



漢坤律師事務所

# 汉坤法律评述

融贯中西·务实创新

2018年11月1日



## 私募基金法律

### 开曼基金监管概述

王勇 | 胡瑶 | 王正一

#### 一、概述

在全球众多基金设立地中，开曼群岛（Cayman Islands）（以下简称“开曼”）因其税收优势、基金架构灵活、实体设立所需时间短、专业服务市场成熟、监管灵活合理等原因，不断地在投资者中积累了良好的声誉和口碑，成为全球离岸基金的天堂。本文将对开曼投资基金的监管框架与体系进行介绍。

#### 二、开曼投资基金监管

开曼最主要的基金监管机构为开曼金融管理局（Cayman Islands Monetary Authority）（以下简称“CIMA”），其主要负责管理、监督开曼的货币与金融行业，并向开曼政府提供有关金融方面的立法建议。开曼在整个基金设立与运作过程中的监管框架概括如下：

首先，《共同基金法》（Mutual Fund Law）是开曼基金监管最重要的一部法律。在各类投资基金中，属于《共同基金法》适用范围内的，则应遵守《共同基金法》的规定，但该法也提供了豁免机制（具体适用条件及豁免条件见下文）。不过，通常用于私募股权投资基金（以下简称“PE基金”）的封闭式基金（closed-ended funds）并不适用《共同基金法》，从而无需遵守该法项下的一系列监管要求。

其次，对于基金设立与运营过程中的其他参与者，如基金管理人、经纪人、以及其他从事证券投资经营活动的主体适用开曼《证券投资交易法》（Securities Investment Business Law）（以下简称“SIBL”），需按照该法的规定取得从事证券业务的牌照。该法同样提供了豁免机制，满足该法规定的豁免条件的主体可免于申请该等证券业务牌照（包括所从事的系豁免行为（excluded activities）或构成豁免人士（excluded persons））；实践中，除满足特定条件（例如开曼豁免有限合伙企业形式的基金的管理人同时担任该基金的GP），很多私募基金的管理人会向CIMA申请登记为豁免人士。

再次，根据基金所选的组织形式，需要分别适用与该组织形式有关的法律法规：选择公司作为组织形式的基金需遵守开曼《公司法》（Companies Law）、《公司管理法》（Companies Management Law）等；选择豁免有限合伙企业作为组织形式的基金需要遵守开曼《豁免有限合伙企业法》

(Exempted Limited Partnership Law) 等；选择有限责任公司作为组织形式的基金需要遵守开曼《有限责任公司法》(Limited Liability Companies Law) 等；选择单位信托作为组织形式的基金需要遵守开曼《信托法》(Trust Law)、开曼《银行与信托公司法》(Banks and Trust Companies Law) 等<sup>1</sup>。

最后，投资基金、基金管理人以及基金其他的服务提供者还需遵守开曼有关反洗钱以及信息自动交换方面的法律法规。

### (一) 《共同基金法》(Mutual Fund Law)

《共同基金法》之所以重要，是因为只有满足《共同基金法》规定的有关条件，方可以共同基金的身份在开曼“开展或试图开展经营业务”(carry on or attempt to carry on business)。

“开展或试图开展经营业务”的内涵非常宽泛：只要基金在开曼注册或成立，即视为在开曼开展或试图开展经营业务；无论基金注册或成立在什么地方，只要其向开曼公众发出购买的邀请即视为在开曼开展或试图开展经营业务。实践中，开曼的离岸基金通常会选择在开曼注册或成立基金主体，因此若其属于共同基金的范围且不满足豁免条件，即应受到《共同基金法》的监管。

#### 1. 适用范围

并不是所有的投资基金都适用《共同基金法》。按照《共同基金法》的定义，共同基金(mutual fund)是指那些以汇集投资者的资金形成资金池用以分散投资风险并使投资者能通过基金对投资的获得、持有、管理和处置而获得收益为目的而发行权益份额(equity rights)的公司、单位信托或合伙企业。该定义同时排除了受开曼其他法律监管的主体的适用。

- 因此，要成为开曼《共同基金法》所定义的共同基金，需要同时满足以下条件：
  - 1) 共同基金所发行的是权益份额，而不是债权或其他金融权益，在不同的基金组织形式中该等权益份额可体现为股票、有限合伙企业份额、信托单位(trust unit)等；
  - 2) 共同基金应是能够形成资金池的集合投资载体；
  - 3) 共同基金所发行的权益份额应是投资者可选择赎回或购买的，但若基金的权益份额有一个初始但有期限的锁定期(通常为6个月至3年)也还是会被认定为共同基金；且
  - 4) 共同基金应设立在开曼，或为希望向开曼的公众宣传或发出购买要约的境外基金。
- 根据上述分析，以下基金不满足共同基金的定义，因而不适用《共同基金法》：
  - 1) 只有一个投资者(该投资者并非CIMA注册的共同基金)的基金，因为其不构成资金池；
  - 2) 投资者没有赎回权或购买权的封闭式投资基金，包括常见的PE基金；或
  - 3) 取得《银行与信托公司法》(Banks and Trust Companies Law)或《保险法》(Insurance

---

<sup>1</sup> 除本段所述的组织形式外，独立投资组合公司(Segregated Portfolio Company)作为一种特别类型的公司，因其资产隔离等特征受到越来越多基金管理人的青睐，具体请见汉坤境外基金系列：境外设基金你不可不知的SPC。

Law) 下牌照的主体, 根据《建设社会法》(Building Societies Law) 或《友好社会法》(Friendly Societies Law) 已注册的主体, 因为这些主体已受到其他法律的监管。

- 除此之外, 对于共同基金, 《共同基金法》提供了豁免机制, 满足以下条件之一的共同基金可免于适用《共同基金法》的规定:

- 1) 基金的权益持有者不超过 15 人, 且通过其多数人可任命或撤销基金的运营方 (operator) (但主基金与联接基金架构中的主基金不适用此豁免); 或
- 2) 在开曼境外成立或注册的基金, 通过持有 SIBL 牌照的主体向开曼公众发出购买该基金权益份额的要约, 且该等基金权益份额在 CIMA 指定的证券交易所挂牌交易, 或该等基金是受 CIMA 认可的海外监管机构监管的基金。

## 2. 受监管的共同基金 (regulated mutual fund)

对于落入共同基金定义又不满足上述豁免条件的共同基金, 通常被称为“受监管的共同基金” (regulated mutual fund)。监管的内容包括: 取得牌照、在开曼拥有注册办公室 (registered office) 或由开曼持牌的行政管理人提供在开曼的总办事处 (principal office)、信息披露以及缴纳一定费用。不同类型的受监管共同基金所受到的监管程度不同, 按照监管从宽松到严格的顺序, 可分为注册共同基金 (registered mutual fund)、受管理的共同基金 (administrated mutual fund) 以及持牌共同基金 (licensed mutual fund)。

- **注册共同基金 (registered mutual fund)**

注册共同基金是共同基金中最普遍、数量最多的一种。注册共同基金无需取得牌照, 也无需由一个开曼持牌的行政管理人为其提供位于开曼的总办事处; 其只需向 CIMA 进行注册, 提交其当前发行文件 (若主基金没有发行文件, 则提交有关主基金的细节信息)、审计师的同意函、行政管理人 (不要求为开曼持牌的行政管理人) 的同意函等文件, 并缴纳一定的注册年费。

满足以下条件之一的共同基金可被申请成为注册共同基金:

- 1) 投资者的最低认购额为 10 万美元或等值的其他货币; 或
- 2) 基金的权益份额在 CIMA 指定的证券交易所 (包括场外交易所) 挂牌交易。

实践中, 除“零售基金” (retail fund) 外<sup>2</sup>, 多数共同基金可通过要求投资者的最低认购额达到 10 万美元而成为注册共同基金。

- **受管理的共同基金 (administrated mutual fund)**

相比于注册共同基金, 受管理的共同基金没有那么普遍, 一般适用于零售基金。受管理的共同基金虽然不需要获得牌照, 但需要有一个开曼持有牌照的行政管理人为其提供位于开曼的总办事处。CIMA 把对受管理的共同基金的监管委托给该等开曼持牌的行政管理人, 要求其受管理的共同基金进行监督, 并在其认为基金有违反法律、破

---

2 “零售基金”并非开曼法下的概念, 零售基金面向个人投资人进行募集, 最低门槛往往达不到 10 万美元, 因而往往无法申请成为注册共同基金。

产或其他可能有损债权人或投资者的情况时及时通知 CIMA。

#### ● 持牌共同基金 (licensed mutual fund)

持牌共同基金是数量最少的，也是监管最为严格的一类共同基金。对于不能满足注册共同基金所需条件且不打算聘请开曼持牌行政管理人的共同基金需向 CIMA 申请共同基金牌照，并且需要在开曼有自己的注册办公室（如为单位信托则要求其托管人为在《银行与信托公司法》下持牌的信托公司）。

受监管的共同基金一经在 CIMA 注册，其还需持续履行以下义务：

- 1) 每年通过 CIMA 认可的审计师对基金的年报进行审计，并在相关财务年度结束后 6 个月内（或 CIMA 指定的其他期限）将该等经审计的年报提交 CIMA；
- 2) 每年通过审计师提交“基金周年申报表”（fund annual return），且基金的运营者需对其准确性负责；
- 3) 在注册时，受监管的共同基金均需向 CIMA 提交其当前发行文件和/或其当前发行文件的细节信息；此后，若基金持续发售，且其发行文件或发行文件有关的细节信息有任何重大变化，其都应修订该等文件或信息，并于基金发起人或运营者知悉该等重大变化起 21 日内向 CIMA 提交经修订的发行文件或细节信息；
- 4) 每年缴纳一定的年费。

### (二) 《证券投资交易法》(Securities Investment Business Law)

根据 SIBL 的规定，除法定的豁免人士外，任何主体在开曼开展证券投资交易业务，必须事先取得 CIMA 颁发的牌照。未取得牌照或获得豁免的主体从事证券投资交易活动将可能受到相应的处罚，其中包括 10 万开曼元（约 121,950 美元）的罚金以及一年监禁；若违法行为持续存在，则可能每日处以 1 万开曼元（约 12,195 美元）的罚金。

SIBL 对“证券”以及“证券投资交易”的定义比较广泛：各类股票、债权凭证、证券凭证、特定证券的证明、期权、期货、差价合约都属于“证券”；任何证券的交易、对证券交易的撮合、证券的管理，以及就证券提供建议的行为都属于“证券投资交易”。

为开展 SIBL 项下证券投资交易活动，相关实体需取得 CIMA 颁发的牌照或满足该法项下豁免取得牌照的相关要求。豁免取得牌照的情形包括两种：(1) 所从事的系豁免行为 (excluded activities)；或 (2) 构成豁免人士 (excluded persons)。实务中，由于申请牌照耗时长、成本高且面临较多的持续性合规限制，基金管理人通常倾向于申请成为豁免人士，以豁免取得牌照而从事相关证券投资交易活动。

有关豁免人士的主体资格要求及程序要求的详细信息，请参见汉坤境外基金系列之“开曼私募基金管理人监管牌照/豁免简析”。

### (三) 与基金组织形式有关的监管

根据基金所选的组织形式，需要分别适用与该组织形式有关的法律法规：选择公司作为组织形式的基金需遵守开曼《公司法》(Companies Law)、《公司管理法》(Companies Management



Law) 等；选择豁免有限合伙企业作为组织形式的基金需要遵守开曼《豁免有限合伙企业法》(Exempted Limited Partnership Law) 等；选择有限责任公司作为组织形式的基金需要遵守开曼《有限责任公司法》(Limited Liability Companies Law) 等；选择单位信托作为组织形式的基金需要遵守开曼《信托法》(Trust Law)、开曼《银行与信托公司法》(Banks and Trust Companies Law) 等。

这些适用法律分别规定了相关主体的义务，以及在违反该等义务时的处罚措施。例如在《豁免有限合伙企业法》中，普通合伙人负有妥善保管会计账簿、有限合伙人名册、担保权益名册等的义务，在注册事项变更后及时通知注册官的义务，在一定条件下注销有限合伙企业的义务等，在违反该等义务时，相关主体将被处以罚金或监禁。

有关开曼基金组织形式的选择，请参见汉坤境外基金系列之“开曼基金管理人 — 你该选择哪种基金组织形式？”

#### (四) 反洗钱 (anti-money laundering) 有关监管

根据开曼 2017 年生效的《反洗钱条例》(Anti-Money Laundering Regulation)，任何从事“相关金融业务”的主体都应遵守《反洗钱条例》下的一系列合规要求。“相关金融业务”的定义非常广泛，对于投资基金来说，任何在开曼开展“为他人提供基金或资金的投资、行政管理或(资产)管理”(investing, administering or managing funds or money on behalf of other persons) 业务的实体都被纳入适用范围，因此无论是共同基金还是 PE 基金的管理人或行政管理人都应遵守《反洗钱条例》及其他有关反洗钱的规定。

有关开曼反洗钱的具体监管要求及合规建议，请参见汉坤境外基金系列之“开曼群岛新反洗钱条例下私募基金之合规浅析”。

#### (五) 信息自动交换义务 (automatic exchange of information obligations)

作为开曼政府履行其对提高透明度的承诺，开曼与美国签订了政府间协议，为美国的《海外账户税收合规法案》(US Foreign Account Tax Compliance Act) (以下简称“**FATCA**”) 的实施在开曼提供相应的立法支持；同时开曼也是《多边主管当局协议》(Multilateral Competent Authority Agreement) 以及有关信息自动交换 (Automatic Exchange of Information) (以下简称“**AEOI**”) 的通用报告准则 (Common Reporting Standard) (以下简称“**CRS**”) 有关协议的签署方。为落实上述国际协议，开曼税务信息管理局 (Tax Information Authority) (以下简称“**TIA**”) 分别发布了为落实 FATCA 和 CRS 的《税务信息管理局条例》(Tax Information Authority Regulations)；国际税收合作部 (Department of International Tax Co-operation) 发布了有关 CRS 的指导信息 (Guidance Notes)。

实践中，大多数开曼投资基金都属于报告金融组织 (reporting financial institution)，因而其需要履行《税务信息管理局条例》下的一系列义务，例如需向美国国内税务局 (Internal Revenue Service of United States) 进行注册，通过 TIA 的 AEOI 系统进行注册并提供一系列详细的信息。实践中因 AEOI 有关的合规事项比较繁琐，多数投资基金会选择通过行政管理人等专业第三方机构为其提供合规服务。

### 三、 结语

除本文所介绍的开曼层面的监管外，设立在开曼的基金还会因其投资者来自其他法域而可能受到其他法域的监管。总体来说，开曼对投资基金的监管政策较为透明与稳定，在开曼设立或投资基金都有较强的可预期性。同时，由于开曼吸引了越来越多的全球基金管理人和投资者，其在全球反洗钱和税务信息交换中的作用越来越突出，因而近年来开曼在反洗钱与信息交换等方面施加给基金及基金管理人的义务也随之加重，需要引起基金管理人和投资者的关注。

## 特别声明

汉坤律师事务所编写《汉坤法律评述》的目的仅为帮助客户及时了解中国或其他相关司法管辖区法律及实务的最新动态和发展，仅供参考，不应被看作是特定事务的法律意见或法律依据。

如您对本期《汉坤法律评述》内容有任何问题或建议，请与汉坤投资基金组王勇先生（+86-10-8525 5553/185 1188 0418; [james.wang@hankunlaw.com](mailto:james.wang@hankunlaw.com)）联系。