

2016年6月17日

致地產代理監管局持牌人的函件

涉及房地產權益的集體投資計劃

現欣然通知閣下，本會今天就涉及房地產權益的集體投資計劃發出了一份《答問錄》，其主要目的之一，是協助房地產業人士更深入了解他們會否在營辦、管理或推廣可能屬《證券及期貨條例》所指的集體投資計劃的任何房地產安排（包括香港及海外的物業）。《證券及期貨條例》對於向公眾作出集體投資計劃的要約設有限制，而向投資者推廣及就投資該等集體投資計劃提供意見均可能需領取證監會牌照。現隨函夾附《答問錄》，以供參閱。

本會謹此提醒閣下，根據《證券及期貨條例》，任何人若在香港或其他地方發出屬或載有請香港公眾取得集體投資計劃的權益或參與集體投資計劃的邀請的任何廣告、邀請或文件，除非該項發出已獲本會認可，或《證券及期貨條例》第103條下的豁免情況適用，否則即屬犯罪。此外，根據《證券及期貨條例》第114條，任何人未領有本會牌照而經營推廣集體投資計劃的權益的業務，即屬犯罪。

然而，請注意，《答問錄》不應被視為可取代專業法律意見。閣下如對有關法例如何適用於閣下有任何疑問，應徵詢專業法律意見，並應避免採取可能違反法例規定的任何行動。

**證券及期貨事務監察委員會
投資產品部**

連附件

涉及房地產權益的集體投資計劃

本《答問錄》旨在就一些涉及房地產權益並可能屬《證券及期貨條例》所指的集體投資計劃的安排提供資料。本《答問錄》旨在：

- 讓房地產業人士更深入了解他們會否在營辦、管理或推廣可能屬《證券及期貨條例》所指的集體投資計劃的任何房地產安排。《證券及期貨條例》對於向公眾作出集體投資計劃的要約設有限制，而向投資者推廣及就投資該等集體投資計劃提供意見均可能需領取證監會牌照；及
- 讓投資者查核他們獲邀投資的投資項目是否集體投資計劃。

這些資料屬於概括性質，並非詳盡無遺，亦沒有考慮閣下的個別情況。有關此範疇的法例相當複雜，閣下應自行徵詢法律意見。

本會可能會不時更新本《答問錄》。

問	答
集體投資計劃在香港的規管情況	
1. 何謂集體投資計劃？	<p>《證券及期貨條例》附表 1 所界定的集體投資計劃涵義廣泛，當中大致上具備以下四個相關元素：</p> <ol style="list-style-type: none">計劃必須涉及就任何財產而作出的安排；即使投資者有權就財產的管理獲諮詢或發出指示，他們對該財產的管理並無日常控制；該財產整體上是由營辦有關安排的人或代該人管理的，及／或投資者的供款和用以付款給他們的利潤或收益是匯集的；及有關安排的目的或作用，是使投資者能夠分享或收取：(i)從該財產的取得、持

問	答
	<p>有、管理或處置而產生的利潤、收益或其他回報，或(ii)從該財產的任何權益的取得、持有、處置或贖回而產生的，或因行使該等權益的任何權利而產生的，或因該等權益屆滿而產生的款項或其他回報。</p>
2. 集體投資計劃在香港是如何受規管的？	<p>證監會規管就《證券及期貨條例》所指的集體投資計劃的權益而向香港公眾作出的推廣及要約。</p> <p>根據《證券及期貨條例》，任何人若發出屬或載有向香港公眾作出取得集體投資計劃的權益或參與集體投資計劃的要約的任何推銷材料，除非該項發出已獲證監會認可，或《證券及期貨條例》第 103 條下的豁免情況適用，否則即屬犯罪。</p> <p>如就集體投資計劃的權益進行推廣構成一項業務，亦可能需領取證監會牌照。根據《證券及期貨條例》，任何人未領有證監會牌照而如此行事，或屬犯罪。</p>
可能屬集體投資計劃的房地產項目的特徵	
3. 為何出售房地產會構成出售集體投資計劃的權益？	<p>如上文所述，《證券及期貨條例》附表 1 所界定的集體投資計劃涵義廣泛，當中涵蓋就任何 <u>“財產”</u> 而作出的 <u>“安排”</u>。</p> <p>《證券及期貨條例》所界定的 <u>“財產”</u> 涵義亦相當廣泛，包括 <u>“土地”</u> 或土地的任何產業權，因此涵蓋香港或海外的<u>房地產</u>。</p> <p>就房地產而作出的安排如具備問題 1 所述的元素，便屬集體投資計劃。</p>
4. 哪些類型的房地產及／或房地產項目可能屬集體投資計劃？	<p>出售任何類型的房地產及／或房地產項目是否構成出售集體投資計劃的權益，取決於實際情況，包括涉及房地產的安排的營辦方式及在有關安排下財產的管理方式。</p> <p>一般而言，涉及酒店／度假村、服務式住宅、學生宿舍及商場的權益的房地產項目很可能屬集體投資計劃，原因是這些房地產項目很可能是需代投資者管理的。附帶 <u>“購買作出租”</u> 或 <u>“購買後租回”</u> 特徵的房地產項目亦很可能屬集體投資計劃，原因是這些房地產項目通常涉及集中出租和管理服務。</p>

問	答
5. 如投資者在符合以下說明的房地產項目中擁有個別單位： (i) 單位已出租， (ii) 租金是匯集的（例如投資者按相當於其單位佔所有單位的比例，收取來自全部單位的總收益的某部分），及 (iii) 由管理人決定如何出租單位、出租予何人、出租條款及任何單位應否在某段時間內不予出租， 有關安排是否很可能構成集體投資計劃？	是的，原因是： a. 即使投資者可能擁有對其本人的單位的權利，但該房地產項目仍然涉及就房地產而作出的安排； b. 集中出租服務意味著單位擁有人對財產的管理並無日常控制； c. 該財產整體上是由營辦有關安排的人管理的；及 d. 有關安排的目的是使投資者能夠收取來自該財產的收益。
6. 如沒有匯集供款及利潤或收益，有關安排是否仍屬集體投資計劃？	即使供款及利潤或收益並不是匯集的，有關安排仍可能屬集體投資計劃。如財產整體上是由營辦有關安排的人或代該人管理的，及有關安排具備問題1所述的其他元素，則有關安排仍可能屬集體投資計劃。
7. 何謂“對財產的管理的日常控制”？	“日常控制”指例行、日常、每日的管理或營運決定。該詞組不單指在法律上決定如何處理財產的能力，有關的考慮重點在於投資者是否真正能就財產作出管理決定。 假如有關合約表面看來給予投資者日常控制，但投資者實際上並無日常控制，那麼即使投資者有權就上述管理獲諮詢或發出指示，有關安排仍可能屬集體投資計劃。
8. 如在一個涉及房地產權益的安排中，部分投資者有日常控制，但其餘投資者沒有，請問有關的安排是否仍屬集體投資計劃？	是。 <u>所有</u> 投資者必須對其財產的管理有日常控制，有關計劃才不屬於集體投資計劃。即使只有一名投資者沒有日常控制，有關計劃仍可能屬集體投資計劃。
9. 如投資者有權就其單位的管理獲諮詢或發出指示，是否意味著他們有日常控制？	不是。即使投資者有權就其單位的管理獲諮詢或發出指示，亦不足以否定有關計劃屬集體投資計劃。 例如，如營辦者利用投資者給予的一般性授權（例如委託授權書）作出所有管理決定，

問	答	
	那麼即使投資者可能對決策有名義上的控制，但實際上對該財產的管理上擁有日常控制的很可能是營辦者，而非投資者。	
10.	<p>如在同一項目中擁有不同單位的多名投資者委任同一名地產代理代其出租單位，該名地產代理會否被視為整體上管理該等單位，及有關安排會否被視為集體投資計劃？</p>	<p>某項財產是否受到“整體上管理”取決於實際情況。</p> <p>如個別投資者只是委託該名地產代理按其在相關代理協議下指明的條款處理管理事宜，以代其出租單位，及根據有關安排，個別投資者會就其本人的單位作出與賺取利潤有關的指示及關鍵決定（例如出租予何人、租期及租金金額），則該名地產代理一般不會被視為整體上管理該等單位。</p>
11.	<p>某項目如符合下列說明，會否被視為由管理代理人整體上管理：</p> <ul style="list-style-type: none"> (a) 管理代理人負責管理該項目及安排各投資者與租客訂立租約； (b) 由投資者挑選租客及決定租約條款； (c) 該代理人負責經營該項目及處理與租客的關係，包括收租及就維修、保險、清潔和保安作出安排；及 (d) 個別投資者所收取的租金是來自其本人的單位所收到的租金？ 	<p>如與投資者的利潤有關的關鍵事宜是由投資者決定（例如租客的身分、租約條款及租金金額），則該項目一般不會被視為受到整體上管理。在上述情況下，該項目一般會被視為按個別情況管理，原因是每個單位的管理安排均會顧及每名投資者的個別利益。即使管理代理人負責決定公用地方的清潔及保養等對利潤有間接貢獻的事宜，或者能為所有投資者取得保險的整體折扣等，該項目仍然不大可能是由該代理“整體上管理”。</p>

問	答
就涉及房地產的集體投資計劃的權益作出推廣或要約的後果	
12. 如就涉及房地產的集體投資計劃的權益向香港公眾作出要約，有何後果？	<p>根據《證券及期貨條例》，任何人若發出屬或載有向香港公眾作出取得涉及房地產的集體投資計劃的權益或參與涉及房地產的集體投資計劃的要約的任何推銷材料，除非該項發出已獲證監會認可，或《證券及期貨條例》第 103 條下的豁免情況適用，否則即屬犯罪。</p> <p>干犯該等罪行最高可被判處罰款 500,000 元及監禁三年。</p> <p>此外，根據《證券及期貨條例》第 107 條，為誘使另一人投資集體投資計劃而作出欺詐或罔顧實情的失實陳述，即屬犯罪。</p> <p>干犯該等罪行最高可被判處罰款 1,000,000 元及監禁七年。</p>
13. 如就涉及房地產的集體投資計劃的權益進行推廣，有何後果？	<p>根據《證券及期貨條例》第 114 條，如閣下未領有證監會牌照而進行推廣集體投資計劃的權益的業務，或屬犯罪。</p> <p>干犯該等罪行最高可被判處罰款 5,000,000 元及監禁七年。</p>
14. 如只有專業投資者作出投資，我是否需取得證監會認可？	<p>根據《證券及期貨條例》，任何人若發出屬或載有向香港公眾作出取得涉及房地產的集體投資計劃的權益或參與涉及房地產的集體投資計劃的要約的任何推銷材料，除非該項發出已獲證監會認可，或《證券及期貨條例》第103條下的豁免情況適用，否則即屬犯罪。其中一項豁免情況為就只轉讓予或擬只轉讓予“專業投資者”的集體投資計劃而發出推銷材料。</p> <p>“專業投資者”的定義載於《證券及期貨條例》附表1及《證券及期貨(專業投資者)規則》。請參閱： http://www.sfc.hk/web/TC/rule-book/laws/securities-and-futures-ordinance.html</p>
15. 我如何方可取得證監會認可？	<p>證監會在審批《證券及期貨條例》所指的集體投資計劃的認可申請時，可在其不信納給予認可是符合投資大眾的利益的情況下，拒絕認可任何集體投資計劃。</p> <p>投資於房地產的集體投資計劃如欲取得證監會認可，一般須符合《房地產投資信託基</p>

問	答
	<p>金守則》下的所有適用規定，包括：</p> <ul style="list-style-type: none"> • 該集體投資計劃必須在香港聯合交易所有限公司上市； • 該集體投資計劃的管理人必須獲證監會或被證監會視為可接納的某海外制度的監管機構發牌； • 必須委任受託人；及 • 該集體投資計劃的資產必須分開存放及以信託形式持有。 <p>請參閱：</p> <p>http://cn-rules.sfc.hk/browse.php?id=633&type=0&oldnode=0</p>
16.	<p>如我只向專業投資者推廣投資於房地產的集體投資計劃的權益，此舉是否違反《證券及期貨條例》？</p>

最後更新日期：2016年6月17日