

另类投资基金行业关于“基金注册地困境”的五条关键信息

在过去几年里，我们看到了全球监管改革，新架构选择以及市场趋势的转变，这些转变改变了另类投资近行业的格局，为基金经理制造了“基金注册地困境”。

奥杰投资基金合伙人 **Kate Hodson** 最近组织了一场关于基金专业人士基金注册地选择的小组讨论会，她表示，随着这么多变化的产生，投资基金和基金律师们审查并且重新审视亚洲基金经理的选择，尤其是那些在欧洲募资的基金经理。

Kate 说到，给从业人员的五条关键信息如下：

在亚洲，开曼群岛仍然是默认的选择，但其他司法管辖区正在加大赌注，提供有竞争力的替代方案。最终，每个人都知道开曼选择是可行的，而新的特征例如有限责任公司法以及增强公司治理的要求，意味着它仍然是亚洲的领导者。然而，当我们从全球的视角来看这一点时，显然还有其他大的地区，例如特拉华州、卢森堡和爱尔兰。爱尔兰在信贷、资本市场和对冲基金领域有着坚实的基础，但是在私募股安全方面，它落后于卢森堡，因为它的合伙法已经过时，需要一些现代化。当我们研究亚洲的“中岸”选择时，人们认为香港尚未为香港注册的私募股权基金提供一个可行的解决方案（至少可以广泛应用）——税收和法律基础结构尚未到位，尽管有建立这一接触结构的需求。新加坡一直在积极开拓这一市场，并在过去几年中推出了一些新产品，这产生了一些变化——尽管在新加坡实际存在的情况下，这往往是最适用的。

对于亚洲经理人来说，卢森堡选择需要一些适应——但这是值得的。卢森堡是私募股权基金、基础设施基金和专注于欧洲的地产投资基金的首选地——随着亚洲基金管理公司越来越多地指望在欧洲融资，卢森堡正成为一个越来越有吸引力的选择，尽管在适应监管模式方面存在一个痛苦。举一个实际的例子就是，要求与审计师的卢森堡办公室合作，而不能看到这一角色被分配给经理人所在的过去与经理合作过的当地办事处。另外，涉及的成本也比开曼群岛更高。然而，如果涉及欧洲大型/机构投资者，他们可能会要求卢森堡的架构，最近对路上呢报现有基金产品（如保留型另类投资基金（RAIF））的调整帮助了向欧洲注册地对的过渡，并允许比以前更快地进入市场。奥杰开始看到越来越多的亚洲基金客户的询问，他们希望首次设立卢森堡架构。

国家私募制度路径维持地很好——但是护照的不确定性越来越大。尽管近一年前 ESMA 对耿西岛和泽西岛作出了基金的判决，开曼群岛的判决仍在等待立法修订，但欧盟以外的国家仍然没有 AIFMD 护照交付日期。尽管 NPPR 路线已经试过、测试过并且熟悉，但它确实有保质期（尽管我们知道它至少会持续到 2018 年），而且现在还不确定护照是否会来，这是一个与非欧盟结构特别相关的问题。

另类投资基金行业关于“基金注册地困境”的五条关键信息

平行基金架构增加了复杂性——但这是一个更公平的选择。平行基金架构可能更难管理，但是这是一个比让亚洲投资者拥有更昂贵的欧洲结构和监管要求更公平的成本分配解决方案。这一选择越来越受欢迎和有吸引力。从本质上讲，这让管理者能够坚持其经过尝试和测试的住所地，想欧洲以外的投资者（传统上他们一直在适用不受监管的产品）进行营销，但能更顺利地接触到目标欧洲投资者。卢森堡法律自 2013 年以来的发展使得基金经理人得以发展卢森堡架构，在大多数情况下，这些结构可以反映出开曼群岛平行基金的文件。特别是，合伙法规和“特殊有限合伙”（这在很大程度上收到英美最佳合伙立法的启发）的引入，为满足投资者和发起人的期望提供了必要的工具，并已被证明非常受欢迎。

英国脱欧的不确定性是无益的——但是耿西岛和泽西岛都受益。由于英国脱欧而造成的持续不确定性笼罩着伦敦金融城，因此，有两个已经确立的英国中心在格林尼治时间圈内有着“第三国家”记录，这是一个好消息。耿西岛和泽西岛并没有停滞不前，随着私人基金制度和经理人主导产品的发展，以及对费用和成本的健康竞争态度。两个管辖区管理的基金的净资产价值有着显著增长，这说明了泽西岛自身的情况，尤其是对泽西岛基金设施的持续投资，表明了其对增长的雄心和承诺。

Legal services in BVI, Cayman Islands, Guernsey, Hong Kong, Jersey, Luxembourg, Shanghai, Tokyo ogier.com

Ogier provides practical advice on BVI, Cayman Islands, Guernsey, Jersey and Luxembourg law through its global network of offices. Ours is the only firm to advise on these five laws. We regularly win awards for the quality of our client service, our work and our people. This client briefing has been prepared for clients and professional associates of Ogier. The information and expressions of opinion which it contains are not intended to be a comprehensive study or to provide legal advice and should not be treated as a substitute for specific advice concerning individual situations. Regulatory information can be found at www.ogier.com