



MAPLES
GROUP

获取全球资本：另类投资基金 管理人的架构与策略

Eastern Fong | 区域基金服务主管 - 亚洲

Fred Tabbal | 区域基金服务主管 - 中东

James Perry | 机构投资者解决方案主管

Kieran Fox | 欧洲业务发展总监

获取全球资本：面向另类投资基金管理人的架构与策略

在挑战重重的融资环境下，投资者和管理人都在寻求新的替代司法管辖区，以及新的资本配置和获取机会。对于基金管理人和投资者而言，能够提供全方位服务的全球性机构已成为不可或缺的合作伙伴。服务提供商不仅能协助他们进入新市场、开拓资本来源，还能在复杂的运营与监管要求中提供指引，协助搭建最适宜的投资架构。

徒步爱好者通常会根据难度水平来描述徒步路线。在加利福尼亚州约塞米蒂国家公园的难度分级中，最轻松的难度被称为“闲庭信步”，难度水平恰如其名；而在这套分级的另一个极端，背包客必须完成所谓的“抱石”：步步为营，紧抓每一处能找到的岩缝，负重攀爬。按照这样的标准衡量，近期的基金管理人工作更倾向于“抱石”，而非“闲庭信步”。

他们前行路线上的主要障碍，就是过去几年严峻的筹资环境。虽然投资者对另类资产的配置与以往持平或略有增加，但投资者近期的资产配置趋势限制了基金管理人的机会数量，尤其是新锐管理人。

部分投资者已将目光转向跨境管理人，寻求新颖的投资策略与架构，以提升投资组合的多元化程度与创新性。与此同时，跨境资本流动也带来了特有的挑战：如何为特定投资工具选择最佳司法管辖区、确定合适的投资架构，并确保满足相关的监管、牌照、税务及运营要求。

所有这些不确定性都导致基金管理人和投资者在开拓新募资渠道时倍加谨慎，唯恐踏错一步。合适的投资工具和服务使基金管理人和投资者能够在其监管环境的约束下游刃有余，同时为基金管理人和投资者双方带来安心保障。

在经验丰富的服务提供商的悉心指导下探索这些架构，基金管理人即可获得新的资本来源。深耕全球市场、从业资历深厚的服务提供商，能够深入了解买方需求，并能提供最契合各方利益的选项、架构与解决方案。最终结果：帮助资产管理人实现其预期目标——成功获得资本并实现最佳回报。

获取美洲资本

在当今的筹资环境下，基金管理人可以通过定制化基金方案来吸引资产配置者。资产配置者可能因另类资产配置比例过高，加之私募资产的现金回笼（再投资资金来源）减少，面临手头现金紧张的困境。灵活的基金架构让基金管理人能够精准对接投资者需求：投资者将拥有更丰富的手段来构建和优化多元化资产组合，而基金管理人则有机会展示其创新能力并连接资本来源。

长期以来，投资者对基金架构的需求都各有不同。有些配置者可能需要更强的流动性，而其他配置者则更看重费用控制。此外，管理人的观点有时会与投资者相左——管理人可能希望在产品中避开某些市场、资产类别或策略。平衡这些冲突的需求，使得预先打包的“一刀切”式解决方案难以奏效。

同样，在配置者与基金管理人达成安排时，传统的基金架构可能反而成为束缚，对筹资产生负面影响。某些特定的投资工具天生适合定制，既能帮助基金管理人获取资本，也能为配置者提供量身定制的方案，让其受益人获得丰厚的回报。

独立管理账户（简称“SMA”）是投资者与管理人之间的一种解决方案，旨在为投资组合构建防御堡垒，在增强流动性的同时提供更大的控制权。SMA 允许投资者在市场错位的情况下迅速把握机会，无需动用资本去应对其他投资者的赎回压力，并且使投资组合更加透明。此外，SMA 的设立非常简便，通常只需在签约的基础上，在配置者现有的托管人处增设一个额外账户即可。SMA 非常适合多头策略，可投资于公开交易、高流动性的证券。对于流动性较差的私募资产，SMA 架构可能会产生更高的费用和代理风险。对于需要杠杆或主要经纪商关系的策略，SMA 也可能并非理想选择。

单一投资者基金使基金管理人能够为需要配置资产的客户开发独立的投资工具。例如，专为保证某位投资者的利益而配置的私募资产组合或对冲策略。这种架构提供了广泛的监管、合规及运营治理框架，同时能针对投资者的要求量身定制。“单一投资者基金”可以采用与基金管理人提供的混合基金类似的架构；此外，这种架构便于追踪投资、业绩和风险，在这些方面的透明度较高。负责此类架构的基金行政管理人可以提供详细的定制报告、[中台支持](#)及监管监测。

单一投资者基金平台是专为单一机构投资者创建的定制化投资架构。它具备前述“单一投资者基金”的所有优势，但可以涵盖多位管理人和多种策略。该平台为机构投资者提供了类似于专属账户的控制权、灵活性和透明度。通过该平台，投资者可以定制底层基金的委托范围、资产配置、风险准则、报告标准和治理框架，以达成具体目标，而资产管理人则负责底层投资的日常投资组合管理。单一投资者基金平台通常被大型投资者（如养老金、捐赠基金和主权财富基金）所采用。这些投资者希望能够在不与其他投资者分享决策权、不受运营限制的情况下，实现特定策略的规模化配置。

战略关系协议（“SRA”）涵盖上述所有策略。它们使平台所有者能够迅速把握市场错位的机会，并让投资组合管理人有精力专注于其核心能力：捕捉投资机会（而非为签约分心）并在此过程中提升成本效益。

利用 SRA，投资者可以通过单一基金管理人，跨多种策略和架构配置资本，包括管理账户、单一投资者基金、混合基金以及直接联合投资。所有业绩报酬和管理费均针对该基金管理人名下管理的所有投资合并计算。这能激励管理人共担责任，在其管理的各类产品和策略中优化配置。

这些架构可以叠加，从而根据特定投资管理人在服务客户与合作伙伴方面的需求量身定制。

Maples Group 曾协助美国的管理人通过单一投资者基金架构，获得来自大型机构投资者的资本。在其中一个案例中，一家总部位于美国的信贷管理人利用该架构，与一家总部位于中东的大型机构投资者达成了交易。该投资者希望将其资本与其他投资者的资本隔离开来。该管理人与 Maples 合作，以开曼基金的形式搭建所需架构。在另一个案例中，我们为某养老金计划提供了管理账户平台的开发、实施和运营支持，旨在利用该架构提升透明度和控制力，并降低投资架构的开支。

我们还协助促成了多项 SRA。我们在该架构方面具有丰富的经验，能够协助机构投资者和管理人进行 SRA 的治理、监测和报告。在这些 SRA 关系中，通常我们会看到资产配置者在基金和直接投资领域与管理人达成为期多年的大额投资承诺。

加拿大另类投资筹资机会

加拿大正逐渐成为颇具吸引力的筹资司法管辖区，尤其是那些意图挖掘“加拿大合格投资者”（这些投资者一直在寻找更多投资另类资产的机会）机会的基金管理人。在 2024 年至 2029 年期间，这个“北境之国”的高净值投资者市场规模预计将近乎翻倍。为了满足这一细分市场的需求，基金管理人一直在加拿大推出更多另类投资产品。这些面向个人投资者、处于起步阶段的产品包括对冲基金、私募债、私募股权、房地产、基础设施、风险投资及组合型基金 (FoF)。

Maples Group 能为[加拿大本土基金的运营需求](#)（有时非常复杂）以及常用于获取机构投资者和“合格投资者”资本的架构提供支持。

获取亚洲资本

从基金设立地的视角来看，中国香港和新加坡有一些共同之处。作为投资目的地，它们拥有久经考验的良

好记录。它们为投资者提供了强有力的保护，拥有稳健的监管框架和基础设施。正是由于这些原因，上述东亚司法管辖区成为全球资本流的目标，包括来自中国大陆地区、印度以及一定程度上的中东地区的资金流。对于另类投资基金管理人而言，这里拥有相当完善的投资生态：从配售代理、境内外律师事务所、会计师事务所、主要经纪商到托管银行，再到系统技术供应商和基金行政管理人。

这些服务提供商通过围绕这些司法管辖区新颖的基金架构（如针对家族办公室和私人财富的架构）构建解决方案，促进资本流动。

中国香港设有**开放式基金公司**（“OFC”），以及**有限合伙基金**（“LPF”），顾名思义，后者为私募投资基金提供有限合伙制基金架构。这两种架构均提供税务优惠，同时要求配备托管人、董事及投资管理（内部或第三方均可）。

可变资本公司（“VCC”）架构帮助资本流入新加坡，这种架构兼容开放式策略，通过适当的架构设计也能兼容封闭式策略，并可作为包含子基金的伞型基金。所有这些基金架构都具备灵活性，且设立简便、成本合理，非常适合家族办公室等规模较小的投资者。

对于寻求新机遇（包括私募资产领域）的机构投资者而言，日本已成为一个吸引力日渐增长的市场。日本散户投资者也越来越关注另类投资。近期日本散户投资市场的监管变化，激发了此类投资者的兴趣。**日本个人储蓄账户**（“NISA”）计划是日本政府出台的一项计划，旨在鼓励家庭投资，该计划近期已开放接纳另类资产配置。包括美国主要机构在内的成熟全球管理人一直在设立架构来开拓这一市场（包括信贷和房地产基金），并在此过程中募集了数十亿美元的资金。

在亚洲各司法管辖区中，开曼群岛也是跨境筹资的首选基金设立地，其投资环境为投资类型和投资者数量提供了灵活性，监管环境友好，且具备稳定性和透明度。**开曼单位信托**是日本投资者的首选架构。近期，Maples Group 的一位跨司法管辖区客户（一家业务涵盖投资与资产管理的东亚金融机构）一直利用集团资本投资于私募股权收购项目。在此之前，该机

构几乎没有与外部投资者合作的经验。当一家总部位于中东的大型主权财富基金找到该资产管理业务部门进行联合投资时，他们向 Maples 寻求指导。我们就架构搭建和基金工具的设立，为该业务部门提供了建议。在这些工具投入运作后，Maples 以基金行政管理、治理服务（独立董事）、监管/反洗钱 (AML) 服务、财务报表编制及法律服务的形式，为其提供了**运营支持**。

第一只封闭式联合投资收购基金于 2026 年完成募集。该主权财富基金被接纳为投资者。资产管理客户对此给出了高度评价。

获取欧洲资本

欧洲经济区（“EEA”）拥有 3,000 多家机构投资者，他们因其创新且跑赢市场的投资策略而闻名于世，并被全球投资者争相效仿。推动这些回报背后的动力，是欧洲资产管理人管理的、大约 33 万亿欧元（38.4 万亿美元¹）的资产。其中很大一部分配置在另类资产类别中——事实上，EEA 已成为全球仅次于美国的第二大另类资产市场。因此，与欧洲投资者建立联系对全球资产管理人具有极大的吸引力。然而，获取这些资本需要具备深厚的专业技能组合（无论是通过内部人员获得，还是通过引入外部合作伙伴获得），以便在监管环境内驾驭欧洲市场。

《另类投资基金管理人指令》（“AIFMD”）监管框架概述了接触欧洲投资者的规则，包括对欧洲经济区内基金分销的监管规则，即谁可以销售基金以及可以将基金出售给谁。这些规则中包括了国家私募配售机制（“NPPR”），非欧盟另类投资基金或非欧盟**另类投资基金管理人**（“AIFM”）必须遵照该机制，在欧盟市场中营销基金。此监管规定按国别适用。欧洲经济区内的某些国家对 NPPR 的要求远比其他国家苛刻，这使得在计划跨多个 EEA 司法管辖区营销基金时，基金分销复杂化。规避 NPPR 规则的一个可行方案是使用泛欧营销通行证。这是一种针对由欧盟 AIFM 管理的欧盟 AIF 的广泛营销工具，为更高效的跨境基金分销扫清了障碍，且无重大限制。要获得欧盟营销通行证，非欧盟管理人不仅需要有一只获得欧盟授权的 AIF，还需要有欧盟 AIFM。对于那些规模不足或不愿自行在欧盟设立受监管 AIFM 的管理人，第三方 AIFM 可以提供最佳解决方案。第三方

¹ <https://www.efama.org/newsroom/news/european-asset-managers-course-manage-eu33-trillion-2024>

AIFM 应当是一家深谙区域另类投资格局并拥有专业技能的提供商，作为真正的合作伙伴，引导非欧洲管理人成功在欧洲筹资。

第三方 AIFM 在协助新进入者开拓欧洲市场时的部分关键作用包括：

- 1) **促进基金分销：** 第三方 AIFM 可引导基金完成分销流程的每个阶段，从基金授权之前的预热营销，到正式分销及基金注册。
- 2) **投资管理：** AIFM 可以委托投资管理活动，或保留投资管理权并根据投资顾问的建议开展工作。任何 AIFM 均应能展示在所部署资产类别和策略方面的必要经验和专业知识。
- 3) **深厚的监管技能储备：** 第三方 AIFM 可以协助应对欧盟另类投资基金管理的监管环境。
- 4) **广泛的服务产品：** 如果 AIFM 隶属于提供辅助性、互补性服务（如基金行政管理、受托及基金服务）的大型集团，则能提供全面的服务和精简的准入体验。

对于寻求进入欧洲市场的基金管理人，我们的 **AIFM/管理公司** 服务提供商 **Maples Fund Management**（“MFM”）可提供广泛的预热营销及合规护航服务。数家总部位于美国的大型私募资产管理人全程与我们合作。预热营销阶段提供了在基金获批前测试投资者意向的机会。在获批后，我们协助管理人从欧洲大陆投资者处募集了数亿欧元的资金。例如，一位长期美国客户希望为其新的私人信贷基金募资。我们为其预热营销阶段提供了协助，让他们有机会测试机构投资者对其欧洲策略的偏好。在确认需求充足后，他们推出了新基金，并利用 MFM 的合规护航服务触达欧洲投资者，最终在首轮募资结束时募集了超过 2.5 亿欧元（2.93 亿美元）。

获取中东和北非地区资本

中东地区为寻求资本对接的基金管理人提供了大量机会。作为多家标志性主权财富基金（“SWF”）以及众多家族办公室和超高净值投资者的所在地，该地区的投资者已准备好与提供创新方案的全球基金管理人联系，以维持其财富并提升自身地位。除了筹资机会外，在阿联酋（“UAE”）注册还具有多重优势：税务优惠、当地投资者与全球合作伙伴协作的热情，以及（通过合适的合作伙伴）触达投资于实物资产、成长资本、基础设施和知识产权资产的庞大基金网络。在建立和维护符合伊斯兰教法的复杂架构，以连接基金管理人和投资者方面，Maples Group 拥有丰富的经

验。针对银行等大型投资者的服务往往是完全定制化的。对于各类投资者，架构安排均围绕投资者需求构建，包括符合伊斯兰教法的基金、专门的联接架构，以及多个开曼群岛特殊目的工具（“SPV”）安排。每只基金均旨在引导符合伊斯兰教法的投资者，促使其选择那些原本可能为美国及其他全球投资者设立的基金。

能够将伊斯兰金融架构融入其运营的全球基金管理人，将对海湾阿拉伯国家合作委员会（“GCC”）地区的投资者产生极高的吸引力。在开曼群岛注册的工具一直是该地区的首选架构，并享有国际认可度。阿布扎比全球市场（“ADGM”）和迪拜国际金融中心（“DIFC”）作为其各自酋长国境内的自由经济区，凭借注重灵活性和效率的商业环境以及不断完善的基金制度，成为区域投资机会和架构的理想注册地。

其中一个例子是：Maples Group 团队在迪拜与一家大型沙特金融机构合作，建立了一个多资产、符合伊斯兰教法的投资平台。该架构包括三家开曼群岛独立投资组合公司（“SPC”），其中一家在开曼群岛金融管理局（“CIMA”）注册为共同基金，以汇集投资者资金。这些 SPC 可以参与一系列符合伊斯兰教法的筹资安排，从而为合理部署资本、把握多元化机遇提供了灵活性。

Maples Group 如何助力基金管理人获取资本：合作伙伴增值应用场景

在促进投资者与管理人之间的资本流动方面，驾驭基金架构及监管和运营环境发挥着关键作用。在进入新市场时，拥有一个了解区域市场格局（包括其生态系统和细节）的合作伙伴不可或缺。Maples Group 是全球领先金融中心公认的合作伙。近六十年来，我们一直凭借屡获殊荣的专业知识和内部技术打造解决方案，促进基金管理人与投资者之间的资本流动。我们拥有出色的创造力和灵活性，能够在监管变化、市场波动和运营要求转换时，调整并定制客户解决方案。

作为服务提供商，我们通常是核心利益相关者（包括基金管理人、机构投资者及监管/政府机构）之间的纽带。我们处于基金组建和资本流动的最前沿，热切期望帮助我们的客户对接潜在的募资合作伙伴。我们的客户名录涵盖了全球 10 大对冲基金管理人中的 7 家，以及全球 10 大私募资产管理人中的 9 家。我们的客

户群体跨越各类资产类别和策略，涵盖私募资产、对冲基金、风险投资、基础设施等另类投资领域。

我们在与主要投资者（包括知名养老金、捐赠基金和全球顶尖主权财富基金）沟通方面拥有深厚经验。我们的业务遍布全球，凭借对文化差异、关键参与者和监管规定的本土知识，助力客户在新市场蓬勃发展。

有关法律和监管披露信息，请访问：
maples.com/legal-notice。

作者简介

Eastern Fong

Eastern Fong 全权负责 Maples Group 在亚洲的基金服务业务。他拥有 20 余年的专业会计经验，包括为多种投资基金类型提供基金行政管理服务的直接经验，涵盖单一管理人对冲基金、组合式对冲基金、私募股权基金以及公开募集的日本零售基金。Eastern 拥有澳大利亚新南威尔士大学的商学学士学位和澳大利亚迪肯大学的工商管理硕士学位。他精通英语、粤语和普通话。

Fred Tabbal

Fred 常驻迪拜，全面负责 Maples Group 在中东的基金服务业务。他在金融服务运营、基金行政管理及报告领域拥有 30 余年的经验，并且拥有针对多个司法管辖区（包括开曼群岛、迪拜国际金融中心和阿布扎比全

球市场在内）的最佳实践和专业知识的底蕴。Fred 拥有新泽西州立罗格斯大学的会计学理学学士学位，以及菲尔莱狄更斯大学的金融学理学硕士学位。Fred 精通英语和阿拉伯语。

James Perry

James 负责打造 Maples Group 的产品，并提升其对机构投资者的服务交付，服务对象包括养老金、捐赠基金、基金会、OCIO 以及家族办公室。他拥有 20 余年的投资管理经验，其中 10 年担任高级投资职位，负责监管加利福尼亚州和德克萨斯州的公开资产组合。他是战略关系协议（“SRA”）结构的联合创始人，该架构已被顶级管理人和资深投资者所接受，目前已被引入哈佛法学院的课程。James 拥有休斯顿大学生物化学和生物物理科学应用理学学士学位，并以优异成绩获得了国立大学的工商管理硕士学位。

Kieran Fox

Kieran 是一名资产管理和基金专业人士，在另类投资和 UCITS 方面拥有前台业务和风险管理经验。Kieran 在与爱尔兰政府及监管机构合作引入 AIFMD 的过程中发挥了关键作用。Kieran 拥有超过 25 年的从业经验，曾在爱尔兰行业协会 Irish Funds 担任业务发展总监 15 年，曾在爱尔兰中央银行担任高级监管员（风险专家），还曾在伦敦从事对冲基金管理工作。Kieran 已通过英国特许证券投资协会代表资格考试。他拥有贝尔法斯特女王大学的金融学理学学士学位，以及阿尔斯特大学的计算机与信息技术研究生证书。