

私募基金法律

私募基金 2020 — 境外篇

作者：金融资管组

近年来，开曼（Cayman Islands）、英属维京群岛（British Virgin Islands，“BVI”）等美元基金设立地迫于国际压力出台了一系列旨在加强离岸实体经济实质要求、税收透明、行业监管的规则，使得在该等离岸中心设立私募基金的成本有所增加，回顾 2020 年至今境外私募基金相关领域的重点新规，可以发现加强对离岸基金设立、运作的监管和经济实质要求仍旧是主旋律。与此同时，离岸基金的监管力度提高也为众多在岸基金设立主流地区提供了机会，随着香港有限合伙基金的正式更新推广，并配合各项税收优惠的相继出台，我们相信会大幅度提高在岸基金管理人落地的吸引力。

一、开曼、BVI

（一）开曼颁布《私募基金法》及其修订案

开曼《私募基金法》及其修订案扩大了“私募基金”范围、提高了相应监管要求，给在开曼注册的私募基金上了道“紧箍咒”。

2020 年 1 月 8 日，开曼公布《2020 年开曼群岛私募基金法（草案）》（Cayman Islands Private Funds Bill, 2020）；2 月 7 日，开曼正式出台《2020 年开曼群岛私募基金法案》（Cayman Islands Private Funds Law, 2020）并配套出台相关条例（统称“《私募基金法》”）。《私募基金法》加强了对私募基金的监管，要求私募基金向开曼金融监管局（Cayman Islands Monetary Authority，“CIMA”）注册，新增审计、估值、托管以及资金监管等多方面要求。虽然开曼针对基金业务的监管要求由来已久，但此前主要针对开放式基金，此次立法无疑是对欧盟以及其他国际地区的监管诉求的回应。有关《私募基金法》的具体分析，请参见我们于 2020 年 1 月 19 日、2020 年 2 月 12 日发布的汉坤法律评述 [《开曼封闭式基金监管升级》](#)、[《开曼正式出台私募基金法与共同基金修订法案》](#)。

2020 年 7 月 7 日，《私募基金法》相当迅速地迎来了立法后的第一次修订。本次出台的《2020 年开曼群岛私募基金（修订）法案》（Cayman Islands Private Funds (Amendment) Law, 2020，“《2020 年修订案》”）扩大了“私募基金”的范畴，原先在实践中，就“无发售行为(no offer)的基金”、“单一项目基金”、“无管理费、业绩报酬或类似安排的基金”是否需向 CIMA 注册这一问题颇有可争论的空间，但在《2020 年修订案》出台后，前述三种情况都将毫无疑问地落入《私募基金法》的监管怀抱中。除此之外，《2020

年修订案》对基金估值、基金财产托管和现金监管中的利益冲突管理提出了进一步要求。有关《2020年修订案》的具体剖析，请参见我们于2020年7月9日发布的汉坤法律评述 [《开曼私募基金法案修订—私募基金范围扩大》](#)。

（二）开曼颁布《共同基金法修订法案》

《共同基金法修订法案》要求第4（4）条基金向CIMA注册并满足一般监管要求，第4（4）条基金自此“混然众人”。

除私募基金外，开曼一直也是大量开放式基金（Open-ended Fund）的主流设立地之一，然而在2020年，开曼同步修订了开放式基金的主要监管法——共同基金法，一定程度上提高了对开放式基金的监管要求。

2020年1月8日，开曼发布《2020年共同基金（修订）条例（草案）》（Mutual Funds (Amendment) Bill, 2020）；2月7日，开曼正式出台《2020年开曼群岛共同基金（修订）法案》（Mutual Funds Law (2020 Revision)，“《共同基金修订法案》”）。《共同基金修订案》主要针对原根据修订前之《共同基金法》第4（4）条可豁免向CIMA注册的开放式基金加强监管。根据修订前的开曼《共同基金法》，如任一共同基金的投资人人数少于15人，且通过持多数基金权益的投资人投票可任命或撤换基金的运营方（例如普通合伙人、董事或受托人），则该类基金可豁免向CIMA进行注册，且无需满足对一般共同基金的监管要求。而本次《共同基金法2020年修正案》要求该类型基金同其他共同基金一样，在开始运营前向CIMA注册，并任命至少2位根据开曼《董事注册和发牌法》（Directors Registration and Licensing Law）完成注册的自然人为基金的董事。有关《共同基金修订法案》的更详细分析，请参见我们于2020年2月12日发布的汉坤法律评述 [《开曼正式出台私募基金法与共同基金修订法案》](#)。

（三）开曼发布《经济实质指引》（第三版）

开曼《经济实质指引》又双叒来了！对相关活动、核心创收活动等“经济实质测试”标准进行了进一步明确。

开曼于2020年7月13日颁布《关于地域流动性高的活动的经济实质指引》（第三版）（Version 3.0 of the Guidance on Economic Substance for Geographically Mobile Activities，“《指引3.0》”）。相较2.0版本，《指引3.0》的一大变化在于：其列出了每一类“相关活动”（relevant activities）的范围、可能被认为属于“相关活动”的活动类型，以及“相关活动”的核心创收活动（the core income generating activities）认定等标准，并针对每一类相关活动提供了合规案例（worked examples）。总体来说，该指引集中体现了过去12个月开曼经济实质立法的变化，并将各种立法变化纳入到了不同项目的具体指引中。

根据《指引3.0》，在开曼注册成立的“相关主体”（relevant entity）就其所从事的“相关活动”，须通过相应的“经济实质测试”（Economic Substance Test），并且每年度向当地税务机关做出报告。“相关主体”不包括当地公司（domestic company）、投资基金（investment fund）或当地的税收居民（tax resident）；“相关活动”共九项，包括基金管理业务（fund management business）；“经济实质测试”则要求相关主体具有相应创收项目、管理活动、经营支出等足以证明其在开曼进行实质运营的证据。若当地税务机关认为该“相关主体”不符合经济实质的具体要求，则可以对其处以罚款甚至注销“相关主体”。

（四）开曼进一步修订《公司法》等多部法律

政府间合作加强，开曼公司对公众的透明度进一步提升。

为响应政府间组织“财务行动特别组织”（Financial Action Task Force）有关将法人实体某些基本信息供公众查阅的建议，开曼于2020年8月颁布《2020年公司修订（第2号）法》（Companies Amendment (No. 2) Law, 2020）及《2020年有限责任公司（修订）（第2号）法》（Limited Liability Companies (Amendment) (No. 2) Law, 2020）。2020年10月1日起，公众向公司注册处（Registrar of Companies）提出要求及缴付所需费用后，可查阅某些与开曼公司及有限责任公司有关的信息。与开曼相似，世界多个国家和地区正在境内推动落实上述建议，其中包括欧盟第四次及第五次《反洗钱指令》（Money Laundering Directives）。

（五）开曼、BVI 进出欧盟“不合作税务管辖区”名单

欧盟“威逼利诱”，开曼、BVI 纷纷提高经济实质要求。

为打击跨国公司和个人的逃避税行为，欧盟于2017年建立了避税天堂黑名单和灰名单制度。被列入黑名单的国家和地区不仅很难获得欧盟的资助计划，而且在这些辖区内开展业务的欧洲公司也要采取更多合规措施；而被列入灰名单的国家和地区如不限期改正，也将被划入黑名单。

此前于2018年3月，BVI被列入欧盟灰名单。BVI为摘帽而进行了一系列改革：2019年9月，BVI颁布《经济实质法》；2020年2月，BVI发布《BVI经济实质法》2.0版。在BVI积极改革后，欧盟于2020年2月18日宣布BVI已符合欧盟税收良治标准，属于完全合规的、合作的司法辖区，将其移出灰名单。而在BVI被移出灰名单的同一天，欧盟将开曼列入黑名单，理由是它“在集体投资实体的领域上没有与经济实质相关的适当措施”。在开曼出台如前文所述的《私募基金法》《共同基金修订法案》《指引3.0》等法律、政策后，欧盟经评估认定开曼成为完全合作的税务辖区，并于2020年10月6日将开曼移出黑名单。

（六）开曼法律文件后缀由“LAW”变为“ACT”

开曼法律文件“升级”。

由于开曼立法机关行政级别调整，自2020年12月3日起，《2020年开曼群岛议会法法案》（Cayman Islands Citation of Acts of Parliament Law 2020）生效。该法规定，凡是以“法律”（Law）为名或包含对“法律”名称引用的法律文件，均应将“法律”以“法案”（Act）一词代替，开曼过去和将来的法律都必须改称为“法案”。我们认为，《2020年开曼群岛议会法法案》并未实质变更法律文件内容，过往文件和合同对“法律”的引用不会影响其有效性，但在接下来的工作中仍宜更新对开曼法律文件的引用方式。

二、香港

（一）引入有限合伙基金制度

虽迟但到！香港推出更适应私募基金运营需求的有限合伙基金制度。

虽然一直以来，香港都允许投资人根据香港《有限合伙条例》以有限合伙形式设立私募基金，但一个世纪前制定的《有限合伙条例》的很多条款规定都无法适应基金的运营需求¹，导致实践中很少有基金以香港有限合伙的形式设立。近年来，为吸引更多私募基金落户香港，香港政府着手制订新法例以建立一个更适合基金运作的有限合伙制度，经过商讨、研究，《有限合伙基金条例草案》

¹ 例如，没有允许更为灵活的出资和收益分配的条款等。

于 2020 年经香港立法会三读通过，于 2020 年 8 月 31 日正式实施。

根据《有限合伙基金条例草案》，有限合伙基金应具有一名普通合伙人及至少一名有限合伙人，其中普通合伙人应自行承担或聘任投资经理。如果普通合伙人为有限合伙基金或不具有法人资格的非香港有限合伙企业，普通合伙人应委任一名授权代表。此外，有限合伙基金须有一名反洗钱负责人，并须聘任一名审计师。各职位相应资质要求如下：

1. **普通合伙人：** 年满 18 周岁的自然人、香港公司、注册非香港公司、有限合伙基金、根据《有限责任合伙条例》注册的有限责任合伙、非香港有限责任合伙（具有法人资格）、或非香港有限责任合伙（不具有法人资格）。
2. **有限合伙人：** 自然人，不论以受托人身份、其个人身份或任何代表身份行事；或法团、任何种类的合伙、不属于法团的团体或任何其他实体，不论以受托人身份、其本身身份或任何代表身份行事。
3. **授权代表：** 如普通合伙人为有限合伙基金或不具有法人资格的非香港有限合伙企业，普通合伙人应委任一名授权代表，要求为年满 18 岁的香港居民、香港公司或注册非香港公司。
4. **投资经理：** 年满 18 岁的香港居民、香港公司或注册非香港公司，满足前述条件的普通合伙人可自任。
5. **审计师：** 符合《专业会计师条例》要求。
6. **反洗钱负责人：** 香港银行、香港证监会持牌法团、符合规定的会计专业人士或法律专业人士，满足前述条件的普通合伙人可自任。

《有限合伙基金条例草案》出台后，受到市场的积极反馈，自 2020 年 8 月 31 日正式实施后至 2021 年 1 月，已有 67 支有限合伙基金在港成立²。

（二）豁免基金利得税

基金利得税豁免条件看不明白？DIPN61 为投资人“拨开迷雾”。

2020 年 6 月 30 日，香港税务局颁布《税务条例释义及执行指引第 61 号》(Departmental Interpretation and Practice Notes No. 61, “DIPN61”)，对 2019 年 4 月 1 日生效的《2019 年税务（豁免基金缴付利得税）（修订）条例》(“《统一豁免条例》”)作出进一步解释。在《统一豁免条例》生效之前，离岸基金、离岸私募股权基金和开放式基金公司之利得税豁免各由香港的不同法例规定。而《统一豁免条例》一并规管不同基金的利得税豁免，使基金的税务处理更加简明。根据《统一豁免条例》第 20AN 条，基金获得的满足以下条件的利润可获得利得税豁免：

1. 利润从**合资格交易**或**附带交易**中获得（如果是开放式基金公司，则要求利润从除合资格交易之外的交易中获得）；
2. 合资格交易是由某**指明人士**（或通过某指明人士）在香港进行的，或由某指明人士在香港安排的，或基金属于**合资格投资基金**；且
3. 由“来自附带交易的营业收入/（来自合资格交易的营业收入+来自附带交易的营业收入）”计算而

² 见香港特别行政区政府新闻公报：《财经事务及库务局局长在立法会财经事务委员会就附带权益的税务宽减发言全文》，载 <https://sc.isd.gov.hk/TuniS/www.info.gov.hk/gia/general/202101/04/P2021010400297.htm?fontSize=1>。

得的比率小于 5%。

以上条件中涉及多个需要进一步明确的概念，除“合格交易”在《统一豁免条例》之附表 16C 中得以明确外，其它概念的含义、包括“基金”本身的含义，都较为模糊。在此背景下，香港税务局通过 DIPN61 作了进一步明确：

1. **附带交易**：为开展合格交易而附带进行的交易；
2. **指明人士**：根据《证券及期货条例》注册的、开展《证券及期货条例》附表 5 第 1 部分所界定的任何受规管业务活动的持牌公司或经认证金融机构；
3. **合格投资基金**：第三方投资人数量在 4 人以上，由第三方投资人认缴的资本总额须超过资本总额的 90%，以及发起人和发起人关联方收取的净收益不超过扣除其投资额后基金收益的 30%。
4. **基金**：包含本质为“集体投资计划”（collective investment scheme）的相关安排，“集体投资计划”概念见于《证券及期货条例》（第 571 章）第 V 部第 2 部分第 104 条。

（三）就附带权益（Carried Interest）提供税务宽减

面向私募基金管理团队的“税收蛋糕”新鲜出炉，但想要吃到蛋糕，还需要一些诚意。

在引入有限合伙基金制度后，香港财经事务及库务局进一步提出为在香港营运的私募基金所分发的附带权益提供税务宽减，以吸引更多私募基金在香港营运。《2021 年税务（修订）（附带权益的税务宽减）条例草案》（“《附带权益税务宽减草案》”）于 2021 年 1 月 29 日经宪报刊登，于 2 月 3 日经立法会首读。根据《附带权益税务宽减草案》，合格附带权益支付人向合格附带权益收取人支付的从合格交易而来的附带收益，属于具资格的附带收益。具资格附带权益税收宽减情况为：不收取利得税，且在计算个人薪俸税时，个人获取的具资格附带权益不计入薪俸税的计税基础。《附带权益税务宽减草案》中严格限定了何为“具资格附带权益”，包括但不限于以下要求：

1. 附带权益须由经香港金融管理局核证的基金或由政府成立的创科创投基金公司分发，该核证机制的目的，是要确定基金确实进行私募投资活动，而有关基金亦须接受持续监察；且
2. 合格附带权益收取者需为在香港向经核证基金提供投资管理服务或者安排在香港提供该等服务的人士，包括香港证监会持牌法团或认可机构，在香港向上述经核证基金提供投资管理服务的人士以及受雇于上述人士或者法团的个人，并且合格附带收益收取者须在相关课税年度内符合在香港经济实质活动的要求，包括：在香港雇用税务局局长认为足够数目的全职合格雇员（最少两名），及每年在香港承付足够的营运开支（最少 200 万港元）。

三、美国

（一）“合格投资者”概念修订

SEC 扩大“合格投资者”范围，具有专业知识的投资者从此实现“知识变现”。

根据 Rule 506 向“合格投资者”（Accredited Investor）发售，是美国私募基金适用免于向美国证券交易委员会（Securities and Exchange Commission, “SEC”）进行申报的“安全港”规则的条件之一，但 40 年来，对于自然人投资者，合格投资者认定一直以收入、资产净值等财力指标为主要门槛。2020 年 8 月 26 日，SEC 通过修正案明确扩大了 Rule 501(a)里的“合格投资者”范围（“《Rule 501(a)修正案》”），

引入了专业投资者的概念，对专业投资者不再要求满足财力指标。该《Rule 501(a)修正案》目前已正式生效。

根据 SEC 在《Rule 501(a)修正案》中的陈述，此次规则修改是为了识别出具有足够专业知识，而无需受美国证券法下证券注册程序保护的投资者。因而此次 SEC 新增两类自然人合格投资者主体：持有 SEC 认可的足以证明投资能力的专业证书、称号、资格证书或得到认可的教育机构颁发的其他证书的自然人；担任证券发行方的投资公司的“知识型雇员”（knowledgeable employees）。此外，非自然人“合格投资者”新增农村商业投资公司（Rural Business Investment Companies）、满足特定条件的有限责任公司等主体。

（二）附带权益（Carried Interest）相关合伙权益税务规则澄清

IRS 进一步澄清附带收益及资本权益等相关税务规则。

2020 年间，美国国内税务局（Internal Revenue Service, “IRS”）发布了与附带收益对应合伙权益相关的适用规则草案。2021 年 1 月，IRS 正式发布了 Section 1061 适用规则，对透明纳税实体中的“适用合伙权益”（即包括通常所理解的附带收益对应的合伙权益）的持有、转让相关规则适用予以澄清，包括就 Section 1061 提及的概念、例外情形、判定标准、Schedule K-1 填报口径等提供了进一步澄清和指引。

随着正式规则发布，此前业界较为关心的一些话题也得到解答。例如，根据此前 2017 年美国税改后的税务规则，附带收益对应权益通常需满足最低 3 年持有期的要求，方可视为长期资本利得，如该等权益转让至相关方（related person），则持有期重新起算。本次正式规则澄清，并非所有转让均会从收益的立即实现和持有期重新起算。此外，本次正式规则也对区别于附带收益对待的资本权益（capital interest）需满足的要求加以澄清。正式规则的内容将以新章节的形式增加到美国财政条例当中。

（三）沃尔克规则（Volcker Rule）修订

Volcker Rule 对于相关基金适当松绑。

在金融危机期间问世沃尔克规则（Volcker Rule）是“多德 — 弗兰克法案”的一部分，其实质是强调商业银行业务与自营交易的分离，禁止和限制银行发起“覆盖基金”（covered funds）或与其发生交易。在 2020 年 Volcker Rule 的新调整中，最终规则将 2013 年规则中关于银行实体禁止从事的基金业务进行了范围的明晰和限缩，实际上使得 Volcker Rule 对于银行实体从事基金业务的限制有所减少，其中包括明确允许银行参与发起符合《投资顾问法》项下“风险投资基金”定义的基金或担任其投资顾问，也包括允许发起、管理符合相关条件的信贷基金，但相关主体的活动仍应受限于 Volcker Rule 的其他要求和限制。

四、结语

2020 年是特殊的一年，也是对整个私募基金行业及相关大资产管理领域有重要影响的一年，我们在此整理了 2020 年至今境外私募基金相关领域新规的重点回顾，希望能够为各位业内同仁做一次系统性的梳理和一些有意义的监管实践解析。如您希望了解 2020 年至今境内私募基金相关领域的新规，欢迎阅读我们与本文同日发布的《私募基金 2020 — 境内篇》。对于更多境外私募基金领域有价值的信息，欢迎随时联系您熟悉的汉坤专业人员。

值此新春佳节，金融资管组恭祝您新年快乐，万事如意！

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。