

2011

Interim Report 中期報告

Value Partners Group Limited
惠理集團有限公司

(incorporated in the Cayman Islands with limited liability)
(於開曼群島註冊之有限責任公司)

 **Value Partners**
Investing through discipline

Stock Code 股份代號: 806

About Value Partners Group Limited

Value Partners is one of Asia's largest asset management firms. Since our establishment in 1993, we have been a dedicated value investor for almost 20 years, with a focus on the Greater China region. In November 2007, the Value Partners Group became the only asset management firm listed on the Hong Kong Stock Exchange (Stock Code: 806). We manage absolute return long-biased funds, long-short hedge funds, exchange-traded funds, quantitative funds, and private equity funds for institutional and individual clients in Asia Pacific, Europe and the United States.

關於惠理集團有限公司

惠理是亞洲最大的資產管理集團之一。自一九九三年成立以來，惠理於過往二十年一直堅持採取價值投資策略，專注投資於大中華地區。惠理集團於二零零七年十一月於香港聯合交易所主板上市（股份編號：806），成為唯一在香港上市的資產管理公司。我們管理絕對回報偏持長倉基金、長短倉對沖基金、交易所買賣基金、量化基金及私募基金等，為亞太區、歐洲以至美國等地的個人及機構投資者服務。

目錄

公司資料	2
財務摘要	3
行政總裁報告	4
財務回顧	9
獨立審閱報告	16
簡明合併中期財務資料	17
其他資料	34

公司資料

董事會

主席兼聯席首席投資總監

謝清海先生

執行董事

陳尚禮先生

(行政總裁)

洪若甄女士

(副投資總監)

蘇俊祺先生

(聯席首席投資總監)

謝偉明先生，特許財務分析師及資深會計師

(副行政總裁兼首席財務總監)

獨立非執行董事

陳世達博士

LEE Siang Chin 先生

大山宜男先生

非執行名譽主席

葉維義先生

公司秘書

謝偉明先生，特許財務分析師及資深會計師

授權代表

陳尚禮先生

謝偉明先生，特許財務分析師及資深會計師

審核委員會成員

LEE Siang Chin 先生(主席)

陳世達博士

大山宜男先生

薪酬委員會成員

陳世達博士(主席)

謝清海先生

LEE Siang Chin 先生

大山宜男先生

謝偉明先生，特許財務分析師及資深會計師

風險管理委員會成員

胡麗亞女士，特許財務分析師及會計師(主席)

陳尚禮先生

謝清海先生

李慧文女士

蘇俊祺先生

謝偉明先生，特許財務分析師及資深會計師

估值委員會成員

謝偉明先生，特許財務分析師及資深會計師(主席)

陳尚禮先生

註冊辦事處

Cricket Square, Hutchins Drive

P.O. Box 2681

Grand Cayman KY1-1111

Cayman Islands

主要辦事處

香港

中環干諾道中四十一號

盈置大廈九樓

開曼群島股份過戶登記總處

Butterfield Fund Services (Cayman) Limited

Butterfield House

68 Fort Street

P.O. Box 705

Grand Cayman KY1-1107

Cayman Islands

香港股份過戶登記分處

卓佳證券登記有限公司

香港

皇后大道東二十八號

金鐘匯中心二十六樓

核數師

羅兵咸永道會計師事務所

法律顧問

禮德齊伯禮律師行

主要往來銀行

香港上海滙豐銀行有限公司

網址

www.valuepartnersgroup.com.hk

股份編號

香港聯合交易所：806

財務摘要

下列為報告期間的主要財務數據：

(百萬港元)	截至六月三十日止期間		變動%
	二零一一年	二零一零年	
收益總額	385.4	207.0	+86.2%
管理費總額	251.0	149.0	+68.5%
表現費總額	107.0	53.8	+98.9%
純利	198.7	91.6	+116.9%
每股基本盈利(港仙)	11.3	5.7	+98.2%
每股攤薄盈利(港仙)	11.1	5.7	+94.7%
每股中期股息(港仙)	無	無	

	二零一一年 六月三十日	二零一零年 十二月三十一日	變動%
管理資產(百萬美元)	8,884	7,937	+11.9%

行政總裁報告

在波動市況中持續增長

對於金融市場來說，二零一一年上半年受到外圍因素的不安情緒籠罩 — 投資者憂慮環球經濟會否陷入「雙底衰退」，中國經濟會否硬著陸，以及希臘和其他國家的債務問題會否拖垮金融體系。

不過，我們仍然堅持續一研究個別股票，以深層價值投資原則作投資。縱使市況極為波動，錯誤訊息頻生，但我們的投資組合一直保持穩健。二零一一年上半年，我們的旗艦基金 — 惠理價值基金¹錄得1.2%升幅；同期，恆生指數下跌0.8%，而摩根士丹利中國指數則上升0.9%。

憑藉惠理強大的品牌及已擴展的分銷渠道，我們的基金不斷吸納龐大的資金流。二零一一年首六個月的淨認購額達9.01億美元，而去年同期為3.19億美元。截至二零一一年六月三十日，集團的管理資產總額達89億美元(690億港元)，較截至二零一零年六月三十日的總額57億美元(440億港元)增加57.1%，與及較截至二零一零年十二月三十一日的總額79億美元(610億港元)增加11.9%。

本集團期內的收益為3.854億港元，較去年同期的2.070億港元增加86.2%，當中管理費和表現費收入分別上升至2.510億港元和1.070億港元。期內錄得純利1.987億港元，較去年同期的9,160萬港元增加116.9%。純利增加，主要是由於管理資產增加帶來更多管理費及表現費增加所致。

建立我們的管理資產

二零一一年的理想成績乃建基於二零一零年下半年開始形成的資金流強勁勢頭。二零一一年上半年錄得淨資金流入9.01億美元(70億港元)，與二零一零年下半年錄得淨資金流入9.48億美元(74億港元)相比尚屬接近。大部分的淨資金流入投資於我們的品牌基金。

機構投資客戶銷售錄得實質增長，當中以基金中之基金和私人銀行的投資客戶較為顯著，這有賴我們銷售團隊的努力，在歐美主要市場加強對機構投資客戶的銷售力度，並於區內擴展私人銀行的合作關係。由於機構投資者在亞洲區內物色波幅偏低的股票投資，我們的股票長短倉對沖基金因此受惠於機構投資客戶銷售的增長，在上半年錄得投資資金流入1.28億美元。

零售方面，我們成功保持香港散戶投資者市場的領導地位，儘管第二季市場氣氛轉弱，投資資金流入仍然保持強勁。我們繼續擴展分銷渠道，並舉辦多項市場推廣活動，包括各種聯營基金宣傳。二零一一年上半年，我們的惠理價值基金仍是香港滙豐的零售銀行平台上最暢銷的中國股票基金之一。

提升產品質素

我們不斷加強產品特性和提升服務水準。二零一一年六月，集團旗下部分基金實施了新的交易安排和更改，包括惠理高息股票基金、中華匯聚基金、中國大陸焦點基金及惠理中華新星基金。這些加強措施，包括提高交易頻密程度和解除贖回通知期等，有助增加基金買賣的便利，讓投資者更靈活構建投資組合。

期內，我們專注於提升旗下的高增值且主動管理產品的管理資產，而並無推出任何新的主動管理產品。

增強在亞洲ETF業務的承諾

七月份，我們向中國平安保險收購盛寶資產管理香港有限公司(「盛寶香港」)的其餘50%股權，盛寶香港是我們ETF產品的管理人。交易完成後，本集團擁有盛寶香港的全部股本。此項收購反映本集團對於在亞洲發展ETF業務的信心和努力。亞洲區內的ETF總資產規模一直迅速增長，增長速度已高於全球平均數。隨著亞洲基金管理市場繼續增長，亞洲投資者對投資ETF的認識加深，我們相信亞洲ETF業務將為本集團帶來龐大商機。

截至二零一一年六月三十日，我們的ETF業務的管理資產總額為1.30億美元，較截至二零一零年十二月三十一日的結餘1.04億美元增加25%。我們的兩隻ETF產品之中，價值黃金ETF錄得強勁的管理資產增長，由二零一零年十一月推出時的2,300萬美元增加至二零一一年六月底的9,000萬美元，增幅超過三倍。價值黃金ETF於二零一一年上半年錄得6.7%的升幅，期內，基金亦成為香港上市交易所買賣基金表現最佳的ETF之一(資料來源：彭博)。

展望將來，我們計劃推出更多創新又能善用惠理的價值投資原則和市場經驗的ETF產品。

獎項及嘉許

我們的團隊在締造基金出色表現方面的成就，繼續廣受業內媒體和基金評級機構認同。七月份，Institutional Investor雜誌公布「2011年亞洲對沖基金25強」排行榜，當中惠理連續第二年獲得亞洲最大對沖基金公司第一位的殊榮，而於該雜誌五月份公布的全球100大對沖基金之中，我們的排名也從去年的79位躍升至58位。

我們還獲得其他多項嘉許，證明我們的投資成就，以及同儕與投資者的廣泛認同。我們於上半年獲取的獎項如下。

行政總裁報告

二零一一年獎項

機構名稱	獎項 / 排名	得獎者
Asia Asset Management	2010 Best of the Best 基金獎 ² <ul style="list-style-type: none"> 最佳表現獎 — 大中華區 — 三年組別 最佳國家獎 — 香港 — 最佳新晉ETF 	惠理中華新星基金 價值黃金ETF
指標雜誌	2010年最佳100基金獎 ³ <ul style="list-style-type: none"> 大中華股票組別 — 同級最佳基金 亞洲(日本除外)股票組別 中國股票組別 中國股票組別 — 同級最佳基金 	惠理價值基金(A單位) 惠理高息股票基金 中華匯聚基金 中國大陸焦點基金
彭博	全球五大最佳表現長短倉股票對沖基金 (據彭博全球資料庫截至2010年12月31日的五年總回報排名)	Value Partners Hedge Fund Limited
Eurekahedge	2011年亞洲對沖基金年獎 首五位最佳表現大中華對沖基金之一	Value Partners Hedge Fund Limited (唯一一隻基金連續兩年獲入圍 — 2010年及2011年)
Institutional Investor	對沖基金100 亞洲對沖基金25	惠理(排名第五十八位) 惠理(排名第一位)
理柏	理柏基金年獎2011(以2010年表現計算) <ul style="list-style-type: none"> 最佳股票團隊 — 三年組別 最佳大中華股票基金 — 三年組別 	惠理基金管理公司 惠理中華新星基金
晨星評級	五星評級 ⁴ 五星評級 ⁴ 五星評級 ⁴ 四星評級 ⁴ 四星評級 ⁴	惠理高息股票基金 中華匯聚基金 中國大陸焦點基金 惠理價值基金 惠理中華新星基金

財務回顧

截至二零一一年六月三十日，我們的管理資產總值由六個月前的79億美元上升至89億美元。

隨著管理資產持續增長，我們首六個月的管理費總額達2.510億港元，而二零一零年同期則為1.490億港元。我們的基金表現強勁，亦讓我們得以收取1.070億港元的表現費，較二零一零年上半年錄得的5,380萬港元增加98.9%。

期內的總收益為3.854億港元，較二零一零年上半年的2.070億港元增加86.2%。由於我們在個別範疇增加人手以配合業務擴展，我們的固定經常開支錄得溫和增長。首六個月的純利達1.987億港元，較去年同期的9,160萬港元增加116.9%。

截至二零一一年六月三十日，我們的資產負債表流動資金保持充裕。

擴充大中華市場佔有率

我們將大中華視為核心策略性市場，並繼續發掘機會，務求擴充我們在區內的市場佔有率。

根據與雲南省工業投資控股集團有限責任公司訂立的協議，我們已於中國西部的雲南省昆明市成立一家合資股權基金管理公司。我們擁有該合資公司的60%股權，將負責管理其業務及營運。我們擬於本年底前成立以人民幣為基礎的股權投資基金，為首隻基金募集約5億人民幣。

我們已完成收購康和比聯證券投資信託股份有限公司55.46%股權的項目，該公司為一家台灣持牌基金管理公司。康和綜合證券股份有限公司(一家台灣上市證券公司)持有該公司的25%股權，其餘股權由多名個人投資者持有。該公司現時管理一隻在台灣註冊的公開發售基金，管理資產約為3.18億新台幣(約8,480萬港元)，為我們開拓台灣當地市場提供穩健平台。本集團對台灣經濟及基金管理市場的增長前景樂觀，並計劃將這家新附屬公司發展成台灣具領導地位的基金管理公司。

集團自二零零九年在上海成立代表辦事處以來，我們致力擴展我們在A股市場的本地研究能力。今年七月，我們在上海成立一家新的全資附屬公司，該公司將協助我們提高當地陽光私募A股基金市場的佔有率。我們計劃在內地建立一支惠理銷售團隊，以專注發展機構客戶及分銷渠道。

惠理投資研究中心

我們與香港科技大學(「科大」)合作成立「科大商學院惠理投資研究中心」。中心的宗旨在於推動投資方面的學術研究，為有志投身基金管理行業的學生提供課程和培訓。作為扎根本港的最大基金管理公司，我們希望這項計劃能為香港資產管理界培育人才。我們承諾五年內捐贈最多1,000萬港元，以支持中心的營運。

中心將於今年九月開始全面運作，是香港首間投資研究中心。除了為大學生和研究生提供培訓和投資課程外，中心亦將設立學生管理投資基金，透過科大教授的督導，讓科大學生充當分析員和投資經理管理基金。

展望

過去六個月，儘管市況反覆，我們的基金表現仍然穩健，投資資金流入理想。

但踏入二零一一年下半年，歐盟地區的債務危機持續蔓延，加上美國就提升國債上限帶來的政治影響，引致全球市場出現拋售，直接衝擊亞洲股市。我們估計全球不明朗因素並未減退，美國和部分歐洲國家還要花相當時間和精力去處理債務問題。我們欲在此重申，面對市場恐慌，投資者不應反應過敏，因為驚惶失措下，投資者往往會作出他日後悔的決定。從下半年至今，我們的投資者一直保持冷靜，我們的基金仍錄得正資金流。

行政總裁報告

公司自成立以來的18年當中，惠理經歷多次市場危機，而每次我們都能安然渡過，並在逆境中變得更強。一直以來，我們是堅定的價值投資者，並著重具防守性的投資策略。我們對個別股份進行仔細研究，挑選具穩健基本因素的公司以構建投資組合。而更重要的是，我們相當著重投資組合的安全性及流動性。就此，我們的基金投資分布在不同行業，而多年來黃金亦佔基金的一定比重，有助投資組合維持穩健。這方法在市況極度波動的時候發揮作用。

現時於全球各地，鮮見具吸引力的投資，而我們不認為投資者只可將資金置於黃金或瑞士法郎。在亞洲地區，特別是中國相關的資產，將會在環球市場不安的現況下得益。即使投資者在全球各地尋找具增長和財政健全的投資，我們亦觀察到投資資產不斷從已發展國家轉移至新興市場，而中國及人民幣均會成為大贏家。中國相關的股票市場亦自然受惠於此大趨勢，我們相信惠理將成為得益者之一。

有見及此，我們將會繼續致力將惠理集團發展成一家亞洲區內的世界級基金管理公司。為了達成此目標，我們不斷物色機會在大中華發展業務。我們一直與潛在合作夥伴就在內地開設持牌互惠基金公司進行磋商，惟現階段我們尚未決定合作夥伴人選，而審批過程亦需要相當長時間。鑑於中國經濟增長持續，國內消費的重要性日漸提高，我們亦尋求在內地開拓其他擁有龐大增長潛力的金融服務機會，以補足我們的基金管理業務。

在產品方面，我們會投放更多資源開發新產品，以應付投資者需要。我們計劃推出在歐洲和部分亞洲市場大受歡迎的新UCIT基金。ETF方面，我們亦正在籌備推出一系列創新的ETF產品。

我們在以往的報告提及到，全球各地的監管機構已收緊各種金融服務的規例。近來香港已開始就銷售手法及基金分銷實施了新規則，可能對基金銷售構成負面影響，但實際影響暫時仍未清楚。

致謝

最後，我們謹藉此機會向我們盡心盡力的專業團隊致以衷心謝意，感謝他們一直追求卓越表現，為投資者帶來出色的基金表現。我們亦感謝投資者、業務夥伴和股東鼎力支持，讓我們屢創佳績。

陳尚禮

行政總裁

執行董事

1 惠理價值基金(A單位)過往五年回報：2006年：+41.8%；2007年：+41.1%；2008年：-47.9%；2009年：+82.9%；2010年：+20.2%；2011年(年初至6月30日)：+1.2%。

2 2010 Best of the Best 基金獎是按2010年12月17日或之前呈交予Asia Asset Management的評審之提名表格作甄選。基金是根據截至2010年9月30日止年度表現評選。評審惠理中華新星基金的準則是根據獲提名基金的資產規模、基金組別的表现、及其三年、按月及年初至今的回報表現。

3 根據截至2010年10月底的資產規模、往績、晨星星號評級及一年表現排行，獲選為2010年最佳100基金之一。

4 星號評級截至2011年6月30日。

儘管二零一一年上半年市況波動，惠理集團於二零一一年六月三十日的管理資產增加至89億美元，較六個月前錄得的總額79億美元淨增加11.9%。截至二零一一年七月底，管理資產更進一步上升至91億美元，為本集團史上最高的月結紀錄。此外，本集團截至二零一一年六月三十日止六個月的收益總額，由去年同期的2.070億港元增加86.2%至3.854億港元。二零一一年上半年的純利為1.987億港元，較二零一零年上半年的9,160萬港元純利增加116.9%。純利大幅增加，主要由於管理費收入以及表現費收入增加所致。

管理資產

管理資產及回報

截至二零一一年六月三十日，本集團的管理資產為88.84億美元，較半年前的79.37億美元增加11.9%。有關增長主要來自投資資金流入，與及基金錄得正回報所致，分別佔管理資產增幅9.01億美元及4,600萬美元。

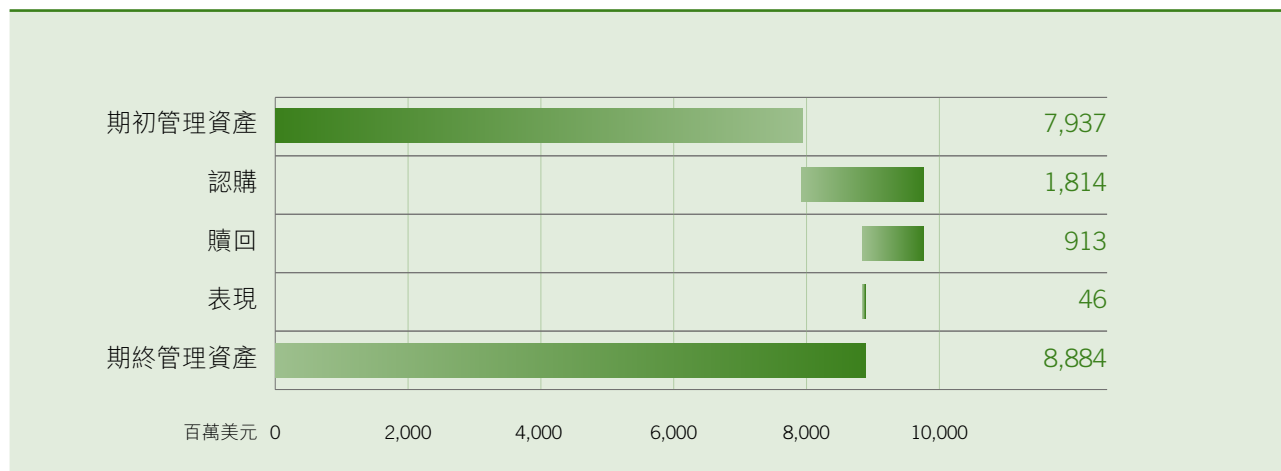
就基金表現而言，本集團管理基金的資產加權平均回報率為0.5%，而同期恒生指數和摩根士丹利中國指數分別錄得0.8%的跌幅和0.9%的增幅。此外，於二零一一年上半年，本集團的旗艦基金－惠理價值基金則錄得1.2%的升幅。

於回顧期間，認購總額為18.14億美元，而去年上半年及下半年則分別為8.47億美元及17.39億美元，反映資金流入的強勁動力。儘管二零一一年上半年市場氣氛低迷，期內贖回總額為9.13億美元，與二零一零年下半年相比表現保持穩定。認購淨額為9.01億美元，而二零一零年上半年及下半年所錄得的認購淨額分別為3.19億美元及9.48億美元。

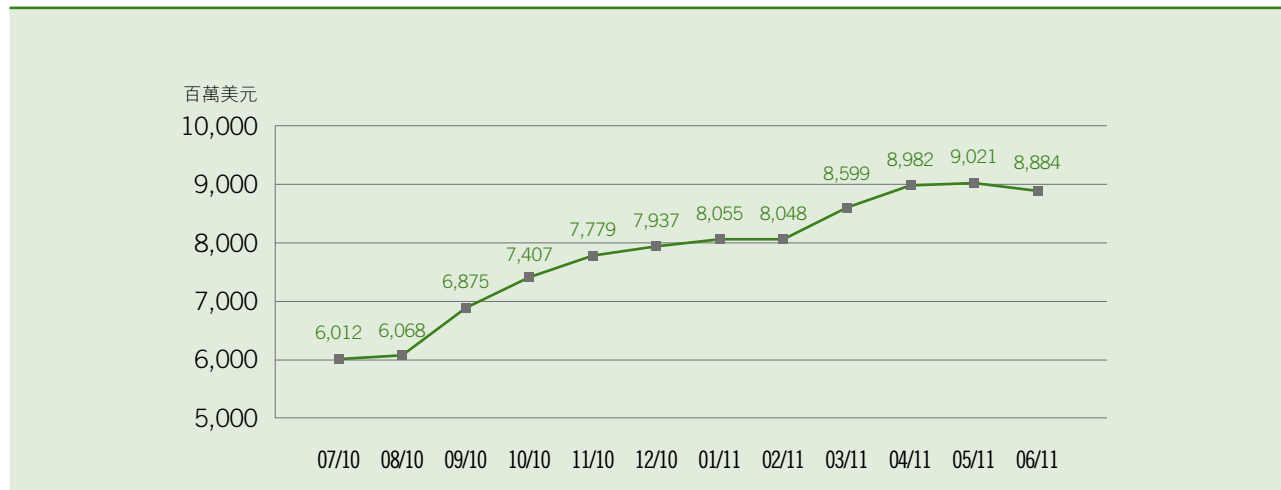


財務回顧

管理資產於二零一一年上半年的變動

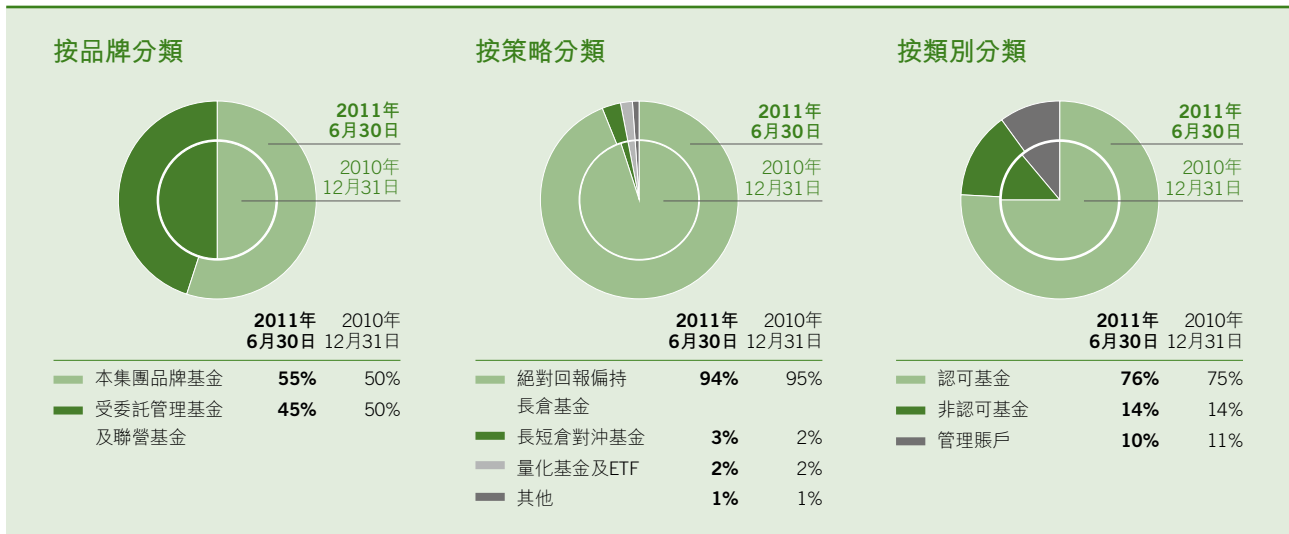


過去十二個月的每月管理資產



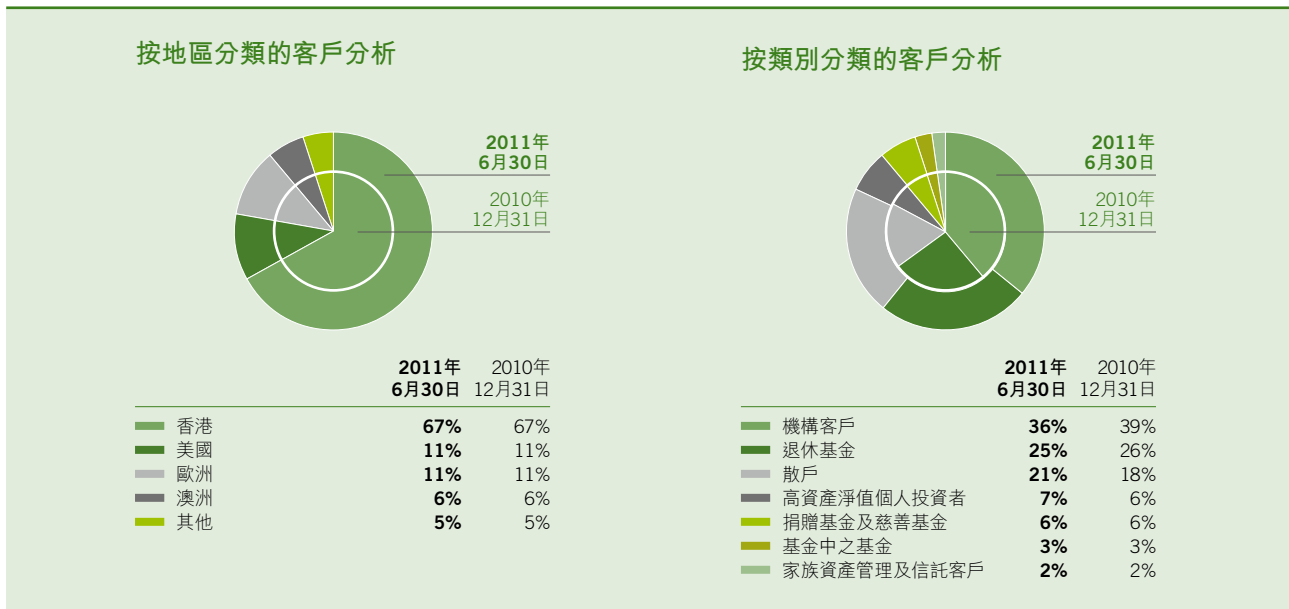
管理資產按類別劃分

下圖提供本集團管理資產截至二零一一年六月三十日按不同分類，包括品牌、策略及基金類別的分析。於回顧期間，透過零售分銷渠道認購本集團品牌基金（如我們的旗艦產品，惠理價值基金）的資金流入相對較高。因此，截至期末，本集團品牌基金佔管理資產總額的比率增加至55%，而二零一零年則為50%。按策略分類，我們的絕對回報偏持長倉基金佔本集團基金的大部分。就基金類別而言，認可基金佔管理資產總額的76%。



客戶基礎

機構投資客戶是本集團的主要基金投資者，截至二零一一年六月三十日佔管理資產總額的79%。機構投資客戶包括機構客戶、退休基金、捐贈基金及慈善基金、高資產淨值個人投資者、基金中之基金，以及家族資產管理及信託。由於香港散戶投資者透過本集團經擴展的零售分銷渠道網絡（包括零售銀行）帶來強勁的投資資金流入，因此來自散戶投資者的資金，於過往六個月佔本集團管理資產總額的比例由18%增加至21%。我們不斷致力擴展與區內私人銀行的業務關係，高資產淨值個人投資者的比例於過往六個月亦由6%增加至7%。按地區分類，香港客戶佔本集團管理資產總額的67%。美國及歐洲客戶佔本集團管理資產總額22%，與去年相同。



財務回顧

業績摘要

下列為報告期間的主要財務數據：

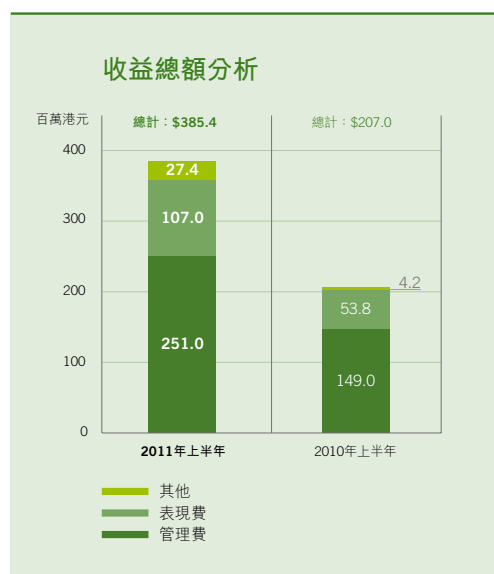
(百萬港元)	二零一一年 上半年	二零一零年 上半年	變動%
收益總額	385.4	207.0	+86.2%
管理費總額	251.0	149.0	+68.5%
表現費總額	107.0	53.8	+98.9%
純利	198.7	91.6	+116.9%
每股基本盈利(港仙)	11.3	5.7	+98.2%
每股攤薄盈利(港仙)	11.1	5.7	+94.7%
每股中期股息(港仙)	無	無	

收益及費率

本集團截至二零一一年六月三十日止六個月的總收益，由上年度同期的2.070億港元增加86.2%至3.854億港元，而總管理費收入由去年同期的1.490億港元增加至2.510億港元。此等增長主要是由於本集團上年度平均管理資產由55.38億美元增加53.6%至85.04億美元所致。由於透過零售分銷渠道認購本集團品牌基金的資金流入相對較高，以致年度化管理費率亦有所改善，自一年前的69基點增加至76基點，不過，因為支付予分銷渠道的分銷費用亦相應上升，故年度化淨管理費率為60個基點，與上年度相同。

總表現費收入為1.070億港元，較去年同期錄得的5,380萬港元增加98.9%。於回顧期間，表現費由表現超出其指標回報或超出截至其表現費確認日期止期間新高價的基金所貢獻。

其他收入由去年同期的450萬港元增加至1,330萬港元，當中以股息收入及利息收入為主。股息收入由360萬港元增加至510萬港元，而由於銀行存款增加及利率上調，利息收入由50萬港元增加至290萬港元。於回顧期間，來自合資公司的管理費收入回撥合共440萬港元，而回撥導致合資公司資產價值下降，造成應佔合資公司虧損220萬港元。去年同期，並無產生同類收入。



其他收益及虧損

其他收益及虧損總額合共4,260萬港元，去年同期則為560萬港元。其他收益及虧損包括我們的基金投資及其他短期投資的公平值變動、投資物業按市價計值的收益及匯兌收益。

我們的基金投資及其他短期投資的公平值變動為淨額2,440萬港元，去年同期則為330萬港元。本集團旗下基金投資的會計處理方法需要將旗下基金投資的公平值變動反映於合併綜合收益表內。因此，回顧期間的合併綜合收益表錄得未變現收益1,930萬港元，去年同期錄得未變現收益360萬港元。本集團亦有作其他短期投資，期內錄得未變現盈利510萬港元，去年同期則錄得未變現虧損30萬港元。

本集團於二零一零年十二月以5,870萬港元收購一項投資物業，本期間確認按市價計值收益970萬港元。

匯兌收益合共850萬港元，而去年同期則為230萬港元。本集團於年初將約4億港元兌換為人民幣，以作為發展中國大陸業務的儲備，因此本期間因人民幣升值而產生的匯兌收益增加620萬港元。

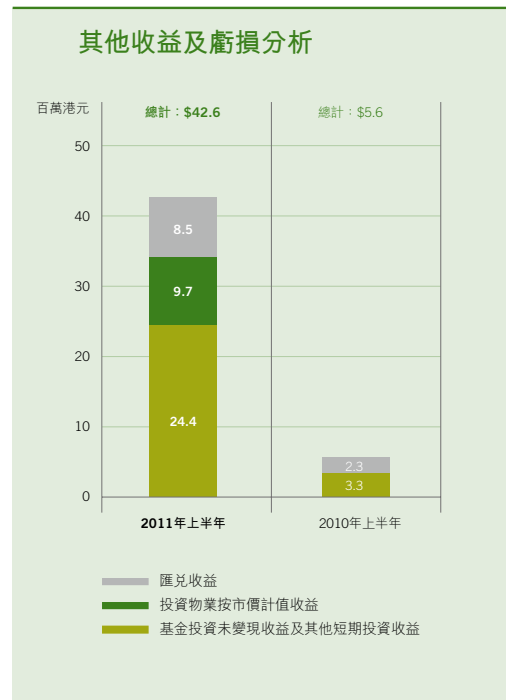
成本管理

本集團開支總額為2.122億港元，去年同期則錄得1.088億港元。開支總額包括分銷及顧問費用、管理花紅、固定經營開支、銷售及市場推廣費用、股份基礎報酬開支、員工回扣及其他開支。

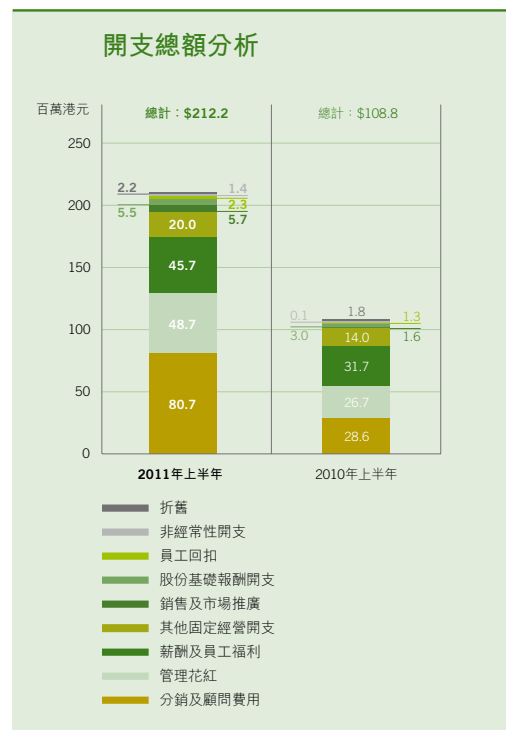
由於管理費收入及認購費用收入增加，帶動支付予分銷渠道的分銷費用增加，分銷及顧問費用由去年同期的2,860萬港元增加182.2%至8,070萬港元。

於回顧期間，管理花紅為4,870萬港元，分派管理花紅予僱員貫徹了本集團的薪酬政策，即每年分派純利儲金的20%至23%予僱員作為管理花紅。純利儲金包括除管理花紅及經作出若干調整後的稅前純利。酌情花紅提升僱員對公司的忠誠及表現，使僱員與股東的利益趨於一致。

其他收益及虧損分析



開支總額分析



財務回顧

固定經營開支(主要包括固定薪酬和福利及其他固定開支如租金、投資研究及其他行政和辦公室開支)為6,570萬港元，去年同期則為4,570萬港元。增幅符合本集團的持續業務擴充計劃。

由於員工人數在個別範籌增加以配合業務擴展，加上薪酬上調，因此固定薪酬及員工福利較去年同期增加1,400萬港元。截至二零一一年六月三十日，本集團的員工總人數為121人，而去年六月底為93人。

為了擴充寫字樓空間以應付有所增加的員工人數和業務需要，包括在其他固定經營開支的辦公室租金增加至230萬港元。

本集團的管理層一直保持嚴格的成本控制，並旨在以相對穩定的收入來源，即淨管理費收入，來承擔固定經營開支。本集團透過使用固定成本覆蓋率來評估成本管理的效益，該指標顯示淨管理費收入相對於固定經營開支的倍數。於回顧期間，本集團的固定成本覆蓋率為3.1倍。

由於擴充零售分銷網絡，以致市場推廣活動開支和分銷商贊助費增加，銷售及市場推廣費用由上個年度的160萬港元增加至570萬港元。此外，為加強主要海外市場的銷售工作，特別是美國和歐洲地區，本集團的銷售團隊差旅成本亦上升。

除經營開支外，本集團從授予認股權給僱員而錄得開支550萬港元。此開支項目並無影響現金流量，並根據香港財務報告準則確認。

員工回扣由去年同期130萬港元增加至230萬港元。員工就投資於本集團管理的投資基金可獲得部分管理費及表現費回扣。員工回扣的增幅與其投資的管理費及表現費收入的增幅一致。

非經常開支主要包括捐款。於本期間，本集團與香港科技大學達成合夥關係，成立「科大商學院惠理投資研究中心」，本集團承諾在五年內捐款最多1,000萬港元。首100萬港元已於本期間捐贈。

純利及核心盈利

二零一一年上半年，純利由二零一零年的9,160萬港元增加至1.987億港元，核心盈利為1.746億港元，較去年同期的9,050萬港元增加92.9%。核心盈利衡量本集團的核心營運表現，並不包括非經常及非營運項目(如按市價計值的本集團旗下基金投資盈虧)。今年的核心盈利增加主要是由於表現費及管理費盈利增加所致。

其他項目及中期結算日後事項

為尋求機會增加我們在核心策略性市場，即大中華區內的市場佔有率，本集團已將業務進一步擴展至內地及台灣，包括以下幾項發展：

- (1) 於中國西部的雲南省昆明市成立一家合資股權基金管理公司。本集團持有該合資股權公司的60%股權，該合資股權公司的註冊資本為1,500萬人民幣；
- (2) 於本年八月以1.747億新台幣收購康和比聯證券投資信託股份有限公司的55.46%股權。這收購項目為我們提供一個平台，以發展台灣本土市場業務；
- (3) 我們亦於七月在上海成立新的全資附屬公司，作為我們擴充內地陽光私募A股基金市場的平台。此附屬公司的註冊資本為1,000萬人民幣。

有關以上策略性發展項目的詳情，載於行政總裁報告的「擴充大中華市場佔有率」之部分。

本年七月，我們向中國平安保險收購盛寶資產管理香港有限公司(「盛寶香港」)的其餘50%股權。交易完成後，本集團現擁有盛寶香港的全部股本。此項收購反映本集團對於在亞洲發展ETF業務的信心和努力。有關收購的總代價為400萬美元。

股息

本集團一直履行一個更一致的股息分派政策，會考慮到資產管理業務收入來源較不穩定的特性，始作釐定。政策規定於各財政年度末宣派一次股息(如有)，與本集團全年業績表現掛鉤。假設市場並無未可預料的變動，本集團預期今年將會派發末期股息(但不派付中期股息)。

流動資金及財務資源

本集團的主要收入來自費用收入。其他收入來源包括銀行存款的利息收入及所持投資的股息收入。期內，本集團的資產負債表及現金流保持強勁。於二零一一年六月三十日，本集團的現金結餘淨額為12.135億港元。期內，來自營運活動的現金流入淨額為5.344億港元。於回顧期間，本集團並無銀行借貸，且並無抵押任何資產作為透支或其他貸款融資的擔保。資產負債比率(計息對外借貸除以股東權益)為零，而流動比率(流動資產除以流動負債)為7.9倍。

資本架構

於二零一一年六月三十日，本集團的股東權益及本公司的已發行股份總數分別為23.684億港元及17.6億股。

謝偉明，特許財務分析師及資深會計師

副行政總裁兼首席財務總監

執行董事

獨立審閱報告

中期財務資料的審閱報告

致惠理集團有限公司董事會

(於開曼群島註冊成立之有限責任公司)

引言

本核數師(以下簡稱「我們」)已審閱列載於第17頁至33頁的中期財務資料，此中期財務資料包括惠理集團有限公司(「貴公司」)及其附屬公司(合稱「貴集團」)於二零一一年六月三十日的簡明合併資產負債表與截至該日止六個月期間的相關簡明合併綜合收益表、權益變動表和現金流量表，以及主要會計政策概要及其他附註解釋。香港聯合交易所有限公司證券上市規則規定，就中期財務資料編製的報告必須符合以上規則的有關條文以及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」。貴公司董事須負責根據香港會計準則第34號「中期財務報告」編製及列報該等中期財務資料。我們的責任是根據我們的審閱對該等中期財務資料作出結論，並按照委聘之條款僅向整體董事會報告，除此之外本報告別無其他目的。我們不會就本報告的內容向任何其他人士負上或承擔任何責任。

審閱範圍

我們已根據香港會計師公會頒佈的香港審閱準則第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。審閱中期財務資料包括主要向負責財務和會計事務的人員作出查詢，及應用分析性和其他審閱程序。審閱的範圍遠較根據香港審計準則進行審核的範圍為小，故不能令我們可保證我們將知悉在審核中可能被發現的所有重大事項。因此，我們不會發表審核意見。

結論

按照我們的審閱，我們並無發現任何事項，令我們相信中期財務資料在各重大方面未有根據香港會計準則第34號「中期財務報告」編製。

羅兵咸永道會計師事務所

執業會計師

香港，二零一一年八月十六日

簡明合併綜合收益表

截至二零一一年六月三十日止六個月

截至六月三十日止六個月

	附註	二零一一年 千港元 未經審核	二零一零年 千港元 未經審核
收入			
收益	5	385,427	207,013
其他收入	5	13,340	4,502
收入總額		398,767	211,515
開支			
分銷費用		76,774	26,073
股份基礎報酬		5,469	3,025
其他薪酬及福利開支		94,488	59,036
經營租賃租金		5,958	3,623
顧問費用		3,888	2,527
其他開支		25,661	14,516
開支總額		212,238	108,800
其他收益 — 淨額	6	42,647	5,605
經營溢利		229,176	108,320
分佔聯營公司虧損		(158)	—
分佔合營公司虧損		(2,186)	(450)
除稅前溢利		226,832	107,870
稅項開支	7	(28,101)	(16,262)
期內溢利		198,731	91,608
期內其他綜合收益			
可供出售金融資產公平值(虧損)/收益		(1,310)	181
期內總綜合收益及本公司權益持有人應佔總綜合收益		197,421	91,789
以下應佔溢利			
本公司權益持有人		198,731	91,608
本公司權益持有人應佔溢利之每股盈利(每股港仙)			
— 基本		11.3	5.7
— 攤薄		11.1	5.7

第21至33頁之附註乃本簡明合併中期財務資料之組成部分。

簡明合併資產負債表

於二零一一年六月三十日

	附註	二零一一年 六月三十日 千港元 未經審核	二零一零年 十二月三十一日 千港元 經審核
非流動資產			
物業、廠房及設備	9	9,051	7,951
無形資產	10	1,374	1,583
投資物業	11	69,000	58,743
於聯營公司之投資		552	710
於合營公司之權益		4,298	6,484
投資	12	910,354	660,113
其他資產		1,977	1,847
		996,606	737,431
流動資產			
投資	12	172,510	164,920
應收費用	13	170,921	654,294
預付款項及其他應收款項		13,828	16,886
現金及現金等值項目	14	1,213,490	1,218,561
		1,570,749	2,054,661
流動負債			
應計花紅		48,691	190,184
應付分銷費用	16	29,120	33,964
其他應付款項及應計費用		20,231	76,479
本期稅項負債		100,832	73,499
		198,874	374,126
流動資產淨值		1,371,875	1,680,535
總資產減流動負債		2,368,481	2,417,966
非流動負債			
遞延稅項負債		105	32
資產淨值		2,368,376	2,417,934
權益			
本公司權益持有人應佔股本及儲備			
已發行權益	15	895,376	866,717
其他儲備		154,328	150,169
保留盈利			
— 建議股息		—	280,351
— 其他		1,318,672	1,120,697
權益總額		2,368,376	2,417,934

第21至33頁之附註乃本簡明合併中期財務資料之組成部分。

簡明合併權益變動表

截至二零一一年六月三十日止六個月

	已發行權益 千港元	其他儲備 千港元	保留盈利 千港元	合計 千港元
未經審核				
於二零一零年一月一日	53,767	139,631	876,016	1,069,414
期內溢利	—	—	91,608	91,608
其他綜合收益	—	181	—	181
總綜合收益	—	181	91,608	91,789
與權益持有者之交易				
因行使認股權而發行股份	9,587	—	—	9,587
股份基礎報酬	—	3,025	—	3,025
股息	—	—	(128,140)	(128,140)
與權益持有者之總交易	9,587	3,025	(128,140)	(115,528)
於二零一零年六月三十日	63,354	142,837	839,484	1,045,675
未經審核				
於二零一一年一月一日	866,717	150,169	1,401,048	2,417,934
期內溢利	—	—	198,731	198,731
其他綜合收益	—	(1,310)	—	(1,310)
總綜合收益	—	(1,310)	198,731	197,421
與權益持有者之交易				
因行使認股權而發行股份	28,659	—	—	28,659
股份基礎報酬	—	5,469	—	5,469
股息	—	—	(281,107)	(281,107)
與權益持有者之總交易	28,659	5,469	(281,107)	(246,979)
於二零一一年六月三十日	895,376	154,328	1,318,672	2,368,376

第21至33頁之附註乃本簡明合併中期財務資料之組成部分。

簡明合併現金流量表

截至二零一一年六月三十日止六個月

	截至六月三十日止六個月	
	二零一一年 千港元 未經審核	二零一零年 千港元 未經審核
來自經營活動的現金流量		
經營業務產生現金淨額	532,705	141,446
已收取利息	2,395	480
已付稅項	(695)	(3,769)
來自經營活動的現金淨額	534,405	138,157
來自投資活動的現金流量		
購買物業、廠房及設備以及無形資產	(3,452)	(356)
添置投資物業	(53,671)	—
購買投資	(232,245)	(3,876)
出售投資	—	8,063
衍生金融工具收盤	(647)	(1,182)
從投資收取之股息	2,987	3,601
(用於)/ 來自投資活動的現金淨額	(287,028)	6,250
來自融資活動的現金流量		
因行使認股權而發行股份之所得款項	28,659	9,587
已付股息	(281,107)	(128,140)
用於融資活動的現金淨額	(252,448)	(118,553)
現金及現金等值項目(減少)/ 增加淨額	(5,071)	25,854
於期初之現金及現金等值項目	1,218,561	517,071
於期終之現金及現金等值項目	1,213,490	542,925

第21至33頁之附註乃本簡明合併中期財務資料之組成部分。

簡明合併中期財務資料附註

截至二零一一年六月三十日止六個月

1 一般資料

惠理集團有限公司(「本公司」)於二零零六年十一月十日根據開曼群島法例第22章公司法(一九六一年第3號法律，經綜合及修訂)，在開曼群島註冊成立為獲豁免有限公司。其註冊辦事處地址及主要營業地點分別為Cricket Square, Hutchins Drive, P.O. Box 2681, Grand Cayman, KY1-1111, Cayman Islands及香港中環干諾道中四十一號盈置大廈九樓。

本公司為投資控股公司。本公司及其附屬公司(統稱為「本集團」)主要為投資基金及管理賬戶提供投資管理服务。本公司於香港聯合交易所有限公司(「香港聯交所」)上市。

除另行說明外，此等簡明合併中期財務資料以千港元呈列。此等簡明合併中期財務資料於二零一一年八月十六日獲董事會批准刊發。

此等簡明合併中期財務資料並未審核。

2 編製基準

此等截至二零一一年六月三十日止六個月之簡明合併中期財務資料乃按照香港會計準則第34號「中期財務報告」編製。此等簡明合併中期財務資料應與按照香港會計師公會頒佈之香港財務報告準則(「香港財務報告準則」)編製之截至二零一零年十二月三十一日止年度之年度財務報表一併閱讀。

3 會計政策

除以下陳述外，所採納之會計政策與截至二零一零年十二月三十一日止年度之年度財務報表所採用者及所述者貫徹一致。

中期所得稅乃採用將適用於預期年度盈利總額之稅率累計。

(a) 本集團已採納之新訂及已修改準則

以下新訂準則及準則之修改須於二零一一年一月一日開始之財政年度首次採納。

- 香港會計準則第24號(修訂)「關連人士披露」於二零一一年一月一日或之後開始的年度期間生效。根據該項準則，本集團將須披露其附屬公司及其聯營公司之間的交易。有關披露可參閱下文附註19.2。
- 香港會計準則第34號「中期財務報告」之修改於二零一一年一月一日或之後開始的年度期間生效。該修改強調香港會計準則第34號之現有披露原則及增加進一步指引以說明如何應用該等原則。同時更強調重大事件及交易之披露原則。其他規定包括公平值計量變動(如重大)之披露及更新最近期年報之相關資料之需要。該項會計政策變動僅導致額外披露。

簡明合併中期財務資料附註

截至二零一一年六月三十日止六個月

3 會計政策(續)

(b) 於二零一一年一月一日開始之財政年度已頒佈但尚未生效及並無獲提早採納之新訂準則

- 香港財務報告準則第9號「金融工具」乃有關金融資產及負債的分類、計量及終止確認。該項準則直至二零一三年一月一日方才適用，但可供提早採納。一經採納，該項準則將尤其影響本集團可供出售金融資產的會計處理，此乃由於倘公平值收益及虧損與並非持作買賣的股本投資有關，香港財務報告準則第9號僅准許將其於其他綜合收益確認。因此，可供出售投資的公平值收益及虧損須直接於損益確認。於本報告期間，本集團於其他綜合收益確認該等虧損1,310,000港元。

該項準則不會影響本集團金融負債的會計處理，因新規定只會影響指定為按公平值計入損益的金融負債的會計處理，而本集團並無任何該等負債。終止確認規定已從香港會計準則第39號「金融工具：確認和計量」轉移，但內容並無變動。本集團尚未決定採納香港財務報告準則第9號的日期。

(c) 已頒佈但尚未強制生效及已獲本集團提早採納的準則之修改

- 香港會計準則第12號「遞延稅項：收回相關資產」(修改)對按公平值計量之投資物業所產生之遞延稅項資產或負債之計量原則引入例外情況。香港會計準則第12號規定實體於計量與資產有關之遞延稅項時，須視乎實體是否預期透過使用或銷售有關資產而收回其賬面值。該項修改引入按公平值計量之投資物業可透過銷售全數收回之可推翻推定。該項修改可於二零一二年一月一日或之後開始的年度期間追溯應用，並可提早採納。

根據香港現行稅法，持有作長期投資的投資物業重估資本增益在香港毋須納稅。本集團認為，經修改的準則所規定之會計處理方法更能反映本集團投資物業的稅務狀況，因此已按追溯基準提早採納該項經修改準則。

4 分部資料

董事會檢討本集團之內部財務呈報和其他資料，並取得其他相關外部資料，從而評估表現和分配資源，而經營分部則根據該等報告辨識。

董事會認為，本集團之業務按一個經營分部組建，即在大中華及亞太地區提供投資管理服務。由於董事會根據此等簡明合併中期財務資料內所披露之一致資料評估已辨識之唯一經營分部表現，因此並無就分部資料作出額外披露。

簡明合併中期財務資料附註

截至二零一一年六月三十日止六個月

4 分部資料(續)

分部收入總額相等於簡明合併綜合收益表內所示期間的總綜合收益，而分部資產總額相等於簡明合併資產負債表內所示的流動及非流動資產總額，分部負債總額相等於簡明合併資產負債表內所示的流動及非流動負債總額。

有關經營分部的利息收入、折舊及攤銷詳情分別於下文附註5、9及10披露。

本公司的註冊地為開曼群島，而本集團則主要在大中華及亞太地區經營業務。下文附註5披露的總營業額及收益指在大中華及亞太地區提供投資管理服務所產生的來自外部客戶的收益。董事會認為本集團絕大部分資產位於香港。

5 收入

營業額及收益包括來自投資管理業務及基金分銷業務的費用。已確認收入如下：

	截至六月三十日止六個月	
	二零一一年 千港元 未經審核	二零一零年 千港元 未經審核
收益		
管理費	251,003	148,959
表現費	106,954	53,796
認購費	26,713	4,108
贖回費	757	150
收益總額	385,427	207,013
其他收入		
現金及現金等值項目的利息收入	2,913	532
可供出售金融資產的股息收入	913	3,370
按公平值計入損益的金融資產的股息收入	4,155	238
投資物業的租金收入	470	—
其他	4,889	362
其他收入總額	13,340	4,502
收入總額	398,767	211,515

簡明合併中期財務資料附註

截至二零一一年六月三十日止六個月

6 其他收益 — 淨額

	截至六月三十日止六個月	
	二零一一年 千港元 未經審核	二零一零年 千港元 未經審核
投資物業的公平值變動	9,694	—
按公平值計入損益的金融資產收益	29,824	10,614
按公平值計入損益的金融資產虧損	(5,444)	(7,290)
匯兌收益淨額	8,573	2,281
其他收益總額 — 淨額	42,647	5,605

7 稅項開支

根據開曼群島現行稅法，本集團概無任何應繳所得稅、遺產稅、公司稅、資本增益稅或其他稅項。因此，簡明合併中期財務資料內概無就所得稅及資本增益稅作出任何撥備。

截至二零一一年六月三十日止六個月，香港利得稅已就估計應課稅溢利按 16.5% (二零一零年：16.5%) 的稅率計算撥備。

	截至六月三十日止六個月	
	二零一一年 千港元 未經審核	二零一零年 千港元 未經審核
本期稅項		
香港利得稅	27,329	15,291
海外稅項	699	200
本期稅項總額	28,028	15,491
遞延稅項	73	771
稅項開支總額	28,101	16,262

8 股息

本公司就截至二零一零年十二月三十一日止年度宣派股息 281,107,000 港元，並已於二零一一年五月十八日支付。董事會並不建議派付截至二零一一年六月三十日止六個月的中期股息 (二零一零年：無)。

簡明合併中期財務資料附註

截至二零一一年六月三十日止六個月

9 物業、廠房及設備

	截至六月三十日止六個月	
	二零一一年 千港元 未經審核	二零一零年 千港元 未經審核
期初賬面淨值	7,951	8,944
添置	3,010	161
折舊	(1,910)	(1,511)
期終賬面淨值	9,051	7,594

10 無形資產

	截至六月三十日止六個月	
	二零一一年 千港元 未經審核	二零一零年 千港元 未經審核
期初賬面淨值	1,583	1,567
添置	442	195
攤銷	(258)	(264)
減值	(393)	—
期終賬面淨值	1,374	1,498

11 投資物業

	截至六月三十日止六個月	
	二零一一年 千港元 未經審核	二零一零年 千港元 未經審核
期初	58,743	—
添置	563	—
投資物業之公平值變動	9,694	—
期終	69,000	—

投資物業於二零一一年六月三十日由獨立專業合資格估值行世邦魏理仕有限公司按公開市值基準進行重估。

簡明合併中期財務資料附註

截至二零一一年六月三十日止六個月

12 投資

投資包括下列各項：

	按公平值計入		可供出售金融資產		總計	
	損益的金融資產					
	二零一一年 六月三十日 千港元 未經審核	二零一零年 十二月三十一日 千港元 經審核	二零一一年 六月三十日 千港元 未經審核	二零一零年 十二月三十一日 千港元 經審核	二零一一年 六月三十日 千港元 未經審核	二零一零年 十二月三十一日 千港元 經審核
上市證券(按上市地點)						
投資基金 — 香港	334,707	284,865	—	—	334,707	284,865
投資基金 — 新加坡	7,231	7,572	—	—	7,231	7,572
上市證券市值	341,938	292,437	—	—	341,938	292,437
非上市證券(按註冊成立 / 成立地點)						
股本證券 — 新加坡	—	—	869	1,923	869	1,923
投資基金 — 開曼群島	686,357	477,520	—	—	686,357	477,520
投資基金 — 盧森堡	7,425	7,435	—	—	7,425	7,435
投資基金 — 美國	31,539	31,382	14,080	14,336	45,619	45,718
非上市證券公平值	725,321	516,337	14,949	16,259	740,270	532,596
衍生金融工具						
貨幣期權合約	656	—	—	—	656	—
投資總額	1,067,915	808,774	14,949	16,259	1,082,864	825,033
代表：						
非流動	895,405	643,854	14,949	16,259	910,354	660,113
流動	172,510	164,920	—	—	172,510	164,920
投資總額	1,067,915	808,774	14,949	16,259	1,082,864	825,033

於二零一一年六月三十日，未平倉之貨幣期權合約的名義價值為232,500,000港元。合約將於二零一二年二月二十九日到期。

簡明合併中期財務資料附註

截至二零一一年六月三十日止六個月

13 應收費用

投資管理業務的應收費用基本上於投資基金及管理賬戶有關估值期完結時到期。然而，因若干投資基金及管理賬戶一般獲授一個月以內的信貸期，故若干該等應收費用於有關估值期過後方到期。已逾期但尚未減值的應收費用的賬齡分析如下：

	二零一一年 六月三十日 千港元 未經審核	二零一零年 十二月三十一日 千港元 經審核
已逾期但尚未減值的應收費用		
1至30日	2,012	2,469
31至60日	398	1,267
61至90日	2,634	2,559
90日以上	—	2,297
信貸期內的應收費用	5,044	8,592
	165,877	645,702
應收費用總額	170,921	654,294

14 現金及現金等值項目

	二零一一年 六月三十日 千港元 未經審核	二零一零年 十二月三十一日 千港元 經審核
銀行現金及手頭現金	549,414	705,569
短期銀行存款	662,911	474,641
投資戶口現金	1,165	38,351
現金及現金等值項目總額	1,213,490	1,218,561

簡明合併中期財務資料附註

截至二零一一年六月三十日止六個月

15 已發行權益

	股份數目	已發行權益 千港元
未經審核		
於二零一零年一月一日	1,600,000,000	53,767
因行使認股權而發行股份	1,742,981	9,587
於二零一零年六月三十日	1,601,742,981	63,354
未經審核		
於二零一一年一月一日	1,752,192,981	866,717
因行使認股權而發行股份	5,210,819	28,659
於二零一一年六月三十日	1,757,403,800	895,376

認股權

本集團為董事會全權酌情認為已為或將為本集團作出貢獻的董事、僱員及其他人士安排一項認股權計劃。

尚未行使認股權數目的變動及其相關行使價如下：

	平均行使價 (每股港元)	認股權數目 (千份)
未經審核		
於二零一零年一月一日	5.15	117,650
授出	5.00	8,100
行使	5.50	(1,743)
沒收	5.50	(3,486)
於二零一零年六月三十日	5.12	120,521
未經審核		
於二零一一年一月一日	5.33	106,196
行使	5.50	(5,211)
到期	7.56	(2,667)
於二零一一年六月三十日	5.26	98,318

尚未行使的98,318,000份(二零一零年：120,521,000份)認股權中，86,518,000份(二零一零年：95,987,000份)認股權可於二零一一年六月三十日行使。截至二零一一年六月三十日止六個月，5,211,000份(二零一零年：1,743,000份)認股權已獲行使。

簡明合併中期財務資料附註

截至二零一一年六月三十日止六個月

15 已發行權益 (續)

尚未行使認股權的到期日及行使價如下：

到期日	行使價 (每股港元)	認股權數目 (千份)	
		二零一一年 六月三十日 未經審核	二零一零年 六月三十日 未經審核
二零一零年十一月二十一日	7.56	—	975
二零一零年十二月三十一日	7.56	—	2,667
二零一四年九月二十五日	5.50	28,367	37,328
二零一四年十一月十四日	5.50	55,451	55,451
二零一五年十月二十六日	2.44	6,400	16,000
二零一六年十二月二十二日	5.00	8,100	8,100

16 應付分銷費用

應付分銷費用賬齡分析如下：

	二零一一年 六月三十日 千港元 未經審核	二零一零年 十二月三十一日 千港元 經審核
0至30日	28,714	32,661
31至60日	122	665
61至90日	226	384
90日以上	58	254
應付分銷費用總額	29,120	33,964

17 承擔

17.1 資本承擔

於二零一一年一月二十一日，本集團與雲南省工業投資控股集團有限責任公司簽訂協議，於中華人民共和國雲南省昆明市成立股權基金管理公司。基金管理公司之首次註冊資本為1,500萬人民幣。

於二零一一年四月十九日，本集團公佈透過其附屬公司惠理基金管理公司，與比利時聯合資產管理公司簽訂買賣協議，收購台灣康和比聯證券投資信託股份有限公司(「康和比聯投信」) 16,638,060股股份(55.46%股權)，惟須經中華民國台灣金融監督管理委員會批准。待交易完成後，惠理基金管理公司已同意透過參與康和比聯投信供股的方式向康和比聯投信注入新資本，以將其資本規模增加至4億新台幣。亦請參閱下文附註20。

簡明合併中期財務資料附註

截至二零一一年六月三十日止六個月

17 承擔(續)

17.1 資本承擔(續)

於二零一一年六月三十日，本集團就上述兩個項目已訂約但尚未撥備的資本承擔達83,000,000港元(二零一零年十二月三十一日：無)。

17.2 經營租賃承擔

本集團作為承租人

本集團根據不可撤銷經營租賃協議租賃多個辦公室及辦公設備，租期為二至五年。多數租賃協議於租期完結時可按市價續新。不可撤銷經營租賃的日後最低租金總額如下：

	二零一一年 六月三十日 千港元 未經審核	二零一零年 十二月三十一日 千港元 經審核
一年以內	10,967	10,665
一年以上但五年以內	19,893	24,227
	30,860	34,892

本集團作為出租人

本集團不可撤銷經營租賃的日後最低租金收入總額如下：

	二零一一年 六月三十日 千港元 未經審核	二零一零年 十二月三十一日 千港元 經審核
一年以內	2,379	—
一年以上但五年以內	4,262	—
	6,641	—

18 或然事項

本集團就於日常業務過程中產生的表現費錄得或然資產，並就分銷費用中的表現費部分錄得或然負債。

18.1 或然資產

非私人股本基金產品於每個表現期的表現費一般每年經參考表現費估值日計算。私人股本基金產品的表現費一般於衡量表現的期末(表現費估值日)計算，通常為私人股本基金期限結束或每次成功沽售私人股本基金之投資時。表現費由本集團賺取時方予確認。

截至二零一一年六月三十日止六個月

18 或然事項(續)

18.1 或然資產(續)

因此，於二零一一年六月三十日及二零一零年十二月三十一日，並無就截至並非於同期／年內的表現費估值日止的表現期間確認表現費。倘於表現費估值日表現良好(對非私人股本基金產品而言)或超出最低表現基準(對私人股本基金產品而言)，則經計及投資基金及管理賬戶的相關計算基準，可以現金收取該等表現費。

18.2 或然負債

分銷費用中的表現費部分根據本集團賺取的表現費計算。該等分銷費用於本集團賺取表現費及本集團須支付相應的分銷費用時確認。

因此，於二零一一年六月三十日及二零一零年十二月三十一日，並無就截至並非於同期／年內的表現費估值日止的表現期間確認分銷費用的表現費部分。倘其後於表現費估值日賺取表現費，則可以現金支付該等分銷費用。

19 關連人士交易

倘一方在財務及經營決策方面有能力直接或間接控制另一方或對另一方施加重大影響，則雙方被視為相互關連。雙方倘受共同控制或共同受重大影響亦被視為相互關連。

本集團已達成下列重大關連人士交易。董事認為，該等關連交易乃於本集團日常及一般業務過程中進行。

19.1 主要管理人員薪酬

	截至六月三十日止六個月	
	二零一一年 千港元 未經審核	二零一零年 千港元 未經審核
薪金及其他短期僱員福利	9,368	6,256
股份基礎報酬	3,101	2,434
退休金成本 — 強制性公積金計劃	35	24
主要管理人員薪酬總額	12,504	8,714

簡明合併中期財務資料附註

截至二零一一年六月三十日止六個月

19 關連人士交易 (續)

19.2 於日常業務過程中與關連人士訂立的交易摘要

	截至六月三十日止六個月	
	二零一一年 千港元 未經審核	二零一零年 千港元 未經審核
一間附屬公司向一間合營公司回撥開支	4,452	—

19.3 於旗下投資基金的投資

本集團投資於下列由其管理的投資基金，本集團就此由投資管理業務及基金分銷業務賺取費用：

	公平值	
	二零一一年 六月三十日 千港元 未經審核	二零一零年 十二月三十一日 千港元 經審核
亞洲價值程式基金	84,132	82,257
宏利環球基金 — 中華威力基金 (a)	7,425	7,435
價值黃金ETF	170,084	127,517
Value Partners Asia Fund, LLC	31,539	31,382
惠理現金管理基金 (b)	38,514	38,592
惠理中華新星基金 (c)	10,226	10,920
惠理價值基金 (d)	221,606	16,808
Value Partners Credit Fund (b)	187,157	184,996
Value Partners Greater China Property Hedge Fund (b), (e)	44,941	45,535
Value Partners Hedge Fund Limited (e)	18,356	18,338
惠理高息股票基金	18,246	17,807
智者之選基金 — 中華匯聚基金	20,808	21,260
智者之選基金 — 中國大陸焦點基金	20,144	19,892
惠理策略投資基金 (f)	2,259	2,257
惠理台灣基金	19,958	18,848
於旗下投資基金的投資總額	895,395	643,844

- (a) 所持股份為A類股份。
- (b) 本集團已放棄其持有股份的投票權。
- (c) 所持股份為可贖回A類股份。
- (d) 所持單位為「A」及「C」單位。
- (e) 所持股份為有參與權可贖回優先股。
- (f) 所持股份為無投票權股份。

19 關連人士交易 (續)

19.4 投資於一間關連公司管理的投資基金及應收一間關連公司的款項

於二零一一年六月三十日，本集團於 Malabar India Fund, LP 之投資為 14,080,000 港元 (二零一零年十二月三十一日：14,336,000 港元)。該基金由 Malabar Investment LLC 管理，而本集團於 Malabar Investment LLC 擁有 8.20% 權益 (二零一零年十二月三十一日：8.20% 權益)。於二零一一年六月三十日，本集團亦有一項應收 Malabar Investment LLC 的款項 1,169,000 港元 (二零一零年十二月三十一日：1,167,000 港元)。

20 結算日後事項

有關附註 17.1 所披露者之進一步資料：金融監督管理委員會已於二零一一年七月十四日批准收購康和比聯投信的股份。

於二零一一年七月二十五日，本公司訂立協議，以總代價 4,000,000 美元 (相當於 31,160,000 港元) 向中國平安保險海外 (控股) 有限公司購買 1,000,000 股盛寶資產管理香港有限公司 (本集團的合營公司) 有投票權及參與權優先股，佔其 50% 權益。

21 週期性

投資基金及管理賬戶的表現費估值日大部分集中在每一財政年度的十二月份。因此，就本集團而言，確認表現費可能受週期性波動所規限。

其他資料

董事於股份、相關股份及債券中的權益

於二零一一年六月三十日，本公司各董事及行政成員於本公司及其相聯法團（定義見證券及期貨條例（「證券及期貨條例」）第 XV 部）的股份、相關股份及債券中擁有根據證券及期貨條例第 XV 部第 7 及第 8 分部已知會本公司及聯交所的權益及淡倉（包括根據證券及期貨條例的該等條文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 條記錄於該條例所指登記冊中的權益及淡倉；或根據聯交所證券上市規則（「上市規則」）所載上市發行人董事進行證券交易的標準守則須知會本公司及聯交所的權益及淡倉如下：

(a) 本公司股份（「股份」）的好倉

董事姓名	權益性質	股份數目	董事根據實物結算	佔已發行股份的概約百分比
			股本衍生工具擁有 權益的相關股份數目 ⁽³⁾	
謝清海先生	信託創辦人／實益 ⁽¹⁾	499,730,484	—	28.43%
	實益	—	57,050,828	3.24%
陳尚禮先生	實益	50,000	1,500,000	0.08%
洪若甄女士	信託創辦人 ⁽²⁾	26,704,583	—	1.51%
	實益	—	7,236,140	0.41%
蘇俊祺先生	實益	26,641,583	8,736,140	2.01%
謝偉明先生	實益	100,000	1,300,000	0.07%
孔邁凱先生	實益	60,000	—	0.01%
LEE Siang Chin 先生	實益	500,000	—	0.02%

附註：

- (1) 該等股份由 Cheah Capital Management Limited（「CCML」）直接持有，CCML 由 Cheah Company Limited 全資擁有，而 Cheah Company Limited 則由恒生銀行信託國際有限公司（為一家於巴哈馬群島註冊成立的公司）作為一項全權信託的受託人全資擁有，該項信託的受益人包括謝清海先生及其若干家族成員。
- (2) 該等股份由 Bright Starlight Limited 直接持有。Bright Starlight Limited 由 Scenery Investments Limited 全資擁有，而 Scenery Investments Limited 則由恒生銀行信託國際有限公司（為一家於巴哈馬群島註冊成立的公司）作為一項全權信託的受託人全資擁有，該項信託的受益人包括洪若甄女士的若干家族成員。
- (3) 董事根據實物結算股本衍生工具擁有權益的相關股份數目詳述於下文「認股權」一節。

(b) 相聯法團的權益

董事姓名	相聯法團名稱	權益性質	股份數目	佔有關相聯法團 已發行股份的概約百分比
謝清海先生	惠理策略投資基金	實益	74,000股無投票權股份	佔已發行無投票權股份總數 的0.49%
洪若甄女士	惠理策略投資基金	實益	10,000股無投票權股份	佔已發行無投票權股份總數 的0.07%
LEE Siang Chin 先生	惠理策略投資基金	公司(附註)	50,000股無投票權股份	佔已發行無投票權股份總數 的0.33%

附註：該等無投票權股份由 Stenyng Holdings Limited 直接持有。Stenyng Holdings Limited 的全部已發行股本由 LEE Siang Chin 先生及 KOO Yoon Kin 女士各持一半股份。KOO Yoon Kin 女士為 LEE Siang Chin 先生的配偶。

其他資料

(c) 認股權

本公司於二零零七年十月二十四日採納認股權計劃(及於二零零八年五月十五日經修訂)(「計劃」)。截至二零一一年六月三十日止六個月授出認股權的詳情及尚未行使的認股權變動概要如下：

承授人	授出日期	行使期間	行使價 (港元)	於二零一一年 一月一日	已授出	認股權數目 已行使	已失效	於二零一一年 六月三十日
董事								
謝清海先生	二零零八年三月二十六日	二零零八年三月二十六日 至二零一四年九月二十五日	5.50	1,600,000	—	—	—	1,600,000
	二零零八年五月十五日	二零零八年五月十五日 至二零一四年十一月十四日	5.50	55,450,828	—	—	—	55,450,828
陳尚禮先生	二零一零年六月二十三日	二零一一年六月二十三日 至二零一六年十二月二十二日	5.00	500,000	—	—	—	500,000
		二零一二年六月二十三日 至二零一六年十二月二十二日	5.00	500,000	—	—	—	500,000
		二零一三年六月二十三日 至二零一六年十二月二十二日	5.00	500,000	—	—	—	500,000
洪若甄女士	二零零八年三月二十六日	二零零八年三月二十六日 至二零一四年九月二十五日	5.50	4,036,140	—	—	—	4,036,140
	二零零九年四月二十七日	二零一一年十月二十七日 至二零一五年十月二十六日	2.436	3,200,000	—	—	—	3,200,000
蘇俊棋先生	二零零八年三月二十六日	二零零八年三月二十六日 至二零一四年九月二十五日	5.50	4,036,140	—	—	—	4,036,140
		二零一一年十月二十七日 至二零一五年十月二十六日	2.436	3,200,000	—	—	—	3,200,000
	二零一零年六月二十三日	二零一一年六月二十三日 至二零一六年十二月二十二日	5.00	500,000	—	—	—	500,000
		二零一二年六月二十三日 至二零一六年十二月二十二日	5.00	500,000	—	—	—	500,000
		二零一三年六月二十三日 至二零一六年十二月二十二日	5.00	500,000	—	—	—	500,000
		二零一四年六月二十三日 至二零一六年十二月二十二日	5.00	500,000	—	—	—	500,000
謝偉明先生	二零零八年三月二十六日	二零零九年三月二十五日 至二零一四年九月二十五日	5.50	283,334	—	(283,334)	—	—
		二零一零年三月二十五日 至二零一四年九月二十五日	5.50	283,334	—	(16,666)	—	266,668
	二零一零年六月二十三日	二零一一年三月二十五日 至二零一四年九月二十五日	5.50	283,332	—	—	—	283,332
		二零一一年六月二十三日 至二零一六年十二月二十二日	5.00	250,000	—	—	—	250,000
		二零一二年六月二十三日 至二零一六年十二月二十二日	5.00	250,000	—	—	—	250,000
		二零一三年六月二十三日 至二零一六年十二月二十二日	5.00	250,000	—	—	—	250,000
僱員	二零零八年三月二十六日	二零零八年三月二十六日 至二零一四年九月二十五日	5.50	18,569,742	—	(3,853,819)	—	14,715,923
		二零零九年三月二十五日 至二零一四年九月二十五日	5.50	1,495,335	—	(485,000)	—	1,010,335
	二零一零年六月二十三日	二零一零年三月二十五日 至二零一四年九月二十五日	5.50	1,495,335	—	(411,000)	—	1,084,335
		二零一一年三月二十五日 至二零一四年九月二十五日	5.50	1,495,330	—	(161,000)	—	1,334,330
	二零一零年六月二十三日	二零一一年六月二十三日 至二零一六年十二月二十二日	5.00	1,450,003	—	—	—	1,450,003
		二零一二年六月二十三日 至二零一六年十二月二十二日	5.00	1,450,003	—	—	—	1,450,003
		二零一三年六月二十三日 至二零一六年十二月二十二日	5.00	1,449,994	—	—	—	1,449,994
		二零一四年六月二十三日 至二零一六年十二月二十二日	5.00	1,449,994	—	—	—	1,449,994
總計				103,528,850	—	(5,210,819)	—	98,318,031

附註：

- 緊接認股權於二零零八年三月二十六日、二零零八年五月十五日、二零零九年四月二十七日及二零一零年六月二十三日授出前，股份之收市價分別為5.50港元、7.56港元、2.20港元及5.00港元。
- 於回顧期間並無註銷任何認股權。
- 2,667,000份認股權已於二零一一年一月一日失效。
- 授予謝清海先生的認股權超過上市規則規定的個人限額。向謝先生授出超額認股權已於本公司在二零零八年五月十五日舉行的股東週年大會上獲得批准。
- 緊接董事及僱員作出行使當日前，股份之加權平均收市價為7.57港元。

除上文披露者外，於回顧期間內任何時間，本公司或旗下附屬公司概無參與訂立任何安排，以使董事或任何彼等之配偶或十八歲以下的子女可藉此購入本公司或任何其他法人團體之股份或債權證而獲益。

於計劃屆滿前已沒收的所有認股權將被視為失效，並不會回撥至根據計劃將予發行的股份數目內。

認股權開支

根據香港財務報告準則第2號，授予僱員的認股權的公平值乃確認為僱員成本，而權益內的股本儲備將相應增加。公平值於授出日使用柏力克—舒爾斯期權定價模式計量，並考慮認股權授出的條款及條件。此外，於厘定認股權開支時，須考慮僱員之沒收比率。

凡僱員須符合歸屬條件後才可無條件地有權獲得認股權，則考慮認股權將告歸屬或失效之可能性，於歸屬期攤分認股權之估計公平值總額。

由於柏力克—舒爾斯期權定價模式需要投放極為主觀的假設，主觀投放假設的任何變動，均可能對認股權的公平值估值產生重大影響。

主要股東權益

於二零一一年六月三十日，下列人士(本公司董事或行政成員除外)於本公司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分部的條文規定須向本公司披露的權益或淡倉，或直接或間接擁有附有權利於任何情況下均可在本集團任何其他成員公司的股東大會上投票的任何類別股本面值10%或以上權益：

根據證券及期貨條例股份的好倉

姓名	權益性質	股份數目	佔已發行股份的概約百分比
杜巧賢女士 ⁽¹⁾	配偶	556,781,312	31.68%
葉維義先生	實益	298,689,324	16.99%
葉梁美蘭女士 ⁽²⁾	配偶	298,689,324	16.99%
Cheah Capital Management Limited ⁽³⁾	實益	499,730,484	28.43%
Cheah Company Limited ⁽³⁾	公司	499,730,484	28.43%
恒生銀行信託國際有限公司 ⁽³⁾⁽⁴⁾	受託人	526,435,067	29.95%
恒生銀行有限公司 ⁽³⁾⁽⁴⁾	受控制法團權益	526,435,067	29.95%
滙豐控股有限公司 ⁽³⁾⁽⁴⁾	受控制法團權益	535,044,067	30.44%
Affiliated Managers Group, Inc.	受控制法團權益	137,244,000	7.80%
Legg Mason Inc. ⁽⁶⁾	受控制法團權益	144,442,400	8.21%

其他資料

附註：

- (1) 杜巧賢女士為謝清海先生的配偶。
- (2) 葉梁美蘭女士為葉維義先生的配偶。
- (3) Cheah Capital Management Limited (「CCML」)由Cheah Company Limited全資擁有，而Cheah Company Limited則由恒生銀行信託國際有限公司(為一家於巴哈馬群島註冊成立的公司)作為一項全權信託的受託人全資擁有，該項信託的受益人包括謝清海先生及其若干家族成員。根據證券及期貨條例，謝清海先生為該信託的創辦人。
- (4) 包括由CCML持有的499,730,484股股份及Bright Starlight Limited持有的26,704,583股股份。Bright Starlight Limited由Scenery Investments Limited全資擁有，而Scenery Investments Limited則由恒生銀行信託國際有限公司(為一家於巴哈馬群島註冊成立的公司)作為一項全權信託的受託人全資擁有，該項信託的受益人包括洪若甄女士的若干家族成員。根據證券及期貨條例，洪若甄女士為該信託的創辦人。恒生銀行信託國際有限公司由恒生銀行有限公司全資擁有，而最終控股公司為滙豐控股有限公司。
- (5) 該等股份由AKH Holdings LLC持有，而最終控股公司為Affiliated Managers Group, Inc.。
- (6) 該等股份由Royce & Associates, LLC持有，而其最終控股公司為Legg Mason Inc.。

除上述者及本報告「董事於股份、相關股份及債券的權益」及「主要股東權益」各節中所披露者外，本公司並未獲任何人士根據證券及期貨條例第XV部之規定知會本公司或根據證券及期貨條例之規定記錄於本公司之登記名冊內，於二零一一年六月三十日擁有本公司之股份或相關股份之權益或淡倉。

股息

董事會並不建議派付截至二零一一年六月三十日止六個月之中期股息(截至二零一零年六月三十日止六個月：無)。

外匯

由於本集團大部分收入及支出以及資產及負債乃以港元(本公司的功能及呈列貨幣)以及與港元掛鈎的美元列值，故除約值4億港元的人民幣銀行結餘以用作為集團發展中國大陸業務的儲備外，本集團並未面臨重大外匯風險。

人力資源

於二零一一年六月三十日，本集團於香港及中國內地合共僱用121名員工(二零一零年六月三十日：93名)。本集團按業務表現、市場慣例及市場競爭狀況向僱員提供具競爭力之薪酬組合，以獎勵其貢獻。此外，本集團根據本集團業績及個別員工表現授予認股權及提供酌情花紅。

購買、出售或贖回本公司的證券

本公司或旗下任何附屬公司於截至二零一一年六月三十日止六個月期間內，概無購買、出售或贖回本公司任何上市證券。

審核委員會

為遵守香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)，本公司成立了由三位獨立非執行董事組成的審核委員會。審核委員會已審閱本集團採納的會計政策及慣例，並已就審核、內部監控及財務申報等事宜進行討論，當中包括審閱本集團截至二零一一年六月三十日止六個月的未經審核中期業績。

中期業績的獨立審閱

本集團截至二零一一年六月三十日止六個月的未經審核中期業績已由本公司核數師羅兵咸永道會計師事務所根據香港審閱準則第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。

企業管治

本公司致力維持高水平的企業管治。由於企業管治的要求不斷改變，董事會因此定期檢討其企業管治常規，以確保符合股東期望的增加及日趨嚴謹的法規要求。董事認為，截至二零一一年六月三十日止六個月，本公司採納的原則均已遵守上市規則附錄十四所載的企業管治常規守則的有關守則條文。

董事進行證券交易的標準守則

本公司已採納上市規則附錄十所載的上市公司董事進行證券交易的標準守則(「標準守則」)，作為其有關董事證券交易之操守守則。

本公司向全體董事作出具體查詢後，全體董事均已確認彼等於截至二零一一年六月三十日止六個月一直遵守標準守則所載的規定標準。

於聯交所刊登中期業績及中期報告

中期業績公佈已於聯交所網站(www.hkexnews.hk)及本公司網站(www.valuepartnersgroup.com.hk)上刊登。中期報告將寄發予股東，並於適當時候在聯交所及本公司網站上刊登。

其他資料

披露董事資料

根據上市規則第13.51B(1)條，一名董事資料的變動如下：

LEE Siang Chin 先生獲委任為海隆控股有限公司（一間於香港聯合交易所有限公司上市之公司）之獨立非執行董事，自二零一一年四月二十一日起生效。

致謝

最後，本公司謹此對股東、業務夥伴、分銷商及客戶的忠誠支持致以衷心感激。本公司亦謹此向竭誠敬業的員工對本集團卓越成就的貢獻致上謝意。

承董事會命

惠理集團有限公司

陳尚禮

行政總裁兼執行董事

香港，二零一一年八月十六日

Recent Corporate Recognition 公司近年獎項

Institutional Investor

2011 - Asia Hedge Fund 25

Value Partners was ranked No. 1 in 2011 Asia Hedge Fund 25

Institutional Investor,
July 2011

2011年亞洲對沖基金25

惠理榮獲2011年亞洲對沖基金25強第一名

Institutional Investor,
2011年七月號

2011 - Hedge Fund 100

Value Partners was ranked as Asia's largest hedge fund manager, and 58th worldwide

Institutional Investor,
May 2011

2011年對沖基金100

惠理獲評為亞洲最大之對沖基金公司，在全球排名中名列第58

Institutional Investor,
2011年5月號



Lipper Fund Awards 2011 – Hong Kong Best Equity Group – 3 Years

理柏基金香港年獎2011
最佳股票團隊獎 – 三年組別

Lipper
理柏



Best Overall Fund Management Firm – Asia

Value Partners was recognised as one of the top-three fund management companies

Thomson Reuters Extel
Asia Pacific Survey 2010

最傑出整體表現基金管理公司 – 亞洲區

惠理獲選為最傑出資產管理機構前三名之一

2010年 Thomson Reuters Extel
亞太區調查

Top 3 Leading Buyside Individuals – Asia

Mr. Eric Chow (Value Partners' Senior Fund Manager) was recognised as one of the top 3 leading buyside individuals in Asia for 2 consecutive years

Thomson Reuters Extel
Asia Pacific Survey 2010

前三名領先個人基金經理 – 亞洲區

周翊祥先生(惠理高級基金經理)連續第二年獲選為前三名亞洲區領先個人基金經理之一

2010年 Thomson Reuters Extel
亞太區調查



Management Firm of the Year

管理公司年度獎

AsiaHedge Awards 2010



Mr. Cheah Cheng Hye, Chairman and Co-CIO of Value Partners, named one of The 25 Most Influential People in Asian Hedge Funds

惠理集團主席兼聯席首席投資總監謝清海先生獲表彰為
亞洲對沖基金行業廿五位最具影響力人物之一

AsianInvestor, October 2010
AsianInvestor, 2010年10月號

Value Partners Group Limited
惠理集團有限公司

9th Floor, Nexus Building
41 Connaught Road Central, Hong Kong
香港中環干諾道中四十一號盈置大廈九樓
Tel 電話: (852) 2880 9263 Fax 傳真: (852) 2564 8487

www.valuepartnersgroup.com.hk