

上市私募基金平民化

Hong Wong

資料來源：morningstar |

對於普通投資者而言，私募基金彷彿是一個遙不可及的投資渠道。因為私募基金的投資門檻通常都以百萬美元作起點，所以傳統上只屬機構投資者或高資產人士的玩意。領先資產管理剛剛推出一隻與上市私募基金公司掛鈎的開放式基金，入場費為三千美元，雖然比一般基金為高，但已經令私募基金這個概念平民化了很多。

基金選股有難度

根據基金說明書的內容，此基金將以道瓊斯私募基金總回報指數(PRIVEXD)為參考，基金經理會在此指數成份股中挑選投資項目及調整比重，而且更會採用歐洲票據作最多 150%的槓桿效應，期望爭取大幅高於基準指數的回報，不過其風險當然亦相對提高。截至今年六月三十日，道瓊斯私募基金總回報指數只有 25 隻成份股，當中比重最大的 5 間公司佔約 56%，頗為集中。地區分佈方面，以上市地點為據，英國、歐洲和美國各約佔三分之一，亞洲則佔小部份約 5%。但值得留意的是一家私募公司的投資項目可以非常國際化，所以項目的區域分佈較上市地點更有指標性。

將已經上市的私募公司組合成指數及推出相關的產品供一般投資者參與，其實在上年已經相繼在美國和英國 ETF 市場中出現。第一個是在上年十月面世，由美國 ETF 供應商 PowerShares 推出的上市私募 ETF (PSP)，而英國巴克萊亦在今年 3 月在倫敦交易所推出了 iShares 標普上市私募公司 ETF (IPRV)。這兩個 ETF 因為追蹤的指數設計略有不同，表現不一，但兩者均跑輸同期之 MSCI 世界指數，成績一般。

個股方面，中國國家外匯亦有投資的美國私募巨頭百仕通(BlackStone) 因為在今年六月才上市，所以不在指數之內，但應該會在下次指數調整時加入成為成份股及該基金的項目之一。另一大型美國私募公司 KKR & Co. 亦已正式申請上市，而其他私募基金公司如 Carlyle 和 TPG 亦表示有興趣上市集資。雖然市場普遍認為私募基金管理公司上市將會成為一個趨勢，但現時已上市的私募基金公司始終不多，基金經理靠選股增值的空間有限。

市場關注上市動機

近來大型私募基金企業陸續上市集資，市場不少人仕均抱懷疑態度。私募基金受惠於近年環球融資成本偏低，有利其進行高槓桿併購活動的環境下，盈利不斷上升。私募基金如有融資需要可以照常舉債，所以有市場人仕懷疑其上市背後的動機：既然私募基金在私人公司模式下做得有聲有色，那為什麼決定上市，把所有商業營運資料公諸於世之外，更將公司盈利和成果與投資大眾分享呢？

所以市場有聲音說私募基金可能認為現時信貸緊絀的情況將會持續，其行業高增長的時期已成過去，所以現時乘市況良好時上市套現。而另一方面，現時私募基金多數以合夥人形式成立，稅率較低。但英美兩國正考慮修定稅制，令上市私募基金公司稅率與普通企業看齊，如果正式落實，上市私募基金公司的稅務負擔將會大幅提高。以百仕通為例，如果新稅制落實的話，其稅率將由 15% 升至 35%。在壞消息影響下，百仕通現時仍然低於其招股價約 25%。

私募基金因其行業獨特，與傳統資產尤其債券的相關性較低，加入投資組合中應有分散風險的作用。但現時市場對私募基金氣氛不太熱烈，而且此上市私募基金入場費不低，所以比較適合一些投資經驗較豐富和資產額較高的投資者。