



方興地產(中國)有限公司

FRANSHION PROPERTIES (CHINA) LIMITED

香港灣仔港灣道一號會展廣場辦公大樓47樓4702-03室
Rm. 4702-03, 47/F., Office Tower, Convention Plaza,
1 Harbour Road, Wanchai, Hong Kong.
Tel: 2829 8668 Fax: 2824 0300

敬啟者:

證券及期貨事務監察委員會(「證監會」)於2014年1月27日推出了有關修訂《房地產投資信託基金守則》的諮詢文件,就該諮詢文件提出了七項問題,本公司書面意見如下:

問題1: 閣下認為應否就物業發展投資及相關活動向房地產投資信託基金引入靈活性?

- 房地產投資信託基金在海外市場的認受性和規模方面已取得長足發展。但房地產投資信託基金在香港經過十年的發展,現時只有10隻房地產投資信託基金在港上市,大幅落後於區內其他市場。
- 鑒於現行對房地產投資信託基金的限制,許多發展商和發行者將其資產於外地上市,以迴避監管制度對業務發展的限制,或選擇複雜的商業信託結構,以避免《房地產投資信託基金守則》相關的監管障礙。
- 亞洲地區財富快速增長,退休儲蓄市場日益擴大,對投資產品需求增加,將大幅增加對房地產投資信託基金的需求。香港必須加強地位並提高競爭力,以把握房地產投資信託基金市場的發展潛力。
- 香港應完善房地產投資信託基金法規,力求跟隨市場變化和國際規範保持一致,從而確保作為房地產投資信託基金集資中心的地位。
- 香港房地產投資信託基金若擁有更高的靈活性,將會為投資者帶來更多選擇,讓投資者有機會根據自身的需要和風險偏好選擇合適的投資項目。
- 相關背景資料
 - o 目前香港上市房地產投資信託基金在數目、房地產投資信託基金市場規模(馬來西亞除外)以及資產類別多元化方面皆落後於其他區域市場。

(截至2014年1月底)	香港	新加坡	日本	馬來西亞
總市值	216 億美元	427億美元	723億美元	66億美元
房地產投資信託基金數目	10	30	43	16
資產類別	零售、混合物業、辦公室、酒店	零售、混合物業、辦公室、酒店、工業物業、醫療保健	零售、辦公室、住宅、物流、酒店、其他	零售、辦公室、混合物業、醫療保健、酒店、農業

方興地產(中國)有限公司 **FRANSHION PROPERTIES (CHINA) LIMITED**

香港灣仔港灣道一號會展廣場辦公大樓47樓4702-03室
 Rm. 4702-03, 47/F., Office Tower, Convention Plaza,
 1 Harbour Road, Wanchai, Hong Kong.
 Tel: 2829 9668 Fax: 2824 0300

- 與區內和國際房地產投資信託基金市場相比，目前香港的投資限制最為嚴格：

	香港	新加坡	日本	馬來西 亞	澳洲	美國
物業發展	x	✓	x	✓ ¹	✓	✓
投資於金融工具	x	✓	✓	✓	✓	✓

¹ 限制進行物業發展，但基金可在規定的準則下，於施工期間任何階段收購房地產項目。

- 亞洲退休基金正在增加於房地產方面的投資，這將成為區內房地產投資信託基金市場發展的重要刺激因素：
 - 由於房地產的投資特點，如高質素、低風險並擁有穩定收入的投資組合可有效分散風險等優勢，房地產在許多國家已成為退休基金的重要資產。
 - 至2020年，預計亞洲退休基金將增加至超過四萬三千億美元資產。顯著的增長預計將來自發展中的中國退休基金。
 - 本地和海外的房地產投資信託基金被認為是前三類最適合退休基金的投資工具。（來源：“*The Significance of Real Estate in Asian Pension Funds*”，亞太房地產協會（2010年））
- 香港必須抓緊機遇成為房地產投資信託基金上市的最佳選擇：
 - 香港處於市場最佳的位置，為擁有巨大潛力的中國和區域資產成為房地產投資信託基金的集資中心。
 - 隨著香港發展房地產投資信託基金市場，將需要更多的投資分析師和房地產專家，經紀業務也將受惠於因而增加的交易。
 - 資產管理市場也將得到發展，並為基金經理和專家帶來更多機會。
 - 隨著融資和收購活動日益頻繁，房地產投資信託基金對各方面的專家，如律師、會計師、評估師、測量師和稅務顧問的需求也隨之上升。
- 房地產投資信託基金法規應在保障投資者和提供選擇之間尋求平衡：
 - 資產收購是目前房地產投資信託基金在《房地產投資信託基金守則》下所允許的唯一發展和增長方式。
 - 目前的《房地產投資信託基金守則》限制香港的房地產投資信託基金從事任何物業發展業務，使投資者沒有選擇的權利。



方興地產(中國)有限公司

FRANSHION PROPERTIES (CHINA) LIMITED

香港灣仔港灣道一號會展廣場辦公大樓47樓4702-03室
Rm. 4702-03, 47/F., Office Tower, Convention Plaza,
1 Harbour Road, Wanchai, Hong Kong.
Tel: 2829 9668 Fax: 2824 0300

- 容許房地產投資信託基金參與物業發展，其實相當於讓有關機構在項目較早階段進行收購，並參與資產的設計及建造以確保物業能符合其特定需求，以實現最佳的投資回報。此概念的具體優點包括：
 1. 讓物業更有效配合基建配套，例如連接規劃中的行人天橋或集體運輸系統，為社區提供更佳服務，為物業增值；
 2. 房地產投資信託基金可按其特定的營運要求和目標客群而建造物業，因而可減少建造時所產生的廢物，提高工程效率；
 3. 以相對較低的基礎成本用於土地收購、設計開發及整體建造工程，毋須以高價購置已落成的物業；
 4. 相比收購現有物業並進行大型翻新工程而言，對社區和現有商戶的影響較小，更符合可持續發展的原則。
 - 隨著投資範圍更加靈活，房地產投資信託基金的投資者將可選擇更為廣泛的投資產品。投資者可以評估各自的風險偏好，並選擇經營策略符合所需的房地產投資信託基金。這個選擇是房地產投資信託基金投資者應有的權利。

問題2：閣下認為10%資產總值上限是否適當的界線？

- 10%資產總值上限是一個適當的界線，讓房地產投資信託基金從事物業發展投資及相關業務，以保障房地產投資信託基金的整體風險狀況。
- 10%資產總值上限是與其他海外房地產投資信託基金市場慣例一致的。
- 相關背景資料
 - 個別亞洲市場（如新加坡和馬來西亞）規定房地產投資信託基金的物業發展投資上限為總資產的10%。
 - 成熟的房地產投資信託基金市場（如美國和澳洲）沒有規定房地產投資信託基金的物業發展投資上限。
 - 個別大型和龍頭房地產投資信託基金的物業發展投資在總資產中佔有顯著比重：

	<u>Westfield Group</u>	<u>Simon Property Group</u>	<u>Unibail-Rodamco SE</u>
背景	澳洲最大的房地產投資信託基金	美國最大的房地產投資信託基金	歐洲最大的房地產投資信託基金
市值	[204] 億澳元	[472] 億美元	[174] 億歐元


方興地產(中國)有限公司
FRANSHION PROPERTIES (CHINA) LIMITED

香港灣仔港灣道一號會展廣場辦公大樓47樓4702-03室
 Rm. 4702-03, 47/F., Office Tower, Convention Plaza,
 1 Harbour Road, Wanchai, Hong Kong.
 Tel: 2829 9668 Fax: 2824 0300

發展價值	[120] 億澳元 ¹	[62] 億美元 ²	[67] 億歐元 ³
總資產	[358] 億澳元	[326] 億美元	[296] 億歐元
發展佔總資產的比例	[34]%	[19]%	[23]%

資料來源：2014年1月29日彭博資訊，最新的年度報告。

1 包括“確定的發展項目”。

2 包括“發展項目”和“擴建，改建項目”。

3 包括“綜合發展項目總投資成本”。

問題3：閣下對於應如何計算物業發展費用有何意見？

- 房地產投資信託基金經理對單位持有人負有受信責任，為每個物業發展項目的總成本作出公平預算，並告知單位持有人。
- 物業發展成本應包括土地收購成本（如有），房地產投資信託基金經理估計的發展/建設成本以及緩衝額。
- 因此，證監會對如何計算物業發展費用的建議是恰當的。

問題4：閣下對於向單位持有人定期提供有關物業發展投資及相關活動狀況的更新資料的密度有何意見？

- 房地產投資信託基金經理應在收購前提出預算。
- 房地產投資信託基金經理亦應向市場和單位持有人提供有關物業發展成本增幅的更新資料。

問題5：閣下認為有何其他適當的額外保障措施，可確保房地產投資信託基金的整體風險概況，不會因引入有限度地從物業發展投資及相關活動的靈活性而出現任何重大變動？

- 建議的10%資產總值上限已可確保房地產投資信託基金的整體風險。
- 10%資產總值上限亦符合其他區域市場的慣例。
- 有關物業持有期最短兩年的規定有助房地產投資信託基金確保可從物業得到長期的收入，從而減輕投資帶來的波動。
- 此外，房地產投資信託基金經理對單位持有人負有受信責任，確保物業發展投資及相關活動的任何決定：

 **方興地產(中國)有限公司**
FRANSHION PROPERTIES (CHINA) LIMITED

香港灣仔港灣道一號會展廣場辦公大樓47樓4702-03室
Rm. 4702-03, 47/F., Office Tower, Convention Plaza,
1 Harbour Road, Wanchai, Hong Kong.
Tel: 2829 9668 Fax: 2824 0300

- 必須純粹為單位持有人的最佳利益而作出；
- 不會造成房地產投資信託基金整體風險概況出現重大變動；
- 房地產投資信託基金經理必須具備進行有關投資或活動所需的資源、勝任能力、專業知識、有效的內部監控和風險管理系統。

問題6：閣下對於相關投資的建議涵蓋範圍及建議最高上限有沒有任何意見？

- 相關投資的建議（香港及海外上市證券，非上市債務證券，政府及其他公共證券，以及本地或海外地產基金）和最高上限的建議（不得超過房地產投資信託基金資產總值的25%）是適當的，並與其他類似海外市場，如新加坡和馬來西亞的慣例相符。

問題7：閣下認為就容許作出相關投資的建議而言，有何其他適宜制定的對應保障措施？

- 有關投資的建議範圍是適當的，並與其他類似海外市場的制度相符。

此致

證券及期貨事務監察委員會

方興地產(中國) 有限公司