

(標準普爾專用信箋)

香港中區皇后大道8號
立法會
法案委員會主席
劉健儀議員
(經辦人：文淑芬小姐)

劉主席：

多謝閣下邀請本公司就《地下鐵路條例草案》發表意見。

標準普爾與地鐵公司建立關係多年，對該公司作信貸評級已有超過10年的歷史。

標準普爾是一個全球性的機構，專門對公司、政府及其他機構作出評級，亦對這些機構所發行的債務證券作出評級。標準普爾作出的評論素以獨立、不偏不倚及專業見稱，在國際間早已贏得人們的尊崇。經標準普爾評級的債務超逾10萬億美元。如欲查詢更詳盡的資料，可瀏覽標準普爾的公眾網頁<http://www.standardandpoors.com/ratings>。

地鐵公司獲得的“A+”本地貨幣信貸評級，不但反映該公司強勁的經營紀錄及穩健的財務狀況，而且亦反映香港政府擁有該公司股權及對其大力支持的事實。

地鐵公司是香港公共交通網絡中的骨幹，自成立以來，一直受到政府全力支持，例如政府在股權方面直接作出了鉅額投資、政府給予鐵路沿線的物業發展權及有利其營運的政策環境，包括在釐定票價方面給予該公司自主權。地鐵公司現時獲得的評級是基於一個假設：即該公司的基本商業架構及在票價方面的自主權將長遠地獲得保留。

地鐵公司訂有須動用大量資本的工程項目，包括將軍澳延線及多項改善現有系統的工程。該公司在融資方面有十分重大的需要，以支付資本開支及作再融資的用途。在資本開支及再融資兩方面而言，地鐵公司須在香港經濟不景的情況下進行，此等不景情況會對其車費收入帶來壓力，並會影響物業租金及物業發展兩方面的收入。機場鐵路的經濟可行性尚未明朗，因為現時乘客人數仍低於原來的估計數字。

儘管地鐵公司的資本開支仍然相當龐大，但預料其財政狀況仍屬穩健。展望未來，鐵路收入仍會由機場鐵路及建議中的將軍澳延線沿線的物業收入大量補貼，而這些物業發展計劃帶來的額外乘客數量亦會帶來更多的收入。

地鐵公司最近公布私有化部分股權的計劃，可能會對該公司有好的影響，因為此舉將可確認及加強該公司的商業運作原則。由於地鐵公司由香港政府全資擁有，因此其評級不但反映了該公司強勁的營運紀錄及穩健的財務業績，而且還反映了政府擁有該公司股權及對其大力支持的事實。此方面的支持，可以由政府在股權方面的注資(尤其資助機場鐵路方面)及給予該公司物業發展權等事情可以獲得印證。該公司的管理層可以按照商業原則享有自主權管理地鐵公司，包括釐定票價。當政府重新評估與新增了私人股東的機構的關係時，該機構的信貸級別便可能會出現變化(須視乎最終訂定的規管架構而定)。引進私人股東可能會影響政府在處理該公司時的彈性。政府、地鐵公司及立法會須共同商定一套適當的規管架構，而這套規管架構應足以照顧私人股東及政府身為股東的利益。至於新的規管機制，以至地鐵公司與政府的關係，這兩方面地鐵公司所獲得的支持會否較現有安排為佳，仍有待當局作出澄清。

各方人士正密切關注地鐵公司的私有化過程，以便研究私有化對該公司的信貸評級有何影響。標準普爾特別關注票價的釐定、地鐵公司在其商業可行性方面所獲得的支持，以及現時對地鐵公司普遍有利的安排是否可以獲得延續等問題，尤其地鐵公司正進行需要大量資本的業務，而此等業務的商業成效往往是難以預料的。

本人希望本函件有助閣下評估私有化過程在信貸評級方面帶來的影響。

標準普爾亞太區
執行董事
顧國麟

m1450