

(立法會秘書處譯本，只供參考用)

(霸菱資產管理用箋)

傳真及郵遞函件

香港花園道3號
萬國寶通銀行大廈3樓
《地下鐵路條例草案》委員會秘書

秘書先生：

1999年11月16日的來函收到，信中閣下邀請本公司就《地下鐵路條例草案》提交意見書。

一般的情況

霸菱資產管理(亞洲)有限公司是一家專業的投資管理公司，主要以在亞太區(包括香港)股市上市的股票作為投資對象。本公司代表大量客戶藉分別運作的帳戶或透過我們推出的基金進行投資，投資的資產總值超逾20億美元。我們的投資策略是制訂按照基準指數積極管理的股票投資組合，而這些投資組合是以控制風險的基礎予以制訂。因此，我們會找尋亞太區內主要市場的主要行業；就香港的情況而言，我們便把公用事業包括在內。目前公用事業的選擇有限，並且不包括鐵路在內。在亞太區內及全球的股票組合中，鐵路是在進行分散投資時的重要投資選擇項目。因此，地鐵有限公司上市深受本公司歡迎，甚至會受到整個金融投資界的歡迎。

特別的情況

政府仍繼續持有大部分股權。此舉是有必要的，因為可維持地鐵公司中期的信貸評級。由於地鐵公司須借貸融資，以興建新鐵路線，例如將軍澳線便需鉅額長期融資，因此應盡量降低資本成本。地鐵公司現時享有與香港政府相同的信貸評級。假如香港政府只持有地鐵公司少於50%的股權，將會導致信貸評估機構降低該公司的信貸級別。

地鐵有限公司必須擁有釐訂票價的自主權，這是非常重要的。假如沒有這方面的自主權，便可能會承受政治壓力的風險，儘管事實上不一定會出現這樣的情況。但由於政治壓力以致無法調整票價的情況很可能會在困難的時期出現——在整個社會的經濟面對困難的時候，以及當地鐵有限公司在財政上遇上困難的時候。假如市場人士認為有這樣的風險，該公司股票市盈率便會相應地被調低。

政府要促進該公司與九廣鐵路及其他機構之間的健康競爭是沒有問題的，只要競爭的確是健康便可以。在出現新計劃項目的發展機會時，政府應清楚表明所作決定是公平公正的便可以。

當政府建議發展新計劃項目時，地鐵有限公司應可以根據有關計劃項目的商業可行性純粹由商業的角度自行作出決定。在物業發展方面給予誘因是完全合理的，因為事實上在任何商業建議中，誘因都是主要的考慮因素。

維持恰當合理和高效率的服務完全符合地鐵有限公司的商业利益。無論在那一方面來看，地鐵有限公司的鐵路服務在全球已是位居翹楚，成就斐然。其服務一旦出現倒退，在業務上多方面的影響(乘客使用率、顧客選擇競爭者的產品及聲譽受損等等)便已足以令該公司引以為誡，根本無須政府作出干預。我們認為唯一可能出現服務倒退的情況是，當該公司在票價上受到無理的限制，因而沒有充足資源保持服務水準；這點倒是加強了該公司在票價方面須享有自主權的理據。

專營期(50年)也可能是地鐵有限公司日後遇到的一個問題。新鐵路計劃的開支需要相當長的時間才能攤分回本，這是可以理解的。因此，除非訂有明確規定，對於專營期屆滿時的資產及尚未攤分回本的開支訂有補償方案，否則專營權的年期可能是阻礙地鐵有限公司參與新鐵路計劃的障礙。

概論

簡而言之，我們歡迎成立地鐵有限公司。我們相信該公司可以在完全公平的基礎上經營，以便能在盈利、股東財政上的回報、管理規管、票價自主權、新工程計劃的評估及營運效率等方面全力以赴，爭取佳績。

董事總經理
潘善寧

1999年12月3日

M1456