

立法會 *Legislative Council*

立法會CB(1)667/15-16號文件

檔 號： CB1/BC/3/15

《2015年強制性公積金計劃(修訂)條例草案》 委員會報告

目的

本文件旨在匯報《2015年強制性公積金計劃(修訂)條例草案》委員會(下稱"法案委員會")的商議工作。

背景

強制性公積金制度

2. 於2000年12月推行的強制性公積金(下稱"強積金")制度是根據《強制性公積金計劃條例》(第485章)(下稱"《強積金條例》")而設立，是一個強制性、由私人管理及具足額資金的退休金制度，目的旨在為工作人口提供基本的退休保障。僱員及自僱人士必須參加由僱主或自僱人士選擇(視乎情況而定)的註冊強積金計劃，並在有關計劃所提供的一系列成分基金(亦普遍稱為強積金基金)當中，選出用作為供款投資的基金。所有擬以強積金計劃形式營運的公積金計劃均須向強制性公積金計劃管理局(下稱"積金局")註冊，而註冊強積金計劃必須由積金局核准的強積金受託人營運。強積金制度的主要服務提供者為核准受託人、保管人、計劃管理人及投資經理。除了管理投資外，註冊強積金計劃服務提供者亦提供一籃子服務，包括收集和分配供款、協助追收拖欠的供款、定期向規管機構呈交報告、處理計劃與計劃之間的權益轉移及計劃內的基金轉換、審核和處理提取累算權益等。

處理強制性公積金收費水平的措施

3. 自強積金制度實施以來，大部分工作人口一直十分關注強積金收費水平偏高的問題。積金局於2004年為所有強積金基

金引入基金開支比率¹，以一個單一比較指標顯示強積金基金及基礎投資的費用總額及其他開支。

4. 積金局於2011年12月委聘獨立顧問公司，就核准受託人執行不同強積金計劃行政職能所涉及的成本進行研究(下稱"成本研究")。有關報告於2012年11月發表，比較了澳洲、智利、墨西哥及美國的退休金制度，並找出多項導致強積金制度行政成本相對偏高的原因。因應成本研究所提出的建議，積金局採取措施以進一步調低強積金收費²。此外，立法會於2015年1月21日通過制定《2015年強制性公積金計劃(修訂)條例》(下稱"修訂條例")，該修訂條例的目的包括加強積金局核准成分基金的權力，以及利便核准受託人遵從各項法定責任，從而為強積金調低收費提供更大空間。在目前所有強積金成分基金當中，有40%或184個成分基金屬低收費，這些基金的開支比率不超過1.30%或管理費不高於1.00%。截至2016年1月29日，制度內所有成分基金的加權平均基金開支比率為1.60%。自2007年以來，基金開支比率已從2.10%下降至1.60%，減幅為24%。

要求改善可供計劃成員選取的投資選擇與制訂預設投資策略的需要

5. 自強積金制度實施以來，一直有聲音要求改善可供計劃成員選取的投資選擇。根據現有的強積金制度，計劃成員可選擇把其累算權益投資在強積金計劃下的一個或多個成分基金內。但如計劃成員基於任何原因沒有選擇任何成分基金，核准受託人會按相關的管限規則把計劃成員的累算權益投資在一個或多個由核准受託人自行指定的成分基金。目前，由管限規則釐訂並在強積金制度下提供的預設投資安排並沒有法例條文規管。據政府當局表示，不同的強積金計劃的預設投資安排／預設成分基金各異。不同計劃的現有預設投資安排在投資目標、風險水平、收費水平以至投資回報方面都大相逕庭。一些現有的預設成分基金未必能配合退休儲蓄的長遠投資目標。經參考經濟合作及發展組織(下稱"經合組織")一項研究所提出建

¹ 基金開支比率用來量度強積金基金開支佔基金資產值的百分比。強積金基金的開支比率須由強積金受託人或委任的營運者按以下公式擬備及計算：基金開支比率(%)=直接開支(%) + 基礎基金成本(如有)(%) +/- 積金局就個別個案所准許或規定的任何調整。

² 該等措施包括(a)敦促受託人為每個計劃提供不同種類的低收費基金並推廣該等基金；(b)協助受託人進一步自動化及簡化行政程序，合併規模較小或成效較低的計劃／成分基金；(c)協助計劃成員整合個人帳戶；(d)在核准成分基金的程序中推廣指數基金；(e)落實"僱員自選計劃"以促進市場競爭；及(f)改善披露收費的情況。

議和國際做法後，積金局建議政府當局考慮要求所有強積金計劃提供一套高度劃一、採用環球分散投資並有收費管控的預設投資策略，以取代現有的預設投資安排，即"核心基金"³。

6. 政府當局聯同積金局在2014年6月就"預設投資策略"⁴的建議展開為期3個月的諮詢。據政府當局所述，大部分回應者(即81.4%的回應者)贊成各項建議的整體方向。因應諮詢工作收集所得的意見，政府當局決定修訂《強積金條例》，規定每名核准受託人須在每個強積金計劃下，提供一套高度劃一、環球分散投資並有收費管控的預設投資策略。

條例草案

7. 條例草案在2015年11月13日刊憲，並在2015年11月25日的立法會會議上進行首讀。條例草案旨在修訂《強積金條例》及《強制性公積金計劃(一般)規例》(第485A章)(下稱"《強積金(一般)規例》")，以——

- (a) 規定核准受託人在註冊計劃的管限規則中，提供一套預設投資策略，並在某些情況下，按照預設投資策略將計劃成員的累算權益投資；
- (b) 指明對預設投資策略的規定；
- (c) 就關於規管預設投資策略的事宜，訂定條文；及
- (d) 就《強積金條例》下作出虛假或具誤導性陳述的罪行，以及《強積金(一般)規例》所訂明的註冊計劃的運作及日常管理作出修訂。

8. 正如立法會參考資料摘要及條例草案的摘要說明所作解釋，引入預設投資策略的目標，是透過規管預設投資安排以回應強積金制度收費高、選擇難的問題，並藉此確保所有計劃成員可使用高度劃一、收費受管控並配合退休儲蓄的整體目標的預設投資策略。預設投資策略的主要特點如下——

³ 條例草案使用"預設投資策略"一詞代表"核心基金"的概念，而"核心基金"事實上由多於一個成分基金所組成。

⁴ 擬議的"預設投資策略"在相關的諮詢文件中原稱為"核心基金"。

(a) 提供指定成分基金

法例規定每名核准受託人均須在每個計劃下提供一套既受規管、且高度劃一的預設投資策略，當中包括兩個成分基金，即"核心累積基金"和"65歲後基金"，前者為較高風險的混合資產成分基金，而後者為較低風險的混合資產成分基金⁵；

(b) 降低風險機制

這項機制旨在按照個別成員的年紀，調整預設投資策略成員所承擔的投資風險。根據有關機制，年齡介乎18至49歲的預設投資策略成員的累算權益，將全數投資於"核心累積基金"。由預設投資策略成員年滿50歲開始，他／她投資於"核心累積基金"的累算權益便會逐步轉移至"65歲後基金"，直至成員65歲而其累算權益全數投資於"65歲後基金"；及

(c) 收費管控機制

向"核心累積基金"、"65歲後基金"或預設投資策略成員收取的支付費用的總額⁶(不包括實付開支)不得超逾法例中訂明的百份比，即以日額計算相等於成分基金的每年淨資產值的0.75%。收費上限將定期作出檢討，以尋找日後進一步調低收費的空間。

條例草案的主要條文載於**附錄I**。

法案委員會

9. 在2015年11月27日的內務委員會會議上，議員同意成立法案委員會研究條例草案。法案委員會的委員名單載於**附錄II**。

10. 法案委員會由譚耀宗議員擔任主席，在2015年12月至2016年2月期間舉行了4次會議，與政府當局商議條例草案的細節，包括在當中一次會議上聽取12個團體代表作口頭陳述。曾向法案委員會提交意見的團體一覽表載於**附錄III**。

⁵ "核心累積基金"屬成分基金，目標是重點投資(即60%，但存在+/-5%的差異)在風險較高的資產(如環球股票)；而"65歲後基金"亦為成分基金，目標是重點投資(即80%，但存在+/-5%的差異)在風險較低的資產(如環球債券)。

⁶ 費用的總額包括就以下各方所提供服務而須按資產值計算支付的費用——(a)核准受託人；(b)管理人、投資經理、保管人及上述人士的獲轉授人；及(c)計劃保薦人及推銷商，以及在基礎投資基金層面所收取的同類費用。

法案委員會的商議工作

11. 法案委員會普遍支持條例草案的政策原意，藉立法規定每名核准受託人均須在每個計劃下提供一套既受規管、且高度劃一、收費受管控並配合退休儲蓄的整體目標的預設投資策略，以改善預設投資安排。然而，黃毓民議員和梁國雄議員強烈反對完全由私人機構管理的強積金制度，因此不支持預設投資策略的建議。

12. 在審議條例草案期間，法案委員會察悉及討論團體代表就預設投資策略的規定及規管所提出的各項事宜及關注。委員對於引入預設投資策略有不同意見，主要分為下列數方面——

- (a) 預設投資策略的政策目標及運作情況；
- (b) 預設投資策略的投資及過渡安排；
- (c) 積金局的監察及核准受託人違反規定的後果；
- (d) 預設投資策略及兩個成分基金的投資原則；及
- (e) 收費管控機制。

預設投資策略的政策目標及運作情況

13. 據政府當局解釋，為強積金制度引入收費受管控的預設投資策略是方便直接的解決方法，可處理強積金收費水平偏高及難以選擇成分基金的問題。大部分委員及團體代表普遍支持引入預設投資策略。不過，亦有部分委員質疑預設投資策略的運作情況。

14. 部分委員(包括李卓人議員和梁國雄議員)及部分團體代表表示，強積金制度其中一個根深蒂固的問題是強積金累算權益與遣散費和長期服務金的對沖安排，嚴重削弱為長遠的退休保障所累積的儲蓄。他們認為此對沖安排應予取消，以保障計劃成員的利益。政府當局雖然察悉對沖安排在社會上引起廣泛關注，但重申條例草案的主要目的是規定每名核准受託人均須在每個強積金計劃下提供一套高度劃一並有收費管控的預設投資策略。因此，取消對沖安排的建議不屬於條例草案的範圍。

15. 黃毓民議員和梁國雄議員強烈反對完全由私人管理的強積金制度，並批評有關制度的成分基金收費高昂及投資回報欠佳。他們反對預設投資策略的建議，並認為預設投資策略不能解決強積金制度最嚴重的問題。他們亦表示，政府當局有責

任為港人提供退休保障。梁國雄議員和李卓人議員均認為政府當局應引入單一預設投資策略，擔任公共信託人營運預設投資策略，並向計劃成員提供保證回報以真正保障其利益。主席及鄧家彪議員建議，提供保證回報的安排可與政府當局發行通脹掛鈎債券時提供的保證回報相若。

16. 有關引入單一預設投資策略的建議，部分委員(包括葉國謙議員、陳偉業議員、梁繼昌議員和鄧家彪議員)及若干團體代表認為，政府當局亦應考慮引入由公共信託人(例如香港金融管理局)或由現有核准受託人聯合營運的單一預設投資策略，以供強積金制度中所有計劃採用，從而可取得更大的規模經濟效益及更大的減費幅度。

17. 政府當局強調，透過公共信託人營運預設投資策略，將須設立一個新的營運系統及制定相關法例，因此將會涉及一段長時間的籌備和發展工作。為了讓計劃成員盡早受惠於收費受管控的預設投資策略，政府當局認為，由市場按照法律所訂定的高度劃一投資準則，發展及營運切合個別計劃成員需要的預設投資策略，是較為恰當及有效的做法。政府當局表示，設立強積金制度的目的是協助工作人口為其退休生活儲蓄，而公共資源則會繼續集中用於有需要的人士身上，因此政府當局並無計劃改變強積金制度的私人管理模式，亦無計劃提供保證回報，因為此舉變相要納稅人承擔投資風險並負起該等財政責任。

18. 政府當局進一步解釋，通脹掛鈎債券的政策目標與預設投資策略的政策目標有很大分別。通脹掛鈎債券的主要目標是推動本地債券市場的發展，而強積金是協助工作人口為退休生活作儲蓄的長遠退休儲蓄制度。

19. 委員亦關注到預設投資策略的發展前景，包括長遠而言的參與率。據積金局所述，在許多國家，成員投資在預設方案的比率遠較香港為高。政府當局解釋，當局難以估算有關帳戶數目及最終須轉移並投資在預設投資策略的權益總額，但參與擬議預設投資策略的人數應會與日俱增。積金局會留意有關情況及向核准受託人收集與預設投資策略有關的統計數據作分析研究。

預設投資策略的投資及過渡安排

"選擇退出"安排

20. 委員察悉，條例草案第8條提出的擬議第4AA部第3分部闡述的過渡安排，適用於所有符合在擬議第34DF條所載的準則的計劃成員，亦即那些沒有作出投資選擇且其累算權益已全數按計劃的預設投資安排(可以是保證基金、強積金保守基金等)進行投資的成員。在預設投資策略生效後6個月內，核准受託人須向沒有作出投資選擇的計劃成員給予指明通知。指明通知告知現時沒有作出投資選擇的計劃成員，可透過指明其投資選擇，選擇不投資於預設投資策略。如沒有作出投資選擇的計劃成員在42日回覆期內沒有回應，則核准受託人須在回覆期屆滿日後14日內，把該成員的累算權益轉為按預設投資策略進行投資。

21. 委員同時察悉，沒有作出投資選擇的計劃成員的累算權益如已按照預設投資安排投資於保證基金，則如在42日回覆期的最後一天，投資於保證基金的權益的市值少於該基金在該日保證會支付予有關成員的價值，核准受託人便不得把該等權益按照預設投資策略進行投資。據政府當局解釋，這例外處理的目的是保障計劃成員，避免他們因為須沽出投資在保證基金的基金單位以轉移至預設投資策略的成分基金，而損失已累積的保證權益。

22. 據政府當局及積金局所述，如有關保證基金所提供的保證是無條件的，該等保證基金的市值將與其保證價值相同。在這情況下，核准受託人須在42日回覆期屆滿日後14日內，把該等沒有作出選擇而投資於無條件保證的保證基金的計劃成員的累算權益轉移至預設投資策略，除非他們在42日回覆期內選擇向核准受託人給予特定投資指示。

23. 委員注意到，就既有帳戶而言，如核准受託人已知悉持有該帳戶的成員在生效日期前已年滿60歲，便須遵從擬議第34DB(2)條的規定，而該等帳戶亦不會因實施預設投資策略而受到影響；而在生效日期當天或之後開立的新帳戶，核准受託人須把沒有給予特定投資指示的計劃新成員(包括已年滿60歲或年齡不詳的成員)的累算權益投資於預設投資策略。

24. 委員已就擬議預設投資策略的過渡安排所採用的"選擇退出"安排進行詳細討論，部分委員並就此提出關注。

25. 雖然大部分委員及團體認為"選擇退出"安排保障一些不積極的計劃成員的利益，但亦有多位委員(包括梁家傑議員、單仲偕議員和陳健波議員)贊同業界的意見，表示沒有作出投資選擇的計劃成員如沒有就指明通知作出回覆，其投資於保守基金或保證基金的累算權益，會在未得到他們的明確同意下，轉移至風險較高的核心累積基金。相反，"選擇加入"安排則可避免在計劃成員沒有明確投資指示的情況下，將其累算權益轉移至預設投資策略(特別是出現虧蝕的情況)而產生的爭議和訴訟。委員亦促請政府當局及積金局舉辦大型宣傳及教育活動，提高公眾對預設投資策略的過渡性"選擇退出"安排的認識，以及繼續就推行預設投資策略的技術問題推動業界參與。

26. 政府當局備悉業界的關注，並解釋表示擬議預設投資策略是保障一些不積極且沒有為其所有累算權益作出投資決定的計劃成員的利益。根據核准受託人的粗略估計，在總共880萬個帳戶之中，大約有100萬個帳戶或須採用"選擇退出"的過渡安排。已作出特定投資指示的現有計劃成員(約90%的現有帳戶)，除非選擇加入並指定投資在預設投資策略，否則不會受擬議過渡安排所影響。其餘10%屬於沒有作出投資指示的不積極的計劃成員的帳戶，正是預設投資策略的目標群組。

27. 政府當局承認，從運作角度而言，採用"選擇加入"安排並由計劃成員作出明確的投資指示，可減少爭議。不過，只有當目標群組主要是一些較積極的計劃成員，而他們會主動了解預設投資策略的資料，並作出有依據的決定，主動選擇採用或不採用預設投資策略，則採取"選擇加入"安排處理累算權益才是合乎邏輯的做法。然而，政府當局認為，這些不積極的計劃成員往往不會主動作出投資決定，因此採用"選擇加入"安排會違背協助這些不積極計劃成員保障其利益的原意。"選擇退出"安排藉着強制規定將不積極的計劃成員的累算權益投資在預設投資策略，最有效保障該些計劃成員的利益，並配合退休儲蓄的長遠目標。

28. 政府當局進一步解釋，為盡量避免出現預期以外的後果，積金局將於條例草案通過後舉辦大型宣傳計劃，加深公眾對預設投資策略的了解，當中包括過渡安排的影響。為了協助不積極的計劃成員了解在預設投資策略下轉移權益的潛在影響，條例草案第8條所載的新訂第34DH條建議設定一個為期42日的選擇退出限期，讓現時沒有作出投資決定的計劃成員，會有充分時間考慮其強積金的投資。"選擇退出"安排除了能保障不積極的計劃成員的最佳利益，亦有助促進相關基金早日增長。

過渡安排的合憲性

29. 部分委員(包括單仲偕議員)關注到，擬議的過渡安排及其後將累算權益從現有的預設投資安排轉移至擬議預設投資策略的做法是否合憲。

30. 政府當局向法案委員會表示，擬議過渡安排符合《基本法》第六、二十五及一百零五條。法律意見確認，擬議過渡安排並不構成徵用沒有作出投資決定的計劃成員的財產。預設投資策略對沒有作出投資選擇的計劃成員，就其累算權益進行投資的持續權利有所調整，是為保護成員利益的合法目的；而擬議過渡安排所帶來的調整亦屬公正平衡，且非不相稱。

擬議回覆期

31. 單仲偕議員和潘兆平議員促請政府當局考慮為計劃成員提供更長的選擇退出預設投資策略的期限，以便沒有作出投資選擇的計劃成員有更多時間選擇其強積金投資。

32. 政府當局及積金局認為擬議42日回覆期是合適的。經考慮業界的實際運作情況後，積金局認為回覆期的擬議期限足以讓沒有作出投資選擇的計劃成員了解預設投資策略，且如他們希望以其他方式投資其累算權益，將可有足夠時間讓他們回覆核准受託人。擬議回覆期亦足以讓核准受託人根據法例規定識別未能投遞的信件，並處理未有收到回覆的個案。積金局認為擬議回覆期不應太長，否則沒有作出投資選擇的計劃成員或傾向把指明通知擱置一旁，在回覆期結束前把整件事情忘掉。

派遞指明通知的方式

33. 陳偉業議員和單仲偕議員建議，將預設投資策略過渡安排知會現時沒有作出投資選擇的計劃成員的通知書應以雙掛號寄出，以免因派遞方式而出現爭議。政府當局認為，在實際運作上，擬議第34DI條能充分回應委員的關注，此外，在指引訂明核准受託人尋找聯絡資料(如地址或電話號碼)不詳的沒有作出投資選擇的計劃成員應採取的詳細程序，是較為合適的做法。擬議第34DI條規定，積金局可發出此等指引。

沒有作出投資選擇的計劃成員破產時的帳戶

34. 部分委員(包括陳偉業議員和葉國謙議員)關注到沒有作出投資選擇的計劃成員是破產人時所適用的過渡安排。積金局

表示，根據《強積金條例》，強積金計劃成員作出的強制性供款所產生的累算權益會受到保護，不會歸屬於核准受託人。沒有作出投資選擇的計劃成員是破產人時所適用的過渡安排與適用於其他沒有作出投資選擇的計劃成員的過渡安排無異。核准受託人須以書面把過渡安排通知破產的計劃成員。核准受託人須就支付累算權益予破產計劃成員通知破產管理署，並事先取得破產管理署的同意。之後，破產案受託人便可申索有關款項為破產計劃成員的財產。

核准受託人的標準行為操守

35. 委員對於政府當局可以如何避免核准受託人隱瞞資料，不讓其計劃成員知悉預設投資策略，或指示成員不選擇預設投資策略提出關注。鄧家彪議員提醒與會者，核准受託人或會提供誘因，鼓勵現時沒有作出投資選擇的計劃成員選擇退出收費受管控的預設投資策略，例如向他們送贈禮物。

36. 政府當局指出，積金局會就引入預設投資策略加強公眾教育和宣傳工作，同時，由於計劃的管限規則有變，因此根據《強積金條例》的現有相關條文，所有核准受託人須告知所有現有的計劃成員引入的新成分基金。積金局亦已發出指引，說明從事有關註冊計劃銷售及市場推廣及提供諮詢意見的強積金中介人預期應有的標準行為操守。

積金局的監察工作及核准受託人違反規定的後果

37. 委員對於積金局就預設投資策略的成分基金進行持續監察以保障計劃成員利益的權力表示關注。政府當局向法案委員會保證，預設投資策略的成分基金須遵從新訂的特定規定，以便積金局評定核准受託人有否遵從預設投資策略規定(例如投資原則及收費上限)。積金局獲條例草案賦權，如該局合理地相信核准受託人違反了與預設投資策略相關的規定，可要求核准受託人提供核數師對其遵行預設投資策略情況所作調查的報告。

38. 關於核准受託人如違反了與預設投資策略相關的規定(例如沒有把沒有作出投資選擇的計劃成員的累算權益按照預設投資策略轉移至預設投資策略成分基金進行投資)而可被施加的罰款，法案委員會察悉，有關的核准受託人可被處以條例草案第26條下《強積金(一般)規例》附表4所載列的擬議罰款額。

引入按投資表現收費的機制的建議

39. 鑒於社會人士普遍批評現有的強積金計劃投資表現欠佳及投資回報不如理想，部分委員(包括鄧家彪議員及鍾國斌議員)極力促請政府當局引進一個按投資表現收費的機制，以管控預設投資策略的成分基金核准受託人所收取的管理費用，藉此更妥善地保障計劃成員的權益。

40. 政府當局察悉委員對現有各項強積金計劃的投資表現所表達的關注，並表示當局沒有計劃在預設投資策略擬訂的收費管控措施內加入按投資表現收費的元素。當局解釋，核准受託人須履行的行政職能及因此而須承擔的成本，很大程度上與投資表現無關，因此，把核准受託人收取的費用與投資表現掛鈎並無邏輯根據。雖然投資管理費用有時會被視為與按投資表現的收費有關連，但預設投資策略其實難以採用按表現收費的模式，原因有二。首先，若把收費與表現掛鈎，便會涉及須符合若干條件才可收費的問題，這會令預設投資策略每日收費管控的計算及運作難度大增。其次，以指數為本的投資方式，很可能會成為各個預設投資策略成分基金的共同特點。從成本及劃一投資結果的角度而言，這種投資方式值得鼓勵。不過，在此投資方式下，投資結果幾乎完全取決於投資市場的表現，而與個別投資經理的表現無關。因此，政府當局認為，若把投資經理的收費與其無法控制的特定指數的表現掛鈎，實屬武斷。儘管如此，核准受託人在訂定其預設投資策略的成分基金可收取的管理費用時，可以把任何與表現相關的因素納入其中，但管理費總額以0.75%為限。

41. 為了更妥善保障計劃成員的累算權益，並促使核准受託人透過市場競爭為預設投資策略的成分基金維持合理的投資回報，鄧家彪議員表示有意提出委員會審議階段修正案(下稱"修正案")，以修訂條例草案第4、11及26條，為預設投資策略加入按投資表現而作出的罰則，訂明預設投資策略下核心累積基金過去3年或5年的每年投資回報率，不得低於同期的每年平均綜合物價指數，否則，有關的核准受託人將須面對經濟罰則，或被積金局撤銷對其的核准。

42. 鄧家彪議員進一步表示，為了方便公眾監察核准受託人管理的預設投資策略的成分基金的投資表現，以及促進基金的競爭，他亦打算提出一項修正案，在條例草案第8條下新增第34DBA條，要求積金局在每一財政年度終結後，必須擬備一份包括核心累積基金投資回報率排名的報告，並將之送交立法會及計劃成員，以供參考。

預設投資策略及兩個成分基金的投資原則

降低投資風險的機制

43. 委員對預設投資策略採用兩個成分基金(即核心累積基金及65歲後基金)及採用環球分散及降低風險的投資原則的成效表示關注，有關原則載列於條例草案第11條下擬議附表10的第2部。

44. 委員察悉，降低風險機制是指根據預設投資策略成員的年齡作投資分配，由持有較多較高風險資產的成分基金轉移至持有較多較低風險資產的成分基金。在考慮應設立多少個成分基金以達致降低風險的目的時，當局參考了投資架構效率及規模經濟效益等因素，以釐定最適當的基金數目。結果發現，成分基金數目越少，投資架構的效率越高。擬議的預設投資策略已盡可能採用最少的成分基金，因此能盡量減輕對業界和計劃成員造成在成本方面的影響。

45. 委員並察悉，另一個可以提高投資架構效率的做法，就是在每個強積金計劃下分別設立預設投資策略。現行建議規定，核准受託人必須在每個強積金計劃下設立預設投資策略的成分基金，此項規定可以令核准受託人在最短時間內實施預設投資策略；如規定所有強積金計劃均採用同一套基金，反而需要較多時間才能實施。

46. 有關預設投資策略兩個成分基金內較高風險資產與較低風險資產如何分配，政府當局及積金局參考了經合組織、其他國家的經驗以及本地專家的共識。建議的資產分配，是把60%的資產投資於風險較高的投資產品，直至成員年屆50歲為止，然後開始把較高風險資產的投資比重逐步減少，當計劃成員年屆65歲時，較高風險資產的投資比重將降至20%。擬議的方式能妥善平衡經驗分析及實際觀察的慣常做法這兩方面的要求。至於建議的環球分散投資原則，政府當局及積金局已權衡多方面的因素，包括計劃成員需要在長達40年的權益累積期平衡投資風險、在多個市場投資周期內控制投資風險，以及必須避免集中投資於單一市場或地區。政府當局及積金局認為，集中投資於單一市場會導致較大差異的投資結果，以致有較大機會出現極為負面的投資結果，並不符合計劃成員的最佳利益。

47. 政府當局向法案委員會進一步表示，現時在核准受託人的預設投資安排下的現有成分基金中，沒有一個符合條例草案中的預設投資策略的擬議投資規定(即採用環球分散及降低風險的投資原則)。在條例草案獲通過成為法例後，核准受託人須就

每項計劃向積金局及證券及期貨事務監察委員會提交預設投資策略的建議，以供批核。

48. 黃毓民議員認為，擬議的降低風險機制未能有效協助計劃成員在其強積金投資中達致較大程度分散投資風險。就此，黃毓民議員已表示有意提出修正案，修正有關降低風險機制的條文，其效力是在預設投資策略成員年屆42歲(42歲大概是18歲和65歲之間的中間點)時，便展開降低風險的工作，藉此更妥善地分散投資風險。

收費管控機制

管理費收費水平為0.75%的上限及實付開支

49. 法案委員會察悉，條例草案第8條下擬議新訂第34DC條載列有關就預設投資策略的服務作出的付款(即管理費用)的管制。該等向核准受託人、指明服務提供者、保薦人或推銷商支付的費用，其總額不得超過預設投資策略的成分基金的每年淨資產值的0.75%(即以日額計算相等於成分基金的每年淨資產值的0.75%)。根據擬議第34DD條，財經事務及庫務局局長可修訂擬議附表10中的投資規定，以及擬議附表11中的收費上限水平。此等賦權修訂須按先訂立後審議的程序提交立法會審議。

50. 法案委員會並察悉，尚有可向預設投資策略的成分基金收取的其他費用及開支。此等費用及開支與履行核准受託人責任有關，廣義稱之為實付開支⁷。根據積金局參考2014年6月所得的收費資料進行的內部分析，平均基金開支比率與平均管理費用總額(簡單平均數)兩者的差異估計為0.2%。換而言之，除了基金開支比率中的管理費用外，在所有成分基金平均而言，費用及開支部分相當於淨資產值的0.2%。

調整0.75%管理費收費上限水平及要求設定實付開支的上限

51. 委員及若干團體代表曾就擬議的管理費收費上限及哪些項目應受此上限限制表示關注。部份委員如鍾國斌議員、鄧家彪議員及李卓人議員認為擬議的0.75%管理費收費上限不應將主要是實付開支的其他收費及費用撇除在外，部分其他委

⁷ 與履行核准受託人責任有關的實付開支包括：審計費、法律及其他專業開支、籌備成本及發出公布的開支、印刷開支及郵資、刊發基金價格的開支、銀行收費、買賣成本、因買賣基礎投資項目而產生的交易成本、政府費用及收費(包括但不限於印花稅、牌照費及其他稅項)等。

員如黃毓民議員及梁繼昌議員則認為該管理費收費上限應進一步下調。關於預設投資策略成分基金容許收取的其他費用及開支方面，委員對於難以就此設定上限表示有所保留。他們對日後此等收費及費用的百分比是否有下調空間表示關注。

52. 政府當局及積金局解釋，要為預設投資策略成分基金可收取的其他費用及開支設定上限，將會相當困難，因為這些費用主要是核准受託人需要履行職責時的實付開支。這些成本按具體實情支出，但大都難以預計，事前無法預知，亦往往是在核准受託人控制範圍之外。此外，這些費用是以定額方式收費，按成分基金淨資產值作為基準的每日收費管控機制，實在難以將這些費用及開支納入其計算及運作中。

53. 就未來是否有空間降低其他費用及收費的百分比，政府當局及積金局指出，這些其他費用及開支按基金種類而有所不同(例如股票基金的收費會較高)，而資產規模較小的基金的其他費用及開支百分比(按淨資產值的百分比表示)，平均會較資產規模較大的基金為高。以資產規模在1億元或以下的混合資產基金為例，"其他收費及開支"估計平均佔淨資產值的0.32%，而資產規模在100億以上的基金，"其他收費及開支"平均佔淨資產值的0.14%。

54. 政府當局及積金局進一步解釋，保管人費用有兩種，只有按交易數量計算就保管人服務支付的費用，因性質類似實付開支，才不會受到預設投資策略0.75%的管理費上限所限制；而按照資產值計算的收費因性質類似管理費，須受到0.75%的管理費上限所限制。其他保管人費用均屬按交易數量計算的實付開支，一般並非按成分基金淨資產值的百分比計算，亦不按預先協定的基礎收取。這些保管人收取的實付開支可能因資產分配而有所不同，或者是因進行資產比重重配等原因所產生的交易費，因此不能計入收費上限內。

55. 鑒於一些保管人費用未必包括在0.75%的管理費收費上限內，鄧家彪議員憂慮核准受託人或保管人會以其他收費方式規避收費管控。為排除按交易數量計算的保管人費用過高的可能性，鄧家彪議員表示有意提出修正案，刪除擬議第34DC(3)(b)條，使所有保管人費用均須受到0.75%的管理費上限所規限。

56. 黃毓民議員認為預設投資策略成分基金0.75%的管理費收費上限不可接受。他察悉有兩種成分基金將其淨資產值一個可觀百分比(約40%至80%)作低風險投資，並認為這類投資甚少需要投資經理主動管理，預設投資策略亦只需投放極少市場推

廣費用。根據2012年積金局委託的成本研究，當時從核准受託人及管理人收集所得的資料顯示，加權平均投資管理費為每年管理資產的0.59%。在這背景之下，黃毓民議員表示有意提出修正案，把預設投資策略的成分基金的管理費收費上限修訂為0.59%。

57. 對於政府當局及積金局為何難以就預設投資策略的成分基金可收取的實付開支設定上限所作的解釋，鍾國斌議員表示不滿。他認為必須為這些開支設定上限。因此，鍾國斌議員提出動議3套互為替代的修正案，以分別達致下列效力：

- (a) 所有實付開支應納入管理費計算之內，並須受0.75%的收費上限所規限；
- (b) 將實付開支收費上限設定為0.2%；及
- (c) 加入日落條款，將擬議34DC條(即收費管控機制)的期限設定為2021年12月31日，並在限期屆滿前的適當時間，就預設投資策略的實施狀況，特別是其對預設投資策略的成分基金所收取的服務費有何影響，進行檢討及公眾諮詢。積金局須在指明日期前就檢討及公眾諮詢的結果擬備報告，並提交立法會審閱。

就處理3套修正案的排序優次，鍾國斌議員亦建議，倘若3套修正案均獲立法會主席裁定可以提出，應先動議及表決載於上述(a)的第1套修正案；若修正案被否決，才繼而動議及表決載於上述(b)的第2套修正案；而若第1及第2套修正案均被否決，便繼而動議及表決載於上述(c)的第3套修正案。鍾國斌議員邀請法案委員會考慮可否由主席代表法案委員會動議他的修正案⁸。

收費管控機制年度檢討

58. 部份委員(包括潘兆平議員及鄧家彪議員)認為，政府當局應考慮就預設投資策略的0.75%收費上限進行年度檢討，密切注視預設投資策略的推行情況，以求不斷改進，而最重要的是評估收費上限可否進一步下調。其他委員(包括鍾國斌議員)建議在預設投資策略推行後每5年檢討一次。

⁸ 亦請參看本報告第 63 段。

59. 政府當局及積金局表示，在尚未知悉預設投資策略的最終參與率及在欠缺運作預設投資策略經驗的情況下，要釐定作出檢討的適當時間及頻率實屬言之過早。條例草案第8條擬議的第34DD條已就檢討機制提供靈活性。

60. 鄧家彪議員察悉政府當局的回應，但他仍然維持其提出修正案的原意，亦即建議於條例草案第8條下的擬議第34DC條加入新訂的第(4A)款，使附表11中指明的收費上限百分比須在每年財政年度結束後作出檢討，如檢討結果顯示有足夠理由支持將收費百分比下調，政府當局應作出相應調整。

強制性公積金計劃中央數據庫

61. 部份委員(包括鍾國斌議員)建議政府當局設立中央數據庫，以便劃一精簡管理各強積金計劃，從而減少相關行政成本。政府當局表示積金局已委託進行顧問研究，探討就強積金計劃推行劃一、精簡及自動化管理的可行性，政府當局及積金局會根據研究結果考慮成立中央電子平台(即積金易)。預期此平台可為核准受託人及僱主進一步精簡運作程序，擴大降低收費的範圍。

委員會審議階段修正案

政府當局提出的修正案

62. 委員察悉政府當局已提出，將會動議屬技術或相應性質的修正案，以期令條例草案的條文更為清晰，這些修正案旨在：清楚訂明預設投資策略的實施時間(即2016年12月31日)；闡明擬議過渡安排的適用範圍；以及清楚訂明有關投資安排及實施降低風險機制的條文。法案委員會對這些修正案並無異議。

法案委員會提出的修正案

63. 在2016年2月15日的會議上，法案委員會考慮了鍾國斌議員提出的要求，並同意按他的建議動議修正案。鍾國斌議員提出的修正案詳情載於第57段。

個別議員提出的修正案

64. 法案委員會備悉鄧家彪議員表示有意對條例草案提出修正案。有關鄧家彪議員提出的擬議修正案詳情載於第41、42、55及60段。法案委員會亦察悉黃毓民議員表示有意對條例草案提出修正案，詳情載於第48及56段。

條例草案恢復二讀辯論

65. 條例草案將在2016年3月16日的立法會會議上恢復二讀辯論，法案委員會對此並無異議。

諮詢內務委員會

66. 法案委員會在2016年2月26日向內務委員會匯報其商議結果。

立法會秘書處
議會事務部1
2016年3月10日

《2015年強制性公積金計劃(修訂)條例草案》主要條文

《2015年強制性公積金計劃(修訂)條例草案》載有26條條文。主要條文如下——

- (a) **條例草案第5條**——在《強積金條例》中加入新的第27(2A)條，訂明註冊計劃的核准受託人有責任按照計劃成員的選擇，為其累算權益作投資；
- (b) **條例草案第8條**——在《強積金條例》中加入新的第4AA部，為與預設投資策略有關的事宜訂定條文，包括——
 - (i) 加入新的第34DB條，以規定每名核准受託人在每個計劃的管限規則內，提供一套符合條例草案法定規定的預設投資策略，把沒有作出投資選擇的計劃成員的累算權益按照預設投資策略投資，並確保該策略可供計劃成員選擇；
 - (ii) 加入新的第34DC條，以規定核准受託人遵從預設投資策略的收費管控機制；
 - (iii) 加入新的第34DD條，以賦權財經事務及庫務局局長藉於憲報刊登的公告，修訂附表10(就投資原則)及附表11(計算就關乎預設投資策略的服務付款的上限的百分比)；及
 - (iv) 加入新的第34DE至34DL條，以就在計劃成員的現有帳戶內的累算權益規定過渡及保留安排；
- (c) **條例草案第11條**——在《強積金條例》中加入新的附表10及附表11，以分別指明預設投資策略的投資原則及計算就關乎預設投資策略的服務付款的上限的百分比；
- (d) **條例草案第20條**——修訂《強積金(一般)規例》第66條，以使給予核准受託人由計劃成員的帳戶扣除開支的准許，受新訂的第34DC條規限；

- (e) **條例草案第6、15、21、23和24條** —— 修訂《強積金條例》第30條和《強積金(一般)規例》第39、75、102和103條，以指明核准受託人須遵從的預設投資策略機制；
- (f) **條例草案第4及7條** —— 修訂《強積金條例》第20B和33條，以賦權積金局在核准受託人沒有遵從關乎預設投資策略的受託人的法定責任時，撤銷對有關核准受託人的核准，或暫免或終止有關核准受託人管理註冊強積金計劃；而條例草案第26條則修訂《強積金(一般)規例》的附表4，以訂明就不遵從關乎預設投資策略的規定，以及沒有履行按照計劃成員指示將其累算權益投資的責任時，所施加的罰款；
- (g) **條例草案第9條** —— 修訂《強積金條例》第43E條，以規定任何人如向獲強積金豁免的職業退休註冊計劃的受託人作出虛假或具誤導性的陳述，即當觸犯《強積金條例》論，屬可循簡易程序治罪的罪行；
- (h) **條例草案第14條** —— 修訂《強積金(一般)規例》第37條中的訂明儲蓄利率的定義，以移除積金局在中英文香港報章各一份刊登利率的規定，並賦權積金局藉公告以其認為適當的方式發布該利率；及
- (i) **條例草案第16、17、18、19、22及25條** —— 修訂《強積金(一般)規例》第42C、42D、42E、62、99及117條，以在計算就核准受託人及其他指明人士履行若干匯報責任的時限計算"工作日"時，把星期六剔除。

資料來源： 財經事務及庫務局於2015年11月10日發出的立法會參考資料摘要(檔案編號：MPF/2/1/39C(2015)Pt.2)。

《2015年強制性公積金計劃(修訂)條例草案》委員會

委員名單

主席 委員	譚耀宗議員, GBS, JP
	李卓人議員
	石禮謙議員, GBS, JP
	梁君彥議員, GBS, JP
	黃定光議員, SBS, JP
	何秀蘭議員, JP
	陳健波議員, BBS, JP
	葉國謙議員, GBS, JP
	梁家傑議員, SC
	梁國雄議員
	陳偉業議員
	黃毓民議員
	吳亮星議員, SBS, JP
	陳恒鏞議員, JP
	梁繼昌議員
	郭偉強議員
	張華峰議員, SBS, JP
	單仲偕議員, SBS, JP
	潘兆平議員, BBS, MH
	鄧家彪議員, JP
	鍾國斌議員

(總數：21位委員)

秘書 林蔭傑先生

法律顧問 陳以詩小姐

《2015年強制性公積金計劃(修訂)條例草案》委員會

曾向法案委員會表達意見的團體／個別人士名單

1. 香港專業及資深行政人員協會
2. 香港保險業聯會
3. 香港工會聯合會權益委員會
4. 自由黨
5. 香港投資基金公會
6. 香港財經分析師學會
7. 香港精算學會
8. 香港信託人公會
9. 香港僱主聯合會
10. 公民黨
11. 香港退休計劃協會
12. 港九勞工社團聯會
- * 13. 香港中華總商會
- * 14. 香港中華廠商聯合會
- * 15. 晨星投資管理(亞洲)有限公司
- * 16. 一位公眾人士
- * 17. 香港銀行公會
- * 18. 香港銀行公會一間成員銀行
- * 19. MSCI Hong Kong Limited

* 只提交意見書的團體／人士