

香港交易所指引信  
HKEx-GL40-12 (2012年8月) (於2014年3月更新)

概要	
事宜	聯交所處理以下項目上市的方針： <ul style="list-style-type: none"><li>• 商業信託</li><li>• 合訂證券</li></ul>
上市規則	商業信託及合訂證券上市的一般原則
相關刊物	不適用
指引提供	上市科

**重要提示：**本函不凌駕《上市規則》的規定，亦不取代專業顧問的意見。若本函與《上市規則》不符或存在衝突，概以《上市規則》為準。有關《上市規則》或本函的詮釋，可以保密方式向上市科查詢。

## A. 目的

1. 本函旨在透過列出我們的審批原則，及上市申請人考慮申請商業信託上市時應處理的重要事項，協助上市申請人提交申請。本函亦列出我們就商業信託執行《上市規則》的方針取向。本函不適用於房地產投資信託基金。

## B. 引言

### 不同形式的信託

#### 商業信託

2. 商業企業可以信託形式成立及由託管人—經理管理。託管人—經理負責經營業務，及代表受益人持有資產的法定所有權。商業信託由信託契約成立及規範，一般具備以下特徵：
  - (a) 目的在於讓單位持有人分享或收取管理商業資產或經營業務所得的利潤、收益或其他分派或回報。
  - (b) 由託管人—經理為所有單位持有人持有商業資產，以及管理及經營信託業務。
  - (c) 單位持有人對財產的管理並無日常的監控權力。

- (d) 信託單位不可贖回。

#### 公司信託

- 3. 任何公司均可於其組織章程中加入信託的特徵。在這情況下，公司會負責經營有關業務及持有商業資產。

#### 申請人宜及早諮詢上市科

- 4. 本函載列的事宜及方針並非涵蓋一切情況，也非最後決定。我們會按個別情況考慮商業信託或公司信託的上市申請。視乎上市申請人的詳細架構及資料而定，我們或認為或不認為上市申請人已充分處理有關事宜。在適當情況下，我們或會對《上市規則》施加其他我們認為必要的規定及／或修訂。
- 5. 我們力倡上市申請人及其顧問應在較早階段即就其商業信託、合訂證券或公司信託的上市建議諮詢我們的意見。我們建議應在正式呈交上市申請前作出諮詢。

#### C. 指引

- 6. 上市申請人可根據商業需要與須克服監管事項之間取捨平衡而考慮是否申請將商業信託、公司信託或擁有商業信託的公司上市。
- 7. 相關的《證券及期貨條例》、《公司條例》、《公司(清盤及雜項條文)條例》及《上市規則》條文一般適用於公司信託或擁有商業信託的公司。商業信託與公司不同的是，商業信託不受《公司條例》及《公司(清盤及雜項條文)條例》（或公司註冊成立的司法權區的相應公司法例）的股東保障條文、《證券及期貨條例》及其他適用於上市公司的法律及規例所規範。《上市規則》現時沒有條文明確處理商業信託的上市（於 2014 年 3 月更新）。

#### 首要原則

- 8. 我們的原則是要確保商業信託的單位持有人所得的投資者保障水平與香港公司發行人所須達到的水平相應。為此，單位持有人所得的保障水平須與股東所得者等同，《證券及期貨條例》中重要的相關條文亦須適用。
- 9. 上市申請人須設法解決及處理下述的事宜以及附加的規定及修訂。本指引信就上市申請人解決處理個別事宜時可考慮採用的方法提出建議。上市申請人有責任確保《證券及期貨條例》相關重要條文整體適用於其建議的架構。上市申請人亦須確認或取得證監會滿意的法律意見，證明《證券及期貨條例》的主要條文適用。
- 10. 監管事宜獲得處理後，我們考慮上市申請及監管商業信託採用的原則將與適用於任何擬在聯交所上市的公司的監管原則相同。為此，我們會按個別

情況將《上市規則》現行有關上市公司的監管機制修改，使之同時適用於商業信託而完全不影響現行《上市規則》在投資者保障、披露及企業管治等方面的所有規定。

## 商業信託上市應考慮的事宜

### 《證券及期貨條例》的應用

11. 我們與證監會均認為上市商業信託的單位持有人所得的保障水平須與上市股東所享有的水平相同。《證券及期貨條例》中重要的相關條文須適用於商業信託，如同適用於上市公司一樣。主要的條文包括：
- (a) 市場操縱：《證券及期貨條例》第 XIII 及 XIV 部涉及上市公司上市證券的市場操縱有關的民事及刑事責任，包括虛假交易、操控價格、披露關於受禁交易的資料、披露虛假或具誤導性的資料以誘使進行交易及操縱證券市場等方面；
  - (b) 內幕交易：第 XIII 及 XIV 部涉及內幕交易的民事及刑事責任。一般而言，任何與公司有關連而具有關消息的人士買賣或促致其他人士買賣公司的上市證券，即屬內幕交易。有關消息指公司或公司上市證券若為人所知可能會影響股價的消息；
  - (c) 股份權益披露：《證券及期貨條例》第 XV 部規定購入或出售上市公司股票權益或具有或不再具有有關淡倉的人士有責任披露該等股票權益及淡倉；
  - (d) 根據《證券及期貨條例》第 214 條，若該上市法團的業務或事務是以欺壓成員、涉及對其成員作出失當行為等方式經營或處理，證監會有權向法庭申請作出某些命令；
  - (e) 根據《證券及期貨條例》第 179 條，證監會有權要求有關人士交出上市法團事務的文件；以及
  - (f) 根據《證券及期貨條例》第 329 及 331 條，上市法團股東有權要求上市法團就擁有其股票權益的人士進行調查。

### 事宜 1：上市商業信託並非「上市法團」

12. 第 11 段的條文適用於《證券及期貨條例》所指的「上市法團」。不過，上市商業信託並非「上市法團」，而單位持有人也非「上市法團」股東。

### 可考慮方法

13. 上市申請人考慮採納的架構應能使《證券及期貨條例》相關重要條文適用於商業信託及其單位持有人。要符合此規定，方法之一可以是使用「合訂證券」架構的形式（第 29 至 33 段及附錄一均有說明）。其他方法可能包

括香港電訊信託（證券代號：6823）採用的架構。如第 6 段所述，上市申請人亦可考慮將公司信託或擁有商業信託的公司上市。

#### 事宜 2：託管人－經理的董事或僱員並非與法團有關連的人士

14. 託管人－經理的董事或僱員並非《證券及期貨條例》第 247 條下就內幕交易而言與法團有關連的人士，因為商業信託並非法團。

#### 可考慮方法

15. 託管人－經理的董事或僱員與控股公司或營運公司的商業附屬公司或相關法團應有日常的管理或業務關係，而這些人士可以是《證券及期貨條例》第 247 條下與法團有關連的人士。商業信託與控股公司／上市公司亦可具有同一董事會。此方法於附錄一內說明。

#### 事宜 3：商業信託的有關消息未必是法團的有關消息

16. 商業信託的有關消息未必是《證券及期貨條例》第 245 條所指就內幕交易而言法團的有關消息。

#### 可考慮方法

17. 商業信託可負有責任須交付控股公司／營運公司盈利的某個百分比（加清盤時所有資產），因此商業信託的有關消息亦可成為法團的有關消息；此外，也可安排經營信託資產的法團上市。商業信託及法團將同屬《上市規則》下的上市發行人，須遵守《上市規則》及《證券及期貨條例》的條文。此方法於附錄一內說明。

#### 事宜 4：商業信託的事務並非法團的事務

18. 商業信託的事務並非第 214 條所指如以欺壓或不公平損害的形式進行可被投訴的法團事務。

#### 可考慮方法

19. 信託契約可訂明控股公司／營運公司有權利及責任執行有利其成員（同時是合訂證券安排下的單位持有人）的契約，使商業信託的事務可成為控股公司／營運公司的事務。此方法於附錄一內說明。

#### 《收購守則》的應用

20. 上市申請人應考慮採用符合《收購守則》及《收購守則》適用的架構，例如香港電訊信託（證券代號：6823）的架構。

#### 《上市規則》的應用

事宜 1：託管人－經理對其股東的職責與對信託單位持有人的職責之間或有衝突

21. 就商業信託而言，託管人－經理是信託財產的法定擁有人，為單位持有人管理信託。託管人－經理及其控制人（通常是成立商業信託的託管人－經理股東）可監控信託或對信託行使重大影響力。託管人－經理對其控制人的職責與對信託單位持有人的職責之間或有衝突。

可考慮方法

22. 基於經營信託的是託管人－經理，我們的做法是將《上市規則》中所有有關發行人董事的規定應用在託管人－經理的董事，包括單位持有人可以普通決議案選任或罷免董事的條文。
23. 為進一步加強對投資者的保障，我們會施加額外規定，包括：
- (a) 商業信託的託管人－經理必須獲聯交所接納。我們一般預期託管人－經理不會從事以託管人－經理身份管理及經營商業信託以外的業務。
  - (b) 託管人－經理須根據《上市規則》中適用於上市公司的標準及規定編備及刊發其賬目。
  - (c) 信託契約須列明商業信託單位持有人可於股東大會以普通決議案罷免託管人－經理。
  - (d) 若單位持有人整體利益與託管人－經理本身利益有衝突，託管人－經理的董事必須優先考慮前者利益。信託的企業管治報告須載有託管人－經理處理(i)商業信託與(ii)其控股單位持有人、或託管人－經理的董事或控股股東之間的利益衝突及潛在利益衝突所採取的政策及措施。
  - (e) 關連人士的定義延伸至涵蓋託管人－經理、其董事及控股股東以及他們的任何聯繫人士。

事宜 2：分派

24. 有別於公司，商業信託向單位持有人作出的分派可超逾其純利。公司法對派息金額的限制不適用於商業信託。

可考慮方法

25. 我們會要求託管人－經理的董事會在信託公布向其單位持有人作出任何分派時，必須有合理理由作出確認，表示緊隨分派後，託管人－經理仍可由信託財產中履行到期的信託責任。

26. 各上市申請人均須在其單位於聯交所開始買賣前與我們簽署上市協議。**附錄二**為相關的上市協議附件的一般形式，載列上述原則及我們可能對信託施加的額外規定及修訂。

27. 在若干司法權區註冊成立的公司向股東作出的分派可超過其純利。

其他事宜——管治事宜

28. 上市申請人須處理的事宜亦須包括：

(a) 託管人－經理資不抵債的風險及後果；

(b) 信託違約的後果；

(c) 合訂單位的贖回或購回；

(d) 託管人－經理資產與信託資產的隔離；

(e) 行使託管人－經理的權力，以及其投資及管理信託資產及其他資產／商業業務的能力。

### 合訂證券

29. 合訂指不同證券（如商業信託單位及控股公司／營運公司股份）在法律上捆綁在一起、不可個別轉讓或買賣而上市的安排。此安排可採用一個能符合第 11 段所述規定的架構。

30. 申請人只要能令證監會信納《證券及期貨條例》的規定適用於其合訂證券架構，我們應用《上市規則》時，一般的做法是將合訂證券視為「合併證券」處理。發行人的組織章程文件須載列足夠安排維持證券上市後的合訂架構。證券在任何時候均保持「合訂」是上市條件之一。

31. 若不同發行人的證券合訂在一起，並有相同的投資者及可協調地營運，我們會將相關發行人視為一個「合併實體」。在此情況下，應用《上市規則》時會將他們視之為單一名發行人。

32. 在合訂證券的情況下，商業信託單位可與託管人－經理股份或託管人－經理控股公司的股份合訂。此方法於附錄一內說明。

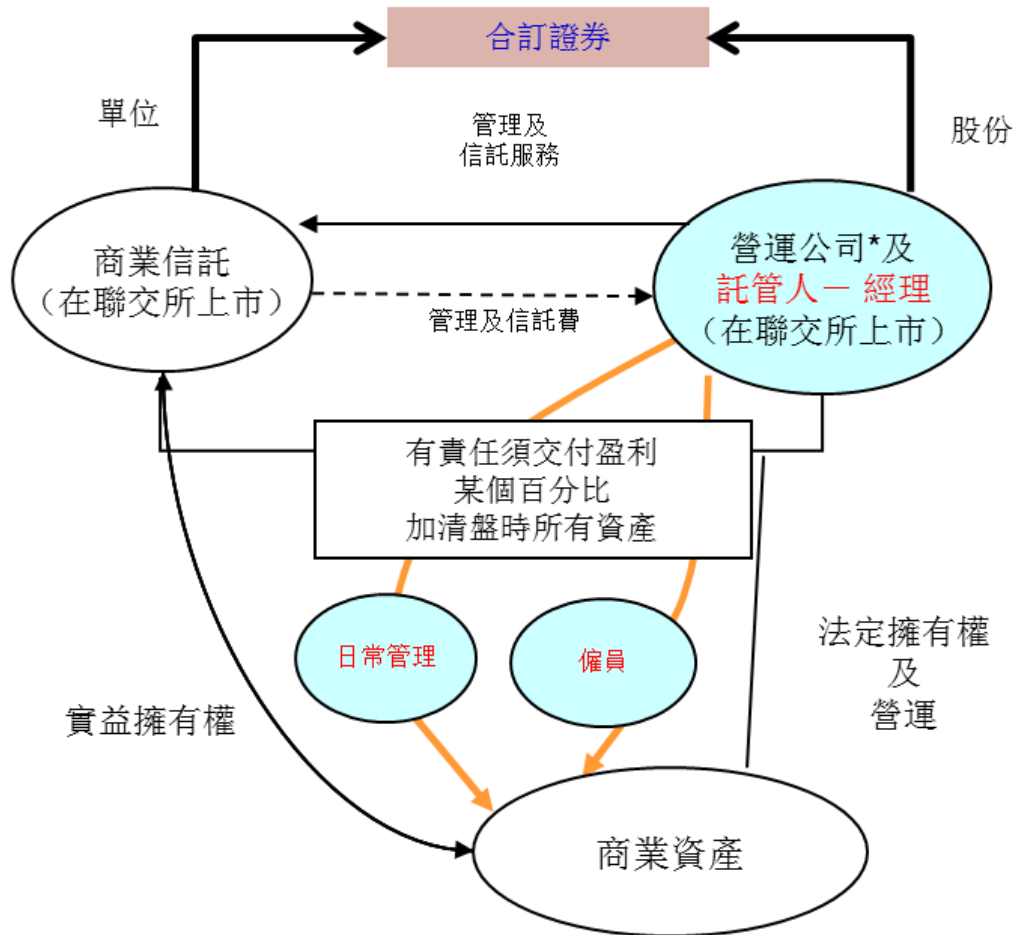
33. **附錄三**載列我們對合訂證券上市所應用的原則。

### 《上市規則》的實施

34. 我們會引用《上市規則》第 2.04 條而按個別情況施以額外或修訂《上市規則》的規定，以處理商業信託及合訂證券上市所衍生的事宜。

# 附錄一

## 可能的商業信託結構



\*營運公司有權利及責任執行有利單位持有人 / 股東的契約

## 附錄二

### 商業信託的上市協議附件

---

#### A. 一般事項

1. 《上市規則》適用於商業信託，但另受本附件所載各項附加規定及修訂規限。聯交所是按《上市規則》第 2.04 條而訂定此等規定及修訂。
2. 本附件背後的原則是確保商業信託單位持有人得到適當水平的投資者保障，與香港發行人的股東所享有者相若。聯交所保留權利在其認為確保可符合此原則的必須或合適情況下，根據《上市規則》第 2.04 條施以額外規定。
3. 除另有註明外，本附件所用詞彙與《上市規則》所載者具相同涵義。

#### B. 定義及詮釋

4. 《上市規則》內的定義及詮釋經修訂如下：
  - (a) 《上市規則》中凡提及「發行人」均包括其單位正在申請上市或經已上市的商業信託。「託管人－經理」則指商業信託的託管人－經理。
  - (b) 《上市規則》中凡提及：
    - (i) 發行人的「董事會」均包括託管人－經理及其董事會；
    - (ii) 發行人董事會成立的「委員會」均包括託管人－經理董事會成立的委員會；
    - (iii) 發行人的「公司秘書」、「董事」或「高層管理人員」分別包括託管人－經理的公司秘書、董事或高層管理人員；
    - (iv) 「股份」或「股本證券」均包括商業信託的單位；
    - (v) 發行人的「股東」均包括商業信託單位持有人。

#### C. 託管人－經理及其董事

5. 下列附加規定適用：
  - (a) 商業信託必須有一名獲聯交所接納的託管人－經理。

註：聯交所一般預期託管人－經理是一家以託管人－經理身份管理及經營商業信託以外並無任何其他業務的公司。



- (b) 託管人－經理必須根據《上市規則》中適用於上市公司的財務匯報準則及規定編制及刊發賬目。
- (c) 商業信託的單位持有人可於股東大會上通過普通決議案委任或罷免託管人－經理。單位持有人提名、委任或罷免託管人－經理的權利必須與香港發行人的股東所享有提名、委任或罷免發行人董事的權利相若。
- (d) 在按信託契約所載方式委任新託管人－經理前，現任託管人－經理不得辭任。
- (e) 就更換託管人－經理而言，將要離任的託管人－經理必須將與信託有關的賬目及紀錄轉交新託管人－經理，並提供合理協助以便順利交接。
- (f) 《上市規則》中有關發行人董事的條文均適用於託管人－經理的董事，包括單位持有人選舉或罷免託管人－經理董事的條文。

註： 董事的任命須個別表決。如擬以單一決議案委任兩名或以上董事，該決議案須經單位持有人一致通過。

- (g) 商業信託的企業管治報告須載有託管人－經理處理(i)商業信託與(ii)其控股單位持有人、或託管人－經理的董事或控股股東之間的利益衝突及潛在利益衝突所採取的政策及措施。
6. 修訂《上市規則》第 2A.10 條，將託管人－經理納入受《上市規則》第 2A.09 條規限的人士。
  7. 修訂《上市規則》第 3.08 條，增設附加規定：託管人－經理及其董事在遇上單位持有人與託管人－經理出現利益衝突時，必須以整體單位持有人的利益為依歸。
  8. 修訂《上市規則》第 9.11(38)及 13.51(2)條，要求信託呈交一份按附錄五 B 表格的形式（經適當修訂）作出並經託管人－經理每名董事正式簽署的聲明及承諾。

#### **D. 關連人士**

9. 《上市規則》第 1.01 及 14A.11 條所載的「關連人士」定義延伸至包括託管人－經理、其董事及控股股東以及其任何聯繫人。
10. 修訂以下的《上市規則》條文，以使《上市規則》中凡提及發行人的「控股股東」亦包括託管人－經理及其控股股東：

- (a) 第 6.12 及 6.13 條（撤回上市）以及第 7.19 及 7.24 條（大型供股或公開招股）——託管人—經理、其控股股東及其聯繫人（為商業信託的單位持有人者）必須就此等條文所述事宜放棄表決。
- (b) 第 8.10 條（競爭業務）——若託管人—經理或其控股股東在與信託業務構成競爭的業務中佔有權益，信託必須遵守此條。

## E. 持續責任

### 11. 下列附加規定適用：

#### 披露

- (a) 商業信託必須盡快刊發公告以披露：
  - (i) 託管人—經理的變動；或  

註：託管人—經理辭任的公告必須披露其辭任原因，以及是否有任何事宜須單位持有人注意。
  - (ii) 《上市規則》第 13.25 條所述（結業及清盤）而關乎商業信託、託管人—經理或其控股股東的事宜。

#### 分派

- (b) 在信託公布向其單位持有人作出任何分派時，託管人—經理的董事會必須有合理理由作出確認，表示緊隨分派後，託管人—經理仍可由信託財產中履行到期的信託責任，並在公告內披露此確認。

#### 須經單位持有人批准的事宜

- (c) 以下事宜必須取得單位持有人批准，條款與香港發行人須遵守者相若：
  - (i) 信託組織章程文件的修訂；
  - (ii) 信託中任何類別單位所附權利的變動；
  - (iii) 單位合併或拆細；
  - (iv) 信託自願清盤；及
  - (v) 核數師的委任、罷免及酬金。

## 股東大會

- (d) 股東大會必須根據與香港發行人須遵守的相若條款召開及進行。單位持有人在股東大會上的權利必須與香港發行人的股東所享有者相若。

## F. 信託契約

12. 信託契約必須載有符合《上市規則》附錄三以及（如規管商業信託的法例並無其他規定）附錄十三 A 及十三 B 的條文。

13. 信託契約亦須載有：

- (a) 信託的業務範圍、其結構及信託單位的性質。
- (b) 具以下內容的條文：契約對每名單位持有人均具約束力，猶如其一直為契約一方並受契約條文約束，以及授權及要求託管人－經理按契約條款規定行事。
- (c) 單位持有人的權利及責任，當中必須有條文將單位持有人的責任限於其所持單位的購買價的已付或應付金額。
- (d) 託管人－經理管理及經營信託業務的責任及權力、代表信託舉債或集資的權力、應付託管人－經理的費用，以及託管人－經理可從信託財產獲彌償保證的情況。

註：契約中不得有任何條文免除託管人－經理或其高級職員因欺詐或疏忽或故意失責而產生的負債又或使其獲彌償保證。

- (e) 託管人－經理及其董事的職責及責任，包括《上市規則》第 3.08 條所載者。
- (f) 託管人－經理及其董事的委任、罷免或辭任情況及程序。
- (g) 信託的分派政策。
- (h) 信託相關而須經單位持有人批准的事宜，以及批准界線水平。
- (i) 單位持有人的股東大會程序。
- (j) 修訂信託契約的條文。修訂信託契約應要經單位持有人批准。
- (k) 信託可清盤或終止的情況、隨後的程序以及過程中單位持有人的權利。

- (l) 少數單位持有人可被收購或要求收購人在成功收購或購回單位後收購其權益的情況。
  - (m) 若託管人－經理已辭任或被罷免而尚未委任新託管人－經理時，可委任臨時託管人－經理的情況。
14. 信託契約須提供副本免費供公眾查閱。信託契約亦須登載於香港交易所網站及信託的網站。

## 附錄三

### 有關合訂證券的指引摘要

---

1. 本指引摘要細述本交易所就合訂證券上市採用的原則。
2. 合訂指不同證券在法律上捆綁在一起、不可個別轉讓或買賣而上市的安排。合訂證券可涉及同一發行人發出的不同類別證券，或不同發行人發出的證券。典型的合訂結構包括(i)「雙證券」結構，即發行人的普通證券與另一發行人的普通證券合訂；及(ii)「母子」結構，即發行人的普通證券與其附屬公司某特別類別的證券合訂。

#### 合訂條款

3. 若發行人在將會合訂其證券的基礎上申請該等證券上市，任何獲批准上市的證券均須符合上市後任何時候證券須繼續合訂的條件。若證券不再合訂，本交易所可取消全部或任何部分有關證券的上市。
4. 發行人組織章程文件內的合訂條款須列明充分的機制安排，確保證券上市後維持其合訂結構：
  - (a) 發行人須就其合訂證券發出聯合證明書及建立聯合股東名冊。
  - (b) 證券不得個別轉讓。若非有另一發行人的對應證券轉讓，每名發行人均不得登記其證券的轉讓。
  - (c) 發行人不得發行非合訂的證券。若非另一發行人也相應發行證券，每名發行人均不得發行新證券。
  - (d) 發行人對其未繳足的證券的處理必須相同。
  - (e) 發行人不得推行任何會損及合訂安排的公司行動。
  - (f) 合訂條款如有變，須經本交易所批准。
5. 發行人須在上市文件及年報中披露合訂結構，並須公布任何擬作出的更改。
6. 若正股由不同的監管機構規管，發行人須處理因使用合訂結構而可能產生的任何重大問題。

#### 共同遵守相關規則

7. 就《上市規則》而言，合訂證券一般視作「合併證券」。

8. 若合訂起來的是不同發行人的證券，有關發行人須互相合作，確保共同遵守合訂條款及《上市規則》。
9. 發行人通常須：
  - (a) 委任相同人士為《上市規則》第 3.05 條規定的授權代表；及
  - (b) 根據《上市規則》的財務匯報規定提供綜合或合併的財務報表。
10. 就《上市規則》而言，若發行人有相同的投資者並以協調的方式運作，本交易所可視有關發行人為一個「合併實體」：
  - (a) 本交易所可評審發行人是否共同而非單獨遵守上市規定，包括新上市資格(如《上市規則》第 8.05 條的營業紀錄規定)及持續上市規定（如《上市規則》第 13.24 條有關維持足夠業務或資產的規定）。
  - (b) 就《上市規則》第 13.13 至 13.16 條（給予實體的貸款）、第十四章（須予公布的交易）及第十四 A 章（關連交易）而言，本交易所可
    - (i) 容許發行人參照合訂集團而非個別發行人的規模計算百分比率；及
    - (ii) （如交易不會影響合訂證券持有人的權益）提供豁免予合訂集團內發行人之間的交易。
  - (c) 每名發行人的關連人士將包括合訂集團內其他發行人的關連人士。
  - (d) 如屬於與託管人－經理（或託管人－經理的控股公司）合訂的商業信託：
    - (i) 本交易所可放寬附錄二第 5(a)段附註所述的規定，容許託管人－經理管理合訂集團內其他業務。
    - (ii) 附錄二以下兩段所述的附加規定或修訂條款將不適用：
      - 第(5)(b)段（如合訂集團根據《上市規則》的財務匯報規定提供綜合或合併財務報表）；及
      - 第 7 及 10 段。