

# 立法會

## Legislative Council

立法會CB(1)1538/04-05號文件  
(此份會議紀要業經政府當局審閱)

檔 號：CB1/SS/4/04/1

### 研究《2005年東區海底隧道條例(修訂附表)公告》 小組委員會會議

日 期：2005年4月26日(星期二)  
時 間：上午8時30分  
地 點：立法會會議廳

出席委員：劉江華議員, JP (主席)  
李華明議員, JP  
周梁淑怡議員, GBS, JP  
陳鑑林議員, JP  
劉健儀議員, GBS, JP  
劉慧卿議員, JP  
鄭家富議員  
李鳳英議員, BBS, JP  
王國興議員, MH  
林健鋒議員, SBS, JP  
梁國雄議員

缺席委員：李卓人議員

出席公職人員：環境運輸及工務局副秘書長  
蔡淑嫻女士

環境運輸及工務局  
署理首席助理秘書長  
劉中健先生

環境運輸及工務局  
總庫務會計師(運輸)  
李光明先生

運輸署  
總工程師／運輸策劃  
杜錦標先生

運輸署  
首席運輸主任／管理  
呂瑩女士

**應邀出席人士：香港中文大學**

財務學副教授  
蘇偉文博士

**新香港隧道有限公司**

項目經理  
馮麗玉女士

**列席秘書**：總議會秘書(1)2  
劉國昌先生

**列席職員**：助理法律顧問3  
馮秀娟女士

高級議會秘書(1)9  
薛鳳鳴女士

---

經辦人／部門

**I 與政府當局及其他有關方面舉行會議**

(立法會 CB(1)1363/ —— 香港中文大學財務學副  
04-05(01)號文件 教授蘇偉文博士於2005

年4月20日就新香港隧  
道有限公司計算內部股  
本回報率的方法的來函

立法會 CB(1)1363/ —— 新香港隧道有限公司於  
04-05(02)號文件 2005年4月21日就香港

中文大學財務學副教授  
蘇偉文博士來函的回  
覆)

委員察悉在會議席提交的以下文件 ——

- (a) 新香港隧道有限公司於2005年4月25日的來函，當中提供有關計算內部股本回報率方法的進一步資料，以及該公司現金流量的摘要；

- (b) 新香港隧道有限公司於2005年4月25日致民主建港聯盟的覆函；及
- (c) 香港中文大學財務學副教授蘇偉文博士對新香港隧道有限公司計算內部股本回報率的方法所提交的意見書。

(會後補註：上述文件已於2005年4月27日隨立法會CB(1)1388/04-05號文件發給委員。)

2. 小組委員會進行商議工作(會議過程索引載於附件A)。

3. 小組委員會要求政府當局及新香港隧道有限公司在2005年4月28日中午前提供以下資料——

新香港隧道有限公司

- (a) 該公司就要求東隧將增加隧道費一事押後至2005年6月1日所作的回應；
- (b) 該公司與借款銀行的貸款協定，尤其是與限制派息有關的該部分，以及該公司採用的派息政策；及
- (c) 該公司對蘇偉文博士就加大派息額的其他財務方法提出的建議所作的回應。

政府當局

- (a) 為何選用股本內部回報率作為計算該公司的報酬是否合理的方法，而不採用其他方法，包括蘇偉文博士建議的方法；
- (b) 政府當局對該公司基於加費的目的而擬備的財務及交通資料是否可靠及準確所作的評估；
- (c) 政府當局就民主建港聯盟於2005年4月25日來函的意見；
- (d) 政府當局就東隧加費後對3條過海行車隧道的交通所造成的影響作出評估的詳情；及

- (e) 政府當局就一位委員提出把紅磡海底隧道營運的部分專利巴士分流至其他過海行車隧道的建議作出的回應，在該建議下，當局須由2005年5月3日起為受影響的乘客提供方便的轉乘安排。

## **II 其他事項**

- 4. 議事完畢，會議於上午10時30分結束。

立法會秘書處  
議會事務部1  
2005年5月13日

研究《2005年東區海底隧道條例(修訂附表)公告》  
小組委員會會議過程

日期：2005年4月26日(星期二)  
時間：上午8時30分  
地點：立法會會議廳

時間	發言者	主題	需要採取行動
議程項目I —— 與政府當局及其他有關方面舉行會議			
000000-000213	主席	開場白	
000214-000713	蘇偉文博士 主席	<p>— 蘇博士對新香港隧道有限公司計算內部股本回報率的方法提出的疑問——</p> <p>(a) 為何採用內部股本回報率作為衡量新香港隧道有限公司“合理但非過多報酬”的準則；</p> <p>(b) 如何計算出新香港隧道有限公司在2003年年報中所載，直至2003年為止的內部回報率為8.4%；及</p> <p>(c) 鑒於內部股本回報率視乎向股東派發的股息額而定，為何新香港隧道有限公司沒有將該公司所賺取的全部或差不多所有盈利以股息的方式發放給股東，而保留大額的盈利</p>	(d)
000714-001615	馮麗玉女士 主席 蘇偉文博士	<p>— 馮女士解釋，新香港隧道有限公司的派息政策是盡量發放股息，但須視乎當時可供應用的現金而定，以及新香港隧道有限公司及其債權人所簽訂的貸款協定(用於資助建造隧道的一部分貸款)中所規定的限制，而過往5年可供應用的現金額載於各自的資產負債表內，市民可透過新香港隧道有限公司的網址閱覽該等資產負債表</p> <p>— 馮女士解釋，新香港隧道有限公司已在2001年還清貸款，其後便因應可供應用的現金額，盡量派發股息</p>	

時間	發言者	主題	需要採取行動
		<ul style="list-style-type: none"> <li>— 蘇博士質疑保留大筆留存收益，實際上是注入股本</li> <li>— 蘇博士質疑新香港隧道有限公司為何自2001年起沒有借入任何短期貸款，令該公司可以將其大部分的留存收益以股息的形式派給股東，若這樣做，新香港隧道有限公司便可解決沒有足夠現金額供派發更多股息的問題</li> <li>— 馮女士解釋，任何融資均需新香港隧道有限公司以資產作抵押，而隧道是新香港隧道有限公司的主要資產。任何新訂的貸款協定均會對該公司的派息安排施加限制</li> <li>— 馮女士解釋，股東股本加留存收益便是該公司持有的資產，該公司持有的主要資產便是東隧本身，該項資產到了2016年便會減值至零，因為屆時須將隧道歸還給政府，但隧道公司不會為此收到任何款項</li> </ul>	
001616-002154	林健鋒議員 蘇偉文博士	<ul style="list-style-type: none"> <li>— 林議員詢問蘇博士在商業運作的財務管理經驗</li> <li>— 林議員詢問蘇博士以審慎的商業原則為基礎，對留存收益與派息的處理方法的看法</li> <li>— 蘇博士回應林議員的查詢時提出以下各點—— <ul style="list-style-type: none"> <li>(a) 截至2003年12月31日為止，新香港隧道有限公司的留存收益是4億6,000萬元，佔7億5,000萬元股東股本一個相當大的部分；</li> <li>(b) 派息款額越少，內部股本回報率便會越低；及</li> <li>(c) 新香港隧道有限公司可以為了派息而借入短期貸款</li> </ul> </li> </ul>	

時間	發言者	主題	需要採取行動
002155-003633	陳鑑林議員 政府當局 馮麗玉女士 主席	<ul style="list-style-type: none"> <li>— 陳議員詢問政府當局就蘇博士提出的疑問有何立場</li> <li>— 政府當局表示，內部股本回報率是釐定以“建造、營運及移交”專營權形式建造及營運道路或隧道的承辦商適當回報率的常用準則</li> <li>— 政府當局表示，當局曾審閱新香港隧道有限公司提供的內部股本回報率計算方法，但並無發現有關計算方法有任何問題，而政府當局亦無發現該公司在財務管理方面(包括該公司的派息政策)有特別問題</li> <li>— 政府當局表示，當局在1997年及2005年的仲裁中均曾聘用財務專家，就財務事宜提供意見。至於2005年的仲裁，德意志銀行是政府的財務顧問，而顧問團由該銀行合併及收購部的董事及主管所率領</li> <li>— 陳議員要求新香港隧道有限公司提供進一步的財務資料</li> <li>— 馮女士解釋，新香港隧道有限公司認為該公司不宜透過借貸加大派息額，因為這樣做會令該公司在處理其資產(包括派息)方面受到規限</li> <li>— 馮女士證實，自新香港隧道有限公司在2001年還清借貸後，該公司已根據當時可供應用的現金，盡量向股東派發股息</li> <li>— 主席詢問如何計算出直至2003年為止的內部股本回報率為8.4%，以及馮女士的解釋</li> <li>— 政府當局表示—— <ul style="list-style-type: none"> <li>(a) 在專營權協議書中並無訂明釐定新香港隧道有限公司合理而非過多報酬的方法；</li> </ul> </li> </ul>	馮女士同意，新香港隧道有限公司將會就1986年以後的“現金與等同現金項目”的結餘提供資料

時間	發言者	主題	需要採取行動
		<p>(b) 內部股本回報率是西區海底隧道及三號幹線大欖隧道更改收費機制的基礎；及</p> <p>(c) 內部股本回報率是常用來釐定以“建造、營運及移交”專營權形式建造及營運的道路或隧道的回報率</p> <p>— 政府當局表示，當局在考慮新香港隧道有限公司提出增加隧道費的申請時，已考慮該公司在整個專營期的內部股本回報率(而非截至2003年為止的8.4%內部股本回報率)</p>	
003634-004110	鄭家富議員	<p>— 鄭議員要求新香港隧道有限公司再考慮將東隧加費一事押後實施，並與政府當局討論令致3條過海行車隧道車輛流量分布更趨平均的可行措施／方案</p>	
000411-004223	蘇偉文博士 主席	<p>— 蘇博士表示，倘若新香港隧道有限公司過往數年派發更多股息，便可大大提高其內部股本回報率，而此點是可以透過從市場上獲取短期貸款做到</p>	
004224-005443	馮麗玉女士 政府當局 鄭家富議員	<p>— 馮女士解釋，市場上的任何借貸均要求新香港隧道有限公司以資產作抵押，而相關的貸款協定將會包括限制該公司財務安排(包括派息)的條款</p> <p>— 馮女士回應時表示，新香港隧道有限公司樂意與政府當局討論任何可以令過海行車隧道車輛流量的分布更為平均的可行方案</p> <p>— 鄭議員詢問政府當局在東隧實施新收費後擬採取的交通管理措施，而當局作出回應</p> <p>— 鄭議員詢問當局研究令3條過海行車隧道車輛流量分布更為平均的可行方案工作的進展情況，而政府當局作出回應</p>	

時間	發言者	主題	需要採取行動
005444-010629	李華明議員 政府當局 馮麗玉女士	<ul style="list-style-type: none"> <li>— 李議員詢問政府當局就東隧增加隧道費對交通影響所作的評估，而政府當局作出回應</li> <li>— 李議員詢問東隧增加隧道費對其收入的影響，而馮女士作出回應</li> </ul>	
010690-010840	李鳳英議員 政府當局	<ul style="list-style-type: none"> <li>— 李議員要求政府當局就蘇博士及民主建港聯盟提出的疑問作出書面回應</li> </ul>	政府當局同意在2005年4月27日前提供書面回應
010841-012052	王國興議員 政府當局 馮麗玉女士 蘇偉文博士	<ul style="list-style-type: none"> <li>— 王議員表示，新香港隧道有限公司及政府當局應提供更多資料，以協助委員了解新香港隧道有限公司的財務安排，尤其是該公司的派息政策，以及此等安排對內部股本回報率的影響</li> <li>— 馮女士強調，在1997年及2004年的仲裁中，新香港隧道有限公司所提供的財務資料及有關內部股本回報率的計算方法均經由雙方的財務顧問及仲裁人徹底研究，各方並無對有關資料及計算方法是否可靠及準確提出疑問</li> <li>— 馮女士解釋，為達到作出投資決定及檢討該等決定的目的，在計算內部股本回報率時，考慮資金的時間值和資金流的時間性很重要，而蘇博士的方法並無考慮此等因素</li> </ul>	政府當局承諾提供其對新香港隧道有限公司為增加隧道費的目的而擬備的財務及交通資料是否可靠及準確所作的評估結果
012053-012946	劉慧卿議員 政府當局 馮麗玉女士	<ul style="list-style-type: none"> <li>— 劉議員認為，政府當局有責任保障公眾利益，因此應盡力解決因增加隧道費而可能引起的問題</li> <li>— 政府當局表示，自對上一次小組委員會的會議後，政府當局曾與新香港隧道有限公司的管理層舉行另一次會議及多次電話討論，在該次會議席上，政府當局曾再次反映議員及市民的關注</li> <li>— 劉議員警告，政府當局及新香港隧道有限公司若不小心處理東隧增加隧道費一事，此事可能會演變成社會危機</li> </ul>	

時間	發言者	主題	需要採取行動
		<ul style="list-style-type: none"> <li>－ 馮女士的回應是，雖然新香港隧道有限公司準備與政府當局討論令過海行車隧道車輛流量分布更為平均的可行方案，但該公司考慮到對東隧日後加費的影響，以及新香港隧道有限公司與政府需要一定時間才可就此事達成任何協定，故不打算再押後加價</li> </ul>	
012947-013203	主席 政府當局 馮麗玉女士	<ul style="list-style-type: none"> <li>－ 為回應主席的查詢，政府當局證實當局曾向新香港隧道有限公司建議將增加隧道費一事押後，以便新香港隧道有限公司與政府進行討論，但新香港隧道有限公司仍堅持其立場，會如期實施新收費</li> <li>－ 馮女士提述新香港隧道有限公司在2005年4月22日向交通事務委員會提供的資料，當中載述新香港隧道有限公司於數年前就令過海行車隧道車輛流量分布更為平均所提出的建議的一些背景資料</li> </ul>	
013204-014543	陳鑑林議員 馮麗玉女士 政府當局	<ul style="list-style-type: none"> <li>－ 陳議員詢問新香港隧道有限公司的派息政策，以及該公司在決定派息額時受到的限制</li> <li>－ 陳議員關注到，倘若東隧未來數年的交通流量維持在低水平，新香港隧道有限公司日後要求的隧道費增幅將會更大，以達到在整個專營期內獲取15%至17%的內部股本回報率</li> <li>－ 陳議員要求政府當局在一個月內提交旨在令致過海行車隧道車輛流量分布更為平均的具體建議</li> <li>－ 馮女士解釋，在借入用以建造東隧的18億元貸款的協定中，訂明規管新香港隧道有限公司在還清貸款前的派息及還款條件</li> <li>－ 馮女士強調，新香港隧道有限公司根本沒有運用財技或操縱財務數據，將截至2003年為止的內部股本回報率拉低，以求增加隧道費</li> </ul>	

時間	發言者	主題	需要採取行動
		<ul style="list-style-type: none"> <li>— 政府當局保證，若在確定及實施令過海行車隧道車輛流量分布更為平均的可行方案方面有任何重大進展，當局將會盡快向交通事務委員會作出匯報</li> <li>— 陳議員要求提供資料，說明新香港隧道有限公司不用進一步加費但可獲取合理報酬而須維持的車輛流量</li> <li>— 政府當局表示，新香港隧道有限公司目前計劃在5年後要求加費，是建基於其餘兩條過海行車隧道不會實施將會影響過海行車隧道車輛流量分布的措施而作的假設，而鑒於交通流量及交通分流措施錯綜複雜的關係，實難以預計日後東隧車輛流量的水平</li> </ul>	
014544-015615	梁國雄議員 馮麗玉女士 政府當局	<ul style="list-style-type: none"> <li>— 梁議員表示，立法會議員主要關注東隧加費對交通及社會的影響，並要求披露貸款協定中規管新香港隧道有限公司派息的相關條款</li> <li>— 馮女士回應時表示，在1997年及2004年的仲裁中，有關的貸款協定及所有相關的財務資料均曾經過雙方及各自的財務顧問透徹研究</li> <li>— 政府當局證實，政府及其財務專家在該兩次仲裁中，曾研究過新香港隧道有限公司的財務資料，但並無發現有關資料有任何特別問題</li> <li>— 政府當局表示，是否向議員披露該公司的資料及披露的程度均由該公司決定</li> <li>— 主席表示，倘若獲立法會藉決議案授權，小組委員會或可行使《立法會(權力及特權)條例》(第382章)所賦予的權力，命令新香港隧道有限公司提交其掌握的相關資料</li> </ul>	

時間	發言者	主題	需要採取行動
		<p>— 馮女士回應時表示，由於貸款協定涉及多方人士，新香港隧道有限公司不能隨意披露貸款協定的內容或當中載列的條款</p>	
015616-020012	鄭家富議員	<p>— 鄭議員的建議是——</p> <p>(a) 小組委員會可能需要委聘財務專家，就是次會議席上提出的事宜提供獨立意見</p> <p>(b) 政府當局應在一至兩個星期內，與新香港隧道有限公司達成初步協定，訂明該公司將會押後加費，以待雙方就紅磡海底隧道(下稱“紅隧”)、東隧及西區海底隧道(下稱“西隧”)的共同擁有權方案作進一步商討</p> <p>(c) 運輸署應在未來數天與巴士公司訂定計劃，將行走紅隧的部分專利巴士分流至東隧或西隧，並由2005年5月3日開始，為受影響的乘客提供轉乘安排</p>	政府當局應就將行走紅隧的部分專利巴士分流至東隧或西隧，並由2005年5月3日開始為受影響的乘客提供轉乘安排的建議作出回應
020013-020227	王國興議員	<p>— 王議員表示，必須適當處理蘇博士提出的事宜，小組委員會為此應向新香港隧道有限公司索取有關資料，並應考慮是否需要委聘專門研究有關範疇的學者，就此等事宜向小組委員會提供獨立意見</p>	
020228-020621	梁國雄議員 政府當局	<p>— 梁議員表示，小組委員會不應讓新香港隧道有限公司如期增加東隧的隧道費</p> <p>— 政府當局澄清其對新香港隧道有限公司增加隧道費及該公司披露財務資料的立場</p>	
020622-021336	主席 馮麗玉女士 鄭家富議員 秘書	<p>— 主席要求新香港隧道有限公司將增加隧道費一事押後約一個月實施，以待新香港隧道有限公司提供進一步資料，以及讓小組委員會研究有關資料</p>	馮女士被要求在2005年4月28日中午前就主席的要求作出書面回應

時間	發言者	主題	需要採取行動
		<ul style="list-style-type: none"> <li>- 秘書表示，若要把審議期由2005年5月4日延展至2005年5月25日，作出預告的限期為2005年4月28日</li> <li>- 主席表示，小組委員會將於2005年4月28日下午2時舉行會議，進一步討論尚待解決的事宜</li> </ul>	
<i>議程項目II — 其他事項</i>			
	主席	主席宣布會議結束	

立法會秘書處  
議會事務部1  
2005年5月13日