

## 第2章

### 對應用研究基金投資項目的撥款

---

審計署署長曾審查應用研究基金下各個應用研究發展項目的撥款事宜，以及確定是否有需要改善的地方。

2. 在公開聆訊上，**工商及科技局局長曾俊華先生**發表序辭。概括而言，他表示：

- 正如審計署署長報告書所述，應用研究基金亦訂下非財政目標。應用研究基金是一項公共基金，賺取回報固然重要，但並不是該基金最重要的目標。應用研究基金的成效不應單靠財政回報來衡量。應用研究基金必須履行重要的公眾使命，以及達致非財政目標；
- 應用研究基金的主要目的，是藉着政府的撥款，鼓勵在香港推行具有商業發展潛質的科技開發及研究發展活動。作為一項政策工具，應用研究基金較長遠的目標是提升本地工業的科技能力以至競爭力，從而推動香港的高增值經濟發展，卻不是賺取短期財政回報的工具；
- 應用研究基金是創業資本基金，本身存有風險。這是應用研究基金的內在元素。審計署署長報告書中提到，應用研究基金整體投資蒙受的資本虧損，佔總投資額約54%，報告書亦指出，當中的資本虧損包括已實現及未實現的虧損。未實現的虧損指項目原來的投資價值與最近的估值兩者的差額，屬於估值的問題。估值低於原來的投資價值並不等於投資虧損。有關估值是按照創業資本基金界的一貫做法估算出來的，而根據環球經濟的情況、科技發展的程度及獲投資公司本身的前景，這個估值是可上可落的；
- 應用研究基金的表現與環球經濟及科技投資環境息息相關。隨着科網股泡沫於2000年年初爆破，全球科技業務的整體投資環境一直相當困難。應用研究基金的投資項目亦同樣受到影響。應用研究基金投資項目的估值，與其他創業資本基金的投資項目股值大致相若；舉例而言，即使美國是一個極之成熟的市場，創業資本基金已經發展超過30年，但1999年成立的美國創業資本基金的3年成績，亦錄得約38%的資本虧損。在2001年9月至2002年6月期間，澳洲及新西蘭的創業投資公司從82間獲投資公司撤走資本資金，當中46%的獲投資公司出現虧損。至於以科技股為主的美國納

## 對應用研究基金投資項目的撥款

---

斯達克指數，更從2000年最高點超過5 000點，一直下滑至現時大約2 000點，跌幅約為60%。在香港，創業板指數在2000年3月處於最高峰，約有1020點，其後大幅下跌，最低跌至2002年10月的105點左右。這些例子顯示，應用研究基金的財政表現，並非與其他創業資本市場不一致；

- 政府當局今年曾先後兩次向立法會工商事務委員會匯報，工商科技局已檢討創新及科技發展的整體策略及方向，並希望將來能夠以需求帶動及跟隨市場導向的形式，集中資源發展香港具競爭優勢的領域，並且結合珠江三角洲的優勢及其龐大的市場和需求，推動香港創新科技的長遠發展；及
- 政府當局會致力協調各個政策工具，包括應用研究基金，以期產生最大的協同效應。他會領導創新科技督導委員會，該委員會的成員來自政府相關部門、學術界、工業界及科技支援機構。督導委員會已召開第一次會議，並會統籌創新科技政策的制訂及推行工作，以及確保在推行香港具有優勢及發展潛力的科技計劃時，能夠發揮更大的協同效應。這亦是回應審計署在審計署長報告書第2.23段提出的意見，即工商及科技局需要領導進行應用研究基金的持續檢討，確保檢討範圍能全面涵蓋政府在支持創新科技發展方面的整體策略。

## 應用研究基金的成本及成效

3. 根據審計署長報告書第2.6段，前工業署曾於1998年檢討應用研究發展計劃及合作應用研究發展計劃(即應用研究基金的前身)，當時發覺，該兩項計劃是否已達到其目的仍難有定論，而且要從獲投資公司取得商業敏感資料(如銷售收入及利得稅)相當困難。因此，該次檢討無法準確評估新科技開發項目會否帶來商業利益。委員會詢問，索取獲投資公司的商業敏感資料是否仍存在困難。

4. **工商及科技局常任秘書長(通訊及科技)何宣威先生**答稱，在進行1998年的檢討之前及進行檢討當時，負責管理兩項計劃的公務員並不是投資專才，因此有關計劃是以貸款形式資助投資項目。借款公司沒有向貸款人提供其商業敏感資料。經檢討後，資助方式已改為透過專

## 對應用研究基金投資項目的撥款

---

業基金管理公司作投資，而基金管理公司亦成為有關的獲投資公司的董事局成員。因此，它們可以取得這些公司的商業敏感資料。

5. 委員會察悉，審計署署長報告書第2.7(a)至(e)段所載的統計數字，是自從聘用基金管理公司後，應用研究基金截至2002年12月31日的表現。委員會詢問最新的情況。

6. **創新科技署署長王錫基先生**在2004年5月19日的函件(**附錄15**)中提供截至2003年12月31日的最新統計數字如下：

- 基金管理公司管理的23個投資項目的估值為1億5,760萬元，佔投資成本總額的44%。在這些獲投資公司中，有6間公司已清盤或以象徵式的價錢售出；
- 在餘下17項在運作中的投資中，有1間公司於2002年5月在創業板上市，另1間公司於2000年2月獲1間在香港聯合交易所上市的公司收購，而有4間公司則獲本地或海外當局頒授著名的科技獎項。另外，於2004年4月有1間公司獲1間在納斯達克上市的公司收購；
- 在2002年12月31日，當時仍在運作的16間獲投資公司除獲得應用研究基金的資金外，亦吸引了總額達8億7,000萬元的投資。截至2004年3月底，應用研究基金再吸引了750萬元共同投資；連同已匯報的8億7,000萬元共同投資，目前的共同投資額約為8億7,750萬元。此數字較截至2002年12月底的數字(8億7,000萬元)高1%，亦即應用研究基金投資於這些公司的投資額的2.9倍；
- 在首次獲應用研究基金投資時，有14間獲投資公司屬中小型企業，聘用少於50名僱員。截至2003年12月底，其中3間公司所聘用的人員已超出此水平；及
- 在聘用基金管理公司後，應用研究局批准對23間公司作出投資，核准投資額達3億7,800萬元。這核准投資額較由前工業署管理的27宗個案批出的撥款(即9,700萬元)高約3.9倍。更重要的是，自1998年11月在制度上安排聘用基金管理公司管理撥款計劃後，大大改善了過往由前工業署以公務員管理基金的局限性：更能積極主動地發掘項目、提高了評

## 對應用研究基金投資項目的撥款

---

審工作所需的商業觸角及專業知識、資助方式以資本參與而非直接貸款為主、為投資安排退路方面具備更充分的專業知識。此外，專業基金管理公司使應用研究局可向獲投資公司提供更佳的支援，包括協助獲投資公司建立業務上的網絡，以及向有關公司提供技術、管理及市場推廣等各方面的專業知識，從而令核准項目在技術及商業上變得更為可行。這些貢獻雖然難以量化，但都十分重要及具有影響力。

7. 根據審計署長報告書第2.8段所述，2003年1月，即向立法會工商事務委員會匯報前1個月，應用研究局曾討論應用研究基金的角色及未來發展，並認為基金不大可能會為本地科技發展帶來顯著及具影響力的機會。基金作為帶動科技發展的公共政策工具，亦面臨喪失其原有目的之險。委員會認為這種悲觀的看法，似乎與政府當局現時認為應用研究基金應繼續運作的觀點並不融合。委員會詢問為何兩者會有這樣的分別。

8. **工商及科技局常任秘書長(通訊及科技)**回應時表示，應用研究局在2003年有這個看法，是因為相對於1999及2000年，2001及2002年的投資數目及金額均大幅下降，而投資成效則不然。應用研究局擔心投資動力可能會因而減低。為解決動力減低的問題，應用研究局曾考慮審計署長報告書第2.8段提及的各個方案，以期加快及增加投資。這些方案包括在內地或海外進行投資；利用應用研究基金與外地的科技公司作出配對投資，但這些公司必須在香港開設與研究發展或與科技有關的業務；以及設立一項基金，並由工業家及／或籌資者組成的財團作配對注資，用作投資科技開發項目。

9. 委員會懷疑，在內地或海外進行投資的風險會否更高。

10. **工商及科技局局長**回應時表示，把應用研究基金的投資範圍擴展至內地或海外，可能涉及更高的風險。但另一方面，由於投資數目增加及範圍擴大，風險亦可能沒那樣高。不過，政府當局現時的立場是讓應用研究基金以目前的運作模式繼續營運。

11. 根據審計署長報告書第2.13段所述，自1998年11月起，當局已聘用基金管理公司，以改善應用研究基金的表現。不過，從資本虧損看來，在聘用基金管理公司後，投資表現未有改善。此外，聘用基金管理公司亦有缺點，因為之前的公務員以兼職基金經理的身份為應用

## 對應用研究基金投資項目的撥款

---

研究基金工作，但這些全職的基金經理卻要收取管理費。委員會詢問，由創新科技署管理應用研究基金的投資會否更為適當。

12. **工商及科技局局長**回應時表示：

- 政府當局仍認為由專業基金管理公司管理應用研究基金較公務員更理想，因為基金管理公司較專業，而在與科技有關的投資方面，公務員的經驗及掌握的專業知識亦有所不及。至於基金管理公司在管理應用研究基金的投資方面的能力，不可單憑數字作評估。它們可說是欠缺運氣，在環球經濟大氣候改變之時才接手管理工作。在聘用基金管理公司之前及之後，應用研究基金投資的資本虧損百分比大致相若；及
- 此外，基金管理公司向獲投資公司提供不少幫助。除給予建議外，基金管理公司亦協助這些公司吸引私營機構的投資。在一些特定個案中，有關公司甚至取得前所未有的成果，例如成功上市或獲得上市公司收購。基金管理公司所作的應用研究基金投資為業界帶來的累積間接利益，較公務員管理的時期為多。

13. 委員會詢問政府當局是否具有所需的知識或經驗，以甄選出勝任的基金管理公司。此外，雖然專業基金管理公司已取代公務員管理應用研究基金，但身為公職人員和工商及科技局首長的工商及科技局局長卻獲委任為創新科技督導委員會主席。委員會質疑這是否回復以往由公務員負責管理的舊有模式。

14. **工商及科技局局長**和**工商及科技局常任秘書長(通訊及科技)**回應時表示：

- 在1998年之前，當基金經理由公務員擔任時，審核投資建議的機制非常原始，有關投資建議的決定由來自本地學術界的外界評審人員及公務員作出。投資是以向獲投資公司提供貸款的形式進行；
- 自1998年開始，甄選基金管理公司是透過招標程序進行。在1998及1999年的甄選工作中，招標反應相當熱烈。本地公司及外國公司，例如矽谷的公司，均有參與投標。負責

## 對應用研究基金投資項目的撥款

---

審核標書的是應用研究局，該局的成員包括公務員及來自各行業的知名人士。應用研究局採用客觀的準則，根據標書的優劣、投資策略及基金管理公司的往績進行審核。不幸的是，1998至2000年的投資環境出現反常的現象，由非常樂觀的情況變成非常悲觀，整體市況對投資相當不利。因此，應用研究基金投資的表現亦受到負面影響；及

——督導委員會負責根據香港在創新科技上的需要來決定政策方向。按照這個政策方向，應用研究局會甄選公司進行投資，而並非由督導委員會負責甄選工作。舉例來說，倘若督導委員會決定光學業是重點及優先工業，應用研究局便會決定應在光學業哪些範疇作出投資。

15. 根據審計署長報告書第2.17段所述，應用研究局告知審計署，繳付予基金管理公司的管理費模式已經修訂，把以往應繳付的整筆定額管理費，改為按表現計算。此舉帶來的影響是繳付予基金管理公司的管理費，由首兩年繳付4,400萬元，逐步減至在過去3年繳付3,900萬元。應用研究局估計，如投資維持在現有水平，未來4年的管理費會進一步下降至大約1,800萬元。委員會詢問：

——為何實施按表現計算管理費的制度；及  
——為何不提早調低費用。

16. **工商及科技局局長、工商及科技局常任秘書長(通訊及科技)及創新科技署助理署長(基礎設施)解釋：**

——在1998年首次聘用基金管理公司時，政府當局曾就管理費水平與這些公司磋商。在磋商過程中，政府當局希望盡量降低有關費用。不過，根據行規，有關的基金管理公司會收取接受委託管理的基金數額2.5%計算的費用，而在科網股泡沫仍未爆破前，收費水平沒有商量的餘地。這個百分比亦與其他司法管轄區的創業資本基金所收取的相若。因此，政府當局採用了該百分比，並希望投資回報足以抵銷管理費；及  
——由於應用研究基金投資的表現在2002及2003年都不理想，政府當局已根據商業原則，與有關的基金管理公司展開新

## 對應用研究基金投資項目的撥款

---

一輪磋商，以期大幅調低管理費，例如把管理費的水平設定於投資額的2.5%，而不是按照委託基金管理公司管理的款額計算。經磋商後，管理費已大幅調低。由於管理費的百分比已在管理協議中訂明，因此必須與基金管理公司磋商，而且無法在短期內成事。最後，按表現計算管理費的制度於2002年實施，而管理費亦大幅下降。

17. 根據審計署長報告書第2.18段所述，在2001年12月與應用研究局舉行的會議上，有基金管理公司指出，在香港難以物色優質的公司作為準投資對象，以及香港的創業資本行業發展蓬勃，創業資本來源多不勝數。委員會詢問政府當局對這些意見有何看法。委員會亦詢問，要解決在香港難以物色優質的公司作為準投資對象的問題，較佳的方法是否透過提供符合這些創業資本公司設定的投資條件的創新科技項目，而不是由應用研究基金提供更多創業資金。

18. **工商及科技局局長及創新科技署署長回應時表示：**

——香港的創業資本業發展蓬勃是一個事實。不過，香港的創業資本是以香港為基地，投資遍及全世界。業界的統計數字顯示，投資於本地公司的創業資本只有約10%，可能是因為與科技有關的公司在香港的發展尚未十分成熟。這解釋了為何難以在本地物色優質的公司作為準投資對象；及

——自科網股泡沫爆破後，基金管理公司變得十分保守。因此，自去年起，應用研究基金的投資非常少。政府當局訂下要求，規定應用研究基金投資的資金必須同時來自應用研究基金及私營機構。投資分為兩個階段，即創業資本尚未參與的階段及創業資本階段。應用研究基金主要在創業資本尚未參與的階段作出投資，有關公司的產品在這段期間尚處於開發期。當產品開發在這個階段完成後，其他創業資本的基金管理公司可能有興趣在創業資本階段作出投資。

19. 為方便比較創業資本及應用研究基金兩者的投資，委員會詢問創業資本可供使用的資金數額，而在這些資金中，已投資於創業公司的金額為何；以及應用研究基金所作的投資，在投放於創業公司的整體投資中所佔的百分比。

## 對應用研究基金投資項目的撥款

---

20. **創新科技署署長**在2004年5月19日的函件中答稱：

- 雖然有市場統計數字可供參考(例如香港創業資本基金投資組合總值，香港以集資階段計算的投放額度，投放予香港公司的融資等)，這些統計數字必須小心處理，因為何謂“香港的創業資本基金”或“香港公司”，均沒有很確切的範圍，以致在很大程度上影響有關數字的精確性；
- 應用研究基金及香港的創業資本基金兩者並不相同。前者只可投資於具有商業發展潛質的科技開發／研究發展項目，而又必須與香港有重大關連；後者則可投資於在香港以外的“香港公司”；
- 基於上述各點，政府當局認為有關的數字應予謹慎詮釋。就政府當局所知，業內統計數字顯示於2002年底，香港的創業資本投資組合總值達108億1,700萬美元。但業內資料亦顯示，大概只有11%是投放到“香港公司”，另外約有46%投放於與科技關係比較密切的行業，例如與電腦有關的行業、電子、資訊科技、醫療／生物科技及電訊行業。在此基礎上，截至2002年年底，投放於從事與科技有關行業的“香港公司”的投資組合約有5億4,700萬美元，而應用研究基金的投資組合則約為2,960萬美元。因此，應用研究基金投資所佔的百分比，約為市場整體投資的5.4%；及
- 雖然5.4%這數字似乎意味應用研究基金的投資，只佔創業資本基金投資於與科技有關公司的資金一小部分，但根據業內的統計數字，大約只有23%的香港創業資本基金，投放於處於種籽或新成立階段的公司。這個階段的投資，正正是應用研究基金的投資焦點，而公共基金(例如應用研究基金)在這個階段提供的創業資本最為關鍵及有用，可補充其他來源的資助的不足。因此，如把上述數字再限定於應用研究基金投資最為集中的有關融資階段，則在2002年年底時，投資於從事與科技有關的行業、並處於種籽或新成立階段的香港公司的創業資本基金，應該大約為1億2,600萬美元。若把這數字以百分比顯示，應用研究基金的投資，約佔投資於從事與科技有關的行業、並處於種籽或新成立階段的香港公司的有關創業資本投資組合的23%。

## 對應用研究基金投資項目的撥款

---

21. 根據審計署長報告書第2.18及2.19段所述，截至2003年11月，應用研究基金的現金結餘數額龐大，共有4億3,400萬元可供進行新投資。但自2003年5月以來，再沒有批出新的投資。由於難以物色新的公司作為投資對象，委員會詢問這些剩餘資金會否歸還給政府。

22. **工商及科技局局長及創新科技署署長**回應時表示：

- 由於需要發展科技，當局沒有計劃將剩餘資金歸還給政府，而且應用研究局亦會繼續發掘值得投資的項目，以便為業界提供資金進行研究發展活動。事實上，基金管理公司過去數個月一直在發掘投資項目，現時正就其中數個項目的可行性進行商議；及
- 應用研究基金的運作經檢討後，便可訂出重點科研範疇，以配合政府創新科技投資的整體策略。當局會要求基金管理公司在這些涵蓋範圍相對較為廣泛的重點範疇作出更多投資。這些範疇會成為香港的主要工業，而應用研究基金會就此提供資金，資助進行更多研究發展活動。除應用研究基金外，創新及科技基金亦提供可作這些用途的資金。這兩個基金提供的資金，理論上日後應能在創新科技領域帶來更多新投資項目。

23. 根據審計署長報告書第2.21段所述，應用研究基金的主要目的，是鼓勵在香港推行具有商業發展潛質的科技開發項目及研究發展活動。不過，審計署的發現顯示，很多獲應用研究基金投資的項目在商業角度而言並不成功，有些甚至出現嚴重的資本虧損。委員會詢問：

- 政府當局是否同意應用研究基金的投資在商業角度而言並不成功；及
- 政府當局可如何確保應用研究基金日後的投資能達到其主要目的。

24. **工商及科技局局長及創新科技署署長**回應時表示：

- 應用研究基金投資的項目出現嚴重的資本虧損，在商業角度而言並不成功。出現虧損是由於投資項目與科網業務有關，因此受到科網股泡沫爆破的影響；及

## 對應用研究基金投資項目的撥款

---

——若要每一個以創業資本進行的投資都取得成功，實在不大可能。創業資本組合是一籃子的投資項目，當中有成功及不成功的項目。使用創業資本進行的投資，如在5、6項投資中有一兩項取得成功及帶來整體盈利，整體上便可算是成功。這些投資應是長線而不是短線投資。此外，由於帶有風險，在商業角度而言，這些項目並不值得投資。因此，應用研究基金必須在創業資本尚未參與的階段為這些項目提供資金，以吸引私營機構的投資，藉以帶動行業的發展。

25. 雖然工商及科技局局長和創新科技署署長已強調，應用研究基金的投資屬長遠投資，而且整體上是成功的，但審計署審核有關投資在10年期間的表現後，發現整體投資結果並不成功。委員會察悉，基於有需要提供靈活性，政府已把投資的目標回報率，由“按墊付款項計算，每年獲得最少5%的回報”，修訂為“可達到的最佳回報率”。然而，當局沒有訂立基準，以評估投資項目是否已達到修訂的目標回報率。委員會詢問：

——創業資本業的基金管理公司對創業公司作出投資後，一般需要多少時間才可賺取投資回報；及  
——何時可看到整體投資成果，以及“可達到的最佳回報率”是否仍是目標回報率。

26. **工商及科技局局長**在聆訊上及**創新科技署署長**在2004年5月19日的函件中表示：

——創業資本基金在美國已發展超過30年，是一個發展極之成熟的市場。若以美國作為基準，則根據美國創業資本市場的研究所顯示，“有近一半獲得創業資本基金投資的公司，無法把其潛質發揮出來，有近三分之一的公司最終結業”。根據美國創業資本基金協會的資料，一項較早期作出的投資，往往需要“7至10年”才趨向成熟期。即使較後期的投資，也需“數年”的時間。該協會亦指出，一般而言，創業資本基金的平均營運年期為“10至12年”；  
——美國的學者亦指出，透過初次公開招股作為出售投資及獲取回報的途徑的科技為本公司，其成立年期的中位數，最近已由1999至2000年度約4年(很多公司當時甚至只成立了

## 對應用研究基金投資項目的撥款

---

18個月)，逐漸增加至2001至02年度約9年。這個情況反映創業資本基金投資的回報期近年顯著延長；

- 應用研究基金投資的項目實際上在商業角度而言並不成功。然而，政府當局也訂下期望會達到的其他非財政目標。成功達到3項非財政目標的創新及科技基金，可作為參考例子。該基金的第一個目標是透過投資於與科技有關的項目，培訓更多從事研究發展的人員。1999年成立創新科技基金時，科研人員的數目約有1萬人，但到了2002年已大幅增至13 000人，由此可見，該基金已成功達到這個目標。創新及科技基金投資的項目，已令過去數年額外增加1 000名研究發展人員；
- 第二項目標是鼓勵更多私營機構投資研究發展活動。私營機構在研究發展方面的投資大幅增加，由創新及科技基金成立前的大約480萬元，增至2002年的1億6,000萬元。這些投資項目在研究發展方面的支出所佔的相應百分比，已由24%大幅上升至33%，不過，與芬蘭及日本的相應百分比(分別為71%及69%)相比，香港的數字仍然偏低。因此，香港在這方面須作出更大努力；及
- 第三項目標是增加在香港的高科技及高增值生產活動。現時沒有統一的基準以衡量高科技活動的數量。有關這些活動的一些統計數字如下：美國的大學在2001年約有13 000項發明及23 000項科技轉移，而香港則有535項新科技項目及產品，以及62項註冊專利。兩地的統計數字相比之下，香港似乎遠落後於美國。然而，如果投放的資金數額亦納入考慮範圍，美國於2001年共投資200億美元，而創新及科技基金4年的投資額約為2億美元，相等於美國2001年總投資額的大約1%。在美國，每1億美元可成就65項專利及115項科技轉移項目，而香港在專利及科技轉移方面的相應數字分別是31及267項。相比之下，香港的表現並非太差。儘管如此，政府當局會在這方面作出更大的努力。

27. 委員會關注到，當局未有訂立基準，藉以衡量應用研究基金能否達到所定下的非財政目標。委員會詢問政府當局會否訂立基準。

## 對應用研究基金投資項目的撥款

---

28. **工商及科技局局長**回應時表示，政府當局會提出一些基準，以衡量應用研究基金能否達到所定下的非財政目標，或提出一籃子的基準，以協助審計署審核應用研究基金投資項目的表現。

29. 根據審計署報告書第2.25段所述，應用研究基金能在某些特定個案中建立重要的里程碑，例如公司成功上市或獲得上市公司收購，這些都是從前沒有達到的。委員會詢問這方面的統計數字。另一方面，委員會察悉審計署已匯報由基金管理公司管理的6個不成功的應用研究基金投資項目(見審計署報告書第3.2段表五)。為瞭解基金管理公司的表現，委員會要求創新科技署提供由基金管理公司管理的6個最成功的應用研究基金投資項目的詳情，以及那些投資項目預計的回報期。

30. **創新科技署署長**於聆訊上及2004年5月19日的函件中回應時表示：

- 正如審計署報告書第2.7(b)段所述，有1間公司已於2002年5月在創業板上市，而另1間公司已於2000年2月獲1間在香港聯合交易所上市的公司收購。這兩間公司均為16間獲投資公司的一分子，它們成立的日子尚淺，需要較多時間發展，以便最終能在創業板上市。上市的時間取決於個別公司的運作模式，以及股東的選擇；
- 有關由基金管理公司管理的6個最成功投資項目(詳情載於他的函件內)，當局難以預測應用研究基金投資項目套現的時機，以及投資項目可否為基金帶來回報。投資項目套現的時間及結果受多項因素影響，例如商業周期、金融市場環境、科技市場表現及全球經濟走勢等；及
- 初次公開招股是創業投資項目套現的重要途徑，已發展至初次公開招股階段的科技為本公司，其成立年期的中位數，最近已延長至大約9年。然而，應用研究局已於相關的管理協議中訂明，基金管理公司必須在合理範圍內盡其努力，確保在管理協議屆滿之前，所有投資項目均已變現，而現行管理協議將於2007至08年度屆滿。

## 對應用研究基金投資項目的撥款

---

### 基金管理公司對已完成投資的處置

31. 根據審計署署長報告書第3.1段所述，按照與基金管理公司訂立的管理協議，基金管理公司可行使絕對的酌情權，決定變現或出售應用研究基金任何投資的時間、價格及方式。委員會詢問：

- 在草擬與基金管理公司訂立的管理協議時有否尋求律政司的意見；及
- 管理協議是否准許基金管理公司就出售獲投資公司的股份向有關買家收取佣金。

32. 在2004年5月7日的函件(**附錄16**)中，**創新科技署署長**表示：

- 應用研究局委託私人律師行提供法律服務。在草擬管理協議時，該局曾諮詢律師行的意見；及
- 管理協議沒有訂定條文，容許基金管理公司就出售獲投資公司的股份收取佣金。

33. 鑑於基金管理公司對已完成投資的處置方式，尤其在審計署署長報告書的個案A中，有關投資以象徵式價錢出售，委員會詢問給予基金管理公司絕對酌情權的理據。

34. **工商及科技局常任秘書長(通訊及科技)**回覆時表示，給予基金管理公司絕對的酌情權是應用研究局的一個有意識及集體的決定。管理協議中亦就有關的權力訂定條文。

35. 根據審計署署長報告書第3.3(k)及(l)段所述，在2000年9月15日應用研究局的會議上，應用研究局的董事就公司A經營失敗提出質詢，並質疑基金管理公司A如何得出結論，認為應用研究局應以1美元出售其股份。在2000年10月30日應用研究局的一次緊急會議上，基金管理公司A報告導致出售應用研究局擁有的公司A股份的事件詳情。應用研究局主席表示不滿有關方面並無及時通知該局。委員會詢問：

- 應用研究局主席提出上述意見的理由為何，因為事實上管理協議已訂明基金管理公司有絕對酌情權處理投資；

## 對應用研究基金投資項目的撥款

---

- 在個案A中，考慮到投資的風險程度，政府當局有否盡力履行密切監察公帑運用的職責；及
- 有否就此事知會立法會。

36. **工商及科技局常任秘書長(通訊及科技)**在2004年5月19日的函件中表示：

- 雖然管理協議沒有規定有關的基金管理公司在出售應用研究局的股份前，須取得應用研究局的事先批准，但主席的意見在相當程度上代表應用研究局董事局對出售股份事件的觀點；
- 過去數年，應用研究局一直致力改善應用研究基金的成效。為達致這個目的，負責管理應用研究基金的人士已由公務員轉為專業的基金管理公司。當局希望透過聘用這些基金管理公司，能更有效及更專業地物色及審批投資項目。基金管理公司亦可協助獲投資公司進行科技及業務發展，提供所需的網絡支援及指導。聘用基金管理公司管理應用研究基金的投資，是十分合理的做法；及
- 在程序上並無規定應用研究局必須就應用研究基金的管理事宜知會立法會。然而，自2001年起，應用研究局均有向立法會匯報應用研究基金的投資表現，但不會就個別投資項目作出匯報。

37. 委員會認為，政府當局應研究應用研究局如何可加強監控應用研究基金投資的處置方式，以保障公帑得以妥善運用。委員會詢問，政府當局會否要求基金管理公司提出如何可避免基金管理公司在沒有預先知會應用研究局的情況下，處置應用研究基金的投資。當局在決定是否聘用有關的基金管理公司或它們的管理協議應否獲得續期時，可以把其建議的成效納入考慮範圍。

38. **工商及科技局局長**回應時表示，政府當局會採取行動，透過規定基金管理公司作出更頻密的進度報告，以加強對處置應用研究基金投資項目的管制。當局亦會嘗試對現時的管理協議作出適當的修改。

## 對應用研究基金投資項目的撥款

---

39. 委員會察悉，在應用研究局與基金管理公司A簽訂的管理協議中，第7.1(c)條的共同投資條文規定基金管理公司可“自行或替其他客戶在任何投資項目進行共同投資，惟該項共同投資必須按照適用於有關投資項目的相若商業條款進行”。依委員會看來，有關條文只列出共同投資的原則，但未有提及如何落實，因為該條文沒有規定作為共同投資者的基金管理公司，須同樣跟隨應用研究基金的初期及跟進投資和投資的出售。委員會詢問，應用研究局如何確保基金管理公司會遵從有關管理協議所載的共同投資條文。

40. **創新科技署署長**在2004年5月19日的函件中告知委員會有關處理共同投資建議及利益衝突的制度如下：

- 就制度及程序而言，管理協議規定基金管理公司可自行或替其他客戶在任何投資項目進行共同投資，惟該項共同投資必須按照適用於有關投資項目的相若商業條款進行；
- 管理協議亦規定基金管理公司不得違反的事項，包括在未得到應用研究局事先書面同意及批准的情況下，不得把應用研究基金投資到已由同一基金管理公司管理的其他投資項目，而應用研究局亦不得拖延，遲遲未同意及批准有關請求；
- 至於共同投資的要求，應用研究局較早時於1998年11月簽訂的3份管理協議當中並沒有訂明這項要求。然而，應用研究局於2000年3月聘用第四間基金管理公司時，有關的管理協議則訂明須進行共同投資。基金管理公司A的管理協議中並沒有訂明須進行共同投資；
- 透過管理協議，應用研究局委任基金管理公司，而基金管理公司亦同意按照管理協議的條款，以應用研究基金的管理公司的身份行事。根據相關的管理協議，基金管理公司必須在合理範圍內盡其能力，在處理應用研究基金及／或投資項目時，以符合應用研究局最佳利益的方式行事。基金管理公司獲授權限、權力及權利，代表應用研究局負責以其名義購買或以其他方式收購或出售、處置、轉換或更改投資項目，又或在有關投資項目進行投資；及

## 對應用研究基金投資項目的撥款

---

——應用研究局與基金管理公司的關係是建立於雙方誠信的基礎上。應用研究局的角色是擔當監督角色，以及監察基金管理公司的表現。應用研究局信任其基金管理公司，並不干預基金管理公司的管理細節。

41. 委員會進一步詢問應用研究局已經及將會針對個案A及B的基金管理公司(即基金管理公司A及B)所採取的跟進行動的詳情。委員會亦要求當局提供任何已採取的跟進行動的紀錄，以及有關日後任何跟進行動的時間表。

42. **創新科技署署長**在2004年5月19日的函件中表示：

### 個案A

——應用研究局董事局曾召開董事局會議討論此事。應用研究局與基金管理公司A進行一連串討論後，決定應用研究局秘書處應向基金管理公司A發出函件，表達應用研究局對此事的關注。應用研究局的董事局亦同意探討與基金管理公司A解除合約的可能性，同時亦向基金管理公司A再發出另一封函件，表示非常關注其表現；

——應用研究局董事局認為個案並無涉及任何刑事或欺詐行為，但對基金管理公司的成效表示關注。應用研究局已採取行動終止有關管理協議，由2002年5月3日起，該基金管理公司終止代表應用研究局管理應用研究基金；

### 個案B

——應用研究局認為，基金管理公司是根據其對市場環境的專業判斷行事。基金管理公司B於2003年4月30日向應用研究局董事局匯報有關處置投資的事宜。應用研究局的董事局認為個案B並無涉及任何刑事或欺詐行為；

——有報道指公司B成功吸引來自美國的1,600萬美元投資，應用研究局秘書處亦已要求基金管理公司B作出澄清。基金管理公司B於2003年10月29日向應用研究局秘書處解釋有關情況，並於2003年11月17日與秘書處會面。基金管理公司的主要解釋是，報章報道所提及的1,600萬美元投資，並非

## 對應用研究基金投資項目的撥款

---

注入公司B的新資金。該筆資金是向另一間新公司提供的備用資金，而預期該公司在未來24至36個月的經營期間可能會出現虧損。該公司的員工由公司B的創辦人員出任，旨在開發嶄新的科技，以推行截然不同的產品及業務策略，其目標客戶是美國的有線系統營辦者。簡而言之，該筆1,600萬美元的投資不應被視為公司B的估值；

——過去兩年，應用研究局已採取行動更改管理協議的條款，使應用研究局得到更佳的保障，有關的改動包括調低管理費；應用研究局在預先通知基金管理公司後，可收回所有仍未提取／未定用途的基金；以及應用研究局有絕對酌情權，反對任何投資建議；

### 其他跟進行動

——應用研究局曾主動與現時的基金管理公司進行討論，研究如何改善對基金管理公司處置應用研究基金的投資的管制。應用研究局會在有需要及適當的情況下，顧及這方面的市場慣例；及

——其中1間基金管理公司已原則上同意可加強對基金管理公司處置應用研究基金的投資的管制。所需的法律文件正在草擬中。應用研究局會務求在切實可行的範圍內，盡快與各基金管理公司議定有關事宜。

### 從剩餘資金賺取的利息

43. 根據審計署署長報告書第4.6段所述，創新科技署署長已表示，對於超出必要的流動現金水平的資金，他願意考慮審計署提出的建議，實施措施以提高應用研究基金剩餘資金的回報率。委員會詢問當局正在考慮哪些措施，以及將於何時就此方面作出決定。

44. **創新科技署署長**在2004年5月19日的函件中告知委員會：

——應用研究局正考慮可否聘用專業投資公司管理剩餘資金。不過，應用研究局亦關注到實施此方案不僅要支付聘用這些公司的費用，亦有可能同時令應用研究基金承受風險。

## 對應用研究基金投資項目的撥款

---

應用研究局先要進行仔細的分析，才可決定應否採納此方案；及

——在研究如何可提高應用研究基金剩餘資金的回報率時，應用研究局會考慮各種因素，例如預期的回報、承受風險的能力、相關的費用及所需的流動資金。該局需要在這些因素之間求取最佳平衡，以最能配合基金的運作、性質及目標的做法為依歸。應用研究局可考慮以多元化的方式處置剩餘資金，例如購買債券，存款證或外匯基金票據，而不是把資金存入銀行。這建議需要與應用研究局再作分析及諮詢。應用研究局希望能在切實可行的範圍內，盡快就此事作出決定。

45. 委員會進一步詢問，當局有否就政府基金(如優質教育基金)的剩餘資金賺取的收入(如利息)訂立指引。

46. **財經事務及庫務局局長**在2004年5月17日的函件(**附錄17**)中回應時表示，庫務署曾於1999年3月發出投資指南，並於2004年1月予以更新。該指南旨在為需要成立及管理基金的政府部門提供有用的參考資料，當中概述投資策劃的主要步驟，以及需要對部門的投資買賣活動(包括將剩餘資金投資)採取的監管措施。

47. **結論及建議** 委員會：

### 應用研究基金的成本及成效

——對以下情況深表關注：

- (a) 應用研究基金的資金未有獲得保障，而當局亦沒有根據基金投資涉及的風險，對有關投資作出與其風險程度相稱的密切監察；
- (b) 很多獲應用研究基金投資的項目在商業角度而言並不成功，有些甚至出現嚴重的資本虧損；
- (c) 在為數4億6,100萬元的投資總額中，除2億4,700萬元的資本損失外，歷年所支付的營運成本為1億2,700萬元；及

## 對應用研究基金投資項目的撥款

---

- (d) 物色值得應用研究基金投資的項目有其困難，而截至2003年11月，基金共有4億3,400萬元的龐大現金結餘；

——知悉：

- (a) 工商及科技局局長已成立由他本人擔任主席的創新科技督導委員會，以確保應用研究基金與在創新科技方面的整體策略及計劃能互相配合；
- (b) 政府正制訂新的策略綱領，以期進一步促進創新科技的發展；及
- (c) 創新科技範疇並不缺乏私營機構的創業資本；

——促請工商及科技局局長盡快檢討應用研究基金日後的定位，尤其要注意以下事項：

- (a) 創新科技署在投資於高風險創業公司方面的專門知識，並需要確保審慎運用由公帑資助的應用研究基金的資金，以及密切監察應用研究基金的投資；
- (b) 私營機構提供的創業資本；
- (c) 需要訂立基準，以衡量應用研究基金能否達到所定下的非財政目標；以及在與同一範疇的私營機構創業資本作比較下，評估應用研究基金的財政表現，從而評估應用研究基金的投資是否物有所值；
- (d) 缺少值得投資且具商業利益，並能通過公眾使命測試以獲得應用研究基金支持的項目；及
- (e) 巨額的資本虧損及應用研究基金龐大的營運成本；

## 基金管理公司對已完成投資的處置

——對以下情況表示遺憾：

## 對應用研究基金投資項目的撥款

---

(a) 根據現行的管理協議，基金管理公司在處置應用研究基金的投資方面有絕對的酌情權，以致應用研究局可能失去處置應用研究基金投資的管制權；及

(b) 1998年11月達成的3項管理協議並沒有納入共同投資的規定，缺少這項規定會導致協議被基金管理公司濫用；

——知悉創新科技署署長已代表應用研究局，同意加強對處置應用研究基金投資項目的管制，並會考慮規定基金管理公司作出更頻密的進度報告；

——建議創新科技署署長應：

(a) 檢討管理協議的條文，尤其有關基金管理公司在處置應用研究基金的投資方面有絕對酌情權的條文，以堵塞任何漏洞；

(b) 如應用研究基金與基金管理公司對同一間獲投資公司作出共同投資，須確保作為共同投資者的基金管理公司，同樣跟隨應用研究基金的初期及跟進投資和投資的出售；及

(c) 確保基金管理公司妥善申報利益，並制訂程序，以供檢討有關的基金管理公司所作出的投資；

——知悉：

(a) 就個案A而言，應用研究局已採取行動終止管理協議，而基金管理公司自2002年5月3日起已停止代表應用研究局管理應用研究基金；

(b) 就個案B而言，在過去兩年，應用研究局已採取行動更改管理協議的條款，使應用研究局得到更佳的保障，有關的改動包括調低管理費用；應用研究局在預先通知基金管理公司後，可取回所有仍未提取／未定用途的資金；以及應用研究局有絕對的酌情權，反對任何投資建議；

## 對應用研究基金投資項目的撥款

---

- (c) 應用研究局的董事局沒有察覺在個案A及個案B中出現任何刑事或欺詐行為；及
  - (d) 應用研究局已主動與現時的基金管理公司進行討論，商議如何加強對基金管理公司處置其投資的管制；
- 促請政府當局考慮應否把個案A及個案B轉交任何執法機關，以作進一步調查；

### 從剩餘資金賺取的利息

- 對下述情況表示遺憾：應用研究基金龐大的剩餘資金所賺取的回報率相對較低；
- 認為屬於公帑及已閒置一段長時間的應用研究基金的剩餘資金，其所賺取的回報率最低限度應與政府存放於外匯基金的財政儲備所賺取的回報率相若；
- 促請創新科技署署長諮詢庫務署署長，研究採取措施提高應用研究基金剩餘資金的回報率；及

### 跟進行動

- 希望當局繼續向其報告：
- (a) 制訂及實施新的策略綱領，以期進一步促進創新科技發展所取得的進展；
  - (b) 應用研究基金日後定位的檢討結果；
  - (c) 加強對處置應用研究基金投資的管制的進展；
  - (d) 政府當局就下述事宜所作的決定：應否把個案A及個案B轉交任何執法機關，以作進一步調查；及
  - (e) 有關提高應用研究基金剩餘資金回報率的進展。