



SECURITIES AND FUTURES COMMISSION
證券及期貨事務監察委員會

建議 (1) 將《公司收購、合併及股份購回守則》的適用範圍擴大至證監會認可的房地產投資信託基金及有關修訂及
(2) 將《證券及期貨條例》第 XIII 至 XV 部的適用範圍擴大至上市集體投資計劃的諮詢文件

2010 年 1 月



目錄

引言	1
個人資料收集聲明	3
A 節 — 建議將《公司收購、合併及股份購回守則》的適用範圍擴大至證監會認可的房地產投資信託基金及有關修訂	5
第 1 部 — 建議的背景及理據	5
第 2 部 — 修訂《房地產基金守則》的建議	7
第 3 部 — 將兩份守則的適用範圍擴大至房地產基金及引入〈房地產基金指引註釋〉的建議	14
B 節 — 建議將《證券及期貨條例》第 XIII 至 XV 部的適用範圍擴大至上市集體投資計劃	23
附錄 1：對《房地產基金守則》的建議修訂	25
附錄 2：對兩份守則的建議修訂	28
附錄 3：本諮詢文件提出的具體問題一覽	34
附錄 4：“一致行動”定義新增的第 (10) 類別的範圍	36
附錄 5：典型的房地產基金結構	37



引言

證券及期貨事務監察委員會（**證監會**）邀請市場參與者及有興趣人士就本諮詢文件所討論的建議，提出意見。

本諮詢文件分為兩部分。**A 節**是關於將《公司收購、合併及股份購回守則》（**兩份守則**）應用於證監會認可的房地產投資信託基金（**房地產基金**），及對兩份守則和《房地產投資信託基金守則》（**《房地產基金守則》**）的有關修訂。**B 節**會探討將《證券及期貨條例》第 XIII 及 XIV 部的適用範圍擴大至所有上市集體投資計劃（包括房地產基金），以及將《證券及期貨條例》第 XV 部的適用範圍擴大至所有上市集體投資計劃（上市開放式集體投資計劃除外）的建議。

A 節

隨著香港房地產基金市場逐步發展，並考慮到不斷演進的國際慣例，證監會認為現在是檢討監管制度，將兩份守則的適用範圍擴大至房地產基金的恰當時機。

本文件載列對《房地產基金守則》及兩份守則的有關建議修訂已分別諮詢過房地產投資信託基金委員會及收購委員會的意見。

A 節分為三部分。

第 1 部 — 載述建議的背景及理據。

第 2 部 — 徵詢公眾對建議修訂《房地產基金守則》的意見。建議旨在 (i) 規定在進行有關房地產基金的收購合併活動時，必須遵從兩份守則；(ii) 使有關委任及辭退房地產基金管理公司的規定，與適用於上市公司董事的規定趨向一致；及(iii) 闡明適用於房地產基金撤回上市地位的監管規定。

第 3 部 — 徵詢公眾對以下建議的意見：將兩份守則的適用範圍擴大至房地產基金；及在兩份守則的附表部分引入〈房地產基金指引註釋〉（新的附表 IX），就兩份守則如何應用於房地產基金提供指引。

本會鼓勵任何有其他建議的回應者提交各項可能修訂的建議文本，以便本會將他們的建議納入兩份守則及《房地產基金守則》內。

諮詢期完結後，本會將仔細分析接獲的意見，目的是要採取持平及務實的態度，以加強投資者保障及協助香港房地產基金市場進一步發展及增長。在諮詢期結束後我們將會發表諮詢總結文件。對《房地產基金守則》及兩份守則的所有修訂，將會在諮詢期結束後發表的諮詢總結文件內全部列明。

房地產基金持有人及有意投資者應注意，對《房地產基金守則》及兩份守則的部分或全部建議修訂可能會或不會落實。因此，在買賣房地產基金單位或其有關證券時務須謹慎行事。如對《房地產基金守則》及／或兩份守則任何條文的適用範圍有任何疑問，應盡早諮詢證監會的意見。

本文件所討論的可能修訂，已在《房地產基金守則》及兩份守則的現行版本上加以標示，並分別載於**附錄 1** 及**附錄 2**。



B 節

另外，證監會希望藉此機會就可能作出立法修訂，以闡明及加強對買賣上市集體投資計劃（包括房地產基金）的市場行為的監管，諮詢公眾意見。B 節建議：

- (a) 修訂《證券及期貨條例》第 XIII 及 XIV 部，明確指出該兩部適用於所有不論以任何形式出現的上市集體投資計劃；及
- (b) 修訂《證券及期貨條例》第 XV 部，使該部適用於所有上市集體投資計劃，惟上市開放式集體投資計劃可獲豁免。

諮詢期

本文件提出一系列具體問題。附錄 3 載列全部問題一覽表。

諮詢期為期兩個月，至 2010 年 3 月 8 日止。任何人士如欲代表機構發表意見，應提供有關機構的詳細資料。意見可以下列方式提交：

郵寄： 證券及期貨事務監察委員會
香港干諾道中 8 號
遮打大廈 8 樓

關於：建議 (1) 將《公司收購、合併及股份購回守則》的適用範圍擴大至證監會認可的房地產投資信託基金及有關修訂及 (2) 將《證券及期貨條例》第 XIII 至 XV 部的適用範圍擴大至上市集體投資計劃的諮詢文件

傳真： (852) 2877-0318

網上呈交： <http://www.sfc.hk>

電子郵件： reitsconsult@sfc.hk

請注意，回應者的姓名／機構名稱及所提交的意見書的全部或部分內容，可能會在證監會網站及其他由證監會刊發的文件內公開發表。因此，請參閱附於本諮詢文件的個人資料收集聲明。

如你不希望證監會公開發表你的姓名／機構名稱及／或意見內容，請在提交意見書時明確作出此項要求。



個人資料收集聲明

1. 本個人資料收集聲明（本聲明）是按照個人資料私隱專員發出的指引編寫的。本聲明列出證監會收集你的個人資料¹的用途、你就證監會使用你的個人資料而同意的事項，以及你根據《個人資料（私隱）條例》（第 486 章）（《私隱條例》）享有的權利。

收集資料的目的

2. 證監會可能會為以下其中一個或以上的目的，使用你就本諮詢文件向證監會提交的意見書中所提供的個人資料：
 - (a) 執行有關條文²及依據證監會獲賦予的權力而刊登或發表的守則及指引；
 - (b) 根據有關條文執行證監會的法定職能；
 - (c) 進行研究及統計；或
 - (d) 法例所容許的其他目的。

轉移個人資料

3. 證監會就本諮詢文件徵詢公眾意見時，可向香港及其他地區的公眾人士披露其所取得的個人資料。證監會亦可向公眾披露就本諮詢文件發表意見的人士的姓名／機構名稱，連同其意見書的全部或任何部分內容。證監會可以在諮詢期內或諮詢期完結後，將上述資料刊載於本會網站及由本會發表的文件內。

查閱資料

4. 根據《私隱條例》的規定，你有權要求查閱及修正你的個人資料。上述權利包括你有權索取你就本諮詢文件提交的意見書中所提供的個人資料的副本。證監會有權就處理任何查閱資料的要求收取合理的費用。

保留資料

5. 證監會將保留就回應本諮詢文件而提供予本會的個人資料，直至本會恰當地完成有關職能為止。

¹ 個人資料指《個人資料（私隱）條例》（第 486 章）所界定的個人資料。

² 根據《證券及期貨條例》（第 571 章）附表 1 所界定，有關條文指《證券及期貨條例》及根據該條例訂立的附屬法例的條文；以及《公司條例》（第 32 章）第 II 及 XII 部的條文，但只限於該兩部中直接或間接關乎執行與下述事宜有關的職能的範疇：招股章程；法團購買本身股份；法團為收購本身股份而提供資助等。



查詢

6. 有關就本諮詢文件提交的意見書中所提供的個人資料的任何查詢，或查閱或修正個人資料的要求，請以書面形式向以下人士提出：

香港干諾道中 8 號
遮打大廈 8 樓
證券及期貨事務監察委員會
個人資料私隱主任

證監會備有本會所採納的保障私隱政策聲明的副本，可供索取。



A 節

建議將《公司收購、合併及股份購回守則》的適用範圍擴大至證監會認可的房地產投資信託基金及有關修訂

第 1 部

背景

1. 兩份守則目前適用於香港公眾公司及有股本證券在香港作第一上市的公司，但兩份守則不適用於在法律上以信託形式組成的房地產基金。
2. 《房地產基金守則》第 11.12 條規定，若房地產基金進行任何形式的合併、收購、兼併及重組，房地產基金的受託人及／或管理公司必須切實可行地盡早與證監會磋商進行有關活動的方式，以便所有單位持有人可以獲得公平及公正的對待。除此之外，《房地產基金守則》沒有載列任何有關進行該等活動的詳細監管架構。
3. 《房地產基金守則》最初於 2003 年 8 月發出。當時海外市場的經驗顯示，房地產基金推出後不會馬上出現積極的收購及合併活動。證監會因此決定先觀察香港房地產基金市場的發展，然後才考慮最適合香港房地產基金收購及合併活動的監管架構³。
4. 自從首項房地產基金在 2005 年推出後，證監會留意到各房地產基金之間的企業活動，包括資產收購及有關房地產基金由其管理公司代表在市場上購回單位的情況，日益增加。
5. 證監會相信，基於房地產基金市場近年在香港及亞洲其他地方的發展，以及市場對房地產基金方面的合併及收購活動的興趣漸濃，現在正是檢討房地產基金收購及合併活動的監管制度的恰當時機，以便及早設立監管架構，更有效地保障少數單位持有人在出現收購時的權益。

將兩份守則應用於房地產基金

6. 基於下文所述的原因，證監會相信兩份守則下的制度是監管房地產基金收購及合併活動的最適當架構（前提是須對《房地產基金守則》作出適當修訂）。
7. 房地產基金以單位信託形式組成。房地產基金的典型結構載於本文件附錄 5。與傳統集體投資計劃不同，房地產基金的資產是不可互換的，其性質較類近上市公司。所有證監會認可的房地產基金都在香港聯合交易所有限公司主板⁴上市及買賣。從投資者的角度來說，儘管房地產基金與上市地產公司的法律形式及結構有別，但兩者在經濟角度及房地產基金單位與上市公司股份都附帶著相似的基本權利及權益方面，都在本質上非常相若。此外，房地產基金及上市公司的併購活動都具備類似的商業特性。
8. 兩份守則為香港的公眾公司提供一個行之有效的收購制度，由執行人員負責執行。兩份守則代表著香港金融市場的參與者及證監會對進行收購合併時可接受的商業操守及行為標準的共識。使兩份守則下的制度適用於房地產基金的收購及合併，目的是要在一旦出

³ 見證監會在 2003 年 7 月發表的《〈房地產投資信託基金守則〉草擬本的諮詢總結》第 68 段。

⁴ 根據《房地產基金守則》第 3.6 條，房地產基金必須在香港聯合交易所有限公司上市。在截至 2009 年 11 月 30 日為止的 11 個月內，在香港上市的七項房地產基金的平均每日成交額約為 1.78 億港元，約佔所有上市證券的平均每日成交額的 0.3%。



現該等活動時，能為少數單位持有人提供更佳保障。兩份守則一旦適用於房地產基金，兩份守則所提供的保障及防範措施，以及圍繞兩份守則建立的市場標準及作業方式（例如提供的資料必須具透明度及充足、須向市場作出及時和全面的披露，以及受要約人的管理層在要約期內有責任不採取“阻撓行動”）將告適用，確保少數單位持有人在收購進行時獲得公平對待。

9. 證監會已徵詢房地產投資信託基金委員會的意見。一般來說，委員支持建議將兩份守則內現行適用於上市公司收購、合併及股份購回活動的一般原則及規定，應用於房地產基金。收購委員會亦支持建議修訂兩份守則（前提是須對《房地產基金守則》作出適當修改），將兩份守則的適用範圍擴大至房地產基金。
10. 為使兩份守則適用於房地產基金，便需對《房地產基金守則》及兩份守則作出若干修訂，包括建議修訂《房地產基金守則》有關委任及辭退房地產基金管理公司的規定。修訂詳情於本文件 A 節第 2 部及第 3 部討論。
11. 兩份守則適用於房地產基金的建議，亦可使香港的房地產基金監管制度與澳洲、美國、英國、新加坡等可資比較的國際市場對房地產基金的收購及合併活動的監管趨向一致。
12. 近年，澳洲及新加坡均已擴大其收購制度，以適用於房地產基金。
13. 制訂一套行之有效的規則應可協助香港房地產基金市場進一步發展及增長。目前的市場狀況，加上建議的收購制度，應可確保管理公司繼續保持競爭力。



第 2 部

對《房地產基金守則》的修訂

目的

14. A 節第 2 部旨在徵詢公眾對《房地產基金守則》以下可能修訂的意見：
- (a) 明確規定收購及合併活動必須遵從兩份守則；
 - (b) 使有關委任及辭退管理公司的規定，與適用於上市公司董事的規定一致，以便兩份守則適用於房地產基金，並與其他可資比較的國際市場的有關規定趨向一致；及
 - (c) 闡明適用於房地產基金撤回上市地位的監管規定。

本會在制訂對《房地產基金守則》的建議修訂前，已考慮過房地產投資信託基金委員會的意見。

對《房地產基金守則》的建議修訂

將兩份守則應用於房地產基金

15. 《房地產基金守則》第 11.12 條現時規定，若房地產基金進行任何形式的合併、收購、兼併及重組，房地產基金的受託人及／或管理公司必須切實可行地盡早與證監會磋商進行有關活動的方式，以便所有持有人可以獲得公平及公正的對待。
16. 為使兩份守則適用於房地產基金，本會建議，在下文第 28 至 31 段詳述對《房地產基金守則》的有關修訂得到落實的前提下，修訂第 11.12 條，明確規定有關房地產基金的收購合併活動必須以遵從兩份守則的方式進行。舉例來說，任何人（包括房地產基金的主要單位持有人）若取得某項房地產基金 30%或以上已發行及在市場流通的單位，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。

問題 1：對於建議修訂《房地產基金守則》，明確規定有關房地產基金的收購合併活動必須以遵從兩份守則的方式進行，你有任何意見嗎？

辭退及委任管理公司

現行規定

17. 下文以列表形式，比較現時《房地產基金守則》對委任及辭退房地產基金管理公司的規定及投票界線，與《上市規則》對委任及辭退上市公司董事的規定及投票界線：



	辭退		委任	
	房地產基金管理公司	上市公司董事	房地產基金管理公司	上市公司董事
投票百分率	≥ 75%	> 50%	不適用	> 50%
誰有權投票	除不能投票單位持有人以外的所有持有人	所有股東	不適用	所有股東
受託人同意	X (儘管房地產基金管理公司將會經受託人發出書面通知而正式辭退)	不適用	√	不適用

18. 若要將兩份守則適用於房地產基金，必須先處理的重要事宜是房地產基金與上市公司的控制架構不同。正如上文提及，兩份守則不適用於現行形式的房地產基金。收購委員會已指出，必須首先使房地產基金的控制架構與上市公司的控制架構趨向一致，才能夠將兩份守則適用於房地產基金。
19. 除非《房地產基金守則》對委任及辭退房地產基金管理公司的投票界線，與適用於上市公司董事的界線一致，否則兩份守則內多項基本約束對房地產基金而言均會變得不適用，包括例如觸發全面要約的 30% 百分率界線、2% 的自由增購率、50% 的最低要約接納水平，以及有關特別交易和阻撓行動的投票規定。

辭退管理公司

20. 目前，根據《房地產基金守則》第 5.14 條，受託人在下列情況下可透過書面通知辭退房地產基金的管理公司：
- 管理公司清盤、破產或已有接管人被委任接管其資產或部分資產；或
 - 受託人有良好及充分理由，認為轉換管理公司符合持有人的利益，並以書面說明此事；或
 - 代表最少 75% 已發行單位的價值的持有人（不包括管理公司持有或被視為持有的單位，以及就聘用該管理公司方面擁有權益的持有人）向受託人遞交書面請求，要求辭退管理公司。
21. 換言之，辭退管理公司須經最少 75% 已發行單位的價值（不包括不能投票單位）通過。
22. 在房地產基金引進市場初期，一般認為辭退管理公司的決議宜經由最少 75% 單位持有人通過，原因是香港房地產基金市場尚處於初步發展階段，這項規定可減少對新成立的房地產基金帶來干擾。計算已發行單位的絕對數目及不包括“不能投票”單位的規定源自《單位信託及互惠基金守則》當中對辭退傳統集體投資計劃的管理公司的類似規定⁵。

⁵ 見《單位信託及互惠基金守則》第 5.11(c)條。



23. 隨著香港房地產基金市場日趨成熟，證監會認為需要重新審視《房地產基金守則》有關辭退管理公司的現行規定。
24. 關於房地產基金的管理公司應否享有“難以動搖”的地位，澳洲在推行公司法經濟改革計劃期間，曾於 1997 年發表的收購政策文件中作出相當詳細的討論。當時建議較佳的做法是採用與上市公司相同的模式，使上市受管理投資計劃的管理公司，可如公司董事般按相同的基準被撤換，即由單位持有人在適當地召開的會議上以普通大多數投票通過，而不限制誰有權投票。澳洲《法團法》（Corporations Law）其後作出了相應修訂⁶。
25. 新加坡在 2005 年進行公眾諮詢後⁷，亦採納相同取向。新加坡金融管理局在其發表的回應文件中表示，在權衡各方面的因素後，得出的結論是這個取向較為符合衡平法原則，能夠使股份擁有權的經濟利益與控制權益趨向一致。

委任管理公司

26. 根據現行規則，房地產基金管理公司須經證監會事先批准後由受託人委任⁸，而非由單位持有人直接委任。
27. 相反，上市公司的股東可通過普通決議委任董事加入董事局，所有股東均有權投票。

對《房地產基金守則》的建議修訂

28. 基於上文所述，證監會建議房地產基金管理公司的委任及辭退，均須由單位持有人以普通決議通過，而所有單位持有人均有權投票，前提是房地產基金管理公司的委任須經受託人同意。同時，證監會也規定房地產基金管理公司須獲本會發牌，具備管理房地產基金的資格。
29. 下文以列表形式，比較建議《房地產基金守則》對委任及辭退房地產基金管理公司的規定及投票界線，與《上市規則》對委任及辭退上市公司董事的規定及投票界線：

⁶ 見《1999 年公司法經濟改革計劃法》。

⁷ 新加坡金融管理局在 2005 年 6 月發表的諮詢文件《檢討房地產基金的監管制度》及該局在 2005 年 10 月發表的《對所收集意見的回應——檢討房地產基金的監管制度》。

⁸ 見《房地產基金守則》第 5.17 條。



	辭退		委任	
	房地產基金管理公司	上市公司董事	房地產基金管理公司	上市公司董事
投票百分率	<u>≥ 50%</u>	> 50%	<u>≥ 50%</u>	> 50%
誰有權投票	<u>所有單位持有人</u>	所有股東	<u>所有單位持有人</u>	所有股東
受託人同意	X (儘管房地產基金管理公司將會經受託人發出書面通知而正式辭退)	不適用	√	不適用

30. 這項建議可使香港的監管規定，與澳洲、新加坡等其他可資比較的國際市場趨向一致，亦與上市公司辭退一名或多名董事的相應情況一致。證監會相信建議能夠更妥善地兼顧房地產基金擁有權的經濟利益與控制權益。
31. 為使委任及辭退房地產基金管理公司的規定，與適用於上市公司董事的規定一致，證監會建議修訂《房地產基金守則》第 5.14(c)、5.17 及 9.9(f) 條。建議修訂載於本諮詢文件附錄 1。

問題 2：對於建議修訂《房地產基金守則》，使委任及辭退房地產基金管理公司的規定，與適用於上市公司董事的規定一致，你有任何意見嗎？

撤回房地產基金的上市資格

32. 收購活動有時會導致房地產基金被撤回上市資格。《上市規則》現時載有適用於上市公司撤回上市的詳細表決規定及其他規定。⁹
33. 為闡明適用於房地產基金撤回上市地位的監管規定，本會建議在《房地產基金守則》加入新的第 11.13 條，規定若建議撤回房地產基金在聯交所的上市地位，應實質上（經作出所需修改後）遵從《上市規則》適用於上市公司有關撤回上市的所有規則及原則，猶如該等規則及原則適用於房地產基金¹⁰。房地產基金受託人及／或管理公司必須切實可行地盡早就有關該等規則及原則在其特定情況下的詳細適用情況諮詢證監會。

問題 3：對於建議修訂《房地產基金守則》有關撤回房地產基金上市地位的規定，你有任何意見嗎？

34. 對《房地產基金守則》的建議修訂載於本文件附錄 1。

⁹ 見《上市規則》第 6.11 至 6.16 條。

¹⁰ 包括《上市規則》第 6.11 至 6.16 條載列的規定，其中包括在若干情況下，撤回上市批准須獲得佔有權親自或委派代表於股東大會上表決的股東所持任何類別上市證券所附票數至少 75% 的贊成票數，而表決反對有關決議的票數，不超過有權親自或委派代表於股東大會上表決的股東所持任何類別上市證券所附票數的 10%。



相關事項

房地產基金私有化

35. 在香港，上市公司通常採取以下其中一項途徑進行私有化：
- (a) 透過作出全面要約，當買家取得所需的股份百分率後，可繼而進行法定的強制收購；或
 - (b) 透過協議安排。
36. 上述兩項途徑均以法定條文作為依據，而適用於在香港註冊成立的公司的相關條文則載於《公司條例》內。由於房地產基金並非《公司條例》所適用的公司，因此上述法定機制不適用於房地產基金。

(A) 公司透過全面要約及隨後的強制收購進行私有化

37. 根據《公司條例》第 168 條及附表 9，當買家向香港註冊成立的上市公司作出要約，並已取得該公司最少 90% 的要約股份，買家在符合若干條件下可向少數股東強制收購餘下的 10% 股份。《公司條例》下的強制收購條文，不適用於以信託形式成立的房地產基金。
38. 澳洲已於 2000 年 3 月將《法團法令》（Corporations Act）下的強制收購條文明確地擴大至上市受管理投資計劃¹¹。新加坡亦於 2009 年 1 月通過法例，確立適用於房地產基金的法定強制收購制度¹²。
39. 由於香港目前並無適用於房地產基金的相同法定強制收購機制，因此透過全面要約及隨後的強制收購進行私有化不適用於房地產基金。

(B) 公司透過協議安排進行私有化

40. 協議安排是一項可供上市公司進行私有化或集團重組的法定機制。
41. 協議安排基本上是公司與股東及／或債權人（視乎情況而定）訂立的一項安排，必須經法院認許方始生效。法院在認許協議安排時，一般會確保有關法定要求已獲遵從，大多數股東已真誠地行事，以及協議安排是公平的。協議安排一經認許後，即對所有股東及／或債權人具約束力。
42. 根據《公司條例》第 166 條，涉及在香港註冊成立的公司的協議安排可以任何形式進行，但必須經親自出席或委派代表出席根據法院指示召開的會議，代表以價值計算 75% 的債權人或類別債權人、或成員或類別成員（視屬何情況而定）表決批准，並經法院認許。
43. 《公司條例》下的協議安排條文，不適用於以信託形式成立的房地產基金。

¹¹ 《2001 年法團法令》（Corporations Act 2001）第 6A 章。

¹² 《2009 年證券及期貨（修訂）法》。



44. 證監會知悉有市場從業員曾建議，作為一項可行的辦法，香港的房地產基金或可與單位持有人訂立合約上（而非如公司般依據法定架構）的安排，從而透過該等合約形式的“協議安排”進行私有化。由於缺乏任何法定機制或案例，對於香港法院會否在沒有與《公司條例》第 166 條類似的法例規定的情況下，認許涉及香港房地產基金的協議安排，看來存在很大的疑問。
45. 如房地產基金進行的協議安排並無任何法例規定可供依據，亦無須法院認許其整個協議安排，投資者利益所受的保障，或會遜於根據《公司條例》第 166 條進行協議安排的上市公司股東可享有的保障。鑑於以上所述，協議安排對房地產基金而言可能並非可行。

(C) 《收購守則》規則 2 註釋 7 的適用範圍

46. 應注意的是，如證監會將兩份守則適用於房地產基金的建議於是次諮詢後得到落實，當房地產基金建議處置其資產¹³及／或業務運作，而該項建議會導致以下結果的話，《收購守則》規則 2 註釋 7¹⁴ 便會適用：
- (a) 該房地產基金可能不被視為適宜繼續獲證監會根據《證券及期貨條例》第 104 條認可¹⁵；或
- (b) 同時有建議提出撤回該房地產基金單位在聯合交易所的上市地位。

根據《房地產基金守則》第 11.13 條與《收購守則》規則 2 註釋 7 的規定，即在正常情況下《收購守則》規則 2.10 及其他有關條文均會適用。

47. 簡單來說，如果《收購守則》適用於房地產基金，當處置資產及／或業務運作會導致上述 (a) 或 (b) 的情況發生時，便須按照規則 2.10 所述的方式尋求單位持有人批准決議，與上市法團進行私有化的情況大致上相同。換言之，處置資產的建議須在單位持有人大會上獲得附於無利害關係單位的投票權至少 75% 的票數批准，而反對的票數不得超過附於所有無利害關係單位的投票權的 10%。
48. 證監會關注若處置資產後隨即提出撤回上市地位的建議，按邏輯，在大部分情況下均會導致房地產基金終止。因此，本會一般會將這類處置資產的建議視為實際上是終止房地產基金的建議，確保單位持有人獲得《房地產基金守則》第 11 章就終止計劃所提供的保障，包括《房地產基金守則》第 11.8 條規定所有房地產項目必須透過公開拍賣或任何形式的公開競投出售（**公開拍賣規定**）。
49. 視乎公眾對是次提出的各項建議的回應，由於《收購守則》（特別是規則 2 註釋 7）及《房地產基金守則》新增的第 11.13 條已在這種情況下為單位持有人提供保障，證監會可考慮因應有關房地產基金管理公司提出的申請及列舉的合理理由，在已符合《房地產基金守則》第 11.13 條及《收購守則》適用規定的前提下，豁免房地產基金嚴格遵從公開拍賣規定。

¹³ 房地產基金在處置任何資產時，亦須遵從《房地產基金守則》所有其他適用規定，例如有關編製估值報告、取得持有人批准的規定及關連人士交易的規則（視乎適用者而定）。

¹⁴ 見建議的兩份守則新附表 IX 內所載的〈房地產基金指引註釋〉第 3(a)段。

¹⁵ 例如，根據《房地產基金守則》第 3.2 條，尋求證監會認可的房地產投資信託基金必須專注投資於可產生定期租金收入的房地產項目，而收入的較大部分必須源自房地產項目的租金收入。房地產基金若處置其全部或絕大部分資產，便須向證監會述明將會如何繼續符合上述規定。



問題 4：對於《收購守則》規則 2 註釋 7 及《房地產基金守則》新第 11.13 條的建議適用範圍，你有任何意見嗎？



第 3 部

對兩份守則的修訂

目的

50. A 節第 3 部旨在徵詢公眾對以下事宜的意見（前提是 A 節第 1 部及第 2 部相關段落所討論對《房地產基金守則》的修訂得到落實）：
- (a) 對兩份守則引言部分第 4.1 項作出的可能相關修訂，藉以將兩份守則的適用範圍擴大至房地產基金；及
 - (b) 在兩份守則的附表部分引入〈房地產基金指引註釋〉（新的附表 IX）。
51. 對兩份守則的可能修訂載於本文件**附錄 2**。

對兩份守則的修訂

52. 本會已檢討兩份守則，以識別在香港房地產基金的控制架構與上市公司的控制架構趨向一致後，可以作出的適當修訂。儘管兩份守則的若干條文可能需作修改，一般而言，本會相信在對《房地產基金守則》作出 A 節第 1 部及第 2 部相關段落所討論的適當修訂後，兩份守則可適用於房地產基金。第 3 部進一步仔細考慮建議的修訂。下文討論的所有修訂，均以 A 節第 1 部及第 2 部相關段落所述對《房地產基金守則》的實質修訂得到落實為前提。

兩份守則引言部分第 4.1 項

53. 建議如下修訂第 4.1 項，將兩份守則的適用範圍擴大至房地產基金：

“4.1 兩份守則適用於影響香港公眾公司、及其股本證券在香港作第一上市的公司及其單位在香港作第一上市的房地產投資信託基金（房地產基金）的收購、合併和股份購回。因此，一般而言，《收購守則》適用與否，取決於受要約公司、可能的受要約公司或控制權可能有變或獲得鞏固的公司的性質。不過，《收購守則》規則 2 也指明在某些情況下，為了落實《收購守則》的目標，有必要同時考慮要約人股東所獲得的待遇。對於在以香港以外的地方作第一上市的公司，只要香港的股東已獲得充分的保障，執行人員通常也會豁免其遵守《股份購回守則》的規定。”

根據〈房地產基金指引註釋〉，兩份守則內使用的“公司”一詞應按文意所需理解為對房地產基金及／或公司的提述。由於兩份守則適用於在香港的公眾公司，同一原則亦適用於在香港上市的房地產基金，以及非上市但屬於公眾公司概念之內的房地產基金。在決定某房地產基金應否就此目的而言視為等同於公眾公司時，會應用兩份守則引言部分第 4.2 項的指引。

問題 5：你是否同意在本文件 A 節第 1 部及第 2 部相關段落所討論對《房地產基金守則》的適當修改得到落實的前提下，兩份守則應適用於房地產基金？如否，請說明理由及提出你的任何建議。



兩份守則引言部分第 1.5 項

54. 第 1.5 項列出兩份守則適用於哪些人士。如兩份守則適用於房地產基金，守則的適用對象應包括房地產基金的受託人，以及管理公司和其董事。因此，建議修訂第 1.5 項如下：

“兩份守則規定的責任適用於：—

- (a) 受兩份守則管轄的公司的董事；
- (b) 受兩份守則管轄的房地產投資信託基金（房地產基金）的管理公司（及其董事）及受託人；
- ~~(b)(c)~~ 試圖取得或鞏固受兩份守則管轄的公司的控制權的人或群體；
- ~~(c)(d)~~ 其專業顧問；
- ~~(e)(e)~~ 以其他方式參與兩份守則所適用的交易或與該等交易有關連的人士；及
- ~~(e)(f)~~ 積極地從事證券市場活動的人。”

問題 6：如果兩份守則適用於房地產基金，你是否同意對第 1.5 項的建議修訂，向管理公司和其董事及受託人施加兩份守則所規定的責任？

〈房地產基金指引註釋〉

55. 建議在兩份守則引入新的附表 IX 〈房地產基金指引註釋〉（見附錄 2），就兩份守則如何適用於房地產基金提供指引。下文討論各項較重大修改的理據。

“股份”及“股東”的定義

56. 在香港，房地產基金須以信託形式組成。房地產基金向投資者發行在香港聯合交易所有限公司上市的單位，使投資者可以分享擁有房地產基金持有的房地產資產所帶來的利益及共同承擔當中的風險。從投資者的角度來說，持有公司股份與持有房地產基金單位，在享有投票、收取股息及證券買賣方面的權利而言，分別不大。有見及此，並為使兩份守則在應用於房地產基金的同時，盡量減少對兩份守則作出的相應修訂，本會建議在〈房地產基金指引註釋〉（見附錄 2）內澄清，兩份守則中使用的“股份”及“股東”字眼，就房地產基金而言，應分別理解為對“單位”及“單位持有人”的提述。同樣地，兩份守則內使用的“股本”、“已發行股本”、“權益股本”或“權益股份”字眼，就房地產基金而言，將理解為對不時已發行及在市場流通的房地產基金單位的提述。
57. 應注意的是，兩份守則內經常提述的“證券”一詞並非界定用語，但“證券”一詞普遍被接納為包括股份在內。由於上述建議“股份”及“單位”可交叉提述，當在房地產基金的情況下使用時，房地產基金單位將屬於“證券”一詞的範圍內。

問題 7：如果兩份守則適用於房地產基金，你是否同意“股份”及“股東”與“單位”及“單位持有人”可交叉提述？

“董事”及“董事局”的定義

58. 房地產基金的管理公司管理房地產基金的方式，與上市公司的董事局相若，所負的責任亦類似。房地產基金的管理公司實質上等同於有限公司的董事局。因此，本會建議兩份守則適用於公司“董事局”或“董事”的條文，應同樣適用於管理公司及／或其董事局及／或管理公司任何一名或以上的董事。因此，本會建議澄清就房地產基金而言，兩份



守則內“董事局”一詞，應理解為包括管理公司及／或其董事局，而“董事”一詞，則應理解為包括管理公司及／或任何一名或以上的董事（包括影子董事）。

問題 8：如果兩份守則適用於房地產基金，你是否同意在房地產基金的情況下擴大“董事”及“董事局”的涵義的建議？

59. 同樣根據第 58 段所述的理由，本會建議澄清“一致行動”推定的第 (2) 及 (6) 類別，應適用於管理公司（除包括管理公司的個別董事（連同現行定義下提及的關連方）外，亦包括控制該管理公司、受該管理公司控制或所受控制與該管理公司一樣的人）。

60. 有見及此，本會建議在〈房地產基金指引註釋〉對“董事”的定義加入以下註釋：

“就兩份守則定義部分所載的一致行動推定的第(2)及(6)類別而言，對“董事”的提述亦將理解為對包括房地產基金的管理公司（連同控制該管理公司、受該管理公司控制或所受控制與該管理公司一樣的人）的提述。”

“一致行動”的定義——新增第 10 類別推定

61. 基於下文所討論的原因，建議引入新類別的一致行動人士推定，使管理公司及其董事及受託人將被推定為與有關係的房地產基金一致行動。

房地產基金被推定為與其管理公司一致行動

62. 根據一致行動推定的第 (2) 類別，公司被推定為與其董事一致行動。由於房地產基金的管理公司（及其董事）與公司董事局／董事之間有相似之處，本會認為房地產基金應被推定為與其管理公司及管理公司的董事一致行動。

房地產基金被推定為與其受託人一致行動

63. 房地產基金的受託人須履行一般信託法施加於其身上的職務¹⁶。除其他責任外，受託人亦負責監察管理公司的活動是否符合該房地產基金的有關組成文件及適用於房地產基金的監管規定¹⁷。

64. 儘管《房地產基金守則》規定受託人與管理公司必須彼此獨立¹⁸，但除非管理公司的投資指示與銷售文件或組成文件、《房地產基金守則》或一般法律的規定有所抵觸，否則受託人必須執行管理公司有關投資的指示¹⁹。

65. 目前，管理公司會在成立房地產基金時提名受託人，而且根據現有房地產基金的信託契據，如受託人清盤、停止營運、未能履行其責任或經單位持有人以特別決議的形式辭退，管理公司可辭退受託人。在上述情況下，管理公司必須在獲得證監會事先批准後委任另一名人士擔任房地產基金的受託人。

66. 本會亦注意到，在實際運作上，由於受託人持有信託資產及有責任監察管理公司的活動，如管理公司有意進行收購，一般會在收購前諮詢受託人的意見及取得其同意。雖然受託

¹⁶ 見《房地產基金守則》第 4.1 條。

¹⁷ 見《房地產基金守則》第 4.1A 條。

¹⁸ 見《房地產基金守則》第 4.8 條。

¹⁹ 見《房地產基金守則》第 4.2(e) 條。



人甚少主動作出任何商業決定，但卻可能影響管理公司的決定。在極端的情況下，如受託人認為有關決定違反組成文件、《房地產基金守則》或一般法律的規定，受託人可以否決管理公司的決定。

67. 由於房地產基金、管理公司（及其董事）與受託人之間的關係密切，本會相信應將他們推定為一致行動。

將推定延伸至其他集團機構

68. 受託人，有時加上管理公司，往往是較大型金融集團的成員。應用一致行動第 (5) 類別推定的相同邏輯，一致行動的推定應延伸至集團內部包括基金經理及自營買賣商在內的所有機構。因此，除在受託人的情況下獲得豁免資格的集團機構外（詳見下文第 71 至 77 段的進一步討論），建議所有有關集團機構均被推定為一致行動。
69. 本會因此建議在“一致行動”的定義下引入新的第 (10) 類別，詳細條文如下（但下文第 70 段所述受託人為無關係信託持有的投票權不包括在內）。附錄 4 說明第 (10) 類別推定的適用範圍。

“(10) 房地產基金、其受託人（連同控制¹該受託人、受該受託人控制或所受控制與該受託人一樣的人（但身為獲豁免自營買賣商或獲豁免基金經理者則除外））、其管理公司（連同控制¹該管理公司、受該管理公司控制或所受控制與該管理公司一樣的人）及該管理公司的任何董事（連同其近親、有關係信託及由任何董事、其近親或有關係信託所控制¹的公司）。”

問題 9：如果兩份守則適用於房地產基金，你是否同意房地產基金、管理公司（及其董事）及受託人應如建議般被推定為一致行動？

70. 上文提及，目前僅有兩家專業受託人公司，為現時在香港上市的七項房地產基金擔任受託人。在要約的情況下，特別是在兩項房地產基金作出競爭要約時，該兩名可能要約人有很大機會共用同一名受託人。《房地產基金守則》第 4.2(a) 條規定，受託人須確保房地產基金的所有資產均適當地分開處理。鑑於這項分開資產的規定，以及受託人有責任分別在履行職能和職務以及保障單位持有人的權利和權益時，以適當勤勉的手法行事及時刻保持警覺，本會相信公平的做法是將該等資產，特別是在計算一致行動集團的總持有量時，視為彼此分開。由於每宗個案將視乎本身的獨特情況而定，建議若某項要約超過一名當事人共用相同受託人，便應諮詢執行人員的意見。本會建議在新的第 (10) 類別推定下引入以下註釋。

“註釋：

1. *如受託人同時以受託人身分為下列超過一名人士行事，必須諮詢執行人員的意見：—*
 - (i) 要約人或可能要約人；*
 - (ii) 競爭要約人或可能競爭要約人；及*
 - (iii) 受要約公司。*



2. 就計算一致行動集團持有的投票權而言，受託人以受託人身分為無關係信託持有的投票權將通常不會計算在內。如有疑問，必須諮詢執行人員的意見。”

問題 10：如果兩份守則適用於房地產基金，你是否同意若某項要約的超過一名當事人共用相同受託人時，應諮詢執行人員的意見？

獲豁免基金經理及獲豁免自營買賣商的定義的註釋

71. 獲豁免基金經理及獲豁免自營買賣商的定義的註釋 2 訂明：

“2. 當自營買賣商或基金經理與要約人或受要約公司有關連時，只有在該項關連的唯一原因是該自營買賣商或基金經理控制¹ 要約人或受要約公司的財務顧問或其他專業顧問（包括股票經紀）*、由該等顧問所控制²，或是與該等顧問受同樣的控制的情況下，獲豁免資格方為有效。兩份守則中對獲豁免自營買賣商或獲豁免基金經理的提述亦應按此詮釋。（另見關於全權委託基金經理的規則 21.6。）”

72. 獲豁免基金經理及獲豁免自營買賣商的定義的註釋 2 限制基金經理或自營買賣商根據兩份守則享有獲豁免資格的適用情況，只有在該項關連的**唯一**原因是他們與涉及守則交易的當事人的財務顧問或專業顧問同屬一個集團的情況下，獲豁免資格方為有效。換言之，如果有關連的一方並非**純粹**擔任財務顧問或專業顧問，其集團機構將不能受惠於獲豁免資格。

73. 就房地產基金而言，房地產基金管理公司的集團機構或受託人的集團機構會根據建議新增的第 (10) 類別推定，被推定為與房地產基金一致行動。隨之而來的問題是，註釋 2 是否適用於有關集團機構。若註釋 2 適用，房地產基金管理公司的集團機構及受託人的集團機構（包括獲豁免基金經理及獲豁免自營買賣商）均會被推定為與房地產基金一致行動，並產生兩份守則下的相應後果。

74. 由於以下原因：

- (a) 管理公司與上市公司董事局分別擔當的角色之間有相似之處；
- (b) 管理公司在管理房地產基金及制訂房地產基金的投資策略和政策方面，擔當主動角色；及
- (c) 管理公司在要約中相當可能會擔當主動角色，

本會相信，就獲豁免基金經理及獲豁免自營買賣商的定義的註釋 2 而言，管理公司不應視作財務顧問或專業顧問。換言之，房地產基金管理公司的集團機構（包括其獲豁免資格不適用的獲豁免基金經理及獲豁免自營買賣商）均會被推定為與房地產基金一致行動，並產生兩份守則下的相應後果。

75. 然而，考慮到受託人：

- (a) 通常是專業公司；及
- (b) 與管理公司比較，在管理房地產基金方面擔當較為被動的角色，

本會建議就註釋 2 而言，對受託人採取較為寬鬆的處理方法。



76. 就房地產基金而言，本會建議就註釋 2 而言，將受託人視為猶如專業顧問一樣。換言之，受託人的集團機構如根據兩份守則獲得豁免資格，在要約中將不會被推定為與房地產基金一致行動，但仍須受《收購守則》規則 35 的限制，即獲豁免自營買賣商不得為著協助要約人或受要約公司（視乎情況而定）而進行任何交易或證券借貸交易。見〈房地產基金指引註釋〉第 3(n)段。
77. 最後，應注意的是，《收購守則》規則 21.6 就關連的全權委託基金經理及自營買賣商的交易在要約期前及要約期內進行的交易提供指引。規則 21.6 將同樣適用於房地產基金的管理公司及受託人。

問題 11：如果兩份守則適用於房地產基金，你是否同意管理公司的集團機構（包括獲豁免基金經理及獲豁免自營買賣商）應被推定為房地產基金（要約人或受要約人）的一致行動人士，以致獲豁免資格並不適用？

問題 12：如果兩份守則適用於房地產基金，你是否同意受託人的集團機構（具備獲豁免基金經理及獲豁免自營買賣商資格者）在要約中不應被推定為房地產基金（要約人或受要約人）的一致行動人士？

問題 13：如果兩份守則適用於房地產基金，你是否同意規則 21.6 將在要約中適用於關連的管理公司及關連的受託人？

“聯繫人”的定義

78. 若一致行動的推定延伸至管理公司及受託人，房地產基金的管理公司及受託人亦順理成章地屬於“聯繫人”一詞的範圍內。根據定義，“聯繫人”一詞“涵蓋所有與要約人一致行動的人士”（見兩份守則“聯繫人”的定義）。
79. 無論如何，由於管理公司及受託人是“直接或間接擁有要約人或受要約公司的有關證券或進行該等證券的交易的人士，而要約的結果對該人士……存在利益或潛在利益”，因此他們仍會屬於“聯繫人”定義餘下部分的範圍內。
80. 有見及此，本會建議在“聯繫人”的定義中新增第 (8) 及 (9) 類別，詳情如下：

- “(8) 要約人、受要約公司或任何屬於第(1)類別的公司的任何受託人（連同控制該受託人、受該受託人控制或所受控制與該受託人一樣的人）；及
(9) 要約人、受要約公司或任何屬於第(1)類別的公司的任何管理公司（連同控制該管理公司、受該管理公司控制或所受控制與該管理公司一樣的人）。”

問題 14：如果兩份守則適用於房地產基金，你是否同意應將管理公司及受託人包括在“聯繫人”定義的範圍內？

房地產基金的受託人、管理公司及／或其董事及／或特別目的投資工具的行動及其擁有、控制或持有的投票權及資產

81. 就有限公司而言，各董事可聚集一起處理事務。根據普通法，董事僅可透過在適當召開的董事局會議上通過決議，集體行使權力，而無權個別地以公司代理人的身分行事。然而，公司細則通常授權董事局將權力轉授予個別董事或董事委員會。房地產基金的情況與此相若。管理公司負責按照組成文件管理房地產基金。



82. 有限公司與房地產基金之間最基本的分別之一是，有限公司以獨立法律實體的形式存在，須受法定條文所規限，而房地產基金則不是。因此，有限公司可以法人身分擁有資產，而房地產基金（或一般的信託基金）則需透過受託人或專為這個目的而成立的特別目的投資工具（由受託人持有其已發行股本）持有資產。
83. 鑑於房地產基金的結構，本會建議在〈房地產基金指引註釋〉明確訂明，凡管理公司（及其董事）及／或受託人（以房地產基金受託人的身分）採取的行動，應視作有關房地產基金所採取的行動。這項規定應有助防止出現爭論，指兩份守則所規定的禁制或責任只施加於房地產基金（作為要約人或受要約人），而非施加於管理公司或受託人身上，因此管理公司或受託人不受禁止或無責任根據兩份守則採取若干行動。以《收購守則》規則 6（以平等方式向競爭要約人提供資料）為例，受要約人向要約人提供一切有關資料的責任，應延伸至房地產基金的管理公司及受託人。
84. 上文提及，房地產基金本身不能持有資產（而需透過房地產基金的受託人或其特別目的投資工具持有），但有限公司則可持有另一公司的股份，因此母公司／子公司關係、同系附屬公司及聯屬公司等概念嚴格上並不適用於房地產基金，以致兩份守則內多項條文均無法適用於房地產基金。舉例而言，如果要約人是房地產基金，特別目的投資工具（由受託人持有）將不被視作與房地產基金一致行動，因此，由特別目的投資工具於目標房地產基金所持有的單位將不會計入與要約人一致行動的集團的總持有量。這情況是不能接受的。為解決這個問題，本會建議由受託人（以房地產基金受託人的身分）、管理公司或特別目的投資工具持有的任何投票權或資產，就兩份守則的目的而言應視作有關房地產基金持有的投票權或資產。
85. 本會亦相信，母公司、子公司、同系附屬公司及聯屬公司的概念應適用於房地產基金，因此建議在〈房地產基金指引註釋〉定義部分的末尾加入以下註釋：

“定義註釋：—

1. 受託人、管理公司及／或其任何董事的行動

凡受託人（以某房地產基金受託人的身分）或管理公司及／或其任何董事（以其各自代表某房地產基金的身分）採取行動，該行動將被當作該房地產基金所採取的行動。如有疑問，必須諮詢執行人員的意見。

2. 由受託人、管理公司及／或其任何董事擁有、控制或持有的投票權

由受託人（以某房地產基金受託人的身分）或管理公司及／或其任何董事（以其各自代表某房地產基金的身分）擁有、控制或持有的任何投票權，將被當作由該受託人／管理公司及／或其任何董事代為行事的有關房地產基金所擁有、控制或持有的投票權。如有疑問，必須諮詢執行人員的意見。

3. 由特別目的投資工具擁有、控制或持有的資產

由任何特別目的投資工具擁有、控制或持有的任何資產，將被當作由按照《房地產基金守則》擁有或控制有關特別目的投資工具的房地產基金所擁有、控制或持有的資產。如有疑問，必須諮詢執行人員的意見。”



問題 15：如果兩份守則適用於房地產基金，你是否同意對房地產基金引入母公司、子公司、同系附屬公司及聯屬公司的概念的建議？如你不同意的話，有關理由及你對於如何將這些概念適用於房地產基金的建議尤其重要。

規則 4 所指的阻撓行動

86. 《收購守則》規則 4 禁止受要約公司的董事局在真正的要約已經向受要約公司的董事局傳達，或董事局有理由相信可能即將收到真正的要約時採取若干行動，其效果足以阻撓該項要約。與第 58 段的討論一致，本會建議該項禁制應適用於管理公司及其董事及受託人（見第 87 段）。同樣地，規則 4(d) 所述的“服務合約”應涵蓋房地產基金與管理公司之間的合約（詳情見第 88 段）及管理公司與其董事之間的合約。

問題 16：如果兩份守則適用於房地產基金，你是否同意規則 4 應適用於管理公司及其董事？

87. 此外，基於房地產基金受託人所擔當的角色，規則 4 的禁制也應適用於受託人。

問題 17：如果兩份守則適用於房地產基金，你是否同意規則 4 應適用於受託人？

服務合約

88. 兩份守則規則 4、規則 8.5、規則 8 註釋 1(j) 及附表 II 第 13 段均有提述董事的“服務合約”。管理公司的聘用條款載於組成房地產基金的信託契據。應注意的是，根據過往經驗，房地產基金一般不會另行與管理公司訂立管理合約。就此而言，本會建議兩份守則內“服務合約”一詞在管理公司的情況下應按廣義詮釋，涵蓋“任何形式的服務合約”，包括信託契據的條款在內。上述原則反映於〈房地產基金指引註釋〉第 3(e) 段。

問題 18：如果兩份守則適用於房地產基金，你是否同意規則 4、規則 8.5、規則 8 註釋 1(j) 及附表 II 第 13 段提及的“服務合約”一詞應按廣義詮釋，涵蓋“任何形式的服務合約”？

管理公司及／或其董事的委任及辭任

89. 《收購守則》規則 7 限制管理公司可辭任的最早日期。規則 26.4 則限制在強制要約的情況下，管理公司可獲委任的最早日期。由於管理公司的委任須獲證監會事先批准及經單位持有人投票通過，一旦現任管理公司呈辭，當事人可能難以立即委聘新的管理公司。如在應用規則 7 及規則 26.4 方面有困難，應盡早諮詢執行人員的意見。

股息預測

90. 《房地產基金守則》第 7.12 條規定，房地產基金每年須將不少於其經審計年度除稅後淨收入 90% 的金額分派予單位持有人作為股息。運用 90% 的方程式，可以輕易地根據股息預測數字推算出房地產基金的盈利上限及下限，因此，《房地產基金守則》對股息預測與盈利預測的規定大致相同。由於股息預測與盈利預測之間關係密切，本會相信房地產基金的股息預測應視作等同盈利預測，須符合《收購守則》規則 10 的規定。上述原則反映於〈房地產基金指引註釋〉第 3(i) 段。



問題 19：如果兩份守則適用於房地產基金，你是否同意股息預測應視作等同盈利預測，須符合《收購守則》規則 10 的規定？

根據規則 13 就可轉換證券作出的適當要約

91. 《收購守則》規則 13 規定，每當對受要約公司的權益股本作出要約，也需要對受要約公司的已發行可轉換證券作出適當要約。這項規定延伸至根據受要約公司的權益股本發行的任何認股權證、期權或認購權。就房地產基金而言，可轉換證券現時由房地產基金的特別目的投資工具發行並可轉換為該房地產基金的單位，及由該房地產基金（透過受託人）作出擔保。為確保在兩份守則下獲得一致對待，本會認為也應就房地產基金的可轉換證券作出適當要約，故規則 13 應包括由房地產基金的特別目的投資工具發行，附有可轉換成房地產基金單位的權利的可轉換證券。見〈房地產基金指引註釋〉第 3(j)段。

問題 20：如果兩份守則適用於房地產基金，你是否同意也應就房地產基金的可轉換證券作出適當要約？如是，你是否同意延伸規則 13 所指受要約人的“可轉換證券”的涵義，將房地產基金的特別目的投資工具發行的可轉換證券包括在內？



B 節

建議將《證券及期貨條例》第 XIII 至 XV 部的適用範圍擴大至上市集體投資計劃

目的

92. B 節旨在就可能作出立法修訂，以闡明及加強對買賣上市集體投資計劃（包括房地產基金）的市場行為的監管，諮詢公眾意見。B 節建議：
- (a) 修訂《證券及期貨條例》第 XIII 及 XIV 部，明確指出該兩部適用於所有不論以何形式出現的上市集體投資計劃；及
 - (b) 修訂《證券及期貨條例》第 XV 部，使該部適用於所有上市集體投資計劃，惟上市開放式集體投資計劃可獲豁免。

對《證券及期貨條例》的建議修訂

《證券及期貨條例》第 XIII 及 XIV 部

93. 《證券及期貨條例》第 XIII 及 XIV 部關乎市場失當行為。鑑於香港的上市集體投資計劃市場近年明顯增長，本會建議修訂《證券及期貨條例》第 XIII 及 XIV 部，明確指出該兩部適用於所有不論以何形式出現的上市集體投資計劃。此舉將可釋除法例上的任何疑問。如能得以落實，有關規定將會與英國、澳洲及新加坡的監管方針趨向一致。

《證券及期貨條例》第 XV 部

94. 《證券及期貨條例》第 XV 部關乎權益披露。該部明確地提述上市法團的股份及債權證，因而不適用於以信託或其他非法團形式組成的集體投資計劃，不論有關的集體投資計劃有否上市。
95. 本會建議修訂《證券及期貨條例》第 XV 部，使該部適用於所有上市集體投資計劃，但上市開放式集體投資計劃則可獲豁免，這類集體投資計劃現時大部分均為交易所買賣基金。
96. 現時在香港上市的封閉式集體投資計劃大部分均為房地產基金²⁰。從經濟角度來看，房地產基金與上市地產控股公司對投資者而言，分別不大。現時，證監會規定將實質上等同《證券及期貨條例》第 XV 部的規定載入房地產基金的信託契約內²¹。鑑於香港房地產基金市場逐步發展，本會認為現在是將《證券及期貨條例》第 XV 部有關披露權益條文的適用範圍擴大至房地產基金的恰當時機，以便將現行常規編纂成為條文。

²⁰ 滙豐中國翔龍基金是現時在香港上市而不屬於房地產基金的封閉式集體投資計劃。這基金投資於上市證券（主要為 A 股及 H 股），其單位持有人不能享有贖回權，這與上市法團或根據《上市規則》第二十一章上市的投資公司的情況類似，故本會相信它們亦應與其他上市公司一樣，受到《證券及期貨條例》第 XV 部的權益披露規定所約束。

²¹ 見 2005 年 12 月 15 日，題為《房地產基金權益的具報》的新聞稿。



97. 正如本會在 2008 年 5 月發表的關於《豁免上市法團使其不受〈證券及期貨條例〉第 XV 部（披露權益）規限的指引》的建議修訂的諮詢文件所述，證監會並無政策意向將開放式集體投資計劃包括在《證券及期貨條例》第 XV 部內²²。
98. 因此，我們建議將這項政策意向正式化，並在《證券及期貨條例》內加入一項豁免，使根據《證券及期貨條例》第 104 條獲證監會認可的上市開放式集體投資計劃，可獲豁免遵守權益披露規定。本會亦建議賦權財政司司長藉憲報刊登公告，在適當時候將這項豁免的適用範圍擴大至其他上市集體投資計劃及新產品。這項靈活性措施可確保法例能更迅速地回應市場轉變及發展。
99. 本會在權益披露方面的建議取向，普遍來說與英國、澳洲及新加坡所採取的一致。

問題 21：對於修訂《證券及期貨條例》第 XIII 及 XIV 部，使其明確地適用於不論以何形式出現的上市集體投資計劃，你有任何意見嗎？

問題 22：對於修訂《證券及期貨條例》第 XV 部，使其適用於所有上市集體投資計劃（惟上市開放式集體投資計劃可獲豁免）的建議，你有任何意見嗎？

²² 由於以法團形式運作的開放式集體投資計劃的已發行股份總數，會因為投資者經常認購及贖回股份而不斷改變，因此，若要求以法團形式運作的開放式集體投資計劃及其法團內幕人士遵從第 XV 部，便可能會導致額外的成本，但對於就其股份建立一個消息靈通的市場卻幫助不大。本會相信同一問題亦見於並非以法團形式運作的開放式集體投資計劃。



對《房地產基金守則》的建議修訂

第 1 章：行政安排

- 1.1 證監會已將該會根據該條例第 104 條有關房地產投資信託基金的權力，轉授予證監會執行董事（政策、中國事務及中介團體及投資產品）及任何依據該條例委任的獲轉授職能者。

第 2 章：釋義

- 2.24A “《收購守則》”指證監會發出的《公司收購、合併及股份購回守則》（經不時修訂）。

第 5 章：管理公司、核數師、上市代理人及財務顧問

管理公司的退任

- 5.14 在下列任何一種情況下，受託人可以透過書面通知辭退管理公司：
- (c) 持有人通過普通決議，以辭退管理公司。代表最少 75% 已發行單位的價值的持有人（不包括管理公司持有或被視為持有的單位，以及就聘用該管理公司方面擁有權益的持有人）向受託人遞交書面請求，要求辭退管理公司。
- 註：所有持有人，包括管理公司及其有聯繫者，均有權對辭退管理公司的普通決議替其擁有的單位投票，及在點算通過該普通決議的法定人數時獲點算在內。由下列人士持有的單位，均被視為由管理公司或持有人（視乎情況而定）持有的單位：(i) 管理公司董事、高級行政人員或高級人員；或(ii) 第(i)條所指的人士的有聯繫者；或(iii) 管理公司的控權實體、控股公司、附屬公司或有聯繫公司，或就聘用該管理公司方面擁有權益的持有人。
- 5.17 管理公司退任或被辭退時，受託人必須盡快委任新的管理公司，而新管理公司的委任必須已經持有人以普通決議批准及獲得證監會事先批准。

註：所有持有人，包括新管理公司及其有聯繫者，均有權對委任管理公司的普通決議替其擁有的單位投票，及在點算通過該普通決議的法定人數時獲點算在內。



第 9 章：運作規定

會議

9.9 計劃須依照下列安排舉行持有人全體大會：

- (f) 持有人如對會議上討論簽訂合約的事務存有重大利益（而其利益有別於所有其他持有人的利益），則須被禁止替其擁有的單位投票，或在點算會議的法定人數時將其點算在內；

註： 即使上文另有規定，所有持有人均有權對辭退或委任管理公司的普通決議替其擁有的單位投票，及在點算通過該普通決議的法定人數時獲點算在內。

第 11 章：房地產投資信託基金的終止或合併

11.8 若屬終止計劃，受託人必須在切實可行的範圍內，在該計劃符合清盤資格後，監督管理公司將該計劃的房地產項目盡快變現，以及確保在支付未償還的債務及在保留足夠的債務撥備後，變現物業的收益將按持有人在該計劃終止當日持有該計劃權益的比例，分派予持有人。

- 註：
- (1) 該計劃持有的所有房地產項目必須透過公開拍賣或任何形式的公開競投出售。有關出售必須以公平及符合持有人最佳利益的方式進行。有關的出售價必須為透過公開拍賣或公開競投所獲得的最佳價格。如適用，在已妥為符合第 11.13 條及《收購守則》的適用條文的情況下，證監會可考慮豁免該計劃嚴格遵從公開拍賣或公開競投的規定。
 - (2) 受託人必須確保清盤行動在該計劃的終止開始生效當日起計的 12 個月內完成。若受託人認為符合持有人的最佳利益，清盤行動可以在受託人認為適當的該等較長期間內完成（但總共不得超過 24 個月）。受託人應以公告形式知會持有人。
 - (3) 所有源自將該計劃清盤的現金收益，必須按比例分派予持有人。若清盤歷時超過 6 個月，則須在該 6 個月期間結束時，將所收到的出售收益作中期分派，除非在該段期間沒有作出任何出售。在清盤完成後，須在清盤完成日期起計的 1 個月內作出一次性的分派。
 - (4) 在該計劃終止後，向持有人進行的分派只可以用現金進行。

11.12 若該計劃以第 11.1 條所述的終止形式以外的形式進行涉及任何形式的合併、收購、兼併或及重組，必須遵從《收購守則》，而該計劃的受託人及／或管理公司必須切實可行地，盡早與證監會磋商進行有關活動的方式，以便所有持有人可以獲得公平及公正的對待。



11.13 若建議撤回計劃在聯交所的上市地位，應實質上（經作出所需修改後）遵從聯交所《上市規則》適用於上市公司有關撤回上市的所有規則及原則，猶如該等規則及原則適用於該計劃。該計劃的受託人及／或管理公司必須切實可行地盡早就有關該等規則及原則在其特定情況下的詳細適用情況諮詢證監會。

附錄 D

信託契約的內容

6. 管理公司

(b) 列明管理公司必須按照第 5 章所載的方式委任、辭退或退任的聲明。



對兩份守則的建議修訂

修訂兩份守則引言部分第 1.5 項

兩份守則規定的責任適用於：—

- (a) 受兩份守則管轄的公司的董事；
- (b) 受兩份守則管轄的房地產投資信託基金（房地產基金）的管理公司（及其董事）及受託人；
- ~~(b)(c)~~ 試圖取得或鞏固受兩份守則管轄的公司的控制權的人或群體；
- ~~(c)(d)~~ 其專業顧問；
- ~~(d)(e)~~ 以其他方式參與兩份守則所適用的交易或與該等交易有關連的人士；及
- ~~(e)(f)~~ 積極地從事證券市場活動的人。

修訂兩份守則引言部分第 4.1 項

- “4.1 兩份守則適用於影響香港公眾公司、及其股本證券在香港作第一上市的公司及其單位在香港作第一上市的房地產投資信託基金（房地產基金）的收購、合併和股份購回。因此，一般而言，《收購守則》適用與否，取決於受要約公司、可能的受要約公司或控制權可能有變或獲得鞏固的公司的性質。不過，《收購守則》規則 2 也指明在某些情況下，為了落實《收購守則》的目標，有必要同時考慮要約人股東所獲得的待遇。對於在以香港以外的地方作第一上市的公司，只要香港的股東已獲得充分的保障，執行人員通常也會豁免其遵守《股份購回守則》的規定。”

新附表 IX

附表 IX

房地產基金指引註釋

1. 引言

- (a) 兩份守則的條文（包括兩份守則內標題分別為“引言”、“定義”、“一般原則”、“收購守則”、“股份購回守則”及“附表”的部分）在加以本指引註釋所載的修改後即適用於房地產基金。



(b) 本指引註釋旨在就兩份守則如何適用於房地產基金，向所有參與房地產基金的人士提供指引。指引內容並非巨細無遺。委員會及執行人員將會根據本指引註釋的精神及具體條文加以應用，以求達到其背後的目的。

(c) 兩份守則的一般原則同樣適用於涉及房地產基金的交易。

2. 定義

就房地產基金而言，除文意另有所指外—

“一致行動” (Acting in concert)：除兩份守則定義部分所載的推定外，除非相反證明成立，否則以下類別的人將會被推定為與其他同一類別的人一致行動：—

- (10) 房地產基金、其受託人（連同控制[#]該受託人、受該受託人控制或所受控制與該受託人一樣的人（但身為獲豁免自營買賣商或獲豁免基金經理者則除外））、其管理公司（連同控制[#]該管理公司、受該管理公司控制或所受控制與該管理公司一樣的人）及該管理公司的任何董事（連同其近親、有關係信託及由任何董事、其近親或有關係信託所控制[#]的公司）。

註釋：

1. 如受託人同時以受託人身分為下列超過一名人士行事，必須諮詢執行人員的意見：
—
(i) 要約人或可能要約人；
(ii) 競爭要約人或可能競爭要約人；及
(iii) 受要約公司。
2. 就計算一致行動集團持有的投票權而言，受託人以受託人身分為無關係信託持有的投票權將通常不會計算在內。如有疑問，必須諮詢執行人員的意見。

“聯繫人” (Associate)：除兩份守則定義部分在“聯繫人”的定義下列的人士外，聯繫人一詞通常包括以下各項：—

- (8) 要約人、受要約公司或任何屬於第(1)類別的公司的任何受託人（連同控制[#]該受託人、受該受託人控制或所受控制與該受託人一樣的人）；及
- (9) 要約人、受要約公司或任何屬於第(1)類別的公司的任何管理公司（連同控制[#]該管理公司、受該管理公司控制或所受控制與該管理公司一樣的人）。

“董事局” (Board)：應理解為包括對管理公司及／或其董事局的提述。

“公司” (Company)：應按文意所需理解為對房地產基金及／或公司的提述。

“組成文件” (Constitutive documents)：具有《房地產基金守則》給予該詞的涵義。

“董事” (Director(s))：應理解為對包括管理公司及／或其任何一名或以上的董事及／或管理公司或其董事或該管理公司的一名董事慣於依照其指示行事的人的提述。



註釋：

就兩份守則定義部分所載的一致行動推定的第(2)及(6)類別而言，對“董事”的提述亦將理解為對包括房地產基金的管理公司（連同控制該管理公司、受該管理公司控制或所受控制與該管理公司一樣的人）的提述。

“僱員股份計劃” (Employee share scheme)：包括管理公司就所管理的房地產基金而採納的任何僱員股份計劃。

“股東大會” (General meeting)：應理解為對房地產基金單位持有人按照該房地產基金的組成文件舉行的會議的提述。

“管理公司” (Management company)：具有《房地產基金守則》給予該詞的涵義。

“退休基金” (Pension funds)：包括管理公司就所管理的房地產基金而成立的任何退休基金。

“公積金” (Provident funds)：包括管理公司就所管理的房地產基金而成立的任何公積金。

“房地產基金” (REIT)：具有《房地產基金守則》給予該詞的涵義。

“《房地產基金守則》” (REIT Code)：指《房地產投資信託基金守則》。

“股份” (Shares)：應理解為對房地產基金單位的提述。

“股本” (Share capital)、**“已發行股本” (Issued share capital)**、**“權益股本” (Equity share capital)** 或 **“權益股份” (Equity shares)**：應理解為對不時已發行的房地產基金單位的提述。

“股東” (Shareholders)：應理解為對房地產基金單位持有人的提述。

“特別目的投資工具” (Special purpose vehicles)：具有《房地產基金守則》給予該詞的涵義。

“受託人” (Trustee)：指獲委任為房地產基金受託人的人。

定義註釋：—

1. 受託人、管理公司及／或其任何董事的行動

凡受託人（以某房地產基金受託人的身分）或管理公司及／或其任何董事（以其各自代表某房地產基金的身分）採取行動，該行動將被當作為該房地產基金所採取的行動。如有疑問，必須諮詢執行人員的意見。

2. 由受託人、管理公司及／或其任何董事擁有、控制或持有的投票權

由受託人（以某房地產基金受託人的身分）或管理公司及／或其任何董事（以其各自代表某房地產基金的身分）擁有、控制或持有的任何投票權，將被當作由該受託人／管理公司及／或其任何董事代為行事的有關房地產基金所擁有、控制或持有的投票權。如有疑問，必須諮詢執行人員的意見。



3. 由特別目的投資工具擁有、控制或持有的資產

由任何特別目的投資工具擁有、控制或持有的任何資產，將被當作由按照《房地產基金守則》擁有或控制有關特別目的投資工具的房地產基金所擁有、控制或持有的資產。如有疑問，必須諮詢執行人員的意見。

3. 澄清《收購守則》若干條文

(a) 澄清《收購守則》規則 2 註釋 7 的適用情況

就房地產基金而言，《收購守則》規則 2 註釋 7 第(i)段應代以下列條文：“該房地產基金可能會因為該建議而不被視為適宜繼續獲證監會根據《證券及期貨條例》（第 571 章）第 104 條認可；或”。

(b) 公司的董事（《收購守則》規則 2.8 及規則 7 註釋 2）

就《收購守則》規則 2.8 及規則 7 註釋 2 而言，某公司的“董事／多名董事”將詮釋為“有關管理公司的董事／多名董事”。如有疑問，必須諮詢執行人員的意見。

(c) 公布作出要約的確實意圖（《收購守則》規則 3.5(b)）

如要約人為房地產基金，則有關公布除須披露《收購守則》規則 3.5(b)所列的有關資料外，亦必須包括該房地產基金的管理公司和受託人各自的身分。

(d) 禁止阻撓行動（《收購守則》規則 4）

按照《收購守則》規則 4 及其註釋，如受要約公司為房地產基金，則受要約房地產基金、管理公司及／或其任何董事及／或受託人（以受要約房地產基金的受託人的身分）均不應採取任何阻撓行動。特別是，除《收購守則》規則 4 所列的事項外，有關當事人如未經受要約房地產基金的單位持有人批准，不得作出或協議作出以下行爲：—

(a) 更改受要約房地產基金與其管理公司之間的聘用條款；或

(b) 在日常業務過程以外，於受要約房地產基金的管理公司與其任何董事之間訂立服務合約或更改該等合約的條款。

(e) 服務合約（《收購守則》規則 4、規則 8.5、規則 8 註釋 1(j)及附表 II 第 13 段）

對“董事服務合約或董事的服務合約”的提述，將詮釋為包括 (i) 管理公司與其每名董事之間的任何服務合約；及 (ii) 與房地產基金的管理公司以其管理公司身分訂立的任何形式的服務合約。如有疑問，必須諮詢執行人員的意見。

(f) 資料的提供——聯繫人發出的資料（《收購守則》規則 8.1 註釋 4）

就《收購守則》規則 8.1 註釋 4 而言，亦應注意本指引註釋內聯繫人的定義的第(8)及(9)類別。



(g) 管理公司及其董事的辭任及委任（《收購守則》規則 7 及規則 26.4）

如任何管理公司及／或其任何董事因為要遵守任何其他規則、規例及／或由該管理公司管理的房地產基金的組成文件，而在遵守《收購守則》規則 7 及規則 26.4 方面有困難，必須諮詢執行人員的意見。

(h) 必須展示的文件（《收購守則》規則 8 的註釋 1）

如要約人或受要約公司為房地產基金，除《收購守則》規則 8 註釋 1 所列的文件外，還須根據該註釋的規定展示相關組成文件以供查閱。

(i) 股息預測（《收購守則》規則 10.6(d)）

房地產基金的股息預測通常會當作規則 10 所指的盈利預測。如有疑問，應諮詢執行人員的意見。

(j) 就可轉換證券及認股權證等作出的適當要約（《收購守則》規則 13）

就房地產基金而言，《收購守則》規則 13 對可轉換證券的提述將詮釋為包括由房地產基金的特別目的投資工具發行並可轉換為該房地產基金的單位，及由該房地產基金（透過以該房地產基金受託人身分行事的受託人）作出擔保的可轉換證券。

(k) 於要約在各方面已成為無條件後請求召開股東大會（《收購守則》規則 31.5）

如受要約公司為房地產基金，受託人（以其作為該受要約房地產基金受託人的身分）亦須遵守規則 31.5(ii)。如有疑問，應諮詢執行人員的意見。

(l) 對於受要約公司的意向（《收購守則》附表 I 第 3 段及附表 III 第 4 段）

如受要約公司為房地產基金，便無須遵守附表 I 第 3 段或附表 III 第 4 段（視屬何情況而定）的披露規定，但應披露要約人對下列事宜所持的意向：—

- (i) 房地產基金的持續運作；
- (ii) 擬對房地產基金的運作作出的任何主要改變，包括對該房地產基金的資產的任何重新調配；
- (iii) 擬對房地產基金的投資政策作出的任何主要改變；
- (iv) 任何撤換現任管理公司（及／或其董事）並委任新管理公司（及／或其董事）的計劃；及
- (v) 建議要約的長遠商業上的理據。

(m) 有關證券交換要約的額外資料（《收購守則》附表 I 第 17 段）

如要約人為房地產基金，便無須遵守附表 I 第 17 段的披露規定，但應披露要約人的成立日期及監管法例。



(n) 獲豁免基金經理及獲豁免自營買賣商的定義的註釋

就獲豁免基金經理及獲豁免自營買賣商的定義的註釋 2 而言，房地產基金的受託人會視作猶如專業顧問一樣。因此，除規則 35 另有限制外，擁有獲豁免基金經理或獲豁免自營買賣商資格的受託人的集團機構，不會被推定為與房地產基金一致行動的人。

4. 盡早諮詢

有關方面有必要盡早諮詢執行人員的意見。



本諮詢文件提出的具體問題一覽

問題 1：對於建議修訂《房地產基金守則》，明確規定有關房地產基金的收購合併活動必須以遵從兩份守則的方式進行，你有任何意見嗎？

問題 2：對於建議修訂《房地產基金守則》，使委任及辭退房地產基金管理公司的規定，與適用於上市公司董事的規定一致，你有任何意見嗎？

問題 3：對於建議修訂《房地產基金守則》有關撤回房地產基金上市地位的規定，你有任何意見嗎？

問題 4：對於《收購守則》規則 2 註釋 7 及《房地產基金守則》新第 11.13 條的建議適用範圍，你有任何意見嗎？

問題 5：你是否同意在本文件 A 節第 1 部及第 2 部相關段落所討論對《房地產基金守則》的適當修改得到落實的前提下，兩份守則應適用於房地產基金？如否，請說明理由及提出你的任何建議。

問題 6：如果兩份守則適用於房地產基金，你是否同意對第 1.5 項的建議修訂，向管理公司和其董事及受託人施加兩份守則所規定的責任？

問題 7：如果兩份守則適用於房地產基金，你是否同意“股份”及“股東”與“單位”及“單位持有人”可交叉提述？

問題 8：如果兩份守則適用於房地產基金，你是否同意在房地產基金的情況下擴大“董事”及“董事局”的涵義的建議？

問題 9：如果兩份守則適用於房地產基金，你是否同意房地產基金、管理公司（及其董事）及受託人應如建議般被推定為一致行動？

問題 10：如果兩份守則適用於房地產基金，你是否同意若某項要約的超過一名當事人共用相同受託人時，應諮詢執行人員的意見？

問題 11：如果兩份守則適用於房地產基金，你是否同意管理公司的集團機構（包括獲豁免基金經理及獲豁免自營買賣商）應被推定為房地產基金（要約人或受要約人）的一致行動人士，以致獲豁免資格並不適用？

問題 12：如果兩份守則適用於房地產基金，你是否同意受託人的集團機構（具備獲豁免基金經理及獲豁免自營買賣商資格者）在要約中不應被推定為房地產基金（要約人或受要約人）的一致行動人士？

問題 13：如果兩份守則適用於房地產基金，你是否同意規則 21.6 將在要約中適用於關連的管理公司及關連的受託人？

問題 14：如果兩份守則適用於房地產基金，你是否同意應將管理公司及受託人包括在“聯繫人”定義的範圍內？



問題 15：如果兩份守則適用於房地產基金，你是否同意對房地產基金引入母公司、子公司、同系附屬公司及聯屬公司的概念的建議？如你不同意的話，有關理由及你對於如何將這些概念適用於房地產基金的建議尤其重要。

問題 16：如果兩份守則適用於房地產基金，你是否同意規則 4 應適用於管理公司和其董事？

問題 17：如果兩份守則適用於房地產基金，你是否同意規則 4 應適用於受託人？

問題 18：如果兩份守則適用於房地產基金，你是否同意規則 4、規則 8.5、規則 8 註釋 1(j)及附表 II 第 13 段提及的“服務合約”一詞應按廣義詮釋，涵蓋“任何形式的服務合約”？

問題 19：如果兩份守則適用於房地產基金，你是否同意股息預測應視作等同盈利預測，須符合《收購守則》規則 10 的規定？

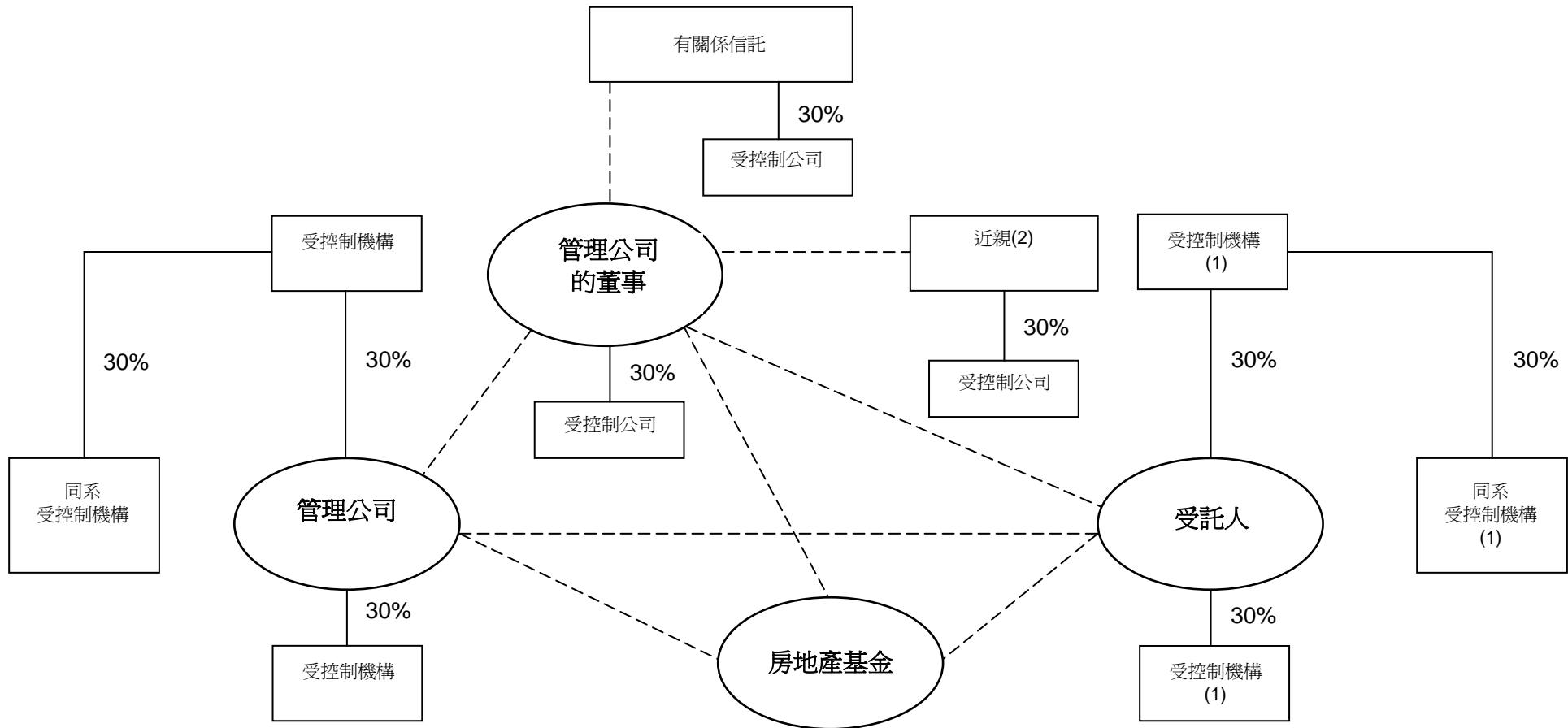
問題 20：如果兩份守則適用於房地產基金，你是否同意也應就房地產基金的可轉換證券作出適當要約？如是，你是否同意延伸規則 13 所指受要約人的“可轉換證券”的涵義，將房地產基金的特別目的投資工具發行的可轉換證券包括在內？

問題 21：對於修訂《證券及期貨條例》第 XIII 及 XIV 部，使其明確地適用於不論以何形式出現的上市集體投資計劃，你有任何意見嗎？

問題 22：對於修訂《證券及期貨條例》第 XV 部，使其適用於所有上市集體投資計劃（惟上市開放式集體投資計劃可獲豁免）的建議，你有任何意見嗎？



“一致行動” 定義新增的第 (10) 類別的範圍



註釋：

(1) 不包括具備獲豁免自營買賣商及獲豁免基金經理身分的機構

(2) 近親指配偶、實際配偶、子女、父母及兄弟姊妹

----- 顯示因新增的第(10)類別推定而產生的關係（不包括持股關係）



典型的房地產基金結構

