

立法會

Legislative Council

立法會CB(1)1179/05-06(05)號文件

檔號：CB1/PL/FA

財經事務委員會
2006年4月3日會議

領匯房地產投資信託基金上市及上市後所涉及的 利益衝突問題及其他財務事宜 背景資料簡介

目的

本文件載述領匯房地產投資信託基金(下稱“領匯基金”)上市的背景，及領匯基金上市及上市後所涉及的利益衝突問題及其他財務事宜，並綜述議員在2005年12月14日財經事務委員會特別會議及2006年3月8日立法會會議上所提出的主要意見及關注事項。

分拆出售房屋委員會(下稱“房委會”)的零售和停車場設施

2. 分拆出售房委會零售和停車場設施的方案，首先由房委會於2000年委託的一間顧問公司提出，目的是令房委會集中資源，以便履行為香港提供資助公共房屋的主要職責。該目標亦與2002年6月發表的《公營房屋架構檢討報告書》所提方向一致，該報告書建議房委會逐步分拆出售其非核心資產，亦即商業設施組合(零售和停車場設施)。

3. 房委會於2002年7月委任顧問公司研究分拆出售計劃的不同方案，以及就未來路向提出建議。政府當局根據顧問研究的結果，於2003年7月15日向行政長官會同行政會議提交一份分拆出售建議書，以供考慮。行政長官會同行政會議決定，政府應尋求房委會原則上同意將其零售和停車場設施分拆出售，而分拆出售該等設施所得的淨收益原則上應全數撥歸房委會，以便在短期內應付其財政預算赤字的問題。房委會於2003年7月24日原則上同意分拆出售其零售和停車場設施，並通過多項事宜，包括設立產業分拆出售督導小組以監察和督導分拆出售計劃，以及委聘全球協調人員及其他所需的顧問以協助推行分拆出售計劃。

4. 房委會繼而透過成立一個房地產投資信託基金¹(下稱“房地產基金”),即領匯基金,推行分拆出售計劃。就此,領匯管理有限公司(下稱“領匯”)於2004年2月成立為房委會的全資附屬公司,並於2005年3月接手管理房委會計劃分拆出售的180項零售和停車場設施。

5. 房委會原則上同意將轄下零售和停車場設施分拆出售後,當局於2003年11月3日首次向房屋事務委員會簡介分拆出售計劃。在該次及其後的房屋事務委員會會議上,部分委員對分拆出售計劃表示保留及提出反對。他們提出的主要關注事項綜述於**附錄I**。

領匯基金上市

6. 2004年11月,領匯公布領匯基金的上市安排,並印發該基金首次公開發售的《發售通函》。2004年12月8日,即公開發售截止日期前一天,兩名租住公屋租戶就房委會分拆出售其資產的法定權力入稟申請司法覆核。鑒於該司法覆核未能在領匯基金的預定上市日期前終結²,房委會在2004年12月20日公布押後上市的決定。

7. 2005年7月20日,終審法院裁定,房委會有權分拆出售其零售和停車場設施。房委會繼而於2005年9月6日宣布,決定重新進行領匯基金單位的全球發售。2005年11月14日,房委會刊發重新進行首次公開發售的《發售通函》。領匯基金其後於2005年11月25日上市。

領匯基金的監管架構及披露規定

監管架構

8. 領匯基金為證監會根據《證券及期貨條例》(第571章)第104條認可的單位信託基金,受《房地產基金守則》的規定監管。領匯基金的主要資產為房委會分拆出售的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。

¹ 根據證券及期貨事務監察委員會(下稱“證監會”)於2005年6月發出的《房地產投資信託基金守則》(下稱“《房地產基金守則》”),房地產基金是以信託方式組成而主要投資於房地產項目的集體投資計劃。有關基金旨在向持有人提供來自房地產的租金收入的回報。房地產基金透過出售房地產基金單位獲得的資金,根據組成文件加以運用,以在其投資組合內維持、管理及購入房地產。

² 2004年12月14日,原訟法庭駁回司法覆核申請。2004年12月16日,上訴法庭駁回盧少蘭女士(提出司法覆核的兩名申請人之一)的上訴。盧女士有權在指明限期內申請許可,向終審法院上訴,惟該指明限期超逾領匯基金上市的限期。

9. 領匯是領匯基金的管理人。領匯獲證監會發牌，按照《房地產基金守則》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。

《發售通函》印發時及之後的披露規定

10. 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，將須在《發售通函》中披露。此外，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。

11. 《房地產基金守則》規定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情況。就此，領匯已在董事會轄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。

申報利益規定

12. 根據經證監會檢核的領匯遵例手冊所訂，董事會成員如就審議中的事項有任何利益，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份，以及他們在領匯基金持有的權益。

領匯基金重大持有人的披露規定

13. 根據領匯基金的信託契約，任何人擁有10%或以上已發行基金單位權益，即屬“重大持有人”，並須在購入該權益，以及其後所持基金單位每次出現超過前述起點數字一整個百分點的變動時，在隨後的3個營業日內通知領匯基金的受託人和管理人。不過，鑒於市場在2005年年底有關大手購入房地產基金事件的發展，並為回應提高房地產基金單位持股權益的透明度的訴求，證監會曾檢討有關情況，並決定對房地產基金採用《證券及期貨條例》就上市公司規定的5%披露界線。新披露界線將適用於已上市的現有房地產基金及將會在香港聯合交易所(下稱“聯交所”)上市的新房地產基金。新披露規定的詳情載於下文第20段。

限制重大持有人控制領匯基金的能力

14. 《房地產基金守則》及／或領匯基金的信託契約訂有以下規定，或可限制重大持有人控制領匯基金，為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³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。重大持有人及其關連人士，不得就為批准重大持有人在將會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；
- (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，繼而會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小量基金單位者必須把名下基金單位售予重大持有人；
- (e) 根據《房地產基金守則》，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；及
- (f) 領匯基金的資本負債比率不得超逾其資產總值的45%。

利益衝突問題及其他財務事宜

15. 鑒於對沖基金在2005年11月不斷大手買入領匯基金單位，導致領匯基金股價出現異常變動，有議員關注到，一些重大持有人可能會聯手撤換領匯董事會，又或為本身利益而控制領匯基金。就此，報章報道，除對沖基金外，德意志銀行亦大手買入領匯基金單位(截至2005年12月初為止持有5.05%)，而且在2005年4月1日獲委任為領匯董事會主席的鄭明訓先生，亦於同日獲德意志銀行委任為亞太區顧問委員會資深顧問。然而，鄭先生出任德意志銀行顧問一職，並無載入2005年11月14日印發的領匯基金首次公開發售的《發售通函》內。因此，有議員關注到，鄭先生所擔當的兩個角色之間可能存在利益衝突，他們亦關注鄭先生有否遵從披露規定。

16. 為處理上述的關注事項，財經事務委員會於2005年12月14日舉行特別會議，討論與領匯基金上市有關的利益衝突問題及其他財務事宜。鄭明訓先生在2005年12月12日回應事務委員會的邀請而發出的覆函中表示，因時間倉卒，而他又須前赴內地處理早已安排的工作，故未能出席該次會議。

17. 扼要而言，議員就以下事項提出問題：

³ 通過特別決議的法定人數為兩名或以上持有已發行基金單位最少25%的單位持有人。

- (a) 鄭先生所擔當的兩個角色之間可能存在的利益衝突；
- (b) 領匯基金首次公開發售的《發售通函》中沒有披露鄭先生在德意志銀行擔任顧問一職；
- (c) 在2005年11月19日就決定領匯基金首次公開發售的定價和投資者配售額所舉行的會議席上，鄭先生沒有披露他在德意志銀行擔任顧問一職；
- (d) 檢討領匯基金重大持有人披露資料的規定；及
- (e) 政府分拆出售資產的政策。

18. 議員的主要意見及關注事項載於2005年12月14日財經事務委員會特別會議紀要(附錄II)，以及隨立法會CB(1)1152/05-06(01)號文件發出的議員提出的問題一覽表。鄭明訓先生、房屋及規劃地政局及證監會提供的書面回應分別隨立法會CB(1)1152/05-06(02)、CB(1)1179/05-06(03)及CB(1)1179/05-06(04)號文件發出。

19. 為了讓議員進一步討論領匯基金上市及上市後所涉及的利益衝突問題及其他財務事宜，財經事務委員會決定安排此課題在2006年4月3日舉行的會議上討論。

近期的發展

20. 證監會在2005年12月15日公布，鑒於市場近期有關大手購入證監會認可房地產基金單位事件的發展，以及市場對有關房地產基金單位重大權益的資料的廣泛關注，證監會已修訂有關房地產基金權益具報的政策。該項政策實施後，房地產基金單位持有人的權益一旦達致5%的披露界線及其權益如出現其他變動，便須按照有關信託契約的條文向相關的房地產基金管理人及聯交所呈交權益具報。為提升有關房地產基金單位權益的資料的透明度、利便公眾取覽該等資料及促進市場有秩序地進行交易，聯交所會將接獲的該等權益具報刊登在其網站上，方式與披露上市公司股份權益時所採用的相同。2006年1月16日，領匯宣布由2006年2月16日起，將會採納新的權益披露制度，該制度與其他在聯交所上市的房地產基金的權益披露制度看齊。

21. 鄭明訓先生在2006年1月11日宣布，待目前任期於2006年3月31日屆滿後，他不會續任德意志銀行顧問一職。

22. 2006年2月21日，為回應報章於同日有關領匯基金計劃向房委會進一步收購物業的報道，領匯刊發公布，澄清目前領匯並未如媒體報道般正商談或訂定具體計劃，以透過發行新基金單位或其他方式向房委會進一步收購物業。領匯亦澄清並不知悉領匯基金單位價格近日上升的任何原因，而且並無任何有關擬進行的收購、變賣或其他事宜

的商談或協議屬根據《房地產基金守則》第10.4章須予公開者，亦不知悉有任何足以或可能影響價格的事宜屬根據《房地產基金守則》第10.3章所規定的一般責任須予公開者。《房地產基金守則》第10.3及10.4章載於**附錄III**。

23. 在2006年3月8日的立法會會議上，鄭經翰議員提出一項口頭質詢，表示關注到領匯基金的上市安排，尤其是聯席全球協調人在釐定領匯基金單位發售價時是否有任何專業疏忽，以及公共資產是否遭賤賣。他亦關注有否制訂任何措施防止投資者在取得領匯基金的控制權後把其資產分拆出售。議事錄擬稿摘錄載於**附錄IV**。

參考資料

24. 相關文件一覽表載於**附錄V**。

立法會秘書處
議會事務部1
2006年3月31日

房屋事務委員會委員在會議上提出的主要關注事項

房委會原則上同意分拆出售其產業設施後，房屋事務委員會先後舉行多次會議以討論此事。委員提出的主要關注事項綜述如下。

對房委會財政狀況的影響

2. 鑒於產業設施的租金收入是房委會經常收入的一項主要來源，事務委員會委員關注到在分拆出售此等設施後，房委會長遠而言會出現財政赤字。

對房屋署員工的影響

3. 由於分拆出售計劃將影響約650名現時負責管理或維修產業設施的公務員，他們當中既有專業人員亦有前線人員，委員就房屋署(下稱“房署”)員工(特別是合約員工)的就業保障問題提出關注。據政府當局所述，當局將為有意離開公務員行列的員工推出自願離職計劃，但該計劃只涵蓋646個經確定為因為推行分拆出售計劃而屬過剩的部門職系職位。任何在房署任職而職級與該646個職位相同的公務員，只要在年屆正常退休年齡之前具有5年以上的實際服務期，並且沒有涉及紀律處分程序，均符合參加該計劃的申請資格。然而，委員始終擔心，推行自願離職計劃及重新調配過剩員工未必能解決有關問題。他們促請政府當局探討有何措施可緩解對合約員工造成的影響。據政府當局表示，房署會重新調配過剩人手以執行其他職務，例如屋邨管理工作，而不會出現任何因分拆出售設施而強制遣散公務員的情況。

4. 關於委員就分拆出售計劃對合約員工的影響所提出的關注，政府當局解釋，當局會考慮採取一切可行措施，致力紓解此方面的影響，其中包括訂立更具彈性的合約條款，讓員工共享職位。當局亦已制訂計劃，為離職合約員工提供協助，藉以透過培訓提升他們在就業市場的競爭力，以及在適當情況下向準僱主作出推薦。此等行動已取得若干成效。

對商戶的影響

5. 令事務委員會同感關注的是，分拆出售計劃會對有關權益人(如商戶及服務供應商)造成何種影響。在事務委員會2004年7月5日的會議上，來自零售、飲食及醫務界的10個代表團體獲邀就此事發表意見。他們提出的主要關注事項包括加租、租用權保障、租賃／合約政策的延續性、繳付印花稅、行業組合，以及轉名和火險政策的改變等。就此，委員認為新公司須與商戶保持對話，以探討如何可解決他們的關注事項，而政府當局在此過程中亦應積極參與有關的工作。

6. 在事務委員會2004年11月22日的會議上就此事進行討論時，委員察悉房委會商場、零售及街市私營化關注組所提出的下述主要要求 ——

- (a) 領匯管理有限公司(下稱“領匯”)應確保現有租戶可優先續訂其租約，並可選擇簽訂為期3年、6年或9年的租約；
- (b) 設立與消費物價指數掛鉤而具透明度和合理的租金調整機制；及
- (c) 在租約中加入一項退出租約的條款，使現有商戶在領匯基金上市後發現難以適應新的租約安排時，可終止其租約。

他們籲請房委會及領匯審慎考慮上述要求，因為不少現有租賃條件並未包括在租約內，但卻受到房委會的租務政策規管，由於領匯的商業性質，其可能不會採納該等租務政策。部分委員認為，房委會務須取得領匯就接納該等要求所作出的承諾，因為部分商戶是受到過往的清拆行動影響，而須放棄其位於平房區的商鋪並遷進房委會轄下的商業處所，作為重置計劃的一部分。當局亦須考慮豁免現有商戶受到領匯作出的新安排(如有的話)所影響。據政府當局表示，就領匯應如何管理產業設施施加任何條件，實屬有欠恰當之舉。儘管如此，當局答允向領匯轉達委員的要求及意見，以供考慮。事務委員會對政府當局的回應不感信服，並通過下述議案 ——

“本會促請房委會與‘領匯’共同盡快於‘領匯’上市前與租戶切實商討具體過渡安排，包括租務政策，以確保商戶不須受租金飆升之苦，甚至因此而結業，而居民亦不會因此而要承擔加價的惡果。在‘領匯’與租戶達成共識前房委會應擱置上市安排。”

7. 事務委員會在2005年10月20日會議上討論此事時，委員對領匯的租金政策及租金釐定機制表示關注。他們認為領匯必需與商戶保持對話，以釋除他們對租金可能會調升的疑慮。領匯行政總裁表示，從《發售通函》可以證明，加租並非領匯業務策略的重點。一如《發售通函》所載，領匯的業務重點是控制分拆出售產業設施的營運成本，並改善其運作效率。領匯計劃推行各項措施，藉以改善分拆出售產業設施的整體商業吸引力、購物人流及租戶銷售額，進而提升該等設施的租金潛力。一如任何業主，領匯在釐定租金時會考慮多項因素，例如租戶經營的業務、市場情況及鄰近同類商鋪的租值。市場機制將有效顯示是否有需要作出任何調整，以便把租金維持於合理水平。領匯視商戶為其重要的業務夥伴，並致力與他們保持溝通。在商戶租約期屆滿前，領匯會主動與他們聯絡以商討續約事宜。

新公司的運作及架構

8 委員對新公司的運作及架構表達了下述關注 ——

- (a) 若少數具有雄厚財力的大公司全數購入新公司的股份，產業設施有可能會遭到壟斷或控制；
- (b) 若房委會不在新公司保留任何股份，便不能藉着參與該公司的管理工作而確保租賃政策的延續性；
- (c) 新公司須具有妥善的公司架構，以確保公司不會受少數人士操控，而其董事會成員的任期亦不會無限期延展；及
- (d) 產業設施在分拆出售後會完全按照商業原則營運。新公司將有較大空間可調高租金，而此方面的負擔最終會透過商品及服務價格上升而轉嫁至消費者身上。

分拆出售計劃的透明度

9. 委員強調有需要提高分拆出售計劃的透明度，因他們認為此舉對於妥善監察進行分拆出售的過程，以及向商戶保證他們的權益不會因為分拆出售設施而受到影響，實屬相當重要。然而，根據上市規則，在發表有關的招股章程之前，政府當局不得披露上市詳情，他們對此感到失望。

零售和停車場設施的估值

10. 委員關注到當局以低價出售產業設施，導致納稅人須為此付出代價。一名委員懷疑房委會刻意低估產業設施的十足市場價值，以便向投資者提供更高收益。另一名委員則對所作估值的可靠程度表示懷疑，因為據他所知，有關的估值工作是閉門進行的。政府當局解釋，根據法律意見，基於本地及海外上市規則，披露估值詳情會有問題。

立法會 *Legislative Council*

立法會CB(1)996/05-06號文件
(此份會議紀要業經政府當局審閱)

檔 號：CB1/PL/FA/1

財經事務委員會 特別會議紀要

日 期：2005年12月14日(星期三)
時 間：上午8時30分
地 點：立法會大樓會議室A

出席委員：陳智思議員, JP (主席)
湯家驊議員, SC (副主席)
田北俊議員, GBS, JP
李國寶議員, GBS, JP
涂謹申議員
陳鑑林議員, SBS, JP
單仲偕議員, JP
劉慧卿議員, JP
石禮謙議員, JP
林健鋒議員, SBS, JP
黃定光議員, BBS
詹培忠議員
鄭經翰議員

其他出席議員：王國興議員, MH
梁家傑議員, SC
梁國雄議員

缺席委員：何鍾泰議員, S.B.St.J., JP
李卓人議員
梁君彥議員, SBS, JP
譚香文議員

出席公職人員： 房屋及規劃地政局局長
孫明揚先生, GBS, JP

署理房屋及規劃地政局常任秘書長(房屋)
譚榮邦先生, JP

房屋署副署長(機構事務)
麥靖宇先生, JP

房屋署助理署長(產業出售)
藍列群女士

財經事務及庫務局常任秘書長(財經事務)
何鑄明先生, JP

應邀出席者： 證券及期貨事務監察委員會
中介團體及投資產品部執行董事
張灼華女士

證券及期貨事務監察委員會
中介團體及投資產品部總監
羅盛梅女士

香港交易及結算所有限公司
上市科主管
韋思齊先生

列席秘書： 總議會秘書(1)5
陳美卿小姐

列席職員： 高級議會秘書(1)4
司徒少華女士

議會事務助理(1)8
梁美琮女士

I. 與領匯房地產投資信託基金上市有關的財務事宜
(是次特別會議文件)

立法會CB(1)514/05-06(01)號文件——房屋及規劃地政局提供的文件

立法會CB(1)514/05-06(02)號文件——證券及期貨事務監察委員會提供的文件

立法會CB(1)514/05-06(03)號文件——領匯管理有限公司董事會主席於2005年12月12日發出的函件，包括：

—附件1：
《公司企業管治政策》附錄4

—附件2：
領匯管理有限公司於2005年12月9日發出的新聞聲明

—附件3：
德意志銀行於2005年12月9日發出的新聞聲明

立法會CB(1)514/05-06(04)號文件——證券及期貨事務監察委員會《房地產投資信託基金守則》(2005年6月)摘錄，包括：

—說明註釋
—一般原則
—違反守則的後果
—第8、9及10章
—附錄B及D

立法會CB(1)514/05-06(05)號文件——房屋委員會於2005年12月8日發出的新聞稿

經辦人／部門

立法會CB(1)514/05-06(06)號文件——領匯管理有限公司於2005年12月8日發出的聲明

立法會CB(1)524/05-06(01)號文件——2005年11月26日至12月13日的相關剪報

2005年12月9日內務委員會會議文件

立法會CB(1)514/05-06(07)號文件——鄭經翰議員於2005年12月9日致內務委員會主席的函件

2005年10月20日房屋事務委員會特別會議文件

立法會CB(1)62/05-06(01)號文件——立法會秘書處擬備有關“分拆出售房屋委員會的零售和停車場設施”的背景資料簡介

立法會CB(1)514/05-06(08)號文件——房屋及規劃地政局局長發言全文

立法會CB(1)62/05-06(03)號文件——政府當局提供的文件

立法會CB(1)62/05-06(02)號文件——陳偉業議員於2005年10月4日及7日致政府當局的函件

立法會CB(1)108/05-06(01)號文件——政府當局就陳偉業議員的兩封函件作出的書面回覆)

會議目的

主席表示，財經事務委員會依據內務委員會於2005年12月9日所作的決定，安排舉行特別會議，讓議員討論與領匯房地產投資信託基金(下稱“領匯基金”)上市有關的財務事宜。他請議員注意，領匯管理有限公司(下稱“領匯”)董事會主席鄭明訓先生在2005年12月12日回應事務委員會的邀請而發出的覆函中表示，因時間倉卒，而他

又須前赴內地處理早已安排的工作，故未能出席是次會議。

申報利益

2. 主席提醒議員，根據《立法會議事規則》第83A條，議員不得就其有直接或間接金錢利益的事宜動議任何議案或發言，除非該議員披露有關利益的性質。主席申報利益，表明其公司是領匯基金單位持有人。

3. 單仲偕議員申報利益，表明他是房屋委員會(下稱“房委會”)為督導和監察分拆出售轄下零售和停車場設施計劃而成立的產業分拆出售督導小組的成員。

會議文件

4. 主席請議員注意議程所列的相關文件，特別是以下文件：

(a) 房屋及規劃地政局提供的文件(立法會CB(1)514/05-06(01)號文件)；

(b) 證券及期貨事務監察委員會(下稱“證監會”)提供的文件(立法會CB(1)514/05-06(02)號文件)；
及

(c) 領匯董事會主席鄭明訓先生於2005年12月12日致財經事務委員會秘書的覆函(立法會CB(1)514/05-06(03)號文件)。

5. 房屋及規劃地政局局長指出，政府當局接獲鄭明訓先生於2005年12月13日致財經事務委員會秘書的函件副本。該函件其後送交立法會秘書處，並於會議席上提交。

(會後補註：領匯董事會主席鄭明訓先生2005年12月13日的來函，已於2005年12月14日隨立法會CB(1)532/05-06(01)號文件送交事務委員會委員及非委員的議員。)

討論對房地產投資信託基金的規管

6. 單仲偕議員詢問，房地產投資信託基金(下稱“房地產基金”)及上市公司在股份權益披露方面須遵守的監管規定，以及在董事及高級人員所須遵守的監管規定方面有何分別。他又詢問，證監會會否因應近日的市場發展，考慮檢討房地產基金的披露制度。

7. 證監會中介團體及投資產品部執行董事張灼華女士表示，《證券及期貨條例》(第571章)下的現行股份權益披露制度規定股東須披露在上市公司持有的5%或以上股份權益，房地產基金不受該制度所規限。在制訂《房地產投資信託基金守則》(下稱“《房地產基金守則》”)時，已考慮房地產基金應否受到適用於上市公司的相同披露制度所規限的問題。就此，證監會明白到，在提高持股權益的透明度與盡量減低合規成本之間，需要取得適當平衡。根據《房地產基金守則》，房地產基金在架構上屬單位信託形式，受信託契約的條款管限。作為單位信託，房地產基金須委任獨立受託人，並由一名獲證監會發牌及受其監管的房地產基金管理人管理。根據領匯基金的信託契約，任何人擁有10%或以上已發行基金單位權益，即屬“重大持有人”。重大持有人在購入該權益，以及其後所持有基金單位每次出現超過前述起點數字一整個百分點的變動時，必須在隨後的3個營業日內通知領匯基金的受託人和管理人。不過，鑒於市場近期有關大手購入房地產基金事件的發展，並為回應提高房地產基金單位持股權益的透明度的訴求，證監會已檢討有關情況，並決定對房地產基金採用《證券及期貨條例》規定的5%披露界線。新披露界線將適用於已上市的現有房地產基金及將會在香港聯合交易所(下稱“聯交所”)上市的新房地產基金。證監會目前正與領匯及其受託人商討將新披露界線應用於領匯基金的事宜。

8. 至於對房地產基金管理人的規管，張灼華女士表示，管理人(即管理公司)根據《房地產基金守則》獲委任，負責管理有關的房地產基金。房地產基金管理人是獲證監會發牌進行《證券及期貨條例》下第9類受規管活動(即提供資產管理)的法團。作為持牌法團，房地產基金管理人須遵守證監會不時發出的有關操守準則和指引，包括《持牌人操守準則》及《適當人選的指引》。該房地產基金管理人至少須有一名負責的高級人員擔任該管理公司董事會的董事。房地產基金管理人必須使證監會信納它已設立足夠的內部監控系統及措施，以確保所有監管規定(包括採納良好的企業管治原則，以及避免和處理可能出現的利益衝突)均獲得遵從，藉此保障投資者的利益。證監會會持續監察房地產基金管理人，例如巡查其內部監控系統，以確保它遵從《房地產基金守則》。房地產基金管理人如違反有關的操守準則及證監會指引，將意味該持牌法團或不適合繼續成為證監會持牌人。

討論利益衝突事宜

9. 王國興議員、劉慧卿議員、涂謹申議員、湯家驊議員、鄭經翰議員及梁國雄議員對鄭明訓先生身兼德意志銀行顧問和領匯董事會主席兩職可能存在利益衝突一事表示關注。鑒於公眾對此事的關注，他們認為，鄭先生應出席是次事務委員會會議，解釋此事。鄭經翰議員認為，即使鄭明訓先生不在香港，領匯亦應派其他代表出席會議。

10. 議員察悉，鄭明訓先生於2005年4月1日獲委任為領匯的獨立非執行董事及主席，並於同日獲德意志銀行委任為亞太區顧問委員會資深顧問。鄭先生出任德意志銀行顧問一職，並無載入2005年11月14日印發的領匯基金首次公開發售的《發售通函》內。

鄭明訓先生所擔當的兩個角色之間可能存在的利益衝突

11. 王國興議員認為，議員在考慮鄭明訓先生所擔當的兩個角色之間是否存在利益衝突時，必需知道鄭先生作為德意志銀行資深顧問的職責和責任，以及他出任該職位是否收取薪酬。涂謹申議員提出相同的關注。房屋署副署長(機構事務)表示，政府當局不適宜代表鄭先生作出回應。不過他指出，鄭先生已於2005年12月12日致財經事務委員會秘書的覆函(立法會CB(1)514/05-06(03)號文件)中提供資料，說明他作為德意志銀行資深顧問的責任。

12. 涂謹申議員指出，根據德意志銀行於2005年12月9日發出的新聞聲明(立法會CB(1)514/05-06(03)號文件附件3)，鄭明訓先生作為資深顧問所履行的職責，“擴大至包括就下述事項為德意志銀行的管理層提供諮詢服務及意見：香港及亞洲的一般營商和商業環境；該銀行在亞洲的整體業務發展……”等。涂議員關注到，鄭先生就該銀行在亞洲的整體業務發展所提供的諮詢服務及意見，是否可以涵蓋就該銀行的投資策略提供的意見，包括收購額外的領匯基金單位及相關事宜。

13. 王國興議員關注到，如德意志銀行聯同部分重大持有人提出撤換領匯董事會或出售領匯基金的資產，鄭先生身為德意志銀行資深顧問和領匯董事會主席，會採取怎樣的立場，當中又會否涉及任何實際、潛在或表面的利益衝突。劉慧卿議員對王議員的關注亦有同感。房屋署副署長(機構事務)表示，根據領匯基金的信託契約，單位持有人可於單位持有人全體大會上要求撤換領匯董事會。董事會須隨即按照信託契約的相關條款處理該要求。

14. 王國興議員及劉慧卿議員詢問，政府當局將會採取甚麼行動，回應公眾對與鄭明訓先生有關的利益衝突事宜的關注。王議員又詢問，政府當局會否考慮委任另一名董事取代鄭先生出任領匯董事會主席一職。房屋及規劃地政局局長澄清，委任鄭明訓先生出任領匯董事會主席，是由董事會而並非政府當局或房委會作出決定。鑒於領匯屬私營公司，而政府當局及房委會又沒有保留任何領匯基金單位持有量，領匯董事或主席的人事變動應由領匯董事會自行決定。政府當局或房委會皆不會參與這些事情。就此，署理房屋及規劃地政局常任秘書長(房屋)表示，鄭先生已於2005年12月12日的覆函中表明，他會繼續檢討與他本人身份有關的情況，並就以後的發展諮詢領匯董事會。

鄭明訓先生沒有在

(a) 2005年11月14日刊印的領匯基金首次公開發售的《發售通函》；及

(b) 2005年11月19日就決定領匯基金首次公開發售的定價和投資者配售額舉行的會議上披露他在德意志銀行擔任顧問一職

15. 劉慧卿議員關注到，為何鄭明訓先生擔任德意志銀行顧問一職，並無載入2005年11月14日刊印的領匯基金首次公開發售的《發售通函》內。就此，她察悉，政府當局認為，鄭先生出任德意志銀行顧問，並不屬於《發售通函》必須披露的關鍵性資料(立法會CB(1)514/05-06(01)號文件第21段)。劉議員詢問證監會是否同意政府當局的看法。

16. 張灼華女士表示，證監會不會就個別事件作出評論。一般而言，房地產基金須遵從《房地產基金守則》所載的披露規定及持續匯報和合規規定，並須適時披露與基金本身相關的資料。在上市前，房地產基金須在發售通函中充分披露與其運作有關的重要資料。至於某項資料是否重要，會視乎該個案的事實及情況而定。在上市後，房地產基金及其管理人必須確保市場獲知任何股價敏感資料，以避免製造虛假市場。張女士補充，根據《證券及期貨條例》，披露虛假資料屬刑事罪行，證監會會就有關罪行及違反《房地產基金守則》的情況採取跟進行動。

17. 劉慧卿議員關注到，倘若德意志銀行繼續在市場上購買領匯基金單位，鄭明訓先生所擔當的兩個角色會否涉及任何實際、潛在或表面的利益衝突。她認為，《房地產基金守則》的披露規定可能存有漏洞，並建議證監

會檢討《房地產基金守則》中有關須受披露規定規限的資料。

18. 涂謹申議員指出，鄭明訓先生在其他公司／機構的董事身份及所擔任的職位均有載入領匯基金首次公開發售的《發售通函》內，他質疑為何鄭先生在德意志銀行任職顧問一事，卻沒有載入該文件。就此，他察悉鄭先生在2005年12月12日發出的覆函中載述，“由於我在德意志銀行所擔當的職務僅屬一般顧問性質，而《發售通函》着重要求披露的是其他董事身份，因此在刊印《發售通函》時，我們認為我出任德意志銀行顧問一事，並非《發售通函》內披露事項的重要資料”(立法會CB(1)514/05-06(03)號文件第7段)。涂議員質疑，“我們”一詞是否指領匯董事會，以及董事會是在2005年11月14日印行《發售通函》之前抑或之後得出此看法。房屋及規劃地政局局長表示，政府當局不適宜代表鄭先生作出回應。涂議員繼而詢問，覆函中所述的“我們”一詞，是否包括房委會在內。房屋署副署長(機構事務)表示，鄭先生向財經事務委員會秘書發出覆函前並沒有諮詢政府當局，政府當局不肯定“我們”一詞所指為何。不過，政府當局認為，鄭先生在德意志銀行任職顧問一事，並不屬於《發售通函》內必須披露的重要資料。而鄭先生是否希望將該項資料列入《發售通函》的個人履歷內，須由他自行決定。

19. 涂謹申議員再次提述鄭明訓先生2005年12月12日的覆函，他察悉，鄭先生在德意志銀行任職顧問一事，已於2005年4月1日在領匯網頁有關鄭先生的個人簡歷中作出披露，其名片亦印有該職位。涂議員質疑為何在領匯基金首次公開發售的《發售通函》中沒有同樣披露該項資料。他認為，鄭明訓先生、政府當局及證監會應回應他的問題。此外，政府當局及證監會應採取跟進行動，處理領匯基金上市所涉及的事宜及當中顯露的問題。

20. 田北俊議員從鄭明訓先生2005年12月13日函件中察悉，鄭先生沒有披露他任職顧問一事，“是因為一直以來，顧問職位都被視為有別於董事職位，所以最初沒有在《發售通函》中披露此事”(立法會CB(1)532/05-06(01)號文件)。田議員詢問，政府當局和證監會是否接受鄭先生的解釋。張灼華女士重申，證監會不會就個別事件作出評論。

21. 湯家驊議員指出，鄭明訓先生作為領匯主席及德意志銀行資深顧問，負有受信責任以維護領匯及德意志銀行各自的最佳利益的方式行事。因此，他認為，鄭先生所擔當的兩個角色之間有潛在利益衝突。就此，湯議員

察悉，《房地產基金守則》第8.2段規定，有關計劃的銷售文件必須披露的資料包括任何涉及關連人士(包括該計劃的管理公司、董事、高級行政人員／高級人員)的潛在利益衝突，而《房地產基金守則》第10.1段載明，“[該公司的]管理層必須以適時及具透明度的方式，將與該計劃有關的任何重要資料通知持有人”。湯議員詢問，領匯基金首次公開發售的《發售通函》中沒有披露鄭先生在德意志銀行任職顧問一事，有否違反《房地產基金守則》的有關條文；若違反有關條文，政府當局或證監會已經或將會採取甚麼跟進行動。

22. 湯家驊議員亦從房屋及規劃地政局提供的文件中察悉，“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。……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”(立法會CB(1)514/05-06(01)號文件第23段)。湯議員關注到，鄭先生沒有申報其顧問職務，是否涉及任何實際、潛在或表面的利益衝突，以及政府當局、房委會及證監會就是次沒有披露資料一事已經或將會採取甚麼跟進行動。他認為，政府當局、證監會、領匯及鄭明訓先生應採取行動，以處理利益衝突問題所引起的關注。他認為，可行的做法是鄭先生辭去他在德意志銀行或領匯擔任的其中一個職位。他進一步詢問有否機制規定鄭先生須辭去該兩項職務的其中一項。

23. 鑒於公眾相當關注與領匯基金上市有關的利益衝突事宜，鄭經翰議員認為，鄭明訓先生應考慮辭去該兩項職務的其中一項。

24. 張灼華女士表示，領匯董事會的架構及運作與上市公司董事會相若。領匯及上市公司的董事會在進行活動時，均須遵守良好的企業管治原則，包括設立董事披露權益的制度，以及制訂避免利益衝突的措施，例如規定已申報在某事宜中有利害關係的董事不得參與有關該事宜的討論及決策過程。張女士雖未有就與鄭明訓先生有關的利益衝突事宜作出評論，但她重申，領匯作為持牌房地產基金管理人，須受《房地產基金守則》規管。作為證監會持牌人，領匯亦須受證監會發出的有關操守準則和指引所規限。倘若違反操守準則或指引，便須接受證監會的紀律處分。此外，領匯的行為會影響它是否適宜繼續作為證監會的持牌法團。

討論其他相關事宜

政府分拆出售資產的政策

25. 林健鋒議員察悉，政府在地鐵有限公司(下稱“地鐵公司”)上市後仍是該公司的最大股東，而在香港交易及結算所有限公司(下稱“港交所”)上市時，亦規定該公司單一股東的持股上限。他詢問，當局在分拆出售房委會轄下零售和停車場設施時，為何沒有作出類似的安排。他進一步察悉，地鐵公司及港交所的董事會主席均由行政長官委任，但政府對領匯卻沒有作出同樣的安排。就此，林議員關注到，政府在分拆出售公眾資產時，對有關公司的持股量及董事的委任採取了不同的政策。他詢問，政府以何準則決定就不同的分拆出售計劃採取的安排。

26. 房屋及規劃地政局局長表示，他不能回應林健鋒議員的問題，因為該等問題屬於財經事務及庫務局的職權範圍。他並指出，房委會的零售和停車場設施是房委會的資產，而非政府的資產。房屋署副署長(機構事務)補充，房委會的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。當局過往於2003年及2004年與房屋事務委員會討論分拆出售計劃及在2004年12月1日立法會會議就此課題進行休會待續議案辯論時，已清楚說明此目標。將該等設施注入領匯基金，以及領匯基金在2005年11月25日公開上市後，這項目標已經達到。有關產業分拆出售後，房委會並無擁有領匯基金的任何單位持有權益。換言之，領匯完全獨立於房委會。

27. 鄭經翰議員指出，領匯基金上市屬政府私有化計劃的一部分，他並不同意房屋及規劃地政局局長所指，涉及的資產並非政府資產的說法。雖然房委會負責推行分拆出售計劃，但房屋及規劃地政局和財經事務及庫務局亦應擔當重要角色。

28. 財經事務及庫務局常任秘書長(財經事務)表示，政府過去曾進行多項政府資產出售計劃，而分拆出售產業的方法和策略，視乎有關資產的性質及每項計劃的不同情況而有所不同。海外司法管轄區在出售公眾資產時亦採取相同的做法。

29. 房屋署副署長(機構事務)回應林健鋒議員就當局為何沒有對個別買方將會收購的領匯基金股份設定持股上限所提的問題時表示，當局曾考慮該建議，但認為即使實施該建議，亦不能防止單位持有人聯手控制領匯基金。他補充，《房地產基金守則》及／或領匯基金的信託契約訂有若干規定，可以限制單位重大持有人為本身

利益而非所有單位持有人的整體利益而控制領匯基金的能力。有關規定的詳情載於房屋及規劃地政局提供的文件(立法會CB(1)514/05-06(01)號文件)第9段。

保障有關租戶的利益

30. 梁國雄議員對分拆出售房委會轄下零售和停車場設施的做法表示深切關注。他指出，與鄭明訓先生有關的利益衝突事宜，以及對沖基金大手買入領匯基金單位，已說明分拆出售計劃根本上是錯誤的。

31. 鄭經翰議員表示，一直以來，他對分拆出售計劃及領匯基金上市都不支持。鄭議員及梁國雄議員關注，政府當局或房委會在分拆出售計劃完成後將如何保障有關租戶的利益，尤其是防止領匯基金的重大持有人可能會聯手撤換領匯董事會或出售領匯基金的資產。鄭議員質疑政府當局為何沒有在領匯基金上市時制訂以下措施：

- (a) 容許房委會在領匯基金上市後保留該基金的控制性單位持有量；
- (b) 就個別買方將會收購的領匯基金單位持有量設定上限，以及限制重大持有人的投票權，以防止領匯被重大持有人操控；及
- (c) 委任“基礎投資者”，禁止該等投資者在領匯基金上市後的某段時間內出售領匯基金單位。

32. 關於上文第31(a)段，鄭經翰議員指出，領匯基金如有意在購置物業後的兩年內將物業出售，出售有關物業一事必須在單位持有人全體大會上以特別決議方式通過，而通過特別決議所需的法定人數，須為持有不少於25%已發行基金單位的兩名或以上單位持有人。因此，若房委會保留領匯基金的控制性單位持有量，將可防止領匯被重大持有人(如對沖基金)操控。

33. 關於上文第31(c)段，房屋署副署長(機構事務)解釋，在2004年的原定首次公開發售中，曾引入一些基礎投資者，以確保市場對基金的認可，並且及早確保市場對基金單位的需求。不過，鑒於2004年首次公開發售的實際情況，顯示市場對基金單位需求殷切及有廣泛的支持，房委會決定在2005年領匯基金重新進行首次公開發售時，不再設立任何基礎投資者。此舉讓房委會有較大靈活性，把基金單位配售予其他投資者，包括散戶和強制性公積金。房屋署副署長(機構事務)補充，領匯在2005年重新進行首次公開發售時委聘了同一策略夥伴。該夥

伴獲預先配售約4%已發行單位，惟不得在領匯基金上市後的某段時間內出售有關單位。

34. 鑒於對沖基金在2005年11月底在市場上不斷收購領匯基金，導致領匯股價出現異常變動，鄭經翰議員質疑房委會為何仍在2005年12月初行使超額配股權，沽售所持有的領匯基金單位。房屋署副署長(機構事務)表示，上市包銷商可酌情行使該權利而無需房委會批准。超額配股權是一般上市常用的技術安排的一部分，純為穩定在首次公開發售時售出的基金單位／股份的后市價格而設。由於領匯基金在上市後價格上升，包銷商無需繼續持有超額配發的股份。

35. 王國興議員關注到，重大持有人可能會聯手撤換領匯董事會，又或透過向有關商業租戶大幅加租要求較高回報。他詢問政府當局或房委會會否考慮在市場上收購領匯基金單位，以保留領匯基金的控制性單位持有量，藉以保障有關租戶的利益。

36. 房屋署副署長(機構事務)重申，政府當局的立場一如在2004年12月1日的休會辯論總結時所述，在香港這類自由經濟體系裏，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收購領匯基金單位而成為重大持有人。不過，政府當局已察悉有關出現重大持有人的影響所引起的關注。在設計領匯基金的架構時，政府當局和房委會認為，房地產基金受到的多重保障，足以回應領匯基金控制權益落在一名投資者或一羣投資者所引起的關注。有關保障的詳情載於房屋及規劃地政局提供的文件(立法會CB(1)514/05-06(01)號文件)第9至12段。舉例而言，《房地產基金守則》及／或領匯基金的信託契約訂有規定，限制重大持有人為本身利益而控制領匯基金的能力。這些規定包括：領匯基金的主要業務限於一般可持續賺取收入(例如租金收入)的房地產投資，從而防止該基金從事物業發展或投機性的投資項目。此外，基金單位持有人無權要求把領匯基金的任何資產轉到其名下。重大持有人及其關連人士不得就在旨為批准該名重大持有人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會議上，就其基金單位投票，亦不得計入會議法定人數內。

37. 至於租住公屋租戶所受的影響，房屋署副署長(機構事務)表示，在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的做法，符合房委會的宗旨，亦即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。終審法院亦知悉，

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。鑒於零售和停車場設施位於公共屋邨，市場力量及商業原則會迫使領匯充分顧及該等零售和停車場設施的大多數使用者(即租住公屋租戶)的需要及購買力。房屋署副署長(機構事務)補充，領匯基金的《發售通函》載明，領匯的業務策略是透過各項措施，包括改善零售和停車場設施以增加商戶的生意，以及節省該等零售和停車場設施的營運開支，藉以提高基金單位的回報，而非透過大幅加租達到此目的。

38. 至於在市場上收購領匯基金單位的問題，房屋及規劃地政局局長強調，政府當局的目標是一次過完全分拆房委會轄下零售和停車場設施的擁有權和管理權。政府當局或房委會皆沒有計劃在分拆出售有關物業後在市場上收購領匯基金單位。

39. 鄭經翰議員及梁國雄議員認為，政府當局的回應未能釋除他們的疑慮，即《房地產基金守則》及領匯基金的信託契約均不能防止領匯在最初兩年內出售零售和停車場設施。他們仍然認為房委會應保留領匯基金的控制性單位持有量，以保障有關租戶的利益。

40. 房屋署副署長(機構事務)重申，政府當局或房委會皆無意禁止領匯基金出售其資產。儘管如此，出售資產不會影響領匯基金轄下設施繼續用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。

零售和停車場設施估值

41. 鄭經翰議員察悉，某些財經分析員的評論指，領匯基金的單位價格應遠高於2005年首次公開發售時所定的水平。就此，鄭議員關注到，零售和停車場設施的價值有低估的情況，因而令房委會出售資產所得的收益蒙受損失。

42. 房屋署副署長(機構事務)表示，有許多因素會影響領匯基金價格，一般而言，價格由市場力量決定。在接近首次公開發售期間，大多數市場人士均認為領匯基金的單位招股價定於適當水平。房屋署助理署長(產業出售)補充，在2005年領匯基金重新進行首次公開發售時，房委會以2004年領匯基金首次公開發售時採用的同一套方法進行物業估值，依照《房地產基金守則》第6章的嚴格標準及房地產基金物業估值的國際慣例，進行重新估值。由於領匯基金的租金收入增長有較佳前景，加上領匯採取了經改良的成本控制措施，領匯基金在2005年首次公開發售時的資產價值，較2004年首次公開發售時增

加9.6%。房屋署助理署長(產業出售)補充，由於房地產基金的估值方法和架構各有不同，因此不適宜直接比較各房地產基金的價格。

討論未來路向

43. 鑒於委員在會上所表達的各項關注，主席徵詢委員，財經事務委員會是否需要跟進與領匯基金上市有關的財務事宜，例如當中涉及的利益衝突及披露資料事宜。

44. 田北俊議員表示，財經事務委員會可考慮跟進與利益衝突有關的事宜。石禮謙議員認為，有關分拆出售房委會轄下零售和停車場設施的事宜，屬於房屋事務委員會而非財經事務委員會的職權範圍。湯家驊議員認為，公司董事的利益衝突是關乎公司企業管治的問題，屬於財經事務委員會的職權範圍。陳鑑林議員認為財經事務委員會或房屋事務委員會皆無需跟進上述事宜。

45. 陳鑑林議員及石禮謙議員回應主席的進一步查詢時認為，財經事務委員會無需再討論有關課題，亦無需邀請鄭明訓先生出席事務委員會會議，以討論他身兼德意志銀行顧問和領匯董事會主席兩個角色之間的利益衝突問題。在席的其他委員並無提出其他意見。主席總結時表示，財經事務委員會無需跟進此事。

(會後補註：因應涂謹申議員的建議，財經事務委員會其後在2006年1月5日會議上決定，有關領匯基金上市及上市後所涉及的利益衝突問題及其他財務事宜，將會在2006年4月3日的事務委員會會議上再作討論。鄭明訓先生及領匯的其他代表、政府當局(包括房屋及規劃地政局和財經事務及庫務局的代表)、證監會和香港交易及結算所有限公司已獲邀出席會議。)

II. 其他事項

46. 議事完畢，會議於上午10時35分結束。

立法會秘書處
議會事務部1
2006年3月3日

節錄自《房地產投資信託基金守則》

(2005 年 6 月)

第 10 章： 文件及匯報

10.1 管理層必須以適時及具透明度的方式，將與該計劃有關的任何重要資料通知持有人。本守則所列出的匯報規定，就該等規則所規範而須向投資者發放的資料而言，不會損害或影響到該計劃所上市的交易所的任何上市規則的適用性。

10.2 所有公告、通函及通告必須事先送交證監會尋求批准。在獲得有關批准後，須在合理地切實可行的情況下盡快發送予持有人。

註： 有關的公告須最少在一份具規模的每日發行的英文報章及中文報章發表。證監會亦會慮接納其他的電子發表途徑。

公告

10.3 管理公司必須在合理可行的情況下，將有關該計劃的下列資料或交易通知持有人：

- (a) 持有人為評定與該計劃有關的情況而必需的資料；或
- (b) 為避免該計劃的單位會出現虛假市場而必需的資料；或
- (c) 可以合理地預期為會嚴重影響該計劃的市場活動及其單位的價格的資料；或
- (d) 須經持有人批准的交易的資料。

10.4 下文舉例說明根據第 10.3 條需要作出披露的資料，但這些例子並不構成巨細無遺的清單：

- (a) 對該計劃的財務預測作出重大更改；
- (b) 應受託人根據第 4.2(d)條作出的要求而就該計劃的房地產項目進行的估值；
- (c) 發出半年度報告或年度報告；
- (d) 任何關連人士交易，但受第 8.14 條所訂明的 1,000,000 港元界線所規限；
- (e) 價值超逾該計劃資產總值的 15%的交易(關連人士交易除外)；

- (f) 涉及該計劃的房地產項目的服務的交易(關連人士交易除外)，而該項交易的價值超過緊接有關交易之前 12 個月內該計劃已承諾就有關服務而使用或已使用的支出的合計總值的 15%；
- (g) 建議出售由購入起計不足兩年的房地產項目；
- (h) 建議更換該計劃的管理公司；
- (i) 建議更改該計劃的一般特性或性質，例如投資目標及／或該計劃的政策；
- (j) 建議或宣布或取消派息或進行派發；
- (k) 發行新單位(依據股息投資計劃發行的單位除外)；
- (l) 公眾可以取得而載有市場敏感資料的文件或該計劃呈交海外證券交易所(如適用)或其他監管機構的財務文件的副本；
- (m) 發出或收到有意進行合併或收購的通知書；
- (n) 合併或收購；
- (o) 違反借款限制；
- (p) 重大訴訟；
- (q) 重大爭議或與承辦商或任何人士出現爭議；
- (r) 就該計劃的房地產項目進行可能對該計劃的財政狀況或表現具有重大影響的估值；
- (s) 該計劃所採用的會計政策的重大更改；
- (t) 建議撤換該計劃的核數師；
- (u) 建議撤換該計劃的受託人；
- (v) 建議更改收費水平或結構(只限於有關更改須獲持有人批准的情況)；
- (w) 決定或建議要求取消該計劃的認可或上市地位；

- (x) 建議終止該計劃；或
 - (y) 建議改變原先有關在上市後首 12 個月內購入物業的意向(參閱第 7.1 條註 3)。
- 10.5 公告的內容必須載有足夠的量化資料，以便投資者可以充分了解有關公告的性質及確定有關公告的意義。公告內所披露的資料必須屬實、清晰、簡潔及不偏不倚。

通函

- 10.6 須就下列交易或資料發出通函：
- (a) 須獲持有人批准的交易或按照受託人或管理公司的合理意見認為須獲得持有人批准的交易；及
 - (b) 有關該計劃的重大資料。
- 10.7 以下為通函須予發出的情況或相關情況的例子。這些例子並不構成巨細無遺的清單：
- (a) 須或根據受託人或管理公司的合理意見認為須由持有人在全體大會上通過的交易，包括建議：
 - (i) 發行根據第 12 章的規定須獲得持有人批准的新單位(但依據股息投資計劃發出的單位除外)；
 - (ii) 進行合併或收購；
 - (iii) 出售購入年期不足 2 年的房地產項目；
 - (iv) 更換該計劃的管理公司；
 - (v) 改變該計劃的概括特色或性質，例如該計劃的投資目標或政策；
 - (vi) 改變該計劃的收費及費用的水平或結構(只限於須獲得持有人批准的情況)；
 - (vii) 進行根據第 8 章須獲得持有人批准的關連人士交易；及
 - (viii) 要求撤銷該計劃的認可或取消其上市地位。
 - (b) 有關該計劃的重大資料包括但不限於以下各項：
 - (i) 價值超逾該計劃資產總值的 15%的交易(關連人士交易除外)；

衛生福利及食物局局長：主席女士，我想政府在規劃時，當然會考慮上述的所有因素，而屯門第 46 區離開剛才提及的屋邨 1 公里以上，就香港的環境而言，這並非一個很短的距離。我們亦看到在其他方面，在香港這個如此難以物色到土地的地方，的確是不能找到另一幅一方面如此大，另一方面又遠離民居，而且有交通網絡直達的土地。就我們現時選擇的地方而言，一方面該地的交通可相當直接地接駁高速公路；另一方面，有關道路也無須經過屋邨。

周梁淑怡議員：局長未回答我的補充質詢。我最主要是問局長有否考慮在其他地區興建那些設施，而不是在屯門呢？

衛生福利及食物局局長：主席女士，我剛才也說過，我們有考慮其他地方，當然也是有考慮其他的地區的。我剛才也說過，現時某些地區已有現有的服務存在。我們會盡量利用現時有限的地方，例如哥連臣角、鑽石山及葵涌等。當然，我們會就這些工作與這些地區的區議會討論。

主席：第四項質詢。

領匯的上市安排

Listing Arrangements for The Link REIT

4. **鄭經翰議員：**主席，領匯房地產投資信託基金（“領匯”）去年上市時，瑞士銀行是其中一家聯席全球協調人，並曾參與把基金單位發售價定為 10.3 元的決定。然而，該銀行在個多月前發表了一份研究報告，指領匯的資產值被低估，並把未來 12 個月的基金單位目標價定為 20.28 元，較最初發售價高出近一倍。有市民因此質疑公共資產是否遭賤賣，以及投資者會否把領匯轄下的零售及停車場設施分拆出售。關於領匯的上市安排，政府可否告知本會：

- （一）是否知悉，瑞士銀行如何得出領匯的基金單位價格會在上市 15 個月後上升近一倍的估算；有沒有評估領匯的聯席全球協調人在釐定領匯的基金單位發售價時有沒有專業疏忽；
- （二）鑒於投資者在持有領匯的基金單位 5%或以上權益時才須作出披露，當局是否知悉持有基金單位較多，而且合共持有基金單位半數或以上權益的人的名單；及

- (三) 鑒於領匯轄下的設施與數以十萬計的公屋居民的生活息息相關，當局有沒有措施防止投資者在取得領匯的控制權後把其資產分拆出售，這些措施會不會包括在市場上回購領匯基金單位？

房屋及規劃地政局局長：主席，我就質詢 3 個部分答覆如下：

- (一) 領匯上市後，有不少銀行和證券行的研究部，對領匯發表研究報告，並就其未來的目標價作出預測，其中包括協助籌備領匯上市的 4 間擔任聯席全球協調人或房屋委員會（“房委會”）的財務顧問的投資銀行，以及其他一些擔任包銷團成員的銀行。發表這些研究報告，是市場慣常的做法。就我們所知，該些研究報告對領匯未來 1 年的目標價，看法有頗大差異，由每基金單位 13.3 元至 20.28 元不等。這些差異是由於不同機構，依據不同的假設作推算的結果。當局不會評論個別的研究報告。

我要重申，房委會是委任行內信譽良好和經驗豐富的估值師為上市進行獨立物業估值的，所用的估值方法依循證監會《房地產投資信託基金守則》要求的標準，也與同類基金上市進行物業估值的國際慣例相符。

至於領匯首次公開發售的定價，除了要考慮物業估值外，亦受其他因素影響，其中包括利率走勢、領匯的預期派息率、亞太市場上同類基金的價格和派息率指標，以及市場對領匯業務發展潛力的看法等。就領匯的定價，除了 3 家聯席全球協調人聯合提供意見外，房委會的財務顧問亦向房委會提供獨立意見，保障房委會的利益。事實上，去年 11 月領匯上市時，市場上普遍認為領匯的定價合理，同時反映了當時的市場狀況。

- (二) 依循證監會的要求，領匯規定投資者如果持有領匯的基金單位 5% 或以上權益時，須向領匯及聯交所作出披露，然後由領匯及聯交所公布。當局並沒有掌握持有較多數量的領匯或其權益的人的名單。
- (三) 領匯在上市後成為私營機構。要完全禁止私營機構把轄下物業轉售第三者，在商業社會並不合適，各地的房地產投資信託基金亦沒有同樣的限制。然而，房委會在設計分拆出售的價格時，已考慮到有適當機制令領匯不能任意變賣資產或改變其用途。

首先，證監會的《房地產投資信託基金守則》限制領匯從事活躍買賣房地產的活動。領匯的主要收入，必須從房地產的經常性租金收益中取得。

第二，房委會與領匯的物業協議對分拆出售的物業附加了限制性契諾。領匯如果要出售公共屋邨內的某項商場或停車場設施，只可把該項設施整個出售，不可把設施拆散一部分出售。第三者從領匯購買該設施後，仍要遵守此規定。

第三，領匯從房委會購入的物業所涉及的政府租契（即一般所謂地契），已列明有關地段的土地用途。由於受地契約束，該些物業必須繼續作零售或停車場用途，不能隨意改變。如果要更改地契，須得到政府和契約各方的同意。換言之，該些物業在管理或控制權方面的任何轉變，並不會影響有關設施繼續作零售或停車場用途。

政府及房委會已一再重申，不會在市場上回購領匯基金單位。

鄭經翰議員：主席，我當然不滿意局長的回應，他沒有完全回答我的質詢。我不清楚局長是否知道，領匯上市後，它的股價一直上升，沒有下跌，今天已升至接近 20 元。

我主要就主體答覆第(三)部分提出補充質詢。局長在主體答覆第(三)部分指領匯上市時，被限制了不可從事活躍買賣房地產的活動。我昨天從報章得悉，它準備在大陸購買地產，我不清楚局長是否也知道。不過，主席，這不是我主要想提出的補充質詢。我現在要提出補充質詢了。局長可否回答一下，在終審法院有關領匯的審訊中，政府律師向終審法院保證了領匯在上市後，商場和停車場會繼續為公屋居民提供服務。如果領匯上市後，政府不可以參與或監察這間所謂的私營機構的活動，政府如何可確保履行終審法院的裁決和政府律師當時作出的保證，確保公屋居民得到合理，即價廉物美的服務？

主席：我相信大家都明白你的補充質詢了。

房屋及規劃地政局局長：我想鄭經翰議員補充質詢的重點是如何確保繼續有同樣的服務。我在主體答覆已解釋了，由於這是一項商業行為，如果限制領匯進行買賣，這是說不通的。在一個自由社會中，我們不可以加諸任何不合理的限制，要給予它適當的彈性，讓它可隨着時代的改變，作出它認為合適的決定。不過，我們的保證在哪裏呢？一如我剛才在主體答覆所說，我們在地契上訂有一項安排。如果一項設施的用途是商場，地契上便會清楚列明，一定要用作商場，而且我們亦說明不可以分拆出售。如果真的要出售，便必須把整項設施出售，而出售後亦只可以作原先訂有，即商場用途，第三者亦受到這項規定約束。正如我剛才所說，第三者在購入設施後，亦受到同樣約束。因此，這些安排確保了那些設施能繼續為居民提供服務。

陳偉業議員：主席，局長在主體答覆第(一)部分指出，領匯去年 11 月上市時，“市場上普遍認為領匯的定價合理”。我當時已多次指出，領匯的估價是賤賣資產，事實證明了我的說法。現在，領匯已升值超過 300 億元。基於估價錯誤，香港市民在短短數月內損失了超過 300 億元收入。局長可否回答，會否就領匯這個經驗——把政府資產以地產投資信託基金形式出售的模式——作一次全面檢討，特別是採用資產計算的方法？今次由於計算模式出錯，以致大幅或嚴重地低估整體的估值，導致公帑的收入蒙受嚴重損失。政府會否就這一次慘痛的經驗，或在被所謂的專家誤導的情況下作出了錯誤決定——政府官員缺乏這方面的專業知識而被誤導——進行一次全面檢討，以確保公帑不會再因錯誤的計算模式而蒙受嚴重損失呢？

房屋及規劃地政局局長：我在主體答覆說大家當時普遍認為那是一個合適的價格，是我在閱讀了所有報章後得出的結論，那是有根據的。或許陳偉業議員是其中一個很少的例外，他眼光獨到，可以看到股價會升到這麼高。因此，我剛才解釋過，當時在估值方面，我們究竟是如何處理，以及經過了很多人的協同下，才定出那個價格。當然，現在因為其他因素影響，價格暫時是這樣，至於以後的價格走勢是怎樣，我們現在也不知道。

至於我們會否就這方面作出任何檢討，從我的角度來看，房委會在這方面能變賣的資產已經變賣了，已告一段落，我們不會再進行這方面的工作了。我們在這方面得到寶貴的經驗，如果政府內其他同事須進行同樣的事情，我們會把本身的體會與他們分享，但這不是我本人作出的決定。

陳偉業議員：主席，我的補充質詢不單是要求房委會，而是要求政府進行檢討。財政司司長可否代答這項補充質詢？關於公帑的損失，政府會否就以這個方法出售資產作全面檢討？

房屋及規劃地政局局長：我再重申，公帑有所損失，只是陳偉業議員的個人看法。依我來看，大多數人均不會認同這個看法。

梁國雄議員：局長在主體答覆第(一)部分說“就領匯的定價，除了3家聯席全球協調人聯合提供意見外，房委會的財務顧問亦向房委會提供獨立意見，保障房委會的利益。事實上……”，這即是指當時的定價合理。事實證明了領匯的估價相差了300億元，即有300億元差額。換言之，如果估值提高300億元，市場上亦會有人購買，這是不爭的事實，因為現在也有人購買。我想請問局長，他說不會就個別報告作出評論，其實對於那3家聯席全球協調人聯合提供的意見，局長有沒有詢問他們為何會是那樣呢？此外，局長會否考慮出席立法會以《立法會(權力及特權)條例》傳召他出席的答辯會呢？如果局長認為大多數人認為定價合理，我則認為不合理，那……

主席：梁國雄議員，你究竟想提出多少項補充質詢？你已把我弄得很混亂。

梁國雄議員：只是兩項補充質詢。

主席：議員每次只可以提出一項補充質詢，你想提出哪一項？(眾笑)

梁國雄議員：那麼，我提出第二項。我認為300億元的差價反映是低估了價值，請問局長會否出席立法會根據《立法會(權力及特權)條例》所召開的聆訊？

主席：請你先坐下。局長，據我所知，立法會還未召開這項聆訊。我只是將事實告訴你，你現在可以回答這項補充質詢。

房屋及規劃地政局局長：其實我亦是想這樣回答。（眾笑）我也未聽聞決定要舉行這項聆訊。當然，假如舉行這項聆訊，我們作為公職人員是一定要出席的。這是不爭的事實，我想無須我作答。

至於估價問題，當時上市時，我們擔心的是甚麼呢？我們擔心究竟能否售出那些基金單位，因為當時很多人也說經過了 1 年，時間不同了，息口亦上漲了，究竟能否售出那麼多單位呢？大家其實也知道，今次申請購買的人數較去年下降了很多，這或多或少也反映了當時的人對基金單位價格的反應。當然，現在事後因為有其他事前不知道的因素影響，所以才造成今天的情況。

譚香文議員：我想問，當局有否制訂一些應變措施，一旦領匯的基金營運被數個持有大量基金單位的投資基金或對沖基金操控時，來保障公眾，特別是公屋居民的利益？如果有，有關措施是甚麼呢？

房屋及規劃地政局局長：其實，我們主要保障的是單位持有人的利益，因為他們擁有領匯單位。在管理架構中，大家也知道，我們有一個獨立的專業受託人。在管理方面，領匯是一間管理公司，我們在設計管理階層方面，加強了它的獨立性，以及讓它能更容易保障一般持有人的利益。在管治方面，我們要求領匯的董事局，最少有一半董事是獨立和非執行董事，主席亦由獨立和非執行董事選出。同時，獨立非執行董事不可以在緊接建議任命之前兩年，曾與領匯重大持有人有關連。這保證了重大持有人的利益將會受到超過一半的獨立非執行董事來管理，這方面亦保障了其他的單位持有人的利益。因此，在這方面，我們是有這個機制作出制衡的。

主席：本會就這項質詢已用了超過 19 分鐘。現在進入第五項口頭質詢。

~~兩鐵合併~~

~~Merger of the Two Railway Corporations~~

~~5. 何鍾泰議員：主席，據報，九廣鐵路公司和地鐵有限公司（“兩鐵”）就合併的商討已接近達成協議，但兩鐵仍未交代合併後員工的就業安排。就此，政府可否告知本會，是否知悉？~~

**領匯房地產投資信託基金上市及上市後所涉及的
利益衝突問題及其他財務事宜**

相關文件一覽表
(截至2006年3月31日的情況)

會議	文件	立法會文件編號
2005年12月9日內務委員會會議	鄭經翰議員2005年12月9日致內務委員會主席的函件	CB(1)514/05-06(07)
2005年12月14日財經事務委員會特別會議	房屋及規劃地政局提供的文件	CB(1)514/05-06(01)
	證券及期貨事務監察委員會提供的文件	CB(1)514/05-06(02)
	領匯管理有限公司董事會主席於2005年12月12日發出的函件，包括： — 附件1：《公司企業管治政策》附錄4 — 附件2：領匯管理有限公司於2005年12月9日發出的新聞聲明 — 附件3：德意志銀行於2005年12月9日發出的新聞聲明	CB(1)514/05-06(03)
	領匯管理有限公司董事會主席2005年12月13日的來函	CB(1)532/05-06(01)
	證券及期貨事務監察委員會《房地產投資信託基金守則》(2005年6月)摘錄，包括： — 說明註釋 — 一般原則 — 違反本守則的後果	CB(1)514/05-06(04)

會議	文件	立法會文件編號
	— 第8、9及10章 — 附錄B及D	
	房屋委員會於2005年12月8日發出的新聞稿	CB(1)514/05-06(05)
	領匯管理有限公司於2005年12月8日發出的聲明	CB(1)514/05-06(06)
	2005年11月26日至12月13日的相關剪報	CB(1)524/05-06(01)
	2005年12月14日財經事務委員會特別會議紀要	CB(1)996/05-06
2006年3月8日立法會會議	鄭經翰議員提出的第4項口頭質詢及政府當局的答覆	——
2006年4月3日財經事務委員會會議	議員先前提出的問題一覽表	CB(1)1152/05-06(01)
	領匯管理有限公司董事會主席2006年3月22日的覆函	CB(1)1152/05-06(02)
	房屋及規劃地政局提供的文件	CB(1)1179/05-06(03)
	證券及期貨事務監察委員會提供的文件	CB(1)1179/05-06(04)