

国枫周刊

GRANDWAY WEEKLY



GRANDWAY

2022年第32期 总第696期

2022/9/2



北京国枫律师事务所（北京-上海-深圳-成都-西安-香港）

Grandway Law Offices (Beijing-Shanghai-Shenzhen-Chengdu-Xi'an-Hong Kong)

地址:北京市东城区建国门内大街26号新闻大厦7层

Address: 7/F, Beijing News Plaza, NO.26 Jianguomenneidajie,

邮编:100005

Dongcheng District, Beijing, China, 100005

电话:010-66090088/88004488

Tel:86-10-6609-0088/8800-4488

传真:010-66090016

Fax:86-10-6609-0016

网址:www.grandwaylaw.com

Website:www.grandwaylaw.com

（本周刊仅供本所内部交流及本所客户参阅之用）

国枫动态 GRANDWAY NEWS	2
◇ 躬耕磨利器 深研释法意 国枫律师事务所“法律尽职调查”系列培训圆满收官....	2
Grandway Law Offices 's "Legal Due Diligence" series of training ended successfully	2
◇ 国枫动态 “数据安全沙龙”成功举办，国枫作为副主任单位协办并受邀宣讲.....	9
"Data Security Salon" was successfully held, Grandway Law offices co-organized as the	
deputy director unit and was invited to give lectures	9
◇ 国枫业绩 国枫提供法律服务的首创证券 IPO 项目通过中国证监会审核	12
The IPO project of Capital Securities Co., Ltd., which Grandway Law Offices provided	
legal services, was approved by CSRC	12
◇ 国枫业绩 国枫助力佳都科技投资全球“元宇宙”龙头 Unity 中国	14
Grandway helps Jiadu Technology to invest in the Unity China which is global	
"Metaverse" leader	14
法制动态 SECURITIES INDUSTRY NEWS	16
◇ 上海小额诉讼程序标准限额上调	16
Shanghai Raises Standard Limit for Small-claims Procedure.....	16
◇ 国家网信办发布《数据出境安全评估申报指南（第一版）》	16
CAC Releases First Edition of Guideline on Application for Data Export Security	
Assessment	16
◇ 国家药监局发布《医疗器械产品注册项目立卷审查要求》等	17
NMPA Issues Requirements for the Review of Application Materials for	
Registration of Medical Device Products.....	17
◇ 金控公司关联交易迎强监管 央行可穿透认定关联方	17
PBC to Tighten Supervision over Related Party Transactions of Financial Holding	
Companies.....	17
◇ “两高一部”联合发文 规范信息网络犯罪案件办理程序	18
SPC, SPP and MPS Vow to Regulate Handling of Cases Involving Information	
Network Crime.....	18
◇ 发改委拟规范企业外债审核登记管理 引导外债资金有效服务实体经济	18
NDRC to Regulate Review and Registration of Corporate Foreign Debts	18
专题研究 RESEARCH ON CURRENT ISSUES	19
再看境外私募基金：全球趋势与合规监管框架	19
Offshore Private Equity: Global Trends and Regulatory Compliance Frameworks	19
律所人文 GRANDWAY COMMUNITY	40
你有想去远方旅行的执念吗？	40
Do you have the obsession to travel far away?	40

◇ 躬耕磨利器 深研释法意 | 国枫律师事务所“法律尽职调查”系列
培训圆满收官

**Grandway Law Offices 's "Legal Due Diligence" series of training
ended successfully**



中国资本市场自建立之初，从单一的主板到多层次多板块，从审批制、核准制到注册制，短短30余年时间实现了历史性突破和跨越式发展，飞速变迁难挡日新月异之势。国枫有幸作为中国资本市场发展的经历者、见证者、参与者，始终以突出的专业特色、强大的专业实力、丰富的专业经验践行着霜叶如花的承诺、磨砺无悔的态度，栉风沐雨、砥砺前行。市场的革新、政策的更迭、监管的“零容忍”，亦在不断警醒着每一位国枫人应始终保持固本守成之心、如履薄冰之势、勤勉尽责之态。百尺竿头须进步，十方世界是全身。



积累总结沉淀

国枫汇聚了一大批职业素质优良、学术功底扎实、执业经验丰富、勇于实践探索、兼具理想与热情的专业法律人才。我们严守执业规则、遵照审核要求，以一以贯之的自我要求、转益多师的精业初衷，结合长期以往的执业经历，将积累、总结、沉淀出的尽职调查实务经验，以真挚的笔触进行反复打磨、修改，现今已装订成册。



证券法律业务 尽职调查工作准则

DUE DILIGENCE
GUIDELINES FOR
SECURITIES-RELATED
LEGAL **SERVICES**

序

作为一名执业三十年的证券从业律师,我最深切的体会之一就是学会、做好尽职调查是一门始终在路上的必修课。

我们发自内心佩服医术高超的专家,他们拥有优秀的职业道德,同时又拥有高超的诊疗手段,对问诊者身体状况及时作出全面、准确的判断,开出良方、手到病除。证券从业律师也如医者,医者诊人、医者医人;律师诊企业也诊人,律师助企业也助人。

证券从业律师的职业特点,也是乐趣之一,那就是始终在接触、了解、服务不同的行业、企业、企业家、企业团队和企业文化等等。我们要成为一名合格的证券执业律师进而成为专家型律师,就必须拥有较高的尽职调查能力和水准,可以自如地对企业进行尽职调查;准确理解行业、全面了解企业、深刻明白团队,发现、揭示和化解企业存在的问题和风险,提出有助于企业顺利进入资本市场和在资本市场中不断壮大的建议。

国枫拥有一支严于律己、经验丰富、善于学习并勤于思考而又勇于担当的合伙人、执业律师团队。我们在长期的执业过程中,积累、总结出了一套比较成熟的证券业务法律尽职调查工作准则。经过反复打磨、修改,现今装订成册,既作为本所证券从业律师工作之应遵守的准则,亦希望与同行及相关人士共享而供其参考之用,以期为不断完善中的证券市场做出一点贡献。法律、法规、政策在不断变化、完善,本所的证券法律业务尽职调查工作准则亦会不定期修改、完善。

感谢本准则形成的贡献者,感谢本准则的阅读者、使用者。

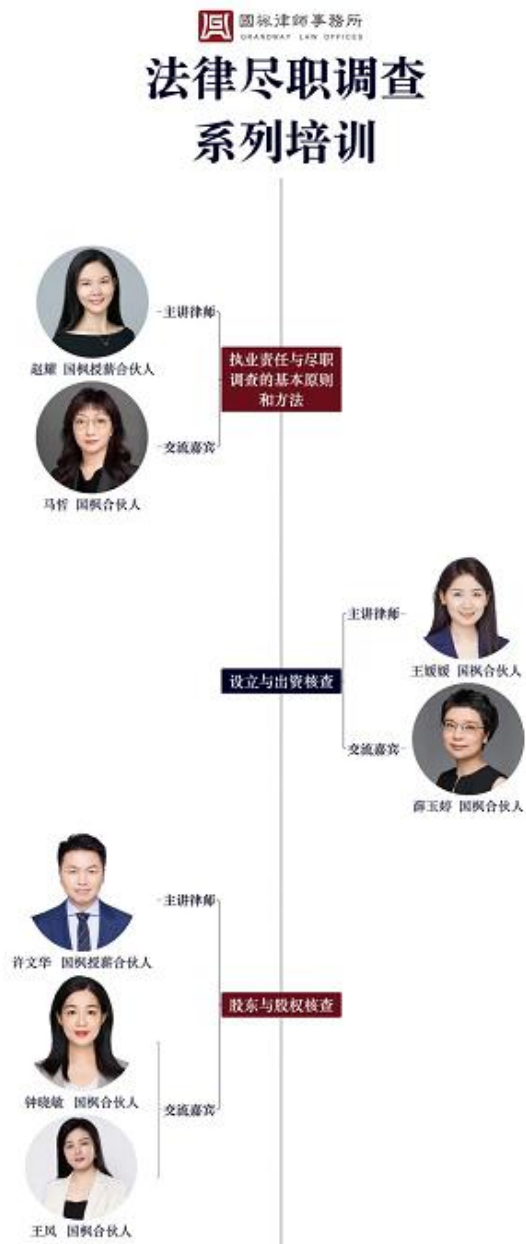
■ 国枫首席合伙人 张利国



博观而约取,厚积而薄发。国枫证券法律业务尽职调查工作准则既作为本所证券从业律师的“红宝书”,亦希望与同行及相关人士共享并供参考之用,以期为不断完善的证券市场做出一点贡献。

转益多师是吾师

为更好地搭建国枫同仁交流互动的平台、拓展释疑解惑的渠道，国枫以业精于勤、行成于思为主旨，以紧跟监管要求、提升执业水平为目的，先后邀请了多名国枫合伙人、优秀执业律师及专业人士作为主讲律师及交流嘉宾，共同就“法律尽职调查”专题展开了系列培训及精彩讲解。









别裁伪体亲风雅，转益多师是汝师。国枫将始终致力于执业素养的提升与完善、实务经验的增强与丰富，以交流培训的模式加强国枫同仁间的互动互助，

以薪火相传的期许叮咛着每位国枫人做好证券市场的“看门人”，勤勉尽责、勿忘初心。

国枫人凝聚着团团燃烧的激情，在寒霜磨砺中飞跃枝头那鲜红的高度，积淀着国枫的稳健；国枫人承载着一叶知秋的思索，在市场变迁中从容如磐，续写着国枫的厚度。国枫人坚守着霜叶如花的承诺、秉持着磨砺无悔的态度，唯愿中国资本市场如一幅美丽的画卷，续写着它的绚烂；如潮平岸阔中的巨轮，风正帆悬一往无前。

◇ 国枫动态 | “数据安全沙龙”成功举办，国枫作为副主任单位协办并受邀宣讲

"Data Security Salon" was successfully held, Grandway Law offices co-organized as the deputy director unit and was invited to give lectures

2022年8月30日下午，由上海市信息安全行业协会数据安全与隐私计算专委会主办、北京国枫（上海）律师事务所（“国枫”）协办、启明星辰集团特别支持的数据安全沙龙在上海市浦东新区中油阳光大酒店2楼1号多功能厅圆满举办。国枫合伙人龚琳律师受邀出席活动，并作为主讲人进行分享。

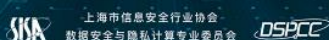
数据安全沙龙

2022年8月30日

主办单位：上海市信息安全行业协会数据安全与隐私计算专业委员会

协办单位：北京国枫（上海）律师事务所

支持单位：启明星辰集团



本次活动聚焦数据安全产业，OPPO 终端安全总监黄冕博士、上海 CA 密码业务部负责人许涛、国枫合伙人龚琳律师、零幺宇宙（上海）科技有限公司执行总裁上官芸、上海飞越云科技有限公司 CEO 伏明明等嘉宾受邀作为主讲人，结合各自深耕领域和行业专长，分别就“从“芯”开始设计的终端可信体系”、“以密码为基础构建数字信任和数据安全体系”、“数据合规的法律之道”、“元宇宙数字资产的流通风险浅析”、“零信任产品的变与不变”等主题进行了分享。来自上海人工智能研究院、复旦大学、公安三所、华为、腾讯、平安、美团、饿了么、爱奇艺、哔哩哔哩、连尚网络、携程、华住、得物、1 药网、叮咚买菜、途虎、享道出行、随申行、浦发卡中心、汇付天下、中通、识货等多个行业的专家出席了沙龙活动。



国枫合伙人龚琳律师分享

龚琳律师以《数据合规的法律之道》为主题，从近期 IPO 监管机构对于发行人数据合规问询的典型案例分析出发，着眼监管机构与发行人间的“问”与“答”，生动、清晰地阐述了数据收集、使用、处理等阶段的法律法规要求，以及如何利用制度、技术和管理手段，实现数据收集的“取之有道”，数据使用的“用之有度”，维护数据安全的“守之有责”义务。

作为上海市信息安全行业协会数据安全与隐私计算专委会副主任单位，国枫整合资本市场、知识产权、争议解决、企业合规、互联网信息科技等既有专业领域的专业人才，积极推进数据合规产品的开发及钻研，致力于为企业提供数据全生命周期法律合规管理和其他各类专项法律合规服务。国枫将始终以客户需求为导向，致力于客户愿景的达成，在数据合规领域不断钻研探索，融合传统行业的服务经验与背景，持续跟踪并不断更新行业动态、监管动向，从法律的视角看数据，精益求精地为各个行业的客户提供全方位、多层次的数据合规法律解决方案。

◇ 国枫业绩 | 国枫提供法律服务的首创证券 IPO 项目通过中国证监会审核

The IPO project of Capital Securities Co., Ltd., which Grandway Law Offices provided legal services, was approved by CSRC

2022年9月1日,由北京国枫律师事务所提供法律服务的首创证券股份有限公司(以下简称“首创证券”)首次公开发行股票并在上海证券交易所主板上市项目通过中国证监会审核。

首创证券成立于2000年,是北京市国资委所属北京首都创业集团有限公司控股的证券公司。首创证券秉承“合规、诚信、专业、稳健”的行业文化,以服务首都发展、国家战略为己任,坚持高质量发展经营理念,立足北京,面向全国,以服务客户为中心、市场需求为导向、创新发展为手段,集中优势资源,突破重点业务,形成了以资产管理业务和固定收益业务为特色的综合金融服务体系。

首创证券本次拟公开发行股票不超过61,500万股股票,拟募集资金在扣除发行费用后用于补充公司及全资子公司资本金,增加公司营运资金,发展主营业务。

北京国枫律师事务所担任首创证券本次发行上市的法律顾问,为首创证券本次发行上市提供了全程专业化的法律服务,项目签字律师为刘斯亮、陈志坚、王思晔,项目组成员还包括李鲲宇、钟茹雪、段琪琦等。

感谢首创证券对国枫的信任,感谢保荐机构国信证券股份有限公司、审计机构中审亚太会计师事务所(特殊普通合伙)的支持与协作,也感谢为本项目辛勤付出的每一位国枫同事。祝贺首创证券顺利通过中国证监会审核。



刘斯亮 北京国枫律师事务所 合伙人
业务专长
公司证券业务、公司收购与兼并业务

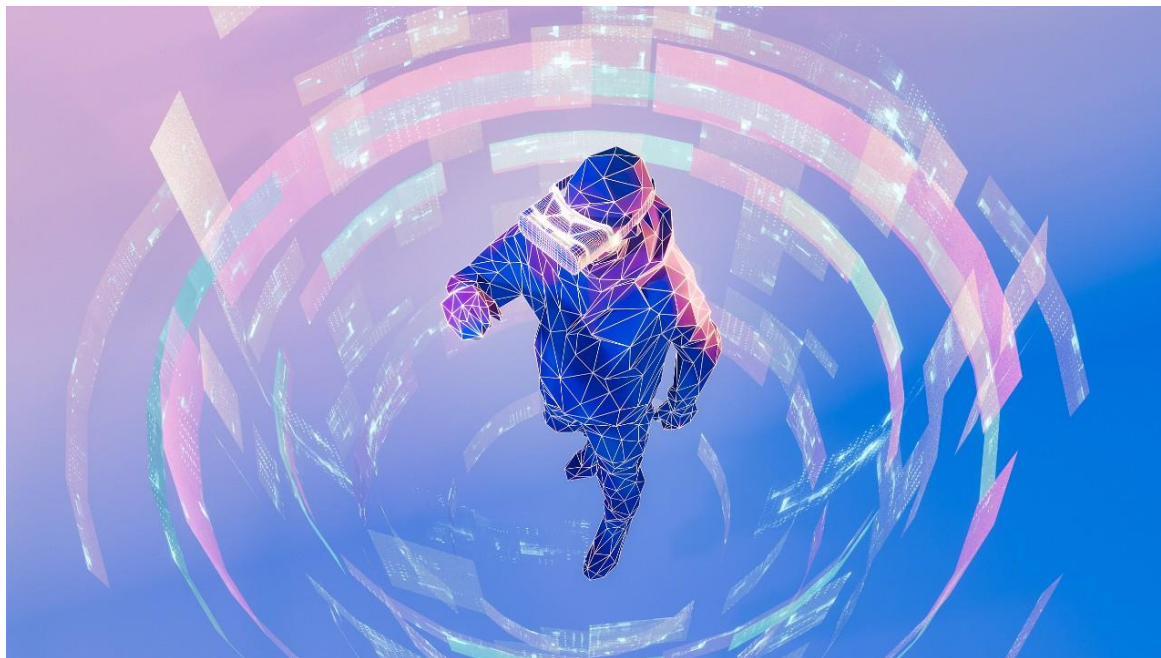


陈志坚 北京国枫律师事务所 授薪合伙人
业务专长
公司收购与兼并业务、公司证券业务、金融业务



王思晔 北京国枫律师事务所 律师
业务专长
公司证券业务、公司收购与兼并业务
常年法律顾问业务

◇ 国枫业绩 | 国枫助力佳都科技投资全球“元宇宙”龙头 Unity 中国
**Grandway helps Jiadu Technology to invest in the Unity China
which is global "Metaverse" leader**



近日，Unity 官网公布，佳都科技（股票代码：600728.SH）将携手 Unity，与中国移动、抖音集团、OPPO、阿里巴巴、米哈游、吉比特等共同成立 Unity 中国。

Unity 是全球领先的 3D 游戏引擎提供商，随着汽车、建筑、工业以及未来元宇宙等领域对 3D 引擎需求的持续增长，Unity 的产品也正逐步从游戏渗透至其他领域，为各行业的数字化转型提供 3D 建模、仿真等软件基础设施。

佳都科技是中国专业的人工智能技术产品与服务提供商，以“城市慧变得更好”为使命，提供从基础理论、核心算法到全场景应用的全栈式人工智能技术产品与解决方案，致力于推动城市与产业数智化转型，赋能全球城市现代化建设与治理。

佳都科技正致力于推动数字孪生技术在智能轨道交通、智慧城市交通以及应急管理、公共安全等城市治理领域的落地应用。基于 3D 引擎，数字孪生技术可实现对城市、车站、工厂、设备等物理实体进行仿真建模，为数据和应用运行搭建虚拟数字空间。佳都科技现已打造“华佳 Mos 智慧地铁大脑”、

“IDPS 城市交通大脑”、“AR 三维实景融合技术平台”、“CIM 实景融合平台”、“AR 全息可视化一体机”、“AR 全域追视一体机”等自主研发的系列数字孪生产品。

基于本次战略投资，佳都科技将进一步巩固公司在数字孪生基础技术和产品应用上的领先优势，并与关键技术合作伙伴共同探索数字孪生技术在行业数字化应用的广阔市场，打造数字经济创新和产业链延伸的新高地。

国枫作为佳都科技的法律顾问，就本次战略投资提供专业化法律服务，获得客户的高度好评。国枫法律服务团队由合伙人周涛律师负责，项目组成员还包括律师助理杜嘉南。



周涛 北京国枫(深圳)律师事务所 合伙人

业务专长

公司证券发行、并购重组

债券发行、资产证券化

◇ 上海小额诉讼程序标准限额上调

Shanghai Raises Standard Limit for Small-claims Procedure

8月31日，上海高院发布《关于适用小额诉讼程序审理民事案件标准限额的通知》，自发布之日起生效。

《通知》明确，自通知发布之日起，上海各基层法院及人民法庭、海事法院新受理的事实清楚、权利义务关系明确、争议不大、标的额在人民币68,378.50元以下（含68,378.50元）的简单金钱给付民事案件，适用小额诉讼程序审理。上述案件标的额超过人民币68,378.50元但在273,514元以下的，当事人双方也可约定适用小额诉讼程序。

◇ 国家网信办发布《数据出境安全评估申报指南（第一版）》

CAC Releases First Edition of Guideline on Application for Data Export Security Assessment

8月31日，国家网信办发布了《数据出境安全评估申报指南（第一版）》，自2022年9月1日起生效。

《指南》明确，数据处理者将在境内运营中收集和产生的数据传输、存储至境外，以及虽然存储在境内，但境外主体可以查询、调取、下载、导出的，均属于数据出境。对于数据处理者向境外提供重要数据、关键信息基础设施运营者和处理100万人以上个人信息的数据处理者向境外提供个人信息等情形，均通过所在地省级网信办向国家网信办申报数据出境安全评估。《指南》同时明确了申报流程、材料及材料模板。

◇ 国家药监局发布《医疗器械产品注册项目立卷审查要求》等

NMPA Issues Requirements for the Review of Application Materials for Registration of Medical Device Products

近日，国家药品监督管理局发布《医疗器械产品注册项目立卷审查要求》（下称《审查要求》）等文件，并同步下发通告，对相关工作进行安排。《审查要求》自发布之日起实施。

《审查要求》供审评机构用于医疗器械产品注册申报资料的立卷审查。申请人在准备注册申报资料时，可依据本文件进行自查。根据通告，国家药监局医疗器械技术审评中心在受理环节按照修订后的立卷审查要求对相应申请的申报资料进行审查，对申报资料进入技术审评环节的完整性、合规性、一致性进行判断。立卷审查不对产品安全性、有效性评价的合理性、充分性进行分析，不对产品风险受益比进行判定。立卷审查适用于医疗器械注册、许可事项变更、临床试验审批等申请事项。

◇ 金控公司关联交易迎强监管 央行可穿透认定关联方

PBC to Tighten Supervision over Related Party Transactions of Financial Holding Companies

8月30日，中国人民银行就《金融控股公司关联交易管理办法（征求意见稿）》公开征求意见至2022年9月30日。

《办法》共七章四十八条。一是确定金融控股公司本级的关联方范围。金融控股公司和人民银行均可按实质重于形式和穿透原则，认定可能导致金融控股公司或其附属机构利益不当转移的组织等为关联方。二是从多个维度划分关联交易类别。三是提出内部管理总体要求。四是分类提出关联交易管理具体要求。五是强化报告和披露要求。六是明确监督管理措施。《办法》设置了一年的过渡期，确保过渡期满关联交易管理合规。

◇ “两高一部” 联合发文 规范信息网络犯罪案件办理程序

SPC, SPP and MPS Vow to Regulate Handling of Cases Involving Information Network Crime

8月30日，最高人民法院、最高人民检察院、公安部联合发布《关于办理信息网络犯罪案件适用刑事诉讼程序若干问题的意见》，进一步规范信息网络犯罪案件的办理程序。

《意见》主要围绕规范信息网络犯罪案件的管辖、取证、证据审查、涉案财物处理作出规定，明确犯罪地包括服务器所在地，网络服务提供者所在地，被侵害的信息网络系统及其管理者所在地，犯罪过程中涉案人员使用的信息网络系统所在地，被害人被侵害时所在地以及被害人财产遭受损失地等，并特别明确了分案并案处理规则、指定管辖等问题。

◇ 发改委拟规范企业外债审核登记管理 引导外债资金有效服务实体经济

NDRC to Regulate Review and Registration of Corporate Foreign Debts

8月26日，国家发改委就《企业中长期外债审核登记管理办法（征求意见稿）》公开征求意见，反馈截止2022年9月26日。

征求意见稿共包括外债规模和用途、外债审核登记、外债风险管理和事中事后监管等六章三十七条。征求意见稿进一步明确管理范围，明确将境内企业间接到境外借用外债纳入管理范围。同时积极引导外债资金有效服务实体经济发展，提出外债用途正面导向和负面清单，明确企业外债募集资金实际用途应与《企业借用外债审核登记证明》内容相一致，不得挪作他用等。征求意见稿还规范审核登记程序、提高透明度和便利性，完善事中事后监管等。

再看境外私募基金：全球趋势与合规监管框架

Offshore Private Equity: Global Trends and Regulatory Compliance Frameworks

作者：李林育

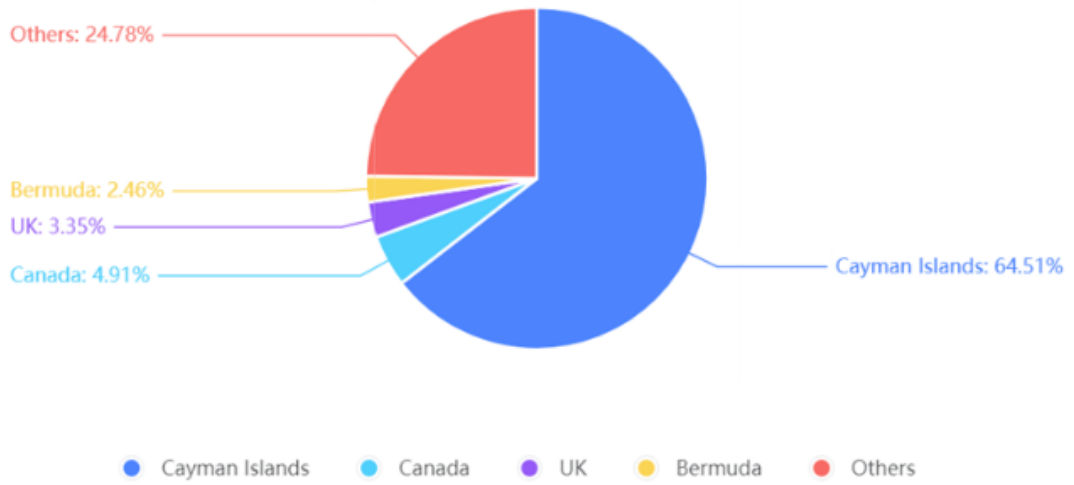
近几年来，离岸地区逐渐加强了对于私募基金的监管，对私募基金的发起人和管理人提出了多方面的监管要求。由此，如何选择合适的注册地点、热门注册地的合规监管存在哪些异同、CRS/FATCA 如何进行申报、私募基金是否也要履行 AML/CFT 的合规要求，私募基金都有或多或少的问题。

基于此，本文分为三大部分，将以开曼群岛（“开曼”）、英属维京群岛（“BVI”）、香港三地为中心，从境外私募基金注册地的趋势出发，介绍境外私募基金的典型架构，就主要注册地的合规监管进行对比，**辨析境外私募基金的热门注册地趋势和合规监管框架。**

一、境外私募基金的注册地及趋势

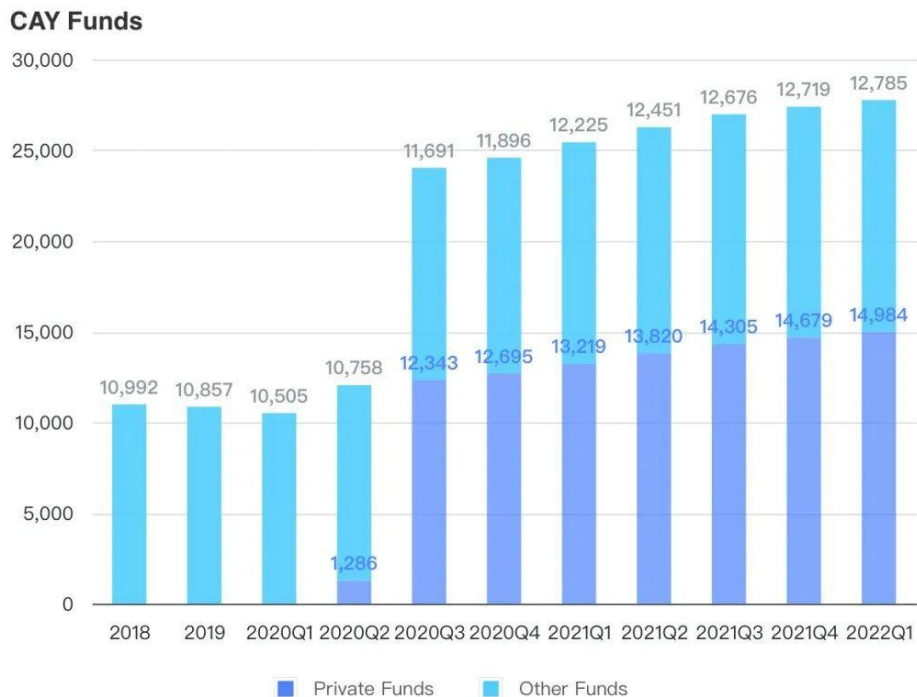
（一）全球基金注册概况

Private Equity Fund Domicile (ex USA) by AUM (2021Q3)



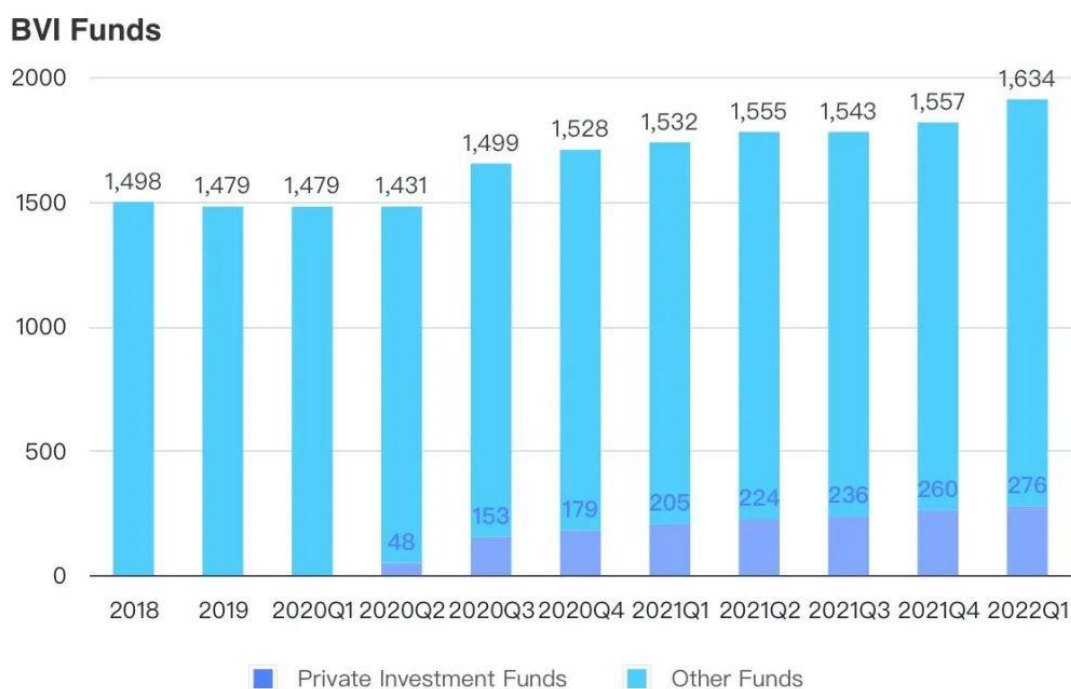
根据美国 SEC 公布的 2021 年第三季度的数据显示，排除注册于美国本土的私募基金，开曼仍然是世界上最受欢迎的私募基金注册地，超过半数受私募基金管理的资产，其基金主体都选择注册在开曼。

(二) 开曼基金注册概况



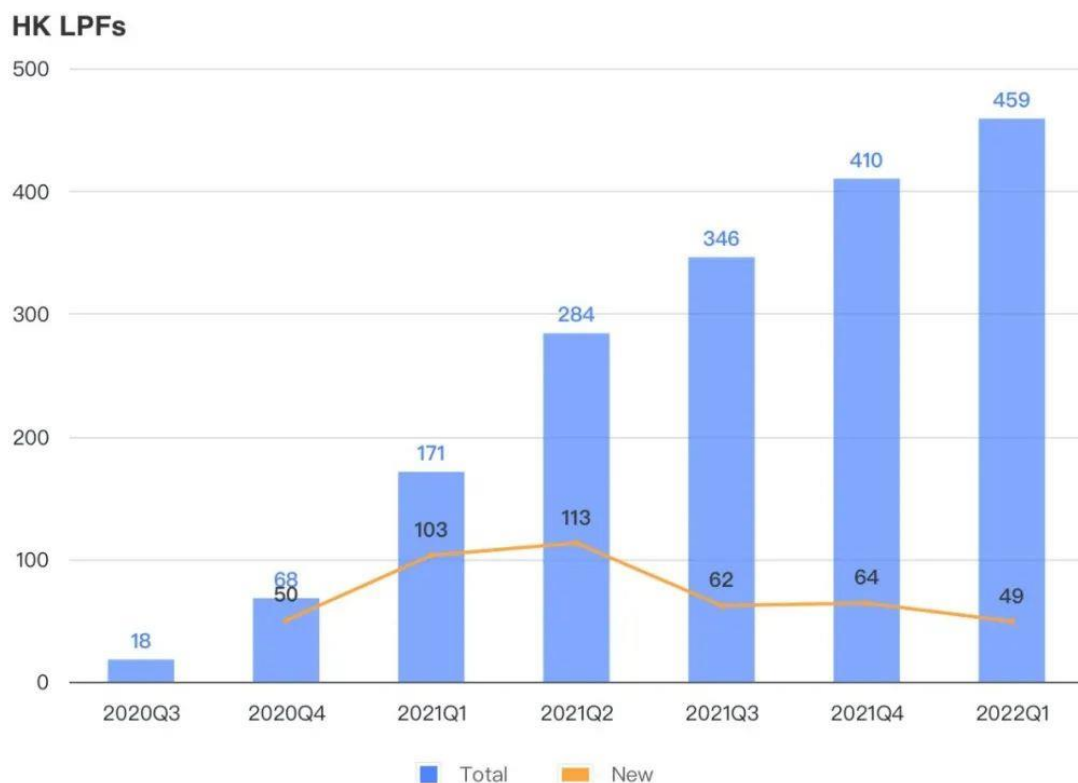
开曼基金注册的具体情况如上图所示，其中深蓝色代表私募基金，浅蓝色代表其他基金，主要是指共同基金（Mutual Fund）。根据开曼金融管理局（Cayman Islands Monetary Authority，简称“CIMA”）发布的数据，自2020年开曼《私募基金法》（Private Funds Act (2021 Revision)）生效起，大量的私募基金在 CIMA 完成了注册，至今这个注册数量仍在稳步提升。截至2022年第一季度，共约有15000支私募基金注册在开曼。

（三）BVI 基金注册概况



我们根据 BVI 官方数据绘制 BVI 基金注册情况的柱状图，私募基金是以深蓝色标示于图中。自2020年 BVI《私募投资基金法》（Private Investment Funds Regulations）生效后，BVI 私募投资基金注册数量一直稳中有升。截至2022年第一季度，共276支私募投资基金完成在 BVI 的注册登记。仅从注册数量这一维度来看，在开曼和 BVI 注册的私募基金有着数量级的差别。

（四）香港有限合伙基金注册概况



随着 2020 年香港《有限合伙基金条例》的颁布以及符合一定条件可以享受的香港利得税豁免政策的推出，香港成为了私募基金设立注册地的热门选择之一。从这张图表我们可以看到自 2020 年香港《有限合伙基金条例》实行以来注册的香港有限合伙基金（简称“LPF”）数量变化，柱状图部分代表每季度结束后的 LPF 存量，折线图部分代表该季度的增量。截至 2022 年第一季度，共有 459 家 LPF 在香港完成了注册。

（五）注册地选择的考量因素

根据前面各地区的详细数据我们可以看到，尽管近三四年以来离岸地区逐渐加强了对于私募基金的监管，但开曼作为境外私募基金注册地的头筹地位并没有被撼动。我们总结认为产生这一现象的原因可以从正反两个维度理解。

正向：哪些因素促成了投资人/管理人的选择？



反向：哪些因素阻碍了投资人/管理人的选择？



正向来看，促使投资人或管理人主动选择某一基金注册地的因素主要包括：

1. 投资人的偏好；
2. 税负的轻重；
3. 专业服务环境完善与否；
4. 现有的基金设立地；以及
5. 整体费用的高低情况。

其中，根据 Walkers Asia 发布的 2021 年《Private Equity Survey Report》，影响最大的是投资人的熟悉度和偏好程度，第二重要的是税负。例如，在香港注册一家 LPF 在整体注册费用上比在开曼注册一家豁免有限合伙（Exempted Limited Partnership，简称“ELP”）低很多，但是如果将香港额外的税负及税务申报的费用考虑进来，香港相较于开曼便没有了优势。因此，综合税负是非常重要的考量因素。

反向来看，阻碍投资人或管理人选择某一基金注册地的因素主要包括：

1. 投资人不熟悉；
2. 综合费用过高；
3. 属地监管政策不明确；以及
4. 地理位置不合适。

对于新兴的注册地，业内管理人、投资人通常需要一段时间观察市场的反应，了解机制和政策的具体落实情况。以热门的新注册地——新加坡为例，根据新加坡金融管理局（Monetary Authority of Singapore）披露的数据显示，新加坡私募基金的管理资产总额在 2020 年年末相较 2019 年年末增长约 54%。新加坡推出的可变动资本公司 VCC 架构正在被投资人和管理人接纳。但是从体量上看，其仍然与传统离岸注册地有较大差距。

二、境外私募基金的典型架构

现今常见的私募基金架构类型主要分为三种，分别是有限合伙制、公司制和契约制。下文将对于主要架构类型的特点及主体类型进行介绍：

（一）有限合伙制

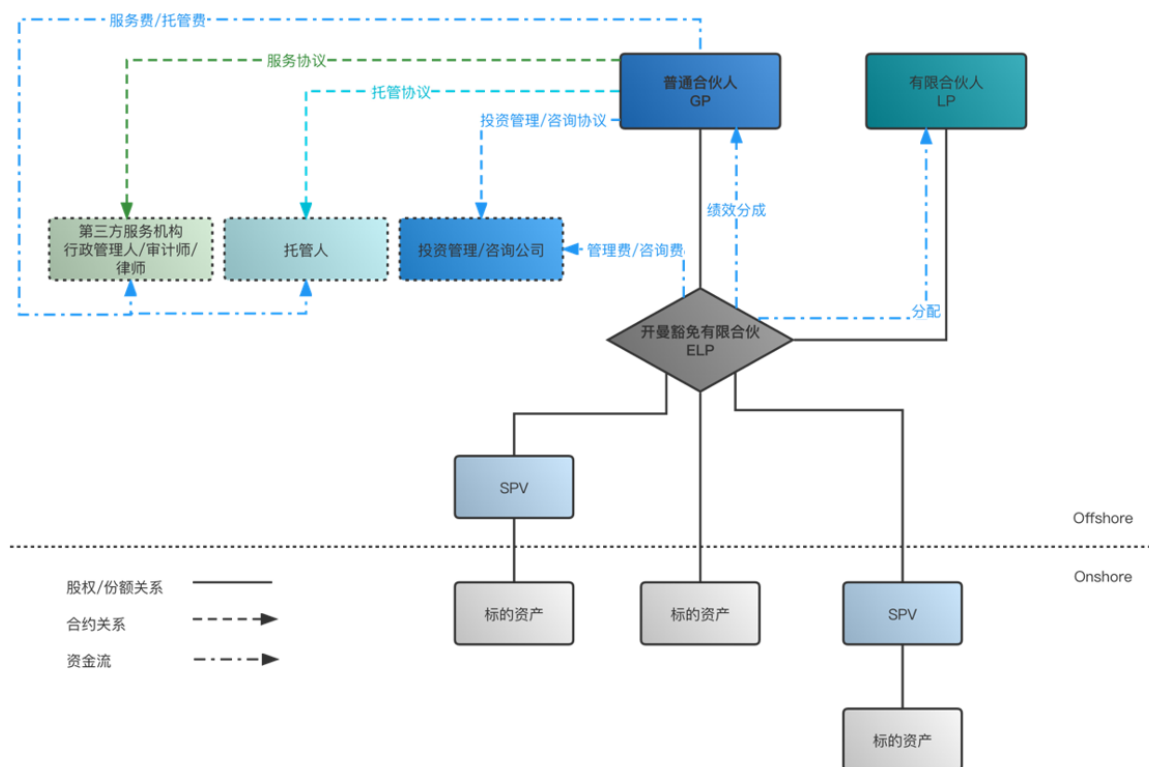
1. 特点

有限合伙制作为私募基金最常见的架构类型，通常不具有独立法人资格，其优点主要有以下两点：

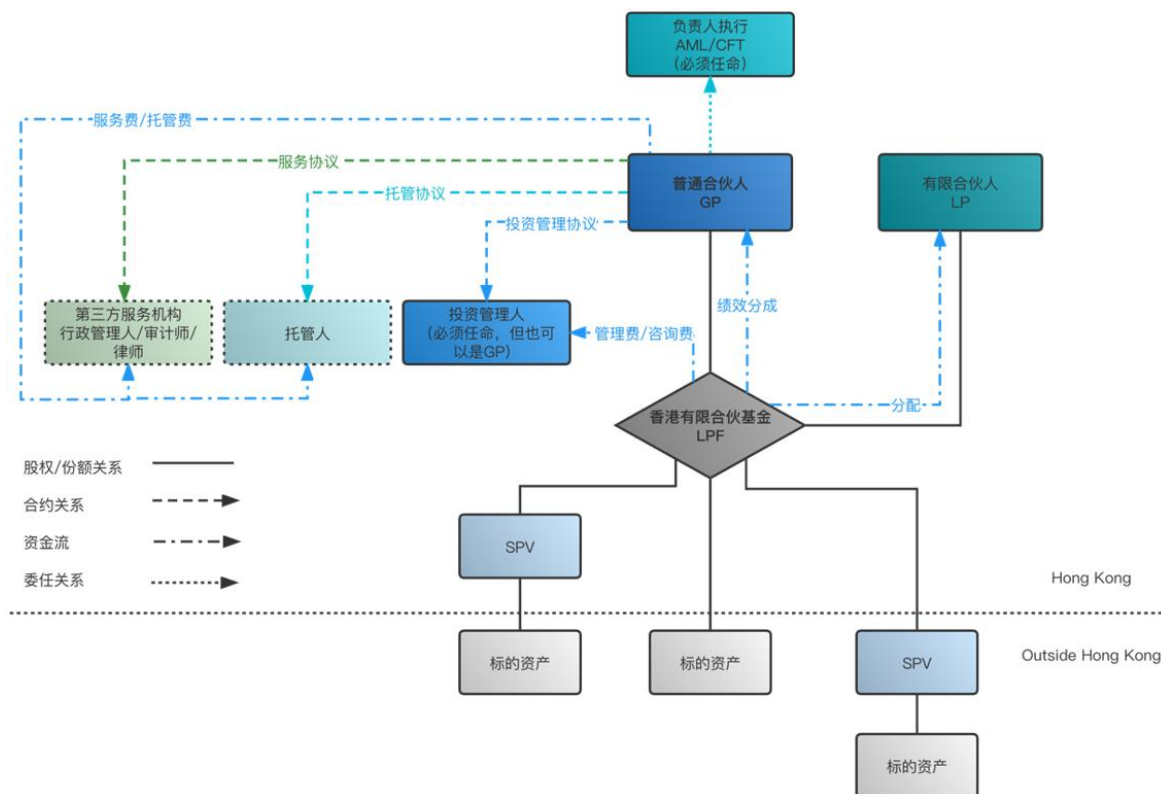
第一，有限合伙通常作为“税收穿透主体”，在基金层面无需缴纳所得税，直接穿透至合伙人层面各自缴税，**税负成本相对较低**。第二，有限合伙制较好地实现了普通合伙人负责基金管理与有限合伙人负责主要资金投入的有机结合，**更适合基金的运作**。

2. 主体类型

基于不同的注册地，因为 BVI 有限合伙架构与开曼 ELP 架构非常类似，列举两个主要的有限合伙制主体类型并相应绘制架构图，分别是**开曼豁免有限合伙 ELP**和**香港有限合伙基金 LPF**。



开曼 ELP 的典型架构中普通合伙人由发起人担任，提供财务资金的投资人作为有限合伙人；开曼 ELP 架构下普通合伙人可直接管理基金，因此单独管理或咨询公司并非必须，托管人及第三方服务机构也可视情况相应聘请。有限合伙人根据合伙协议的约定获得分配，普通合伙人或管理人根据合伙协议的约定相应获取绩效分配或管理费。



上图为香港 LPF 架构，其与开曼 ELP 整体逻辑一致，特殊之处主要有以下两点：

第一，香港 LPF 强制要求任命一名投资管理人，普通合伙人可以做投资管理人，但开曼不强制要求。第二，香港 LPF 强制要求普通合伙人委任一名负责人执行反洗钱和打击恐怖主义融资，但开曼没有该要求。

(二) 公司制

1. 特点

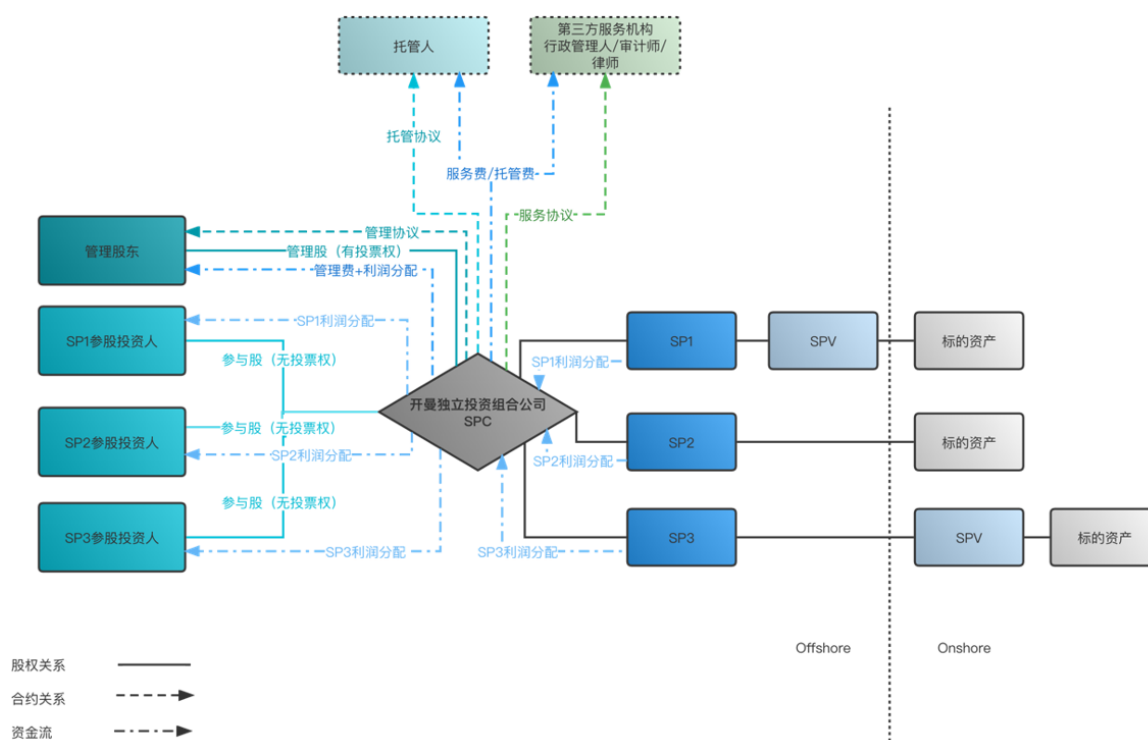
公司制是另一种常见的架构类型，虽然其整体占比较低，但也有一些离岸对冲基金选择公司制。相较于有限合伙制，公司制税负成本相对较高，在基金层面和股东层面均需要纳税，双重征税。并且，公司制的治理结构限制相对较多，在一定程度上较难与私募基金的商业模式相契合。

但正是因为法律的强制性要求使得**公司制基金的稳定性更好**，更多地体现了对于投资人的权利保护以及对于普通合伙人管理权的制衡。因此，公司制也得到了很多投资人的青睐。

2. 主体类型

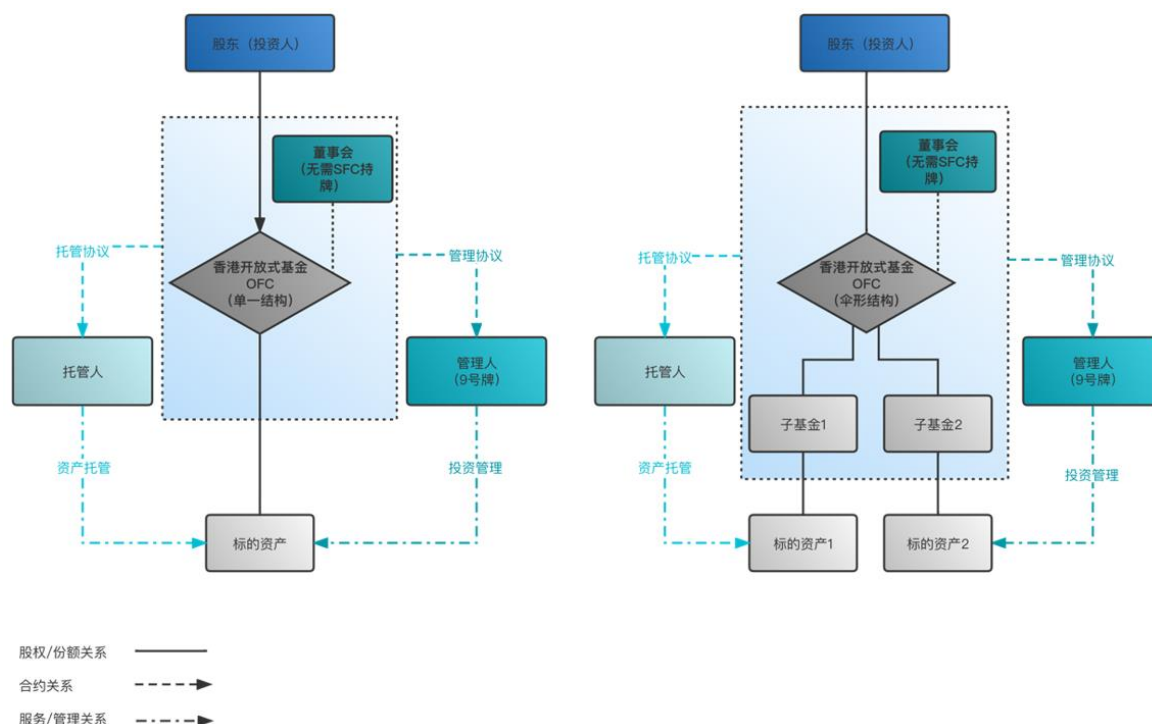
基于不同的注册地，绘制公司制主体类型架构图如下，主要包括**开曼豁免公司 EC (Exempted Company)**、**开曼独立投资组合公司 SPC (Segregated Portfolio Company)** 以及最近热议的新架构**香港开放式基金公司 OFC (Open-ended Fund Company)**。

上图为开曼 EC 架构。其特点在于，**管理人和投资人均作为基金实体的股东**。其中，通常管理人持有有投票权的管理股，投资人持有无投票权的参与股。



上图为开曼 SPC 架构。近年来，SPC 成为非常受管理人欢迎的一种特殊公司结构，也被称作伞状基金。SPC 结构的优点在于可在单个法人实体框架下创

设多个独立资产组合（Segregated Portfolio，“SP”），且每个 SP 的资产与负债均享受法定隔离地位。因此，可以广泛应用于多策略投资基金领域，每个 SP 均可设计为一个单独的基金产品，可以有不同的投资策略、商业条款及投资者。每个开曼 SPC 内部可以设立一个或多个 SP，SP 不具有独立法律人格，彼此之间资产和负债均独立，每一 SP 仅向该 SP 的投资者进行相应分配。



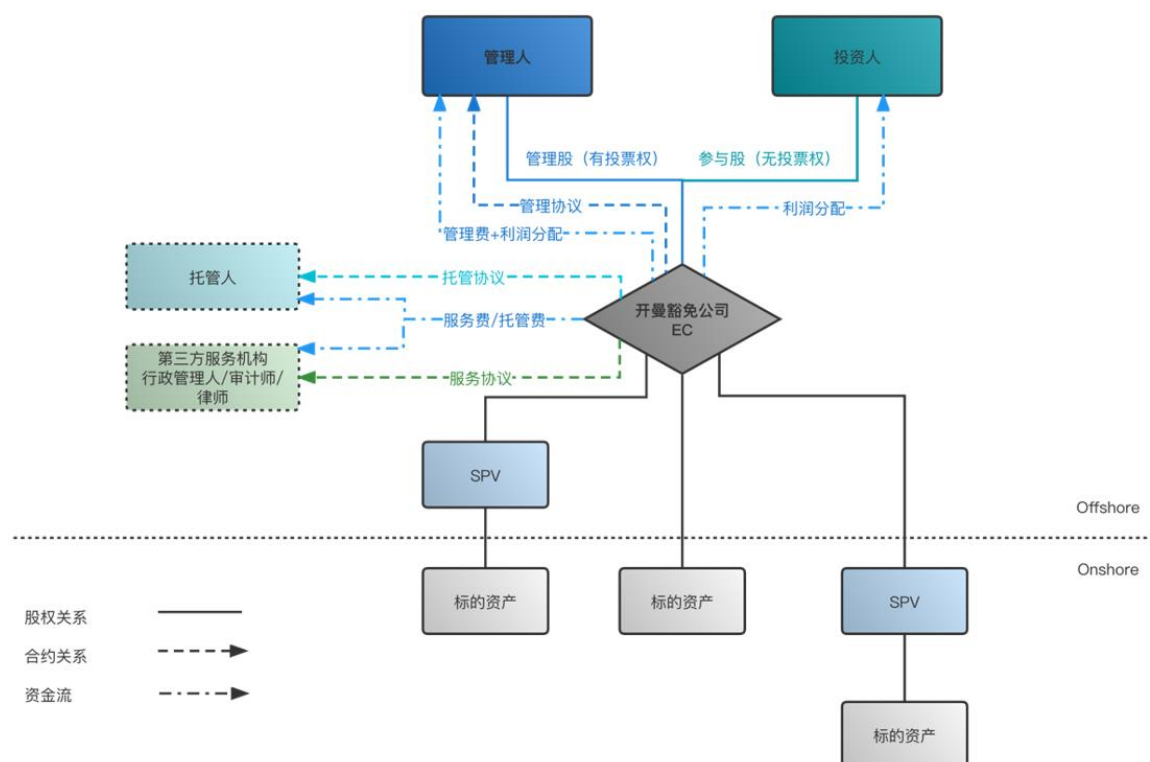
上图为香港 OFC 架构。香港 OFC 可以是单一结构，也可以是伞状结构。其中，伞状结构与开曼 SPC 有异曲同工之处，OFC 的子基金之间也具有债务隔离的效应。但是，目前 OFC 必须由持有香港 9 号牌的主体担任基金管理人，合规成本相对较高。

（三）契约制

1. 特点

契约制不以具体的实体形式存在，一般由投资人、管理人和托管人三方通过签订协议的形式设立，并依照协议安排由管理人进行投资管理、托管人负责

财产托管。正是因为没有具体的法律实体，**契约制基金的设立、管理、投资及退出程序都更为灵活**。实操中，采用契约制的是联接基金（Feeder Fund）和管理投资团队的跟投基金，人民币基金中采用契约制的大多都是私募证券投资基金。



上图所示，契约制基金的典型架构不涉及法律实体的设立。投资人、管理人以及托管人三方之间通过签订基金协议的形式明确基金募投管退的具体安排，也就是为何称之为“契约制”。

三、境外私募基金的合规监管对比

第三部分我们选择开曼、BVI 和香港作为主要司法监管辖区并就各自的合规监管框架进行梳理和辨析。境外私募基金的合规监管框架涉及面很广，需要关注的细节较多，我们将境外私募基金合规监管框架总结为六大维度，如下图所示：

六大维度



承接上文的监管趋势及架构类型，下文以开曼、BVI 和香港作为主要司法监管辖区，逐一对六大维度进行合规监管框架的分析对比。

（一）私募基金注册及运营合规对比

我们分别绘制了三张表格辨析三地私募基金注册及合规运营的要求。其中，需要重点关注的要点包括注册要求、董事委任以及审计要求。

对比要素	Cayman	BVI	HK
监管主体	CIMA	FSC	SFC
注册要求	除非属于豁免注册情形，应当向CIMA注册	除非属于豁免注册情形，应当向FSC申请认可	无需向SFC申请注册
注册时间	应在接受投资者认缴出资后的21天内向CIMA申请注册	在开业的14天内向FSC申请认可为“私募投资基金”	/
豁免注册情形	单一LP、非基金安排等	单一LP、单一投资结构等	/
独立法人资格	有限合伙型-无 公司型-有	有限合伙型-有(除非GP另行选择) 公司型-有	有限合伙型-无 公司型-有
董事委任	“四眼原则” 需要至少2名董事(如为公司型，可为1名法人董事；如为有限合伙型，GP也需2名董事)	至少2名董事(如为公司型，则最少1名为自然人)，不要求GP需有2名董事	LPF无强制要求； OFC至少2名董事(须为自然人，其中1名为独董)

1. 注册要求

根据开曼《私募基金法》，私募基金需要在接受投资者认缴出资后 21 日内向 CIMA 注册，除非属于单一有限合伙人基金或非基金安排等豁免注册情形。并且，在注册完成前，投资者不得向基金实缴出资。

根据 BVI《证券与投资业务法》(Securities and Investment Business Act)，私募基金应在开始营业后的 14 天内向 BVI Financial Services Commission (简称“FSC”) 申请认可为私募基金，除非属于单一有限合伙人或者单投资项目基金。

不同于开曼和 BVI，香港对于私募基金暂无注册的要求。

2. 董事委任

开曼私募基金秉承“四眼原则”，至少需有 2 名董事。若为有限合伙，则普通合伙人穿透至非有限合伙实体也需有 2 名董事。BVI 要求基金层面至少需有 2 名董事，其中至少 1 名是自然人董事，但不像开曼要求有限合伙型普通合伙人必须有 2 名董事。香港 LPF 对于董事委任无强制要求，但 OFC 需有 2 名自然人董事，其中 1 名应为独立于托管人的独立董事。

3. 审计要求

三地对于私募基金的审计要求基本都是每年一次，但对于审计机构的要求略有不同。其中，开曼要求由 CIMA 获批的审计机构进行审计；BVI 对于审计机构无特殊要求；香港要求由符合香港法律的审计机构进行审计。

对比要素	Cayman	BVI	HK
授权代表	不强制要求	强制要求一名授权代表，作为私募基金与FSC之间的中间人，通常由注册代理担任	不强制要求
投资者人数要求	无限制	不得超过50名	无限制
投资及最低金额要求	无限制	向专业投资者募集，专业投资者的初始投资额不得低于10万美元	无限制
募集材料	不强制要求	要求向FSC提供相应材料（如销售文件、条款书等）	不强制要求
证券识别码	定期交易证券或持续持有证券的私募基金需向CIMA提供ISIN等证券识别码	不强制要求	不强制要求

最后这个表格主要总结了 BVI 私募投资基金相较于开曼和香港的一些特殊要求，比如强制要求一名授权代表，作为基金与 FSC 之间的中间机构，通常由注册代理担任；而且 BVI 私募投资基金对于投资人人数、资质和投资金额也有明确要求，人数不得超过 50 名，投资人应为专业投资者（目前 BVI 法律法规要求专业投资者的资产净值不得低于 100 万美元），且每名专业投资者的初始投资额不得低于 10 万美元。同时，向 FSC 申请认可为私募投资基金时需要提供基金销售文件和条款书等募集材料，但开曼及香港均不强制要求。

（二）管理人资质对比

对比要素	Cayman	BVI	HK
GP可否为管理人	可以，不强制要求委任第三方做管理人	可以，GP可以作为委任人士进行基金管理	可以，GP可为投资管理人，并在注册时已完成委任
GP为管理人的资质要求	暂无需登记SIBA ¹ 项下的注册人士	需持牌 ² 或成为 Approved Manager	需申请第9类牌照 ²
非GP的管理人资质要求	需登记为SIBA项下的注册人士	需持牌或成为 Approved Manager	需申请第9类牌照

¹ 《证券投资商业法（2020年修订）》(Securities Investment Business Act, 2020 Revision), 简称“SIBA”

² 《证券投资业务法》(Securities and Investment Business Act, Revised 2020) 附表3 Investment Business License分类3 Investment Management的子分类E “Managing Other Types of Investment”

³ 《证券及期货条例》（第571章）内所定义的第9类受规管活动“资产管理”

以有限合伙型为例，总结了三地对于管理人资质的不同要求的上述表格。我们将从三个问题入手来进行辨析。

首先，第一个问题，普通合伙人自身可否做管理人？答案是可以，三地均未限制普通合伙人自行管理基金；

其次，第二个问题，普通合伙人自行管理基金有什么资质要求？在开曼法规监管下，如果普通合伙人符合免于登记情形第 3) 项写明的要求（也就是，(i)未因履行 GP 职责单独获取报酬，而且(ii)除履行 GP 职责所必须外未对外提供证券投资业务，或代表已取得牌照或豁免牌照的主体从事证券投资业务），那么这个私募基金普通合伙人就不需要向 CIMA 申请 SIBA（定义如下）牌照或注册。不过，目前实操层面绝大多数自行管理基金的普通合伙人都选择适用前述提到豁免情形进而未向 CIMA 申请牌照或注册。

相比较而言，BVI 则相对严格一些，即便是自行管理基金的普通合伙人也需要根据 BVI《证券与投资业务法》申请持牌，除非已经申请成为 Approved Manager（“获准管理人”）。想要获得获准管理人资格是需要根据要求向 FSC 提出申请，不过获准管理人适用的申请程序更为简化，且持续合规义务更轻，但需要提示的是获准管理人管理的私募基金出资总额有 10 亿美元的上限要求。

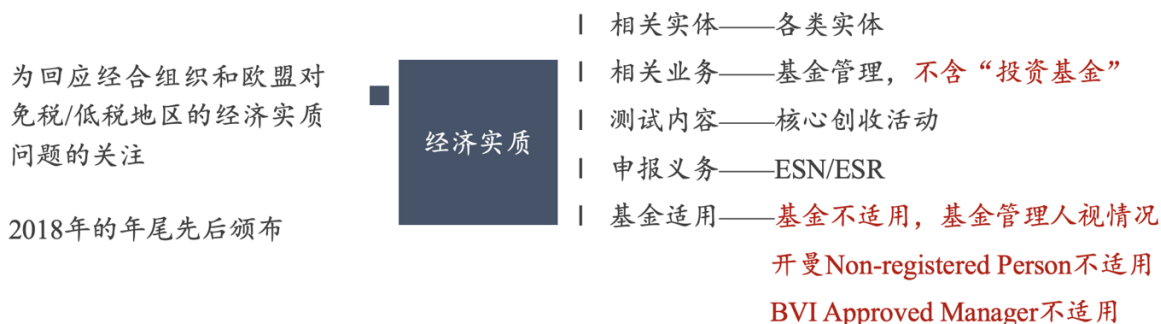
针对香港，只要普通合伙人在香港进行基金管理业务且有关的基金管理的活动构成《证券及期货条例》项下所定义的“资产管理”，那么通常来说普通合伙人自行管理基金也需要申领 9 号牌。

最后一个问题是，非普通合伙人自行管理基金的其他管理人又什么资质要求呢？三地基本均有监管要求，除了管理人在开曼需向 CIMA 申请登记为《证券投资商业法》（Securities Investment Business Act (2020 Revision)），简称

“SIBA”) 项下的注册人士；BVI 和香港的资质要求和前述普通合伙人自行管理基金基本上是一致的。

(三) 经济实质对比

基于相同的出台背景，开曼和BVI的经济实质法案有着高度相似的内容。



香港公司的实益拥有人信息透明，税务居民身份明确，故无经济实质法案。

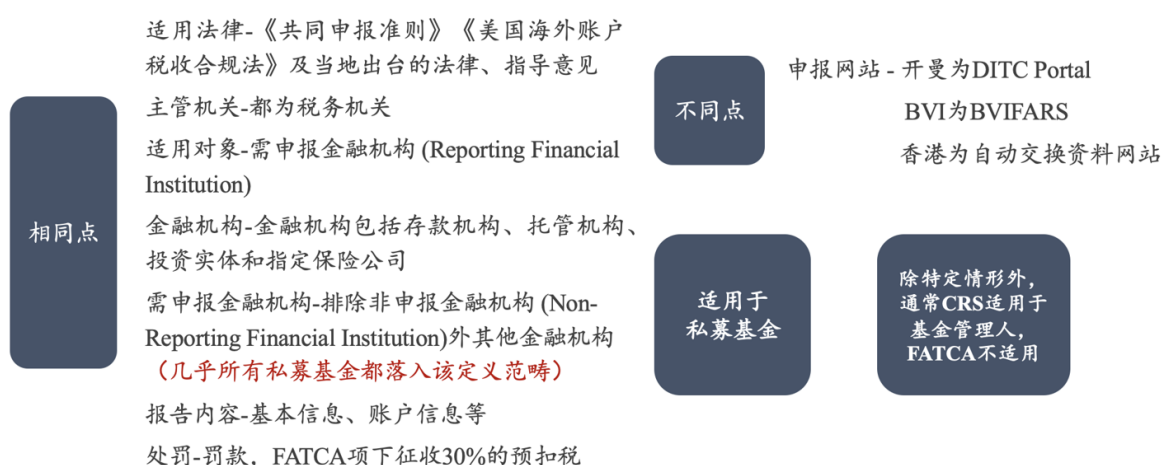
基于相同的出台背景，即经合组织和欧盟对免税/低税地区经济实质问题的关注，开曼和 BVI 的经济实质法案在同一时段先后颁布，内容高度相似。具体而言，两地都要求从事经济实质法案下明确的 9 类相关业务的实体，通过信息申报，满足一定的经济实质测试。测试的内容主要是要求这些实体证明相关业务的核心创收活动发生在当地。

对于境外私募基金而言，仅从事投资基金业务而不涉及 9 类相关业务的基金，不适用经济实质测试。不过，基金管理人则需视情况分析，开曼 SIBA 下非注册人士无需满足经济实质测试，但 SIBA 持牌和注册人士需要满足；BVI《证券与投资业务法》下持牌实体需满足经济实质测试，但已成为 BVI 的获准管理人则无需满足。即使不适用经济实质测试，私募基金每年仍要向主管机关完成简单申报动作，以说明不适用的情况。

至于香港公司，由于香港实益拥有人信息透明，税务居民身份明确、税务申报机制完善，因此香港没有专门的经济实质法案，注册于香港的私募基金无需履行经济实质申报。

(四) 税务合规

开曼、BVI和香港都适用CRS/FATCA，三个国家（地区）的税务合规有着高度相似的内容。



开曼、BVI 和香港都是经合组织 CRS 和美国 FATCA 的缔约国或地区，均需要根据相关规定进行金融账户信息的互换（AEOI）。

几乎所有的私募基金都会落入“需申报的金融机构”这个定义的范畴之内，均需要根据要求申报 CRS/FATCA，申报的内容基本包括其自身的基本信息和金融账户信息等。CRS 和 FATCA 是两套独立的规则，并不是说申报了 CRS，就可以不申报 FATCA。如果违反了申报义务，三地都设置了相应的处罚机制。需要特别注意的是，如果违反了 FATCA 的义务，需征收 30% 的预扣税。

通常来说，私募基金管理人需要履行 CRS 的申报要求，但无需进行 FATCA 的申报。不过，如果属于普通合伙人自行管理的基金，普通合伙人仅承担投资咨询的角色，那么即便其在 CRS 项下被归为申报金融机构，但只要普通合伙人持有的股权和债务权益不是为了避免 CRS 报告义务，那么就不会被视为持有

“金融账户”（Financial Account），进而就无需履行 CRS 下的报告义务，仅需完成 AEOI 的简单注册。

（五）AML/CFT 对比

境外私募基金也需要履行 AML/CFT 的合规，AML/CFT 即反洗钱或打击恐怖主义资金募集（Anti-Money Laundering & Countering the Financing of Terrorism）的英文简称。其主要目的是为了有效打击洗钱和恐怖主义融资行为，维护金融安全。我们也总结了七个细分对比要素（如下述两个表格所示），其中需要重点关注适用对象和合规官委任的要求。

对比要素	Cayman	BVI	HK
主管机关	CIMA 或其他主体	FSC/BVIFIA	SFC/HKMA
适用对象	金融服务提供者 (FSPs) ¹	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 《反洗钱和恐怖主义融资业务守则》：每个实体和专业人员 ✓ 《反洗钱条例》：从事相关业务的受规制主体 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 金融机构 ✓ 指定非金融业人士
是否适用私募基金	适用	适用	LPF 适用 ³
是否适用管理人	适用 ²	适用	适用 ⁴

¹根据《反洗钱指引》（Guidance Notes on the Prevention and Detection of Money Laundering, Terrorist Financing and Proliferation Financing in the Cayman Islands）的规定，金融服务提供者指《犯罪收益法 2020 修订版》（Proceeds of Crime Law 2020 Revision）中规定的从事“相关金融业务”的任何人士。

²管理人管理私募基金属于《犯罪收益法 2020 修订版》（Proceeds of Crime Law 2020 Revision）Schedule 6 中第 16 项 “The conduct of securities investment business”。

³《有限合伙基金条例》第 33 条，LPF 的 GP 须委托某人（该人可以是该 GP 或另一人）为负责人，以执行《打击洗钱及恐怖分子资金筹集条例》下关于对客户作尽职审查及储备记录的规定。

⁴《打击洗钱及恐怖分子资金筹集条例》第 5 条及相关定义，根据香港《证券及期货条例》持牌的主体属于金融机构，适用关于对客户作尽职审查及储备记录的规定。

1. 适用对象

开曼需履行 AML/CFT 的主体是金融服务提供者。根据《反洗钱指引》（Guidance Notes on the Prevention and Detection of Money Laundering, Terrorist Financing and Proliferation Financing in the Cayman Islands）和《犯罪收益法》（Proceeds of Crime Law (2020 Revision)），私募基金自 2017 年起落入了从事“相关金融业务人士”的范畴，故开曼私募基金需要履行

AML/CFT 的合规要求。并且，由于“开展证券投资业务”也属于“相关金融业务”，故私募基金管理人管理基金也应当符合开曼的 AML/CFT 要求。

在 BVI《反洗钱条例》（Anti-Money Laundering Regulations）框架下，BVI 私募基金同样落入了“从事相关业务”的定义之内。此外，法律位阶较低的《反洗钱和恐怖主义融资业务守则》（Anti-Money Laundering and Terrorist Financing Code of Practice）规定，每个实体和专业人员都应完成 AML/CFT。因此，BVI 所有私募基金、基金管理人都应当符合相应的反洗钱或反恐要求。

在香港地区，需要履行 AML/CFT 义务的主体为金融机构和指定非金融专业人士，持牌的基金管理人属于该范畴内。

对比要素	Cayman	BVI	HK
主要要求	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 任命反洗钱合规官、反洗钱报告官¹、反洗钱副报告官等 ✓ KYC、识别和保存记录、员工培训、 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 任命一位反洗钱报告官 ✓ 识别程序、记录保存程序、内部报告程序、和内部控制和沟通过程、员工培训等 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 识别并核实客户的身份 ✓ 持续监察与客户的业务关系 ✓ 对为客户执行的交易进行适当的审查，识辨异常交易
负责人	不强制要求	不强制要求	LPF的GP需委任一名负责人执行AML/CFT
处罚	罚款或监禁	罚款或刑事处罚	公开谴责或责令纠正或罚款

¹ 开曼反洗钱合规官和反洗钱报告官可由同一人担任

2. 合规官委任要求

开曼要求义务主体任命 1 名反洗钱合规官、1 名反洗钱报告官和 1 名反洗钱副报告官来进行 AML/CFT 的管理和监督。其中，合规官和报告官可由同一人担任。而 BVI 只要求任命 1 名反洗钱报告官即可。

（六）数据合规对比

最近，数据合规成为了公众热议和广泛关注的话题，因此我们也特意总结了私募基金数据合规这一维度，下文将通过比较三地数据合规的要求，简要介绍其中涉及的要点问题和一些改进方向的建议。

对比要素	Cayman	BVI	HK
适用法律	The Data Protection Act (2021 revision)	The British Virgin Islands Data Protection Act, 2021	The Personal Data (Privacy)(Amendment) Ordinance
主管机构	开曼群岛监察专员办公室	信息专员办公室	个人资料私隐专员公署 (PCPD)
转移数据规则	原则上只能向在个人数据处理方面 具有足够的 数据保护水平的国家或地区转移个人数据	与Cayman原则基本一致	对于是否需向具有足够的数据保护水平的国家或地区转移个人数据目前没有法律限制，但鼓励遵守实务指引 ¹
数据泄露通知规则	应将个人数据泄露事件通知主管机构和相关数据主体	不强制要求	不强制要求，但鼓励通知主管机构和相关数据主体
与GDPR的关系	总体上以GDPR为蓝本制定， 但不直接适用	许多规则与GDPR类似， 但不直接适用	不直接适用 ，除非数据涉及到欧盟地区

如上表所示，三地数据保护法的差异主要体现在转移数据规则和数据泄露通知规则两方面。其一是转移数据规则。开曼和 BVI 均规定，数据控制者或处理者向属地以外的司法管辖区转移个人数据时，应确保其在个人数据处理方面具有足够的**数据保护水平**。对比来看，香港法律法规目前对数据转移没有类似明确的限制，但香港发布的最佳实务指引鼓励遵守跨境转移限制原则，只有在符合某些特定条件下才能将个人数据转移到香港以外的地方。虽然这份指引并不具有法律约束力，但也有参考意义。其二是数据泄露通知规则。开曼要求数据泄露事件应及时通报监察专员办公室和数据主体。但是，BVI 和香港没有对此做强制要求。

私募基金可以通过遵循数据收集和处理规则来满足数据保护法的要求。对此，三地法律虽然表述上略有差异，但有关数据保护原则的实质内容基本一致，私募基金可以从基本原则出发作相应的处理。

文件类型	更新建议
总体要求	<ul style="list-style-type: none"> 向现有投资者发送隐私通知，无论是作为单独文件还是作为发售文件更新的一部分
认购文件	<ul style="list-style-type: none"> 该法案非常重视数据主体“明确同意”处理其个人数据的概念，认购文件应相应措辞 更新认购文件以包括新投资者的隐私声明以及获得某些确认、陈述和保证
发售文件	<ul style="list-style-type: none"> 更新发售文件，以包括对该法案的简要披露和概述
第三方协议	<ul style="list-style-type: none"> 更新与代表基金处理个人数据的任何第三方的协议，以确保这种处理符合法案的规定并保障数据安全

如图所示，我们总结了私募基金管理人可以采取的几项应对措施。以 BVI 为例，私募基金管理人可以让投资人签署声明同意使用投资人信息等数据的基金认购文件等。针对数据收集和处理原则中的披露原则，实操中，基金通常会委托外部服务提供者进行数据处理。建议私募基金在与外部服务提供者订立的书面协议中，增加更严格的数据处理条款，以确保外部服务提供者仅为了约定目的处理个人数据。此外，私募基金在发售文件中，可以适当增加对数据保护法的简要披露和概述。

结语

综上所述，本文结合官方数据分析了近期境外私募基金的热门地和主要趋势，进而绘制架构图介绍了私募基金的典型架构和主体类型，最后梳理了三大注册地的合规监管框架，从六大维度进行了对比和阐述。境外私募基金的合规监管需要注意的要点很多，不同地区也都有各自的特点，希望本文能为各位对于境外私募基金的注册地选择以及了解三大地区对其的合规监管要点带来帮助。

你有想去远方旅行的执念吗？

Do you have the obsession to travel far away?

文 | 桂圆儿

英国作家阿兰·德波顿在《旅行的艺术》中说：“飞机是尘世的一种象征，带着它飞越过所有地方的风尘；它永不停歇的飞行给人们以想象的力量，借此消解心中的沉滞和幽闭感。”一本画册的封面上画着大片的沙滩、湛蓝的大海、斜立的棕榈树、远处若隐若现的群山，德波顿由此联想到山间的瀑布、飘香的水果和令人惬意的清凉，之后立刻警觉地发现，这些风景图具有如此强大的蛊惑人心的力量，可以让平日里谨小慎微的人们变得莫名天真与乐观。脱口秀演员李诞也说：“你们都觉得内蒙古草原美啊，星空美啊，可是你们知道星空底下有多少蚊子吗？”

容易被远方蛊惑好像是人类的通病。前段时间有一个短视频，拍的是老君山，山顶之上云海之中，一抹日出的霞光照亮了天际线，天地静穆似有神明，配文是“远赴人间惊鸿宴，一睹人间盛世颜”。虽然细想下来这句“诗文”在技巧上是如此拙劣，但是内涵表达得竟很充分。吸引大家的不仅是景色，更是一份游戏人间、潇洒自在的心情，在自己的生活里劳心劳力，都想去远方做几天客人。法国作家福楼拜也曾因为厌恶自己的国家而进行了9个月的埃及之行，甚至学会了当地语言。然而，慕名而去老君山的游客大多败兴而归，福楼拜的同伴也曾透露他在埃及情绪低落，很多时间待在房间里。

对旅行的执念深深刻在人类的脑海中。认知语言学家莱考夫在1989年指出“人生是旅途”是人类一个重要的结构化隐喻。隐喻不仅仅是一种有意识的修辞表达，更是我们认知的手段。也就是说，我们默认人生和旅行同构，我们“来到”这个世界，“走过”一生，最后“离开”这个世界，我们常说“人生的转

折点” “人生的十字路口”，英语中也有类似的表达，但实际上并不是什么简单的路口或者障碍。

旅行一直是人类文明中重要的一部分。在交通并不方便的年代，中国的文人墨客就沉迷于游览祖国的大好河山，不论是求学还是科考、升官还是流放，见到美景殊俗，总要留下些文字。旅行需要一定的物质基础，所以不论古今，能够专心玩乐的都是少数非常幸运的人。徐霞客的足迹遍布全国，经 30 年考察写成 60 万字的游记，但是总要折返回家，除了整理游记大概还需取些盘缠。写《浮生六记》的沈复就没有这么惬意了，大家只记得他与妻子芸娘的姐弟恋，希望跟她一起访名山，却不知道他四处做幕僚的艰辛，跨省倒卖酒水赔本的倒霉。

法国哲学家帕斯卡尔在《沉思录》中说：“人类不快乐的唯一原因是他不知道如何安静地待在他的房间里。”即便如此，我仍以远方为念，在看清旅行的种种琐碎麻烦与骗局之后，仍然热爱旅行。每当从桌面抬起头，看向墙上的地图，我便能短暂忘记自己狭隘的烦恼，偶开天眼觑红尘。

