
資料便覽

房地產投資信託基金

1. 背景

1.1 香港房屋委員會(“房委會”)在2003年7月24日的特別會議上，決定分拆出售轄下的零售及停車場設施。房委會計劃將該等設施的管理權及合法業權一併售予一間新成立的公司，該公司將以房地產投資信託基金的形式成立，並會在香港聯合交易所進行首次公開發售。本資料便覽旨在簡介房地產投資信託基金，以便房屋事務委員會委員就房委會出售其轄下設施一事進行討論。

2. 房地產投資信託基金的定義

2.1 據香港證券及期貨事務監察委員會(“證監會”)表示，該信託基金是“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。房地產投資信託基金透過出售基金單位獲得的資金，會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。”¹

2.2 換言之，房地產投資信託基金可視作一項集體投資計劃，目的是透過有固定目標的投資活動，投資在一個可以賺取收入的房地產組合(例如購物商場、寫字樓、酒店及附服務設施住宅)，向投資者提供經常收入。投資者可透過證券交易所購買房地產投資信託基金單位。此類信託基金在證券交易所上市，因此在企業管治及披露規定方面所受到的規管，與上市公司無異。

¹ 香港，證券及期貨事務監察委員會，《房地產投資信託基金守則》，2003年8月。

3. 房地產投資信託基金的發展

3.1 房地產投資信託基金最初於1960年引入美國，主要目的是使小投資者也可參與規模宏大而又能賺取收入的房地產投資項目。在2002年，向美國證券交易委員會註冊的房地產投資信託基金約有180個，資產總值達3,000億美元² (2萬3,000億港元)³。此類經註冊的信託基金有三分之二以上都是在美國主要的全國證券交易所進行交易。

3.2 在美國，一間公司要成為房地產投資信託基金，按法例規定，該公司每年必須把其應課稅入息，差不多全數(最少90%)派發給股東。房地產投資信託基金可把派發給股東的股息從公司稅項中扣除，亦即投資者只須繳付一層的稅款。然而，該信託基金卻不得把任何稅務虧損轉嫁予投資者。

3.3 在美國，房地產投資信託基金主要分3大類：

- (a) 股本房地產投資信託基金，這類基金擁有並經營賺取收入的房地產項目；
- (b) 按揭房地產投資信託基金，這類基金擁有按揭或按揭證券；及
- (c) 混合房地產投資信託基金，這類基金既擁有物業，亦向房地產業主及經營者提供貸款。

3.4 在2001年，日本成為提供房地產投資信託基金的第一個亞洲國家。現時在日本買賣的房地產投資信託基金有6個，新加坡有兩個，韓國有3個。⁴ 此外，台灣、印度和香港亦正研究引入此類信託基金的可行性。

3.5 在2002年第四季，證監會開始討論在香港引入房地產投資信託基金的概念和可行性，目的是增加可供公眾選擇的投資產品種類，以及加強香港作為國際金融中心的地位。在2003年3月，證監會發表了一份守則草擬本，訂明規管香港房地產投資信託基金的一般原則和規則，並諮詢公眾，其後於2003年8月發表《房地產投資信託基金守則》(“守則”)。

² 在美國，許多房地產投資信託基金都沒有向美國的證券交易委員會註冊。資料來源：國家房地產投資信託協會(National Association of Real Estate of Investment Trust)，網頁<<http://www.investinreits.com/faqtext.cfm#4>>。

³ 2002年美元對港元的平均匯價為1美元=7.799港元。

⁴ DBS唯高達證券，“Real Estate Investment Trusts”，*Sector Focus*，2003年5月30日。

4. 香港房地產投資信託基金的特色

4.1 下列為獲證監會認可的房地產投資信託基金的主要特色：

- (a) 只能投資在香港的房地產項目⁵；
- (b) 持有房地產項目作長線投資用途；
- (c) 定期就其表現向投資者提供詳細報告；
- (d) 對於關連交易，須由基金單位持有人投票決定，同時亦須徵詢獨立專家的意見；
- (e) 將借貸比率上限定於資產總值的35%；
- (f) 適時披露重要資料；
- (g) 規定由一名獨立受託人對計劃的運作作一定程度的監察；
- (h) 在香港聯合交易所上市；及
- (i) 定期將最少90%的稅後淨收入以股息形式向投資者派發。

5. 房地產投資信託基金在香港的運作的情況

5.1 獲證監會認可的房地產投資信託基金應以信託方式成立，以確保基金的各項資產均可獲得獨立處理。就此，應委任一名受託人負責監察基金的營運，並保障基金單位持有人的權益。受託人可為銀行、隸屬銀行的信託公司，或在香港以外地方成立而獲證監會接納的銀行或信託公司。受託人有權委任及罷免房地產投資信託基金的管理公司及物業估值師。

5.2 房地產投資信託基金的管理公司必須根據《證券及期貨條例》(第571章)取得牌照，並獲證監會認可。負責管理的人員應包括兩名主任，兩人均須具備最少5年管理集體投資計劃的往績紀錄，而任何時間內均須有最少一名主任監督著管理公司的被受規管的業務，其中包括資產管理。管理公司的內部監管須保持水準，並須書面列出如何符合所有規管要求的程序。任何涉及利益衝突的情況均應妥善處理，以保障投資者的利益。凡持有房地產投資信託基金單位10%或以上的人士，其姓名及與房地產投資信託基金的關係均須予以披露。

⁵ 證券及期貨事務監察委員會(“證監會”)保留一項規定，就是獲證監會認可的房地產投資信託基金只可投資於香港的房地產。此目標清晰的投資方向有助加深零售投資者對此新產品的認識。待房地產投資信託基金的市場日趨發展成熟，證監會相信此地域限制可予取消。證監會將會成立專責小組，以研究房地產投資信託基金投資海外物業所須遵守的最基本標準。

5.3 基金管理公司應確保房地產投資信託基金的資產每年均按照市場慣例及證監會核准的程序如實估值。此外，每3年必須輪流更換物業估值師。

6. 規管組織

6.1 證監會在房地產投資信託基金成立時，須負責審核基金的組成文件、銷售文件及其他產品說明文件，並確保有關文件符合守則。香港交易及結算所負責與房地產投資信託基金上市有關的事宜，包括審核上市文件、監督上市程序的進行，以及作出監察，以確保有關基金在任何時間內均不會違反上市規則的規定。

7. 投資房地產投資信託基金的優點與風險

7.1 證監會指出，房地產投資信託基金“往往擁有較高的流通性。同時，這類基金為投資者提供獨有的機會，讓投資者毋須投入大筆資金，已能投資於大型優質的房地產項目。此外，由於房地產投資信託基金的投資組合，擁有不同租務年期和租戶類別的物業，因此，這類基金亦有助分散風險”⁶。然而，證監會同時強調，此類基金的整體回報率取決於物業市場的表現、利率周期、經濟展望及政治前景。基金所持的物業價格下跌，或會拖低單位價格。此外，如果基金在營運上出現虧蝕，基金便可能不派發股息。

李敏儀
2003年10月31日
電話: 2869 9602

資料便覽為立法會議員及其轄下委員會而編製，它們並非法律或其他專業意見，亦不應以該等資料便覽作為上述意見。資料便覽的版權由立法會行政管理委員會（下稱“行政管理委員會”）所擁有。行政管理委員會准許任何人士複製資料便覽作非商業用途，惟有關複製必須準確及不會對立法會構成負面影響，並須註明出處為立法會秘書處資料研究及圖書館服務部，而且須將一份複製文本送交立法會圖書館備存。

⁶ 香港，證券及期貨事務監督委員會，《房地產投資信託基金——求知起步篇》。

參考資料

1. Hong Kong. Housing Authority. *Information Note on Divestment of Housing Authority's Retail and Car-parking Facilities*, August 2003.
2. Hong Kong. Securities and Futures Commission. *Consultation Conclusions on the Draft Code on Real Estate Investment Trusts*, July 2003.
3. Hong Kong. Securities and Futures Commission. *Code on Real Estate Investment Trusts*, August 2003.
4. Hong Kong. Securities and Futures Commission. *Real Estate Investment Trusts, What You Have to Know*.
5. DBS Vickers Securities. "Real Estate Investment Trusts", *Sector Focus*, 30 May 2003.
6. Web site of the National Association of Real Estate Investment Trusts, www.nareit.com/.