

除另有指明外，本節的資料及統計數字部分摘錄及取材自各類刊物。雖然本集團已合理審慎地編撰及轉載該等資料及統計數字，但該等資料未經本集團或本集團任何關聯人士或顧問或售股股東或聯席保薦人或聯席全球協調人或包銷商或彼等各自的任何關聯人士或顧問獨立核證。該等資料未必與資料來源所載資料一致且本集團不能確保該等資料來源已按與其他行業相同的基準編撰該等資料及統計數字，而準確程度或完整性亦未必與其他行業一致。閣下不應過度依賴本節所載的陳述。

1. 亞洲資產管理市場概覽

1.1 亞洲資產管理行業

惠理的主要業務是於亞太地區從事資產管理，主要投資於包括中國、香港及台灣在內的大中華地區。亞洲資產管理行業包括股本基金、固定收入基金及混合型基金的管理，以及管理賬戶、對沖基金、房地產投資信託基金及私人股本基金的管理。資產管理人可管理部分或全部該等基金產品種類。惠理目前管理除房地產投資信託基金及固定收入基金外的所有該等產品種類。

通常，亞洲資產管理市場存在三類資產管理公司：

(1) 國際獨立基金管理公司

大型國際獨立基金管理機構可能為公開上市或私人機構，專注於在亞洲市場引入非亞洲基金，或另為地區及國際基金及投資委託尋求亞洲資金；

(2) 全球或地區資產管理附屬公司

部分或全部由全能銀行或其他全球或地區金融服務集團擁有的基金管理公司，一般在亞洲管理非亞洲基金，向亞洲投資者提供當地基金產品亦可在亞洲額外分銷非亞洲產品；及

(3) 專業或小型基金管理人

本地或國際基金管理人，通常為私人所有，擅長於某些投資風格、行業、地區及／或產品。

惠理將自身定位為專注投資於大中華地區的專業基金管理人。

資產管理公司於亞洲市場發售的不同類型的基金產品的監管或營銷方式各有不同，包括：

- 獲當地監管機構批准向散戶及／或機構投資者分銷的基金。該等基金有時在當地交易所上市；
- 向少數投資者（通常為機構投資者）私下配售的基金；

行業概覽

- 管理賬戶，機構投資者授權基金管理公司根據投資者規定的特定標準管理資產；
- 受委託管理基金，全權或認可基金由資產管理人管理或提供顧問服務但以另一機構的名稱發售；及
- 聯營基金，基金通常由一家資產管理人及一家金融服務分銷商聯營。

1.2 傳統基金

傳統基金(包括互惠基金及單位信託)為集合投資者款項投資於證券的集體投資計劃，目標一般是跑贏若干基準指數或其他表現指標。傳統基金一般為只持長倉且極少利用槓杆工具。

傳統基金主要由基金管理公司直接或透過銀行、獨立財務顧問及其他渠道向投資者分銷。

主要亞洲國家及地區(包括澳大利亞、中國、香港、印度、韓國及台灣)互惠基金的資產淨值穩步增長，由二零零二年底的7,049億美元增至二零零六年底的19,151億美元(美國投資公司協會，中國證券期貨統計年鑒)，四年期間的複合年增長率為28.4%。

1.3 對沖基金

對沖基金為使用另類投資策略、尋求絕對回報、收取表現費及管理費且投資委託給予管理人更多轉換策略靈活性的投資基金(證監會)。該等基金積極使用槓杆工具、衍生工具及賣空技巧。在若干司法權區，對沖基金進一步受惠於監管豁免。例如，二零零二年，香港成為全球首個允許向散戶大眾發售對沖或另類投資基金的司法權區(證監會)。

亞洲對沖基金業務增長迅速。二零零二年至二零零六年總部設在亞洲的對沖基金數量增長四倍達逾七百家，於此期間管理資產增加近十倍，達約1,200億美元(Alpha/機構投資者)。亞洲對沖基金市場總規模仍然相對較小，據美國證交會估計，二零零六年七月，全球八千八百家對沖基金管理合共約1.2萬億美元資產。

只持長倉絕對回報基金是相對較新的投資基金且增長迅速。只持長倉絕對回報基金通常被視為對沖基金，因為二者有類似的目標，即取得絕對回報(「或阿爾法回報」)。重要的是，該等只持長倉絕對回報基金一般不使用賣空投資技巧。

1.4 私人股本基金

私人股本基金與互惠基金及對沖基金有所不同，私人股本基金主要投資於未上市(而非上市)證券。因此，私人股本基金投資年期較諸多其他類型基金為長，且投資流動性較低。

於二零零六年底，亞洲私人股本基金總規模為1,551億美元(Centre for Asia Private Equity Research Ltd.)，自二零零二年底以來每年以12.8%的複合年增長率增長。

2. 亞太經濟及股本市場的增長

得益於高經濟增長及股本市場的結構性發展，全球投資者對亞太地區及大中華地區股本市場的興趣與日俱增。

2.1 地區經濟快速增長

近年來，亞太地區經濟迅猛增長。據穆迪投資者服務公司及國際貨幣基金組織的統計數據顯示，一九九七年至二零零六年，以下主要亞洲國家及地區：中國、香港、台灣、韓國、新加坡、馬來西亞、印度尼西亞、泰國及印度實際國內生產總值的簡單平均增長率為4.8%，為美國、英國及日本同期實際國內生產總值的簡單平均增長率2.4%的兩倍。另外，據國際貨幣基金組織於二零零七年四月預測，中國、香港、台灣、韓國、新加坡、馬來西亞、印度尼西亞、泰國及印度二零零七年實際國內生產總值的簡單平均增長率為6.0%，遠遠高於國際貨幣基金組織預測的二零零七年美國、英國及日本實際國內生產總值的簡單平均增長率2.5%。

大中華地區一九九七年至二零零六年間的平均經濟增長水平高於亞太地區的平均水平。於此期間，大中華地區實際國內生產總值的簡單平均增長率為5.9%，而據國際貨幣基金組織於四月預測，二零零七年平均增長率為6.6%。

除對股本市場表現作出的貢獻外，區域經濟增長亦帶動區內個人財富增長及富裕人數增加，進一步推動了基金管理公司管理資產的增長。

政府或公司設立的退休金計劃亦為區域資產管理公司投資的重要來源。例如，於二零零六年十二月三十一日，香港強積金的55%投資於香港市場，8%投資於日本，6%投資於其他亞洲市場（強制性公積金計劃管理局，或積金局）。此外，於二零零七年六月三十日，強積金資產淨值總額2,299億港元（294億美元）中，24%投資於股本基金，52%投資於混合型資產基金（積金局）。

2.2 亞洲及大中華地區股本市場的發展

隨着亞洲及大中華地區股本市場規模的增長，其對全球投資者投資組合的重要性也相應增長。

大中華地區證券交易所的合併市值顯著增長，由二零零二年十二月三十一日約11,873億美元（國際證券交易所聯會、上海證券交易所及深圳證券交易所）增至二零零七年六月三十日約48,804億美元（國際證券交易所聯會）。同樣，澳大利亞、韓國、新加坡、馬來西亞及印度（孟買證券交易所及印度國家證券交易所）證券交易所合併市值由二零零二年十二月三十一日約10,644億美元增至二零零七年六月三十日約52,105億美元（國際證券交易所聯會）。

大中華地區股本市場的重要性與日俱增的一個主要因素是中國公司於海外市場積極融資。一九九六年，有七家中國公司於香港首次公開發售H股，籌資合共約10億美元。二零零六年，有33家中國公司於香港首次公開發售股份，籌資合共約376億美元（Dealogic）。於二零零七年首六個月，有七家中國公司於香港首次公開發售股份，籌資合共約63億美元（香港聯交所）。

3. 香港於亞洲資產管理領域的領先地位

按於二零零七年六月三十日的市值計，香港是亞洲第二大資本市場，僅次於日本。市場規模龐大、毗鄰大中華地區，加上資產管理人在投資亞洲資產及業務方面積累的專業知識，令香港成為專業投資管理人成立及開展業務的理想地點。

據證監會於二零零七年七月刊發的「二零零六年基金管理活動調查」顯示，於二零零六年十二月三十一日，有106家持牌法團及11家註冊機構於香港開展資產管理業務，管理資產總額為41,340億港元(5,320億美元)，不包括純粹提供諮詢的資產、其他私人銀行業務及證監會認可房地產投資信托基金。其中，23,150億港元(2,979億美元)或56%於香港管理(二零零三年為52.7%)，其餘在海外管理(證監會)。

香港繼續吸引非香港投資者投資，該類投資一直佔香港基金管理業務60%以上。二零零六年錄得的基金管理業務總值61,010億港元(包括純粹提供諮詢的資產及其他私人銀行業務，但不包括證監會認可房地產投資信托基金)中，62.1%(或37,860億港元)源於非香港投資者(證監會)。

二零零七年七月的證監會調查報告亦稱，根據中國銀行業監督管理委員會(「中國銀監會」)於二零零七年五月的公佈及中國證監會於二零零七年六月公佈的《合資格境內機構投資者境外證券投資管理試行辦法》，中國銀行代客戶進行的境外財富管理業務(一般稱為中國銀行的合資格境內機構投資者(「合資格境內機構投資者」)業務)的投資範圍有所擴大，預計將會促進香港合併基金管理業務的持續增長。

根據證監會於二零零六年十月發出的「有關持牌基金經理所管理的對沖基金的調查報告」顯示，於二零零六年三月三十一日，證監會調查的197家持牌法團中有118家確認從事管理對沖基金及/或向對沖基金提供諮詢。彼等共計管理及/或對296家對沖基金提供諮詢。於二零零六年三月三十一日，彼等的管理資產總計約335億美元，較二零零四年三月三十一日增長268%。

於香港管理的對沖基金中，14家為證監會認可的零售對沖基金，於二零零七年三月三十一日的資產淨值總額約為130億港元(17億美元)，是二零零二年(對沖基金首次在香港向散戶投資者發售的年度)末資產淨值的七倍多。