

私募基金法律

离岸基金上岸 — 香港 LPF 考虑一下？

作者：投资基金组

近日，部分开曼注册的私募基金管理人（登记人士）收到开曼金融管理局（“CIMA”）通知，被要求配合 CIMA 开展合规检查，检查事项包括反洗钱/反恐融资内控建设及执行情况、企业治理、客户适当性管理等运营合规事宜。据悉，实际上从 2019 年 6 月开曼《证券投资业务法》（Securities Investment Business Act, “SIBA”）修订以来 CIMA 即开始对登记人士进行常态化合规抽查，整个检查（流程包括书面材料审查及核查面谈等）通常预计将持续 3-4 个月。CIMA 合规抽查进一步引发了一些开曼基金管理人对于开曼基金监管进一步趋严、运营成本进一步实质提升的担忧。

由于设立门槛较低、设立流程便利快捷、持牌及运营监管规则较为宽松并可享受税收豁免待遇等优势，过去很长时间内以开曼为代表的离岸中心均是美元基金注册地热门之选。但近年来，各离岸中心迫于国际压力进行了一系列与金融监管和经济实质法等相关的改革，使得离岸中心作为基金设立地优势减小，基金结构和活动开始出现由“离岸”向“在岸”的转变趋势。此背景下，香港也顺势出台了一系列利好政策鼓励私募基金在香港上岸。本文中我们将主要对香港 LPF 制度的政策要点进行简要介绍，以供参考。

一、香港 LPF 制度出台背景

香港因其优越的地理位置、大量的金融机构及人才储备、庞大的资本市场及国际资产及财富管理中心的优势成为大中华地区主要的私募机构中心。不过，虽然众多私募机构将香港作为旗下基金的重要运营地点，但长期以来多选择以离岸结构设立基金，鲜有将基金实体直接注册在香港。究其原因，除香港在税收政策方面相较于直接给予税收豁免待遇的离岸中心存在较大劣势外，与香港早前与基金结构配套的相关法律法规缺位也不无关系。近几年，香港应时而动，前后多次大规模改革相关政策，包括建立属于香港的有限合伙基金（Limited Partnership Fund, “LPF”）、开放式基金型公司（Open-ended Fund Company）及配套的税收优惠等制度，意图增强香港对国际私募机构的吸引力并巩固香港作为亚太资产及财富管理中心的地位。

特别对于有限合伙企业制度而言，由于其自身的组织灵活性及税收透明性的特点成为私募基金最为青睐的组织形式之一。为了应对旧《有限责任合伙条例》（香港法例第 37 章）不适合现代私募基金运营的问题，香港官方制定了“三步走”策略重新打造适用于基金的整套有限合伙基金制度：第一步，于 2020 年 8 月 31 日实施《有限合伙基金条例》（香港法例第 637 章，“《香港基金条例》”），正式推出 LPF 制度；第二步，对香港现行税务条例进行多次修订，以降低基金落户香港的税收成本；第三步，于 2021 年 11 月 1 日

实施外地基金迁移至香港的迁册机制，吸引已有的离岸基金到香港落户和营运。

二、LPF 制度要点简析

（一）注册条件

1. 有限合伙企业

根据《香港基金条例》，拟注册为 LPF 的基金实体必须首先由至少 1 名普通合伙人（“GP”）和 1 名有限合伙人（“LP”）通过签署有限合伙协议组成有限合伙企业。拟注册为 LPF 的有限合伙企业，其英文名称最后须包含“Limited Partnership Fund”或“LPF”字样，中文名称最后须包含“有限合伙基金”字样。

除非在注册申请中作出特别声明，否则《香港基金条例》禁止 LPF 所有合伙人为所属同一集团中的法团；但如果在注册时作出了声明，条例允许在 LPF 注册成功后所有合伙人为同一集团中法团的情况存在最多 2 年。这是考虑到实践中普遍存在的先设立基金实体后进行募资，从而导致 GP 与 LP 均为同集团实体的情况而做出的安排。如在注册后 2 年内无法引入集团外实体作为合伙人，公司注册处有权将 LPF 除名。

- (1) **GP 资格：**LPF 的 GP 需要由香港私人有限公司、注册非香港公司、旧《有限合伙条例》（香港法例第 37 章）下成立的有限合伙企业、其他 LPF、海外非香港有限合伙企业或 18 岁以上自然人（包括香港居民及非香港居民）担任。
- (2) **LP 资格：**LPF 对 LP 的条件较宽，可由任何自然人（包括香港居民及非香港居民）、法团、合伙企业、非法团实体或任何其他实体担任。

2. 投资经理（Investment Manager）

GP 须委任一名投资经理执行基金日常投资管理职能。投资经理可由 18 岁以上的香港居民、香港公司或注册非香港公司担任。如 GP 满足前述条件，亦可由 GP 自身担任。

3. 负责人（Responsible Person）

LPF 须委任一名反洗钱负责人，为 LPF 基金执行打击洗钱及恐怖分子资金筹集职能。该负责人可以由香港《证券及期货条例》（香港法例第 571 条）下规定的（1）SFC 认可机构或持牌法团、（2）会计专业人士或（3）法律专业人士出任。如 GP 满足前述条件，亦可由 GP 自身担任。

4. 审计师

LPF 须委任一名符合香港法律要求的审计师每年审计基金的财务报表。审计师必须独立于 GP 及投资经理。

5. 获授权代表（Authorized Representative）

若 GP 由其他 LPF 或不具法人地位的非香港有限合伙基金担任，则 GP 必须额外委任一名获授权代表负责管理及控制 LPF。

基金获授权代表必须由以下主体之一担任：香港公司、注册非香港公司或年满 18 岁的香港居民。获授权代表与 GP 将一起对 LPF 的所有债务和义务承担连带责任，并承担与 GP 共同承担管理和控制

LPF 的最终责任。

6. 办事处

LPF 在香港须设有办事处。

(二) 注册流程

LPF 的注册申请须由 GP 向香港公司注册处提出，并由香港律师行/香港律师协助提交。注册过程中基金无需向公众披露 LPF 的合伙人名册或 LP 身份，但是载有这些信息的记录必须保存在 LPF 的香港注册办事处，供执法人员在必要时查阅。

(三) 主要法律责任特征

与一般有限合伙企业的性质类似，LPF 实体并不具有独立法人身份。GP 对 LPF 的管理和控制负有最终责任，且对 LPF 的所有债务和义务承担无限责任；LP 对基金持有的资产没有日常管理权或控制权，且只要不参与管理一般仅以其认缴出资额为限承担责任。但如果 LP 被认定为参与管理 LPF，则将与 GP 一同对 LPF 产生的所有债务和义务承担连带责任。

(四) 基金持牌要求

虽然《香港基金条例》未明确规定 LPF 的持牌要求，但根据《证券及期货条例》及香港证监会的其他规定，如 LPF 的投资经理或 GP 会在香港从事法律规定的受规管活动（Regulated Activities），则应向香港证监会申请相对应的牌照，例如其从事《证券及期货条例》规定的资产管理活动则应持有证监会第 9 类牌照；如其从事基金营销活动或向 LPF 作出投资建议，则一般需要分别持有第 1 类或第 4 类牌照，除非符合豁免条件。

执行 LPF 职能的实体是否需要持有证监会牌照的问题还取决于许多其他因素。例如当 GP 已经将其在 LPF 下的所有资产管理职能全权委托给已合法持有证监会第 9 类牌照的投资经理时，GP 自身无需获得证监会牌照。又例如 LPF 的投资范围仅涉及香港私人公司股份（香港私人公司股份并不视为《证券及期货条例》下的证券）且 LPF 运作完全不涉及受规管活动（例如不涉及在香港进行基金营销），则 LPF 相关实体有可能无需申请证监会牌照。在实践中，LPF 须审慎评估其是否进行任何受规管活动从而须申领相关金融牌照，比如考虑（1）其团队的实际运作地及（2）是否在香港做出任何证券投资决策、进行任何募资或基金营销活动、签署或履行任何证券相关的交易合同等因素进行综合判断和考虑。

(五) 有限合伙人的“避风港”（Safe Harbour）规则

为了在 LP 失去有限责任保护的风险与其一定程度参与基金运作的商业现实之间取得平衡，《香港基金条例》为有限合伙人列出了一份非穷尽的活动清单，规定当有限合伙人从事这些活动时将不会被视作“管理”LPF 从而突破其有限责任，包括但不限于：

1. 参与有关更改基金投资范围、延长基金期限、GP 退伙或者撤换等的决定；
2. 就基金的业务、前景、事务或交易与 GP、其他 LP 或投资经理讨论或为其提供建议；
3. 担任或授权某人担任 LPF 的代理人、成员、承办人、管理人员或雇员；
4. 担任或授权某人担任 GP 的代理人、董事、股东、成员、承办人、管理人员或雇员；

5. 召开、出席或参与合伙人会议，担任顾问委员会委员；
6. 与 GP 或其他 LP 订立不涉及 LPF 日常管理的协议；及
7. 担任基金或 GP 的担保人。

（六）合约自由

LPF 制度在订立有限合伙协议方面赋予基金各合伙人很大的自由度。《香港基金条例》明确规定了各合伙人可在协议中自行决定如下事宜：

1. 合伙人的入伙及退伙；
2. LP 权益的转让；
3. 组织、管理架构、管治和决策程序；
4. 投资范围和投资策略；
5. 各合伙人的权力、权利和义务；
6. GP 或获授权代表的受信责任范围；
7. 基金合伙人之间的财务安排，包括向基金注入资本、撤回注入资本、收益分配以及合伙人的回拨义务（但撤回注入资本或分配收益后，LPF 必须仍有偿债能力）；
8. 基金期限及延长安排；
9. 财务报告及估值频次、财产保管安排；及
10. 基金解散程序。

另外值得注意的是《香港基金条例》对 LPF 最低出资额和投资范围没有限制，从而使 LPF 这种基金结构可以灵活用于多种不同的投资目的，例如作为联接基金（Master-Feeder Fund）或共同投资（Co-Investment）实体。

三、LPF 的税收优惠

基金选择落地特定司法管辖区的一项重要考量为与基金相关的税收政策。香港经过多次法例修订，已经初步为 LPF 建立了一整套优惠税收激励制度。

（一）企业所得税

香港对各行业、专业或商业于香港产生或得自香港的利润征收利得税（Profit Tax）。包括公司在内的法团实体的利得税一般适用 8.25%（首 200 万港元）及 16.5% 的两级税率，包括合伙企业在内的非法团实体的利得税一般适用 7.5%（首 200 万港元）及 15% 的两级税率。作为激励措施，根据香港《2019 年税务（豁免基金缴付利得税）（修订）条例》和《税务条例释义及执行指引第 61 号》（DIPN 61）的规定，LPF 可以在满足一定条件的情况下适用统一基金豁免体系（Unified Fund Exemption Regime）下的利得税豁免。

统一基金豁免体系下的大致豁免原则为“合格基金”可以就某些“合格交易”及附带交易（以总净

收益的 5%为限) 利润豁免香港利得税, 但交易必须由“指明人士”或“合格投资基金”(“合格投资基金”) 在香港安排或开展, 即:

1. **合格基金:** 具有集合投资属性并符合条例规定的有限合伙基金、共同基金、开放式基金型公司及信托计划等, 并可能包括相关的联接基金及平行基金 (Parallel Fund) 结构。
2. **合格交易:** 涉及证券, 私人公司股票及债券、期货合约、银行存款、外汇、场外交易衍生品等条例规定大类资产的交易。
3. **指明人士:** 包括香港证监会持牌法团。
4. **合格投资基金:** 概括而言, 指有超过 4 名外部投资者且外部投资者对基金的资本承诺总额超过基金总规模的 90%的基金, 但基金不可将多于 30%的基金净收益分配予发起人 (即投资管理人) 或其关联方。

如有限合伙基金获得香港利得税豁免, 其下设的特殊目的实体 (SPV) 在该基金持有权益范围内同样可以享受豁免, 便于有限合伙基金以转让 SPV 的方式退出投资。

一般而言, 香港不征收资本增值税 (Capital Gain Tax), 对于企业在香港支付的股息也无需缴交预扣税 (Withholding Tax)。

(二) 附带收益 (Carried Interest, 或称绩效收益)

有限合伙基金 GP 通常自基金收取: (A) 固定费率的管理费, 及 (B) 与投资表现挂钩的附带收益。《香港基金条例》出台后, 附带收益是否须缴纳利得税及员工薪俸税 (Salaries Tax) 成为了业界焦点。根据于 2021 年 5 月 7 日正式实施的《2021 年税务 (修订) (附带权益的税务宽减) 条例》(“《**税务修订条例**》”), 符合豁免条件的附带权益将享受 0%的利得税率, 且在分发给其投资团队成员时也将豁免个人薪俸税。条例规定的豁免条件大致如下:

- 基金符合香港《税务条例》下对基金的定义并为 (A) 经香港金融管理局 (HKMA) 核证为经核证投资基金 (包括其关联实体) 或 (B) 政府成立的创科创投基金公司;
- 附带权益来自私募股权交易, 即包括私人公司股份、股额、债权证、债券股额、基金、债券或票据的交易;
- 收取附带权益的实体为 (A) 在香港向基金提供投资管理服务或安排提供投资管理服务的实体, 包括香港证监会持牌法团及认可机构、向合格投资基金或创科创投基金公司提供投资管理服务的非持牌实体, 及 (B) 在香港代表上述实体提供投资管理服务的雇员。“投资管理服务”的范围包括筹措资金、就潜在投资进行研究及提供意见、取得/管理/处置财产或投资, 以及协助所投资实体筹集资金; 及
- 基金在香港有实质活动, 即 (A) 在香港进行产生收入的核心活动, (B) 在香港有 2 名或以上提供投资管理服务的全职雇员, 及 (C) 每年度在香港提供投资管理服务的运营开支为 200 万港元或以上。

其中, 香港金融管理局于 2021 年 7 月 16 日发布了就上述附带权益税务宽减相关的“经核证投资基金”核证指引 (“**基金核证指引**”)。根据基金核证指引, 任何希望向香港金融管理局申请核证为经核证投资基金的基金须满足以下两个要求:

(1) 投资下述种类的资产

- 《税务条例》附表 16C (“**资产类别**”) 下指明的私人公司的 (或私人公司发行的) 股份、股额、债权证、债权股额、基金、债券或票据; 或
- 满足下列条件的特殊目的实体/嵌入特殊目的实体的股权或类似利益: (i) 直接或间接持有及管理《税务条例》第 20AO(4)条定义的一家或多家被投资私人公司 (“**被投资公司**”) 及 (ii) 不持有或管理资产类别下其他大类资产; 或
- 被投资公司的或其发行的股份、股额、债权证、债权股额、基金、债券或票据。

(2) 满足最低活动要求 (Minimum Activity Requirements)

- 每个评税基期在香港平均有 2 名或以上有资质且提供投资管理服务 (包括为基金寻找外部募资、研究及提供基金潜在投资建议、获得/管理/处置基金投资资产、代表基金协助基金被投标的进行募资) 的全职雇员; 及
- 每个评税基期在香港提供投资管理服务的运营开支为 200 万港元或以上。

(三) 管理费

如上分析, 对于管理费, 香港通常是按照属地原则进行管理。除非适用其他豁免, 否则投资管理人于香港收取的管理费通常会被视为其源自香港的利润而被收取香港利得税。

从事跨境业务的 GP 或者投资管理人可主张其基于香港境外投资管理活动获得的管理费利润不适用香港利得税, 从而降低整体税负。

(四) 合伙份额转让与赎回

一般而言, 转让包括香港上市公司股票在内的香港证券需要缴纳印花税 (Stamp Duty)。由于《印花税法》中 “证券” 的定义范围不包含 LPF 中的合伙权益, 故合伙人转让或赎回 LPF 中合伙权益的行为无需缴纳印花税, 但以香港证券、房产等应课税资产形式进行实物分配时除外。

(五) 避免双重征税协定

截止本文日期, 香港已与包括中国内地、中国澳门、加拿大、法国、印度、印尼、意大利、日本、韩国、马来西亚、新西兰、俄罗斯、沙特、南非、西班牙、泰国、英国、越南等 43 个司法管辖区订立了避免双重征税的协定。LPF 能够通过在中国香港进行的包括设立、募集、投资等一系列实质活动符合香港税收居民的身份, 进而充分利用避免双重征税协定项下的各种豁免及优惠条件。

四、LPF 迁册机制

为吸引之前已在开曼群岛等离岸法域设立且有意向在岸地区转移的投资基金在香港落户, 香港于 2021 年 11 月 1 日正式实施《2021 年有限合伙基金及商业登记法例 (修订) 条例》 (“**《迁册条例》**”), 其中建立了外地基金向香港迁册的机制。

(一) 外地基金迁册至香港的具体要求

1. 资格要求

在香港境外以有限合伙或公司形式成立的基金，如符合有关以香港为注册地的 LPF 或开放式基金型公司的资格规定，即可在香港分别注册为 LPF 或开放式基金型公司。本文中我们将主要讨论外地基金注册成为 LPF 的相关规定。

2. 程序要求

根据《迁册条例》，基金迁册申请须由原基金 GP 提出，并由香港律师行或律师代表 GP 向香港公司注册处递交。申请迁册所需信息与新设 LPF 的要求大致相似，包括：(A) 迁移后的香港有限合伙名称最后须包含“Limited Partnership Fund”、“LPF”（英文）及“有限合伙基金”（中文）字样；及 (B) 任命一名符合《香港基金条例》要求的普通合伙人、负责人，以及至少一名投资经理。

注册申请中还须包括有关基金原本的名称、原成立所在地以及与迁册合法合规性相关的陈述和声明。GP 应在注册日期后的 1 个月内，为该基金申请香港商业登记证（适用于迁移前无有效商业登记证）或将该基金信息通知税务局局长（适用于迁移前已持有有效商业登记证）。原基金如获注册为 LPF，须在注册日后 60 天内在其原设立地撤销注册。

（二）外地基金迁册至香港的法律效力及税负影响

根据《迁册条例》及其他相关规定，从香港法律角度看将境外有限合伙基金迁移成为 LPF 并不会实质上改变该基金的法律性质，即：

1. 迁移前后的基金仍然是同一个法律实体，迁册行为不会损害或影响基金之前成立或注册的身份，即不会导致原有限合伙基金解散，也不会产生新的法律实体；
2. 迁册不会影响基金作出的任何合约、决议，不会影响基金的任何职能、财产、权利、义务或法律责任；
3. 迁册不影响任何之前由基金所提起或针对基金所提起的法律程序；及
4. 基金迁册来港并不等同转移基金的资产或改变基金资产的实益所有权，因此，迁册过程不会产生任何香港印花税税负；如符合前文提及的豁免条件，迁册完成后的新 LPF 将有权与其他本地 LPF 享有相同的税收优惠。

五、香港 LPF 的应用

据了解，自 LPF 制度问世以来，已有超过 450 个 LPF 注册在案，但香港 LPF 期待更大范围内的推广和被更广泛的接受可能尚待时日。开曼等离岸中心长期作为私募基金主流设立地，离岸基金无论从基金架构、组织形式、法律规则、运作模式、商业惯例等都广为投资人和标的公司所熟悉，因此我们预期短期内并不会出现离岸基金大规模集体迁址上岸。

尽管如此，尤其针对中资背景机构所发起的美元基金和以中国企业为主要投资标的的美元基金，我们认为香港 LPF 对这些美元基金中谋求“上岸”的离岸基金是一个非常具有吸引力的选择。实践中，我们注意到在境内 QFLP 基金募集设立中运用香港 LPF 作为境外募集平台也不失为一种经济高效的选择，从成本节约和架构简化两方面香港 LPF 都有独特的优势。

使用香港 LPF、开曼 ELP 和 BVI LP 作为 QFLP 基金境外募资平台对比表

		香港 LPF	开曼 ELP	BVI LP
设立时间		4-7 个工作日	1-2 周	1-2 周
费用（仅供初步参考，报价可能存在浮动）	设立费用	\$4,000	\$4,600（基金）+\$3,000（GP，如需）	\$2,800（BVI 合伙企业的 GP 可以是其他地区的公司）
	私募基金注册费及年费	无	CIMA 初始登记政府收费 \$4,634+CIMA 年费 \$4,270	FSC 登记政府收费（如需登记为 Private Investment Fund）\$2,500
	香港 SPV	无	设立\$1,600，后续每年实体年费\$1,100	设立\$1,600，后续每年实体年费\$1,100
	Advisor/ 管理人费用	无	（如适用）登记人士登记费用\$6,100，后续每年政府年费\$6,100	Approved Manager 登记费用\$2,500，后续每年政府年费\$1,500
监管审批		不需要	不需要，但基金需要向 CIMA 登记为私募基金	投资于单一项目的 BVI LP 基金通常可以豁免登记为 Private Investment Fund
授权代表		不需要	不需要	BVI Approved Manager 为受监管实体需委任授权代表，通常收费\$1,600
反洗钱/打击恐怖分子资金筹集		须委任一名负责人，负责执行反洗钱措施	须委任一名反洗钱合规官、一名反洗钱汇报官及一名副反洗钱汇报官	BVI Approved Manager（获准管理人）须委任反洗钱官员
会计准则		无明确要求	IFRS，或美国、日本、瑞士或任何其他非高风险司法管辖区的 GAAP 准则	IFRS，或美国、英国、加拿大或任何其他国际认可的司法管辖区的 GAAP 准则
管理人持牌		若投资经理将日常投资管理职能完全委派给第三方，且投资经理自身不从事《证券及期货条例》项下规定的受规管活动，则该投资经理无需持牌	考虑经济实质法的影响，如采取 GP 和开曼 Advisor 分设结构，通常开曼 Advisor 为开曼 SIBL 项下的注册人士 Registered Person	通常设立 BVI Approved Manager（获准管理人）
托管		在资产被妥善保管的前提下，无需聘请托管人	原则上私募基金应当指定 1 个托管人，但如果指定托管人不具有可操作	私募基金豁免登记的情况下无需托管人

	香港 LPF	开曼 ELP	BVI LP
		性或适当性，私募基金也可以通知 CIMA 不指定托管人，但要指定 1 个行政管理人或其他独立第三方，或私募基金管理人或运营者等履行基金资产权属核实职责	
交易架构	香港 LPF 可直接作为 LP 投资于境内 QFLP 基金，结构简单	如需投资于中国境内，通常会设立香港 SPV	如需投资于中国境内，通常会设立香港 SPV
税收优惠	根据《内地和香港特别行政区关于对所得避免双重征税和防止偷漏税的安排》，所征税款不应超过 10% (注：并非当然享受，需要满足相关条件)	暂无税收协定方面的优惠，如果开曼基金需投资于中国境内并希望享受相关税收优惠，往往在香港搭建 SPV 结构	暂无税收协定方面的优惠，如果开曼基金需投资于中国境内并希望享受相关税收优惠，往往在香港搭建 SPV 结构

在离岸基金监管日益趋严的背景下，LPF 制度“三步走”，配合香港的资本市场、与中国大陆的紧密联系以及不断出台的粤港澳大湾区政策，极大地提升了其作为私募基金尤其是大中华区私募基金设立及离岸基金“上岸”地点的吸引力。我们预计接下来会出现更多投资者选择在香港设立 LPF 形式的私募投资基金，以及以基金“迁册”形式在香港落地成为 LPF。

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：

冉璐

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

赵培

电话： +86 10 8524 5880
Email: pei.zhao@hankunlaw.com

杨李

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