

新聞公報

立法會十七題：香港股票交易市場在信託上市方面的競爭力

2011年6月8日（星期三）

以下為今日（六月八日）在立法會會議上石禮謙議員的提問和財經事務及庫務局局長陳家強的書面答覆：

問題：

據報，香港交易及結算所有限公司（港交所）現正就在香港引入商業信託上市商討細則，而根據現時的建議，信託管理人必須持有不少於總信託單位百分之五十的控制性股權；與此同時，和記黃埔有限公司於本年三月宣布會將其港口業務分拆以獨立商業信託形式在新加坡上市。有關香港股票交易市場在信託上市方面的競爭力，政府可否告知本會：

（一）鑑於房地產投資信託基金是目前唯一獲准在香港上市的信託類別，政府有否考慮容許其他信託（包括但不限於商業信託）在本年年底上市；若有，在制訂商業信託的上市機制時所考慮的準則及因素為何；

（二）過去三年，有否就制訂商業信託上市安排諮詢持份者；若有，諮詢詳情為何；有否達致持份者支持建議中的上市安排的共識；若有，該建議的詳情為何；

（三）鑑於在新加坡只須持有百分之二十五的信託單位便可控制有關的商業信託，就在香港上市的商業信託，政府建議以持有不少於總信託單位的百分之五十作為門檻，所考慮的因素為何，以及該建議的安排是否符合海外的做法；若是，詳情為何；若否，原因為何；

（四）鑑於商業信託並無獨立的法律身份而只是由信託管理人控制，政府有否就引入任何外部規例以規管商業信託的可行性作出考慮，尤其就有關提高信託的資訊透明度及企業管治的要求方面；若有，詳情為何；若否，原因為何；

（五）鑑於據報電訊盈科有限公司（電盈）已建議將其電訊業務以商業信託形式獨立分拆上市，政府曾否得悉及評估制訂商業信託上市機制的進度能否適時配合電盈就該商業信託作出首次公開招股上市的建議；若否，政府曾考慮採取哪些措施以加快在香港引入商業信託上市；及

(六) 有否考慮制訂任何制度上的安排，以監察商業信託的營運風險及其向公眾銷售的任何相關金融產品；若有，詳情為何；若否，原因為何？

答覆：

主席：

就提問的六個部分，我現回覆如下：

(一) 及 (四) 證券及期貨事務監察委員會 (證監會) 及香港聯合交易所有限公司 (交易所) 一直與市場從業員及多家有意把活躍業務以信託形式上市的機構進行討論，研究商業信託在香港上市可能涉及的問題，以及在制訂相關規管架構時須考慮的因素。

首先，鑑於商業信託實際上以企業形式營運，交易所建議在考慮商業信託上市申請以及作出規管時，將《上市規則》內適用於任何申請在交易所上市的公司的原則，同樣應用於商業信託。為此，交易所須修訂《上市規則》內現行有關上市公司的規管架構，以應用於商業信託，悉數保留《上市規則》內有關保障投資者、資料披露及企業管治的現行規定。

舉例來說，商業信託是根據信託契據成立。與公司不同，商業信託不受《公司條例》(或其他司法管轄區的對等公司法例) 及其他適用於上市公司的法規中的保障股東條文規限。上市申請人須把該等保障規定納入信託契據內，或採取其他可接受的方法，以符合現行的有關規定，為投資者提供保障。這個做法的基本原則，是要確保商業信託單位的持有人所得到的投資者保障，與在香港註冊成立的發行人須提供的相若，包括投資者批核與信託有關的重要事宜的權利，以及出席股東大會並參與表決。

第二，上市公司規管制度的其中一個主要部分，載於《證券及期貨條例》。現時，《證券及期貨條例》中適用於上市法團的若干條文，尤其是有關內幕交易和披露股份權益方面，並不適用於商業信託。

我們認為，為了保障投資者，令上市的商業信託受《證券及期貨條例》的有關條文規限至為重要。在其他司法管轄區，一些公司把股份與信託單位「合訂」，並把「合訂」證券上市。這些產品以單一合訂證券的方式交易。由於上市的證券包括法團所發行的股票，《證券及期貨條例》的相關條文或可適用於這類結構。

證監會和交易所正與有意把活躍業務以信託形式上市的機構商討，研究是否有任何結構既能滿足商業要求，又能同時確保《證券及期貨條例》的相關條文適用。這些機構與證監會現正就所涉及的眾多複雜法律事宜，徵詢具地位的大律師的意見。按照目前所得的意見，確有一些結構能把上市的商業信託納入該條例相關條文的管制範圍。

此外，以信託形式上市，主要商業理由如下：

(i) 一些司法管轄區給予的稅務優惠；

(i i) 可分派多餘的現金 — 信託並非只可從變現利潤中支付股息；
及

(i i i) 信託可指明把剩餘資金支付予投資者，從而為投資者提供確定性。

鑑於商業信託在香港不能享有稅務優惠，如 — 第一，上市法團在某司法管轄區成立為法團，而當地的公司法容許根據償付能力測試作出分派，及第二，其章程文件（即組織章程細則）又經修訂，按商業信託的信託契據所載政策訂立分派政策，則該上市法團同樣可以提供上市商業信託的所有主要優勢。

(二) 二〇一一年四月，證監會和交易所與相關的投資銀行代表舉行工作小組會議，討論在目前香港的規管架構下，商業信託上市的可能結構及主要事項。各方已有共識，認為有適當的方法設立商業信託的結構，確保《證券及期貨條例》的相關條文適用。

(三) 正如我們在第（一）項的答覆中指出，現時所考慮的方式，旨在確保上市商業信託的規管制度與上市公司的一致。我們留意到，在澳洲，上市的管理投資計劃的規管模式與上市公司的規管模式一致，而且，上市的管理投資計劃的經理與公司董事一樣，可以相同的方式取代，即單位持有人只要在適當召開的會議上，在沒有限制誰人可投票的情況下，以簡單多數票投票通過，便可將之取代。我們認為，上市商業信託的受託人經理的變更，應須獲信託持有人以簡單多數票通過。事實上，在經過公眾諮詢後，證監會在二〇一〇年對《房地產投資信託基金守則》作出修訂，確立類似要求。

(五) 正如電盈透露，對於電盈所提出的商業信託上市結構，交易所及證監會正與他們商討，研究《上市規則》及《證券及期貨條例》的相關條文是否適用於該結構的問題。

(六) 正如上文第(一)項的答覆所述，現時所考慮的方式，旨在確保上市商業信託的規管制度與上市公司的一致。因此，使用商業信託結構所衍生的風險應與法團的風險相同。

完