

私募基金法律

私募基金 2023 — 境外篇

作者：投资基金组

2023 年似乎是全球私募基金行业监管法律法规升级更新的一年，不仅是境内，境外私募基金相关领域法律法规对基金设立、运营和维护提出了更高的要求和挑战。作为境外投资基金的主流设立地开曼群岛（Cayman Islands，“开曼”）以及英属维尔京群岛（British Virgin Islands，“BVI”）主要着眼于逐步完善和健全基金规范制度体系；其中，开曼更是首次在规则层面将受监管的私募基金纳入公司治理要求范围，全方位对私募基金运营和治理设置了监管指引，并且扩大了《实益所有权透明法案》（定义见下）项下的实益所有权报告义务主体范围，如私募基金未遵守相关规定将可能受到 CIMA 的处罚或被采取惩戒措施。美国证监会在历经一年半的意见征集评估后通过了《1940 年投资顾问法》的新规及修订案，整体上对投资顾问在为私募基金提供投资管理服务方面创设了较高的要求并作出了部分禁止或限制性规定；从事后监管处罚转为事前监管预防，拟进一步促进私募基金活动的效率和透明度。而新加坡的私募基金领域法律相对而言则未有重大实质性更新，主要是聚焦于不断完善和细化基金实体运营和公司合规运作的监管规范，例如进一步明确基金管理公司管理层稳定性以及基金风险揭示的要求。

尽管境外私募基金的监管态势整体逐步趋严，但得益于其各自不断进行的系列立法修订，开曼于 2023 年先后被 FATF（定义见下）从灰名单（定义见下）中移除、被英国从英国反洗钱黑名单（定义见下）中移除，并于 2024 年被欧盟从欧盟反洗钱黑名单（定义见下）中剔除；BVI 也被欧盟从欧盟税收黑名单（定义见下）中移除。这一系列举措对开曼和 BVI 在境外金融法域的地位都有积极的影响。此外，香港特区政府推出最新的虚拟资产服务提供商牌照制度，以吸引更多机构和个人参与市场；同时继续在私募基金领域更新发展政策，并加深同中国内地金融领域的联动合作与政策衔接。

一、开曼群岛

自 2021 年、2022 年先后被金融行动特别工作组（Financial Action Task Force，“FATF”）以及欧盟列入加强监管（Jurisdictions under Increased Monitoring）的灰名单（“灰名单”）以及欧盟反洗钱/打击恐怖份子融资制度缺乏策略的“高风险第三国”（High-risk Third Countries）名单（“欧盟反洗钱黑名单”）以来，开曼政府一直致力于完善并加强其反洗钱、反恐融资制度框架以及执行力度。开曼政府的努力也终于在 2023

年得到了 FATF 以及欧盟的认可。2023 年 10 月 27 日，FAFT 在其发布的新闻稿¹中认可了开曼在改善反洗钱、反恐融资制度方面作出的努力，并将开曼从加强监管的灰名单中移除。英国政府也于 2023 年 12 月 5 日将开曼从其反洗钱/打击恐怖份子融资的“高风险国家名单”（“英国反洗钱黑名单”）中移除²。欧盟委员会于 2024 年 1 月 18 日公布将开曼从欧盟反洗钱黑名单中剔除，本次剔除已于 2024 年 2 月 7 日生效³。

欧盟将开曼从“欧盟反洗钱黑名单”中剔除的决定，与 FATF 近期对开曼进行的评估以及英国将开曼从英国反洗钱黑名单中剔除一致。这一决定进一步肯定了开曼是一个拥有有效的反洗钱/打击恐怖份子融资制度且全面承诺遵守国际标准的司法管辖区。

在过去的一年中，为促进私募基金等受监管行业的健康发展，确保私募基金等受监管主体的合规运作，开曼金融管理局（Cayman Islands Monetary Authority，“CIMA”）先后发布了《受监管主体的内部控制规定及指引》（Rule and Statement of Guidance on Internal Controls for Regulated Entities，“《内控规则及指引》”）、《受监管主体的企业治理规定》（Rule on Corporate Governance for Regulated Entities，“《治理规定》”）、《关于共同基金和私募基金的治理的声明》（Statement of Guidance on Corporate Governance for Mutual Funds and Private Funds，“《治理指引》”）；此外，开曼金融服务部（The Ministry of Financial Services and Commerce of Cayman Islands Government，“MFS”）基于促进并支持负责、透明的全球金融体系，打击非法资金流动的考虑，于 2023 年年末修订并发布了《实益所有权透明法案 2023》（Beneficial Ownership Transparency Act 2023，“《实益所有权透明法案》”）。其中，于 2023 年 10 月 14 日正式生效的《治理规定》以及《治理指引》在规则层面首次将受监管的私募基金（未包括仅含单一投资者的私募基金）纳入公司治理要求范围⁴；于 2023 年 12 月 15 日正式发布并生效的《实益所有权透明法案》则在监管层面首次将实益所有权报告义务主体从公司扩展至有限合伙企业（Limited Partnership）、有限责任合伙企业（Limited Liability Partnership）以及豁免有限合伙企业（Exempted Limited Partnership）。MFS 同样表示将于 2024 年根据《实益所有权透明法案》引入增强版的实益所有权监管框架⁵。值得注意的是，根据前述新规的规定，私募基金未遵守《内控规则及指引》、《治理规定》或《实益所有权透明法案》的规定将可能受到 CIMA 的处罚⁶，而私募基金倘若未能满足《治理指引》设置的内部治理最低标准，同样可能面临被 CIMA 认定为违反《治理规定》要求并进一步采取惩戒措施的风险。

（一）《内控规则及指引》

《内控规则及指引》主要分为一般规则以及细分行业指引两大部分。在一般规则部分，《内控规则及指引》围绕控制环境、风险识别与评估、控制活动和职责分离、信息和通信以及内控监督五个方面对所有受监管主体制定了一般性的准则与要求。在关于证券投资行业的指引部分，《内控规则及指引》要求持牌私募基金管理人及登记人士（Registered Person）应当：

1. 制定适当的利益冲突防控制度和程序，在发生利益冲突的情形下，私募基金管理人应当向投资者充分告知利益冲突的性质以及可能的后果，并且确保公平对待每一名投资者；

¹ <https://www.fatf-gafi.org/en/publications/High-risk-and-other-monitored-jurisdictions/Increased-monitoring-october-2023.html>。

² <https://www.gov.uk/government/publications/money-laundering-advisory-notice-high-risk-third-countries--2/hm-treasury-advisory-notice-high-risk-third-countries>。

³ https://eur-lex.europa.eu/eli/reg_del/2024/163/oj。

⁴ 私募基金与共同基金均需同等适用《治理规定》与《治理指引》的有关规定。

⁵ <https://www.mfs.ky/news/cayman-proactively-advances-its-beneficial-ownership-framework/>。

⁶ 根据 CIMA 发布的《执法手册》（Enforcement Manual），CIMA 可能采取包括但不限于警告、要求采取必要行动、要求更换有关人士、向已颁发资质增限制性条件、吊销牌照等。

2. 建立受托基金账户处置权限的使用流程，以确保将账户处置权限的条件有效告知受托基金，并确保受托基金账户的处置权限只能在符合受托基金的投资策略和目标的情形下予以使用；
3. 建立和维持投资交易及其审查的内部流程，以防止、甄别日常投资管理运营中的错误、遗漏、欺诈和其他未经授权行为，并确保代表受托基金进行公平、及时的分配；以及
4. 区隔私募基金管理人与受托基金之间的资金和财产。

（二）《治理规定》

根据《治理规定》的要求，受监管主体的企业治理框架必须至少解决以下问题：（1）目标和战略；（2）治理机构的结构和治理；（3）监督和管理责任的适当分配；（4）独立性和客观性；（5）治理机构的集体义务；（6）自然人董事的职责（包括非执行董事的最低时间投入承诺）；（7）职责的任命和授权；（8）风险管理和内部监控系统；（9）利益冲突和行为准则；（10）薪酬制度和落实方案；（11）可靠透明的财务报告；（12）透明的沟通机制；（13）高管的职责；以及（14）与 CIMA 的关系。

按照《治理规定》的要求，受监管主体的治理机构应当通过书面形式至少就以下事项进行确认：（1）以书面文件形式明确企业的目标和战略，并将该等书面文件告知受监管主体的高级管理人员、员工；（2）就企业内部治理实践及流程、治理机构下设委员会的职权责任制定相应书面制度；（3）就监督和管理责任分配制定相应书面制度；（4）就治理机构的决策相应制定书面的独立性标准；（5）为治理机构中的全体人士制定相应的利益冲突制度；以及（6）制定书面的薪酬制度。

其中，根据组织结构不同，私募基金治理机构分别为：（1）公司型（Corporation）基金的董事会；（2）合伙型（Partnership）基金的普通合伙人；以及（3）有限责任公司型（Limited Liability Company）基金的管理人。

（三）《治理指引》

在人员配备方面，《治理指引》要求私募基金治理机构应当具备适当数量的、具有不同的技能、背景、经验和专业知识的人员。

在利益冲突方面，《治理指引》要求私募基金治理机构应当建立利益冲突的识别、披露、监督、管理书面制度，严格遵照该等制度管理私募基金的利益冲突，并在会议记录中就相关利益冲突的披露事项进行留痕。利益冲突应至少每年披露一次。

在治理会议方面，《治理规定》及《治理指引》要求私募基金的治理机构应当每年至少召开一次会议，必要时还应要求私募基金服务机构出席会议。

在基金财务方面，《治理指引》要求私募基金治理机构应当审核、批准私募基金的财务业绩以及经审计的财务报表，并应定期监控私募基金的净资产估值政策、核实私募基金净资产价值的计算是否符合其估值政策。

在基金外包服务方面，《治理指引》要求私募基金治理机构对私募基金外包服务机构的职能负有最终责任，并承担相应的监督职能。具体而言，私募基金治理机构应负责批准任命和罢免私募基金服务提供机构，了解私募基金服务机构的职责范围和性质，定期评估私募基金服务机构的适格性和服务能力，审查重要的私募基金服务合同并确保服务合同的执行情况等。

（四）《实益所有权透明法案》

根据《实益所有权透明法案》的规定，MFS、执法机构、持牌金融机构可以查阅开曼实益所有权登记册。此外，《实益所有权透明法案》第 22（6）条赋予了议会向公众开放查阅实益所有权信息的立法权限。MFS 表示预计将在不晚于 2024 年第四季度出台向通过“合法利益检验(Legitimate Interest Test)”的公众人士提供查阅资料机会的增强版实益所有权框架，届时将包括通过查阅该等信息以防止或打击洗钱和恐怖主义融资的公众人士，例如在特定情况下的媒体和民间社会组织等。

在实益所有权信息披露主体方面，《实益所有权透明法案》要求以下企业均需向 MFS 报送实益所有权信息：（1）公司；（2）有限责任公司（Limited Liability Company）；（3）有限责任合伙企业；（4）有限合伙企业；（5）基金会公司（Foundation Company）；（6）豁免有限合伙企业；以及（7）《实益所有权透明法案》规定的其他主体。

在实益所有权信息披露对象方面，实益所有权人的认定规则具体如下：（1）首先，就符合下述任一情形的、且不以专业顾问或职业经理人⁷的身份运营企业的个人⁸认定实益所有权人：①直接或间接控制、持有 25%以上的股权、表决权或合伙权益的；②对企业管理实施最终有效控制的；或者③通过其他途径对企业享有控制权限的；（2）其次，倘若无法通过第（1）项列示标准认定为实益所有权人的，就信托而言，对信托实施最终有效控制、而非仅担任专业顾问或职业经理人的受托人，为信托的实益所有权人；以及（3）最后，倘若无法通过第（1）、（2）项列示标准认定实益所有权人的，企业应将其高级管理人员认定为企业的“联系人员”⁹。

整体而言，无论是提高对私募基金的合规运作要求，还是加强对实益所有权信息的披露与公示，开曼基金规范制度体系的日益完善将进一步打击非法资金流动、保障投资者利益，这将为开曼的私募基金行业带来更多的机遇和发展空间，促进其长远发展。

二、英属维尔京群岛

根据 BVI 金融服务委员会（BVI Financial Services Commission，“FSC”）于 2024 年 1 月 4 日公布的近五年 BVI 公司设立数据¹⁰，2023 年前三个季度 BVI 公司注册数量总体而言相较前四年都有所下降。这不排除和经济大环境的变化、近几年来不断完善的监管要求规范和上涨的 BVI 公司设立维护成本以及 BVI 公司开户难度增大有所关联。例如从 2023 年起 BVI 公司注册费用、年费也相较往年整体有所升高，特别是按照相关监管规范和要求需要进行年度财务申报；此外 2023 年 BVI 的反洗钱法规也有所更新导致相关合规成本也有所提高。与法规的完善相呼应，FSC 也修订了相关法案进一步扩大其实操中监管权力的范围，特别地明确其有权取消持牌机构的董事、普通合伙人或有限合伙人等的相关资格。与此同时，得益于 BVI 不断进行的系列立法修订，BVI 从欧盟不合作税收管辖区名单（the EU List of Non-cooperative Jurisdictions for Tax

⁷ 根据《实益所有权透明法案》第 4 条第（5）项的规定，专业顾问包括（1）律师；（2）会计师；以及（3）财务顾问。职业经理人包括（1）清算人（Liquidator）；（2）破产接管人（Receiver）；以及（3）重组官（Restructuring Officer）。

⁸ “个人”包括自然人以及根据《实益所有权透明法案》第 2 条（2）项规定视为个人的独体法人（Corporation Sole）、政府机构、国际组织以及公共机构。

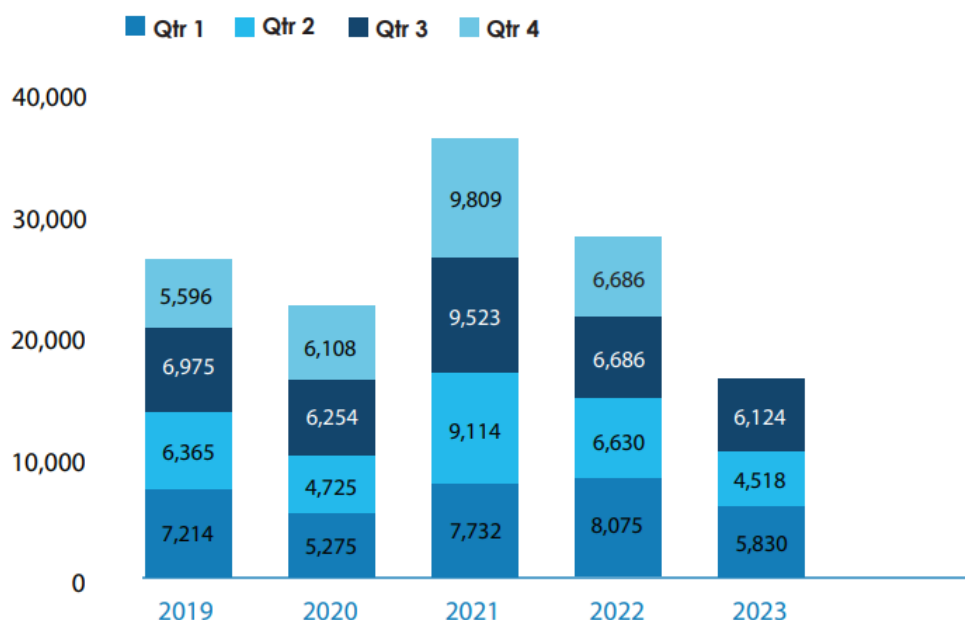
⁹ 目前《实益所有权透明法案》第 4（4）条规定，将高级人员认定为联系人员（Contact Person），但并未明确规定该等联系人员的定义。根据 MFS 于 2021 年发布的《关于加强实益所有权框架的咨询文件》（见 <https://www.mfs.ky/wp-content/uploads/FS20005-Consultation-Paper-Beneficial-Ownership.pdf>）第 6.7 条中的阐述，MFS 拟考虑将《实益所有权透明法案》中有关实益所有权人的认定规则与开曼反洗钱法规中的认定规则拉齐。基于前述立法态度，我们理解，《实益所有权透明法案》第 4（4）条的认定规则应与《开曼反洗钱条例（2023 版）》第 12（3）（c）条的规定拉齐，即“在相关企业无法认定实益所有权人的情形下，将有关高级管理人员认定为该等企业的实益所有权人”。

¹⁰ <https://www.bvifsc.vg/library/publications>。

Purposes, “欧盟税收黑名单”) 中移除。以下将展开分析相关法律法规的具体修订内容。

Chart A: Company Incorporations by quarter for the period (2019 - 2023)

Company Incorporations (2019 - 2023)



(一) 商业公司法相关修订生效

《2022 年 BVI 商业公司 (修订) 法案》和《2022 年 BVI 商业公司 (修订) 条例》(“《修正案》”) 于 2022 年 8 月 12 日登报公布, 已于 2023 年 1 月 1 日正式生效。此次《修正案》主要是为了满足 Foreign Account Tax Compliance Act 和 Organization for Economic Cooperation and Development (“OECD”) 等国际社会的信息公开和反避税要求, 修订内容包括但不限于开放董事姓名查询和年度财务申报等¹¹。2023 年 FSC 又陆续出台了相关法令, 以明确《修正案》相关内容修订的具体细节。以下将主要展开上述《修正案》相关修订中涉及的公司设立费用和年费上调以及年度财务申报要求的具体细节。

公司设立费用和年费上调。为响应上述法规更新, 于 2023 年 1 月 1 日生效的《2022 年 BVI 商业公司 2 号令 (附表 1 修订)》(Virgin Islands BVI Business Companies (Amendment of Schedule 1)(No.2) Order, 2022) 修订了《2022 年 BVI 商业公司 (修订) 法案》附表 1 的部分费用。根据前述修订, 相较往年公司注册费用和年费都普遍上涨。FSC 收费的部分调整详情如下所示。

费用类别	公司类别	原费用 (US\$)	新费用 (US\$)
注册设立费用	授权发行股份数最多为 50,000 股的公司	450	550
	授权发行股份数超过 50,000 股的公司	1,200	1,350
年费	授权发行股份数最多为 50,000 股的公司	450	550
	授权发行股份数超过 50,000 股的公司	1,200	1,350

¹¹ 关于《修正案》的更多内容请见《汉坤法律评述: 私募基金 2022-境外篇》。

年度财务申报要求细化。《修正案》规定自 2023 年起，除特定情况豁免外，BVI 公司需要向其注册代理人提交年度财务报表（Annual Return）。为明确该等年度报表要求和明细，FSC 后续于 2023 年 3 月 2 日公布的《2023 年 BVI 商业公司财务申报法令》（Virgin Islands BVI Business Companies (financial Return) Order 2023）对此进行了进一步细化。根据前述法令，原则上 BVI 公司应当不晚于其财政年度结束后九个月内向其注册代理人提交年度财务报表。而对于以自然年（以 2023 年 1 月 1 日至 2023 年 12 月 31 日为例）为财务年度的公司，其首个提交截止日期则为 2024 年 9 月 30 日。此外该法令还提供了 BVI 公司申报年度财务报表所需的信息格式示例，主要是需要包括资产负债表和损益表以反映公司的财务状况。

需要提示的是，根据《2022 年 BVI 商业公司（修订）法案》第 98A（5）条以及上述法令规定，以下类型的公司无需进行年度财务申报：（1）上市公司，（2）受金融服务法规监管并已经按照金融服务法规要求向 FSC 提供财务报表（Financial Statement）的公司，（3）已向 BVI 税务局提交年度税务报表及财务报表的公司，以及（4）正在清算的公司，但若公司的年度财务申报最早日期在清算开始前，该公司仍需提交清算开始前的年度财务申报。

（二）反洗钱规定部分内容更新

于 2023 年 3 月 8 日生效的《2023 年反洗钱（修订）条例》（Virgin Islands Anti-Money Laundering (Amendment) Regulations 2023）也更新了反洗钱制度的部分内容，其中要求受 FSC 监管的相关机构需要在任命反洗钱官后十四天内通知 FSC 和 Financial Investigation Agency（“FIA”）。

此外，FSC 和 FIA 于 2023 年 6 月 9 日公布了《2022 年 BVI 洗钱风险评估》（Virgin Islands Money Laundering Risk Assessment 2022，“《风险评估》”）。本次《风险评估》是 FSC 和 FIA 自 2020 年以来公布的第三版报告，其内容主要是识别和分析 BVI 面临的国内和国际洗钱风险和薄弱环节，以及金融服务和指定非金融企业和行业（Designated Non-Financial Businesses and Professions）部门存在的洗钱风险。《风险评估》明确目前的主要洗钱风险如下：（1）国内层面，贩毒、移民、走私和腐败；（2）国际层面，欺诈、腐败和逃税；（3）行业层面，TCSP（Trust and Corporate Services Providers）、投资业务和 VASP（Virtual Asset Services Provider）行业与其他金融行业相比被认定为具有较高的洗钱风险。

（三）FSC 监管权力范围扩大

FSC 于 2022 年 12 月 29 日公布了《2022 年 FSC（修正）法案》（The Financial Services Commission (Amendment) Act 2022，“《FSC 修正法案》”），《FSC 修正法案》于 2023 年 3 月 1 日起生效。该修订法案扩大了 FSC 的职责范围，明确了 FSC 以下职权：促进 BVI 金融稳定、将 BVI 发展成为具有竞争力的国际金融服务中心、有权采取措施防止持牌人滥用投资者资源以及促进投资者保护。

此外，《FSC 修正法案》还创建了关于董事和高级职员登记册的内容，其中列举了需要 FSC 批准的董事和高级职员的详细资料；同时还授权 FSC 有权对持牌机构的董事、普通合伙人或有限合伙人等发布资格取消命令，相应地，FSC 还需要留存“取消资格人员登记册”（Register of Disqualified Persons）和“受限制和禁止人员登记册”（Register of Restricted and Prohibited Persons）。

（四）BVI 从欧盟税收黑名单中移除

欧盟税收黑名单于 2017 年 12 月首次发布，该名单是欧盟税收对外战略的一部分，旨在为促进当前全球税收善治的努力做贡献。自 2020 年起，欧盟理事会（Council of the European Union）每年会更新两次名单。

此前欧盟理事会在 2023 年 2 月 14 日宣布将 BVI 列入欧盟税收黑名单，原因是其未被全球信息交流论坛评为“基本合规”及以上（not have a rating of at least “Largely Compliant” by the OECD Global Forum on Transparency and Exchange of Information for Tax Purposes）¹²。但在八个月后，得益于 BVI 进行的系列立法修订在信息透明和税务交换方面的努力，包括但不限于以上第（一）项中提及的 2022 年 BVI 商业公司法相关修订生效，经过重新评估和确认，2023 年 10 月 17 日欧盟理事会发布公告¹³，宣布 BVI 从欧盟税收黑名单中移除。欧盟理事会在公告中指出，移除的原因是 BVI 已根据要求对信息交换框架进行了修订并根据 OECD 的标准进行重新评估。

三、香港地区

得益于近年来国家政策的支持，香港金融市场积极参与“一带一路”建设为沿线国家和地区提供资金服务，并且推出了股票通、债券通、跨境理财通等互联互通制度，为内地和香港的投资者提供了更多的选择和便利。伴随着持续的创新和改革，香港金融市场引入了绿色债券、生物科技公司上市等新的产品和机制，吸引了大量的资金和投资者，增强了香港金融市场的活力和竞争力。根据香港证券及期货事务监察委员会（Securities and Futures Commission, “SFC”）于 2023 年 8 月发布的《2022 年资产及财富管理活动调查》，在香港注册成立的基金管理资产规模于 2022 年第三季后反弹 15%，这部分基金于 2022 年第四季至 2023 年上半年较 2022 年前三季度增幅逾 300%，并且香港资产及财富管理业务的管理规模持续稳健增长，在过去十年取得 143% 的涨幅。根据香港有限合伙基金协会发布的《香港有限合伙基金 2023 年度报告》，截至 2023 年 11 月底，根据香港《有限合伙基金条例》（香港法例第 637 章）（“《基金条例》”）注册的香港有限合伙基金（Limited Partnership Fund, “LPF”）已在 740 支以上；而截至 2023 年 10 月底，共有 194 支开放式基金型公司（Open-ended Fund Company, “OFC”）及 372 支子基金根据相关政策在港注册成立或迁册至香港。此外，截至 2023 年 9 月，香港私募基金管理的资本额超过 2,130 亿美元，位列亚洲第二，仅次于中国内地。2023 年内，香港特区政府继续在私募基金领域更新发展政策，以及加深同中国内地金融领域的联动合作与政策衔接。

（一）新资本投资者入境计划纳入香港 LPF 与 OFC 基金

香港特区政府于 2023 年 12 月 19 日举行新闻简报会公布新资本投资者入境计划（“新计划”），拟于 2024 年年中正式推出新计划和接受申请。新计划的主要政策目的旨在吸引更多优质人才与新贵资金在香港落户，为合格投资者入境提供便利，其中明确提出获许投资资产的范围将进一步扩大，增加开放式基金型公司（即 OFC）以及有限合伙基金（即 LPF）之拥有权权益。至此相较于香港特区政府曾于 2003 年推出的旧计划，获许投资资产不再局限于股票、债务证券、存款证等，而近年来逐渐进入主流视野的香港本土注册 LPF 基金以及 OFC 基金也将在新计划正式推出后成为新计划合资格申请人士的意向投资标的。香港特区政府于 2023 年 5 月 19 日实施生效的《2022 年税务（修订）（家族投资控权工具的税务宽减）条例草案》，将家族办公室利得税豁免正式纳入法律条文，私募基金行业此前也已施行利得税豁免规定，至此再得益于新计划在优质人才吸引方面的加持，香港在融资和财富管理方面的竞争力有望得到进一步稳固。

具体来说，新计划将接受 18 岁或以上合资格人士的申请。申请人须证明其在提出申请前的两年内的所有时间绝对实益拥有不少于 3,000 万港元的净资产（或等值外币），并需投资最少 3,000 万港元于

¹² <https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-6375-2023-INIT/en/pdf>。

¹³ <https://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2023/10/17/taxation-antigua-and-barbuda-belize-and-seychelles-added-to-eu-list-of-non-cooperative-jurisdictions-for-tax-purposes/>。

获许投资资产，包括投资最少 2,700 万港元于获许金融资产和非住宅房地产，以及向新的“资本投资者入境计划投资组合”投入 300 万港元。在新计划通过吸引境外人士对香港特区经济加码的同时，香港本土基金亦取得资金反哺并预期将对香港私募基金管理规模的增长起到十分积极的影响。

我国《十四五规划》中提及将规划支持香港提升国际金融地位，强化其全球离岸人民币业务枢纽、国际资产管理中心及风险管理中心功能。新计划的实施预计将进一步巩固《十四五规划》的要旨，提升香港在资产及财富管理领域的领先地位，吸引更多国内外企业和个人选择在香港进行投资和财富管理，并为香港的资产及财富管理、金融及相关专业领域带来更多发展机遇，推动香港成为一个更加繁荣和更具竞争力的国际金融中心。

此外值得注意的是，SFC 负责管理的可为设立合格的香港 OFC 基金提供资金支持的资助计划（Grant Scheme）将于 2024 年 5 月 9 日截止申请，目前暂不明确该资助计划会否延期，我们也将持续关注。

（二）香港虚拟资产服务提供商发牌制度正式落地

香港立法会在 2022 年 12 月 7 日修订了《打击洗钱及恐怖分子资金筹集条例》（“《条例》”），引入了虚拟资产服务提供商（Virtual Asset Service Provider, “VASP”）牌照制度。该制度自 2023 年 6 月 1 日起正式生效，将要求所有在香港的中心化虚拟资产交易平台（Virtual Asset Trading Platform, “VATP”）向 SFC 申请并获得 VASP 牌照才能合法运营。SFC 为此发布了多份指引和咨询文件，并在 2023 年 5 月 23 日发表了《有关适用于获证券及期货事务监察委员会发牌的虚拟资产交易平台运营者的建议监管规定的咨询总结》，回应公众意见并修改了部分监管规定（与前述《条例》合称为“新监管规定”）。根据香港特区政府财经事务及库务局许正宇局长于 2024 年 2 月 2 日发表的《虚拟资产监管新阶段》，目前已有两间持牌 VATP 通过牌照升级，可向零售投资者提供比特币（BTC）和以太币（ETH）交易服务。

新监管规定详细阐述了 VATP 运营者需满足的一系列条件，包括但不限于财务稳健性、适当人选测试（考核财政状态、资历、诚实公正性及信誉等因素）、持续培训规定、胜任能力要求以及客户资产保管措施等。除明确操作规范外，新监管规定还禁止平台从事某些业务，如提供杠杆交易、参与虚拟资产期货合约的相关销售、交易或买卖活动，或参与虚拟资产自营交易或庄家活动。另外，对于已经在港运营的平台，若想继续业务需要在 2023 年 6 月 1 日至 2024 年 2 月 29 日期间向 SFC 申请 VASP 牌照，否则须在 2024 年 5 月 31 日或者 SFC 通知发出起计 3 个月以内有序完全结束运营。对于新平台，在开展业务前必须先获取牌照。

总体而言，新的虚拟资产服务提供商牌照制度以及相关监管规定为香港的虚拟资产市场带来了更加健康、安全的环境。这些举措有助于提升投资者信心与投资资产安全保障，吸引更多机构和个人参与市场，展现了香港对加强虚拟资产市场监管和打击金融犯罪的决心。这些监管措施也反映出香港政府对金融稳定和国际形象的重视，有助于巩固香港作为国际金融中心的地位，并与其他国家和地区建立更好的监管合作。

（三）前海深港进一步深化改革金融支持

中国人民银行、中国银行保险监督管理委员会、中国证券监督管理委员会、国家外汇管理局、广东省人民政府于 2023 年 2 月 23 日联合印发《关于金融支持前海深港现代服务业合作区全面深化改革开放的意见》（“《前海金融 30 条》”），其中围绕深港民生金融、金融市场互联互通、现代金融产业发展、促进跨境贸易和投融资便利化、加强金融监管合作等方面提出了指导性意见。其中，《前海金融 30

条》第三部分第（八）项提到支持前海合作区内企业依法利用香港（OFC 或 LPF 等）平台进行融资及开拓海外业务；第（十一）项提到有序探索深港私募通机制，包括允许前海合作区面向香港开展跨境双向股权投资便利化试点，简化申办流程；优先支持在香港有限合伙基金制度安排下注册的私募股权基金获得合格境外有限合伙人（QFLP）资质以及直接申请在前海合作区设立 QFLP，参与内地私募股权投资等。

此后，深圳市人民政府办公厅于 2023 年 7 月 10 日印发了《关于贯彻落实金融支持前海深港现代服务业合作区全面深化改革开放意见的实施方案》（“《实施方案》”），对《前海金融 30 条》的内容作出进一步的贯彻落实与分解细化，并且明确了责任单位。2023 年 12 月 21 日，国家发展改革委发布《前海深港现代服务业合作区总体发展规划》（“《总体发展规划》”），提出推动前海在粤港澳大湾区建设中更好发挥示范引领作用、拓展香港发展空间，进一步明确深化金融业开放创新与深化深港金融融合发展。《总体发展规划》、《前海金融 30 条》以及《实施方案》提出的方案举措将在《关于支持前海深港风投创投联动发展的十八条措施》的基础上进一步加强深港跨境合作，推进与香港金融领域规则衔接、机制对接，促进内地与香港深度融合发展，为港深的私募股权投资基金带来更为灵活的运作模式和更广阔的投资空间。

香港有限合伙基金会于 2023 年 6 月与前海管理局签署了《合作备忘录》，拟与前海管理局开展深度战略合作，建立沟通协调机制，在深化深港跨境投资双向合作领域进一步探索相关试点规则衔接。

《合作备忘录》的签订将加强两地私募股权行业的跨境联动合作，促进跨境双向投融资便利化，加强深港风投创投联动发展。

四、新加坡

2023 年度新加坡私募基金领域相关的法律未有重大实质性更新，但新加坡金融管理局（Monetary Authority of Singapore, “MAS”）于 2023 年 10 月 24 日发布了一条公开咨询¹⁴，计划废除注册基金管理公司（Registered Fund Management Company, “RFMC”）制度，并进一步更新了《基金管理公司牌照申请、注册及开展业务指引》¹⁵，对基金管理公司的管理层稳定性、募资环节的风险揭示、停业程序等方面提出新的要求。

（一）RFMC 制度计划废除

新加坡的基金管理公司目前主要分为四种，分别是“公募持牌基金管理公司（Retail LFMC）”、“合格投资者持牌基金管理公司（A/ILFMC）”、“创业投资持牌基金管理公司（VCFM）”、“注册基金管理公司（RFMC）”。2023 年 10 月 24 日 MAS 发布公开咨询，就现有 RFMC 的过渡安排向公众征询意见。MAS 计划废除现有的 RFMC 制度，而运营中的 RFMCs 将在提交申请并获准后成为“持牌基金管理公司（LFMC）”，且将遵守 LFMC 的监管要求。

2012 年推出的 RFMC 制度的初衷是取代旧有的“豁免基金经理（EFMs）”制度。自 RFMC 制度施行以来，RFMC 和 LFMC 的业务模式和风险概况逐渐趋同，MAS 也认为对这两类基金管理公司的监管区分已没有实际意义。近年来，很多基金管理公司即使无法预计其规模，也更倾向于直接申请 LFMC，而不再选择 RFMC。MAS 表示，简化监管制度、统一对所有基金经理的要求，将有助于促进基金管理

¹⁴ <https://www.mas.gov.sg/news/media-releases/2023/mas-consults-on-streamlined-regulatory-framework-for-fund-managers>.

¹⁵ <https://www.mas.gov.sg/regulation/guidelines/guideline-sfa-04-g05-on-licensing-registration-and-conduct-of-business-for-fund-managers>.

行业的长期可持续增长。

为了在 RFMC 制度废除后继续从事基金管理活动，现有的 RFMC 在废除前必须向 MAS 申请并获得资本市场服务牌照（“CMS 牌照”）。获批者将在 RFMC 制度废除后获得 CMS 牌照，成为 LFMC；未能在 RFMC 制度废除前提交申请则会被视为终止基金管理服务。MAS 还表示，从 2024 年 1 月 1 日起将不再受理新的 RFMC 申请，以减少在 RFMC 制度废除前的申请数量；但是对于 2024 年 1 月 1 日之前提交但尚未审批的申请，MAS 会在 2024 年 1 月 1 日后继续审核，并在 RFMC 制度废除之前批准并注册成功申请者。

（二）基金管理公司业务开展指引更新

在 2022 年更新的基础上，《基金管理公司牌照申请、注册及开展业务指引》又分别在 2023 年 4 月 6 日、11 月 29 日进行了更新，主要更新内容体现在如下方面：

1. 在 2022 年对基金管理公司管理层稳定性提出新要求的基础上，进一步细化要求基金管理公司 CEO 及负责投资管理的董事和高管应具备基金管理公司将参与投资的所有资产类别、市场和投资策略相关的经验，并能够适当管理这些资产类别、市场和投资策略相关的风险。CEO 和执行董事被期望专注于基金管理公司的业务管理，如果其无法降低利益冲突或对基金管理公司造成的声誉风险，则可能被要求放弃外部业务利益。
2. 基金管理公司除应向投资者披露的基金投资策略相关风险外，应披露底层资产相关风险，以数字资产为例，至少需要披露（1）与数字资产相关的价格上涨、流动性和波动性风险；（2）与中介机构（比如交易平台和托管机构）相关的风险，比如基金管理公司应将客户的资产隔离、对托管安排的披露应包括托管机构获得适当许可、注册或授权的司法区域；以及（3）与数字资产投资相关的其他监管和法律风险。
3. 对于计划结束基金管理业务的基金管理公司，应有序进行，包括但不限于：（1）制定与客户的沟通计划，以确保已向其客户、业务合作伙伴和其他利益相关者提供足够的通知期；（2）履行完毕客户义务，并确保客户资产、资金在停业前已入账并返还给客户；以及（3）基金管理公司还应确保由基金管理公司管理或提供服务的所有基金和管理账户均已（i）转给另一家基金管理公司；或（ii）清算并将全部资产和资金返还给其受益所有人或客户本人。如果拟将任何基金的投资管理移交给另一个管理人，原基金管理公司应确保其受托责任有序过渡，包括为投资者提供及时的信息和赎回投资的机会。

五、美国

2023 年 8 月 23 日，美国证监会（“SEC”）通过了 1940 年投资顾问法（Investment Adviser Act of 1940，“投资顾问法”）项下最新规则及修订案（“新规”），旨在加强对私募基金投资顾问的监管力度、保护私募基金投资者权益。新规于 2023 年 11 月 13 日生效。针对新规，SEC 早在 2022 年 2 月即发布了征求意见稿公开征求各方意见，引起了市场参与主体的广泛讨论。历经一年半的意见征集评估后，新规相较征求意见稿删除或弱化了部分对投资顾问提出的要求，但整体上仍对投资顾问在为私募基金提供投资管理服务方面创设了较高的要求并作出了部分禁止或限制性规定。

2010 年 Dodd-Frank Act 出台之后，SEC 对投资顾问的监管责任不断加大，而根据近十年来 SEC 对私募基金投资顾问活动的监管，SEC 认为现有监管架构仍不足以解决目前投资顾问在私募基金管理活动中存在的危害投资者权益的三大主要因素，即信息不对称、利益冲突、缺乏统一的投资者监督治理机制。SEC 希望

通过此次新规进一步促进私募基金活动的效率和透明度，从事后监管处罚转为事前监管预防，落实具体监管措施，从而降低产生大规模投资风险的可能性。

（一）新规的适用对象

新规主要适用于注册投资顾问（Registered Investment Adviser，“RIA”），部分内容适用于包括豁免报告顾问（Exempt Reporting Adviser，“ERA”）在内的全部投资顾问。进一步地，针对 RIA，新规项下规则的具体适用还需根据 RIA 主营地是否在美国境内、以及是否向美国本土注册的私募基金提供服务等标准区分看待。

根据我们的理解，按新规的适用性要求，主要经营场所在美国境外且管理的私募基金也非美国注册的基金的海外投资顾问，不需要直接适用新规，但由于本次新规的波及范围，我们理解实践中亚洲的管理人在与投资者的募资谈判中会不同程度受到新规的影响。

（二）新规的主要内容及生效时间

适用于 RIA 和 ERA 的规则包括受限行为规则以及优惠待遇披露规则。受限行为规则包括：

1. 未经披露和投资者同意，从基金收取投资顾问或其关联方的与监管调查或合规相关的费用和开支；
2. 从基金收取投资顾问因违反《投资顾问法》被处罚相关的任何费用；
3. 就某投资项目在投资顾问或其关联方管理的多支基金和其他客户之间不按比例收取或分摊该项目投资相关的费用，除非不按比例分摊是公平且合理的，并且投资顾问事先向投资者书面说明不按比例分摊的合理性；
4. 未经披露和投资者同意，投资顾问向私募基金客户直接或间接借款或者延长借款期限；
5. 未向投资者书面披露税前和税后具体回拨（Clawback）金额的情况下，投资顾问从回拨金额中扣除投资顾问及其关联方适用的相关税费。

优惠待遇披露规则包括：

1. 优惠待遇披露：不得向投资者提供优惠待遇，除非向所有既有和潜在投资者均进行了充分的书面披露，包括：（1）在潜在投资者投资基金前，向其披露所有已向既有投资者提供的与重大经济条款（Material Economic Terms）相关的优惠待遇，（2）向既有投资者披露所有的优惠待遇；另外，还须每年向既有投资者披露所有向其他投资者提供的优惠待遇条款；
2. 优先赎回权：不得向特定投资者提供与份额赎回相关的优惠权利，除非投资顾问已向同一基金的其他全体投资者提供相同的赎回权，或该等赎回系基于该等投资者受到的法律、法规或政府部门的要求；以及
3. 项目信息优先权：不得向特定投资者提供与被投项目信息披露相关的优惠权利，除非投资顾问就该等信息同步向其他全体投资者进行披露。

另外，新规还要求 RIA 完成下列义务：

1. 向投资者提供季度报表，以详细说明有关私募基金的业绩以及向私募基金收取的费用和开支的信息；

2. 就投资顾问主导的二级交易,在投资者做出是否参与该等交易之前提供公允意见(Fairness Opinion)或者估值意见(Valuation Opinion); 以及
3. 对其管理的每支私募基金进行年度审计,以对该等私募基金资产的估值进行重要检查,并保护私募基金投资者的基金资产不被挪用。

新规针对不同的规定设定了不同的生效时间。对于 RIA,无论在管规模为多少,季度报告规则和审计规则的生效时间都是 18 个月(即 2025 年 3 月 14 日),年度合规审查规则则为 60 日(即 2023 年 11 月 13 日)。而对于投资顾问主导型二级交易规则、受限行为规则、优惠待遇规则,(1)对于在管规模大于等于 15 亿美元的 RIA,生效时间为 12 个月(即 2024 年 9 月 14 日);(2)对于在管规模小于 15 亿美元的 RIA,生效时间则为 18 个月。对于 ERA 的要求则较为宽松,只有受限行为规则和优惠待遇规则两个要求,根据上述在管规模也分为 12 个月和 18 个月的生效时间。

SEC 颁布的新规不仅将对私募基金投资顾问的行为以及可能对私募基金行业的实践和发展均带来较大及深远的影响。就本次新规,我们也会在后续单独发文章分析和评述,敬请进一步关注。同时,我们注意到,2023 年 9 月 1 日,包括美国管理基金协会(Managed Funds Association)、风险投资协会(NVCA)在内的六家行业协会针对新规向美国第五巡回上诉法院递交了申请,对规则的合法性提出质疑,并声称新规不利于维护公平、有序和高效的资本市场和行业发展。该案件已于本周(2024 年 2 月 5 日)在第五巡回上诉法院听取口头辩论。我们也会进一步密切关注该等法院程序的进展情况。

六、结语

我们回顾 2023 年度境外私募基金监管领域的主要动态,供各位业内同仁参考。如您希望了解 2023 年度境内私募基金相关领域的新政策,欢迎阅读我们于 2024 年 2 月 8 日发布的[《私募基金 2023 - 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。

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

罗敏

电话： +86 21 6016 9716

Email: min.luo@hankunlaw.com