



HONG KONG PROFESSIONALS AND SENIOR EXECUTIVES ASSOCIATION

香港專業及資深行政人員協會

有關建議修訂 《房地產投資信託基金守則》意見書

2020 年 8 月

香港銅鑼灣渣甸街 54 號富盛商業大廈 9C 室

Unit C, 9/F, Prosperous Commercial Building, 54 Jardine's Bazaar, Causeway Bay, Hong Kong
Tel: 3620 2918 Fax: 3620 3106 Email: office@hkpasea.org Website: www.hkpasea.org



HONG KONG PROFESSIONALS AND SENIOR EXECUTIVES ASSOCIATION

香港專業及資深行政人員協會

2020/2021 年度
理事會成員名單

會 長	:	黃偉雄先生, MH	
創 會 會 長	:	容永祺先生, SBS, MH, JP	*理事會當然成員
前 會 長	:	胡曉明博士工程師, SBS, JP	*理事會當然成員
	:	謝偉銓測量師, BBS	*理事會當然成員
	:	盧偉國議員, SBS, MH, JP	*理事會當然成員
	:	陳紹雄工程師, JP	*理事會當然成員
上 屆 會 長	:	李鏡波先生	*理事會當然成員
常 務 副 會 長	:	潘焯昌博士, SBS	
副 會 長	:	李惠光工程師, JP	史泰祖醫生, JP
	:	伍翠瑤博士, JP	吳長勝先生
	:	林義揚先生	羅范椒芬女士, GBM, GBS, JP
	:	黃友嘉博士, GBS, JP	陳鎮仁博士, GBS, JP
	:	周伯展醫生, BBS, JP	梁廣灝工程師, SBS, OBE, JP
	:	羅志聰先生	梁世民醫生, BBS, JP
	:	何建宗博士	吳宏偉講座教授
	:	鄭正煒工程師, JP	
財 務 長	:	吳德龍先生	
秘 書 長	:	蔡淑蓮女士	
副 秘 書 長	:	彭一邦博士工程師, JP	
理 事	:	楊位醒先生, BBS, MH	楊素珊女士
	:	施榮懷先生, BBS, JP	林力山博士測量師
	:	余秀珠女士, BBS, MH, JP	葛珮帆議員, BBS, JP
	:	洪為民教授, JP	廖長江議員, GBS, JP
	:	王桂壘律師, BBS, JP	容海恩議員, JP
	:	楊全盛先生	龐朝輝醫生博士
	:	范家輝博士	黃元山先生
	:	黃家和先生, BBS, JP	劉敏儀博士
	:	任江工程師	黃健兒測量師
	:	鄒廣榮講座教授	龐寶林先生
	:	李文輝博士	李應生先生, BBS, MH, JP
	:	賴旭輝博士測量師, JP	鍾志斌先生
	:	龔永德先生	李漢祥先生
	:	杜珠聯律師	陳健平先生, JP
	:	馮星航先生	廖錦興博士

註：依職位資歷及筆劃排序



香港專業及資深行政人員協會

經濟事務委員會

主席：梁廣灝工程師, SBS, OBE, JP

副主席：吳德龍先生

金融及財經專責小組

討論：「有關建議修訂《房地產投資信託基金守則》」

聯席召集人：黃元山先生

聯席召集人：龐寶林先生

成 員：李鏡波先生
吳文傑先生
陳少康測量師
陸瀚民先生
董清良先生

任江工程師
徐永如女士
陳澧基先生
傅振煌博士
譚雪欣律師

註：依本會職位資歷、姓氏筆劃排列



香港專業及資深行政人員協會 有關建議修訂《房地產投資信託基金守則》意見書

2020年8月

前言：

房地產信託基金(下稱房託基金)為投資者提供來自房地產項目，如購物中心、寫字樓、酒店等定期租金收入的回報，近年廣受投資者歡迎。惟對比新加坡及其他國家或地區，香港的房託基金發展較為滯後。新加坡目前是亞洲第二大房託基金市場，總計44隻遍佈多個產業的房託可供選擇，包括酒店、商場、住宅等，而香港僅有12隻房託基金上市，且偏向集中於本地零售及商業行業等相關產業，單是領展已佔去當中六成總市值。

為優化香港的房託基金制度，促進市場發展和提高競爭力，吸引更多新的房地產投資信託基金在港上市，本會支持證券及期貨事務監察委員會修訂《房地產投資信託基金守則》(《守則》)，讓房地產投資信託基金在符合若干條件下，可靈活地投資於物業發展項目和金融工具。本會就《守則》修訂諮詢，經過討論後提出以下一些意見(回應諮詢問題一覽表詳見附件一)。

香港專業及資深行政人員協會的意見：

1. 持有少數權益

1.1 同意放寬限制給予更大靈活性 (諮詢文件問題 1)

香港房託基金現時可擁有物業少於「大多數的擁有權及控制權」，但前提是該等物業的投資總額不應超過該房託基金的資產總值10%。香港證監會認為可給予房託管理人更大的靈活性，讓其在符合基金份額持有人的最佳利益的情況下，運用專業判斷來收購房託並不控股的物業，但前提必須能滿足《守則》規定的各項條件。



為使基金在進行投資時享有更大靈活性，促進香港房地產投資信託基金市場的長遠發展，本會同意放寬有關限制，讓房地產投資信託基金經理可更容易地物色物業作上市和收購，從而提高香港房地產投資信託基金的增長潛力。

1.2 合資格少數權益物業應加上市值限制（諮詢文件問題 1）

現時合資格少數權益物業並無規定市值上限，若該些物業能符合新增的重要通則及特定條件，便可獲列入為產生租金收入的核心投資。少數權益資產估值將產生折讓，可能對投資信託基金的資產值造成虧損，因此應對合資格少數權益物業設定投資上限，以減低小股東承受的風險。

1.3 重要通則及特定條件（諮詢文件問題 2）

本會同意諮詢文件中建議，少數權益物業如能符合多項重要通則及特定條件，即可在證監會批准的情況下，不被計入非核心投資的總額。

至於特定條件方面，本會亦同意諮詢文件之建議，該計劃須有權收到及取得聯權共有物業的財務及營運資料，亦須在董事會擁有一些於合乎比例的代表，確保合資格少數權益物業能夠產生收入，且房託基金可維持與其權益比例相稱的控制權。

1.4 增加非合資格少數權益物業百分比（諮詢文件問題 3）

現時合資格少數權益計入核心投資建議中沒有上限，但非合資格少數權益物業上限是不超過資產總值 25%。兩者相加後，少數權益物業佔資產總值隨時逾半，或造成一定風險。本會建議就此應有所規限。



2. 物業發展

2.1 非合資格少數權益物業單一投資上限 10% (諮詢文件問題 6)

目前《守則》規定房託基金可將不超過其資產總值的 10% 投資於在建工程，修改後的《守則》規定，若取得特定基金份額持有人的批准，對在建工程的投資可超過資產總值的 10%，但提高上限必須是房託契約所容許的，且必須取得受託人的事先同意。

本會認為以上百分比限制的措施恰當，可就房地產投資信託基金作為產生定期租金收入的投資工具限制其風險及維持其性質，期望當局往後因應日後的市場發展，不時審視此一界線，確保該項措施能與時並進。

3. 借款限額

3.1 借款總額限額由 45% 提高至 50% (諮詢文件問題 7)

根據現行《守則》，房託基金可因投資或營運目的，直接或通過特殊目的工具借入款項，但在任何時候，借款總額都不得超過該房託基金資產總值的 45%。而因香港房託基金須分配年度淨收入 90% 的金額，為收購新項目，管理人往往需要籌集額外資金。因此本會同意修訂的《守則》放寬有關百分比，為進行收購以擴大投資組合及提升業績提供靈活性。

4. 關連人士交易及須予公布的交易

4.1 參照《上市規則》監管關連人士交易 (諮詢文件問題 8)

目前《守則》及《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》中的「關連人士」定義不一致，有關關連交易及應披露交易的規定亦不一樣。本會同意證監會之建議，《守則》中「關連人士」的定義作出修訂，在實際可行的範圍內盡量與《上市規則》趨向一致，以加強確定性。本會亦認同因《守則》已載有對總估值師的獨立性之嚴格規定，毋須將房地產投資信託基金的總



估值師及其聯屬人列作「關連人士」。

4.2 參照《上市規則》監管須予公布的交易（諮詢文件問題 9）

由於房地產投資信託基金的性質特殊，本會同意涉及房地產項目的建議收購及出售都應予以公布，以保持公開及透明度。修改後的《守則》規定所有房託應披露交易將參照《上市規則》適用於上市公司的規定進行監管，包括「交易」的定義、交易分類、有關通知、刊登公告、股東批准及其他的規定、是否有任何可用的豁免等。

5. 雜項修訂

5.1 同意各雜項修訂（諮詢文件問題 11）

本會支持諮詢文件建議作出的雜項修訂，包括加入公眾持股量的規定；釐清當房地產投資信託基金的總估值師有利益衝突時，該房地產投資信託基金可聘用另一名合資格的估值師，以代替總估值師就某項特定物業進行估值；要求房地產投資信託基金經理得以在其網站上，登載須予展示以供查閱的文件；更新有關受託人的資格和獨立性的規定，使之與其他證監會產品守則一致等。以上各項修訂均加強規定的一致性，以及將現行的慣例編纂成條文，讓各項規定有法可依，更全面保障基金份額持有人的權益。

其他建議

6. 確立管理機制檢視物管公司能力

物業管理公司、房託基金經理在房託基金市場佔重要一環，本會認為自律性措施或委聘外部專家不足以防範風險，建議當局確立有關機制，確保物業管理公司及房地產信託基金經理須具體進行有關物業發展及相關活動所需的勝任能力、專業知識及有部的內部監控和風險管理系統，確保他們在物業發展投資時，擁有足夠及適當的技能及程序作出專業判斷。



7. 基金種類應更趨多元化

香港雖然作為全球最大新股上市集資市場，惟目前只有 12 隻房託基金，對比環球其他交易所，紐約有 78 隻、東京有 62 隻、新加坡有 43 隻，香港的房託基金規模大多只屬中等。按基金種類而言，香港已上市的房託基金主要以酒店、商場及辦公室為主，新加坡則不限於商業、寫字樓等組合，更有貨倉物業收租等可供選擇。香港要追上其他國家及地區的房託發展，建議未來應考慮開拓物流、數據中心及迷你倉相關的房託，以迎合新經濟發展的潮流，鞏固香港國際金融中心的地位。

結語：

諮詢文件的建議將使房地產投資信託基金在進行投資時，享有更大靈活性。靈活性增加後，房託基金可更容易地為上市和收購目的物色物業，提高香港房託基金的增長潛力。在新建議下，房託基金可以投資未完成物業發展項目、非資格少數權益物業、金融工具及其他附屬投資，令投資選項更多元化，改善投資組合的平衡。另外，將借款總額的限額由 45% 提高至 50%，將使得房託基金可獲得融資金額提升，使其擁有更充足的資金以擴大投資。

為使香港房託市場要追上其他國家或地區的步伐，除了是次修訂《守則》，香港必須考慮更多優化措施，參考其他國家及地區的做法，致力促進投資市場多元化，加強香港成為房地產投資信託基金上市地的優勢，並在確保投資者獲得保障的同時，促進香港房地產投資信託基金市場的長遠發展。



附件一：回應諮詢問題一覽表

		同意	不同意	備註
持有少數權益				
1.	你是否同意給予房地產投資信託基金靈活性，讓其投資少數權益物業的建議？	✓		合資格少數權益物業應加上投資上限(詳見1.1及1.2點本會建議)
2.	你認為適用於合資格少數權益物業的建議重要通則及特定條件是否適當？	✓		
3.	你對於適用於非合資格少數權益物業的建議規定，是否有任何意見？			有保留(詳見1.4點本會建議)
4.	你對於適用於少數權益物業投資的建議披露告其他規定，是否有任何意見？	✓		沒有其他意見
5.	你是否同意我們建議調整房地產投資信託基金有關由任何單一公司集團發行的相關投資的分使持有限額，使之與非合資格少數權益物業的單一投資上限，即資產總值的10%一致？	✓		
物業發展				
6.	你對於調整10%資產總值上限的建議及所施加的保障措施，是否有任何意見？	✓		
借款限額				
7.	你對於將借款限額由45%提高至50%的建議，是否有任何意見？	✓		



關連人士交易及須予公布的交易				
8.	你對於就「關連人士」的定義的建議修訂，是否有任何意見？	✓		
9.	你是否同意適用於房地產投資信託基金的關連人士交易及須予公布的交易規定應與《上市規則》保持一致的建議？	✓		
10.	你對於《房地產投資信託基金守則》第8及第10章的其他建議修訂，是否有任何意見？	✓		
雜項修訂				
11.	你對於建議的雜項修訂是否有任何意見？	✓		
其他事宜				
12.	你對於建議的實施時間表是否有任何意見？	✓		