

香港有限合伙基金 — 概述



Tiang & Partners
程偉賓律師事務所

一家独立的香港律师事务所
且为普华永道网络成员

目录

一. 核心优势	1
程伟宾律师事务所基金业务介绍.....	2
全方位资产管理律师事务所	3
普华永道全球法律业务解决方案 (LBS)	4
普华永道亚太地区的律师事务所网络	6
程伟宾律师事务所 – 卓越市场认可	7
二. 香港有限合伙基金 – 概览	8
简介.....	9
结构考虑.....	9
新式香港有限合伙基金	12
税务考虑因数.....	17
监管考虑因素.....	18
三. 主要联系人	22



核心优势



程伟宾律师事务所基金业务介绍

程伟宾律师事务所是一家独立的香港律师事务所且为普华永道有限公司（“普华永道”）网络成员。基金和监管业务部由专门从事投资基金的律师和法务人员组成，业务涉及各种投资基金，包括私募股权基金、对冲基金、混合基金到零售基金和认可基金以及与香港投资管理活动相关的所有非争议性监管事宜。

我们有能力和经验提供有关各种私募基金的法律服务，包括投资于以下方面的基金：

- 私募股权（包括创业/绿色能源技术、扩张资本、买断和特殊情况）
- 夹层
- 自然资源（含绿色能源）
- 债务
- 贷款
- 不良资产
- 基础设施
- 次级
- 房地产
- 农业
- 基金中的基金

我们可以向管理人和投资者提供有关封闭式私募基金所有法律问题的法律服务：

- 基金设立和文件编制，包括顾问/服务提供者的任命、组织结构，有关条款、市场营销、文件、投资者谈判以及结束后的持续支持
- 股权私募二级份额基金
- 监管问题包括认可、持续合规和市场营销限制
- 交易事宜，包括私募基金、并购和特殊情况投资
- 基金管理人的建立，包括设计结构、税收效率和文件（如有限合伙契约和股东协议）
- 为采用杠杆策略的私募基金提供融资和贷款结构
- 基金、管理人和交易的税务（通过普华网络）
- 雇佣事宜，包括有争议和无争议的事项
- 团队激励计划（包括附带权益和共同投资计划）
- 重组和破产建议
- 投资私募基金
- 诉讼，包括有限合伙人与普通合伙人或管理人之间的争议，以及有争议的监管行为
- 虚拟资产、安全令牌和所有形式的加密货币

我们的律师与普华永道的资产与财富管理部、金融服务部以及普华永道法律网络内的全球法律团队密切合作，为基金管理人、发起人和投资者提供运营、监管和交易方面的综合建议和支持。我们丰富的行业知识和在专业领域的专长也使我们能够就对冲基金、私募股权基金、加密基金和混合基金及其管理人提供全面的法律意见。

基于这一能力，我们能够为基金从成立到运作一直到终止的整个生命周期提供端到端的解决方案。此外，借助整个法律和更广大的普华永道网络的专业知识，能够对基金运作各个方面及资产管理活动提供服务。

全方位资产管理律师事务所

经办交易业务的能力

经验丰富的团队深知为客户交易的各个阶段提供价值的重要性，也深知交易的成功往往来自于交易完成后释放目标的价值。

独特的“端到端”服务模式见证了我们的律师与普华永道的顾问、商业顾问、税务顾问、会计师、策略师和精算师紧密合作，帮助客户以最有效的方式执行交易的各个阶段。我们在以下方面提供支持：

- 兼并和收购
- 企业设立
- 架构设计
- 国际业务重组
- 合资项目
- 其他公司法服务

因此，对私募股权基金管理人而言，我们有能力协助私募股权基金运营的“下游”环节，即资本部署及收购和开发投资组合资产，包括房地产开发项目、公司收购和合资经营、兼并、股份转让和剥离、贸易销售和首次公开发行。

我们的公司团队还能够为基金管理人提供有关管理架构（包括为普通合伙人、管理公司、特殊有限合伙人或私募基金管理架构之上的控股架构制定股东安排、种子基金安排和收入分成架构）方面的协助。

经办金融交易的能力

凭借在银行和金融交易方面的丰富经验，我们的团队执行跨国交易，为亚太地区的客户实现金融解决方案。

团队服务的客户范围广泛，包括投资银行和商业银行、金融机构、企业实体和各种行业领域的投资基金等，还具有在主要银行和金融机构的内部工作经验，表明我们了解客户面临的挑战和要求，在项目的所有阶段，从决策制定到项目实施，为客户提供指导。

借助普华永道的网络，我们能够与普华永道的税务、交易、财务尽职调查、鉴证和咨询（如需要）的专业人员共同为您的项目和投资提供整体意见。

特别是就基金和基金管理人而言，我们的金融业务团队能够在基金借贷交易的各个方面提供协助，包括票据发行、基金融资、夹层融资、普通合伙人或有限合伙人权益抵押以及票据和债务参与项目（特别是针对私募信贷基金）。此外，我们的团队拥有各类结构性产品安排的经验，包括总回报掉期、期权和期货合约的起草。

投资结构设计——通过普华永道网络中的法律、税务和行业专家，为每项投资提供最优的节税交易结构或平台的建议。

一流的顾问——通过普华永道网络提供的整体服务意味着您将有机会获得多学科的尽职调查报告，涉及法律、税务和财务方面的注意事项，帮助您解决整个而非仅仅部分问题。

融资交割支持——利用普华永道的广泛网络，包括有数十年亚洲工作经验的资深财务和重组律师，管理和提供所需的法律协议、意见和过程管理，帮助您有效、及时进行交易的实施和交割。

融资交割后的支持——可以通过协助正在进行的合同解释和管理，以及在融资交割后阶段提供进一步的法律更新和意见为您的持续成功提供支持。

劳动法业务能力

提供的服务包括：

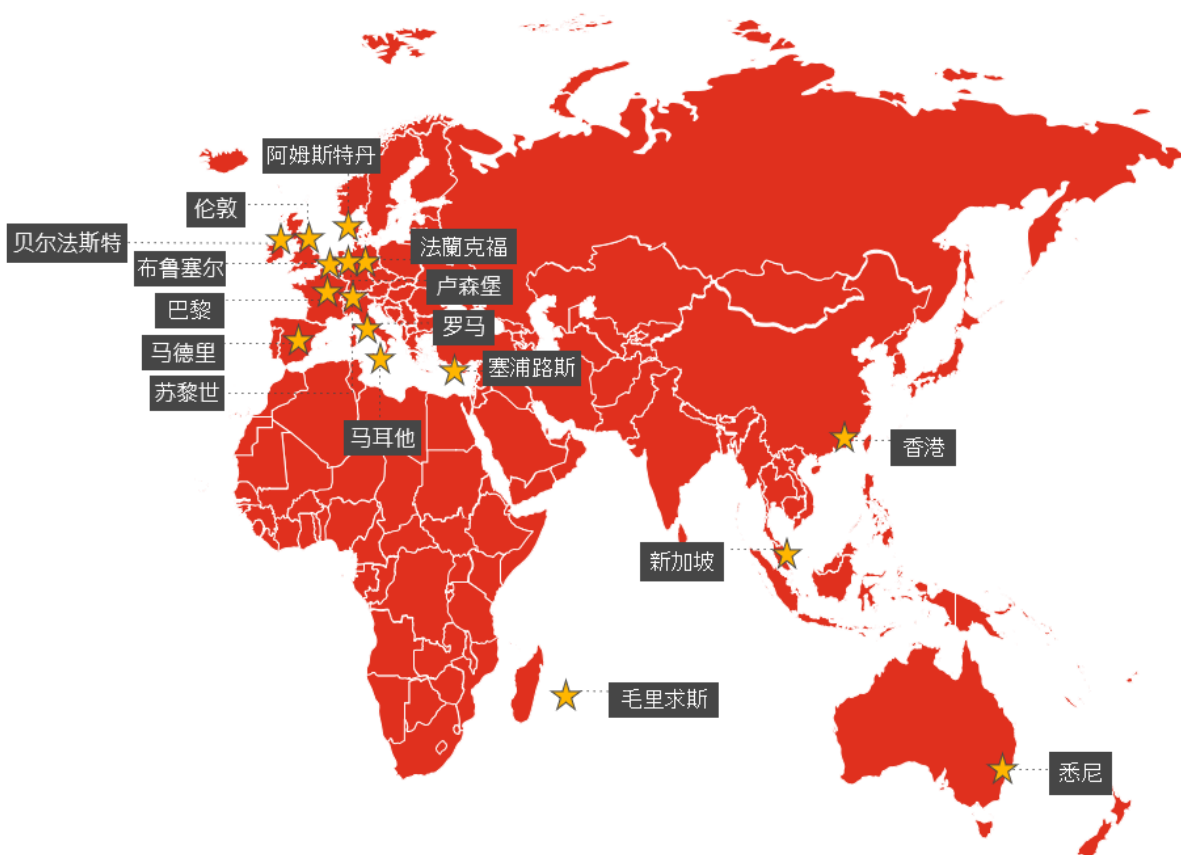
- 就招聘/入职程序、合同终止/到期、全球人员流动、重组、激励和奖金计划、合规调查及日常人力资源管理中的其他具有挑战性的目标，协助客户管理风险并设计切实可行的解决方案，特别是资产管理和投资基金领域的劳动安排和专业人员。
- 制定人员和组织计划，实施项目并解决各种类型的劳动争议，包括与违反反不正当竞争或竞业禁止义务相关的商业争议、高度争议的高管退出、集体谈判和裁员等。
- 处理与并购交易、跨境重组、实体清盘/业务关闭和搬迁有关的裁员、转岗和裁员事宜，并且还和普华永道全球律所网络的其他成员密切合作，共同处理重大项目的其他商务和人力资源事务。
- 提供全方位的劳动和雇用服务。
- 制定与投资人员或基金管理人负责人的雇佣激励计划、收益池计划和分享利润分成、管理费和业绩报酬的分红计划。
- 在当前的经济和市场形势下，随着新技术的出现，我们与客户——从初创企业到最大和最负盛名的跨国公司——并肩共同面对中国前所未有的劳动和人力资源挑战。在此背景下，我们与普华永道其他成员事务所紧密合作，为客户提供“一站式”服务和商业重点解决方案。

普华永道全球法律业务解决方案（LBS）

普华永道全球法律业务解决方案（LBS）代表了普华永道全球法律服务网络和法律科技的结合。普华永道全球法律业务在 90 多个地区共有 3,500 余名法律专业人员，将法律见解、业务理解和技术创新三者完美结合，帮助客户实现工作方式转型，做出正确决策。

投资基金及法规既需要具有全球视角，同时也要具备对当地情况的了解。普华永道全球法律基金团队在基金客户投资或运营的许多关键司法管辖区均有业务，并与许多其他司法管辖区的主要律师事务所建立了联盟。与我们合作不仅仅是法律咨询——通过与普华永道的税务、审计、风险和监管合规、交易和加密咨询团队紧密协作，我们的团队为资产和财富管理客户提供一体化端到端的业务解决方案，以满足其所有资产管理和投资基金需求。

普华永道法律服务覆盖的范围：



普华永道亚太地区的律师事务所网络

程伟宾律师事务所与普华永道律师事务所网络紧密合作，是全球地理连接最广泛的法律服务网络，拥有超过 3,500 名法律从业人员，遍布 90 多个领域。在亚太地区的 12 个领域设有办事处。我们将本地市场知识与国际经验相结合，将您的挑战与法律和普华永道的专业知识相连接。

领域	网络公司	执业资格
香港特别行政区	程伟宾律师事务所*	香港特别行政区 英国 澳大利亚 加拿大 纽约, 美国
台湾	PricewaterhouseCoopers Legal	台湾
新加坡	Eng and Co. LLC	英国 澳大利亚 新加坡
澳大利亚	PwC Australia	澳大利亚 (NSW, VIC, QLD, WA, ACT)
印尼	Melli Darsa & Co., Advocates & Legal Consultants	印尼
日本	PwC Legal Japan	日本
蒙古	PwC Mongolia	蒙古
新西兰	PwC Legal New Zealand	新西兰
菲律宾	Cabrera & Co	菲律宾
泰国 老挝	PwC Legal & Tax Consultants	泰国 老挝
越南	PwC Legal Vietnam	越南
总计	80 多个合作伙伴和 400 多名法律专业人员	

程伟宾律师事务所 - 卓越市场认可

优秀 / 推荐律师:



Michelle Taylor

资本市场和结构融资与证券化（香港及南韩）领域



Gaven Cheong

投资基金/私募基金设立及金融科技领域



Tejaswi Nimmagadda

资产融资/航空融资领域



Martin Robertson

合并与收购领域



Chiang Ling Li

知识产权、生命科学、专利、技术许可、数据隐私和网络安全领域



Martyn Huckerby

反垄断及竞争领域



Kevin Tsang

资本市场和结构融资与证券化领域



Nai Kwok

资产融资/航空融资领域



David Law

结构融资与证券化领域



领先排名的业务领域

- 反垄断及竞争
- 资产融资（航空）
- 资本市场（香港及南韩）
- 金融科技
- 知识产权 - 专利
- 知识产权 - 商标 / 版权
- 投资基金
- 公司 / 合并与收购
- 结构融资与证券化

'Innovation in Enabling Business Growth'

– Establishment of Global Shipping Business Network



香港有限合伙基金 – 概覽



简介

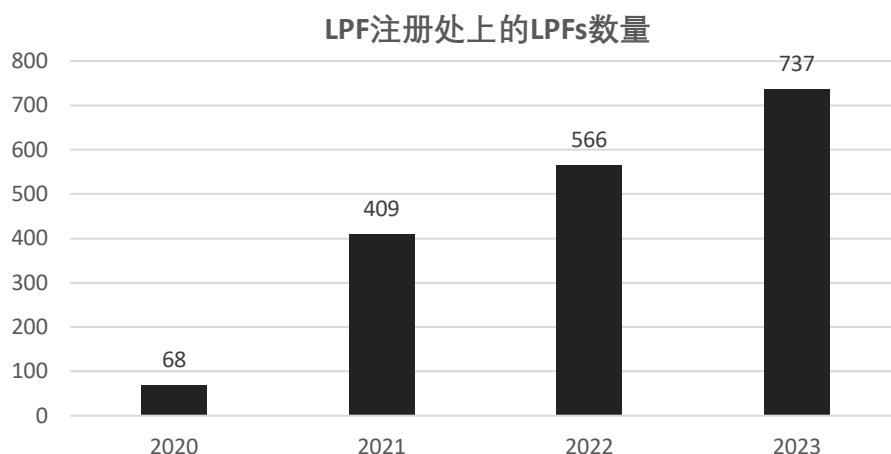
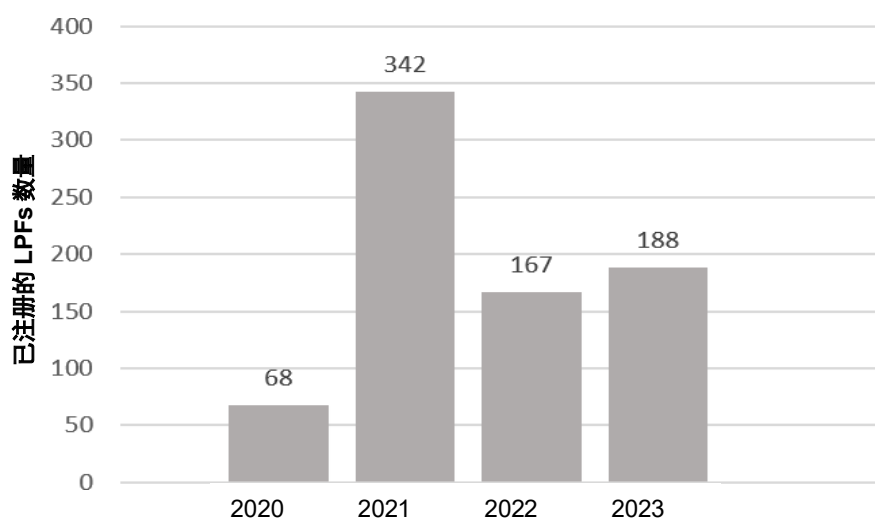
亚太地区私募市场的管理资产在过去十年中以 23% 的复合年增长率增长。根据 2023 年 11 月第 36 届 AVCJ 私募股权与风险投资论坛公布的数据，香港是继中国大陆之后亚太地区第二大私募股权中心，总管理资本达 2150 亿美元。

在引入有限合伙基金（LPF）制度之前，开曼 GP/LP 结构主导了香港的私募基金格局。出于美国投资者偏好驱动的传统惯例，私募基金主要以有限合伙结构设立，因为这种结构在税务目的上具有“透明”的特点。在亚太地区，开曼 GP/LP 很快被视为私募股权/风险投资基金筹集的“黄金标准”，因为美国投资者（尤其是）对这种结构非常熟悉。

为了吸引离岸投资基金在香港设立，香港金融服务及财政局于 2019 年 7 月提议引入有限合伙基金（LPF）制度。LPF 制度于 2020 年 8 月 31 日生效。

市场趋势

根据香港公司注册处（CR）的数据，截至 2023 年 2 月底，共有 188 个新注册的 LPF。到 2023 年底，香港共设立了 737 个 LPF，较 2022 年增长了 30%。在 LPF 注册处登记的 LPF 数量持续的稳步增加。

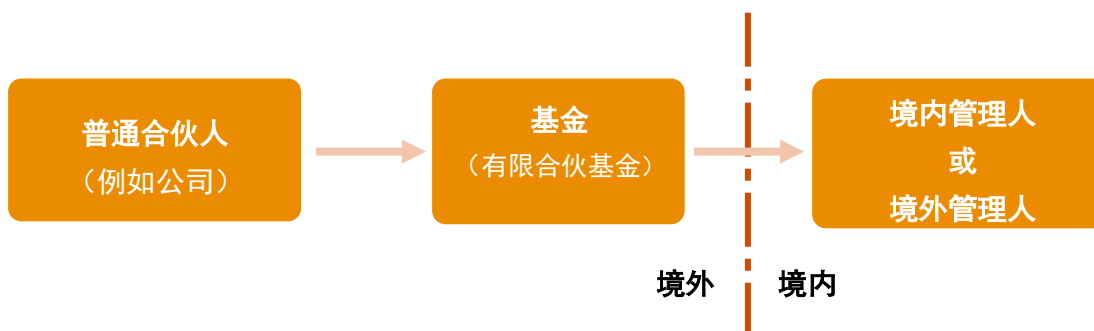


资料来源：香港公司注册处

结构考虑

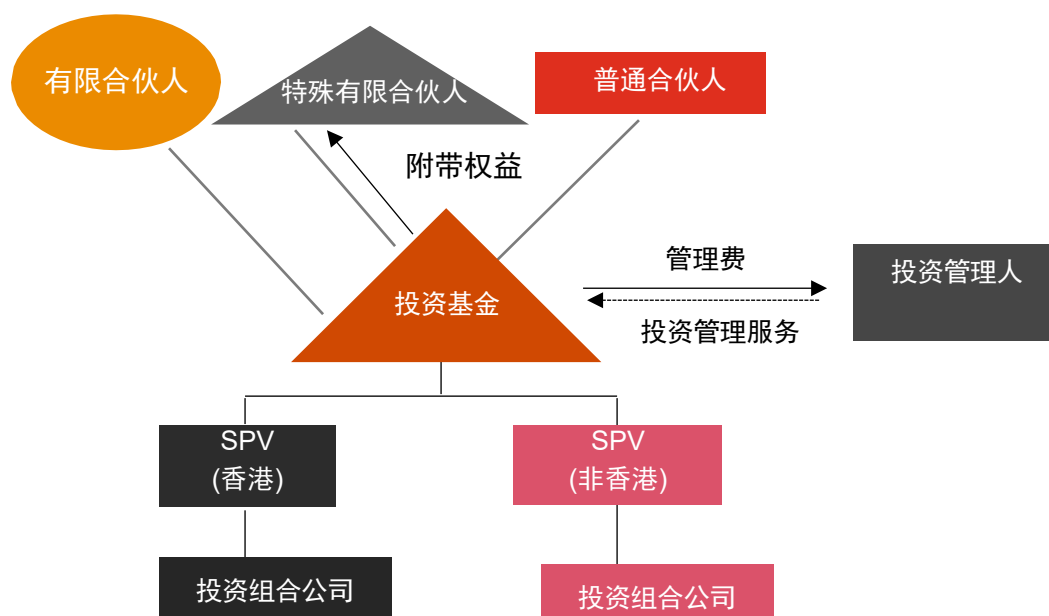
- 在香港，基金可于任何司法管辖区，包括本地、新加坡、美国、英国、根西、泽西岛、卢森堡、开曼群岛或毛里求斯注册。在离岸有限合伙基金结构中，一般由基金所有人/发起人拥有的离岸有限责任公司充当普通合伙人（‘普通合伙人’）。
- 在过去，一般由该有限合伙企业与另一家离岸有限责任公司（该公司通常也由基金所有人/发起人拥有）签订管理协议，而该连有限责任公司担任离岸管理人。离岸管理人继而会与投资管理协议（投资管理人可能持有证监会牌照进行资产管理活动）或与可能持有证监会牌照的投资顾问签署投资顾问协议以提供投资建议。
- 但现在，香港的管理人和发起人很少设置涉及离岸管理人的基金结构。相反，他们会让在岸实体充当投资经理（并就在香港赚取的提成费和管理费缴纳香港税）。这样做的主要原因有两个：
 - *“资源配置”所确定的税款*：为确认基金产生的收入是否需要于香港缴税，香港税务局会查看基金的管理活动的具体范围。如果基金的所有管理活动（包括筹资、咨询、管理和全权管理活动）皆在香港进行，香港税务局将不考虑已建立的管理结构如何，并希望对相关活动所产生的全部或大部分收入缴入香港（及相应地征税）。
 - *经济实质要求*：现在，大多数离岸监管机构（包括开曼群岛于2020年1月起）要求在其司法管辖区设立的投资管理实体在其注册地具备“经济实质”。虽然现在并不确定具体要求为何，但普遍认为，离岸管理人至少应在相关司法管辖区设有实体办公室，并任命居住在该司法管辖区的实质董事。该董事需每年在当地召开最低限度的会议，而该投资实体也需要从相关司法管辖区生成某些声明和报告。这意味着如果要在结构中保留离岸管理人，将产生额外的成本（例如若果要保留开曼管理人，每年会有约四至六万美元的额外成本，而相关成本具体取决于该管理人在该司法管辖区所进行的活动量）。

- 然而，外国私募股权基金管理人可能倾向于将附带权益和管理费保留在境外，在这种情况下，他们可能仅向香港境内的投资顾问单位支付顾问费，并确保普通合伙人在香港境外开展基金管理。



投资组合持有及管理

典型的私募股权/创投基金结构



新式香港有限合伙基金

背景

- 现在，香港提供了有限合伙基金制度，使基金能够以有限合伙形式在香港设立和注册。新的LPF条例于2020年8月31日生效。
- LPF制度是一个注册制度，通过香港的公司注册处（‘CR’）进行注册。证监会不会直接参与。
- LPF在很大程度上与开曼群岛豁免有限合伙（‘ELP’）制度具有相似特征，例如，像ELP一样，LPF没有法律人格，并由有限合伙协议构成。
- 值得注意的是，LPF需要构成一个“基金”，其定义与修订后的《税务条例》（‘IRO’）和《證券及期貨條例》（‘SFO’）下集體投資計劃中的‘基金’定义方式类似。
- 根据LPF条例，LPF必须有一个对LPF的债务和责任承担无限责任的GP，以及至少一个LP对其对LPF的债务和责任的承担不超过合伙人约定的出资额。
- LPF制度肯定会对香港发起人有吸引力，因为基金管理、运营和注册地的集中化将降低在多个司法管辖区聘请额外专业人士和服务提供商以实现监管合规的成本（与使用开曼ELP相比，使用LPF可节省客观的法律费用和支出）。
- 这对于希望推出规模较小的基金的管理人/发起人来说非常重要，因为资产管理（‘AUM’）限制将使成本考虑成为决策过程的首要因素。

LPF的注册和维护要求

申请文件	申请人必须向 CR 提交以下文件/项目以注册 LPF： <ol style="list-style-type: none">1. LPF1 表格 - 有限合伙基金注册申请书2. IBR4 - 致商业登记署通知书3. 申请费（包括 2,555 港元的注册费，不可退还的寄存费港币 479 元以及商业登记费及征费（收费标准按照税务局公布的商业登记费及征费表））
申请流程	申请可以通过 CR 的电子服务网站进行电子提交。另外，申请人也可以邮寄或亲自递交申请。
处理时间	CR 通常会在收到申请后的 4 个工作日内 发放注册证书和商业登记证书。获得证书后，注册即完成。
持续的法定通知和申报	作为持续合规的一部分，LPF 需要： <ol style="list-style-type: none">1. 在每个注册证书发放周年纪念日后的 42 天内以 LPF5 表格提交 LPF 的年度申报2. 在任何事项变更时（包括但不限于以 LPF3 表格更改 LPF 名称，以及以 LPF4B 表格更改 GP、授权代表、投资经理和 LPF 负责人的详细信息）通知 CR3. 支付所有适用表格的持续申报费用

LPF与其他结构相比有何不同？

典型（跨境）私募股权投资基金实体（举例）

开曼群岛

- 豁免有限合伙企业
- 豁免和有限责任公司
- 独立投资组合公司（SPC）

新加坡

- 可变资本公司（VCC）
- 有限合伙
- 有限私人公司

香港

- 有限合伙基金（新）
- 开放式基金公司（OFC）

中国内地（供参考）

- 外商直接投资
- 合格境外有限合伙（QFLP）
- 外商投资风险投资基金
- 自贸区内的外商独资企业
- 中国控股公司（CHC）

典型（跨境）私募股权投资基金实体（举例）— 对比

所在地	评论
香港	<ul style="list-style-type: none"> • 开放式基金公司（‘OFC’）制度可用于私募基金。在符合条件的情况下，OFC也可适用相关的免税政策。然而，这种制度通常更适合开放式对冲基金，而不是私募股权/风险投资投资。OFC的设立需要获得香港证监会的批准。 • LPF制度专门适用于私募股权基金。LPF易于登记注册，无需事先获得任何监管批准。这是一项新制度，投资者的接受度仍有待考验。在符合条件的情况下，可享受的免税。将引入“注册地转移”制度，允许外国基金迁移到香港。
开曼群岛	<ul style="list-style-type: none"> • 开曼群岛是最常见的基金所在地，也是税收中立的司法管辖区。PE/VC 投资通常使用 ELP 作为基金工具。包括豁免有限公司或独立投资组合公司在内的企业工具对于私募股权/风险投资基金来说不太常见，而对于开放式对冲基金结构来说则更为常见。
新加坡	<ul style="list-style-type: none"> • 可变资本公司（‘VCC’）：2019年推出的新制度；可（有条件地）获得免税，并且可能适合 PE/VC 投资，尽管这种情况不太常见，因为 VCC 更多地用于开放式对冲基金结构。 • 新加坡有限合伙企业：久经考验；在有合格的投资管理人且满足其他条件的情况下可享受免税； • 新加坡私人公司：部分基金采用，易于设立，但在资本汇回、股份回购等方面须遵守正常的公司限制性规定。可能不适合向投资者营销。
中国内地	<ul style="list-style-type: none"> • 合格境外有限合伙/有限合伙企业（“QFLP”）制度允许外国有限合伙企业参与境内人民币基金工具（但应获得外汇/监管批准/登记）。有限合伙的税款计算、预扣税率等方面存在不确定性，以各地实践做法为准。

私募股权投资基金工具的主要考虑因素——跨司法管辖区的比较

主要注意 事项	开曼群 岛	新加坡		香港	
	豁免公司	授权VCC	受限/豁免VCC	OFC	LPF
规定的董 事人数	1	须有3名董 事。对于零售 基金，至少有 1名独立董事	1名执行董事和 至少1名独立董 事	2名，至少有 1名独立于托 管人的董事	1名普通合伙 人及至少1名 有限合伙人
董事居住权要求	无	一名董事必须是居民		无	普通合伙人或 有限合伙人无 住所要求
基金管理人	无基金管理 人董事的要 求 无基金管理 人的所在地 要求	至少1名基金管理人董事 基金管理人应在本地		需要持有香港 证监会第9类 (资产管理) 牌照的投资管 理人	如不涉及 《证券及期货 条例》项下的 受监管活动， 无需委任外部 持牌投资管理 人
审计师	无需任命 审计师	必须任命审计师		必须任命审 计师	必须任命审 计师
托管人	无需任命 托管人	必须任命托 管人	资产必须由指 定实体进行保 管。私募股权 或创投基金的 VCC无需托管 人	必须任命托 管人	无需指定托管 人，但普通合 伙人有责任确 保有限合伙基 金资产的妥善 保管
	开曼群 岛	新加坡		香港	

主要注意 事项	豁免公司	授权VCC	受限/豁免VCC	OFC	LPF
基金最低资本要求	无	无		无	
编制子基金层面的财务报表	是	是		是	子基金不适用
财务报表是否可通过公开途径获得	否	否		否	
财务报表GAAP	任何GAAP	按照《集体投资计划条例》(Code of Collective Investment Schemes)的陈述	SFRS, IFRS, 美国 GAAP	HKFRS 或 IFRS	只要有审计, 对特定会计方法的使用没有限制
向相关部门提交财务报表	CIMA	ACRA		香港证监会	财务报表需经审计, 但不要求提交
股东名单是否可通过公开渠道获得	否	否		否	
注册地转移	是	是		是	

税务考虑因数

- 《税务条例》于 2019 年 4 月 1 日起进行修订，规定所有基金，无论在何处设立或注册，均可豁免来自符合条件交易的香港利得税，前提是相关基金由指定人士（实质上是证监会持牌法团）管理。
- 对于符合资格的交易，LPF 也可以像离岸基金一样依赖这种免税。如需更详细地讨论新统一制度下获得豁免资格所需满足的要求，请咨询或寻求普华永道网络内的税务专家的意见。
- 除了上述所述的税收中立性外，根据新制度，转让LPF权益不需要支付印花税。LPF的权益不属于《印花税条例》（第117章）中定义的‘香港股票’，因此，在转让时不应缴纳香港印花税。然而，以股票或房地产形式向LPF进行的实物资本出资或LPF对香港股票的分配应按正常方式纳税。

香港私募股权基金的携带利益优惠制度

- 《2021年税务（修订）（附带权益的税务宽减）条例》引入了一个适用于合格人员和合格雇员从2020年4月1日或之后因提供投资管理服务给“认证投资基金”获得的携带利益的利润和薪金税收优惠制度。
- 根据新的携带利益制度，香港境内运营符合规格的私募股权基金分配的附带权益将享受0%利得税，并且在计算薪金税时，将100%排除符合条件的携带利益在就业收入之外。
- 2021年7月16日，香港金融管理局（‘HKMA’）发布了关于根据《税务条例》第16D附表对基金进行认证以获得携带利益税收优惠的指引。认证计划即时开放给基金申请。简而言之，认证的标准包括：
 - i. 该基金已投资于某些类别的资产（例如私人公司的股票或债券）；以及
 - ii. 合格人员在适用期间内满足最低活动要求（至少有2名全职合格员工从事投资管理服务，并且有200万港元的运营支出）。
- 符合资格的人士还必须满足《税务条例》附表 16D 第 5(3) 条规定的‘充分性测试’才有资格享受税务优惠。
- 认证投资基金是指由 HKMA 认证的基金。要获得认证，基金必须向 HKMA 提交完成的认证申请表和由注册会计师准备的审计报告。审计报告应证明基金在上述标准（i）中的投资活动。

监管考虑因素

LPF是否需要领取证监会第9类牌照？

- 根据《证券及期货条例》，在香港从事受监管活动的人必须获得证监会发牌或注册。在香港经营从事受监管活动的业务或积极向公众推广构成受监管活动的服务的公司需要获得牌照，而为持牌公司担任受监管职能的个人必须获得认可作为持牌代表，而如果该人也是执行董事，则需要获批准成为负责人员。受香港金融管理局监管的授权金融机构，如银行或接受存款的公司，也必须在SFC注册以从事涉及受监管活动的业务。
- 《证券及期货条例》第5附表列出了10类受监管活动（‘RA’）。这些包括：
 - 第1类（证券交易）；
 - 第2类（期货合约交易）；
 - 第3类（杠杆式外汇交易）；
 - 第4类（就证券提供意见）；
 - 第5类（就期货合约提供意见）；
 - 第6类（就机构融资提供意见）；
 - 第7类（提供自动化交易服务）；
 - 第8类（提供证券保证金融资）；
 - 第9类（提供资产管理）；
 - 第10类（提供信贷评级服务）。
- 关于许可的一个核心问题是LPF的投资经理是否必须持有第9类（提供资产管理）牌照（‘第9类牌照’）。简而言之，如果（i）投资经理向在香港经营的LPF提供资产管理服务的业务，并且（ii）如果LPF投资于证券，那投资经理需要持有第9类牌照。
- 然而，虽然LPF条例规定LPF必须委任投资经理执行LPF的日常投资管理职能，但该条例：
 - 规定LPF的普通合伙人本身可以担任经理；并且
 - 对于该经理是否必须持有第9类牌照的问题保持沉默（与OFC的情况不同）。
- 香港LPF协会于2022年2月向政府寻求对LPF投资经理的许可要求的澄清。2022年3月，香港特别行政区政府的财经事务及库务局发布了正式回应。

- 政府澄清，《有限合伙基金条例》并无明确禁止投资经理将其职责转授予第三方，不论该第三方是否位于香港。如果投资经理不从事在《证券及期货条例》下任何受监管活动（如下文所述），则投资经理无需持有第9类牌照。从政府的答复来看，LPF制度采取有针对性的做法，将牌照要求严格限于《证券及期货条例》定义范围内的活动（*香港特别行政区政府财经事务及库务局澄清有关香港有限合伙基金经理投资的牌照问题*，HKL PFA，2022年4月1日）。

投资组合构成

- 那么这在实践中意味着什么？首先，必须查看LPF投资或持有的投资组合中包含什么。显然，直接投资于不符合《证券及期货条例》下“证券”定义的资产（例如，直接投资于房地产而不使用任何特殊目的工具）的LPF不需要其经理/顾问获得第9类牌照来管理相关资产。
- 然而，当涉及拥有一系列私人公司股份的LPF时，情况就不那么确定了（推而广之，通过持有私人公司股份进行房地产投资的LPF也可能遇到问题）。
- 《证券及期货条例》附表1提供了广泛的“证券”定义，其中包括由任何法人或非法人机构发行的股票和债券等。然而，该定义明确排除了《公司条例》（第622章）第11条所定义的私人公司的股票或债券。因此，从技术上讲，只有香港私人公司的股票不会被视为《证券及期货条例》下的“证券”。
- 这意味着任何投资于非香港私人公司的LPF，或通过英属维尔京群岛、开曼群岛等地设立的特殊目的实体或全外资企业（“WFOE”）持有资产的LPF，将从技术上说持有一系列“证券”投资组合。因此，在香港为该基金提供咨询或管理的任何基金经理都将从事受监管活动，并需要获得第9类牌照（但如果这些私人公司仅用作控股结构，则需要更详细的分析，因实际的“管理”活动是在资产层面而不是控股结构层面进行的）。
- 最后值得注意的是，根据证监会最新版《发牌手册》第1.4.18和1.4.19段的指导，证监会已确认，如果一家公司交易、咨询或管理私人离岸公司的股票或债券，而这些公司不符合《公司条例》对“私人公司”的定义，那么该公司在香港进行的任何受监管活动都可能需要获得牌照。

RA在哪里进行？

- 然而，即使LPF的投资组合由证券组成，仍需要进一步分析是否在香港进行了相关的RA（本例中为资产管理业务）。
- 在这方面，需要注意以下三点：
 - 《有限合伙基金条例》第7(1)(c)(iii)条允许LPF的普通合伙人是一家非香港公司（例如，它可以是一家开曼群岛公司，但如果是这种情况，该外国实体必须根据《公司条例》(第622章)第776条注册为“非香港公司”)；
 - 根据《有限合伙基金条例》第20(1)条，每个LPF必须任命一名投资经理，该实体可以是普通合伙人本身，也可以是普通合伙人委托的第三方负责投资管理的实体；
 - 《有限合伙基金条例》第20(2)(c)条规定，如果投资经理是在香港以外的地方设立的公司，那么它必须根据《公司条例》(第622章)第776条在香港注册为“非香港公司”。
- 鉴于上述情况，LPF完全有可能由普通合伙人本身或第三方实体担任投资经理来管理，而在这两种情况下，这些实体在香港以外从事管理活动（即行使投资自由裁量权）。即使该实体在公司注册处注册为“非香港公司”，在这种情况下，由于在香港没有进行RA，该实体也不需要获得证监会颁发的第9类牌照。
- 证监会《发牌手册》确认了上述观察结果，并根据LPF的业务模式提供了进一步的指导：
 - 如果一家实体被授权在香港对LPF的证券投资组合行使自由裁量权，则需要获得第9类牌照。
 - 如果一家实体未被授予LPF的自由裁量投资权限，则需要获得第1类（证券交易）的牌照，如果它为LPF营销或分销或从事其他证券交易活动（如交易谈判和交易执行），或者，除非有全资集团公司豁免，如果它向LPF提供投资建议，则需要获得第4类（证券咨询）的牌照。
 - 实体还可以继续依赖任何适用的附带豁免，即某些受规管活动如果完全是在该实体已获得牌照的另一项受规管活动的开展过程中附带进行的，则不需要证监会颁发牌照。对于投资经理来说，最相关的附带豁免是，如果经理持有第9类牌照，则无需额外的牌照来执行任何第1类（证券交易）或第4类（就证券提供意见）受监管活动，前提是这些活动仅为其资产管理业务而进行。

其他考虑因素

- 是否需要第9类牌照最终取决于LPF的管理活动（即投资自由裁量权）所发生的地点。如果管理活动是在境外进行，则通常无需在香港申请第9类牌照。然而，在实践中必须谨慎行事，以防止基金无意中受到发牌制度的约束。还应该指出，由于证监会已经改变了与PE/VC投资类型活动相关的政策，因此将会更加严格地审查相关安排。
- 对于许多PE/VC基金经理来说，是否在香港获得许可证的决定取决于他们对声誉/监管风险的接受程度。由于声誉风险太高，越来越多的大型基金公司无论如何将寻求获得牌照。随着香港监管机构的转变，可以说对于各种规模的PE基金经理来说，这种风险变得更加高。
- 除了监管/声誉风险外，经理还应考虑获得牌照的其他成本和收益。显然，持有许可证意味着承担持续合规的监管负担（随着修订后的《基金经理操守准则》的引入，这一负担变得更重 – 而该准则同样适用于PE基金和对冲基金）。申请许可证也是昂贵和耗时的（现在预计需要6个月才能获得相关牌照）。
- 然而，获得牌照也有许多好处。首先，持有第9类牌照意味着经理还可以在香港市场推广基金（因为持有第9类牌照的人可以将第1类（证券交易）职能视为对LPF行使的管理功能的附带活动）。这意味着LPF可以避免任命单独的放置代理商，从而节省放置/分销费用。此外，由于证监会是该地区享有盛誉的监管机构，因此受到证监会的监管也可能有助于融资。



主要联系人



投资基金和监管工作的主要联系人：



张伟健

投资基金部主管合伙人

程伟宾律师事务所

E: gaven.cheong@tiangandpartners.com

T: +852 2833 4993

张伟健是程伟宾律师事务所投资基金部的主管合伙人。加入程伟宾律所之前，张伟健是西盟斯律师事务所（香港）投资基金团队的权益合伙人。在此之前，张律师于另一家著名国际律师事务所香港办事处投资基金业务的高级顾问律师。

凭借近 20 年的基金设立及香港监管经验，张律师能够协助客户设立并架构不同的集体投资计划，包括对冲基金、房地产基金、私募股权安排、混合基金及其他私募投资结构，并就一般的投资管理活动提供监管建议。他也是加密数字基金设立和监管咨询领域的先驱，曾协助获得香港首批管理加密基金中的监管牌照，并在不久后协助一个纯虚拟资产基金获得了的监管牌照。在成为基金律师之前，张律师曾在其他两家国际事务所担任争议破产案件律师。他经常就投资基金的整个生命周期（从成立、重组直至终止）提供有关的法律服务。

张律师在《钱伯斯环球法律指南》及《钱伯斯大中华区法律指南》被评选为“投资基金”业务领域的“后起之秀律师”，入选《亚太法律 500 强》香港“投资基金”领域的推荐律师，以及《法律名人录》香港“私募基金—设立”的推荐律师。在近年的《钱伯斯法律指南》中，客户盛赞张律师“非常专业”、“务实而敏锐，能够抓住任何事的关键点”、“是一个非常聪明的人”，“反馈及时及具有商业头脑”。《亚太法律 500 强》则记载客户称赞张律师“在对冲基金和数字资产方面有相当深厚的背景和经验”。

张律师于西澳大学取得商学学士（会计及金融）、法学学士（荣誉）及法学硕士（研究生学位的最高等级），拥有在西澳、香港和英格兰及威尔斯的执业资格。他英语及广东话流利，并通晓普通话。

专业领域

- 投资基金（私募对冲基金、私募股权基金和混合基金）
- 虚拟资产——加密基金的形成和监管
- 金融服务监管（主要为非诉讼）
- 与基金和资产管理相关的争议

代表性经验

- 作为首席律师参与了多家大型知名私募对冲基金和私募股权基金的设立；
- 为多家加密基金的设立提供法律服务；
- 基金管理人和发起人提供关于香港虚拟资产监管制度的法律服务，并协助向香港证监会申请多个虚拟资产牌照；
- 为多家资产管理、投资基金、私募股权基金和其他金融服务公司提供一般性监管法律咨询服
- 务；及
- 提供有关资产管理相关纠纷的法律服务。

基金和监管团队主要成员:



Esther Lee
注册外地律师
程伟宾律师事务所
+852 2833 4913
esther.yt.lee@tiangandpartners.com



David Law
高级律师
程伟宾律师事务所
+852 2833 4903
david.ky.law@tiangandpartners.com



Felix Chan
高级律师
程伟宾律师事务所
+852 2833 4904
felix.chan@tiangandpartners.com



Karen Austin
实习律师
程伟宾律师事务所
+852 2833 4987
karen.j.austin@tiangandpartners.com

其他主要联系人:



Martin Robertson

并购合伙人

程伟宾律师事务所

+852 2833 4948

martin.robertson@tiangandpartners.com

- 股东协议
- 下游投资和公司并购



Martyn Huckerby

亚太地区竞争法负责人

程伟宾律师事务所

+852 2833 4918

martyn.p.huckerby@tiangandpartners.com

- 反垄断审查及结构设计
- 雇用安排（包括聘用持证证监会牌照负责人员及代表）



Michelle Taylor

银行和融资合伙人

程伟宾律师事务所

+852 2833 4994

michelle.a.taylor@tiangandpartners.com

- 金融和结构产品工作



Tejaswi Nimmagadda

航空融资合伙人

程伟宾律师事务所

+852 2833 4908

tejaswi.nimmagadda@tiangandpartners.com

- 航空和资产融资及租赁
- 贸易融资



Chiang Ling Li

知识产权合伙人

程伟宾律师事务所

+852 2833 4938

chiang.ling.li@tiangandpartners.com

- 在资产负债表中确认知识产权（如针对寻求额外融资/寻求首次公开发行的集团）
- 知识产权/技术/生命科学监管尽职调查
- 起草知识产权/监管披露/股份购买协议/其他文件
- 知识产权检索和注册/提供有关使用某些基金名称的知识产权风险的法律咨询服务
- 知识产权纠纷

普华永道主要联系人:



Marie-Anne Kong
资产与财富管理主管合伙人
香港普华永道
+852 2289 2707
marie-anne.kong@hk.pwc.com



Rex Ho
亚太区金融服务(税务) 主管合伙人
香港资产与财富管理(税务) 主管合伙人
香港普华永道
+852 2289 3026
rex.ho@hk.pwc.com



Helen Li
金融服务(风险与监管) 合伙人
香港普华永道
+852 2289 2741
helen.l.li@hk.pwc.com



Michael Atkinson
金融服务(风险与监管) 合伙人
香港普华永道
+852 2289 1119
michael.ma.atkinson@hk.pwc.com



Arthur Mok
金融服务(风险与监管) 合伙人
香港普华永道
+852 2289 1160
arthur.sw.mok@hk.pwc.com

亚太地区金融服务主要联系人：

澳洲



Paul Saward
合伙人, PwC Legal Australia
T: +61 438 938 474
paul.saward@au.pwc.com



Andrew Vincent
合伙人, PwC Legal Australia
T: +61 417 544 925
andrew.vincent@au.pwc.com



Andrew Wheeler
合伙人, PwC Legal Australia
T: +61 400 260 021
andrew.wheeler@au.pwc.com

日本



Tomohiro Kandori
合伙人, PwC Legal Japan
T: +81 80 9196 1644
tomohiro.kandori@pwc.com
[网络简介](#)

台湾



Dr. Hung-Lieh Liang
合伙人, PwC Legal Taiwan
T: +886 2 2729 5350
hung-lieh.liang@pwc.com

新加坡



Colin Ong
总监, Eng and Co. LLC
T: +65 6597 3331
colin.ph.ong@mail.engandcollc.com
[网络简介](#)



Khoo Yuh Huey
总监, Eng and Co. LLC
T: +65 6597 3361
yuh.huey.khoo@mail.engandcollc.com
[网络简介](#)

香港



Michelle Taylor
合伙人, Tiang & Partners
T: +852 2833 4994
michelle.a.taylor@tiangandpartners.com
[网络简介](#)



Tejaswi Nimmagadda
合伙人, Tiang & Partners
T: +852 2833 4908
tejaswi.nimmagadda@tiangandpartners.com
[网络简介](#)



Gaven Cheong
合伙人, Tiang & Partners
T: +852 2833 4993
gaven.cheong@tiangandpartners.com
[网络简介](#)



Joyce Tung
合伙人, Tiang & Partners
T: +852 2833 4983
joyce.hs.tung@tiangandpartners.com
[网络简介](#)

印尼



Indra Allen
合伙人, PwC Indonesia
T: +62 21 5212901
indra.allen@pwc.com
[网络简介](#)

印度



Anshul Jain
合伙人, PwC India
T: +91 98103 06217
jain.anshul@pwc.com



Amit Jain
合伙人, PwC India
T: +91 98217 50980
amit.g.jain@pwc.com



Nidhi Biyani Jain
总监, PwC India
T: +91 98190 69681
nidhi.biyani.jain@pwc.com

www.pwc.com

www.tiangandpartners.com

本文档中包含的信息仅为一般性信息。本文档并不全面，也不构成普华永道和程伟宾律师事务所提供的法律、税务或其他专业建议或服务。普华永道和程伟宾律师事务所没有义务随着法律和惯例的变化更新信息。根据所涉及的具体事实，法律的适用性和影响可能会有很大差异。在采取任何行动之前，请确保您从惯常联系的普华永道客户服务团队、律师事务所联系人或您的其他咨询者处获得针对您具体情况的建议。

本出版物中包含的材料是于 2024 年汇编，并基于当时有效的法律和可用信息准备。

© 2024 普华永道。保留所有权利。普华永道指的是普华永道网络和/或其一个或多个成员公司，每个成员公司都是一个独立的法律实体。更多详情请见 www.pwc.com/structure。

© 2024 程伟宾律师事务所。版权所有。程伟宾律师事务所是一家独立的香港律师事务所且为普华永道网络成员。



Tiang & Partners
程偉賓律師事務所

一家独立的香港律师事务所
且为普华永道网络成员