



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

第二常設委員會

第 6/VII/2025 號意見書

事由：《投資基金法》法案

I

引言

1. 澳門特別行政區政府於二零二四年十月二十五日向立法會提交了《投資基金法》法案，立法會主席根據《立法會議事規則》第九條 c) 項規定，以二零二四年十一月五日第 1526/VII/2024 號批示接納了該法案。

2. 上述法案於二零二四年十一月十一日在立法會全體會議上進行了引介和討論，並在出席全體會議的議員三十一票贊成下獲得一般性通過。

3. 於同日，立法會主席以第 1581/VII/2024 號批示將細則性審議該法案的工作交予本委員會，並要求委員會於二零二五年一月十三日前完成意見書。

4. 基於審議法案的需要，委員會曾相繼向立法會主席申請延長審議期限，並獲批准將審議期間延長至二零二五年七月二十日。

5. 委員會先後於二零二五年一月二十三日、六月十日、六月十八日及七月九日召開會議，對上述法案進行了詳盡審議，政府代表列席了二零二五年六月十日



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

的會議，向委員會作出相關的解釋及說明。與此同時，立法會和政府雙方的顧問團隊之間亦保持密切溝通和合作，務求從法律技術層面對法案的相關規定作出進一步的完善。

6. 經聽取委員會的意見後，政府對法案最初文本作出相應修改，並於二零二五年七月四日向立法會提交了法案的修改文本，其中部分內容反映了委員會的意見及立法會顧問團的法律技術分析。

7. 本意見書所提述的條文，除特別指明源於法案最初文本外，均以法案修改文本為準。

II

引介

8. 正如提案人在理由陳述中指出，本法案的主要立法目的在於兩方面，其一：“為加快發展現代金融業，推動澳門特別行政區經濟適度多元，二零二四年財政年度施政報告及《澳門特別行政區經濟適度多元發展規劃（2024-2028年）》均提出，積極完善和構建金融市場的軟、硬基礎設施、拓展財富管理等新金融業態，當中的重點項目包括開展規範投資基金及投資基金管理公司的設立及運作的十一月二十二日第 83/99/M 號法令的檢視工作”。

9. 其二：“澳門金融管理局經諮詢金融業界和專家學者的意見，以及分析基金業務發展較成熟或法律制度與澳門特別行政區較相近的國家和地區的金融監管法規，建議以《投資基金法》代替沿用近二十五年的十一月二十二日第 83/99/M



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

號法令，以達至下列四個目標：一、加強與國際監管制度的接軌；二、提高對投資者的保護；三、移除基金管理運作和發展的障礙；四、優化基金管理的發展環境，從而吸引外地機構參與發展本地投資基金業務，促進澳門基金市場的穩健發展，以及與外地基金市場的聯通”。

10. 理由陳述亦列出法案的主要內容如下：

“一、加強與國際監管制度的接軌

1. 優化投資基金的關聯交易規範。在現行法令規定下，禁止投資基金取得由關聯實體發行或持有的財產。參考鄰近國家及地區的規定，法案改為訂定投資基金在進行關聯交易時須滿足特定條件，在增加投資靈活性的同時，防止利益衝突及避免損害投資者的利益。

2. 新增針對同一集團內的實體的謹慎性限制。鑑於針對屬同一集團的實體的謹慎性限制，能避免基金投資集中度過高的問題，可減低風險以保護投資者的利益。法案加入針對屬同一集團的實體的謹慎性限制，即證券投資基金的財產，不得含有基金資產淨值百分之二十以上的由同一集團內的實體發行的證券。

二、提高對投資者的保護

1. 提高投資基金說明書及基金資料概要資訊披露的要求。參考鄰近國家及地區的規定，法案擴大了投資基金須披露的項目範圍，包括新增基金說明書中須披露基金面對的風險因素及風險程度、基金財產的估值方式、基金份額持有人大會的規則及進行關聯交易的政策等要求；基



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

金資料概要中須披露基金面對的風險因素及風險程度、風險警示，以及基金運作相關費用等要求。

2. 新增投資基金的基金份額持有人大會的相關規定。鑑於召集基金份額持有人大會¹是保障基金份額持有人權益的重要途徑，法案新增有關投資基金的基金份額持有人大會召集程序、召集通告，以及決議的法定人數的規定。

三、移除基金管理運作和發展的障礙

1. 取消設立投資基金的最低要求。在現行法令規定下，投資基金自設立之日起六個月內既未達到三十位基金份額持有人的下限亦未達到一澳門元一千萬元的最低價值，則投資基金的許可失效。經參考鄰近國家及地區的監管要求，法案取消了對投資基金設立起始人數下限及募集最低價值規模的要求。

2. 取消投資基金的監察費。在現行法令規定下，在澳門特別行政區註冊的投資基金的年度監察費為所管理基金總資產淨值的千分之一，當投資基金具一定規模時，費用將變得相對昂貴，不利於行業發展。為提升在澳門營運投資基金的競爭力，法案取消了投資基金的年度監察費。

四、優化基金管理的發展環境

1. 擴大投資基金管理公司的業務範圍，並允許以“有限公司”的形式

¹ 法案最初文本採用的是“基金份額持有人大會”的表述，法案修改文本最終採用的是“參與人大會”的表述。為敘述方便起見，凡是援引法案最初文本和理由陳述中的表述，會使用“基金份額持有人大會”的表述，而在其他情況下則使用“參與人大會”的表述。



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

設立。現時投資基金管理公司所營事業單純為管理投資基金，不可從事其他資產管理業務。經參考鄰近國家及地區的投資基金管理公司的業務範圍，且考慮到投資基金管理已是財富管理業務中規管最嚴格的一種，法案擴大了投資基金管理公司的業務範圍，容許其從事投資基金管理以外的其他資產管理業務。此外，現時投資基金管理公司僅可以“股份有限公司”形式設立，法案亦允許投資基金管理公司以“有限公司”形式設立，以增加公司設立形式的彈性。

2. 擴大受寄人²的資格範圍。在現行法令規定下，只有澳門的信用機構及其附屬機構才有資格成為投資基金的受寄人，為解決大多數澳門信用機構均沒有擔任受寄人的經驗，並擴大市場開放，法案容許管理實體聘任外地受寄人，前提是該外地受寄人具備經營資格且受到澳門金融管理局認定的外地主管當局監管。

3. 新增有關私募投資基金的規定。為促進私募投資基金業務的合規有序發展，法案對私募投資基金作出定義，並訂定私募投資基金設立及運作的法律依據，以及規範私募投資基金的原則和要求，包括採用報備制、私募投資基金管理實體及受寄人的資格等。

4. 明確可透過合同、公司或合夥形式設立投資基金。綜觀市場，公募投資基金主要透過合同或公司形式設立，私募投資基金主要透過合夥形式設立，法案清晰了透過上述形式設立的投資基金均適用《投資基金法》”。

² 法案最初文本採用的是“受寄人”的表述，法案修改文本最終採用的是“託管人”的表述。為敘述方便起見，凡是援引法案最初文本和理由陳述中的表述，會使用“受寄人”的表述，而在其他情況下則使用“託管人”的表述。



III

概括性審議

一、關於提出本法案的必要性分析

11. 推動澳門經濟適度多元發展，是實現澳門經濟結構轉型和高質量發展的既定戰略，也是破解長期以來澳門經濟結構比較單一、博彩業所占比重較大的問題，解決澳門經濟社會發展中深層次矛盾和問題的必由之路。對此，特區政府多年施政方針中有關經濟政策和《澳門特別行政區經濟適度多元發展規劃（2024—2028年）》所確立的“1+4”經濟適度多元發展策略，對此均有明確論述。按照“一中心、一平台、一基地”的戰略定位，在大力促進旅遊休閒多元發展，做優做精做一強綜合旅遊休閒業的同時，持續推動大健康、現代金融、高新技術、會展商貿和文化體育等四大重點產業的發展，已成為推動澳門經濟適度多元發展的戰略選擇。

12. 為推動現代金融業發展，特區政府和澳門社會各界在發揮“一國兩制”、高度開放金融體系及對接國際，特別是葡語國家的優勢，與鄰近地區實現優勢互補和錯位發展，發揮澳門中國—葡語國家金融服務平台作用及做好連接海內外市場的橋樑等方面，採取了多種措施，不斷拓展和豐富金融業態和應用場景，尤其在以下幾方面，已初見成效：加快培育債券市場構建聯通內地及國際的債券市場；積極拓展財富管理業務，優化私募投資基金的相應配套政策；持續推動融資租賃和金融科技等諸多方面。按照《澳門特別行政區經濟適度多元發展規劃（2024—2028年）》所確立的目標，在規劃期內，爭取金融業佔本地生產總值的比重於規劃期維持在10%以上，金融業態和金融產品不斷豐富。



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

13. 發展現代金融業，需要建立公開、透明和可預期的法治化營商環境，需要具備金融業發展所必要的軟硬件基礎設施，需要按照有為政府和有效市場有機結合一般原則，由政府引導、監管和市場參與者合力推動。從發展現代金融業所必要的制度環境以及與現代金融業所必要的規則銜接的角度，持續對澳門現有金融體系法律制度進行更新和完善，使之與中國內地和鄰近地區的金融法律制度規則銜接和機制對接，使之與金融業較為發達的其他國家和地區的國際規則銜接和機制對接，是特區政府推動現代金融業發展所面臨的重大立法任務。

14. 為此，特區政府多年來對澳門金融體系法律制度進行了“一攬子”的系統改革和優化完善，以便為發展現代金融業提供必要的制度環境。對此需要強調指出，在該領域較為重大的立法有：透過第 13/2023 號法律，重新訂定《金融體系法律制度》，該法律優化了本地債券發行制度；引入金融科技監管沙盒的法律規範，就金融科技的試行設立臨時許可制度。透過第 15/2024 號法律《保險中介業務法》，全面修訂《從事保險中介業務的法律制度》，為保險市場有序發展提供法律保障；透過第 15/2022 號法律通過了《信託法》，為金融機構從事投資理財業務提供了必要的法律基礎和法制保障。除此之外，在金融領域還陸續制定並審議通過了第 6/2019 號法律《融資租賃公司法律制度》、第 7/2019 號法律《融資租賃稅務優惠制度》等相關法律，為在澳門發展融資租賃業務，提供必要的法律制度。

15. 本法案是特區 2024 年度立法項目之一，也是對特區整個金融體系法律制度進行系統檢討和修訂的一個重要部分。澳門有關投資基金的法律制度，為現生效的十一月二十二日第 83/99/M 號法令，該法律自制定生效後已沿用逾二十五年，在其生效期間並無對其進行任何實質性的修改。特區政府經諮詢金融業界和專家



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

學者的意見，以及分析基金業務發展較成熟以及鄰近國家和地區的金融監管法規，提出《投資基金法》，以對現行投資基金法律制度進行系統性修訂完善。根據提案人在理由陳述中所做的說明，本法案擬達致下列四個目標：一、加強與國際監管制度的接軌；二、提高對投資者的保護；三、移除基金管理運作和發展的障礙；四、優化基金管理的發展環境，從而吸引外地機構參與發展本地投資基金業務，促進澳門基金市場的穩健發展，以及與外地基金市場的聯通。

16. 具體而言，提出《投資基金法》法案的立法必要性以及有關的立法理據，除基於上述立法目標的考慮之外，尚基於以下幾方面的理由。

17. 現行法律存在制度上的空白和滯後，難以適應和滿足投資基金業的發展——需求。

現行十一月二十二日第 83/99/M 號法令已生效多年，相比於投資基金業相對發達的其他國家和地區而言，無論是在投資基金的類型和監管制度，還是在投資人保護等諸多方面，已經存在很多制度上的空白，並滯後於發展投資基金業務的現實需要。儘管當時的立法者在法案中強調制定該法的重要意義和立法目的，正如該法令序言中所明確指出：“在先進社會中，投資基金係儲蓄及發展經濟之主要工具。事實上，將不同之有價物投入投資基金之財產組合，不但分散風險及可取得較其他投資選擇為佳之回報，同時，亦能吸引投資者，從而帶動經濟”，該法令也就投資基金的設立許可、運作管理、投資者保護以及相應的政府監管等內容訂立了相應的制度，為投資基金及投資基金管理公司的設立及運作提供了法律框架。

18. 但另一方面，自該法令生效實施以來，由於澳門特有的經濟和產業結構以



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

及澳門經濟社會的歷史變化等諸多方面的原因，澳門金融業中投資基金業務發展成效並不理想，與中國內地多年來投資基金業務迅猛發展以及作為國際金融中心之一的香港的投資基金業務發展，難以相提並論。

19. 關於澳門投資基金業的發展現狀和基本情況，在委員會審議過程中，曾要求提案人說明，在現行法律框架下，有關澳門投資基金的設立和運作情況。至二零二四年年底，澳門總共成立了多少家投資基金管理公司？這些投資基金管理所管理的投資基金總額是多少？除了法案中所指明的投資基金管理公司之外，銀行信用機構、金融公司以及其他依法獲許可進行投資基金業務的其他金融機構各自進行投資基金業務的情況，請分別指明這些機構有無從事投資基金管理業務，金管局總共審批了多少投資基金的許可？有無外地的基金管理公司或其他金融機構，包括銀行信用機構在澳門從事投資基金的情況等等，以便更深入了解和分析澳門投資基金業的發展現狀以及未來的發展路向，包括在修訂和完善現有投資基金法律制度方面的可能解決方案。

20. 政府代表對此回應指出，澳門在現行投資基金法律制度框架下，現有一家投資基金管理公司在澳門營運，其已有一隻公募投資基金獲許可設立，已集資約2億澳門元。另有一家金融公司已經向金管局報備設立了一項私募投資基金，基金規模為1億人民幣。目前，未有其他金融機構從事投資基金管理業務。另外，現已有逾千隻外地投資基金獲准在澳門宣傳及銷售。可見，多年來澳門投資基金業的發展成效確實未如理想，但另一方面，在澳門經濟結構轉型升級和大力推動經濟適度多元發展，澳門融入國家發展大局逐漸加快和區域經濟一體化日漸增強等諸多有利條件下。澳門對發展投資基金業的需求愈顯殷切，未來投資基金業的發展潛力和市場空間愈發彰顯。



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

21. 投資基金業的發展涉及到經濟環境、產業結構、營商環境以及法律及政策等多種複雜的因素和變量。良好的投資基金法律制度以及政府所採取的稅收等鼓勵性政策措施，是一個國家和地區投資基金業發展必不可少的外部條件。對於澳門投資基金業的相對不發達的原因，在法律制度層面存在哪些制約因素，委員會在審議法案的過程中，曾提出如下問題：澳門相比於臨近地區和其他金融業發達國家，投資基金管理業務發展尚處於起步階段，除了澳門市場規模狹小、金融專業人員不足等經濟方面的原因之外，從制度層面，在法律上存在哪些制度上的深層次原因，不利於投資基金關於業務發展？提案人在草擬法案的過程中，除法案理由陳述中所指明的原因外，法案擬解決現行法律中的哪些主要問題？現行法律對於發展現代金融業有哪些作用，尚存在哪些問題，需要法案有針對性地加以解決？

22. 政府代表對此回應指出，澳門投資基金管理業務規模較細的原因，主要是因為鄰近國家及地區的金融市場較為發達，金融產品相對豐富，澳門金融機構引入外地產品的成本較低，一直以代理銷售外地投資基金為主，而在法律制度上，澳門現有法令不允許投資基金管理實體聘任外地受寄人，且管理人員的適當經驗僅限於本地經驗，導致金融機構缺乏設立本地投資基金的誘因。另外，現行法令規定在澳門特區成立的投資基金的年度監察費為所管理基金總資產淨值的千分之一，當投資基金具一定規模時，費用將變得相對昂貴。

為促進財富管理業務的發展，金管局重新訂定《投資基金法》，銳意為本地市場提供更好的制度配套，除法案理由陳述中所指明的原因外，亦希望透過重新訂定該法，以加強與周邊地區的規管接軌，助力吸引外地機構參與發展本地市場，



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

以及促進澳門本地基金市場與外地基金市場的對接聯通。

23. 除上述政府代表所指出的原因之外，就十一月二十二日第 83/99/M 號法令《規範投資基金及投資基金管理公司之設立及運作》而言，相比於其他投資基金業較為發達的投資基金法律制度，本澳法律尚存在以下短板和不足，需要加以修訂完善：

第一、投資基金類型單一，除允許設立公募集金之外，對於私募投資基金存在制度上的缺失和空白，與投資基金較為發達的國家和地區的法律，形成鮮明對比。中國內地和香港特區在私募投資基金立法已經形成較為完備的制度體系，值得借鑒。

第二、投資基金管理實體的業務範圍受到較為嚴格限制。現行法令實行嚴格的分業經營限制，禁止管理實體同時管理“動產投資基金”與“不動產投資基金”，業務範圍受限；另一方面，管理業務與託管職務不得集中於同一法人³，法律所奉行的立法理念強調風險隔離，但缺乏靈活性。現代金融市場允許資產管理公司跨領域經營（如同時管理證券、不動產、私募投資基金等）。

第三，設立投資基金的門檻和限制較為嚴格，設立投資基金需滿足“30 位參與人下限”及“澳門幣一千萬元最低募集規模”，否則投資基金的設立許可失效⁴。最低人數與規模要求阻礙了小型或專業化基金發展，缺乏相應的彈性和靈活性，與

³ 參見十一月二十二日第 83/99/M 號法令第三十條（管理）的第二款和第三款規定：“二、管理之職務及受寄之職務不得集中在屬同一投資基金之法人身上。三、一家管理實體不得同時管理動產投資基金及不動產投資基金。”

⁴ 參見十一月二十二日第 83/99/M 號法令第五條（設立）第三款規定：“二、如在上款規定之期間內並無開始進行認購，或投資基金在設立之日起六個月內既未達到三十位參與人之下限亦未達到澳門幣一千萬元之最低價值，則投資基金之許可失效”。



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

國際上的通行趨勢（如新加坡、香港的寬鬆准入）脫節。另一方面，對於投資基金的財產組成設有多項禁止性規定（如不得投資關聯方發行的有價物、貴金屬、藝術品等）⁵。

第四、現行法令中對於基金投資者的利益保護機制有待強化，缺乏投資基金參與人大會等基本制度，在投資者保護所必要的信息披露制度等方面的機制和規則有待進一步強化。等等。

24. 基於以上原因，政府所提交本法案，其立法目的就是在於使本地的投資基金立法，從“規則銜接和機制對接”的角度，與臨近地區和其他國家的先進投資基金制度接軌。對此，委員會基於兩個層面對於法案的內容進行了分析。從立法符合澳門投資基金業的實際情況和發展要求的角度，對於法案草擬過程中的立法調研和公開諮詢情況，與政府進行了對話。另一方面，為使法案的規範內容和立法解決方案符合國際投資基金業的最新發展以及國際通行規則，法案在草擬過程中進行了那些比較法上的研究分析，並體現在法案條文之中。

25. 委員會曾詢問政府代表，提案人在草擬法案和諮詢過程中所收集的意見，尤其是金融界的意見是什麼？業界對於現行投資基金法提出了哪些問題，希望解決哪些問題？政府代表對此回應指出，金管局先前已就法律的修訂，向金融業界及專家學者收集意見，並於完成草擬法案文本後，就法案文本向業界，包括澳門銀行公會、澳門證券基金行業協會進行了諮詢。在上述諮詢過程中，業界對修改內容提出了正面、具建設性的建議，法案文本已基本涵蓋相關建議，主要包括：豁免或降低投資基金的監察費；移除阻礙基金管理運作和發展的條文，例如原法

⁵ 參見十一月二十二日第 83/99/M 號法令第十二條（禁止進行之取得）所規範的內容，該條對於投資基金所以取得資產設定了較為寬泛的限制，在一定程度上限制了投資基金的投資範圍。



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

令第十七條有關基金貶值超過百分之五十須強制清算的規定，原法令第五十六條有關基金每升跌超過百分之三須儘快將新價值公佈於《公報》的規定；在設定防止“利益衝突”的規定下放寬投資基金的關聯交易限制；訂定私募投資基金的設立制度及要求；明確投資基金可採用的組織形式；優化謹慎性規則，與國際接軌。

26. 在此也需特別指出的是，由於投資基金法法案的專業性較強，涉及到投資人保護和基金管理實體以及政府的監管等諸多方面的問題，在法案草擬的最後階段，由於法案修改文本做了比較大的調整和優化，提案人再次將法案的修改文本廣泛徵詢意見，特別是邀請部分基金公司的代表，包括一些著名公募和私募投資基金等的專業界代表，對法案的規範內容廣泛發表意見。這種做法對於提高法案的針對性和可操作性，更好滿足投資基金發展各方面的利益，很有必要。

27. 關於本法案在草擬過程中所進行的比較法分析工作，委員會向政府代表提出了以下幾個方面的問題：

第一，法案中對於投資基金的設立和監管，有很多革新性的規定，包括加強與國際監管制度的接軌、提高對投資者的保護以及移除基金管理運作和發展的障礙等等，立法方向和政策無疑是值得肯定的。提案人在法案草擬過程中做了哪些比較法上的研究和分析？

第二，從未來橫琴粵澳深合區發展以及澳門融入國家發展大局的角度，創造良好營商環境，吸引外地投資者來澳發展投資基金和理財業務，是非常必要的。從規則銜接和機制對接的角度，法案中有哪些制度參考了鄰近地區和其他國家的做法？從便利市場准入和強化監管的角度，法案中有哪些制度體現了這一立法政策？



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

第三，法案中所訂立的制度。從吸引投資者和鼓勵投資基金業務發展的角度，採取了哪些激勵性的措施，從而增加發展投資基金的誘因？與其他國家和地區，尤其是中國內地以及香港特別行政區的投資基金管理制度相比，法案中採取了哪些鼓勵性措施？

28. 政府代表對此回應指出，法案比較分析了中國內地、中國香港、新加坡、葡萄牙，以及國際證監會組織（IOSCO）的相關規定，目的在於使將來的法律更加完善，並與國際制度接軌，推動本地市場的發展且吸引外地機構參與本地市場，主要包括以下幾個方面：

— 第一，在便利市場准入方面，法案允許以“有限公司”或“股份有限公司”的形式設立投資基金管理公司；取消設立投資基金的最低人數和募集規模的下限；

第二，在優化發展環境及鼓勵措施方面，法案擬取消投資基金的監察費；擴大投資基金管理公司的業務範圍，容許其從事投資基金管理以外的其他資產管理業務；允許同一管理實體可同時管理有價證券投資基金及不動產投資基金；擴大投資基金受寄人的資格範圍，容許管理實體聘任外地受寄人；優化投資基金外部投資經理的職能，容許其按照與管理實體訂定的合同，代表行使投資管理職能，以管理基金的資產組合的一部分或全部財產；優化不動產投資基金的規則（例如允許基金投資於海外不動產，規範不動產須產生定期收入等）；

第三，在完善監管要求方面，法案優化了投資基金的關聯交易規範，由完全禁止關聯交易改為訂定投資基金在進行關聯交易時須滿足特定條件；優化謹慎性



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

規則（例如將計算基準由基金總價值改為基金資產淨值，加入同一集團的投資限額等）；提高投資基金說明書及基金資料概要資訊披露的要求；新增投資基金的基金份額持有人大會的相關規定；新增私募投資基金設立及運作的法律依據，以及規範私募投資基金的原則和要求，包括採用報備制、私募投資基金管理實體及受寄人的資格等。

29. 基於以上方面的分析，結合法案的立法政策取向和所規定的主要內容，同時也考慮澳門發展投資基金業的目標導向，委員會對於制定本法案的立法必要性完全贊同。同時，基於立法問題導向和立法的目標導向，從擴大投資基金市場主體准入，秉持既要放得開，又要管得住的一般原則，降低市場准入成本，但同時又要嚴格有效監管，並最終加強投資者保護，平衡投資基金業界各方參與者的利益角度，在保持法案最初文本的立法政策取向基本不變的前提下，對法案的制度設計架構和法案的結構性編排、法案最初所建議的各項制度的完整性等多個維度進行了技術分析和論證。

二、法案修改文本所引入的重大修改

30. 以下將對法案修改文本所引入的一些重大修改和調整，結合法案最初文本中的最初規定，作出介紹和論述。

31. 關於投資基金的類型和組織形式

本法案中對於現行投資基金制度所引入的最大修改，就是顯著增加了投資基金的類型和種類。其中最為顯著的變化是在現行法律之外增設了私募投資基金的



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

規定，現行法律中只對公募基金做了規範，並且對公募基金只規定了契約型公募基金，對於其他類型的公募基金，例如公司型基金（在本法案中稱為集體投資公司），則沒有規定。法案在最初文本中已經在部分條文中對該三種類型的基金組織形式做了初步規定，法案修改文本對該三種不同類型的基金組織形式在規範內容上做了極大的擴充和完善。從比較法角度，不同國家的投資基金在組織形式上有所不同，由於信託業在不同國家的發展各有特色，這種差異反映在投資基金發展上，表現為不同國家側重於不同的基金組織形式。本法案在基金組織形式上，將目前投資基金的三種不同組織形式均納入法案加以規定，為未來基金業的發展提供了可供選擇的不同法律工具和制度基礎，使投資基金法律制度更具兼容性和適應性，也更加符合當今投資基金法律制度的開放性和包容性。

- 32. 根據法案修改文本第四條設立方式及法律性質第一款和第二款的規定：“一、基金以合同、公司或有限合夥的方式設立，並分別稱為合同型基金、集體投資公司及有限合夥基金。二、公募基金僅以合同或公司方式設立，私募投資基金得以上款規定的任一方式設立”。據此，未來澳門法律秩序中的投資基金類型和組織形式將會存在合同型公募基金、公司型公募基金即集體投資公司，合同型私募投資基金、公司型私募投資基金以及有限合夥型私募投資基金共五種投資基金形態。為法律生效後採取不同組織形式的投資基金和不同的基金運作方式，提供了多種可能的選擇和法律工具，也為澳門投資基金業提供了較為靈活彈性的發展空間。

33. 法案中關於私募投資基金的規定

本法案中最為重大的創新性規定是因應投資基金業的實際和發展需求，規定



了私募投資基金制度。所謂私募投資基金，目前並無一個統一的定義，但其基本特徵主要包括兩個方面的特徵，一個是基金發行的非公開性，私募投資基金不得以公開方式對基金份額進行推廣和銷售，另一個特徵是潛在的基金投資人具有的特定性和合格性，只有符合特定條件，並且具備一定的風險識別和風險承受能力的人，才可以成為私募投資基金的潛在投資人和基金份額的持有人。

34. 私募投資基金制度在金融業較為發達的國際或地區已經普遍存在。例如，在投資基金較為發達的美國，很早就確立了有關私募投資基金的法律制度和監管框架；臨近香港特區於2020年7月9日，《有限合伙基金條例草案》經立法會通過，標誌著香港私募投資基金進入有限合伙制新時代；中國內地經過多年不斷實踐探索，2013年6月《證券投資基金法》的出台，首次賦予私募投資基金合法地位，明確私募證券基金的監管規則。2023年9月1日實施的《私募投資基金監督管理條》（國務院令 第762號），是首部覆蓋全類型私募投資基金（證券、股權、創投等）的行政法規，明確契約型、公司型、合夥型基金的統一監管框架，劃定投資範圍與負面清單，並對創業投資基金實施差異化監管等。本法案關於私募投資基金的規定，填補了澳門在這方面的立法空白和制度缺失，為本澳投資基金法律制度與國際接軌奠定了基礎。

35. 私募投資基金從其本質上而言，是在傳統的債權融資工具、股權融資工具以及其他諸多金融衍生工具的形態中，基於市場融資需求而創設出來的一種新型融資工具和投資方式，具有融資成本低和效率高、無需受制於嚴格的信息披露制度等特點。私募投資基金的不斷發展和日益完善的監管，對於不斷豐富金融業的生態場景、推動現代金融業的發展，起到了重要作用。



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

36. 本法案在最初文本的理由陳述中，就有關私募投資基金的規定，做出了說明，指出“新增有關私募投資基金的規定。為促進私募投資基金業務的合規有序發展，法案對私募投資基金作出定義，並訂定私募投資基金設立及運作的法律依據，以及規範私募投資基金的原則和要求，包括採用報備制、私募投資基金管理實體及受寄人的資格等”，同時在私募投資基金的組織形式，理由陳述指出：“私募投資基金主要透過合夥形式設立，法案清晰了透過上述形式設立的投資基金均適用《投資基金法》”。在法案最初文本的第二條（定義）、第七十條（權利的登記）、第二章第四節（私募投資基金）的第七十一條至第七十九條對私募投資基金做了規定。

37. 法案最初文本中對私募投資基金的規定，雖然已經基本上具備了私募投資基金的基本法律框架和主要規範內容，但在委員會細則性分析過程中，認為在以下幾個方面上有進一步調整和優化的空間：

第一、對於私募基金組織形式，法案中並沒有對此做出明確規定，從規範內容來看第二章第四節（私募投資基金）的主要內容來看，似乎私募基金只有以有限合夥形式成立，對於合同型或者公司型的私募投資基金，法案似乎是沒有明確規定。從私募投資基金現實存在的不同組織方式而言，有必要在法律上進一步明確私募投資基金不同的組織形式。

第二、對於私募投資基金的管理問題，法案中並沒有區分不同類型的私募投資基金運作的不同特點，特別是有限合夥投資基金和公司型投資基金的特點，區分該等私募投資基金的自我管理權和委託第三方管理實體進行管理的情況，而是強制性地一律要求“私募投資基金的管理實體須為第二十七條第一款所指的實體”



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

(法案最初文本第七十五條)，這種規定不利於私募投資基金根據其自身特點而進行管理的發展要求。

第三、有關私投資基金合同的規定不盡完善。法案最初文本第七十八條（基金合同的內容）第二款規定：“如私募投資基金合同規定，當基金財產不足以清償其債務時，部分基金份額持有人須對基金財產的債務負連帶及無限責任，則該等合同尚須載明下列內容：

- （一）負連帶及無限責任的基金份額持有人及負有限責任的基金份額持有人的資料；
- （二）負連帶及無限責任的基金份額持有人的解任及替換方式；
- （三）基金份額持有人的加入及退出條件”。

對此，如果私募基金合同對此沒有做出規定，有關私募投資基金是何種類型的私募投資基金？如果基金合同對此作出了規定，列明某些合夥人須對基金財產的債務負連帶及無限責任，那麼這些普通合夥人對投資基金的管理和運營是否具有相應的管理權限？法案中對此沒有相應規定。而按照該法案第七十五條和第七十六條的規定，私募投資基金的管理實體必須是法案第二十七條所指的特定實體。這種規定，一方面要求某些合夥人須對基金財產的債務負連帶及無限責任，但與此同時卻沒有明確賦予該等合夥人具有對投資基金的管理權限。

另一方面，有關私募投資基金的管理，通常並不是基金合同可以自由決定的事項，一般要通過立法確立私募投資基金管理的強制性規定，法案最初文本在立法上所採用的解決方案，確有進一步改進的必要。



第四，在私募投資基金的託管問題上，法案也採取了同樣的立法邏輯。法案最初文本第七十六條（受寄人）規定：“私募投資基金的受寄人須為第三十五條所指的實體”。這種規定同樣沒有根據不同組織形式的私募投資基金的特點，是否有必要進行投資基金財產的託管，而是一律強制性要求必須進行託管。而在比較法和實務上，對於私募投資基金的財產，並不一定要強制性託管。

第五、如果是公司以公司形式設立私募投資基金，公司本身對於所成立的投資基金是否具有管理權限？是否必須委託法案第二十七條所規定的銀行等信用機構以及其他金融公司？相比於合夥型私募投資基金的管理權限和託管問題，公司型私募投資基金也同樣存在。法案中對此沒有明確。

— 38. 法案修改文本對於私募投資基金所作的系統修改和完善

基於以上問題的考慮。結合比較法上的規定和私募投資基金的實務經驗，法案修改文本對有關私募投資基金的規定，做了比較大的修改和調整，對此主要體現在以下幾個方面：

第一，關於私募投資基金的組織形式，法案修改文本明確規定私募投資基金可以採取合同型、公司型和有限合夥型三種不同的組織形式，對此，法案修改文本第四條（設立方式及法律性質）規定：“公募基金僅以合同或公司方式設立，私募基金得以上款規定的任一方式設立”，即私募投資基金可以以合同型、公司型和有限合夥型三種方式，由私募投資基金發起人根據自己的意願、私募投資基金不同組織形式的特點和基金發展的需要，加以選擇適用。



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

第二，在立法條文設計上，法案修改文本放棄了法案最初文本所採用的立法模式，法案最初文本所採用的立法規制模式是先對有關公募投資基金的相關條文作出規定，在有關私募投資基部分，採用援引適用有關公募投資基金的條文這種立法模式，法案修改文本最後在法案結構上做出了很大的結構性調整，在明確將投資基金劃分為公募基金和私募基金的基础上，對於有關的公募基金和私募基金分別加以規定。這種立法方式在有關的規範對象、法律適用等方面，更加清晰和具有系統性。

第三，明確了不同組織形式的私募投資基金的法律地位。由於私募投資基金可以三種不同組織形式設立，故有必要對三種不同組織形式的私募投資基金界定其法律地位。法案修改文本在其第四條第三款至第五款對此分別作出了規範，合同型基金為不具備法律人格的獨立財產；集體投資公司（即公司型基金）為具備法律人格，且以股份有限公司方式設立的基金，基金財產屬公司的固有財產；有限合夥基金為不具備法律人格的獨立財產，由一名或多名普通合夥人及一名或多名有限合夥人設立，普通合夥人對基金的債務承擔個人、連帶及無限責任，而有限合夥人僅以其承諾認購的出資額為限承擔責任。

第四，對於公司型私募投資基金以及有限合夥型私募投資基金的管理和託管問題，對於公司型私募投資基金，即本法案所稱的集體投資公司，法案修改文本第四十條第一款規定：“集體投資公司可委任外部管理實體或以第四款所指通告訂定的自我管理方式運作，其與外部管理實體之間的權利及義務須以書面方式訂立的管理合同規範”，即集體投資公司可以自我管理，也可以委任外部管理實體進行管理，並非一律強制要求必須委任第三方外部管理實體，較好地平衡了公司的自我管理權以及須強制委任第三方外部管理實體的關係。法案修改文本也對強制



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

委任第三方外部管理實體的前提以及當外部管理實體不盡職時的保護性措施，作出了規定。法案修改文第四十條第三款規定：“如外部管理實體未能適當履行職責，集體投資公司的行政管理機關應即時採取必要措施，並向澳門金融管理局報告”；法案修改文第四十條第四款規定：“澳門金融管理局得以通告訂定自我管理集體投資公司的施行細則”。也即有關集體投資公司實行自我管理的有關具體內容和細則性規定，將由金管局的通告加以訂定，這也為將來在法律實施過程中，金管局制定有關的補充性和執行性的規範提供了法律依據。

就有限合夥基金的管理，法案修改文本第一百一十三條（管理的一般規定）第一款至第四款就基金的管理權限作了規定。首先是一般性規定有限合夥基金的管理與運作由普通合夥人負責，其具權限確保基金的整體運作，尤其是投資決策、財產管理及基金的日常營運；如存在多名普通合夥人，則任一普通合夥人均可代表及約束有限合夥基金，但有限合夥協議另有規定者除外；如普通合夥人不具備第二十二條第一款所指的管理實體的資格，應透過書面合同委任外部管理實體。也就是說，有限合夥型私募投資基金，原則上由普通合夥人自我管理和負責，但當普通合夥人不具備法案所要求的投資基金管理實體的資格，必須強制性地委任符合投資基金管理人資格的第三方外部管理實體。

39. 關於投資基金市場主體准入的問題

建立公平、高效、開放、透明及法治化的一流投資基金市場環境，是本澳發展投資基金業的基本前提和必要條件。按照“既要放得開，又要管得住”的市場監管理念，最大限度鼓勵和吸引基金投資者以及投資基金經營管理業務的參與者加入澳門投資基金市場，減低和消除市場主體准入的障礙和發展制約因素，保持澳



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

門投資基金法律制度的開放性和制度本身的競爭力，是本次制定投資基金法的基本原則。在法案細則性審議過程中，對於本法案所建議的各項制度及其具體規範內容，委員會從技術層面進行了多角度的分析論證，其中對於投資基金管理業務的市場主體准入，包括本法案所建議的管理實體和託管人的資格、從業範圍、所承擔的義務和責任進行了全面系統的分析，法案修改文本在充分聽取委員會意見的基礎上，做了很大程度的調整和優化。

40. 關於投資基金管理業務的市場准入主體

從投資基金市場准入角度，可以成為投資基金管理實體的，除了本法案所規定的狹義的投資基金管理公司外，根據法案第七十五條援引法案第二十七條第一款的規定，還包括（一）信用機構；（二）金融公司；（四）依法獲許可管理投資基金的其他金融機構，該等實體均可以成為投資基金的管理實體。

41. 投資基金管理實體的一般性規定

從投資基金市場准入角度，法案修改文本第二十二條（管理實體）第一款規定了可以成為投資基金管理實體的範圍，即“下列獲許可在澳門特別行政區經營金融業務的實體，可擔任住所設於澳門特別行政區的基金管理實體的職務：（一）投資基金管理公司；（二）信用機構；（三）金融公司；（四）獲許可管理基金的其他實體”。按照所建議的規定，可以成為投資基金管理實體的，除了本法案所規定的狹義的投資基金管理公司外，還包括銀行等信用機構、金融公司和獲許可管理基金的其他實體三大類實體。有關管理實體的規定，與國際上通行的投資基金管理主體制度，已經基本上趨同和接軌。



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

另一方面，法案修改文本對於投資基金管理實體的一般性要件做了規定，法案修改文本第二十二條（管理實體）第二款從管理實體的公司治理架構、風險和合規控制以及人力資源等所須具備的要件，對於投資基金管理實體的一般性要件作了規定，為有關投資基金業的市場主體准入以及相應的監管確立了一般性標準和規則，也為將來其他更多符合要件的管理主體的行業准入留下了彈性空間，保持了制度的開放性和靈活性。為此，為擔任基金管理實體的職務，有關實體須符合下列要求：

- （一）具備完善的公司治理架構、內部控制、風險管理及合規制度，以有效履行基金管理的職責；
- （二）具備足夠的財務實力及充足的資本水平，以支持所從事的基金管理業務；
- （三）配備適當且充足的人員、技術及資訊系統資源，以履行基金管理職能，包括投資決策、風險控制、執行交易指令及基金財產管理；
- （四）確保負責投資職能的人員具備相應的適當資格、專業能力，以及具備曾在受澳門金融管理局或外地主管當局監管的機構擔任至少三年相關職務的經驗；
- （五）採用健全及透明的投資決策流程及明確的責任追究機制；
- （六）符合澳門金融管理局規定的其他審慎性要求。

在細則性分析過程中，委員會也對各種投資基金管理實體的資格、要件及具體措施等方面的問題進行了具體分析，以提高法律實施的可操作性。



42. 關於銀行等信用機構作為投資基金管理實體的主體資格問題

銀行等信用機構可以當然成為投資基金的管理實體。對此，委員會曾向政府提出如下方面的問題，要求政府代表澄清：

銀行在發起設立某個投資基金時，是以銀行等信用機構本身的名義申請成立投資基金，還是以成立某個投資基金管理公司的形式，申請設立某個投資基金？如果銀行等信用機構成立投資基金管理公司，是否還需要對所成立的投資基金管理公司，按照法案的規定，申請成立公司的專門許可？

如果銀行所擁有的全資子公司或銀行附屬機構，是否因為銀行本身當然擁有一投資基金管理實體的資格，而可以當然成為管理實體？或者是銀行全資子公司作為具有獨立法律人格的其他實體，同樣需要經過相應的許可程序？

按照第 13/2023 號法律《金融體系法律制度》的規定，銀行可分為業務不受限制的全牌照銀行和業務範圍有一定限制的有限制業務的銀行。對於有一定業務範圍的受限制銀行，如果其獲准經營的業務範圍包括投資基金管理業務，當然具有管理實體的資格。如果其獲准經營的業務範圍並不包括該法律第二十一條第一款（八）項所指的“資產管理，包括有價證券組合、其他金融工具或財產的管理、託管及信託服務”，但包括該款第（九）項所指的“風險投資”或者是第（十二）項所指的“股權投資”，是不是不具有投資基金管理實體的資格？而為了取得投資基金管理實體的資格，需要向金管局申請相應的資格？如果業務受限制銀行為經營投資基金管理業務而向金管局申請許可，金管局除對投資基金管理業務本身進行審查之外，有無必要對該業務受限制銀行本身的許可進行整體性審查？



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

針對上述問題，政府代表在回覆中解釋，根據第 13/2023 號法律《金融體系法律制度》，銀行（包括外地銀行在澳門設立的分行）可以直接從事投資基金管理業務，無須再設立投資基金管理公司。法案沒有排除或限制銀行另行增設附屬機構的可能性，取決於銀行的管理政策，銀行可透過下設投資基金管理公司，申領牌照以專門從事投資基金管理業務。若“有限制業務銀行”（包括外地銀行在澳門設立的有限制業務銀行分行），並未獲准經營第 13/2023 號法律《金融體系法律制度》第二十一條第一款（八）的“資產管理”業務，則須預先獲得行政長官的業務許可並修改原有的許可批示，於擴大該有限制銀行的業務範圍後，才可擔任投資基金的管理實體。金管局就有關許可申請提供意見時，將會對銀行進行整體審查，以確保銀行具備適足的資源、內控及風險管理等，且在不影響現有業務運作的情況下，開展投資基金管理業務。題述的“風險投資”及“股權投資”，屬銀行的投資業務及出資活動，不涉及代客戶進行資金的管理，因此，不是第（八）項所指的代客“資產管理”業務。

43. 關於銀行等信用機構作為投資基金管理實體的程序簡化問題

為更方便銀行等信用機構從事投資基金管理業務，如銀行等信用機構成立專門性的附屬公司，考慮到銀行等信用機構本身在資產運營和管理方面的專業能力和經驗，法案經考慮其他國家或地區立法上的規定和經驗，設立了有別於一般性的投資基金管理公司的簡化程序。

為此，在法案修改文本中第一百二十二條（許可）第四款和第五款規定如下：



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

“四、如擬設立的投資基金管理公司為已許可在澳門特別行政區經營業務的金融機構的附屬公司，澳門金融管理局可根據具體情況採取簡化審批程序的措施。

五、上款所指的措施尤其包括：

（一）簡化或免除對股東結構及母公司的詳細背景審查；

（二）如投資基金管理公司的行政管理機關成員、高級行政人員或主要負責投資職能的人員已獲澳門金融管理局批准，且於執行職務期間未有行為不當或違法行為紀錄，可簡化或免除對該等人員適當資格及經驗的審查；

（三）依職權從有關金融機構的卷宗或相關登記紀錄中提取其已提交或已登記的文件及資料，以免除申請人重複提交相同內容的文件”。

44. 關於金融公司和其他金融機構作為投資基金管理實體的主體資格問題

在法案細則性審議過程中，從擴大市場准入和開放的角度，委員會也對金融公司和其他金融機構作為投資基金管理實體的主體資格問題，進行了分析和討論，並提出如下問題請政府代表澄清，即法案賦予第 13/2023 號法律《金融體系法律制度》所指、並由二月二十六日第 15/83/M 號法令所專門規範的金融公司具有投資基金管理實體的資格，但是對第 13/2023 號法律《金融體系法律制度》所指、並由十月十六日第 54/95/M 號法令所規範的風險資本公司，以及由六月二十八日第 25/99/M 號法令所規範的財產管理公司，是否也可以依法被賦予和金融公司一樣的投資基金管理業務資格？

政府代表對此澄清，根據財產管理公司與風險資本公司的專有法，這兩類公司的業務範圍並不包括投資基金管理業務，不屬於投資基金的管理實體。財產管理公司是指透過專戶從事管理他人財產及提供投資顧問服務的機構。風險資本公



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

司是指專門從事風險資本活動的機構，風險資本活動為將自有資金或融資所取得的資金，用於取得企業資本以促進企業的收益，以及透過後來出售該等企業出資的方式，以收回所運用的資金及獲得附加利潤。實務上，風險資本公司本身就是一個私募投資基金，考慮到十月十六日第 54/95/M 號法令自 1995 年出台至今仍未有此類公司成立，且法案已新增了私募投資基金的規範，因此，將考慮廢止風險資本公司的專有法。

45. 關於投資基金管理的規定

除對銀行等信用機構以及金融公司當然賦予投資基金的管理實體資格之外，法案也對嚴格意義上的投資基金管理公司做了規定。經深入分析，法案修改文本對法案最初文本中所訂立的投資基金管理公司制度進行了較大幅度的調整、擴充和優化，具體包括進一步訂明了投資基金管理公司的業務範圍、根據公司營業範圍而訂定了不同的公司資本制度、已獲許可在澳門特別行政區經營業務的金融機構設立投資基金管理公司作為其附屬公司的簡化程序等等。

46. 投資基金管理公司業務範圍問題

為增加投資基金管理公司的業務範圍和經營的靈活性，法案修改文本擴充了投資基金管理公司的營業範圍，並就投資基金管理公司的主營業務、獲許可從事其他財產管理業務以及可以從事的輔助性業務，分別界定了其經營範圍和所應遵守的義務和條件。

法案修改文本第一百二十條（業務）第一款規定了主要業務的範圍，具體包



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

括：（一）對一項或多項基金進行管理；（二）銷售基金份額；（三）提供投資諮詢服務。

該條第二款還就投資基金管理公司所得經營的其他管理業務作了規定，根據其規定：“除上款所指的基金管理業務外，投資基金管理公司亦可獲許可從事其他財產管理業務”。

該條第三款還就投資基金管理公司可以從事的輔助性業務訂明了其範圍。根據其規定，投資基金管理公司可從事下列輔助業務，但不影響須符合適用法律及規章的規定：

（一）進行資金流動性管理，尤其包括透過銀行存款、貨幣市場工具及其他短期金融工具管理公司或其管理基金的閒置資金；

（二）為基金或客戶資產進行必要的風險管理及對沖交易，包括使用衍生性金融工具、外匯交易或其他金融工具；

（三）進行對公司從事基金管理及資產管理業務屬必要的外匯交易；

（四）在銀行同業市場進行與業務有關的短期投資及交易；

（五）進行市場調查、投資研究及相關資訊分析，並提供投資政策及資產配置建議；

（六）提供基金估值、行政管理及其他輔助服務；

（七）如屬創業投資基金，向被投資公司提供技術、財務、行政及商業管理協助服務，包括協助該等公司獲取融資，以及協助其尋找有意向進行投資者或有意投資於該等公司的對象。

法案修改文本該條第四款還對投資基金管理公司輔助性業務所須遵守的義務



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

作了規定；除須符合適用法律及規章的規定外，投資基金管理公司該等輔助性業務，須符合下列條件：

（一）不影響公司對主營業務的專門性；

（二）公司須落實適當的內部控制程序，有效避免輔助業務與公司主營業務產生利益衝突，或在利益衝突發生時能及時識別並妥善處理。

通過調整和擴充投資基金管理公司的業務範圍，可以拓展其業務發展空間，增加其經營的靈活性，有利於其更好地從事財富管理等業務，並可為投資人提供更加多元化的投資管理服務，從而有利於吸引更多外來資產進行投資，也為進一步豐富澳門發展現代金融業的生態場景，提供了必要的制度支撐。委員會對此表示贊同和支持。

47. 投資基金管理公司的公司形式

法案最初文本對投資基金管理公司的類型做了明確規定，最初文本第八十三條（公司形式）明確規定：“投資基金管理公司須以股份有限公司或有限公司的形式設立”，並且在法案的理由陳述中也對此特別強調指出：“現時投資基金管理公司僅可以‘股份有限公司’形式設立，法案亦允許投資基金管理公司以‘有限公司’形式設立，以增加公司設立形式的彈性”，但經過論證，提案人最後在法案修改文本中並沒有增加投資基金管理公司得以有限公司的形式設立的規定。

提案人對此所給予的解釋是，對於法案修改文本第一百一十九條第一款有關投資基金管理公司須以“股份有限公司”設立的考量，乃基於《商法典》下，“股份有限公司”在公司治理結構、制度設計及監察機制等方面，相比於“有限公司”具備



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

更為完善及嚴謹的規定。因此，經過審慎評估和考慮，法案修改文本明確規定投資基金管理公司僅能以股份有限公司形式設立，排除了法案最初文本第八十三條允許以有限公司的形式設立投資基金管理公司的規定，藉此提升行業整體治理水平及增強市場信心。同時，鑑於中國內地基金管理公司在境外設立子公司時，監管部門通常要求必須由單一股東設立，為便利這些具備良好資質的基金管理公司來澳門設立分支機構開展業務，法案修改文本第一百一十九條第二款特別規定，在經適當說明理由的情況下，即使為股份有限公司，投資基金管理公司亦可由一名股東設立，且無須於其商業名稱中標示其一人性質，以增強制度的包容性與靈活性，同時也能從實質上與其他地方的投資基金法律制度兼容接軌。

48. 投資基金管理公司的公司資本制度

法案最初文本對於投資基金管理公司訂立了單一的最低資本制度（法案最初文本第八十四條-公司資本），即“一、投資基金管理公司在設立時及存續期間，公司資本不得少於澳門元三百萬元。二、公司資本須在設立時以現金全數認繳”；而法案修改文本在第一百二十一條（公司資本及自有資金）則根據投資基金管理公司所從事的業務範圍，訂定了不同的公司最低資本額。根據該條第一款和第二款的規定：“一、投資基金管理公司在設立及存續期內的公司資本不得少於澳門元三百萬元；同時從事基金管理業務及上條第二款所指的其他財產管理業務時，公司資本不得少於澳門元五百萬元。二、上款所指的法定最低公司資本須在公司設立時以現金全數認繳”。另一方面，為了保障投資基金管理公司資產的充足性，法案修改文本增設了對公司自有資金的規定，該條第三款規定：“投資基金管理公司的自有資金不得低於澳門金融管理局以通告訂定的營運風險準備金”，以保障投資基金管理公司的財務穩健性和適當的抗風險能力。



49. 投資基金管理公司的設立許可制度

法案修改文本基本上維持了法案最初文本中投資基金管理公司的許可制度，但做了一定的調整和優化，同時也增加了有關金融機構設立投資基金管理公司作為其附屬公司的規定，簡化了有關審批和給予許可的程序。法案修改文本第一百二十二條（許可）第一款至第四款對此規定：

“一、投資基金管理公司的設立，由行政長官經聽取澳門金融管理局的意見後，以公佈於《澳門特別行政區公報》的行政長官批示許可。

二、行政長官可在上款所指的批示內，訂定或授權澳門金融管理局訂定投資—基金管理公司須遵守的特定條件。

三、許可申請須向澳門金融管理局提出，該局可就所需的資料及程序發出指引。

四、如擬設立的投資基金管理公司為已獲許可在澳門特別行政區經營業務的金融機構的附屬公司，澳門金融管理局可根據具體情況採取簡化審批程序的措施”。

法案修改文本也在第一百二十六條規定了許可失效制度，對法案最初文本中所規定的許可失效制度作了一定調整，不再規定申請人明示放棄許可的情況，其他基本上維持法案最初文本中所作的規定，只是在行文上有所調整，但沒有實質性變更。

50. 投資基金管理公司所負的義務



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

為規範投資基金管理公司的運作，充分保護投資人的利益，法案修改文本在第一百二十四條（基本義務）明文規定了公司所負的義務，以強化投資基金管理公司的合規經營。該條第一款規定了投資基金管理公司的基本義務，即“投資基金管理公司在從事基金管理及其他財產管理業務時，應謹慎、誠實公平、勤勉盡職、防範利益衝突及為客戶的最佳利益行事”，同時在該條第二款進一步細化了投資基金管理公司所負的具體義務，包括與客戶訂立書面合同等方面的義務。

法案修改文本也訂明了投資基金管理公司的資產分離義務，按照法案修改文本第一百二十五條（財產的存放及分離）第一款的規定：“投資基金管理公司從事第一百二十條第二款所指的業務時，應將客戶的資金、有價證券及其他投資工具—存放於經澳門金融管理局許可的銀行或託管人所開立的帳戶，並確保客戶資產與公司自有資產完全分離”；在該條的後續三款，也對有關資產分離的相關操作問題，作了進一步的具體規定。

51. 投資基金管理公司的管理機關

法案修改文本對於投資基金管理公司的行政機關組成作了規定，根據其第一百二十三條（行政管理機關）的規定：“投資基金管理公司的行政管理機關須至少由三名具適當資格的成員組成，其中兩名成員須常居於澳門特別行政區；如成員為法人，須指定具適當資格的自然人以該法人的名義擔任有關職務”。

在討論過程中，對於要求其中兩名成員須常居於澳門特別行政區，委員會曾要求政府對此解釋。事實上，在第 13/2023 號法律《金融體系法律制度》中，對



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

於信用機構的行政管理及監察的組成人員，也有“其中三名董事須常居於澳門特別行政區且其中至少一名為澳門特別行政區居民”的類似要求⁶，所謂“兩名成員須常居於澳門特別行政區”，其主要立法目的是要保持有關人員與澳門的一種固定聯繫，以便在有需要時方便聯絡和正常處理公司事務。

相比於法案最初文本，法案修改文本對投資基金管理公司監察機關的規定已經刪除，而是補充適用《商法典》有關公司監察機關的一般性規定，不再維持法案最初文本該條第三款“投資基金管理公司的監察機關須由至少三名成員組成，但不影響根據公司章程的規定設立獨任監事”的規定。

52. 關於其他實體成為投資基金管理實體的資格問題

法案中除規定投資基金管理公司、銀行等信用機構以及金融公司可以從事基金管理等業務外，還規定了其他實體在獲得金管局許可後，也可從事投資基金管理業務，為將來進一步根據實際情況和需要，擴大從事投資基金管理業務的實體範圍，留下了一定的靈活性和空間。法案最初文本第二十七條第一款（四）項規定的行文是“依法獲許可管理投資基金的其他金融機構”，法案修改文本第二十二條第一款（四）項規定的行文是“獲許可管理基金的其他實體”。如何理解該項規定？在現行的金融體系法律制度中有沒有相應的具體規定？

政府代表對此解釋了有關的立法意圖，就管理實體方面，第二十二條第一款規定了僅限於澳門金融機構才可擔任投資基金管理實體，當中第（四）項“獲許可

⁶ 第 13/2023 號法律《金融體系法律制度》第五十六條（信用機構的行政管理及監察）第一款規定：“本地信用機構的行政管理機關須由至少五名具適當資格的董事組成，其中三名董事須常居於澳門特別行政區且其中至少一名為澳門特別行政區居民；董事為法人時，須指定具適當資格的自然人以該法人名義擔任有關職務”。



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

管理基金的其他實體”是一項包底條款，目的是避免法律上限制澳門特區投資基金管理業的發展及機構種類創新的可能性，當未來市場出現第二十二條第一款（一）項至（三）項所列的三種金融機構（即投資基金管理公司、信用機構及金融公司）以外的市場主體可作為投資基金管理實體時，仍賦予政府具有充分的法律依據支持給予許可的決定。

53. 投資基金管理公司的監察費用

法案修改文本第一百二十七條就監察費用作了規定。該條規定：“一、投資基金管理公司須每年支付監察費，最高金額為法定最低公司資本的百分之三。二、澳門金融管理局得以通告訂定投資基金管理公司須支付監察費的金額及徵收程序，該金額尤其考慮其業務規模及市場環境而訂定。三、如屬許可失效或廢止的情況，已繳付的監察費不予退還。”

法案修改文本對法案最初文本的該條規定進行了一定的補充，主要是就監察費的具體金額、徵收的程序以及訂立標準時所要考慮的因素，賦予金管局一定的權限，通過發出公告加以確定。也明確了如屬許可失效或廢止的情況，已繳付的監察費不予退還。

在委員會細則性審議的過程中，曾有議員詢問，從優化營商環境，吸引更多管理實體從事投資基金業務的角度，政府是否可以考慮適當減免該項費用。政府代表對此回應指出，考慮到金融體系法律制度中的一般規定，金管局是對所有類似業務都要徵收相應的費用，而且該項費用並不是很高，故法案最終保留了該項制度。



54. 關於投資基金的託管人問題

投資基金的託管制度是投資基金法上的一項重要制度，對於保障投資基金的依法合規運作和保障基金投資人的利益，至關重要。法案借鑒比較法上的通行制度以及澳門現行投資基金法上的相關規定，並結合投資基金業的實際和發展需求，做了相應規定。法案修改文本對法案最初文本的若干規定進行了一定的調整優化，對託管人的主體資格、託管人的義務以及投資基金運作過程中的相關問題，做了較為全面的規定。

55. 關於投資基金託管人的主體範圍問題

法案修改文本第二十三條第一款訂定了可擔任基金託管人的機構類型，該款規定：“下列任一實體可擔任基金託管人的職務：（一）獲許可於澳門特別行政區從事託管業務的信用機構；（二）其他獲許可從事託管業務的金融機構”。據此，主要有本地獲許可從事託管業務的信用機構以及其他獲許可從事託管業務的金融機構兩種。

對於該款（二）項“其他獲許可從事託管業務的金融機構”如何理解，在將來如何適用？政府代表對此回應指出，該款（二）項是一項包底條款，目的是避免法律上限制澳門投資基金託管業務的發展及機構種類創新可能性，例如市場可能會出現第二十三條第一款（一）項所列的信用機構以外的市場主體作為託管人，例如專門從事託管業務的信託公司。



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

在實務操作上，這類擬成為託管人的澳門本地金融機構，須以第 13/2023 號法律《金融體系法律制度》第三條第一款（十三）項所指的“其他金融機構”設立。澳門金融管理局在處理有關機構的許可申請時，將參照《金融體系法律制度》第二十七條的規定，透過評估以下因素以判斷擬設機構是否具備適當資格，並向行政長官提出意見。審批申請時，應特別考慮下列因素：

（一）主要出資人的適當資格；（二）業務計劃的適當性及可行性；（三）公司治理架構及風險管理體系是否健全及有效；（四）是否具備與擬經營的業務相適應的人力資源、資訊科技及財政資源，包括有效的資本約束及資本補充機制；（五）申請人的目標是否符合澳門特別行政區的經濟及金融政策目標；（六）如主要出資人處於澳門特別行政區以外，其住所所在地的經濟及金融狀況、當地監管當局的監管能力，以及該監管當局與澳門金融管理局是否有效合作；（七）維護澳門特別行政區金融體系整體穩定及有效運作的其他審慎因素。

此外，倘託管人為外地設立的金融機構，尚須符合法案修改文本第二十三條第三款的規定，包括：（一）其所在國家或地區具備與澳門特別行政區同等或更嚴格的法律及監管制度；（二）接受住所所在地主管當局的審慎及有效監管；（三）在當地的託管業務方面具有良好的市場聲譽。這種規定有利於吸引外地機構來澳從事基金託管業務，對於克服本地在這方面的人才短缺和提升本地的競爭力，很有必要。

56. 關於投資基金管理實體與投資基金託管人之間的關係

為保障投資基金託管人獨立執行職務，法案最初文本在第三十一條至第三十



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

九條訂明了一系列制度和機制，包括管理實體與託管人之間的關係、託管人的資格、義務和所承擔的責任等等，總體上與比較法上的制度保持一致。

在委員會細則性審議過程中，對於法案第三十一條規範管理實體與託管人之間的關係受基金託管合同約束。如果是管理實體與託管人屬於同一實體的附屬機構，為保障投資人的利益，加強投資基金運作的透明度，有無必要在法案中規定，需要在基金說明書或者是基金託管合同中對此加以明確說明，以增強投資基金管理和運作的透明度，保障投資人的知情權？對此，委員會從完善相應的機制出發，與政府代表進行了討論。

在法案修改文本中，對於管理實體與託管人的關係作了進一步的補充規定，——主要體現在法案修改文本的第二十五條（管理實體與託管人的法律關係）、第二十六條（職能外判）等條文之中。

法案修改文本第二十五條除要求管理實體與託管人之間的法律關係應以書面合同訂定之外，也對合同必須載明的事項作了規定，該合同至少載明下列事項：

- “（一）雙方權利及義務；
- （二）雙方履行職責所需的資訊流通機制；
- （三）基金財產的託管安排；
- （四）利益衝突的處理原則；
- （五）保障參與人權利的其他條款”。

該種規定對於明確管理實體與託管人之間的法律關係的具體內容、保障雙方合規履行義務、保障投資人利益，確實必要可行。



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

為進一步合理規範管理實體與託管人之間的關係，防止兩者之間出現利益衝突，法案修改文本第二十四條在法案最初文本第三十一條的基礎上，作了若干補充性規定。對可能導致利益衝突的情形作了禁止性規定，對於管理實體與託管人屬於同一集團內的不同附屬公司的情況，要求必須實行有效的內部控制措施，以防範及處理可能的利益衝突，並於基金設立文件中充分披露。

對於外地託管人，法案修改文本第二十五條第二款從保護投資人利益、強化有效監管角度，訂明了如下必須遵守的條件：

“二、如託管人為住所設於澳門特別行政區以外地方的金融機構，除適用上款規定外，亦須符合下列規定：

（一）上款所指的合同不得排除、限制或妨礙就與該合同有關的爭議向澳門特別行政區法院提起訴訟，但不影響：（1）依法訂立的仲裁協議的效力；（2）競合管轄條款，尤其針對為要求履行債務、因不履行或有瑕疵履行債務要求賠償，又或因不履行債務要求解除合同而提起的訴訟，但前提是該債務應在澳門特別行政區以外的司法管轄區履行，且被告在該司法管轄區有住所；

（二）不得排除適用澳門特別行政區法例針對基金及投資者所規定的保護措施；

（三）澳門金融管理局適當說明理由而提出要求時，提供與其履行託管職能相關的資訊；

（四）遵守由澳門金融管理局在認為必要時發出的指示”。

法案修改文本對於管理實體與託管人職能外判的情況，也作了進一步的補充



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

優化。法案修改文本第二十六條第二款對於管理實體將職能外判，訂明了須要遵守的原則如下：

“（一）不得損害澳門金融管理局的有效監管，亦不得妨礙基金業務的正常運作；

（二）對已外判的職能進行有效的控制與監督；

（三）確保外判實體具備履行相關職能所需的資格、能力、經驗及資源；

（四）確保外判實體配合澳門金融管理局的監管要求，允許澳門金融管理局取得與外判職能相關的資訊；

（五）確保外判實體負保密義務並及時向管理實體通報可能影響其履行職能的任何重大情事。”

— 如外判職能涉及基金財產的投資，法案修改文本第二十六條第三款規定：“管理實體須：

（一）對外部投資經理的選擇、委任、監督及更換，建立明確的政策及程序，並持續評估其表現及合規情況；

（二）確保對外部投資經理與管理實體、基金、參與人之間潛在的利益衝突，有識別、管理及披露機制；

（三）確保所訂立的合同就其權限、責任、報告義務、基金財產保護、資訊保密及終止時的過渡安排有明確規定；

（四）確保可取得外部投資經理執行職能所產生的一切資料及紀錄，並容許澳門金融管理局在有需要時查閱；

（五）確保外部投資經理為獲澳門金融管理局許可從事有關業務的金融機構，或為該局認定已獲外地主管當局審慎及有效監管的金融機構；

（六）審查及確保在外部投資經理行使投資職能的人員符合第二十二條第二



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

款（四）項的規定；

（七）如外部投資經理出現違規、行為不當、經營困難或其他影響基金運作的嚴重情況，立即採取補救措施，尤其是終止委任並通知澳門金融管理局及投資者”。

對於基金託管人外判的情況，法案修改文本第二十六條第四款和第五款也作了相應規定。首先，訂明了託管人將職能外判所要符合的條件，該條第四款規定：“（一）外判的可能性須載於上條第一款所指的合同；（二）不以外判方式規避本法律、其他適用法律及規章的規定；（三）託管人須於合同中明確承擔遵守第二款規定的原則”。

— 對於外判實體可否將其已承接的職能再次外判，該條第五款規定：

“須符合下列條件：

（一）管理實體或託管人預先同意；

（二）符合首次外判的適用規定，且本條有關外判實體的規定延伸適用於次外判實體”。

藉此規定，澄清了在實務中存在的能否將已經獲得的外判再次外判的疑問，也保障了再次外判的合規性和職能的正確行使，保護了基金投資人的正當權益。

三、關於投資基金的分類和投資基金的設立及其相應的許可和報備制度

57. 本法案修改文本在投資基金的分類方面，是按照當前投資基金規範上的最新分類方法，涵蓋了所有類型的不同投資基金。法案對投資基金進行規範所採



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

用的基本分類，是按照有關公募基金和私募基金的劃分，同時結合不同投資基金所可能採取的組織形式，對本法案的各項制度和規定加以組織編排。

從法案修改文本所引入的修改來看，法案對投資基金最大的分類是根據投資基金的銷售方式以及投資人是否須符合特定的資格要件，而將投資基金劃分為公募基金和私募基金（法案修改文本第三條-公募基金及私募基金）；按照投資基金設立方式的不同，投資基金又可以被劃分合同型基金、公司型基金（本法案修改文本稱之為集體投資公司）以及有限合夥基金，同時法案修改文本也對各類不同投資基金的法律性質做了規定（法案修改文本第四條-設立方式及法律性質）。

— 關於基金的結構，除單一基金結構外，法案修改文本也對不同結構的基金作了界定。主要有以下幾種不同結構：

（一）傘型基金結構：是指以兩項或以上的子基金組成，各子基金根據同一基金設立文件而設立和運作，各子基金發行不同類別的基金份額並具有獨立的投資政策；

（二）主聯基金結構：是指以一個主基金及多個聯接基金組成，各聯接基金所募集的資金集中於主基金，並於主基金層面對投資進行統一管理；

（三）基金中的基金結構：是指以單一基金所募集的資金，全部或大部分投資於其他基金，以達成特定投資政策（法案修改文本第五條-基金的結構第一款）。

對於不同結構的投資基金，法案修改文本分別就子基金財產的獨立性和財產



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

分離原則、投資目標及其政策、權利和債務的承擔等作了規定（法案修改文本第五條-基金的結構第二款至第四款）。

58. 除上述有關公募基金和私募基金、投資基金的設立方式和組織形式以及投資基金的不同結構外，法案還按照基金運作的方式以及投資標的而對投資基金進行了劃分。

按照基金運作方式的不同，投資基金得以開放式、封閉式、混合式或其他經澳門金融管理局許可的方式運作，據此也將投資基金分為開放式基金、封閉式基金以及混合式基金（法案修改文本第六條-基金的運作第一款）。

— 開放式基金是指由數目不定的基金份額組成的基金，而該等基金份額在基金運營期間可被投資人申請贖回；封閉式基金是指由數目固定的基金份額組成的基金，而該等基金份額原則上不可被贖回，但不影響其可於有價證券市場進行交易；混合式基金是指結合開放式及封閉式基金特徵的基金，其基金份額在特定條件下可部分贖回或部分固定，具體的運作規則須載於基金設立文件（法案修改文本第六條-基金的運作第二款至第四款）。

59. 法案按照投資標的的不同，將投資基金分為：（一）有價證券投資基金；（二）不動產投資基金；（三）另類投資基金，並就不同類型的投資基金可以投資的標的範圍進行了界定。有價證券投資基金是指主要由股票、債券、貨幣市場工具及其他有價證券組成的基金，尤其包括股票基金、債券基金及混合資產基金；不動產投資基金是指主要由不動產組成的基金，尤其包括房地產投資信託基金及基礎設施基金；另類投資基金是指主要由非傳統資產作為投資標的而組成的基金，



尤其包括私募股權基金、創業投資基金、商品基金及其他非傳統資產基金。澳門金融管理局得以通告訂定各類型基金的具體資產類別、投資政策、風險控制指標及資訊披露要求（法案修改文本第七條-投資標的）。

60. 有關公募基金設立的許可制度

對不同類型的投資基金的設立，法案區分公募基金和私募基金，分別設立了審查許可制度和備案制度。由於公募基金涉及到公眾投資者的保護問題，對於設立公募基金，法案設立了有關申請的審查和給予許可制度。設立公募基金，須取得金管局的預先許可，擬設立公募基金的實體，須向澳門金融管理局提交有關許可申請，並附同下列文件：

- （一）基金的設立及運作計劃；
- （二）基金設立文件擬本；
- （三）基金說明書擬本；
- （四）管理實體與託管人的書面合同擬本；
- （五）基金資料概要擬本；
- （六）管理實體及託管人確認接受職務的書面聲明。

在審批過程中，澳門金融管理局可要求申請人提供對申請進行全面分析所需的說明及額外資料，以及要求對上款所指的文件作出其認為必要的修改。經審查後，金管局可發出許可及作出公佈或者是駁回申請（法案修改文本第五十條-許可第一款至第四款）。

如出現下列任一情況，澳門金融管理局應駁回申請：



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

- (一) 申請人未能按澳門金融管理局的要求提交文件或資料，又或其內容未符合適用法律及規章的規定；
- (二) 指定的管理實體及託管人不具備管理擬建立基金的資格或不符合有關要求；
- (三) 基於基金的複雜性、資產的流動性及風險程度，未能充分保障投資者利益（法案修改文本第五十條-許可第五款）。

法案中有關公募基金的設立許可制度，與國際上通行的制度基本相同，也基本上延續了現行法律制度上的設立許可制度。對於不同類型的公募基金的設立，由於上述規定是適用於所有類型的公募基金的設立，在合同型公募基金或者是公司型公募基金的情形，還須結合法案修改文本第三十二條（基金設立文件）第二款的規定，如果是合同型基金，有關的設立文件是基金管理規章或信託合同；如果是集體投資公司，有關的設立文件是公司章程。

對於基金說明書擬本，需要結合法案修改文本第三十三條（基金說明書）的規定。該條對於基金說明書的要求，包括其必須載明的資料內容有較為具體的規定（該條第三款）；對於基金資料概要擬本，需要結合法案修改文本第三十四條的規定，該條對於基金資料概要的要求和載明事項作了規定（該條第三款）。

對於公司型公募基金，即本法案所稱的集體投資公司，有關的設立文件方式及內容是規定於法案修改文本的第三十八條（公司設立文件的方式及內容）。有關設立文件的規定以《商法典》中有關公司設立的一般性規定為基礎，並結合公司型基金本身的特點和要求，對其設立文件及其內容作了專門性規定，有關規定結合了公司設立和基金設立的雙重要求（法案修改文本第三十八條-公司設立文



件的方式及內容)。

61. 有關私募基金設立的報備制度

由於私募基金本身的特點，私募基金的投資人必須具備和符合特定要件，具有一定的風險識別能力和風險承受能力，並且私募基金是以非公開的方式向投資人進行推銷，所以各國在有關私募基金的立法規管上，對私募基金的市場准入、私募基金的管理和運營、政府對私募基金的監管等諸多方面，都採取了有別於公募基金的立法規管模式。

從市場准入和市場監管的角度，一般而言，相比於公募基金，私募基金在審批和監管方面相對寬鬆，以減低私募基金的制度成本，允許其在基金管理和運作方面具有較大的自主性和靈活性。本法案在私募基金的市場准入方面，同樣也是如此。法案修改文本在若干條文中分別對私募基金的定義、可能的組織形式、私募基金的設立以及相應的監管等諸多方面，作了較為全面系統的規定。

在私募基金的設立方面，法案修改文本對私募基金的設立採用了報備制度。擬設立私募基金的實體，須於基金開始募集資金前至少十五個工作日，附同下列文件向澳門金融管理局報備：

- (一) 基金的設立及運作計劃書；
- (二) 基金設立文件擬本；
- (三) 管理實體、倘有的外部投資經理及託管人的識別資料、專業資格及相關經驗的文件；
- (四) 澳門金融管理局要求的其他必要文件及資訊。



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

如金管局自收到上款所指的報備之日起十五個工作日內，無提出反對或要求補充資料，則視為完成報備，基金即可開始募集資金；如金管局於上款所指期間要求補充資料，或認為報備資料中有明顯不符合適用法律及規章規定的內容，則申請人須作相應補充或修改，並須在收到完成報備的正式通知後，方可開始募集資金；金管局可隨時抽查已完成報備及已設立的私募基金，並要求提供額外資料或採取其他監管措施。（法案修改文本第一百零二條-報備制度第一款至第三款及第六款）

法案所規定的私募基金的設立報備制度，為方便私募基金的設立，允許在符合所規定的條件下設立私募基金，提供了法律依據，同時有關的報備機制也結合了一定程度的監管要求，金管局可在事後進行抽查和核實，並要求提供額外資料或採取其他監管措施，以便確保私募基金設立和運作的合規性和保障投資人的利益。

62. 關於集體投資公司即公司型基金的若干問題

本法案修改文本對集體投資公司-公司型基金，相比於法案最初文本，引入了很多創新性規定，也是本法案的一大亮點。法案最初文本對於集體投資公司即公司型基金，所做的規定過於原則和簡單，對於集體投資公司所必要的制度，很多沒有具體規定，不利於該種類型的投資基金的未來發展。例如，對於集體投資公司這種公司型基金，如何設立、如何監管、如何進行相應的商業登記等諸多具體制度和規定，都處於一種空白狀態。



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

經過細則性審議，並借鑒和結合比較法上集體投資公司即公司型基金的特徵、基金設立以及運營管理、監管等方面的要求，法案修改文本分別在第四條（設立方式及法律性質）、第九條（名稱或商業名稱的使用）、第十條（財產獨立性）等一系列條文中，並在第一章第五節對集體投資公司作了專門性規定，使得該種類型的投資基金制度具有完整性和可行性。

法案修改文本在規範集體投資公司即公司型基金時，需要同時兼顧公司法的有關規定和投資基金本身的特點，特別是《商法典》中有關公司法的規定有哪些不兼容，因而需要排除適用，有哪些可以補充性適用，而又有哪些需要根據該種基金的本身特點而建立專門性的規定。有關集體投資公司即公司型基金的規範體系，實際上主要是由本法律及適用於股份有限公司的商法的規定規範所組成，但有關規範與集體投資公司的性質、目的及與本法律有抵觸者除外（法案修改文本第三十六條-適用制度第一款）。

考慮到公司型基金與一般意義上的股份有效公司在公司內部治理架構、公司運行和管理以及公司資本制度等多有不同，現行《商法典》與本法律中不相容的一系列規定被排除適用，這些規定主要有以下：

- （一）以公開認購方式設立股份有限公司；
- （二）公司資本的繳付、增加、減少及相當於半數資本的虧損；
- （三）設立監察機關及公司秘書的強制性；
- （四）股份有限公司的法定最低股東數目；
- （五）設立或重新設立公積金；
- （六）向股東分派盈餘及公司資產的限制，以及向股東取得及轉讓資產；
- （七）公司帳目的編製及提交；



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

(八) 公司的合併、分立及組織變更；

(九) 股份有限公司取得或持有自有股份；

(十) 股份有限公司股東會會議法定人數。(法案修改文本第三十六條-適用制度第二款)。

法案修改文本還對公司資本制度、公司設立方式、設立行為的非有效、管理制度、公司機關、商業登記等各方面的制度作了具體規定(法案修改文本第三十六條至第四十二條)。

這裡特別有必要強調指出的是，有別於一般的股份有效公司，公司型基金的公司資本根據基金運作是開放式或封閉式運作而有所不同。如果是開放式運作，公司資本為可變資本，屬可變資本的集體投資公司的資本額，於任何時候均等於其資產淨值，並根據股份的認購及贖回等情況而變動；如果是封閉式運作，公司資本是固定資本。如屬固定資本，須載明公司資本額(法案修改文本第三十七條-公司資本及股份)。這種公司資本制度，有利於基金運作的需求，故有別於一般公司資本制度。

對於體投資公司即公司型基金的運作及其管理，法案修改文本賦予在具備一定條件下可以實行自我管理，也可委任外部管理實體進行管理，其與外部管理實體之間的權利及義務須以書面方式訂立的管理合同規範(法案修改文本第四十條-管理制度第一款)，與法案最初文本一律強制性要求必須委任具備資格的管理實體不同，這種規定有利於根據公司型基金的實際情況和特點，實行較為靈活的管理方式。



63. 關於有限合夥基金的問題

法案最初文本對於有限合夥基金缺乏直接具體的規定，只是在法案的個別條文中提到以合夥方式設立的投資基金（法案最初文本第一條-標的及適用範圍第二款），並在第二章第四節設專節對私募基金作了規定，但法案最初文本並沒有區分私募基金的不同組織形式，而專門訂立有關有限合夥基金。

應當指出的是，有限合夥基金是私募基金中的一種重要且常見組織形式。從其他國家和地區私募基金的發展現狀以及立法來看，有限合夥基金在私募基金的發展中佔有非常重要的地位。有限合夥基金因註冊流程相對簡單靈活、稅制優惠以及投資比較靈活等諸多方面的優勢，受到不少國家和地區立法上的青睞。

例如，香港有限合伙基金（Limited Partnership Fund，簡稱“LPF”）的立法主要依據《有限合伙基金條例》（第 637 章），該條例於 2020 年 7 月 9 日經香港特區立法會通過，2020 年 8 月 31 日生效實施。法令生效後，憑藉靈活的法律框架、稅務優惠（如利得稅豁免）及配套政策（如新資本投資者入境計畫、家族辦公室支持），香港有限合伙基金註冊數量快速增長，國際資本持續流入，成為全球投資者設立私募基金的首選地之一。根據香港公司註冊處的統計資料，香港有限合伙基金從 2020 年推出至 2024 年 11 月，註冊數量突破 1000 支，2024 年單年新增超 500 支，同比增長 30% 以上，增速遠超新加坡等傳統基金註冊地。

再比如在中國內地，《私募投資基金監督管理條》於 2023 年實施，該管理條例將契約型、公司型、合夥型私募基金統一納入監管，明確以非公開方式募集資金、由私募基金管理人或普通合夥人管理的投資活動，均適用該條例；此前《私



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

募投資基金監督管理暫辦法》已於 2014 年實施，該管理辦法明確了私募基金的募集、投資、資訊披露等具體要求，規定私募基金管理人需向中國證券投資基金業協會（中基協）登記備案。經過多年發展，根據中基協及行業報告，截至 2025 年 5 月，私募股權投資基金存續規模約 10.96 萬億元，創業投資基金約 3.41 萬億元（有限合夥制占主導）；截至 2025 年 5 月，新備案私募股權投資基金 125 只，規模 67.07 億元；創業投資基金 214 只，規模 101.28 億元。而私募股權/創業投資基金中，有限合夥制為最常見組織形式（具體數量未單獨披露，占全部私募基金約 60%）。私募基金在中國內地的發展成就，異常突出。

澳門此次系統修訂並制訂全新的投資基金法，完全有必要對有限合夥基金進行系統完整的規定。在法案細則性審議過程中，經綜合考慮各方面因素，同時也大量借鑒比較法上的立法經驗和相關制度，法案修改文本對於有限合夥基金各方面的具體制度進行了全面設計。對此，法案修改文本中的一系列條文，法案第四條（設立方式及法律性質）、第九條（名稱或商業名稱的使用）、第十條（財產獨立性），特別是第三章第二節有限合夥基金等，對有限合夥基金的組成、設立與募集程序、有限合夥協議及其摘要、普通合夥人的出資、有限合夥人的出資、有限合夥協議的非有效、須登記事實及效力、有限合夥基金的管理等方面，進行了系統全面規定。

64. 關於投資基金的投資人保護與信息披露和參與人大會制度

建立以投資人利益保護為核心和目標導向的投資基金制度，是投資基金法立法的核心所在和立法重點，可以說，投資基金法的基本原則和各項具體制度，都是以投資人利益保護為基本理念而構建的。本法案的制訂也不例外。從各種投資



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

基金產品的設計、投資基金管理實體的市場准入和監管、投資基金管理實體所負的各項義務以及有關的信息披露、投資風險防範和分散等各種機制，都體現了投資者利益保護為核心原則。

本法案在現行法律的基礎上，進一步強化了投資者利益保護原則。在制度構建上特別值得強調的是，法案進一步強化了有關投資基金的信息披露制度以及新設立了參與人大會制度。

在信息披露制度方面，正如理由陳述所指，法案其中一個主要內容是透過擴大投資基金須披露的項目範圍來提高對投資者的保護。基金信息披露的主要目的是基金的主體在募集、交易及運作過程中依法向公眾披露信息，加強市場透明度及保障投資者知情權，保證所披露信息的真實性、準確性和完整性，提升市場參與者對市場的理解和信心。

世界各國的證券市場都有依靠強制性信息披露來培育和完善基金市場的運行機制。中國內地於 2019 年公佈《證券投資基金信息披露管理辦法》，規範基金經營管理者實行信息披露的基礎，並以證監會作為信息披露制度的監管者，基金托管人承擔對基金經營管理人的監督職能，同時，中國證券監督管理委員會亦透過資本市場電子化信息披露平台的網頁，把公募基金及其他類型基金的淨值收益等信息向公眾公佈。

而鄰近地區香港的內幕信息披露的法定制度載於《證券及期貨條例》，披露的核心是證監會規定香港交易所須設立一個專為發放發行人資訊的網站：披露易，讓公眾透過線上權益披露系統，查閱企業的業績或財務狀況的變化、控制權的變



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

化、資產或財產價值的變化以及公司核心業務領域或投資政策的變化等重要資訊。

法案第二章第六節訂定公募基金的資訊披露細則，對公募基金的公開披露的資訊包括：

- (一) 基金說明書及基金資料概要；
- (二) 資金募集情況；
- (三) 基金份額上市交易公告；
- (四) 投資組合、基金的資產淨值及已發行的基金份額數目；
- (五) 基金份額的認購及贖回價值；
- (六) 中止發行及贖回基金份額的公佈；
- (七) 基金的清算公告；
- (八) 基金的中期及年度報告；
- (九) 參與人大會決議；
- (十) 澳門金融管理局規定必須披露的其他資訊。(法案修改文本第九十一條公開披露的資訊第一款)

對於管理實體所規定的信息披露義務，管理實體須就與基金有關且可對投資者利益產生影響的重大事項，及時作出公開披露，尤其包括：

- (一) 出現錯誤計算基金份額價值的情況；
- (二) 管理實體及託管人，以及其從事基金管理部门或託管部門的重大人事變更；
- (三) 被實施第一百三十二條所指的保全措施，且澳門金融管理局命令公佈；
- (四) 涉及基金財產、管理或託管的司法或仲裁程序，但在披露相關信息時，應在法律許可範圍內進行，並不得違反司法保密規定或其他適用的法律義務（法



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

案修改文本第九十一條-公開披露的資訊第二款)。

在細則性審議過程中，委員會希望進一步瞭解關於資訊披露的方式，提案人會否考慮參考中國內地及香港的做法，在金融管理局的自身網站，或者透過創設一個全新的信息披露平台的第三方官方網站，公佈基金說明書、基金資料概要、基金的募集情況、基金份額認購及贖回價值等重要資訊。從基金公佈的途徑的權威性及統一性的角度來說，對於提高信息披露的準確、完整和及時具有巨大的好處。

提案人指出，以目前情況來看，本澳沒有一個負責監管證券及期貨市場的獨立法定機構(證監會)，短期內也沒有條件創設一個屬於澳門的中央證券及衍生產品市場的營運機構(交易所)，再者，本澳的公募基金大多採用各自運作及各自公佈基金產品的模式，目前未必適宜僅由政府的單一官方網站作為監管機構統一將所有的基金資訊向外公佈，由管理實體各自在其網站披露相關資訊則顯得較為合適，亦有助於金融管理局對披露資訊的合法性的監管。經審慎考慮後，提案人認為適宜繼續維持法案的最初思路，管理實體須在其網站以及以基金說明書載明的方式公開披露的資訊。

法案修改文本還就基金的中期及年度報告及財務報表，規定了信息披露的期限以及有關報告須經金管局認可的執業會計師或會計師事務所審核，以保障信息披露的及時性和準確性。

為充分保護投資人利益，法案新增了基金份額持有人大會制度。法案修改文本最終採用了參與人大會制度的表述，以便涵蓋不同類型投資基金的投資人，



增強其包容性。澳門現行投資基金法並沒有設立參與人大會制度，長期處於一種制度上的缺失狀態，法案的這一規定補齊了這一短板，有利於從根本上更好保護投資人的利益，也符合投資基金比較立法上的一般原理。正如法案理由陳述中所指出：“新增投資基金的基金份額持有人大會的相關規定。鑑於召集基金份額持有人大會是保障基金份額持有人權益的重要途徑，法案新增有關投資基金的基金份額持有人大會召集程序、召集通告，以及決議的法定人數的規定”。

法案修改文本在法案最初文本的基礎上，對該項制度做了進一步的調整和優化。法案就參與人大會制度所作的規定，主要是以合同型投資基金為規範對象而加以設計，在集體投資公司即公司型基金的情形，參與人大會制度經適當配合後，適用於集體投資公司的股東會（法案修改文本的第八十三條-一般規定第一二款）；對於合夥型基金。法案修改文本也訂立了專門的合夥人大會制度（法案修改文本第一百一十七條-合夥人大會）。

65. 關於基金份額登記的若干問題

基金份額是一種記名式、無面值且為記帳式的有價證券，可予分割，以便認購、贖回或退還。為保護基金份額持有人以及其他相關實體的權利，便於基金的各種操作，法案修改文本規定了基金份額的登記制度，在澳門尚未制定證券法的前提下，基金份額的登記制度，對於保障基金投資人以及利益相關方的正當權益，便於有關基金份額的各種管理和操作行為，法案修改文本從整個基金操作的登記（法案修改文本第十二條）、基金份額的登記（法案修改文本第十三條）、基金份額的權利取得及行使（法案修改文本第十四條）、基金份額的鎖定（法案修改文本第十五條）、登記的連續性及優先性原則（法案修改文本第十六



條)等方面作了規定,建立了比較完整且必要可行的基金份額登記制度。

66. 關於有關商業登記的若干問題

為了保障與基金交易相關的法律安定性和交易安全,保障基金交易相關的法律資訊的公開透明,法案修改文本針對參與投資基金交易的相關主體的特點和要求,建立了有關的商業登記制度。主要涉及到有關的集體投資公司即公司型基金以及合夥型基金等交易主體。

法案修改文本在第四十二條對集體投資公司的商業登記作了規範。依據該條規定,集體投資公司的設立的商業登記,根據下列文件作出:

- (一) 設立文件,包括公司章程;
- (二) 行政管理機關成員、倘有的監察機關成員及公司秘書的姓名及住所清單,以及其各自簽署的接受委任職務的聲明;
- (三) 澳門金融管理局發出的集體投資公司設立許可或完成報備的證明文件(法案修改文本第四十一條-集體投資公司的商業登記第一款)

法案修改文本該條也對與集體投資公司有關的事實以及有關的訴訟及裁判的登記問題,作了相應規定(法案修改文本第四十二條-集體投資公司的商業登記第二款及第三款)。

法案修改文本還就有限合夥基金的商業登記作了規定。有限合夥基金的商業登記是透過存放有限合夥協議摘要及澳門金融管理局發出的完成報備的證明文件而作出(法案修改文本第一百一十二條-須登記事實及效力第一款);與此同時,



法案還就有限合夥基金商業登記的事實範圍、登記效力等事項作了規定（法案修改文本第一百一十二條-須登記事實及效力第二款至第九款）

對於法案修改文本所規定的基金遷冊，法案修改文本也規定了相應的登記制度。具有法律人格且住所在澳門特別行政區以外地方的集體投資公司遷冊至澳門特別行政區，以及住所設於澳門特別行政區以外地方的有限合夥基金遷冊至澳門特別行政區，均須做相應的商業登記，並須向商業及動產登記局提交由澳門金融管理局發出的遷冊許可的證明文件、更新後的公司章程文本或者是有限合夥協議摘要等相關文件（法案修改文本第四十二條-集體投資公司的商業登記第二款（十一）項與第四款、第一百一十二條-須登記事實及效力第三款（七）項與第八款）。

— 67. 關於跨境基金活動監管和基金遷冊制度

為了進一步活躍投資基金的跨境交易，加大市場的開放力度，法案在現行法律的基礎上，對於跨境基金活動加強了有效監管。法案修改文本對於本地投資基金在外地銷售、外地投資基金在本地銷售等方面，進一步修訂完善了有關的制度（法案修改文本第四十三條至第四十六條）。

特別值得一提的是，法案修改文本參照和借鑒其他地區的相關制度，引入了基金遷冊制度。這是本法案的一項重大制度創新，也是本法案的一大亮點。設立基金遷冊制度，是對澳門法律體系中有關法人制度的一項重大突破，將對《民法典》和《商法典》中的相關制度，產生一定影響。

從對發展投資基金業的角度，基金遷冊制度的引入，將有利於外地基金選擇



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

澳門作為其主要營業中心的所在地，藉此為本地投資基金業帶來先進管理經驗和增量資金，將有利於增強本地投資基金市場的活力和競爭力，進一步擴大本地金融市場的對外開放，進一步豐富本地金融業的生態場景，對於發展澳門現代金融業，將產生積極影響。

法案修改文本對於基金遷冊所要遵循的原則、進行遷冊的程序和所要提交的文件以及所產生的法律衝突問題，作了較為全面的初步規範（法案修改文本第四十七條至第四十九條）

68. 與投資基金相配套的稅務措施問題

—— 投資基金完整有效的法律制度和監管機制，僅僅是為投資基金發展的提供了必要的制度框架和法律基礎。未來投資基金業的發展，取決於各種不同因素協同發揮作用，對此涉及到方方面面的各種因素，是一項較為長遠複雜的系統工程，其中投資基金發展所必要的營商環境，至關重要。除了政府對本法案的宣傳和有效執法以及強化監管之外，有效的激勵性稅務政策以及大力吸引投資者和外地基金參與者，也是未來發展澳門現代金融業的重要考量因素。

對此，在委員會細則性審議過程中，有議員對於法案中並無包括相應的稅務規定提出疑問，並請政府解釋如何在稅務制度上採取有效的激勵性稅務措施。政府代表回應指出，將對與投資基金發展有關的稅務問題作出研究，並指出，目前澳門稅制相對較為簡單，稅基相對較窄，稅種相對較少，目前對於有關的稅務優惠安排，通常是在每年的施政報告中確定每年的稅務減免和優惠措施。對於與投資基金相關的稅務鼓勵和優惠措施，政府承諾將會作出進一步的跟進



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

研究，並適時推出有關的稅務措施。委員會對此表示認同。

69. 法律實施所必要的配套性規定

最後需要指出的是，法案所引入的很多創新性規定，需要在法律實施過程中，根據投資基金發展過程中所出現的新情況和新問題，及時通過補充性法規或金管局的指引進行動態調整，以防止可能出現的金融風險，更好保護投資人利益，保持本地金融市場的穩定有序健康發展。發展現代金融業，進一步拓展投資基金業務，在監管過程中需要對很多技術性問題出台相應的實施細則和各種操作性規定，對此及時出台有關的配套性實施細則和其他操作性指引，對於增強法案未來執行和落實的經濟社會效果，將非常必要。

IV

細則性審議

70. 除一般性審議外，委員會還就法案的系統結構、條文銜接、行文完善、中葡文對應等方面的立法技術問題，並對法案的具體解決方案進行了詳細的審議，以便為未來法律的良好執行尋求最恰當的立法方案。

調整法案的系統結構

71. 在細則性分析過程中，為配合對法案最初文本的修改，政府主要對法案以下幾方面的系統結構進行了重整：

- 設立集體投資公司制度（特別是在法案第三十六條至第四十二條中）；
- 設立有限合夥基金制度（特別是在法案第一百零六條至第一百一十八條



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

中)；

- 將住所在澳門特別行政區以外地方的基金轉移至澳門特別行政區的遷冊規則（特別是在法案第四十七條至第四十九條中）；
- 公募基金與私募基金兩者的相互轉換（法案第一百零一條）；
- 為私人基金運作的靈活性，不強制要求聘用託管人（私募基金制度尤其載於法案第一百零二條至第一百一十八條）；
- 優化投資基金管理公司制度（該等公司的制度尤其載於法案第一百一十九條至第一百二十七條）。

法案最初文本的內容包括一百一十四條條文；另外，法案修改文本包含一百五十四條條文，主要分為以下各章：

- • 第一章-總則，分為六節，自第一條至第四十九條；
- 第二章-公募基金，分為七節，自第五十條至第一百零一條；
- 第三章-私募基金，分為兩節，自第一百零二條至第一百一十八條；
- 第四章-基金管理公司，自第一百一十九條至第一百二十七條；
- 第五章-監察及處罰制度，分為兩節，自第一百二十八條至第一百四十五條；
- 第六章 - 過渡及最後規定，分為三節，自第一百四十六條至第一百五十五條。

委員會接納這些系統上的修改，並認同這些修改有助於對行文的理解，並加強制度在理解和適用上的連貫性。

行文的完善

72. 政府在修改文本中作出了多項修改，增加了一些條文並改善了一些條文的行文，讓法案變得更詳細及在技術性上更準確，特別是有關金融機構的要件、程序、責任及對投資者的保障等，其中若干修改反映了委員會的意見和立法會顧



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

問團對法案所作的法律技術分析。

以下將以政府於二零二五年七月四日正式提交的法案修改文本，更詳細地介紹本法案條文的完善情況。

第一章-總則

第一節 - 基金的特徵及分類

73. 根據法案第一條第一款，有關基金的設立、運作及監察的制度涵蓋所有投資基金，因而與以法規對投資基金的形式及結構分別作出規範的其他司法管轄區不同。由此也適宜將法案第一條至第十條加入到投資基金的一般特徵及初步框架之內，以便為查閱及理解技術性甚為複雜的法案的內容提供幫助。

第一條 - 標的及適用範圍

74. 本條的行文與法案最初文本第一條的行文相類似。在第一款中增加了“監察”一詞，並刪除了最初文本第二款的行文。

第二條 - 定義

75. 本條對法案文本中的用語引入操作性的概念：投資基金、基金份額、管理實體、託管人、投資者和參與人、外部投資經理、銷售實體、主管當局、外地基金。

76. 法案最初文本第二條（十七）項中的“推銷實體”一詞被“銷售實體”一詞取替，其定義為法案第二條（七）項所規定。



法案最初文本第二條（二）項及（三）項規定的“開放式基金”及“封閉式基金”的定義，改為載於法案第六條第二款及第三款，行文有所調整。

修改文本取消了法案最初文本第二條有關“傘型基金”、“有價證券投資基金”、“貨幣市場基金”、“不動產投資基金”、“有價證券”、“等同有價證券的財產”、“期貨合同”、“期權合同”及“外地保管人”的定義。

第三條 – 公募基金及私募基金

77. 基於提案人的立法政策取向，法案的制度將投資基金劃分為公募基金和私募基金。法案第三條說明了將投資基金定性為公募性質還是私募性質的指引標準。第一款以“資金募集方式”作為主要標準，而第二款則把“公募基金”界定為以公開方式向投資者募集資金的基金。法案第三條第三款列舉了法律規定“以公開方式向投資者募集資金”的情況。按照同一標準，只有以非公開的方式向投資者募集資金時，才可將基金定性為“私募基金”。

然而，這一要件是必要的，但並不充分；法案第三條第四款又規定了一個與投資者身份有關的標準：私募基金是以非公開的方式，向符合一定條件的投資者，就是稱為“機構投資者”或“合資格投資者”的人募集資金的基金。這些投資者既可以參與公募基金，也可以參與私募基金。然而，基於提案人的選擇，私募基金不可有上指以外的投資者；因此，在私募基金中，管理實體不得接受不符合法案第三條第四款規定要件的投資者認購基金份額。根據比較法上的情況，對被視為“機構投資者”的實體的確定或列舉標準，通常是載於具法律效力或等同效力的規範性文件中；此外，相關法例亦訂立了與過去投資的知識、經驗及數量有關的標準，以將其他法人及自然人視為“合資格投資者”或“認可投資者”。在允許住所或法人



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

住所不在司法管轄區內的投資者認購基金份額的司法管轄區，將有關的內容納入法律或同等規範性文件，能為潛在投資者提供更大的查閱便利，並增強投資選擇的穩定性。例如，在香港，這些投資者的分類指示載於“（第 571 章）證券及期貨條例”附件中，及“（第 571D 章）證券及期貨（專業投資者）規則”。在技術層面上，曾研究在法案中加入類似的說明，或將該等指示交由補充性行政法規訂定。然而，在修改文本中，提案人在法案第三條第四款維持了將投資者分類標準交由澳門金融管理局以通告作出。

第四條 – 設立方式及法律性質

78. 提案人刪除了最初文本第一條第二款的行文，改為於法案第四條第一款中規定“基金以合同、公司或有限合夥的方式設立，並分別稱為合同型基金、集體投資公司及有限合夥基金”。第四條第二款規定“公募基金僅以合同或公司方式設立，私募基金得以上款規定的任一方式設立”。因此，一般允許設立的投資基金，其法律形式有三種，但有限合夥形式的基金只允許以私募基金的方式設立。

79. 此外，由於法案這一節的目的是為適用於投資基金的法律制度提供一般基礎，法案第四條第三款至第五款，對以上述三種方式設立的投資基金的特點逐一作了規定。

就合同型基金而言，第三款的行文顯示可接納具不同特點的各類合同安排。只要在任何情況下合同不抵觸基金主體間的權利、義務及責任的法定分擔，雙方當事人除上述明確規定的類型以外，還可使用其他的合同方式。第三款（一）項所指的類型，尤其與在香港及新加坡市場上廣泛使用的單位信託相對應。第三款（二）項所指的類型，是指在歐洲司法管轄區市場上，尤其是盧森堡、法國、西



班牙及葡語國家所採用的投資基金合同安排。

第四款和第五款分別指出了集體投資基金公司及有限合夥基金的形式，其特點將在本意見書後續相關部分再作介紹。

第五條 – 基金的結構

80. 第五條的行文規定了三種類型的基金結構作為示例，旨在表明立法政策取向允許具有各種不同結構的投資基金存在，並且對所有這些基金，均適用本法案所規定的制度。

第六條 – 基金的運作

81. 提案人刪除了法案最初文本第二條（二）及（三）項關於“開放式基金”及“封閉式基金”類型的行文，該等條文經行文調整後，分別改為法案第六條第二款及第三款。此外，亦於第四款，增加了混合式基金的類型，並在第六條第一款引入澳門金融管理局可許可其他類型基金的規定。該等操作性概念有助於對法案文本的理解。

第七條 – 投資標的

82. 提案人刪除了法案最初文本第二條（五）及（七）項，以及第三條第二款及第三款的行文，並根據法案第七條的投資標的調整行文，改為對基金的分類作出規範。根據第二款的規定，有價證券投資基金是指“主要由股票、債券、貨幣市場工具及其他有價證券組成的基金，尤其包括股票基金、債券基金及混合資產基金”。根據第三款的規定，不動產投資基金是指“主要由不動產組成的基金，尤其包括房地產投資信託基金及基礎建設基金”。根據第四款的規定，另類基金是指“主要由非傳統資產作為投資標的而組成的基金，尤其包括私募股權基金、創業投資基金、商品基金及其他非傳統資產基金”。



83. 從上述不動產投資基金及另類投資基金的概念可確定，法案允許以法律沒有訂定的投資標的設立基金。但所有類型的投資基金，均因適用本法案的制度而須受澳門金融管理局（下稱金管局）監督和監察。而根據第五款的規定，“澳門金融管理局得以通告訂定各類型基金的具體資產類別、投資政策、風險控制指標及資訊披露要求澳門金融管理局得以通告訂定各類型基金的具體資產類別、投資政策、風險控制指標及資訊披露要求”。

第八條 – 基金的住所

84. 法案第八條第一款沿用了法案最初文本第六條的規定，行文略有不同。第二款的行文是新增的，並援引了有關規定，允許當有關基金的設立及其住所均在—澳門特別行政區以外時，可遷冊到澳門特別行政區，並將住所改為澳門特別行政區。

第九條 – 名稱或商業名稱的使用

85. 提案人刪除了法案最初文本第七條關於同一事宜的行文，並在法案第九條第一款規定“基金須使用名稱或商業名稱，並應與於澳門特別行政區設立的其他基金或子基金已使用的名稱或商業名稱有所區別，且不得易於混淆或產生誤導。”根據第二款的規定，“組成基金的名稱或商業名稱的要素應反映有關基金的特徵，不得含有違反其主要投資方向及範圍，又或會引起投資者誤解或混淆的內容”。

此外，第三款及第四款分別就集體投資公司及有限合夥基金的商業名稱作出特別規定。

法案第九條第七款沿用了最初文本第七條第一款所載的禁止，其行文調整如



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

下：“禁止任何實體在未經許可下於其名稱或商業名稱內加入或在經營業務時使用以明示或暗示的方式表達或指向其所營事業為基金管理業務的字詞，以及以任何語文表達相同意思的詞語，尤其是‘投資基金’、‘司型基金’、‘單位信託’、‘有限合夥基金’、‘集體投資計劃’、‘集體投資公司’或‘私募基金’”。

第十條 – 財產的獨立性

86. 在法案最初文本，關於投資基金的財產分離及財產獨立性的規定分散在多個條文中，尤其是法案最初文本的第八條、第九條和第三十九條。法案修改文本第十條的行文，以比較綜合詳盡的方式，對此作了規定。

第二節 – 基金份額

— 87. 本節涵蓋法案第十一條至第二十條，對投資基金的基金份額法律制度的主要方面作出規範，尤其突出了基金份額須載於電子帳戶系統內的規定。根據現行的投資基金制度，十一月二十二日第 83/99/M 號法令第二十一條第一款 b) 項規定，基金份額可採用具憑證或記帳的方式，後者是透過電子帳戶系統落實；法案對此作出了更詳細的規範，為在電子帳戶系統中的有價證券的設定、轉移和設定負擔的問題提供了法律基礎。今後對於該等事宜適宜的規範可在證券法中繼續沿用並擴大其規範內容，然而，法案這一節的規定已容許投資基金繼續以記帳式的基金份額運作，故廢止十一月二十二日第 83/99/M 號法令，亦不會對以記帳方式的運作帶來困難。

第十一條 – 一般規定

88. 根據法案第二條（二）項的規定，“基金份額”是指代表將基金的資產淨值分立成各具相同價值或相應權利的單位。法案第十一條將基金份額特徵化，並



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

將分散於法案最初文本的不同條文或隱含在條文中的規定彙集起來。

89. 第一款規定基金份額為記名式、無面值且為記帳式的有價證券。基金份額是“記名”的意思是指每一基金份額的擁有權是以某一文件（實體或數碼形式）來連繫並約束已識別的特定的持有人；在此規定下，法案排除了“無記名”基金份額的可能性，即持有證券的人有正當性行使參與人的權利。“無票面價值”的基金份額表示其發行時無固定價值；每一基金額的價值為不定，且相當於代表該基金份額的基金資產淨值的份額。最後，基金份額是“記帳的”表示不存在有憑證的形式（例如紙本或電子證書），而僅存在電子帳戶系統中的記錄；尤其是基金份額是在這一帳目系統內設立，而所有關於基金份額的活動必須記入該帳目內，確保其可追溯性、安全性及操作效率，有關的持有問題則根據電子帳戶系統記錄上的指示訂定。

90. 根據法案第十一條第二款的規定，基金的設立文件可規定發出不同類型的基金份額。第三款規定“如基金份額具有相同特徵且權利義務內容相同，則構成同一類別的基金份額，即使屬於不同批次或系列發行者亦然”。

91. 法案第十一條第四款及第五款概括列明基金份額價值的計算基礎。

92. 考慮到法案制度適用於所有的投資基金，第六款對投資者認購時必要的資本繳付方式作出區分。根據第七款的規定，“基金份額未全數繳付時，認購金額的繳付義務隨基金份額而移轉至取得人”。

93. 以公司形式設立的基金中，基金投資者會從公司取得股份，這可能會令人



質疑基金份額制度是否適用於公司的股份。對此，第十一條第八款規定“本法律有關基金份額的規定，適用於集體投資公司的股份，但法律另有規定者除外”。

第十二條 – 基金操作的登記

94. 法案第十二條第一款規定“管理實體須記錄及持續更新基金操作的資訊，確保所記錄的資訊的完整性、準確性及安全性，以便保存、追溯及查驗基金份額的發行、認購、贖回及其他操作”。而同一條第二款則釐清這些登記“可在管理實體、銷售實體或其他就基金操作提供資訊傳輸或記錄專業服務的實體的系統中製作及保存”。

法案第十二條第三款列舉須保存操作的最基本資料，而同一條第四款則規定——“澳門金融管理局得以通告訂定所需的資訊及資料欄位、電子格式、保存資訊的條件及期間，以及適合不同類型基金的操作特點的其他要求。”

第十三條 – 基金份額的登記

95. 第十三條第一款落實了設立“記帳式”基金份額的立法取向。基金份額在帳戶系統中的電子記錄，是一種基於多種原因的基本法律行為。第一，登記是基金份額在法律上作為有價證券存在的重要條件；沒有這一登記，基金份額就不具有有價證券的性質，也不可以流通，亦不可以成為權利的標的。第二，賦予權利人有基金份額的權利的是登記；只有已登記為權利人的人才可行使相關權利，例如贖回權、投票權、收取收益權等。因此，登記具有創設功能，設立有如有價證券般的基金份額並對其創設權利，同時發揮登記的正當性功能，因為它賦予了被登記的權利人行使權利的正當性。第三，登記使與基金份額有關的操作活動具有安全性和有效性。



法案第十三條第二款規定了登記的推定，其行文及用語與其他財產登記，尤其是物業登記中的傳統表述相同。

第十三條第三款列出須載於帳戶系統的資料，尤其是基金的識別資料、已登記的持有人、操作紀錄、結餘、收益的分配及支付記錄，以及其他資訊，包括負擔、質權或其他擔保的設定及消滅。

第十三條第四款規定“澳門金融管理局得以通告訂定須製作及保存的附加資料，尤其是（……）負擔、質權或其他擔保的後續變動，以及以集合帳戶方式開立的帳戶的相關資料”。需要指出的是，法案並沒有要求該等額外資料立即放在帳戶系統內，可存放在符合完整性、準確性、可追查性及安全性要求的補充檔案內。對於私募基金，法案第一百零四條第一款（十）項明確規定，帳目系統的更新須每年至少一次或於澳門金融管理局通告所定期限內進行。

— 根據法案第十三條第五款的規定，“如第一款所指的登記持有人不屬最終受益人，該登記持有人須保存識別最終受益人及其相關餘額所需的資料，並在澳門金融管理局要求時提供有關資料。”

法案第十三條第六款規定，管理實體“可指定負責為第一款所指帳戶系統進行維護、更新及確保其完整性的實體”。換言之，法案容許管理實體在嚴格遵守法定制度及基金文件所規定的義務下，選擇較合適的替代方案：可以以自己本身的技術資源和人員直接來保證這些工作，也可以聘請一個機構提供這些服務。

第十四條 – 基金份額的權利取得及行使

96. 法案第十四條對基金份額權利的取得和行使作出了基本規定。簡而言之：基金份額權利的取得是透過在帳戶系統進行登記作出；帳戶之間的轉移透過記入相關帳戶的借項及貸項為之，並在登記到取得人的帳戶後產生效力；如屬查封或其他司法措施，則份額須被鎖定或登錄於被登記權利人的帳戶內；基金份額的固



有權利，得由參與人透過命令管理實體或管理實體指定的責任實體行使。

第十五條 – 基金份額的鎖定

97. 法案第十五條詳細規定了鎖定基金份額的條件和程序，確保法律的安全以及保障參與人和基金本身的利益。

本條第一款規定“基金份額的鎖定須於帳戶系統中進行登記，該登記須載明鎖定的原因、鎖定的期間及被鎖定的基金份額的數量。”

第十五條第二款規定“於鎖定期間，被鎖定的基金份額不得被移轉、贖回或退還。”

第三款及第四款分別列舉了強制鎖定的情況，以及可由被登記的持有人或其代理人，又或由管理實體、銷售實體或託管人主動提出申請鎖定的情況。

第十六條 – 登記的連續性及優先性原則

98. 法案第十六條列舉關於基金份額登記的連續性及優先性原則，藉此強化了在帳戶系統中確保操作連續的法律確定性條件。

本條第一款規定關於基金份額權利的移轉及在其上設定負擔的規則，尤其是生前法律行為：該等權利“僅可由登記持有人移轉或設定負擔，但屬司法裁判或主管當局決定作出轉讓或設定負擔的情況除外。”

法案第十六條第二款訂定了決定登記優先次序的標準，原則上，“對同一基金份額所作的權利登記，先登記的權利優先於後登記的權利”。確定甚麼是“首先登記”的權利，標準是看登記的日期和時間，由“有關指令被帳戶系統接收及記錄的時間”訂定；假設就同一基金份額有兩個或以上的登記且日期和時間相同，“則以系統自動生成的順序確定，但不影響澳門金融管理局以通告訂定其他適用的技術要求”。法案制度對科技的發展是持開放態度，尤其是可否使用



分散式帳本技術 (*Distributed Ledger Technology – DLT*)。根據法案第十六條第三款規定，“基金份額鎖定期間提出的登記申請，其優先性以鎖定期間內登入系統所記錄的實際日期和時間，但如果有多個登記，會適用系統的自動化序列，因而是繼續遵從有關的時間順序。

法案第十六條第四款採納了一項登記制度的傳統規則：“在拒絕作出登記的情況下，因申訴或司法訴訟獲裁定理由成立而作出的登記，其優先性以提出有關被拒絕的登記的申請日期為準”。

第十七條 – 基金份額登記程序

99. 法案第十七條規定了基金份額的首次登記程序，並明確誰可以申請更改或隨後的登記，以確保基金份額操作的合法性和可追溯性。

100. 需要注意的是，法案第十七條第三款規定管理實體或由管理實體指定的實體“僅對所提交的文件作形式審查，無須對其合法性進行實質審查”。申請人“須確保其提出的登記申請所附同的文件真實、有效及完整”。

第十八條 – 帳戶摘錄

101. 法案第十八條規定帳戶摘要的簽發；這些摘錄可用以滿足已登記權利人取得資訊的權利，亦是對被登記的權利人的地位，以及有關基金份額所作的活動的一種書證。

按照法律的一般規定，構成書證的事實並不代表有關摘要是一個可交易的憑證，或是一個代表基金份額的法律文件。由於法案只規定記帳方式的基金份額，故無法將之轉換成證券。儘管如此，為免產生疑問，法案第十八條第一款規定，帳戶的摘錄不具有創設、轉錄或對抗第三人的效力。



1
2
3
4
5
6
7
8
9
10
11
12
13
14
15
16
17
18
19
20
21
22
23
24
25
26
27
28
29
30
31
32
33
34
35
36
37
38
39
40
41
42
43
44
45
46
47
48
49
50
51
52
53
54
55
56
57
58
59
60
61
62
63
64
65
66
67
68
69
70
71
72
73
74
75
76
77
78
79
80
81
82
83
84
85
86
87
88
89
90
91
92
93
94
95
96
97
98
99
100
101
102
103
104
105
106
107
108
109
110
111
112
113
114
115
116
117
118
119
120
121
122
123
124
125
126
127
128
129
130
131
132
133
134
135
136
137
138
139
140
141
142
143
144
145
146
147
148
149
150
151
152
153
154
155
156
157
158
159
160
161
162
163
164
165
166
167
168
169
170
171
172
173
174
175
176
177
178
179
180
181
182
183
184
185
186
187
188
189
190
191
192
193
194
195
196
197
198
199
200
201
202
203
204
205
206
207
208
209
210
211
212
213
214
215
216
217
218
219
220
221
222
223
224
225
226
227
228
229
230
231
232
233
234
235
236
237
238
239
240
241
242
243
244
245
246
247
248
249
250
251
252
253
254
255
256
257
258
259
260
261
262
263
264
265
266
267
268
269
270
271
272
273
274
275
276
277
278
279
280
281
282
283
284
285
286
287
288
289
290
291
292
293
294
295
296
297
298
299
300
301
302
303
304
305
306
307
308
309
310
311
312
313
314
315
316
317
318
319
320
321
322
323
324
325
326
327
328
329
330
331
332
333
334
335
336
337
338
339
340
341
342
343
344
345
346
347
348
349
350
351
352
353
354
355
356
357
358
359
360
361
362
363
364
365
366
367
368
369
370
371
372
373
374
375
376
377
378
379
380
381
382
383
384
385
386
387
388
389
390
391
392
393
394
395
396
397
398
399
400
401
402
403
404
405
406
407
408
409
410
411
412
413
414
415
416
417
418
419
420
421
422
423
424
425
426
427
428
429
430
431
432
433
434
435
436
437
438
439
440
441
442
443
444
445
446
447
448
449
450
451
452
453
454
455
456
457
458
459
460
461
462
463
464
465
466
467
468
469
470
471
472
473
474
475
476
477
478
479
480
481
482
483
484
485
486
487
488
489
490
491
492
493
494
495
496
497
498
499
500
501
502
503
504
505
506
507
508
509
510
511
512
513
514
515
516
517
518
519
520
521
522
523
524
525
526
527
528
529
530
531
532
533
534
535
536
537
538
539
540
541
542
543
544
545
546
547
548
549
550
551
552
553
554
555
556
557
558
559
560
561
562
563
564
565
566
567
568
569
570
571
572
573
574
575
576
577
578
579
580
581
582
583
584
585
586
587
588
589
590
591
592
593
594
595
596
597
598
599
600
601
602
603
604
605
606
607
608
609
610
611
612
613
614
615
616
617
618
619
620
621
622
623
624
625
626
627
628
629
630
631
632
633
634
635
636
637
638
639
640
641
642
643
644
645
646
647
648
649
650
651
652
653
654
655
656
657
658
659
660
661
662
663
664
665
666
667
668
669
670
671
672
673
674
675
676
677
678
679
680
681
682
683
684
685
686
687
688
689
690
691
692
693
694
695
696
697
698
699
700
701
702
703
704
705
706
707
708
709
710
711
712
713
714
715
716
717
718
719
720
721
722
723
724
725
726
727
728
729
730
731
732
733
734
735
736
737
738
739
740
741
742
743
744
745
746
747
748
749
750
751
752
753
754
755
756
757
758
759
760
761
762
763
764
765
766
767
768
769
770
771
772
773
774
775
776
777
778
779
780
781
782
783
784
785
786
787
788
789
790
791
792
793
794
795
796
797
798
799
800
801
802
803
804
805
806
807
808
809
810
811
812
813
814
815
816
817
818
819
820
821
822
823
824
825
826
827
828
829
830
831
832
833
834
835
836
837
838
839
840
841
842
843
844
845
846
847
848
849
850
851
852
853
854
855
856
857
858
859
860
861
862
863
864
865
866
867
868
869
870
871
872
873
874
875
876
877
878
879
880
881
882
883
884
885
886
887
888
889
890
891
892
893
894
895
896
897
898
899
900
901
902
903
904
905
906
907
908
909
910
911
912
913
914
915
916
917
918
919
920
921
922
923
924
925
926
927
928
929
930
931
932
933
934
935
936
937
938
939
940
941
942
943
944
945
946
947
948
949
950
951
952
953
954
955
956
957
958
959
960
961
962
963
964
965
966
967
968
969
970
971
972
973
974
975
976
977
978
979
980
981
982
983
984
985
986
987
988
989
990
991
992
993
994
995
996
997
998
999
1000

第十九條 – 登記的拒絕、更正及申訴

102. 該條規定了登記的拒絕、更正程序的情況，以及在特定期間內提出司法爭執的可能性，使電子帳戶系統與傳統上沿用於登記系統的解決方法相適應。

第二十條 – 登記效力的終止

103. 本條規定登記的效力，因失效、註銷，或因出現適用法律及規章規定的其他情況而消滅，這亦與傳統的登記制度所採用的解決方法相同。

第三節 – 基金的主體

104. 本節涵蓋法案第二十一條至第三十條，該等條文訂定了對投資基金設立及運作具關鍵作用的各類實體的活動框架，包括管理實體、託管人及銷售實體。除為規定參與者權利而設的第二十七條外，本節其他條文對該等機構的義務、要件、關係及責任，均作了詳細規定，包括利益衝突規則、外判規則及責任標準等，以保障投資者的利益及確保金融市場的正常運作。

第二十一條 – 基本義務

105. 本條的行文與法案最初文本第二十七條第三款的行文相似，但明確規定所有主要實體均有特定的基本義務：“管理實體，託管人及銷售實體在執行與基金相關的職務時，應遵守謹慎、誠實守信、勤勉盡職的義務，並各自獨立行事及以參與人的最佳利益行事”。

第二十二條 – 管理實體



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

106. 第二十二條第一款及第二款（四）項，分別對應法案最初文本第二十七條第一款及第二十八條的行文。

107. 根據法案第二條（三）項的規定，“管理實體”是指“為營利目的運用基金財產及行使該等財產固有的權利，以及確保履行本法律及基金設立文件規定的其他職務的實體”。法案第二十二條規定了哪些實體可履行管理實體的職務，以及擔任管理實體職務的要件有哪些，包括治理架構、財政能力、合資格的人力資源及透明的決策過程。

第二十三條 – 託管人

108. 第二十三條第一款及第三款的行文，經修改後分別對應法案最初文本第三十五條第一款及第二款。

109. 根據法案第二條（四）項的規定，“託管人”是指“負責保管或以信託方式持有基金財產，以及執行本法律、基金設立文件及合同規定的其他職務的實體”。法案第二十三條第一款指出哪些實體可擔任託管人的職務，而第二款規定了擔任託管人職務的要件。倘託管人為住所設於澳門以外的金融機構，則亦須符合法案第二十三條第三款所指的要件。

第二十四條 – 利益衝突

110. 本條詳細規定了管理實體在預防和管理利益衝突方面的一些規則。第一款規定“管理實體同時管理多個基金時，須將每一基金視為獨立客戶，並採取有效措施預防潛在的利益衝突；當利益衝突不可避免時，管理實體在處理相關衝突應遵循公平、公正及透明原則”。第二款詳細規定上述利益衝突“尤其包括管理實體



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

的董事、僱員或與管理實體存在控制關係的任何人，與其所管理的各基金或其參與人之間的衝突”。

111. 第二十四條第三款列舉了若干情況，因其會系統性導致利益衝突，故不被容許發生。

第二十五條 – 管理實體與託管人的法律關係

112. 根據法案第二十五條第一款的規定，管理實體與託管人之間的法律關係，須以書面合同的方式作出，詳細列明雙方的權利與義務、信息流通機制、基金資產託管的規定、處理利益衝突的原則，以及保障參與人權益的其他條款。第二十五條第二款規定了對住所設於澳門特別行政區以外的金融機構的託管人的一些額外要件。

第二十五條第三款明確規定允許兩種可能性：託管人得以其名義持有基金的資產，或僅行使單純的託管職能，有關託管人的選擇應從基金設立文件中明確確定。

第二十六條 – 職能外判

113. 第二十六條第一款允許並規範管理實體可透過書面合同，將其部分職務外判予第三人，但不影響管理實體須對基金及參與人承擔的責任。第二十六條第二款規定了管理實體進行職能外判時應遵守的原則。第二十六條第三款詳細規定在外判職能涉及基金資產的投資時須符合的要件。

114. 第二十六條第四款允許在該條第四款各項所列的條件下，託管人得以書面合同方式，將託管資產的職能外判予第三人。



115. 最後，第二十六條第五款允許在該條第五款各項所列的條件下，獲判實體可將其所承接的職能再次外判。

第二十七條 – 參與人的權利

116. 提案人在法案修改文本中增加本條，有系統地整合了投資基金參與人的權利。法案最初文本第四十四條第一款（五）項及第七十八條第一款（四）項，僅分別通過援引了基金說明書及基金合同的內容，間接地對參與人的權利作出規定。

117. 第二十七條第一款規定參與人享有多項權利，包括收益分享、參與基金清算後剩餘財產的分配、轉讓基金份額、贖回基金份額（封閉式基金除外）、召集參與人大會、參與人大會的投票、提起司法訴訟等。第一款（七）項規定的“基金設立文件規定的其他權利”說明所列舉的權利並非盡數列舉；例如第一款沒有規定參與人的資訊權，而該項權利在法案其他條文中均有廣泛闡述，尤其是關於基金文件的下一節。與國際標準相比，法案對參與人權利的保護更為廣泛。在參與人大會的直接召集及就損害行為直接提起司法訴訟等權利上的保護，亦得到加強，法案同時也保持規範的靈活性，使基金的設立文件能夠適應特定的情況。

118. 第二款規定“本法律關於參與人的規定，亦適用於集體投資公司的股東，但法律另有規定者除外”。根據法案第十一條第八款的規定，我們已經了解，集體投資公司的股份等同於基金份額，而第二十七條第二款規定的集體投資公司的投資者，與其他形式的基金投資者等同；原則上，有關規範“參與人”的制度適用於所有的參與人。



1
2
3
4
5
6
7
8
9
10
11
12
13
14
15
16
17
18
19
20
21
22
23
24
25
26
27
28
29
30
31
32
33
34
35
36
37
38
39
40
41
42
43
44
45
46
47
48
49
50
51
52
53
54
55
56
57
58
59
60
61
62
63
64
65
66
67
68
69
70
71
72
73
74
75
76
77
78
79
80
81
82
83
84
85
86
87
88
89
90
91
92
93
94
95
96
97
98
99
100

第二十八條 – 管理實體的責任

119. 本條的內容有部分與法案最初文本第三十二條的內容相符，不同之處，是明確將管理實體的活動、義務和責任分出來，改由另一條關於託管人責任事宜的條文處理。

120. 第一款規定管理實體的責任的一般原則，並詳細列舉了一些可產生責任的特定情況。第二款及第三款是因可歸責於管理實體的原因，導致基金份額淨值計算偏差超過該份額淨值的特定百分比的情況，並為迅速解決的辦法提供法律基礎。澳門金融管理局得以通告訂定因計價錯誤的認定標準、向參與人退還款項的程序及其他相關要求。

— 第四款和第五款的目的是在於排除預先免除管理實體責任條款的不當做法。

第二十九條 – 託管人的責任

121. 本條所規範的內容有部分與法案最初文本第三十二條所規範的內容相符，不同之處，已在法案第二十八條的分析中指出。因此，第二十九條僅僅處理託管人的責任。

122. 第一款規定託管人應根據一般原則對管理實體及參與人承擔責任，並指出各種義務及義務的來源，以及如不履行或瑕疵履行可能會產生的責任。法案第二十九條第二款為因託管人、又或由託管人外判的實體，喪失或損毀其看管的任何資產時提供迅速解決辦法；有關事宜的解決義務為透過返還同類型的資產或相應金額。

第三款的目的在於排除預先免除託管人責任條款的不當做法。



Handwritten signature and notes on the right margin.

第三十條 – 銷售實體

123. 本條規定管理實體與銷售實體之間的關係，並要求以書面合同訂定。有關內容與法案最初文本第二十二條所涵蓋的內容部分相符。提案人修改了有關的用語，將“推銷實體”改為“銷售實體”，並在第三十條第一款更詳細地列出書面合同的最低要求，包括職責範圍、提供服務的標準、期限及要求、銷售實體的報酬標準及責任分配等。此外，根據第三十條第二款的規定，在進行基金的推廣及銷售活動時，銷售實體應遵守法案最初文本未有提及的若干原則。

第四節 – 基金的文件

124. 本節涵蓋法案第三十一條至第三十五條的規定，處理投資基金的文件、訂定有關的義務、內容和規範投資基金運作的主要文件的公開規則。該等條文的整體目的是確保投資者獲得清晰、完整和最新的資訊，為投資決定提供充分的依據，以確保投資的透明度、投資者的保障以及法律法規的合規性。

第三十一條 – 文件的一般規定

125. 本條理順了管理實體為所管理的每一基金提供及編製所需的文件的義務，包括基金設立文件、基金說明書、基金資料概要、基金中期報告及年度報告等。在法案最初文本中，管理實體該項義務的內容是分散在若干規定中，尤其是在最初文本第四十三條至第四十六條及第四十九條的規定中。

126. 第一款除了指出文件外，亦強調必須清楚及準確地提供基金的資料，以便投資者充分知悉有關資訊。第二款規定“澳門金融管理局得以通告訂定不同種類基金所需的文件，文件必須載有的內容、格式、更新頻率及披露方式。”



第三十二條 – 基金設立文件

127. “基金設立文件”在法案最初文本第四十三條並沒有規定。根據法案修改文本第三十二條第一款規定，“基金設立文件是指規範基金設立、組織、運作及各主體權利及義務的基礎法律文件”。

128. 第二款說明，設立文件根據基金的設立方式而有所不同。例如，倘屬按“單位信托”模式設立的合同型基金，則基金的設立文件可能是信託契約或信託合同；不同的是，如以葡語國家司法管轄區的模式設立合同型基金，則肯定會有一個“管理規章”。

— 129. 第三款以非盡數列舉的方式指出基金設立文件原則上所載的要素，須視乎基金的形式及種類而定。

130. 第四款規定在設立文件內容出現矛盾時，基金設立文件會優先於其他文件，且須即時更正，在法案的最初文本中並沒有這一項革新規定。

第三十三條 – 基金說明書

131. 第一款的行文是新增的規定，載有編製基金說明書的功能指引：文件“須包括充分、真實、準確及清晰的資訊，以供投資者對基金的投資價值及風險作出適當判斷。”

132. 第二款的行文也是新增的規定，法案最初文本沒有要求基金設立文件作為附件，或須讓投資者知悉從何處可免費取得該文件。



133. 第三十三條第三款的行文經修改後，與法案最初文本第四十四條的規定相對應。有關要素並非盡數列舉，且似乎需要有一定的彈性理解其前提：有些項並不適用於所有的公募基金，而經考慮到法案第一百零二條第一款的規定，私募基金基金的基金說明書的製定，原則是屬任意性的。另一方面，對於一些較特殊、技術上較複雜的因素，如標準化的風險特徵分類或所採用的計算數值範例，在有需要時，則金管局可根據法案第一百二十八條的規定，透過通告要求將之納入基金的基金說明書，以便更好地執行有關制度。

第三十四條 – 基金資料概要

134. 本條規範了法案最初文本第四十五條及第四十六條所涵蓋的事宜，並要求管理實體編製和發佈一份類似“重要投資人資訊文件（*Key Investor Information Document-KIID*）”的文件。這是一份具有標準化內容的文件，其作用是“須以清晰、精簡、易懂的方式向投資者提供就投資決策所需的關鍵資訊。”一直以來，該文件是透明和保護投資者的核心工具，旨在確保關鍵信息的可取得性和可理解性，以便與具有相同風險狀況的其他基金的信息相比較，從而促進更安全和更明智的投資決策。

135. 本條第二款規定“基金資料概要須置於管理實體及銷售實體的設施及其他指定地點供投資者查閱，並須於相關宣傳及銷售活動中明確指出免費領取方式及地點。”

136. 本條第三款的行文經修改後與法案最初文本第四十六條的行文相對應。有關要素並非盡數列舉，但似乎更適宜維持一種趨向標準化的格式和簡明的文本，



Handwritten signatures and initials on the right margin.

以便更加實用。

第三十五條 – 中期及年度報告

137. 本條規範了法案最初文本第四十九條至第五十一條所涵蓋的內容，並在第二款及第三款中詳細列明中期報告及年度報告的最起碼內容。

管理實體應編製及發佈中期報告及年度報告，並在所定期間內向參與人及澳門金融管理局提供。

中期報告包括基金的投資績效、投資組合摘要、財務報表、重大事項和澳門金融管理局要求的其他資料。

年度報告內容包括管理實體報告、託管人報告、經審計的財務報表、投資組合詳情、收益分配情況、份額的淨值變動、重大事項、審計意見書和金融管理局要求的其他資料。

第五節 – 集體投資公司

138. 本節由第三十六條至第四十二條組成，旨在規範集體投資公司的法律制度。在本節中，法案指出了集體投資公司的設立、架構、運作、管理、公司機關及商業登記的規則，並將之與傳統的股份有限公司區分開，將有關公司法的一般性規定，與集體投資公司的性質及特定目的相適應。政府代表提供的解釋指，投資基金的性質和特徵與企業的特徵有很大的不同，法案的目的是利用股份有限公司的法律形式且適合於投資基金設立及運作的制度，以便既能保護投資者，又能確保對集體投資公司的適當監管，且不會對操作的法律安全構成影響。

第三十六條 – 適用制度

139. 法案並沒有包含一個完整及詳盡的集體投資公司制度，而這只有在擬設



立全新的公司類型時，才有必要，而提案人只是採用了“股份有限公司”的結構。但這種立法選擇在以下情形下可能會產生疑問，即股份有限公司制度的哪些規定可適用於集體投資公司，而哪些規定又會被投資基金的特定原則及規則取替。為免生疑問並在可能的情況下盡量解決疑問，本條列出了輔助性準則。

根據第一款的規定，集體投資公司首先受本法案的規定規範。對於法案規定未有涵蓋的事宜，由商法中適用於股份有限公司的規定所規範，但這些規定是否適用於集體投資公司，則須視乎兩項測試或要求：（1）商法的規定必須與集體投資公司的性質及目的相容，以及（2）必須與法案的制度相容。

為減少可能需要進行這兩項測試的情況，法案第三十六條第二款列出了排除適用商法規定的情況。

- 140. 需留意的是，本條對章程並沒有明確的規定，也許是藉此表明法案中的制度與商法規定之間的位階和銜接關係，但這並不會使集體投資公司的章程失去其在實務上的重要性，尤其是在設立公司的性質和標的方面，況且，根據法案第三十二條第二款（二）項的規定，集體投資公司的基金設立文件正是由章程所組成。

第三十七條 – 公司資本及股份

141. 第一款規定“集體投資公司的股份為記名及無面值的記帳式股份，章程可規定不同種類及類別的股份，並可為認購及贖回的目的，分割股份”。這一制度與法案第十一條第一款及第二款關於基金份額的制度十分相似，而法案第十一條第八款亦規定，除法律另有規定外，關於基金份額的規定適用於集體投資公司的股份。

法案第三十七條第二款規定“各股東的責任僅以其所認購股份的金額為限”。



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

142. 法案第三十七條第三款規定，當相關的標的僅限於封閉式基金或封閉式子基金時，集體投資公司屬固定資本公司，而其他情況則屬可變動資本公司。另外，同一條第四款則規定，如屬可變資本的集體投資公司，其資本等於其資產淨值，並根據股份的認購及贖回等情況而變動。

143. 儘管解決方案可從法案的其他規定中得出，但第五款明確指出“集體投資公司可設立子基金，各子基金根據第十條的規定享有財產獨立性，並由一類別或多類別股份代表。”

第三十八條 – 公司設立文件的方式及內容

— 144. 本條以《商法典》第一百七十九條及第三百九十五條的規定為基礎，規範設立文件的手續及章程的最起碼內容，但亦增加了一些與投資基金的特徵有關的特別情況。

例如，根據法案第三十八條第五款，設立一個以私募基金為宗旨的集體投資公司，“須包括在澳門特別行政區註冊的律師出具的聲明，證明設立文件所載股東已符合參與私募基金的條件”，即法案第三條第四款所指的要件。

法案第三十八條第六款（四）項規定：“公司資本為可變資本或固定資本，如屬固定資本，須載明公司資本額”。該款特別排除了《商法典》第一百七十九條第五款 d) 項對集體投資公司的適用，但《商業法典》第三百九十三條第一款所規定的股份有限公司的資本額“不得少於 1,000,000 澳門元”，是否適用於集體投資公司，特別是固定資本的集體投資公司？

答案似乎應該是否定的。首先，根據法案第三十六條第二款（二）項的規定，視為與本法案的制度不兼容的內容，已經包括《商法典》中關於「公司資本的繳



付、增加、減少及相當於半數資本的虧損」等事項的規定。因此，在此制度下，設定最低法定資本的要求，並無實際意義，也無法進行資本的實際繳付。

其次，在封閉式投資基金的制度中，並不存在最低資本的要求，而以集體投資公司形式設立的封閉式基金，亦無任何特殊性需要引入此類要求。

另一方面，如果《商法典》第三百九十三條第一款的規定適用於固定資本形式的集體投資公司，將會產生不良後果。舉例來說，某人可能會向金管局提交一份封閉式公募基金的申請，以固定資本的形式設立集體投資公司，資本額為一百萬澳門元，聲稱符合法律所規定的最低資本要求。但顯然這個金額不足以支付日常管理費用、遵守審慎性的限制要求，更難以為投資者創造回報。在這種情況下，澳門金融管理局只能拒絕有關申請。這一假設清楚表明，最低資本要求與集體投資公司的性質和目標並不相符。

— 根據法案第三十八條第七款的規定，“公司設立文件須由至少一名創立人股東或其代理人簽署。”

第三十九條 – 公司設立文件的非有效

145. 本條規範公司設立文件的非有效，並經配合投資基金的特定條件，適用《商法典》第一百九十一條所載的有關公司設立文件非有效的規定。

第四十條 – 管理制度

146. 根據法案第四十條第一款，集體投資公司可以委任一個外部的管理實體或以自我管理的方式運作。

如委任外部管理實體，集體投資公司與管理實體之間的權利及義務，由書面訂立的管理合同規範。本條第二款更規定合同“應反映及遵守向澳門金融管理局提出預先許可申請或報備時所提交的基金設立文件的內容”。而第三款則規定



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

“如外部管理實體未能適當履行職責，集體投資公司的行政管理機關應即時採取必要措施，並向澳門金融管理局報告。”

對於以自我管理方式運作的集體投資公司的管理，原則上與任何股份有限公司的管理更為相似，而第四十條第四款則援引金融管理局的通告，以訂定“自我管理集體投資公司的施行細則”。

第四十一條 – 公司機關

147 本條要求集體投資公司須設有由至少兩名具適當資格的成員組成的管理機關，而該等成員不得為託管人的行政管理機關成員或僱員。

148. 法案第四十一條第二款規定，行政管理機關成員“必須為股東的利益行事，並根據公司章程的規定，獨立及公正地履行職責”。與公司的一般制度相比，一直以來普遍認為，區分兩者的一條主線就是集體投資公司要以股東的利益行事，投資者利益佔優是投資基金的法律制度和操作的主要特徵；但有關公司的法律制度並非著重股東利益，這一利益經常被認為是從屬於企業的利益、企業在法律交易中的連續性以及公司債權人的利益。

149. 第四款列舉了集體投資公司行政管理機關的職務。當投資管理由外部管理實體負責時，與股份有限公司董事的一般職務範圍相比，行政管理機關的職能範圍有所限制。

150. 在公募基金管理機關成員的責任方面，法案對相關的情況和制度作出了區分。

一方面，法案第四十一條第三款規定，對行政管理機關成員適用經作出必要



配合後的第 13/2023 號法律第六十一條的規定。第 13/2023 號法律第六十一條第一款規定：“一、信用機構管理機關成員須對下列行為負民事連帶責任：（一）參與違反法律或公司章程的行為，但以書面表示反對或不同意者除外；（二）未制定有效措施，以確保信用機構遵守本法律及其他適用於信用機構的法規”。

另一方面，法案第四十一條第五款對外部管理實體履行有關運作的監督義務及執行管理合同的情況規定了特別制度：“集體投資公司的行政管理機關成員因故意或重大過失而未能有效履行上款（三）項所規定的職責，須對公司及股東所造成的損失承擔連帶責任”。

第四十二條 – 集體投資公司的商業登記

151. 本條詳細規定了關於集體投資公司須作商業登記的事實。

第六節 – 跨境基金活動

152. 本節由第四十三條至第四十九條組成，旨在對法案第四十三條所規定範圍內的跨境基金活動進行規範。其最大的革新之處在於允許住所設在外地的投資基金，將其住所轉移到澳門特別行政區。法案訂定轉移住所的程序及後果，以確保遷冊後的法律延續性及符合本地法律規定。其核心目標是讓這些投資基金能夠以安全、透明的方式，並在保護參與人和本地金融體系完整性的情況下進行遷冊。

第四十三條 – 適用範圍

153. 本條將跨境活動的適用範圍予以系統化，在（三）項中增加了境外基金遷冊至澳門特別行政區的情況，該等事宜在法案最初文本中並無提及。

第四十四條 – 在澳門特別行政區以外地方的銷售



154. 本條第一款與法案最初文本第二十六條相對應，對有關送交澳門金融管理局的資料，行文上有所修改及逐項細化。

第二款規定須定期向澳門金融管理局報告；第三款規定“澳門金融管理局得以通告訂定基金在澳門特別行政區以外地方宣傳或銷售的施行細則”，這些事宜在法案最初文本中並無規定。

第四十五條 – 外地基金在澳門特別行政區的銷售

155. 本條為法案最初文本第五十七條所規範的內容，但規定不同。第四十五條將公募基金和私募基金分開處理。本條第一款規定“外地公募基金於澳門特別行政區以公開方式募集資金，須取得澳門金融管理局的預先許可，透過銷售實體進行並向投資者提供清晰且完整的資訊”，包括同一款各項的詳細資料。另外，法案第四十五條第二款規定“外地私募基金於澳門特別行政區以非公開形式向第三條第四款所指的投資者募集資金，須透過銷售實體進行並提供與風險有關的充分資料。”法案第四十五條第三款強化了清晰公佈有關基金情況的義務，而同一條第四款則賦予金融管理局“要求銷售實體定期提交銷售報告及於澳門特別行政區進行的銷售活動相關的資訊”的權力。

第四十六條 – 監管措施

156. 法案第四十六條第一款對跨境基金活動，進一步細化了第一百三十一條所規定的合作義務的若干具體方面。第四十六條第二款規定如下：“二、如外地基金在澳門特別行政區境內進行宣傳或銷售活動時出現違反法律或監管要求的情況，澳門金融管理局可視情節輕重，採取下列措施：

- (一) 責令限期改正或停止相關違規行為；
- (二) 中止或廢止外地基金的銷售許可；



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

(三) 根據適用法律及規章的規定可採取的其他必要措施”。這些規定在法案最初文本中並沒有提及。

第四十七條 – 遷冊原則

157. 本條的行文是新增的規定，對從澳門特別行政區境外將基金遷冊至澳門特別行政區的原則，如法律延續性原則、保留遷冊前的權利和義務、稅務透明，以及保障投資者等原則加以系統化。

第四十八條 – 遷冊程序

158. 本條的行文是新增的規定，除規定基金遷冊至澳門特別行政區須經澳門金融管理局預先許可外，亦詳述了有關的程序、文件及標準。

第四十九條 – 衝突規範

159. 本條的行文是新增的規定。本條第一款規定“基金遷冊至澳門特別行政區後，基金的內部治理及日常營運適用澳門特別行政區的法律。”

第二款規定“基金於遷冊前已訂立的合同或法律行為，其準據法須根據合同約定或國際私法原則判斷，不因遷冊而變更。”

第三款規定如下：“基金遷冊前待決的司法或仲裁程序，其管轄權及適用法律的判斷，應遵循國際私法原則或相關合同約定，不因遷冊而變更。”

第二章 – 公募基金

第一節 – 募資及設立

160. 法案第二章第一節由第五十條至第五十二條組成，規範公募資金的審批、設立及變更程序，以確保對投資者的保護及澳門金融管理局的有效監管。政府代



1
五
一
行
林
任
吳
七
軍

表解釋，本節的規定旨在保障基金的設立及運作具透明度，並符合安全性及流動性的最低要件，對基金設立文件的任何修改，均須獲得適當的許可或作出報備，以促進對澳門特別行政區投資基金市場的信心及穩定性。

第五十條 – 許可

161. 本條第一款、第三款及第四款分別對應法案最初文本第四條第一款至第三款，行文上有細微差異。因此，在第五十條第一款的行文中明確提到“公募基金”。第三款建議取消最初文本第四條第二款（一）項有關“投資基金的特色及經濟上的可行性研究報告”的要求。在第五十條第三款的行文中增加了（二）項的“基金設立文件擬本”及（六）項的“管理實體及託管人確認接受職務的書面聲明”，對此在最初文本中均沒有規定。第五十條第四款的行文與法案最初文本第四條第三款相對應，行文略作調整。

162. 根據第五十條第二款的規定，許可“包括對基金設立文件的審批及核准、不反對管理實體的指定及託管人的指定，以及基金的銷售許可”。

163. 根據法案第五十條第五款規定，澳門金融管理局應決定是否發出許可並作出有關公佈，或者是不批准有關申請。

第六款對澳門金融管理局須駁回申請的情況作出了規定：“申請人未能按澳門金融管理局的要求提交文件或資料，又或其內容未符合適用法律及規章的規定；指定的管理實體及託管人不具備管理擬建立基金的資格或不符合有關要求；基於基金的複雜性、資產的流動性及風險程度，未能充分保障投資者利益”。

164. 法案最初文本第四條第四款規定：“澳門金融管理局應以通告公佈設立



投資基金的許可”。在法案的修改文本中，提案人取消了以通告公佈的要求，並在法案第五十條第七款規定：“澳門金融管理局應於其網站公佈獲許可的基金資訊，包括基金名稱、管理實體名稱、託管人名稱及基金說明書的查閱方式”。

第五十一條 – 設立

165. 本條與法案最初文本第五條相對應，在行文上作了修改並調整了方向。第一款規定“管理實體須於澳門金融管理局公佈許可之日起六個月內，開展基金份額的公開認購程序”，而第四款（一）項則規定，如設立基金“未於第一款規定的期間開展公開認購程序”，則許可失效。

166. 法案最初文本與修改文本關於設立公募基金方面的主要分別在於“最低標準”。法案的理由陳述第三點指出⁷：“移除基金管理運作和發展的障礙：1.取消設立投資基金的最低要求。在現行法令規定下，投資基金自設立之日起六個月內既未達到三十位基金份額持有人的下限亦未達到澳門元一千萬元的最低價值，則投資基金的許可失效。經參考鄰近國家及地區的監管要求，法案取消了對投資基金設立起始人數下限及募集最低價值規模的要求”。根據這一指引，法案最初文本並沒有提及任何最低認購標準的要求。然而，在修改文本中又重新提及最低標準，特別是將之納入適用於投資基金的制度內，屬非強制性。換言之，法案制度並沒有強制要求所有公募基金設立的最低標準。由利害關係人決定是否以達至一定的最低標準為條件成立基金，如設定最低標準，則相關標準將載於法案第三十二條第三款（八）項所指基金的設立文件內。在此情況下，根據第五十一條第二款（一）及（二）項的規定，最低標準對認定基金設立的時間點是重要的；另外，根據法案第五十一條第四款（二）項的規定，如“未於基金設立文件所訂期間達

⁷ 理由陳述，第二頁。



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

1
2
3
4
5
6
7
8
9
10
11
12
13
14
15
16
17
18
19
20
21
22
23
24
25
26
27
28
29
30
31
32
33
34
35
36
37
38
39
40
41
42
43
44
45
46
47
48
49
50
51
52
53
54
55
56
57
58
59
60
61
62
63
64
65
66
67
68
69
70
71
72
73
74
75
76
77
78
79
80
81
82
83
84
85
86
87
88
89
90
91
92
93
94
95
96
97
98
99
100

到最低標準”，則基金設立的許可亦告失效。

167. 倘基金設立文件沒有設定最低標準，法案第五十一條第二款（三）項規定“以首次認購金額或相關資產實際納入基金財產之日為設立日”。

168. 根據法案第五十一條第三款，管理實體須將認購程序的開始日期及基金的設立日期通知澳門金融管理局。

169. 最後，法案第五十一條第五款詳細說明了管理實體在該條第四款所指基金設立的許可失效的情況下應採取的措施。

第五十二條 – 變更

170. 投資基金設立後，有關情況可能顯示出有需要修改基金的運作規則。法案最初文本並沒有將設立文件與基金的其他文件，尤其是基金說明書作出區分，而最初文本第四十七條第一款則規定，“修改基金說明書及基金資料概要，須預先取得澳門金融管理局的許可”。與之不同的是，法案修改文本第三十一條和第三十二條賦予了基金在設立文件上的自主性和優先性，因此，基於相同的邏輯，法案第五十二條對基金設立文件的修改作了規定。

171. 法案第五十二條第一款對基金設立文件的任何修改作出了區別處理：重大變更須經澳門金融管理局預先許可；其他變更須通知澳門金融管理局，並自通知之日起十五日後生效。對於須預先許可的情況，第一款（一）項規定該許可可“納入本法律規定的其他許可程序中處理”；例如，法案第九十五條第四款規定，“合併或分立的申請，亦包括（...）對基金設立文件作出修訂的申請”。



172. 法案第五十二條第二款以非盡數列舉的方式，列出了被視為實質修改的情況，而同條第三款則規定：“管理實體須自變更許可通知之日起十五日內，以書面方式通知參與人有關重大變更”。

173. 對於第五十二條第二款（一）至（七）項所指的重大變更（按同條第一款的規定須取得澳門金融管理局的許可），法案修改文本賦予參與人申請贖回其基金份額，且無須繳付相關費用的權利。該權利是賦予任何開放式或封閉式公募基金的參與人，並須自收到管理實體根據法案第五十二條第三款的規定向參與人作出的通知之日起四十五日內行使。

— 174. 與法案最初文本第四十七條第三款規定相似，第五十二條第四款規定，“第二款（一）項、（二）項及（五）項至（七）項所指的重大變更，僅自第六款所指公佈之日起九十日後方產生效力”，而第六款規定，“履行第一款規定後，以及在取得倘有的參與人大會通過變更的決議後，管理實體須於其網站公佈基金設立文件的變更內容，以及更新後的基金設立文件、基金說明書及基金資料概要”。

第二節 – 發行、認購及贖回基金份額

175. 本節由法案第五十三條至第五十七條組成，當中載有關於公募基金基金份額的發行、認購及贖回，以及相關價值的披露的規定，並設立了保障投資者的機制、透明度及營運限制的規則，以及針對流動性較低的例外情況的程序。這些規則整體上可具有以下目的：確保投資者的進出程序按預先制定和公佈的規則進行；保護參與人免受濫用行為或過度風險的影響，特別是在流動性低或可能影響基金正常運作的特殊情況下；確保所有相關信息，例如份額的價值及倘有的業務



中止，都適當地通知投資者及主管當局；確保基金文件訂定計算份額價值和處理特殊情況的客觀標準，提升對基金運作及整體市場的信心。綜上所述，本節的規則可有助公募基金的有序運作及保障參與人的利益。

第五十三條 – 發行

176. 投資基金基金份額的“發行”，是指設立這些基金份額及將其首次投放到市場的操作。根據法案第五十三條第一款規定，基金份額的發行“須根據基金設立文件規定的條件及程序進行，並須符合第一章第二節的規定”。

第五十三條第二款對應法案最初文本第五十二條第一款及第二款，行文更為簡明。

— 第五十四條 – 認購

177. “認購”同時指投資者為購買基金份額所作的聲明，以及管理實體和銷售實體作出的一項包括提供金融產品、提供資訊和文件、辦理及收取所需款項等多項行為的操作。

第五十四條第一款規定，“基金份額的認購須透過管理實體或其委任的銷售實體辦理，相關實體須向投資者提供基金說明書、基金資料概要及認購確認書”。該行文經調整，並對應法案最初文本第二十一條第一款及第二款的規定。

第五十四條第二款規定，“投資者繳付所認購的基金份額的款項，構成其接受基金設立文件內容，以及對管理實體與託管人行使基金設立文件所載職責的賦予權限的證明”。該行文經調整，並對應法案最初文本第二十一條第三款。

第五十五條 – 贖回

178. “贖回”是指參與人透過聲明，要求管理實體取得部分或全部基金份額，



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

1
五
林
仁
吳
七
寧

並向其交付按基金設立文件所定標準計算的相應淨值作為該取得的回報。對管理實體而言，贖回包括滿足參與人的請求而作出的行為。

法案第五十五條規定：“開放式公募基金的參與人可向管理實體或通過銷售實體要求贖回其在基金內的基金份額，且須在基金設立文件規定的期間獲退還該款項”。該行文經調整後與法案最初文本第二十三條第一款相對應。

179. 根據比較法的指引，在開放式基金中，參與人享有贖回權，且原則上可以按基金設立文件所定的條件及期限隨時行使有關權利。這是投資者退出開放式基金最簡單的方式。相反，在封閉式基金中，參與人在基金存續期間原則上沒有贖回權；投資者的退出一般是透過將基金份額移轉予第三人為之，而贖回僅在基金清算，又或在適用法例或基金設立文件規定的例外情況下進行。因此，法案第一百五十五條的贖回制度與比較法中的指引一致。

第五十六條 – 中止發行及贖回基金份額

180. 第五十六條的行文經調整後與法案最初文本第二十四條的行文相對應。第五十六條第二款規定：“管理實體可採取流動性管理的措施”，當中並不限於中止發行及中止贖回基金份額的措施，而第五十六條第三款則規定須取得託管人的同意。這兩方面內容在法案最初文本中並無提及。

第五十七條 – 基金份額價值的披露

181. 第五十七條的行文與法案最初文本第二十五條的行文相對應，但經多項調整和增加。例如，第五十七條第一款規定，當尚未集成能允許根據基金的資產淨值計算基金份額價值的一系列資產時，則須在基金設立文件上載明基金或子基金設立時所定的基金份額的初始價值；而第五十七條第三款及第四款則分別對開



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

放式基金及封閉式基金設立文件的內容訂定了關於基金份額價值、認購及贖回方面的要求。該等規定在法案最初文本中並無提及。

第三節 – 基金財產的規則

182. 本節涵蓋法案第五十八條至第七十一條，並涉及公募基金財產的組成、管理和估值方面的規定，包括謹慎性限制、分散標準、關聯交易的限制、流動性要件及財產估值程序。此外，為有價證券投資基金及主要投資標的為可產生定期收益的不動產的不動產投資基金，制定了詳細規定。

本節分為三個分節。

第一分節 – 一般規定

— 183. 第一分節包括法案第五十八條至第六十一條，為公募基金資產管理制定了一般規定及良好操作指引，設定了風險限制、透明規則和監管機制，著重保護參與人利益和維護金融系統穩定。同時為例外情況規定了彈性機制，允許金融管理局根據投資基金的特性調整規則。

第五十八條 – 謹慎性限制

184. 第五十八條的內容對應法案最初文本第十一條，而行文略有調整。

185. 法案最初文本第十一條第一款規定：“管理實體須按投資基金的性質，遵守本法律就投資基金財產所設定的謹慎性限制”。

法案第五十八條第一款的規定更加詳細：“管理實體須根據基金的性質、投資目標及風險管理政策，嚴格遵守本法律及基金設立文件中所設定的謹慎性限制，尤其包括：（一）同一發行人、金融工具或資產類別的投資集中度限制；（二）



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

特定資產、衍生工具或槓桿比率的使用限制；（三）流動性不足或估值困難的資產的投資比例限制；（四）關聯交易的嚴格限制；（五）澳門金融管理局規定的其他限制”。法案第五十八條第二款補充規定：“管理實體須建立有效的內部控制制度及風險管理政策，定期監控並即時識別基金的投資是否符合謹慎性限制的要求，並妥善保存相關監控及管理紀錄”。

186. 法案最初文本第十一條第二款規定：“謹慎性限制僅可因下列理由而被暫時逾越：（一）為投資者最佳利益而行使與投資基金的財產有關的權利；（二）與管理實體無關且其無法彌補的其他例外理由”。

法案第五十八條第三款的規定更為詳細：“謹慎性限制僅可因下列理由而被暫時逾越：（一）因市場價格波動、資產估值調整或管理實體不可控制的其他市場因素，即使管理實體已採取合理措施避免或減輕影響，仍導致基金投資組合暫時不符合限制；（二）為維護參與人利益，管理實體行使基金所持資產的相關權利；（三）因基金份額大量贖回而導致的流動性管理需求，可在合理謹慎且符合最佳利益原則下，暫時超越規定限制；（四）其他非因管理實體故意或過失導致的暫時性例外情況”。

187. 法案最初文本第十一條第三款規定：“不論屬何種情況，如超越上款所指的限制，管理實體須最多在六個月內使有關情況符合規範”。

法案第五十八條第四款則規定須立即通知澳門金融管理局，並將符合規範的期間由六個月改為三個月：“管理實體須立即通知澳門金融管理局謹慎性限制被逾越，並在不多於三個月內使基金投資恢復至符合謹慎性限制狀態，該期間可在具合理理由的例外情況下，由澳門金融管理局延長”。



此外，增加了法案第五十八條第五款，強調澳門金融管理局可要求提供額外資料，命令採取特定措施，以確保符合謹慎性限制規定、保護參與人的利益。

第五十九條 – 關聯交易

188. 第五十九條對應法案最初文本第十二條第二款的行文，並作出行文的調整。

第六十條 – 流動資產

189. 第一款對應法案最初文本第十三條的行文，但行文略有簡化。政府代表解釋，增加第六十條第二款，旨在加強法案第十條所指的財產獨立性規則的效力。

第六十一條 – 例外情況

190. 法案最初文本沒有第六十一條的內容。政府代表表示，此舉旨在允許設立未在法案中明確列舉的投資基金類型，因此採用了較為靈活的立法取向，例如，法案第七條第五款規定：“澳門金融管理局得以通告訂定各類型基金的具體資產類別、投資政策、風險控制指標及資訊披露要求”。基於此一靈活性取向，法案第六十一條規定：“澳門金融管理局得以通告對具有不同特徵的基金訂定與本節不同的資產組成和謹慎性限制相關的特定規則，尤其包括貨幣市場基金及指數基金等有價證券投資基金、主要投資標的為不產生定期收益的不動產的不動產投資基金，以及主要投資標的為公司股權或商品的另類投資基金”。

第二分節 – 有價證券投資基金

191. 該分節包括第六十二條至第六十四條關於有價證券投資基金的規定，詳



細說明其適用範圍、財產組成及須遵守的謹慎性限制。

第六十二條 – 適用範圍

192. 第六十二條訂明第二分節關於有價證券投資基金的適用範圍：“本節的規定適用於根據風險分散原則設立、主要投資標的為流動資產的有價證券投資基金”。

第六十三條 – 財產

193. 第六十三條的內容與法案最初文本第五十九條相對應，而行文略有調整。

第六十四條 – 謹慎性限制

— 194. 第六十四條的行文與法案最初文本第五十九條第一款至第五款的行文相對應，但行文有少許調整。

第三分節 – 不動產投資基金

195. 本分節包括關於不動產投資基金的第六十五條至第七十一條的規定，並詳細規範了可產生定期收益的不動產投資基金之設立、管理、財產組成、評估、收益分配及謹慎性限制等事項。

第六十五條 – 適用範圍

196. 第六十五條訂定了關於不動產投資基金的第二分節的適用範圍：“本節的規定適用於主要投資標的為可產生定期收益的不動產投資基金”。更具體地說，所涉及的是房地產投資信託基金的組成。



第六十六條 – 財產

197. 第六十六條對應法案最初文本第六十二條，並有所修改。第一款（一）項明確指出所涉及的是“可產生定期收益的不動產，尤其包括寫字樓、酒店及商場等商業不動產，以及收費公路、港口及物流倉庫等基礎設施”。而第二款則補充規定“不動產投資基金可投資於興建上款（一）項所指的不動產的發展項目，包括用於收購土地的成本及興建不動產的費用，以在完成項目後產生定期收益，有關發展項目的投資亦視為不動產”。

此外，該第六十六條第三款亦規定“不動產投資基金可透過對特殊項目公司的出資持有不動產，但須對該特殊項目公司具有控制權”。

第六十七條 – 不動產的評估

— 198. 第六十七條對應法案最初文本第六十九條的內容，行文有所調整，且第一款中獨立專家的人數亦有所修改，由最初文本的兩名減至一名。

第六十八條 – 收益分配

199. 第六十八條對應法案最初文本第六十四條的內容，行文略有調整。

第六十九條 – 禁止進行的取得

200. 第六十九條對應法案最初文本第六十六條，行文有所優化，並刪除了有關不動產的提述，即“在進行取得後，不動產處於由投資基金與第三人共有的制度”。

第七十條 – 謹慎性限制

Handwritten notes and signatures on the right margin, including a large signature at the top and several smaller ones below.



1
五
✓
林
任
吳
七
一

201. 第七十條對應法案最初文本第六十七條，第一款及第二款的內容有所修改。

關於法案最初文本第六十七條第一款，刪除了（一）項的內容，即“財產的至少百分之五須以現金、銀行存款及澳門特別行政區的公債證券組成”。因此，現法案第七十條第一款規定：“不動產投資基金的財產的組成，須受下列與其資產淨值有關的謹慎性限制約束：（一）財產的至少百分之七十五須以不動產組成；（二）第六十六條第二款所指的不動產發展項目的投資不得多於財產的百分之二十五”。

至於法案最初文本第六十七條第二款的行文則有所簡化，現第七十條第二款規定：“不動產投資基金不得持有由單一實體發行的佔該基金的資產淨值百分之一十以上的有價證券，且該等有價證券的價值亦不得超過該實體發行有價證券總價值的百分之十”。

第三款及第四款的行文略有調整。

第七十一條 – 暫時逾越謹慎性限制

202. 第七十一條所涉及的是法案最初文本第十一條第二、三款所規範的內容，但採用了援引法案第五十八條第三款及第四款的技術。

第四節 – 管理及託管

203. 本節由法案第七十二條至八十二條組成，詳細規定公募基金的治理架構，明確管理實體及託管人的職責、義務和限制，以及其更換程序。本節的規定總體上創造了多方面的有利條件，包括投資基金的良好治理和謹慎管理、明確劃分管



理與託管的職責、操作透明和有效控制、投資基金的資產安全、防止利益衝突和濫用行為。

第七十二條 – 管理實體的職責

204. 第七十二條第一款將管理實體的職責按其管理的各公募基金明確為三類：投資管理、行政管理、銷售管理。每一類的具體職責分別由法案第七十三條至第七十五條規定。

205. 法案第七十二條第二款規定，管理實體須“按照業務的實際規模，配備適當的人力、財務及技術資源”，且須“按各基金的性質、複雜程度及風險狀況，建立並執行合適的內部控制、操作流程及技術措施”。

第七十三條 – 投資管理

206. 法案第七十三條明確上條第一款（一）項所指的管理實體在投資管理方面的主要職責，包括決策程序、資產選擇、資源分配、風險管理、確保託管人及外部投資經理合規、監控外判實體。

第七十四條 – 行政管理

207. 法案第七十四條明確法案第七十二條第一款（二）項所指的管理實體在行政管理方面的主要職責，包括會計、記帳、資料保存、資產估值標準及基金份額價值計算標準、資訊披露，以及基金份額的登記、發行、贖回操作。

第七十五條 – 銷售管理

208. 法案第七十五條明確法案第七十二條第一款（三）項所指的管理實體在



銷售管理方面的主要職責，包括合同內容符合規定、資訊披露、在進行基金宣傳及銷售活動時遵守相關原則。

第七十六條 – 禁止管理實體進行的活動

209. 第七十六條對應法案最初文本第三十條第一款（一）至（四）項及（七）項，同時優化了行文。提案人在替代文本中刪除了法案最初文本第三十條第一款（五）、（六）、（八）項及第二款。

第七十七條 – 託管人的職責

210. 法案第七十七條第一款將託管人的職責按其管理的各公募基金明確為三類：財產託管、資產權利的核實、運作的監察。每一類的具體職責分別由法案第七十八條至第八十條規定。

211. 第七十七條第二款規定，“在履行上款所指的職責時，託管人須以透明、獨立及專業的方式行事，以確保公募基金的運作符合參與人的最佳利益”。

第七十八條 – 財產託管

212. 法案第七十八條明確上條第一款（一）項所指的託管人在財產託管方面的主要職責，包括選擇適合基金財產性質或類型的方式及程序；設置單獨帳戶，確保財產獨立；保存並更新基金財產的紀錄及相關資料；對帳目和紀錄進行對帳。

第七十九條 – 資產權利的核實

213. 法案第七十九條明確第七十七條第一款（二）項所指的託管人在資產權利核實方面的主要職責，包括實施系統化的核實程序，確定所有資產的現有權利



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

和各自的持有人；記錄和更新基金的資產登記冊；將資產登錄於公募基金或相關管理實體名下，註明管理實體代表該公募基金行事。

第八十條 – 運作的監察

214. 法案第八十條明確第七十七條第一款（三）項所指的託管人在運作監察方面的主要職責。

215. 法案第八十條第一款指出，託管人須：執行管理實體的投資指令、辦理交易的執行、結算及交割事宜；確保交易的對價在符合市場慣例的期間完成交付；制定並持續更新代表基金執行的操作的時序清單；制定基金財產的清單。

— 216. 法案第八十條第二款指出，託管人須：監察基金的資產淨值、份額的認購及贖回價格的計算是否合規；監察投資操作、收益分配、利益衝突管理及資訊披露方面是否合規；在發現可能損害參與人權利的違規行為時，通知澳門金融管理局。

第八十一條 – 禁止託管人進行的活動

217. 第八十一條第一款的內容對應的是法案最初文本第三十七條，行文略有調整。

218. 提案人在法案替代文本中增加了第八十一條第二款，規定：“託管人僅在下列條件下，方可再利用所託管的資產：（一）再利用是為基金及其參與人的利益而進行；（二）再利用是根據管理實體與託管人訂立的合同的規定執行；（三）再利用由高質量及高流動性的擔保作為保障”。



第八十二條 – 管理實體及託管人的更換

219. 第八十二條對應法案最初文本第三十三條及第三十八條，行文有所修改。

220. 根據法案第八十二條第一款，“更換管理實體及託管人須取得澳門金融管理局的預先許可，再由參與人大會議決”。法案最初文本並沒有明確指出須有參與人大會的決議。

然而，在法案第八十二條第二款所列舉的情況下，“澳門金融管理局具職權更換及指定新管理實體而無須參與人大會議決”。第八十二條第二款所列舉的情況與法案最初文本第三十三條第一款所規定的情況相同。

— 221. 法案第八十二條第三款的內容對應法案最初文本第三十八條第一款的內容，只是行文略有調整。此外，修改文本第八十二條第四款規定：“澳門金融管理局可在上款所指的情況下要求管理實體更換託管人”。

222. 法案第八十二條第五款規定：“終止職務的管理實體須至少在有關更換管理實體或託管人產生效力之日前十五日於其網站作出公佈，並將有關事實通知參與人及澳門金融管理局”。

223. 法案第八十二條第六款及第七款規定了過渡期間，以及終止職務的實體與替代實體之間的職務移交，以確保投資基金在該期間的正常運作。

第五節 – 參與人大會

224. 本節由法案第八十三條至第九十條組成，涉及公募基金的參與人大會，



訂定了保護投資者的最低標準，並規範了召集、運作、投票規則、決議的合規性及申訴途徑等內容。

根據法案理由陳述的介紹，本節的規定是作為增加對投資者的保護途徑⁸：“鑑於召集基金份額持有人大會是保障基金份額持有人權益的重要途徑，法案新增有關投資基金的基金份額持有人大會召集程序、召集通告，以及決議的法定人數的規定”。

第八十三條 – 一般規定

225. 法案第八十三條第一款規定，第八十三條至第八十八條的規定“屬保護參與人的最低標準”。

而法案第八十三條第二款則闡明，有關規定經作出必要配合後，適用於集體投資公司的股東會。需要指出的是，法案第三十六條第二款（十）項明確排除《商法典》有關股份有限公司股東會會議法定人數的規定的適用。

第八十四條 – 參與人大會會議的召集

226. 第八十四條的內容對應法案最初文本第四十條第一款至第四款的內容，行文有所調整。在修改文本中，提案人刪除了最初文本第四十條第五款的內容。

第八十五條 – 召集通告

227. 第八十五條對應法案最初文本第四十一條，但有多項修改。

法案第八十五條第一款規定：“召集人須至少於參與人大會會議前三十日通知參與人，召集通告應在管理實體的住所、網站及透過基金說明書所載的其他方式公佈”。主要的分別在於指明召集通告應以何種方式公佈，而法案最初文本並

⁸ 理由陳述第二頁。



✓
王
陳
林
紅
吳
李

沒有相關規定。

法案第八十五條第二款對召集通告的內容作出了更為全面的描述，而同一條第三款則進一步規定“召集通告應由召集人簽署”。

第八十五條第四款對應法案最初文本第四十一條第三款，行文有所簡化。

228. 法案修改文本增加了第八十五條第五款，內容如下：“參與人大會根據基金設立文件所述的方式舉行，如無特別規定，適用經作出必要配合後的《商法典》第二百二十二條第三款及第四款的規定”。

《商法典》第二百二十二條第三款規範可舉行股東會的地點，而《商法典》第二百二十二條第四款則規定：“如法律或公司章程規定股東會須符合會議法定人數方可就特定事項進行議決，在召集通告內可同時定出下次會議的日期，以便第一次會議出席者未達會議法定人數時，召開第二次會議，但兩次會議的日期應至少相隔七日；對一切效力而言，於第二個日期舉行的會議視為第二次召集的股東會會議”。

第八十六條 – 參與人大會的權限

229. 法案第八十六條的內容是新增的內容，規定了參與人大會的權限。

第八十六條第一款在（一）至（七）項中詳細列明了由參與人大會作出議決的事項，而（八）項則概括規定“法律或基金設立文件規定的其他事項”。

第八十六條第二款訂明，“參與人大會不得就本法律規定屬管理實體權限的事項作出決議，任何相反的決議均屬無效”。

第一款（四）項規定，參與人大會具權限就基金設立文件的重大變更，“且該等變更對參與人的利益造成不利影響”作出議決。由於每一具體個案的情節可能會導致對是否符合這一要件產生疑問，因此，修改文本還增加了第八十六條第三



款，規定如下：“為適用第一款（四）項的規定，託管人須發出具理由說明的書面意見；如存在對參與人的利益造成不利影響的情況，管理實體應召集參與人大會議就有關變更事宜作出決議”。

第八十七條 – 召開及議決的法定人數

230. 第八十七條與法案最初文本第四十二條相對應，並有多項修改。

法案第八十七條第一款規定，“召開參與人大會議的法定人數為代表總基金份額的百分之三十五以上的參與人，如第一次會議的出席者未達法定人數，召開第二次會議的法定人數，須為代表總基金份額的百分之二十五或以上的參與人”。與法案最初文本相比，其主要不同之處在於：一方面，將載於法案最初文本第四十二條第一款有關召集第二次會議的表述刪除，因相關事宜改由第八十五條第五款透過援引《商法典》第二百二十二條第四款的方式予以規範；另一方面，修改文本現就召開第二次會議訂定了法定人數，對此法案最初文本並沒有提及。

第八十七條第二款與法案最初文本第四十二條第二款相對應，但行文略經調整。

第八十七條第三款現訂定的規則適用於所有參與人，但在法案最初文本第四十二條第三款中，其僅針對某些實體：“參與人不得就與其有利益衝突的事項投票，其基金份額也不得計入召開及議決的法定人數”。

第八十七條第四款與法案最初文本第四款及第五款的規定相對應，但行文更為簡潔。

第八十八條 – 參與人大會的常設機關

231. 法案第八十八條的規定是新增的，明確容許可根據基金設立文件設立參與人大會的常設機關，“協助參與人大會召集或召開會議”。



第八十九條 – 決議的可撤銷及無效

232. 法案第八十九條的規定是新增的內容，以處理參與人大會決議的非有效問題。

第八十九條第一款及第三款分別列舉出決議屬無效或可撤銷的情況。第八十九條第四款及第五款規範了涉及撤銷決議的正當性及期間的問題。第八十九條第六款規定，“第一款所指決議的無效，僅可自該決議通過之日起三年內提出”。

第九十條 – 無效及可撤銷決議的共同規定

233. 法案第九十條的規定是新增的內容，當中包括適應投資基金具體狀況的無效及可撤銷決議的共同規定，以及《商法典》第二百三十一條及第二百三十二條所訂的關於公司股東決議的規則。

第六節 – 資訊披露

234. 本節由法案第九十一條至第九十三條組成，其訂定了關於公募基金的資訊透明及提交帳目的規則，以及須向公眾及澳門金融管理局披露重要、最新及可靠的資訊的義務。上述規定強化了保障投資者利益的條件，確保能獲取基金財務及營運狀況的資料，提升對特區投資基金市場的信心。

第九十一條 – 公開披露的資訊

235. 第九十一條與法案最初文本第四十三條相對應，但將有關內容分為兩款並完善行文。

第九十一條第一款(四)項、(六)項及(七)項，以及第二款(一)項及(三)項並未載於法案最初文本。



第九十二條 – 財務報表及報告

236. 第九十二條第一款規定，“管理實體須按照基金設立文件訂定的財務年度，編製中期及年度財務報表，並分別與中期報告及年度報告一併公佈”。修改文本並沒有保留法案最初文本第四十九條第一款關於將中期及年度帳目的結算日分別訂為六月三十日及十二月三十一日的行文。

第九十二條第二款與法案最初文本第四十九條第二款相對應，但行文有所調整。

第九十三條 – 公佈

237. 第九十三條第一款至第四款與法案最初文本第五十條相對應，但行文有所調整。

法案修改文本新增第九十三條的第五款及第六款。

第七節 – 廢止、合併、分立、組織變更及解散

238. 本節包括法案第九十四條至第一百零一條，訂定了適用於公募基金存續期間出現的特殊情況的制度，例如廢止許可、基金的合併、分立、組織變更及解散。本節的規定旨在創造條件，使該等程序能以有序、透明的方式，並在澳門金融管理局的監管下進行，以確保對參與人利益的保護及金融市場的正常運作。其主要內容包括：因出現嚴重情況而廢止基金的許可；經澳門金融管理局許可及參與人議決後，得進行基金的合併、分立及組織變更；確保透明及保障參與人利益的解散及清算程序；澳門金融管理局在包括清算在內的各個階段中的主動監察。

第九十四條 – 廢止許可



239. 第九十四條第一款與法案最初文本第十九條第一款相對應，並經修改和行文調整，尤其是刪除了法案最初文本第十九條第一款（三）項，並增加了第九十四條第一款（三）項的規定，即“嚴重違反本法律或其他適用法律及規章規定的情況，且屬不可補正，或未能於澳門金融管理局訂定的期間補正”。

第九十四條第二款與法案最初文本第十九條第二款相對應，但行文更為詳細：“澳門金融管理局廢止基金許可時，可同時命令管理實體或指定第三人採取保護參與人利益的必要措施，尤其包括立即停止出售基金份額、依法解散基金及提起清算程序”。

第九十五條 – 基金合併與分立

240. 第九十五條的行文是新增的規定，儘管法案最初文本第十五條第一款及第二款有規定基金的合併須預先取得澳門金融管理局的許可，並要提交合併計劃的資料。

241. 第九十五條第一款規定“基金或其子基金的合併或分立，須取得澳門金融管理局的預先許可，再由參與人大會議決”。法案第九十五條第二款及第三款規定了利害關係人可採用的各種合併、分立投資基金或子基金的方式。

242. 第九十五條第四款與法案的第五十條及第五十二條第一款（一）項相關，以便可在單一程序下合併和辦理多項申請：合併或分立的申請亦包括“新基金設立的申請或對基金設立文件作出修訂的申請”。

法案第九十五條第五款亦提及申請許可合併或分立的所需文件。

243. 法案第九十五條第六款賦予任何公募基金的參與人，可在不支付佣金的



情況下要求贖回的法定權利。選擇退出基金的參與人，“自獲悉合併或分立之日起，至決議核准後四十五日內，有權要求贖回基金份額，且無須支付相關手續費”。

244. 法案第九十五條第七款規定“因合併或分立而不再存續的基金，自有關操作完成時即告終止，並按本節規定進行清算或資產轉移”。

第九十六條 – 公募基金的解散

245. “解散”是一種對作為投資工具的基金決定其存在終止的法律行為。解散引致基金正常活動的終止，及有關資產的開始清算。

第九十六條第一款以非盡數列舉的方式，列出引致解散投資基金的情況。其中第（一）、（三）、（五）至（七）項的情況，在法案最初文本第十六條第一款有不同的行文。

第九十六條第二款與法案最初文本第十五條第四款相對應，但行文有修改。提案人取消了最初文本第十五條第四款（一）項的要件，原規定要求須在基金說明書中有明確的規定，一旦出現法案第九十六條第二款規定的任一情況，需就提前解散基金作出決議，現改為召集參與人大會是管理實體的義務。此外，為加強對參與人的保障，法案第九十六條第三款規定：“如出現上款所指情況，而管理實體或託管人未有召集參與人大會，代表總基金份額百分之十以上的參與人，可自行召集大會，以討論提前解散的事項，且經證明屬合理的費用應由管理實體承擔”。

第九十七條 – 通知及解散公告

246. 法案第九十七條規定了有關就解散基金、公佈清算公告和通知參與人等向澳門金融管理局作出通知的義務。法案最初文本第十七條第二款規定了清算公



告的公佈，但該規範在法案第九十七條中更為全面和詳細。

尤其是該第九十七條第三款，明確規定了清算公告的基本內容。法案最初文本沒有詳細說明公告的必要內容及通知參與人的期限。

此外，法案第九十七條第四款亦增加了銷售實體“於所有基金份額銷售地點公佈清算公告”的要求。

第九十八條 – 解散的效力

247. 第九十八條的行文是新增的規定。本條第一款將基金解散的主要效果歸納及說明如下：基金進入結算程序；基金份額認購及贖回的即時中止；如基金在證券交易所或其他受管制的市場上市，則立即中止交易；在基金名稱或商業名稱中須加註中文用詞“清算中”及葡文用詞“liquidação”。

— 在法律案第九十八條第二款中，因應不同的原因，分別規定解散產生效力的日期。

第九十九條 – 基金清算的一般規定

248. 第九十九條第一款與法案最初文本第十七條第一款相對應，行文有所調整。

法案第九十九條第二款規定：“清算期間內，基金除不得進行任何新投資外，管理實體或清算人亦應基於參與人的最佳利益原則而出售基金財產，並依法清償債務”。有關規定在法案最初文本中並沒有提及。

第一百條 – 基金清算程序及監督

249. 法案第一百條第一款規定完成清算的最長期限為六個月，該期間可例外延長，但按同一條第二款規定，若澳門金融管理局需要諮詢清算人及託管人，則



可訂定不同的期限，可以較短也可以較長。法案第一百條第三款規定編製清算報告，該報告須經審計，此外，還詳細列明報告的強制性內容。法案最初文本第十七條第三款及第四款的內容較為概括，沒有要求提交經審計的報告，也沒有詳細規定報告的內容。

此外，法案修改文本增加了法案第一百條第四款及第五款的規定。

第一百零一條 – 基金的組織變更

250. 法案第一百零一條明確規定容許公募基金轉換的可能性，尤其是將開放式基金轉為封閉式基金，以及將封閉式基金轉為開放式基金，或將公募基金轉為私募基金。

基金的轉換必須經澳門金融管理局預先許可，並適用經作出必要配合後的合併及分立的制度。

第三章 – 私募基金

第一節 – 一般規定

251. 本節由法案第一百零二條至第一百零五條組成，包含向澳門金融管理局報備、私募基金的設立及運作的一般規定，並將其與公募基金作出區分，主要體現在向澳門金融管理局事先報備、禁止向公眾募集資金以及管理實體的資訊披露及透明義務方面。

第一百零二條 – 報備制度

252. 第一百零二條對應法案最初文本第七十七條，但有所修改和增加。

第一百零二條第一款要求設立私募基金須向澳門金融管理局報備，規定了有關期限是開始募集資金前十五個工作日，並列明須附同的文件。法案最初文本第



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

七十七條第一款僅規定設立私募投資基金須向澳門金融管理局進行報備。此外，法案第一百零二條第二款及第三款詳細規定了程序的細節，而法案最初文本無相關規定。

法案第一百零二條第四款及第五款分別對應法案最初文本第七十七條第三款及第二款，但行文有所調整。

法案第一百零二條第六款是新增的行文，規定“澳門金融管理局可隨時抽查已完成報備及已設立的私募基金，並要求提供額外資料或採取其他監管措施”。

第一百零三條 – 募集及投資者規範

253. 第一百零三條第一款對應法案最初文本第七十三條，但行文有所調整。

法案第一百零三條第二款強調：“管理實體及銷售實體須於資金募集過程中向投資者提供與風險有關的充分資料，並清晰告知投資者潛在風險，確保投資者充分理解後自主作出投資決策”。

第一百零三條第三款對應法案最初文本第七十一條第一款及第七十二條第二款，但行文有所調整。

第一百零四條 – 管理實體的職責

254. 第一百零四條是新增的內容，詳細規定管理實體在管理私募基金方面的職責和義務。法案第一百零四條第二款的規定，既對管理實體，也對銷售實體適用，規定該等實體“不得進行欺詐、虛假陳述或作出誤導性的資訊披露，避免損害投資者利益”。

第一百零五條 – 私募基金的解散及清算

255. 第一百零五條是新增的內容，明確規定解散的情況、清算程序的候補規



定、清算人的職責、參與人在清算過程中的權益。法案第一百零五條第五款規定，“基金清算完成後，由澳門金融管理局發出消滅證明”，辦理其他手續可能需要有關證明，尤其是集體投資公司及有限合夥基金在商業登記局的手續。

第二節 – 有限合夥基金

256. 本節涵蓋法案第一百零六條至第一百一十八條，對有限合夥基金的設立、架構、運作及管理、普通合夥人及有限合夥人的權利及義務，以及該等基金的解散及清算程序作出了規定。法案最初文本第一條第二款容許以合同以外的其他方式設立投資基金，但法案最初文本並沒有提及本節規定的內容。整體而言，第一百零六條至第一百一十八條構建了一個在澳門特別行政區法律制度下尚無傳統的基金類型，而法案的制度僅在私人投資基金的範圍內引入此種規定。在技術層面，政府代表解釋，本節的規定是以其他管轄區的法例為基礎，尤其是盧森堡的一九一五年八月十日頒佈的關於商業公司的法律（經歷了重大變革，特別是二零一三年的改革，引入了特別有限合夥公司 *Société en Commandite Spéciale – SCSP*），以及二零一三年七月十二日關於另類投資基金經理的法律 (*AIFM Law*)；英國的《2017 年立法改革(私募基金有限合夥)令》“*The Legislative Reform (Private Fund Limited Partnerships) Order 2017*”，自二零一七年四月生效至今；香港的第 637 章《有限合夥基金條例》，自二零二零年八月起生效至今。政府代表表示，本節所建議的解決方案旨在為投資者建立明確的法律保障和利益保護機制，包括基金資產的獨立性以及有限合夥人責任的限制，同時不妨礙對普通合夥人在管理有限合夥基金時的職權和責任作更詳盡的規定。

257. 根據對本節建議的解決方案的分析，有限合夥基金具有以下特徵：

- 雙重結構：有限合夥基金由兩個合夥人組成，其中至少包括一個承擔無



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

限責任的普通合夥人和一個承擔有限責任的有限合夥人；

- 靈活性：合夥人可以根據自己的利益和目標，自由擬訂有限合夥協議的內容，設立有限合夥基金，尤其是在管理、資產分配、合夥人的進場和退場、利益衝突的解決機制等方面；
- 沒有最低資本額：法案並沒有對以三種方式設立的任何一種基金，包括有限合夥基金，設定最低資本額的強制性規定；
- 現金、實物或勞務出資：是通過有限合夥協議，界定了允許合夥人加入的出資方式，可以是現金、實物或勞務；
- 有限合夥人的機密性：保存在商業登記中的摘要有指明有限合夥基金的普通合夥人，但沒有指明有限合夥人，以按國際慣例保護其身份；
- 允許有限合夥人作出的行為列表：法案第一百一十六條第二款清楚列明有限合夥人可以作出的行為，與盧森堡、英國及香港的“安全港規則”*“safe harbour rule”*互相輝映；
- 財產自治權：以有限合夥形式設立的基金，具有第十條規定的財產的獨立性，並再次強調法案第一百零七條第六款和第七款的規定；
- 普通合夥人的集中管理和外部管理實體的可能性：本節所規定的有限合夥基金模式，允許外部管理實體對其進行管理；
- 合夥人大會及決議規則：法案第一百一十七條的候補性規定，容許大會會議以親身出席、視像會議或書面決議的方式進行，以及就重要事項按不同法定人數作出書面決議；
- 子基金制度：有限合夥基金可由子基金組成，可召開本身的合夥人大會及決議，而每一子基金均具有財產的獨立性。



第一分節 – 一般規定

258. 本分節包括法案第一百零六條至第一百一十二條，規定了有限合夥基金的組成、設立及其特徵，尤其是細化了合夥協議的要件、訂定合夥協議及其摘要方面的內容、關於財產獨立性的規則、普通合夥人及有限合夥人的出資的特點、協議的非有效問題，並列出了須作商業登記的事實。

第一百零六條 – 組成

259. 第一百零六條就有限合夥基金的組成、合夥人的種類，以及可成為普通合夥人的實體作出規定。至於哪些實體可以成為有限合夥人，本條第三款規定，“僅符合澳門金融管理局以通告訂定的標準的投資者方可成為有限合夥人”。一如前述，法案第三條第四款將私募基金定義為以非公開方式並根據澳門金融管理局以通告訂定的標準向符合特定要件的投資者募集資金的基金。

第一百零七條 – 設立與募集程序

260. 第一百零七條第一款及第二款規定了向澳門金融管理局報備設立有限合夥基金的程序，並在法案第一百零二條的制度中，增加須附同法案第一百零七條第二款所指文件的要求。

第一百零七條第三款和第四款訂定了一些關於法定形式的要求。第三款規定，“有限合夥協議以書面方式訂立，並由至少一名普通合夥人及一名有限合夥人簽署”。簽署協議後，其他合夥人可透過加入已訂立的協議加入基金；針對此等情況，第四款規定，“新增普通合夥人或有限合夥人須按有限合夥協議規定，以書面方式訂立加入協議，方為有效。”

法案第一百零七條第五款規定，根據法案第一百一十二條第一款規定，辦理的有限合夥基金的商業登記具緊急性，因為按法案第一百零七條第六款及第七款，



以及第十條的規定，僅自完成商業登記之日起，方完全產生財產獨立性的效力。

261. 須指出，尚有另一種有別於法案第一百零二條及第一百零七條所規定的向澳門金融管理局報備程序的途徑，容許在澳門特區設立有限合夥基金：即第四十七條至第四十九條的遷冊制度，亦適用於有限合夥基金。

第一百零八條 – 有限合夥協議及其摘要

262. 有限合夥協議是基金設立文件，因此，應視適用情況而包含法案第三十二條第三款所指的內容。此外，法案第一百零八條第一款以指示性的方式列出了一系列可由有限合夥協議規範的內容，這不但表明有限合夥基金的靈活性，同時亦能鼓勵協議擬本的草擬者，切實考慮適用於基金生命週期的該等事宜及其他事宜的規則。

263. 法案第一百零八條第二款訂定了關於有限合夥協議摘要的形式及內容方面的要求。這份被稱為“有限合夥協議摘要”的文件，須呈交作辦理設立有限合夥基金的商業登記。

第一百零九條 – 普通合夥人的出資

264. 法案第一百零九條第一款至第三款規定，普通合夥人的出資不得併入可交易的證券內，亦不屬有價證券；同時，細化了普通合夥人出資的轉讓或設定負擔的規則，並訂定相關書面方式的要求，否則該等行為無效。

法案第一百零九條第四款及第五款訂定了候補規則，以便在出現該等規定所指的情況時，可更換普通合夥人，從而確保有限合夥基金能儘快恢復正常運作。



第一百一十條 – 有限合夥人的出資

265. 本條第一款規定，“有限合夥人在有限合夥基金的權利、義務及責任以其所持有的一種或多種基金份額為依據”。而根據法案第一百零六條第一款（二）項規定，有限合夥人“僅對其承諾繳付的出資承擔個人責任”。

266. 法案第一百一十條第二款以指示性方式列出了與有限合夥人的出資有關的一系列內容，而這些內容可由有限合夥協議規範；這項規定再次表明了有限合夥基金制度的靈活性，而且法案似乎也沒有對普通合夥人與一個或多個有限合夥人之間簽訂附屬協議和補充協議（side letters）設置障礙。

267. 法案第一百一十條第三款規定，“如有限合夥人取得對有限合夥基金財產的擔保權，其合夥人的身份不影響適用相同種類擔保債權的受償順位”。在債權人競合的情況，有限合夥人的擔保債權按上述規定處理，即擔保不會消滅，也不會被降格為次級債權組別。

第一百一十一條 – 有限合夥協議的非有效

268. 法案第一百一十一條對有限合夥協議的非有效作出了特別規定，其解決方法與法案第三十九條關於集體投資公司設立文件的非有效的規定類似。

第一百一十二條 – 須登記事實及效力

269. 法案第一百一十二條以盡數列舉的方式，列明有限合夥基金須作商業登記的事實，以及該等行為的效力。有限合夥基金的商業登記，應按照第一款的規定進行；如屬遷冊的情況，則按法案第一百一十二條第八款的規定進行。



第二分節 – 有限合夥基金的管理

270. 本分節包括法案第一百一十三條至第一百一十八條，訂立了有限合夥基金的管理及運作、普通合夥人的權力及義務、有限合夥人的行為限制、合夥人大會的程序、基金的解散及清算的規定。

第一百一十三條 – 管理的一般規定

271. 法案第一百一十三條對有限合夥基金的行政組織及運作作出了一般性規定。有限合夥基金的管理與運作，由普通合夥人負責，其須確保投資決策、財產管理及基金的日常營運。如存在多名普通合夥人，則任一普通合夥人均可代表及約束有限合夥基金，但有限合夥協議另有規定者除外。如普通合夥人不是獲許可的管理實體，應委任外部管理實體。普通合夥人或管理實體可委任代理人或輔助人員，對於這些代理人或輔助人員，適用《商法典》中有關經理及輔助人員的規定。所有參與人在履行職責時，應明確表明其身份，以及有限合夥基金的名稱。

第一百一十四條 – 普通合夥人的職責

272. 法案第一百一十四條第一款規定，“普通合夥人應以善良管理人的注意履行其職責，妥善管理風險，維護基金全體合夥人的利益”。

273. 法案第一百一十四條第二款列舉了普通合夥人有權作出的各類管理行為，尤其是：執行投資及管理行為；委任外部管理實體、託管人、基金代理人及其他服務提供者，包括顧問；以有限合夥基金的名義開立及運作銀行帳戶；簽訂合同；要求合夥人或第三人履行其在有限合夥基金範圍內所承擔的義務；於與有限合夥基金設立、運作或清算相關的爭議中代表合夥人。需要注意的是，有限合夥協議可包括與法案第一百一十四條第二款相反的規定。



第一百一十五條 – 保存及更新紀錄義務

274. 法案第一百一十五條第一款規定，“普通合夥人應妥善保存並及時更新與基金相關的所有檔案（.....），確保檔案的安全、完整，並可隨時供澳門金融管理局或其他具職權實體查閱”，並逐項列出該等義務所涵蓋的文件及資料，包括最新及完整的有限合夥協議副本、普通合夥人及有限合夥人的名冊、基金資產及負債的完整紀錄，以及根據有限合夥協議及適用法律及規章的規定必須保存的其他文件。

法案第一百一十五條第二款規定，《商法典》關於商業記帳的規定補充適用於與第一百一十五條有關的事宜。

第一百一十六條 – 禁止的管理行為

275. 法案第一百一十六條第一款規定了有限合夥基金組成的一項基本規則：“有限合夥人對基金的財產不具備處分或控制權，亦不得從事對第三人產生效力的管理行為，否則須對由此行為產生的債務承擔個人、連帶及無限責任”。然而，單純訂立這一規定而不作額外說明，可導致在界定有限合夥基金的標的和投資政策時產生不確定性，令有限合夥人無法以勞務出資。因此，法案第一百一十六條第二款列舉了一系列在制度上不被視為管理行為的行為，從而有限合夥人可在不受該條第一款所規定的後果影響的情況下作出該等行為。

第一百一十七條 – 合夥人大會

276. 法案第一百一十七條第一款對合夥人大會的召集、運作及投票作出規定，包括期限、決議方式、法定人數以及針對利益衝突的情況所作的規定。本條將出席合夥人大會的一般規則經適當配合後，適用到有限合夥基金的特定情況，規定



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

分別以普通合夥人和有限合夥人的身份進行投票，並因應決議內容為普通或特別事項，訂定表決所需的不同法定人數。

法案第一百一十七條第二款，闡明“屬由子基金組成的有限合夥基金，可分別召開合夥人大會會議或進行書面議決，且僅限持有該子基金出資的合夥人參與，並須遵守上款的規則”。

法案第一百一十七條第三款明確規定，“普通合夥人應確保妥善保存合夥人大會的所有文件和決議紀錄，合夥人可在合理情況下查閱”。

第一百一十八條 – 基金的解散及清算

277. 法案第一百一十八條就有限合夥基金的解散及清算作出規範，但不影響有限合夥協議訂定不同的處理方法。

— 法案第一百一十八條第一款還規定有限合夥基金的解散及清算，適用第一百零五條的規定，但有限合夥協議另有規定或本條另有規定者除外。

278. 法案第一百一十八條第二款詳細規定如下：清算人為普通合夥人或由其指定之第三人；合夥人透過合夥人大會或書面決議決定資產的分配方式；如存在非現金出資的基金財產，得透過補足差價，再分配予作出非現金出資的合夥人；收取應收帳款及清償債務後，如有結餘，則在合夥人之間分配；如利害關係人未能達成協議，則適用《民事訴訟法典》規定的為股東或合夥人利益作清算的程序。

279. 法案第一百一十八條第三款規定“清算人應特別保障合夥人的知情權，及時提供清算的重要資訊及清算進展報告，並妥善處理清算過程中涉及的資產估值、公平分配及稅務問題。”



2

1

林

江

馬

人
一

第四章 – 投資基金管理公司

280. 本章規範投資基金管理公司，包括載於法案第一百一十九條至第一百二十七條的投資基金管理公司的設立、允許從事的活動、資本要求、行政管理機關的組成、財產分離規則及監管。整體而言，本章的規定所創造的條件可讓投資基金管理公司以謹慎、具透明度及維護投資者利益的方式運作，並確保其在堅實、廉潔及穩健的金融市場環境下管理投資基金。

第一百一十九條 – 設立方式及制度

281. 第一百一十九條對應法案最初文本第八十三條，並有所修改。

法案最初文本允許投資基金管理公司以股份有限公司或有限公司的形式設立。然而，在對法案條文進行技術分析的過程中，發現法案本章的許多規定，以及法案最初文本第八十條第三款所補充適用的制度，可能難以配合一人有限公司的運作。至於採用第 13/2023 號法律所規定的“分行”概念，亦似乎不足以達至立法政策的目標，故經重新考慮後，提案人建議採用載於法案第一百一十九條第一款及第二款的規定：“投資基金管理公司須以股份有限公司設立”；“在適當說明理由的情況下，投資基金管理公司可由一名股東設立，且無須於其商業名稱中載明其一人性質”。

法案第一百一十九條第三款對應最初文本第八十條第三款，但改為具體指出第 13/2023 號法律的哪些規定，經作出必要配合後，適用於投資基金管理公司，只要該等規定不與法案的制度相抵觸。

第一百二十條 – 業務

282. 第一百二十條第一款及第二款對應法案最初文本第八十條第一款，並有所修改。主要差異在於第一款（二）項及（三）項明確容許投資基金管理公司從



事法案最初文本未有提及的主營業務：銷售基金份額及提供投資諮詢服務。法案第一百二十條第二款規定，除同條第一款所指的業務外，投資基金管理公司亦可獲許可從事同樣作為主營業務的“其他財產管理業務”。

283. 此外，第一百二十條第三款列舉了多項輔助業務，投資基金管理公司亦可從事該等業務，但須確保符合法案第一百二十條第四款所指的要件。法案最初文本並沒有對此作出明確的規定。

第一百二十一條 – 公司資本及自有資金

284. 第一百二十一條對應法案最初文本第八十四條及第八十九條，並有所修改。

— 第一百二十一條第一款規定，投資基金管理公司的公司資本不得少於澳門元三百萬元，此要求與法案最初文本第八十四條第一款的要求相同。然而，第一百二十一條第一款還規定，倘若投資基金管理公司同時從事基金管理業務及法案第一百二十條第二款所指的“其他財產管理業務”時，公司資本不得少於澳門元五百萬元。

第一百二十一條第二款對應法案最初文本第八十四條第二款，行文略有調整。

第一百二十一條第三款是將法案最初文本第八十九條的兩款規定重整行文，並納入到該款。

第一百二十二條 – 許可

285. 第一百二十二條第一款至第三款分別對應法案最初文本第八十一條第一款至第三款，僅在行文上有所調整。



286. 法案第一百二十二條第四款及第五款的行文是新增的規定。“如擬設立的投資基金管理公司為已獲許可在澳門特別行政區經營業務的金融機構的附屬公司，澳門金融管理局可根據具體情況採取簡化審批程序的措施”。第五款詳細列出了其中一些簡化措施。

287. 第一百二十二條第六款對應法案最初文本第八十七條，但行文有所調整，並新增（一）項的內容，明確規定投資基金管理公司可以在取得澳門金融管理局的預先許可後，“以管理基金業務為目的，設立特殊項目公司或其他公司”。

第一百二十三條 – 行政管理機關

288. 第一百二十三條對應法案最初文本第八十五條第一款，行文更為簡潔。
— 法案修改文本刪除了最初文本第八十五條第二款及第三款的内容。

第一百二十四條 – 基本義務

289. 法案第一百二十四條第一款規定，“投資基金管理公司在從事基金管理及其他財產管理業務時，應謹慎、誠實公平、勤勉盡職、防範利益衝突及為客戶的最佳利益行事”。

法案第一百二十四條第二款詳細規定了投資基金管理公司在從事法案第一百二十條第二款所指的其他財產管理業務時，須遵守的義務和條件。

第一百二十五條 – 財產的存放及分離

290. 第一百九十一條的內容與法案最初文本第九十一條的相同，但法案第一百九十一條作出了更詳細的規定。



第一百二十六條 – 許可失效

291. 第一百二十六條對應法案最初文本第八十二條，重整了行文，但保留了相同的解決方案。

第一百二十七條 – 監察費

292. 第一百二十七條第一款與法案最初文本第九十四條的行文相對應，但行文略經調整。

293. 法案最初文本就所有投資基金管理公司訂定相同的費用金額，因為所有公司均須符合法定最低公司資本的要求，即澳門元三百萬元，又或在投資基金管理公司獲許可從事“其他財產管理業務”時為澳門元五百萬元。委員會注意到，這一計算費用的方式並沒有考慮到公司規模的差異，以及其他對吸引更多經濟參與人和投資到澳門特區屬重要的因素。就這一問題作出提醒後，提案人同意對此作考量，並在法案修改文本第一百二十七條增加第二款，規定“澳門金融管理局得以通告訂定投資基金管理公司須支付監察費的金額及徵收程序，該金額尤其考慮其業務規模及市場環境而訂定”。

294. 法案第一百二十七條第三款規定，“如屬許可失效或廢止的情況，已繳付的監察費不予退還”。這是法案最初文本所沒有規定的新內容。

第五章 – 監察及處罰制度

第一節 – 監察

295. 本節包括法案第一百二十八條至第一百三十三條，訂定了有關澳門金融管理局的規範、監察、監管行動、合作義務、保全措施、解散及司法清算的聲請



的規定。

第一百二十八條 – 制定規章的職權

296. 第一百二十八條與法案最初文本第九十五條第二款的行文相對應，但行文經調整，並新增（五）項關於“基金操作紀錄及基金份額登記帳戶系統的規則”的規定。有關規定並未載於法案最初文本中。

第一百二十九條 – 監察職權

297. 第一百二十九條第一款與最初文本第九十五條第一款相對應，但行文經調整並增加“但不影響法律賦予其他實體的職權”的表述。

— 298. 第一百二十九條第二款在法案最初文本中並沒有對應內容。然而，澳門特區其他法律亦有與之類似的規定，賦予澳門金融管理局人員在執行監察職務時具有公共當局的權力，尤其是第 10/2023 號法律《貨幣發行法律制度》第十四條第二款及第 15/2024 號法律《保險中介業務法》第二十九條第二款。

第一百三十條 – 監管行動

299. 第一百三十條在法案最初文本中並沒有對應內容。第 13/2023 號法律第十條及第 15/2024 號法律第三十條有類似規定。在技術層面而言，法案最初文本的取向亦是可以接受的，因認為在法案第一百三十條重複相同的規定並非必要，因為管理實體及託管人均為金融機構，因而第 13/2023 號法律第十條亦已適用於它們。

第一百三十一條 – 合作義務



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

300. 第一百三十一條在法案最初文本中並沒有直接對應內容，但當中有多項規定提及須向澳門金融管理局提供其所要求的文件及其他資料的義務。

第 15/2024 號法律第三十一條與法案第一百三十一條的規定相類似。

第一百三十二條 – 保全措施

301. 第一百三十二條在法案最初文本中並沒有對應內容。

第 15/2024 號法律第三十二條有類似規定，但法案第一百三十二條第一款(三)項至(七)項的規定除外，因該等規定是專為投資基金而訂的。

在技術層面而言，須注意，本條與法案本章規定的解決方法的邏輯有一定不協調，因其規定了澳門金融管理局有採取保全措施的權限，而法案第一百四十一條第六款及第一百四十三條則規定，行政長官有權就可科處罰作出決定及命令防範性停職。

第一百三十三條 – 解散及司法清算的聲請

302. 第一百三十三條在法案最初文本中並沒有對應內容。

第 13/2023 號法律第四條第四款及第 15/2024 號法律第三十三條有類似規定。

第二節 – 處罰制度

303. 本節包括法案第一百三十四條至第一百四十五條，訂立了適用於在投資基金法適用範圍內所作出的違法行為的處罰制度。具體而言，該等規定對管理實體、託管人、銷售實體及其他投資基金市場參與人不遵守本法案的制度相關的行政違法行為、處罰、程序及其他後果，作出了詳細的規範。

304. 在現行制度中，第 13/2023 號法律第一百四十四條修改了十一月二十二



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

日第 83/99/M 號法令第一百零二條，即：

“第 13/2023 號法律第四編第二章的規定經適當配合後補充適用於本法規所指的違法行為”。

上述第四編第二章包括第 13/2023 號法律第一百二十條至第一百三十二條。

由於法案第一百五十四條第一款（三）項現廢止第 83/99/M 號法令，當中包括上述第一百零二條的規定，故刪除對第 13/2023 號法律第一百二十條至第一百三十二條的援引。為適用法案的制度，該等條文的規定由本節的規定取代。

305. 然而，唯一的實質分別是第一百三十四條的行文，當中列出因違反法案所訂制度的規定而構成的行政違法行為，而該等違法行為並沒有載於第 13/2023 號法律中。法案第一百三十五條至第一百四十五條的行文與第 13/2023 號法律第一百二十一條至第一百二十七條及第一百二十九條至第一百三十二條的規定相類似。

第一百三十四條 – 行政違法行為

306. 第一百三十四條對應法案最初文本第九十六條，行文有所修改。架構與之前相似，但由於條文的重新編號，故修訂了對有關規定的援引，而對違法行為的列舉及關於某些行為的行文亦有所調整，以反映法案修改文本所引入的內容修改。

307. 法案第一百三十四條將違法行為分為三類：第一款為輕微行政違法行為，科澳門元二萬元至五十萬元罰款；第二款為嚴重行政違法行為，科澳門元十萬元至二百萬元罰款；第三款為極嚴重行政違法行為，科澳門元五十萬元至五百萬元罰款。這些罰款的科處並“不影響須承擔其他倘有的責任”。



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

法案第一百三十四條第四款規定，“如以上數款所指的違法行為嚴重影響金融機構的穩健經營、干擾金融體系的穩定或擾亂金融市場的正常運作，又或嚴重影響澳門金融管理局對有關實體的財務或經營狀況的全面掌握或判斷，則科澳門元五百萬元至一千萬元罰款”。

而法案第一百三十四條第五款則規定，“如違法者藉實施行政違法行為獲得的經濟利益高於可科處的罰款上限的一半，罰款上限提高至該經濟利益的四倍”。

第一百三十五條 – 附加處罰

308. 第一百三十五條對應法案最初文本第九十七條，行文有所修改，使其與第 13/2023 號法律第一百二十一條的規定完全一致。

第一百三十六條 – 酌科處罰

309. 第一百三十六條對應法案最初文本第九十七條，以及第 13/2023 號法律第一百二十二條的規定。

第一百三十七條 – 在空間上的適用

310. 第一百三十七條對應法案最初文本第九十九條，以及第 13/2023 號法律第一百二十三條的規定，行文略有調整。

第一百三十八條 – 責任人

311. 第一百三十八條對應法案最初文本第一百條，以及第 13/2023 號法律第一百二十四條的規定。



第一百三十九條 – 累犯

312. 第一百三十九條對應法案最初文本第一百零一條，以及第 13/2023 號法律第一百二十五條的規定。

第一百四十條 – 未遂

313. 第一百四十條對應法案最初文本第一百零二條，以及第 13/2023 號法律第一百二十六條的規定。

第一百四十一條 – 程序

314. 第一百四十一條對應法案最初文本第一百零三條，以及第 13/2023 號法律第一百二十七條的規定。

第一百四十二條 – 到場的義務

315. 第一百四十二條對應法案最初文本第一百零四條，以及第 13/2023 號法律第一百二十九條的規定。

第一百四十三條 – 防範性停職

316. 第一百四十三條對應法案最初文本第一百零五條，以及第 13/2023 號法律第一百三十條的規定。

第一百四十四條 – 繳付罰款

317. 第一百四十四條對應法案最初文本第一百零六條，以及第 13/2023 號法律第一百三十一條的規定。



第一百四十五條 – 恢復合法性義務

318. 第一百四十五條對應法案最初文本第一百零七條，以及第 13/2023 號法律第一百三十二條的規定。

第六章 – 過渡及最後規定

第一節 – 過渡規定

第一百四十六條 – 現有基金及其他實體的處理

319. 第一百四十六條對應法案最初文本第一百零八條，行文有所調整。

320. 第一百四十六條規定本法案所訂的制度生效之日起一年為過渡期，已在澳門特別行政區設立、報備或進行銷售活動的基金，以及從事基金的管理或銷售業務的實體，須在該期間內符合新制度的規定。

第二節 – 有價證券結算終局性的規定

321. 本節由法案第一百四十七條至第一百五十條組成，處理有價證券結算指令的不可廢止性及法律效力、結算指令效力的獨立性，以及結算擔保及淨額結算的效力及保護。

這些事宜屬法律技術上比較複雜的問題，在法案最初文本中並沒有相關規定。

322. 政府代表解釋，在技術層面上，本節的內容並無偏離法案第一條所規定的標的及適用範圍。法案第一百四十七條至第一百五十條與投資基金的運作有關，因為基金的主要業務是交易和管理有價證券組合。因此，確保結算的不可廢止性及有效性，與投資基金的安全及有效運作直接有關，尤其是執行指令、交易結算及保障管理，這對投資基金的法律及運作安全尤為重要。這亦是確保資金活動不



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

得因外部事件，尤其是參與人無償還能力或破產等情況而受損的重要規定。同時，在法律上，這既關係到投資者的信心，也關係到本澳金融市場的正常運作。概括而言，政府代表指出，法案第一百四十七條至第一百五十條的內容並非偏離法案的標的，而是自然且必要的延伸，以便從現代角度保證投資基金法律框架的穩健性，並與最佳國際慣例保持一致。

323. 無論如何，應該注意的是，法案第一百四十七條至第一百五十條對整個證券市場的運作具有橫向影響。因確定性結算和擔保規定適用於投資基金，同樣適用於任何證券結算系統參與者，包括與投資基金管理無關的交易。另一方面，進一步研究財務擔保和財務合同，可以顯示出設立專門法律的必要性，正如之前在其他司法管轄區所做的那樣。委員會表示理解本節的規定具有法律尊嚴和法律效力的緊迫性，該等規定亦適用於投資基金的運作，相信政府會繼續考慮這些事宜，或將會納入證券及相關制度的準備工作範圍。

第一百四十七條 – 有價證券結算指令的不可廢止性及法律效力

324. 第一百四十七條的文本是新的。

根據本條規定，於認可結算系統內錄入並獲接受的有價證券的移轉、結算指令產生終局性、不可廢止的效力，且自該結算系統規則所定之時刻起，在參與人與第三人之間產生效力。指令不得因系統參與人進入破產、清算、重組、或其他類似措施而被撤銷、廢止或宣告不生效。結算系統之範圍、運作規則及技術細節，由澳門金融管理局以通告訂定。

第一百四十八條 – 結算指令效力的獨立性

325. 第一百四十八條的文本是新的。



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

根據本條的規定，於結算系統內錄入及獲接受的有價證券移轉及結算指令，不取決於其基礎法律行為的有效性或效力。換言之，即使隨後產生結算命令的合同或行為被視為無效或不產生效力，所進行的結算仍屬有效及確定。

第一百四十九條 – 結算擔保及淨額結算的效力及保護

326. 第一百四十九條的文本是新的。

根據本條的規定，為確保動產的轉移及結算而設定的擔保權利（例如質權或其他財產擔保）不會因擔保提供人或參與人開展的破產、清算或無償還能力程序而受影響。用作擔保之財產，僅在清償被擔保之債務後，方歸入破產財產或返還其相關主體。

第一百五十條 – 延伸適用

327. 第一百五十條的文本是新的。

本條規定，法案第一百四十七條至第一百四十九條的制度經必要配合後，適用範圍延伸至“經認可支付系統”及“經認可金融合同，尤其包括衍生工具協議及其相關的淨額結算或終止淨額結算的安排”。

第三節 – 其他規定

328. 本節涵蓋了法案第一百五十一條至第一百五十五條的規定，包括資料公佈、通知、其他法規的補充適用、之前法例的廢止，以及本法案的生效等方面的規定。

第一百五十一條 – 公佈

329. 第一百五十一條的行文是新增的規定，但關於私募基金的部分除外，因



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

為法案最初文本第七十七條第二款規定：“澳門金融管理局須在其網站公佈已完成報備程序的私募投資基金的名單。”

法案第一百五十一條規定澳門金融管理局透過其網站或其他電子方式公佈的義務，包括澳門特別行政區的公募基金、私募基金及外地基金的集中及詳細的資料。

第一百五十二條 – 通知

330. 第一百五十二條對應法案最初文本第一百一十條，以及第 13/2023 號法律第一百二十八條的規定，但行文略作調整。

第一百五十三條 – 補充法律

— 331. 第一百五十三條與法案最初文本第一百一十二條相對應，當中增加了對《商法典》及《民事訴訟法典》的提述。

第一百五十四條 – 廢止及準用

332. 第一百五十四條相應法案最初文本的第一百一十三條，在第一款中增加了廢止十月十六日第 54/95/M 號法令的提述，並調整了該條第二款的行文。

第一百五十五條 – 生效

333. 第一百五十五條對應法案最初文本第一百一十四條的規定，並將生效日期改為二零二六年一月一日。



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

V

結論

經細則性審議及分析《投資基金法》法案後，委員會認為：

- a) 法案已具備條件提交立法會全體會議作細則性審議及表決；及
- b) 有必要邀請政府委派代表列席為細則性表決本法案而召開的全體會議，
以提供必需的解釋。

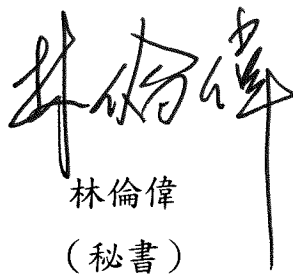
二零二五年七月九日於澳門

委員會

陳澤武
(主席)

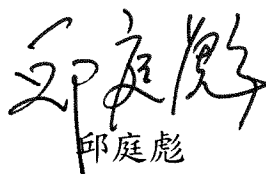


澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

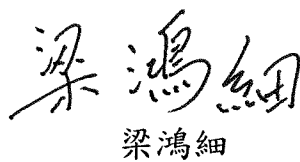

林倫偉
(秘書)


黃潔貞


葉兆佳


邱庭彪


龐川


梁鴻細





澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

張健中

張健中

羅彩燕

羅彩燕

李良汪

李良汪

林