

私募基金法律

开曼私募基金法案修订 — 私募基金范围扩大

作者：投资基金与资管组

2020年7月7日，开曼群岛政府公布了对《2020年开曼群岛私募基金法案》（Cayman Islands Private Funds Law, 2020，以下简称“《私募基金法》”）的首次修订。我们此前针对《私募基金法》出台和影响的评述请见[《开曼封闭式基金监管升级》](#)和[《开曼正式出台私募基金法与共同基金修订法案》](#)。

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，以下简称“《2020年修订案》”），扩大了“私募基金”的范畴，并对估值、基金财产的安全托管和现金监管中的利益冲突管理提出了进一步要求。本次《2020年修订案》自颁布起生效。

一、“私募基金”范围扩大

本次《2020年修订案》的一大重要修订是对“私募基金”的范围进行了扩展，修订内容如下——
满足以下条件的设立于开曼群岛的公司、单位信托或合伙企业将会被认定为私募基金：

1. 其主要业务系通过向投资者发售且或发行（offering and issuing offers or issues）或已经（向投资者）发行（has issued）其不可赎回的参与权益，汇集投资者资金以分散投资风险，并使得投资者通过该实体收购、持有、管理或处置投资而取得收益或增值；
2. 投资者不享有对该实体收购、持有、管理或处置投资的日常控制权；且
3. 投资由该实体的运营者管理，旨在根据资产、收益或增值情况取得报酬。

根据上述修订后的定义，我们理解以下三类基金从立法上被明确纳入私募基金的范畴，进而应当向开曼群岛金融监管局（Cayman Islands Monetary Authority，以下简称“CIMA”）进行注册：

（一）无发售行为（no offer）的基金

本次修订明确了发售（offer）权益和发行（issued）权益不需要同时并存，只要最终向投资者发行（issues or has issued）基金份额，即使没有发售（offer）行为，仍可能会被纳入私募基金的范畴。

基于上述修订，之前普遍认为因不存在基金份额发售行为而会豁免登记的替代投资载体（Alternative Investment Vehicles，以下简称“替代投资载体”）或主基金-联接基金（Master-Feeder）架构下的主基金（Master Fund）可能会被纳入私募基金范畴，需要向 CIMA 登记。

就替代投资载体，本次修订并未改变此前对替代投资载体的简化监管制度，如我们此前的介绍（见[《开曼正式出台私募基金法与共同基金修订法案》](#)），由于替代投资载体对主基金的附属性，在主基金将替代投资载体合并报表进行报告的前提下，替代投资载体豁免适用年度审计、估值、基金财产的安全托管、现金监管和证券识别的运营监管要求。

（二）单一项目基金

《2020 年修订案》出台前，根据《私募基金法》的规定，应进行私募基金注册的基金特点之一是“分散投资风险”。因此，单一项目基金是否因其不符合“分散投资风险”而被豁免进行私募基金注册，成为实务中颇受关注的问题。

此前，CIMA 于 2020 年 4 月 15 日在其官网上更新发布的常见问题解答(Frequently Asked Question) 中，针对“如何看待‘分散投资风险’？”问题，就提及“投资的性质不应作为判断其是否为私募基金的唯一标准”，指出在判断某一实体是否属于私募基金时，不能仅因为其只进行了单项或单一类型项目投资而得出该实体不属于私募基金的结论。但是，由于该常见问题解答与《私募基金法》在文字表述上存在一定差异，实践中就单一项目基金是否需进行注册存在不同观点。

此次《2020 年修订案》以法律修订案的方式，正式以立法的形式将争议焦点“分散投资风险”从定义中删除，自此明确地将单一项目基金纳入《私募基金法》的监管范围。

（三）无管理费、业绩报酬或类似安排的基金

《2020 年修订案》将基金运营者“旨在根据资产、收益或增值情况取得报酬”从私募基金的定义中删除，即无论基金 GP 或管理人是否向投资者收取管理费或业绩报酬等类似费用，均不会影响私募基金的认定。这一修改明确使私募基金的认定回归实质审查，即在认定某一实体是否属于私募基金需要从实质上审查：（1）投资者是否不具备运营权；（2）基金是否由运营者管理，而并不以是否收取费用或报酬为衡量标准。换言之，无论收取费用或报酬与否，基金都可能由运营者实际管理，因此不能仅仅通过不收取费用或报酬来完全排除私募基金的认定。常见的无管理费、业绩报酬或类似安排的基金如不收取费用和报酬的共同投资载体（Co-Investment Vehicle）等，本次修订将导致该等基金不能仅因不存在收费安排而被直接排除。

二、利益冲突管理要求提高

《私募基金法》对私募基金提出了年度审计、估值、基金财产的安全托管、现金监管、证券识别等多方面的日常运营合规要求。其中，对基金进行估值、基金财产的安全托管和现金托管的主体可以为独立的外部人员，也可以为该私募基金的管理人、运营者或与管理人有控制关系的内部人士，但如果是该等内部人士，则应确保“适当识别并向私募基金的投资者披露潜在的利益冲突”。《2020 年修订案》在“识别”和“披露”的基础上，增加应当“管理”、“监控”这些潜在利益冲突的要求。据我们了解，此前许多使用内部人士履行相关运营监管职能的基金已经陆续开始准备披露函，就该等安排所带来的潜在利益冲突向投资者进行披露。本次修订后，我们理解除充分披露外，该等私募基金还应制定适当的利益冲突内控制度以管控利益冲突风险。

三、影响与建议

此次出台的《2020 年修订案》对私募基金的定义进行了扩大，之前一些可能被豁免的特别类型基金安排已被明确纳入私募基金范畴，从而需向 CIMA 申请注册，同时，现有私募基金以及过渡期内开始运营的私募基金仍应于原来过渡期截止日期 2020 年 8 月 7 日（或 CIMA 规定的更晚日期）前完成私募基金注册。因此，我们建议管理人尽快安排相关存续私募基金（包括单一项目基金）的注册登记。

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 21 6080 0296

Email: huaying.qi@hankunlaw.com