檔號：HD(CR)/(CS) Div/DV/3

立法參考資料摘要

分拆出售房委員會的零售和停車場設施

引言

在二零零三年七月十五日的會議上，行政會議建議，行政長官指令——

(a) 我們應尋求房委會原則上同意分拆出售其零售和停車場設施；

(b) 原則上，出售設施所得的淨收益應全數歸房委會，以便在短期內應付其財政預算赤字問題；

(c) 為出售設施，我們應以土地契約形式，把建有零售和停車場設施的公共租住屋邨土地以象徵式地價批給房委會，並在有關契約內附帶條文，以免收地價形式，准許房委會向下文第 8(a)段所述的新公司轉讓零售和停車場設施；此外，如土地契約已批給房委會，則同樣以免收地價形式，准許房委會向上述新公司轉讓有關的零售和停車場設施；及

(d) 我們應在二零零四年中前制定一套全面的人力策略，以吸納因分拆出售零售和停車場設施而出現的過剩人手。

理據

(A) 提出建議理由

2. 把房委會的零售和停車場設施分拆出售，可讓房委會集中資源，履行提供資助公共房屋的主要職責。此外，有關設施由私營機構擁有和經營，應會取得更佳的回報，從而為香港的整體經濟發展帶來正面的影響。

(B) 解決財政預算赤字問題

3. 一直以來，出售居屋和租置計劃單位可為房委會帶來足夠的收

入，以應付興建租住公屋單位的資本開支。繼政府於二零零二年十一月公布新房屋政策後，居屋計劃單位無限期停建和停售，而租置計劃單位亦將會停止出售。在沒有其他收入來源取代的情況下，房委會將須承受每年淨額流動現金赤字，預測其現金結餘將由 2003/04 年度初的 220 億元下跌至 2005/06 年度的 55 億元赤字。建議出售設施所得的收益，有助短期內應付房委會的經費需求，讓房委會可在長遠方面推行各項節省成本措施，以改善其財政狀況。

4. 從商業角度來看，要免除房委會經營零售和停車場設施的責任，除了出售這些設施外，並無其他可行方案。

5. 若房委會不出售轄下的零售和停車場設施，政府不久便可能須向房委會提供大量撥款，以應付嚴重的流動現金赤字問題。鑑於政府同樣面對嚴峻的財政，這樣未必可行。除了分拆出售設施外，房委會或可把零售和停車場設施作為抵押，利用這些設施所帶來的租金收入籌集借貸資本。不過，以這方法籌得的借貸資本，可能最多也不會超過零售和停車場設施總值的 40%至 50%，相對於下文第 8 段所建議的出售策略，所得資本則可達設施總值的 90%。

建議的出售策略

6. 我們曾考慮多項出售方案，包括傳統物業公司首次公開發售及直接出售。我們認為這些方案不及下文第 8 段建議的出售策略般合適，原因眾多，例如這些方案的出售收益相對較低、可能會對本地物業市場造成影響，以及不能達至散戶投資者廣泛參與。此外，技術上的限制，特別是關於零售和停車場設施的合法業權方面的限制，亦影響到我們所選擇的出售策略。

(A) 技術上的限制

7. 零售和停車場設施所在的土地，一般由政府轉授房委會。因此，房委會必須先取得這些設施的土地契約，才可將其出售。由於這些設施一般屬於公共屋邨[註 1]的一部分，政府不能獨立批出這些設施的土地契

註 1 公共屋邨包括租住屋邨、租置計劃屋邨、居屋苑，以及重建置業計劃或可租可置計劃所涵蓋的屋邨。

約。因此，我們必須取得約 130 個租住屋邨的土地租契和所需的公契。這方面的工作估計需時數年才可完成，但仍須視乎有關部門[註 2]是否獲得足夠資源處理有關工作而定。

(B) 建議的策略

8. 鑑於上文所述的固有限制，我們建議按以下的基本策略分拆出售設施：

(a) 成立一家具有「房地產投資信託基金」特色[註 3]的新公司；

(b) 房委會於初期會把零售和停車場設施的流動現金轉予該公司，並就零售和停車場設施與該公司簽訂買賣協議。在這基礎上，該公司會在香港聯合交易所進行首次公開發售；

(c) 在稍後階段，當有關土地契約的準備工作完成後，房委會便會把零售和停車場設施的合法業權轉讓給該公司；以及

(d) 該公司將分兩期向房委會繳付購買零售和停車場設施的款項：大部分的款項會在公司進行首次公開發售後立即繳付，餘額則在轉讓合法業權時繳付。

9. 建議的出售策略，讓房委會可在相對較短的時限內，把出售設施的收益兌現。該公司類似「房地產投資信託基金」的特色，可使該公司的估值接近其資產淨值。此外，建議的策略亦讓投資者有機會透過資本市場取得零售和停車場設施的擁有權，並把出售設施對本地物業市場的影響減至最少。現有租戶受到影響和服務提供方面引起混亂的風險會很低，而房委會員工亦會有機會在該公司覓得職位，因為該公司為進行首次公開發售，必須從房委會聘請相當數量的主要人員，以符合往績記錄方面的規定。

註 2 指地政總署、屋宇署及政府產業署。

註 3 這些特色主要指：(a)目標明確的業務策略；(b)清晰的股息政策，即是說會把大部分的淨收益作為股息派發；(c)保守的資本與負債政策；以及(d)訂有投機發展限制。不過，在決定新公司應為「房地產投資信託基金」還是具「房地產投資信託基金」特色的公司方面，可保留一點彈性，因為證券及期貨事務監察委員會現正商議有關「房地產投資信託基金」的規例，以便將這類投資工具引進本港。

10. 在低息環境下，像我們此類擁有大量現金流量及高股息的保守型股票，對投資者來說是特別吸引，因為投資者這時候普遍會選擇高股息多於股價會上升的股票。根據市場一般評估，目前的低息周期很可能會延續一段時間，如果我們趁此良機為新公司進行擬定建議的首次公開發售，儘管現時經濟低迷，新公司的估值仍是有吸引力的。

財務事項

(A) 出售設施的收益

11. 根據政府與房委會之間現行的財務安排，公共租住屋邨和居屋苑非住宅部分的土地價值，是作為政府在房委會的股本投資。政府在房委會非住宅業務所產生淨營運盈餘中收取的 50%，就是這項投資的回報。

12. 雖然政府在房委會的零售和停車場設施中擁有經濟利益，但我們建議，從擬定建議出售設施計劃所得的淨收益，原則上應全數撥歸房委會，以應付因停售居屋及租置計劃單位而出現的短期流動現金赤字（見於上文第 3 段解釋）。

(B) 土地租契和地租

13. 為把有關零售和停車場設施的合法業權移交新公司，我們建議政府以象徵式的地價把有關的土地契約批給房委會，並在有關契約內附帶條文，以免收地價形式，准許房委會向第 8(a)段所述的新公司轉讓零售和停車場設施。至於居屋計劃、租置計劃、重建置業計劃及可租可買計劃等屋邨的零售和停車場設施，有關的土地契約其實已批給了房委會。這些土地契約包含一些適用於上述零售和停車場設施的不得轉讓條款。為達至出售設施的目的，我們建議以免收地價形式准許轉讓有關的零售和停車場設施。

14. 一般而言，在獲批新土地契約後便須繳付地租。新公司在獲批土地契約後，便須就有關的零售和停車場設施繳付地租。然而，政府擬與房委會訂定行政安排，就根據土地契約有關土地的非商業部分繳付地租方面，房委會可獲豁免。

(C) 出售零售和停車場設施的預算

15. 初步評估顯示，房委會轄下零售和停車場設施中，有很小部分因位置欠佳、規模細小、樓齡太高或狀況漸趨殘損等因素而不適合轉移到新公司。房委會須構思其他方法，按個別情況處理這些物業，例如直接出售或轉作其他指定用途。

(D) 分拆出售後的零售和停車場設施受《建築物條例》管制

16. 現時，房委會及政府一切物業均獲得豁免，不受建築事務監督管制。零售和停車場設施在出售後，該項豁免便不再適用。為進行出售，我們將會編製有關零售和停車場設施的規劃和記錄文件，以便日後實施屋宇管制，同時會研究須進行哪些工程，並安排進行，以示這些設施符合《建築物條例》及其他有關建築方面的法例所訂明的標準。

人事安排

17. 有關出售零售和停車場設施的建議將影響房委會約 500 個部門職系的職位和 200 個一般職系及合約職位，當中涉及專業以至前線的職系／職級。這項建議公布後，房委會即會開始廣泛諮詢部門的人員及合約僱員。公務員事務局會在這方面給予部門意見。

18. 在運作初期，新公司尚未聘請本身的員工，有相當數目的現有房委會人員可能會透過臨時借調或服務合約形式協助新公司運作。房委會人員具備運作方面的知識和經驗，有機會獲新公司聘用，以符合在香港證券交易所上市須具有管理往績記錄的規定。在新公司於二零零四年中成立之前，房屋及規劃地政局及房委會會先與公務員事務局磋商以制定一套人力策略。

未來路向

19. 我們擬於二零零三年七月二十四日的房委會特別會議上提交出售建議。待房委會原則上同意建議後，我們會盡快委任全球協調人員及其他所需顧問，協助推行出售的工作。就此等任命，我們會進行招標，以公開及具透明度的方式，作出決定，我們會向有意參與投標的公司詳細介紹出售建議。我們目前的計劃，是在二零零四至零五年內成立新公司及將公司在香港聯合交易所上市。

建議帶來的影響

20. 這項建議將會對約 700 名房委會員工的事業前景造成重大影響。詳細的財政、人事編制、經濟及財政穩健狀況的影響載於**附件 A**。

21. 這項建議符合基本法的規定，包括有關人權的條文，亦不會影響生產力及環境。

公眾諮詢

22. 在二零零三年一月公布的施政綱領中，我們宣布會評估分拆出售房委會轄下零售和停車場設施的各項方案，以制定執行計劃。其後，立法會房屋事務委員會曾就此討論。我們尚未就建議的詳情諮詢有關權益人。我們會制定合適的安排，待房委會在原則上同意出售設施後，諮詢員工。此外，我們會諮詢零售和停車場設施的租戶、各房屋關注團體及居民關注團體的代表、地產界、學術界及政黨。

宣傳安排

23. 我們會發出一份立法會參考資料摘要，並會有發言人負責解答傳媒的提問。待房委會原則上同意出售建議後，我們會盡快為有關當事人安排簡介會。

背景

24. 目前，房委會共有大約 100 萬平方米的零售設施，以及約 10 萬個泊車位，分別佔市場的 11% 及 16%。

25. 出售房委會零售和停車場設施的建議，最先是由房委會於二零零零年委託的一間顧問公司提出的，其後二零零二年六月公布的公營房屋架構檢討報告書中亦建議推行。其後，我們委聘了顧問公司研究出售的不同方案，以及就未來路向提出建議。上文第 8 段所載的出售策略，是根據這次顧問研究的結果制定的。顧問報告摘要載於**附件 B**。

查詢

26. 如有查詢，請致電 2761 5158與房屋署助理署長（產業出售）藍列群女士聯絡。

---0---0---0---

房屋及規劃地政局
房屋署
二零零三年七月

建議帶來的影響

財政影響

根據顧問公司的初步估計，把房委會轄下的零售和停車場設施分拆出售將帶來超過 200 億元的淨收入[註 1]。有關實際的評估工作會由日後委聘的全球協調人員進行。屆時考慮的因素，將包括首次公開發售時的市況、預計的升值情況，以及準投資者的預期收益回報。不過，我們必須注意，由於存在的很多不同變數（例如進行首次公開發售時的市況），出售設施的最終估值應會有一定的彈性。儘管如此，我們會盡量確保估值乃根據真實市況評估所得，而絕不會以低於公平市價進行首次公開發售。

2. 目前，從零售和停車場設施所得的租金收入，是房委會經常性流動現金的主要來源，用以支付房委會的經常性營運開支。將設施出售後，會失去這個穩定的收入來源。換言之，房委會須另外尋求方法平衡其經常性營運財政預測。由於房委會正同時尋求不同方法減低營運成本，因此在現階段未能把影響準確量化。

3. 為處理資料摘要第 7 和第 16 段所述的合法業權及屋宇管制事宜，會對房委會、地政總署、屋宇署及政府產業署造成財政及人手影響。雖然在現階段未能將這方面的需求準確量化，但是房委會或房屋規劃地政局需從本身的營運開支提供額外資源給有關部門，使它們可按既定的時間表完成工作。

4. 為配合出售而向房委會的公務員提出任何離職方案（見下述第 5 和第 6 段），都會帶來財政影響。現階段未能把影響量化。若採取這樣的方案，經折算的退休金及正常的每月退休金的開支將由政府承擔，而所有特惠補償金及提高的每月退休金的開支將由房委會負責。

人手方面的影響

5. 雖然現時評估有多少員工可能獲得日後成立的新公司所聘用，實

註 1 此項首次公開發售收入已扣除可能需支付的佣金、處理合法業權費用、顧問費用及市場推廣與銷售活動的開支，但未扣除因推出員工離職方案而需承擔的開支及推出任何員工離職方案時需承擔的開支。

言之尚早，但是出售計劃可能會導致人手過剩問題，因為新公司會逐步聘用本身的職員。房委會將盡量利用現時推出的自願退休計劃及員工的自然流失，以紓緩潛在的人手過剩問題。此外，為處理這個問題，房委會將會研究所有可行的措施，包括：

(a) 研究重行調配的措施，以吸納部分員工；
(b) 不再與合約員工續約／終止其合約；
(c) 借調人手給地政總署及屋宇署，以處理這些部門的工作；以及
(d) 視乎上述(a)至(c)項措施的結果，可考慮研究一個離職機制，以處理餘下的過剩人手。

6. 房委會將與員工合作，制訂重行調配人手的安排及其他離職方案。我們會保留採取各項方案的可能性，並會作出保證，我們會研究所有可行的措施協助有意留在公務員隊伍服務的員工繼續其事業。

經濟方面的影響

7. 現時建議的分拆出售辦法，是透過成立一家公司以擁有零售和停車場設施的物業，然後把公司的股票作首次公開發售。此舉將為有意投資的市民提供一次大好機會，投資在由零售和停車場設施組成的大型資產組合內，而這種資產組合的優點很多。將有關設施私有化後，可改善其運作效率，同時可避免因考慮社會因素而壓抑回報的問題，因此可更充分發揮這些設施的潛在價值。私有化將對香港的物業市場發展有利，並會加強我們奉行自由市場及維持小政府的決心。此外，一家擁有「房地產投資信託基金」特色的新公司進行首次公開發售，將會令香港股票市場更為多樣化。

財政穩健性的影響

8. 按照建議，房委會把可獲利的資產出售，而政府則會放棄出售設施後其應收的得益。短期來說，這將有助房委會解決財政預算赤字的問題。但是，房委會能否一方面維持平均輪候租住公屋時間在 3 年或以下的目標，另一方面又長期保持財政穩健，將很視乎房委會是否有能力在未來幾年實施適時和有效的節省成本措施。房委會亦應小心處理其員工以及零售和停車場設施租戶的憂慮。

---0---0---0---

附件 B

分拆出售商場及停車場設施

— 顧問報告（摘要）

香港房屋委員會
Hong Kong Housing Authority

引言

香港房屋委員會（「房委會」）于一九九三年四月根據房屋條例成立，房委會為按香港特別行政區政府（「香港政府」）的長遠房屋策略的方針負責執行香港公營房屋計劃的法定機構。房委會透過其執行機構房屋署（「房署」）規劃及興建公營房屋以供出租或出售。房委會亦負責管理商場及停車場物業，該物業組合現時包括約一百萬平方米商場物業及十萬個泊車位，使房委會成為香港最大的商場及停車場設施業主，其市場佔有率分別約為百分之十一及百分之十六。

分拆出售方案的理據

2. 分拆出售方案首先由房委會委任的顧問在2000年提出討論。此方案符合房委會的長遠方針，使它能集中其寶貴資源，履行提供香港公共房屋的主要職責，並與二零零二年六月公佈的「公營房屋架構檢討報告書」所提出的明確方向一致，該檢討報告書建議房委會應逐步分拆出售其非核心資產，例如其商業樓宇組合（商場及停車場設施）。

3. 此外，分拆出售方案亦與二零零三年施政綱領所述房委會「精簡內部結構」的目標一致及為房委會提供額外資金。

顧問服務

4. 其後，房委會於二零零二年七月委任顧問[1]評估分拆出售方案之可行性。此外，房委會要求該顧問提供分拆出售策略及實施出售計劃的建議。

議題的評估

5. 顧問已根據房委會提供的資料列出一系列議題，主要分為四類：物業、法律及規管、財務及會計，及其他。該等主要議題在制定最佳的的分拆出售策略時是重要的考慮因素。

---

[1] 瑞銀華寶及其副顧問戴德梁行有限公司及高偉紳律師行就房委會建議分拆出售商場及停車場設施提供顧問服務。

最佳的分拆出售策略的制定

6. 在制定最佳的分拆出售策略時，顧問已檢討可供房委會選擇的各種分拆出售資產方法。該等方法包括透過上市及首次公開發售（「首次公開發售」）公司股份或以「房地產投資信託基金」形式上市及公開發售、出售個別物業、債務證券及其他分拆出售資產方法或各種可選擇方法的組合。

7. 在評估該等分拆出售資產方法及制定最佳的分拆出售策略時，顧問們曾考慮分拆出售的理據及眾多質與量問題，其中包括社會、各方有關權益人、營運、時間、法律、規管、財務及會計等各方面。

8. 在制定最佳的分拆出售策略時最重要考慮因素包括 —

(a) 在合理的時間內完成分拆出售商場及停車場設施組合、有建設性地處理各方有關權益人問題、以及獲得社會及公眾人士接納；

(b) 能夠面對及解決有關商場及停車場設施之業權、契約及日後建築物管制的問題（此處理過程可需時數年方可完成），並增加僱員過渡的靈活性，以及透過讓廣泛散戶投資者參與將分拆出售之資產的擁有權開放給公眾持有；及

(c) 需要界定可分拆出售的範圍，因為基於樓齡、面積、環境及其他因素，若干商場及停車場設施可能不適宜與其它物業一同分拆以至對分拆出售方案不會造成負面影響。

9. 顧問已評估各種可選擇的分拆出售方法，所得結論為若干分拆出售方法對房委會分拆出售方法並不適用或無法達致房委會的主要目標，其中原因為監管架構及機制並未完成、對房委會僱員及地產市場之潛在不利影響、所需的時間較長或無法完全分拆出售資產。

建議的最佳分拆資產策略

10. 經評估及考慮各種分拆出售方法及所有主要因素及議題後，顧問就房委會的分拆出售方案建議一套綜合策略。該策略可分成兩部分：

(a) 以一間擁有商場及停車場設施的地產公司(或房地產投資信託基金[2])(「上市公司」)於香港聯合交易所(「聯交所」)進行首次公開發售。這公司的特點包括(1)專注業務策略；(2)清晰的股息政策—大部分的純利用於支付股息；(3)審慎的資產負債比率政策；及(4)限制投機活動的發展。這些特點有類似於房地產投資信託基金的特點，因此上市公司將會明顯不同於現時於聯交所上市的地產公司。

(b) 透過度身訂造的方法出售若干物業，從而優化上市公司內的物業組合。

11. 建議的出售策略可提供機會讓投資者透過資本市場參與擁有零售和停車場設施，把出售設施對本地物業市場的影響減至最少。這建議對現有租戶和服務引起混亂的風險會很低，而房委會員工亦會有機會在上市公司覓得職位，因為該公司須符合在首次公開發售時有往績記錄的要求。

首次公開發售架構建議

12. 顧問已度身訂造了一套架構(「建議架構」)可令房委會在十二至十八個月內分拆出售其商場及停車場設施，但亦需視乎分拆商場及停車場設施及建立上市公司所需的時間而定。該架構結合及融合了地產公司首次公開發售、房地產投資信託基金及債務證券的主要特點。建議架構可令商場及停車場設施以租金收入提早在聯交所上市，並讓商場及停車場設施的業權、契約及日後建築物監管的手續完成時才予轉讓。上市公司將支付首期付款予房委會，作為轉讓的總租金收入予上市公司的條件。當分拆出售之資產之業權、契約和所需文件已準備就緒並已轉讓予上市公司時，房委會將會收到上市公司的末期付款，惟需視乎向上市公司轉讓商場及停車場設施所需時間及過程而定。

對在職樓宇人員影響

[2] 香港地產投資信託基金規例還未定案，進一步詳情請參照第二十一段。

政府／房委會

13. 政府／房委會應可達致完全分拆出售的目標。然而，分拆出售會對房委會及政府的未來收入造成一定的影響。

署員

14. 為確保商場及停車場設施的營運能順利過渡，招攬適當比例的房委會僱員將符合上市公司的商業利益。上市公司亦可在房委會以外招攬到部份合適的人材。選擇留在房委會的若干員工，可繼續在公務員架構內發揮所長。

商場及停車場設施租戶

15. 許多商場及停車場設施租戶最初可能會抗拒分拆出售，原因是新業主可能會在經營商場及停車場物業上採納私營機構商業原則。據在國際上的類似轉讓經驗，一旦租戶發覺到新管理層對物業進行增值，從而提高人流量、營業額及利潤時，早期的擔憂很快便會平息。顧問覺得有必要向現有租戶強調，上市公司在獨立經營的初期重點是控制成本，而非提升租金收入。

服務供應商

16. 就分拆出售而須與上市公司更新合約一事，房委會及上市公司將有需要與有關服務供應商進行磋商。服務供應商的表現及收益將根據私營機構的慣例進行評估及擬定。

公共房屋租戶及設施的其他用戶

17. 公共房屋租戶及其他用戶可能會關注到有關設施的未來變動。因商場及停車場物業的用途及面積變動將受政府租約所限制，上市公司僅能經營最切合用戶需要的商場及停車場設施。引入私營機構的運作原則，應可提高市場應變能力及經營靈活性而能為公共房屋租戶及其它用戶提供更佳服務。

其他考慮因素

透過多項首次公開發售逐步分拆

18. 透過建立多間地產公司的首次公開發售，從而進行逐步分拆出售的缺點包括：

(a) 現時參與管理商場及停車場設施的現有房委會僱員，即使有意亦將無法同時被多間上市公司聘用；

(b) 由於各上市公司的管理層及董事會有別，因此將無法達致經營效率及經濟效應；及

(c) 多項首次公開發售所涉及的時間及費用可能較一次性的首次公開發售為高。

優化物業組合

19. 房委會有意分拆出售所有商場及停車場設施。按顧問對商場及停車場設施作出的初步分析，有若干物業可能不宜列入作上市分拆出售的組合內。這意見尚須根據實施階段內對個別物業的詳細評估結果再作進一步檢討後方可斷定。

市場情況及分拆上市的時機

20. 基於現時處於利率週期的歷史新低位，因而市場對高收益率產品的需求不斷上升。所以，預期透過類似高收益率房地產投資信託基金架構進行分拆上市的條件已經成熟。

正在籌備中的香港房地產投資信託基金規例

21. 證監會已公佈香港房地產投資信託規例草案諮詢文件，並擬於本年度第三季度為該等規例定案。在最終定案的房地產投資信託基金規例的規定下，房地產投資信託基金可能是一項房委會在當時可採用而又可行的分拆出售方法。雖然如此，房委會不應為等候房地產投資信託基金規管架構定案而延遲實施，反而應盡快開始重組進程。因為該項重組工作是無論上市公司是否一家具有類似房地產投資信託基金特色的地產公司或房地產投資信託基金，都需要實施及進行的。同時，房委會應就上市模式（無論為地產公司或房地產投資信託基金）的架構保持靈活性，並應審慎考慮現行市場狀況、最終房地產投資信託基金規例及規定後方作出最後決定。

實施計劃

22. 顧問已為建議中的最佳分拆資產策略制訂一項實施計劃，包括下列三個階段：

(a) **籌備階段**－由房委會內部負責籌備有關重組及首次公開發售的工作

(b) **重組階段**－由財務、法律、會計及其他顧問提供意見，成立上市公司

(c) **首次公開發售階段**－由財務、法律、會計及其他顧問協助，完成上市公司的首次公開發售

23. 重組階段及首次公開發售階段應同步進行，將成立上市公司及首次公開發售的市場推廣的工作效率及協同效益充份發揮。按估計，新公司會暫定在2004/05年度成立及在香港聯交所上市。

上市後的安排

24. 首次公開發售後，房委會及上市公司須完成重組過程餘下的任務，例如房委會須處理業權、契約及日後的建築物監管的文件和手續、將商場及停車場設施轉讓給上市公司及處理餘下物業，而上市公司須履行其作為上市公司的責任，務求為股東創造最大價值、履行對外申報規定及執行業務計劃。