

《2015年強制性公積金計劃（修訂）條例草案》委員會

政府就鍾國斌議員及鄧家彪議員提出的 全體委員會審議階段修正案擬稿所作的回應

目的

本文件載列政府及強制性公積金計劃管理局（下稱「積金局」）就鍾國斌議員及鄧家彪議員對《2015年強制性公積金計劃（修訂）條例草案》提出的全體委員會審議階段修正案（下稱「修正案」）擬稿所作的回應。

由鍾國斌議員提出的全體委員會審議階段修正案擬稿

1. 有關實付開支的建議上限

2. 正如我們在2016年2月15日的會議上所解釋，建議的修正案，即在預設投資策略下向兩個成分基金收取的服務費用中，把實付開支納入在擬議0.75%法定收費上限內；或是透過參照擬議第34DC條計算每日收費上限的方式，就實付開支另設0.2%的法定上限，在營運及執法方面均面對下文載述的困難。

- (a) 核准受託人未能獲取開支的資料：核准受託人一般依靠投資經理為其羅致在基礎投資項目基金層面的合適基金進行投資，故他們一般只有關乎成分基金層面的開支種類及款額總數資料。**積金局在基礎投資項目基金層面規管開支上限故有實際困難。**
- (b) 擬議開支上限以淨資產值或每日的方式計算並不可行：即使核准受託人能夠獲取每日總開支的資料，仍須解決計算方法的問題：(i)如何在計算整體的收費上限中加入並非按淨資產值計算的開支數字以得出總和；及(ii)如何辨別有關開支是否屬法例定義下的開支。在一般慣常做法下，大型基金，如上市交易所買賣基金，可能會在財政期終結後披露一個開支總金額的單

一數字，但我們沒有察覺個別基金會否披露個別開支的性質，並按淨資產值的百分比公布。基於這種情況，加上所招致的開支是以金額為基礎作計算，並不便利計算按淨資產值計算每日收費上限。**實施開支上限在執行上所製造的相當障礙，可能會無意中限制核准受託人採用該等基金的靈活性，結果令預設投資策略的整體成本上升而非下降。**

- (c) 開支與每日收費上限並不相容：即使在成分基金的層面，所招致的開支也難於預測，而且有關開支亦非按每日的基礎累計，因而令計算及預算開支變得複雜，導致核准受託人在管理預設投資策略成分基金時難以遵守規定，增加他們無故違規的風險。該等開支難以預測的情況，在基礎投資項目基金層面更為嚴重（即使上一段所述有關獲取開支資料的問題得到解決），核准受託人可能既無從得知即將會有哪項開支，也無法控制該等開支產生的時間、先後次序或累計方法。
- (d) 職務和責任的衝突：設立開支上限會造成職務和責任的衝突問題。核准受託人有責任向其服務提供者，如核數師及律師，就後者所提供的服務支付該等開支。涉及的開支與所提供的服務相稱，且並非因核准受託人為取得盈利所產生。在一些情況下，這會造成明顯的責任上的衝突：核准受託人一方面在契約上有責任支付該等開支，但另一方面，核准受託人如支付超逾擬議法定收費上限的開支，便會受到法律制裁。儘管在某程度上核准受託人也許能夠控制某些開支（例如法律開支或審計開支）的款額，但其他開支（例如印花稅、銀行收費及由於無法控制派送刊物予計劃成員的次數，而所須的印刷、郵寄及刊發文件的成本）則不論是款額抑或付款的時間均完全非核准受託人所能控制。此外，在以符合計劃成員最佳利益的方式行事的責任方面，核准受託人亦面對衝突。**如果核准受託人或投資經理所作的決定，是為了**

不超出擬議法定開支上限而非顧及成員更廣泛的利益，則會嚴重影響計劃成員的利益。舉例來說，核准受託人純粹為了避免支付法律成本而不採取措施以應對某一基金提出的偽法律申索；或僅為符合法定開支管控而作出不符合計劃成員利益的投資決定（例如不把累算權益進行投資），以避免產生按交易量計算的開支。相反，擬議第 34DC 條的焦點是管理費用，由於該等費用是核准受託人或指明服務提供者所能控制的，因此不會引致該等法律及實際操作的複雜情況。

3. 我們重申，擬議收費上限 0.75% 是進行諮詢時的基礎，亦是在考慮到營運成本、現行收費水平及海外國家的經驗等因素後訂定的一個合理的起步點。我們在制定這個水平時亦平衡了以下各方面的需要：保障計劃成員的利益；在制訂建議的收費管控機制時，確保在運作上可行；盡早引入有收費上限的預設投資策略；以及具備所需的靈活性，讓核准受託人以符合計劃成員最佳利益的方式管理預設投資策略的成分基金。過半數諮詢回應者支持為管理費用引入法定上限（63.2%）及支持透過持續的行政手段監察開支水平（60.5%）。

4. 儘管如此，與現行成分基金的做法相似，積金局將定期監察預設投資策略成分基金的基金開支比率水平，而核准受託人亦須按照《強積金投資基金披露守則》的規定匯報基金開支比率水平。積金局亦會在網站登載所有成分基金的基金開支比率水平，供計劃成員比較。與此同時，積金局因注意到大部分計劃的預設投資策略成分基金的基金開支比率應在中至長期間（即約三至五年），逐步下降至 1% 或以下，會繼續敦促業界實施減低開支總額的措施。

II. 擬議日落條款

5. 正如我們在 2016 年 2 月 15 日的會議上所解釋，我們重申，擬議日落條款與政府對預設投資策略成分基金施加收費上限的政策並不一致。

6. 首先，現時擬議修正案擬稿（特別是第 34DCA(1) 條）實際上會令 0.75% 的法定收費上限由 2021 年 12 月 31 日起停止運作。在這情況下，預設投資策略成分基金的管理費用將不再設有任何法定上限，而業界則可收取超逾 0.75% 的收費，並不符合計劃成員的利益。

7. 第二方面，正如早前我們向法案委員會提交的文件（立法會第 CB(1)480/15-16(02) 號文件）及諮詢總結（第 38 段）所解釋，待預設投資策略全面實施後，我們將評估擬議收費上限的運作情況。隨着預設投資策略將於 2016 年年底推出，考慮到過渡安排所涉及的時間，以及過往設立新成分基金的經驗，我們預計預設投資策略將於 2017 年第三季度前全面實施。目前，由於尚未得知預設投資策略的最終參與率及缺乏實際運作經驗，我們認為現在決定檢討收費上限的適當時間及次數，似乎言之尚早，更遑論將有關檢討的時間納入有關法例。《條例草案》第 8 條的擬議第 34DD 條已為設定收費上限的機制提供彈性，該項條文授權財經事務及庫務局局長可修訂擬議《強制性公積金計劃條例》（下稱「《強積金條例》」）附表 10 所載的預設投資策略的投資規定，以及擬議《強積金條例》附表 11 所載的收費上限水平。

鄧家彪議員提出的全體委員會審議階段修正案擬稿

I. 引入表現回報規定

8. 基於下列理由，我們認為這項擬議修正案在運作上是不可行的—

- (a) 預設投資策略的成分基金的投資目標載於擬議附表 10 第 2 條；該投資目標參考了一個首選的基金資產分配策略而制訂，核准受託人必須實施這個資產分配策略。這個策略的設計並不是以在指定期間追及綜合消費物價指數為目的；
- (b) 積金局公布的概括回報數字所說明成分基金的過往投資表現，對預設投資策略成分基金日後

的絕對投資表現並無指標作用；及

- (c) 預設投資策略下的成分基金（形式是混合資產基金）的投資表現，將由擬議附表 10 第 2 條列載的資產類別的表現所驅動。該等資產類別的波動性及波幅並非核准受託人所能控制，而收費管控則促使核准受託人採取指數為本的投資方式。若要求核准受託人預測法定資產分配，藉以達致與指明期間的綜合消費物價指數有關的附帶法定目標，則將會完全與上述的投資方式不一致。

9. 基於第 8 段所解釋的原因，核准受託人無法履行建議的回報表現規定是不能避免的，原因是核准受託人必須遵守訂明的資產分配規定，因此他們並沒有預防措施可以採取。然而，核准受託人違反規定可能須面對處罰，例如被積金局施加罰款、暫免或終止計劃行政。因此，我們不認為建議的修正案公平恰當。

II. 刪除就某些保管人收費不被納入管控管理費上限的條文

10. 有些保管人費用並不是按成分基金的淨資產值計算的，而是按基金的交易量或交易次數釐定。該等保管人費用一般被列作為不一定能夠預測或避免的開支，因為有關費用是由交易量及交易次數所決定的。按交易量計算的保管人費用須待交易完成後才會知道實際的收費款額，而且待交易完成後才收取費用。該等費用不能亦不會按有關基金的淨資產值收取。這種收費方式與按基金的淨資產值收費的方式不同。按基金的淨資產值收取的費用是在計算期開始時已得悉，因此可以控制及預測，並能夠合理地控制在建議的 0.75% 收費上限之內。

11. 按交易量計算的保管人費用的例子，包括—

- (a) 在執行成分基金資產分配策略而進行交易時，可按交易量和交易次數收取的費用：所須進行及完成的交易次數越多，按交易量計算的保管人費用便越高。實際收費款額在交易完成後才

知悉。此外，在財政期內所需進行的交易次數，將視乎對投資前景的看法及基金採取的策略而定。因此，在財政期開始時仍未知道這類收費的實際款額，而且有關費用並非按基金的淨資產值收取；或

- (b) 在任何指定時段內，與保管人代成分基金履行權責相關的費用：保管人代基金履行權責的次數越多，則為處理這些權責而按交易量計算的保管人費用亦會越高。履行權責的次數多寡根本不是投資者可以控制的，而是由投資者所投資於的實體控制。

12. 實際上，若把以上任何一個例子的開支納入現行擬議收費上限，料會出現若干實際問題。一如上文第 2 段所解釋，就基礎投資項目基金而言，核准受託人無法知道每日或可能在任何時候某基礎投資項目基金按交易量計算的費用。即使克服了時間問題，我們亦不能確定這些基礎投資項目基金（例如可能是大型在海外上市交易所買賣的指數基金）是否願意，甚至是否能夠向香港的強積金計劃核准受託人提供交易層面的數據。

13. 此外，上文第 2 段已解釋，若把按交易量計算的費用納入收費管控範圍，亦可能會對投資行為造成意料之外的影響，產生內在的職務衝突。若純粹因為某項交易（例如出售投資，尤其是股份）可能會影響收費的計算結果而放棄執行，則很可能有違計劃成員的利益。

III. 引入法定的一年一檢機制

14. 請參閱上文第 7 段的理據。

財經事務及庫務局
強制性公積金計劃管理局
2016 年 2 月