

作者：王斌逸  
執業範圍：金融服務法  
日期：2018 年 12 月

## 香港開放式基金型公司 - 是否標志著香港私人基金經理使用離岸基金 的時代將終結？

---

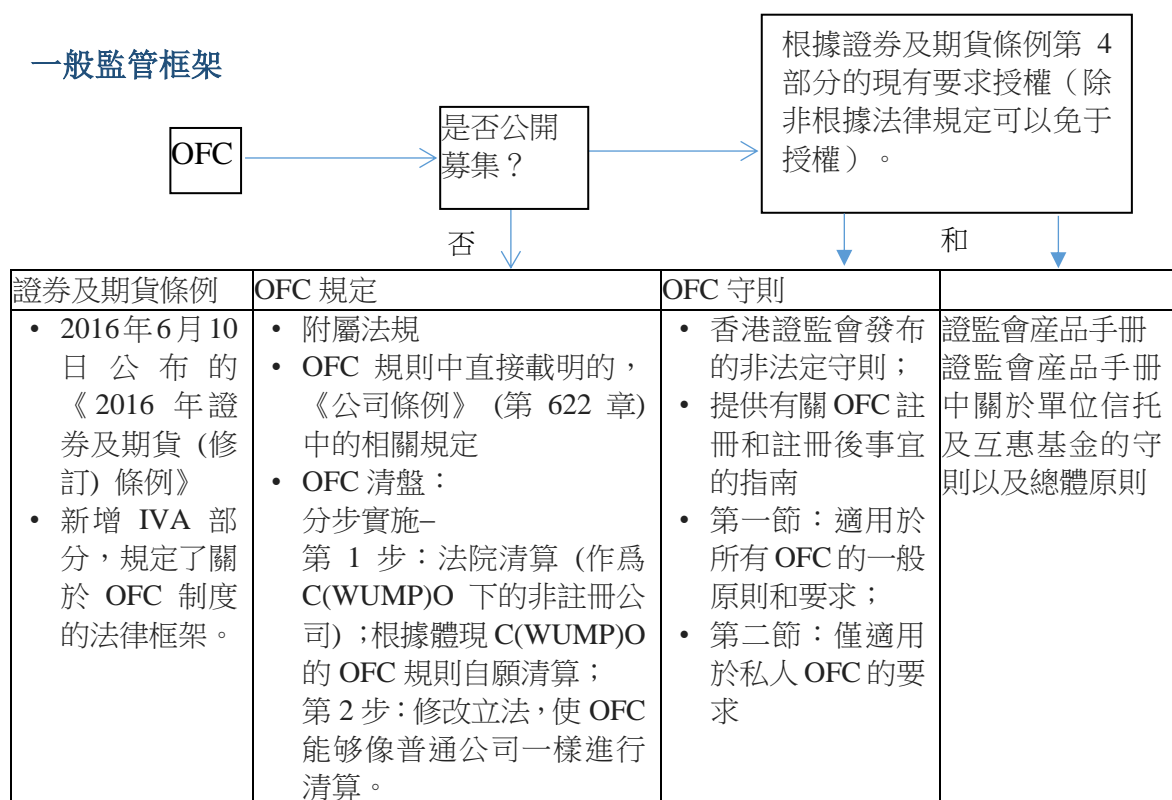
### 背景

香港開放式基金型公司（簡稱“OFC”）制度於 2018 年 7 月 30 日起實施。隨著 OFC 的引入，首次出現了適合作為基金工具使用的在香港註冊的法人基金。在此之前，在香港註冊成立的有限公司並不適合作為基金工具，因為有限公司的減資和股本分配機制通常以保護股東和債權人利益為目的，而基金則允許投資者贖回和分配資金。藉此，香港開始與英國（OEIC）和盧森堡（SICAV）等主要在岸基金管轄區一樣，擁有了一種旨在用作基金工具的境內法人工具。在設計這種新型的法律實體時，香港政府必須尋求一種平衡，一方面必須確保這種實體適合於香港當地的基金行業，另一方面也必須確保這種工具不會被作為一種避稅的手段，特別是香港房地產行業。同時，這種平衡的實現，必須考慮香港在中國大陸金融業現代化宏觀背景中所扮演的角色。

### 整體架構

OFC 與普通公司之間在概念上的主要區別在於，OFC 的目的是作為一種集體投資計劃，而不是商業經營或貿易的工具。下圖簡要介紹了關於 OFC 制度的法律和監管框架。

## 一般監管框架



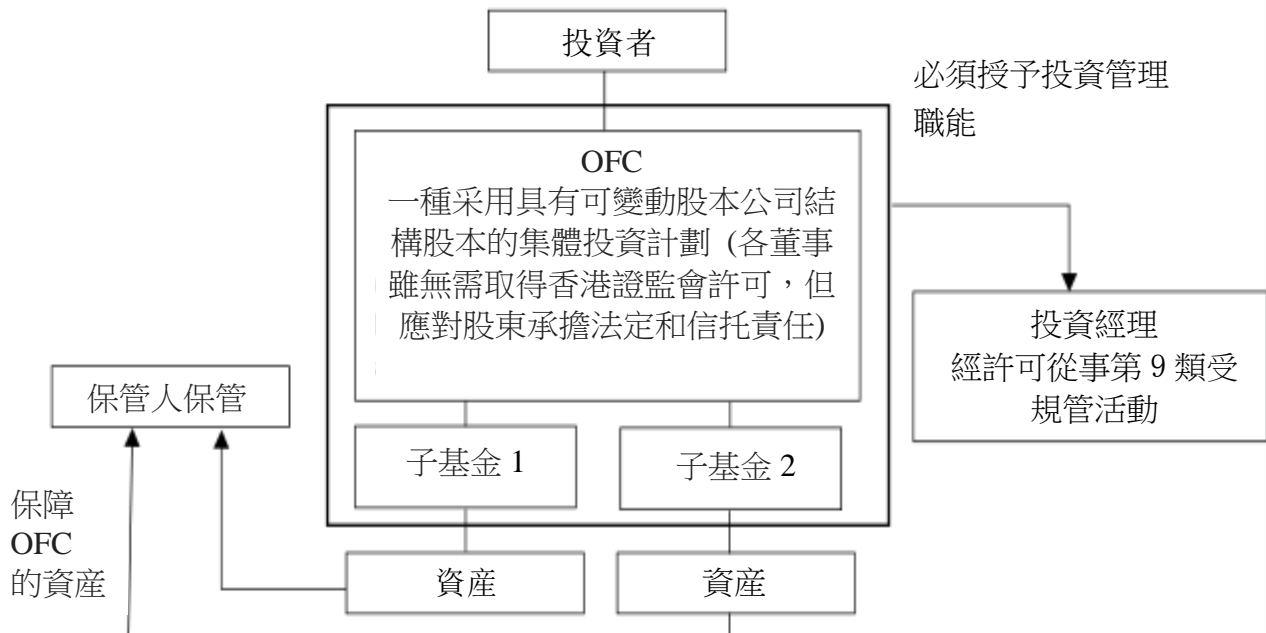
## 公眾 OFC 與私人 OFC

公眾 OFC 是指向公眾募集、必須獲得香港證券及期貨事務監察委員會（簡稱“香港證監會”）授權、並遵守香港零售公眾基金（即現時獲香港證監會認可的基金）類似要求的 OFC，也就是說，公眾 OFC 必須遵守香港證監會有關單位信托及互惠基金、與投資有關的人壽保險計劃以及非上市結構性投資產品的手冊（簡稱“證監會產品手冊”）中的相關要求。相反，私人 OFC（簡稱“私人 OFC”）是指不向公眾募集，及/或只向香港的專業投資者出售的基金，因此通常被稱為“私人基金”（即主要是對沖基金和私人股權基金）。公眾 OFC 和私人 OFC 須遵守不同的披露要求，並享受如下文“免稅”部分所述之不同的稅收待遇。

本文重點介紹私人 OFC。

## 結構

如下圖所示，OFC 由董事會、投資經理和保管人組成。上述人士的任命須經香港證監會批准。



## 董事會

OFC 必須至少有兩名董事，該董事僅限自然人且其應年滿或大於 18 周歲。董事會中必須至少有一名獨立董事，且該獨立董事不得兼任保管人的董事或雇員。

## 投資經理

OFC 的投資經理必須獲得香港證監會許可，可以從事第 9 類 (資產管理) 監管活動。因此，其必須符合香港證監會守則及指南 (例如“基金經理操守準則”【簡稱“FMCC”】) 和證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人操守準則) 中所述的關於評估、定價及利益衝突的要求。所有投資管理職能 (包括評估和定價) 都必須委托給投資經理行使。這一要求實際上意味著 OFC 只適合設於香港並在香港取得許可的基金經理 (也就是說新加坡或中國大陸設立的基金經理不得在所在司法管轄區內將 OFC 作為基金進行管理)。

## 保管人

OFC 的所有財產都必須委托給至少一名保管人予以保管。保管人須符合證監會產品手冊中關於香港證監會授權基金保管人的資格要求，這意味著 OFC 的保管人必須是：(a) 在香港的持牌銀行；(b) 作為根據“受托人條例”第 VIII 部分註冊的銀行或信托公司之附屬公司的信托公司；或 (c) 香港證監會認可的海外銀行機構或其附屬公司。另外，OFC 的保管人還必須滿足相關的股本和內部控制要求。

### 單一基金結構/傘型基金結構

OFC 可以按照傘形和子基金結構方式運作。在符合相關披露要求的前提下，OFC 既可以設立公眾子基金，也可以設立私人子基金。如果在年度報告中予以披露，OFC 還可以進行跨子基金投資。

OFC 下的每個子基金的法定責任是彼此分離的。每個子基金並非獨立的法律實體，但 OFC 可以就任何一個子基金提起訴訟或應訴。當傘型 OFC 破產時，為了保護其他子基金的利益，傘型 OFC 的合同和交易中會暗含各子基金之間彼此獨自承擔責任的條款。

OFC 可以發行不同類別的股份，並在其成立文件中針對相應股份規定附帶的權利。每個子基金還可以設置多個股份類別。

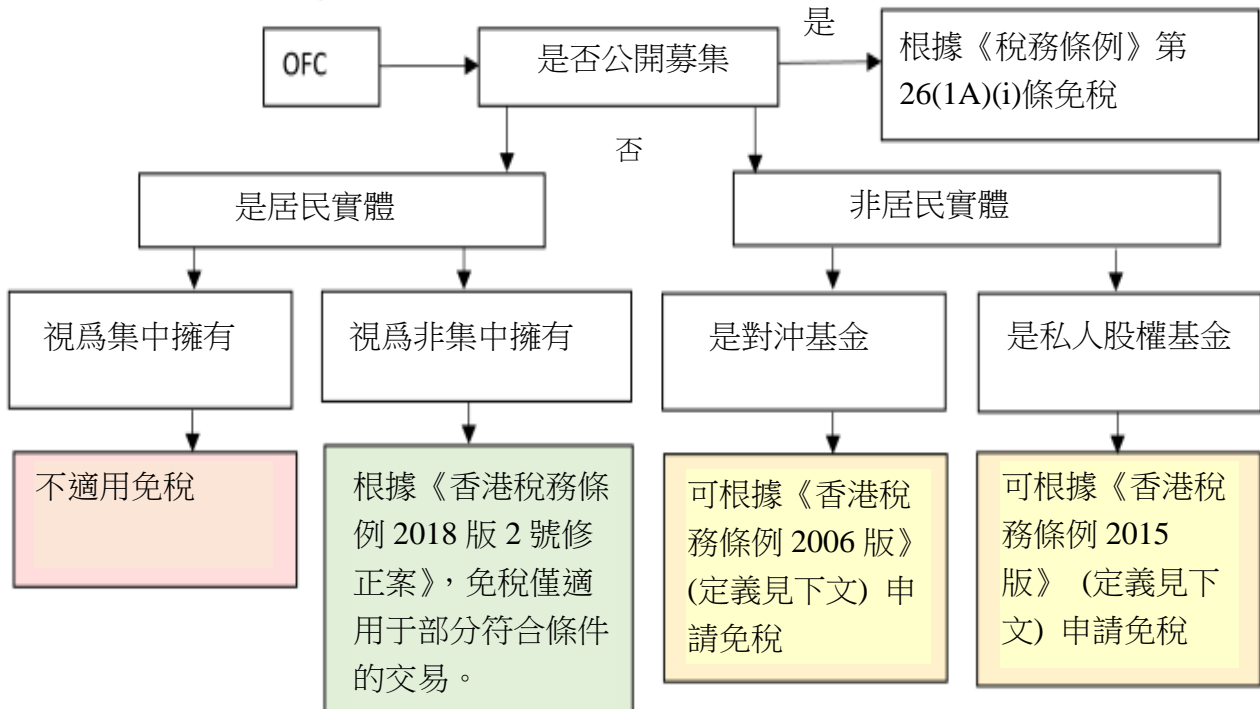
### 私人 OFC

私人 OFC 須遵守各種投資限制、披露和運作要求。特別是，私人 OFC 的資產總值中至少應有 90% 由以下各項組成：(1) 證券及期貨條例中所定義的“證券”和/或“期貨合約”（私人 OFC 的投資應當與其經許可從事第 9 類受規管活動的投資經理可以管理的資產類型匹配）；和/或 (2) 現金、銀行存款、存單、外幣和外匯合同。對於傘型 OFC，該等限制將適用於其每個子基金以及整個傘型 OFC。如果違反此類限制，香港證監會可以撤銷其註冊。

## 免稅待遇

下圖顯示了在滿足每種可能的免稅結果的特定條件的前提下，根據當前法律規定可能適用於 OFC 的免稅路線圖。

### 免稅待遇概述



對於私人 OFC，確定最終免稅結果的關鍵因素是私人 OFC 是否為居民實體。這種結果具有二元性，也就是說，無論何時，一家實體均應非此即彼。如果在稅務評估年度內，實體的集中管理和控制權位於香港，則該實體將被視為居民實體。因此，私人 OFC 的居民身份可能每年都會變化，具體取決於在給定稅收評估年度內，其集中管理和控制權所在地。

集中管理和控制權是指公司或實體業務（視具體情況而定）的最高級別的控制權，但應以下述指導原則<sup>1</sup>為準：

- 行使集中管理和控制權並不一定要求積極參與；
- 行使集中管理和控制權所在地不一定是企業的主要經營所在地；
- 公司的註冊地或實體的成立地本身並不一定是集中管理和控制權行使地，因此不一定是公司或實體的居住所在地；
- 一般而言，如果公司的集中管理和控制權由董事會以召開董事會會議的方式或者由合夥人以召開合夥人會議的方式行使，則集中管理和控制權所在地應為董事會會議或合夥人會議召開地。在其他情況下，集中管理

<sup>1</sup>摘自 2016 年 5 月頒布的 IRD 第 46 號關於離岸基金免徵利潤稅的執行指引。

和控制權可以由一個司法管轄區內的董事或合夥人行使，但實際業務可能其他地方進行；

- 在確定公司或合夥企業的集中管理和控制權所在地時，通常不考慮各董事或合夥人的住所所在地。因此，如果公司的大多數董事或合夥企業的大多數合夥人居住在香港，這一事實本身並不意味著公司或合夥企業的集中管理和控制權所在地也在香港，因此不會對免稅待遇的適用產生不利影響。

如上圖所示，如果私人 OFC 被視為非居民實體，則私人 OFC 可以根據以下規定適用免稅：(i) (對於對沖基金)《收入(離岸基金利潤稅免稅)條例 2006 版》(簡稱“2006 年條例”) (ii) (對於私人股權基金)《稅務條例 2015 版-2 號修正案》(簡稱“2015 年條例”)。遺憾的是，2006 年條例在其名稱中引用了“離岸基金”，因為根據 2006 年條例適用的免稅並不僅限於“離岸基金”。由於 2006 年條例中對於這一名稱的不當使用，導致產生了一種誤解，即 2006 年條例下的免稅條款只適用於在“離岸”司法管轄區(例如開曼群島)註冊的基金，並導致在香港如何處理私人 OFC 的稅務事宜時產生概念混淆，常見的誤解是私人 OFC 可獲得的唯一免稅結果是上圖中綠框中描述的結果。

綜上所述，判斷私人 OFC 是否為居民實體，應當取決於其集中管理和控制權所在地。如果私人 OFC 被視為居民實體，則可以根據《稅務條例 2018 版- 2 號修正案》獲得某些免稅待遇，但前提是：(i) 滿足作為私人 OFC 的要求(儘管此項顯而易見)；(ii) 並非封閉型控股公司。有一點應當注意，在符合相關免稅標準的情況下，免稅並非適用於整個 OFC 層面，而是適用於從某些合資格交易中獲得的利潤，以及開展該等合資格交易所附帶的交易中產生的利潤，但不應超過該等合資格交易和附帶交易的總交易收入的 5%。換言之，如果私人 OFC 進行的任何交易不屬上述合資格交易和附帶交易，則其仍應在香港納稅。

### 非集中擁有的含義和要求

為確定私人 OFC 是否為封閉型控股公司，當一家私人 OFC 擁有至少一位合資格投資者（即某些特定類型的機構投資者，在這種情況下通常有數目眾多的潛在投資者）時的所有權要求，與該私人 OFC 沒有任何合資格投資者的情況是不同的。下表列出了私人 OFC 可以被視為非集中擁有的兩種情形：-

| 如果私人 OFC 有一位或多位合資格投資者                             | 如果私人 OFC 沒有合資格投資者                        |
|---|--|
| • 該 OFC 中非發起人和發起人關聯人的投資者人數至少為 5 人                 | • 該 OFC 中不是發起人和發起人關聯人的投資者人數至少為 10 人      |
| • 每位合資格投資者在該 OFC 中的參與權益超過 2 億港元                   | • 不適用                                    |
| • 該 OFC 中，至少有 4 位投資者（不是合資格投資者）的每人參與權益超過 2,000 萬港元 | • 該 OFC 中，至有少 10 位投資者的每人參與權益超過 2,000 萬港元 |
| • 每位投資者（並非合資格投資者）的參與權益不超過 50%                     | • 每位投資者的參與權益不超過 50%                      |
| • 發起人及其關聯人在該 OFC 的參與權益不超過 30%                     | • 發起人及其關聯人在該 OFC 的參與權益不超過 30%            |

自私人 OFC 接受其首位投資者之日起的首個 24 個月內，該私人 OFC 將被視同為滿足非集中擁有的要求。但是，如果該私人 OFC 希望符合作為居民實體的免稅資格，但未能在上述 24 個月期限屆滿時滿足非集中擁有的要求，則免稅將被撤銷，並且該私人 OFC 將承擔該 24 個月期間內產生的所有利潤稅。

### 擬議稅收變更

歐盟理事會（簡稱“**歐盟**”）已確定，香港目前採用的、根據納稅實體是否在香港境內實施集中管理和控制權（如上所述），從而提供區別稅收待遇的做法具有不利影響，因為這種稅收制度具有“**柵欄原則**”特徵<sup>2</sup>。歐盟認為，在基金層面和投資層面上都體現了“**柵欄原則**”的特徵，原因如下：

- 在基金層面 - 只有離岸基金，而非在岸基金（公眾 OFC 除外），才可以在現行制度下享受免征利潤稅優惠；及
- 在投資層面 - 對於投資私人公司的非居民基金，只有在被投資的私人公司符合“**除外私人公司**”的定義時，才能享受免稅待遇。由於“**除外私人公司**”（根據目前的定義）只包括在香港境外成立的私人公司，因此，非居民基金如果希望享受利潤稅免稅待遇，則不得對在香港註冊成立的私人公司進行投資。

<sup>2</sup>當稅收優惠待遇與國內公司部分或完全隔離時，即發生了“**柵欄原則**”。

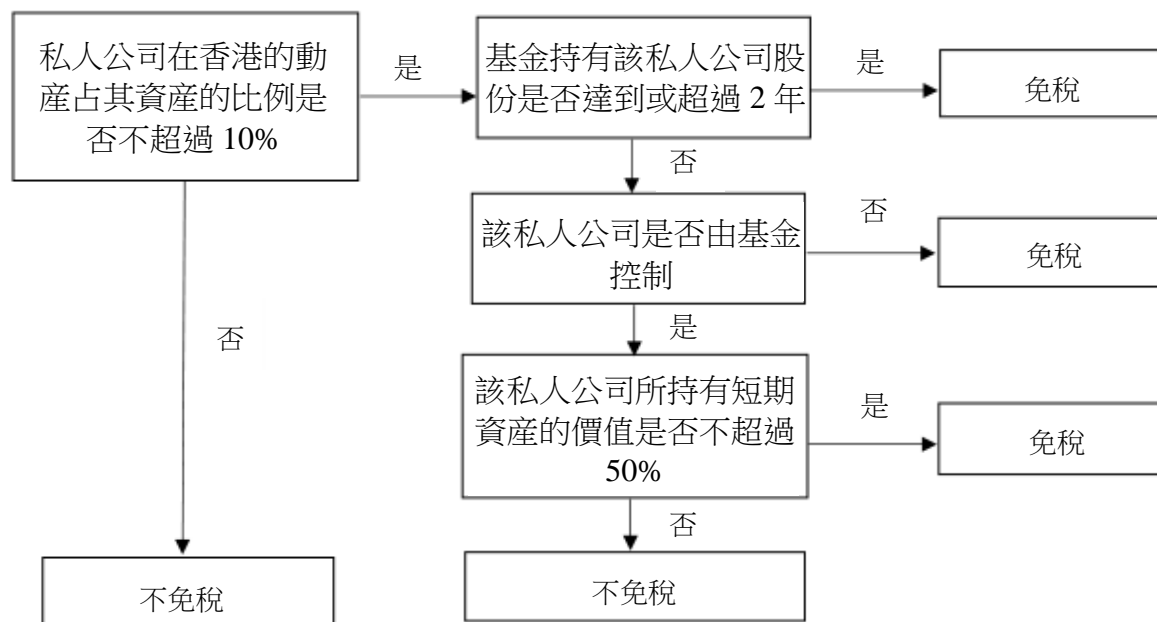


因此，香港政府建議修改立法（簡稱“**稅務提案**”），以便利潤稅免稅優惠可以適用於在香港經營的“**基金**”，**無論基金屬於何種類型的法人實體抑或是其集中管理和控制權行使地位於何處**。換句話說，無論公司的註冊地及其集中管理和控制權所在地位於何處，基金都可以在香港享受相同的稅務待遇。該稅務提案已於 2018 年 11 月 5 日提交立法會小組討論。<sup>34</sup>

根據稅務提案，委托指定人安排或進行交易並符合“**基金**”定義的實體或者“**合資格基金**”實體可以享受特定的免稅待遇，這與現有的“**離岸基金**”免稅政策一致。為此，“**基金**”的定義（與《證券及期貨條例》附表 1 第 1 部分中的“**集體投資計劃**”類似）將納入《香港稅務條例》中。如果一個實體符合“**基金**”的定義，則該實體可以按照類似方式享受免稅待遇，並應遵守上圖中以綠色顯示的免稅結果相關的類似要求。

一旦稅務提案生效，**便意味著私人 OFC 無論集中管理和控制權所在地位於何處，均能享受免稅待遇**。同時也意味著，在開曼群島等境外司法管轄區內設立基金以確保基金工具不受境內稅收影響這一誘因將會形同虛設。

在投資層面上，稅務提案規定，“**基金**”的“**合格資產**”交易可以按照下面的流程圖申請免稅。合格資產是指與“**證券**”和“**期貨合同**”的定義相對應的該等資產，以及目前適用於私人 OFC 和非居民基金（例如離岸基金）的定義對應的其他資產，特別是，其還包括在香港註冊成立的私人公司的股份：



<sup>34</sup>登錄以下地址可訪問該論文：

<https://www.legco.gov.hk/yr18-19/english/panels/fa/papers/fa20181105cb1-101-4-e.pdf>



### 私人 OFC 與境外成立基金工具相比的潛在優勢

誠然，離岸基金結構與私人 OFC 相比，已有數十年的領先優勢，由於 OFC 相對較為新穎，因此離岸基金結構仍然會繼續沿用。然而，對於香港的資產管理公司來說，採用私人 OFC 相比離岸實體而言，有很多潛在的優勢，特別是出於香港和其他地方的最新監管發展和商業現實之故。下表中列出了在稅務提案生效之前，私人 OFC 的一些潛在優勢。

| 優勢            | 採用私人 OFC 的優勢 | 說明  |
|---------------|--------------|---|
| 節省一些潛在成本      | CIMA 註冊基金    | 目前的 CIMA 相關費用遠遠超過香港證監會的 OFC 相關註冊費用，包括前期費用和持續費用。採用 OFC 方式會降低政府相關費用。  |
| 無需任命開曼群島反洗錢官員 | 任何類型的開曼群島基金  | 現在，任何開曼群島基金都必須根據《反洗錢條例》(2018 年修訂版)任命一名自然人擔任其反洗錢合規官、洗錢報告官和副洗錢報告官。而 OFC 則沒有這樣的要求，這樣可以節省成本並減輕監管負擔。   |
| 避免雙重監管        | 境外管轄         | 由於經修訂的 FMCC 現已生效，由持有香港證監會第 9 類牌照的實體管理的離岸基金將間接受香港證監會要求的限制，特別是關於披露的要求。離岸基金，特別是在境外機構註冊的基金（例如 CIMA 註冊基金），同時也應受境外監管機構的管轄。而採用 OFC 方式則可以避免雙重監管，OFC 僅須遵守香港證監會的要求。此外，由於香港最近正在加強其反轉讓定價法，設立離岸管理人的目的已基本不存在，因此，如果採用 OFC 方式，可以使整個基金架構位於一個司法管轄區內，從而簡化監管合規。 |
| 更易開立銀行賬戶      | 境外管轄         | 由於 OFC 是香港證監會註冊的實體，開立銀行賬戶可能比在境外司法管轄區內註冊的基金更為容易。   |
| 無需任命離岸董事      | 境外管轄         | 如果 OFC 屬居民實體，並且可以被視為非集中擁有，則 OFC 無需依賴 2006 年條例和 2015 年條例享受免稅待遇，從而節省應向離岸董事支付的費用。根據稅務提案，在任何情況下，都不太可能需要任命離岸董事。  |
| 吸引某些投資者       | 境外管轄         | 在香港設立基金工具（公認的世界領先境內金融中心）可能會吸引某些類型的投資者，特別是全球機構投資者。   |
| 私人基金與公眾基金之間轉換 | 境外管轄         | 私人 OFC 如果滿足證監會產品手冊中所述的授權要求，則可以向香港證監會申請轉變為公眾 OFC。公眾 OFC 有望符合共同基金認可制度的資格。<br>相反，公眾 OFC 也可以向香港證監會申請撤銷授權，轉變為私人 OFC 並遵守《開放式基金型公司守則》（簡稱“OFC 守則”）中關於私人 OFC 的相關規定。因此，OFC 制度提供了一種相對簡單的機制，適用於公眾 OFC 和私人 OFC 之間的轉換。                                    |

## 未來趨勢

正如本文所述，隨著基金經理和投資者開始接受並逐漸適應私人 OFC 的納稅條件，越來越多的香港基金關聯人將認為 OFC 不僅是一種備選方案，更不失為一種明智、有目共睹且合理的選擇，可以用於他們管理的私人基金（以及公眾基金）。這對於傳統上使用開曼群島有限公司或開曼群島隔離投資組合公司作為默認基金工具的對沖基金經理而言，尤其如此。不久之後，對於香港的對沖基金經理而言，這種開曼工具的使用將成為過去，特別是在稅務提案生效之後。但是，由於《有限責任合夥條例》即將修訂（為了使早已過時的有限合夥法律更加符合現代化的需要，以及使根據該法律成立的有限合夥更適合作為私人股權基金工具），香港的私人股權基金經理可能會更多地採取“觀望態度”。在此之前，香港的私人股權基金經理可能仍會堅持採用成熟的開曼群島有限合夥公司方式作為基金工具。

關於我們可以怎樣協助您的進一步詳情，請以致電 (852) 3705 7872 或電郵 ([ben.wong@ycylawyers.com.hk](mailto:ben.wong@ycylawyers.com.hk)) 聯絡王斌逸先生。

本數據只是作為提供一般信息，不擬作法律意見用途。

=====