

檔號： FIN CR1/4651/01

## 立法會參考資料摘要

《借款條例》

(第 61 章)

### 授權將政府收費道路 日後收入證券化的決議案

#### 引言

在二零零三年 二月 六日的會議上，行政會議建議行政長官指令應向法立會提交根據《借款條例》第 3(1)條提出的決議(載於附件 A)，使政府可透過向投資者出售有收費道路所得收入所支持的票據，將有關收入證券化。

#### 理據

2. 基於下文第 3 至 6 段所述考慮因素，我們計劃將政府從收費道路在一既定時段所得的收入證券化(「建議的證券化計劃」)，以取得收益。

#### (A) 改善政府的財政

3. 振興經濟是改善財政狀況的重要一步，但我們不能單靠經濟增長解決問題。因此，政府在控制經營開支方面，將會嚴守理財紀律。然而，我們亦認同，政府須繼續維持有關基建工程的投資，以加強本

港作為國際貿易、交通及通訊樞紐的吸引力。為免政府須透過削減非經常開支來減少整體開支，我們須為未來投資尋找其他資金來源。其中一個方法是按照二零零三至零四年度財政預算案所公布，將政府部分資產出售或證券化。

4. 從建議的證券化計劃，以及較早前完成將貸款售予香港按揭證券有限公司所得的收益，將帶來約 210 億元的非經常收入，這符合我們在二零零三至零四年度財政預算案的預算。這筆收入不但有助我們部份抵銷預期在二零零三至零四年度用於基本工程項目的 310 億元開支，而且還可顯示政府會持續承擔開拓其他收入來源的責任。最重要的是，這證明我們仍然投資於香港的將來。

#### **(B) 為將來作準備**

5. 政府會透過發行只有政府收費道路收入支持的票據或其他財務工具（「票據」），落實證券化計劃。投資者一般把這類票據視為類似債券的投資。在發展投資者層面方面，雖然在證券化下所發行的票據的模式有別於一般政府債券，但日後政府如決定發債為非經常開支融資，則今次發行的票據會為此提供一個有助益的開端（視乎市況而定）。

#### **(C) 發展本港金融市場**

6. 市場發展並非進行本次證券化的主要目的。然而，透過在市場發行有收入支持的票據，政府可促進產品發展和市民對這項投資工具的認知，從而令香港的資本市場更穩定及更趨深化和多元化。此舉並會為市場參與者，包括投資散戶，提供另外一項投資選擇，最終有助香港維持國際金融中心的地位。

### **建議**

7. 附件 B 所載的建議證券化計劃架構和可能條款，會在我們聘用執行計劃的安排人，以及未來數月與規管當局和信貸評級機構進行磋商後予以修訂。扼要而言，政府會透過全資擁有的特定目的發行人

(「發行人」)向投資者發行票據。持有該等票據的投資者，每年或其他期限可獲發以營運收費道路所得淨收入支付的款項。政府不會就投資者的回報和各收費道路的交通量，作出保證，但投資者或可向政府作出會有某些追索(如以下(c)段所述)。政府將保留收費道路的擁有權，包括對經營者的管制安排；而當證券化年期完結後，將恢復所有收費道路有關的權利。安排人，甚至最終的投資者，或會要求政府就運作和運輸政策等方面披露相關資料，以及作出某些承諾及/或聲明。在確定出售計劃架構的細節並與規管當局和信貸評級機構完成商討後，我們會敲定各有關要求。附件 C 載列了迄今政府認為或需要考慮向投資者作出承諾的主要範疇，现就重要事項闡釋如下 —

#### (a) 運輸政策

安排人和信貸評級機構或會要求政府清晰說明其運輸政策，及要求政府就可能影響收費道路交通流量的政策，作出某種形式的承諾。我們會仔細考慮該等要求及它們對財政方面的影響。我們亦會與財務顧問及其後與安排人制定機制，務求為投資者提供足夠保障的同時，亦有足夠空間供政府在未來靈活推行其運輸政策(特別是關於過海交通方面)。

#### (b) 調整收費風險

雖然政府不會保證投資者所得到的回報，或就最低的交通流量作出保證，但我們會與安排人和信貸評級機構相討他們在未來調整收費方面可接受的風險程度。若政府作出的收費調整令隧道收益減少，政府或有必要向投資者作出補償。

#### (c) 可能支付項目

由於投資者只享有收入方面的權益，而並非收費道路的全部經濟權益，亦沒有回報保證，倘若收費道路持續(如數月)直接或間接因受政府所能控制的原因引致不能正常運作及賺取預期收入(「業務中斷風險」)，我們有理由預期投資者會向相關資產擁有人要求支付款項。此類業務中斷風險可能包括營運者未

能履行其責任、政府未能與營運者續期或委任接替者、收費調整及運輸政策的改變等。

**(d) 保險安排**

除現有收費道路的「管理、運作及維修合約」所涵蓋，規定營運者必須購買某類保險的項目外，政府現時承擔收費道路的一切風險。視乎有關成本效益的進一步研究，證券化計劃實行後，可能需要正式確認現行的安排，而且或需要就業務中斷風險另行購買保險。

**(e) 其他責任**

政府會按照《行車隧道(政府)條例》及《青馬管制區條例》的規定，繼續透過私人營運者經營收費道路，以及利用從收費道路所得的收入支付其管理費用。我們亦會繼續承擔有關的非經常開支。

**(f) 向投資者付款**

我們會制定適當機制，以便將收費道路的收益準時轉移給票據投資者。我們打算委託外來管理人和證券受託人（如有需要）管理有關票據。

8. 視乎當時的市場情況而定，我們擬於二零零四年三月中或之前辦妥所有事宜、敲定有關架構及簽立所需的法律文件，以便向投資者出售票據。此外，我們亦會作出財務安排，包括實施適當的措施減低風險，使出售票據的計劃得以進行。

## **其他方案**

9. 政府只可在獲立法會授權下才可借款。按照《借款條例》提出決議案，以落實建議的證券化計劃，是最合適的途徑。

## 決議

10. 本決議旨在賦權予政府，及有需要在日後成立由政府全資擁有的特定目的發行人，以證券化方式籌措最多 60 億元（撇除有關開支），並為此目的進行相關的交易。

## 立法程序時間表

11. 立法程序時間表如下 —

於立法會動議議案	二零零四年一月 四日
刊登憲報及生效日期	二零零四年一月 六日

## 建議的影響

12. 視乎市場情況及最終的交易架構和票據條款，建議的證券化計劃預期可在二零零三至零四年度為政府帶來最高 60 億元的非經常收入。除了每年或定期應付的款項及到期還款外，與發行票據相關的執行和行政費用（如信託人費用）會從籌措所得的收益中支付。每年應付款項及票據到期的還款則從收費道路日後所得收入支付。

13. 建議符合《基本法》，包括有關人權的條文。建議對經濟及可持續發展並無任何重大影響。建議對公務員制度亦無影響。

## 公眾諮詢

14. 二零零三至零四年度財政預算案公布後，公眾人士就預算案進行了討論。財政司司長在二零零三年 月向立法會作出簡報時，重申政府將把部分資產出售。在過去數月，我們亦已向公眾人士表明政府計劃將收費道路的收入證券化。

## 宣傳安排

15. 我們會發出新聞稿。此外，我們會安排發言人解答查詢。

## 背景

16. 二零零三至零四年度財政預算案中，政府宣布擬於未來五個財政年度將價值 1,120 億元的政府資產出售或證券化，並訂下目標，在二零零三至零四年度籌措大約 210 億元。

17. 視乎市場情況及與安排人所議定的最終架構及條款，將下述收費道路在未來一既定的時段內的收益<sup>(1)</sup>證券化，預計可籌措最高 60 億元 —

(a) 香港仔隧道

(b) 海底隧道<sup>(2)</sup>

(c) 青嶼幹線(包括青馬大橋、馬灣高架道路及汲水門大橋)<sup>(3)</sup>

(d) 獅子山隧道

(e) 城門隧道

(f) 將軍澳隧道

有關交易完成後，將政府資產出售或證券化所帶來的非經常收入，預計在二零零三至零四年度將達 210 億元。

18. 二零零二至零三年度，上文第 17 段所述各條收費道路共為政府帶來約 15 億元收入。我們上次是在一九九九年調整部份隧道的費水平。

---

<sup>(1)</sup> 未來收益包括收費道路收入及其他如廣告的收益。

<sup>(2)</sup> 請參考附件 C 第 3(ii)項有關可能在將來剔出的事宜。

<sup>(3)</sup> 視乎其財務效益而決定是否包括在交易內。

## 其他事項

19. 如對本參考資料摘要有任向查詢，請與財經事務及庫務局首席助理秘書長袁民忠先生（電話：2810 3743）聯絡。

庫務科

財經事務及庫務局

二零零三年 二月 七日

《借款條例》

立法會決議

立法會於 2004 年 1 月 14 日根據《借款條例》(第 61 章)第 3(1)條提出和通過的決議。

現行使《借款條例》第 3(1)條所賦的權力，議決授權政府為根據《公共財政條例》(第 2 章)第 29 條通過的決議所設立的基本工程儲備基金的目的，藉著可從橋樑及隧道收費收取的政府收入及財政司司長指明的可從橋樑及隧道收取的其他政府收入的證券化，借入總額不超過\$6,000,000,000 或同等款額的一筆或多於一筆款項。

立法會秘書

2004 年 1 月 日

註釋

本決議授權政府為基本工程儲備基金的目的，藉著可從橋樑及隧道(香港仔隧道、海底隧道、獅子山隧道、城門隧道、將軍澳隧道、青馬大橋、馬灣高架道路及汲水門大橋，或任何該等橋樑或隧道)收費收取的政府收入及財政司司長指明的可從該等橋樑及隧道收取的其他政府收入的證券化，借入總額不超過\$6,000,000,000 或同等款額的一筆或多於一筆款項。



## 《借款條例》

---

### 決議

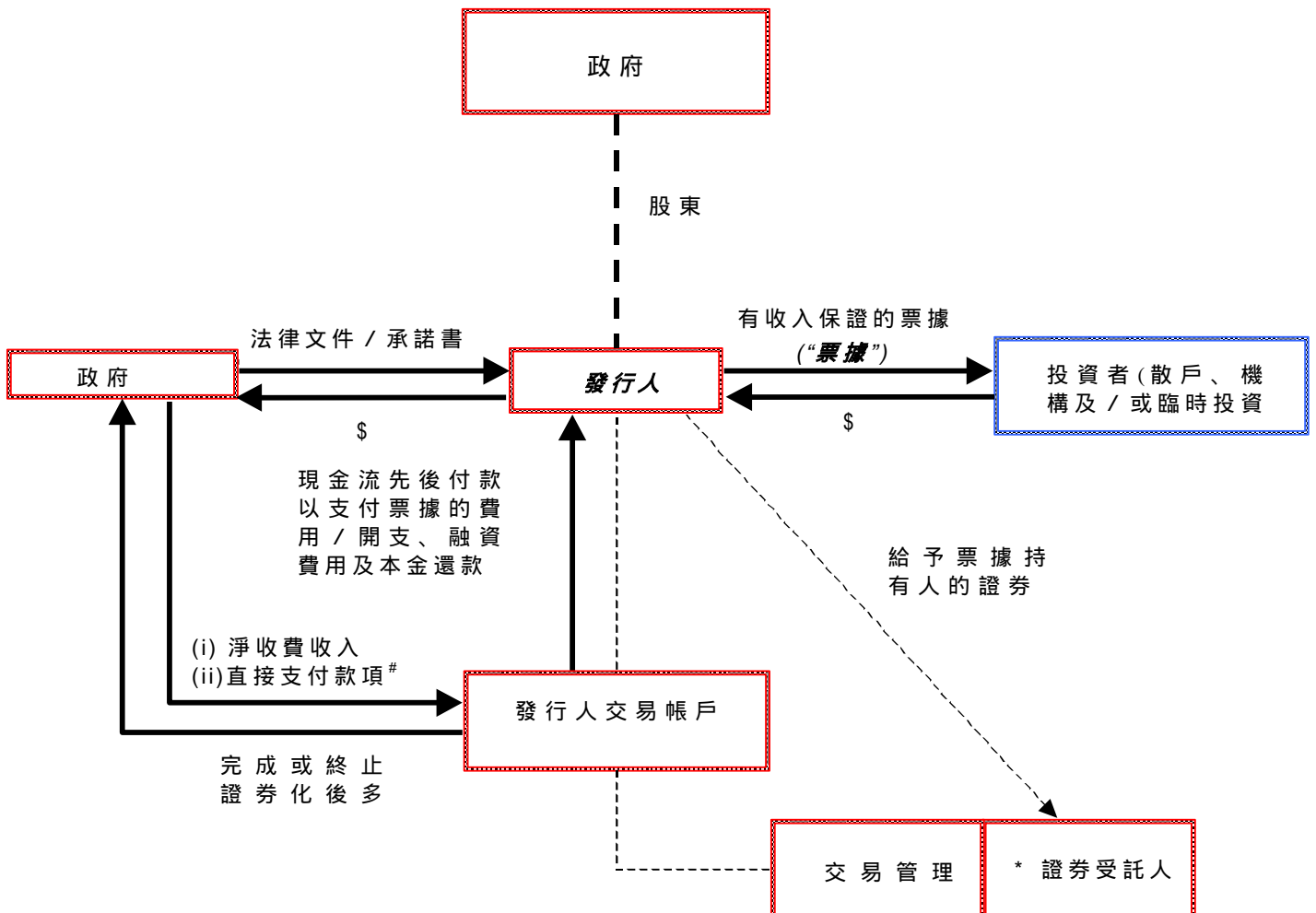
(根據《借款條例》(第 61 章)第 3(1)條)

---

現行使《借款條例》第 3(1)條所賦的權力，議決授權政府為根據《公共財政條例》(第 2 章)第 29 條通過的決議所設立的基本工程儲備基金的目的，藉著可從橋樑及隧道收費收取的政府收入及財政司司長指明的可從橋樑及隧道收取的其他政府收入的證券化，借入總額不超過\$6,000,000,000 或同等款額的一筆或多於一筆款項。

### 建議的證券化計劃架構 及指示性條件和條款

(有待修訂及進一步研究)



\* 非必要

# 請參閱本文第 7(c)段

## **簡介：**

政府會為建議的證券化計劃成立特別目的發行人（「發行人」），發行人的股本由政府全資擁有。該發行人會在資本市場，向投資者發行有收入支持的票據（「票據」）。該等投資者可能包括臨時投資者。而發行人會向政府發行另一票據，把所得的淨收益轉歸政府。在該等票據有效期間，政府會預留款項，以支付票據的支出。交易管理人會根據協定的繳款先後次序支付有關款項（現金流付款），並定期向投資者及/或信貸評級機構提交交易報告。若有需要，可委託證券受託人代投資者保管有關資產及提供相關服務（如收取及支付費用代理人）。

## **預期淨收益：**

約 50 至 60 億元（撇除相關費用及儲備）。

## **發行貨幣：**

以港元為主。外幣（可能為美元）將予考慮。

## **投資者：**

散戶及機構。

## **年期：**

各批票據的年期會有不同，假設政府在票據到期前不剔出任何收費道路，則平均年期約為 8 至 9 年。

## 政府考慮向發行人 / 投資者作出的指示性承諾

視乎最終的證券化計劃架構，政府擬考慮向發行人（參考附件 B）及投資者作出以下承諾 –

### 1. 收費收入

發行票據所需的款額，將由政府從營運者收取的全部收費收入及其他款額，或營運者根據與政府的協議所提供的保證金（即算定損害賠償）支付。

### 2. 青馬管制區的非經常開支

如將青嶼幹線包括在交易內，青馬管制區在某年度的非經常開支若超逾所得收入時，發行人將無須支付超出的費用。

### 3. 可能支付項目

發行人或可在下述情況獲政府直接支付款項 –

- (i) 因以下理由而發生服務受阻事件（例如收費道路未能提供服務） –
  - (a) 不可抗力；
  - (b) 營運者未能履行職責或沒有營運者；以及
  - (c) 收費道路缺乏維修保養。
- (ii) 由於調整收費或修訂與營運者的協議，導致收費收入減少；以及
- (iii) 政府行使選擇權，藉提早贖回有關票據（譬如票據發行首五年後），將海底隧道完全剔出有關架構。此外，除提早贖回有關票據外，政府亦可選擇按行車量同意一計算方式向發行人直接支付有關款項，好讓政府無須付予投資者從海底隧道所得的實際收入。

#### 4. 投保責任

投保安排會按以下方式作出：

- (i) 財產損壞 — 除營運者目前根據各自所訂的營運協議就財產損壞購買保險外，政府會繼續自行承擔這方面的風險；以及
- (ii) 機器故障及公共法律責任（第三者風險） — 政府會繼續沿用現有的安排，要求委任的營運者投保至所需程度。

#### 5. 向發行人作出的承諾

政府將承諾以下事宜 —

- (i) 政府所簽訂的協議及證券信託人（如需要的話）的權利均為合法、有效、具約束力及可強制執行；
- (ii) 政府在與營運者簽訂的協議中，不會批出任何與收費道路有關的其他權利或利益，或轉讓或放棄有關利益；
- (iii) 政府會負責收取收費，並將淨收入付予發行人；
- (iv) 如獲有關當局批准，政府會直接支付所需款項；以及
- (v) 視乎需要，如有任何因掉期安排而引致的費用是無法以收費道路的現金收入支付，政府會對發行人作出彌償至所需程度。

#### 6. 掉期及對沖

視乎需要訂立掉期安排，就貨幣及/或利率風險進行對沖至所需程度。