

立法會財經事務委員會

與領匯房地產投資信託基金上市有關的財務事宜

目的

本文件旨在向議員簡介與領匯房地產投資信託基金（下稱「領匯基金」）上市有關的若干財務事宜。

領匯基金的架構

2. 領匯基金的組成和管理方式，均符合證券及期貨監察事務委員會（下稱「證監會」）所制訂的《房地產投資信託基金守則》的條文和規定。

3. 領匯基金的主要資產為房屋委員會（下稱「房委會」）分拆出售的 180 項零售和停車場設施。這些資產由領匯基金的受託人，即滙豐機構信託服務（亞洲）有限公司，以信託形式代表領匯基金單位持有人持有。受託人獲認可擔任證監會根據《房地產投資信託基金守則》認可的集體投資計劃的受託人。受託人有責任作出最大的努力和保持警惕，以保障基金單位持有人的權利和權益。

4. 領匯管理有限公司（下稱「領匯」）是領匯基金的管理人。管理人獲證監會發牌，按照《房地產投資信託基金守則》的規定，為基金單位持有人管理領匯基金旗下的資產，職能上獨立於受託人。一如領匯基金，領匯亦由受託人以信託形式代表領匯基金單位持有人所擁有。

領匯基金上市後房委會對領匯基金的控制

5. 房委會已表明，其目標是完全分拆轄下 180 項零售和停車場設施的擁有權和管理權。這項目標，在房委會把有關設施注入領匯基金、領匯基金在 2005 年 11 月 25 日上市，以及上市包銷商在 2005 年 12 月 2 日行使超額配售權¹後，已經達到。在分拆出售後，領匯完全獨立於房委會，房委會亦不會在領匯有任何權益。

6. 2005 年 7 月，終審法院肯定了房委會分拆出售零售和停車場設施，符合《房屋條例》第 4(1) 條所訂明的房委會的宗旨，即「以確保……提供房屋和提供（房委會）認為適合附屬於房屋的康樂設施」。終審法院裁定，確保提供零售和停車場設施，不代表房委會本身須為直接提供者，倘已備有該等零售和停車場設施，則即使該

¹ 超額配售權是包銷商可酌情行使的權利。這是一般上市常用的技術安排一部份，純為穩定後市基金單位價格而設。

等設施乃由第三者而非房委會提供，房委會亦已確保提供零售和停車場設施。終審法院認為，雖然公屋租戶仍在享用有關的零售和停車場設施，但他們並不享有須繼續由房委會保留和管理有關設施的法定權利。在作出裁決前，終審法院已知悉領匯會採用市場主導的商業運作模式，營運有關的零售和停車場設施，而房委會採用的營運模式未必一定與私人機構的做法一致。法院亦知悉在領匯基金上市後，有關設施的運作情況或會有所改變，其中的例子包括改變商戶的行業組合。

出現重要基金單位持有人的影響

7. 正如房屋及規劃地政局局長在 2004 年 12 月 1 日立法會就房委會分拆出售計劃的休會辯論總結發言時表示，在香港這類自由經濟體系裡，商業買賣根據市場力量進行，政府不會阻止任何投資者在市場上吸納領匯基金單位而成爲重要持有人。

8. 不過，在設計分拆出售工具的架構時，房委會已考慮到房產基金受到的多重保障，以回應就領匯基金控制權益落在一名或一群投資者所引起的關注。

9. 房產基金在獨立和專業的受託人監督下運作，受證監會的《房地產投資信託基金守則》規管，而負責管理基金的管理人亦獲證監會發牌和由證監會監察。《房地產投資信託基金守則》及／或領匯基金的信託契約訂有以下條文規定，或可限制重要持有人控制領匯基金，爲本身謀取超出一般單位持有人利益的能力：

- (a) 領匯基金的主要業務，必須是投資在一般可持續賺取收入的房地產，不能從事物業發展或投機性的投資項目。領匯基金如在購置物業後兩年內將物業出售，出售有關物業一事必須在單位持有人大會上獲特別決議²通過。
- (b) 基金單位持有人無權要求把領匯基金任何資產轉到其名下。重要持有人³及其關連人士，不得就在旨爲批准重要持有人或其任何關連人士於將予進行的業務中擁有重大利益的任何事項而召開的任何基金單位持有人大會上，就其基金單位投票，亦不得計入大會的法定人數。

² 通過特別決議的法定人數爲兩名或以上持有已發行基金單位最少 25% 的單位持有人。

³ 根據信託契約，重要持有人指任何持有 10%或以上發行單位的人士。

- (c) 若領匯基金被終止，基金名下的房地產資產必須在受託人監督下，以公開拍賣或公開招標方式處置。處置有關資產所得收益，須根據信託契約的條文規定，分配予所有基金單位持有人。
- (d) 並無條文硬性規定持有少量基金單位者必須把名下基金單位售予重要持有人。
- (e) 根據《房地產投資信託基金守則》，管理人每年必須向基金單位持有人至少派發領匯基金每年經審計除稅後淨收入的90%作為股息。
- (f) 領匯基金的資本負債比率不得超逾其資產總值的45%。

10. 成立領匯之時，房委會已設置若干以最佳典範為藍本而訂立的企業管治政策。該等政策已獲證監會通過，並載於《發售通函》，包括但不限於下列特點：

- (a) 領匯董事會成員至少半數必須為獨立非執行董事；
- (b) 領匯董事會主席必須為獨立非執行董事；以及
- (c) 獨立非執行董事不可以是現時或於緊接其建議委任日期前兩年內曾經與領匯之重要持有人有關連的人士。

上述特點有助確保領匯的運作方式能夠維護所有單位持有人的整體利益，而非維護一些重要持有人的特殊利益。

11. 出現重要持有人並不會影響領匯基金轄下設施繼續作零售和停車場用途，亦不會影響有關政府租契所訂的使用條款。

12. 在把零售和停車場設施售予領匯基金時，房委會已對領匯基金訂明若干限制性契諾，其中特別包括一項規定，即假如領匯基金（或其業權繼承人）其後出售一項零售設施或一項停車場設施，視乎若干條件，該項設施必須整體而非分割出售。

領匯基金首次公開發售的分配機制

13. 領匯基金的首次公開發售，分為香港公開發售和國際發售兩個部分。兩者的配售量，均遵照首次公開發售的《發售通函》所載條文釐定。首次公開發售可供認購單位（不包括超額配售權單位）當中，始初有 30% 分配予香港公開發售。由於香港公開發售超額認購近 18 倍，按《發售通函》所述的回補機制，香港公開發售獲配更多單位，致使所獲配單位總數，達到可供認購單位（不包括領匯策略伙伴單位和超額配售權單位）的 40%⁴。

14. 在決定香港公開發售的配售量時，房委會考慮到散戶的需求⁵和當時的一般市況。根據香港公開發售的配售安排，所有有效申請人都得到不少於上次發售所會獲發的數量（倘他們曾申請同樣數量的單位）。事實上一

- 逾 85 000 名認購人獲配所申請單位的全數。
- 申請超過三手的人士當中，逾 60% 獲配售的單位較上次發售會獲發的為多。
- 平均來說，是次香港公開發售滿足了認購額的 6.7%，較上次發售的 4.7% 比例為高。

基於業內的反應和傳媒報道的反應，在香港公開發售下配售予投資者的數量，普遍為公眾所接納。

15. 關於國際發售的配售方面，400 多個認購基金單位的投資者已根據若干準則，包括其在領匯進行路演時的參與、物業投資的經驗、其下管理的基金性質和規模、典型的投資規模、策略和持有期等，分別列入不同的層級。強制性公積金和本地慈善團體／基金

⁴ 12 月 2 日超額配售權完全行使後，香港公開發售的配售量，相當於領匯基金配售單位總數的 34% 左右。計及強制性公積金和慈善基金或基金會的配售量，本港投資者的配售量，約佔領匯基金配售單位總數的 45%。

⁵ 以幣值計算，需求較上次發售少約 62%；以申請數目而言，則減少約 54%。

會，獲得優先配售。這些準則，經房委會和領匯董事會通過後，由是次上市的聯席全球協調人⁶客觀地應用於每個投資者，以釐定配售額。投資者的層級亦經由房委會財務顧問⁷審視。屬於同一層級的投資者，視乎其實際認購額，獲得大致相同水平的配售量。

領匯基金的披露要求

16. 至於領匯基金的首次公開發售方面，凡屬投資者須在知情下才可作決定的所需資料，必須在《發售通函》中披露。在《發售通函》印發後才獲悉的重要資料，必須以公告形式或按需要印製補充發售通函向公眾披露。

17. 根據《房地產投資信託基金守則》所訂，領匯必須確保及時公布關於領匯基金重要資料和發展的消息，使基金單位持有人得悉領匯基金的最新狀況。領匯依據其以最佳典範為藍本而訂定的企業管治政策，在董事會之下設立一個披露委員會，負責審查披露日常、緊急和前瞻性資料的相關事宜，並確保所發布的資料是持續、準確、清晰、完整和流通的。

領匯基金重要單位持有人披露資料的規定

18. 根據領匯基金的信託契約，任何人持有基金單位權益佔已發行單位數量的10%或以上，即屬「重要持有人」。重要持有人在取得該等權益之後，以及其後其持有基金單位的變動超過前述起點數字一整個百分點時，必須在3個交易日之內通知領匯基金的受託人和管理人。此舉是為增加任何「重要持有量」的透明度。

領匯的申報利益規定

19. 根據經證監會檢核的領匯遵例手冊所訂，董事會成員所持利益如與審議中的事項有關連，必須告知董事會，如當中可能出現利益衝突或令人認為存有利益衝突，他們或要避席。董事亦須告知領匯他們在其他公司出任董事的身分，以及他們在領匯基金持有之權益。

⁶ 聯席全球協調人為高盛（亞洲）有限責任公司、香港上海滙豐銀行有限公司和瑞銀投資銀行。

⁷ 房委會的財務顧問為摩根大通證券（亞太）有限公司。

鄭明訓先生在德意志銀行的顧問身分與其在領匯董事會的主席身分之間的利益衝突問題

20. 鄭明訓先生於 2005 年 4 月 1 日起出任領匯董事會主席。2005 年 4 月 25 日，德意志銀行公布鄭先生獲正式委任為該銀行亞太區顧問委員會成員（任期由 4 月 1 日起生效）。鄭先生是在接近 4 月 1 日當天之前，通知房委會和領匯他獲德意志銀行委任為顧問。領匯於 4 月 1 日把這項資料列入其網頁上有關鄭先生的個人簡介中。

21. 鑑於德意志銀行沒有參與領匯基金首次公開發售的籌備工作，也沒有為領匯或領匯基金提供任何服務，因此鄭明訓先生出任該銀行顧問一職，與他作為領匯董事會主席，不存在利益衝突問題。鄭先生出任該銀行顧問一職，不屬於在 2005 年 11 月 14 日印行的《發售通函》中必須披露的關鍵性資料。

22. 在國際發售下認購領匯基金的投資者有 400 多個，德意志銀行和德意志資產管理是其中的投資者。根據上文第 15 段所述的客觀準則和程序，德意志銀行和德意志資產管理合共獲配約 1350 萬個基金單位，即佔總發行量的 0.63%。德意志銀行於基金上市後在市場購入額外的基金單位，令其總持有量增至超過總發行量的 5%。

23. 在決定基金定價和在國際發售下投資者配售額的會議上，鄭明訓先生並無申報本身是德意志銀行的顧問。由於德意志銀行是今次國際發售中的 400 多個投資者之一，因此產生了鄭先生沒有「申報」身兼該職會否妨礙董事會的決定，以及德意志銀行會否因此在不公平情況下取得任何利益的問題。經仔細審視有關情況後，我們相信，在今次國際發售中基金單位是客觀和公正地配售予個別投資者，鄭先生沒有「申報」其顧問職務，沒有對配售結果造成影響。有關資料摘要見附件甲。

鄭經翰議員在 2005 年 12 月 9 日信中提及的其他事宜

24. 鄭經翰議員於 2005 年 12 月 9 日致立法會內務委員會主席的函件中，提及一些關乎領匯基金財務以外的其他事宜，包括零售設施租金上升和福利機構單位的租賃安排。雖然有關事宜或許不屬今次會議議程的範圍，但為完備起見，當局已於附件乙作出回應，供委員參閱。

房屋及規劃地政局
2005 年 12 月

鄭明訓先生於董事會決定配售安排的會議上
沒有「申報」本身是德意志銀行的顧問一事的資料摘要

2005年11月19日，領匯董事會與房委會產業分拆出售督導小組召開聯席會議，正式通過領匯上市的單位定價和配售安排。載列建議的討論文件由聯席全球協調人擬備，並於席上提交。該文件詳列香港公開發售及國際發售的結果，以及聯席全球協調人就香港公開發售及國際發售的單位定價和分配安排所作的建議。就國際發售部分，聯席全球協調人亦對如何把投資者分作不同層級和向各層級投資者大致配售數目的客觀準則，提出建議。根據建議的準則，聯席全球協調人亦把個別投資者納入不同層級，各層級的暫定名單，載於一個附錄之內。

2. 在是次會議上，董事會與房委會產業分拆出售督導小組集中討論基金單位的定價和香港公開發售與國際發售兩者之間的分配比例，對於把機構投資者分作不同層級以及向各層級投資者大致配售數目的客觀準則，也有討論。由於認購領匯基金國際發售部分的投資者有400多個，而個別投資者只會獲配數量相對較少的單位（以總發行單位的比率而論），故與會者同意把個別投資者分類和實際配售安排的細則，交由聯席全球協調人及房委會的財務顧問於會後按他們的專業判斷作出決定。因此，附錄所載的個別投資者暫定分層名單，於會上並無討論。

3. 由於會上並未審閱附錄的名單，而在會議之前各董事會成員亦未獲發有關名單，故董事會成員可能沒有審視他們與名單上的個別機構是否有關連。

4. 我們認為基金單位已根據議定準則，客觀和公正地配售予個別機構，鄭明訓先生沒有「申報」本身是德意志銀行顧問一事，沒有對配售結果造成影響。

政府就鄭經翰議員提及財務以外事宜的回應

(I) 租金上升

- 正如《發售通函》所載，增加租金並非領匯的業務策略重點。領匯的工作重點之一，在於控制經營開支和改善分拆出售的零售和停車場設施的經營效率。
- 零售和停車場設施位於屋邨，基於其業務本質，仍會以屋邨居民為服務對象。因應香港零售市場的高度競爭性，領匯難以不顧及其主要服務對象的喜好和需要。有關設施繼續照顧居民的需要，特別是設施所在屋邨居民的需要，從商業角度而言也是合理的。
- 終審法院在 2005 年 7 月就盧女士上訴所作的裁決，已知悉領匯擬根據一般的商業因素，採用市場導向的方式釐定租金。此外，也知悉領匯擬實施多項措施，以增加零售和停車場設施的整體商業吸引力、改善購物人流及商舖銷售情況，藉此提升租金潛力。

(II) 向福利機構提供的租金優惠

- 正如當局在本年一月二十六日及三月二日回覆張超雄議員在立法會的提問時指出，房委會與領匯已達成協議，在領匯基金上市前享有租金優惠的非牟利福利機構和幼稚園租戶，在有關物業分拆上市後，仍可繼續租用有關單位及享有租金優惠。該等機構及幼稚園在續租時仍繼續享有租金優惠。按照房委會與領匯的協議，上述的租金優惠措施適用於在領匯基金上市前出租予合資格非牟利福利機構和幼稚園的單位，或商場內其他面積大致相若的替代單位（統稱「協議適用的單位」）。所有合資格非牟利福利機構和幼稚園，向領匯租用「協議適用的單位」時，都享有租金優惠。
- 按照房委會和領匯達成的協議，凡屬上述「協議適用的單位」，領匯都要提供租金優惠予合資格非牟利福利機構和幼稚園的租戶。領匯一直都有按照協議行事，有關安排從無改變。

- 一 早前關於有福利機構擬租用領匯轄下某商場舖位不獲優惠租金一事，據領匯告知我們，該機構提出租用的商場單位，並非劃作為福利用途的「協議適用的單位」，因此租戶須繳交一般的商業租金⁸。我們知道領匯已向該機構清楚解釋，領匯亦一直協助該機構物色其他合適位置，讓該機構享有優惠租金，即每月每平方米 45 元。有關洽談仍在進行中。

⁸ 為進行首次公開發售，獨立估值師就有關商場所作的估值，是基於該商場並無「協議適用的單位」以及該商場所有舖位均收取一般商業租金的假設之上。