

2022
香港施政報告

港設「共投基金」成功 要把握三關鍵

專家：市場薪酬 科技視野 市場化運作

香港特區政府剛公布的施政報告提出一系列措施「搶企業」，當中最為破格的是成立「香港投資管理有限公司」，同時配合300億元（港元，下同）「共同投資基金」，由政府主導投資落戶香港的策略性企業。基金經理與學者均認為，近年隨全球地緣政治格局變化，即使是美國也變得主動搶企業，香港早就應該順應這股大勢，未來的重點是共同投資基金需採用市場的薪酬標準招攬操盤團隊，尤其是由具科技視野的基金經理來負責，並以市場化來營運。

◆ 香港文匯報記者 周紹基

根據施政報告建議，「共同投資基金」將由「未來基金」撥出300億元成立，加上政府現行一些投資基金，預計日後「共同投資基金」的投資規模可能達到600億元，旨在吸引全球先進企業落戶香港；同時成立「引進重點企業辦公室」，向全球重點企業提供特別配套措施和服務，主力針對生命科技、人工智能與數據科學、金融科技、先進製造與綠色能源等策略產業，引入世界高潛力企業。

香港中文大學中大商學院亞太工商研究所名譽教授李兆波在接受香港文匯報記者訪問時直言，今次建議設立的「共同投資基金」，跟外國的主權基金類似，其實早就應該推行，如新加坡主權基金淡馬錫，早在1974年設立，多年來幫助當地政府賺取大量收入，「特別是近20年，新經濟股的冒起，如果香港早設立類似基金，有關收益隨時可減輕香港對地產業的過分依賴。」

政府訂立相應投資指標

根據香港財政司司長陳茂波介紹，「共同投資基金」不只是一隻要有盈利的投資基金，還是一隻肩負為香港吸引策略性企業的基金。故此，李兆波認為「共同投資基金」成功的三個關鍵：市場化運作、市場薪酬及管理人要具科技視野。他說，政府宜訂立相應的投資指標，例如淡馬錫的投資回報指標便有8%，為達到有關目標，管理「共同投資基金」的經理人，應招攬有經驗的創投基金經理，並予以市場水平的待遇，否則有關基金沿用政府內部人士，實難以令公眾相信該基金能夠達到預期的投資目標。

另一方面，政府也要盡量減少對基金的干預，特別是甄選目標公司方面，「只需要做好投資風險及回報的管理，增強透明度，相信基金自可按市場規律暢順運作。」

聘市場專家 確保前瞻性

香港特首李家超在其首份施政報告中提出設立「共同投資基金」，旨在用作投資新興產業，吸引全球創新企業來港，李兆波指出，過去香港一直有一些投資新企業的基金，他不少學生也曾經申請，但他指出，以往這些基金規模細，給予新企業的資金也偏少，僅能起資助作用，跟創投基金以追求「絕對利潤」為目標的運作不盡相同，故此過去成效並不算顯著。

例如由前財政司司長曾俊華在2016年成立的「未來基金」，目的同樣是希望透過長線投資，為政府財政儲備爭取更高回報。但多年來，「未來基金」都被外界批評缺乏前瞻性，只是賺取保證回報，未能驅動香港長遠的戰略發展。所以李兆波重申，「共同投資基金」若要採取創投基金的投資策略及管理模式，必先向外招聘市場人士，特別是具科技視野的人才來負責。

「未來基金」6年回報1692億

「共同投資基金」未來將由「香港投資管理有限公司」負責運作，根據公司註冊處文件顯示，「香港投資管理有限公司」於10月11日成立，公司首任董事為朱兆基，即金管局副行政總裁（外匯基金投資辦公室），與金管局外匯基金投資辦公室私募市場首席投資官（私募市場）黃信成。

據香港金管局數據，「未來基金」在2016年至2021年的投資回報分別為4.5%、9.6%、6.1%、8.7%、12.3%及17.8%，投資表現仍然優於財政儲備的固定息率。由2016年成立至今，「未來基金」共獲得1,692億元的投資回報，6年間的資產淨值增加七成。



◆ 李兆波



◆ 溫天納



「共同投資基金」 成功三個關鍵

- ◆ 予市場水平待遇，基金管理人由有經驗創投基金經理負責
- ◆ 採取創投基金投資策略及管理模式，政府訂立相應投資指標
- ◆ 政府盡量減少對基金干預，甄選目標公司方面由具科技視野人才負責

▲ 施政報告提出成立「香港投資管理有限公司」，同時配合300億元「共同投資基金」，由政府主導投資落戶香港的策略性企業。圖為香港科學園。 資料圖片

改變「小政府大市場」 香港主動出擊

香港文匯報訊（記者周紹基）香港特區政府提出成立「香港投資管理有限公司」、設立「共同投資基金」，由政府主導投資策略性產業，以引進和投資落戶香港的企業，同時還成立「引進重點企業辦公室」，擺明車馬「搶企業、搶人才」，市場人士形容現屆政府與以往「小政府、大市場」的做法有很大不同。

資深金融及投資銀行家溫天納在接受香港文匯報記者訪問時認為，美國為維護其在世界的霸權，一力掀起逆全球化風，在當前的地緣局勢下，各地政府都變得主動，就連美國亦大手補貼搶企

業，香港政府也不得不順應潮流。他並指，新加坡的淡馬錫基金早在1974年已經成立，香港現在做雖然太遲，但希望能夠急起直追。

獲政府基金相中 猶如鍍金

今次施政報告建議設立的「共同投資基金」，總體的起步資金大約有600億元，溫天納認為規模不算大，但由於有關基金與香港政府有關，獲得該基金的投資，猶如鍍上一層「黃金」，能夠更易獲得市場上的認可及信心。故此，他相信有關基金能為獲投資的企業，起到「引流」的作用，而更多的新興企業，也將願意獲得政府的青睞，當「共同投資基金」成立後，預計會有相當多的企業主動爭取投資。

根據政府的解釋，「共同投資基金」既要賺錢，投資的又要是有利香港日後發展的策略性企業，並且重點是創新企業，故此該基金的性質有如「政府版創投基金」。作為資深的投資銀行家，溫天納認為，一宗成功的創投項目，基本上是將足夠的資金，與理想的項目做配對，所以人才是重要。

基金經理或需派人監察企業

他指，與以往政府扶持企業的基金不同，創投基金的基金經理是需要持續監察獲投資的企業，甚至派人進入有關企業內，所以「共同投資基金」未來的運作，需要對企業作持續關注，不能「投後不管」。

創投基金六成項目失敗 一成有逾5倍回報

高風險高回報

香港文匯報訊（記者周紹基）資深金融及投資銀行家溫天納指出，以創投基金的角度而言，最終能夠成功「養大」並上市的好項目，其實只佔總項目的極小部分，投資了失敗的項目很可能「血本無歸」，故愈多的創投基金在市場上投資，相對風險就會分散。由於「共同投資基金」將與其他的創投基金合作，變相也可以減低政府的風險。

一般創投基金的期待內部報酬率（IRR），大約在20%至30%之間，換言之，一個基金的投資，若以5年的期間、25%的IRR來計算，大概會需返還給投資者3倍的原始投資金額。

歷史統計資料顯示，即使經過精挑細選，但在創投的投資組合中，大概有六成以上的項目，是完全損失或僅回收原始投資額；約四分之一可回收投資額的1到5倍；僅不到一成的項目，可創造超過5倍的回報，而這一成的項目，就貢獻了基金大部分獲利。

溫天納表示，政府有意設立的「共同投資基金」，主要希望爭取更多高新產業落戶香港，本身就帶有其他的目的，故此在回報上，未必能完全以市場的準則去審視。

事實上，創投基金近10年在全球大行其道，據KPMG的數據，2014年首季的全球風險融資額規模僅250億美元，到了去年第四季，有關規模已上升至1,919億美元，雖然因為疫情及美息上漲，令風險融資的規模在今年首季降至1,448億美元，但仍較2014年增長近5倍。

港交所擬允特專科技企業上市

香港文匯報訊（記者周紹基）香港特首李家超在日前宣布的施政報告中，提及港交所明年將修改主板《上市規則》，以便利尚未有盈利或業績支持的先進技術企業來港融資。港交所隨後正式發布諮詢文件，建議擴大現有上市制度，允許5大類型的特專科技公司來港上市，並分為「已商業化公司」及「未商業化公司」兩大類，有不同上市門檻，諮詢期為兩個月。建議允許的5大特專科技行業公司，包括新一代信息技術、先進硬件、先進材料、新能源及節能環保，以及新食品及農業技術。

根據港交所文件，若屬於「已商業化公司」，上市條件建議須錄得至少2.5億元（港元，下同）年收入，上市預期最低市值為80億元；「未商業化公司」則

為150億元。所有申請人均須於上市前，已從事研發至少3個會計年度，「已商業化公司」的研發投資金額須佔總營運開支至少15%，「未商業化公司」則為50%。同時，未商業化公司須披露其可達到商業化收益門檻的可信路徑，以及有充足的營運資金，即足可應付集團未來至少12個月所需開支的至少125%。

控股股東設禁售期

上市申請人也須獲得來自資深獨立投資者相當數額的投資，在上市申請日期前的至少12個月前，已獲得來自至少兩名「領航」資深獨立投資者的大額投資，以及來自所有資深獨立投資者的合計投資金額，達到上市申請人於上市時已發行股本的規定最低百分比，即10%

至20%（已商業化公司）或15%至25%（未商業化公司），視乎上市申請人於上市的預期市值而定。

另外，上市後自由流通量至少達6億港元，控股股東、關鍵人士及領航資深獨立投資者將設有IPO後禁售期限制。港交所行政總裁歐冠昇指出，新建議如《上市規則》增設生物科技章節後，造就了香港的醫療保健融資生態圈，該所預期今次增設「特專科技」的新規定後，將有助推動區內，以至其他地方在這5個前沿行業的人才和投資金額增長。

上季純利大跌三成

此外，港交所日前公布第三季業績，季度利潤下降30%，因為低迷的交投拖

累了有關收入。港交所第三季收入及其他收益按年跌19%至43.18億元，純利跌三成至22.63億元，每股盈利1.79元。港股的日均成交額下降41%至976億元，是該所利潤下跌的主因。另外，季內該行資金的投資虧損淨額為4,600萬元，但內部管理的公司資金的投資收益抵消了部分虧損。

以首三季計，港交所收入及其他收益按年跌18%至132.55億元，純利跌28%至70.99億元，每股盈利5.61元。歐冠昇說，雖然財務數據較去年同期創下的紀錄有所下跌，但也看到新股市場出現復甦跡象，衍生產品市場交易暢旺、滙豐港通和「債券通」繼續表現強勁。

港交所表示，第三季共有29隻新股上市，總集資額達535億元，是2022年上

半年集資額的兩倍多。這得益於第三季的多宗大型IPO，包括全年至今最大新股中免。

該所又透露，新股市場持續吸引許多公司申請在港上市，截至9月30日，共有144宗上市申請正在處理中。

5大特專科技行業公司

1. 新一代信息技術
2. 先進硬件
3. 先進材料
4. 新能源及節能環保
5. 新食品及農業技術