



《经济实质法》之二：离岸私募基金受何影响？

作者：投资基金与资管组

在日前分享的《<经济实质法>：离岸公司终结者？》一文中，我们对开曼群岛（“开曼”）的《The International Tax Co-Operation (Economic Substance) Law, 2018》（“《经济实质法》”）及其配套的操作指引《Economic Substance For Geographically Mobile Activities Guidance (Version 1.0)》（属地活动的经济实质指引）（“《指引》”）的核心内容进行了介绍，着重分析了该等规定对投融资离岸架构中相关实体的影响。除参与众多跨境投融资交易架构设计外，汉坤每年还协助大量私募基金客户募集设立或投资离岸私募基金，近期我们也收到许多关于《经济实质法》对于离岸私募基金的影响的咨询。本文中，我们分享一些我们对《经济实质法》（含其最新修订）、《指引》及其配套规则对离岸私募基金的影响的小结，以供各位客户和业界同仁参考¹。

一、相关主体：离岸私募基金架构中哪些主体属于相关实体（Relevant Entities）？

《经济实质法》适用于**相关实体**，即：

- 根据开曼《公司法》注册的公司（但不含本地公司），包括开曼豁免公司和在开曼域外设立但根据开曼《公司法》登记的外国公司等；
- 根据开曼《有限责任公司法》注册的**有限责任公司**（limited liability company, “LLC”）；
- 根据开曼《有限合伙法》注册的**有限合伙**（limited liability partnership, “LLP”）

但不适用于：

- 投资基金（Investment Fund）；
- 非开曼税务居民实体。

涉及离岸私募基金中的主体，《经济实质法》中对于**相关实体**适用范围有以下重点需要关注：

1. 不适用于豁免有限合伙

目前相关实体不包括一些不具备独立法律人格的载体，如信托和部分合伙企业等。

¹ 海外架构中流行的另外的一个离岸司法区域——英属维京群岛（BVI）也有类似的经济实质的要求，本文仅以开曼为例探讨。

通常，采用合伙型组织形式的离岸私募基金或相关主体选用的组织形式为**豁免有限合伙**（exempted limited partnership, “**ELP**”），该等主体根据开曼《豁免有限合伙法》（Exempted Limited Partnership Law）注册，不属于上述《经济实质法》适用的LLP。因此采用ELP形式设立的私募基金及相关主体不属于相关实体，不适用《经济实质法》，但非以ELP形式设立的私募基金及相关主体需要进一步考虑是否适用《经济实质法》。

2. 不适用于**投资基金**

根据《经济实质法》，投资基金指主营业务为发行投资权益以筹集资金或汇集投资者资金，旨在使该投资权益持有人能够从该实体收购、持有、管理或出售投资的利润或收益中受益的实体，并包括投资基金直接或间接投资或经营的任何实体，但不包括根据《银行及信托公司法》（2018年修订）或《保险法》（2010）的持牌人士，或根据《建筑协会法》（2014年修订）或《友好协会法》（1998年修订）注册登记的人士。

根据该界定以及《指引》的说明，我们认为以下主体属于投资基金，因此**不适用于**《经济实质法》：

- 持牌或注册的互惠基金（Mutual Fund）/开放式投资基金；
- 其他集合投资载体（如公司制或合伙制封闭式私募基金）；
- 前述投资基金的投资持有载体（即任何形式的SPV，但有实际业务经营的项目公司不在此列）。

3. 其他相关实体？

——离岸私募基金架构中非以ELP形式设立的非投资基金主体

实践中，开曼私募基金典型的基本架构包括以下两种：

- 普通合伙人（“**GP**”）和管理公司（“**MC**”）为统一实体：即基金+GP。其中基金为ELP形式；GP通常为公司形式。
- GP和MC为不同实体：即基金+GP+MC。其中基金为ELP形式；GP可为ELP或公司形式；MC通常为公司形式。

在上述基金架构基础的上层还可能涉及私募基金团队人员的个人持股公司实体以及收取私募基金绩效收益分成的特殊有限合伙人实体等。

如前所述，投资基金及ELP实体本身不属于相关实体，因此不适用于《经济实质法》，但如果GP、MC、基金团队人员的个人持股公司等实体的组织形式为公司形式，则不能因不属于相关实体而被直接排除适用。

《经济实质法》的适用对象是**相关实体**从事的**相关活动**，如果前述相关实体从事了相关活动，那么就将受到《经济实质法》的潜在规范；如果相关实体没有从事相关活动，则不适用《经济实质法》。

二、相关行为：离岸私募基金架构中相关实体的哪些行为属于相关活动(Relevant Activities)？

在《经济实质法》明确列举的相关活动中，与上述私募基金架构中其他主体业务最密切相关的活动主要包括基金管理业务（fund management business）和控股业务（holding company business/holding business）。需要注意的是，如相关实体从事了其他相关活动，如知识产权业务等，则还需要全面考虑其他可能的影响，受

限于篇幅原因本文暂不展开。

基金管理业务

《经济实质法》适用的基金管理业务为满足如下条件的相关活动：

- 从事开曼《证券投资商业法》（Securities Investment Business Law, “SIBL”）附表 2 第 3 段所列示的证券管理业务；
- 为投资基金从事上述证券管理业务；及
- 相关实体根据 SIBL 持牌（licensed）。

目前《经济实质法》及《指引》未对“持牌（licensed）”进行进一步界定或说明。我们认为，前述“持牌（licensed）”主要指根据 SIBL 取得正式牌照（license）的实体。由于申请正式牌照耗时长、成本高且面临较多的持续性合规要求，实务中，开曼离岸私募基金管理公司通常倾向于不申请正式牌照，而是依赖 SIBL 的豁免规则免于获取正式牌照，如豁免人士（Excluded Person）规则。在开曼相关法规未进一步明确之前，我们理解豁免人士应不属于前述正式持牌主体，进而不适用《经济实质法》。

控股业务

《经济实质法》适用于从事控股业务的相关实体，具体而言为同时满足如下条件的相关实体：

- 其仅（only）持有其他实体的参与股权；且
- 仅（only）获取分红和股份增值。

我们认为各离岸私募基金相关实体存在被认定为从事控股业务进而需要遵守《经济实质法》要求的可能：

- 就 GP/MC 主体而言：

在 GP 和 MC 为统一实体的情况下，一般来说 GP/MC 除从基金中获取分红和股份增值，还会收取管理费，因此我们认为 GP/MC 不属于纯控股实体。如 GP 不收取管理费，仅收取资本收益和/或绩效收益分成的，那么本 GP 与下段 GP 和 MC 不为统一实体情况中的 GP 经济实质风险相同。

在 GP 和 MC 不为统一实体的情况下，通常会安排 MC 收取管理费，GP 提取资本收益和/或绩效收益分成，那么如希望将资本收益和绩效收益分成均界定为股份增值收入（capital gains），GP 又无其他业务或收入的，那么公司形式的 GP 将有较大可能需要适用《经济实质法》对控股业务相关实体的经济实质测试：

- 公司形式的其他基金相关实体如仅从事控股业务，比如基金团队人员的个人持股公司等，则也将适用《经济实质法》。

三、如何满足实质测试？

值得注意的是，对于只从事控股业务相关实体，经济实质测试要求较其他业务要求相对低。简言之，除遵守开曼《公司法》规定的所有备案要求外，仅要求其开曼具有足够的人员和办公场所持有、管理其他实体，并且明确允许消极持股的“纯控股公司”通过其注册代理来满足上述经济实质要求。不过，截至目前

为止，开曼尚未就此问题出台更进一步的实施细则，开曼公司通过注册代理来满足经济实质测试仍然值得期待。

何为“足够”的人员和办公场所需要逐案具体判断，包括需要考虑是否与在开曼取得的相关活动收入相当。目前实践中有部分基金采用为 GP/MC 聘用一名开曼独立董事的方式来降低税务风险，我们认为在《经济实质法》项下该方式是否能满足前述“足够”的人员要求标准还需要根据实际情况个案判断。

《经济实质法》的合规、报告时间要求为：

- 2019 年 1 月 1 日前设立的相关实体，需在 2019 年 7 月 1 日前满足要求；
- 2019 年 1 月 1 日后设立的相关实体，需在其开展相关活动之日起即满足要求；
- 所有相关实体自 **2020 年起**向开曼税务部门通知相关活动开展情况；
- 所有相关实体在每个财务年度结束后的 12 个月内，向开曼税务部门提交情况报告。

不满足经济实质测试的相关实体可能面临被开曼税务部门处以罚款，持续两年不满足经济实质测试的相关实体则可能进一步面临被注销。

四、其他地区税务居民？

鉴于《经济实质法》不适用于非开曼税务居民实体，也有不少私募基金机构为排除适用《经济实质法》考虑调整基金架构将基金的 GP/MC 等相关主体转移至其他税务地，作为非开曼税务居民实体。

中国香港

2018 年 12 月 7 日，香港政府在宪报刊登了《2018 年税务（豁免基金缴付利得税）（修订）条例草案》，引入了适用范围更广的私募基金豁免，针对合格的基金及其设立的特定目的实体豁免利得税，具体见我们此前分享的《汉坤境外基金系列：香港税务条例修订给私募基金带来的红利》。香港该政策显然旨在提高其对投资基金落地香港的吸引力度。但我们注意到上述新政主要适用于合格基金及其设立的特定目的实体（对 GP/MC 及其他基金相关实体本身的影响不大），而目前开曼《经济实质法》并不适用于投资基金及其投资持有载体，因此我们认为香港前述税收优惠和开曼《经济实质法》相较，没有明显税收筹划优势。

此外，如选择将香港作为对外从事资产管理业务的核心运营地域，可能面临严格的业务监管，包括业务资质牌照监管，为满足该等监管要求也需要投入相当的资金和人力。

中国境内

针对中资背景的私募基金机构而言，尤其在我国近期修订个人所得税法之后，GP/MC 及其他基金相关实体一直面临着被认定为中国税法项下的：

- 中国税收居民企业，
- 受控外国企业，或
- 虽为非居民企业但应根据企业所得税法就其来源于中国境内的所得等收入缴纳企业所得税。

上述风险在《经济实质法》施行之前其实一直存在，实践中，不同私募基金机构也通过不同方式来

降低该等风险，比如在其他地方设立后台服务并在基金投资团队实际运营地设立子公司（sub-advisor）为 GP/MC 提供咨询服务，注意安排投资决策及签署做出地点等方式。

开曼《经济实质法》推行之后，中资背景的离岸私募基金机构可能面临着中国和开曼税务风险的双重压力：一方面，上述中国税务风险可能并不会因开曼《经济实质法》的实施而有所减轻，简言之，即使基金相关实体满足了开曼经济实质测试，中国税务机关是否能够认可该等相关实体的开曼税收居民身份仍属未知；另一方面，如希望尽量降低基金相关实体在开曼域外的税务风险，则应满足开曼《经济实质法》的要求。

虽然如此，就目前来看，开曼总体税赋仍然较低，且即使相关实体为享受开曼税收居民地位而针对《经济实质法》的要求进行相关安排，并且就基金监管和运营方面的经验较多并且比较规范，所需投入成本可能在一定程度上仍然可控，因此我们认为目前开曼架构还是具有相当的税务筹划和监管规范等优势。

五、《经济实质法》对离岸私募基金影响的展望

《经济实质法》是开曼为顺应 OECD 全球税基侵蚀和利润转移项目[OECD's Base Erosion and Profit Shifting (BEPS) Project]而制定，随着全球反避税和税务信息交换规则的进一步实施，必然会对离岸基金架构搭建构成一定影响。但是，我们理解该等制度推行的目的并不是为了加重企业原本的税负，其最终目标是不增加企业的全球总体合理税负。开曼《经济实质法》修订和《指引》发布后，我们预期英属维京群岛（BVI）很快也会跟进发布其自身《经济实质法》的相关实施细则，我们届时将及时跟进并与大家分享。

现阶段，针对私募基金领域，我们理解开曼《经济实质法》对离岸基金上层架构搭建和税务筹划有一定影响，但建议不必立即调整基金架构，不排除接下来的一段时间全球多地区会分别进一步推行全球反避税规则，届时可以再根据各机构自身的情况根据税负以及合规成本等因素综合考虑并统一筹划安排。我们会持续跟进并与大家交流。

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，不应被视为任何意义上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，请与汉坤律师事务所以下人员联系：

齐华英

电话： +86-10-8525 4660
Email: huaying.qi@hankunlaw.com

冉璐

电话： +86-10-8525 5521
Email: lu.ran@hankunlaw.com

景晴

电话： +86-21-6080 0219
Email: qing.jing@hankunlaw.com

杨李

电话： +86-755-3680 6569
Email: li.yang@hankunlaw.com