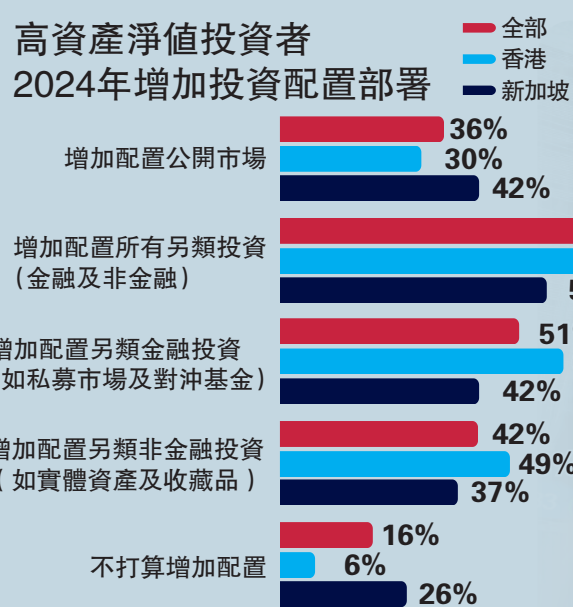
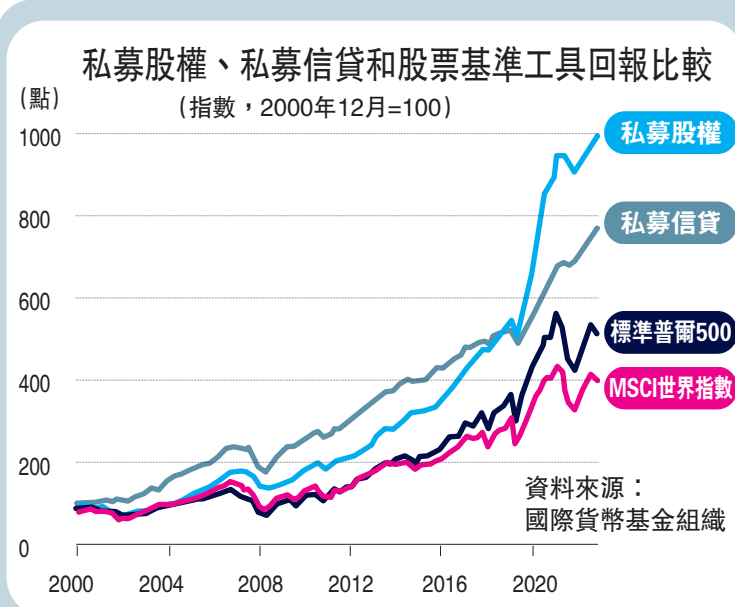


私募投資趨普及 門檻低至5萬美元

袁淇欣：回報跑贏公開市場 佔投資組合20%為宜



市面上比較常見的私募市場產品，包括私募股權、私募信貸，以及私募房地產等。

投資市場波動，即使身為高資產淨值投資者都需要多元配置資產。市場近期一項調查結果顯示，多達62%香港高淨值投資者計劃將更多資產轉移到私募市場和對沖基金，即每5名投資者之中就有3人作此打算。網上財富管理平台智安投 (Endowus) 香港業務主管袁淇欣表示，對於個人投資者而言，建議對私募市場的資產配置，以10%至20%為起步點比較合適。



袁淇欣指出，私募產品與公開市場的關連性較低，有助分散風險。

大公報記者 楊慕輝

私募市場產品近年漸受亞洲投資者關注，尤其是高資產淨值投資者。根據智安投最近公布的首份《私人財富洞察報告》，在492名受訪的高淨值投資者當中，逾六成 (62%) 香港投資者和逾四成 (42%) 新加坡投資者計劃增加對私募市場和對沖基金的配置，主要是希望尋求比現有投資組合更好的回報，以及增加投資組合的多元性等。

富裕投資者對私募產品意欲大

高淨值投資者是指符合以下最少一項標準的人士，包括：年收入高於180萬港元或30萬新加坡元；個人可投資資產在1200萬港元以上或200萬新加坡元；擁有最少600萬港元或100萬新加坡元金融資產。

有見專業投資者、家族辦公室和機構投資者對私募市場產品存在需求，智安投在今年7月初正式推出「智安投私人財富」 (Endowus Private Wealth, 簡稱EPW)。袁淇欣接受大公報訪問時說，自2023年底試推 (soft launch) EPW以來，觀察到智安投應用程式內約五分之一的投資訂單流向另類資產。此外，在應用程式內直接購買另類投資的佔比，上升至另類投資的總資產諮詢 (Asset Under Advisory, 與AUM的概念相近) 規模接近一半。

市面上比較常見的私募市場產品，包括私募股權、私募信貸，以及私募房地產等。袁淇欣表示，私募產品的目標回報 (年率化) 一般為雙位數，較公開市場高；此外，私募產品與公開市場的關連性較低，有助分散風險。

與公開市場關連低 分散風險

在私募市場，過往以主權基金和養老基金這類機構投資者的身影比較常見，部分原因是傳統私募產品多為封閉

式基金 (closed-end fund)，不太適合個人投資者。不過，為了開拓更多新客戶，市場上近年出現較多開放式基金 (open-end fund)，相比封閉式基金更有彈性，投資門檻也相對較低，令更多投資者得以進入私募市場。

袁淇欣舉例說，過往傳統私人銀行參與私募市場，入場門檻可能在100萬美元 (折算約780萬港元) 或以上；現時經過智安投EPW平台，以5萬至10萬美元已能接觸這類產品，儘管只限專業投資者參與。

智安投提供約30隻開放式基金

因應市場需求，智安投與私募股權公司合作，至今已為EPW投資者引入大約30隻開放式基金。最近一次合作，是引入波士頓私募公司 HarbourVest Partners 旗下的常青私募股權方案。所謂常青基金，亦即開放式基金。

HarbourVest 董事總經理兼歐洲、中東和非洲及亞太區私人客戶主管 Simon Jennings 表示，私募股權的投資表現歷來優於公開市場，為投資者提供理想回報，對於正在追求多元化及高流動性產品的私人財富客戶、家族辦公室及機構投資而言，是「難得的機遇」。

儘管私募市場產品提供的回報或較為理想，袁淇欣表示，每名投資者對私募產品的資產配置「因人而異」，如果客戶對私募產品有興趣、手上有閒置資金、不介意投資年期比較長，對於個人投資者而言，她認為10%至20%的配置、最多不超過30%是較為合適的起步點。

業界意見



「難得的機遇」

Simon Jennings 表示，私募股權投資表現歷來優於公開市場，對於正在追求多元化及高流動性產品的私人財富客戶、家族辦公室及機構投資而言，是「難得的機遇」。



「協同效應」

洪丕正說，業界近年開始將眼光投向全球的富裕族群，而全球財富增長最快速的地區正是亞洲。渣打或考慮將私募信貸引入國內市場，冀產生協同效應。

港研散戶參與私募產品

開拓市場

雖然私募股權、私募信貸、對沖基金等另類資產相對公開市場有其優勝之處，不過現時只限專業投資者和機構投資者參與。香港投資基金公會行政總裁黃王慈明表示，歐洲在幾年前已開始逐步將私募產品「零售化」，為一般零售投資者帶來更多選擇。她說基金會亦展開初步研究，探索將這類產品引入香港的可行性，惟現時仍處非常初步階段。

黃王慈明解釋，如要將私募產品放入

零售基金，將涉及很多層面，例如相關資產的估值、流動性、套現能力，以及能否滿足贖回的要求等，故此需要考慮很多因素。

此外，由於私募市場的運作與公開市場有頗大差異，故此投資者認受性、投資者教育和中介人教育等環節也十分重要。



黃王慈明表示，正探索私募產品引入香港的可行性。

IMF：防私募信貸小風險變大風暴

未雨綢繆

國際貨幣基金組織 (IMF) 指出，私募信貸市場具備了對借款人有利的特徵，例如速度快、靈活性高等，因此近年錄得快速增長。儘管私募信貸對金融穩定帶來的直接風險有限，然而在監管有限的環境下持續快速增長，IMF 憂心相關風險可能不斷累積，並對經濟產生影響。

IMF 在今年4月發表文章指出，在2000年12月至2023年6月期間，私募股權和私

信貸的回報明顯跑贏標準普爾500和MSCI世界指數。在2023年，全球私募信貸市場的資產和承諾資本規模超過2.1萬億美元，其中約四分之三來自美國。

私募信貸市場是指投資基金等專業的非銀行金融機構，向企業借入提供貸款的市場，大約於30年前誕生，為規模過大或風險過高而無法獲得商業銀行貸款的企業，以及因規模太細而無法在公開市場發債的企業提供融資。

上市成本高 企業私募融資趨增

發展迅速

私募市場產品和對沖基金近年為高資產淨值投資者受落，除了因為其潛在回報較高 (部分原因是相關產品的流動性相對較低)、有助分散風險之外，投資者有機會涉足優質的非上市資產更是另一重要原因。

智安投香港業務主管袁淇欣解釋，投資者涉足私募市場「並非盲目追求回報」，而是個別無意上市的公司數目越來越多，以致不少優質資產難以經公開市場接觸。她舉例說，美企特斯拉創辦人馬斯克旗下不少公司如SpaceX也沒有上市。

至於企業對上市的興趣減弱，原因眾多，包括上市涉及的成本不菲、環球監管環境日趨嚴謹，以及部分市場強制要求上市公司公布季度業績，令企業管理層的眼光變得「好短視」等，不一而足。

根據香港證監會7月13日公布的《2023年資產及財富管理活動調查》報告，香港私

募股本基金所管理的資金總額 (不包括房地產基金) 於2023年達2210億美元 (折算約17253億港元)，位列亞洲第二，排名僅次於內地。亞洲區 (包括香港在內) 的私人財富持續增長和累積，為私募市場提供良好的發展環境。

市場上私募信貸 (Private Credit) 在全球市場的發展迅速，渣打集團 (02888) 國際業務總裁洪丕正近日接受訪問時說，私募信貸現時在歐美市場比較流行，而亞洲區已累積相當多財富，渣打或考慮將私募信貸引入區內市場，冀產生協同效應。

亞洲財富增長速度冠全球

洪丕正續說，私募信貸放款人的資金來源，過往主要是來自機構投資者，而業界近年開始將眼光投向全球的富裕族群，以吸納更多資金、投更多項目，而全球財富增長最快速的地區正是亞洲。

美大選衝擊全球市場 風險釋放前謹慎為上

滄海桑田 倪相仁

剛過去的一個星期，全球主要經濟體股市波動，從港股、A股，到美股、日股，無一幸免。而在同一時間，日圓、人民幣匯率，卻意外急升，投資者不安全感強烈，紛紛減持高估值和地緣政治風險衝擊較大的資產。這次猛烈波動的背後，反映的是美國總統選舉黑天鵝事件帶來的全球政經風險大增，需時才能化解。

在美國共和黨候選人特朗普遇刺、民主黨參選人拜登退選之後，一方面是美國國內的政治不確定性顯著提升，另一方面是國際社會對特朗普滿血復活的焦慮提心吊膽。體現在市場上，就是波動率迅速抬升，金融槓

桿比例較高的投資產品需要壓降，此前偏擁擠的交易頭寸 (美國七大科技股、沽空日圓人民幣等)，亦有降低倉位的需求。

回看美股周三的暴瀉，表面原因是谷歌和特斯拉公布的業績差過預期，引發投資者開始懷疑AI的回報需要更多的時間，有些類似2000年初科技泡沫破滅前夜。有投資者認為，GPT3.5的突破是積累了幾十年的結果，現時要再來一次指數級別的突破，概率實在太小。因此AI未來幾年的發展，可能只有量的突破，而沒有質的突破。

全球政經環境迎來巨變

再看更深層次的原因，美股大跌

反映了未來一段時間 (3至6個月)，全球政經環境即將發生的巨大變化。美資大行花旗認為美國總統選舉投票前，市場波動性將上升，現在來看可能才剛剛開始。

現時的選舉格局預示了投資機會集中在該國的地區性銀行、大型科技公司、美國國內生產自動化公司，而風險在能源價格、人民幣匯率 (特朗普威脅提高中國貨物關稅60%)。不過，中資股市場上週的反應顯然有些過敏，避險情緒成了主導。畢竟判斷誰贏得年底白宮選舉還為時過早，即使共和黨勝出，60%的關稅兌現的可能性也值得懷疑。

至於恒指和上海綜指近期的弱勢，除了特朗普勝算大增帶來的避險

情緒抬頭，還有市場對短期缺乏政策刺激的擔憂。另一家美資大行大摩的看法較有代表性，大摩認為美國大選結果及潛在的關稅政策變動，對中國市場的影響偏負面，尤其是匯率方面，人民幣貶值會增加海外投資者的顧慮。但與此同時，A股因其在國內投資者和國家隊的支持下，對於匯率波動和地緣政治等因素的敏感度較低，更具抵禦風險的能力，能夠更好地抵禦海外市場波動。

大摩薦內需及高息股板塊

在外資看來，三中全會的焦點之一，在於推動產業鏈的自給自足和科技創新，尤其在科研領域進行了詳細的規劃，涉及基礎研究、教育體系構

建、人才培養以及科研人員激勵機制等多個層面。這些舉措旨在引導更多資源流向科研領域，形成新型舉國體制，從而促進科技創新和產業升級。從投資者角度來看，儘管短期內可能難以直接捕捉此類主題帶來的投資機會，但從長遠經濟發展角度考慮，這揭示了未來政策發展的總體方向。

對於下半年中國市場的投資機會，大摩建議關注內需及自主可控板塊，以及國企改革疊加高股息主題 (符合政府長期發展的戰略導向)。這一投資策略不僅有利於保障下行風險，還具有穩定現金收益和長期的成長潛力，已在實證分析中展現出超越各類市場指數的良好表現，具有良好的防守性和一定成長性。