

## 境外私募基金的全球趋势 与合规监管框架

李林育

万商天勤（上海）律师事务所，上海

**摘要** | 随着离岸地区近几年对于私募基金监管力度的不断加强，对私募基金的发起人和管理人也提出了更高的监管要求。本文以开曼群岛、英属维京群岛、香港三地为主要分析对象，分别介绍其现有基金注册数据及可考量因素、境外私募基金的典型架构及各自特点，并对不同注册地的基金实体注册及运营、管理人资质、经济实质、税务、反洗钱及打击恐怖主义资金募集要求及数据合规六个主要维度的合规监管要点进行总结和对比。

**关键词** | 境外私募基金；典型架构；注册地选择；管理人资质；合规监管

Copyright © 2024 by author (s) and SciScan Publishing Limited

This article is licensed under a [Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/). <https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/>



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

作者简介：李林育，万商天勤（上海）律师事务所合伙人律师，业务领域：私募股权基金投融资、境内外基金设立及合规、跨境企业兼并与收购、外商投资、公司合规。

文章引用：李林育. 境外私募基金的全球趋势与合规监管框架 [J]. 法学进展, 2024, 6 (3): 190-213.

<https://doi.org/10.35534/al.0603016>

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

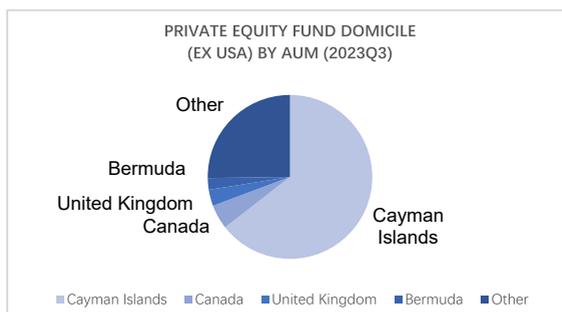


图1 按资产管理规模划分（除外美国）私募基金注册地统计图（截至2023年第三季度）

Figure 1 Private Equity Fund Domicile (EX USA) By AUM (2023Q3)

根据美国 SEC 公布的 2023 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的管理资产，其基金主体都选择注册在开曼。

### (二) 开曼基金注册概况



图2 开曼群岛共同基金和私募基金统计数据图

Figure 2 Cayman Islands Mutual Funds and Private Funds Statistics Chart

开曼基金注册的具体情况如上图所示，其中右侧为私募基金（Private Fund），左侧为共同基金（Mutual Fund）。根据开曼金融管理局（Cayman Islands Monetary Authority，简称“CIMA”）发布的数据，从图表中可以看到，无论是私募基金还是共同基金，都是具有增长的趋势的，尤其是自2020年开曼《私募基金法》<sup>①</sup>生效起，已经有大量的私募基金在CIMA完成了注册。但是，值得注意的是，两类基金注册数量的增长速度在2022年之后都明显存在回落，这是因为2022年开曼管局CIMA也对《私募基金法》进行了修订，加强了监管力度，共同基金2023年的累计注册数量甚至少于2022年。尽管如此，现阶段开曼依旧是离岸基金注册的最大热门地。

### （三）BVI 基金注册概况

表 1 BVI 基金数据表

Table 1 BVI Fund Statistics Table

Type of Funds	2021 Q4	2022 Q3	2022 Q4	2023 Q3	2023 Q4	Total at 31 <sup>st</sup> December 2023
Professional	16	21	12	11	6	848
Private	24	4	17	5	4	290
Public	-	-	-	-	-	21
Foreign	-	-	-	-	-	1
Incubator	11	1	7	5	4	162
Approved	15	10	9	12	13	328
Private Investment Funds	24	23	17	16	10	366
Total	71	59	62	49	37	2016

我们根据BVI官方数据绘制BVI基金注册情况的表格，这个表格分季度统计了在BVI注册的各类基金数量。私募基金的数据显示在表中第二行。自2020年BVI《私募投资基金法》<sup>②</sup>生效后，BVI私募基金注册数量一直稳中有升。截

① Cayman Islands Monetary Authority. Private Fund Act [EB/OL]. [2024-07-22]. PrivateFundsAct2021Revision\_1616773043.PDF (cima.ky).

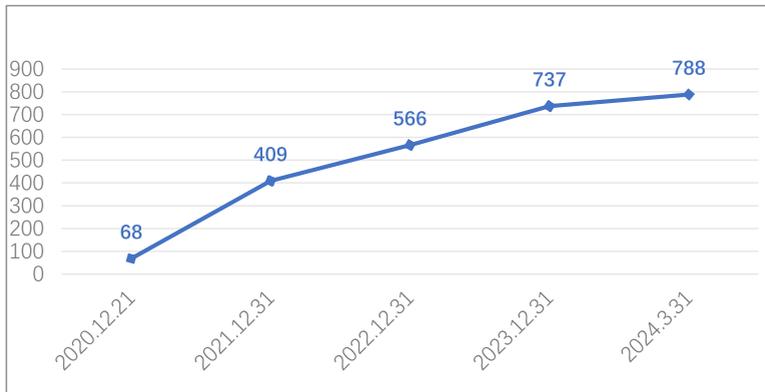
② Financial Services Commission. Private Investment Funds Regulations [EB/OL]. [2024-07-22]. Private Investment Funds Regulations (Revised 2020) | British Virgin Islands Financial Services Commission (bvifsc.vg).

至 2023 年第四季度，共 290 支私募基金完成在 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

表 2 香港 LPF 注册数据表

Table 2 Hong Kong LPF Statistics Table



随着 2020 年香港《有限合伙基金条例》<sup>①</sup> 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，总数量逐年稳步递增。截至 2024 年第一季度，共有 788 家 LPF 在香港完成了注册，几乎为同一时间 BVI 的私募基金注册数量的 3 倍。

#### （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，尽管近三四年来自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也提出了多方面的监管要求，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。

① 香港特别行政区政府. 有限合伙基金条例 [EB/OL]. [2024-07-22]. [elegislation.gov.hk](http://elegislation.gov.hk).

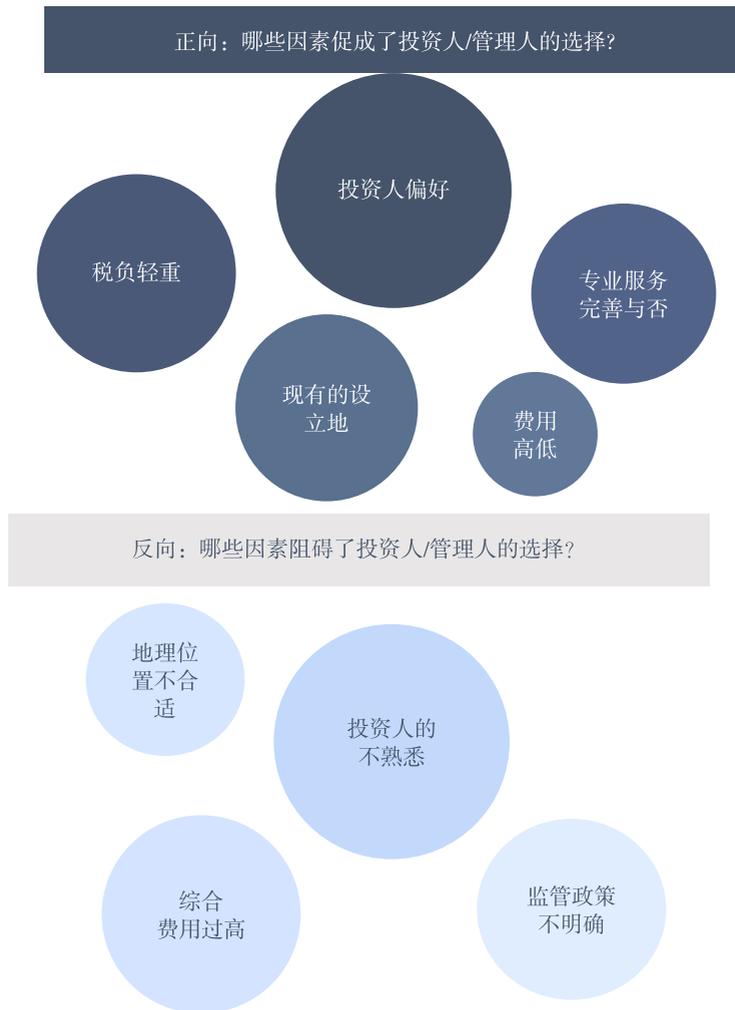


图3 注册地选择因素

Figure 3 Domicile Selection Factors

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；
- (5) 整体费用的高低情况。

其中，根据 Walkers Asia 发布的 Private Equity Survey Report<sup>①</sup>，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。

反方向来看，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；
- （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，根据新加坡金管局发布的《资产管理公司年度调研报告》<sup>②</sup>，截至 2023 年 10 月，共有 969 家可变资本公司（也就是 VCC）在新加坡注册，底层共计近 2,000 个子基金，由 544 家受监管的基金管理公司来管理，超过 250 家基金服务供应商为这些基金提供法律服务、财税服务等。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：

<sup>①</sup> Walkers Asia, Middle East. Private Equity Survey Report [EB/OL]. [2024-07-22]. <https://s3.amazonaws.com/documents.lexology.com/4886a680-b194-4c6b-90ac-41507661be34.pdf?AWSAccessKeyId=AKIAVYILUYJ754JTDY6T&Expires=1721643414&Signature=co4V1%2BsDaBEo6Xx1%2BeeReo9%2FVSY%3D>.

<sup>②</sup> Monetary Authority of Singapore. Singapore Asset Management Survey 2022 [EB/OL]. [2024-07-22]. [asset-management-survey-report-2022\\_version-finalised.pdf](https://www.mas.gov.sg/asset-management-survey-report-2022_version-finalised.pdf) (mas.gov.sg).





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。此外，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)。

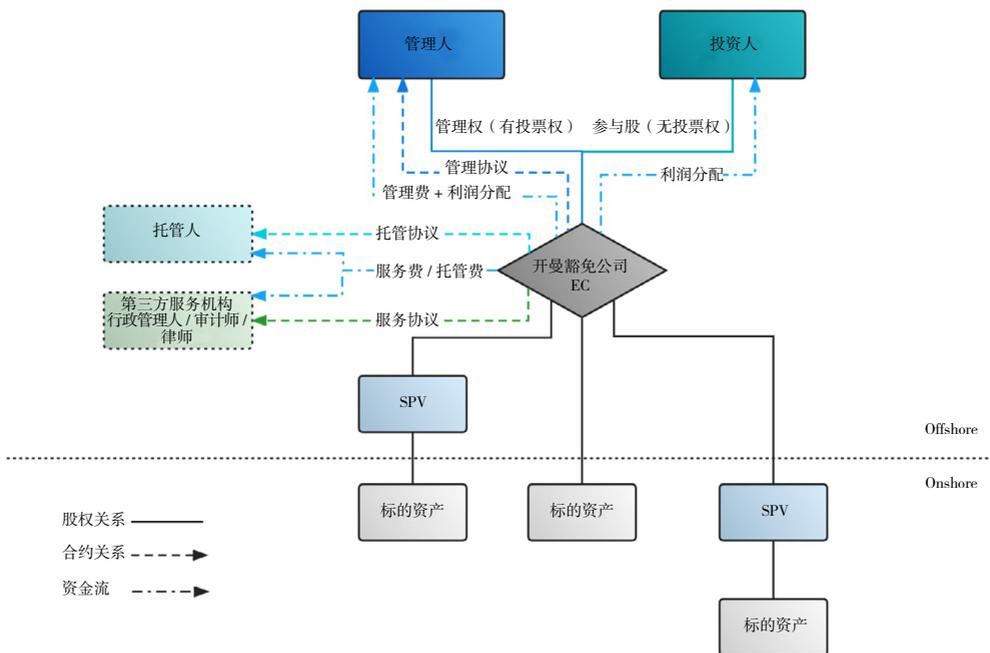


图6 开曼豁免公司 (EC) 基本架构

Figure 6 Cayman Islands Exempted Company (EC) Basic Structure

图6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，通常管理人持有投票权的管理股，投资人持有无投票权的参与股。

图7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。

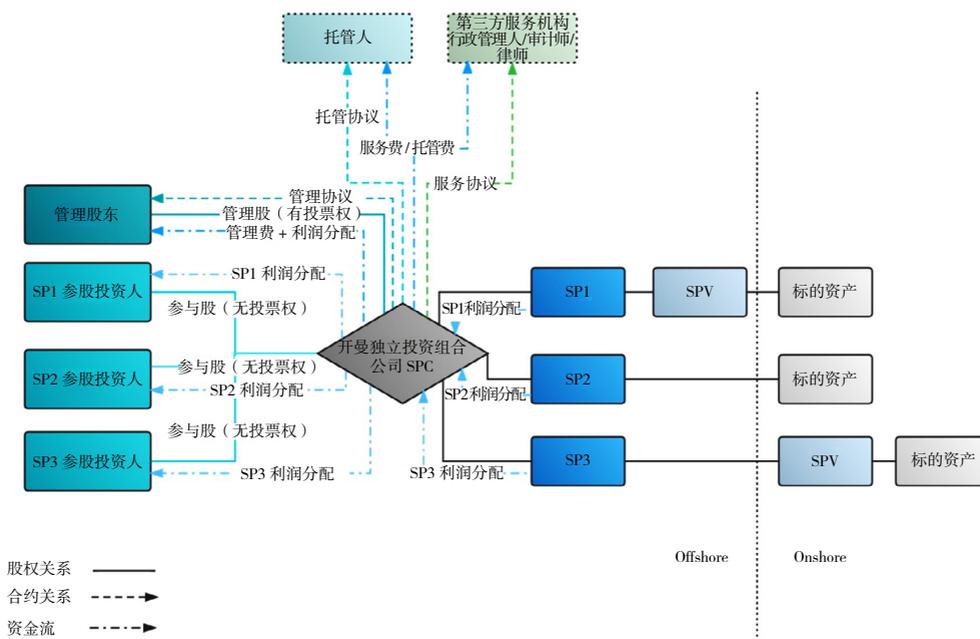


图7 开曼独立投资组合公司 (SPC) 基本架构

Figure 7 Cayman Islands Segregated Portfolio Company (SPC) Basic Structure

图8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。

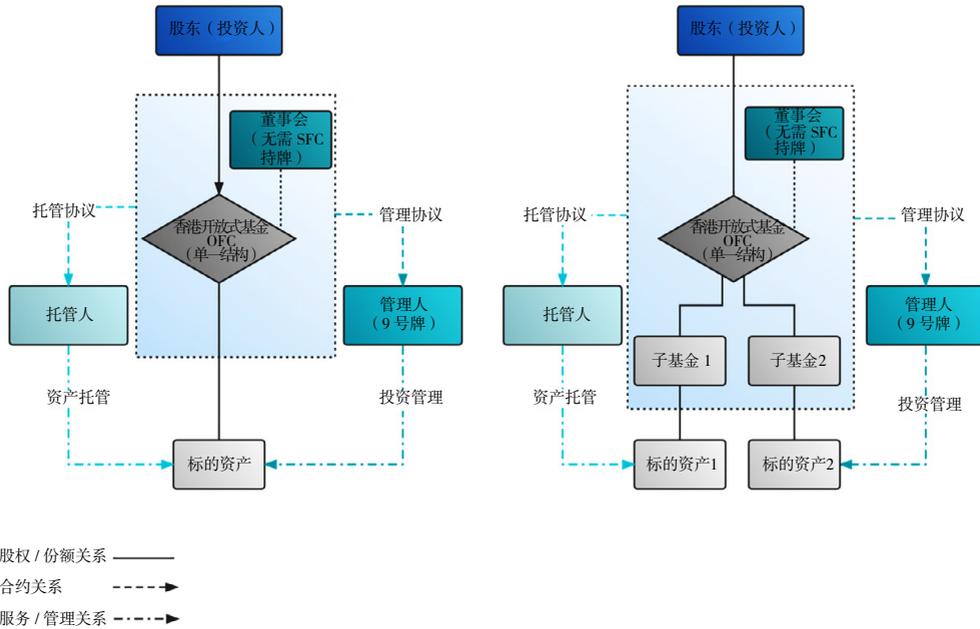


图8 香港开放式基金(OFC)基本架构

Figure 8 Hong Kong Open-Ended Fund Company (OFC) Basic Structure

### (三) 契约制

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，比较适合信任程度较高的私募基金。

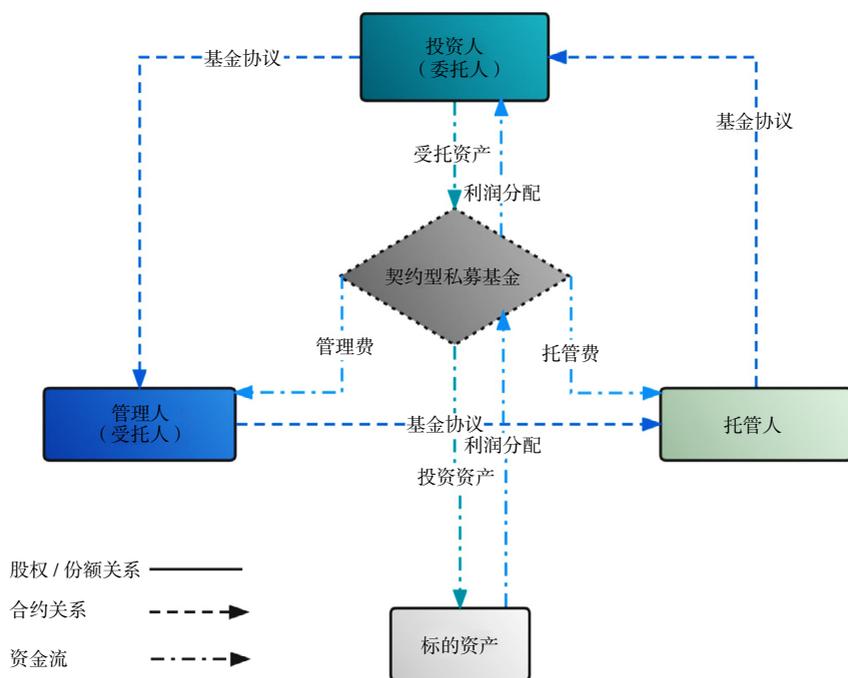


图9 契约制基金基本架构

Figure 9 Contractual Funds Basic Structure

如图9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，如图10所示。



图 10 境外私募基金合规监管框架

Figure 10 Regulatory Framework of Overseas Private Fund

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。

表 3 私募基金注册及运营合规对比表一

Table 3 Comparison Table 1 of Private Fund Registrations and Operational Compliance

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》<sup>①</sup>，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）<sup>②</sup>，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。

表 4 私募基金注册及运营合规对比表二

Table 4 Comparison Table 2 of Private Fund Registrations and Operational Compliance

对比要素	CAYMAN	BVI <sup>③</sup>	HK
财产托管	原则上应聘请托管机构，除非符合特定条件且通知 CIMA	由委任人士 <sup>④</sup> 进行	LPF 不强制要求，但 GP 应确保资产有恰当的托管安排 OFC 强制要求托管人

① Cayman Islands Monetary Authority. Private Fund Act [EB/OL]. [2024-07-22]. PrivateFundsAct2021Revision\_1616773043.PDF (cima.ky).

② Financial Services Commission. Securities and Investment Business Act [EB/OL]. [2024-07-22]. securities\_and\_investment\_business\_act.pdf (bvifsc.vg).

③ BVI私募基金需就基金管理、资产评估和财产托管分别指任一名委任人士，且需识别该等安排潜在的利益冲突，并向投资者披露。

④ 委任人士可以为获FSC或其他被认可的司法管辖区监管当局所发的专门执行指定职能牌照的人；具有执行指定职能经验的独立第三方；或私募基金的董事、合伙人或受托人。

续表

对比要素	CAYMAN	BVI	HK
资产评估	进行每年至少一次的资产评估	进行每年至少一次的资产评估	不强制要求
审计要求	年度审计，并应由 CIMA 获批的审计机构进行，6 个月内递交 CIMA	年度审计，但对审计机构无要求，6 个月内递交 FSC	年度审计，并应由符合香港法律的审计机构进行
现金监控	应指派符合条件主体进行现金流监控	不强制要求	不强制要求
记录保存	根据 CIMA 的规则和指引，以可获得方式保存记录	财务记录和相关文件至少 5 年	基金交易文件等记录至少保存 7 年 AML 等记录至少保存 5 年

### 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。

表 5 私募基金注册及运营合规对比表三

Table 5 Comparison Table 3 of Private Fund Registrations and Operational Compliance

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

表6 管理人资质对比——以有限合伙型为例

Table 6 Comparison of Manager Qualifications-Limited Partnership As An Example

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 <sup>①</sup> 项下的注册人士	需持牌 <sup>②</sup> 或成为Approved Manager	需申请第9类牌照 <sup>③</sup>
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

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，未

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

② 《证券与投资业务法》(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”。

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》<sup>①</sup> 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》<sup>②</sup> 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有什么资质要求呢？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》<sup>③</sup> (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。

<sup>①</sup> Cayman Islands Monetary Authority. Private Fund Act [EB/OL]. [2024-07-22]. PrivateFundsAct2021Revision\_1616773043.PDF (cima.ky).

<sup>②</sup> 香港特别行政区政府. 证券及期货条例 [EB/OL]. [2024-07-22]. elegislation.gov.hk.

<sup>③</sup> Financial Services Commission. Securities and Investment Business Act [EB/OL]. [2024-07-22]. securities\_and\_investment\_business\_act.pdf (bvifsc.vg).

### (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。

图 11 经济实质对比图

Figure 11 Comparison of Economic Substance

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。



图 12 税务合规监管对比

Figure 12 Comparison of Tax Compliance Regulatory

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。

表 7 AML/CFT 对比表一

Table 7 Comparison Table 1 of AML/CFT

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) <sup>①</sup>	《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	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 <sup>②</sup>
是否适用管理人	适用 <sup>③</sup>	适用	适用 <sup>④</sup>

### 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）<sup>⑤</sup> 和《犯罪收益法》

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 《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。

③ 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”。

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。

⑤ Cayman Islands Monetary Authority. Guidance Notes on the Prevention and Detection of Money Laundering, Terrorist Financing and Proliferation Financing in the Cayman Islands [EB/OL]. [2024-07-22]. GuidanceNotesonthePreventionandDetectionofMoneyLaundering,TerroristFinancingandProliferationFinancingintheCaymanIslands-5JUNE2020\_1591983049.pdf (cima.ky).

(Proceeds of Crime Law (2020 Revision))<sup>①</sup>，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)<sup>②</sup> 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)<sup>③</sup> 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业人士，持牌的基金管理人属于该范畴内。

表 8 AML/CFT 对比表二

Table 8 Comparison Table 2 of AML/CFT

对比要素	CAYMAN	BVI	HK
主要要求	任命反洗钱合规官、反洗钱报告官 <sup>①</sup> 、反洗钱副报告官等 KYC、识别和保存记录、员工培训、	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、和内部控制和沟通程序、员工培训等	识别并核实客户的身份 持续监察与客户的业务关系 对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 Cayman Islands Monetary Authority. Proceeds of Crime Law [EB/OL]. [2024-07-22]. ProceedsofCrimeLaw2020Revision\_1579813183.pdf (cima.ky).

② Financial Services Commission. Anti-Money Laundering Regulations [EB/OL]. [2024-07-22]. anti-money\_laundering\_regulations.pdf (bvifsc.vg).

③ Financial Services Commission. Anti-Money Laundering and Terrorist Financing Code of Practice [EB/OL]. [2024-07-22]. anti-money\_laundering\_and\_terrorist\_financing\_code\_of\_practice.pdf (bvifsc.vg).

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。

表9 数据合规对比表

Table 9 Comparison Table of Data Compliance

对比要素	CAYMAN	BVI	HK
适用法律	The Data Protection Act (2021 revision) <sup>①</sup>	The British Virgin Islands Data Protection Act, 2021 <sup>②</sup>	The Personal Data (Privacy) (Amendment) Ordinance <sup>③</sup>
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 <sup>④</sup>
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,除非数据涉及欧盟地区

① Cayman Islands Monetary Authority. Data Protection Act [EB/OL]. [2024-07-22]. Data\_Protection\_Act\_2021\_Rev.pdf (ombudsman.ky).

② Financial Services Commission. The British Virgin Islands Data Protection Act [EB/OL]. [2024-07-22]. <https://eservices.gov.vg/gazette/sites/eservices.gov.vg.gazette/files/newattachments/Act%20No.%203%20of%202021-Data%20Protection%20Act%2C%202021.pdf>.

③ 香港特别行政区政府. The Personal Data (Privacy) (Amendment) Ordinance [EB/OL]. [2024-07-22]. 32!en (elegislation.gov.hk).

④ 香港个人资料私隐专员公署发布的《跨境资料转移指引》。

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，是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。

表 10 数据合规要求应对建议

Table 10 Recommendations for Responding to Data Compliance Requirements

文件类型	更新建议
总体要求	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	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	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	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

如表所示，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。

## 四、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。

# Global Trends and Regulatory Compliance Frameworks of Overseas Private Fund

Li Linyu

*V&T Law Firm (Shanghai Office), Shanghai*

**Abstract:** In recent years, with the continuous strengthening of the supervision of overseas private funds, higher regulatory requirements have also been put forward for the sponsors and managers of them. This article takes the Cayman Islands, the British Virgin Islands and Hong Kong as the main analysis objects, introduces their existing fund registration status and factors to consider, the typical structures of overseas private funds and their respective characteristics, and compares the key points of regulatory compliance of different places of registration in six main aspects: Registration and Operation, Manager Qualifications, Economic Substance, Taxation, Requirements of Anti-Money Laundering and Countering the Financing of Terrorist, and Data Compliance.

**Key words:** Overseas private fund; Typical structure; Choice of domicile; Manager qualifications; Regulatory compliance