

开曼《私募基金法案（草案）》 – 开曼私募基金步入“注册”监管时代

在《开曼经济实质法案（2018）》（“《经济实质法》”）和《证券投资商业法》修订版（“SIBL”）给离岸私募基金市场带来的影响渐消之际，开曼群岛政府于2020年1月8日公布了《开曼私募基金法案草案》（Draft Private Fund Bill）（“草案”）。草案将定于2020年1月30日提交开曼群岛立法议会审议。草案内容可能会在正式立法通过前变动，部分未决之细节也许会随之逐步清晰。

作为亚洲最大的私募基金注册地，开曼政府出台草案的重要原因之一是回应欧盟与其他国际区域的建议，加强对投资人的保护，以增强投资人和其他区域对开曼群岛注册基金的信心。

《经济实质法》在实际执行当中给多数私募基金留下了空间，以免于其全面遵守相对繁重的经济实质要求；草案的实施是否会遵循同样的监管思路，仍需进一步观察和验证。从草案全文来看，多数实质性要求（如审计和估值）已是相当部分的私募股权基金（尤其是拥有机构投资人的私募股权基金）的实际操作，我们倾向于认为草案对该部分基金的冲击相对有限。

草案将适用于符合“私募基金”（Private Fund）标准的所有基金实体。草案要求符合标准的私募基金在开曼金融管理局（“CIMA”）完成登记，并满足基金运营的若干合规要求。

1. 受规管私募基金

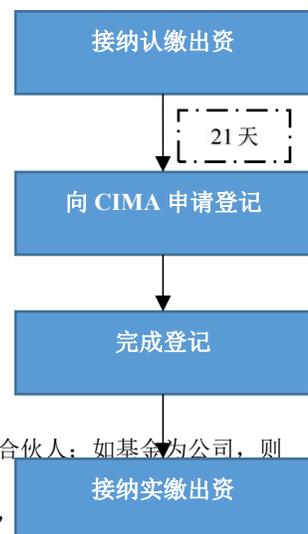
草案中提及的“私募基金”指“以提供或发行其参与的、不可赎回的投资权益给投资者为主的任何公司、单位信托或合伙企业，且投资者对该等实体的投资活动没有控制权，投资活动将由实体运营方¹进行管理”。私募基金包括(a) 在开曼群岛设立的实体，以及(b) 在开曼群岛境外设立并向开曼群岛境内进行募资的实体。由此，我们认为市场上多数私募美元基金将落入草案规管范围。

根据上述定义以及与开曼律师的沟通，我们认为在实践中下述实体可豁免受制于草案的相关要求：(a) 单一投资者基金实体，(b) 特殊目的实体、持股实体、专有实体、合资公司等未进行募资活动的基金实体，(c) 仅为发行债权的投资工具，(d) 替代投资工具，以及(e) 单一家族办公室。(b) 项中提及的实体的范围尚存在不清晰之处，我们理解部分拥有私募基金外表的投资实体有可能落入其中并免于草案注册要求。

2. 私募基金登记要求

草案要求满足下述条件的私募基金可在开曼群岛境内或境外从事相关投资业务：

- (a) 私募基金在接纳投资者以投资为目的认缴出资²后，已向 CIMA 提交登记申请；
- (b) 私募基金已在 CIMA 完成登记；
- (c) 私募基金已支付年度登记费；以及
- (d) 私募基金已遵循草案下的其他要求。



¹ 实体运营方：如基金为单位信托，则为受托人；如基金为合伙企业，则为合伙企业的普通合伙人；如基金为公司，则为公司的董事。

² 以投资为目的的认缴出资；如投资人以支付基金费用或管理费为目的进行认缴出资，

草案并不要求基金提供募资材料（如募资说明书）。我们理解其他基金交易文件（如合伙协议、认购协议等）可能均无须向 CIMA 提供。

我们期望，有较大可能性与开曼政府进行其他实体登记的惯例类似，私募基金通过填写 CIMA 提供的登记表格并在线提交完成对私募基金的登记。登记信息可能只会包括私募基金、普通合伙人及管理人的设立信息等简明信息。我们预计不会要求登记投资人的详细信息。

私募基金向 CIMA 提及申请并完成登记流程及相关要求如下：

| | 流程 | 要求 |
|----|-------------|--|
| 1. | 接纳投资者认缴出资 | 可通过与投资者签署相关协议方式（包括合伙协议、认购协议及附属协议等）接纳认缴出资 |
| 2. | 向 CIMA 申请登记 | <ul style="list-style-type: none">如投资者不属于高净值人士³或专业人士⁴，则私募基金应在接纳以投资为目的认缴出资（通常为私募基金首次交割）后 21 日内向 CIMA 申请登记；或如投资者属于高净值人士或专业人士，则私募基金在投资者进行以投资为目的实缴出资前完成登记即可。 |
| 3. | 在 CIMA 完成登记 | 根据开曼政府进行登记的时间惯例，通常实体完成登记的时间与其申请登记时间将保持一致，因此私募基金可考虑在接纳投资者以投资为目的实缴出资的同时向 CIMA 提交登记申请。 |
| 4. | 接纳投资者实缴出资 | 若投资者非以投资为目的实缴出资（如支付基金费用或管理费），则无须受上述时间限制。 |

3. 私募基金运营要求

草案要求关于审计、估值、托管和现金监管的下列要求须在私募基金投资者进行首次实缴出资后采用，但这些要求不适用于替代投资工具载体（Alternative Investment Vehicle）。

- (a) 审计. 私募基金须由符合 CIMA 要求的开曼审计师进行年度审计，并按照国际财务报告准则或其他非高风险管辖区域会计准则进行审计。私募基金须在每个会计年度结束后的 6 个月内向 CIMA 提交其年度审计报告。我们理解草案中要求由开曼审计师审计的要求过高，在实践中可由与开曼审计师同等标准的其他地区审计师来完成审计。
- (b) 周年申报. 私募基金须每年向 CIMA 提交年度申报表。鉴于开曼实体已须根据现行法律要求向开曼政府提交年度报告。我们理解年度申报表的内容会基本与现行的年度报告内容一致，且需要披露的信息较为有限，可以由开曼中介一并协助提交。
- (c) 证券识别. 私募基金须保留其交易和持有的证券识别代码记录，并应要求提供给 CIMA。

³ 高净值人士：指资产净值不少于 80 万美元或总资产不少于 400 万美元的任何人士。

⁴ 专业人士：指 (i) 由 CIMA 或其他海外机构监管的人士；(ii) 其证券在获认可证券交易所上市的人士；或 (iii) 具有财务及业务知识和经验，并可以合理地交易进行评估，且在交易中的参与额度不少于 8 万美元的人士。

- (d) **估值.** 私募基金须具有适当且连贯的资产估值程序，并保证至少每年对其资产进行一次估值。私募基金的估值可由(i) 私募基金的管理人或运营方（如普通合伙人或董事），(ii) 独立第三方，或(iii) 私募基金行政管理人完成。如由私募基金的管理人或运营方对其进行资产估值，则应保证其估值功能与对组合投资的管理功能相分离，且不会产生利益冲突。
- (e) **托管.** 私募基金须聘任托管人，在隔离账户中对基金资产进行托管，并验证基金拥有其他任何基金资产的所有权。如私募基金认为根据其自身情况不适宜聘用托管人，私募基金可通知 CIMA 其将不会聘任托管人。据此我们理解，对于较为简单的项目基金可考虑以通知 CIMA 的形式避免聘任托管人。但私募基金须通过(i) 私募基金的管理人或运营方（如普通合伙人或董事），(ii) 独立第三方，或(iii) 私募基金行政管理人，进行基金资产所有权验证。如由私募基金的管理人或运营方对其进行所有权验证，则应保证其所有权验证功能与其对组合投资的管理功能相分离，且不会产生利益冲突。
- (f) **现金监控.** 私募基金须通过(i) 私募基金的管理人或运营方（如普通合伙人或董事），(ii) 独立第三方，或(iii) 私募基金行政管理人，监控私募基金的现金流，以确保所有现金以计入私募基金开设的现金账户，并确保私募基金已收到投资者就投资权益支付的相关款项。如由私募基金的管理人或运营方对其进行现金监控，则应保证其现金监控功能与其对组合投资的管理功能相分离，且不会产生利益冲突。

针对前述关于估值、托管及现金监控的要求，CIMA 目前对此未提出更为细致和严格的要求；CIMA 认为其对私募基金的具体监管是“基于风险评估”。对于部分私募基金而言，我们期望有可能通过其普通合伙人或行政管理人满足多数要求。

4. 惩罚措施

根据草案，对于未满足草案下登记或其他运营合规要求，或作出不实陈述的私募基金，开曼政府将对其处以 2,000 – 100,000 开曼元（约 2,500 – 120,000 美元）的处罚。

5. 草案生效时间及过渡期

截至目前，开曼政府尚未决定草案的生效时间以及针对现存私募基金的过渡期。鉴于开曼现存大量已设立的私募基金，我们理解开曼政府将给予现存私募基金一段较长的过渡期，以完成私募基金登记。

6. 结语

最终通过的开曼《私募基金法案》可能会与现存的草案内容有一定区别，很多细节有待 CIMA 进一步确认和细化。尽管如此，我们认为开曼群岛及英属维尔京群岛等离岸地近期不断加强对私募基金的监管，以满足其他司法区域提出的保证主流私募基金监管政策趋于一致性的要求，同时借此提高离岸私募基金运作的规范性，更好的保证投资者的利益。

值得注意的是，香港证券与期货事务监察委员会近期发布了《致寻求获发牌的私募股权公司的通函》，明确了在香港进行基金资产管理活动的普通合伙人须申领 9 号牌照，除非普通合伙人已将该资产管理职能全面授予另一持牌机构。另外，中国基金业协会近期出台的《私募投资基金备案须知（2019）》对人民币私募基金的封闭运作、托管、关联交易、利益冲突等事项也进行了进一步的明确和严格规定。由此可见，各司法区域政府均在不断加强对私募基金及其管理人的监管和规范，以维护私募基金市场秩序。但相较于其他地区，开曼私募基金的监管力度相对宽松和税收优势仍可能是亚洲地区境外私募美元基金的首选之地。

我们将持续关注开曼群岛《私募基金法案》的后续进程和解释，并及时分享我们的观察。

海问不是开曼群岛的登记律所事务所，上述信息和表达之观点并不试图作为一份完整的研究或提供开曼群岛的法律意见。

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。

本文作者及团队成员



王庆健 合伙人

wangqingjian@haiwen-law.com



李若荻

liruodi@haiwen-law.com



申辰

shenchen@haiwen-law.com



刘雪荞

liuxueqiao@haiwen-law.com