

二零一九年一月七日

討論文件

立法會財經事務委員會

證券及期貨事務監察委員會

《房地產投資信託基金守則》的實施情況

目的

本文件向委員簡述證券及期貨事務監察委員會（下稱證監會）《房地產投資信託基金守則》（下稱《守則》）的實施情況。

背景

2. 房地產投資信託基金（下稱房託基金）是以信託形式成立的集體投資計劃，主要投資於房地產項目（例如購物商場、寫字樓及酒店），通過來自該等項目的定期租金收入為投資者提供回報。房託基金讓散戶投資者通過作出較小金額的投資，參與由專業房地產項目管理公司所管理的物業及投資項目。投資者可通過房託基金，以較具成本效益的方式，投資於可帶來收入的大型房地產項目。房託基金須委任獲證監會第九類（資產管理）牌照的管理公司來管理計劃。

3. 房託基金的概念大約在一九六零年代於海外興起，並在一九九零年代及二零零零年代初於海外證券市場¹日趨盛行和漸受重視。為了

¹ 日本、新加坡、澳洲、美國等海外司法管轄區的房託基金市場較為活躍。

讓香港投資者就投資產品的種類而言有更多選擇，證監會在諮詢公眾後於二零零三年公布《守則》²，在香港引入房託基金監管制度。《守則》訂明房託基金的管理及產品結構規定，務求推動市場發展之餘，同時保障投資者權益。證監會在制訂《守則》時，已參考國際證券事務監察委員會組織所訂原則，以及海外的相關監管做法。《守則》是為所有證監會認可或正尋求證監會認可的房託基金而設，一致適用於所有該等房託基金。

4. 房託基金必須根據《守則》所列的規定獲證監會認可（詳情請參閱下文第6段）。獲證監會認可的房託基金可向公眾發售，而且必須在香港聯合交易所（下稱聯交所）上市。

5. 香港首個房託基金在二零零五年推出。截至二零一八年十月三十一日，共有十個房託基金在聯交所公開買賣³。二零零五年年底至二零一七年年底期間，香港房託基金的市值升逾六倍，由約380億元升至約2,770億元。於二零一七年年底，香港房託基金按市值計算在亞太區排名第四。這些年來，香港房託基金表現錄得顯著增長。恒生房地產基金指數於二零一八年九月底較之二零零五年十一月推出時上升147%，表現遠勝同期恒生指數的84%升幅。

² 《守則》的最新版本（二零一四年八月版）載於以下網址：
<https://www.sfc.hk/web/TC/assets/components/codes/files-current/zh-hant//房地產投資信託基金守則/房地產投資信託基金守則.pdf>。

³ 它們分別是領展房產基金、春泉產業信託、越秀房產信託基金、匯賢產業信託、冠君產業信託、富豪產業信託、置富產業信託、陽光房地產基金、泓富產業信託及開元產業信託。

《守則》的實施情況

6. 《守則》訂明，證監會認可的房託基金：

- (a) 須專注投資於可帶來定期租金收入的房地產項目（即房託基金對該等項目的投資，在任何時候都須佔基金資產總值至少 75%）。換言之，基金較大部分收入須來自房地產項目的租金收入；
- (b) 不得積極地買賣房地產項目（即除非得到單位持有人的批准，否則房託基金在收購或發展某個物業後，必須持有該物業至少兩年）；
- (c) 須把基金絕大部分收入（即不少於其經審計年度除稅後淨收入的 90%）分派給單位持有人作為定期股息；以及
- (d) 須遵從最高借款限制（即不超過資產總值的 45%）。

7. 證監會會不時因應國際監管制度的變化和本地市場發展檢討《守則》，並在適當情況下及經作出公眾諮詢後修訂《守則》的規定。舉例而言，證監會在二零零五年修訂《守則》，容許證監會認可的房託基金投資於海外物業。二零一零年，證監會把《公司收購、合併及股份購回守則》⁴的適用範圍伸延至涵蓋該會認可的房託基金，以便適用於房託基金的收購及合併規定與上市公司趨向一致⁵。二零一四年，證監會進一步修訂《守則》，讓房託基金可有限度地進行物業發展活動（詳情請參閱下文第 8 段），藉此擴大投資組合或提升資產質素⁶。此

⁴ 現稱《公司收購、合併及股份回購守則》（《收購守則》）。

⁵ 該等規定包括：任何人若取得某項房地產投資信託基金 30% 或以上的投票權，便須依據《收購守則》的規定向其他單位持有人作出強制要約，以確保所有單位持有人獲得公平對待，從而保障少數單位持有人的權益。

⁶ 在該次修訂前，房託基金已獲准有限度地購入空置及沒有產生收入或正在進行大規模發展、重建或修繕的建築物的未完成單位。

外，房託基金也可投資於某些流動金融工具，但該等投資不得超過按資產總值所定的上限。在二零一四年的公眾諮詢中，大部分回應者都贊同，建議修訂既能維持香港房託基金監管制度的競爭力，也有助促進香港房託基金市場的長遠發展⁷。事實上，該等修訂也與國際趨勢相符⁸。

8. 基於房託基金的性質屬致力提供定期租金收入的投資產品，儘管《守則》在二零一四年經過修訂，房託基金仍須主要投資（即其資產總值至少 75%）於可帶來定期租金收入的房地產項目。再者，房託基金的物業發展活動受《守則》下多項規定限制，當中包括物業發展費用不得超過基金資產總值的 10%（下稱 10% 上限）。

9. 根據《守則》，房託基金須符合匯報和披露資料的規定，並須在某些情況下就若干行動（例如作出與重大物業收購或出售有關的交易）取得單位持有人的批准。具體而言，基金的管理公司應就物業發展活動諮詢受託人，以及藉發出公告把相關細節告知單位持有人。中期報告及年度報告也應定期提供最新資料，包括關於物業發展活動的所有重要資料，以及 10% 上限的已使用比率。房託基金所披露的資料須經管理公司的審核委員會審核。

⁷ 金融發展局在二零一三年十一月發表的《發展香港成為房地產投資信託基金的集資中心》報告中同意回應者的看法，認為禁止房託基金參與物業發展活動令香港房託基金市場的競爭力遜於新加坡等其他海外司法管轄區。

⁸ 新加坡同樣容許其房託基金參與物業發展活動。在二零一四年，該等活動可佔部份的上限為資產總值的 10%，二零一六年放寬至 25%（須符合若干條件）。此外，美國、澳洲和馬來西亞也容許房託基金進行某程度的物業發展活動。

10. 此外，房託基金的年度報告須呈交證監會存檔，並進行發表。如報告有任何資料顯示房託基金可能未有遵守《守則》規定，證監會會向有關管理公司了解情況，並採取適當的跟進行動。多年來，《守則》的實施及其整體合規情況未見有重大問題；偶有輕微違規的情況（例如中期報告遺漏了若干關連人士交易的資料簡報），在證監會跟進後，相關房託基金亦已妥善處理。此外，房託基金的管理公司作為第九類牌照的持有人，須遵守證監會持牌機構的操守要求，包括履行《守則》規定的責任，確保其管理的房託基金符合相關規定。

11. 總括而言，《守則》就房託基金的管理架構和投資範圍制訂了多項規定，該等規定對於確保房託基金作為主要投資於可帶來租金收入的房地產項目的投資產品至為關鍵，並顧及了對投資者利益的保障。與其他投資產品一樣，房託基金（即使在二零一四年《守則》未予修訂前）一向可在符合其組成文件的規定下，隨時按照其投資策略，調整投資組合（例如出售某些資產及買入別的資產）。這些舉動屬商業決定，只要房託基金符合《守則》的規定，證監會無權干涉。

徵詢意見

12. 請委員備悉上文所述的《守則》實施情況。

財經事務及庫務局

證券及期貨事務監察委員會

二零一九年一月