

【明報專訊】鬱悶的2015年終成過去，今天是2016年的第一個交易日，本欄祝各位讀者開市大吉，旗開得勝！

在剛過去的一年，恒指一度急升至逾7年高位，可惜好景不長，最終在兩萬二以下埋單，按年跌7.2%。人性貪婪，即使明知花無百日紅，市無千日升，但還是主觀地希望手上的有價資產長升長有。我們很多時卻忘記了，如果沒有跌市，投資者又哪來低價收集優質資產的機會？

上述道理，其實不難明白。然而，現今投資者最大的困局，其實並不是連續多年的跌市，而是即使資產跌價了，投資者還是提不起勁，將閒置的現金投入市場，事關在中港兩地，尤其是本地市場，具足夠事業野心兼執行力的年輕企業家愈來愈少，君不見自本港主權回歸以來，香港來來去去都是同一批富豪，長期佔據首富榜前列位置，這批過往主要依靠炒地皮起家的富豪，近年心態守成有餘，進取不足。

另一邊廂，隨 互聯網及電子商貿的興起，互聯網思維以細胞分裂一樣的速度，向不同的商業環節擴散，商業周期被無限壓縮，今天一時無兩的世紀巨企，亦不能保證三五年後他們仍能繼續生存。因此，即使近年業績長升長有的股王騰訊(0700)，大股東馬化騰多年來仍然義無反顧地，繼續按自己既定的計劃，每年逐步減持這家自己一手創辦的科網巨企。馬化騰未必是長線看淡騰訊，他很可能只是從自己家族的財務安排的角度 眼，認為這是確保自己家族財富穩健增長的最佳策略。

商業周期壓縮 今天巨企明日黃花

展望來年，無紙化、虛擬化及全球一體化等趨勢，只會愈演愈烈。保守的投資者，當然可以繼續炒他們的地皮，利用當下本港樓市及上市地產股之間的價格差異，賺取中間差價獲利。可是，對於一些資金規模較大的投資者，這單一策略恐

怕不足以推動整個投資組合的回報，因為這批高折讓的本港地產股流通量極之不濟，大股東如果沒有任何動機縮窄差價，又不肯將公司從收租或變賣資產得來的現金流與公眾股東分享的話，投資者往往有如上了賊船一樣，買入之後難有翻身之日。

本港老牌家族活力不再

因此，即使在眾多以互聯網思維經營的企業，往往是一將功成萬骨枯，但是由於成功的案例回報實在可觀，筆者相信，未來仍然有不少具創業家精神的企業家，以及抱持相同理念的投資者，支持這批新興企業，推動人類社會的文明與進步。幾可肯定，要參與這批增長型股份的投資，投資者必須有心理準備，這批被大部分科網投資者看好的股份，由一開始便定價便高昂，投資者容許出錯的空間並不多。

2016年，很可能會像地球歷史上大部分年份一樣平凡。然而，在這個平凡的一年，總會有一些創業家及發明家，默默地經營一些不平凡的事業。也許buy & hold大藍籌等發達的機會已一去不返，也許本港的老牌家族已活力不再，但這並不意味投資市場已變得一池死水，只是我們需要一點mindset上的轉變。