧問提供有關該顧問的資料，包括：(1)識別資料、(2)證券交易委員會註冊資格的依據、(3)有關諮詢業務的資料、(4)金融行業分支機構、(5)所管私募資金的資料、(6)客戶交易中的所有權權益、(7)託管安排、(8)對照人士、以及(9)顧問及其相關人士的犯罪及監管紀律歷史。ADV表格的第2部分包含將提在其小冊子及小冊子補充資料中供給其投資顧問客戶的資料，資料並採用敘述性格式，包括以簡明英語披露該顧問的業務。投資顧問必須對ADV表格提交年度更新，而倘若先前提交的ADV表格上的若干資料變得嚴重不準確，則須提交除年度更新以外的其他修訂。

### ***True Partner Capital USA Holding Inc.的註冊***

True Partner Capital USA Holding Inc.乃根據《顧問法》向證券交易委員會註冊為投資顧問，中央註冊登記處(CRD)編號為283176。True Partner Capital USA Holding Inc.的ADV表格的副本可在以下位置獲得：<https://adviserinfo.sec.gov/Firm/283176>。

---

## 監管及發牌規定

---

### 監管商品基金經理

#### 常規

根據《商品交易法》（「CEA」），商品期交會負責監管工具交易的聯邦機構，其中包括美國市場上的商品期貨、商品權益、證券期貨產品、零售外匯交易以及其他商品權益交易。

本公司的間接附屬公司True Partner Advisor Limited已向商品期交會註冊為商品基金經理（「CPO」），並且是全國期貨協會的成員。根據商品期交會規則第4.7條，True Partner Advisor Limited對True Partner Fund及True Partner Volatility Fund（「該等基金」）享有豁免權，從而免除披露、記錄保存及報告的要求（如下文所述）。

#### 定義

「商品基金」指為交易商品利益而經營的任何投資信託、銀團或類似形式的企業，交易商品包括：任何期貨、證券期貨產品或掉期；授權商品期權或槓桿交易；或CEA進一步定義的零售外匯或商品交易。

「CPO」包括從事具有商品基金性質的業務的任何人士，並與此有關的人士直接或通過出資、銷售股份或其他形式的證券或以其他方式來徵集、接納或收取他人的資金、證券或財產，以進行商品利益交易。

#### 註冊

如並無可用的豁免，符合CPO定義的公司必須向商品期交會註冊為CPO。註冊過程由全國期貨協會管理。

作為註冊過程的一部分，CPO須設計及實施符合商品期交會及全國期貨協會規則及規例的計劃。公司合規計劃必須涵蓋的關鍵主題包括：

- 員工道德培訓；
- 年度合規審查；
- 檢查分支辦事處；
- 新員工註冊；及
- 災難恢復計劃。

---

## 監管及發牌規定

---

### 年度申報要求

CPO必須提供有關其註冊以及其關聯人員及主事人的註冊及備案的年度註冊更新。除完成年度註冊更新之外，註冊CPO還必須完成年度問卷調查，並且可能需要繳納全國期貨協會年度會員費。

### 關鍵合規要求

**披露文件**—商品期交會規例第4.21條規定註冊CPO須於CPO向該準投資者交付認購協議之前向該準基金投資者提供披露文件。商品期交會規例第4.24及4.25條規定對披露文件內容的特殊要求，通常包括(其中包括)(1)主要風險因素、(2) CPO主事人、每名「主要商品交易顧問」(「CTA」)、交易經理及每名「主要被投資匯集」的商業背景資料、(3)投資計劃資料、(4)費用資料、(5)利潤分派及稅務資料、(6)過往表現披露及(7)有關利害關係人的實益擁有權。

**賬戶對賬單及年度報告**—商品期交會規例第4.22條規定註冊CPO須編製並向基金投資者分發一份賬戶報表，該報表必須以營運報表及淨資產變動表的形式呈列。商品期交會規例第4.22條亦規定註冊CPO編製並向基金投資者分布其在其會計年度結束後90天內有關其營運基金年度報告。基金的財務報表通常必須按照美國公認會計準則編製。

**保持記錄**—商品期交會規例第4.23條對註冊CPO實施關於其資金及CPO本身的記錄保持規定。關於資金，第4.23(a)條規定註冊CPO須維持(其中包括)以下各項：(1)商品利益交易記錄、(2)收支記錄、(3)各種投資者和金融日記賬和分類賬、(4)交易確認書、(5)分發予投資者或準投資者的書面報告或其他通訊、(6)賬戶報表和年報、(7)若干財務資料及(8)商品期交會規則4.23(a)中詳細說明的其他記錄。

### 豁免項目

**「商品期交會精簡版」制度**—註冊CPO可能能夠依靠商品期交會規則第4.7條的「商品期交會精簡版」制度，該制度大大減少上文所討論的披露、記錄保存及報告規定。商品期交會精簡版制度適用於身為「認可人士」的投資者，且據此而提供利益可根據《證券法》獲豁免註冊。根據《一九四零年投資公司法》(經修訂)，「認可人士」的定義包括「合格購買者」及「知識型員工」(「投資公司法」)。註冊CPO必須依據商品期交會精簡版制度向全國期貨協會提交豁免通知。

---

## 監管及發牌規定

---

減少報告資金義務—主要從事證券交易但僅在有限範圍內使用商品期貨的註冊CPO可就基金而言依據商品期交會規則第4.12條（「**第4.12條**」）的規定，忽略規則第4.21條另行規定須在基金披露文件出現的資料。此外，該公司將能夠每季度而不是每月向該基金的投資者分發賬戶報表。尋求依據規則第4.12條的CPO必須向全國期貨協會提出豁免要求，CPO須就各項尋求豁免的基金將如何運作作出若干陳述。為合資格援引規則第4.12條，CPO必須滿足以下條件：

- 基金必須根據有效的註冊聲明或《證券法》規定的豁免註冊提供利益；
- 基金必須大體上及常規地從事證券及證券衍生工具的買賣；
- 在考慮到已訂立的任何有關合約的未實現利潤及未實現損失後，基金不得以商品初始總保證金及溢價超過其資產公平市場價值的10%進行交易；及
- 基金持有的商品利益必須以「僅與證券交易活動有關的」方式進行交易。

### **註冊True Partner Advisor Limited**

根據商品期交會規則第4.7條，True Partner Advisor Limited可以豁免基金。

## 對我們管理的資金的監管

### 證券法

一九三三年《美國證券法》（經修訂）（「**證券法**」）規管證券的發售及銷售。除非有豁免，《證券法》第5條規定發行人必須註冊其證券的任何發售或銷售。倘無豁免，除非發行人已提交包含證券交易委員會規則要求的披露的登記文件，否則不得提呈發售。除非登記文件有效（除非證券交易委員會工作人員對其進行審查，否則通常不會生效），否則不得進行銷售。



---

## 監管及發牌規定

---

### 證券法豁免

#### 第3條

《證券法》第3條豁免若干類型證券的註冊以及第5條項下的招股書交付規定。除根據《證券法》進行註冊外，證券包括以下內容：

- 美國政府債務
- 市政債務
- 銀行證券
- 商業票據
- 與現有證券持有人的交易
- 法院或政府批准的交易

#### 第4條

《證券法》第4條豁免若干交易根據《證券法》註冊，該等交易包括：

- 除發行人、交易商或包銷商以外的任何人進行的交易
- 發行人不涉及公開發售的交易（第4(a)(2)條）
- 於公開發售完成後的指定天數內不再於發售擔任包銷商的交易商進行的交易
- 於任何交易所或場外市場上按客戶訂單執行的經紀交易
- 發行人僅對一名或以上認可投資者作出的交易，而倘若總發售價不超過500萬美元，不進行該交易的任何宣傳或一般招攬，且發行人在首次出售證券日期後15天內向證券交易委員會提交表格D
- 涉及發行人提呈發售或銷售證券的交易，惟根據該豁免向所有投資者出售的總金額於任何12個月期內不超過100萬美元以及符合所有其他發售條件
- 符合若干要求（包括每個購買者都是認可投資者）的證券轉售的交易

## 監管及發牌規定

### D規例

D規例（《證券法》第501條至第506條）對有關不涉及公開發售的交易提供《證券法》註冊要求的特別豁免，允許若干證券發售及銷售而不必在證券交易委員會進行證券登記。D規例的第504條及第506條被視為《證券法》第4(a)(2)條的「避風港」，並提供公司能夠援引的客觀標準以滿足第4(a)(2)條私募豁免的要求。

根據第506(b)條進行的發售必須滿足以下要求：

- (i) 不得使用一般招攬或廣告手段行銷證券；
- (ii) 證券不得出售予超過35名非認可投資者；
- (iii) 倘若非認可投資者參與發售，則該等非認可投資者（無論是單獨還是具有一名代表）必須滿足在財務及商業事務方面具有足夠知識及經驗的法律標準，以能夠評估準投資的價值及風險；
- (iv) 倘若非認可投資者參與發售，則發行人：
  - A. 必須向任何非認可投資者提供披露文件，該等文件通常包含與登記發售提供的相同資料；
  - B. 必須向任何非認可投資者提供第506條指定的的財務報表資料；及
  - C. 應能夠回答來自屬於非認可投資者的潛在購買者的問題。

「認可投資者」包括（除其他類別外）以下任何一項：

- 準備提呈發售或出售的證券的發行人的任何董事、行政人員或普通合夥人，或該發行人的普通合夥人的任何董事、行政人員或普通合夥人；
- 購買時其個人淨資產或與該人的配偶共同淨資產超過1百萬美元的任何個人（不包括該人的主要居所的價值）；
- 最近兩個年度中的每個年度收入超過200,000美元或與該人的配偶每個年度共同收入超過300,000美元並且有合理預期在本年度達到相同收入水平的個人；
- 《國內稅收法》第501(c)(3)條所述的任何組織，而並非為收購所提呈證券而專門成立的企業信託、麻省信託或類似的商業信託或合夥企業，總資產超過500萬美元；

## 監管及發牌規定

- 若干銀行、經紀交易商、投資公司、業務開發公司、福利計劃和從屬政治單位；
- 資產總額超過500萬美元的任何信託，並非為收購所提呈證券而專門成立；或
- 全體權益擁有人均為認可投資者的任何實體。

規則第506條的發售亦受D規例第506(d)條的「不良行為人士」取消認可資格條文規管，該條款規定受條例保障的任何人士（包括發行人（及其聯屬人士、其董事和若干高級人員）、其投資經理（及其董事和若干人員）、擁有發行人股權超過20%的擁有人及若干發起人以及因招徠投資者而獲補償的其他人士（及其董事、若干人員和其他關聯方））涉及「取消資格事項」（如規則506(d)條所詳述為與證券或其他金融不當行為有關的若干違法行為）時，禁止發行人援引有關豁免。

該等基金的權益並無根據《證券法》或任何州份的證券法進行註冊。該等基金援引《證券法》第4(a)(2)條及其中D規例第506(b)條所包含的私人發售豁免以及州證券法規定的適用相關豁免。該等基金不從事一般性的招攬或廣告宣傳，以營銷該等基金中的權益而該等基金的權益僅售予已向各自的基金證明其本身是認可投資者之投資者，而該等基金規定購買條件為購買者或相關關聯方須證明並無涉及取消資格事件。

### 投資公司註冊

根據《投資公司法》第3(a)(1)(A)條的規定，「投資公司」是指「……主要從事或打算主要從事投資、再投資或買賣證券業務」的任何發行人。根據《投資公司法》第3(a)(1)(C)條，「投資公司」亦是：「……從事或擬從事投資、再投資、擁有、持有或買賣證券，並在不合併的基礎上擁有或建議購買其價值超過該發行人總資產（不包括政府證券及現金項目）40%的投資證券」的任何發行人。

### 常見例外與豁免

- 《投資公司法》第3(b)(1)條豁免主要直接或通過一間或多間全資附屬公司從事投資、再投資、擁有、持有或買賣證券業務以外的一項或多項業務的任何發行人。
- 《投資公司法》第3(c)(1)條對符合以下兩個條件的任何發行人予以豁免：(1) 由少於100人實益擁有的已發行證券（短期票據除外），及(2) 並無公開發售或目前不打算公開發售證券的公司。根據第3(c)(1)條，在確定證券的實益所有權時，有詳細而複雜的歸屬權規例。例如，第3(c)(1)條規定對本身援引第3(c)(1)條豁免且援引第3(c)(1)條的發行人擁有10%或以上表決權證券的任何實體必須「仔細檢查」其所有權。

## 監管及發牌規定

- 《投資公司法》第3(c)(7)條對符合以下兩個條件的任何發行人均予以豁免：(1)已發行證券僅由美國人所有，在購買此類證券時，彼等須為「合格的購買者」及(2)尚未或目前不打算公開發售證券。「合格的購買者」通常包括：(a)持有不少於5百萬美元投資的人士；(b)家族中直系親屬擁有的投資不少於5百萬美元的公司；(c)並非為投資不少於5百萬美元投資而成立的信託；(d)管理不少於25百萬美元的投資經理；(e)投資不少於25百萬美元的公司；及(f)由上述任何人士獨資實益擁有的公司。

由於該等基金依賴《投資公司法》第3(c)(7)條提供的豁免，因此該等基金並無根據《投資公司法》註冊為投資公司。為投資於該等基金，美國投資者須證明其合資格作為認可投資者、合格客戶、認可人士及合格購買者，且該等基金並無亦不擬公開提呈發售證券。

### 註冊要求

如果投資公司是根據美國或州法律成立或以其他方式成立且符合投資公司的定義且無法豁免註冊，則通常必須根據《投資公司法》向證券交易委員會進行註冊，而且必須根據《證券法》註冊其公開發售。要在證券交易委員會進行註冊，發行人必須根據《投資公司法》第8(a)條提交註冊通知。在提交註冊通知後的三個月內，投資公司必須以適當的形式向證券交易委員會提交註冊表格。

### 對投資公司的其他規定

- **佣金及股東報告**—在向證券交易委員會註冊後，投資公司必須定期向證券交易委員會提交若干報告，並將若干報告發送給其股東。例如，註冊管理投資公司必須在將任何需要轉交給股東的年度或半年度報告轉交給股東後的十天內提交表格N-CSR。
- **最低資本要求**—投資公司必須遵守最低資本要求，包括1:3的債務權益比率，封閉式投資公司的1:2優先股與普通股比率以及禁止公開式投資公司發行「高級證券」，惟從銀行借貸的債務權益比率不超過1:3。除非投資公司符合適用的最低資本要求，否則任何註冊投資公司及註冊投資公司的主要包銷商都不得公開發售投資公司的股份。該資本必須具有真正投資目的，目前並無任何出售投資的意圖，並且不得由其發起人借入或墊付該投資公司。

## 監管及發牌規定

- 不可執行合約—履行違反《投資公司法》或《投資公司法》頒布的規則的任何合約(通常包括未註冊的投資公司的任何合約)均不可由任何一方執行，除非在法院裁定強制執行比不予執會產生更公平後果的情況，且不會與《投資公司法》的目的相抵觸。
- 資本結構的局限性—《投資公司法》第18條對資本結構實施詳細的限制，包括1:3的債務權益比率，封閉式投資公司的1:2優先股與普通權益比率以及禁止發行開放式公司發行「高級證券」，惟從銀行借貸的債務權益比率不超過1:3。

### 反恐怖主義融資、反洗錢和私隱

#### **OFAC**

美國財政部外國資產控制辦公室(「**OFAC**」)對國家、實體和個人(包括美國的恐怖組織和毒販)管理並實施美國經濟制裁。**OFAC**禁止美國人(包括公民、居民、美國公司及其外國分支機構)在並無**OFAC**的適用豁免或授權下從事涉及**OFAC**的特別指定國民和被封鎖人員(SDN)名單上所列個人和實體的財產或財產權益的交易。此等交易包括(1)向**OFAC**制裁目標提供貸款；(2)對**OFAC**制裁目標進行投資；(3)為**OFAC**制裁目標籌集資金及(4)由非美國人士進行的任何交易若由美國人進行將構成**OFAC**制裁活動。

**OFAC**管理法律以對實體和個人實施經濟和貿易制裁，其中包括針對的外國、恐怖分子、國際麻醉品販運者以及從事與大規模殺傷性武器擴散有關的活動的實體和個人。**OFAC**的制裁措施包括封鎖資產、貿易禁運、禁止未經許可的貿易或金融交易、旅行禁令以及其他金融和商業禁令。

該等基金的準投資者必須向適用基金陳述及保證(其中包括)該投資者(i)不在由**OFAC**維持的任何受制裁實體或個人名單上；(ii)營運所用或常駐之國家或地區是受到**OFAC**實施的制裁所針對；或(iii)受到**OFAC**制裁的其他情況。

#### **銀行保密法和美國愛國者法**

根據一九七零年《銀行保密法》(經二零零一年《透過使用適當之手段來阻止或避免恐怖主義以團結並強化美國的法律》修訂)，金融機構須建立反洗錢(「**反洗錢**」)計劃，該計劃必須包括(其中包括)(1)指定反洗錢合規手冊；(2)合理設計用於檢測、識別和報告反洗錢違法行為的書面政策和程序；(3)反洗錢員工培訓計劃及(4)對反洗錢政策和程序的獨立測試。



## 監管及發牌規定

儘管就此等法律而言，註冊投資顧問並未明確包括在「金融機構」的定義中，但因為註冊投資顧問通過金融機構為客戶進行金融交易（須遵守反洗錢要求），因此投資顧問間接參與反洗錢政策和程序。

該等基金的準投資者必須向適用基金陳述及保證（其中包括）(i)投資者及其相關擁有人或相關人所居住或組建或獲特許之司法權區並無被財政部部長基於洗錢問題而應採取特別措施或其所居住或組建或獲特許之海外國家並無被政府間集團或組織指定為與國際反洗錢原則或程序不合作的任何外國；(ii)投資者進行認購之資金並非來自若干外國銀行的賬戶，亦不會通過此等賬戶進行交易；(iii)投資者、任何相關擁有人或相關人並非外國高級政治人物或外國高級政治人物之直系親屬或緊密聯繫人。

### **S-P條例**

S-P條例規範消費者財務資料的私隱，並要求註冊投資顧問(1)向其客戶提供有關其私隱政策和慣例的初步和年度通知；(2)不得向非關聯第三方披露有關其消費者的非公開個人資料，除非顧問已向此類消費者提供有關其私隱政策和慣例的通知；及(3)為客戶／消費者提供防止顧問洩露其非公開個人資料的方法。

本集團的私隱權政策已提供予客戶和準客戶，並可在本集團網站上閱覽。

### **開曼群島監管概覽**

#### **證券投資業務法**

開曼群島證券投資業務法（經修訂）（「SIBL」）規定在開曼群島從事證券投資業務的人員的發牌、註冊及控制，以及附帶目的及有關目的。

SIBL適用於：

- (i) 在開曼群島註冊成立或註冊的公司、普通、有限及獲豁免合夥企業以及外國公司；
- (ii) 該等實體在任何進行證券投資業務的地方均受監管，不論該業務是否在開曼群島進行。事實上，在開曼群島註冊成立或註冊均會引致SIBL的監管；或
- (iii) 在世界任何地方註冊成立或以任何其他地方為基地，但在開曼群島設有固定營業地點並從事證券投資業務的任何個人或實體。

---

## 監管及發牌規定

---

根據SIBL，任何人(包括本公司在內)除非持有SIBL發出的執照或註冊或獲豁免持有執照或註冊，否則不得從事或意圖從事證券投資業務。

任何人從事下列任何一項或多項活動即從事證券投資業務：

### 1. 證券交易

- (a) 以代理人身份購買、出售、認購或包銷證券；或
- (b) 以主事人身份藉訂立下列交易購買、出售、認購或包銷證券—
  - (i) 堅持以本身的意願，以主事人身份以購買、出售或認購證券，並一般且連續地以該等人士確定的價格而不是就每項特定交易確定的價格進行相關交易；
  - (ii) 堅持從事與該項交易有關的包銷證券業務；或
  - (iii) 定期招攬公眾人士，以吸引公眾人士以他們作為主事人或代理人購買、出售、認購或包銷證券，而有關交易是出於該人士以上述方式招攬公眾人士而訂立。

### 2. 安排證券交易

出於以下原因作出安排，

- (a) 另一人士(無論是作為主事人還是作為代理人)購買、出售、認購或包銷證券；或
- (b) 參與買賣、出售、認購或包銷證券安排的人士。

### 3. 管理證券

在涉及行使酌情權的情況下管理屬於他人的證券。

### 4. 證券諮詢

向某人提供有關證券的意見，如該意見—

- (a) 乃給予該名作為投資者或準投資者身份的人士或給予該名作為投資者或準投資者的代理人身份的人士；及

## 監管及發牌規定

- (b) 就該名人進行以下任何一項(不論是作為主事人還是代理人)的優勢的建議—(i)購買、出售、認購或包括包銷特定證券；或(ii)行使證券所賦予的購買、出售、認購或包銷證券的權利。

### 5. 管理歐盟關聯基金

根據在成員國實施另類投資基金經理指令(另類投資基金經理指令)的相關法律及法規，已通知相關成員國相關監管當局對一隻或多隻歐盟關聯基金履行投資管理職能(至少包括風險或投資組合管理)。

### 6. 推廣歐盟關聯基金

根據在成員國實施另類投資基金經理指令的相關法律及法規，已通知相關成員國相關監管當局向成員國的投資者或準投資者推廣歐盟關聯基金的股份、信託單位或合夥權益。

### 7. 擔任歐盟關聯基金的存管人

根據在成員國實施另類投資基金經理指令的相關法律及法規，為歐盟關聯基金履行存管人的職能。

根據SIBL，如一名人士作出下列行為，則可能被認為從事證券投資業務：

- (a) 在該名人士從事業務的描述或職銜中使用一個或多個使人聯想到證券投資業務的詞語(無論以英語或任何其他語言)；
- (b) 以文件形式或任何其他方法作出陳述，表示該名人士進行證券投資業務；或
- (c) 否則將其視為從事證券投資業務。

SIBL附表4(如下所述)中指定的人士必須向開曼群島金融管理局註冊(「CIMA」)，該名人士為進行註冊必須向CIMA以規定表格提出申請及支付規定的註冊費。根據SIBL，經註冊的人士被稱為(「經註冊人士」)。

1. 集團公司內的一間公司專門為同一集團內的一間或多間公司從事證券投資業務。
2. 專為下述一個或多個類別人員從事證券投資業務的人士—

---

## 監管及發牌規定

---

- (a) 資深人士；
- (b) 高淨值人士；或
- (c) 身為(a)或(b)項所述的一類或多類人士之公司、合夥企業或基金（不論是否以互惠基金的身份受監管）的股東、單位持有人或有限合夥人。

以及在開曼群島上設有註冊辦事處或營業地點提供服務的人士，而有關服務由獲發牌可提供有關服務的人士提供。

- 3. SIBL第4(1)條適用但受到證券投資業務所在的國家或地區（開曼群島除外）的認可海外監管機構所監管的人士。

「資深人士」是指一名人士—

- (a) 受CIMA監管；
- (b) 受認可海外監管機構監管；
- (c) 其任何證券在認可證券交易所上市；或
- (d) 其一
  - (i) 憑藉在財務及商業事務方面的知識及經驗，可以合理地被認為能夠評估建議交易的優劣；及
  - (ii) 參與的交易的金額至少為80,000開曼元或等值的任何其他貨幣（就每筆單項交易而言）。

「高淨值人士」指—

- (i) 個人淨資產至少為800,000開曼元或等值的任何其他貨幣的個人；或
- (ii) 總資產不少於4,000,000開曼元或等值的任何其他貨幣的任何人士。

True Partner Advisor Limited目前已根據SIBL註冊為「經註冊人士」。

凡經註冊人士停止從事證券投資業務，該經註冊人士須在停止在開曼群島進行SIBL附表2所述任何受規管活動當日的二十一日內，

- (a) 通知CIMA打算取消註冊；及

## 監管及發牌規定

(b) 提交規定的詳細資料，以CIMA規定的方式取銷註冊。

經註冊人士應在其提供的申請書或年度聲明所載資料出現重大變動的二十一天內通知CIMA。

經註冊人士應(a)在每年的一月十五日或該日之前向CIMA提交以管理局可能批准的方式發表年度聲明；(b)在提交聲明時向CIMA支付規定的年費。未支付規定年費的經註冊人士須在每年的一月十五日之後的每個月或不足一個月的月份中，按月支付該費用十二分之一的附加費。

經註冊人士應將每名客戶的資金及財產與持牌人或經註冊人士自己的資金及財產獨立分開。

如果經註冊人士是根據公司法（二零二零年修訂本）成立的公司（如本公司），則經註冊人士應至少具有(i)兩名個人董事；或(ii)一名公司董事，而每名董事均須遵守開曼群島二零一四年董事註冊及牌照法。

### 經濟實質

開曼群島《國際稅務合作（經濟實質）法》（修訂本）（「經濟實質法」）已於二零一九年一月一日生效。

經濟實質法規定的經濟實質測試（「經濟實質測試」）要求進行相關活動的相關實體：

- (a) 進行開曼群島的核心創收活動（「開曼群島CIGA」）與該相關活動有關；
- (b) 在開曼群島以適當的方式對該等相關活動進行指導及管理；及
- (c) 在開曼群島進行的有關活動所產生的有關收入水平—
  - (i) 已在開曼群島產生適當的經營開銷；
  - (ii) 在開曼群島有適當的實體存在（包括維持營業場所或工廠、物業及設備）；及
  - (iii) 在開曼群島僱用適當數目的全職僱員或其他具備適當資格的其他人員。



---

## 監管及發牌規定

---

「有關實體」即—

- (a) 除本地公司以外的公司，即—
    - (i) 根據開曼群島公司法(經修訂)註冊成立；或
    - (ii) 根據《有限責任公司法》(二零一八年修訂)註冊成立的有限責任公司；
  - (b) 根據二零一七年《有限責任合夥法》註冊的有限責任合夥企業；
  - (c) 在開曼群島以外註冊成立並根據《公司法》(二零一八年修訂)註冊的公司；
- 惟不包括(i)投資基金；或(ii)開曼群島境外的稅務居民實體。

「相關活動」包括以下各項：

- (a) 銀行業務；
- (b) 配送及服務中心業務；
- (c) 融資及租賃業務；
- (d) 資金管理業務；
- (e) 總部業務；
- (f) 控股公司業務；
- (g) 保險業務；
- (h) 知識產權業務；或
- (i) 航運業務；

但不包括投資基金業務。

「開曼群島CIGA」是指在產生相關收入方面對相關實體至關重要的活動，且如果是由相關實體在產生相關收入方面進行的活動，則必須在開曼群島進行。基金管理業務包括：(i)決定持有及出售投資；(ii)計算風險及儲備；(iii)作出有關貨幣或利息波動及對沖額度的決定；(iv)為投資者或CIMA(或兩者兼而有之)編製的報告或報表(或兩者兼而有之)。

## 監管及發牌規定

在開曼群島中註冊成立或成立的公司、有限責任公司或有限責任合夥企業如屬開曼群島以外的稅務居民，則並不視為《經濟實質法》所指述之相關實體。如實體因其稅務居民、居住地或該其他司法權區的類似性質之任何其他標準而須就來自相關活動的所有收益繳納企業所得稅，則CIMA將視該實體為開曼群島管轄區以外的稅務居民。

### 《互惠基金法》及《私募基金法》

開曼群島《互惠基金法》(經修訂) (「互惠基金法」) 監管互惠基金的活動。互惠基金除非符合《互惠基金法》的規定，否則不得在開曼群島進行業務或試圖在開曼群島進行業務。

「互惠基金」被定義為發行「股權」的共同投資工具，允許一群投資者參與該工具投資的利潤或收益。該等投資工具的架構可以是公司、單位信託或有限合夥企業。「股權」是指公司之股份、單位信託的單位或合夥人的權益，該等權益有權參與利潤或收益，並且可以贖回或由投資者選擇贖回。因此，股權不可由投資者選擇贖回的封閉式基金無須遵守《互惠基金法》。然而，封閉式基金須遵守開曼群島《私募基金法》(經修訂)的規定。

根據《互惠基金法》，互惠基金共有四種：

- 有限投資者互惠基金；
- 註冊互惠基金；
- 管理式互惠基金；
- 持牌互惠基金。

一般而言，在以下情況下，互惠基金將在開曼群島內或從開曼群島開展業務：

- (a) 於開曼群島註冊成立或成立的；或
- (b) 在開曼群島進行管理或執行，而不論其註冊成立或成立地點。

對於註冊互惠基金，每個投資者的初始最低認購額必須至少為100,000美元(或等值貨幣)。註冊互惠基金不需持牌。取而代之，註冊互惠基金需要向CIMA註冊其要約文件及有關其股權發行的若干規定詳細資料。註冊基金亦須在其後經修訂的要約文件重大影響到先前存檔之要約文件所載任何資料時向CIMA進行登記。在註冊時應向CIMA繳納費用，此後每年繳納一次，而其後其他存檔／註冊亦須支付費用。除非獲CIMA豁免，所有註冊互惠基金必須在其財政年度結束後六個月內，由經批准開曼群島核數師編製經審計財務報表並經其簽署及向CIMA存檔。

## 監管及發牌規定

有關互惠基金股權的要約文件應：(a)在所有重大方面描述股權；及(b)包含使互惠基金的準投資者能夠就是否認購或購買股權作出知情決定所需的其他資料。

### 董事註冊及執照

開曼群島二零一四年《董事註冊及執照法》規定註冊互惠基金的董事及根據SIBL註冊或持牌的公司的董事履行冊義務。每位董事的註冊費為854美元。「專業董事」需要有執照，而「專業董事」指是被任命為加入二十間或更多涵蓋實體的董事會之自然人及涵蓋實體的企業董事。專業及企業董事的牌照費分別為3,660美元及9,756美元。「受保障實體」乃(a)SIBL附表4第1及第2段適用的公司；或(b)受《互惠基金法》監管的互惠基金。

### 數據保護法

開曼群島二零一七年《數據保護法》(《數據保護法》)適用於由數據控制者或數據處理者處理的數據主體的個人數據。關鍵定義如下：

**個人數據**：有關在世的人的可識別數據，包括(i)位置數據、在線識別符號或與在世的人的身體、生理、遺傳、精神、經濟、文化或社會地位相關的因素；(ii)對在世的人的任何意見表達；及(iii)表明數據控制者或與在世的人相關的任何其他人的意圖

**數據主體**：任何被識別的在世的人，或任何可以被數據控制者或任何其他通過合理方式直接或間接識別的在世的人

**數據控制者**：單獨或與其他人共同決定任何個人數據的處理目的、條件和方式的人

**數據處理者**：代表數據控制者處理個人數據的人，但為免生疑問，不包括數據控制者的員工。

此等定義廣泛，預計幾乎所有企業均必須評估其本身是《數據保護法》下的數據控制者或是數據處理者。

《數據保護法》適用於處理個人數據的任何法人或自然人。

僅在以下情況，《數據保護法》才對任何個人數據適用於數據控制者：(a)數據控制者於開曼群島成立，並且在該成立的背景下處理個人數據；或(b)數據控制者是在開曼群島外成立，但該等數據控制者在開曼群島內處理個人數據(僅通過開曼群島傳輸個人數據為目的除外)。(b)所述的數據控制者必須提名一名在開曼群島成立的當地代表，該代表須就開曼群島內的所有目的而言為數據控制者，並承擔《數據保護法》的所有義務，猶如該代表為數據控制者一般。

---

## 監管及發牌規定

---

### 數據保護原則

《數據保護法》的附表1列出八項數據保護原則（及其詮釋）。個人資料應：

- (i) 獲公平地處理及僅在每種情況均至少符合附表2第1至6段所載的其中一項條件，並且在敏感個人數據的情況，至少應符合附表3第1至10段所載的其中一項條件；
- (ii) 僅出於一種或多種指定的合法目的而獲得，不得以與該目的或該等目的不符的任何方式進行進一步處理；
- (iii) 就其收集或處理的目的而言是適當、相關及不過度的；
- (iv) 準確，並在必要時保持最新；
- (v) 保存時間不應超過處理所需的必要時間；
- (vi) 根據《數據保護法》下數據主體的權利進行處理；
- (vii) 採取適當的技術和組織措施保護其免受未經授權或非法的處理以及意外損失、破壞或損壞；及
- (viii) 不得轉移至其他國家或地區，除非該國家或地區確保對數據主體在處理個人數據方面的權利和自由提供充分保護。

### 數據主體

僅在以下情況才能處理個人數據：

- (i) 數據主體已同意；
- (ii) 為履行數據主體為一方的合約或在數據主體的要求下採取步驟以訂立合約而進行的處理是必要的；
- (iii) 對遵守（非合約）法律義務屬必要；
- (iv) 對保護數據主體的切身利益屬必要；
- (v) 對司法行政程序或行使法定職能、政府職能或為著公眾利益而執行任何其他公共職能屬必要；
- (vi) 對數據控制者或任何第三方的合法利益為必要，除非此會損害數據主體的權利和自由或合法利益。

## 監管及發牌規定

除若干例外情況外，《數據保護法》授予個人(a)查閱其個人數據的權利，及(b)要求停止一般處理和用於直接營銷目的的處理的權利。

### 歐盟監管概覽

另類投資基金經理指令2011/61/EU（「另類投資基金經理指令」）是一項歐盟法律，涉及歐盟對沖基金、私募股權、房地產基金及其他「另類投資基金經理」（另類投資基金經理）的財務監管。該指令要求所有涵蓋的另類投資基金經理獲取授權，並作為營運條件進行各種披露。

### 英國監管概覽

國家私募配售制度（「NPPR」）允許某些另類投資基金經理(AIFM)根據《二零一三年另類投資基金經理條例》（經修訂）在英國推銷若干類別的另類投資基金(AIF)。

根據英國NPPR的規定，要在英國進行市場營銷，另類投資基金經理必須先滿足若干條件，方能發出通知，具體內容參見英國另類投資基金經理法規第57、58及59條。該通知必須包含另類投資基金經理的聲明，表明另類投資基金的管理層符合英國另類投資基金經理法規中的相關條件。

### 荷蘭監管概覽

二零一四年《金融市場監管法》修正案適用於荷蘭的私募配售制度（FMSA第1:13b條），其中(i)非歐洲經濟區另類投資基金經理可在荷蘭發售另類投資基金的單位或在荷蘭管理另類投資基金；及(ii)在歐洲經濟區持有另類投資基金經理指令牌照的另類投資基金經理可發售非歐洲經濟區另類投資基金的單位。

根據該法案，(a)如果滿足以下條件，非歐洲經濟區另類投資基金經理可依靠私募制度：

- 另類投資基金單位僅提呈發售予合格投資者；
- 另類投資基金經理成立地區並非被防制洗錢金融行動工作組織(Financial Action Task Force)列為不合作國家及地區；
- 荷蘭金融市場管理局（「荷蘭金融市場管理局」）與另類投資基金經理所在國監管機構已訂立合作協議（「私募配售制度規定」）。

將填妥通知表格通過電子郵件發送給荷蘭金融市場管理局之後，非歐洲經濟區另類投資基金經理可開始向荷蘭的合格投資者營推銷已確定的另類投資基金。與通知表格同時遵守的另一項規定是由另類投資基金經理合資格負責人員以及（如適用）非歐盟另類投資基金所在國的監管機構提交認證，以確認其有能力有效遵守上述的合作協議；(b)如滿足私募配售制度規定，則持有另類投資基金經理指令牌照的歐洲經濟區另類投資基金經理可以就其非歐洲經濟區另類投資基金依靠私募配售制度，但前提是私募配售制度規定適用於另類投資基金而不是另類投資基金經理。



---

## 歷史、重組及公司架構

---

### 概覽

於加入本集團之前，我們的行政總裁Ralph van Put先生及兩位技術總監Roy van Bakel先生及Thorsten Gragert先生（彼等在落實我們的交易策略以及開發我們的自營交易平台方面發揮重要作用）過去在各種與期權交易有關的企業中已經並肩合作十多年。尤其是，彼等自一九九五年起在ATOMPRO領導為莊家而設的風險管理軟件的軟件開發（從場內交易過渡至屏幕自動交易）。ATOMPRO隨後與專注於歐洲市場的獨立自營交易公司及莊家Saen Options合夥。

於Sean Options逾十年來，Ralph van Put先生與我們其他多數高級管理層合作，包括其中一名聯席投資總監Govert Heijboer先生（指導制定及發展我們的交易策略），隨後我們的第二名聯席投資總監Tobias Hekster先生加入（彼出身於另一個荷蘭全球莊家IMC）。憑藉開發期權交易及風險管理軟件的經驗以及指導擴展自營交易業務的經驗，T8 Software Consulting Limited於二零零九年十月成立。自T8 Software Consulting Limited於二零一零年發佈交易技術Typhoon Trader®以來，本集團已使我們的交易員能夠利用我們的技術平台於交易時段內管理在主要股票及衍生工具市場及交易所買賣的多種資產類別及以多種貨幣定值的股票及衍生工具投資組合的全球倉位。

於二零一零年，True Partner Advisor Hong Kong Limited獲證監會發牌可從事第9類（提供資產管理）受規管活動。我們於二零一一年推出True Partner Fund（旨在產生不相關回報）時已將焦點由作價買賣轉移至以「True Partner」的名稱採用相對價值波幅策略的市場受價。為將業務擴展至全球，我們於二零一六年在芝加哥設立辦事處，並獲證券交易委員會發牌，成為註冊投資顧問。同年，推出True Partner Volatility Master Fund，重點為識別價格低估及高估的波幅。於美國建立業務之後，我們於二零一八年在阿姆斯特丹成立辦事處，以支持我們的經營及應對我們在歐洲的擴展。我們於二零一九年開始我們的客戶管理業務。於我們的整個歷史，我們已執行超過4,000,000筆交易，而有關我們在全公司層面所管理資金的資產管理規模於二零二零年七月三十一日（即本資料的最後實際可行日期）約14億美元。有關詳情，請參閱本文件「業務－我們管理的基金」一節。

有關Ralph van Put先生、Roy van Bakel先生、Thorsten Gragert先生、Govert Heijboer先生、Tobias Hekster先生及我們其他高級管理成員的背景，請參閱「董事及高級管理層」一節，以了解詳情。

## 歷史、重組及公司架構

### 業務發展及里程碑

我們於下表載列主要業務發展及本集團業務里程碑概要：

年份	里程碑事件
二零一零年	我們發佈交易技術Typhoon Trader®。  True Partner Advisor Hong Kong Limited獲證監會授出牌照，可從事證券及期貨條例項下第9類（提供資產管理）受規管活動。
二零一一年	我們推出True Partner Fund以期採納波幅適中的方法產生不相關回報。  本集團委聘Bank of America Securities（前稱Bank of America Merrill Lynch International）為我們的主經紀。
二零一三年	本集團的資產管理規模超過100百萬美元。
二零一四年	我們的香港數據中心投入營運。
二零一五年	True Partner Fund獲Asia Hedge頒發亞洲對沖大獎相對價值套利類別(Arbitrage of Relative Value category at the AsiaHedge Award)。
二零一六年	我們啟用芝加哥辦事處以及獲證券交易委員會發出註冊投資顧問牌照。  我們推出True Partner Volatility Master Fund，重點是物色被低估及高估的波幅。  我們的阿姆斯特丹及芝加哥數據中心投入運作。
二零一七年	本集團的資產管理規模超過300百萬美元。
二零一八年	我們成立阿姆斯特丹辦事處，而本集團的資產管理規模達到500百萬美元的新記錄。
二零一九年	True Partner Fund獲HFM Week頒發HFM Week對沖基金亞洲獎的相對價值類別(Relative Value category at the HFMWeek Hedge Fund Asia Awards)。  我們的執行董事Godefriedus Jelte Heijboer、Tobias Benjamin Hekster 及 Ralph van Put獲對沖基金雜誌 (the Hedge Fund Journal)頒授明日巨人(Tomorrow's Titans) (五十大基金經理新星(fifty rising Fund managers)) (附註)。  本集團的資產管理規模超過10億美元。

## 歷史、重組及公司架構

附註：

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

### 我們的集團架構及公司歷史

於最後實際可行日期，本集團的組成包括：(i)本公司；(ii)一間於香港註冊成立的中間控股公司；(iii)六間於香港註冊成立的營運附屬公司；(iv)四間於美國註冊成立的營運附屬公司；(v)一間於中國成立的營運附屬公司；及(vi)一間於開曼群島註冊成立的營運附屬公司。

為籌備[編纂]，我們已進行重組，以盡量減少我們的業務資源重疊，以使每間附屬公司均有明確的業務重點。有關詳情，請參閱本節下文「重組」一段。

#### 本公司

本公司於二零一八年十一月二十三日於開曼群島註冊成立為獲豁免有限公司，法定股本為10,000.00港元，分為1,000,000股每股面值0.01港元的股份。於重組完成後，本公司成為本集團的控股公司，其詳情載於本節「重組」一段。本公司乃為了擔當本集團的[編纂]工具而成立。

#### 我們的中間控股公司

##### *True Partner Holding Limited (Hong Kong)*

於二零一零年四月十九日於香港註冊成立為有限公司，已發行股本為16,240,000港元，分為162,400股每股100.00港元的股份。於註冊成立時，其分別由Godefriedus Jelte Heijboer擁有約50%、由獨立第三方擁有40.625%及由Red Seven Investment Ltd擁有9.375%。

作為重組的一部分以及根據True Partner Singapore Holding Pte. Ltd.與本公司於二零一九年十月三十一日訂立的買賣協議，True Partner Singapore Holding Pte. Ltd.將於True Partner Holding Limited的全部已發行股份轉讓予本公司，代價為1.00港元。於該轉讓後，True Partner Holding Limited由本公司直接擁有。

於往績記錄期，於二零一八年九月三日，Edo Bordoni向Godefriedus Jelte Heijboer轉讓22股股份，相當於True Partner Singapore Holding Pte. Ltd.已發行股本的0.01%，代價為7,850港元。除上述者及根據重組受影響的變動外，於往績記錄期內，True Partner Singapore Holding Pte. Ltd.的股權概無其他變動。

## 歷史、重組及公司架構

下表載列True Partner Singapore Holding Pte. Ltd. (i)於二零一八年一月一日往績記錄期開始時；及(ii)緊隨上述轉讓後的股權架構。

股東	True Partner Singapore Holding Pte. Ltd.	True Partner Singapore Holding Pte. Ltd.	True Partner Singapore Holding Pte. Ltd.	True Partner Singapore Holding Pte. Ltd.
	於二零一八年 一月一日持有 的股份數目	於二零一八年 一月一日佔 全部已發行 股本的概約 百分比	於緊隨上述 轉讓後於 二零一八年 九月三日持有 的股份數目	於緊隨上述 轉讓後於 二零一八年 九月三日佔 全部已發行 股本的概約 百分比
Red Seven Investment Ltd	20,225	9.27%	20,225	9.27%
Godefriedus Jelte Heijboer	40,600	18.61%	40,622	18.62%
True Partner Participation Limited	40,600	18.61%	40,600	18.61%
Tobias Benjamin Hekster	47,332	21.69%	47,332	21.69%
Dao Management Ltd	4,000	1.83%	4,000	1.83%
Edo Bordoni	21,820	10.00%	21,798	9.99%
True Partner International Limited	32,733	15.00%	32,733	15.00%
Johan Marianus Cecil Cornelissen	8,728	4.00%	8,728	4.00%
Remco Janssen	2,182	1.00%	8,728	1.00%
合計	<b>218,220</b>	<b>100.00%</b>	<b>218,220</b>	<b>100.00%</b>

誠如本節下文「步驟2：轉讓True Partner Singapore Holding Pte. Ltd.予本公司」一段所披露，根據重組，於二零一九年六月二十六日，True Partner Singapore Holding Pte. Ltd.的每位股東將彼等各自於True Partner Singapore Holding Pte. Ltd.的所有股份（相當於合共218,220股股份以及該公司全部已發行股本）轉讓予本公司。因此，於二零一九年十二月三十一日往績記錄期結束時，True Partner Singapore Holding Pte. Ltd.由本公司全資擁有，以待完成下文「步驟7：註銷True Partner Singapore Holding Pte. Ltd.」一段所披露註銷程序。

## 歷史、重組及公司架構

### 我們的重大營運附屬公司

下表載列我們重大營運附屬公司的詳情：

名稱	註冊成立地點及日期	於二零一八年一月一日 (即往績記錄期開始) 或註冊成立日期 (倘註冊成立日期 於二零一八年一月一日之後) 的權益所有權	於重組完成後的 權益所有權	於最後實際可行日期的 主要業務活動
T8 Software Consulting Limited	香港 二零零九年十月五日	True Partner Holding Limited 持有100%	True Partner Holding Limited 持有100%	發展及支援我們的交易 平台及相關專有軟件
True Partner Advisor Limited	開曼群島 二零一零年五月五日	True Partners Holding Limited 持有100%	True Partner Holding Limited 持有100%	為True Partner Fund、 True Partner Volatility Master Fund、管理賬戶B 及管理賬戶C提供投資管 理服務
True Partner Advisor Hong Kong Limited	香港 二零一零年五月三十一日	True Partner Advisor Limited 持有51% (附註1)	True Partner Advisor Limited 持有51% (附註1)	作為香港副顧問提供證 券或期貨合約組合的管 理服務
True Partner Volatility Fund GP, LLC	美國特拉華州 二零一六年七月十三日	True Partner Advisor Limited 持有99%	True Partner Advisor Limited 持有99%	擔任True Partner Volatility U.S. Fund, LP的 普通合夥人
		Ralph Van Put持有0.5% (附註2)	Ralph Van Put持有0.5% (附註2)	
		Tobias Benjamin Hekster 持有0.5% (附註2)	Tobias Benjamin Hekster 持有0.5% (附註2)	
True Partner Onshore Fund GP, LLC	美國特拉華州 二零一九年三月二十一日	True Partner Advisor Limited 持有100%	True Partner Advisor Limited 持有100%	擔任True Partner Onshore Fund, LP的普通合夥人
Chengdu HuLi Management Consulting Ltd	中國 二零一九年四月二日	True Partner Capital USA Holding, Inc. 持有100% (附註3)	True Partner Capital USA Holding, Inc. 持有100% (附註3)	提供業務諮詢服務



## 歷史、重組及公司架構

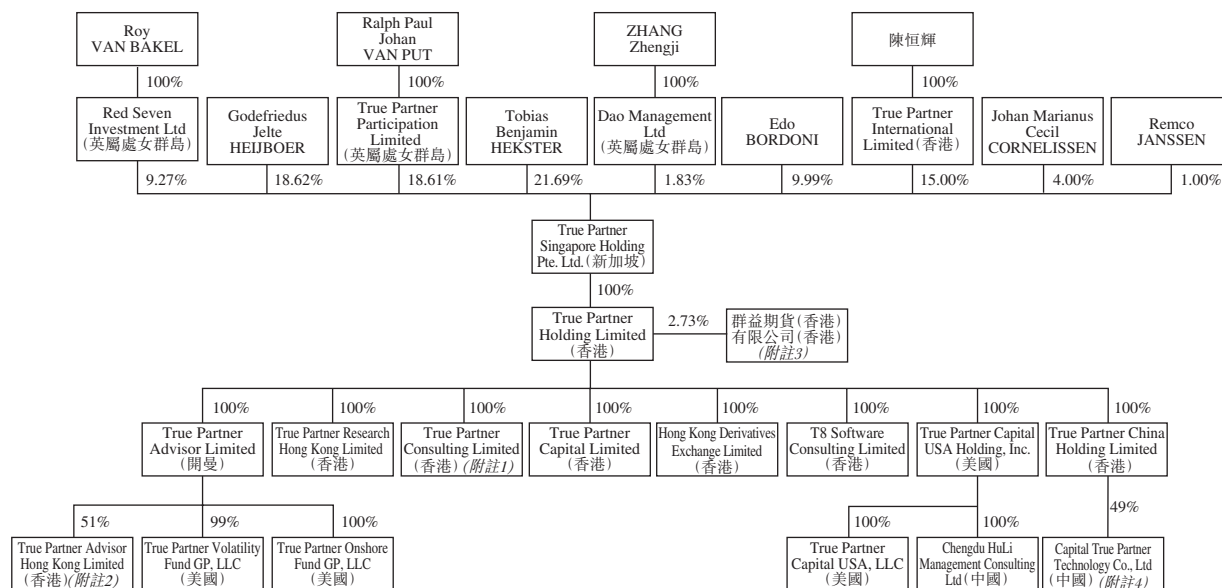
附註：

1. 於往績記錄期，True Partner Advisor Hong Kong Limited的其他股東為本集團的客戶群益期貨股份有限公司。
2. True Partner Volatility Fund GP, LLC由Ralph Van Put先生擁有0.5%權益及由Tobias Benjamin Hekster先生擁有0.5%權益，各自為本公司的執行董事。
3. 於整個往績記錄期，True Partner Capital USA Holding, Inc.受本集團共同控制，而合併會計適用於Chengdu HuLi Management Consulting Ltd。

我們採用由眾多附屬公司組成的集團架構，而各附屬公司具有特定的業務及經營重點。我們相信，此種架構上的劃分及透明度將使本集團能夠更好地管理及監察我們的業務營運，並實現相關許可、合規及風險管理的靈活性及有效控制。

### 重組

下圖載列緊接重組前本集團的公司架構：



附註：

1. 於二零一九年九月三日更改名稱前曾稱作True Partner Education Limited。
2. 於往績記錄期，True Partner Advisor Hong Kong Limited的餘下49%已發行股本由本集團的客戶群益期貨股份有限公司持有。
3. 於往績記錄期，群益期貨的餘下97.27%已發行股本由本集團的客戶群益期貨股份有限公司持有。
4. 於往績記錄期，Capital True Partner Technology Co., Ltd的餘下51%股本權益由群益金鼎(為群益期貨股份有限公司的母公司)的非主要附屬公司群益國際資訊股份有限公司持有。

---

## 歷史、重組及公司架構

---

為籌備[編纂]及[編纂]，組成本集團的公司進行了重組，據此，本公司成為本集團的最終控股公司。經董事確認，作為下文所述重組的一部分進行的每項股份轉讓以及股份配發及發行均已有效、合法且不可撤銷地完成及結算。重組詳情如下：

### 步驟1：註冊成立本公司

本公司於二零一八年十一月二十三日在開曼群島註冊成立為獲豁免有限公司，作為[編纂]的[編纂]工具。於註冊成立後，本公司的初始法定股本為10,000.00港元，分為1,000,000股每股面值0.01港元的股份，其中一股按面值繳足股款配發及發行予初始認購人，然後於同日轉讓至Red Seven Investment Ltd。

本公司於二零一九年十月二十一日根據公司條例(香港法例第622章)第16部於香港公司註冊處註冊為非香港公司以及獲得商業登記條例(香港法例第310章)項下的商業登記證。

### 步驟2：轉讓True Partner Singapore Holding Pte. Ltd.予本公司

於二零一九年六月二十六日，True Partner Singapore Holding Pte. Ltd.的每位股東將各自於True Partner Singapore Holding Pte. Ltd.的所有股份(相當於合共218,220股股份以及該公司全部已發行股本)轉讓予本公司，代價為本公司於二零一八年十一月二十三日發行及配發彼等於True Partner Singapore Holding Pte. Ltd.的相同數目股份，總價值為32,486,300港元(惟僅20,224股股份獲配發予Red Seven Investment Ltd，相當於其於本公司註冊成立後已經持有的一股認購人股份)。此步驟2已於二零一九年六月二十六日全部完成。據此步驟擬進行的該主要股東變動相關的證監會批准已於二零一九年五月二十四日獲得。

據此，本公司由相同股東擁有以及於該轉讓前於True Partner Singapore Holding Pte. Ltd.具有相同持股比例，即分別由Tobias Benjamin Hekster持有約21.69%、Godefriedus Jelte Heijboer持有18.615%、True Partner Participation Limited持有18.605%、True Partner International Limited持有15.00%、Edo Bordoni持有9.99%、Red Seven Investment Ltd 持有9.27%、Johan Marianus Cecil Cornelissen持有4.00%、Dao Management Ltd持有1.83%以及Remco Janssen持有1.00%。

緊隨該轉讓後，True Partner Singapore Holding Pte. Ltd.由本公司全部擁有。

### 步驟3：轉讓True Partner Holding Limited予本公司

於二零一九年十月三十一日，True Partner Singapore Holding Pte. Ltd.將218,220股股份(相當於True Partner Holding Limited的全部已發行股份)轉讓予本公司，代價為1.00港元。於該轉讓後，True Partner Holding Limited由本公司直接擁有。

## 歷史、重組及公司架構

### 步驟4：Thorsten Gragert收購本公司約2.00%股權

於二零一九年十一月一日，為部分變現其先前的投資並擴大股東基礎，Tobias Benjamin Hekster按代價1,549,860.50港元將本公司4,364股股份轉讓予本集團研發部主管Thorsten Gragert。於該收購事項完成後，於本公司的各持股比例如下：

於該股份轉讓後，於本公司的各持股比例如下：

股東	於該轉讓前 持有本公司 的股份數目	於該轉讓前	於該轉讓後 持有本公司 的股份數目	於該轉讓後
		佔本公司 全部已發行 股本的概約 百分比		佔本公司 全部已發行 股本的概約 百分比
Red Seven Investment Ltd	20,225	9.27%	20,225	9.27%
Godefriedus Jelte Heijboer	40,622	18.615%	40,622	18.615%
True Partner Participation Limited	40,600	18.605%	40,600	18.605%
Tobias Benjamin Hekster	47,332	21.69%	42,968	19.69%
Dao Management Ltd	4,000	1.83%	4,000	1.83%
Edo Bordoni	21,798	9.99%	21,798	9.99%
True Partner International Limited	32,733	15.00%	32,733	15.00%
Johan Marianus Cecil Cornelissen	8,728	4.00%	8,728	4.00%
Remco Janssen	2,182	1.00%	2,182	1.00%
Thorsten Gragert	–	–	4,364	2.00%
<b>總計</b>	<b>218,220</b>	<b>100.00%</b>	<b>218,220</b>	<b>100.00%</b>

## 歷史、重組及公司架構

### 步驟5：註銷Hong Kong Derivatives Exchange Limited

於二零一九年十一月五日，已向香港公司註冊處申請註銷Hong Kong Derivatives Exchange Limited (為本集團業務運作開設的交易平台而成立的已解散有償付能力的公司，其並未進行業務活動)。於緊隨註銷自二零二零年四月二十四日起生效後，Hong Kong Derivatives Exchange Limited不再為本集團的成員公司。

### 步驟6：Robert John Kavanagh收購本公司約1.50%股權

於二零二零年一月三十一日，為部分變現現有股東先前的投資並擴大股東基礎，本集團的投資解決方案新主管Robert John Kavanagh先生按總代價1,159,206.25港元向現有股東收購合共3,264股本公司股份。於該收購事項完成後，於本公司的各持股比例如下：

股東	於該轉讓前 持有本公司的 股份數目	於該轉讓前	於該轉讓後 持有本公司的 股份數目	於該轉讓後
		佔本公司 全部已發行 股本的概約 百分比		佔本公司 全部已發行 股本的概約 百分比
Red Seven Investment Ltd	20,225	9.27%	20,139	9.23%
Godefriedus Jelte Heijboer	40,622	18.615%	40,449	18.53%
True Partner Participation Limited	40,600	18.605%	40,427	18.52%
Tobias Benjamin Hekster	42,968	19.69%	40,450	18.54%
Dao Management Ltd	4,000	1.83%	3,983	1.83%
Edo Bordoni	21,798	9.99%	21,705	9.94%
True Partner International Limited	32,733	15.00%	32,594	14.94%
Johan Marianus Cecil Cornelissen	8,728	4.00%	8,691	3.98%
Remco Janssen	2,182	1.00%	2,173	1.00%
Thorsten Gragert	4,364	2.00%	4,345	1.99%
Robert John Kavanagh	—	—	3,264	1.50%
<b>總計</b>	<b>218,220</b>	<b>100.00%</b>	<b>218,220</b>	<b>100.00%</b>

### 步驟7：註銷True Partner Singapore Holding Pte. Ltd.

於[•]，True Partner Singapore Holding Pte. Ltd. (於重組步驟3完成後的空殼公司)申請自願清盤／註銷。預期有關註銷將於[編纂]時完成。於有關註銷後，True Partner Singapore Holding Pte. Ltd.不再為本集團的成員公司。

## 歷史、重組及公司架構

### 步驟8：增加本公司法定股本

於二零二零年[•]，通過增設額外[編纂]股股份，本公司的法定股本由10,000.00港元(分為1,000,000股股份)增加至[編纂]港元(分為[編纂]股每股面值0.01港元的股份)。

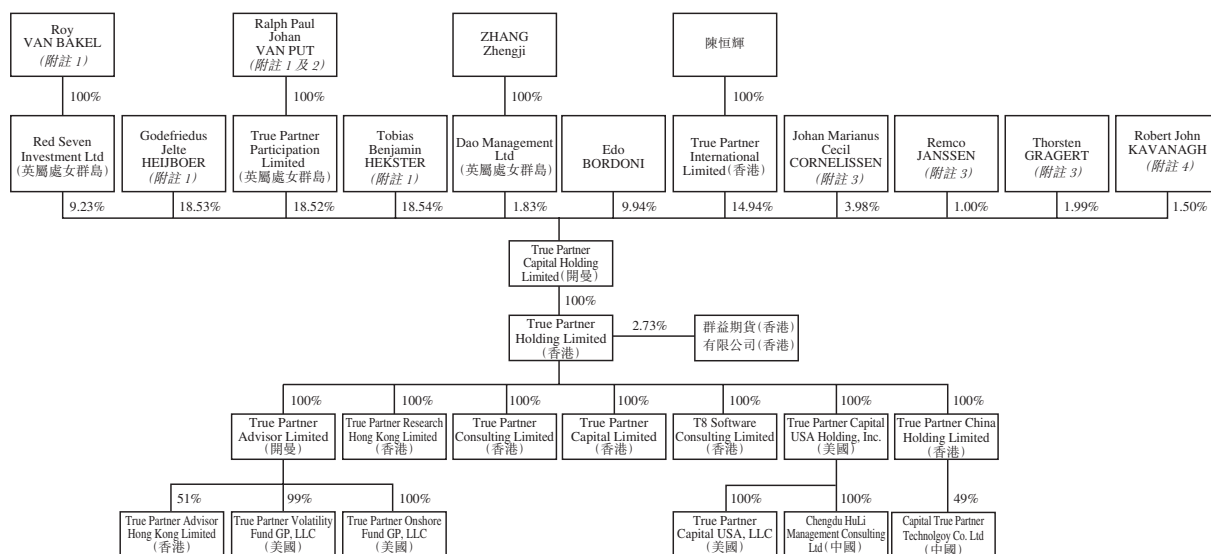
### 步驟9：[編纂]及[編纂]

根據全體股東於二零二零年[•]通過的決議案，在本公司的股份溢價賬具有足夠結餘，或根據[編纂]而配發及發行新股份而另行入賬，我們的董事獲授權通過將本公司股份溢價賬進賬額中的金額約[編纂]港元資本化的方式向於二零二零年[•]營業結束時名列本公司股東名冊的股份持有人按各自持股比例配發及發行合共[編纂]股股份，按面值列作繳足股款。

有關進一步詳情，請參閱「[編纂]的架構」一節。

### 公司架構

下圖載列本集團於緊隨重組完成後但於[編纂]及[編纂]完成前的公司及股權架構：



附註：

- (1) Roy Van Bakel先生、Ralph Paul Johan Van Put先生、Godefriedus Jelte Heijboer先生及 Tobias Benjamin Hekster先生為本公司執行董事。
- (2) Ralph Paul Johan Van Put先生為董事會主席。
- (3) Johan Marianus Cecil Cornelissen先生、Remco Janssen先生及Thorsten Gragert先生為本集團高級管理層成員。
- (4) Robert John Kavanagh先生為本集團僱員，現任投資方案主管。



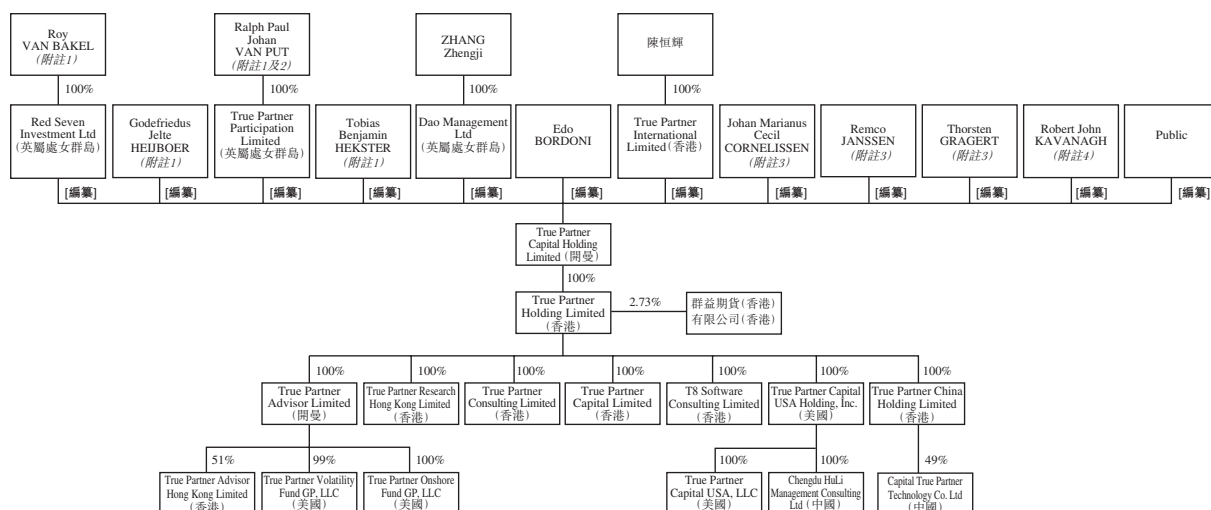
## 歷史、重組及公司架構

- (5) 陳恒輝先生為一名企業家，而彼與我們其中一名執行董事Ralph Paul Johan Van Put先生於一個社交場合中結交。得悉陳先生對投資管理業務擁有強烈興趣，從而發展出自己一套商業理念及策略後，Ralph Paul Johan Van Put先生向本集團介紹陳先生，其後於二零一三年五月二十三日，陳先生透過其投資工具True Partner International Limited以代價1,000,000美元收購True Partner Holding Limited的15%權益。有關權益其後換成True Partner Singapore Holding Pte. Ltd的權益，而True Partner Singapore Holding Pte. Ltd其後成為本公司重組的一部分。陳先生於所有關鍵時間均為被動投資者，並無擔任本集團任何執行職務及負責本集團日常營運。

陳先生於一九九二年至二零一五年期間擔任聯交所上市公司恒輝企業控股有限公司（現名為正商實業有限公司）（股份代號：185）的主席、執行董事及主要股東。陳先生於二零一五年四月出售其於恒輝企業控股有限公司的控股權，並隨後於二零一五年七月辭去其董事職務。於最後實際可行日期，陳先生仍持有正商實業有限公司已發行股本約1.72%的權益。

陳先生亦曾擔任(i)澳洲證券交易所上市公司Holista CollTech Limited之非執行董事；(ii)新加坡證券交易所有限公司(Singapore Exchange Securities Trading Limited)凱利板(Catalist Board)上市公司Singapore eDevelopment Limited之執行主席、執行董事及集團行政總裁；(iii)The OptimumBank Holdings Inc.（一間於納斯達克上市公司，該公司提供個人及零售銀行業務）之非執行董事；及(iv)Document Security Systems, Inc.（一間於紐約證券交易所上市的美國公司）的主席及董事。

下圖載列我們緊隨[編纂]及[編纂]完成後的公司及股權架構（不計及根據行使[編纂]及已經或可能根據[編纂]前購股權計劃及購股權計劃授出的任何購股權而可能發行的任何股份）：



---

## 歷史、重組及公司架構

---

### [編纂]前購股權計劃

為認可本集團若干僱員對本集團增長作出的貢獻，我們採納[編纂]前購股權計劃，根據我們的[編纂]前購股權計劃，合共13名合資格參與者獲授予有關購股權。有關更多詳情，請參閱本文件附錄四「法定及一般資料—D.[編纂]前購股權計劃」一節。

附註：

- (1) Roy Van Bakel先生、Ralph Paul Johan Van Put先生、Godefriedus Jelte Heijboer先生及 Tobias Benjamin Hekster先生為本公司執行董事。
- (2) Ralph Paul Johan Van Put先生為董事會主席。
- (3) Johan Marianus Cecil Cornelissen先生、Remco Janssen先生及Thorsten Gragert先生為本集團高級管理層成員。
- (4) Robert John Kavanagh先生為本集團僱員，現任投資方案主管。

## 業 務

### 概覽

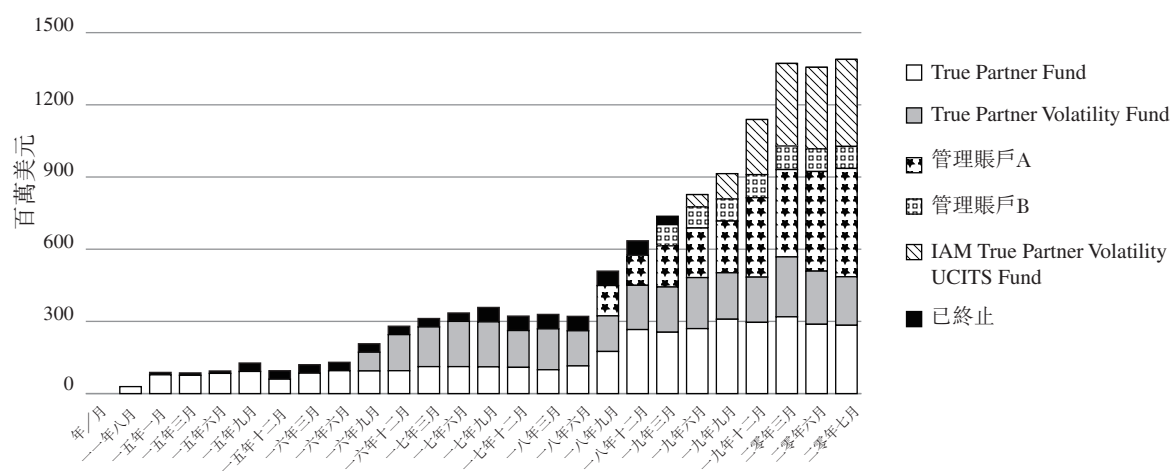
我們是建基於香港及美國的基金管理集團，使用全球相對波幅價值投資策略（涉及在多個主要市場（包括美國、歐洲及亞洲）以及不同時區以單一交易冊對流動性交易所上市衍生工具（包括六個月內到期的股票指數期權、大型股單一股票期權，以及期貨、交易所買賣基金及股票）進行活躍的24/5交易）以全權委託基準管理基金及管理賬戶。我們的交易決策以內部自營交易平台（嵌入期權定價及波幅曲面模型）的支持，該平台專為我們的特定交易方式而設計，實現對引伸波幅的實時定價、定量比較、風險管理以及快速執行交易。我們的團隊在期權及波幅交易方面匯聚的專業訣竅及專門知識是我們自營交易技術的根基。

我們的旗艦基金是我們於二零一一年七月作為獨立基金成立的True Partner Fund，但該基金後來重組為主從結構，以方便美國應稅投資者作出投資。我們已推出另一隻結構類似的基金—True Partner Volatility Fund，但其投資策略側重多頭波幅。除由我們推出的基金外，我們亦與第三方訂立投資管理授權，有關第三方將其傘型基金下的子基金或部份資產交託我們管理。我們管理的基金的投資者主要是專業投資者，包括集合投資計劃、家族辦公室、退休基金、捐贈基金／基金會、金融機構及高淨值人士。

在整個往績記錄期及直至最後實際可行日期，除由我們推出的兩隻基金外，我們管理兩隻聯合品牌基金（即在基金名稱中包含「True Partner」名稱的基金）及四個管理賬戶，詳情載於文件本節「我們管理的基金」一段。兩個管理賬戶及其中一隻聯合品牌基金已經終止。

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

從成立至二零二零年七月的資產管理規模



附註：

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

## 業 務

下表描述本集團於往績記錄期及直至本資料最後實際可行日期所管理的資產管理規模之變動，以作參考：

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

附註：

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

## 業 務

於二零一八年及二零一九年十二月三十一日及二零二零年三月三十一日，管理賬戶A及IAM True Partner Volatility UCITS Fund貢獻的資產管理規模合計分別約佔本集團總資產管理規模的19.7%、49.1%及51.4%。

我們的投資管理服務是透過我們的投資經理（為獲商品期交會發牌作為美國商品基金經理的開曼群島獲豁免公司）、我們的香港副經理（為獲香港證監會發牌可從事第9類（提供資產管理）受規管活動的持牌法團）以及我們的美國副經理（為美國證券交易委員會註冊投資顧問，在美國芝加哥辦事處運作）進行。有關實體在與UCITS及其他基金的管理及營銷屬必要之情況，已在歐洲的不同主管機構中獲授權及／或註冊。此等實體持有的牌照、註冊及授權的進一步細節載列於文件本節「提供投資管理服務的牌照及註冊」一段。

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

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

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



## 業 務

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



附註：

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

一般而言，我們的策略是特別在市場波幅加劇的期間內獲利。我們的目標是限制波幅較低期間的損失，並在波幅加劇期間賺取足夠利潤。我們認為，我們的主動交易策略涉及高流動性衍生工具，而使用我們的專有技術則增強我們即日迅速應對(突然)市場環境變化的能力。特別是，旗下基金往績展現捕捉跌市機遇的雄厚實力，表現通常優於採用相對價值波幅策略的其他基金經理(如與CBOE Eureka hedge相對價值波幅指數的比較所顯示—請參閱本文件本節內「基金的表現」一段)，使旗下基金成為具吸引力的投資選項，並且是較大型基金投資組合內除了年度化回報以外可作分散投資之選的強大一員。

我們採取波幅交易策略，這有利於在市場波幅加劇期間獲得回報。然而，截至二零一九年十二月三十一日止財政年度，與截至二零一八年十二月三十一日止財政年度相比，股票市場的波幅相對較小，這導致本集團可能利用的波幅差價機會減少。於有關波幅較小期間，我們的交易策略能夠辨識及實現的機會相對較少，亦不甚深刻，以達到產生回報的目的。因此，截至二零一九年十二月三十一日止年度，我們的旗艦基金的表現受到負面影響，True Partner Fund及True Partner Volatility Fund分別錄得7.5%及12.05%的負回報(相比之下，截至二零一八年十二月三十一日止年度，各基金

---

## 業 務

---

的正回報率分別為25.82%及22.84%)。因此，截至二零一九年十二月三十一日止年度，我們產生約8,000港元相對溫和的表現費收入(而截至二零一八年十二月三十一日止年度的表現費收入約為94.5百萬港元)。儘管如此，我們於截至二零一九年十二月三十一日止年度產生的管理費約為43.6百萬港元，而期內本集團的資產管理規模持續增長79.21%至二零一九年十二月三十一日的約11.37億美元。整體而言，由於二零一九年股票市場波幅相對較小，我們產生除所得稅前淨虧損約20.7百萬港元，主要由於我們的基金管理業務收益(主要包括根據我們的投資委託收取的費用)減少約68.7百萬港元。

### 我們的競爭實力

董事認為我們具有以下競爭優勢：

#### 經驗豐富而穩定的管理團隊

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

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

#### 技術平台

我們已經開發專為本身的特定交易方式設計的內部專有交易平台，以支持我們的獨特及主動交易策略，實現對引伸波幅的實時定價、定量比較、風險管理以及快速執行交易。

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

---

## 業 務

---

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

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

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

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

### 交易辦事處策略選址香港及美國，網絡覆蓋全球

我們於亞洲、美國及歐洲的主要交易所進行買賣，並買賣亞太地區（日經、Kospi、台灣證券交易所、恒指及澳洲證券交易所）、歐洲（Euro Stoxx、Dax及富時100）及美國（標普500及納斯達克）的10種股市指數之上市期權（具有短的到期日）及期貨。我們是基於流動性選出此10種股市指數。

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

---

## 業 務

---

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

我們認為我們的國際覆蓋為我們造就全球機遇。由於亞洲市場提供的波幅交易機會，我們以亞洲為中心進行全球交易。

### 良好的營運歷史及優秀往績

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

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



---

## 業 務

---

### 獨特的交易策略

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

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

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

### 強大的投資者基礎

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



## 業 務

### 我們的投資方式

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

我們投資的證券的一個關鍵方面為波幅，其衡量基礎證券及指數的價格變動程度以及對彼等未來價格變動的預期。我們從全球角度持續關注不同的股票市場及其波幅，並在全球範圍內的各種證券市場上進行交易。我們的交易策略涉及識別市場低效率及期權定價混亂所帶來的機會，並據此進行交易定位。我們的交易策略並不涉及對波幅採取完全的整體倉位，而是尋求從不同市場的引伸波幅的相對變化中獲益，以提供隨著時間推移的正回報。我們的投資方法亦涉及日內對沖市場風險，以通過降低市場定向變動的風險來增加我們獲利的機會。有關我們交易策略及過程的進一步詳情，請參閱本文件「相對價值波幅策略及交易過程及執行的說明」一節。

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

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

儘管如此，低水平的表現費或不收取表現費將影響本集團覆蓋我們營運中的相對固定成本及開支(包括(但不限於)員工成本、租金開支、服務供應商(包括資本介紹合作夥伴)及其他一般及行政開支)的能力。因此，在有關期間，我們可能需要依靠先前盈利年度的保留現金、股東投入的資本以及我們有權收取的管理費(不受達到表現目標所規限)來覆蓋營運開支，並且不支付或非常有限地支付員工的酌情花紅。

---

## 業 務

---

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

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

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

我們的投資方法的進一步詳情可以歸納如下：

### 全球股票相對價值波幅策略

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

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

---

## 業 務

---

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

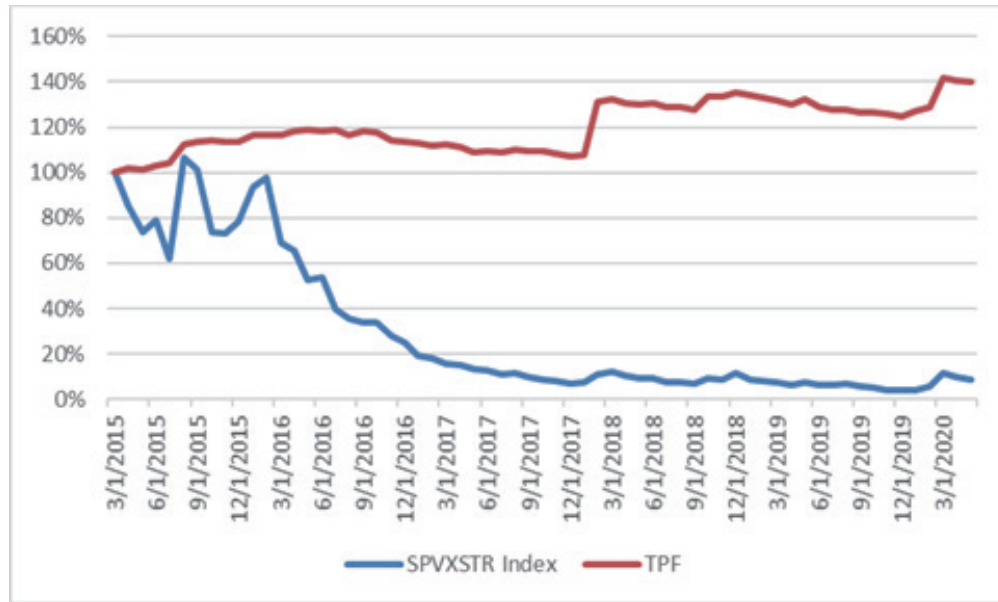
此外，根據被委託編製行業報告的行業專家Christopher Campana先生的說法，由於COVID-19全球大流行造成的經濟不確定性、即將到來的美國總統大選以及較小程度上的其他地緣政治問題，預計二零二零年剩餘時間內股票市場將繼續波動。當前的期權定價亦傾向於表明，市場參與者普遍預期未來6個月有高於平均水平的波幅。例如，於二零二零年八月八日，6個月引伸波幅為22.7%，而10年平均水平為16.8%。

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

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

## 業 務

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



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

### 相對價值策略

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

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



---

## 業 務

---

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

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

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

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

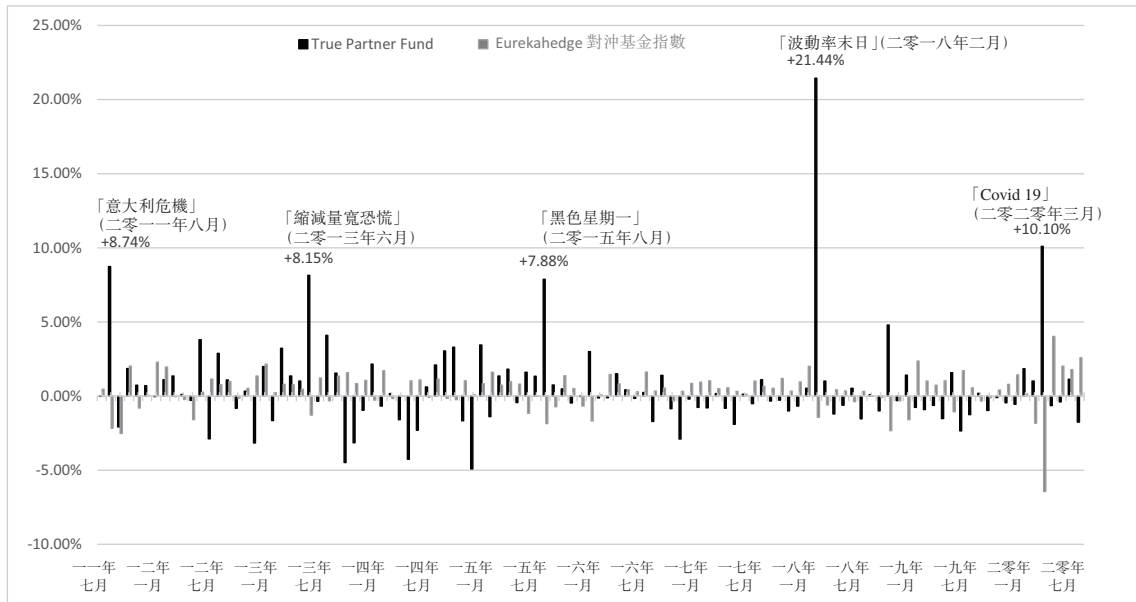
---

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



## 業 務

下圖顯示True Partner Fund自二零一一年七月成立以來至二零二零年七月三十一日的平均每月回報，與Eurekahedge對沖基金指數(由2777隻指數基金組成的指數，旨在提供不論區域授權下所有相關對沖基金經理表現的廣泛指標)。比較顯示，在出現突然的市場衝擊情況時，True Partner Fund的表現往往優於其他對沖基金。請參閱本文件中「業務－基金的表現－True Partner Fund及True Partner Volatility Fund的表現－True Partner Fund」一節，以了解True Partner Fund自成立以來五個最高月度收益。

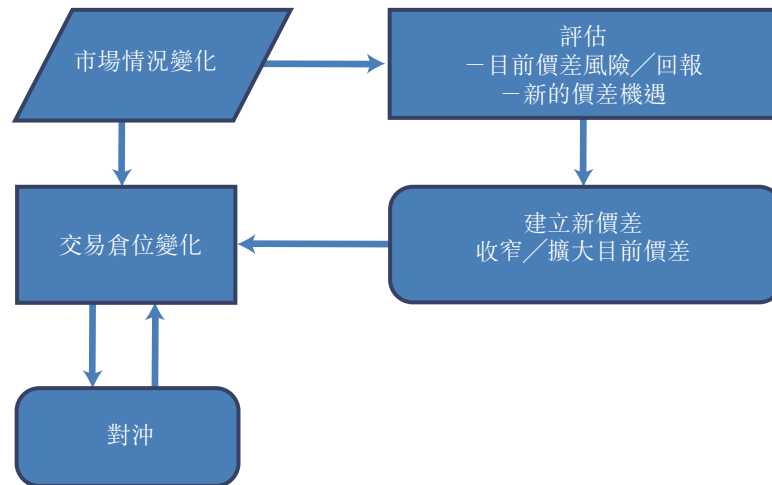


我們的交易方法既與市場並不相關或略呈反比例。我們的策略與市場並不相關，因為我們旨在從波幅價差中獲利，而非直接從市場走勢中獲利。同時，我們的策略與市場呈反比例，因為我們的交易機會隨著市場波幅增加而增加，而市場的高波幅往往與股票市場的下行或下跌走勢相關。

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

## 業 務

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



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

### 通過主動交易進行相對價值波幅方法

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

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

---

## 業 務

---

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

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

我們的投資經理及副經理已獲香港、美國、開曼群島、愛爾蘭、英國及／或荷蘭（如適用）的有關監管機構發牌、註冊或批准，或已作具報（如適用）。我們於亞洲、美國及歐洲的主要交易所進行買賣，並買賣亞太地區（日經、Kospi、台灣證券交易所、恆指及澳洲證券交易所）、歐洲（Euro Stoxx、Dax及富時100）及美國（標普500及納斯達克）的10種股市指數之上市期權（具有短的到期日）及期貨。

### 聚焦亞洲市場的相對價值投資組合

我們在全球進行交易，聚焦亞洲市場。儘管我們的交易策略並無預定地域偏好，惟因亞洲市場的機遇普遍較多，有關基金的投資組合傾向較高的亞洲地區分配及較低的歐洲分配。

### 專有風險管理系統

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

## 業 務

### 投資管理

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

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

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

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

---

## 業 務

---

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

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

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

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



## 業 務

### 當客戶擔任基金的投資經理時，我們可能擔任該基金的副經理

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

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

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

## 業 務

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

### 我們的投資管理費

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

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

於往績記錄期，就被收取管理費的該等投資者而言，所收取的費用率介乎0.9%至2%，大部分介乎1.5%至2%，而我們的表現費介乎5%至50%。我們的董事認為，由於我們的管理費可能低於行業範圍，相關投資者可能更願意繼續投資於我們的基金及管理賬戶。

## 業 務

表現費乃根據相關基金或管理賬戶在相關表現期內的絕對表現計算。表現費只會在具體化後才會變現，而具體化則發生在(i)投資者贖回投資；及(ii)相關表現期結束時(可能為三月三十一日、六月三十日、九月三十日或十二月三十一日，視乎相關基金或管理賬戶的條款而定)(以較早者為準)。

下表載列我們於往績記錄期收取的管理費及表現費金額：

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

下表載列我們於往績記錄期按基金劃分的總管理費及表現費以及淨管理費及表現費。

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

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

---

## 業 務

---

附註：

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

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

截至二零一八年及二零一九年十二月三十一日止財政年度及截至二零二零年三月三十一日止三個月，本集團總資產管理規模中約44%、60%及61%可收取管理費，而其餘資產管理規模則不可收取管理費。就此而言，值得注意的是，對於被收取較低管理費或沒被收取管理費的機構投資者，我們一直努力在彼等的投資委託達到相關高水印時，與彼等磋商較高的表現費。然而，倘若我們同意收取較低的管理費，我們不一定能成功協商達成較高的表現費。此外，然而，倘投資者已磋商免交管理費，則相關資產管理規模的增加不一定會導致我們的管理費收入增加。本集團於往績記錄期資產管理規模增加的大部分可收取較少或零管理費。

### 種子及早期投資者資本

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

## 業 務

吸引這類種子資金及早期投資資本對於相關基金的發展壯大具有重要意義，此乃由於增加基金的資產管理規模對吸引及促進潛在投資至關重要。特別是，大型投資分配者及投資者往往：(i) 在考慮投資之前，由於(其中包括)盡職調查及涉及的風險等原因，有相當大的最低投資規模要求；(ii) 適用集中度標準，規定其投資不得超過基金或其投資管理人資產管理規模總額的一定比例。

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

### 附函及回扣

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

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



---

## 業 務

---

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

若干附函亦要求相關投資人的投資必須鎖定一定期限。

### *向投資者授予回扣是否與行業慣例一致*

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

董事認為，本集團於往績記錄期提供的回扣符合行業慣例範圍之內。

### *於往績記錄期內由本集團支付的回扣金額*

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

### **我們的營運地點**

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

## 業 務

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

### 提供投資管理服務的牌照及註冊

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

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

公司名稱	主管機構 (司法權區)	註冊/ 牌照證號	受規管活動	註冊/ 授權日期
<b>投資經理</b>				
True Partner Advisor Limited	開曼群島金融管理局 (開曼群島) <sup>(1)</sup>	1593524	證券投資業務	開曼群島金融管理局註冊 日期：二零二零年一月一日
	商品期交會及全國期貨協會(美國)	全國期貨協會ID： 0472846	商品基金經理	商品期交會註冊 日期： 二零一四年六月三十日 全國期貨協會會員資格日期： 二零一四年六月三十日

## 業 務

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

## 業 務

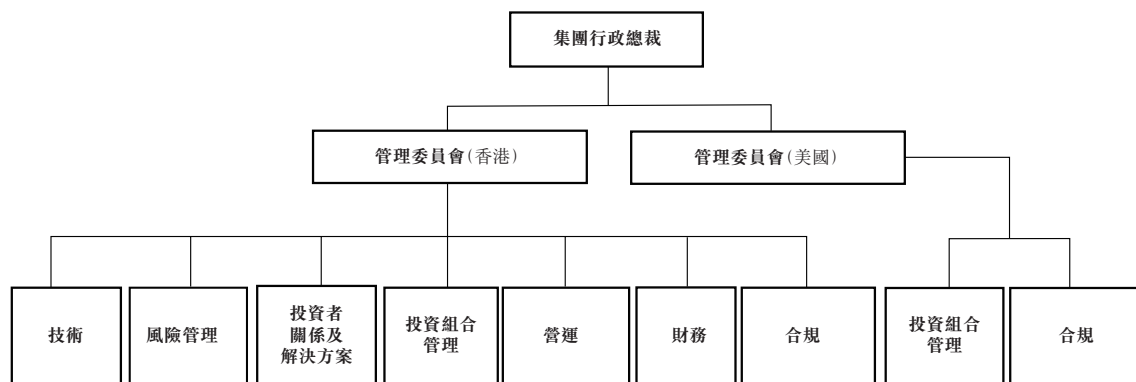
附註：

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

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

### 我們的團隊及組織架構

下圖載列本集團的組織架構。



### 我們團隊的角色及責任

#### 投資組合管理團隊

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

---

## 業 務

---

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

### 營運團隊

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

### 技術團隊

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

### 風險管理團隊

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



---

## 業 務

---

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

### 合規團隊

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

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

### 財務團隊

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

### 投資者關係及解決方案團隊

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

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

## 業 務

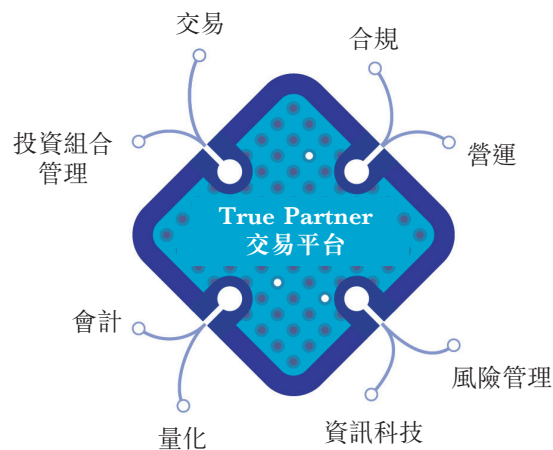
彼等的知識、專業訣竅及經驗讓本集團能夠開發出具有期權模型及實時風險管理的先進技術框架。此外，我們的高級管理層成員已建立並保持穩定的工作關係，且並肩合作多年。

### 我們的技術平台

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

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

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



## 業 務

### 技術平台的關鍵模塊

我們的專有技術平台的關鍵模塊如下：

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

## 業 務

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



## 業 務

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

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

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

### 我們的技術及軟件開發團隊

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



---

## 業 務

---

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

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

### **多年來我們對專有技術平台的開發及維護**

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

---

## 業 務

---

### 我們技術的可擴展性

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

### 定量研究

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

### 我們技術的穩定性及安全性

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

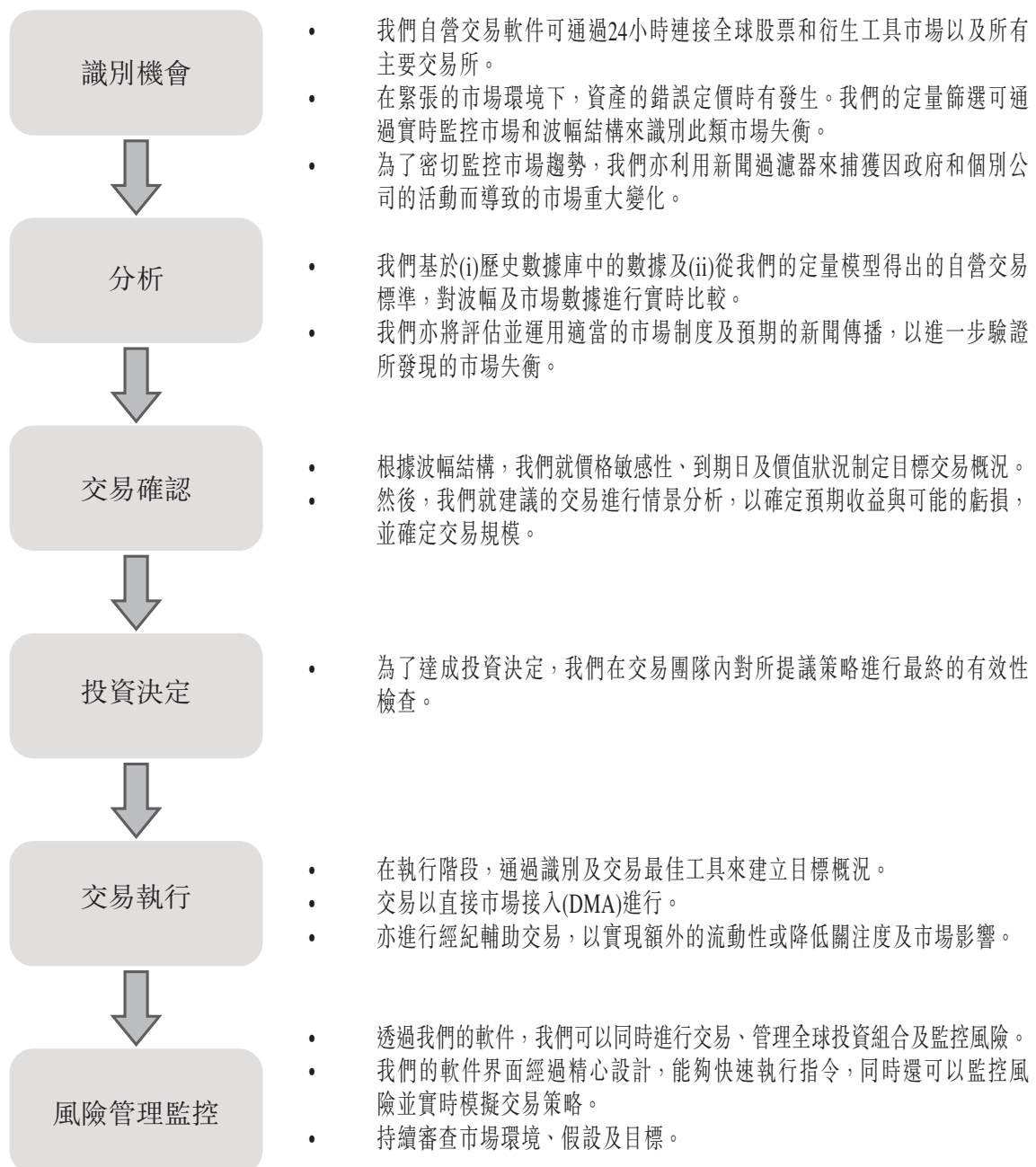
為確保我們的技術平台一直在我們營運的多個地點上線及正常運行，我們通過位於不同地點的安全數據中心寄存的私有雲端設施而設計強韌性。有關強韌性對於確保交易更流暢、更靈活以及在部分伺服器受到影響時仍不受干擾極為重要。在不久將來，我們擬進一步投資於我們的技術基礎架構，並創建更多的強韌性，以確保我們的系統更加安全。

## 業 務

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

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

### 我們的投資程序



---

## 業 務

---

### 不同基金和管理賬戶之間的交易分配過程

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

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

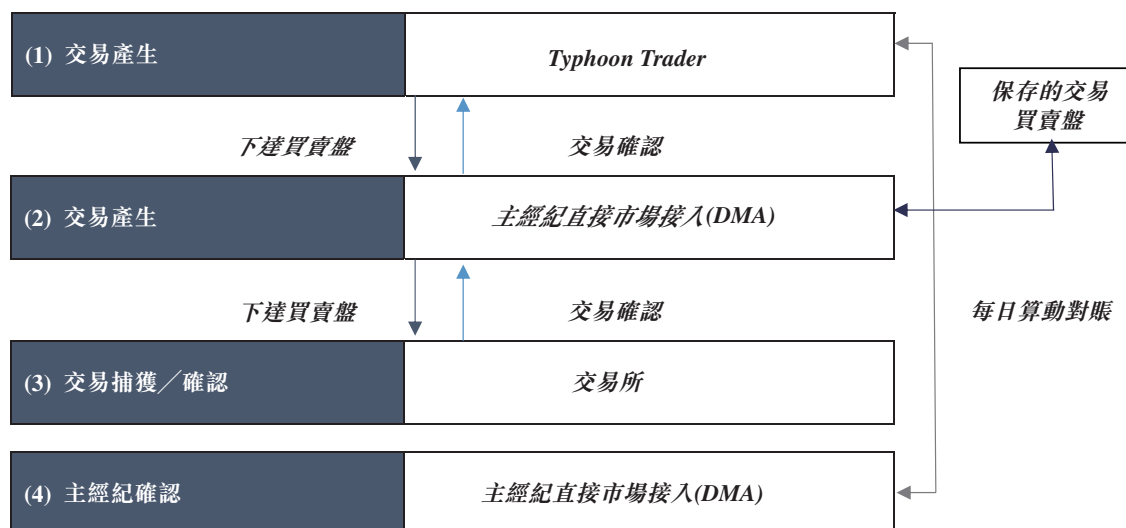
交易是在我們所管理基金及管理賬戶之間公平分配，並且由於費用結構及與投資者關係的歷史等因素，不會對任何特定的基金或管理賬戶提供優先處理。

### 營運程序

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

## 業 務

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



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

於最後實際可行日期，我們尚未發生任何重大交易中斷。

### 主經紀

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

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



---

## 業 務

---

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

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

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

### 結算

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

### 現金管理

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

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

---

## 業 務

---

### 管理人

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

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

### 我們管理的基金

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

#### 我們的基金

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

## 業 務

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

下表概述有關該等基金的主要資料：

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

基金結構： 主從基金結構

推出日期： 二零一一年七月二十日

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

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

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

投資者概況： 於二零二零年六月三十日：

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

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

基金管理人的司法權區： 開曼群島  
代表：香港

## 業 務

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

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

下表概述有關該等基金的主要資料：

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

## 業 務

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

投資者概況：

於二零二零年六月三十日：

- 退休金計劃／基金
- 集合投資計劃
- 本公司執行董事

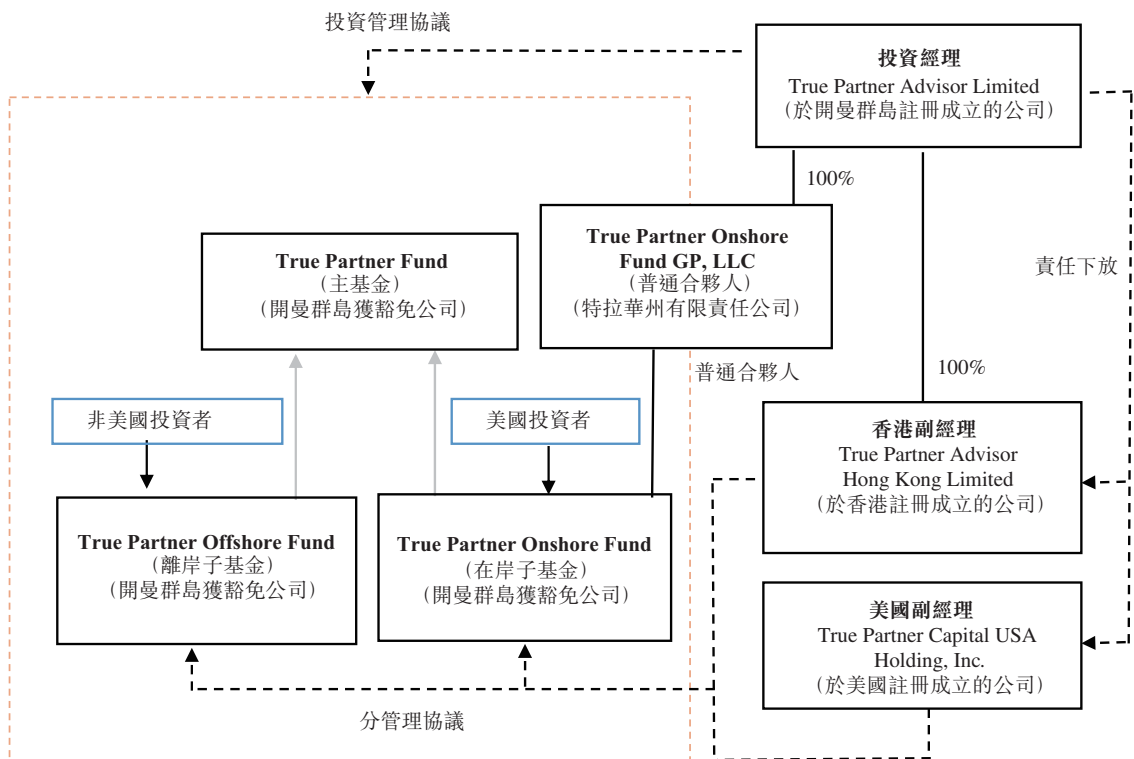
基金管理人：

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

基金管理人的司法權區：

開曼群島  
代表：香港

下圖描述我們的True Partner Fund及其聯接基金的基金結構：



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



---

## 業 務

---

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

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

這兩隻基金的差異亦可以通過以下兩個歷史上的市場震盪來說明：

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

## 業 務

### 全權投資管理授權下的資產管理

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

該等基金的詳情概述如下：

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

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

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

下表概述有關該等基金的主要資料：

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

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

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

---

## 業 務

---

### UCITS基金

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

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

---

## 業 務

---

### 聯合品牌基金A (於最後實際可行日期已結束)

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

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

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

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

---

## 業 務

---

### 管理賬戶A (與投資者B的投資管理授權相關的管理賬目)

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

於二零二零年七月三十一日 450.1百萬美元<sup>附註1</sup>  
(即就此項資料而言的  
最後實際可行日期)  
的資產管理規模：

#### 附註：

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



---

## 業 務

---

下表概述有關其他三個管理賬戶的主要資料：

**管理賬戶B (與投資者C的投資管理授權相關的管理賬目)**

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

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

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

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

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

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

## 業 務

### 本集團的自營基金、聯合品牌基金及管理賬戶在性質及運作上的主要區別

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

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

### 於我們的基金中交易的股票及衍生工具

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

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

---

## 業 務

---

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

所買賣的上市期權及期貨通常於六個月內到期。

### 股東贖回我們的基金中的股份

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

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

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

## 業 務

### 基金的表現

#### 資產管理規模明細

下表載列各基金或管理賬戶自成立之日起的資產管理規模：

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

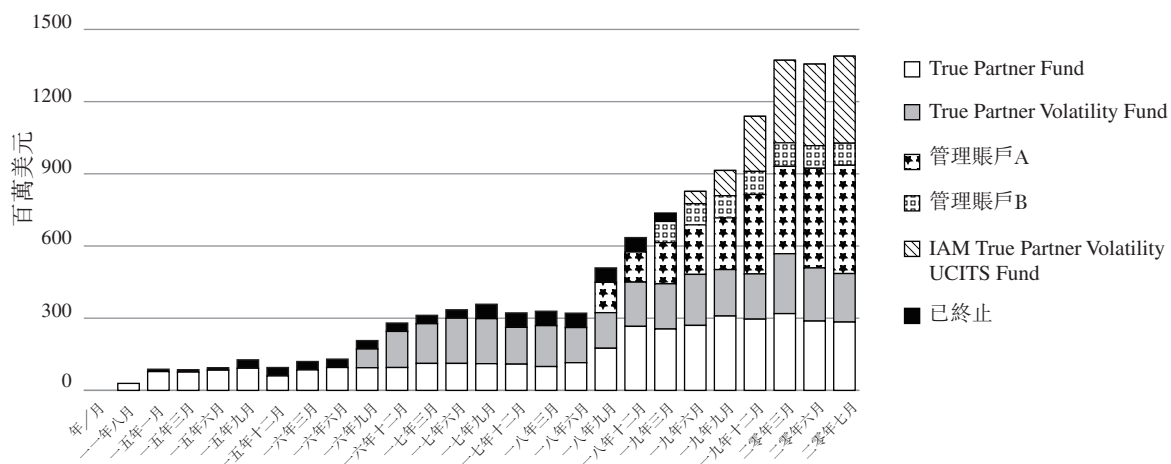
附註：

- (1) 在整段往績記錄期內，由於投資者願意承受更高風險，因此管理賬戶A的槓桿比率最高達到1.65。於二零一八年十二月三十一日，該賬戶並無進行槓桿式投資，而於二零一九年十二月三十一日及二零二零年三月三十一日，該賬戶的槓桿比率為1.65，而該賬戶的資產管理規模已考慮槓桿的影響。有關管理賬戶A槓桿的進一步資料，請參閱本文件「業務－我們管理的基金－全權投資管理授權下的資產管理－管理賬戶A」一節。

## 業 務

下表說明自成立以來我們多年來管理的資產數額：

從成立至二零二零年七月的資產管理規模



附註：

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

### 營運數據

下表載列該等基金於往績記錄期的若干營運數據：

	截至十二月三十一日 止年度		截至三月三十一日 止三個月	
	二零一八年	二零一九年	二零一九年	二零二零年
期末的資產管理規模(百萬美元)	635.0	1,138.0	737	1,373
平均資產管理規模(百萬美元) <sup>(1)</sup>	430.1	846.2	688	1,266
淨費用收入利潤率(%) <sup>(2)</sup>	3.0	0.6	0.14	0.48
淨表現費利潤率(%) <sup>(3)</sup>	2.58	0	0	0.35
淨管理費利潤率(%) <sup>(4)</sup>	0.43	0.56	0.14	0.13

附註：

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



## 業 務

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

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

#### *True Partner Fund*

##### 主要表現統計數據

於二零二零年七月三十一日 (即就此項資料而言的最後實際可行日期) 的資產管理規模	283.9百萬美元
自成立起至二零二零年七月三十一日 (即就此項資料而言的最後實際可行日期) 的年化回報率：	+6.25%
自成立以來的五個最高月度收益：	二零一一年八月：+8.74% 二零一三年六月：+8.15% 二零一五年八月：+7.79% 二零一八年二月：+21.44% 二零二零年三月：+10.10%

以下說明True Partner Fund自成立以來的五個最高月度收益：

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

## 業 務

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

## 業 務

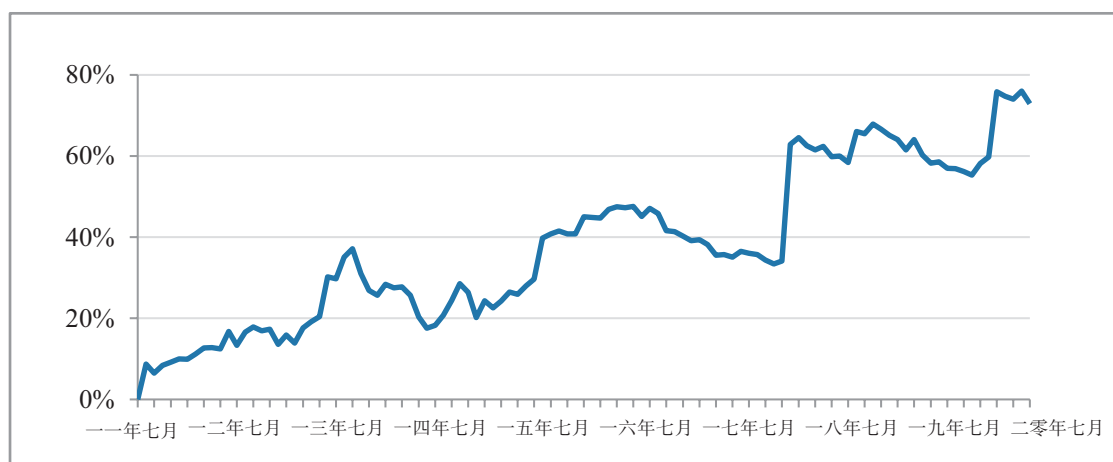
### 每月淨回報

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

附註：

- (1) 上表顯示True Partner Fund的B類股份(該基金於二零一九年八月重組後成為True Partner Offshore Fund的B-1類別股份)回報(扣除所有費用)，普遍代表該基金的整體表現(由於類別B-1系列股份是在所有類別及系列中的業績記錄最長，此乃由於自有關基金開始募集之時成立以及與其他類別及系列股份相比，其條款為普通及標準)。作為參考，類別B股份的資產管理規模佔True Partner Fund於二零二零年三月三十一日的總資產管理規模約66%。作為參考，股份類別僅於最低認購額、計值貨幣及費用架構上有所不同。

### 累計業績表現(以資產淨值計)



## 業 務

### 風險與回報指標

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

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

附註：

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

以上風險及回報指標及圖形說明以下內容：

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

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

## 業 務

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

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

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

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

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

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



## 業 務

### 為何我們的表現於MSCI下跌時比其上漲時好

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

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

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

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

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

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

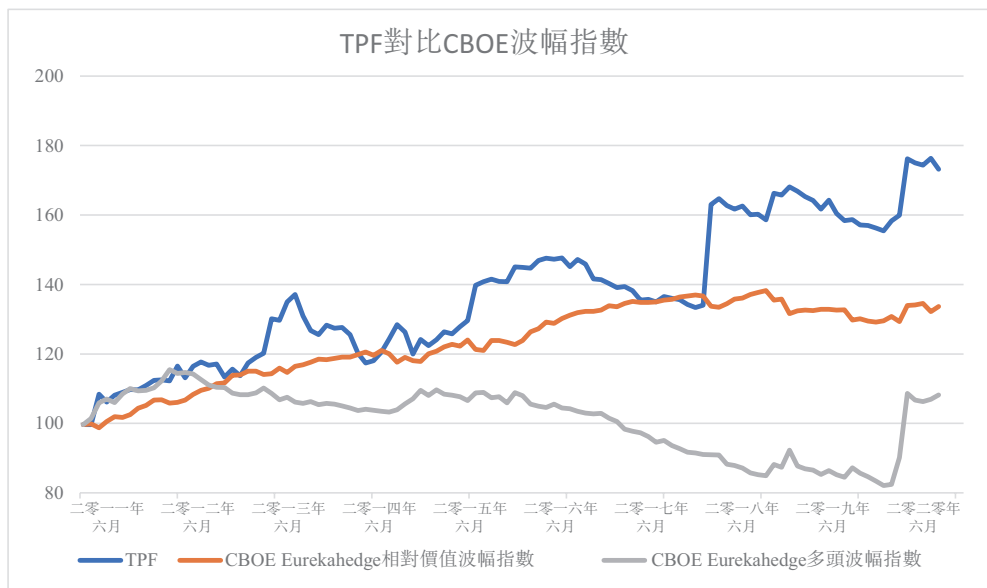
基於上述原因，我們(使用分析模型及專有輸入數據)可能會在更突然的市場動盪比持續上升的市場中察覺到更多的機會(無論是在數量上(更經常出現的是日內短線機會的情況)還是在規模上，原因為差異通常會隨著更高的波幅而增大)。倘若我們能夠利用該等機會，這將為我們的基金及管理賬戶帶來正面的表現，這可能會導致收取表現費(在達到投資委託的高水印時)以及提高管理費水平(原因為正面表現亦會增加基金及管理賬戶的資產管理規模)。

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

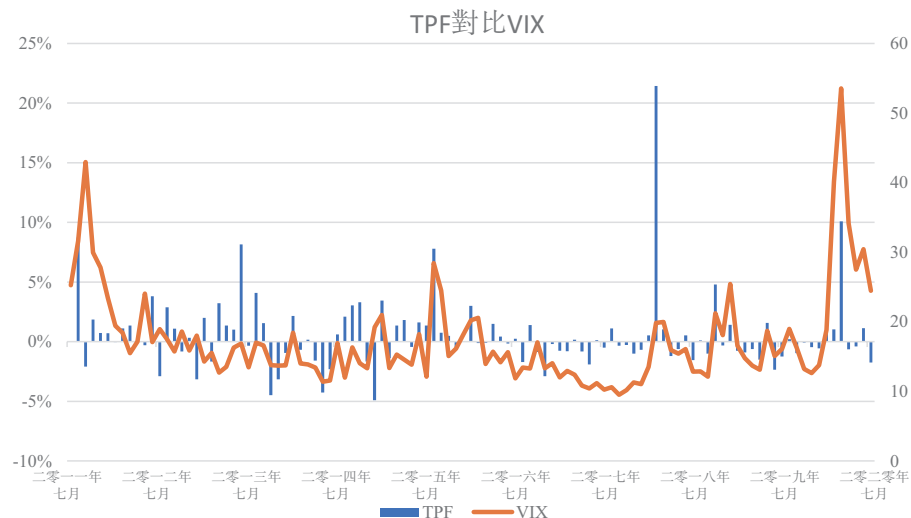
## 業 務

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

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



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



## 業 務

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

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

#### 主要表現統計數據

於二零二零年七月三十一日 (即就此項資料而言的最後實際可行日期)的資產管理規模	201.6百萬美元
自成立起至二零二零年七月三十一日(即就此項資料而言的最後實際可行日期)的年度化回報率：	+2.23%
自成立以來的五個最高月度收益：	二零一八年二月：+ 19.52% 二零一八年十月：+ 4.94% 二零一九年五月：+ 2.76% 二零二零年二月：+ 2.70% 二零二零年三月：+ 12.90%

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

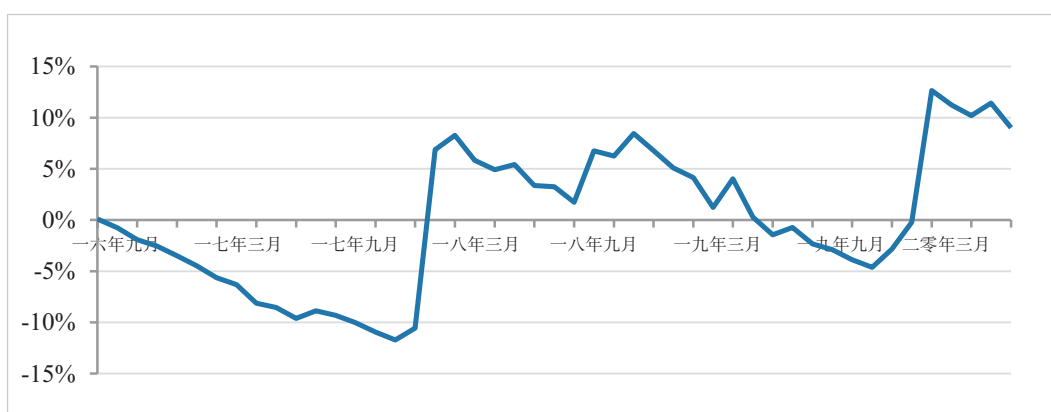
- 二零一八年二月：有關該月表現的說明，請參閱有關True Partner Fund自成立以來五個最高月度收益的說明。
- 二零一八年十月：有關該月表現的說明，請參閱有關True Partner Fund自成立以來五個最高月度收益的說明。
- 二零一九年五月：由於中美貿易談判破裂，本月波幅很大。儘管世界各地市場氣氛都受到影響，但最初的波動超過了大多數其他市場的波動，特別打擊了香港市場。基金獲利的主要驅動力是香港與其他市場之間走勢的差異，這種差異持續了幾天，最初並未在各種期權市場中定價。
- 二零二零年二月：雖然在本月初似乎持續穩定的進軍，這是二零一九年大部份時期的特徵，但COVID-19病毒在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

## 業 務

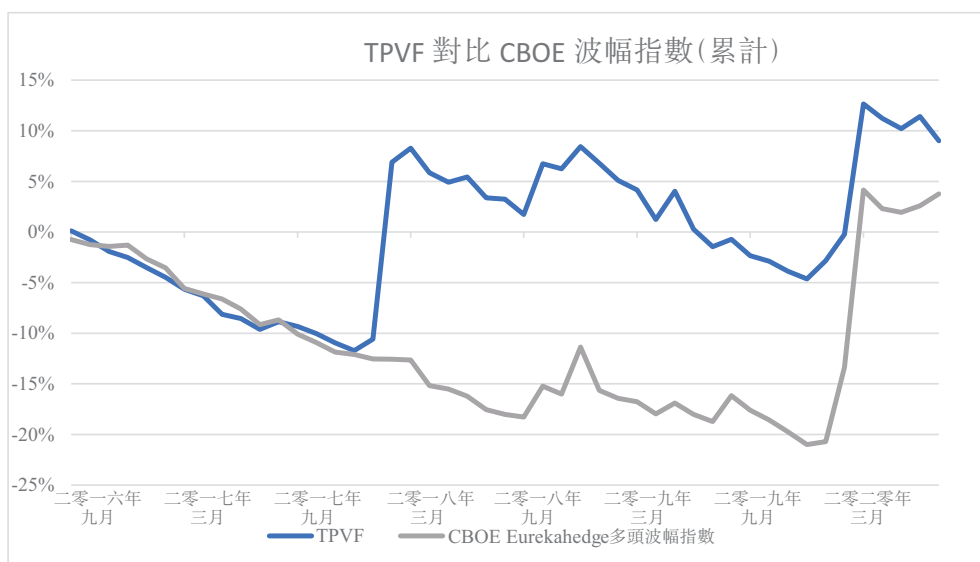
### 每月淨回報

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

### 累計表現



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



## 業 務

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

### 管理賬戶及聯合品牌基金的表現

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

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

附註：

- (1) 二零一八年回報並非全年的回報，而回報基於資產管理規模，其中經考慮槓桿效應。在整個往績記錄期，管理賬戶A的槓桿率最高為1.65，原因為投資者希望增加風險。於二零一八年十二月三十一日，該賬戶並無槓桿，而於二零一九年十二月三十一日及二零二零年三月三十一日，該賬戶的槓桿比率為1.65。有關管理賬戶A槓桿的更多資料，請參閱本文件「業務－我們管理的基金－全權投資管理授權下的資產管理－管理賬戶A」一節。
- (2) 二零一九年回報並非全年的回報。
- (3) 往績記錄期回報及往績記錄期年化回報指於往績記錄期內以各管理賬戶的實際開始日期為基礎的回報，原因為各管理賬戶並非於整個往績記錄期內存在。

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

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



## 業 務

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

### 每月淨回報

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

附註：

- (1) 上表顯示IAM True Partner Volatility Fund的一級美元股份回報(扣除所有費用)，普遍代表該基金的整體表現。作為參考，份額類別僅在最低認購額、貨幣計價及費用結構方面有所不同。

### 我們的投資

下表載列本集團的自營投資於往績記錄期的財務狀況概要：

	於二零一八年 十二月三十一日		於二零一九年 十二月三十一日		於二零二零年 三月三十一日	
	估總資產 千港元	的百分比	估總資產 千港元	的百分比	估總資產 千港元	的百分比
<b>資產負債表</b>						
於一間聯營公司的投資	-	-	-	-	-	-
透過損益按公平值列賬的						
金融資產	8,025	5.7%	18,428	16.5%	20,820	15.8%
透過其他全面收益						
按公平值列賬的金融資產	4,797	3.4%	3,738	3.4%	2,557	1.9%
<b>總計</b>	<b>12,822</b>	<b>9.1%</b>	<b>22,166</b>	<b>19.9%</b>	<b>23,377</b>	<b>17.7%</b>

True Partner Holding Limited持有群益期貨的2.73%股權。作為本集團與群益集團的合作計劃的一部分，我們於二零一四年三月自群益期貨股份有限公司收購群益期貨5%的權益。於二零一六年十二月，由於股本增加而向群益期貨股份有限公司配發，我們的權益被攤薄至2.73%。群益期貨的主營業務為期貨及期權經紀以及自營交易。該公司獲發牌可進行證券及期貨條例項下第1類(證券交易)及第2類(期貨合約交易)受規管活動，並為香港期貨交易所有限公司的企業參與者。於二零一八年及二零一九年十二月三十一日及二零二零年三月三十一日，投資價值分別約為4.8百萬港元、3.7百萬港元及2.6百萬港元，以及納入綜合財務狀況表「透過其他全面收益按公平值列賬的金融資產」項下。有關投資的資料，請參閱本文件「財務資料—經選定資產負債表項目的討論—投資」一節；有關我們與群益期貨的關係之資料，請參閱本文件「與群益集團的關係」一節。

## 業 務

此外，我們的附屬公司True Partner China Holding Limited持有Capital True Partner Technology Co. Ltd. (「CTPT」)的49%股權，而CTPT為一家總部位於中國四川成都的軟件開發及技術公司。於二零一二年，我們自All Options (為我們大部分高級管理層成員一起工作的公司，因此彼等於收購前熟悉CTPT的員工及科技)收購CTPT的100%權益。於二零一五年一月，由於我們決定專注於我們的投資管理業務，因此我們向群益國際資訊股份有限公司(由群益期貨股份有限公司擁有100%的權益)出售CTPT的51%權益。於截至二零一八年及二零一九年十二月三十一日止年度及截至二零二零年三月三十一日止三個月，投資成本已悉數減值。有關該投資的更多資料，請參閱本文件附錄一A會計師報告附註16。

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

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

## 業 務

### 本集團投資之影響

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

下表概述本集團投資於自有基金之財務影響：

	截至二零一八年十二月三十一日止年度		截至二零一九年十二月三十一日止年度		截至二零一九年三月三十一日止三個月		截至二零二零年三月三十一日止三個月	
	估收益/ 純利的		估收益/ 純利的		估收益/ 虧損淨額		估收益/ 純利的	
	千港元	百分比	千港元	百分比	千港元	的百分比	千港元	百分比
<b>自營投資</b>								
收益	160	0.16%	320	1.55%	40	0.46%	389	0.78%
透過損益按公平值列賬的 金融資產的公平值變動	275	0.28%	(1,222)	-5.90%	(183)	-2.09%	2,392	4.82%
本集團基金的自營投資應佔 除稅前溢利/(虧損)淨額	435	0.44%	(902)	4.35%	(143)	4.07%	2,781	17.26%

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

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

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

---

## 業 務

---

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

### 我們有關自營投資的政策

#### (A) 有關自營投資於自有基金的政策

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

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

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

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

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



---

## 業 務

---

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

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

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

### *(B) 有關自營股權投資的政策*

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

就該等潛在投資而言，董事會已授權執行董事不受限制地：



---

## 業 務

---

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

就每項預期投資而言，董事會應（其中包括）：

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

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

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

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

## 業 務

### 基金經理於自有基金進行自營投資的行業慣例

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

### 銷售及營銷

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

### 直接接觸有意投資者

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

### 於投資管理及其他平台的知名度

我們的基金已被列入現有客戶及向對沖基金投資者提供業務盡職審查服務的獨立諮詢公司的多個投資者管理平台，此令我們能接觸廣泛的潛在客戶（包括家族辦公室、金融中介機構、金融機構、退休基金及捐贈基金）。我們於有關平台上掛牌能加快潛在投資者的資產分配，原因是彼等信任相關平台提供者詳盡的業務盡職審查（而非僅依賴彼等本身的業務盡職審查）。此外，我們認為有關曝光機會是一種間接營銷方法。

### 委聘資本介紹合作夥伴

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

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

---

## 業 務

---

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

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

我們所委聘的資本介紹合作夥伴通常透過支付費用而獲得報酬，費用計為管理費及／或提供服務得來指定投資者的投資產生的表現費的一部分(最高為管理費的35%及／或表現費的25%，並受限於若干個案的最高金額及受限於若干個案的最長經同意期限)。已付予有關資本介紹合作夥伴的費用金額佔我們二零一八年及二零一九年及截至二零二零年三月三十一日止三個月的總管理費的15.8%、18.9%及13.4%以及分別佔我們二零一八年及截至二零二零年三月三十一日止三個月的總表現費的8.9%及2.5%。我們亦負責向該等資本介紹合作夥伴報銷因執行其服務而發生的合理營銷、差旅及其他實付費用。

### 與資本介紹合作夥伴協議的典型條款

通常，根據與資本介紹合作夥伴的相關協議：

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

---

## 業 務

---

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

### 本集團於往績記錄期有關委聘資本介紹合作夥伴的政策

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

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

於聘用資本介紹合作夥伴之前，必須進行盡職審查，其中包括：

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

## 業 務

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

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

### 於往績記錄期委聘的資本介紹合作夥伴概況

我們委聘的資本介紹合作夥伴乃經當地證券管理部門許可或註冊的實體，從事構成受規管活動的相關營銷服務，並在包括香港、英國、美國及荷蘭在內的司法權區營運。於二零一八年及二零一九年十二月三十一日及二零二零年三月三十一日，我們分別委聘6名、5名及5名資本介紹合作夥伴為本集團提供服務。下表概述我們於往績記錄期所委聘的資本介紹合作夥伴的詳情：

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



## 業 務

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

## 業 務

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

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

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

### 資本介紹合作夥伴所介紹的投資者所產生的收益的重要性

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

---

## 業 務

---

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

### 於業績記錄期支付予資本介紹合作夥伴的費用金額

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

### 基金管理公司委聘資本介紹合作夥伴的行業慣例

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

### 會議活動

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

---

## 業 務

---

### 企業贊助

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

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

### 我們獲允許營銷我們服務的司法權區

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

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

### 投資者盡職審查

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

### 諮詢服務

為補充我們的基金管理業務，我們可能會不時提供諮詢服務。

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

---

## 業 務

---

於往績記錄期我們諮詢服務的最大客戶為群益期貨股份有限公司，該公司於台灣證券交易所上市。根據日期為二零一五年七月一日的協議，我們向群益期貨股份有限公司提供有關交易分析、市場研究及衍生工具相關資訊科技的諮詢服務。根據該協議，群益期貨股份有限公司同意向True Partner Consulting Limited支付每季度80小時諮詢服務的基本諮詢費80,000美元，以及超過80小時的部分按每小時900美元支付諮詢費，並同意向T8 Software Consulting Limited支付每小時1,000美元的諮詢費。由於我們理解群益期貨股份有限公司希望為準備於中國向外資公司打開金融市場而重新調配資源，因此有關諮詢服務於我們於二零一八年十二月三十一日的完成服務後並未續約。於往績記錄期，我們的服務包括協助群益期貨股份有限公司：(i)在中國大陸成立持牌資產管理人；(ii)舉辦有關算法交易、高頻交易、外匯交易分析及敏捷軟件開發的研討會；(iii)維護作價買賣基礎設施；(iv)就交易系統提供意見；及(v)開發與點擊交易、作價買賣ETF期權、指數期權點擊交易及作價買賣指數期權有關的項目。有關我們與群益期貨股份有限公司關係的進一步資料，請參閱本文件「與群益集團的關係」一節。

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

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

### 我們的投資者

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



## 業 務

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

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

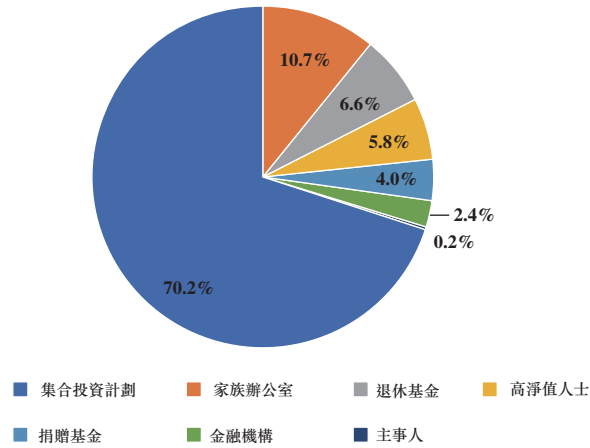
下表提供於往績記錄期本集團資產管理規模的明細及以客戶主要類別劃分的收益：

	於 二零一八年 十二月 三十一日	於 二零一九年 十二月 三十一日	於 二零二零年 三月 三十一日	截至 二零一八年 十二月 三十一日 止年度	截至 二零一九年 十二月 三十一日 止年度	截至 二零一九年 三月 三十一日 止三個月	截至 二零二零年 三月 三十一日 止三個月
	資產 管理規模 美元(百萬)	資產 管理規模 美元(百萬)	資產 管理規模 美元(百萬)	收益 千港元	收益 千港元	收益 千港元	收益 千港元
集合投資計劃	446	936	1,143	71,512	25,564	4,652	33,086
家族辦公室	68	74	83	18,821	9,898	2,251	8,215
退休基金	42	60	69	3,703	3,644	752	5,728
高淨值人士	37	41	48	7,135	2,213	546	1,682
捐贈基金	26	24	27	1,628	1,888	489	483
金融機構	15	-	-	9,235	-	-	-
主事人	1	3	3	284	377	54	404
<b>總計</b>	<b>635</b>	<b>1,138</b>	<b>1,373</b>	<b>112,318</b>	<b>43,584</b>	<b>8,744</b>	<b>49,598</b>

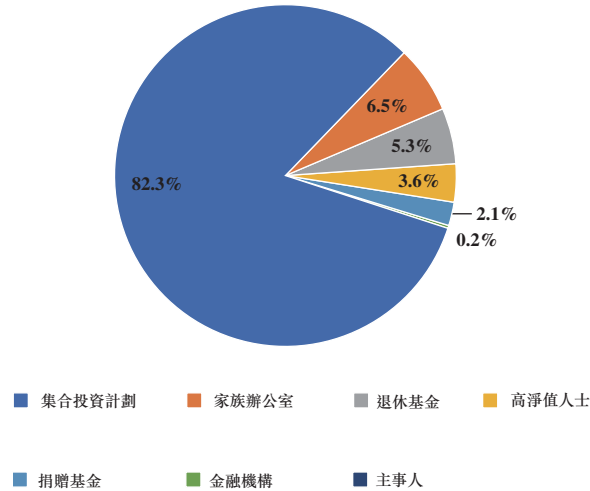
## 業 務

下圖分別顯示於二零一八年及二零一九年十二月三十一日及二零二零年三月三十一日按投資者類型劃分的資產管理規模的明細：

於二零一八年十二月三十一日  
按投資者類型劃分的資產管理規模百分比

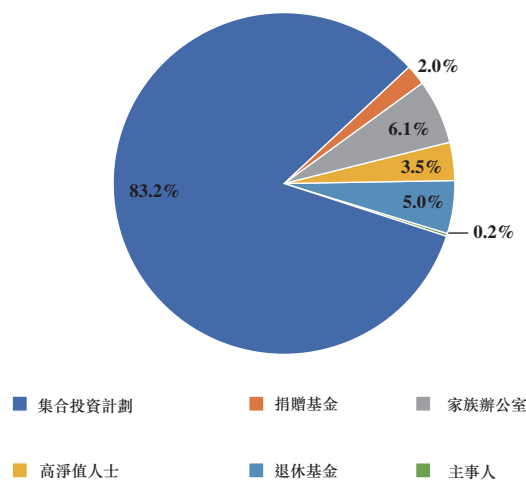


於二零一九年十二月三十一日  
按投資者類型劃分的資產管理規模百分比



## 業 務

於二零二零年三月三十一日  
按投資者類型劃分的資產管理規模百分比



於截至二零一八年及二零一九年十二月三十一日止年度各年及截至二零二零年三月三十一日止三個月，我們來自按基金管理業務收益計的最大投資者的收益分別約為43.1百萬港元、6.6百萬港元及12.3百萬港元，分別佔我們基金管理業務收益的約38.4%、15.2%及24.8%。於截至二零一八年及二零一九年十二月三十一日止年度各年及截至二零二零年三月三十一日止三個月，我們來自按基金管理業務收益計的五大投資者的收益分別約為79.0百萬港元、23.4百萬港元及28.6百萬港元，分別佔我們基金管理業務收益的約70.4%、53.6%及57.7%。

於二零一八年及二零一九年十二月三十一日及二零二零年三月三十一日，我們按資產管理規模計的最大投資者應佔的資產管理規模分別約為168.7百萬美元、329.6百萬美元及363.3百萬美元，分別佔我們總資產管理規模的約26.6%、29.0%及26.5%。於二零一八年及二零一九年十二月三十一日及二零二零年三月三十一日，我們按資產管理規模計的五大投資者應佔的資產管理規模分別約為430.9百萬美元、873.8百萬美元及1,064.9百萬美元，分別佔我們總資產管理規模的約67.8%、76.8%及77.6%。

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

### 我們於往績記錄期內的五大投資者

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

## 業 務

下表載列於往績記錄期按資產管理規模劃分的五大投資者的若干資料。

於二零一八年十二月三十一日

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

## 業 務

於二零一九年十二月三十一日

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



## 業 務

於二零二零年三月三十一日

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

下表載列於往績記錄期按向基金管理業務貢獻的收益劃分的五大投資者的若干資料。

## 業 務

截至二零一八年十二月三十一日止年度

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

## 業 務

截至二零一九年十二月三十一日止年度

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

## 業 務

截至二零二零年三月三十一日止三個月

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

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

### 身為本集團關連人士的客戶及投資者

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

## 業 務

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

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

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

### 往績記錄期內投資者的主要贖回活動

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

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

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



## 業 務

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

### 投資者贖回投資的原因

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

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

贖回向我們作出的投資的具體原因，由於其敏感性，一般不向我們提供。

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

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

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

## 業 務

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

### 我們的服務供應商

由於我們的託管業務性質，我們並無主要供應商。

於往績記錄期，我們聘請多家服務供應商提供業務營運所需的服務。

下表列出我們於往績記錄期的五大服務供應商詳細資料：

#### 截至二零一八年十二月三十一日止年度

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

## 業 務

### 截至二零一九年十二月三十一日止年度

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

### 截至二零二零年三月三十一日止三個月

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

---

## 業 務

---

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

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

### A. 資本介紹合作夥伴

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

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

### B. 香港的辦公空間

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

## 業 務

### C. 顧問

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

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

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

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

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



## 業 務

### D. Connect & Exchange

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

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

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

### 屬於本集團關聯人士的服務供應商

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

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

## 業 務

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

### 員工

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

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

### 員工薪酬

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

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

### 員工招聘

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

---

## 業 務

---

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

### 員工培訓

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

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

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

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

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

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

## 業 務

### 負責人員

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

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

### 持牌代表

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

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

---

## 業 務

---

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



## 業 務

### 獎項

下表載列我們在往績記錄期內獲得的主要獎項及認可：

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

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

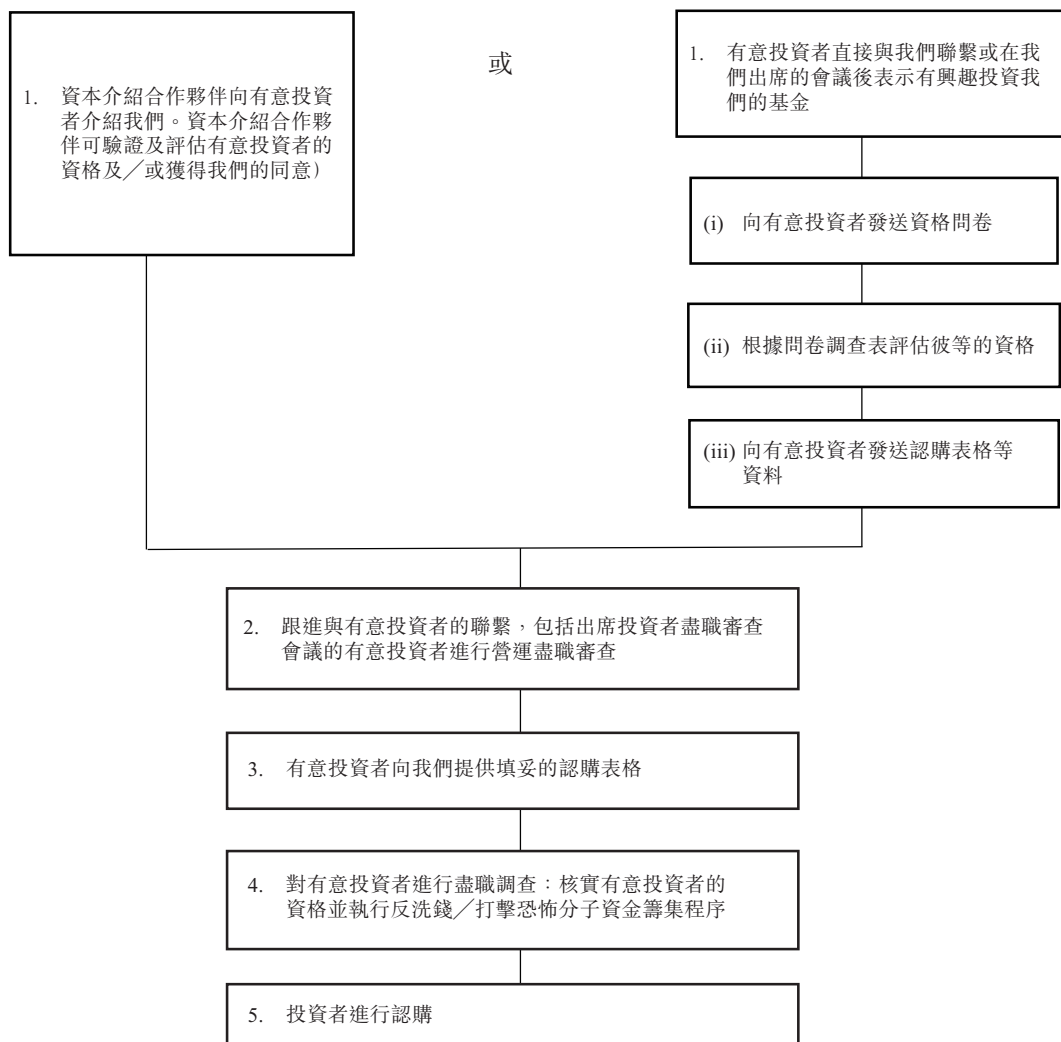
### 我們的投資者管理

#### 投資者開戶及持續審查

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

## 業 務

下圖顯示我們的投資者開戶程序



### 投訴管理

我們向投資者發送每月報告，當中載有對所投資基金表現的評論。

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

---

## 業 務

---

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

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

於整段往績記錄期內及截至最後實際可行日期，我們並無接獲任何重大客戶投訴。

## 風險管理及內部控制

### 風險管理

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

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

## 業 務

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

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

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

### (i) 交易風險

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

我們的波幅套利策略要求適當分散風險及嚴格限制每個價差倉位，例如：

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

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

## 業 務

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

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

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

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

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

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



## 業 務

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

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

### (ii) 交易對手風險

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

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

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

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

---

## 業 務

---

### (iii) 流動資金風險

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

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

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

有關我們現金管理政策的資料，請參閱本文件「我們的投資程序－現金管理」一節。

---

## 業 務

---

### (iv) 營運風險

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

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

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

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

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

## 業 務

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

### (v) 市場風險

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

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

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

### 保存記錄

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

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



---

## 業 務

---

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

### 內部控制

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

### 內部控制評估

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

#### (a) 交易程序—認購、贖回及轉移

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



---

## 業 務

---

### (b) 估值

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

### (c) 市場及營運風險管理

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

### (d) 管理人評估

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

### 投資者資格程序

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

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

---

## 業 務

---

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

我們每年進行一次確認，以確保投資者繼續符合專業投資者規則項下的必要規定。

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

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

### *防止賄賂政策及程序*

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

## 業 務

### 饋贈及款待

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

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

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

### 政治獻金及「付款參與」

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

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

---

## 業 務

---

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

### 內幕交易

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

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

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

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

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

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

---

## 業 務

---

### 個人賬戶交易

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

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

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

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



## 業 務

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

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

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

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

### 非金錢利益

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

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

---

## 業 務

---

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

### 業務連續性與災難恢復

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

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

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

---

## 業 務

---

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

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

### 事故應對計劃

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

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

---

## 業 務

---

### 資料安全政策

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

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

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

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



---

## 業 務

---

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

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

### 合規與訴訟

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

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

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



---

## 業 務

---

### 外部合規審查

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

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

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

### 不合規事件

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

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

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

---

## 業 務

---

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

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

### 反洗錢及反恐融資

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

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

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

---

## 業 務

---

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

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

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

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

## 業 務

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

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

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

## 知識產權

### 域名

於最後實際可行日期，本集團已註冊以下董事認為對本集團業務而言屬重要的域名：

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

上述網站所載資料並不構成本文件的一部分。


## 業 務

### 商標

於最後實際可行日期，本集團已就我們的業務向香港商標註冊處註冊以下商標：

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

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

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

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



## 業 務

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

### 物業

於最後實際可行日期，我們並無擁有任何不動產。

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

我們於最後實際可行日期所佔用物業的詳情概述如下：

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

附註：

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

## 業 務

於截至二零一八年及二零一九年十二月三十一日止年度及截至二零一九年及二零二零年三月三十一日止三個月，我們的租金及相關開支總額分別約為3.0百萬港元、2.9百萬港元、0.7百萬港元及0.6百萬港元。

### 保險

於往績記錄期內及截至最後實際可行日期，我們已向保險公司投購以下保險：

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

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

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

---

## 業 務

---

### 研究與開發

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

### 健康、工作安全、社會及環境事宜

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

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

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

## 相對價值波幅策略及交易過程及執行的說明

於「業務－我們的投資方式」一節中，我們已經提供全球股票相對價值波幅策略及方法（涉及通過全球交易一冊實時監測市場風險及機會，在全球股票市場進行主動交易）的概述。隨後，我們於「業務－我們的投資程序」及「業務－我們的技術平台」兩節中概述我們的投資流程以及我們的技術平台如何補充我們的交易流程。在本節中，我們旨在對多頭及空頭波幅倉位、相對價值策略進行更簡單的解釋，並說明我們的交易流程，包括由經驗豐富的交易人員在我們專有技術平台的支持下執行我們的投資方法。

我們從事跨主要市場及不同時區的單一委託簿的交易所上市期權（包括期限在六個月以內的股票指數期權及大盤單一股票期權）的買賣。當買入期權時，我們向賣方支付溢價並獲得權利（即決定是否在期權合約到期前以約定價格買入或賣出基礎資產（股票／指數）），以及稱為看多該期權（即多頭波幅）。當賣出期權時，我們獲得期權的溢價，並將權利授予買方（即我們處於被動地位，以及倘若買方在期權到期前提出要求，我們就必須履行買入或賣出基礎資產（股票／指數）的協議），以及稱為看空該期權（即空頭波幅）。我們可以在設定的日期前以預定價格買入相關投資（即股票指數或股票）的認購期權（賦予持有人買入的權利）或認沽期權（賦予持有人賣出的權利）。

當我們在文件中提及「賣出」期權合約時，這可能是指以下任何一項：

- (i) 訂立交易所買賣的期權合約，賦予買方在該期權到期前以預定價格買入或賣出基礎資產（股票／指數）的權利，以及這亦可稱為「開立」期權合約；或
- (ii) 買賣或出售以往已購買的現有交易所交易期權合約（即減少相關期權合約的現有好倉）。

### 多頭波幅倉位

在購買期權時，我們必須向期權的發行人／賣方支付「溢價」（即預付款）。一般而言，相關股票或指數期權的溢價取決於相關價格、行使價格、到期日、股息及利率，該等數據均容易獲得。除此之外，期權的價格主要受市場上期權的供求關係所驅動，其中包括由一般歷史波動（即在一段時間內表現出的實際波動）以及其他數據所定義的價格，而這種價格反映引伸波幅（即當前期權價格所引伸的相關期權預期波幅水平）。一般而言，預期未來／引伸波幅越高，「溢價」或期權價格就越高，而預期未來／引伸波幅的低水平將導致期權價格的降低。期權的價值會隨著時間的推移而衰減（即時間衰減），因為隨著期權臨近到期日，確定性增加。

---

## 相對價值波幅策略及交易過程及執行的說明

---

以下是一個簡單的假設例子，說明交易者如何通過買入有關假設股票ABC股份的認購期權來獲利（請注意，同樣的概念亦適用於指數期權）：

倘若一個交易者買入ABC股票的認購期權，行使價為250美元以及溢價5美元，則該溢價反映賣方對其股票未來波幅的看法（可能受諸如即將公佈的盈利報告等因素的影響），但並不確定這種定價是被低估還是被高估，而交易者可能會考慮歷史數據或已實現的波幅以協助確定價格是否公平、低估或高估。

倘若ABC的股份價格大幅上漲（比如漲至300美元），則交易者的潛在漲幅將是期權到期時ABC股份價格減行使價及已付溢價（或45美元）。倘若ABC的股份價格並無變化或大幅下跌（在這種情況下，交易者將不會行使認購期權），交易者的潛在跌幅將限於所支付的溢價成本（或5美元）。

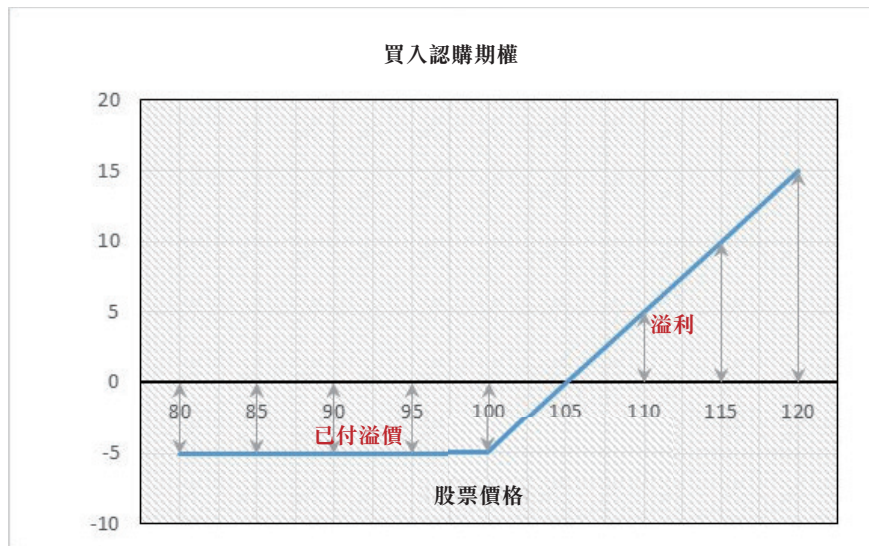
上述情況說明潛在的變動不對稱。有利變動越高（對於認購期權的擁有人而言，ABC的股份價格上漲）將導致交易者的漲幅越高。然而，不利變動越高（對認購期權的擁有人而言，ABC的股份價格下跌）將導致相同的跌幅，因為該跌幅僅限於期權的成本（即跌幅僅限於買入期權的成本與潛在無限漲幅的差額）。該不對稱性解釋預期變動越高（引伸波幅）與期權溢價越高相對應。

多頭波幅倉位可被期權買方加以利用，而不考慮基礎資產的變動走勢（即可購入認沽期權對沖市場急劇下跌），以及有時可被視為支付類似於保險的保費，以抵禦可能會損害其投資組合的大市場波動的衝擊。

下圖說明有關獲得的認購期權（溢價為5美元及行使價為100美元）的收益。

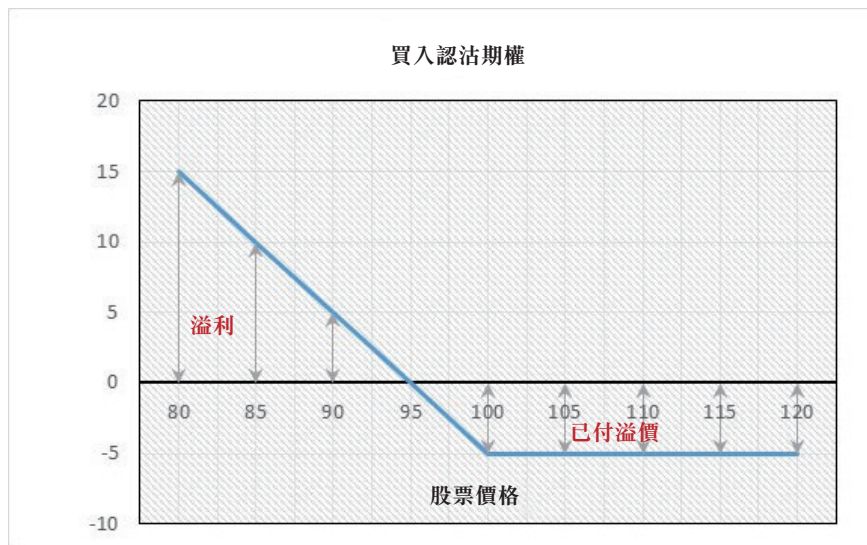


## 相對價值波幅策略及交易過程及執行的說明



倘若期權的相關股票價格超過105港元（即行使價加溢價成本5港元的總和），則期權的持有人將於行使期權時獲利。倘若期權的相關股票不超過100港元，期權持有人不會行使期權，而其在期權失效後的總虧損不超過5港元的已付溢價。

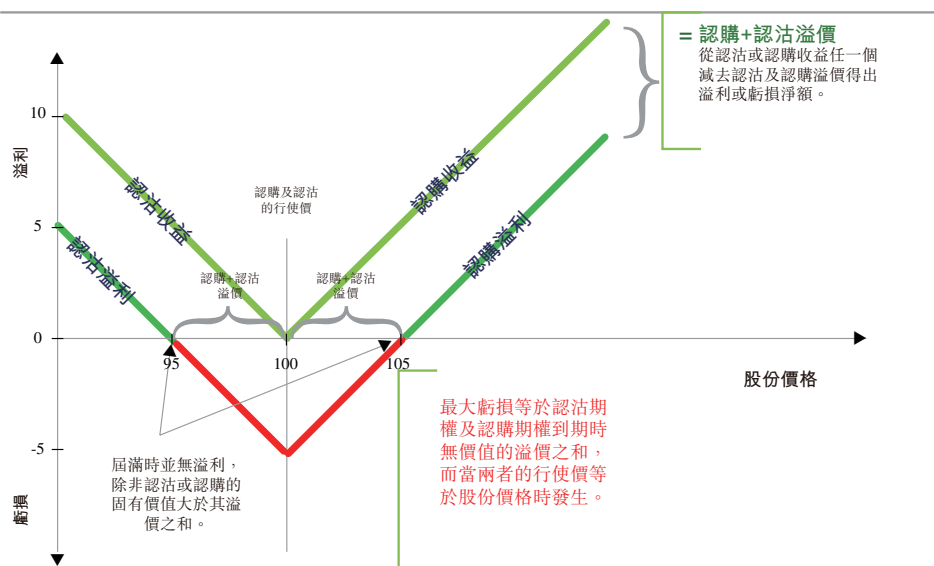
下圖說明有關獲得的認沽期權（溢價為5美元及行使價為100美元）的收益。



## 相對價值波幅策略及交易過程及執行的說明

倘若期權的相關股票價格跌至95港元以下（即行使價減溢價成本5港元後的總和），則期權的持有人將於行使期權時獲利。倘若期權的相關股票不跌至95港元以下，期權持有人不會行使期權，而其在期權失效後的總虧損不超過5港元的已付溢價。

下圖說明涉及同時買入認購及認沽期權（將認購好倉及認沽好倉組合成一個倉位，可以從上漲或下跌變動受益）的好倉的潛在回報及風險狀況：



對於持有好倉（或認購或認沽期權）的期權持有者而言，收益會隨著期權合約的價格變動增加而增加。因此，倘若預期相關指數的波幅增加（即引伸波幅增加），則直觀上相關期權合約的價值就越大，此乃由於對該等期權合約的需求會增加（因為會有更多的市場參與者認為持有該等合約的好倉可以獲利）。

### 空頭波幅倉位

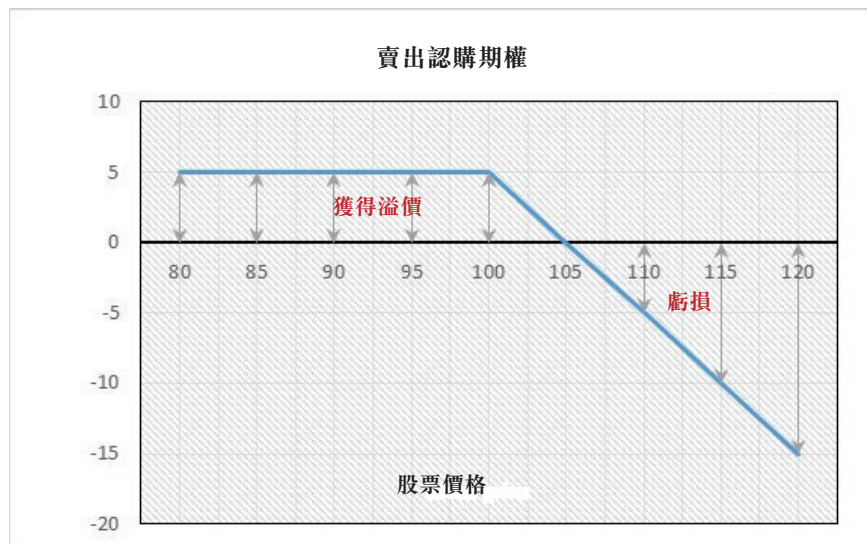
期權賣出或「空頭波幅」倉位旨在賺取賣出期權而收取期權「溢價」（即預付款）。與保險的發行人非常類似，期權賣方是有效地對相關資產的不頻繁但影響較大的變動進行投資（顧名思義，這種情況並不經常發生），因此，期權賣出往往會出現穩定的正回報（通過賺取期權溢價產生），而在劇烈波動的市場中，則會出現短暫的急劇虧損（類似於保險發行人支付保單）。因此，空頭波幅倉位策略的不對稱收益率狀況涉及收取期權溢價的有限漲幅與無限潛在跌幅的比較。

## 相對價值波幅策略及交易過程及執行的說明

在上述假設ABC的例子中，(i)在ABC價格大幅上漲到300美元的情況下，期權出售交易對手方將被要求出售ABC的股份，而當前價值為300美元。儘管賺取5美元的溢價，該倉位導致虧損45美元；但(ii)當ABC的價格保持不變或下跌（且認購期權未被行使），期權賣方將就承擔風險而賺取5美元溢價。

有關空頭波幅倉位策略（本質上是押注未來的變現波幅將低於目前期權價格所引伸的價格）從長期穩定而波幅有限的牛市中受益，但風險及回報特徵會隨著市場情況的變化而變化很大，這時可能會出現突然的急劇損失。這類損失的一個例子發生在二零二零年三月，當時空頭波幅倉位策略因股市突然的拋售而受到重創。

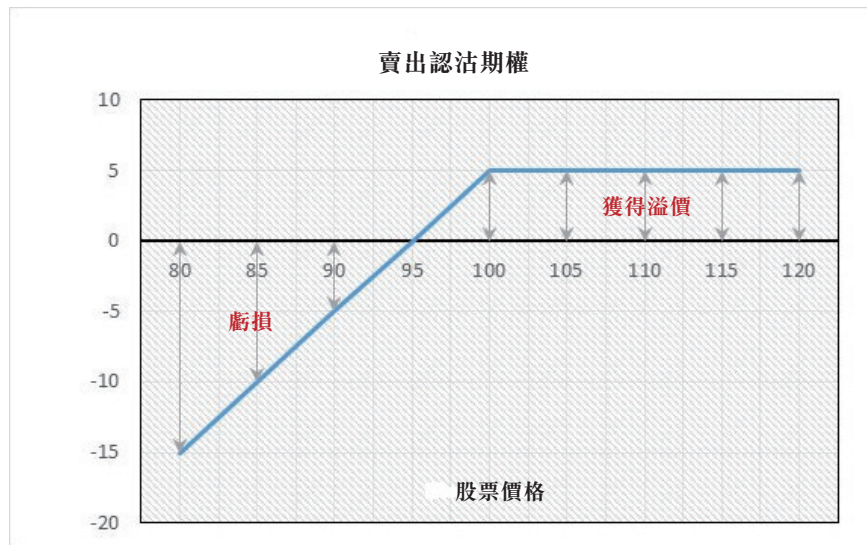
下圖說明賣出或開立認購期權（溢價為5美元及行使價為100美元）的收益。



倘若期權的相關股票價格維持在低於100港元的水平，則期權賣方將獲得溢價。倘若期權的相關股票價格超過105港元，其將會虧損，而且虧損程度可以是無限的。

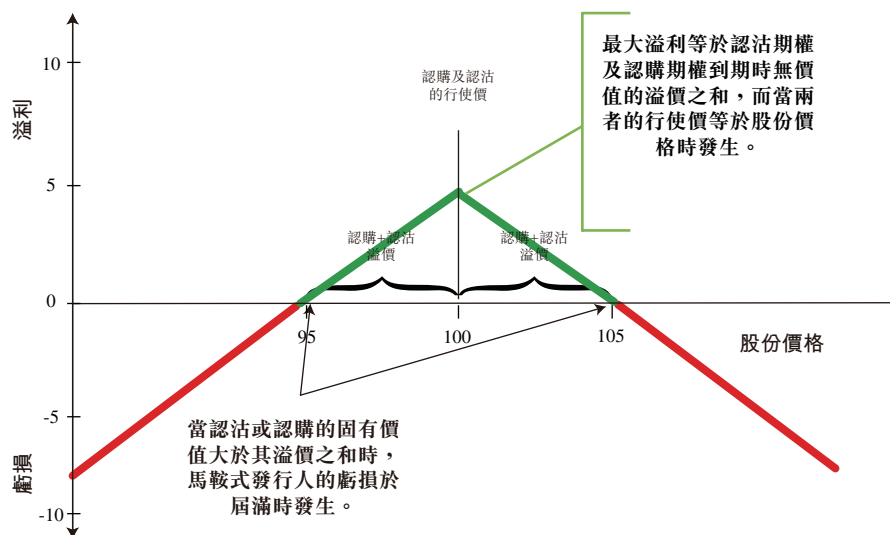
## 相對價值波幅策略及交易過程及執行的說明

下圖說明賣出或開立認沽期權 (溢價為5美元及行使價為100美元) 的收益。



倘若期權的相關股票價格維持在低於100港元的水平，則期權賣方將獲得溢價。倘若期權的相關股票價格超過95港元，其將造成虧損，更可能導致損失慘重。

下圖說明涉及賣出認購及認沽期權的一個空頭波幅倉位策略的潛在回報及風險狀況：





---

## 相對價值波幅策略及交易過程及執行的說明

---

### 相對價值策略

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

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

### Delta對沖

我們通過以「delta對沖」的方式盡可能減少買入或賣出期權的市場方向風險。

期權的「Delta」是指期權的價格變化與基礎資產的價格變化的比率。如上文所述認購期權的收益情況，認購期權的delta為正值(即股價上漲使按股價購買股份的权利更有價值)，而認沽期權的delta為負值(即股價下跌使按行使價出售股份的权利更有價值)。

當我們購買認購期權時，我們不僅要面對引伸波幅波動或變化率(影響或反映在認購期權的定價上)，但同時亦有於股票市場的總體變動方向的風險(鑒於認購期權的正delta)。誠如上文所解釋，我們的交易策略涉及到識別市場失調或由於市場為期權定價(或引伸波幅)的低效率產生的機會以及由此產生的高估或低估期權交易收益的貨幣化。然而，我們的交易策略無法判斷市場方向；這意味著我們的交易策略並不涉及預測股票市場走勢方向(即預測相關指數的股價是否漲或跌)，這將使我們面臨因不準確預測而產生的風險。因此，我們打算將我們的交易倉位的市場方向風險(或delta)進行抵銷。對於指數期權，可以通過交易相關指數的期貨來實現。



## 相對價值波幅策略及交易過程及執行的說明

為了說明delta對沖，我們可以用第217.4頁內買入認沽期權的收益狀況作例子。假設當股價為100港元（正好等於行使價）時，認沽期權的delta為負0.5，即(i)倘若股價上漲2港元，認沽期權的價值將下降1港元；(ii)倘若股價下跌2港元，認沽期權的價值將上升1港元。

請考慮一個簡化<sup>1</sup>的例子，採購經理買入兩份認沽期權合約。在此例中，這兩份合約的合併delta將為負1.00。現在的delta對沖可以是通過以100港元買入一股股份來實施。兩份認沽期權及一股股份的合併持倉結果如下：

股份價格	98港元	100港元	102港元
價格變動認沽期權	+ 2港元	0	-/- 2港元
價格變動股票	-/- 2港元	0	+2港元
<b>總結果</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

上表顯示，兩個認沽期權的價值變化被股票價值變動所抵銷。這就是delta對沖的目的。如上圖所示，相關股票或指數的變動方向並不影響delta對沖倉位的價值。

對於期權交易的不同方面，需要根據所交易的期權倉位的delta進行不同的delta對沖：

- 買入認購期權：賣出相關股份或指數期貨
- 賣出認購期權：買入相關股份或指數期貨
- 買入認沽期權：買入相關股份或指數期貨
- 賣出認沽期權：賣出相關股份或指數期貨

因此，為了將我們的市場方向風險降至最低，當我們買入認購期權時，我們賣出適量期貨進行delta對沖，以儘量減少買入認購期權的市場方向風險。同樣，(i)我們在賣出認購期權時買入適量期貨；(ii)我們在買入認沽期權時買入適量期貨；及(iii)我們在剛賣出認沽期權時賣出適量期貨。當我們進行該等期權交易的組合時，我們交易由此產生的適量期貨用於delta對沖，以儘量減少市場方向風險，這可能意味著我們將買入期貨或賣出期貨。

### 我們的交易程序說明

我們的策略涉及識別導致購買相對低估的期權及出售相對高估的期權交易所上市期權的市場效率低下。

1 該示例假設delta持續不變。實際上，delta本身可能會發生變化，以及在相關指數或股份更大變動時，delta對沖將需要重新設置。此外，該示例適用於一股的合約規模。請注意，在指數中，例如恒生指數，期權的合約規模等於期貨的合約規模。

---

## 相對價值波幅策略及交易過程及執行的說明

---

### I. 我們的交易平台如何識別市場失調帶來的機會

我們於下文說明如何識別有關市場效率低下，於二零一八年二月使用「波動率末日」作為一個純粹的假設例子：

於二零一八年二月之前的很長一段時間，股票市場一直保持相對穩定，被稱為「美國股市最平靜的時期」之一，因此，於二零一八年二月之前的幾個月裡，各市場參與者曾預期市場將繼續保持穩定，並集體積累大量的標準普爾500指數期權空頭倉位（即以「溢價」賣出期權，認為指數不會出現高位震盪）。

二月初，投資者對利率上升的擔憂導致市場突然下跌，標準普爾500指數下跌113.2點，創二零一一年以來單日最大跌幅。這導致引伸波幅上升，VIX指數上升115.6%，這是自二零一五年以來最大幅度的上升。市場急跌造成的波幅驟然上升，對上文所述的持有直接（即未對沖）波幅空頭倉位的市場參與者不利。因此，該等市場參與者迅速嘗試通過平倉其波幅空頭倉位來減少虧損，方法是回購其已售出的期權合約。

由於期權的價格是由供需平衡驅動的，因此，市場參與者突然推動解套的波幅空頭倉位造成需求過剩，從而導致期權價格上漲。此外，市場實際波幅水平的提高亦產生增加引伸波幅的影響（即導致市場預期相關指數在期權到期前會有更大的波動），從而產生進一步的需求，並推高期權價格。因此，平倉波幅空頭倉位的市場參與者在回購已售出的期權時可能需要支付更高的溢價（與彼等所賺取的溢價相比）。

標準普爾500指數及日經225指數<sup>1</sup>的表現有一定的相關性，此乃由於兩者同樣受到世界經濟事件的影響。例如，在二零一八年二月五日（標準普爾500指數）及二零一八年二月六日（日經225指數）波動最大的一天，該等指數的實際日間走勢相當相似（跌幅約為4.5%）。然而，我們的技術平台可能會認為，就該等指數而言，由供需關係所驅動的期權價格所反映的市場預期未來走勢（即引伸波幅）存在顯著差異。

---

<sup>1</sup> 股票指數，分別追蹤美國及日本發達經濟體各市場上市的大型公眾公司的股份表現

---

## 相對價值波幅策略及交易過程及執行的說明

---

這種看法產生自我們的技術平台通過實時分析工具（將當前市場波幅水平與其觀察的全球不同指數之間的預期／目標波幅水平進行實時定量比較，而這種評估將由我們的定價及期權模型計算出的實時理論定價及引伸波幅表面支持，並由我們的數據倉庫及定量庫提供的歷史數據支持）。各種輸入因素納入我們的技術平台內置的專有模型；模型中的一個關鍵輸入因素是相關指數（此處為標準普爾500指數及日經225指數）所表現出可觀察歷史波動程度（即已實現的波幅），而另一個重要因素是引伸波幅的歷史水平。我們的技術平台所顯示的相關指數的預期未來走勢（即期權價格所反映的引伸波幅）的差異將產生通過購買低估期權及賣出高估的期權進行套利的機會，以及這種機會在我們的技術平台中以所謂的「熱圖」的形式表現出來。

我們的投資組合經理持續監測期權市場，並利用我們專有的技術平台建立所有交易指數期權的引伸波幅的市場水平。在上述情況下，「熱圖」可能反映出有關標準普爾500指數期權的引伸波幅急劇上升遠遠大於日經225指數的引伸波幅上升，以及我們的系統將向我們的投資組合經理發出信號，標準普爾500指數的期權可能被高估，而日經225指數的期權可能被低估（即存在機會）。

我們使用上述基於模型的定量方法來確定若干期權是高估還是低估。

### **II. 在確定市場失調後，我們可以如何建立交易倉位**

我們的波幅交易策略是以賣出高估期權及購買低估性質相關（即從波幅角度看稍微相關）的期權的組合進行交易。

倘若我們的交易平台可以識別引伸波幅差異（基於我們的技術平台輸入數據），標準普爾500指數可能被高估，而日經225指數可能被低估（即標準普爾500指數的引伸波幅明顯高於日經225指數的引伸波幅），則我們的投資組合經理可決定進行已設立的交易倉位，利用可察覺的機會獲利。

根據可察覺機會的大小，投資組合經理可以：

- 就可覺察的小機會直接執行我們的量化模型所指示的目標倉位；
- 就中等可察覺機會在執行我們的量化模型所指示的目標倉位之前與高級投資組合經理或聯席投資總監討論並獲得其批准；及

---

## 相對價值波幅策略及交易過程及執行的說明

---

- 就巨大機會而言在執行我們的量化模型所指示的目標倉位之前與兩位聯席投資總監討論並獲得其批准

請注意，目標倉位的特點源於量化模型，是以波幅模型的參數建立，結合我們的投資組合經理在作價買賣方面的多年豐富經驗的內部知識，並通過我們的數據倉庫及定量庫提供的歷史數據進行的統計分析所支持。然而，我們的投資組合經理可以酌情採取防禦性措施，而不進行我們的定量模型所識別的機會。例如，倘若可察覺的失調存在未被納入定量模型的定性原因（這可能是由於圍繞定量模型新接觸的事件的情況相關的各種因素），例如脫歐或極端的天災（例如大型地震），可視為一次性事件），投資組合經理將有酌情減少、推遲或省略定量模型所識別的機會。

倘若我們的投資組合經理及聯合首席投資總監團隊通過上述程序就所察覺的機會使建立的交易倉位有效，投資組合經理就可以著手執行交易。交易將通過我們自營交易平台的Typhoon Trader模塊進行，允許通過主經紀商以直達市場安排進入各種衍生工具市場。

於假設示例中，察覺標準普爾500指數可能被高估，而日經225指數可能被低估，則投資組合經理可以代表我們的基金／管理賬戶執行以下倉位（「交易」）：

- 賣出標準普爾500指數期權合約（「空頭波幅區間」）；及
- 買入日經225指數期權合約（「多頭波幅區間」）。

## 相對價值波幅策略及交易過程及執行的說明

### 從「交易」可能獲得的預期利益的說明

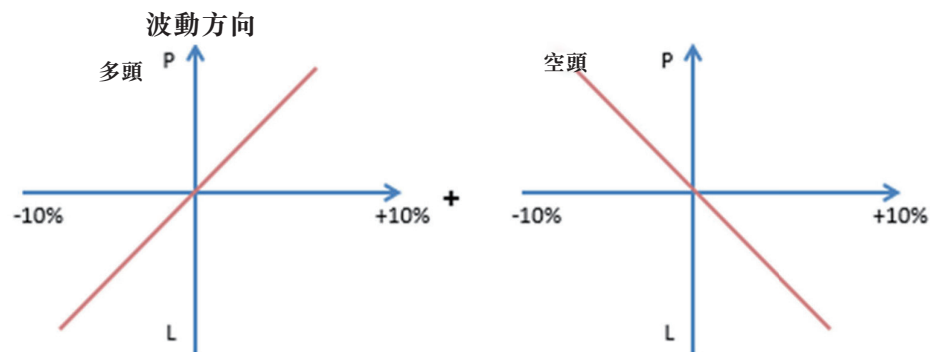
在多頭波幅區間，引伸波幅的上升將是有利的，而引伸波幅的下降則是不利的。此乃由於我們已經以低估的價格（支付溢價）買入日經225指數期權合約，以及該等指數的引伸波幅增加將增加所持合約的價值，從而使我們能夠以更高的價格出售該等合約，產生利潤，反之亦然。

相反，在空頭波幅區間，引伸波幅下降將是有利的，而引伸波幅上升額是不利的。此乃由於我們已經賣出我們認為高估的標準普爾500指數的期權合約（並獲得溢價），而標準普爾500指數的引伸波幅下降將降低所持合約的價值，因此讓我們可以按較低的價格買入該等合約，產生利潤，反之亦然。

價差倉位的盈利或虧損驅動因素的簡化例子如下：

	空頭波幅區間 (標準普爾500指數)	多頭波幅區間 (日經225指數)
引伸波幅上升	不利，此乃由於預期較高的變動提高空頭期權合約的價值	有利，此乃由於預期較高的變動提高多頭期權合約的價值
引伸波幅下降	有利，此乃由於預期較低的變動降低空頭期權合約的價值	不利，此乃由於預期較低的變動降低多頭期權合約的價值

下圖展示對價差倉位兩個區間波幅變動的影響：



當閣下同時買入及賣出某種程度上是相關的期權（即統計學上從市場類似事件的波幅來看受到影響），在各市場的總體波幅中整體上漲（或反之下跌）的風險更加有限。然而，其使我們能夠捕捉到買入被低估的期權及賣出被高估期權之間的相對引伸波幅變化所帶來的收益。在這種策略中，當買入期權的引伸波幅上升大於賣出期權的引伸波幅時，就會產生溢利。



## 相對價值波幅策略及交易過程及執行的說明

### 簡化的假設數字示例

我們在下文載列一個簡化的例子，說明我們的技術平台認為標準普爾500指數可能被高估，而日經225指數可能被低估而建立的潛在交易倉位。需要注意的是，我們的策略於下文所述的情況下交易的方式純屬假設，並僅為說明起見進行簡化。該示例不代表在該等情況下可能實際建立的任何交易倉位，亦絕非是我們在該等情況下的交易及執行中所涉及的詳盡考慮及分析。

一個簡化的假設數字示例<sup>2</sup>如下：

- 賣出標準普爾500指數期權合約：
  - 標準普爾500指數一個月期權的引伸波幅水平為48%
  - 投資組合經理賣出標準普爾500指數一個月期權合約，總價值為5,000,000美元
- 買入日經225指數期權合約：
  - 日經225指數一個月期權的引伸波幅水平為32%
  - 投資組合經理買入日經225指數一個月期權合約，總價值為5,000,000美元

假設前幾周兩個指數的已實現波幅平均在40%左右，而歷史上兩個指數的引伸波幅平均在同一水平，則從(1)引伸波幅與已實現波幅的比較以及(2)歷史引伸波幅差異的角度來看，標準普爾500指數的期權(以48%的引伸波幅被高估)與日經225指數的期權(以32%的引伸波幅被低估)兩者之間存在不匹配。假設(1)兩個指數的已實現波幅繼續保持相似；及／或(2)引伸波幅差異回歸到歷史平均水平的可能性較大，則從模型上看，兩個指數之間引伸波幅的16個百分點的差額(48%對32%)就是一個波幅差價機會，可以按照上述方法建倉。

## 相對價值波幅策略及交易過程及執行的說明

- 引伸波幅水平變化：
  - 標準普爾500指數引伸波幅下降10%至43.2%。隨著引伸波幅下降，期權價值隨之從價值5,000,000美元減少至4,500,000美元。
  - 日經225指數的引伸波幅保持不變，因此，期權價值仍為5,000,000美元。
- 整體上，倉位獲利(最初未變現)：
  - 隨著波幅水平變化後的整體期權組合的價值為500,000美元(即日經225指數的多頭期權價值5,000,000美元，而標準普爾500指數空頭期權價值4,500,000美元)。該筆溢利可以通過賣出日經225指數期權以及回購標準普爾500指數期權鎖定(變現)。
  - 於購回標準普爾500指數期權(成本為4,500,000美元)以及賣出日經225指數期權(收到5,000,000美元)後，平倉並獲利500,000美元。

請注意，只要標準普爾500指數與日經225指數之間差額部分會有所收窄，則在不同的情況下，均會有正面結果：

- 倘若日經225指數波幅將下降10%，則標準普爾500指數波幅將下降20%；
- 倘若日經225指數的波幅上升10%，標準普爾500指數的波幅應將保持不變；及
- 倘若日經225指數的波幅上升20%，標準普爾500指數的波幅應將增加10%。

我們交易策略的一個重要方面是，通過我們經驗豐富的投資組合經理在我們的技術平台的協助下持續對市場進行實時(日內)監控，進行主動交易。我們的技術平台可讓我們能夠對全球市場引伸波幅的變化作出反應，並及時觸發波幅差價倉位的平倉或擴大。這方面是至關重要的，此乃由於這意味著於引伸波幅水平波動較大的高波動期間，與較低波動環境相比，該策略可能會更頻繁地識別交易錯位。以二零一八年二月為例，許多倉位在同一交易日內入市並獲利平倉。

## 相對價值波幅策略及交易過程及執行的說明

請注意，為簡化起見，數字示例僅指對與引伸波幅變化有關的期權的價格影響（假設相關指數水平、利率或股息並無變化），會使分析明顯更加複雜。然而，相關工具的變動對波幅差價倉位可能有顯著影響（有利或不利），其影響本身會隨著變動而增加，而不是以線性方式增加。

請注意，我們交易來自於引伸波幅變化產生的市場失調而產生的機會（即對相關證券或指數價格的看法／預期變化率），而不是直接來自相關證券／指數的價值變化。因此，我們對相關市場方向是不可知的，並進行delta對沖，以最大限度地降低受市場方向波動（向上或向下）影響的風險。因此：

- 對於多頭波幅區間，投資組合經理將購買認購期權（賣出期貨作為delta對沖）及／或購買認沽期權（並買入期貨作為delta對沖）
- 對於空頭波幅區間，投資組合將賣出認購期權（並買入期貨作為delta對沖）及／或賣出認沽期權（並賣出期貨作為delta對沖）。

因此，於執行後，在上文有關交易的假設示例，倉位將包括：

- 標準普爾500指數空頭認購期權及／或認沽期權
- 日經225指數多頭認購期權及／或認沽期權
- 買入或賣出作delta對沖的相關指數期貨

從時間的角度來看，建倉（或平倉）是由機會大小推動，而機會大小本身會隨著時間的推移而改變。因此，倉位不是以一次性（離散）決定但以較為交錯（連續）的方式建立。

---

## 相對價值波幅策略及交易過程及執行的說明

---

### III. 持續監控風險程度

於建立倉位後，投資組合及風險經理以及聯席投資總監將持續監測由此產生的倉位風險程度。我們的自營交易平台的Typhoon Trade及Observatory模塊提供持續風險管理，其中涉及但不限於：

- 實時顯示投資組合的風險；
- 基於個別產品與整體組合一樣，界定可採取倉位的最大風險佔比；
- 在達到若干與風險相關的觸發點或參數時，向投資組合及風險經理發出聲音及電子警報；及
- 進行各種情況分析，以審查風險狀況以及可能是由各種可量化因素的變化造成對投資組合的影響。其中包括，可在日內進行以下情況分析：
  - 所有相關指數5%及10%的瞬時變動的影響
  - 個別相關指數5%或10%的瞬時變動的影響
  - 波幅變化對所有相關指數的影響
  - 個別相關指數的波幅變化的影響
  - 上述情況的組合

### IV. 倉位管理

在需要時，在相關指數發生變化時或隨著時間的流逝，對期權合約進行管理。目的是讓期權倉位在熱圖上從規模、目標成熟度及目標行使價反映機會的特點；

倘若波幅變化顯著，我們的投資組合經理及聯席投資總監將檢討根據可察覺的機會可能予以調整的現有交易倉位（即對於多頭波幅倉位而言，買入期權增加倉位以增加我們的風險佔比，或賣出期權減少倉位以減少我們的風險佔比），以及在適當情況下，可決定快速平倉套現。

就Trade的例子而言，倘若我們的預測正確，日經225指數事實上相對被低估，而標準普爾500指數相對被高估，我們的交易策略將使我們能夠做到在買入被低估的日經225指數期權上獲得較大的收益或較小的虧損，以及在賣出與標準普爾500指數有關的期權上獲得較小的虧損或較大的收益，總體結合仍獲得收益。然而，應謹記，在執

---

## 相對價值波幅策略及交易過程及執行的說明

---

行該等倉位之時，標準普爾500指數的引伸波幅遠遠高於日經225指數的引伸波幅，而正如我們的量化模型及分析所預測，標準普爾500指數的引伸波幅相對於日經225指數的引伸波幅在建立倉位後的交易日內有較大幅度的下降。相關指數的引伸波幅的相關變化將有利於Trade的波幅價差倉位，而我們可在適當時候透過平倉鎖定利潤。減倉或平倉的過程與建立倉位的過程類似。

- 對於多頭波幅區間，認購期權或認沽期權將被賣出（如有必要，與相關期貨合約結合進行delta對沖）；及
- 對於空頭波幅區間，認購期權或認沽期權將被回購（如有必要，與相關期貨合約結合進行delta對沖）

在上述交易的例子中，有關平倉會導致套現。

相反，在假設的情況下，於倉位建立後的交易日內，倘若標準普爾500指數的引伸波幅相對於日經225指數的引伸波動明顯上升更多，則在這種情況下，我們將不得不以更高的價格回購標準普爾500指數的合約（因為引伸波幅上升會導致相關期權合約價值的增加），限制空頭波幅區間的損失，但與此同時，我們可以以較高的價格賣出之前買入的日經225指數的多頭期權合約，從而獲得利潤（即減少我們的整體損失）。



---

## 與群益集團的關係

---

### 群益集團的背景

本節載列群益集團（包括群益金鼎及其附屬公司）與本集團在歷史上及於往績記錄期的若干關係。

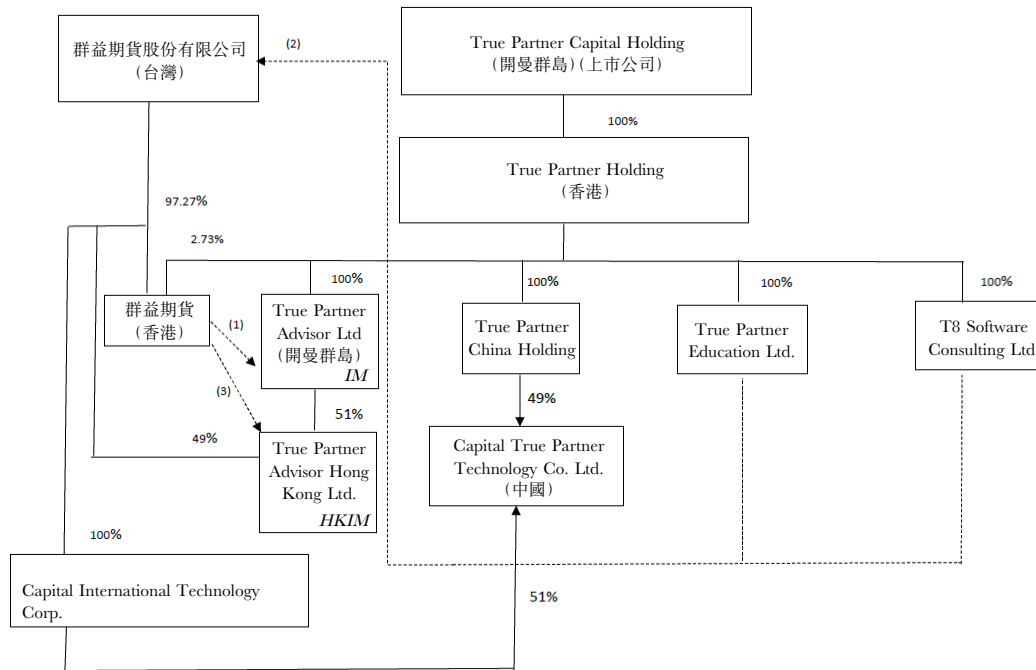
群益金鼎及其附屬公司群益期貨股份有限公司（「CFC」）均於台灣證券交易所上市。群益金鼎的間接附屬公司群益期貨為香港第1類（證券交易）證監會及第2類（期貨合約交易）證監會持牌實體，從事為機構投資者買賣交易所上市期權及期貨。

本集團與群益集團的關係始於二零一二年五月在國立臺灣大學舉行的一次活動，其間本公司行政總裁Ralph van Put先生與群益期貨股份有限公司主席相識。

由於群益集團當時正尋求發展其本身的交易業務模式、資訊系統及風險管理系統（以期有可能在香港及中國開展衍生品交易業務），故其認為本集團在衍生品交易方面的技術及科技知識及專長（包括但不限於其經驗豐富的高級投資組合經理團隊及建立高度複雜的自營交易平台的專長）將有利於該等發展及其本身的自營交易。我們開發相關技術的往績記錄可以追溯到二零一零年發佈我們的交易技術之前。值得注意的是，我們的行政總裁、技術總監、研發負責人及投資總監在制定我們的交易策略以及開發我們的專有交易平台方面發揮重要作用，彼等早在一九九五年就開始合作。有關我們經驗豐富的技術及軟件開發團隊的資料，請參閱本文件「業務－我們的技術平台－我們的技術及軟件開發團隊」一節。於二零一二年，我們與群益集團開始合作關係時，我們的相關人員已積累超過十年的技術訣竅，由於其他自營交易公司一般不會分享有關技術訣竅，我們的董事認為有關技術訣竅可能難以獲得。因此，群益集團的主席表示彼等強烈希望從本集團接受有關風險管理及衍生品交易的深入培訓。重要的是，並無與群益集團分享我們的自主研發技術，相反，我們分享我們的技術訣竅，特別是通過我們先前作為莊家的經驗獲得的技術訣竅。

## 與群益集團的關係

隨後，群益集團委聘本集團向群益集團提供各種諮詢服務，且集團之間進行了交叉投資，作為各自集團之間總體合作計劃的一部分，概述如下。



- 附註：
- (1) 群益期貨(香港)投資於群益金鼎管理賬戶，並為五大投資者之一。
  - (2) True Partner Education及T8 Software Consulting Ltd.向群益期貨股份有限公司提供諮詢服務。
  - (3) 群益期貨(香港)為Capital True Partner Fund的唯一投資者，True Partner Advisor Hong Kong Limited擔任Capital True Partner Fund的副顧問。

### A. 本集團向群益集團提供的服務

下表概述本集團於往績記錄期與群益集團進行的各項交易對本集團收益的財務影響：

	截至二零一八年 十二月三十一日止年度		截至二零一九年 十二月三十一日止年度		截至二零二零年 三月三十一日止三個月	
	千港元	估收益的 百分比	千港元	估收益的 百分比	千港元	估收益的 百分比
收益						
— 諮詢費收入	45,518	28.8%	—	—	—	—
— 管理及表現費	9,231	5.8%	—	—	—	—
	<u>54,749</u>	34.6%	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>

---

## 與群益集團的關係

---

### 1. 諮詢服務

由於群益集團正尋求發展其本身的交易業務模式、信息系統及風險管理系統，以期有可能在香港及中國開展衍生工具交易業務，故根據日期為二零一五年七月一日的顧問協議，我們兩間附屬公司（即True Partner Education Limited（現稱True Partner Consulting Limited）及T8 Software Consulting Limited（統稱為「**True Partner**顧問」）獲聘請為顧問，以提供交易分析及市場研究方面的技術專長，以及就期權及期貨方面的基金投資及投資產品提供意見及建議。顧問協議的主要條款如下：

- (i) True Partner顧問應根據CFC的要求，不時向CFC提供有關交易分析、市場研究及衍生工具相關信息技術方面的諮詢服務；
- (ii) True Partner顧問將有權收取以下費用（須在每季度結束後十天內收到發票後的一個曆月內按季度支付）：
  - (a) 就True Partner Education Limited提供的諮詢服務而言，(I) 80小時的諮詢服務為80,000美元，及(II)有關月份內每額外提供一小時的服務為900美元；
  - (b) 就T8 Software Consulting Limited提供的諮詢服務而言，收費標準為每小時1,000美元；及
- (iii) 與根據協議提供的諮詢服務有關的所有報告或文件的版權應歸CFC所有。

有關顧問協議已於二零一八年十二月三十一日終止。有關進一步詳情，請參閱文件本節「本集團終止向群益集團提供顧問及基金管理服務的原因」一節。終止有關諮詢服務乃雙方共同的決定，亦符合我們將資源由提供有關諮詢服務轉為專注於提供及管理本集團的資產管理規模增長的決定。

本集團用於向群益期貨股份有限公司提供諮詢服務的主要資源為人力資源，特別是高級行政人員及管理人員按要求提供意見及建議所花費的時間及精力。雖然我們過去為創造相關的補充收入而花費時間及精力提供諮詢服務屬合理，但我們的董事認為，由於我們擁有一支相對靈活而高效的員工隊伍，高級行政人員及管理人員的相關時間及精力更適合用於發展本集團的核心基金管理業務（包括從銷售及營銷、行政管理以及維護投資者關係的角度）。尤其是在本集團的此關鍵時期（在實現10億美元的關鍵資產管理規模後），預計這將加速本集團的增長及盈利能力。

於往績記錄期，CFC就所提供的諮詢服務所支付的費用總額約為45.5百萬港元。

---

## 與群益集團的關係

---

### 2. 基金管理服務

群益期貨於二零一八年為按為我們的基金管理業務收益作出的貢獻計的第三大投資者。尤其是，群益期貨為：

- (i) 管理賬戶C的唯一投資者，該賬戶由我們的投資經理及香港副經理根據日期為二零一三年二月一日的投資管理協議管理；及
- (ii) 聯合品牌基金A的唯一投資者，該基金為於二零一五年十一月推出的一對一基金（根據日期為二零一五年十一月三十日的投資管理協議，我們擔任投資經理），並將其大部分資產投資於管理賬戶D（我們擔任其副投資經理），該賬戶為由投資者D共同投資的管理賬戶。

投資管理協議有關管理賬戶C及D以及聯合品牌基金A的條款與本文件「業務－投資管理」一節所載的本集團旗艦基金及本集團管理的其他基金的投資管理協議的條款基本相似（有關費用結構者除外）。

於最後實際可行日期，由於群益期貨及投資者D已決定撤回其投資，故管理賬戶C及D各自已結束，而聯合品牌基金A已清盤。有關進一步詳情，請參閱本文件本節「本集團終止向群益集團提供顧問及基金管理服務的原因」一節。

於往績記錄期，群益期貨及投資者D就所提供的投資管理服務所支付的費用總額約為10.9百萬港元。

來自聯合品牌基金A、管理賬戶C及管理賬戶D的收益分別約為85,000港元、9.15百萬港元及1.65百萬港元（約佔我們截至二零一八年十二月三十一日止年度總收益的0.05%、5.78%及1.04%），而由於該基金及該等管理賬戶已關閉，因此，於往績記錄期的餘下時間內，該等基金並無貢獻任何收益。

#### 本集團終止向群益集團提供顧問及基金管理服務的原因

於二零一八年，群益集團決定將資金回流及重新調配資源，以籌備於中國成立期貨公司。此前，中國宣佈向外資公司開放金融市場（相關法律放寬，允許外資註冊成立的期貨公司於二零二零年開始可獨資經營）。此外，儘管群益集團對截至目前的基金表現整體感到滿意，惟群益集團亦認為二零一九年的波幅較低。因此，群益集團：

- (i) 決定在二零一八年與本集團訂立的諮詢服務協議屆滿後不再重續；
- (ii) 在二零一九年八月一日終止有關管理賬戶C的投資管理協議；及

## 與群益集團的關係

(iii) 於二零一九年五月贖回其於聯合品牌基金A的全部投資(通過群益期貨)。

此外，由於投資者D與群益期貨(其投資在贖回聯合品牌基金A的投資後已被撤回，而該基金只投資於管理賬戶D)共同投資於管理賬戶D，因此，投資者D亦須於二零一九年五月一日撤回其投資，而管理賬戶D隨後已結束。

董事認為，如下文所述，本集團與群益集團之間的持續投資可證明，我們與群益集團繼續保持著良好的關係。

### B. 本集團與群益集團之間的投資

除上述群益集團購買我們的服務外，作為我們各自集團之間更廣泛的合作計劃的一部分，我們與群益集團亦對我們各自的若干附屬公司進行以下股權投資，詳情如下：

#### 1. Capital True Partner Technology Co. Ltd. (「CTPT」)

於二零一二年，我們從All Options International Holding B.V. (「All Options」)收購All Options China Holding Limited (「All Options China」)的100%權益，All Options China其後改名為True Partner China Holding Limited。於有關時間，All Options China擁有CTPT的100%權益，CTPT為一間於二零零八年成立總部位於中國四川成都的軟件開發及技術公司，從事軟件及硬件產品的研究、開發及設計，並開發通向各證券交易所的網關，使證券公司可透過直接市場進入，進入證券交易所。在收購All Options China後，CTPT成為本集團的全資附屬公司。於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，投資成本已悉數減值。

於二零一五年，我們決定不再積極參與交易所網關的開發，而是專注於發展與我們的核心基金管理業務有關的本身自營交易技術。因此：

- (i) 根據日期為二零一五年一月一日的股權轉讓協議，True Partner China Holding Limited將CTPT的51%股權轉讓予Capital International Technology Corp. (「CITC」)，該公司為CFC的全資附屬公司。

於有關轉讓後，CFC已接管CTPT的日常營運及管理，而我們對CTPT的參與僅限於提名及委任兩名董事及一名監事加入董事會，以保護我們在該公司的49%少數股東權益。

於最後實際可行日期，我們不再參與CTPT的日常營運，而CTPT仍為本集團的聯營公司。

- (ii) 根據於二零一四年十二月三十一日訂立的知識產權轉讓協議，True Partner China Holding Limited將有關交易所網關的若干知識產權轉讓予CITC，代價為人民幣600,000元。



---

## 與群益集團的關係

---

於二零一九年十一月底，儘管根據於二零一九年十一月二十九日訂立的延期付款協議的安排，CTPT尚未結清與知識產權轉讓有關的款項人民幣600,000元，該款項已於二零二零年五月悉數結清。

### 2. True Partner Advisor Hong Kong Limited

於二零一五年四月，CFC向投資經理收購於我們的香港副經理的49%權益，代價約為1.12百萬美元。我們的香港副經理作為我們管理的多個基金及管理賬戶的副顧問，並為香港第9類(提供資產管理)證監會持牌法團。

CFC在香港副經理的營運中並無任何角色或責任，只是作為一個被動投資者。倘若將任何溢利作為股息派發予香港副經理的股東，CFC有權獲得49%的溢利。True Partner Advisor Hong Kong Limited為本集團的其中一間附屬公司，其業績於往績記錄期與本集團合併入賬。

### 3. 群益期貨

True Partner Holding Limited向群益期貨投資約6.0百萬港元，並於二零一五年四月收購群益期貨的5%股權。於二零一六年十二月，有關權益因群益期貨的股份配發而被攤薄至2.73%。於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，該投資價值分別約4.8百萬港元、3.7百萬港元及2.6百萬港元，並已計入綜合財務狀況表的「透過其他全面收益按公平值列賬的金融資產」。

## 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（為獲商品期貨委員會發牌作為美國商品基金經理的開曼群島獲豁免公司）；我們的香港副經理（為獲香港證監會發牌可從事第9類（提供資產管理）受規管活動的持牌法團）以及我們的美國副經理（為美國證券交易委員會註冊投資顧問）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

	<b>+/- 10%</b> (千港元)	<b>+/- 20%</b> (千港元)	<b>+/- 30%</b> (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	-/+ 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 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		截至十二月三十一日止年度			
	估租賃		估租賃		二零一九年		二零二零年	
	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>          </u>
總計	—	3,747	3,347
		<u>          </u>	<u>          </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		截至
	止年度／於該日	於該日	三月三十一日
	二零一八年	二零一九年	止三個月／於該日 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。

## 董事及高級管理層

### 董事

董事會由七名董事組成，包括四名執行董事及三名獨立非執行董事。

董事會的職能及職責包括(但不限於)：召開股東大會、於股東大會上報告董事會的工作、執行於股東大會上通過的決議案、訂立本集團的策略方向、確定我們的業務及投資計劃，以及行使本集團章程文件賦予的權利、職能及職責。

下表載列有關董事的若干資料：

姓名	年齡	獲委任為董事的日期	加入本集團的日期	職位/職銜	角色及責任	與其他董事/高級管理層成員的關係
Ralph Paul Johan VAN PUT先生	54	二零一八年十一月	二零一一年五月	執行董事、行政總裁兼董事會主席	監督本集團的整體業務發展、策略方向及管理	無
Godefriedus Jelte HEIJBOER 先生 (又稱：Govert HEIJBOER)	45	二零一八年十一月	二零一零年五月	執行董事兼聯席投資總監	監督所有投資及基金管理以及研究活動	無
Tobias Benjamin HEKSTER先生	47	二零二零年三月	二零一一年八月	執行董事兼聯席投資總監	監督所有投資及基金管理以及研究活動	無
Roy VAN BAKEL 先生	43	二零二零年三月	二零一零年五月	執行董事兼技術總監	監督資訊科技及發展分部	無
Jeronimus Mattheus TIELMAN先生 (又稱：Jeroen Tielman)	58	二零二零年三月	二零二零年三月	獨立非執行董事	向董事會提供獨立意見	無
白琬婷女士 (又稱：白女士)	36	二零二零年三月	二零二零年三月	獨立非執行董事	向董事會提供獨立意見	無
魏明德先生 (又稱：魏先生)	53	二零二零年三月	二零二零年三月	獨立非執行董事	向董事會提供獨立意見	無

## 董事及高級管理層

### 執行董事

**Ralph Paul Johan VAN PUT**先生，54歲，為本公司執行董事兼行政總裁。Van Put先生於二零一一年五月加入本集團，主要負責本集團的整體業務發展及管理。彼於二零二零年三月十六日獲委任為董事會主席。

Van Put先生於金融領域(尤其是自營交易方面)擁有逾25年經驗。Van Put先生在投資基金及交易技術方面擁有全面知識，並且於企業經營方面擁有豐富經驗。彼負責監督本集團的整體業務發展及日常營運。下表概述Van Put先生於加入本集團前的專業經驗：

公司／機構名稱	主營業務	最後擔任職位	職責	任職期間
Sfiss Financial Technology B.V. (「SFT」) (商業上稱為AtomPro， 於二零零七年六月 被Saen Options Holding B.V.收購)	交易軟件	創辦人兼行政總裁	開發期權交易及 風險管理軟件	一九九五年三月至二 零零七年六月
Saen Options Holding B.V. (於二零零九年三月 被All Options International BV收購)	自營交易	主席兼行政總裁	監督整體業務 營運及擴展	一九九九年九月至 二零零九年六月
Saen Options Holding Hong Kong Ltd.	自營交易	行政總裁(亞太)	監督亞洲市場的 整體業務營運及 自營交易業務 的擴展	二零零八年六月至 二零零九年三月
All Options Hong Kong Limited	衍生工具交易	行政總裁	監督亞洲市場的 整體業務營運及 自營交易業務 的擴展	二零零九年四月至二 零一一年三月

於加入本集團之前，Van Put先生創辦並管理SFT，SFT乃一家為莊家提供軟件和工具的技術公司。Van Put先生擔任SFT和Saen Options的行政總裁，專注於技術及交易業務。憑藉於SFT開發期權交易及風險管理軟件的經驗以及於Saen Options指導擴展自營交易業務的經驗，彼領導自營交易技術系統的開發，將之應用在交易、執行、投資組合管理及風險管理目的。

Van Put先生自二零一三年四月起擔任香港中文大學金融系兼職教授，並於二零一二年八月至二零一六年七月擔任國立台灣大學財務金融學系兼職專業教授。

---

## 董事及高級管理層

---

Van Put先生於一九九一年六月取得荷蘭的阿爾克馬爾技術學院(School of Technology Inholland Alkmaar)工程學學士學位。

**Godefriedus Jelte HEIJBOER**先生(又稱：**Govert HEIJBOER**)，45歲，為本公司執行董事兼聯席投資總監。Heijboer先生於二零一零年五月加入本集團，並共同負責本集團的所有交易及基金管理以及研究活動。

Heijboer先生在自營交易及定量研究領域擁有16年經驗。於加入本集團之前，Heijboer先生於二零零三年七月至二零零八年九月在衍生工具交易公司Saen Options Holding B.V.工作，擔任研究員、交易員及衍生工具交易主管。彼主要負責歐洲主要市場的衍生工具交易。於二零零八年九月至二零零九年三月，Heijboer先生為Saen Options Hong Kong Ltd.的交易主管，負責管理交易活動。於二零零九年四月至二零一零年一月，Heijboer先生在All Options International BV收購Saen Options Hong Kong Ltd之後擔任All Options Hong Kong Limited的高級交易員主管。彼負責All Options International B.V.的香港辦事處的交易活動。憑藉於不同交易領域的多元化經驗及知識，Heijboer先生的多元才能為本集團帶來巨大價值。

Heijboer先生於一九九八年八月取得荷蘭特溫特大學(University of Twente)應用物理碩士學位。於二零零三年五月，Heijboer先生自特溫特大學(University of Twente)取得管理科學博士學位。

**Tobias Benjamin HEKSTER**先生，47歲，為本公司執行董事兼聯席投資總監。Hekster先生於二零一一年八月加入本集團，並共同負責本集團的所有交易及基金管理以及研究活動。

Hekster先生在自營交易領域擁有逾21年的經驗。於加入本集團之前，Hekster先生曾在大型自營交易公司及莊家IMC任職一段長時間。於一九九八年一月至一九九九年十二月，彼擔任IMC Trading BV的莊家；而於二零零零年一月至二零零四年二月，彼於同一家公司擔任特殊產品交易員，負責制定及交易套利策略。於二零零四年三月至二零零七年十二月，Hekster先生曾在Holland Trading House LLC (IMC Chicago)擔任高級交易員主管，期間彼參與一家美國交易所買賣的主要基金制定套利策略的工作，並管理其股票期權交易業務。於二零零八年二月至二零一零年二月，Hekster先生為IMC Asia Pacific Limited (一家領先的交易公司)的波幅套利主管，主要負責建立高頻波幅套利框架。於二零一零年三月，Hekster先生創辦RVT Hong Kong Limited (一家從事股票指數衍生工具交易的自營交易公司)並擔任董事，期間彼開發主要香港股票指數之間的動態波幅套利的交易策略及基礎設施。

Hekster先生於二零一四年八月至二零一六年七月擔任國立台灣大學財務金融學系兼職教授，並於二零一四年十月至二零一七年十月擔任香港中文大學金融系兼職副教授。

Hekster先生於一九九六年十一月取得荷蘭格羅寧根大學(University of Groningen)經濟學碩士學位。



---

## 董事及高級管理層

---

**Roy VAN BAKEL**先生，43歲，為本公司執行董事兼技術總監。Van Bakel先生於二零一零年五月加入本集團，並負責監督資訊科技及開發部門。

Van Bakel先生於自營交易及技術開發領域擁有逾17年經驗。於加入本集團之前，Van Bakel先生於二零零二年二月至二零零六年九月在Sfiss Financial Technology B.V. (一家主要從事交易軟件開發的公司) 擔任金融系統開發員。Van Bakel先生於二零零六年十月至二零零八年五月在Saen Options BV (一家自營交易公司) 擔任高級開發人員，並在二零零八年六月至二零零九年三月在Saen Options Hong Kong Limited擔任軟件開發主管及技術總監。於二零零九年四月至二零零九年九月，Van Bakel先生成為衍生工具交易公司All Options Hong Kong Limited的高級開發人員，而Saen Options Holding於二零零九年三月被All Options International BV收購。自二零零九年十月起，Van Bakel先生一直擔任T8 Software Consulting的董事總經理，該公司於二零一零年五月十九日成為本公司的全資附屬公司。

Van Bakel先生於二零零二年二月自荷蘭特溫特大學(University of Twente)取得數學科學碩士學位。

### 獨立非執行董事

**Jeronimus Mattheus TIELMAN**先生(又稱：**Jeroen TIELMAN**)，58歲，為本公司獨立非執行董事。Tielman先生負責監督董事會並向董事會提供獨立意見。Tielman先生於二零二零年三月加入本公司。

Tielman先生為QStone Capital的創辦人兼管理合夥人，QStone Capital為一家於二零一六年三月成立的小型投行，致力於開發全球廢水處理市場的投資機會，並協助經挑選的水循環技術公司調整戰略、發展彼等的歐洲及印度業務及安排不同類型的增長融資。於創辦QStone Capital之前，Tielman先生於二零零九年一月創立IMQubator基金及IMQ Investment Management B.V. (一家獨立的資產管理公司及機構基金)。他曾於IMQ Investment Management B.V.擔任行政總裁直至二零一五年十二月，期間彼設計並開發一個國際對沖及私募股權基金孵化器。

Tielman先生於一九八六年八月至二零零零年五月在荷蘭銀行(ABN AMRO)工作，最後擔任ABN AMRO Asset Management負責開發環球主要產品的高級副總裁。彼負責ABN AMRO Asset Management服務的機構—私人銀行及零售市場的投資基金的開發。於二零零零年五月，Tielman先生創辦FundPartners B.V.並擔任行政總裁，負責監督其獨立機構投資產品的開發，直至二零零四年十二月FundPartners被NIB Capital收購為止。Tielman先生於二零零五年一月至二零零六年一月在NIB Capital擔任退休金業務發展總監，參與退休金業務的發展。於二零零六年二月至二零零八年二月，彼加入Cordares (退休金資產管理公司)，擔任商務、戰略及創新董事總經理，負責協調新退休金計劃產品的推出和其他投資策略的引入。於二零零八年四月至二零零八年十二月，Tielman先生共同發起建立國際退休金投資合作網絡，並為創辦IMQubator做好準備。

## 董事及高級管理層

Tielman先生於一九八六年五月自荷蘭鹿特丹伊拉斯姆斯大學(Erasmus University)取得工商管理碩士學位。彼為荷蘭註冊投資分析師。

Tielman先生曾任以下於荷蘭撤銷註冊的公司的授權代表及清盤人：

公司名稱	註冊成立地點	解散日期	解散方式	撤銷註冊原因	主要業務活動
IMQ Investment Management BV	荷蘭	二零一八年三月三十一日	自願清盤及清算	IMQ Investment Management B.V.管理的IMQubator multi-manager funds結束	資產管理

Tielman先生確認，就其所深知及確信，上述公司於撤銷註冊之時具備償債能力。Tielman先生確認，概無與其有關並導致上述公司撤銷註冊的欺詐行為或過失，亦不知悉其因上述公司撤銷註冊而被提出或將被提出任何實際或潛在索賠。

白琬婷女士(又稱：白女士)，36歲，為本公司獨立非執行董事。白女士負責監督董事會並向董事會提供獨立意見。白女士於二零二零年三月加入本公司。

於加入本公司之前，白女士於二零零六年九月至二零零九年六月加入資誠聯合會計師事務所(PricewaterhouseCoopers Taiwan)，彼曾於台灣證券交易所上市的多個首次公開發售項目擔任核數師。白女士負責對客戶的持續經營先決條件及合規性進行風險評估。白女士獲得的培訓及經驗有助她在節奏快速的營商環境，會計準則及財務原則不斷變化的情況下，具備迎合各行各業實務的能力。於二零一零年十月至二零一二年九月，白女士於Top Victory Electronics (Taiwan) Co., Ltd(一家先前在香港聯交所上市的電子產品製造商的附屬公司)任職高級分析師兼營運審計及分析部門經理，負責審閱財務文件、進行分析和預測。白女士於二零一二年十月至二零一八年五月加入台灣大哥大股份有限公司(一家台灣證券交易所上市公司)，擔任高級財務分析師兼財務總監，負責編製及分析附屬公司的財務報告。於該等上市公司任職期間，白女士領導涉及多個地區及附屬公司的經營討論，助她躋身管理者及領導者之列，具

---

## 董事及高級管理層

---

備在該等公司內不同地點各部門間建立卓越關係的能力。自二零一八年十二月起，白女士擔任Molly & Hank Co., Ltd. (KidsAwesome Museum) 的財務及行政總監。彼負責公司的整體會計及審計以及合規事宜。

白女士在職業生涯中已累積必要的會計及財務管理專業知識，並在財務及會計的各關鍵範疇擁有豐富知識及經驗：編製、審閱及分析經審核財務報表，對會計及財務職能進行策略管理，指導會計政策、程序及內部控制，提出改善建議以保障公司財務資料的完整性，管理及監督與獨立核數師的關係，監督財務系統的實施及升級，識別及管理業務風險及保險規定。

白女士於二零零六年六月取得台灣國立政治大學商業管理學士學位。彼於二零一二年獲得台灣註冊會計師資格。

**魏明德先生（又稱：魏先生）**，53歲，為本公司獨立非執行董事。魏先生負責監督董事會並向董事會提供獨立意見。魏先生於二零二零年三月加入本公司。

魏先生現為Red Group主席，該法團主要從事國際業務投資。魏先生曾於二零零六年四月至二零一三年十一月任職於瑞士投資銀行，最後職務為董事總經理，主要負責投資銀行業業務。魏先生自二零一七年五月起為星光文化娛樂集團有限公司（香港聯交所股份代號：1159）（一家主要從事投資電影及電視劇的公司）的獨立非執行董事。

魏先生為中國人民政治協商會議全國委員會委員、中國人民政治協商會議黑龍江省委員會常務委員會委員、劍橋大學克萊爾學堂院士同桌人及發展顧問會議成員、香港嶺南大學校董會成員及大學發展委員會主席、交通審裁處成員以及行政上訴委員會委員。

魏先生於一九九一年七月取得劍橋大學哲學碩士學位。

### GEM上市規則第17.50(2)條規定的披露

除上文所披露者外，各董事均確認：(i)彼於過去三年中並無於其證券在香港或海外任何證券市場上市的其他公眾公司擔任董事職務；(ii)彼並無於本公司或其任何附屬公司擔任任何其他職務；(iii)除本文件附錄四「C.有關董事、管理層及員工的其他資料—1.董事—(a)董事權益披露」一節所披露者外，彼並無於股份中擁有證券及期貨條例第XV部所界定的任何權益；(iv)於最後實際可行日期，彼獨立於本公司的任何董事、主要股東或高級管理層，且與彼等並無任何其他關係；(v)彼並無於對我們構成或可能構成直接或間接競爭的任何業務中持有任何權益；(vi)並無其他資料須根據

## 董事及高級管理層

GEM上市規則第17.50(2)條予以披露；(vii)就各董事經作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，就董事的委任而言，概無其他事項需提請股東注意。

### 高級管理層

我們的高級管理團隊包括執行董事，此外，下表列出有關本集團各高級管理層的若干資料：

姓名	年齡	加入本集團 的日期	職位／職銜	角色及責任	與其他董事／ 高級管理層 成員的關係
Johan Marianus Cecil CORNELISSEN先生	48	二零一六年三月	高級投資組合經理	監督投資組合管理 及交易活動	無
Thorsten GRAGERT先生	45	二零一八年七月	研發負責人	引領交易技術 的開發	無
Remco JANSSEN先生	54	二零一二年二月	營運總監	監督資產管理的 業務活動	無
Edward Joseph DONNELLAN III先生	68	二零一七年七月	合規總監	監督法規及 合規事宜	無
黃杰雯女士 (又稱：黃女士)	38	二零一一年九月	財務總監	監督整體財務管理	無

**Johan Marianus Cecil CORNELISSEN**先生，48歲，為本集團的高級投資組合經理，與聯席投資總監共同負責本集團的投資組合管理和交易活動。Cornelissen先生於二零一六年三月加入本集團，在自營交易領域擁有22年的經驗。於加入本集團之前，Cornelissen先生於一九九七年八月至二零零零年一月擔任Saen Options B.V. (一家自營交易公司) 的高級場內交易員。於二零零零年一月至二零零六年一月，Cornelissen先生在Saen Options USA擔任董事總經理，彼建立並管理美國交易業務。於二零零九年四月至二零一六年二月，彼為ON Trading LLC的管理合夥人，ON Trading LLC為一家專注於利基資產類別的投資公司。Cornelissen先生於一九九八年十一月取得荷蘭鹿特丹伊拉斯姆斯大學(Erasmus University)經濟學碩士學位。



---

## 董事及高級管理層

---

**Thorsten GRAGERT**先生，45歲，為本集團的研發負責人，負責領導交易技術的開發。Gragert先生於二零一八年七月加入本集團，在自營交易及軟件開發領域擁有22年經驗。於加入本集團之前，Gragert先生於一九九七年十月至二零零六年九月擔任Sfiss Financial Technology B.V.的技術總監，該公司於二零零六年被Saen Options Holdings B.V.收購。通過收購Sfiss Financial Technology B.V.（一家為莊家提供軟件及工具的技術公司），Saen Options Holdings B.V.透過將技術專長與交易專長相結合，成為更具競爭力的莊家。Gragert先生於二零零九年四月至二零一四年五月擔任All Options B.V.的總設計師。Gragert先生在Sfiss Financial Technology B.V.（一家為莊家提供軟件及工具的技術公司）及Saen Options（一家專注於自營交易的莊家）的經驗，增強彼於交易各個方面的能力及知識。於二零一四年六月至二零一八年七月，Gragert先生任ING Group的高級計量分析師，負責開發及維護計算引擎。Gragert先生於一九九七年十二月取得荷蘭特溫特大學(University of Twente)應用數學碩士學位。

**Remco JANSSEN**先生，54歲，為本集團的營運總監。Janssen先生負責監督我們資產管理業務的所有營運方面。Janssen先生於二零一二年二月加入本集團，在軟件開發方面擁有18年經驗。於加入本集團之前，Janssen先生於二零零一年十二月至二零零二年十二月加入Generali Verzekeringsgroep NV擔任軟件開發員，負責保險政策管理軟件的開發。Janssen先生分別於二零零二年十二月至二零零六年九月及二零零六年十月至二零零九年五月在Sfiss Financial Technology B.V.、Saen Options B.V.任職高級開發員。於二零零九年六月至二零一二年一月，Janssen先生加入All Options (Chengdu) Co., Ltd任高級開發員，管理一個資產管理及交易軟件開發團隊。Janssen先生於一九八八年七月自荷蘭HAN University of Applied Sciences取得工程學學士學位。

**Edward Joseph DONNELLAN III**先生，68歲，為本集團的合規總監，負責法規及合規事宜。於二零一七年一月，Donnellan先生被我們委聘為一名兼職獨立合規顧問，隨後於二零一七年七月加入本集團任合規總監。彼於金融服務行業擁有逾44年經驗。於加入本集團之前，於一九八二年九月，Donnellan先生加入Shatkin Trading Co.，曾擔任多項職務，包括擔任其芝加哥商品交易所辦事處的董事及副總裁。Shatkin Trading Co.被LIT America, Inc收購，而Donnellan先生於一九八七年十二月至一九九零年二月獲委任為高級副總裁兼總法律顧問。於一九九零年二月，Donnellan先生加入環球期貨經紀商Sanwa Futures LLC，擔任高級副總裁，並於一九九一年三月獲委任為總裁。彼亦曾擔任其母公司Sanwa Securities (USA) Co., L.P.（一家政府證券的主要交易商）的執行副總裁。於一九九八年四月至一九九九年七月，Donnellan先生擔任伊利諾伊州芝加哥岩島公司(Rock Island Company of Chicago, Illinois)的總裁，該公司為兩家經紀交易商營運公司的控股公司。於二零零零年四月至二零零二年七月，Donnellan先生任Spectrum Synergetic Systems LLC的首席及管理顧問。Donnellan先生加入經紀交易商TJM Brokerage, Inc，並於二零零四年三月與他人共同創辦TJM Brokerage的聯屬公司Three Zero Three Capital Partners LLC，擔任董事總經理。於二零一二年六月至二零一四年三月，Donnellan先生曾任ADM Investor Services, Inc（一家期貨清算經紀商）的高級副總裁兼合規總監。於二零一四年四月至二零一七年六月，Donnellan先生擔任Mocho Trading LLC（一家自營交易公司）的董事總經理兼合規總監。



---

## 董事及高級管理層

---

Donnellan先生於一九七五年五月獲得伊利諾伊大學(University of Illinois)人文藝術及科學文學士學位，並於一九八二年一月自美國John Marshall Law School取得法學博士學位。Donnellan先生於一九八二年五月獲伊利諾伊州最高法院認可為律師以及獲授權於美國伊利諾伊州於法律行業執業。

黃杰雯女士(又稱：黃女士)，38歲，為本集團的財務總監，主要負責本集團於香港及海外的整體財務管理。黃女士於財務及會計領域擁有逾16年經驗。黃女士於二零零三年四月至二零零三年十月擔任International Credit Management Consultancy Limited的會計文員，主要負責業務所需的會計及行政管理職責。於二零零三年十二月至二零一一年九月，黃女士於Primasia Corporate Services Limited任職會計師。

黃女士自二零一一年九月起加入本集團，擔任會計師，後晉升為財務經理以及此後晉升為財務總監。黃女士於二零零三年十月獲得悉尼科技大學(University of Technology, Sydney)商業學士學位。黃女士於二零一三年三月獲認可為英國特許公認會計師公會會員。

### 公司秘書

蕭月秋女士，53歲，為本公司的公司秘書，負責本集團的公司秘書職能。蕭女士分別於一九九四年五月九日及一九九四年八月一日起為特許秘書及行政人員公會及香港公司秘書公會的會員。蕭女士亦於二零一八年九月三十日獲特許秘書及行政人員公會及香港特許秘書公會頒授特許公司治理專業資格。

蕭女士亦持有英國斯特靈大學(the University of Stirling)商業管理碩士學位。彼目前為卓佳亞聯企業秘書服務有限公司(卓佳集團的成員公司)企業服務的董事。

### 企業管治

除下文所披露者外，本公司擬在[編纂]後全面遵守GEM上市規則附錄十五內所載的企業管治守則(「企業管治守則」)。我們的董事將於各財政年度審閱我們的企業管治政策及遵守企業管治守則的情況，並將於[編纂]後在年報所載的企業管治報告中遵守「不遵守就解釋」原則。

---

## 董事及高級管理層

---

根據企業管治守則的守則條文第A.2.1條，主席兼行政總裁的職責應獨立並不得由相同個人擔任。Van Put先生目前於本集團內兼任上述兩項職位。Van Put先生為本集團的主要領導者，其主要參與本集團的戰略發展及整體方向的釐定。彼亦擁有對高級管理層的直接監督權。經計及上述內容，董事認為，將主席及行政總裁的頭銜授予Van Put先生將為本集團提供強而有力的領導，且符合本公司及股東的整體利益。為確保制衡董事會的權力和權限，具有廣泛專業知識和經驗的個人以獨立非執行董事身份在董事會上提供獨立及不同意見，並監督董事會的運作，包括董事會職能的企業管治方面。

### 董事會委員會

#### 審核委員會

本公司已根據GEM上市規則第5.28及5.29條按董事於[•]通過的決議案成立審核委員會，並根據GEM上市規則附錄十五所載企業管治守則及企業管治報告書面訂明其職權範圍。審核委員會的主要職責包括：(i)就委任及罷免外聘核數師向董事會提供推薦建議；(ii)審閱財務報表及涉及財務報告的重大意見；(iii)監察本公司的內部控制程序及企業管治；(iv)監督本集團的內部控制系統；及(v)監控持續關連交易(如有)。

審核委員會現時由三名獨立非執行董事組成，即Jeronimus Mattheus TIELMAN先生、白琬婷女士及魏明德先生。白琬婷女士為審核委員會主席。

#### 薪酬委員會

本公司已根據GEM上市規則第5.34條按董事於[•]通過的決議案成立薪酬委員會，並根據GEM上市規則附錄十五所載企業管治守則及企業管治報告書面訂明其職權範圍。薪酬委員會的主要職責包括：(i)就涉及所有董事及本集團高級管理層的整體薪酬政策及架構向董事會提供推薦建議；(ii)檢討其他與薪酬有關的事宜，包括應付予董事及高級管理層的實物福利及其他補償；及(iii)審閱基於績效的薪酬，並建立正式透明的程序以制定薪酬政策。

薪酬委員會現時由五名成員組成，即Ralph Paul Johan VAN PUT先生、Godefriedus Jelte HEIJBOER先生、Jeronimus Mattheus TIELMAN先生、白琬婷女士及魏明德先生。白琬婷女士為薪酬委員會主席。

---

## 董事及高級管理層

---

### 提名委員會

我們已根據董事於[•]通過的決議案成立提名委員會，並根據GEM上市規則附錄十五所載企業管治守則及企業管治報告書面訂明其職權範圍。提名委員會的主要職責為(i)每年定期檢討董事會的架構、規模及組成；(ii)物色符合資格成為董事會成員的合適人選；(iii)評估獨立非執行董事的獨立性；(iv)就有關委任或再度委任董事的相關事宜向董事會提供推薦建議；及(v)就有關推薦候選人以填補董事會空缺向董事會提供推薦建議。

提名委員會現時由五名成員組成，即Ralph Paul Johan VAN PUT先生、Godefriedus Jelte HEIJBOER先生、Jeronimus Mattheus TIELMAN先生、白琬婷女士及魏明德先生。白琬婷女士為提名委員會主席。

### 合規主任

我們已根據GEM上市規則第5.19條委任Roy VAN BAKEL先生為本公司的合規主任。有關Roy VAN BAKEL先生的更多資料，請參閱本節上文「執行董事」。

### 合規顧問

我們已根據GEM上市規則第6A.19條自[編纂]起委任同人融資有限公司為合規顧問。根據GEM上市規則第6A.23條，我們諮詢及(如需要)尋求合規顧問將在我們於以下情況諮詢時向我們提供意見：(i)於刊發任何監管公告、通函或財務報告之前；(ii)擬進行包括發行股份或購回股份的交易(可能屬須予公佈交易或關連交易)；(iii)我們擬以不同於本文件所詳述者的方式動用[編纂][編纂]或我們的業務活動、發展或業績偏離本文件內的任何預測、估計或其他資料；及(iv)聯交所根據GEM上市規則第17.11條就股份價格或交易量的異常變動向我們作出查詢。

任期由[編纂]起至本集團就[編纂]後第二個完整財政年度的財務業績遵從GEM上市規則第18.03條規定之日為止，而該委任可經雙方同意後延期。

### 董事會成員多元化政策

本公司已採納董事會成員多元化政策，該政策制定了董事會達致成員更為多元化的方針。在提名委員會的協助下，董事會在考慮提名及委任董事時會從多方面考慮，包括但不限於技能、知識、資歷及教育背景、專業經驗、文化背景、年齡及性別。所有董事會成員之委任均將以用人唯才為原則，同時適當考慮董事會多元化的裨益。

---

## 董事及高級管理層

---

董事會目前有一名女性董事，我們將在後續為董事會選擇合適候選人及就此作出推薦建議時藉機會提高女性成員的比例。董事會將確保參照利益相關者的預期以及國際及當地建議最佳慣例在性別多元化方面實現適當平衡，從而實現董事會性別均等的最終目標。

提名委員會將檢討董事會成員多元化政策並監控其實施以確保董事會成員多元化政策的效益，並商討可能需要之任何修訂及向董事會推薦任何有關修訂以供考慮及批准。

### 薪酬政策以及我們董事和高級管理層的薪酬

董事及高級管理層以薪金、實物福利及／或與其績效相關的酌情花紅形式收取報酬。我們定期檢討及釐定董事及高級管理層的薪酬及報酬待遇，當中參考(其中包括)可資比較公司所支付薪酬的市場水平、董事各自的職責及我們的業績表現。

截至二零一八年十二月三十一日及二零一九年十二月三十一日止財政年度各年，(i)本公司任何成員公司向董事發放的薪酬及實物福利總額分別約為19,739,000港元及13,088,000港元；及(ii)向我們的高級管理層發放的薪酬及實物福利總額分別約為6,949,000港元及7,532,000港元。

截至二零一八年十二月三十一日及二零一九年十二月三十一日止財政年度，我們的員工成本(包括薪金、津貼及其他福利)分別約為33,394,000港元及29,857,000港元。

截至二零一八年十二月三十一日及二零一九年十二月三十一日止財政年度各年，本集團支付予五名最高薪酬人士(包括董事)的薪酬總額(包括基本薪金、其他福利及退休計劃供款)分別約為22,470,000港元及15,531,000港元。

除本文件所披露者外，我們概無就截至二零一八年十二月三十一日及二零一九年十二月三十一日止財政年度各年向董事及五名最高薪酬人士支付或應付其他酬金。

除上文所披露者外，本集團概無就往績記錄期向董事支付或應付任何其他酬金。董事估計，根據目前建議的安排，截至二零二零年十二月三十一日止年度，本公司向董事應付的基本年薪總額(不包括根據任何酌情福利或花紅或其他附帶福利的付款)將約為13,018,000港元。

我們的薪酬委員會將每年檢討我們所有董事及高級管理層的薪酬，以確保其具有足夠的吸引力以留聘出色的行政人員團隊。

---

## 董事及高級管理層

---

### 員工及員工關係

本集團認為僱員關係整體良好。本集團認為，有關僱員的管理政策、工作環境、職業前景及福利有助於挽留僱員及建立良好的僱員關係。



## 股本

### 股本

下表載述於緊隨[編纂]及[編纂]完成後的本公司股本。該表假設[編纂]及[編纂]將成為無條件，且並不計及[編纂]獲行使時將予配發及發行的股份、或因[編纂]前購股權計劃及購股權計劃項下經已授出及可能授出的任何購股權獲行使而可能發行的股份、或本公司根據如下文所述授予董事配發及發行或購回股份的一般授權或以其他方式而可能配發及發行或購回的任何股份。

	賬面值 (港元)
法定股本：	
[編纂] 股每股面值0.01港元的股份	[編纂]
繳足股款或入賬列為繳足股款的已發行及擬發行股份：	
218,220 股於本文件日期已發行股份	2,182.20
[編纂] 股根據[編纂]將予發行股份	[編纂]
[編纂] 股根據[編纂]將予發行股份	[編纂]
<u>[編纂] 股總計</u>	<u>[編纂]</u>

假設[編纂]獲全面行使，本公司於緊隨[編纂]及[編纂]完成後的已發行股本將從[編纂]港元(分為[編纂]股股份)增加至[編纂]港元(分為[編纂]股股份)。

### 最低公眾持股量

根據GEM上市規則第11.23(7)條，於[編纂]時及其後所有時間內，本公司須維持公眾人士(定義見GEM上市規則)持有本公司已發行股本總數最少25%的最低指定百分比。

### 地位

[編纂]為普通股，將與本文件所述現已發行或將予配發及發行的所有股份在各方面享有同地位，尤其是將悉數享有於[編纂]後的記錄日期就股份所宣派、作出或派發的所有股息或其他分派(惟[編纂]下的任何權利除外)。

---

## 股 本

---

### [編纂]前及購股權計劃

本公司已根據於二零二零年二月十三日通過的全體股東書面決議案有條件採納[編纂]前購股權計劃。本公司亦已有條件採納購股權計劃，有關計劃將於[編纂]時生效。[編纂]前購股權計劃及購股權計劃的主要條款載於本文件附錄四「D. [編纂]前購股權計劃」及「E.購股權計劃」各節內。

### [編纂]

根據股東於二零二零年[•]通過的書面決議案，待本公司股份溢價賬因根據[編纂]配發及發行[編纂]而獲得進賬後，董事獲授權透過將本公司股份溢價賬的進賬額合共[編纂]港元資本化，藉以向於二零二零年[•]營業時間結束時名列本公司股東名冊的股份持有人(或彼等可能指定的人士)配發及發行合共[編纂]股入賬列為繳足股款的股份，而根據此項決議案將予配發及發行的股份與現有已發行股份在所有方面享有同等地位。

### 配發及發行股份的一般授權

待本文件「[編纂]的架構—[編纂]的條件」一節所載的條件獲達成或豁免(倘適用)後，董事獲授一般無條件授權，可配發、發行及處置股份或可轉換為股份的證券或可認購股份或該等可轉換為股份的證券的購股權、認股權證或類似權利，及作出或授出可能須配發及發行或處置該等股份的要約、協議或購股權，惟以此方式配發及發行或同意有條件或無條件配發及發行的股份(根據供股、以股代息計劃或類似安排或股東授出的特別授權而發行者除外)的數目不得超過：

- (i) 緊隨[編纂]及[編纂]完成後(未計及本公司根據[編纂]獲行使或因根據[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獲行使而可能配發及發行的任何股份)本公司已發行股份總數的20%；及
- (ii) 本公司根據下文「購回股份的一般授權」一段所述授予董事購回股份的一般授權而購回的股份總數(如有)。

---

## 股 本

---

此項一般授權並不適用於董事根據供股、以股代息計劃或根據細則配發及發行股份代替全部或部分股息的類似安排，或根據[編纂]前購股權計劃及購股權計劃或本公司可能不時採納的任何其他購股權計劃或其他類似安排授出購股權或根據[編纂]（包括行使[編纂]），或根據行使任何認股權證或可轉換為股份的任何證券附帶的任何認購權或轉換權或於有關決議案通過之日前已發行的股份。

此項發行股份的一般授權將維持有效，直至下列事項發生時（以最早發生者為準）為止：

- (i) 本公司下屆股東週年大會結束時；
- (ii) 本公司須按公司法或細則或任何其他適用法律規定舉行其下屆股東週年大會期限屆滿當日；或
- (iii) 有關授權於股東大會上透過股東普通決議案修訂或撤銷之時。

有關此項一般授權的進一步詳情，請參閱本文件附錄四「A.有關本公司及其附屬公司的其他資料－3.於二零二零年[•]通過的全體股東書面決議案」一段。

### 購回股份的一般授權

待本文件「[編纂]的架構－[編纂]的條件」一節載列的條件獲達成或豁免（倘適用）後，董事獲授購回授權（為一項一般授權）以行使本公司一切權力購回不超過緊隨[編纂]及[編纂]完成後（未計及本公司根據[編纂]獲行使或因根據[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獲行使而可能配發及發行的任何股份）已發行股份數目10%的股份。

此項購回股份的一般授權僅涉及在主板或本公司證券可能[編纂]（及就此獲證監會及聯交所認可）的任何其他證券交易所的購回，且該等購回乃根據所有適用法例及GEM上市規則規定進行。本文件所載聯交所規定的進一步資料載於本文件附錄四「A.有關本公司及其附屬公司的其他資料－6.本公司購回其本身證券」一節。

---

## 股 本

---

此項購回股份的一般授權將維持有效，直至下列事項發生時（以最早發生者為準）為止：

- (i) 本公司下屆股東週年大會結束時；
- (ii) 本公司須按公司法或細則或任何其他適用法律規定舉行其下屆股東週年大會期限屆滿當日；或
- (iii) 有關授權於股東大會上透過股東普通決議案修訂或撤銷之時。

有關此項購回股份的一般授權的進一步詳情，請參閱本文件附錄四「A.有關本公司及其附屬公司的其他資料—3.於二零二零年[•]通過的全體股東書面決議案」一節。

### 須舉行股東大會及類別大會的情況

本公司僅有一類股份，即普通股，每股股份與其他股份享有同等地位。

就公司法而言，法律規定獲豁免公司無需舉行任何股東大會或類別大會。開曼群島獲豁免公司舉行股東大會或類別大會的方式及程序及須舉行有關大會的情況乃根據該公司的組織章程細則的規定進行。因此，本公司將根據細則規定舉行股東大會，有關概要載列於本文件附錄三。

## 主要股東

緊隨[編纂]及[編纂]完成後（不計及因[編纂]、根據[編纂]前購股權計劃授出的任何購股權或根據購股權計劃可能授出的購股權獲行使時可能發行的任何股份），以下人士將於股份或相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部條文須向本公司及聯交所披露的權益或淡倉，或直接或間接擁有附帶權利可於所有情況下在本集團任何其他成員公司的股東大會上表決的任何類別股本面值10%或以上權益：

### 於本公司的權益

股東名稱	身份／權益 性質	於本文件的 最後實際可行日期		緊隨[編纂]完成後	
		所持相關 股份數目	持股概約 百分比	所持相關 股份數目 (附註1)	持股概約 百分比 (附註2)
Godefriedus Jelte Heijboer	實益擁有人	40,449	18.53%	[編纂]	[編纂]
Wong Rosa Maria <sup>(附註3)</sup>	配偶權益	40,449	18.53%	[編纂]	[編纂]
True Partner Participation Limited <sup>(附註4)</sup>	實益擁有人	40,427	18.52%	[編纂]	[編纂]
Ralph Paul Johan Van Put <sup>(附註4)</sup>	於受控法團的 權益	40,427	18.52%	[編纂]	[編纂]
Kung Yun Ching <sup>(附註5)</sup>	配偶權益	40,427	18.52%	[編纂]	[編纂]
Tobias Benjamin Hekster	實益擁有人	40,450	18.54%	[編纂]	[編纂]
Franca Kurpershoek- Hekster <sup>(附註6)</sup>	配偶權益	40,450	18.54%	[編纂]	[編纂]
True Partner International Limited <sup>(附註7)</sup>	實益擁有人	32,594	14.94%	[編纂]	[編纂]
陳恒輝 <sup>(附註7)</sup>	於受控法團的 權益	32,594	14.94%	[編纂]	[編纂]
Chan Kong Yoke Keow <sup>(附註8)</sup>	配偶權益	32,594	14.94%	[編纂]	[編纂]



---

## 主要股東

---

附註：

- (1) 列出的所有權益均為好倉。
- (2) 計算乃基於緊隨[編纂]及[編纂]完成後(不計及因[編纂]、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獲行使而可能發行的任何股份)已發行股份總數[編纂]股。
- (3) Wong Rosa Maria女士為Heijboer先生的配偶。根據證券及期貨條例，Wong Rosa Maria女士被視為於Heijboer先生根據證券及期貨條例被視為擁有權益的相同數目股份中擁有權益。
- (4) True Partner Participation Limited由Van Put先生全資擁有及控制。True Partner Participation Limited持有True Partner Capital Holding Limited的[編纂]。因此，Van Put先生被視為於True Partner Participation Limited持有的股份中擁有權益。
- (5) Kung Yun Ching女士與Van Put先生於二零二零年一月結婚。根據證券及期貨條例，Kung Yun Ching女士被視為於Van Put先生根據證券及期貨條例被視為擁有權益的相同數目股份中擁有權益。
- (6) Franca Kurpershoek-Hekstert太太為Hekster先生的配偶。根據證券及期貨條例，Franca Kurpershoek-Hekstert太太被視為於Hekster先生根據證券及期貨條例被視為擁有權益的相同數目股份中擁有權益。
- (7) True Partner International Limited由陳先生全資擁有及控制。True Partner International Limited持有True Partner Capital Holding Limited的[編纂]。因此，陳先生被視為於True Partner International Limited持有的股份中擁有權益。
- (8) Chan Kong Yoke Keow太太為陳先生的配偶。根據證券及期貨條例，Chan Kong Yoke Keow太太被視為於陳先生根據證券及期貨條例被視為擁有權益的相同數目股份中擁有權益。

除上文所披露者外，董事概不知悉任何其他人士將於緊隨[編纂]及[編纂]完成後(不計及因[編纂]、根據[編纂]前購股權計劃及購股權計劃已經或可能授出的購股權獲行使時可能發行的任何股份)，於股份或相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部的條文須向本公司及聯交所披露的權益或淡倉，或將直接或間接擁有附帶權利可於所有情況下在本集團任何成員公司的股東大會上表決的任何類別股本面值10%或以上權益，並根據GEM上市規則被視為主要股東。

### 獨立於我們的主要股東

根據GEM上市規則，我們的主要股東為Heijboer先生、True Partner Participation Limited、Van Put先生、Hekster先生、True Partner International Limited及陳先生。Van Put先生被視為一名主要股東，因其為True Partner Participation Limited的唯一股東。陳先生被視為一名主要股東，因其為True Partner International Limited的唯一股東。我們認為，Heijboer先生、True Partner Participation Limited、Van Put先生、Hekster先生、True Partner International Limited及陳先生為我們的關鍵股東(「關鍵股東」)。True Partner Participation Limited與True Partner International Limited均為投資控股公司，並無任何業務營運。

---

## 主要股東

---

經考慮以下因素，我們相信，本集團於[編纂]完成後有能力在獨立於關鍵股東及彼等各自的緊密聯繫人的情況下經營業務：

### 管理獨立性

董事會由四名執行董事及三名獨立非執行董事組成。於關鍵股東中，Van Put先生為我們的執行董事兼董事會主席。Heijboer先生及Hekster先生為我們的執行董事。

除上文所披露者外，概無其他關鍵股東股東擔任本公司任何董事職務。董事認為，由於以下原因，我們與關鍵股東及彼等各自的緊密聯繫人具有管理獨立性：

- (i) 各董事(包括關鍵股東Heijboer先生、Van Put先生及Hekster先生)均知悉其作為董事的受信責任，即要求(其中包括)其須為本公司利益及以符合本公司最佳利益的方式行事，且不容許其作為董事的職責與其個人利益之間存在任何衝突；
- (ii) 董事會由三名獨立非執行董事組成，佔董事會成員三分之一以上，足以在董事會內提出強力和獨立的聲音，抗衡任何涉及利益衝突的情況及保障獨立股東的利益；
- (iii) 本集團的管理、營運及事務由我們董事會整體而非任何個別董事領導、管理及監督。根據細則，董事會必須以大多數決定共同行事，概無個別董事獲准單獨為及代表本公司進行交易或作出任何決策，除非彼自董事會或根據細則條文獲得授權則作別論。任何董事意見將由其他董事會成員檢查及予以平衡；
- (iv) 倘本集團與董事或彼等各自的聯繫人將予訂立的任何交易引起潛在衝突(「有衝突交易」)，則有利益董事須於本公司相關董事會會議上就該等交易放棄投票，且不得計入法定人數，除非細則及／或GEM上市規則另行允許。有利益董事不得出席任何只由獨立非執行董事組成的獨立董事委員會會議。倘存在有衝突交易並須提呈予獨立非執行董事以供彼等考慮及批准，彼等將具備足夠經驗及知識從不同角度監察該有衝突交易；
- (v) 本公司亦已設立內部監控機制，以識別須遵守GEM上市規則規定的關聯方交易及／或關連交易(包括申報、公告、通函及獨立股東批准規定(如適用))；

---

## 主要股東

---

- (vi) 為使董事會的非衝突成員能夠正常運作及獲得所需的專業意見作出知情決定，本公司將於必要時委聘第三方專業顧問為董事會提供建議，視乎有衝突交易的性質和重要性而定；
- (vii) 關鍵股東已承諾提供本集團所要求對獨立非執行董事進行年度審閱而言屬必要的一切資料；及
- (viii) 本公司已設立企業管治程序，以保障股東權益及提高股東價值。詳情請參閱本節「企業管治措施」一段。

經考慮上述因素後，董事信納彼等能夠獨立履行彼等於本公司的角色，且董事認為，我們有能力於[編纂]後獨立於關鍵股東管理我們的業務。

### 營運獨立性

我們獨立作出業務決策。基於以下各項理由，董事認為我們[編纂]後將繼續在營運上獨立於關鍵股東及彼等各自的緊密聯繫人：

- (i) 我們持有對經營業務而言屬重要的所有相關牌照、許可及批文，並有足夠資金、設備及僱員獨立經營業務；
- (ii) 我們擁有自己的營運及行政資源，且我們不與我們的關鍵股東或其他由我們的關鍵股東控制的公司共享此等資源；
- (iii) 我們擁有自己的組織及企業管治架構，並已設立自己的會計、法律及人力資源部門；
- (iv) 我們已設立一套內部控制措施，以促進我們業務的有效營運；
- (v) 我們可以獨立接入我們管理的該等基金及客戶賬戶；
- (vi) 本集團與關鍵股東之間無競爭業務；及
- (vii) 關鍵股東或彼等的緊密聯繫人與本集團任何成員公司之間概無關連交易。

根據本節所述的事項，我們認為我們有能力獨立於主要股東及彼等的緊密聯繫人開展業務。於往績記錄期內及直至最後實際可行日期，本集團、主要股東及彼等的緊密聯繫人概無任何共同或共享的設施或資源。

---

## 主要股東

---

### 財務獨立性

董事會認為，我們能夠在財務上獨立於關鍵股東及彼等的緊密聯繫人，乃因：

- (i) 我們設有獨立的財務系統，並根據本集團本身的業務及營運需求獨立作出財務決策；
- (ii) 我們擁有充足資金可獨立地經營業務，並擁有足夠內部資源和信貸組合支持日常營運；
- (iii) 於往績記錄期內及於最後實際可行日期，關鍵股東概無向本集團提供貸款及擔保；
- (iv) 我們能夠於有需要時按市場條款及條件為業務營運獨立地取得第三方融資；及
- (v) 我們設有獨立的銀行賬戶，並未與關鍵股東或彼等的緊密聯繫人共用任何銀行賬戶、貸款融資或信貸融資。

董事確認，於[編纂]後，本集團無意向任何關鍵股東取得任何借款或擔保。因此，本集團在財務上並無依賴任何關鍵股東。

### 企業管治措施

本公司預期會遵守企業管治守則，當中訂明有關董事的職責及委任、重選及罷免、董事會組成、董事及高級管理層的薪酬、問責制及審計以及與股東溝通等的良好企業管治原則。本公司將於中期及年度報告中說明我們是否已遵守有關守則條文，並於年度報告隨附的企業管治報告中提供任何偏離守則的詳情及原因。

此外，本公司已委任同人融資有限公司為合規顧問，以就遵守GEM上市規則向本公司提供專業意見及指導，管理因競爭業務而產生的利益衝突及維護我們股東的利益：

基於以上所述，董事會信納有足夠有效的預防措施以管理利益衝突，且董事會能夠獨立於關鍵股東運作。

---

## 未來計劃及[編纂]

---

### 業務目標及策略

我們的業務目標是成為波幅策略領域中的頂級基金經理之一，並進一步發展我們的資產管理規模以提高我們的盈利能力。

近年來，期權策略在基金管理中的使用（包括保護及對沖投資組合的波幅策略）持續增長。作為較大型基金投資組合一部分的強大分散交易者，我們的交易策略的潛在功能乃導致來自成熟投資者群體的投資增加。我們擬透過下列措施捕捉眼前的機會：

- (i) 透過[編纂]（預期將提升我們基金的適銷性）提高我們的企業形象及品牌形象，並且提升我們的透明度、問責制及企業管治，以及增加我們的直接營銷努力及與有意投資者的直接接觸；
- (ii) 透過以下措施令我們的服務組合多樣化：(a)推出採用類似波幅交易策略的新投資產品（涉及不同資產類別及／或可能在地域上更為集中）；(b)為有意投資者建立按彼等需求度身定制及調整的新管理賬戶；
- (iii) 增強我們在現有及有意投資者所處的不同地區的全球影響力，以支持我們不斷增加的資產管理規模及有關管理賬戶的新投資委託；及
- (iv) 增強我們的技術基礎設施，包括（但不限於）增加強韌性、開發自動化功能以支援我們的交易活動以及採用人工智能及機器學習來提升定量研究以支持交易決策過程。我們認為該等方面對我們的執行能力尤為重要，因為這將直接影響我們管理的基金及管理賬戶的業績表現以及我們的服務質量。

有關我們業務策略的更多詳情，請參閱本文件「業務－我們的業務策略」一節。

### [編纂]及進行[編纂]的理由

董事相信[編纂]將(a)提升我們的企業形象及品牌形象；(b)增強我們的競爭力及市場地位；(c)增強我們的企業管治、披露標準及內部控制以及我們業務的財務及營運透明度，從而提高現有及潛在投資者對我們基金及管理賬戶的信心及信任，以及提高我們基金及管理賬戶對有意投資者的適銷性；(d)令本集團能夠直接進入資本市場以為我們的營運、未來擴展及業務發展融資；(e)令本集團能夠吸引及挽留經驗豐富及合資格的員工，包括透過根據購股權計劃提供獎勵措施；(f)提高我們的信譽，以使我們能夠以有利的條款為我們的業務營運向授權機構取得更多的信貸融資。



## 未來計劃及[編纂]

此外，董事相信[編纂]的[編纂]（「[編纂]」）將為我們提供額外資本，有助於我們實現業務策略及目標。

### 我們的業務策略以及我們計劃如何實現業務目標

[編纂]的主要原因之一為增強本集團作為專門研究全球相對波幅價值交易策略的主要及傑出參與者的全球影響力及知名度。預計[編纂]將提高本集團的透明度及問責制，從而有望增強其基金的市場流通性以及吸引有意投資者的能力。透過使用[編纂]，本集團擬進一步擴大其在歐洲的地域分佈，並僱用足夠的員工管理其業務的擴展（以支持資產管理規模的增長及使我們的服務組合多樣化），並於荷蘭進一步建立持牌實體，以提高本集團的強韌性及以24/5為基礎無縫運作的能力（包括有效回應不同時區投資者的查詢的能力）。我們亦擬透過（但不限於）增加強韌性及改善定量研究與分析能力增強我們的資訊科技及執行能力。進一步詳情如下：

#### **(a) 透過推出新的投資產品，專注將我們的服務組合多樣化**

我們擬在未來幾年專注擴大我們的資產管理規模，因此，擬將資源集中並用於管理及營銷基金及管理賬戶。除繼續營銷我們現有的旗艦基金外，我們擬通過以下方式使我們的服務組合及收益來源多元化：

- (i) 推出採用與現有基金及管理賬戶所採用者類似的波幅交易策略的新基金

我們經常與現有及潛在投資者（包括聯合品牌基金的合作夥伴、集合投資計劃及家族辦公室等）保持聯繫，並參加行業會議，以瞭解及評估彼等的投資意願、需求及偏好，而我們會根據該等投資者的要求（資產保護、風險分散或其他目的），尋求推出存在需求的產品。根據目前接獲的投資者興趣，我們一直在分析推出不同基金項目的可行性，由於有意投資者（包括我們的歐洲投資者或投資亞洲股票市場的該等投資者）在我們的投資者關係過程中已對可能投資該等基金表示興趣，近期推出可能性較大的項目如下：

- (a) 側重多頭的UCITS基金：該基金將由我們本身獨立或與UCITS合作夥伴共同推出，並將採用全球相對價值波幅策略，但側重多頭波幅（類似於True Partner Volatility Fund），目標客戶主要是歐洲投資者，彼等(I)受限於或偏好投資於UCITS基金；及／或(II)更特意尋找與股票市場成反比例的下行保護策略。有關反比例及下行保護策略的詳細內容，請參閱本文件「業務－基金的表現－

## 未來計劃及[編纂]

為何我們的表現於MSCI下跌時比其上漲時好」一節。該基金的結構將與我們現有的IAM True Partner Volatility UCITS Fund相同，並採用愛爾蘭工具(可能通過我們的阿姆斯特丹辦事處，假設其已在相關時間自荷蘭金融市場管理局獲得投資公司牌照；或聯同合作夥伴)和相同的服務供應商(例如管理人、主經紀)。我們的香港副經理及美國副經理將一如既往地分擔投資組合管理的職責(一旦獲得荷蘭金融市場管理局牌照，我們的阿姆斯特丹辦事處亦將參與其中)。預計推出規模為50至100百萬美元，預計在推出後的12個月內增長至200百萬美元。

根據受委託編製行業報告的行業專家Campana先生的說法，由於各種原因(包括但不限於適用於UCITS基金的更嚴格的監管要求，這可能會使若干策略難以以UCITS形式運作)，目前可用的UCITS對沖基金產品(通過適當的渠道向散戶投資者開放)比離岸產品(例如開曼基金，其通常透明度較低，監管較少及僅限於專業投資者)要少。因此，對於在UCITS形式下策略運作良好的經理而言(例如本集團，擁有第一隻聯合品牌UCITS基金IAM True Partner Volatility UCITS Fund，自成立以來資產管理規模增長強勁)，這可能是一個機會，原因為在若干領域競爭較少，尤其是在相對價值及宏觀策略方面。因此，推出UCITS基金使我們能夠接觸到一大批專注於UCITS的對沖基金投資者，主要是在歐洲，但亞洲等其他地區亦可能有若干需求。特別是，推出UCITS版本的True Partner Volatility Fund(明確側重多頭波幅)可能會吸引投資於現有明確側重多頭UCITS波幅對沖基金產品的若干投資者。

- (b) 中國導向基金(衍生品疊加策略)：本基金將主要涉及「大中華」股票及股票指數以及該等股票指數的上市衍生工具(即在香港及台灣上市的工具，以及在中國大陸以外上市的中國大陸指數的交易所買賣基金及期貨)的交易，旨在尋求回報，同時降低大中華股票市場下跌時的負面影響。該基金將以開曼群島工具的形式構建，其服務供應商與True Partner Fund類似，或作為UCITS基金(類似於上文討論的第一隻基金)。我們的香港副經理及美國副經理將共同承擔目前的投資組合管理職責(一旦獲得荷蘭金融市場管理局牌照，我們的阿姆斯特丹辦事處亦將參與其中)。預計推出規模為50至100百萬美元，於推出後的12個月內，預計增長將達到200百萬美元，但根據情況規模可能會更大。目標投資者基礎將為跨越全球的專業投資者，彼等對大中華市場前景看好，但希望在整體市場環境不利的情況下尋求某種形式的保護以減少虧損。

---

## 未來計劃及[編纂]

---

根據Campana先生的說法，中國股票在廣泛的股票指數中的權重越來越大，例如MSCI世界指數(5%)及MSCI新興市場指數(39%)中的權重很大。然而，相對於中國對當前全球經濟產出的貢獻(約20%)及近期及預期的未來經濟增長(約35%)，中國在該等指數中的權重相對較小，進而在許多使用該等基準作為參考點的投資者的投資組合中的權重亦相對較小。假設中國的增長速度繼續快於發達國家，符合國際貨幣基金組織(IMF)的預測，中國在全球經濟及主要指數中的份額不斷增加，表明隨著時間的推移，中國可能會在尋求全球股票投資的投資者以及尋求新興市場增長的投資者的投資組合中發揮更大的作用。與若干大型發達市場相比，中國股票有大量散戶投資者參與，研究覆蓋面較小。彼等在歷史上亦經歷相對較高的波幅。因此，若干投資者認為，相對於若干較大的發達市場，中國股票存在具吸引力的投資機會。中國股票有時會經歷一些特異性的上漲及下跌，例如恒生中國企業股息累計指數在二零一五年下跌-16.9%，而MSCI世界總回報對沖美元指數則上漲+2.0%，這可能為潛在投資者帶來機會。

我們擬對新基金採用與現有基金類似的收費結構。具體而言，我們計劃收取(i)管理費，按相關基金股份的資產淨值的某一百分比計算；及／或(ii)表現費，按相關基金的絕對表現計算，一般參照相關基金在特定時間的資產淨值按高水印基準計算。我們亦計劃採用本文件「業務－投資管理－種子及早期投資者資本」一節進一步闡述的現行收費政策(包括可能對種子及早期投資者以及較重要的投資者提供回扣以及不同／優惠收費安排)，收費與行業標準一致。

就長遠而言，我們可能會考慮推出不同資產類別的基金(包括商品及貨幣波幅基金及極端風險基金)，採用與現有基金類似的交易策略。預計籌備步驟(包括但不限於編製發售文件及成立基金實體)將於二零二一年初開始，預計相關基金可能在籌備工作開始後三至六個月內推出(即於二零二一年下半年推出)。

需要強調的是，雖然我們就基金項目訂有具體策略、目標投資者基礎及組織架構，但該等基金目前並不存在，而相關基金的推出可能會受我們無法控制的不可預見因素所影響。

---

## 未來計劃及[編纂]

---

(i) 為有意投資者設立新的管理賬戶

該等新管理賬戶將採用與我們現有基金類似的波幅交易策略，但將更加量身定制及符合潛在投資者的要求及整體策略。例如，該等管理賬戶可能會輕微側重多頭或空頭波幅，費用結構略微不同，或可能通過槓桿作用來增加我們交易策略的風險。由於涉及成本及開銷費用，該等賬戶將一般為願意投資大量資金（一般超過100百萬美元）的潛在投資者設立，因此，我們無法預計設立該等管理賬戶的數量或時間。該等管理賬戶的結構將與現有管理賬戶類似。

(ii) 設立結構性的管理賬戶，其性質相對而言將更固定

有關結構性管理賬戶不會採用主動交易，而是通過較低的交易頻率提供期權疊加策略（即我們每週為該等賬戶進行的交易次數會大幅減少）。期權疊加策略為涉及買入及賣出期權作為現有投資組合的疊加的策略。期權疊加可以為防禦性，以減少風險，或更常見的是作為額外收益的來源。其吸引力在於有可能產生比獨立的股票指數投資更有吸引力的風險／收益狀況。期權為調整投資組合風險／回報的具吸引力的工具，原因為彼等允許投資者表達具體的觀點，並利用波幅風險溢價。有關期權疊加策略可能對歐洲及其他地方的私人銀行、機構投資者及家族辦公室具有吸引力。大多數發達市場的投資者普遍面對一個共同的挑戰，即客戶的投資組合目標往往會引導彼等選擇產生收益的產品，但實現這目標的傳統方法（購買政府債券及企業債券）的收益率普遍很低。期權疊加策略本身可由外部基金經理（例如本集團）代表希望將此疊加作為整體投資組合的一部分以改善其整體風險／回報狀況，但欠缺資源或技術訣竅來有效執行及管理有關策略的（機構）客戶單獨執行及管理。



---

## 未來計劃及[編纂]

---

我們的結構性管理賬戶將根據每個投資者的個人風險狀況／容忍度以及彼等的其他具體要求而特別設計。就有關賬戶而言，我們擬主要按相關賬戶資產淨值的某一百分比計算收取管理費，因此預計在波幅相對較低的時期將為我們提供持續的費用流入。有關結構性管理賬戶最初的目標客戶主要為願意進行大量投資（一般超過100百萬美元）的歐洲機構投資者，因此，我們無法預計設立有關管理賬戶的數量或時間。我們的投資解決方案主管Robert Kavanagh先生（曾任高盛資產管理執行董事）將負責領導我們的銷售及營銷工作，為有關產品尋找機構投資者。設立結構性管理賬戶的準備時間往往較推出新基金所需的時間為短。

上述投資產品的推出將由追蹤、營運及銷售及投資者關係人員支援，當中部分人員乃為我們的實施計劃而聘請（於下文作進一步闡述）。

由於我們的辦事處在開展基金管理業務時緊密合作，我們的辦事處通常會在該等新投資產品的推出及營運方面分擔責任。

從銷售及營銷角度來看，(i)側重多頭的UCITS基金的負責辦事處將主要在我們的倫敦及阿姆斯特丹辦事處進行（因為該基金的目標主要為歐洲投資者）；(ii)結構性管理賬戶將主要由倫敦辦事處的Robert Kavanagh先生牽頭；及(iii)其他基金及產品的銷售及營銷將根據投資者的興趣在我們的辦事處進行。

從該等新投資產品的交易執行來看，由於我們一般以團隊的形式以全球交易冊進行交易，並由一個交易辦公室傳遞到另一個交易辦公室，以確保在不同時區的全球市場交易時間內持續實時監控倉位及風險，因此，我們對新投資產品的交易策略的交易執行將由我們擁有交易牌照的全球辦事處進行（包括荷蘭（從荷蘭金融市場管理局獲得投資公司牌照後））。

為新投資產品提供服務而委聘的行政職能及服務供應商將基於我們現有基金及管理賬戶所採用的類似安排。



---

## 未來計劃及[編纂]

---

我們相信，我們提供的服務多元化不僅將為我們帶來更多收入，還將增強我們的市場競爭力，並為我們提供與更廣泛的有意投資者發展關係的機會。我們相信，我們擬推出的上述新投資產品將受益於我們的主動交易策略及專業市場知識(包括實時監測市場及風險，以及由經驗豐富的投資組合經理及聯席投資總監團隊執行，其中許多人作為莊家及對沖基金經理擁有技術經驗及專業知識)，並由我們可擴展的技術及營運基礎設施(擁有先進的分析工具及定價模型，並由為我們特定交易方式開發的定量研究支援)支援。我們預計對我們產品的需求將會增加，因長期牛市後不斷增加的波幅及不確定的股票市場預計將導致投資者對多元化策略以及持續增長的波幅風險溢價策略的需求強勁；這將得益於我們強大的基金業績(其業績普遍自相關基金／管理賬戶的各成立日期以來優於主要波幅行業指數)、強大的品牌實力(作為知名的波幅交易公司之一)及增強的市場知名度、以及我們的基金達到可能會吸引更廣泛的機構資本的規模。

**(b) 透過與有意投資者的更直接溝通以及增加銷售及營銷活動，專注於建立我們的交易策略及品牌知名度**

我們打算增加銷售及營銷支出，以提高我們交易策略的知名度。預計將透過(但不限於)下列達成：

**(i) 與有意投資者進行更多直接溝通及聯絡工作**

自我們以相對較小型基金經理的身份成立起，我們委聘第三方資本介紹合作夥伴協助我們招攬基金的投資者。由於我們已成為行內其中一間較為知名的波幅基金管理公司，就基金表現(尤其於波動時期)及資產管理規模增長而言擁有強勁的往績記錄，且鑑於我們品牌及基金知名度上升(包括在成熟投資者組別中的知名度以及透過[編纂])，董事認為，減少我們在招攬客戶時對資本介紹合作夥伴的依賴(我們須重複就招攬每名新投資者／每項新投資從收益中向彼等支付重大的佣金費用)將為明智之舉。

---

## 未來計劃及[編纂]

---

因此，我們擬透過初步聘請額外三名已接受培訓及合資格的銷售及投資者關係員工，以自行進行營銷工作，該等員工將與位於歐洲及美國的有意投資者直接溝通。預期除減少應付資本介紹合作夥伴的費用而節省成本外，直接聯絡預期將令我們能夠：(a)對有關有意投資者的開戶程序擁有更高控制權，可減少涉及就投資者盡職審查及客戶開戶(包括提供必需資料)而言與資本介紹合作夥伴聯絡的行政成本；(b)為員工提供培訓，漸漸增加員工對我們交易策略的認識，並令員工在與有意投資者建立寶貴關係方面逐漸變得更有經驗；及(c)透過銷售及營銷活動，我們將從領略竅門中得益，有助我們進一步理解投資者需要及要求。

我們銷售及營銷人員的活動將由我們的倫敦及荷蘭辦事處支援(誠如本節下文「擴大我們的全球據點及人力」一段所述)。預期將分配約6.5百萬港元(經參考行內薪酬水平之研究以及預期花紅、社會供款及其他相關開支釐定)用於聘請該等額外員工。

### (ii) 加強我們的營銷工作

我們擬透過參加更多與有意投資者的會面、參加更多行內會議以及參與推廣及贊助活動(次數較少)，加強我們的營銷工作，以提升我們品牌及表現的認知度。

在COVID-19大流行期間，我們一直在主持或參加虛擬會議及網絡研討會，並利用技術解決方案(例如直播會議及聊天室)與有意投資者進行互動，並開展投資者關係工作。預計在我們經營所在的司法權區放寬社交距離措施後，該等網上互動仍會繼續，以補充我們上述的銷售及營銷工作。

我們擬在倫敦、芝加哥及阿姆斯特丹辦事處委聘新的營銷及投資者關係人員，並根據對我們的基金及產品感興趣的有意投資者的潛在所在地而於我們的全球辦事處開展銷售及營銷工作。

## 未來計劃及[編纂]

### (c) 加強及提升其資訊科技及執行能力

我們相信，為我們的特定交易方式而開發的自營交易技術對於實施我們的交易策略至關重要，且在我們的業務流程扮演舉足輕重的角色。為了支持我們的資產管理規模的預期增長以及新基金及管理賬戶的推出，我們打算從[編纂]的使用中投入資源，以改善我們的技術基礎設施，包括但不限於：

- (i) 開發自動化及其他高級功能(包括增強的自動波幅擬合、增強的自動機會檢測及監控、更智能的交易指令發送及分配邏輯)，該等功能有望令交易者擺脫若干手動作業，從而可以專注於為基金管理進行更多的增值任務；
- (ii) 透過(但不限於)向其他股票市場數據服務提供商訂購服務以提升我們的定量研究，於我們的定量研究中採用非線性優化工具(包括基於人工智能的機器學習技術)以透過分析歷史數據識別規律，以提升我們的期權定價及引伸波幅模型以及交易執行、人工智能及機器學習，增強我們的分析及執行能力。分析及執行能力的增強將有助於提供更多訊息指標，以支持基金經理的交易決策程序，並有望使基金及管理賬戶的表現受益；及
- (iii) 增加我們遍及全球辦事處的伺服器及數據中心的強韌性，使我們的系統更具彈性及故障保險，以防止服務中斷並確保24/5的無縫交易以及令我們能在不需要暫停運作的情況下進行維修；
- (iv) 提升我們橫跨各個辦事處的數據中樞，包括為現有伺服器更換新硬件並透過新中央儲存區域網絡增加儲存能力(此將使本集團能(其中包括)改善其儲存環境的管理及監控，令其可以更準確評估儲存增長及需要，並根據其業務增長擴展其儲存環境，以及顯著改善儲存表現，存取更快)；
- (v) 將其網絡設備現代化，包括安裝次世代防火牆，提升對威脅的防衛，並支持及整合病毒及惡意軟件威脅偵測。這尤為重要，原因為網路安全已經成為投資者及資產配置者在經營盡職調查中重點關注的事項，相信有關趨勢在不久的將來很可能會持續。

由於我們的資訊科技系統已整合以供全球各辦事處使用，因此，用於提升我們資訊科技系統的[編纂]將由全球各辦事處共用，以實施上述提升措施。

## 未來計劃及[編纂]

撥作提升我們的資訊科技系統的[編纂]將用於：(i)歷史數據訂閱服務；(ii)提升數據中心(包括新硬件、新中央儲存區域網絡及現代化網絡設備的成本)；(iii)加強我們的資訊科技網絡(包括連接至新網絡供應商的成本)；及(iv)額外雲端儲存成本。此外，我們將委聘內部員工開發增強我們的技術平台(包括但不限於開發進行量化研究的工具、開發自動化功能以支援我們的交易活動及開發結構性管理賬戶的功能)。

為此，我們打算在我們的辦公地點僱用資訊科技人員，以進行(但不限於)軟件及功能開發、基礎架構維護及定量研究。

### 新資訊科技人員的主要角色及責任

根據我們的實施計劃將聘請的新資訊科技人員的主要角色及責任概述如下：

- *系統開發人員(6名—跨越全球辦事處)*：協助設計及建立可擴展的、自動化的持續集成、持續交付及持續部署管道；開發及實施基礎設施及工具，以支援基於雲端的可擴展應用程序；設計及開發資訊科技解決方案，並將彼等納入我們的平台設計；協助故障排除問題並支援生產軟件的運作；及編寫技術文件；
- *高級系統工程師(一名—芝加哥辦事處)*：支援互動式用戶應用並排除故障；確保系統有能力處理來自多名用戶的多個問題，以及管理關鍵的中斷情況；創建、維護及提升系統工具及應用，以提高我們團隊及平台的效率；利用各種工具對系統性能、根源診斷及系統／應用設計進行分析，以瞭解及改善生產環境的運作質素；
- *高級項目經理(一名—香港辦事處)*：為項目團隊提供現場領導；確保通過實施來交付項目；管理多個相關項目，以確保整體方案符合並支援策略性目標；報告項目成功標準的結果；編製詳細的項目計劃，並為項目的不同階段採購足夠的資源；及管理日常項目活動並提供狀態報告；
- *資訊科技項目經理(一名—阿姆斯特丹辦事處)*：全面負責項目交付及管理關鍵要素，包括範圍、可交付成果、資源、時間表及預算；制定詳細的項目計劃，並管理及通報與有關計劃的所有偏差；通過積極辨識、追蹤、管理、減輕及解決項目問題及風險來監測及控制項目；舉行項目會議，與項目團隊成員合作，溝通需求，並積極設定及管理期望；及處理項目文件；



## 未來計劃及[編纂]

- 分析師開發人員(一名—香港辦事處)：制定使用人工智能提升交易的路線圖，並與其他人員合作以交付路線圖；及促進本集團內部的用戶測試、反饋及人工智能的透明度；及
- 量化分析師(四名—跨越全球辦事處)：與開發人員及交易團隊一起工作，建立模型、開發解決方案及執行研究項目；開發及製作數據分析管道，以支援及改善交易策略；執行定價、建模及交易策略方面的研究項目，並指導團隊成員進行研究及量化分析。

需要增加人手，以提升我們的資訊科技能力

我們的技術團隊目前分佈在阿姆斯特丹及香港辦事處，彼等共同為本集團的整個資訊科技環境(包括交易及非交易)提供24/7(全天候)支援。目前，我們僱用(i)一名研究主管及三名軟件工程師，彼等共同負責開發、維護及支援我們的交易系統，若干人員亦負責量化研究；(ii)一名資訊科技主管，負責我們的基礎設施、網路安全及第三方非交易軟件的維護及支援，例如電郵及文檔服務；及(iii)我們的技術總監，負責監督有關技術人員，並提供網路安全等方面的協助。

我們將在阿姆斯特丹、香港及芝加哥辦事處增聘人員以減低我們對資訊科技主管(駐於阿姆斯特丹)及其他員工提供24/7(全天候)資訊科技支援的依賴。我們擬逐步建立一個由資訊科技員工及系統管理員組成的專門團隊，這將有助於我們提供24/7(全天候)全球支援，而增聘的員工能夠在相關時區提供當地支援。尤其是，我們擬：

- (i) 通過一名高級項目經理、六名系統開發人員及一名高級系統工程師，在我們的交易系統上增強及開發新的功能(例如自動化功能以支援我們的交易活動、自主開發的基金管理軟件的附加功能，以支援即將推出的新結構性管理賬戶)。雖然我們持續開發資訊科技的功能及軟件以整合及提升我們的交易系統，我們的發展步伐在過去兩年中落後於我們資產管理規模的增長。此外，隨時可承接的新項目數量受制於有限的資源及人力資本。預計聘用一名高級項目經理領導我們的系統開發團隊及工程師將促進／加速我們的項目交付、實施及加強資訊科技系統相關項目的管理及報告工作；
- (ii) 通過僱用四名量化分析師及一名分析師開發人員進行專責全職量化研究，(透過(包括但不限於)開發及產生數據分析管道、建立模型及開展研究項目)加強我們目前的交易策略，我們的董事認為有關策略對作為投資經理的發展非常重要。目前，有關量化研究乃由我們的軟件開發人員與我們的投資組合經理合作進行，但並非按全職專職基準；及



---

## 未來計劃及[編纂]

---

- (iii) 僱用一名資訊科技項目經理，監察資訊科技項目的交付及實施。雖然項目的交付及管理以往都是由我們的資訊科技主管直接監督，惟預計聘用資訊科技項目經理通過詳細的項目計劃，根據範圍、可交付成果、資源、時間表及預算實施項目管理及落實項目，將提高我們以更系統的方式完成更多項目的能力，而不過度依賴我們的資訊科技主管（其全面負責整個資訊科技基建及系統）。

新聘資訊科技團隊的總體目標是：

- (i) 確保由另一指定合資格資訊科技團隊處理多項共同工作（包括系統開發、風險管理、定量研究、網絡安全及基建管理），以此讓其他人員可專注於對執行我們交易策略屬重要的不同專項工作及具體任務。這將確保最合適的人員在特定項目及職能上發揮作用，並促進職責分工，這將有助於我們在波幅策略領域實現成為傑出基金經理的目標；
- (ii) 隨著我們不斷發展成為管理數十億美元資產的投資經理，使用最新見解及軟件工具以確保資訊科技基建及系統達到及保持於頂尖水平。營運穩健（包括網絡安全方面）是我們基金及管理賬戶的潛在投資者之關注重點，故有關發展極其重要；及
- (iii) 確保我們的軟件系統、交易工具、分析及研究工具以及定量研究的發展（對使用（但不限於）不同數據挖掘及優化技術（例如機器學習）提升我們的交易模型極其重要）由專責合資格全職團隊實施，提高我們的分析及執行能力，包括在識別模式及提供更多信息指標方面，這對支持我們的投資組合經理及聯席投資總監的交易決策至關重要（並因此提升我們基金及管理賬戶的表現）。

我們將聘請的資訊科技員工須具備合適的經驗及資格。例如，高級系統工程師預期擁有電腦科學、科技、資訊系統管理、數學、物理、工程或類似領域的專業資格，以及擁有營運／工程工作的行業經驗（以5至8年為佳）。

### **(d) 擴大我們的全球據點及人力**

我們目前在倫敦並無辦事處，而我們於荷蘭的辦事處目前並未進行任何基金管理活動。就此而言，我們擬：

- (i) 在倫敦設立辦事處，在投資者關係人員的協助下，透過我們的投資解決方案主管Robert John Kavanagh先生率先開展的銷售及營銷活動以吸引機構資本；及

---

## 未來計劃及[編纂]

---

- (ii) 獲取荷蘭金融市場管理局的投資公司牌照（其令我們能夠進行交易、提供投資服務及其他配套服務），這將增加我們在歐洲時區的能力及強韌性，並增強我們在歐洲時區基於24/5進行無縫交易的能力（即在我們香港或芝加哥辦事處的其中一個或兩個的交易設施出現故障時支持交易）。我們亦擬透過該辦事處加強在歐洲的營銷及投資者關係工作，以吸引歐洲投資加入我們的基金及管理賬戶。

### 擬在倫敦設立辦事處

我們目前在倫敦並無辦事處。我們聘請投資解決方案主管Robert John Kavanagh先生（「**Kavanagh先生**」），彼常駐倫敦，並在不同地點與同事、策略合作夥伴以及現有及潛在客戶／投資者會面，在此基礎上，我們擬在倫敦設立辦事處，主要目的為尋找有意投資者，以及推出我們的結構性管理賬戶。

我們的董事認為，倫敦辦事處將使本集團能夠接觸到最廣泛的潛在投資者，原因為其位於一個具吸引力的時區，可以在正常的倫敦營業時間內與所有主要金融中心（包括亞洲（清晨）、中東（上午）、歐洲（白天）及美國（下午））的投資者進行互動及溝通。此外，倫敦辦事處亦將與香港、阿姆斯特丹及芝加哥辦事處的正常營業時間重疊，這將有利於團隊的溝通。在目前Covid-19大流行而差旅受到限制的期間，這尤其重要。

此外，從營銷角度來看，歐洲市場乃一個關鍵地點，而倫敦為該市場中最重要金融中心。據獲委託編製行業報告的行業專家Christophe Campana先生的說法，西歐乃對沖基金投資者的重要基地，估計有超過1,000家機構投資者駐於西歐。雖然英國尚未公佈較近期的相關數據，惟據估計，截至二零一七年，39%的歐洲對沖基金投資者及約一半的歐洲對沖基金經理均駐於英國。此外，許多美國大型對沖基金投資者（例如對沖基金的基金）亦在歐洲設有大量的辦事處。主要的歐洲主經紀亦通常將其最大的歐洲業務及資本介紹團隊設在倫敦，使之成為建立及維護資本介紹關係的關鍵樞紐。具體而言，我們的主經紀的歐洲資本介紹團隊均駐於倫敦。

## 未來計劃及[編纂]

基於上述原因，我們一向依賴若干資本介紹合作夥伴物色潛在投資者，以及由彼等物色的若干主要投資者（包括以倫敦為基地的International Asset Management Limited（「IAM」，我們於往績記錄期的最大投資者之一））均以倫敦為基地。作為參考，截至二零一八年十二月三十一日及二零一九年十二月三十一日止年度以及截至二零二零年三月三十一日止三個月，我們總收益中的69.99%、38.31%及35.66%乃由總部位於倫敦的資本介紹合作夥伴的投資者所貢獻，而於二零二零年三月三十一日，我們的總資產管理規模中約10.44億美元（或76.06%）乃由總部位於倫敦的資本介紹合作夥伴所介紹的投資者所貢獻。另外，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我們超過51%、42%及29%的收益及於二零二零年六月三十日我們超過75%的資產管理規模由在倫敦設有主要連絡人或基地的投資者所貢獻。因此，我們的董事認為，設立倫敦辦事處並增加營運及營銷人員乃明智之舉，原因為(i)我們擬通過減少對資本介紹合作夥伴的依賴，將營銷活動內部化，並與有意投資者進行更直接的接觸（誠如上文(b)段所述）；及(ii)這將有利於促進與倫敦的有意投資者（例如IAM，就IAM True Partner Volatility UCITS Fund而言）討論投資策略，並就基金及未來產品的營銷開展合作。這亦減少我們的投資組合經理前往倫敦支援營銷活動的需要，並使彼等能夠專注於彼等的投資組合管理活動。

此外，Kavanagh先生，作為高盛資產管理的前任執行董事，已在倫敦建立對沖基金及更廣泛投資行業的聯繫網絡。我們的董事認為，設立倫敦辦事處將進一步為我們的基金、管理賬戶及新結構性管理賬戶產品物色投資者提供機會，以及全面加強我們與英國現有及潛在投資者的關係。

### ***Kavanagh先生的經驗及資格***

Kavanagh先生自二零零四年以來一直在對沖基金行業工作。在二零一九年加入本集團之前，彼為高盛資產管理另類投資與經理選擇(AIMS)部門的執行董事。AIMS部門為投資者提供投資及顧問服務，涵蓋對沖基金經理、私募基金、房地產經理、公募策略及固定收益策略，於二零一八年九月管理的客戶資產超過2,000億美元。在AIMS部門內，Kavanagh先生主要專注於投資於跨越多個地區的對沖基金策略。

Kavanagh先生的經驗包括策略分析、初始及持續的經理盡職審查、投資組合構建及資產配置研究。他曾與多種工具類型（包括離岸基金、流動性替代方案（例如UCITS及共同基金））合作，以及定制解決方案。彼在評估波幅策略以及通過各種形式與多類客戶溝通方面擁有豐富的經驗。這使彼具備有利條件，以討論及向投資者介紹本集團的策略，並在產品開發中發揮重要作用，特別是在定制委託方面。

Kavanagh先生為特許金融分析師特許持有人，並持有英國布里斯托大學哲學及政治學一級榮譽理學士學位。Kavanagh先生為IAM的委任代表，IAM由英國金融行為監理總署授權及規管。

## 未來計劃及[編纂]

作為業務擴展的一部分，建議增加我們的員工人數

為促進使我們的業務大幅增長的計劃，我們擬增聘40名營運、營銷、投資者關係、交易、服務提供、行政、合規、資訊科技及其他人員，彼等將被安置在我們新設立及／或額外辦公場所。該等擬聘人員及彼等的職能的詳情載於下表，以供參考：

截至以下日期止六個月	位置	職能	新員工 人數	新員工 總數	新員工 累計人數
二零二零年十二月三十一日	香港	合規	1	3	3
	香港	會計	1		
	香港	法律及人力 資源	1		
二零二一年六月三十日	阿姆斯特丹	合規	1	7	10
	倫敦	營銷	1		
	芝加哥	投資者關係	1		
	倫敦	合規	1		
	香港	交易	1		
	香港	資訊科技	1		
	阿姆斯特丹	資訊科技	1		
二零二一年十二月三十一日	香港	風險管理	1	9	19
	阿姆斯特丹	風險管理	1		
	阿姆斯特丹	會計	1		
	芝加哥	交易	1		
	芝加哥	營運	1		
	香港	資訊科技	1		
	阿姆斯特丹	資訊科技	2		
	倫敦	資訊科技	1		
	香港	交易	1		
	香港	服務提供	1		
	香港	會計	1		
二零二二年六月三十日	阿姆斯特丹	交易	1	13	32
	阿姆斯特丹	會計	1		
	阿姆斯特丹	營運	1		
	倫敦	風險管理	1		
	芝加哥	風險管理	1		
	香港	資訊科技	2		
	阿姆斯特丹	資訊科技	2		
	芝加哥	資訊科技	1		
	香港	營運	1		
	阿姆斯特丹	投資者關係	1		
	倫敦	行政	1		
	阿姆斯特丹	資訊科技	1		
	芝加哥	資訊科技	2		
	二零二二年十二月三十一日	香港	營運		
阿姆斯特丹		投資者關係	1		
倫敦		行政	1		
阿姆斯特丹		資訊科技	1		
芝加哥		資訊科技	2		
二零二三年六月三十日	阿姆斯特丹	交易	1	2	40
	阿姆斯特丹	行政	1		

---

## 未來計劃及[編纂]

---

我們的董事相信，有關增聘對支持(但不限於)我們的資產管理規模持續增長(包括透過推出新基金及設立管理賬戶)及我們的上市公司地位乃必要。此外，有關增長使職責更加分開，例如擁有獨立的合規主任及法律及人力資源經理，彼等將在各自的職能方面更加專業。具體而言：

(i) 就我們的香港總辦事處而言，我們擬聘請：

- 一名合規主任、一名高級會計師、一名兼職助理會計師、以及一名法律及人力資源經理，從[編纂]所產生的財務、合規及法律事項角度，支援預期增加的工作量；及
- 一名高級交易員及一名初級交易員、一名高級風險經理及一名交易支援人員，以支援資產管理規模及新管理賬戶數目的預期增長。特別是，高級風險經理將負責確保對各種業務活動產生的重大風險進行穩健及有效的風險管理；
- 為支援資訊技術的提升，兩名高級項目經理領導有關產品的系統開發，一名分析師開發人員以及一名定量分析師；及
- 為提高我們的服務交付，一名網絡營運分析師，負責技術相關的網路、電信及安全營運。

(ii) 為支持我們在獲得荷蘭金融市場管理局牌照後將在荷蘭辦事處開展的交易活動，以及為遵守荷蘭金融市場管理局規定的適用要求，我們擬聘請：

- 一名高級或初級投資組合經理，具有實施、管理或監督投資組合管理的經驗，以及量化領域的資格，主要負責設計、構建及管理荷蘭辦事處操作檯的投資組合，以實施我們的交易策略；
- 兩名高級會計師，負責開展財務管理活動(包括融資會計、稅務及監管報告、根據當地一般會計原則編製財務報表，以及進行分析及對賬)，以及監督內部控制程序；
- 一名行政經理，對所管理的基金進行投資管理活動(包括處理認購及贖回，並與管理人及託管人協調)；
- 一名內部審計經理，將負責開展審計風險評估、保證及顧問活動，包括審計規劃及執行；



---

## 未來計劃及[編纂]

---

- 一名合規總監，將負責進行及記錄衝突檢查及商機的批准程序，以及其他合規職能；
  - 一名風險經理，將負責實施風險框架，以辨識、計量及監察主要風險；
  - 一名營運專家，將負責檢討及管理各業務領域的營運事宜，確保資料的準確性、完整性及一致性，制定有效的營運控制措施等；及
  - 六名額外的資訊科技人員(包括三名系統管理員，負責領導有關(但不限於)結構性管理賬戶及進一步交易自動化的系統開發，一名資訊科技項目經理(根據詳細的項目計劃及預算負責項目交付及管理)、一名程序員及一名量化分析師)，以支援資訊科技的提升。
- (iii) 在我們的芝加哥辦事處，我們擬增聘三名員工，負責交易、營運及風險管理職能，以支援我們在資產管理規模及新管理賬戶方面的預期增長，以及兩名系統管理員及一名量化分析師；
- (iv) 在我們的倫敦辦事處，我們擬聘請一名合規主任、一名風險經理、一名量化分析師及一名行政人員，以支援上述新成立的倫敦辦事處；及
- (v) 我們擬在阿姆斯特丹、倫敦及芝加哥增聘三名營銷及投資者關係人員，作為我們將營銷活動內部化及減少委聘資本介紹合作夥伴的一部分，我們認為此舉長遠將提高成本效益。特別是，芝加哥辦事處將聘請一名投資關係經理，以與美國市場現有客戶及有意客戶建立及深化關係，而倫敦辦事處將聘請一名營銷人員，以支援我們的投資解決方案主管吸引機構資本，特別是有關設立結構性管理賬戶；

### 投資於我們的現有及新基金

除上述業務擴展計劃外，我們擬將[編纂]的約[編纂]用於投資我們的旗艦基金True Partner Fund以及將由我們發起的新基金。

我們認為，投資於我們的現有基金將獲得投資者正面評價，因其顯示出與投資者的利益一致性。因此，與基金投資者共同投資對於招攬新投資者加入現有基金以及保留現有投資者都非常重要。

## 未來計劃及[編纂]

投資於我們基金的第二個目的與推出新基金有關。一般而言，投資者往往不願成為新工具或策略的首位投資者。專門針對此方面的一類特定的對沖基金投資者稱為「播種人」。播種人的商業模式為投資於新基金或策略，以便彼等可以有相當規模的資產開始營運，從而隨後吸引其他投資者。然而，此舉措須負上代價，因為種子資本涉及相關成本；分佔新成立基金的費用收益佔所有費用的20%至30%。因此，推出由我們自行提供首筆投資而非吸引種子資金的基金在經濟上更為有利，原因是無需攤分費用。

自二零一八年五月起，本集團已開始對我們的基金進行投資，我們擬增加對現有基金的投資，並為我們將要推出的基金提供種子資金。預計此類投資將增強我們基金的適銷性，並促進資產管理規模的進一步增長。

### 為何我們不擬將[編纂][編纂]用於從事及發展程式交易

由於我們的交易策略涉及對當前市況的判斷及評估，以及對交易倉位風險的評估，此等乃無法通過演算或計算解決，故我們目前不從事程式交易。誠如本文件「相對價值波幅策略及交易過程及執行的說明」一節所進一步闡釋，在釐定是否執行交易以建立交易倉位時，我們的投資組合經理及聯席投資總監團隊可酌情採取防禦性策略，不對我們交易平台的分析工具及量化模型所發現的機會進行操作。例如，倘若可察覺的失調存在未被納入定量模型的定性原因（這可能是由於圍繞定量模型新接觸的事件的情況相關的各種因素），例如脫歐或極端的天災（例如大型地震），可視為一次性事件），儘管我們的分析工具及量化模型察覺到機會（其可能不正確），我們則可能不會繼續建立倉位。程式交易軟件不可能適當地減少、推遲或省略定量模型所識別的有關一次性事件的機會，而這可能導致虧損。因此，本集團並無計劃在未來從事程式交易，原因為這顯然並非一種將對本集團有效的交易策略。

### [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]已付及應付的[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。

## 未來計劃及[編纂]

我們目前擬按以下方式應用[編纂]：

- (i) 約[編纂] (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] (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] (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] (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] (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] (相當於估計[編纂]總額約[編纂]) 將用作一般營運資金。

倘[編纂]獲悉數行使，並假設[編纂]為每股[編纂][編纂] (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)，我們將收取的估計[編纂]將增加約[編纂]。倘[編纂]定為每股[編纂][編纂]港元 (即指示性[編纂]範圍的上限)，並假設[編纂]獲悉數行使，我們將收取的估計[編纂]將增加約[編纂]。倘[編纂]定為每股[編纂][編纂]港元 (即指示性[編纂]範圍的下限)，並假設[編纂]未獲行使，我們將收取的估計[編纂]將減少[編纂]。在上述情況下，我們或會按比例增加[編纂]上述用途的[編纂]，以及[編纂]的任何減少將從擬用於一般營運資金用途的款項中扣減，而所有作其他擬定用途的[編纂]維持不變。

倘[編纂]並無即時用作上述用途，並在適用法律及法規允許且被視為符合本集團最佳利益的情況下，董事計劃將[編纂]存入在香港認可金融機構及／或持牌銀行開設的短期計息存款戶口。上文所述的[編纂]可能[編纂]可能會因應我們不斷轉變的業務需要和狀況、管理要求、市場情況及監管規定而改變。倘對上述[編纂]作出重大修改，我們將根據GEM上市規則發佈公告及作出適當披露。

## 未來計劃及[編纂]

### 實施計劃

董事已制訂直至二零二三年六月三十日止期間的實施計劃，用以達成我們的業務目標。有關實施計劃的詳情及在實施計劃上我們須作出重大財務承擔的項目的預期時間表概述如下。

務請[編纂]注意，實施計劃乃按文件本節「基準及主要假設」一段所述基準及假設制訂。該等基準及假設本身受不確定及不可預測因素影響，尤其是本文件「風險因素」一節所載風險因素。概不保證我們的計劃將根據我們的預期時間表實現，亦不保證我們會達成目標。儘管實施計劃可能受不可預見的因素及非我們所能控制的事宜影響，我們將盡力預測該等因素及事宜，盡量降低計劃在實施上可能受阻的機會。

	二零二零年 九月一日至 十二月三十一日 千港元	截至二零二一年 六月三十日 止六個月 千港元	截至二零二一年 十二月三十一日 止六個月 千港元	截至二零二二年 六月三十日 止六個月 千港元	截至二零二二年 十二月三十一日 止六個月 千港元	截至二零二三年 六月三十日 止六個月 千港元	由[編纂] 撥付的總金額 千港元
<b>(1) 擴大我們於香港的業務營運</b>							
• 招聘十三名新員工， 負責法律及人力資源、 會計、交易、資訊科技、 風險管理、服務交付及營運	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
• 一般營運開支	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
• 租賃額外辦公空間	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
• 為新增辦公空間及新增人 員購置辦公設備及租賃物 業裝修	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
小計	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
<b>(2) 擴大我們於荷蘭阿姆斯特丹的 業務營運</b>							
• 招聘十五名新員工， 負責合規、風險管理、 會計、交易、資訊科技、 營運、投資者關係及行政	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
• 一般營運開支	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
• 租賃新及/或額外辦公室	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
• 為新增辦公空間及新增人 員購置辦公設備	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
小計	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]

## 未來計劃及[編纂]

	二零二零年 九月一日至 十二月三十一日 千港元	截至二零二一年 六月三十日 止六個月 千港元	截至二零二一年 十二月三十一日 止六個月 千港元	截至二零二二年 六月三十日 止六個月 千港元	截至二零二二年 十二月三十一日 止六個月 千港元	截至二零二三年 六月三十日 止六個月 千港元	由[編纂] 撥付的總金額 千港元
<b>(3) 擴大我們於英國倫敦的業務營運</b>							
• 招聘五名新員工， 負責營銷、資訊科技、 合規、風險管理及行政	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
• 一般營運開支	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
• 租賃新辦公室	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
• 為新租賃辦公室及新增人員購置辦公設備	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
<b>小計</b>	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
<b>(4) 擴大我們於美國芝加哥的業務營運</b>							
• 招聘七名新員工， 負責投資者關係、交易、 資訊科技、營運及 風險管理	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
• 開支	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
• 租賃新及/或額外辦公室	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
• 為新增辦公空間及新增人員購置辦公設備	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
<b>小計</b>	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
<b>(5) 透過自荷蘭金融市場管理局取得投資公司牌照擴展業務</b>							
• 荷蘭金融市場管理局牌照 申請費用	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
• 建議新投資組合經理的 篩選費	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
• 營銷及資本引入經理開支	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
• 專業服務開支	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
<b>小計</b>	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]



## 未來計劃及[編纂]

	二零二零年 九月一日至 十二月三十一日 千港元	截至二零二一年 六月三十日 止六個月 千港元	截至二零二一年 十二月三十一日 止六個月 千港元	截至二零二二年 六月三十日 止六個月 千港元	截至二零二二年 十二月三十一日 止六個月 千港元	截至二零二三年 六月三十日 止六個月 千港元	由[編纂] 撥付的總金額 千港元
(6) 提升我們的資訊科技系統							
• 歷史數據訂閱服務	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
• 提升數據中心	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
• 增強資訊科技網絡	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
• 雲儲存	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
小計	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
(7) 銷售及營銷	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
(8) 投資於本集團管理的基金	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
(9) 一般營運資金	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
總計	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]

## 基準及主要假設

我們已於編製截至二零二三年六月三十日的未來計劃時採納以下主要假設：

- 香港、美國、荷蘭、英國或本集團任何成員公司目前或日後經營業務所在地的任何其他地方現時的政治、法律、財政、市場或經濟狀況及環境不會出現重大不利變動；
- 與本集團有關的現行法律及法規或其他政府政策，或本集團任何成員公司經營業務所在地的政治、經濟或市場狀況不會出現重大變化；
- 本集團將能夠維持及續簽／獲得我們業務活動所需的所有相關牌照、許可證、註冊、批准及證書，包括自荷蘭金融市場管理局獲得投資公司牌照；
- 香港、美國、荷蘭、英國及開曼群島或適用於本集團任何成員公司活動的任何司法權區的基礎（例如通貨膨脹、利率及匯率）或稅率及關稅不會發生重大變化；
- 本集團將有足夠的財務資源以於我們未來計劃相關的期間內按計劃滿足資本支出及業務發展需求；
- [編纂]及[編纂]將根據本文件「[編纂]的架構」一節並按其所述完成；

---

## 未來計劃及[編纂]

---

- 本集團將能夠保留我們的董事、高級管理層、關鍵人員及員工，並在發展現有及未來業務時根據需要增聘高級管理層、關鍵人員及員工；
- 本集團將能夠與我們的現有主要客戶以及基金及管理賬戶的投資者維持關係，且大致維持自該等客戶及投資者獲得的業務及投資水平，並按計劃擴大我們的客戶及投資者組合；
- 實施上述各項計劃的實際資本需求與本集團目前估計的金額之間並無重大差異；
- 本集團不會因本文件「風險因素」一節所載風險因素而受到重大不利影響；
- 不會發生任何將令本集團的業務或營運嚴重受阻或對我們的物業或設施造成重大損失、損壞或破壞的自然、政治或其他災難；及
- 本集團將能夠以與往績記錄期大致相同的經營方式繼續營運，且我們能夠在不出現以任何方式對我們的營運或業務目標產生不利影響的業務中斷的情況下執行我們的實施計劃。

---

[ 編 纂 ]

---

[ 編 纂 ]

---

[ 編 纂 ]

---

[ 編 纂 ]

---

[ 編 纂 ]

---

[ 編 纂 ]



---

[ 編 纂 ]

---

[ 編 纂 ]

---

[ 編 纂 ]

---

[ 編 纂 ]

---

[ 編 纂 ]

---

[ 編 纂 ]

---

[ 編 纂 ]

---

[ 編 纂 ]

---

[ 編 纂 ]

---

[ 編 纂 ]



---

[ 編 纂 ]

---

[ 編 纂 ]

---

[ 編 纂 ]

---

[ 編 纂 ]

---

[ 編 纂 ]

---

[ 編 纂 ]

---

## [ 編纂 ] 的 架 構

---

[ 編 纂 ]

---

## [ 編纂 ] 的 架 構

---

[ 編 纂 ]



---

## [ 編纂 ] 的 架 構

---

[ 編 纂 ]

---

## [ 編纂 ] 的 架 構

---

[ 編 纂 ]

---

## [ 編纂 ] 的 架 構

---

[ 編 纂 ]

---

## [ 編纂 ] 的 架 構

---

[ 編 纂 ]

---

## [ 編纂 ] 的 架 構

---

[ 編 纂 ]



---

## [ 編纂 ] 的 架 構

---

[ 編 纂 ]

---

## [ 編纂 ] 的 架 構

---

[ 編 纂 ]

---

## 如何申請[編纂]

---

[編纂]

---

## 如何申請[編纂]

---

[編纂]

---

## 如何申請[編纂]

---

[編纂]



---

## 如何申請[編纂]

---

[編纂]

---

## 如何申請[編纂]

---

[編纂]

---

## 如何申請[編纂]

---

[編纂]

---

## 如何申請[編纂]

---

[編纂]

---

## 如何申請[編纂]

---

[編纂]



---

## 如何申請[編纂]

---

[編纂]

---

## 如何申請[編纂]

---

[編纂]

---

## 如何申請[編纂]

---

[編纂]

---

## 如何申請[編纂]

---

[編纂]

---

## 如何申請[編纂]

---

[編纂]



---

## 如何申請[編纂]

---

[編纂]

---

## 如何申請[編纂]

---

[編纂]

---

## 如何申請[編纂]

---

[編纂]

---

## 如何申請[編纂]

---

[編纂]

---

## 如何申請[編纂]

---

[編纂]

---

## 如何申請[編纂]

---

[編纂]



以下是來自獨立申報會計師大信梁學濂(香港)會計師事務所有限公司(香港執業會計師)發出的報告全文，以供載入本文件。

大信梁學濂(香港)會計師事務所有限公司

**PKF**

Accountants &  
business advisers

香港  
銅鑼灣  
威非路道18號  
萬國寶通中心26樓

## 致True Partner Capital Holding Limited董事及同人融資有限公司有關 過往財務資料之會計師報告

### 緒言

吾等謹此就第I-3至I-46頁所載True Partner Capital Holding Limited(「貴公司」)及其附屬公司(統稱為「貴集團」)的過往財務資料作出報告，此等過往財務資料包括 貴集團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綜合財務狀況表、貴公司於截至該日止各期間(「往績記錄期」)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以及主要會計政策概要及其他解釋資料(統稱為「過往財務資料」)。第I-3至I-96頁所載之該等過往財務資料構成本報告之部分，乃為載於 貴公司於[•]年[•]月[•]日就 貴公司在香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)GEM進行首次股份[編纂]而刊發的文件(「文件」)而編製。

### 董事就過往財務資料須承擔的責任

貴公司董事須負責根據過往財務資料附註2.1所載的編製基準編製作出真實公平反映的過往財務資料，並對 貴公司董事認為為使過往財務資料的編製不存在由於欺詐或錯誤而導致的重大錯誤陳述所必需的內部控制負責。

### 申報會計師的責任

吾等的責任是對過往財務資料發表意見，並將吾等的意見向 閣下報告。吾等已按照香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈的香港投資通函呈報準則第200號「投資通函內就過往財務資料出具的會計師報告」執行吾等的工作。該準則要求吾等遵守道德規範，並規劃及執行工作以對過往財務資料是否不存在任何重大錯誤陳述獲取合理保證。

吾等的工作涉及執执行程序以獲取有關過往財務資料所載金額及披露的證據。所選擇的程序取決於申報會計師的判斷，包括評估由於欺詐或錯誤而導致過往財務資料存在重大錯誤陳述的風險。在評估該等風險時，申報會計師考慮與該實體根據過往財務資料附註2.1所載的編製基準編製作出真實公平反映的過往財務資料相關的內部控制，以設計適當的程序，但目的並非對該實體內部控制的有效性發表意見。吾等的工作亦包括評價 貴公司董事所採用會計政策的恰當性及作出會計估計的合理性，以及評價過往財務資料的整體呈列。

吾等相信，吾等獲取的證據屬充分適當，為發表意見提供了基礎。

## 意見

吾等認為，就本會計師報告而言，過往財務資料已根據過往財務資料附註2.1所載的編製基準，真實公平地反映 貴集團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財務狀況、以及 貴集團於往績記錄期的綜合財務表現及現金流量。

## 審閱追加期間比較過往財務資料

吾等已審閱 貴集團於追加期間比較過往財務資料，該等財務資料包括截至二零一九年三月三十一日止三個月之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以及其他解釋資料（「追加期間比較過往財務資料」）。 貴公司董事負責根據過往財務資料附註2.1所載編製及呈列基準編製及呈列追加期間比較過往財務資料。吾等之責任是根據吾等之審閱，對追加期間比較過往財務資料作出結論。吾等根據香港會計師公會頒佈的香港審閱工作準則第2410號「由實體的獨立核數師執行中期財務資料審閱」進行審閱。審閱包括進行調查，主要是對負責財務和會計事項的人員進行調查，並採用分析和其他審閱程序。審閱範圍遠小於根據香港審核準則進行審核的範圍，故無法保證吾等將知悉在審核中可能發現的所有重大事項。因此，吾等並不就此發表審核意見。根據吾等的審閱，並無事宜致令吾等認為，就會計師報告而言，追加期間比較過往財務資料在所有重大方面並非根據過往財務資料附註2.1所載的編製及呈列基準編製。

有關根據《聯交所GEM證券[編纂]規則》及《公司(清盤及雜項修文)條例》下事項出具的報告

**調整**

於編製過往財務資料時，並無對第I-3頁所界定的相關財務報表作出調整。

**股息**

吾等提述過往財務資料附註11，當中陳述 貴公司於往績記錄期以來概無派付股息。

**貴公司並無財務報表**

貴公司自註冊成立日期起，並未編製財務報表。

大信梁學濂(香港)會計師事務所有限公司  
執業會計師  
香港

[日期]

## I. 過往財務資料

### 編製過往財務資料

下文所載過往財務資料構成本會計師報告的一部分。

貴集團於往績記錄期之綜合財務報表(過往財務資料乃基於其編製)乃根據符合由香港會計師公會頒佈的香港財務報告準則(「香港財務報告準則」)的會計政策編製，並由大信梁學濂(香港)會計師事務所有限公司根據香港會計師公會頒佈的香港核數準則(「香港核數準則」)審核(「相關財務報表」)。

過往財務資料以港元(「港元」)呈列，除另有指明外，所有金額約至最接近千位(千港元)。

附錄 — A

會計師報告

綜合損益及其他全面收益表

	附註	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	5	158,171	44,478	8,744	49,598
其他收益	5	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	6	(3)	(135)	(1)	(37)
除所得稅前溢利／(虧損)	7	97,829	(20,695)	(3,512)	16,116
所得稅開支	10	(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／期間的全面收益／(虧損)總額		79,712	(22,136)	(3,866)	9,641
下列應佔本年度／期間的溢利／(虧損)：					
貴公司擁有人		84,030	(21,756)	(3,676)	10,644
非控股權益		996	679	110	188
		85,026	(21,077)	(3,566)	10,832
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
		79,712	(22,136)	(3,866)	9,641

附錄 — A

會計師報告

綜合財務狀況表

	附註	於十二月三十一日 二零一八年 千港元	二零一九年 千港元	於二零二零年 三月三十一日 千港元
<b>非流動資產</b>				
廠房及設備	13	440	1,849	1,731
使用權資產	14	—	3,555	3,161
無形資產	15	16	59	52
投資一間聯營公司	16	—	—	—
透過損益按公平值計量的金融資產	17	8,025	18,428	20,820
透過其他全面收益按公平值計量的金融資產	18	4,797	3,738	2,557
		<u>13,278</u>	<u>27,629</u>	<u>28,321</u>
<b>流動資產</b>				
應收賬款	19	67,535	6,797	49,887
其他應收款項	20	3,006	4,867	4,431
存放於一名經紀的按金		189	173	204
應收聯營公司款項	21	683	471	184
可退還稅款		—	1,853	329
現金及現金等值項目	22	55,946	69,765	48,480
		<u>127,359</u>	<u>83,926</u>	<u>103,515</u>
<b>流動負債</b>				
應付一名經紀款項		121	97	100
應計費用及其他應付款	23	19,885	10,876	29,235
透過損益按公平值計量的金融負債	17	2	2	2
租賃負債	24	—	1,624	1,640
應付稅項		12,772	11,112	3,790
		<u>32,780</u>	<u>23,711</u>	<u>34,767</u>
<b>流動資產淨值</b>		<u>94,579</u>	<u>60,215</u>	<u>68,748</u>
<b>總資產減流動負債</b>		<u>107,857</u>	<u>87,844</u>	<u>97,069</u>
<b>非流動負債</b>				
租賃負債	24	—	2,123	1,707
<b>資產</b>		<u>107,857</u>	<u>85,721</u>	<u>95,362</u>
<b>資本及儲備</b>				
股本	25	32,486	32,486	32,486
儲備	27	71,392	48,577	58,030
		<u>103,878</u>	<u>81,063</u>	<u>90,516</u>
<b>非控股權益</b>		<u>3,979</u>	<u>4,658</u>	<u>4,846</u>
<b>總權益</b>		<u>107,857</u>	<u>85,721</u>	<u>95,362</u>



附錄 — A

會計師報告

綜合權益變動表

	股本 (附註(i)) 千港元	股份 溢價 千港元	儲備				資本 儲備 (附註 (i)、(iii)) 千港元	累計 虧損/ 保留溢利 千港元	總計 千港元	非控股 權益 千港元	總權益 千港元
			集團重組 儲備 (附註(i)) 千港元	匯兌 儲備 (附註(i)) 千港元	公平值 儲備 (附註 (i)、(ii)) 千港元	公平值 儲備 (附註 (i)、(ii)) 千港元					
於二零一八年一月一日	32,486	-	1,145	113	3,946	7,234	(19,762)	25,162	2,983	28,145	
重組之影響 - 附註2.1及25	(32,484)	32,484	-	-	-	-	-	-	-	-	
本年度溢利	-	-	-	-	-	-	84,030	84,030	996	85,026	
其他全面虧損	-	-	-	(165)	(5,149)	-	-	(5,314)	-	(5,314)	
本年度全面收益總額	-	-	-	(165)	(5,149)	-	84,030	78,716	996	79,712	
於二零一八年十二月 三十一日及 二零一九年一月一日	2	32,484	1,145	(52)	(1,203)	7,234	64,268	103,878	3,979	107,857	
本年度虧損	-	-	-	-	-	-	(21,756)	(21,756)	679	(21,077)	
其他全面虧損	-	-	-	-	(1,059)	-	-	(1,059)	-	(1,059)	
本年度全面虧損總額	-	-	-	-	(1,059)	-	(21,756)	(22,815)	679	(22,136)	
於二零一九年 十二月三十一日	<u>2</u>	<u>32,484</u>	<u>1,145</u>	<u>(52)</u>	<u>(2,262)</u>	<u>7,234</u>	<u>42,512</u>	<u>81,063</u>	<u>4,658</u>	<u>85,721</u>	

附錄 — A

會計師報告

	儲備									
	股本 (附註(i)) 千港元	股份溢價 千港元	集團				累計虧損 千港元	總計 千港元	非控股權益 千港元	總權益 千港元
			重組儲備 (附註(i)) 千港元	匯兌儲備 (附註(i)) 千港元	公平值儲備 (附註(i)、(ii)) 千港元	資本儲備 (附註(i)、(iii)) 千港元				
於二零一九年一月一日	2	32,484	1,145	(52)	(1,203)	7,234	64,268	103,878	3,979	107,857
本期間虧損	-	-	-	-	-	-	(3,676)	(3,676)	110	(3,566)
其他全面虧損	-	-	-	2	(302)	-	(300)	-	(300)	-
本期間全面虧損總額	-	-	-	2	(302)	-	(3,676)	(3,976)	110	(3,866)
於二零一九年三月三十一日 (未經審核)	<u>2</u>	<u>32,484</u>	<u>1,145</u>	<u>(50)</u>	<u>(1,505)</u>	<u>7,234</u>	<u>60,592</u>	<u>99,902</u>	<u>4,089</u>	<u>103,991</u>
於二零二零年一月一日	2	32,484	1,145	(52)	(2,262)	7,234	42,512	81,063	4,658	85,721
本期間溢利	-	-	-	-	-	-	10,644	10,644	188	10,832
其他全面虧損	-	-	-	(10)	(1,181)	-	-	(1,191)	-	(1,191)
本期間全面收益總額	-	-	-	(10)	(1,181)	-	10,644	9,453	188	9,641
於二零二零年三月三十一日	<u>2</u>	<u>32,484</u>	<u>1,145</u>	<u>(62)</u>	<u>(3,443)</u>	<u>7,234</u>	<u>53,156</u>	<u>90,516</u>	<u>4,846</u>	<u>95,362</u>

附註：

- (i) 誠如綜合財務報表附註2.1更全面闡述，該等綜合財務報表乃True Partner Singapore Holding Pte. Ltd.於二零一八年一月一日至二零一八年十一月二十三日期間之延續，該等權益部份反映True Partner Singapore Holding Pte. Ltd.之資本架構，而在重組後則反映 貴公司之資本架構。
- (ii) 公平值儲備即透過其他全面收益按公平值列賬的金融資產之累計公平值變動淨額。
- (iii) 資本儲備即 貴集團與非控股權益於過往年度之權益交易。

附錄 — A

會計師報告

綜合現金流量表

	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
<b>經營活動所得現金流量</b>				
除所得稅前溢利／(虧損)	97,829	(20,695)	(3,512)	16,116
調整：				
透過損益按公平值計量的金融工具產生的 公平值(收益)／虧損	(275)	1,222	183	(2,392)
無形資產攤銷	24	18	6	7
廠房及設備折舊	495	755	128	224
使用權資產折舊	–	1,190	–	394
利息收入	(9)	(18)	(6)	–
利息支出	3	135	1	37
貨幣換算調整	40	13	19	5
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：				
應收賬款	(63,415)	60,738	67,535	(43,090)
其他應收款項	(763)	(1,861)	(4,368)	436
存放於一名經紀的按金	767	16	104	(31)
應收聯營公司款項	–	199	(38)	282
應付一名經紀款項	46	(24)	(121)	3
應計費用及其他應付款	17,318	(9,009)	(14,851)	18,359
營運所得／(所用)現金	52,060	32,679	45,080	(9,650)
已收利息	9	18	6	–
已退還／(已付)香港所得稅	339	(1,221)	–	(11,082)
已付海外所得稅	–	(2,674)	–	–
<b>經營活動所得／(所用)現金淨額</b>	<b>52,408</b>	<b>28,802</b>	<b>45,086</b>	<b>(20,732)</b>
<b>投資活動所得現金流量</b>				
收購透過損益按公平值計量的金融資產	(7,750)	(11,625)	(11,625)	–
購買廠房及設備	(208)	(2,164)	(485)	(106)
購買軟件	–	(61)	–	–
<b>投資活動所用現金淨額</b>	<b>(7,958)</b>	<b>(13,850)</b>	<b>(12,110)</b>	<b>(106)</b>

附錄 — A

會計師報告

	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
<b>金融活動所得現金流量</b>				
已付租賃付款的本金部分	-	(998)	-	(400)
已付租賃付款的利息部分	-	(131)	-	(36)
已付利息	(3)	(4)	(1)	(1)
<b>金融活動所用現金淨額</b>	<u>(3)</u>	<u>(1,133)</u>	<u>(1)</u>	<u>(437)</u>
現金及現金等值項目淨額增加／(減少)	44,447	13,819	32,975	(21,275)
於年／期初的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)
於年／期初末的現金及現金等值項目	<u>55,946</u>	<u>69,765</u>	<u>88,921</u>	<u>48,480</u>
現金及現金等值項目的結額分析				
銀行現金	<u>55,946</u>	<u>69,765</u>	<u>88,921</u>	<u>48,480</u>

附錄 — A

會計師報告

貴公司財務狀況表

	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>非流動資產</b>			
於一間附屬公司之投資	—	32,486	32,486
<b>流動資產</b>			
其他應收款項	—	1,527	—
應收股東款項	32,486	—	—
現金及現金等值項目	—	18	97
	32,486	1,545	97
<b>流動負債</b>			
應計費用及其他應付款	73	2,548	14,871
應付一間附屬公司款項	—	7,176	15,062
	73	9,724	29,933
<b>流動資產／(負債)淨額</b>	<b>32,413</b>	<b>(8,179)</b>	<b>(29,836)</b>
<b>淨資產</b>	<b>32,413</b>	<b>24,307</b>	<b>2,650</b>
<b>代表：</b>			
股本	32,486	32,486	32,486
儲備	(73)	(8,179)	(29,836)
<b>總權益</b>	<b>32,413</b>	<b>24,307</b>	<b>2,650</b>

## 過往財務資料附註

### 1. 公司資料

貴公司為於開曼群島註冊成立的有限公司。其註冊辦事處位於Vistra (Cayman) Limited的辦事處，地址為P.O. Box 31119 Grand Pavilion, Hibiscus Way, 802 West Bay Road, Grand Cayman, KY1-1205 Cayman Islands，以及主要營業地點位於香港九龍海港城港威大廈第2座29樓2902-3室。

貴公司的主要業務為投資控股。貴公司及貴集團現時旗下各附屬公司（「貴集團」）主要從事基金管理業務及提供諮詢服務。

貴公司及貴集團現時旗下各附屬公司已按本文件「歷史、重組及公司架構」一節所述進行集團重組（「重組」）。除重組外，貴公司自註冊成立以來並未展開任何業務或營運。

於重組完成後，直至本報告日期，貴公司在下列附屬公司中擁有直接及間接利益，其詳細如下：

附屬公司名稱	附註	註冊成立地點	已發行及繳足股本／註冊股本	貴公司應佔股權百分比		主要活動
				二零一八年	二零一九年	
<i>貴公司持有</i>						
True Partner Holding Limited	(a)	香港	27,643,260港元	100%	100%	投資控股及提供管理服務
True Partner Singapore Holding Pte. Ltd.	(b)	新加坡	32,486,300港元	100%	100%	投資控股
<i>附屬公司持有</i>						
Chengdu HuLi Management Consulting Limited (「CHMC」)	(c)、(f)	中華人民共和國	人民幣3,500,000元	不適用	100%	提供諮詢服務業務
T8 Software Consulting Limited	(a)	香港	1港元	100%	100%	軟件轉授許可並提供諮詢服務
True Partner Advisor Limited	(a)	開曼群島	1美元	100%	100%	擔當投資經理
True Partner Advisor Hong Kong Limited	(a)	香港	500,000港元	51%	51%	提供投資管理服務
True Partner Capital Limited	(a)	香港	1港元	100%	100%	不活躍
True Partner Capital USA Holding, Inc.	(d)	美國	10美元	100%	100%	提供投資管理服務及投資控股



附錄 — A

會計師報告

附屬公司名稱	附註	註冊成立地點	已發行及繳足股本／註冊股本	貴公司應佔股權百分比		主要活動
				二零一八年	二零一九年	
True Partner Capital USA, LLC	(d)	美國	692,000美元	100%	100%	提供投資管理服務
True Partner China Holding Limited	(a)	香港	3,150,000港元	100%	100%	投資控股及提供軟件開發及支援服務
True Partner Consulting Limited (前稱True Partner Education Limited)	(a)	香港	100港元	100%	100%	提供培訓課程及研討會服務
True Partner Onshore Fund GP, LLC	(e)、(f)	美國	無	不適用	100%	擔任基金的一般合夥人
True Partner Research Hong Kong Limited	(a)	香港	100港元	100%	100%	提供諮詢服務
True Partner Volatility Fund GP, LLC	(e)	美國	無	99%	99%	擔任基金的一般合夥人

附註：

- (a) 該等附屬公司截至二零一八年十二月三十一日及二零一九年十二月三十一日止年度的經審核財務報表乃根據適用於彼等司法權區的相關會計準則及財務規定而編製，並經大信梁學濂(香港)會計師事務所有限公司審核。
- (b) 該附屬公司截至二零一八年十二月三十一日及二零一九年十二月三十一日止年度的經審核財務報表乃根據適用於其司法權區的會計準則及財務規定而編製，並經PKF-CAP LLP審核。
- (c) 由二零一九年四月二日(註冊成立日期)至二零一九年十二月三十一日的經審計財務報表乃根據適用於其司法權區的會計準則及財務規定而編製，並由Shenzhen Ping Fu Certified Public Accountants審核。
- (d) 該等附屬公司截至二零一八年十二月三十一日及二零一九年十二月三十一日止年度的經審核財務報表乃根據適用於彼等司法權區的相關會計準則及財務規定而編製，並經PKF O'Connor Davies, LLP審核。
- (e) 該等附屬公司尚未編製任何經審核財務報表，因根據彼等註冊成立地的法定要求無需發布經審核財務報表。
- (f) 該等附屬公司於截至二零一九年十二月三十一日止年度成立。

## 2.1 編製基準

為作為[編纂]工具，貴公司於二零一八年十一月二十三日於開曼群島註冊成立。於二零一九年六月二十六日，貴集團當時的控股公司True Partner Singapore Holding Pte. Ltd每名股東轉讓其各自的全部股份(即True Partner Singapore Holding Pte. Ltd的全部已發行股本)予貴公司，代價為貴公司按彼等於True Partner Singapore Holding Pte. Ltd的相同股份數目發行及配發股份。因此，控股權在重組前後均並無變更，貴公司由相同股東擁有，並由True Partner Singapore Holding Pte. Ltd控股。緊隨是次轉讓後，True Partner Singapore Holding Pte. Ltd由貴公司全資擁有。

由於重組涉及在True Partner Singapore Holding Pte. Ltd之上加入新控股實體，而並未導致其業務的經濟實質發生任何變化，貴集團於往績記錄期的財務資料已作為True Partner Singapore Holding Pte. Ltd的延續而編製。

因此，True Partner Singapore Holding Pte. Ltd的綜合損益表、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已包括在整個往績記錄期內。

附屬公司採用貫徹的會計政策編製與貴公司相同報告期的財務報表。附屬公司的業績自貴集團取得控制權之日起開始綜合，並繼續綜合直至該控制權終止之日。

損益及其他全面收益的每個組成部分均歸屬於貴集團母公司的擁有人及非控股權益。與貴集團成員公司之間有關的所有集團內部資產及負債、權益、收入、支出和現金流量在綜合賬目時全收抵銷。

過往財務資料乃根據香港會計師公會頒布之香港財務報告準則(「香港財務報告準則」)(包括所有香港財務報告準則、香港會計準則(「香港會計準則」)及詮釋)及香港普遍接的會計準則而編製。

過往財務資料以歷史成本為編製基礎，並經重估透過損益按公平值列賬的金融資產及金融負債以及透過其他全面收益按公平值列賬的金融資產作調整(以公平值列賬)。

編製與香港財務報告準則一致的過往財務資料須運用若干關鍵會計估計，亦需要管理層在應用貴集團會計政策的過程中作出判斷。涉及重大判斷或複雜性的領域或對過往財務資料而言重要的假設及估計的領域已於附註3披露。

貴集團於編製整個往績記錄期的過往財務資料時已提早採納所有於二零二零年一月一日開始的會計期間生效之香港財務報告準則以及相關的過渡性規定。

## 2.2 已頒佈但尚未生效的香港財務報告準則

貴集團尚未於過往財務資料中應用已頒佈但尚未生效的下列新訂及經修訂香港財務報告準則。

香港財務報告準則第16號之修訂本	Covid-19相關租金寬減 <sup>1</sup>
香港財務報告準則第17號	保險合約 <sup>2</sup>
香港會計準則第1號之修訂本	負債分類為流動或非流動 <sup>3</sup>
香港會計準則第16號之修訂本	物業、廠房及設備—擬定用途前的所得款項 <sup>3</sup>
香港會計準則第37號之修訂本	有償合約—履行合約的成本 <sup>3</sup>
香港財務報告準則二零一八年至二零二零年週期的年度改進 <sup>3</sup>	
香港財務報告準則第10號及香港會計準則第28號之修訂本(二零一一年)	投資者與其聯營公司或合營企業之間出售或注入資產 <sup>4</sup>

- 1 於二零二零年六月一日或之後開始的年度期間生效
- 2 於二零二一年一月一日或之後開始的年度期間生效
- 3 於二零二二年一月一日或之後開始的年度期間生效
- 4 於待定期限或之後開始的年度期間生效

貴集團已經開始評估該等新訂或經修訂準則及修訂的影響。

根據 貴集團作出的初步評估，預期於彼等生效時不會對 貴集團的財務表現及狀況造成重大影響。

## 2.3 重要會計政策摘要

### (a) 綜合入賬基礎

綜合財務報表將 貴公司及 貴公司控制的實體的財務資料顯示為單一經濟實體。如 貴公司有權力控制某實體之財務及經營政策以藉其活動獲益，即視為擁有控制權。

於往績記錄期收購或出售的附屬公司的業績均自控制權開始之日起至控制權終止之日計入綜合損益及其他全面收益表。所有集團內交易、結餘，收入及支出在綜合時均抵銷。

不會導致失去控制權的附屬公司的所有權權益變動以權益交易入賬。當一間附屬公司因喪失控制權而終止確認時，保留在前附屬公司中的任何投資均以失去控制權之日的公平值進行初始計量。

### (b) 附屬公司

附屬公司指 貴集團控制之實體。倘 貴集團因參與實體之營運而承受或享有其可變動回報，並有能力透過其對實體之權力影響該等回報，則 貴集團對該實體擁有控制權。當評估 貴集團是否擁有權力時，僅考慮實質權利(由 貴集團及其他人士持有)。

於附屬公司的投資由控制開始當日至控制終止當日併入綜合財務報表。集團內公司間的結餘、交易及現金流以及與任何因集團內公司間交易而產生的未變現溢利均在編製綜合財務報表時全數對銷。集團內公司間交易所產生的未變現虧損以處理未變現收益的同樣方式對銷，惟僅會在無減值憑證的情況下進行。

非控股權益指並非由 貴公司直接或間接應佔的附屬公司權益，且 貴集團並無與該等權益持有人另行協定任何條款，而導致 貴集團整體須就該等權益承擔符合金融負債定義的合約責任。就各項業務合併而言， 貴集團可選擇按公平值或彼等分佔附屬公司可識別資產淨值的比例，計量任何非控股權益。

非控股權益於綜合財務狀況表的權益內呈列，與 貴公司權益股東應佔的權益分開呈列。非控股權益所佔 貴集團的業績，會按照該年度損益總額及全面收益總額，在非控股權益及 貴公司權益股東之間分配，並於綜合損益及其他全面收益表內呈列。

倘 貴集團於附屬公司的權益變動不會導致喪失控制權，則作為股權交易入賬，並就綜合權益內控股及非控股權益的金額作出調整，以反映相對權益變動，惟不會就商譽作出調整，且不會確認收益或虧損。

當 貴集團喪失對附屬公司之控制權，將按出售於該附屬公司之全部權益入賬，而所產生之盈虧於損益中確認。任何在喪失控制權之日仍保留之該前附屬公司權益按公平值確認，而此金額被視為初步確認金融資產（或於初步確投資於認聯營公司或合營公司之成本（如適用））之公平值。

在 貴公司財務狀況表內，於附屬公司之投資按成本減減值虧損列賬。

### (c) 聯營公司

聯營公司乃 貴集團對其有重大影響的實體。重大影響乃參與投資對象的財務及經營決策的權力，但並非對該等政策的控制或共同控制。

聯營公司之業績、資產及負債乃以權益法計入綜合財務報表，惟投資或當中部份乃分類為持作銷售，屆時該被分類投資或當中部份乃根據香港財務報告準則第5號「持作銷售之非流動資產及已終止經營業務」入賬。未分類為持作銷售的聯營公司投資的任何保留部份繼續採用權益法入賬。

根據權益法，於聯營公司之投資初步乃按成本於綜合財務狀況表中確認，其後就以確認 貴集團應佔該聯營公司之損益及其他全面收益而作出調整。損益及其他全面收益以外的聯營公司資產淨值變動將不會入賬，除非有關變動導致 貴集團持有的擁有權權益出現變動則作別論。當 貴集團分佔聯營公司之虧損超出 貴集團於該聯營公司之權益（包括任何長期而該長期權益實質上構成 貴集團於該聯營公司之投資淨額之一部份），則 貴集團不再繼續確認其攤佔之進一步虧損。 貴集團僅在以下範圍內確認額外虧損，即招致法定或推定責任或已代表該聯營公司付款。倘若聯營公司其後錄得溢利， 貴集團須在其分佔溢利等於未確認分店虧損後，方可恢復確認分佔該等溢利。

自投資對象成為一間聯營公司當日起，聯營公司之投資將採用權益法入賬。於收購一間聯營公司之投資時，投資成本超過 貴集團分佔該投資對象可識別資產及負債公允淨值之任何部分乃確認為商譽，並計入投資之賬面值。 貴集團所佔可識別資產及負債於重新評估後之公允淨值與投資成本之任何差額，會於收購投資期間即時於損益賬確認。

貴集團評估是否有客觀證據證明於聯營公司之權益可能減值。當存在任何客觀證據時，則根據香港會計準則第36號對投資（包括商譽）之全部賬面值按單一資產進行減值測試，方法為將其可收回金額（以使用價值與公平值減出售成本之較高者為準）與其賬面值作比較。已確認的任何減值虧損屬於該投資賬面值之一部份。根據香港會計準則第36號確認之減值虧損作出的任何回撥以該投資其後所增加之可收回金額為限。

當集團實體與 貴集團之聯營公司進行交易時，則與該聯營公司交易所產生之損益僅會在有關聯營公司之權益與 貴集團無關之情況下，才會在 貴集團之綜合財務報表中確認。

**(d) 機器及設備**

資產之成本包括其購買價及任何令該資產達至現時營運狀況及送抵現時地點以作原定用途之直接應佔成本。資產投入運作後所需之開支(如修理及維修費用)將按產生之期間在損益內扣除。倘清楚顯示開支令資產用途取得之預期經濟效益有所增加，則該筆開支將資本化為資產之額外成本。

折舊的計算方法是在估計的使用年 期內按直線法撇銷機器及設備的成本：

家具及固定裝置	- 20%至33 <sup>1</sup> / <sub>3</sub> %
電腦設備	- 33 <sup>1</sup> / <sub>3</sub> % to 50%
辦公室設備	- 20%至33 <sup>1</sup> / <sub>3</sub> %
租賃物業裝修	- 在租賃期內

資產棄用或出售所產生之收益或虧損乃以估計出售所得款項淨 額及該資產之賬面值之差額釐定，並於棄用或出售之日於損益中確認。

**(e) 無形資產**

無形資產代表軟件的許可成本及自行開發的軟件的成本。

無形資產按成本減去累計攤銷及減值虧損呈列。

攤銷採用直線法計算，以在估計的三年使用年期內分攤成本。於每個報告期完結時， 貴集團對無形資產的賬面價值進行複核，以確定是否存在無形資產減值虧損的任何跡象。

**(f) 金融資產**

貴集團將金融資產於初始確認時分類為以下計量類別：透過損益按公平值計量作後續計量、以攤銷成本作後續計量及透過其他全面收益按公平值列賬作後續計量。該分類取決於企業管理金融工具的業務模型，以及該工具的合約現金流特徵，或企業對公平值選擇權的決定。所有金融資產以公平值作初始確認。除透過損益按公平值計量之金融資產外，其他金融資產之交易成本均已包含於初始賬面值內。

*透過損益按公平值計量之金融資產*

如果取得該金融資產主要是以短期沽售為目的，或屬於組合一部分並共同管理的可識別金融工具，若有證據表明其短期獲利行為，則被分類為持作交易用途。除被界定為有效對沖工具外，所有衍生金融工具均被分類為持作交易用途類別。

該等資產以公平值進行初始確認，交易費用直接計入損益，並以公平值進行後續計量。

該等資產的公平值變化所產生的損益(不包括利息部分)計入淨交易性收益／虧損或界定為透過損益按公平值計量之金融工具淨收益／虧損。而利息部分則計入作為利息收入之一部分。此類資產項下之股份權益工具，其股息於 貴集團收取股息之權利確定時，於淨交易性收益／虧損或界定為透過損益按公平值計量之金融工具淨收益／虧損內確認。



*以攤銷成本計量之金融資產*

如金融資產達到以下兩個條件，則分類為以攤銷成本作後續計量：(i)該金融資產是以收取合約現金流為目的的業務模型（「為收取而持有」業務模型）持有；及(ii)該金融資產的合約條款在指定日期產生的現金流僅為本金和未償還本金餘額之利息的支付。此類金融資產以公平值加上直接相關的交易費用進行初始入賬，隨後以實際利息法計算攤銷成本扣除減值虧損作後續計量。包括折溢價攤銷的利息收入將按照實際利息法計算在損益中確認。資產終止確認、修改或減值產生的收益或虧損在損益中確認。

*透過其他全面收益按公平值列賬之金融資產*

如達到以下兩個條件，則金融工具分類為公平值變化計入其他全面收益作後續計量之金融資產：(i)該金融資產是以收取合約現金流和出售為目的的業務模型持有；及(ii)該金融資產的合約條款在指定日期產生的現金流僅為本金和未償還本金餘額之利息的支付。

透過其他全面收益按公平值列賬之金融資產以公平值加上直接相關的交易費用進行初始確認，並以公平值進行後續計量。因該等金融資產之公平值變化而產生之未實現收益或虧損直接確認在其他全面收益中；當該類金融資產終止確認或減值時，之前確認於權益中的累計收益或虧損將轉入損益內。惟包括折溢價攤銷的利息收入將按照實際利息法計算確認在損益表中。

對於股權投資，可以在初始確認時進行不可撤銷的選擇，確認其未實現和已實現的公平值收益或虧損在其他全面收益中，即使在處置時也無需將公平值損益重新分類至損益。分類為透過其他全面收益按公平值列賬之股份權益工具，其股息於貴集團收取股息之權利確定時於其他經營收入內確認。指定為公平值計入其他全面收益的股權投資無需進行減值評估。

**(g) 應收款項**

當貴集團無條件收取代價時確認應收款項。如果只需要經過一段時間就能支付代價，則收取代價的權利是無條件的。該等資產最初按公平值確認，其後使用實際利率法按攤銷成本減去預期信用虧損儲備列示。

**(h) 預期信貸虧損（「預期信貸虧損」）**

*(i) 應收款項的預期信貸虧損*

應收賬款的全期預期信貸虧損之虧損撥備乃參考已確認的壞賬佔客戶相關收入的過往百分比進行估算，並根據可能影響客戶付款及支付能力的客戶及經濟環境的前瞻性因素進行調整，且僅在金額重大時方予以確認。

如果合約付款已逾期超過30天，則按攤銷成本計量的其他應收款項的全期預期信貸虧損之虧損撥備予以確認，除非有合理及可支持的資料表明信貸用風險沒有顯著增加（以整個工具預計年期內的所有預期現金短缺之概率加權現值進行估算）。自初始確認以來信用風險沒有顯著增加的情況下，根據報告日後12個月內預期現金短缺的概率加權現值估算12個月預期信貸虧損的虧損撥備，且僅在金額重大時方予以確認。



(ii) 源自已簽發財務擔保的預期信貸虧損

財務擔保是指規定發行人(即擔保人)根據債務工具的條款支付指定款項，以補償受擔保人的受益人(「持有人」)因某一特定債務人不能償付到期債務而產生的虧損的合約。

當 貴集團簽發財務擔保，擔保的公平值在其他應付款項內初始確認為遞延收入。已簽發財務擔保在簽發時的公平值乃參考類似服務的公平交易所收取的費用(當可獲得該等資料時)或另行參考利率差異估計，並通過比較實際費率而釐定。如果可以提供擔保，貸款人可以收取的估計費率，如果沒有擔保，貸款人可以收取有關資料的可靠估計數目。如簽發擔保已收或應收代價，則代價將根據 貴集團適用於該類資產的政策確認。如並無已收或應收代價，則直接開支於損益中確認。

初始確認後，初始確認為遞延收入的數額會在擔保期內於損益中作為已簽發財務擔保的收入進行攤銷。

貴集團監控特定債務人的違約風險，並在確定融資合約預期信貸虧損超出該擔保相對於其他應付款項內確認為遞延收入的金額(即初始確認金額減去累積攤銷)時計提虧損撥備。

為確定預期信貸虧損， 貴集團考慮特定債務人拖欠風險自擔保簽發以來發生的變動。除非自簽發擔保以來指定債務人違約的風險顯著增加，否則將計量12個月預期信貸虧損，在這種情況下，將衡量全期的信貸虧損。

(i) 非金融資產減值

於各報告期末， 貴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 貴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。

倘若減值虧損其後撥回，非金融資產(或現金產生單位)之賬面值乃增至其經重新估計之可收回金額，惟已增加賬面值不得超過於過往年度並無確認資產或現金產生單位減值虧損而釐定之賬面值。減值虧損撥回即時於損益內確認，惟倘相關資產以重估價值列賬，屆時減值虧損視作重估價值增加處理。

(j) 現金等值項目

現金等值項目是短期、流動性強的投資，可以隨時轉換為已知金額的現金，並且價值變動的風險甚低。

**(k) 應付款項及應計費用**

應付款項及應計費用最初以公平值確認，隨後使用實際利率法以攤銷成本計量，除非折現的影響不重大，屆時則以成本列示。

**(l) 撥備及或然負債**

倘若 貴集團或 貴公司須就已發生之事件承擔法律或推定責任，履行該責任可能須含有經濟效益之資源外流，並可作出可靠之估計，便會就該時間或金額不定之負債確認撥備。如果貨幣時間價值重大，則按履行責任預期所需開支之現值列賬撥備。

倘若含有經濟效益之資源外流之可能性較低，或是無法對有關金額作出可靠之估計，便會將該責任披露為或然負債，但外流之可能性極微則除外。須視乎某宗或多宗未來事件是否發生才能確定存在與否之潛在責任，亦會披露為或然負債，但外流之可能性極微則除外。

**(m) 收入確認**

收入乃根據 貴集團預期就轉讓承諾貨品或服務予客戶而可換取的代價計量，不包括代表第三方收取的金額。當 貴集團轉讓承諾貨品或服務予客戶而履行履約責任（即當客戶取得貨品或服務的控制權）時，則確認收益。履約責任可於某時間點或隨時間履行。已確認收益金額為分配至已履行履約責任的金額。收入在經濟利益很可能流入 貴集團且收益能夠可靠地計量的前提下確認，其確定依據如下：

- (i) 管理及表現費收入乃隨時間流逝而確認，如實描述迄今為止提供給客戶的服務的相對價值。管理費乃根據所管理資產淨值釐確定。如滿足若干條件，則可以收取表現費。表現費乃可變代價，只有在所確認收益金額極可能不會因為後續重估而在未來發生重大沖銷時方會計入交易價格中；
- (ii) 諮詢服務費收入在提供相關服務時確認；
- (iii) 股息收入在確立收取款項的權利時確認；及
- (iv) 利息收入乃採用實際利率法確認。

**(n) 僱員福利**

薪金、年終花紅、年假及 貴集團非貨幣福利之費用於 貴集團僱員提供相關服務之年度累計。

退休計劃之供款責任於產生時在損益確認為開支。

**(o) 所得稅**

所得稅開支指即期應付稅項與遞延稅項的總和。

即期應付稅項乃按年內應課稅溢利計算。應課稅溢利與綜合損益及其他全面收益表呈報的除稅前溢利不同，乃由於其排除在其他年度應課稅或可扣稅的收入及開支項目，並進一步排除從未課稅及扣稅的損益項目。

遞延稅項按財務報表中資產及負債的賬面值與計算應課稅溢利時使用的相應稅基的差額確認預期應付或可收回稅項，並採用結算日負債法入賬。遞延稅項負債通常會就所有應課稅暫時差額確認，並僅會在可能有應課稅溢利供可扣稅暫時差額抵銷時，方會確認遞延稅項資產。倘暫時差額源自商譽或對應課稅溢利及會計溢利均不造成影響的交易中初步確認（除業務合併外）的其他資產及負債，則不會確認該等資產及負債。

遞延稅項資產的賬面值於各報告期末作出檢討，並於不再有足夠應課稅溢利令致全部或部分資產可以收回時作出相應調減。

遞延稅項按預期適用於負債清償或資產變現期間之稅率計算。遞延稅項從損益扣除或計入，除非遞延稅項關乎於其他全面收益或直接於權益中確認之項目，在該情況下，遞延稅項亦分別於其他全面收益或直接於權益中處理。

**(p) 外幣換算**

**(i) 功能及呈列貨幣**

貴集團實體財務報表內之項目均以實體經營業務之主要經濟環境之貨幣（「功能貨幣」）計算。該等綜合財務報表以港元列賬，其為 貴公司之功能貨幣。

**(ii) 交易及結餘**

年內之外幣交易按交易日之外幣匯率換算為功能貨幣。以外幣定值之貨幣資產及負債按報告期末之外幣匯率換算為功能貨幣。匯兌差額於損益內處理。

**(iii) 集團公司**

功能貨幣有別於 貴集團呈列貨幣的所有集團實體（概無擁有陷於惡性通貨膨脹經濟的貨幣）的業績及財務狀況乃按下列方式兌換為呈列貨幣：

- 各財務狀況表內呈列的資產及負債乃按該財務狀況表日期的收市匯率兌換；
- 各全面收益表內的收益及開支乃按平均匯率兌換（除非該平均值並非該等交易日期當時匯率的累計影響的合理約數，在此情況下收益及開支則按交易日期的匯率兌換）；及
- 所有產生的匯兌差額乃確認為其他全面收益的獨立項目。

**(q) 租賃**

**租賃的定義**

倘合約賦予權利於一段時間內控制已識別資產的用途以換取代價，則該合約為租賃或包含租賃。

對於首次應用日期或之後訂立或修訂的合約而言，貴集團會於開始或修訂日期根據香港財務報告準則第16號項下的定義評估合約是否為租賃或包含租賃。有關合約將不會被重新評估，除非合約中的條款與條件隨後被改動。

#### 貴集團作為承租人

##### 短期租賃

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之租賃土地及樓宇，貴集團應用短期租賃確認豁免。短期租賃之租賃付款按直線基準於租期內確認為開支。

##### 使用權資產

除短期租賃外，貴集團於租賃開始日期（即相關資產可供使用之日期）確認使用權資產。使用權資產按成本減去任何累計折舊及減值虧損計量，並就租賃負債之任何重新計量作出調整。

使用權資產的成本包括：

- 租賃負債的初始計量金額；
- 於開始日期或之前作出之任何租賃付款，減任何已收租賃優惠；
- 貴集團產生的初始直接成本；及
- 貴集團於拆解及搬遷相關資產、復原相關資產所在場地或復原相關資產至租賃之條款及條件所規定之狀況時產生之成本估計。

貴集團於租期結束時合理確定將獲取相關租賃資產所有權之使用權資產自開始日期起至使用年期結束期間計提折舊。在其他情況下，使用權資產以直線法於其估計使用年期及租期（以較短者為準）內計提折舊。

貴集團於綜合財務狀況表內將使用權資產呈列為單獨項目。

##### 可退回租賃按金

已付可退回租賃按金乃根據香港財務報告準則第9號入賬且初步按公平值計量。對初步確認時之公平值作出之調整被視為額外租賃付款，並計入使用權資產成本。

##### 租賃負債

於租賃開始日期，貴集團按該日未付之租賃付款現值確認及計量租賃負債。倘租賃隱含之利率難以釐定，則貴集團會使用租賃開始日期之增量借貸利率計算租賃付款之現值。

租賃付款包括：

- 固定付款（包括實質性之固定付款）減任何應收租賃優惠；
- 視乎指數或比率而定之可變租賃付款；

- 根據剩餘價值擔保預期將支付之金額；
- 貴集團合理確定行使購買權之行使價；及
- 於租期反映 貴集團會行使選擇權終止租賃時，終止租賃之相關罰款。

於開始日期後，租賃負債根據利息增量及租賃付款進行調整。

倘出現以下情況，貴集團會重新計量租賃負債（並對相關使用權資產作出相應調整）：

- 租期有所變動或行使購買選擇權之評估發生變化，在此情況下，相關租賃負債透過使用重新評估日期之經修訂貼現率貼現經修訂租賃付款而重新計量。
- 租賃付款因進行市場租金調查後市場租金變動而出現變動，在此情況下，相關租賃負債透過使用初始貼現率貼現經修訂租賃付款而重新計量。

#### 租賃修改

倘出現以下情況，貴集團會將租賃修改作為一項單獨之租賃入賬：

- 該項修改通過增加使用一項或多項相關資產之權利擴大了租賃範圍；及
- 租賃代價增加，增加之金額相當於範圍擴大對應之單獨價格，加上為反映特定合約之實際情況而對單獨價格進行之任何適當調整。

就未作為一項單獨租賃入賬之租賃修改而言，貴集團基於透過使用修改生效日期之經修訂貼現率貼現經修訂租賃付款之經修改租賃之租期，重新計量租賃負債。

#### 稅項

就計量 貴集團確認使用權資產及相關租賃負債之租賃交易的遞延稅項而言，貴集團首先釐定稅項扣減是否歸屬於使用權資產或租賃負債。

就稅項扣減歸因於租賃負債之租賃交易而言，貴集團將香港會計準則第12號「所得稅」規定分別應用於使用權資產及租賃負債。有關使用權資產及租賃負債之暫時差額及租賃負債，由於應用初步確認豁免，故此不會於初步確認及租賃期內確認。

#### (r) 借貸成本

借貸成本於發生年度內計入損益。

#### (s) 關聯人士

(a) 一名人士或其近親，而該名人士：

- (i) 對該公司具有控制權或共同控制權；
- (ii) 對該公司有重大影響；或



- (iii) 是該公司或該公司母公司主要管理層成員；或
- (b) 倘若符合以下任何條件，一間實體與該公司有關聯：
  - (i) 該實體與該公司屬同一集團的成員公司（即每間母公司、附屬公司及同系附屬公司彼此關聯）；
  - (ii) 一間實體為另一間實體的聯營公司或合營企業（或另一間實體為成員公司的集團成員公司的聯營公司或合營企業）；
  - (iii) 兩間實體均為同一第三方的合營企業；
  - (iv) 一間實體為第三方實體的合營企業，而另一實體是該第三方實體的聯營公司；
  - (v) 該實體為離職後福利計劃，該計劃的受益人為該公司與該公司有關的實體的僱員；
  - (vi) 該實體受上文(s)(a)所述的人士控制或共同控制；
  - (vii) 於(s)(a)(i)項所述人士對該實體有重大影響或屬該實體（或該實體的母公司）主要管理層成員；及
  - (viii) 該實體或該實體所屬集團的任何成員公司，為該公司或該公司的母公司提供關鍵管理人員服務。

個別人士的近親為與該實體交易時預期可能影響該個別人士或受該個別人士影響的家庭成員。

### 3. 重要會計判斷及估計

編製過往財務資料時，管理層須作出會影響收益、開支、資產及負債的呈報金額以及其隨附披露資料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因素可能導致須對日後受影響的資產或負債的賬面值作出重大調整。

#### (a) 即期及遞延稅項

於釐定 貴集團之所得稅撥備時涉及重大判斷。若干交易及計算之最終稅務決定視乎相關稅務機關同意與否。 貴集團基於估計是否須繳納額外稅項而確認該等交易之負債。倘此等事宜之最終評稅結果有別於初步確認之金額，則有關差額將影響作出決定之期間之所得稅。

與若干暫時性差異及稅項虧損有關的遞延稅項資產於管理層認為很可能獲得未來應課稅溢利以用於抵銷暫時性差異或稅項虧損時確認。實際使用的結果可能有所不同。

#### (b) 非金融資產的減值

釐定非金融資產是否減值或過往導致資產減值的事件是否不再存在時， 貴集團須作出判斷，尤其需要評估：(1)有否發生可影響資產價值的事件，或影響資產價值的事件是否仍然存在；(2)非金融資產的賬面值能否以根據持續使用資產或終止確認估計的未來現金流量現值淨額支持；及(3)編製現金流量預測擬應用的合適主要假設，包括該等現金流量預測是否以適用比率貼現。倘管理層所選以釐定減值程度的假設（包括現金流量預測中採用的貼現率或增長率假設）有變，或會對減值測試所用現值淨額構成重大影響。



**(c) 物業、廠房及設備之可使用年期**

有限使用年期的廠房及設備以及無形資產的成本採用直線法於估計經濟可使用年期計提折舊及攤銷。管理層估計其可使用年期為介乎3至5年。預期使用和程度及技術發展之變化可能影響此等資產之經濟可使用年期，因此，日後之攤銷及折舊開支可能有所更改。廠房及設備以及無形資產於報告日期之賬面值分別於綜合財務報表附錄13及15披露。

**(d) 貴集團管理的投資基金**

貴集團對 貴公司的一間附屬公司管理的其中一隻基金持有直接權益。於確定 貴集團是否控制該基金時，會考慮 貴集團在該基金中的總體經濟利益水平、該附屬公司的決策權範圍及投資者罷免該投資管理人的權利水平。

根據香港財務報告準則第10號，當且僅當投資者具有以下所有要素時，投資者才控制投資對象：(a)對投資對象的權力；(b)因參與投資對象而產生可變回報的風險或權利；(c)利用其對投資對象的權力影響投資者回報的能力。有關是否存在權力時，倘若基金經理可以隨時被撤職，則 貴集團並無擁有對該基金的權力。關於可變收益，將考慮由基金產生的所有經濟利益，包括該等基金的直接權益程度、收取的常規管理費及獲得的表現費， 貴集團於評估 貴集團是否因參與投資對象而獲得或享有重大可變回報時使用20%的參考點。

於往績記錄期，由於根據香港財務報告準則第10號，考慮到上述所有因素， 貴集團對該等基金並無控制權，因此， 貴集團管理的基金的財務狀況並未於 貴集團的財務狀況綜合入賬。

**(e) 公平值計量及估值過程**

貴集團的若干資產出於財務報告目的以公平值計量。於估計資產的公平值時， 貴集團會於可獲取的範圍內使用市場可觀察的數據。當無法獲得可觀察市場數據時， 貴集團委聘獨立合資格估值師進行估值，並與獨立合資格估值師緊密合作以建立適當的估值技術及模型輸入。

貴集團採用的估值技術包括並非基於可觀察市場數據的輸入，以估計若干類型的金融工具的公平值。於對該等金融工具進行估值時使用估值模型及假設是主觀的，需要不同程度的判斷。

**4. 分部資料**

就執行資源分配及評估分部表現而向執行董事（即主要營運決策者（「主要營運決策者」））報告的資料集中於所提供每種服務的收益。主要營運決策者從服務角度考慮業務，從而根據 貴集團經常性質的日常活動中產生的收益評估服務的表現。

主要營運決策者考慮 貴集團整體業務，此乃由於 貴集團主要從事提供基金管理服務及諮詢服務，然而，尚無單獨的財務資料可用於識別不同服務中的經營分部，因此，並未呈列分部資料的進一步分析。

**(a) 地理資料**

貴公司的註冊地為開曼群島，而 貴集團的主要業務經營地點為香港。為了最大程度地擴大全球不同股票市場的交易機會， 貴集團亦於芝加哥設有交易辦事處。

附錄一 A

會計師報告

於往績記錄期收益的地理資料如下：-

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

(b) 有關主要客戶的資料

於往績記錄期，來自主要客戶佔 貴集團總收益的10%以上的收益如下：

	截至十二月三十一日止年度		截至三月三十一日止三個月	
	二零一八年 千港元	二零一九年 千港元	二零一九年 千港元 (未經審核)	二零二零年 千港元
客戶A	48,673	31,942	7,635	37,389
客戶B	44,147	不適用 <sup>(1)</sup>	不適用 <sup>(1)</sup>	不適用 <sup>(1)</sup>
客戶C	45,518	不適用 <sup>(1)</sup>	不適用 <sup>(1)</sup>	不適用 <sup>(1)</sup>
客戶D	不適用 <sup>(1)</sup>	5,812	不適用 <sup>(1)</sup>	不適用 <sup>(1)</sup>
客戶E	不適用	不適用	不適用 <sup>(1)</sup>	5,579

<sup>(1)</sup> 相應收益佔 貴集團總收益10%或以下。

5. 收益及其他收入

貴集團的收益及其他收入分析如下：

收益

	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
來自基金及管理賬戶的收益				
管理費收入	17,834	43,576	8,744	14,239
表現費收入	94,484	8	-	35,359
	<u>112,318</u>	<u>43,584</u>	<u>8,744</u>	<u>49,598</u>
來自諮詢服務的收益	45,853	894	-	-
	<u>158,171</u>	<u>44,478</u>	<u>8,744</u>	<u>49,598</u>

## 附錄 — A

## 會計師報告

收益確認時間：

	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
於某個時點 一段時間內	249 157,922	894 43,584	— 8,744	— 49,598
	<u>158,171</u>	<u>44,478</u>	<u>8,744</u>	<u>49,598</u>

貴集團已採用香港財務報告準則第15號第121段所載的實際權宜手段，並不披露有關原先預定期為一年或以下的餘下履行義務的資料。

根據香港財務報告準則第15號「客戶合約收益」，由於符合下列任何一項條件，故於報告期末分配至尚未履行(或部分履行)的履行責任的交易價格總金額並未披露：

- (i) 由於該等履約義務乃客戶合約的一部分，且原先預定期限為一年或以下；或
- (ii) 貴集團有權向客戶收取金額直接與 貴集團迄今履約為客戶帶來的價值一致的代價。

### 其他收入

	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	9	18	6	—
匯兌收益淨額	—	245	79	55
雜項收入	11	26	—	—
	<u>20</u>	<u>289</u>	<u>85</u>	<u>55</u>

### 6. 融資成本

	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
租賃負債之利息支出	—	131	—	36
其他融資成本	3	4	1	1
	<u>3</u>	<u>135</u>	<u>1</u>	<u>37</u>

附錄 — A

會計師報告

7. 除所得稅前溢利／(虧損)

	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
除所得稅前溢利／(虧損)				
乃經扣除：				
無形資產攤銷	24	18	6	7
核數師酬金	515	514	125	129
廠房及設備折舊	495	755	128	224
使用權資產折舊	—	1,190	—	394
匯兌虧損淨額	204	—	—	—
員工福利(包括董事酬金)				
— 工資及其他福利	33,071	29,168	5,503	17,763
— 退休金計劃供款	323	689	363	321
	33,394	29,857	5,866	18,084
[編纂]	—	[編纂]	—	[編纂]
短期租賃開支	2,994	1,539	733	145

## 附錄一 A

## 會計師報告

### 8. 董事酬金

於往績記錄期，貴集團旗下現時實體已付或應付予貴公司董事之酬金（包括成為貴公司董事前作為集團實體董事／僱員的服務酬金）如下：

	袍金 千港元	薪金及 津貼 千港元	退休金 計劃供款 千港元	酌情 花紅 千港元	總計 千港元
<b>截至二零一八年十二月三十一日</b>					
<b>止年度</b>					
Van Put先生	–	2,002	18	2,000	4,020
Heijboer先生	–	2,636	18	3,785	6,439
Hekster先生	–	2,330	99	2,970	5,399
Van Bakel先生	–	1,853	18	2,010	3,881
	–	8,821	153	10,765	19,739
<b>截至二零一九年十二月三十一日</b>					
<b>止年度</b>					
Van Put先生	–	3,060	18	850	3,928
Heijboer先生	–	3,278	18	600	3,896
Hekster先生	–	2,995	151	–	3,146
Van Bakel先生	–	1,800	18	300	2,118
	–	11,133	205	1,750	13,088
<b>截至二零一九年三月三十一日</b>					
<b>止三個月(未經審核)</b>					
Van Put先生	–	738	5	250	993
Heijboer先生	–	750	5	–	755
Hekster先生	–	699	121	–	820
Van Bakel先生	–	450	5	–	455
	–	2,637	136	250	3,023
<b>截至二零二零年三月三十一日</b>					
<b>止三個月</b>					
Van Put先生	–	945	5	–	950
Heijboer先生	–	945	5	–	950
Hekster先生	–	890	69	–	959
Van Bakel先生	–	474	5	–	479
	–	3,254	84	–	3,338

往績記錄期概無獨立非執行董事。

於往績記錄期，概無董事放棄或同意放棄任何酬金的安排。

9. 五名最高薪員工

於往績記錄期的五名最高薪人士的分析如下：

	截至十二月三十一日止年度		截至三月三十一日止三個月	
	二零一八年	二零一九年	二零一九年 (未經審核)	二零二零年 (未經審核)
董事	4	4	4	4
非董事	1	1	1	1
	<u>5</u>	<u>5</u>	<u>5</u>	<u>5</u>

董事酬金之詳情載於上文附註8。

其餘最高薪非董事個人的薪酬詳情如下：

	截至十二月三十一日止年度		截至三月三十一日止三個月	
	二零一八年 千港元	二零一九年 千港元	二零一九年 千港元 (未經審核)	二零二零年 千港元 (未經審核)
薪金、津貼及其他福利	1,165	1,383	326	802
酌情花紅	1,485	184	—	—
獎勵	—	783	—	—
退休金計劃供款	81	93	94	—
	<u>2,731</u>	<u>2,443</u>	<u>420</u>	<u>802</u>

於往績記錄期，貴集團概無向貴公司董事支付任何酬金，以作為吸引其加入貴集團或加入貴集團後的獎勵或作為離職補償。

截至二零一八年及二零一九年十二月三十一日止年度，其餘最高薪非董事個人的薪酬介乎2,000,001港元至3,000,000港元。



附錄 — A

會計師報告

10. 所得稅開支

(a) 所得稅開支為：

	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
即期稅項－香港 年度／期間撥備 過往年度超額撥備	11,837 (30)	250 —	54 —	3,553 —
	<u>11,807</u>	<u>250</u>	<u>54</u>	<u>3,553</u>
即期稅項－美國 年度／期間撥備 過往年度超額撥備	996 —	(17) 149	— —	1,731 —
	<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>

貴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，貴集團於開曼群島無需繳納任何所得稅。

就於香港設立並經營的集團實體而言，香港利得稅按兩個年度的估計應課稅溢利以適用的稅率計提。香港立法會於二零一八年三月二十一日通過2017年稅務(修訂)(第7號)條例草案(「條例草案」)，引入利得稅兩級制。條例草案於二零一八年三月二十八日經簽署生效，並於翌日刊憲。根據利得稅兩級制，合資格法團的首2百萬港元估計應課稅溢利將按8.25%的稅率徵稅，而溢利中超過2百萬港元的部分將按16.5%的稅率徵稅。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，香港利得稅根據利得稅兩級制計算。

於美國設立並經營的集團實體須繳納美國企業所得稅。適用聯邦所得稅稅率為應課稅收入之21%。

附錄 — A

會計師報告

(b) 所得稅開支可與除所得稅前的溢利／(虧損)對賬如下：

	截至十二月三十一日 止年度		截至三月三十一日 止三個月	
	二零一八年 千港元	二零一九年 千港元	二零一九年 千港元 (未經審核)	二零二零年 千港元
除所得稅前溢利／(虧損)	97,829	(20,695)	(3,512)	16,116
利得稅率為16.5%的稅務影響	16,142	(3,415)	(579)	2,659
免稅收入的稅務影響—附註	(20,403)	(7,046)	(1,462)	(434)
不可抵稅支出的稅務影響—附註	20,029	8,730	1,629	2,182
未確認減速／(加速)免稅額的 稅務影響	21	(69)	(29)	26
未確認稅項虧損的稅務影響	139	2,302	542	530
動用未確認稅項虧損的稅務影響	(3,355)	—	—	—
稅項優惠	(245)	(168)	(18)	(37)
過往年度(超額撥備)／撥備不足	(30)	149	—	—
外國司法權區稅率的影響	505	(101)	(29)	358
所得稅開支	12,803	382	54	5,284

附註：

主要與在開曼群島註冊及經營的集團實體的收入及開支有關的金額

(c) 未確認(應課稅)／可抵扣暫時性差異的構成如下：

	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
可扣稅臨時差額—附註10(c)(i)			
未動用稅項虧損	8,894	22,845	26,060
減速折舊抵免	240	8	124
	9,134	22,853	26,184
應課稅臨時差額—附註10(c)(ii)			
加速折舊抵免	(164)	(351)	(307)
可扣稅臨時差額淨額	8,970	22,502	25,877

(i) 由於缺乏有關客觀證據，可扣稅臨時差額並未於該等綜合財務報表確認，此乃由於缺乏客觀證據，證明預期會出現應課稅溢利足以抵銷可扣稅臨時差額。所有未使用的稅項虧損可以無限期結轉。

(ii) 該等綜合財務報表未有確認應課稅臨時差額，因有關金額並不重大。

## 附錄 — A

## 會計師報告

### 11. 股息

貴公司自於二零一八年十一月二十三日註冊成立之日起並無支付或宣派股息。

於往績記錄期，貴集團旗下現時公司概無派付或宣派股息。

### 12. 每股盈利

每股盈利並未呈列，因就本報告而言，載列有關資料對有關重組及呈列往績記錄期業務並無意義。

### 13. 廠房及設備

	家具及 固定裝置 千港元	電腦 設備 千港元	辦公室 設備 千港元	租賃物業 裝修 千港元	總計 千港元
成本：					
於二零一八年一月一日	248	2,329	43	287	2,907
加法	4	176	—	28	208
匯兌調整	—	(5)	—	—	(5)
於二零一八年十二月三十一日及 二零一九年一月一日	252	2,500	43	315	3,110
添置	212	837	34	1,081	2,164
於二零一九年十二月三十一日及 二零二零年一月一日	464	3,337	77	1,396	5,274
添置	—	106	—	—	106
於二零二零年三月三十一日	464	3,443	77	1,396	5,380
累計折舊：					
於二零一八年一月一日	239	1,610	41	287	2,177
年內列支	4	485	2	4	495
匯兌調整	—	(2)	—	—	(2)
於二零一八年十二月三十一日及 二零一九年一月一日	243	2,093	43	291	2,670
年內列支	50	457	7	241	755
於二零一九年十二月三十一日及 二零二零年一月一日	293	2,550	50	532	3,425
期內列支	19	110	3	92	224
於二零二零年三月三十一日	312	2,660	53	624	3,649
賬面淨值：					
於二零一八年十二月三十一日	9	407	—	24	440
於二零一九年十二月三十一日	171	787	27	864	1,849
於二零二零年三月三十一日	152	783	24	772	1,731

## 附錄一 A

## 會計師報告

### 14. 使用權資產

	辦公場所 千港元
成本：	
於二零一八年一月一日、二零一八年十二月三十一日 及二零一九年一月一日 添置	— <u>4,745</u>
於二零一九年十二月三十一日、二零二零年一月一日及 二零二零年三月三十一日	<u>4,745</u>
減：累計折舊：	
於二零一八年一月一日、二零一八年十二月三十一日 及二零一九年一月一日 年內列支	— <u>1,190</u>
於二零一九年十二月三十一日及二零二零年一月一日 期內列支	1,190 <u>394</u>
於二零二零年三月三十一日	<u>1,584</u>
賬面淨值：	
於二零一八年十二月三十一日	— <u><u>          </u></u>
於二零一九年十二月三十一日	<u>3,555</u> <u><u>          </u></u>
於二零二零年三月三十一日	<u>3,161</u> <u><u>          </u></u>

貴集團租賃多處辦公室以開展業務。租賃合約的固定期限為四個月至三年。租賃條款乃根據個別情況協商確定，其中包含各種不同的條款及條件。於釐定租賃期限並評估不可撤銷期限時長時，貴集團採用合約的定義並釐定合約可強制執行的期限。

除非業主事先書面批准，否則貴集團不得轉租物業。

租賃期為一年或以下的租賃合約被分類為短期租賃。租賃期超過一年的租賃合約於綜合財務狀況表內反映為使用權資產及租賃負債。

## 附錄 — A

## 會計師報告

### 15. 無形資產

成本：	自行開發 軟件成本 千港元	軟件 千港元	總計 千港元
於二零一八年一月一日、二零一八年 十二月三十一日及二零一九年一月一日 添置	3,212 —	74 61	3,286 61
於二零一九年十二月三十一日、二零二零年 一月一日及二零二零年三月三十一日	3,212	135	3,347
減：累計攤銷：			
於二零一八年一月一日 年內列支	3,212 —	34 24	3,246 24
於二零一八年十二月三十一日及 二零一九年一月一日 年內列支	3,212 —	58 18	3,270 18
於二零一九年十二月三十一日及 二零二零年一月一日 期內列支	3,212 —	76 7	3,288 7
於二零二零年三月三十一日	3,212	83	3,295
賬面淨值：			
於二零一八年十二月三十一日	—	16	16
於二零一九年十二月三十一日	—	59	59
於二零二零年三月三十一日	—	52	52

### 16. 於聯營公司的投資

	於十二月三十一日 二零一八年 千港元	於十二月三十一日 二零一九年 千港元	於三月三十一日 二零二零年 千港元
於聯營公司非上市投資的成本	4,727	4,727	4,727
分佔業績	(179)	(179)	(179)
累計減值虧損	(4,520)	(4,520)	(4,520)
匯兌調整	(28)	(28)	(28)
	—	—	—

附錄 — A

會計師報告

附註：

- (a) 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，貴集團擁有於中華人民共和國成立並營運的以下聯營公司的權益。

聯營公司名稱	註冊資本	貴集團直接持有的 所有權權益百分比	主營業務
群益志投科技(成都) 有限公司	人民幣 1,000,000元	49%	提供資訊科技 軟件服務

- (b) 該聯營公司的財務資料概述如下：

	於十二月三十一日		於二零二零年
	二零一八年 千港元	二零一九年 千港元	三月三十一日 千港元
聯營公司的總額			
流動資產	1,155	1,474	1,170
非流動資產	409	832	1,000
流動負債	1,092	1,218	794
非流動負債	—	75	—
淨資產	472	1,013	1,376
			截至 二零二零年
	截至十二月三十一日止年度	二零一九年	三月三十一日
	二零一八年	千港元	止三個月
	千港元		千港元
收益	5,375	5,848	1,480
年度／期間溢利	656	559	390
其他全面收益	—	—	—
年度／期間全面收益總額	656	559	390

聯營公司的年度業績與綜合損益及其他全面收益表內分佔聯營公司業績的對賬如下：

	截至十二月三十一日止年度		截至
	二零一八年 千港元	二零一九年 千港元	二零二零年 三月三十一日 止三個月 千港元
年度／期間溢利	656	559	390
貴集團的實際權益	49%	49%	49%
分佔一間聯營公司業績—(i)	—	—	—

- (i) 於先前年度，貴集團停止確認其分佔聯營公司虧損，乃因貴集團並無法定或推定責任或代表聯營公司付款。



## 附錄一 A

## 會計師報告

於二零一八年十二月三十一日，累計未確認分佔聯營公司虧損約為66,000港元。

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，並無未確認的分佔聯營公司虧損。

### 17. 透過損益按公平值計量的金融資產／負債

	於十二月三十一日		於三月三十一日
	二零一八年	二零一九年	二零二零年
	千港元	千港元	千港元
<b>非流動資產</b>			
按公平值：			
投資於非上市投資基金－附註17(a)	8,025	18,428	20,820
	<u>8,025</u>	<u>18,428</u>	<u>20,820</u>
<b>流動負債</b>			
按公平值：			
於香港上市相關股本證券的淡倉	2	2	2
	<u>2</u>	<u>2</u>	<u>2</u>

附註：

(a) 投資基金True Partner Fund由 貴公司的附屬公司True Partner Advisor Limited管理。

### 18. 透過其他全面收益按公平值計量的金融資產

	於十二月三十一日		於三月三十一日
	二零一八年	二零一九年	二零二零年
	千港元	千港元	千港元
非上市股份，按公平值	4,797	3,738	2,557
	<u>4,797</u>	<u>3,738</u>	<u>2,557</u>

附註：

(a) 該投資代表於香港註冊成立的非上市公司的股權。

### 19. 應收賬款

	於十二月三十一日		於三月三十一日
	二零一八年	二零一九年	二零二零年
	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
	<u>67,535</u>	<u>6,797</u>	<u>49,887</u>

## 附錄 — A

## 會計師報告

附註：

(a) 應收賬款按交易日期劃分之賬齡分析如下：

	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
少於30天	67,535	6,524	49,887
31至60天	—	144	—
61至90天	—	—	—
超過90天但不足1年	—	129	—
	<u>67,535</u>	<u>6,797</u>	<u>49,887</u>

(b) 應收賬款按到期日劃分之賬齡分析如下：

	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
未逾期	67,535	6,236	49,887
1至30天	—	288	—
31至60天	—	144	—
超過90天但不足1年	—	129	—
	<u>67,535</u>	<u>6,797</u>	<u>49,887</u>

### 20. 其他應收款項

	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
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]
	<u>3,006</u>	<u>4,867</u>	<u>4,431</u>

### 21. 應收一間聯營公司款項

該應付金額屬非貿易性質、免息、無抵押及已於二零二零年五月悉數結清。

### 22. 現金及現金等值項目

現金及現金等值項目完全由手頭現金及銀行結餘組成。

## 附錄 — A

## 會計師報告

### 23. 應計費用及其他應付款項

	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
應計僱員福利 [編纂]	8,279	4,176	11,059
應計開支	1,162	2,322	2,592
其他應付款	10,444	2,049	9,735
	<u>19,885</u>	<u>10,876</u>	<u>29,235</u>

### 24. 租賃負債

租賃負債的餘下合約到期日如下：

	最低租賃付款			最低租賃付款的現值		
	於二零一八年 十二月 三十一日 千港元	於二零一九年 十二月 三十一日 千港元	於二零二零年 三月三十一日 千港元	於二零一八年 十二月 三十一日 千港元	於二零一九年 十二月 三十一日 千港元	於二零二零年 三月三十一日 千港元
	1年內	-	1,744	1,744	-	1,624
超過1年但於2年內	-	1,744	1,744	-	1,690	1,707
超過2年但於5年內	-	436	-	-	433	-
	-	<u>3,924</u>	<u>3,488</u>	-	<u>3,747</u>	<u>3,347</u>
減：						
未來利息支出	-	(177)	(141)			
租賃負債的現值	<u>-</u>	<u>3,747</u>	<u>3,347</u>			

截至二零一八年及二零一九年十二月三十一日止年度，租賃的現金流出總額分別約為2,994,000港元及2,668,000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，租賃的現金流出總額分別約為733,000港元及581,000港元。

### 25. 股本

	股份數目	金額 千港元
法定：		
每股面值0.01港元的普通股	<u>1,000,000</u>	<u>10</u>
已發行及繳足股款：		
每股面值0.01港元的普通股		
於註冊成立日期配發	<u>218,220</u>	<u>2</u>
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	<u>218,220</u>	<u>2</u>

## 附錄 — A

## 會計師報告

貴公司於二零一八年十一月二十三日在開曼群島註冊成立為獲豁免有限公司。於註冊成立時，其法定股本為10,000港元，分為1,000,000股每股面值0.01港元的普通股。

於註冊成立後，向提名認購人按面值配發及發行1股普通股。同日，提名認購人將一股認購人股份以0.01港元的價格轉讓予Red Seven Investment Ltd.，並向True Partner Singapore Holding Pte. Ltd的股東配發及發行額外218,219股 貴公司每股面值0.01港元的普通股，代價為32,486,300港元。於配發後， 貴公司由與True Partner Singapore Holding Pte. Ltd相同的股東所擁有，[並與其有相同的股權]。

### 26. 資本管理

貴集團的資本管理目標為保障 貴集團持續經營的能力，以為股東提供回報及為其他持份者帶來利益，並維持最佳資本結構，以降低資金成本及支持 貴集團的穩定性和增長。

貴集團的資本架構由 貴公司擁有人應佔權益(包括已發行股本及儲備)組成。

貴公司的董事主動定期檢討及管理 貴集團的資本架構。 貴集團會因應對其造成影響的經濟狀況變動調整資本架構，例如發行新股或調整向股東派付的股息。 貴集團的整體策略於往績記錄期內保持不變。

貴公司其中一家附屬公司已向香港證券及期貨事務監察委員會登記(「受規管附屬公司」)，須遵守香港證券及期貨條例(「證券及期貨條例」)的《證券及期貨(財政資源)規則》(「證券及期貨(財政資源)規則」)項下的速動資金規定。根據證券及期貨(財政資源)規則，受規管附屬公司須維持超出其經調整負債總額100,000港元或5%(以較高者為準)的速動資金(按證券及期貨(財政資源)規則釐定的方式調整的資產及負債)。除此以外，受規管附屬公司毋須遵守其他外部資本要求。董事每日密切監察速動資金水平，以確保符合證券及期貨(財政資源)規則項下的速動資金規定。受規管附屬公司於往績記錄期內一直符合該外部資本要求。

### 27. 儲備

貴集團的儲備金額及其變動於綜合權益變動表內呈列。

### 28. 關連方交易

(a) 除於綜合財務報表其他部份所披露的關連人士資料外， 貴集團於往績記錄期與其關連方有以下重大交易：

關連方名稱	交易性質	附註	截至十二月三十一日止年度	
			二零一八年 千港元	二零一九年 千港元
True Partner Fund (「TPF」)	管理及表現費收入	(i)、(ii)	48,673	31,942
True Partner Volatility Fund (「TPVF」)	管理及表現費收入	(i)、(iii)	44,147	3,791

附錄一 A

會計師報告

關連方名稱	交易性質	附註	截至三月三十一日止三個月	
			二零一九年 千港元 (未經審核)	二零二零年 千港元
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

附註：

- (i) 貴公司的一名董事為該等基金的主要管理層成員。
- (ii) 於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TPF的管理及表現費收入分別包括歸屬於True Partner Advisor Limited (貴公司的附屬公司) 所持有的TPF投資的160,000港元及320,000港元款項。

於截至二零一九年及二零二零年三月三十一日止三個月，來自TPF的管理及表現費收入分別包括歸屬於True Partner Advisor Limited (貴公司的附屬公司) 所持有的TPF投資的40,000港元及389,000港元款項。

- (iii) 於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TPVF的管理及表現費收入分別包括歸屬於 貴公司一名董事所持有的TPVF投資的約124,000港元及57,000港元款項。

於截至二零一九年及二零二零年三月三十一日止三個月，來自TPVF的管理及表現費收入分別包括歸屬於 貴公司一名董事所持有的TPVF投資的約15,000港元及15,000港元款項。

- (b) 主要管理人員的薪酬

	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
短期員工福利	19,586	12,883	2,887	3,254
退休金計劃供款	153	205	136	84
	<u>19,739</u>	<u>13,088</u>	<u>3,023</u>	<u>3,338</u>

貴集團的主要管理人員指有權規劃、指導及控制 貴集團活動的人員。董事被視為 貴集團的主要管理人員。

## 附錄 — A

## 會計師報告

### 29. 經營租賃承擔

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，貴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 二零一八年 千港元	於十二月三十一日 二零一九年 千港元	於三月三十一日 二零二零年 千港元
一年內	249	113	348
於第二年到第五年	—	—	—
	<u>249</u>	<u>113</u>	<u>348</u>

### 30. 融資活動所產生負債的對賬

下表詳述 貴集團融資活動所產生負債的變動，包括現金及非現金變動。融資活動所產生的負債為現金流量已或未來現金流量將於 貴集團的綜合現金流量表內分類為融資活動所得現金流量的負債。

	租賃負債 千港元
於二零一八年一月一日、二零一八年十二月三十一日及 二零一九年一月一日	—
融資活動產生的現金流量變動：	
租賃租金付款的本金成分	(998)
已付利息	(131)
	<u>(1,129)</u>
其他變動：	
因訂立新租約而增加的租賃負債	4,745
利息開支	131
	<u>4,876</u>
於二零一九年十二月三十一日	<u>3,747</u>
於二零一九年一月一日及二零一九年三月三十一日	—
於二零二零年一月一日	3,747
融資活動產生的現金流量變動：	
租賃租金付款的本金成分	(400)
已付利息	(36)
	<u>(436)</u>
其他變動：	
利息開支	36
於二零二零年三月三十一日	<u>3,347</u>



附錄 — A

會計師報告

31. 金融工具

(a) 金融工具類別

於二零一八年十二月三十一日

	金融資產			總計 千港元
	按攤銷 成本計量的 金融資產 千港元	透過損益 按公平值 計量的 金融資產 千港元	透過其他 全面收益按 公平值計量 的金融資產 千港元	
透過損益按公平值計量的 金融資產	—	8,025	—	8,025
透過其他全面收益按公平值 計量的金融資產	—	—	4,797	4,797
應收賬款	67,535	—	—	67,535
其他應收款項	3,006	—	—	3,006
存放於一名經紀的按金	189	—	—	189
應收一間聯營公司款項	683	—	—	683
現金及現金等值項目	55,946	—	—	55,946
	<u>127,359</u>	<u>8,025</u>	<u>4,797</u>	<u>140,181</u>
		金融負債		
	按攤銷成本 計量的金融 負債 千港元	透過損益按 公平值計量 的金融負債 千港元	總計 千港元	
應付一名經紀的款項	121	—	121	
應計費用及其他應付款項	19,885	—	19,885	
透過損益按公平值計量的金融負債	—	2	2	
	<u>20,006</u>	<u>2</u>	<u>20,008</u>	

附錄 — A

會計師報告

於二零一九年十二月三十一日

	金融資產			總計 千港元
	按攤銷成本 計量的 金融資產 千港元	透過損益 按公平值 計量的 金融資產 千港元	透過其他 全面收益按 公平值計量 的金融資產 千港元	
透過損益按公平值計量的 金融資產	—	18,428	—	18,428
透過其他全面收益按公平值 計量的金融資產	—	—	3,738	3,738
應收賬款	6,797	—	—	6,797
其他應收款項	4,867	—	—	4,867
存放於一名經紀的按金	173	—	—	173
應收一間聯營公司款項	471	—	—	471
現金及現金等值項目	69,765	—	—	69,765
	<u>82,073</u>	<u>18,428</u>	<u>3,738</u>	<u>104,239</u>

	金融負債			總計 千港元
	按攤銷成本 計量的金融 負債 千港元	透過損益按 公平值計量 的金融負債 千港元		
應付一名經紀的款項	97	—		97
應計費用及其他應付款項	10,876	—		10,876
透過損益按公平值計量的金融負債	—	2		2
租賃負債	3,747	—		3,747
	<u>14,720</u>	<u>2</u>		<u>14,722</u>

附錄 — A

會計師報告

於二零二零年三月三十一日

	金融資產			總計 千港元
	按攤銷成本 計量的 金融資產 千港元	透過損益 按公平值 計量的 金融資產 千港元	透過其他 全面收益按 公平值計量 的金融資產 千港元	
透過損益按公平值計量的 金融資產	-	20,820	-	20,820
透過其他全面收益按公平值 計量的金融資產	-	-	2,557	2,557
應收賬款	49,887	-	-	49,887
其他應收款項	4,431	-	-	4,431
存放於一名經紀的按金	204	-	-	204
應收一間聯營公司款項	184	-	-	184
現金及現金等值項目	48,480	-	-	48,480
	<u>103,186</u>	<u>20,820</u>	<u>2,557</u>	<u>126,563</u>
		金融負債		
	按攤銷成本 計量的金融 負債 千港元	透過損益按 公平值計量 的金融負債 千港元	總計 千港元	
應付一名經紀的款項	100	-	100	
應計費用及其他應付款項	29,235	-	29,235	
透過損益按公平值計量的金融資產	-	2	2	
租賃負債	3,347	-	3,347	
	<u>32,682</u>	<u>2</u>	<u>32,684</u>	

(b) 金融風險管理目標及政策

貴集團的主要金融工具包括透過其他全面收益按公平值計量的金融資產、透過損益按公平值計量的金融資產、應收賬款、其他應收款項、存放於經紀的按金、應收一間聯營公司款項、現金及現金等值項目、應付經紀賬款、應計費用及其他應付款項、透過損益按公平值計量的金融負債及租賃負債。該等金融工具的詳情於各附註內披露。與該等金融工具有關的風險以及如何減輕該等風險的政策載列如下。管理層管理及監控該等風險，以確保及時有效地採取適當措施。

貨幣風險

貨幣風險指金融工具的公平值或未來現金流量因匯率變動而波動的风险。

## 附錄一 A

## 會計師報告

下表概述 貴集團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承受貨幣風險的金融資產及金融負債。

	於十二月三十一日 二零一八年 千港元	二零一九年 千港元	於三月三十一日 二零二零年 千港元
<i>以外幣計值的金融資產：</i>			
應收賬款及其他應收款項	3,101	54	207
應收一間聯營公司款項	683	471	184
存放於一名經紀的按金	144	141	20
現金及銀行結餘	31,946	19,520	14,798
<i>以外幣計值的金融負債：</i>			
應計費用及其他應付款項	(801)	(1,823)	(1,693)
承受貨幣風險的金融資產 淨額	<u>35,073</u>	<u>18,363</u>	<u>13,516</u>

貴集團承受貨幣風險的金融資產及負債以下列貨幣計價：

	於十二月三十一日 二零一八年 千港元	二零一九年 千港元	於三月三十一日 二零二零年 千港元
美元	30,176	17,950	12,134
港元	2,552	183	646
人民幣	683	471	184
澳元	22	22	-
瑞士法郎	19	19	19
韓元	18	17	-
歐羅	1,593	603	1,724
英鎊	79	(839)	(1,131)
新加坡元	(69)	(63)	(60)
	<u>35,073</u>	<u>18,363</u>	<u>13,516</u>

由於港元與美元掛鈎，因此港元兌美元匯率很小出現重大波動。

倘若港元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對其他外幣貶值10%，根據香港會計準則第21號「匯率變動的影響」，貴集團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面對貨幣風險的金融資產淨值的賬目金額將增加，而貴集團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權益將分別增加約235,000港元、23,000港元、74,000港元，而截至二零一八年十二月三十一日止年度溢利將增加約235,000港元、截至二零一九年十二月三十一日止年度虧損將減少約23,000港元及截至二零二零年三月三十一日止三個月溢利將增加約74,000港元。

### 利率風險

利率風險指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。

貴集團並無任何重大的利率風險。

### 其他價格風險

貴集團主要透過其於上市股本證券的投資(分類為透過損益按公平值計量的金融資產)而承受股本價格風險。管理層通過密切監控價格變動及可能影響該等投資價值的市況變動來管理該風險。

### 股本價格敏感性分析

以下敏感性分析乃根據報告期末承受的股本價格風險釐定。10%的變動代表管理層對股本價格合理可能變動的評估。

倘若股價上漲／下跌10%，在其他變數保持不變的情況下，貴集團截至二零一八年十二月三十一日止年度的除稅後溢利將增加／減少不足1,000港元，貴集團截至二零一九年十二月三十一日止年度的除稅後虧損將減少／增加不足1,000港元，而貴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增加／減少不足1,000港元。這主要由於透過損益按公平值計量的持作買賣金融資產的公平值變動所致。

### 信貸風險管理

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，貴集團因交易對手方未能於各報告期末履行彼等之責任而面臨的最高信貸風險為財務狀況表所列有關各類已確認金融資產之賬面值。

為盡量降低信貸風險，貴公司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，貴集團於各報告期末檢討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，貴公司董事認為，貴集團的信貸風險已大為降低。

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，貴集團並無其他重大集中信貸風險。

### 信貸風險管理－應收賬款

就應收賬款而言，對所有需要超過一定金額信貸的客戶進行個別信貸評估。該等評估專注於客戶過去的到期付款歷史，並就可能影響客戶付款能力的客戶特定的及經濟環境的前瞻性因素進行調整，並考慮客戶的特定資料。貴集團並無自客戶取得抵押品。貴集團預計，在對客戶及其還款歷史進行信貸評估後，應收賬款的預期信貸虧損甚微，因此，預期信貸虧損率為零。

### 信貸風險管理－其他應收款項、存放於一名經紀的按金及應收一間聯營公司款項

貴集團計量虧損撥備等於其他應收款項的12個月預期信貸虧損。就自初步確認以來預計信貸風險將顯著增加的結餘而言，貴集團根據賬齡對具有不同信貸風險特徵及敞口的類別應用全期預期信貸虧損。

貴集團計算的12個月預期信貸虧損並不重大，且信貸風險自初步確認以來並無顯著增加。預期信貸虧損率為零。

## 附錄 — A

## 會計師報告

### 信貸風險管理—現金及現金等值項目

現金及現金等值項目存放於國際信用評級機構賦予其良好信用評級的金融機構，且 貴集團認為信貸風險甚微。預期信貸虧損率為零。

### 流動資金風險管理

貴公司董事負有流動資金風險管理的最終責任，貴公司董事已建立適當的流動資金風險管理框架，以滿足 貴集團的短期、中期及長期資金以及流動性管理要求。於管理流動資金風險時，貴集團監察及維持管理層認為足夠的現金及現金等值項目水平，以便為 貴集團的營運提供資金並減輕現金流量波動的影響。

### 流動資金表

下表概述 貴集團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基於合約未貼現現金流量的金融負債的到期情況。

	按要求償還 或於一年內 千港元	1年以上 但不足2年 千港元	2年以上 但不足5年 千港元	未貼現現金 流量總額 千港元	賬面值 千港元
<b>截至二零一八年十二月三十一日止年度</b>					
應付一名經紀款項	121	-	-	121	121
應計費用及其他 應付款項	19,885	-	-	19,885	19,885
	<u>20,006</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>20,006</u>	<u>20,006</u>
<b>截至二零一九年十二月三十一日止年度</b>					
應付一名經紀款項	97	-	-	97	97
應計費用及其他 應付款項	10,876	-	-	10,876	10,876
租賃負債	1,744	1,744	436	3,924	3,747
	<u>12,717</u>	<u>1,744</u>	<u>436</u>	<u>14,897</u>	<u>14,720</u>
<b>於二零二零年三月三十一日</b>					
應付一名經紀款項	100	-	-	100	100
應計費用及其他應付 款項	29,235	-	-	29,235	29,235
租賃負債	1,744	1,744	-	3,488	3,347
	<u>31,079</u>	<u>1,744</u>	<u>-</u>	<u>32,823</u>	<u>32,682</u>



(c) 金融工具的公平值計量

貴集團以可反映計量所用之輸入數值之重要性之公平值層級分類公平值計量。公平值層級的分級如下：

- (i) 第一級—活躍市場中相同資產或負債的報價(未經調整)；
- (ii) 第二級—除第一級中包含的報價外，資產或負債的直接(即價格)或間接(即源自價格)可觀察輸入數據；及
- (iii) 第三級—資產或負債的不可觀察輸入數據。

下表載列 貴集團以公平值計量的金融資產及金融負債：

	於二零一八年十二月三十一日			
	第一級 千港元	第二級 千港元	第三級 千港元	總計 千港元
<b>金融資產</b>				
透過損益按公平值計量的金融資產				
—非上市投資基金	—	8,025	—	8,025
透過其他全面收益按公平值計量的金融資產				
—非上市股份	—	—	4,797	4,797
<b>金融負債</b>				
透過損益按公平值計量的金融負債				
—上市股份	2	—	—	2
	<u>2</u>	<u>8,025</u>	<u>4,797</u>	<u>12,824</u>
於二零一九年十二月三十一日				
	第一級 千港元	第二級 千港元	第三級 千港元	總計 千港元
<b>金融資產</b>				
透過損益按公平值計量的金融資產				
—非上市投資基金	—	18,428	—	18,428
透過其他全面收益按公平值計量的金融資產				
—非上市股份	—	—	3,738	3,738
<b>金融負債</b>				
透過損益按公平值計量的金融負債				
—上市股份	2	—	—	2
	<u>2</u>	<u>18,428</u>	<u>3,738</u>	<u>22,168</u>

附錄一 A

會計師報告

	於二零二零年三月三十一日			
	第一級 千港元	第二級 千港元	第三級 千港元	總計 千港元
<b>金融資產</b>				
透過損益按公平值計量的 金融資產				
— 非上市投資基金	—	20,820	—	20,820
透過其他全面收益按公平 值計量的金融資產				
— 非上市股份	—	—	2,557	2,557
<b>金融負債</b>				
透過損益按公平值計量的 金融負債				
— 淡倉	2	—	—	2
	<u>2</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>2</u>
	<u>2</u>	<u>20,820</u>	<u>2,557</u>	<u>23,379</u>

下表載列截至二零一八年、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金融工具第三級的變化。

	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	二零二零年
	千港元	千港元	千港元
<b>非上市股份</b>			
於年／期初	9,946	4,797	3,738
於其他全面收益確認的公平值變動	<u>(5,149)</u>	<u>(1,059)</u>	<u>(1,181)</u>
於年／期末	<u>4,797</u>	<u>3,738</u>	<u>2,557</u>

未於活躍市場交易的非上市投資基金的投資的公平值乃採用估值技術釐定。該等估值技術最大限度地利用可獲得的可觀察市場數據，並儘可能少地依賴實體特定的估計。倘若直接（即價格）或間接（即源自價格）可觀察對工具的公平值估值所需的所有重要輸入數據，則該工具將包含於第二級內。

非上市投資基金所持有的相關投資包括活躍的上市股票及交易所交易的衍生工具（分類為第一級）。非上市投資基金的公平值參照投資基金的相關管理人提供的資產淨值列賬，而資產淨值乃參照上市股本證券及衍生工具的基礎投資的市值計量，並就其他金融工具的結餘作出調整。

分類為透過其他全面收益按公平值計量的金融資產的非上市股份的公平值，乃採用可比上市公司的市淨率（市淨率）釐定（就缺乏市場流通性而作出調整），其屬公平值層級的第三級。

## 附錄一 A

## 會計師報告

有關第三級公平值計量的資料如下：

	估值技術	重大 不可觀察 輸入數據	百分比
透過其他全面收益按公平值計量的金融資產	市場可比公司	缺乏市場流通性的折扣	15.8

公平值計量與缺乏市場流通性所致的折讓呈反比例。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，估計在所有其他變數保持不變的情況下，因缺乏市場流通性所致的折讓減少／增加10%將使 貴集團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其他全面收益分別增加／減少約90,000港元、70,000港元及48,000港元。

### 32. 非控股權益

下表載列 貴集團唯一擁有非控股權益的附屬公司True Partner Advisor Hong Kong Limited的資料。以下概述的財務資料代表任何公司間抵銷前的金額。

	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
流動資產	23,113	20,821	17,476
非流動資產	86	186	162
流動負債	15,079	11,501	7,748
非流動負債	—	—	—
淨資產	8,120	9,506	9,890
			截至 三月三十一日
	截至十二月三十一日止年度	二零一九年	止三個月
	二零一八年	二零一九年	二零二零年
	千港元	千港元	千港元
收益	34,478	33,228	8,326
年度／期間溢利	2,032	1,386	384
其他全面收益	—	—	—
年度／期間全面收益總額	2,032	1,386	384

### 33. 資本承擔

於二零一九年十二月三十一日，貴公司的附屬公司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（一間於中華人民共和國成立的有限公司）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30%的股權。該協議的生效日期為二零二零年一月一日。

### 34. 報告期後事項

於二零二零年初爆發二零一九年新型冠狀病毒病（「COVID-19爆發」）後，全球各地已實施並持續實施一系列防疫控疫措施。貴集團一直密切監察事態對貴集團業務的影響，並已於不同辦事處地點實施防疫、控疫及應變措施。貴集團將繼續監察爆發的事態發展及市況，並評估其對貴集團財務狀況及經營業績的影響。於報告期末，貴集團並不知悉其營運及財務狀況的任何重大不利影響。

此外，於二零二零年三月三十一日後曾發生下述重大事件：

貴公司已於二零二零年二月十三日有條件採納[編纂]前購股權計劃。該項購股權計劃的主要條款概要載於本文件附錄四「法定及一般資料—D.[編纂]前購股權計劃」一節。

### 35. 期後財務報表

並無就二零二零年三月三十一日後的任何期間編製貴集團、貴公司或其任何附屬公司的經審核財務報表。

## 附錄一 B

## 本集團於二零二零年六月三十日及 截至該日止六個月的未經審核簡明綜合財務資料

以下為自本公司申報會計師大信梁學濂(香港)會計師事務所有限公司(香港執業會計師)接獲載於第[IB-]至[IB-]頁的報告全文，以供收錄入本文件。第[IB-]至[IB-]頁所載資料為本集團截至二零二零年六月三十日止六個月的未經審核中期簡明綜合財務資料，並不構成本文件附錄一A所載本公司申報會計師大信梁學濂(香港)會計師事務所有限公司的會計師報告的一部分，而載列於此乃僅作參考之用。

### 大信梁學濂(香港)會計師事務所

**PKF**

香港  
銅鑼灣  
威非路道18號  
萬國寶通中心26樓

### TRUE PARTNER CAPITAL HOLDING LIMITED中期簡明綜合財務資料審閱報告 (根據開曼群島法律註冊成立的有限公司)

#### 緒言

吾等已審閱列載於第[IB-]頁至第[IB-]頁的True Partner Capital Holding Limited(「貴公司」)及其附屬公司(統稱「貴集團」)中期簡明綜合財務資料，此中期簡明綜合財務資料包括 貴集團於二零二零年六月三十日的簡明綜合財務狀況表與截至該日止三個月及六個月期間的相關簡明綜合損益表、簡明綜合權益變動表及簡明綜合現金流量表及其他解釋附註。董事負責根據香港會計準則第34號「中期財務報告」編製及呈列中期簡明綜合財務資料。吾等的責任是根據吾等的審閱對中期簡明綜合財務資料作出結論。按照吾等雙方所協定的應聘條款，僅向 閣下全體報告，除此以外，吾等的報告不可用作其他用途。吾等概不就本報告的內容，對任何其他人士負責或承擔法律責任。

#### 審閱範圍

吾等已根據香港會計師公會頒佈的香港審閱工作準則第2410號「實體獨立核數師對中期財務資料的審閱」進行審閱。中期簡明綜合財務資料審閱工作包括主要向負責財務會計事項的人員詢問，並實施分析及其他審閱程序。由於審閱的範圍遠較按照香港審計準則進行審核的範圍為小，因此不能保證吾等會注意到在審核中可能會被發現的所有重大事項。因此，吾等不會發表任何審核意見。

---

**附錄一 B**

**本集團於二零二零年六月三十日及  
截至該日止六個月的未經審核簡明綜合財務資料**

---

**保留結論的基準**

誠如中期簡明綜合財務資料附註1所解釋，中期簡明綜合財務資料並無載有香港會計師公會頒佈的香港會計準則第34號「中期財務報告」所規定的中期簡明綜合財務資料的所有最低限度披露。吾等無法量化此項遺漏的程度。

**保留結論**

根據吾等的審閱，除保留結論的基準一段所述事項的影響外，吾等並無發現任何事項令吾等相信於二零二零年六月三十日的中期簡明綜合財務資料在所有重大方面未有按照香港會計準則第34號「中期財務報告」編製。

大信梁學濂(香港)會計師事務所有限公司  
執業會計師  
香港

[日期]



附錄一 B

本集團於二零二零年六月三十日及  
截至該日止六個月的未經審核簡明綜合財務資料

貴公司及其附屬公司(統稱「貴集團」)截至二零二零年六月三十日止三個月及六個月的未經審核簡明綜合業績，連同二零一九年同期的未經審核比較數字如下：

未經審核簡明綜合損益及其他全面收益表

截至二零二零年六月三十日止三個月及六個月

	截至六月三十日 止三個月		截至六月三十日 止六個月	
	二零一九年 (千港元) (未經審核)	二零二零年 (千港元) (未經審核)	二零一九年 (千港元) (未經審核)	二零二零年 (千港元) (未經審核)
收益	10,833	23,489	19,577	73,087
其他收入	66	1	151	48
直接成本	(1,810)	(2,583)	(3,256)	(5,377)
透過損益按公平值列賬的金融 資產的公平值(虧損)/收益	(449)	16	(632)	2,408
一般及行政開支	(10,875)	(14,315)	(21,586)	(36,807)
<b>[編纂]</b>	-	<b>[編纂]</b>	-	<b>[編纂]</b>
融資成本	(48)	(32)	(49)	(69)
分佔聯營公司業績	-	(51)	-	(51)
除所得稅前(虧損)/溢利	(2,283)	5,555	(5,795)	21,671
所得稅開支	(77)	(3,211)	(132)	(8,495)
期間(虧損)/溢利	(2,360)	2,344	(5,927)	13,176
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	(3)	(54)	-	(64)
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	(94)	(77)	(396)	(1,258)
其他全面虧損	(97)	(131)	(396)	(1,322)
本期間的全面(虧損)/收益總額	(2,457)	2,213	(6,323)	11,854

附錄一 B

本集團於二零二零年六月三十日及  
截至該日止六個月的未經審核簡明綜合財務資料

	截至六月三十日 止三個月		截至六月三十日 止六個月	
	二零一九年 (千港元) (未經審核)	二零二零年 (千港元) (未經審核)	二零一九年 (千港元) (未經審核)	二零二零年 (千港元) (未經審核)
下列應佔本期間的(虧損)/溢利：				
貴公司擁有人	(2,560)	2,146	(6,237)	12,790
非控股權益	200	198	310	386
	<u>(2,360)</u>	<u>2,344</u>	<u>(5,927)</u>	<u>13,176</u>
下列應佔本期間全面(虧損)/				
收益總額：				
貴公司擁有人	(2,657)	2,015	(6,633)	11,468
非控股權益	200	198	310	386
	<u>(2,457)</u>	<u>2,213</u>	<u>(6,323)</u>	<u>11,854</u>

附錄一 B

本集團於二零二零年六月三十日及  
截至該日止六個月的未經審核簡明綜合財務資料

簡明綜合財務狀況表

於二零二零年六月三十日

	於二零二零年 六月三十日 (千港元) (未經審核)	於二零一九年 十二月三十一日 (千港元) (經審核)
<b>非流動資產</b>		
廠房及設備	1,612	1,849
使用權資產	2,767	3,555
無形資產	47	59
於聯營公司投資	3,237	–
透過損益按公平值列賬的金融資產	20,836	18,428
透過其他全面收益按公平值列賬的金融資產	2,480	3,738
	<u>30,979</u>	<u>27,629</u>
<b>流動資產</b>		
應收賬款	11,351	6,797
其他應收款項	6,177	4,867
存放於一名經紀的按金	159	173
應收一間聯營公司款項	–	471
可收回稅項	249	1,853
現金及現金等值項目	79,974	69,765
	<u>97,910</u>	<u>83,926</u>
<b>流動負債</b>		
應付一名經紀款項	–	97
應計費用及其他應付款項	22,416	10,876
透過損益按公平值列賬的金融負債	2	2
租賃負債	1,657	1,624
應付稅項	5,953	11,112
	<u>30,028</u>	<u>23,711</u>
流動資產淨值	<u>67,882</u>	<u>60,215</u>
總資產減流動負債	98,861	87,844
<b>非流動負債</b>		
租賃負債	1,286	2,123
資產淨值	<u>97,575</u>	<u>85,721</u>
<b>資本及儲備</b>		
股本	32,486	32,486
儲量	60,045	48,577
	<u>92,531</u>	<u>81,063</u>
非控股權益	5,044	4,658
<b>總權益</b>	<u>97,575</u>	<u>85,721</u>

附錄一 B

本集團於二零二零年六月三十日及  
截至該日止六個月的未經審核簡明綜合財務資料

未經審核簡明綜合權益變動表

截至二零二零年六月三十日止六個月

	股本 千港元	股份 溢價 千港元	集團重 組儲備 千港元	儲備			資本 儲備 千港元	保留 溢利 千港元	總計 千港元	非控股 權益 千港元	總權益 千港元
				匯兌 儲備 千港元	公平值 儲備 千港元	其他					
於二零一九年											
一月一日(經審核)	2	32,484	1,145	(52)	(1,203)	7,234	64,268	103,878	3,979	107,857	
本期間虧損	-	-	-	-	-	-	(6,237)	(6,237)	310	(5,927)	
其他全面虧損	-	-	-	-	(396)	-	-	(396)	-	(396)	
本期間全面虧損總額	-	-	-	-	(396)	-	(6,237)	(6,633)	310	(6,323)	
二零一九年六月											
三十日(未經審核)	<u>2</u>	<u>32,484</u>	<u>1,145</u>	<u>(52)</u>	<u>(1,599)</u>	<u>7,234</u>	<u>58,031</u>	<u>97,245</u>	<u>4,289</u>	<u>101,534</u>	
於二零二零年											
一月一日(經審核)	<u>2</u>	<u>32,484</u>	<u>1,145</u>	<u>(52)</u>	<u>(2,262)</u>	<u>7,234</u>	<u>42,512</u>	<u>81,063</u>	<u>4,658</u>	<u>85,721</u>	
本期間溢利	-	-	-	-	-	-	12,790	12,790	386	13,176	
其他全面虧損	-	-	-	(64)	(1,258)	-	-	(1,322)	-	(1,322)	
本期間全面收益總額	-	-	-	(64)	(1,258)	-	12,790	11,468	386	11,854	
於二零二零年六月											
三十日(未經審核)	<u>2</u>	<u>32,484</u>	<u>1,145</u>	<u>(116)</u>	<u>(3,520)</u>	<u>7,234</u>	<u>55,302</u>	<u>92,531</u>	<u>5,044</u>	<u>97,575</u>	

附錄一 B

本集團於二零二零年六月三十日及  
截至該日止六個月的未經審核簡明綜合財務資料

未經審核簡明綜合現金流量表

截至二零二零年六月三十日止三個月及六個月

	截至六月三十日止三個月		截至六月三十日止六個月	
	二零一九年 (千港元) (未經審核)	二零二零年 (千港元) (未經審核)	二零一九年 (千港元) (未經審核)	二零二零年 (千港元) (未經審核)
經營活動(所用)／所得現金淨額	(4,386)	35,379	40,700	14,647
投資活動所用現金淨額	(1,369)	(3,395)	(13,479)	(3,501)
融資活動所用現金淨額	(258)	(436)	(259)	(873)
<b>現金及現金等值項目淨額 (減少)／增加</b>	<b>(6,013)</b>	<b>31,548</b>	<b>26,962</b>	<b>10,273</b>
於期初的現金及現金等值項目	88,921	48,480	55,946	69,765
匯率變動的影響	—	(54)	—	(64)
<b>於期初末的現金及現金等值項目</b>	<b>82,908</b>	<b>79,974</b>	<b>82,908</b>	<b>79,974</b>

---

## 附錄一 B

## 本集團於二零二零年六月三十日及 截至該日止六個月的未經審核簡明綜合財務資料

---

### 未經審核中期簡明綜合財務資料附註

#### 1. 一般資料及編製基準

貴公司為於開曼群島註冊成立的有限公司。註冊辦事處位於Vistra (Cayman) Limited的辦事處，地址為P.O. Box 31119 Grand Pavilion, Hibiscus Way, 802 West Bay Road, Grand Cayman, KY1-1205 Cayman Islands，以及其主要營業地點位於香港九龍海港城港威大廈第2座29樓2902-03室。

貴公司的主要業務為投資控股及提供諮詢服務。貴公司及貴集團現時旗下各附屬公司（「**貴集團**」）主要從事基金管理業務及提供諮詢服務。

貴集團的中期簡明綜合財務資料乃根據香港會計準則第34號「中期財務報告」編製，惟中期簡明綜合財務資料並無載有香港會計師公會頒佈的香港會計準則第34號「中期財務報告」所規定的中期簡明綜合財務資料的所有最低限度披露。



## 附錄一 B

## 本集團於二零二零年六月三十日及 截至該日止六個月的未經審核簡明綜合財務資料

### B. 獨家保薦人有關中期業績的函件

以下為我們的董事自獨家保薦人接獲的有關本集團截至二零二零年六月三十日止六個月的未經審核簡明綜合業績的函件全文，乃為收錄入本文件而編製。



Alliance Capital Partners Limited  
同人融資有限公司

True Partner Capital Holding Limited

### 董事會

敬啟者：

吾等提述日期為二零二零年九月[•]日的文件附錄一B所載 貴集團截至二零二零年六月三十日止三個月及六個月的未經審核簡明綜合業績（「中期業績」）。

中期業績（ 貴公司董事須對此負全責）乃根據 貴集團截至二零二零年三月三十一日止三個月的經審核綜合賬目及 貴集團截至二零二零年六月三十日止三個月的未經審核綜合管理賬目編製。

吾等已與 閣下討論編製中期業績所依據的基準，亦已考慮 貴集團申報會計師大信梁學濂（香港）會計師事務所有限公司致 閣下及吾等（作為保薦人）日期為二零二零年九月[•]日的函件，內容有關編製中期業績所依據的會計政策及計算方法。

以編製中期業績時貫徹應用的會計政策及其經大信梁學濂（香港）會計師事務所有限公司審閱的計算方法為基準，吾等認為中期業績（ 閣下作為 貴公司董事須對此負全責）乃經周詳審慎查詢後編製。

代表  
同人融資有限公司  
董事總經理  
曾煥義

本文件為草擬本，其所載資訊不完整及或作更改，以及閱讀有關資料時，必須一併細閱本文件首頁上「警告」一節。

[編纂]

本文件為草擬本，其所載資訊不完整及或作更改，以及閱讀有關資料時，必須一併細閱本文件首頁上「警告」一節。

[編纂]

[編纂]

[編纂]

[編纂]



## 本公司組織章程及開曼群島公司法概要

下文載列本公司章程大綱及章程細則若干條文及開曼群島公司法若干方面的概要。

本公司於二零一八年十一月二十三日根據公司法於開曼群島註冊成立為獲豁免有限公司。本公司的組織章程文件包括經修訂及重列組織章程大綱（大綱）及經修訂及重列章程細則（細則）。

### 1. 章程大綱

- (a) 大綱規定（其中包括）本公司股東承擔的責任屬有限，而本公司的成立宗旨並無限制（因此包括作為一間投資公司），且本公司擁有並能夠隨時或不時以作為主事人、代理、訂約人或其他身份，行使可由一個自然人或法人團體行使的任何及全部權力，而因本公司為獲豁免公司，故本公司將不會在開曼群島與任何人士、商號或公司進行交易，惟為促進本公司在開曼群島以外地區進行的業務者則除外。
- (b) 本公司可藉特別決議案修改大綱所載有關任何宗旨、權力或其他事宜的內容。

### 2. 章程細則

細則已於[日期]獲採納。細則若干條文的概要載列如下。

#### (a) 股份

##### (i) 股份類別

本公司股本包括普通股。

**(ii) 更改現有股份或股份類別的權利**

在公司法的規限下，倘本公司股本在任何時候被分為不同類別股份，任何股份類別所附有的一切或任何特別權利（除非該類別股份的發行條款另有規定），可由該類別已發行股份面值不少於四分之三的持有人書面同意，或經由該類別股份持有人另行召開股東大會通過特別決議案批准而作出更改、修改或廢除。細則內有關股東大會的條文經必要變通後將適用於各另行召開的股東大會，惟除續會外，所需法定人數不得少於兩名合共持有（或倘股東為公司，則其正式授權代表）或由受委代表持有該類別已發行股份面值不少於三分之一的人士。該類別股份的每名持有人均應有權於投票表決時就其所持每股股份投一票，而任何親身或由受委代表出席大會的該類別股份的持有人均可要求以投票方式表決。

除非有關股份的發行條款所附帶的權利另行明文規定，否則賦予任何股份或類別股份持有人的任何特別權利不得因增設或發行與該等股份享有同等權益位的額外股份而被視為已予更改。

**(iii) 股本變更**

本公司可藉其股東通過普通決議案以：(a)透過增設其認為適當數目的新股份增加其股本；(b)將其全部或任何股本合併或拆細為面額高於或低於其現有股份的股份；(c)將其未發行股份拆細成數個類別，並附帶任何優先、遞延、合資格或特別權利、特權或條件；(d)將其股份或任何該等股份分拆為面額低於大綱所指定的股份；(e)註銷任何在決議案日期尚未獲任何人士承購或同意承購的股份，並按註銷股份的面額削減其股本數額；(f)就配發及發行不附帶任何表決權的股份作出規定；及(g)更改其股本面額的幣值。

**(iv) 股份轉讓**

在公司法及香港聯合交易所有限公司（「聯交所」）規定的規限下，所有股份轉讓須以一般或常用格式或董事會可批准的其他格式的轉讓書辦理，該轉讓書可以親筆簽署，或倘轉讓人或承讓人為結算所或其代名人，則可以親筆簽署或加蓋機印簽署，或以董事會可不時批准的有關其他方式簽署。

轉讓書須由轉讓人及承讓人或彼等的代表簽立，惟董事會可豁免轉讓人或承讓人簽立轉讓書或接納機印簽立轉讓書。而在承讓人的名稱就該股份載入本公司的股東名冊前，轉讓人仍須被視為股份持有人。

董事會可全權酌情隨時及不時將股東名冊總冊的任何股份移往任何股東名冊分冊，或將任何股東名冊分冊的任何股份移往股東名冊總冊或任何其他股東名冊分冊。除董事會另行同意外，股東名冊總冊的股份不得移往任何股東名冊分冊，而任何股東名冊分冊的股份亦不得移往股東名冊總冊或任何其他股東名冊分冊。所有的移送及其他所有權文件須送交登記。倘股份在任何股東名冊分冊登記，則須在有關登記處辦理；倘股份在股東名冊總冊登記，則有關登記須在存放股東名冊總冊的地點辦理。

董事會可全權酌情拒絕登記轉讓任何股份（並非繳足股份）予未經其批准的人士，或拒絕登記轉讓本公司擁有留置權的任何股份（並非繳足股份）。董事會亦可拒絕為根據任何購股權計劃發行且仍受該計劃限制轉讓的任何股份辦理轉讓登記手續，或拒絕轉讓任何股份予超過四名聯名持有人。

除非已向本公司支付特定費用（最高為聯交所可釐定的有關應付金額上限）、轉讓書已妥為蓋上釐印（倘適用）並僅涉及一種類別的股份，且連同有關股票以及董事會可合理要求可證明轉讓人進行股份轉讓的權利（及倘轉讓書由若干其他人士代表轉讓人簽立，則證明該人士獲授權簽立）的有關其他證明文件送交相關登記處或存置股東名冊總冊的地點，否則董事會可拒絕承認任何轉讓書。

在GEM上市規則的規限下，董事會可在其決定的有關時間或有關期間內暫停辦理股份過戶登記手續，惟每年合共不得超過30日。

繳足股份概不附帶任何轉讓限制（聯交所許可者除外），以及不附帶任何留置權。

**(v) 本公司購買其本身股份的權力**

本公司可在若干限制的規限下購買其本身股份，惟受細則不時訂立的任何適用規定或聯交所及／或香港證券及期貨事務監察委員會不時頒布的任何守則、規則或規例所規限，董事會僅可代表本公司行使該權力。

倘本公司就贖回而購買可贖回股份時，非經市場或非以競價方式作出的購買須以最高價格為限；而倘以競價方式購買，則競價須全體股東均可參與競價。

**(vi) 本公司任何附屬公司擁有本公司股份的權力**

細則並無關於附屬公司擁有本公司股份的條文。

**(vii) 催繳股份及沒收股份**

董事會可不時在其認為適當的情況下就股東所持股份分別向彼等催繳尚未繳付的任何款項（無論按股份的面值或以溢價形式計算），而不按照該等股份配發條件於所定時間作出還款。催繳股款可一次付清，亦可分期付款。倘任何催繳股款或分期股款在指定付款日期或之前尚未繳付，則欠款人士須按董事會釐定的有關利率（不超過年息20厘）支付由指定付款日期起至實際付款日期止有關款項的利息，但董事會可豁免繳付全部或部分有關利息。倘董事會認為適當，其可接受任何希望提前支付上述款項（不論是以貨幣或等值物支付）的股東就其所持有的任何股份所應付的所有或任何部分未催繳及未支付股款或分期股款，而本公司可就據此獲提前支付的所有或任何款項支付利息，有關利率（如有）可由董事會決定（不超過年息20厘）。

如有股東未能於指定付款日期支付任何催繳股款或催繳股款的任何分期付款，董事會可在被催繳股款的任何部分或分期股款仍未支付期間向該股東發出不少於14日的通知，要求其支付未付的催繳股款或分期股款，連同任何已累計利息以及繼續累計至實際付款日期為止的利息。該通知應指定另一日期（至少在通知發出之日起計14日屆滿後），規定在該日或之前須繳付款項，並應指明付款地點。通知亦應聲明，如果未於指定時間或之前付款，則涉及催繳股款的股份將會被沒收。

如果未遵從任何有關通知中的規定，則該通知所涉及的任何股份可於其後任何時候，在支付通知所要求的款項之前，經董事會通過決議案沒收。該沒收將包括就被沒收股份宣派但在沒收前實際並未支付的所有股息及紅利。

股份已被沒收的人士將不再為被沒收股份的股東，但儘管股份已被沒收，其仍應有責任向本公司支付其於沒收當日就該等股份應付予本公司的所有款項，連同（倘董事會酌情要求）從沒收當日至支付日期間就其產生的利息，有關利率按董事會規定計算（不超過年息20厘）。

(b) 董事

(i) 委任、退任及罷免

董事會有權隨時或不時委任任何人士為董事，以填補董事會臨時空缺或增加現有董事會人數，惟須受股東於股東大會上可能釐定的任何董事人數上限(如有)所規限。任何就此獲委任以填補臨時空缺的董事任期僅至其獲委任後的本公司首屆股東大會為止，屆時須於有關大會上重選連任。任何就此獲委任以增加現有董事會人數的董事任期僅至其獲委任後的本公司首屆股東週年大會為止，並符合資格於有關大會上重選連任。於釐定董事或將於股東週年大會上輪值退任的董事數目時，任何就此獲董事會委任的董事不得計算在內。

於每屆股東週年大會上，當時在任的三分之一董事須輪值退任。然而，倘董事人數並非為三的倍數，則退任董事人數為最接近但不少於三分之一的人數。每年退任的董事應為自彼等上次重選或獲委任起計任期最長者，惟倘不同人士於同日成為或於上次獲重選為董事，則以抽籤決定何者退任(除非彼等私下另有協定)。

任何非退任董事的人士概無資格於任何股東大會上參與董事職務的選舉(獲董事會推薦候選者除外)，除非有意提名該人士候選董事的書面通知，以及被提名的人士表明願意參選的書面通知已送交至本公司的總辦事處或登記處。提交該等通知的期間將不早於寄發有關大會通知的翌日開始，並在不遲於該大會日期前七日完結，而可提交該等通知的最短期間必須至少為七日。

董事毋須以任何合資格的方式持有本公司任何股份，亦無任何有關加入董事會或退任董事職位的特定年齡上限或下限。

本公司可通過普通決議案罷免任何任期仍未屆滿的董事(惟不妨礙有關董事就其與本公司所訂立任何合約遭違反而可能提出的任何索償)，且本公司可通過普通決議案委任另一名人士填補有關空缺。任何就此獲委任的董事須遵守「輪值退任」條文。董事人數不得少於兩名。



倘出現下列情況，董事須被撤職：

- (aa) 辭任；
- (bb) 身故；
- (cc) 被宣布屬精神不健全，且董事會議決將其撤職；
- (dd) 破產或接獲接管令，或暫停付款或與其債權人全面訂立債務重整協議；
- (ee) 彼因法律施行而被禁止或不再出任董事；
- (ff) 未獲特別許可而連續六個月缺席董事會會議，且董事會議決將其撤職；
- (gg) 有關地區（定義見章程細則）的證券交易所要求終止其董事職務；或
- (hh) 被董事所需過半數或根據章程細則免除董事職務。

董事會可不時委任一名或多名成員出任董事總經理、聯席董事總經理或副董事總經理或擔任本公司任何其他職位或行政職位，有關任期及有關條款概由董事會釐定，且董事會可撤回或終止任何該等委任。董事會亦可將其任何權力授予董事會認為適當的由有關董事或其他人士所組成的委員會，並可不時撤銷該項授權或撤銷委任及解散任何該等委員會（不論全部或部分及就人士或目的而言），惟所組成的每個委員會在行使獲授予的權力時，須遵守董事會不時對其施行的任何法規。

#### **(ii) 配發及發行股份及認股權證的權力**

在公司法、大綱及細則條文的規限下，並在不損害任何股份或類別股份持有人獲賦予的任何特權的情況下，任何股份均可在附帶本公司通過普通決議案決定（如無任何決定或倘無作出特別規定，則由董事會決定）的有關權利或限制（不論在股息、投票、發還資本或其他方面）下發行。本公司可在任何股份的發行條款中訂明，一旦發生某特定事件或於指定日期後，本公司或股份持有人可選擇贖回股份。

董事會可根據其不時決定的條款發行可認購本公司任何類別股份或其他證券的認股權證。



如認股權證屬不記名認股權證，若遺失證書，概不補發，除非董事會在無合理疑點的情況下信納原有證書已被銷毀，且本公司已就發出任何該等補發證書獲得董事會認為形式適當的彌償。

在公司法、細則及(倘適用)有關地區(定義見細則)內任何證券交易所規則條文的規限下，且在不影響任何股份或任何股份類別當時所附帶的任何特別權利或限制的情況下，本公司所有未發行股份均由董事會處置，董事會可全權酌情決定向其認為適當的人士、按有關時間、代價、條款及條件提呈、配發、授予期權，或以其他方式處置該等未發行股份，但前提是不得折讓發行任何股份。

在配發、提呈發售、就此授出購股權或出售股份時，倘董事會認為如不辦理註冊聲明或其他特別手續，而向登記地址位於任何特定地區或多個地區的股東或其他人士作出任何有關配發、提呈發售、授出購股權或出售股份即屬或可能屬違法或不可行，則本公司及董事會均無責任進行上述行為。然而，因上述者而受影響的股東，不論就任何目的而言，概不屬且不被視為另一類別股東。

### **(iii) 出售本公司或其任何附屬公司資產的權力**

由於細則並無載列關於出售本公司或其任何附屬公司資產的明確條文，董事會可行使及作出本公司可行使或作出或批准的一切權力、行動及事宜，而並非章程細則或公司法規定須由本公司於股東大會上行使或作出的權力、行動及事宜，惟倘本公司於股東大會上規管該等權力或行動，則有關規例不得使董事會先前在該規例訂定前屬有效的任何行動失效。

### **(iv) 借貸權力**

董事會可行使本公司的全部權力籌集或借入資金，以及將本公司所有業務、財產及未催繳資本或其中任何部分按揭或抵押，並可在公司法的規限下發行本公司的債權證、債權股證、債券及其他證券(不論直接地或以作為本公司或任何第三方的任何債項、責任或義務的附屬抵押品方式)。

(v) 酬金

董事有權收取由董事會或本公司(視具體情況而定)在股東大會上不時釐定的金額，作為彼等服務的一般酬金。除非另有釐定該金額的決議案指示，否則金額將按董事同意的比例及方式在各董事之間分配，或倘並未獲有關同意，則在彼等之間平均分配，或倘任何董事的任期僅為應付酬金的期間內的某一段時間，該董事須按有關比例收取酬金。董事亦應有權報銷所有因出席任何董事會會議、委員會會議或股東大會或因執行其董事職責而以其他方式合理產生的開支。該等酬金應為董事因擔任本公司任何受薪職位或職務而有權就有關職位或職務收取的酬金以外的酬勞。

倘任何董事應本公司要求履行董事會認為超逾董事一般職責的服務，則董事會可決定向該董事支付有關特別或額外酬金，作為該名董事在其一般酬金以外的額外或替代酬勞。獲委任為董事總經理、聯席董事總經理、副董事總經理或其他行政人員的執行董事可收取董事會可不時釐定的有關酬金以及其他福利及津貼。該等酬金為董事一般酬金以外的酬勞。

董事會可自行或與本公司的附屬公司或與本公司有業務聯繫的公司共同合作或協定設立，或自本公司撥款至任何計劃或基金，向本公司僱員(於本段及下段所使用的該詞應包括於本公司或其任何附屬公司擔任或曾擔任任何行政職位或任何有酬職位的任何董事或前任董事)及前僱員及彼等的受養人或任何一個或多個類別的有關人士提供退休金、醫療津貼或撫恤金、人壽保險或其他福利。

董事會亦可向僱員及前任僱員及彼等的受養人或任何該等人士支付、訂立協議(不論是否受任何條款或條件所規限)支付或授出可撤回或不可撤回的退休金或其他福利，包括該等僱員或前任僱員或彼等的受養人根據上述任何有關計劃或基金所享有或可能享有者(如有)以外的退休金或福利。倘董事會認為該等退休金或福利屬合適，可在僱員實際退休前、預計退休時或在實際退休時或實際退休後隨時授予僱員。

**(vi) 離職補償或付款**

支付任何現任董事或前任董事作為其離職補償或作為其退任代價或有關其退任的款項(董事按合約或法定規定有權收取的款項除外)必須經本公司在股東大會上批准。

**(vii) 向董事提供貸款及貸款抵押**

本公司不得直接或間接向董事或本公司任何控股公司的董事或彼等各自的任何緊密聯繫人提供貸款，就任何人士向董事或本公司任何控股公司的董事或彼等各自的任何緊密聯繫人所提供的貸款訂立任何擔保或提供任何抵押，或(倘任何一名或以上董事共同或個別或直接或間接持有另一間公司的控股權益)向該另一間公司提供貸款或就任何人士向該另一間公司所提供的貸款訂立任何擔保或提供任何抵押。

**(viii) 披露與本公司或其任何附屬公司所訂合約中的權益**

董事可於任期內兼任本公司的任何其他職位或有酬職務(本公司核數師一職除外)，其任期及條款由董事會釐定，並可在任何其他章程細則所規定或據此享有的任何酬金以外，就出任該其他職位或有酬職務以任何形式收取額外酬金。董事可於本公司擁有權益的任何其他公司作為或出任董事、高級人員或股東，且毋須就其作為該其他公司的董事、高級人員或股東而收取的任何酬金或其他利益而向本公司或股東交待。董事會亦可安排由本公司持有或擁有的任何其他公司的股份賦予的表決權，依據其認為合適的方式在各方面行使，包括行使該表決權贊成任何有關委任本公司董事或任何該等董事出任該其他公司的董事或高級人員的決議案。

董事或候任董事毋須因其董事職位而喪失與本公司訂立合約的資格，而任何有關合約或任何董事以任何方式於其中擁有權益的任何其他合約或安排亦毋須被撤銷，任何董事亦毋須僅因其擔任該職位或因該職位而負有的誠信責任而導致訂有上述合約或擁有上述權益而就任何有關合約或安排所產生的任何溢利向本公司交代。倘董事以任何形式於與本公司訂立的合約或安排或建議訂立的合約或安排中擁有重大權益，該董事須於實際可行的情況下在最早召開董事會會議中申報其權益性質。

本公司無權因直接或間接在任何股份中擁有權益的一名或多名人士未能向本公司披露其權益，而凍結或以其他方式損害任何股份附帶的任何權利。

董事不得就彼或其任何緊密聯繫人擁有重大權益的任何合約、安排或建議的任何董事會決議案進行投票或計入法定人數內，而倘其進行投票，則其對該項決議案的票數將不予計算，亦不會被計入法定人數內，但該項禁制不適用於任何下列事項：

- (aa) 就董事或其緊密聯繫人應本公司或其任何附屬公司的要求或為本公司或其任何附屬公司的利益借出款項或招致或承擔的債務，向該董事或其緊密聯繫人作出的任何抵押或彌償保證；
- (bb) 就董事或其緊密聯繫人因本公司或其任何附屬公司的債務或責任根據一項擔保或彌償保證或透過作出抵押個別或共同承擔全部或部分責任，而向第三方作出任何抵押或彌償保證；
- (cc) 涉及提呈發售本公司或本公司可能發起或於其中擁有權益的任何其他公司的股份、債權證或其他證券以供認購或購買的任何建議，而董事或其緊密聯繫人在提呈發售建議的[編纂]或[編纂]中以參與者身份擁有權益或將予擁有權益；
- (dd) 任何涉及本公司或其任何附屬公司僱員福利的建議或安排，包括採納、修改或執行以下任何一項：(i)董事或其緊密聯繫人可能從中獲益的任何僱員股份計劃或任何股份獎勵或購股權計劃；或(ii)任何與本公司或其任何附屬公司的董事、其緊密聯繫人及僱員有關的公積金或退休、身故或傷殘福利計劃，且並無給予任何董事或其緊密聯繫人任何與該計劃或基金有關的各類人士一般所未獲賦予的特權或利益；及
- (ee) 董事或其緊密聯繫人僅因其於本公司的股份、債權證或其他證券擁有權益，而與本公司股份、債權證或其他證券的其他持有人以相同方式擁有權益的任何合約或安排。

**(ix) 董事會程序**

倘董事會認為適當，可在世界上任何地方舉行會議以處理事務、將會議延期及以其他方式規管會議。在任何會議上提出的問題，須由大多數票決定。倘票數相同，則會議主席有權投第二票或決定票。

**(c) 修訂組織章程文件及本公司名稱**

於開曼群島法律准許的範圍內及在細則的規限下，本公司僅可通過特別決議案所授批准更改或修訂本公司的大綱及章程細則以及更改本公司名稱。

**(d) 股東大會**

**(i) 特別及普通決議案**

本公司的特別決議案必須在正式發出訂明擬提呈決議案為特別決議案的通告的股東大會上由親身或由受委代表出席並有權投票的股東或(倘股東為公司)由其正式授權代表或(倘允許受委代表)由受委代表以不少於四分之三的大多數票通過。

根據公司法，本公司須於任何特別決議案通過後15日內，將其副本送呈開曼群島公司註冊處處長。

「普通決議案」則指有權親身出席股東大會並投票的本公司股東或(倘股東為公司)其正式授權代表或(倘允許受委代表)受委代表以過半數票通過的決議案，而大會通告已正式發出。

由全體股東或其代表簽署的書面決議案，將被視為於正式召開及舉行的本公司股東大會上正式通過的普通決議案(及倘在適用情況下，為以上述方式獲通過的特別決議案)。

**(ii) 表決權及要求投票表決的權利**

在任何一個類別或多個類別的股份當時所附帶有關投票表決的任何特別權利、限制或特權的規限下，於任何股東大會：(a)如以投票方式表決，則每名親身或由受委代表出席或(倘股東為公司)由其正式授權代表出席的股東每持有一股於本公司股東名冊上以其名義登記的繳足或入賬列作繳足股份可投一票(惟催繳股本或分期付款前繳足或入賬列作繳足的股份金額不能就此目的視為股份繳足金額)；及(b)如以舉手方式表決，則每名親身(或倘股東為公司，則由其正式授權代表)或由受委代表出席的股東可投一票。倘股東為結算所(定義見章程細則)或其代名人，並委任一名以上的受委代表，則每名受委代表於舉手表決時均可投一票。在投票表決時，凡有權投多於一票的股東毋須盡投其選票或以同樣方式投下所有選票。



於任何股東大會所提呈表決的決議案均以投票方式進行表決(大會主席可根據GEM上市規則允許決議案以舉手方式表決除外)。倘允許以舉手方式表決，在以舉手方式表決的結果宣布前或當時可按下述人士(在各情況下按親身或由受委代表或正式授權公司代表出席的股東)要求以投票方式表決：

- (A) 最少兩名股東；
- (B) 任何一名或多名股東，其所持投票權不少於有權在大會上投票的全體股東的總投票權的十分一；或
- (C) 一名或多名股東，其所持有賦予權利可在大會上投票的本公司股份的繳足總金額合共不少於所有賦予該權利的股份的繳足總金額的十分一。

倘本公司股東為結算所或其代名人，則該股東可授權其認為適當的人士作為其在本公司任何大會或本公司任何類別股東大會的代表，惟倘授權予超過一名人士，則有關授權須列明每名獲授權人士所代表的股份數目及類別。根據本條文獲授權的人士應被視為毋須進一步事實證明而獲正式授權並有權代表結算所或其代名人行使其相同權利及權力(包括個別以舉手方式表決的權利)，猶如其為個人股東。

倘本公司知悉，GEM上市規則規定任何股東須就任何個別決議案放棄投票，或限制其僅可就任何個別決議案投贊成票或反對票，則該名股東或其代表違反該規定或限制所投的任何票數將不予點算。

### **(iii) 股東週年大會**

除本公司採納細則的年度外，本公司必須每年舉行一次股東週年大會。有關大會須不得遲於上屆股東週年大會舉行後15個月內，或聯交所可能許可的較長期間，於董事會可能釐定的有關時間及地點舉行。



**(iv) 要求召開股東大會**

股東特別大會可應一名或多名股東（於提呈要求當日持有本公司有權於股東大會上投票的已繳足股本不少於十分之一）的要求召開。有關要求須以書面向董事會或本公司秘書提呈，以要求董事會就處理該要求內任何指定事務而召開股東特別大會。該大會須於該項要求提呈後兩個月內舉行。倘董事會未能於該項要求提呈後21日內落實召開該大會，則提請人可以相同方式自行召開大會，而因董事會未能召開會議導致提請人產生的一切合理開支，須由本公司付還提請人。

**(v) 會議通告及議程**

本公司的股東週年大會須於發出最少21日書面通知後召開，而本公司任何其他股東大會則須於發出最少14日書面通知後召開。該通告不包括送達或被視為送達通知當日，亦不包括發出通知當日，且須列明會議的時間、地點及議程，以及將於該大會上審議的決議案詳情，如要處理特別事項，則須列明該事項的一般性質。

除另行列明者外，任何根據細則將予發出或印發的通告或文件（包括股票）均須採用書面形式，並可由本公司親自、以郵寄方式按有關股東的登記地址，或（倘屬通告）以在報章刊登廣告的方式，送達予任何股東。任何登記地址位於香港以外地區的股東，可書面知會本公司一個香港地址，而該地址就此而言將被視為其登記地址。在公司法及GEM上市規則的規限下，本公司亦可以電子方式向任何股東送達或寄發通告或文件。

儘管本公司可於較上述者為短的時間通知召開大會，惟倘獲以下股東同意，則有關大會可被視作已正式召開：

- (i) 倘屬股東週年大會，獲全體有權出席該大會並於會上投票的本公司股東同意；及
- (ii) 倘屬任何其他大會，獲大多數有權出席該大會並於會上投票的股東（即合共持有本公司總投票權不少於95%的大多數股東）同意。

於股東特別大會上處理的所有事項須被視為特別事項。於股東週年大會上處理的所有事項亦須被視為特別事項，惟若干日常事項則被視為普通事項。

**(v) 會議及獨立類別大會的法定人數**

除非於大會處理事項時及直至大會結束時出席大會人數達到法定人數，否則不得於任何股東大會上處理任何事項。

股東大會的法定人數應為兩名親身(或倘股東為公司，則由其正式授權代表)或由受委代表出席並有權投票的股東。就召開批准修改類別權利的獨立類別大會(不包括續會)而言，所需法定人數須為兩名持有或由受委代表代其持有該類別已發行股份面值不少於三分之一的人士。

**(vi) 受委代表**

任何有權出席本公司大會及於會上投票的本公司股東，均有權委任另一名人士作為受委代表代其出席大會及投票。持有兩股或以上股份的股東可委任一名以上受委代表作其代表並於本公司股東大會或類別股東大會代其投票。受委代表毋須為本公司股東，並應有權代表個人股東行使權力，該等權力與所代表的股東可行使的權力相同。此外，受委代表有權代表公司股東行使權力，該等權力與所代表的股東倘屬個人股東時所能行使的權力相同。以投票或舉手方式表決時，股東可親身(或倘股東為公司，則由其正式授權代表)或由受委代表代其投票。

委任受委代表的文據須由委任人或其正式書面授權代理人親筆簽署，或倘該委任人為公司，則須加蓋印章或由正式授權高級人員或代理人親筆簽署。各委任受委代表的文件(無論供特定大會或其他大會之用)的格式須符合董事會可不時批准者，惟不排除使用雙向格式。任何向股東發出以供其委任受委代表出席處理任何事務的股東特別大會或股東週年大會並於會上投票的表格應當讓股東按其意願指示受委代表對處理任何該等事務的每一決議案投贊成票或反對票(或在無指示的情況下，行使其酌情權)。

**(e) 賬目及審核**

董事會須安排妥善保存賬冊，記錄本公司收支款項及本公司資產及負債，以及公司法所規定對於真實公平地反映本公司事務狀況、顯示及解釋其交易屬必要的其他一切事項(包括公司所有貨品買賣)。

本公司賬冊須存置在本公司總辦事處或董事會決定的其他一個或多個地點，並可隨時供任何董事查閱。除獲公司法授權、具有司法權力的法院頒令或經董事會或本公司於股東大會上授權者外，任何股東（董事除外）概無權查閱本公司任何賬目、賬冊或文件。

於股東週年大會日期前不少於21日，董事會須不時安排編製及於其股東週年大會上向本公司提呈資產負債表及損益賬（包括法律規定於其中附錄的每份文件），連同董事會報告書及核數師報告的副本。該等文件的副本連同股東週年大會通告須於大會日期前不少於21日，送交根據細則的條文有權接收本公司股東週年大會通知的每名人士。

在有關地區（定義見細則）證券交易所規則的規限下，本公司可向根據有關地區證券交易所規則已同意並選擇收取財務報表概要以代替詳盡財務報表的股東寄發財務報表概要。財務報表概要必須附有有關地區證券交易所規則規定的任何其他文件，且必須於股東大會日期前不少於21日一併寄發予已同意並選擇收取財務報表概要的該等股東。

本公司須委任核數師，任期至下屆股東週年大會結束為止，有關委任的條款及職責可由董事會協定。核數師酬金須由本公司於股東大會或由董事會（倘獲股東授權）釐定。

股東可於核數師任期屆滿前任何時候在股東大會上通過特別決議案罷免有關核數師，並須於該大會上通過普通決議案委任新核數師，以於餘下任期內替代獲罷免核數師。

核數師須按照香港公認會計原則、國際會計準則或聯交所可批准的其他準則審核本公司的財務報表。

#### **(f) 股息及其他分派方式**

本公司可於股東大會中宣布以任何貨幣派發將支付予股東的股息，惟所宣派的股息不得超過董事會建議的金額。

除任何股份所附的權利或發行條款另有規定外：

- (i) 一切股息須按有關股份之繳足股款比例宣派及派付。就此而言，凡在催繳前就股份所繳足之股款將不會視為該股份之繳足股款；
- (ii) 所有股息的分配及支付，均應按就該等股份在有關派息期間任何一段或多段時間內所繳足的股款比例而作出；及
- (iii) 董事會可從應付任何股東的任何股息或其他款項中，扣除該股東目前因催繳股款、分期股款或其他原因而應付本公司的所有款項(如有)。

倘董事會或本公司於股東大會上議決派付或宣派股息，董事會可議決：

- (aa) 以配發入賬列作繳足股份的方式支付全部或部分股息，惟有權獲派股息的股東將有權選擇收取該等現金股息(或其中部分)，以代替有關配股；或
- (bb) 有權收取該股息的股東將有權選擇收取獲配發入賬列作繳足的股份，以代替收取董事會可能認為適當的全部或部分股息。

本公司亦可根據董事會提出的建議通過一項就本公司任何一次特定股息的普通決議案，決定可全部以配發入賬列作繳足股份的形式支付，而不給予股東選擇以現金來代替有關配股收取有關股息的權利。

向股份持有人以現金支付的任何股息、紅利或其他應付款項，均可以支票或股息單支付，並郵寄予持有人。每張寄出的支票或股息單均以其收件人為抬頭人，郵誤風險概由有關持有人或聯名持有人承擔，且有關支票或股息單一經銀行兌現，本公司的責任即獲充分解除。兩名或以上聯名持有人當中任何一名人士可就該等聯名持有人所持股份有關的任何應付股息或其他款項或可分配財產發出有效收據。

倘董事會或本公司已於股東大會上議決派付或宣派股息，董事會可進一步議決以分派任何種類的指定資產支付全部或部分該等股息。

如果董事會認為適當，其可接受任何希望提前支付上述款項（不論是以貨幣還是貨幣等值物）的股東就其所持任何股份應付的所有或任何部分未催繳及未支付股款或分期股款；在所有或任何該等提前付款作出後，本公司可就其支付利息，其利率（如有）可由董事會決定（不超過年息20厘）。但提前支付催繳股款不應使股東有權就催繳前已提前付款的股份或其有關部分收取其後宣派的任何股息或行使任何其他股東權利或特權。

於宣派後一年仍未獲領取的所有股息、紅利或其他分派或會由董事會為本公司利益用作投資或其他用途，直至該等股息、紅利或其他分派獲領取為止，而本公司概不會成為有關股息、紅利或其他分派的受託人。董事會可沒收於宣派六年後仍未獲領取的所有股息、紅利或其他分派，並將該等股息、紅利或其他分派撥歸本公司所有。

本公司就任何股份應付的股息或其他款項概不付息。

倘股息支票或股息單連續兩次未獲兌現，或該支票或股息單在首次未能送遞收件人而被退回後，本公司可行使其權力不再以郵遞方式寄發股息支票或股息單。

#### **(g) 查閱公司記錄**

只要本公司任何部分股本於聯交所[編纂]，則任何股東均可免費查閱本公司在香港存置的任何股東名冊（惟暫停辦理股東名冊登記時除外），並可要求取得該股東名冊各方面的副本或摘錄，猶如本公司乃根據香港《公司條例》註冊成立並須受該條例規限。

#### **(h) 少數股東遭欺詐或壓制時的權利**

細則並無關於少數股東遭欺詐或壓制時的權利的條文。然而，本公司股東可引用開曼群島法律若干補救方法，其概要載於本附錄第3(f)段。

#### **(i) 清盤程序**

有關本公司被法院頒令清盤或自願清盤的決議案須為特別決議案。

在任何一個或多個類別股份當時所附有關於分配清盤後剩餘資產的任何特別權利、特權或限制的規限下：

- (i) 倘本公司清盤，向所有債權人繳付款項後剩餘的資產，會由股東按彼等各自所持股份的實繳股本比例分攤；及



- (ii) 倘本公司清盤，且可供分配予股東的剩餘資產不足以全數償還已繳足股本，則在可能按特別條款及條件發行的任何股份權利的規限下，該等資產的分配方式應盡可能使各股東按各自所持股份的繳足股款比例分擔虧損。

倘本公司清盤(不論為自願清盤或法院頒令清盤)，清盤人可在獲得特別決議案批准及公司法規定的任何其他批准的情況下，將本公司全部或任何部分資產以實物形式分發予股東，而不論這些資產為同類或不同類別的財產，就此目的而言，清盤人可就分發的任何一類或多類財產釐定其認為公平的價值，並決定股東或不同類別股東及同類股東之間的分發方式。清盤人可在獲得同類批准的情況下，將任何部分資產授予清盤人認為適當並以股東為受益人而設立的信託的受託人，惟不得強迫股東接受任何負有債務的股份或其他財產。

#### (j) 認購權儲備

在公司法並無禁止及在其他情況須遵守公司法的前提下，倘本公司已發行可認購股份的認股權證，且本公司採取任何行動或進行任何交易而致令該等認股權證的認購價低於因行使該等認股權證而將予發行股份的面值，則須設立認購權儲備並用以支付認購價與該等股份面值的差額。

### 3. 開曼群島公司法

本公司於二零一八年十一月二十三日在公司法的規限下在開曼群島註冊成立為獲豁免公司。開曼群島公司法的若干條文載列如下，但本節並非旨在包含一切適用約制及例外情況或全面檢討開曼群島公司法的一切事宜及稅務，並可能有別於有關人士可能更為熟悉的司法權區的同等條文。

#### (a) 公司業務

獲豁免公司(如本公司)，必須主要在開曼群島以外地區經營其業務。獲豁免公司亦須每年向開曼群島公司註冊處處長提交週年報表存檔，並按其法定股本數額支付費用。



**(b) 股本**

根據公司法，開曼群島公司可發行普通股、優先股或可贖回股份或上述任何組合的股份。倘公司按溢價發行股份以換取現金或其他代價，須將相等於股份溢價總額或總值的款項撥入稱為「股份溢價賬」的賬項內。視乎公司的選擇，該等條文可不適用於該公司根據有關以收購或註銷任何其他公司股份作為代價的任何安排而按溢價配發及發行的股份溢價。在章程大綱及細則條文(如有)的規限下，公司可以其不時釐定的方式動用股份溢價賬，包括但不限於下列各項：

- (i) 向股東支付分派或股息；
- (ii) 繳足將發行予股東作為繳足紅股的公司未發行股份；
- (iii) 公司法第37條規定的任何形式；
- (iv) 撤銷公司的開辦費用；及
- (v) 撤銷公司股份或債券的任何發行開支，或就該等發行所支付的佣金或給予的折扣。

除上述者外，除非在緊隨建議支付分派或股息的日期後公司將有能力償還其在正常業務過程中到期的債項，否則不得動用股份溢價賬向股東支付任何分派或股息。

倘其組織章程細則許可，則在獲法院確認後，股份有限公司或設有股本的擔保有限公司可藉特別決議案以任何方式削減其股本。

**(c) 購回公司或其控股公司股份的財務資助**

開曼群島並無任何法定禁制，禁止公司向另一名人士授予財務資助以購買或認購其本身、其控股公司或附屬公司的股份。因此，倘公司董事於建議授出該等財務資助時審慎履行職責及忠實地行事，且授出該資助乃為恰當目的並符合公司利益，則公司可提供該等財務資助。有關資助應按公平原則進行。

**(d) 公司及其附屬公司購回股份及認股權證**

倘股份有限公司或設有股本的擔保有限公司的組織章程細則許可，則有關公司可發行公司或股東可選擇贖回或有責任贖回的股份，且為免生疑問，任何股份附帶的權利可根據公司組織章程細則條文合法修改，以規定有關股份將予或有責任按此方式贖回。此外，倘該公司的組織章程細則許可，則其可購回本身的股份，包括任何可贖回股份；倘組織章程細則並無批准購回的方式及條款，則必須獲公司以普通決議案批准購回的方式及條款。除非有關股份已悉數繳足，否則公司不得贖回或購回其股份。再者，倘有關贖回或購回將導致公司再無除持作庫存股份以外的任何已發行股份，則公司不得贖回或購回其任何股份。此外，除非於緊隨建議付款的日期後公司仍有能力償其還在日常業務過程中到期的債項，否則公司自股本中撥款贖回或購回本身股份乃屬違法。

倘公司已購回或贖回或獲返還的股份乃遵照開曼群島公司法第37A(1)條的規定持有，則有關股份不得視為已註銷，惟應獲分類為庫存股份。任何有關股份須繼續獲分類為庫存股份，直至該等股份根據開曼群島公司法予以註銷或轉讓為止。

開曼群島公司可按相關認股權文件或證書的條款及條件及在其規限下購回本身的認股權證。因此，開曼群島法律並無規定公司組織章程大綱或細則須載有批准有關購回的具體條文。公司董事可根據組織大所載一般權力買賣及處理所有類別的個人財產。

附屬公司可持有其控股公司的股份，而在若干情況下亦可收購該等股份。

**(e) 股息及分派**

在償付能力測試（如公司法所規定）及公司組織章程大綱及細則的條文（如有）的規限下，公司可動用股份溢價賬支付股息及分派。此外，根據於開曼群島具相當說服力的英國案例法，股息可以溢利支付。

只要公司持有庫存股份，則不會就庫存股份宣派或派付股息，且並無其他公司資產分派（無論以現金或以其他方式）（包括清盤時向其股東分派資產）。

**(f) 保障少數股東及股東的訴訟**

預期開曼群島法院一般應會依循英國案例法的先例（尤其是Foss v. Harbottle 案例的判決及其例外情況），該等先例允許少數股東提出集體訴訟或以公司名義提出衍生訴訟，以質疑超越權力、非法、欺詐少數股東的行為（本公司控制者為過失方）或在須以認可（或特別）大多數票通過的決議案中的違規行為（並未獲得該大多數票）。

倘公司（並非銀行）將其股本分為股份，則法院可根據持有公司不少於五分之一已發行股份的股東提出的申請，委任調查員調查公司業務，並按法院指示呈報相關事務。此外，公司的任何股東均可入稟法院，倘法院認為公司清盤乃屬公平公正，則可頒布清盤令。

一般而言，股東對公司提出的索償必須以開曼群島適用的一般合約法或侵權法為基礎，或以公司組織章程大綱及細則訂明的股東個別權利有可能遭違反為基礎。

**(g) 出售資產**

概無明確限制董事出售公司資產的權力，然而，除了須根據英國普通法（開曼群島法院通常所遵循者）履行誠信責任，為正當目的真誠地並以符合公司最佳利益的方式行事以外，預期董事亦應本著合理審慎的人士於類似情況下應有的標準，以盡責、勤勉態度及專長處事。

**(h) 會計及審核規定**

公司須妥為保存下列各項的賬目記錄：(i)公司所有收支款項；(ii)公司所有銷貨及購貨；及(iii)公司的資產及負債。

倘並未存置就真實公平地反映公司的業務狀況及解釋其作出的交易而言所需賬冊，則不應視為已妥善保存賬冊。

倘公司在其註冊辦事處以外的任何地方或在開曼群島的任何其他地方存置其賬冊，在稅務資訊機關(Tax Information Authority)根據開曼群島《稅務資訊機關法》(Tax Information Authority Law) (二零一三年修訂本) 送達命令或通知後，其應按該命令或通知所列明，在其註冊辦事處以電子形式或任何其他渠道提供其賬冊副本或其任何部分。

**(i) 外匯管制**

開曼群島並無實施外匯管制規例或貨幣限制。

**(j) 稅項**

根據開曼群島《稅務優惠法》(Tax Concessions Law) (二零一八年修訂本) 第6條，本公司已獲財政司司長承諾：

- (i) 於開曼群島制定就溢利或收入或收益或增值徵稅的法律，概不適用於本公司或其業務；及
- (ii) 本公司毋須就下述各項支付就溢利、收入、收益或增值而徵收的任何稅項，或屬遺產稅或繼承稅性質的稅項：
  - (aa) 就本公司的股份、債券或其他責任；或
  - (bb) 以預扣全部或部分《稅務優惠法》(二零一八年修訂本) 第6(3)條所界定任何有關款項的方式。

對本公司作出的承諾由二零二零年二月十四日起有效期為20年。

開曼群島目前並無就溢利、收入、收益或增值向個人或公司徵收任何稅項，亦無屬繼承稅或遺產稅性質的稅項。除不時可能須就若干文件支付若干適用的印花稅外，開曼群島政府並無徵收對本公司而言可能屬重大的其他稅項。

**(k) 轉讓印花稅**

開曼群島並無對轉讓開曼群島公司股份徵收印花稅，惟轉讓持有開曼群島土地權益的公司股份除外。

**(l) 向董事貸款**

概無明文禁止公司貸款予其任何董事。然而，公司組織章程細則可能規定禁止在特定情況下提供該等貸款。

**(m) 查閱公司記錄**

公司股東並無獲賦予查閱或取得公司股東名冊或公司記錄副本的一般權利，惟彼等享有公司組織章程細則內可能載有的權利。

**(n) 股東名冊**

開曼群島獲豁免公司可於該公司不時釐定的任何國家或地區（無論於開曼群島境內或境外）存置股東名冊總冊及任何股東名冊分冊。概無規定獲豁免公司須向開曼群島公司註冊處處長提交任何股東名單報表。因此，股東名稱及地址並非公開資料，亦不會供公眾查閱。然而，獲豁免公司在稅務資訊機關根據開曼群島《稅務資訊機關法》（二零一三年修訂本）送達指令或通知後，應在其註冊辦事處以電子形式或任何其他渠道提供須予提供的有關股東名冊，包括任何股東名冊分冊。

**(o) 董事及高級人員名冊**

根據公司法，本公司須於註冊辦事處存置一份董事、替任董事及高級人員名冊，惟公眾人士無權查閱。本公司須將該名冊副本送呈開曼群島公司註冊處處長存案，而該等董事或高級人員的任何變動（包括該等董事或高級人員更改姓名）必須於30日內通知公司註冊處處長。

**(p) 清盤**

開曼群島公司可(i)根據法院命令；(ii)由其股東自願提出；或(iii)在法院監督下進行清盤。

法院在若干特定情況下（包括在法院認為將該公司清盤實屬公平公正的情況下）有權頒令清盤。

倘公司根據特別決議案議決自動清盤或倘公司因無法償還到期債務而於股東大會上議決自動清盤，則公司（特定規則適用的有限存續公司除外）可自動清盤。倘自動清盤，則該公司須由清盤開始時起停止營業，惟倘繼續營業或對其清盤有利者則屬例外。自動清盤人一經委任，董事的一切權力即告終止，惟倘公司於股東大會上或清盤人批准該等權力延續者則屬例外。

倘屬股東提出的公司自動清盤，則須委任一名或以上清盤人，以負責公司事務清盤及分派其資產。

待公司事務完全清盤後，清盤人必須編製有關清盤的報告及賬目，顯示清盤及出售公司財產的程序，並於其後召開公司股東大會，以向公司提呈賬目並就此加以解釋。



倘公司已通過決議案自動清盤，則清盤人或任何分擔人或債權人可向法院申請頒令，在法院監督下延續清盤過程，該申請須基於以下理由：(i)公司並無或可能並無償債能力；或(ii)就分擔人及債權人利益而言，法院的監督將有助於更加有效、經濟地或迅速進行公司清盤。倘監管令生效，則其就各方面而言猶如一項由法院進行公司清盤的指令，惟已開始的自動清盤及自動清盤人的先前行動均屬有效，且對公司及其正式清盤人具約束力。

為執行公司清盤程序及協助法院，可委任一名或以上人士為正式清盤人。法院可委任其認為適當的有關人士臨時或以其他方式擔任該職位，且倘超過一人獲委任，則法院須表明正式清盤人須作出或獲授權作出的任何行為應否由全部或任何一名或以上有關人士作出。法院亦可決定正式清盤人於獲委任時是否須給予任何及須給予何種抵押品；倘並無委任正式清盤人，或在該職位懸空的任何期間，公司的所有財產均由法院保管。

#### **(q) 重組**

倘就重組及合併召開的大會上佔出席股東或債權人(視情況而定)所持價值75%的股東或債權人大多數贊成並其後經法院批准，則有關安排可獲批准，且其後須再經法院批准。異議股東有權向法院表示正尋求批准的交易將不能為股東提供其所持股份的公平值，惟倘無證據顯示管理層有欺詐或不誠實的行為，則法院不大可能僅因上述理由而不批准該項交易，且倘該項交易獲批准及完成，則異議股東將不會獲得類似美國公司異議股東等一般所能得到的估值權利(即按照其股份由法院釐定的價值而獲付現金的權利)。

#### **(r) 收購**

倘一間公司提出收購另一間公司股份的要約，且在提出要約後四個月內，不少於90%被收購股份的持有人接納收購要約，則要約人在上述四個月期限屆滿後的兩個月內可隨時發出通知要求異議股東按要約條款轉讓其股份。異議股東可在該通知發出後一個月內向開曼群島法院申請反對轉讓。異議股東須承擔證明法院應行使酌情權的義務，除非有證據顯示涉及欺詐或不誠實行為，或要約人與接納收購要約的股份持有人之間進行勾結以不公平手法逼退少數股東，否則法院不大可能行使上述酌情權。



(s) 彌償保證

開曼群島法律並無限制公司組織章程細則可規定對高級人員及董事作出彌償保證的限度，惟法院認為屬違反公眾政策的任何有關條文則除外，例如表示對構成罪行的後果作出彌償保證的條文。

4. 一般事項

本公司開曼群島法例的法律顧問毅柏律師事務所已向本公司發出一份意見函件，概述公司法的若干方面。如附錄五「備查文件」一段所述，該函件連同公司法的副本可供查閱。任何人士如欲查閱開曼群島公司法的詳細摘要，或欲了解該法例與其較熟悉的任何其他司法權區法例兩者間的差異，應徵詢獨立法律意見。

## A. 有關本公司及其附屬公司的其他資料

### 1. 本公司註冊成立

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。本公司於二零一九年十月二十一日根據公司條例第16部登記為非香港公司，而本公司的香港主要營業地點設於香港九龍海港城港威大廈第2座29樓2902-3室。本公司已委任Ralph Van Put先生及Godefriedus Jelte Heijboer先生為本公司的授權代表，以代表本公司於香港接收傳票及通知。

由於本公司於開曼群島註冊成立，我們的營運須遵守開曼群島有關法例及規例以及本公司章程（由章程大綱及章程細則組成）。本公司章程若干條文及開曼公司法相關方面的概要載於本文件附錄三。

### 2. 本公司法定及已發行股本的變動

本公司截至註冊成立當日的法定股本為10,000.00港元，分為1,000,000股每股面值0.01港元的股份。下文載列本公司股本自註冊成立當日以來的變動：

- (a) 於二零一八年十一月二十三日，一股入賬列作繳足股款的股份按面值配發及發行予Vistra (Cayman) Limited（作為初始認購人），而該股份隨後於同日按面值轉讓予Red Seven Investment Ltd；
- (b) 於二零一九年六月二十六日，合共有218,219股股份配發及發行予以下公司或個人：
  - (i) 20,224股股份配發及發行予Red Seven Investment Ltd；
  - (ii) 40,622股股份配發及發行予Godefriedus Jelte Heijboer；
  - (iii) 40,600股股份配發及發行予True Partner Participation Limited；
  - (iv) 47,322股股份配發及發行予Tobias Benjamin Hekster；
  - (v) 4,000股股份配發及發行予Dao Management Ltd；
  - (vi) 21,798股股份配發及發行予Edo Bordoni；
  - (vii) 32,733股股份配發及發行予True Partner International Limited；
  - (viii) 8,728股股份配發及發行予Johan Marianus Cecil Cornelissen；及
  - (ix) 2,182股股份配發及發行予Remco Janssen；

- (c) 根據於二零二零年[•]月[•]日通過的全體股東書面決議案，本公司的法定股本通過增設額外[編纂]股股份（在各方面與股份享有同等權益）由10,000.00港元（分為1,000,000股每股面值[編纂]港元的股份）增加至[編纂]港元（分為[編纂]股每股面值港元[編纂]的股份）；
- (d) 緊隨[編纂]及[編纂]完成後（未計及因行使[編纂]或根據[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而可能發行的任何股份），將以繳足或入賬列作繳足方式配發及發行[•]股股份，而[•]股股份將仍未發行；
- (e) 除因[編纂]或根據[編纂]前購股權計劃及購股權計劃可能授出之任何購股權獲行使，或本附錄「A.有關本公司及其附屬公司的其他資料—3.於二零二零年[•]月[•]日通過的全體股東書面決議案」所提述之一般授權獲行使而可予發行之股份外，本公司目前無意發行本公司法定但未發行股本中任何部分，而在未獲股東於股東大會事先批准的情況下，將不會在實際改變本公司控制權情況下發行股份；
- (f) 除上文所披露者外，本公司股本自其註冊成立以來概無出現變動。

### 3. 於二零二零年[•]月[•]日通過的全體股東書面決議案

於二零二零年[•]月[•]日，全體股東通過書面決議案，據此（其中包括）：

- (a) 本公司批准及採納章程大綱及章程細則，其條款於本文件附錄三概述，自[編纂]生效；
- (b) 透過增設[編纂]股額外股份（每股股份在各方面與該等決議案通過當日的已發行股份享有同等權益），本公司的法定股本由10,000.00港元（分為1,000,000股每股面值[編纂]港元的股份）增至[編纂]港元（分為[編纂]股每股面值[編纂]港元的股份）；

- (c) 待(1)[編纂]批准本文件所述已發行及將予發行股份(包括因行使[編纂]或因行使根據[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而將予發行的任何股份)於GEM[編纂]及[編纂]；(2)本公司與[編纂](為其本身及代表[編纂])於[編纂]訂立[編纂]；(3)[編纂]於[編纂]項下的責任成為無條件；及(4)[編纂]並無根據其條款或以其他理由終止(以上各種情況均須於本文件發行日期後30日或之前達成)；
- i. [編纂]及[編纂]獲批准，而董事或董事會任何委員會獲授權(aa)配發及發行[編纂]以及[編纂]根據[編纂]獲行使而可能須予配發及發行的股份，有關股份於各方面與當時的現有股份擁有同等地位；(bb)落實[編纂]及股份於GEM[編纂]；及(cc)採取與[編纂]及[編纂]有關或附帶的所有行動及簽署所有文件，可就董事或董事會任何委員會認為必要或適當者修訂或修改(如有)；
- ii. 進一步待本公司股份溢價賬因[編纂]而獲得進賬及[編纂]獲批准後，授權董事將本公司股份溢價賬中進賬[編纂]港元撥充資本，方式為動用該等款項按面值繳足合共[編纂]股股份，以供向於二零二零年[•]月[•]日營業時間結束時名列本公司股東名冊的人士，按其當時於本公司的現有股權比例配發及發行(以不涉及碎股的最接近數目為準)，每股股份於所有方面與當時已發行股份享有相同權利，而董事獲授權落實進行有關資本化及分派；
- iii. 批准及採納[編纂]前購股權計劃及購股權計劃的規則，其主要條款載於本附錄「D.[編纂]前購股權計劃」及「E.購股權計劃」，並授權董事全權酌情根據[編纂]前購股權計劃及購股權計劃的條款及條件授出購股權以認購其下股份，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行使而配發、發行及處理股份，以及採取彼等認為就實行[編纂]前購股權計劃及購股權計劃而言屬必需或權宜的所有行動；

- (d) 授予董事一般無條件授權，以行使本公司一切權力以配發、發行及處理股份或可轉換為股份的證券或購股權、認股權證或可認購股份或可轉換為股份的證券或購股權、認股權證或可認購股份的類似權利或可換股證券，及作出或授出可能須行使有關權利的要約、協議或期權，惟股份數目不得超過(i)緊隨[編纂]及[編纂]完成後已發行股份數目的20% (惟不計及[編纂]及根據[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獲行使而可予發行的任何股份)；及(ii)下文(e)段所述根據一般無條件授權購回的股份數目的總數，該授權將一直有效，直至以下最早發生者為止：
- i. 本公司下屆股東週年大會結束；
  - ii. 章程細則或開曼群島任何其他適用法律規定本公司須舉行下屆股東週年大會的期限屆滿；或
  - iii. 股東於股東大會上以普通決議案撤回、修改或更新有關授權時；
- (e) 授予董事一般無條件授權，以授權彼等行使本公司一切權力，在創業板 (或本公司證券可能[編纂]並獲證監會及聯交所就此認可的任何其他證券交易所) 購回股份，數目最多相當於緊隨[編纂]及[編纂]完成後已發行股份數目的10% (惟不計及[編纂]及根據[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獲行使而須予發行的任何股份)，該授權將一直有效，直至以下最早發生者為止：
- i. 本公司下屆股東週年大會結束；
  - ii. 章程細則或開曼群島任何其他適用法律規定本公司須舉行下屆股東週年大會的期限屆滿；或
  - iii. 股東於股東大會上以普通決議案撤回、修改或更新有關授權時；及

- (f) 擴大上文第(d)段所述一般無條件授權，方式為於董事根據此項一般授權而可能配發或同意配發、發行或處理的本公司股份數目中，加入相當於本公司根據上文第(e)段所述根據購回股份授權所購回本公司股份總數的數額，惟此經擴大數額不得超過緊隨[編纂]及[編纂]完成後已發行股份數目10%，惟不包括[編纂]及根據[編纂]前購股權計劃及購股權計劃已經或可能授出的購股權獲行使而可予發行的任何股份。

#### 4. 公司重組

為籌備[編纂]，本集團旗下公司曾進行重組以理順本集團企業架構，而本公司成為本集團控股公司。重組詳情載於本文件「歷史、重組及公司架構—重組」一節。

顯示於重組前及緊隨[編纂]及[編纂]完成後（假設概無[編纂]或根據[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獲行使而配發及發行任何股份）的本集團架構的圖表載於本文件「歷史、重組及公司架構—本集團的公司及股權架構」一節。

#### 5. 附屬公司股本變動

本公司的附屬公司列於本文件附錄一A所載的會計師報告。除本文件「歷史、重組及公司架構」一節所述者外，於緊接本文件日期前兩年內，本公司任何附屬公司的股本並無變動。

除本文件附錄一A所述附屬公司外，本公司並無任何其他附屬公司。



## 6. 本公司購回其本身證券

本段包括聯交所規定須載入本文件有關本公司購回其股份或本身證券的資料。

### (a) GEM上市規則的規定

GEM上市規則允許以GEM為第一[編纂]地的公司在GEM購回其證券，惟須受若干限制所限，其中最重要的限制概述如下：

#### (i) 股東批准

於GEM[編纂]的公司所有建議購回證券(如為股份，則必須為繳足)，必須事先經股東於股東大會以普通決議案方式(不論透過一般授權或特別批准特定交易方式)批准，方可進行。

*附註：*根據我們當時的股東於[•]通過的書面決議案，董事獲授一般無條件授權(「購回授權」)，以授權彼等行使本公司一切權力，在GEM或本公司證券可能[編纂]並獲證監會及聯交所就此認可的任何其他證券交易所購回股份，有關股份數目最多為緊隨[編纂]及[編纂](但不包括[編纂]或根據[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獲行使後將予發行的任何股份)完成後已發行股份數目的10%。購回授權將一直有效，直至以下最早發生者為止：(i)本公司下屆股東週年大會結束；(ii)章程細則或公司法或開曼群島任何其他適用法例規定本公司須舉行下屆股東週年大會的期限屆滿；或(iii)股東於股東大會透過普通決議案撤銷或修訂購回授權。

#### (ii) 資金來源

本公司所作任何證券購回所需資金須來自章程細則、開曼群島適用法例及GEM上市規則規定可合法作此用途的資金。

本公司不得以現金以外的代價或以並非聯交所不時的交易規則規定的結算方式於GEM購回本身證券。

根據開曼群島法例，本公司所作任何購回可使用本公司溢利或為購回而發行新股份[編纂]，或如章程細則許可且遵守公司法的情況下，可以資本購回股份；購回時應付的任何溢價須以本公司溢利或本公司股份溢價賬的進賬，或如章程細則許可且遵守公司法的情況下，可以資本撥付。

(iii) 買賣限制

公司獲授權，可在GEM或獲香港證監會及聯交所認可的任何其他證券交易所購回，於通過授出購回授權的有關決議案當日該公司股份數目最多10%的股份或可認購相當於當時尚未行使認股權證數額最多10%的公司股份的認股權證。在未經聯交所事先批准的情況下，緊隨在GEM或其他證券交易所購回證券後30日期間內，公司不可發行或宣布發行購回該類別的新證券，惟於購回前尚未行使的認股權證、購股權或規定公司須發行證券的類似文據獲行使而發行者除外。倘購回導致公眾人士持有的[編纂]證券數目低於聯交所就該公司規定及釐定的有關最低規定百分比，則該公司亦不可在GEM購回證券。公司不可以高於前五個交易日股份在GEM買賣的平均收市價5%或以上的購回價在GEM購回其股份。

(iv) 購回證券的地位

所有購回證券的[編纂]地位（不論在GEM或其他證券交易所）須自動註銷，而有關股票必須註銷及銷毀。根據開曼群島法律，公司所購回股份可被視為已註銷，而倘如此註銷，該公司的已發行股本金額須按已購回股份總數相應削減，惟該公司的法定股本將不會削減。

(v) 暫停購回

本公司知悉內幕消息後，任何證券購回計劃必須暫停，直至有關資料公佈為止。特別是，緊接(1)就批准本公司任何年度、半年度、季度或任何其他中期期間業績（不論是否GEM上市規則規定）所召開董事會會議日期（根據GEM上市規則首次知會聯交所的日期）；及(2)本公司作出任何年度、半年度或季度業績公布（不論是否GEM上市規則規定）的最後限期（於各情況下，將於業績公告日期屆滿）（以較早者為準）前一個月期間內，本公司不得在GEM購買其證券，除非在特別情況下則作別論。此外，倘公司違反GEM上市規則，則聯交所可能禁止公司在GEM購回證券。

(vi) 申報規定

倘公司在GEM或其他證券交易所購回證券，須於本公司收購股份之任何日期後的聯交所營業日之早上交易時段或任何開市前時間開始前30分鐘向聯交所申報，呈報於上一日所收購股份總數、每股購回價格或就所有該等購回所支付的最高及最低價格（視適用情況而定）。此外，公司的年報及賬目必須包括回顧財政年度內每月購回證券的明細，以顯示每月購回的證券數目（不論在GEM或其他證券交易所）、每股購回價格或就所有該等購回所支付的最高及最低價格以及所支付的價格總額。董事會報告亦須提述年內進行的購回以及董事進行該等購回的理由。公司須與進行購回的經紀作出安排，向公司及時提供有關其代表公司進行購回的所需資料，以便公司向聯交所申報。

(vii) 關連人士

本公司被禁止在知情的情況下向「核心關連人士」（定義見GEM上市規則，按其定義，包括本公司或其任何附屬公司的董事、主要行政人員或主要股東或彼等任何緊密聯繫人）購回股份，而核心關連人士亦不可在知情的情況下於GEM向本公司出售其股份。

(b) 行使購回授權

按於[編纂]及[編纂]完成後已發行[編纂]股股份（不計及因[編纂]獲行使而將發行的任何股份），董事將於購回授權維持生效期間，根據購回授權獲授權購回最多[編纂]股股份。根據購回授權所購回任何股份必須繳足股款。

(c) 購回原因

董事相信，董事獲股東一般授權本公司於市場上購回股份符合本公司及股東整體最佳利益。視乎當時市況及資金安排而定，有關購回或可提高本公司每股股份資產淨值及／或盈利，並僅於董事相信有關購回將對本公司及股東整體有利時方會進行。

**(d) 購回資金**

本公司購回股份時僅可動用章程細則、GEM上市規則及開曼群島適用法律及規例容許可合法作此用途的資金。

倘購回授權對本集團營運資金需求或董事不時認為適用於本集團的資本負債水平構成重大不利影響，則董事不擬行使購回授權。

**(e) 一般事項**

董事及(據彼等經作出一切合理查詢後所深知)彼等的任何緊密聯繫人(定義見GEM上市規則)目前無意於購回授權獲行使後向本公司出售任何股份。

董事已向聯交所承諾，在適用情況下，彼等將會根據GEM上市規則、細則及開曼群島不時生效的適用法律及法規行使購回授權。

倘根據購回授權購回股份導致某一股東所佔本公司表決權的權益比例有所增加，則就收購守則而言，該項增加將被視為一項收購。因此，一名股東或一組一致行動股東可取得或鞏固本公司控制權(視乎股東權益的增幅而定)，並須按照收購守則規則26提出強制要約。除上述者外，董事並不知悉於緊隨[編纂]後根據購回授權作出的任何股份購回可導致收購守則所述任何後果。

倘購回將導致公眾人士所持股份數目跌至低於已發行股份總數的25%(或GEM上市規則不時指定的其他最低持股百分比)，則董事不會行使購回授權。

本公司的核心關連人士概無知會本公司，表示彼目前有意在購回授權獲行使時向本公司出售股份，亦無承諾不會向本公司出售股份。

## B. 有關本集團業務的其他資料

### 1. 重大合約概要





於緊接本文件日期前兩年內，本集團成員公司所訂立對本公司業務整體而言屬重大或可能屬重大的合約（並非於本集團日常業務中訂立的合約）如下：

(a) [編纂]。

### 2. 本集團的知識產權

#### (a) 本集團擁有的註冊商標

於最後實際可行日期，本集團已註冊以下董事認為對本集團業務而言屬重要的商標：

商標	註冊地點	註冊編號	註冊人	類別	註冊日期	屆滿日期
	香港	302071296	T8 Software Consulting Limited	42 (計算機硬件與軟件的設計與開發)	二零一一年十月二十八日	二零二一年十月二十七日
	香港	302071197	True Partner Fund	36 (金融事務)	二零一一年十月二十八日	二零二一年十月二十七日
	香港	302071151	True Partner Holding Limited	36 (金融事務)	二零一一年十月二十八日	二零二一年十月二十七日
	香港	302059821	True Partner Consulting Limited (前稱True Partner Education Limited)	41 (教育；提供培訓)	二零一一年十月十七日	二零二一年十月十六日

**(b) 註冊商標**

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

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

**(c) 域名**

於最後實際可行日期，本集團已註冊以下董事認為對本集團業務而言屬重要的域名：

域名	註冊人	註冊日期	屆滿日期
<a href="http://www.truepartnercapital.com">www.truepartnercapital.com</a>	True Partner Holding Limited	二零一五年 十月三日	二零二二年 十月三日

上述網站所載資料並不構成本文件的一部分。

除上文所披露者外，概無其他對本集團業務而言屬重要的其他商標或服務標誌、專利、版權、其他知識產權或工業產權。



## C. 有關董事、管理層及員工的其他資料

### 1. 董事

#### (a) 董事權益披露

緊隨[編纂]及[編纂]完成後（不計及於[編纂]或根據[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獲行使而可能發行的股份），董事及本公司主要行政人員於股份、本公司或其任何相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）的相關股份及債券中，擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部於股份在GEM[編纂]後，須隨即知會本公司及聯交所的權益及淡倉（包括根據有關條文彼等被當作或視為擁有的權益及淡倉），或根據證券及期貨條例第352條須記錄於該條所指登記冊的權益及淡倉，或根據GEM上市規則第5.67條須知會本公司及聯交所的權益及淡倉如下：

董事	身份／權益性質	所持有證券的類別及數目 <small>(附註1)</small>	權益概約百分比
Tobias Benjamin Hekster	實益擁有人	[編纂] (L)	[編纂]
Godefriedus Jelte Heijboer	實益擁有人	[編纂] (L)	[編纂]
Ralph Paul Johan Van Put <small>(附註2)</small>	於受控法團的權益	[編纂] (L)	[編纂]
Roy van Bakel <small>(附註3)</small>	於受控法團的權益	[編纂] (L)	[編纂]

附註：

1. 字母「L」指於股份的好倉。
2. 於最後實際可行日期，True Partner Participation Limited由Ralph van Put全資擁有。Ralph van Put根據證券及期貨條例被視為於True Partner Participation Limited持有的所有股份中擁有權益。
3. 於最後實際可行日期，Red Seven Investment Ltd由Roy van Bakel全資擁有。Roy van Bakel根據證券及期貨條例被視為於Red Seven Investment Ltd持有的所有股份中擁有權益。

**(b) 服務合約及委任函的詳情**

*執行董事*

各執行董事已與本公司訂立服務合約。該等服務合約的主要詳情如下：

- (i) 服務合約將自[編纂]起生效，初步固定期限為三年。服務合約將持續生效，除非及直至任何一方向對方發出不少於三個月書面通知予以終止；
- (ii) 董事任期受章程細則所載董事輪席退任的規定所限；
- (iii) 自[編纂]起，各執行董事有權收取下文(c)分段所載年薪，董事會及薪酬委員會將每年檢討有關薪金；及
- (iv) 各執行董事有權收取董事會及薪酬委員會可能批准之酌情花紅，惟相關執行董事須放棄就董事會批准應付彼的年薪、酌情花紅及其他福利金額的任何決議案表決，亦不會計入有關會議的法定人數。

*獨立非執行董事*

各獨立非執行董事已與本公司簽訂委任函。該等委任的主要詳情如下：

- (i) 任期自[編纂]起為期三年，可由任何一方向對方發出不少於一個月書面通知予以終止；
- (ii) 董事任期受細則所載董事輪席退任的規定所限；及
- (iii) 自[編纂]起，各獨立非執行董事有權收取下文(c)分段所載董事袍金，董事會及薪酬委員會將每年檢討有關袍金。

**(c) 董事薪酬**

本公司有關執行董事的薪酬政策如下：

- (i) 應付執行董事的薪酬金額將按有關董事的經驗、職責、工作量及為本集團付出的時間按個別基準而釐定；

- (ii) 董事的薪酬待遇或會包括向彼等提供的非現金福利；及
- (iii) 董事會可酌情決定向執行董事授出本公司的購股權，作為薪酬待遇的一部分。

本集團就截至二零一八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向董事支付的酬金總額(不包括根據任何酌情福利或花紅或其他附加福利的付款)分別約為9.0百萬港元、11.3百萬港元及3.3百萬港元。有關董事薪酬的進一步資料載於本文件附錄一A會計師報告附註8。

根據目前生效的安排，本集團就截至二零二零年十二月三十一日止年度向董事支付的酬金總額(不包括根據任何酌情福利或花紅或其他附加福利的付款)將約為13.0百萬港元。

根據現時建議安排，於[編纂]後，本集團向各董事應付的基本年薪(不包括根據任何酌情福利或花紅或其他附加福利的付款)如下：

美元

執行董事

Ralph van Put	487,742
Godefriedus Jelte Heijboer	487,742
Tobias Benjamin Hekster	459,600
Roy van Bakel	244,645

獨立非執行董事

Jeronimus Mattheus Tielman	48,000
白琬婷	48,000
魏明德	48,000

於往績記錄期，概無董事或本集團任何成員公司的任何前任董事獲支付任何款項，(i)作為吸引其加盟或加盟本公司的酬金；或(ii)作為本集團任何成員公司或有關本集團任何成員公司任何其他管理職位的離職補償。

除上文所披露者外，自本公司註冊成立日期起，本集團任何成員公司概無向任何董事支付任何薪酬或其他實物利益，本集團任何成員公司亦無按於最後實際可行日期生效的任何安排就目前財政年度向任何董事支付任何薪酬或實物利益。

## 2. 主要股東

除「主要股東」一節及下文所披露者外，董事並不知悉任何人士於緊隨[編纂][編纂]及[編纂]完成後（不計及因行使[編纂]及根據[編纂]前購股權計劃及購股權計劃已經或可能授出之購股權獲行使而可能配發及發行的任何股份）將於股份或相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部條文須向本公司披露的權益或淡倉，或將直接或間接於本集團任何其他成員公司之具有投票權之已發行股份中擁有10%或以上權益。

## 3. 已收取代理費或佣金

除本文件「[編纂]」一節及本附錄「F.其他資料—3.保薦人」一段所披露者外，名列本附錄「F.其他資料—8.專家同意書」一段的專家於本文件日期前兩年內並無向本集團收取任何代理費或佣金。

## 4. 關聯方交易

本集團於緊接本文件日期前兩年內訂立的關聯方交易載於本文件附錄一A會計師報告附註29。

## 5. 免責聲明

除本附錄及本文件「主要股東」一節所披露者外：

- (a) 在不計及[編纂]或根據[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獲行使而可能配發及發行的任何股份，董事並不知悉任何人士於緊隨[編纂]及[編纂]完成後將於股份及相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部條文須向本公司披露的權益或淡倉，或將直接或間接擁有附有權利可於任何情況下在本公司或本集團任何其他成員公司的股東大會表決的已發行股本10%或以上權益；

- (b) 就證券及期貨條例第XV部第7及8分部或GEM上市規則而言，概無董事及本公司主要行政人員於本公司或任何相聯法團（定義見證券及期貨條例）的股份、相關股份及債券中，擁有或根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部被當作或視為擁有權益或淡倉，或須記錄於本公司根據證券及期貨條例第352條須存置的登記冊或於股份在聯交所上市後根據GEM上市規則第5.46至5.67條須隨即知會本公司及聯交所的任何權益；
- (c) 概無董事及本附錄「F.其他資料－7.專家資格」所列專家於緊接本文件刊發前兩年內於本集團任何成員公司的發起或於該等公司所收購或出售或租賃或本集團任何成員公司擬收購或出售或租賃的任何資產中擁有任何直接或間接權益；
- (d) 董事或本附錄「F.其他資料－7.專家資格」所列專家概無於本文件日期仍然生效並對本集團業務而言屬重大的任何合約或安排中擁有重大權益；及
- (e) 概無本附錄「F.其他資料－7.專家資格」所列專家於本集團任何成員公司中擁有任何股權或任何可認購或提名他人認購本集團任何成員公司證券的權利（不論可否依法強制執行）。

#### D. [編纂]前購股權計劃

[編纂]前購股權計劃已分別根據全體股東於二零二零年二月十三日通過的書面決議案及董事會於二零二零年二月十三日的決議案獲有條件採納。[編纂]前購股權計劃的目的旨在通過向本集團若干僱員授予購股權作為獎勵和進一步的激勵，以認可及表彰彼等對本集團發展所作出的貢獻。

##### (A) 主要條款

[編纂]前購股權計劃的主要條款大體上與購股權計劃的條款一致，惟以下各項除外：

- (i) 根據[編纂]前購股權計劃可授出的購股權所涉及的最高股份數目將不會超過緊隨[編纂]完成後已發行股份的2.25%（不包括因行使根據[編纂]及購股權計劃授出或將授出的購股權而可能發行的所有股份）；

- (ii) 每股股份購股權行使價須等於[編纂]的50% (可根據[編纂]前購股權計劃的條款由董事會全權酌情予以調整)；
- (iii) 僅董事會全權酌情認為其曾向或將向本集團作出貢獻的本公司及其任何附屬公司的全職僱員、顧問、行政人員或高級職員 (包括執行、非執行及獨立非執行董事) 方可參與；
- (iv) 除已根據[編纂]前購股權計劃授出之購股權外，概無根據[編纂]前購股權計劃將提呈或授出的其他購股權，原因為此等權利將於[編纂]後終止；
- (v) 根據[編纂]前購股權計劃授出之每份購股權均須遵守以下歸屬時間表：

歸屬日期	佔歸屬購股權百分比
[編纂]起第二週年	100%

- (vi) 根據[編纂]前購股權計劃授出之每份購股權可於歸屬日期後的六個月期間內根據向購股權持有人發出的授出函件予以行使。

本公司已向聯交所[編纂]市委員會申請批准因行使根據[編纂]前購股權計劃授出的購股權而可能發行的股份[編纂]及[編纂]。

#### (B) 已授出但未行使的購股權

於本文件日期，本公司已根據[編纂]前購股權計劃有條件批准可認購合共8,997,804股股份 (佔本公司於[編纂]完成後的經擴大已發行股本總數不多於2.25%) 的購股權 (假設根據[編纂]前購股權計劃授出的所有購股權均已獲行使，但不計及因行使[編纂]及根據購股權計劃可能授出的任何購股權而可能配發及發行的任何股份)。共有13名僱員已根據[編纂]前購股權計劃獲授購股權。各承授人支付1港元，作為[編纂]前購股權的代價。

悉數行使根據[編纂]前購股權計劃授出的所有購股權將導致緊隨[編纂]完成後已發行股份總數增加不多於2.25% (假設將不會根據[編纂]或購股權計劃進一步發行股份)。



此外，假設(i)本公司自二零二零年一月一日起已於聯交所[編纂]，已發行股份[編纂]00股；及(ii)根據[編纂]前購股權計劃授出的所有購股權已獲悉數行使，此將不會對每股股份的未經審核預測基本盈利產生重大攤薄影響。

(C) 承授人之概要

以下清單載列已獲授[編纂]前購股權計劃項下購股權的承授人的詳情：

	承授人及職位	地址	於悉數行使 購股權後將予 發行的股份數目	於[編纂]及 [編纂] 完成後的概約 股權百分比
1.	鄒若冰(高級定量交易員)	香港九龍深水步南昌街 188號華麗廣場4A室	[編纂]	[編纂]
2.	黃杰雯(財務總監)	香港新界青衣盈翠半島 3座39樓F室	[編纂]	[編纂]
3.	Edward Joseph Donnellan III (合規總監)	155 N Harbour Dr, Apt 3712, Chicago, IL 60601, United States	[編纂]	[編纂]
4.	倪佳煒(投資組合經理)	香港九龍友翔道1號 御金·國峯7座5B	[編纂]	[編纂]
5.	Tsoi Chi Ho(會計師)	香港九龍樂富富強苑 富雅閣25樓08室	[編纂]	[編纂]
6.	Erik van het Hof(首席開發員)	香港九龍尖沙咀中間 道5-6號遠東大廈9樓 9K02室	[編纂]	[編纂]
7.	Adam Tibor Biro (高級網頁開發員)	Kogge 03 41, Lelystad, 8242 AP, The Netherlands	[編纂]	[編纂]
8.	Qin Ruicheng(分析師)	香港紅磡海灣軒B座618室	[編纂]	[編纂]

## 附錄四

## 法定及一般資料

	承授人及職位	地址	於悉數行使 購股權後將予 發行的股份數目	於[編纂]及 [編纂] 完成後的概約 股權百分比
9.	Long Shishi (分析師)	香港九龍都會道9號都會軒 2座26樓2602室	[編纂]	[編纂]
10.	Choi Ho Cheong (高級會計師)	香港九龍橫頭磡富美街3號 嘉強苑嘉盈閣9樓3室	[編纂]	[編纂]
11.	Alexios Theiakos (定量開發人員)	Sonny Rollinsstraat 188, Utrecht, 3543GR, The Netherlands	[編纂]	[編纂]
12.	Wilhelmus Johannes Terstegen (資訊科技主管)	Beveland 87, 2036 GP Haarlem, The Netherlands	[編纂]	[編纂]
13.	Cheung Shing Chun (分析師)	香港新界粉嶺御庭軒8座 12樓F室	[編纂]	[編纂]
	合計		[編纂]	[編纂]

## 附錄四

## 法定及一般資料

除上文載列者外，本公司並無根據[編纂]前購股權計劃授出或同意授出其他購股權。

緊隨[編纂]及[編纂]完成後但根據[編纂]前購股權計劃授出的購股權獲行使前，概無[編纂]前購股權計劃項下的承授人於股份中擁有權益。假設並無行使[編纂]，則本公司於根據[編纂]前購股權計劃授出的全部購股權獲悉數行使後的股權架構將如下所示：

股東	緊隨[編纂]及[編纂] [編纂]完成後但根據[編纂]前 購股權計劃授出的 購股權獲行使前的概約 股權架構		緊隨[編纂]及[編纂] 完成及根據[編纂] 前購股權計劃授出的 購股權獲悉數行使後的 概約股權架構	
	股份數目	%	股份數目	%
	Tobias Benjamin Hekster	[編纂]	[編纂]	[編纂]
Godefriedus Jelte Heijboer	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
True Partner Participation Limited	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
True Partner International Limited	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
Edo Bordoni	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
Red Seven Investment Ltd	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
Johan Marianus Cecil Cornelissen	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
Thorsten Gragert	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
Dao Management Ltd	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
Robert John Kavanagh	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
Remco Janssen	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
[編纂]前購股權 計劃項下的承授人	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
公眾股東	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
合計	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]

## E. 購股權計劃

以下為由全體股東於二零二零年[•]通過的書面決議案有條件批准及由董事會於二零二零年[•]通過決議案採納的購股權計劃的主要條款概要。購股權計劃的條款符合上市規則的條文。於最後實際可行日期，概無根據購股權計劃授出任何購股權。

### (A) 主要條款

#### (a) 購股權計劃目的

購股權計劃乃旨在向本公司及其附屬公司的董事及高級僱員提供長期激勵而設立。

#### (b) 有權獲授購股權計劃項下購股權的人士

本公司(通過董事會行事)可向我們選擇的本集團任何僱員授予購股權。

#### (c) 股份價格

本公司(通過董事會行事)可酌情釐定購股權計劃項下就配發及發行股份之購股權的行使價，而行使價只須不低於股份的面值。

#### (d) 授出購股權

本公司可於任何時間根據計劃授出購股權，除非有關授出被任何法例或具有法律效力的任何規例禁止，或違反被任何法例或具有法律效力的任何規例。

僱員無須就根據購股權計劃授出購股權支付任何款項。

#### (e) 可供認購之最高股份數目

購股權計劃所涉及之股份最高數目為40,000,000股，相當於緊接採納購股權計劃前的當時已發行股份總數的10.0%。

#### (f) 行使購股權

購股權可於行使期(「行使期」)內任何時間隨時根據購股權計劃的條款及相關購股權證明書行使，惟須受限於有關提前終止規定。

除上文「D.[編纂]前購股權計劃」所披露者外，於[編纂]前將不會根據[編纂]前購股權計劃及購股權計劃授出額外購股權。根據[編纂]前購股權計劃授出的所有購股權均可於歸屬日期後的六個月期間內根據向購股權持有人發出的授出函件予以行使。

**(g) 權利屬承授人個人所有**

購股權持有人不得轉讓或出讓任何購股權（或任何自其產生的權益），或就任何購股權（或任何自其產生的權益）增設任何押記或其他抵押權益。然而，購股權計劃並不禁止於購股權持有人身故後將購股權轉讓予購股權持有人的個人代表。

**(h) 因身故而終止受聘時的權利**

倘購股權持有人身故，購股權持有人的個人代表可於購股權持有人身故當日起計12個月內行使董事會可能指定的有關比例的購股權。有關購股權將於購股權持有人身故一週年後失效。

**(i) 終止受聘時的權利**

在購股權計劃的規限下，發出或收到終止受聘通知（不論是否合法）的購股權持有人不得於有關通知仍然生效期間任何時間根據購股權計劃任何規則行使購股權。

此外，不再為僱員的購股權持有人（不論是否於通知後）不可於不再為僱員後任何時間根據購股權計劃任何規則行使購股權，惟下列情況除外：

- (a) 終止受聘乃由於身故、受傷、生病、殘疾、退休、被裁減或僱員不再為本集團之僱員以外之原因，而董事會准許於(i)相關證明書所載之購股權可予行使的最早日期之前行使購股權；或(ii)在有關該購股權的任何行使條件已獲有關購股權持有人達成後，在下一個行使期或董事會可能指定的有關其他期間（不少於14日）行使購股權。有關購股權將於相關行使期或董事會指定為合適的有關其他期間屆滿後失效（以尚未行使者為限）；
- (b) 終止受聘乃由於受傷、生病、殘疾、退休、被裁減或僱員不再為本集團之僱員之原因，購股權持有人可於下一個行使期或董事會可能指定的有關其他期間（不少於14日）行使有關比例的購股權；

- (c) 發出或收到終止受聘通知或不再為僱員的購股權持有人，而不再為僱員乃(i)由於即時解僱以外之任何原因；(ii)於相關購股權證明書所載之購股權可予行使最早日期後發生；及(iii)於有關該購股權的任何行使條件已獲達成後發生，則可在下一個行使期或董事會可能指定的有關其他期間（不少於14日）行使購股權。有關購股權將於相關行使期或董事會指定為合適的有關其他期間屆滿後失效（以尚未行使者為限）；

除購股權持有人已身故外，購股權將於以下最早發生者失效：

- (a) 購股權持有人嘗試作出上文第(g)段的任何行動；
- (b) 董事會根據購股權計劃作出如此決定，前提是可行使狀況已全部或部分無法達致；
- (c) 相關購股權證明書指明的購股權將失效的任何日期；
- (d) 倘適用上文第(i)(a)段之情況，董事會(i)決定其將不會准許購股權持有人行使購股權（則為董事會決定的日期）或(ii)並無作出任何決定（則為購股權持有人不再為僱員後90日）；
- (e) 倘適用上文第(i)段之情況，則為相關行使期或董事會釐定的有關期間末；及
- (f) 倘購股權持有人根據1986年清盤法令第IX部破產、根據1986年清盤法令第VIII部申請臨時命令、根據1986年清盤法令第VIII部提出或作出自願安排，或根據對應1986年清盤法令該等條文的任何司法權區法律採取相似行動或受到相似影響。

**(j) 提出全面收購要約時的權利**

在購股權計劃的規限下，倘任何人士(i)作出收購本公司全部已發行股本的要約，而有關要約乃按照以下條件作出：倘條件獲達成，該人士將擁有本公司的控制權；(ii)作出收購本公司所有股份的要約；或(iii)與股東就股份買賣協議進行磋商，訂明該人士將於完成後取得本公司的控制權，董事會可全權酌情決定指示該購股權持有人於董事會將就該目的所指定的至緊接控制權變更前的期間內行使董事會釐定的購股權比例。任何於董事會指定的期間末尚未行使的購股權將失效。



在購股權計劃的規限下，倘任何人士由於(i)作出收購本公司全部已發行股本的要約；或(ii)作出收購我們全部股份的要約；或(iii)與股東訂立買賣協議，而取得本公司的控制權，則該購股權持有人可於該人士已取得本公司的控制權後90天內，行使董事會釐定的購股權比例。購股權將於該90天期間結束時失效。

**(k) 清盤時的權利**

倘股東接獲自願清盤的決議案通知，任何購股權持有人可於該決議案獲通過前任何時間行使董事會釐定的購股權比例，惟須以該決議案獲通過為條件，而倘有關購股權持有人並無行使購股權，則有關購股權將於清盤開始時失效。

**(l) 訂立償債協議或安排時的權利**

除非有關償債協議或安排包括董事會合理認為屬公平的有關(i)置換購股權；或(ii)就失去購股權向購股權持有人作出的其他補償的合適條文，購股權持有人可於任何人士由於法院根據2006年公司法第899條批准償債協議或安排而取得本公司的控制權後六星期後行使一部分購股權。

**(m) 修改購股權計劃**

董事會可不時修訂購股權計劃，惟不可於以下情況下作出修改：(i)倘有關修改適用於在作出修改前已授出的購股權；及(ii)有關修改對購股權持有人的利益產生重大不利影響（各購股權持有人同意對其購股權應用有關修改除外）。

## F. 其他資料

### 1. 彌償

董事已獲告知，本公司或其任何附屬公司於開曼群島或香港（即組成本集團的一家或多家公司註冊成立所在司法權區）不大可能有重大遺產稅責任。

### 2. 訴訟

本公司或其任何附屬公司概無牽涉任何重大訴訟或申索，而據董事所知，本公司或其任何附屬公司概無尚未了結或面臨威脅的重大訴訟或申索。

### 3. 保薦人

獨家保薦人已代表本公司向[編纂]申請批准已發行及本文件所述將予發行的股份（包括[編纂]以及根據[編纂]及[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獲行使而可能配發及發行的任何股份）[編纂]及[編纂]。

獨家保薦人已向聯交所確認，其符合GEM上市規則第6A.07條所訂明的獨立性測試。

本公司就獨家保薦人為[編纂]而擔任保薦人應付的費用約5百萬港元，而獨家保薦人將就[編纂]合理產生的開支獲得補償。

### 4. 合規顧問

根據GEM上市規則的規定，本公司已委任同人融資有限公司為合規顧問，向本公司提供諮詢服務以確保遵守GEM上市規則，任期自[編纂]起至本公司就其自[編纂]起計第二個完整財政年度的財務業績遵守GEM上市規則第18.03條規定當日或協議終止（以較早者為準）為止。

### 5. 開辦費用

有關本公司註冊成立的開辦費用約為8,000美元，乃由本公司支付。

## 6. 發起人

本公司並無發起人。

## 7. 專家資格

以下為於本文件內提供報告、函件或意見(視情況而定)的專家資格：

名稱	資格
同人融資有限公司	根據證券及期貨條例獲准進行第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動(定義見證券及期貨條例)的持牌法團
大信梁學濂(香港)會計師事務所有限公司	執業會計師
大信梁學濂稅務及商務諮詢有限公司	轉讓定價顧問
郭葉陳律師事務所	本公司有關香港法例的法律顧問
毅柏律師事務所	本公司的開曼群島法律顧問
Christophe Campana	行業專家

## 8. 專家同意書

上述專家已各自就本文件的刊發發出同意書，表示同意按本文件所載形式及涵義載列其報告、函件、意見或意見概要(視情況而定)並引述其名稱，且迄今並無撤回其同意書。

## 9. 約束力

倘依據本文件提出申請，本文件即具效力，使全部有關人士須受公司(清盤及雜項條文)條例第44A及44B條的所有適用條文(罰則條文除外)約束。

## 10. 登記程序

本公司於開曼群島的股東名冊總冊將由[編纂]存置，而本公司的股東名冊分冊則由我們的[編纂][編纂]存置。除非董事另行同意，否則所有股份過戶文件及其他所有權文件必須送呈我們的[編纂]登記而非交予開曼群島登記。我們已作出一切所需安排，確保股份可獲納入[編纂]。

## 11. 無重大不利變動

除本文件「財務資料—無重大不利變動」一節就產生[編纂]所披露者外，董事確認，本公司或其附屬公司的財務或經營狀況或前景自二零二零年三月三十一日起（即本集團編製最近期經審核綜合財務報表的日期）起直至本文件日期並無重大不利變動。

## 12. 股份持有人的稅項

### (a) 香港

買賣登記於本公司股東名冊香港分冊的股份須繳納香港印花稅。

在香港產生或源自香港的股份買賣溢利可能亦須繳納香港利得稅。

### (b) 開曼群島

開曼群島不對開曼群島公司的股份轉讓徵收印花稅，惟轉讓持有開曼群島土地權益的公司股份除外。

### (c) 諮詢專業顧問

本公司建議有意成為股份持有人的人士，倘對認購、購買、持有或出售或買賣股份所產生稅項問題有任何疑問，應諮詢彼等的專業顧問。鄭重聲明，本公司、董事或參與[編纂]的各方對股份持有人因認購、購買、持有或出售或買賣股份而產生的任何稅務影響或責任概不負責。

### 13. 其他事項

- (a) 除本附錄以及本文件「歷史、重組及公司架構」及「[編纂]」兩節所披露者外，於緊接本文件日期前兩年內：
  - (i) 本公司或其任何附屬公司概無發行、同意發行或建議發行繳足或部分繳款的股份或貸款資本，以獲取現金或現金以外的代價；
  - (ii) 概無就發行或出售本公司或其任何附屬公司的任何股份或貸款資本而授出或同意授出任何佣金、折讓、經紀佣金或其他特別條款，亦無就發行或出售本公司或其任何附屬公司任何資本支付或應付任何佣金；及
  - (iii) 概無就認購、同意認購、促使認購或同意促使認購本公司或其任何附屬公司的任何股份而支付或應付佣金（不包括應付分包銷商的佣金）。
- (b) 本公司的股份或貸款資本概無附有購股權或有條件或無條件同意附有購股權。
- (c) 本公司或其任何附屬公司概無發行或同意發行任何創辦人股份、管理層股份或遞延股份。
- (d) 董事確認，截至本文件日期，除本文件所披露者外，本集團的財務或經營狀況或前景自二零二零年三月三十一日（即本集團最近期經審核匯總財務報表的結算日）以來概無發生任何重大不利變動，而自二零二零年三月三十一日以來亦無發生對會計師報告所示資料構成重大影響的事件。
- (e) 於本文件日期前24個月內，本集團業務概無出現任何中斷而對本集團的財務狀況構成重大不利影響。
- (f) 上述專家概無：
  - (i) 於本集團任何成員公司的任何股份中擁有實益或非實益權益；或
  - (ii) 擁有可認購或提名他人認購本集團任何成員公司任何證券（包括股份）的任何權利或購股權（不論可否依法強制執行）。

- (g) 本集團旗下任何公司目前概無於任何證券交易所上市或於任何交易系統買賣。
- (h) 本公司概無任何尚未行使的可換股債務證券。
- (i) 本公司已作出所有必要安排以令股份納入[編纂]結算及交收。
- (j) 概無有關放棄或同意放棄未來股息的安排。

#### 14. 雙語文件

根據香港法例第32L章公司(豁免公司及招股章程遵從條文)公告第4條規定的豁免，本文件的中英文版本將分開刊印。本文件的中英文版本如有歧異，概以英文版本為準。



## 1. 送呈香港公司註冊處處長文件

隨同本文件一併送呈香港公司註冊處處長登記的文件有：

- (a) 本文件「附錄四—法定及一般資料—E.其他資料—8.專家同意書」一節所述書面同意書；及
- (b) 本文件「附錄四—法定及一般資料—B.有關本集團業務的其他資料—1.重大合約概要」一節所述重大合約副本。

## 2. 備查文件

以下文件文本將自本文件日期起計14日（包括該日）內一般營業時間，在郭葉陳律師事務所的辦事處可供查閱，地址為香港中環皇后大道中九號二十一樓2103-05室：

- (a) 章程大綱及章程細則；
- (b) 大信梁學濂（香港）會計師事務所有限公司所編製的會計師報告，其全文載於本文件「附錄一A—會計師報告」；
- (c) 本集團截至二零一九年十二月三十一日止兩個年度各年以及截至二零二零年三月三十一日止三個月的經審核綜合財務報表；
- (d) 來自大信梁學濂（香港）會計師事務所有限公司就本集團截至二零二零年六月三十日止三個月及六個月之中期簡明綜合財務資料之審閱報告，全文載於本文件附錄二B；
- (e) 大信梁學濂（香港）會計師事務所有限公司所編製的本集團[編纂]財務資料的報告，其全文載於本文件「附錄二—[編纂]財務資料」；
- (f) 我們委託Christophe Campana先生編製有關本集團所在行業的行業報告；
- (g) 毅柏律師事務所編製的意見函件，其中概述本文件「附錄三—本公司組織章程及開曼群島公司法概要」所述開曼群島公司法若干方面的資料；
- (h) 公司法；
- (i) 本文件「附錄四—法定及一般資料—B.有關本集團業務的其他資料—1.重大合約概要」所述重大合約；

---

## 附錄五

## 送呈公司註冊處處長及備查文件

---

- (i) 本文件「附錄四－法定及一般資料－C.有關董事、管理層及員工的其他資料－(b)服務合約詳情」所述服務合約及委任函；
- (j) 本文件「附錄四－法定及一般資料－E.其他資料－8.專家同意書」所述同意書；
- (k) [編纂]前購股權計劃的規則；及
- (l) 購股權計劃的規則。