



澳門金融管理局
AUTORIDADE MONETÁRIA DE MACAU

傳閱文件第011/B/2023-DSB/AMCM號

(生效日期：二零二三年十一月一日)

公司債券承銷及受託業務指引

根據第13/2023號法律《金融體系法律制度》第二十一條第一款第六項的規定，參與發行、承銷及分銷有價證券或其他金融工具及提供有關服務乃受監管的金融活動，僅特定的獲許可金融機構方可從事。

澳門金融管理局（“AMCM”）行使三月十一日第14/96/M號法令核准的《通則》第九條，以及《金融體系法律制度》第八條所賦予的權限，制定本指引。

1. 引言

- 1.1 債券市場的發展有助拓寬融資渠道，同時豐富投資者的投資選擇，進一步完善本地的金融市場，助力推動澳門產業適度多元化發展。
- 1.2 澳門發行的公司債券必須透過本地具承銷資格的金融機構進行承銷，並由其負責確保債券的發行符合相關法律法規；具承銷資格的外地金融機構可在符合當地要求的情況下參與承銷，但僅限於在澳門境外進行，並須於債券的募集說明書中清楚說明其角色。
- 1.3 發行公司必須透過簽訂協議聘任受託機構，並由其負責監察發行公司履行募集說明書約定的義務，在債券存續期間依時向投資者支付利息及償還本金。



澳門金融管理局
AUTORIDADE MONETÁRIA DE MACAU

- 1.4 在現行法律制度的基礎上，本指引為承銷機構及受託機構在債券的本地承銷及受託業務制定監管規範，以便其履行相關監管要求之責任，讓投資者的權益得到充分保障，促進本地債券市場的發展。本指引須與《公司債券發行及資訊披露指引》相互配合落實執行。

2. 定義

為本指引的目的：

- 2.1 “本地公司”指在澳門註冊成立的股份有限公司，包括金融機構，或所有成員為股份有限公司的經濟利益集團；
- 2.2 “澳門境外公司”指在澳門以外的國家或地區註冊成立的公司，包括金融機構；
- 2.3 “債券”指由本地公司或澳門境外公司在澳門發行的公司債券，包括“零售債券”、“專業投資者債券”及“私募債券”；
- 2.4 “零售債券”指面向公眾投資者（包括專業投資者）進行公開招募的債券；
- 2.5 “專業投資者債券”指僅面向專業投資者進行公開招募的債券；
- 2.6 “私募債券”指僅面向專業投資者以非公開形式進行招募的債券，即不得採用廣告、公開推廣或任何變相公開形式進行公開招募。每次發行對象不得多於 50 人；



澳門金融管理局
AUTORIDADE MONETÁRIA DE MACAU

- 2.7 “專業投資者”指具風險識別及承受能力，且 (i) 擁有投資組合不少於 800 萬澳門元或總資產不少於 4,000 萬澳門元的公司或合夥企業；或 (ii) 擁有投資組合不少於 800 萬澳門元的個人；
- 2.8 “承銷機構”指獲許可在澳門經營的銀行及金融公司，及其他獲許可在澳門提供債券承銷服務的金融機構；
- 2.9 “受託機構”指獲許可在澳門經營的銀行及金融公司，及其他獲許可在澳門提供債券受託服務的金融機構；
- 2.10 “交易機構”指獲許可在澳門提供債券發行及交易轉讓服務的金融機構；
- 2.11 “評級機構”指具有提供信用評級服務資格、受證券監督部門所規管的國際性評級機構。

3. 監管要求匯總

- 3.1 有關在澳門發行債券的承銷及受託業務，本指引對各種債券所提出的主要監管要求匯總如下：

債券種類	承銷業務	受託業務
零售債券	本指引第 4.1、4.2、4.3.1 - 4.3.6、4.4 及第 6 段	本指引第 5 段及第 6 段
專業投資者債券		本指引第 5 段（除第 5.1.1 段 (c) 項）及第 6 段
私募債券	本指引第 4.1、4.2、4.3.1-4.3.3、4.3.7 - 4.3.8 及第 6 段	



4. 承銷債券業務的規範

4.1 承銷安排及協議

4.1.1 承銷機構應遵循公平、公正、客觀的原則提供承銷服務，並制定適當的承銷業務政策及程序以及審慎的風險管理程序和內部控制指引，確保債券的發行符合澳門法例及監管指引的相關規定。

4.1.2 若由承銷團承銷，各承銷團成員應簽訂承銷團協議，由主承銷機構負責組織承銷工作，以及協調所須執行的盡職調查。若由多於一家承銷機構聯合主承銷債券，該等機構應共同承擔主承銷機構的責任，履行相關義務。

4.1.3 發行公司與承銷機構應簽訂承銷協議，在承銷協議中界定雙方的權利義務關係，承銷機構應按照承銷協議的約定提供承銷服務。

4.1.4 承銷協議必須明確債券的承銷方式為包銷¹或代銷²，以及當中的安排的詳細說明，包括代銷或包銷債券的數量、金額和發行價格釐定方式和方法、期限和起止日期、付款方式和日期、費用和結算方法以及違約責任等。

4.2 盡職調查

4.2.1 承銷機構應對發行公司及發債項目進行獨立及審慎的盡職調查，了解發行公司的經營情況、財務狀況、償債能力以及發債項目的基本

¹ “包銷”指承銷機構將發行公司的債券按照協定全部購入或者在承銷期結束時將售後未被認購的債券自行購入的承銷方式。

² “代銷”指承銷機構代發行公司發售債券，在承銷期結束時，將未被認購的債券全部退還給發行公司的承銷方式。



澳門金融管理局
AUTORIDADE MONETÁRIA DE MACAU

資料和批准狀況等，以確定是次發債項目符合《公司債券發行及資訊披露指引》，以及相關法律法規的規定。

- 4.2.2 承銷機構須審慎核查發行文件³內容的真實性、準確性和完整性，並須具有合理謹慎的理由以確信發行文件披露的信息不存在虛假記載、誤導性陳述或重大遺漏。同時，若對相關發行文件內容存在合理懷疑的，應當履行審慎核查和必要的調查覆核，以排除合理懷疑。
- 4.2.3 承銷機構應建立內部控制制度，確保參與盡職調查工作的業務人員能恪守獨立、客觀、公正的原則，具備良好的職業道德和專業勝任能力。
- 4.2.4 在盡職調查過程中，承銷機構應將所有資料備份適當保存。在盡職調查完成後，承銷機構須編製盡職調查報告，說明盡職調查涵蓋的期間、調查內容、調查程序和方法、調查結論等，並對發行條件相關的內容是否符合相關法律法規等須發表明確結論。在盡職調查過程中，若發現發行公司發生重大事項，導致可能不再符合發行條件時，應立即停止承銷。
- 4.2.5 承銷機構的董事會及高級管理層對盡職調查工作承擔最終責任。發行公司須確保所披露的信息真實、準確、完整，不得有虛假記載、誤導性陳述或重大遺漏，並對此承擔最終責任。

³發行文件是指包括募集說明書、備查文件清單內的文件、以及其他有關債券發行的文件。



澳門金融管理局
AUTORIDADE MONETÁRIA DE MACAU

4.2.6 盡職調查的範圍包括但不限於：

a) 發行公司基本情況

- i) 股權結構：承銷機構應查閱發行公司的商業登記、股權結構、股東名單等，了解發行公司的設立背景及最近三年內曾發生的控股股東、實際控制人變化及重大重組等情況。有關重大重組涉及資產評估事項的，應簡要查閱資產評估報告。
- ii) 控股股東及實際控制人：承銷機構應調查發行公司的控股股東及實際控制人的基本情況及變更情況，逐層調查直至最終實際控制的個人為止。調查範圍（包括個人及公司）應涵蓋其背景、主要業務、資產及財務狀況、與其他主要股東的關係、所持有的發行公司股份/股權被質押或存在爭議的情況以及對其他企業的主要投資情況。
- iii) 重要權益投資：承銷機構應查閱發行公司對其他公司的重要權益投資情況，包括該等公司的基本資料、主營業務、最近一年的主要財務數據（包括資產、負債、股東權益、收入、淨利潤等）及其重大增減變動的情況及原因。
- iv) 主要業務範圍：承銷機構應查閱發行公司持有的營業執照、從事業務需要的許可及資格，並了解發行公司所從事的主要業務、主要產品或服務、所在行業狀況及發行公司面臨的主要競爭狀況、經營策略等。
- v) 經營模式：承銷機構應考慮行業屬性和企業規模等，透過實地考察或訪談等方式，了解發行公司的經營模式，並調查發行公司的採購模式、生產/服務模式和銷售模式。



澳門金融管理局
AUTORIDADE MONETÁRIA DE MACAU

- vi) 經營狀況：承銷機構應調查財務報表期內收入的主要構成及各主要產品/服務的規模、營業收入、上下游產業鏈情況，以及各主要產品/服務的產能、產量、銷量、銷售收入、原材料及能源供應等的變動情況，承銷機構亦應關注發行公司對供應商和客戶的依賴程度，以及供應商和客戶的穩定性。
- vii) 公司治理：承銷機構應透過查閱公司章程、會議記錄、會議決議及公司治理有關文件，了解發行公司的組織結構及現任董事、監事、高級管理層的基本情況（包括姓名、現任職務及任期、從業簡歷、持有發行公司股份/股權和債券的情況等）及其任職是否符合相關規定。
- viii) 內部控制：承銷機構應透過查閱會議記錄和規章制度等文件、訪談管理層及員工以及諮詢審計機構等，了解發行公司會計核算、財務管理、重大事項決策等內部管理制度的建立及運行情況。
- ix) 關聯交易：承銷機構應調查發行公司與控股股東及實際控制人的業務、資產、人員、財務等方面的獨立性，並透過查閱發行公司有關關聯交易的決策權限、決策程序、定價機制等，調查發行公司最近三年內是否存在資金被控股股東、實際控制人及其關聯方佔用，或為他們提供擔保的情形。

b) 財務會計資訊

- i) 承銷機構應查閱發行公司及其母公司（如有）最近三年的資產負債、損益及現金流量等財務報表，對於最近三年內曾進行導致主營業務和經營性資產發生重大變化的資產購買、出



澳門金融管理局
AUTORIDADE MONETÁRIA DE MACAU

售、置換的發行公司，承銷機構應調查變化原因以及重組完成後之具體變化情況及其影響。

- ii) 承銷機構應查閱最近三年公司管理層作出的財務分析之簡明結論性意見，並調查發行公司資產負債結構、現金流量、償債能力、盈利能力、未來業務目標以及盈利能力的可持續性。
- iii) 承銷機構應比較及分析但不限於下列會計數據：
 - 營業收入的構成及比例，以及有關增減變動情況及原因；
 - 主要費用（包括研發）及其佔營業收入的比重和變化情況；
 - 重大投資收益和計入當期損益的情況；
 - 期末主要資產及重大變動的情況；
 - 期末主要負債情況，若有逾期未償還債項的，應說明有關金額、未按期償還的原因等。
- iv) 承銷機構應分析發行公司最近一年期末有息債務的總餘額、債務期限結構、信用融資與擔保融資的結構等情況，並預測本次債券發行後的累計債券餘額，對發行公司的資產淨值佔比及資產負債結構之變化。
- v) 對於會計師曾對最近三年財務報告出具有別於無保留意見的發行公司，承銷機構應查閱發行公司董事會對於涉及事項處理情況的說明。
- vi) 承銷機構應查閱發行公司財務報表附註中的重要事項，包括對發行公司財務狀況、經營狀況、聲譽、業務及未來發展等可能產生較大影響的訴訟、仲裁或擔保等事項。



澳門金融管理局
AUTORIDADE MONETÁRIA DE MACAU

vii) 承銷機構應查閱發行公司截至募集說明書簽署之日的資產抵押、質押、擔保和其他權利限制安排，以及其他具有可以對抗第三者的優先償付負債的情況。

c) 發行公司的信用狀況

i) 承銷機構應了解發行公司的信用狀況，包括調查發行公司獲得主要貸款銀行的授信情況和使用情況。

ii) 承銷機構應了解發行公司最近三年發行的債券、其他債務融資工具以及償還情況、發行公司過往有否發生嚴重違約現象或延遲支付本息的情況，如有相關情況出現，承銷機構應調查相關事項的處理情況和對發行公司的影響。

iii) 承銷機構應重點關注發行公司最近三年的流動比率、速動比率、資產負債率、利息倍數、貸款償還率、利息償付率等財務指標。

d) 債券評級情況

承銷機構應結合其盡職調查的情況，查閱評級機構出具的評級報告內容。承銷機構亦應查閱發行公司最近三年內發行其他債券時的信用評級，若發現評級結果與本次評級結果有差異的，應重點關注並了解有關變動情況及原因。

e) 募集資金用途



澳門金融管理局
AUTORIDADE MONETÁRIA DE MACAU

承銷機構應調查募集資金用於項目投資、股權投資或收購資產的基本情況及有關批准情況。若募集資金用於補充流動資金或償還銀行貸款，承銷機構應調查有關金額和對公司財務狀況的影響。此外，承銷機構亦應對發行公司制定的償債計劃進行調查。

f) 債券增信機制及其他保障措施

i) 增信機構

承銷機構應調查提供擔保的增信機構之相關資料及情況，以核實增信機構具備足夠能力為是項債券提供擔保。有關調查範圍應涵蓋其背景、與發行公司的關係、主要業務、財務狀況、信用狀況、累計擔保餘額（包括對外擔保）及其佔淨資產比例、償債能力、主要資產結構、資產受限情況（如有）及其他可能影響保證權利實現的情況。

ii) 擔保合同或擔保函

承銷機構應就債券擔保合同或擔保函的責任條款與擔保人進行確認，並核查債券擔保合同或擔保函內容的適足性。債券擔保合同或擔保函最少應包括擔保之金額、期限、方式與範圍，發行公司、擔保人、受託機構及債券持有人之間的權利義務關係，反擔保和共同擔保的情況（如有）以及各方認為需要約定的其他事項。

iii) 抵押或質押擔保

對於提供抵押或質押的擔保物，承銷機構應查閱和分析有



澳門金融管理局
AUTORIDADE MONETÁRIA DE MACAU

關資料，了解擔保物的情況，包括但不限於擔保物名稱、賬面價值、評估值、擔保範圍、擔保物金額與所發行債券面值總額和本息總額之間的比例、擔保物的評估、登記、保管和相關法律手續的辦理情況、以及後續登記、保管和發生重大變化時的安排等。若同一擔保物上已經設定其他擔保，承銷機構應核查已經擔保的債務總餘額以及抵押/質押的順序。

iv) 其他措施

若採用限制發行公司債務、對外投資/擔保規模、向第三方出售或抵押主要資產等安排，又或採用設置債券回售條款、商業保險或以其他方式進行增信，承銷機構應調查相關措施的具體內容、相關協議的主要條款、實現方式、相應風險以及相關手續的辦理情況等事項。

g) 違約違規情況

承銷機構應調查發行公司構成違約的情形、違約責任及其承擔方式，以及債券發生違約後的訴訟、仲裁或其他爭議解決機制。此外，承銷機構應調查發行公司最近三年內是否存在違法違規及受處罰的情況。

h) 發行公司主要風險及應對措施

i) 承銷機構應根據盡職調查內容及過程，核查發行公司存在的主要風險及應對措施。



澳門金融管理局
AUTORIDADE MONETÁRIA DE MACAU

- ii) 承銷機構應核查發行公司披露的可能直接或間接影響債券償付的所有因素，包括發行公司自身、擔保或其他增信措施（如有）、外部環境、政策等相關風險，並核查發行公司針對風險已採取的具體措施。
- iii) 承銷機構應透過詢問發行公司管理層、諮詢審計機構、律師或顧問，調查發行公司是否存在重大仲裁、訴訟和其他重大事項及或有事項，並分析該等事項對發行公司的重大影響。

i) 其他重要事項

除上述調查，承銷機構亦應對以下事項進行核查：

- i) 發行公司與債券發行有關的服務機構及其負責人、高級管理層及經辦人員之間直接或間接存在的股權關係或其他重大利害關係情況；
- ii) 債券發行是否符合相關法律法規及發行公司章程規定的內部決策程序；
- iii) 募集說明書中與發行條件相關的內容是否符合相關法律法規；
- iv) 債券持有人會議規則及債券受託協議內容是否符合相關規定；
- v) 承銷機構認為有必要進行調查的事項。

4.3 定價與配售

- 4.3.1 承銷機構須建立獨立機關對債券定價和配售等重要環節進行決策，該獨立機關最少應由三名成員組成。此外，內部監控部門亦應參與及監督有關決策過程，並予以確認。



澳門金融管理局
AUTORIDADE MONETÁRIA DE MACAU

4.3.2 承銷機構必須在債券承銷業務及債券交易服務之間實施清晰的分隔，並在辦公場所、業務人員、業務流程、文件流轉等方面建立防火牆。

4.3.3 承銷機構和發行公司在定價和配售過程中，不得謀取不正當利益或向其他相關利益主體輸送利益，亦不得有其他違反公平競爭、破壞市場秩序等行為。

零售債券及專業投資者債券的定價與配售

4.3.4 零售債券及專業投資者債券的價格或利率可以詢價或公開招標等市場化方式確定。承銷機構和發行公司在定價和配售過程中，不得操縱發行定價、暗箱操作。

4.3.5 承銷機構與發行公司在協商確定零售債券及專業投資者債券的定價與配售方案後應予以公告，明確價格或利率確定原則、發行定價流程和配售規則等內容。

4.3.6 承銷機構應督促投資者根據獨立、客觀、誠信的原則進行合理報價，不得協商報價或者故意壓低或抬高價格或利率，獲得配售後嚴格履行繳款義務。符合條件的投資者應自主決定是否報價，承銷機構無正當理由不得拒絕。

私募債券的定價與配售

4.3.7 私募債券的價格或利率可以詢價方式或協商確定。



澳門金融管理局
AUTORIDADE MONETÁRIA DE MACAU

4.3.8 承銷機構在配售私募債券前，必須了解和評估投資者對私募債券的風險識別和承擔能力，確認其符合專業投資者的定義，並充份披露風險及保存適當的查證記錄。

4.4 路演推介（此部份僅適用於零售債券及專業投資者債券）

4.4.1 僅零售債券及專業投資者債券可採用公開招募的形式（如現場、電話、互聯網等）進行路演推介。承銷機構應事先披露舉行時間、地點和參加方式。對於專業投資者債券，承銷機構僅可向專業投資者進行推介。

4.4.2 承銷機構應確保路演期間所披露的資訊及文件，處於近一年的有效期內，在不同媒體上披露的資訊保持一致。

4.4.3 承銷機構和發行公司在推介過程中，不得進行下列禁止之行為：

- a) 在通過互聯網方式進行公開路演推介時，不得屏蔽投資者提出的與本次發行相關的問題；
- b) 不得誇大宣傳，或以虛假廣告等不正當手段誘導、誤導投資者；
- c) 不得披露除募集說明書等資訊以外的發行公司其他資訊；
- d) 不得以任何方式向投資者發放或變相發放禮品、禮金、禮券等；
- e) 不得向投資者收受任何形式的回報；
- f) 不得通過其他利益安排誘導投資者；
- g) 不得向投資者做出任何不當承諾。

4.4.4 承銷機構在進行路演推介期間，若發現發行公司沒有履行資訊披露義務時，應立即停止路演推介活動，並督促發行公司及時履行披露義務及作出修正，及視乎情況停止或終止承銷債券。若承銷機構決定停止或終止有關債券的承銷工作，須即時通知 AMCM 及澳門中央證券託管結算一人有限公司。



5. 債券受託業務的規範

5.1 受託安排及協議

發行公司須聘任具能力的受託機構。受託機構應勤勉盡責、保持警覺及公正地履行受託職責，嚴格按照本指引的規定和受託協議的約定，維護債券持有人的權益。受託機構與發行公司之間不可存有利利益衝突，包括受託機構不可為發行公司所控制，亦不可為發行公司提供增信等。發行公司須與受託機構簽訂受託協議，當中須包括債券持有人會議規則。受託機構須確保受託協議能賦予其足夠能力和權限以履行其受託職責。

有關零售債券的受託，須遵守本指引第 5 段的規定，而專業投資者債券及私募債券的受託，除第 5.1.1 段 (c) 項外，須遵守本指引第 5 段的要求。

5.1.1 監察管理

受託機構須按本指引的規定和受託協議的約定履行受託職責，且須對發行公司建立定期的跟蹤機制，以執行下列各項：

- a) 督促債券發行公司履行《公司債券發行及資訊披露指引》有關持續資訊披露的義務與要求；
- b) 出現本指引第 5.1.2 段 (c) 項或第 5.1.3 段等可能影響債券持有人重大權益的觸發事項或受託協議約定的情況時，須代表債券持有人及時採取適當行動（包括召集債券持有人會議），以對投資者作適足通知及保障其合法權益；



澳門金融管理局
AUTORIDADE MONETÁRIA DE MACAU

- c) 關注債券發行公司及增信機構的信用狀況、擔保物價值和權屬情況以及增信機制、償債保障措施的實施情況，並按照受託協議的約定對有關情況進行核查；
- d) 如債券設有擔保，受託機構應在債券發行前或募集說明書約定的時間內取得擔保的權利證明或其他有關文件，並在擔保期間妥善保管。

5.1.2 債券持有人會議

- a) 債券持有人會議規則須公平、合理，明確債券持有人通過債券持有人會議行使權利的範圍，會議的召集、通知、決策的程序與生效條件和其他重要事項等。
- b) 受託機構得召集債券持有人會議，並監督相關各方嚴格執行債券持有人會議決議，監督債券持有人會議決議的實施。
- c) 受託機構須應發行公司或持有債券總額 10% 以上的債券持有人的要求，為債券持有人的權益事項召開債券持有人會議，例如：
 - (i) 發行公司出現違約情況，包括發行公司不能按期支付本息或發行公司使用募集資金的情況與募集說明書約定不一致等情況；
 - (ii) 發行公司被託管、解散、申請破產或依法進入破產程序；
 - (iii) 發行公司提出債務重組方案；
 - (iv) 發生其他對債券持有人權益有重大影響的事項；

5.1.3 不能償還的處理

- a) 當預計發行公司不能償還債務時，受託機構應要求發行公司追加擔保、督促發行公司等履行受託協議約定的其他償債保障措施，



澳門金融管理局
AUTORIDADE MONETÁRIA DE MACAU

或可依法向法院申請凍結其財產，並應在受託協議中約定有關保障措施費用的承擔方式及財產保全擔保的提供方式。

- b) 如確定債券發行公司不能償還債務時，應督促債券發行公司、增信機構和其他具有償付義務的機構等落實相應的償債措施。

5.2 變更受託機構

5.2.1 受託機構在債券存續期內發生以下情況，亦應召開債券持有人會議，履行變更受託機構的程序：

- a) 受託機構未能持續履行本指引或受託協議約定的受託機構職責；
- b) 受託機構停業、解散、破產或依法被撤銷；
- c) 受託機構提出書面辭職；
- d) 受託機構不再符合受託機構資格的其他情況。

5.2.2 新任受託機構在與發行公司簽訂受託協議之日或雙方約定之日起（即變生效日）繼承原任受託機構在本指引和原受託協議中的權利和義務。

5.2.3 原任受託機構在本指引和受託協議中的權利和義務，在變生效日起終止，但並不免除原任受託機構在原受託協議生效期間所應享有的權利以及應承擔的責任。

5.2.4 原任受託機構應在變生效當日或之前與新任受託機構完成有關移交工作手續。新任受託機構應自完成移交手續之日起五個工作日內，通知交易機構。

5.2.5 如有必要時，AMCM 可以臨時指定其認可之機構承擔受託管理職責，直至債券持有人會議選任出新的受託機構為止。



澳門金融管理局
AUTORIDADE MONETÁRIA DE MACAU

6. 資訊保密及文件保存

- 6.1 在開展債券的承銷及受託業務過程中，承銷機構及受託機構應對獲得的內幕資訊和商業秘密予以保密，不得利用內幕資訊和商業秘密獲取不當利益。
- 6.2 承銷機構及受託機構應妥善保管其履行承銷及受託業務過程中的相關資料，所有資料必須在債券債權債務關係結束後起計最少保存五年。

7. 監管行動

- 7.1 AMCM將透過非現場及現場檢查，確保相關金融機構對本指引以及《公司債券發行及資訊披露指引》的妥善執行，保障債券市場的正常運作。