

聚焦中东投资之五：在迪拜设立基金

作者：张凯南 王庆健 苏浩

中东日渐成为中国投资者境外投资和项目的热点地区。其战略位置、资源禀赋、市场潜力、转型愿景以及伴生的行业发展机会为海外投资者特别是中国投资者提供了新机遇。在传统能源和基建项目之外，中国投资者对于投资中东地区电信、零售消费、电商、数字娱乐、跨境供应链、物流、金融科技等领域显示了日益浓厚的兴趣。

近年来海问律师协助客户在沙特阿拉伯（“沙特”）、阿拉伯联合酋长国（“阿联酋”）等中东国家完成多项投资，积累了丰富的交易经验，也组建了比较固定的当地合作律师团队。

海问计划推出“聚焦中东投资”系列文章，旨在讨论相关实务问题，分享项目经验，更好服务于中东投资。系列文章会贴近项目执行中的法律问题，尽量短小精悍、有的放矢。阿联酋和沙特是近年来较受中国投资者青睐的国家。这个系列便以这两国开始。



本文为“聚焦中东投资”系列文章的第五篇，主要介绍迪拜国际金融中心（Dubai International Financial Centre, “DIFC”）基金，包括其主要监管机构、境外基金管理人选择设立 DIFC 区内及区外基金的考量因素、DIFC 基金类型及其设立流程。

迪拜是阿联酋人口最多的城市，也是中东的金融中心，连接着亚非欧三大洲。迪拜目前有超过 300 万居民，来自超过 200 多个国家。根据 DIFC 的数据，约 900 亿美元的中非贸易和约 60% 的中国海外贸易都经过迪拜的杰贝阿里港口进行。迪拜与中国时差为 4 个小时，正好处于伦敦和纽约、香港、东京时区之间。面对中东、北非和南亚地区（MENASA）迅速增长的商业服务市场和资产管理需求，DIFC 作为世界八大区内金融中心，以其得天独厚的地理位置、营商环境、独立的普通法监管体系、优质的基础设施以及诸多税收优惠政策等各项优势，已成为全球金融资管机构聚集的中心。截至 2023 年 2 月初，迪拜境内注册的企业机构数量达到 505,800 家，占阿联酋注册企业机构总数的 51%。¹根据迪拜官方报道，DIFC 目前正在与 60 多家全球对冲基金洽谈，后者寻求在 DIFC 设立办公室，与 2022 年相比，在 DIFC 设立的对冲基金的数量增幅 54%。²

一、 DIFC 金融监管框架

目前阿联酋境内设有 40 多个自由贸易区及经济特区（“自贸区”），相比于自贸区外，在区内设立企业无条件限制，享受包括可 100% 外资持股、外国投资者收入及利润可 100% 汇回本国、多项税收减免等诸多优惠政策（自贸区具体介绍请参见[海问·观察 / 聚焦中东投资之一：在阿联酋自贸区设立实体的方案选择](#)）。DIFC 拥有独立的司法和监管体系，属于普通法体系。外国投资者在 DIFC 开展资产管理、银行及信贷等金融服务受到迪拜金融服务管理局（Dubai Financial Service Authority, “DFSA”）的监管，应取得该局批准，同时，DFSA 也负责反洗钱及反恐怖融资的监管和执法。一般而言，私募基金管理人/资产管理人须取得 DFSA 颁发的 3C 号牌。

二、 设立 DIFC 区外基金和区内基金的选择

根据基金是否在 DIFC 设立或注册，基金可分为区外基金（Foreign Fund/External Fund）和区内基金（Domestic Fund）。在阿联酋募集自贸区区外基金，需要向证券和商品管理局（Securities and Commodities Authorities, “SCA”）注册，SCA 将个案审查其是否满足相关要求，例如基金应在 DFSA 认可的司法辖区（Recognized Jurisdiction）设

¹ <http://dubai.mofcom.gov.cn/article/jmxw/202302/20230203384066.shtml>

² <https://www.difc.ae/newsroom/news/dubai-emerges-next-global-hedge-fund-hub-amid-rapid-growth/>

立及运营，该基金为 ETF 基金/不动产基金/封闭运作的风险投资基金等，而且募集活动仅能由 DFSA 授权可以开展金融产品投资咨询业务的机构进行³。传统的美国 PE 和 VC 基金之所以通常采用特拉华州基金或开曼群岛基金形式，主要原因之一是某些国家/地区投资人的税收效益考虑，但由于 MENASA 地区的诸多税收优惠政策，该等考虑并非该地区投资人关注的重点。鉴于区外基金在自贸区的募集成本较高，受到诸多监管限制，以及传统区外基金架构对于中东地区募资必要性的降低，近年来不少基金管理人选择在 DIFC 设立区内基金。

区内基金可由区内基金管理人或区外基金管理人管理，在后者情况下，区外基金管理人需要向 DFSA 申请登记（External Fund Manager of a DIFC Domestic Fund），且该管理人应属于 DFSA 认可的司法辖区（例如香港、美国）的金融监管机构监管的基金管理人，该管理人需要为基金指定 DFSA 批准的基金行政管理人（Fund Administrator）或受托人（Trustee）作为其代理人，与 DFSA、投资者及潜在投资者沟通，并确认遵守 DIFC 的法律及接受 DIFC 法院的管辖。此外，区外基金管理人不能管理区内信贷基金或投资于加密货币的区内基金。区外基金管理人向 DFSA 申请登记应提交的材料包括申请表格、其所在国家/地区金融监管机构出具的良好存续证明（letter of good standing）、业务牌照复印件以及其与基金行政管理人/受托人签署的协议。

三、 DIFC 基金类型

1. 按照基金受到的监管程度划分

DIFC 基金可分为公募基金（Public Funds）、豁免基金（Exempt Funds）和合格投资者基金（Qualified Investor Funds, “QIF”），公募基金的监管最严格，豁免基金次之，QIF 最为宽松，豁免基金和 QFI 仅能向专业投资者非公开募集；其中，豁免基金的最低认购金额为 5 万美元，QFI 的最低认购金额为 50 万美元；“专业投资者”包括政府机构、集合投资计划、养老基金、满足一定条件的机构（例如年度净营业额不少于 4000 万美元以及总资产不少于 2000 万美元）等⁴，设立公募基金需要取得 DFSA 的批准，而设立豁免基金和 QIF 基金仅须在基金发行前向 DFSA 备案。

2. 按照基金业务类型划分⁵

³ 近年来，SCA、DIFC 和阿布扎比全球市场自贸区（Abu Dhabi Global Market）共同批准了一项互认协定（Passporting Agreement），根据该协定，在满足规定条件并向监管机构备案的情况下，在阿联酋不同司法辖区设立的基金可在阿联酋其他辖区进行销售，而无需取得进一步批准或授权。

⁴ DFSA RM149/2015 (Made 11th February 2015) [VER24/04-15]

⁵ Rules 13 Additional Requirements for Specialist Funds under the DFSA Rulebook Collective Investment

DIFC 基金可分为对冲基金 (Hedge Fund)、FoF 基金、联接基金 (Feeder Fund)、母基金 (Master Fund)、私募股权基金 (Private Equity Fund)、风险投资基金 (Venture Capital Fund)、伊斯兰基金 (Islamic Fund)、不动产基金 (Property Fund)、不动产投资信托 (Real Estate Investment Trust)、伞形基金 (Umbrella Fund)、货币市场基金 (Money Market Fund)、交易型开放式指数基金 (Exchange Traded Fund)、信贷基金 (Credit Fund)、投资代币基金 (Investment Token Funds)、加密货币基金 (Crypto Token Funds) 等, 其中:

- (i) 对冲基金指符合如下部分或全部特征的基金: 基金管理人具有广泛的授权和裁量权调整投资策略、基金旨在获取绝对收益/“alpha”收益而非市场相对收益、运用短线交易/投资目的的衍生品交易/杠杆交易/购买高收益债券等投资方式;
- (ii) 就母基金和联接基金, 区内基金可以作为区外母基金的联接基金, 区外基金可以作为区内母基金的联接基金;
- (iii) 风险投资基金指其 90% 认缴资本投资于未上市企业的股权、可转债或其他权益凭证, 且标的企业截至基金首期出资时成立不超过 10 年; 私募股权基金则指投资于未上市企业的股权、可转债或其他权益凭证, 但不满足风险投资基金标准的基金;
- (iv) 伊斯兰基金可以采用公募基金、豁免基金或 QIF 形式, 其投资者可以为穆斯林或非穆斯林, 基金管理人应持有开展伊斯兰金融业务的牌照, 基金应设置伊斯兰教法监事会 (Sharia Supervisory Board), 建立并持续遵守伊斯兰金融业务政策和准则, 例如伊斯兰基金禁止投资与酒精、猪肉、武器、赌博、高利息收入资产 (3%-5% 利率一般属可接受范围)、娱乐 (例如酒店、影院及音乐行业)、烟草、涉及人类或动物基因工程的生物科技等相关行业。此外, 伊斯兰基金需要遵守净化要求 (Purification), 即不符合伊斯兰教法的投资收益将被用于捐赠给慈善机构。因此, 在中东募资过程中, 在强调管理人投资历史业绩和合理资产配置组合的同时, 需要注意与伊斯兰教义的良好融合;
- (v) 伞形基金可采取受保护细胞公司的形式 (Protected Cell Company, “PCC”), 伞形基金的投资者有权将其持有的某一子基金的权益置换为同一伞形基金的其他子基金的权益; PCC 与注册细胞公司 (Incorporated Cell Companies, “ICC”) 相比, 每个 Incorporated Cell 为独立的法律实体, 拥有其自身的名称、董事和章程, 但 PCC 与我们常见的开曼 SPC

基金类似，PCC 及其 Cell Companies 则共同组成一个基金，每个 Cell Company 属于 PCC 的子基金；

- (vi) 加密货币基金仅可投资于 DFSA 认可的满足相关要求的加密货币。

3. 按照基金组织形式划分

DIFC 基金可采取公司型、有限合伙型、投资信托型基金、开放式或封闭式基金等组织形式，但 ETF 基金仅可为开放式公募基金。

四、 DIFC 基金设立主要流程

取得 DFSA 授权的区内基金管理人，以及取得其批准的区外基金管理人可向 DFSA 提交基金设立申请，具体申请要求因基金类型及投资风险等因素存在差异，不过整体而言，如上文所述，设立公募基金需要取得 DFSA 的批准，设立豁免基金和 QIF 仅须在发行前向 DFSA 备案，公募基金申请费用为 1000 美元，豁免基金和 QFI 无需缴纳备案费用，前述基金年度行政管理费均为 4000 美元，风险投资基金年度行政管理费为 1000 美元。

声明

本文不代表海问律师事务所对于任何相关问题的法律意见。如您需要投资东道国法律意见或专业分析，我们乐意推荐当地律师。如需转载或引用该等文章的任何内容，请注明出处。未经本所书面同意，不得转载或使用该等文章中包含的任何图片或影像。如您有意就相关议题进一步交流或探讨，欢迎与本所联系。