

BVI有限合伙企业——单一项目基金的新思路

作者：王庆健

前言

近期，以英属维尔京群岛（以下简称“BVI”）有限合伙企业形式设立的单一项目基金在市场上获得越来越多的关注度。根据BVI金融服务委员会（Financial Services Commission，以下简称“FSC”）的官方统计数据，2018年第三季度在BVI有限合伙企业注册处注册的有限合伙企业的数量是其上个季度的三倍，是2017年同期的四倍；截止目前2020年前三季度受FSC监管而登记的BVI私募投资基金数量为157家，其中2020年第三季度的登记数量为2020年第一季度的50倍。

我们认为，BVI作为注册地逐渐受到单一项目基金发起人的关注，一个主要推动因素是开曼群岛《2020年私募基金法》及其修正案（Private Funds Act, 2020，以下简称“开曼私募基金法”）的颁布重塑了开曼群岛对私募基金的监管框架，使得单一项目基金将受到开曼金融管理局（以下简称“CIMA”）的监管；而BVI在2019年也颁布了类似法规《证券与投资业务法（修订案）（2019）》（Securities and Investment Business (Amendment) Act，以下简称“SIBA”）以及《私募投资基金法规（2019）》（Private Investment Funds Regulations, 2019，以下简称“BVI私募基金法”）以监管BVI私募投资基金，但根据SIBA对BVI私募投资基金的定义，BVI单一项目基金原则上不在SIBA规定的监管范围内。

因而，相比较开曼群岛有限合伙企业形式的单一项目基金，在BVI设立单一项目基金有若干显著优势，如：(i) 合规要求较低（BVI单一项目基金无需接受FSC的监管以及遵守持续合规义务）；(ii) 基金交割时间可控（因无需进行私募投资基金登记，基金交割后可直接开始运营，交易时间表总体可控）；且(iii) 设立成本较低（由于无需进行私募投资基金登记，加上BVI主体设立和维护费用整体较低，因此基金设立和运营的总成本较低）。

本文将根据相关的BVI法律法规进行详细分析，以期对单一项目离岸基金的设立地提供一个新的思路。

BVI单一项目基金

单一项目基金，顾名思义，即指仅投资一个项目标的，而非分散投资多个投资组合的基金。

与开曼私募基金法类似，SIBA也对BVI私募投资基金（Private Investment Fund，以下简称“BVI私募投资基金”）进行了定义，具体为：“公司、合伙企业、信托单元或任何其他实体，其根据英属维尔京群岛或任何其他国家的法律成立、注册、组成或组建的，且具有如下特征：(a) 以集体投资及分散投资组合风险为目的收集并集合投资者基金，且(b) 发行基金份额，其使得持有人收取收益，该等收益应当根据该公司、合伙企业、信托单元或其他实体的全部或部分净资产价值按比例进行计算。”

那么，单一项目基金是否落入该定义的范围呢？

我们可以看到，根据以上定义，被认定为BVI私募投资基金的主体应当具有“集体投资”以及“分散投资组合风险”的特性，而根据市场主流法律从业者（包括BVI律师）的解读，单一项目基金的设立目的并不包括“分散投资组合风险”，故而原则上不符合SIBA对BVI私募投资基金的定义。因此，对于单一项目基金而言，其通常并不属于SIBA规定的需要监管的BVI私募投资基金，因此无需向FSC进行登记，也无需履行后续

的BVI私募投资基金合规义务。

由于无需向FSC进行登记，也就无需准备相应的登记文件，基金文件签署之后基金即可运营，能够很好地衔接和把控募资和投资的时间，而不会发生由于尚未完成登记、无法完成实缴出资而错过项目投资交割时间的问题。

另外，由于没有登记费用，注册在BVI的单一项目基金的设立费用最低可以仅包括设立和注册办公室服务费用；后续运营过程中，由于无须遵守强制的BVI私募投资基金合规规定，第三方服务提供方的费用可以根据基金实际运营的需求来选择。

而注册在开曼的单一项目基金通常属于开曼私募基金法定义的私募基金，需要在CIMA进行登记，登记完成前不得接受投资人的实缴出资；除了登记外，后续的合规也将持续产生义务和费用，对比之下，单一项目基金设立在BVI的便利性相对比较明显了。

BVI注册私募投资基金的合规要求

即便将来BVI政府修改SIBA中私募投资基金的定义从而将单一项目基金纳入向FSC登记的范畴，BVI私募投资基金根据SIBA要求以及BVI私募基金法应遵守的合规义务相对于开曼群岛也较轻，具体为：该基金在其开展业务14天之内应当向FSC提交相关材料进行登记申请（其在收到注册登记证书前可持续营业不超过21天），并应当满足以下持续性合规要求：

- 1.董事委任。BVI私募投资基金需至少配备2名董事，其中至少一名董事为自然人。
- 2.指定人士。BVI私募投资基金应当始终任命一名指定人士（appointed person），负责管理基金财产、对基金财产进行估值、保管及隔离，该指定人士可以是基金的合伙人/董事，也可以是FSC的持牌人士/机构或其他合格的独立第三方。
- 3.授权代表。BVI私募投资基金（以及其他任何注册在BVI的基金）应当始终委任一名授权代表（authorised representative）作为基金和FSC之间的媒介，负责与BVI公司注册处和FSC联络，包括但不限于接收通知、递交材料、缴纳年费以及在BVI保持注册办公地址等，通常可由注册代理兼任。
- 4.估值。BVI私募投资基金应当制备清晰、完整以及可执行的估值策略，根据相关法规的规定至少每年进行一次估值。
- 5.审计。BVI私募投资基金应当委任一名审计师（但与开曼群岛不同的是，无须是BVI本地审计师），并每年向FSC提交经审计的财务报表。该等财务报表应当根据国际报告财务准则、美国、英国、加拿大公认会计准则或者FSC批准的其他财务准则制备，并由审计师按照国际审计准则、美国通用审计准则、英国审计准则、香港审计准则、加拿大审计准则或者FSC批准的其他审计准则进行审计并将审计报告提交至FSC。
- 6.宪章性文件。BVI私募投资基金的宪章性文件中必须包含法定的披露内容，并明确约定：(i) 投资者人数不超过50人；(ii) 采用非公开的方式进行募集，以私募为基础；或(iii) 基金份额只能向“专业投资者”发行，且每位投资者在基金中的初始投资应不低于10万美元，但“豁免投资者”除外。

BVI私募投资基金和开曼私募基金相关要求对比

通过进一步比较BVI私募投资基金和开曼私募基金法下的私募基金的合规要求，可以更直观的看出BVI私募投资基金合规成本上的轻便，具体为：

	开曼私募基金	BVI私募投资基金
实体注册时间、注册费用及维持费用	如使用一般流程需要5-7个工作日；如使用加急服务则需2个工作日左右	需5个工作日左右，费用约为开曼主体注册费用的50%，后续的维护成本费用为其10%
基金名称	无特殊要求	如属于不纳入监管的单项目基金，须注意尽量避免使用“Fund”作为基金名称
监管机构登记时间	接受认缴出资之日起21之内天提交登记；登记完成之前不得要求实缴出资	开展业务14天之内提交登记，并可在收到登记证明之前运营不超过21天
监管机构登记材料	除基金本身的基础性文件外，还需要提交审计师/行政管理人签发的同意函，以及经国际人公证后的董事宣誓书（在疫情期间放宽为由董事签署的授权信）	提供基础性文件（需提交合伙协议；开曼群岛可仅提交关键条款总结）
监管机构登记费用	初始登记费用：4,635美元（含第一年 年费） 后续年费：4,269美元/年	初始登记费用：1,700美元（每年6月30日或之前登记，含第一年年费）或1,200美元（每年6月30日之后登记，含第一年年费） 后续年费：1,000美元/年
董事	至少两名董事，均需为自然人	至少两名董事，至少一名自然人
审计	需委任CIMA批准清单内的开曼本地审计师（目前共46家）进行审计；以及财政年度结束后6个月内向CIMA提交经审计后财务报表	BVI并无批准审计师名单；以及需根据获批准的会计准则制备财务报表并在财政年度结束后6个月向FSC提交
估值	- 基金需要制备适当且连续的估值程序 - 每年进行至少一次估值 - CIMA拟针对估值发布新规 - 披露利益冲突	- 基金需要制备清晰且完整的估值策略 - 每年进行至少一次估值 - 现行法规对估值有要求 - 注意利益冲突
基金资产保管	除非基金明确通知CIMA其不适用，基金财产应当由托管人进行托管（通常单项目基金无须聘任托管人）	指定人士进行基金财产保管
现金监管	明确现金监管要求，可由GP履行	无该等要求
证券识别	基金应当备存其交易的证券的识别号码，以备CIMA查询	无该等要求
财务记录保存	应至少保存5年	应至少保存5年； 保留足以显示和解释交易、可合理准确确定其财务状况、准备财务报告和申报表的财务记录
募资文件	基金应当制备募资文件或条款清单，且其募资文件应当符合相关规定	不强制要求募资文件，但FSC建议提供，且其中应包含指定的披露事项
反洗钱官	须聘任反洗钱官	单项目基金通常无强制要求聘任反洗钱官
处罚（未登记）	100,000开曼元（约120,000美元）	40,000美元（一般情况下）或75,000美元（被起诉）

结语

诚然，开曼群岛凭借多年累积的综合实力，其仍然是离岸投资基金的主流设立地；尤其对于盲池基金而言，开曼群岛更为机构投资者所熟悉和认可。但是，根据以上分析，基于BVI的监管环境以及成本优势的特点，对于单一项目基金而言，抛开路径依赖，尝试使用BVI私募基金未尝不是一个好的选择。

海问基金团队在处理涉及一个基金生命周期的各个环节的业务方面有丰富经验-从基金成立和资金募集到复杂的并购交易、业务设立、许可申请和退出策略设计。我们丰富的市场经验和深入的监管知识使我们能够向客户提供实用、有效率且可以迅速执行的法律意见。

海问不是开曼群岛或英属维尔京群岛的登记律所事务所。本文基于我们过往的类似项目经验，不构成开曼群岛或英属维尔京群岛的法律意见或任何税务意见。

2021-01-25