

海南国际资管中心建设可行路径研究系列报告（一） ——迪拜资管业介绍及分析

作者

潘宇昕 分析师
SAC 执业证书：S0380521010004
联系电话：0755-82830333
邮箱：panyx@wanhesec.com

摘要：

按照《海南自由贸易港建设总体方案》相关要求，海南自贸港初步要建设贸易自由便利、投资自由便利的自由贸易港，到本世纪中叶要建设成具有较强国际影响力的高水平自由贸易港。国际自由贸易和自由投资将在海南汇聚大量资产，对优质资管服务需求强烈。在海南建设国际资产管理中心，提供优质资产管理服务十分必要。同时，自贸港的贸易自由、投资自由也需要高水平、对标国际的金融体系，建设国际资产管理中心，能够帮助自贸港金融更快融入全球金融市场，提升金融服务能力。

本系列研究报告通过梳理香港、新加坡、迪拜、美国佛罗里达等国际可比资产管理中心的发展经验，总结出境外资管中心具备的相同要素和特点，再结合海南自贸岛现状，深入分析建设国际资产管理中心的有利条件和制约因素。在借鉴境内外资管中心的建设经验以及结合海南自身情况的基础上，提出以海南自贸港国际资产管理中心的建设实施路径及政策建议。

本篇介绍阿联酋资管业的发展现状、监管制度以及迪拜金融中心的比较优势，主要体现在较高的自治权、对外资企业更有吸引力的优惠条件、精细化的监管环境、更加便利的注册制度以及对资产管理生态环境的呵护。

风险提示：本报告内容是基于公开数据、学术研究成果总结所形成的，随着市场不断发展变化，经验结论存在不全面或者失效的可能



正文目录

一、阿联酋是中东地区的资管中心.....	3
二、阿联酋对资管业监管严格.....	4
三、迪拜金融中心具有显著的比较优势.....	4
四、风险提示.....	6

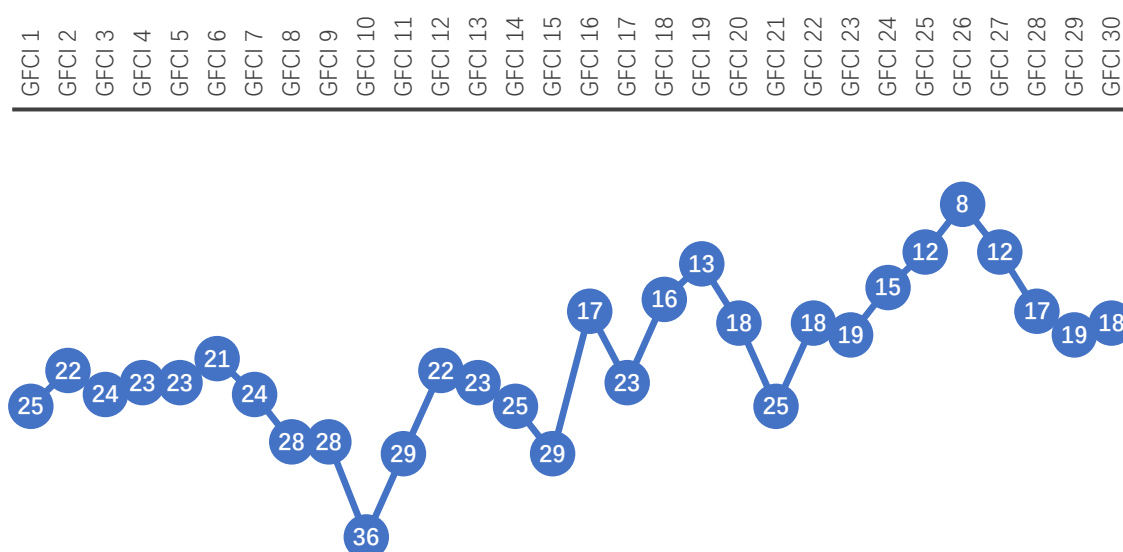
图表目录

图表 1 迪拜在全球金融中心指数的排名（GFCI1-30 期）.....	3
图表 2 迪拜金融中心资产配置区域.....	4
图表 3 国际主要可比国家/地区主要税种和税率.....	5

一、阿联酋是中东地区的资管中心

凭借长期经济的稳健、低税收制度、高品质的生活以及对经济改革的不断改革，阿拉伯联合酋长国（阿联酋）吸引了众多大型国际公司和精英人士，逐渐成为中东地区私募股权和资产管理业的中心。2014年，MSCI 将阿联酋纳入其新兴市场指数，是中东地区第一批被纳入指数的国家。迪拜是阿联酋第二大酋长国，在 Resonance Consultancy 发布的 2021《世界最佳城市报告》中排名第六；在 2021 年最新全球金融中心指数（GFCI）中，迪拜排 18 名，自 2007 年上榜以来整体呈上升趋势，也是中东、亚洲和南亚地区（MEASA）唯一进入全球前二十的金融中心，首都阿布扎比排第 38 名。

图表 1 迪拜在全球金融中心指数的排名（GFCI1-30 期）



资料来源：GFCI、万和证券研究所

阿联酋最常见的资产管理形式是私人理财账户和离岸基金。私人理财账户专为阿联酋的高净值客户、家族办公室和政府相关投资者服务，因而在阿联酋有广大的市场基础。阿联酋本地的共同基金由当地银行主导，以阿联酋的散户投资者为目标，主要投资于阿联酋和 GCC 地区的上市公司、评级债券和其他固定收益产品。由于申请阿联酋的资管牌照门槛较高，更多的集体投资计划的管理人通常选择注册在开曼群岛等离岸金融中心，但是离岸基金在阿联酋销售也面临诸多监管方面的限制，所以近年来也有越来越多资产管理人选择在迪拜国际金融中心（DIFC）、阿布扎比国际金融中心（ADGM）这两个在岸金融中心内注册运营。

阿联酋境内有三个主体提供投资管理等金融服务，即迪拜国际金融中心、阿布扎比国际金融中心两个金融自由区以及这两个自由区以外的阿联酋辖区（后文阿联酋均代指自由区以外的地区）。其中，迪拜是海湾合作委员会（GCC）和大中东地区金融服务和资产管理的中心，阿联酋国内的基金管理人大多将其业务设在 DIFC，并辐射海湾合作委员会（GCC）和大中东地区，阿布扎比则是一些全球最大、最杰出的主权财富基金的所在地，包括著名的阿布扎比投资局，其资产规模估计为 7100 亿美元，目前 ADGM 约有 58 家基金公司。

二、阿联酋对资管业监管严格

阿联酋、DIFC、ADGM 各自拥有独立的监管体系和法律构架，其中阿联酋资管业的监管主体最一开始是阿联酋央行，之后在 2014 年开始推行“双峰监管”，即由阿联酋证监会（SCA）和阿联酋央行共同监管，由证监会负责资管业牌照许可及市场监管，任何资产管理公司在金融自由区以外从事资产管理业务都需要获得 SCA 发放的牌照。

外资持股比例限制。阿联酋政府在 2020 年底修订了《阿联酋商业公司法》，取消了对外国投资者在当地注册公司的持股比例限制。而在此之前，在阿联酋设立从事资产管理业务的公司的外资持股比例不得超过 49%，部分金融公司外资持股比例不得超过 40%，还需要委任一个阿联酋当地人作为代理人。

金融投资公司受监管严格。首先申请牌照手续繁杂，申请人需要提交一系列的表格、文件和商业计划书，而且阿联酋央行并不会说明具体需要提交什么文件，通常是临时通知申请人需要额外准备些可能用到的材料。公司成立之后也需要每年向监管机构提交经审计的财务报表，公司管理层的变动需要经过监管机构的审批。

境外基金销售成本高。获得牌照的投资基金公司可在阿联酋销售基金产品，监管机构对于基金的投资范围和杠杆没有具体的限制，但境外基金的销售在阿联酋总体面临很高的障碍和销售成本，境外基金在阿联酋销售需要通过本地的持牌机构，或者通过反向邀约。此外，SCA 在 2019 年推行了护照制度，该制度允许国内注册的基金（包括 DIFC 和 ADGM）在阿联酋全境销售，但不包括境外基金。简而言之，境外基金在阿联酋地区面临监管方面的诸多限制。

三、迪拜金融中心具有显著的比较优势

DIFC 成立于 2004 年，与后来创建的 ADGM 都是阿联酋境内的经济自由区，二者分别是迪拜和阿布扎比多年来建设多样化经济战略的延伸。金融自由区的主要优势体现在较高的自治权、对外资企业更有吸引力的优惠条件。不断变革的创新精神以及对资产管理生态环境的呵护。再加上近年来国际知名的离岸金融市场，如卢森堡、爱尔兰、毛里求斯等，开始收紧对离岸资产的优惠条件，从而促使基金管理人们选择迪拜金融中心这样对国际投资者更为友好的区域。

至 2020 年，DIFC 管理的资产和财富规模达到 5285 亿美元，约 100 家基金公司在 DIFC 内运营，主要是以机构投资者和家族办公室投资者为目标的私募基金，专注于股权投资和房地产投资。从资产投向来看，DIFC 的资产主要投向美国，占比达 60%，其次是欧洲，占比 20%。

图表 2 迪拜金融中心资产配置区域



资料来源：DIFC、万和证券研究所

国际金融中心拥有独立的监管体系和法律构架。DIFC 独立于阿联酋央行和证监会的监管，该区域内经营的金融机构主要受 DIFC 下属的迪拜金融服务管理局（DFSA）进行监管。因为 DIFC 的法律基于英国一般法，与伦敦有着同样的法律和监管体系，而国际上的金融机构大多对伦敦的金融监管非常熟悉，所以他们对 DIFC 的运营环境会比较放心。

完全开放的资本流动性。与主要国际金融中心的实践相匹配，DIFC 没有汇率管制政策，资本项目可自由兑换。这样的完全开放可以大幅降低中心内外企业所面临的政治风险，增加了资本的流动性，从而吸引大量专业金融资本大量流入迪拜，形成了积极的集聚效应。另一方面，迪拜对国际金融区内企业经营收入和利润的汇出也不做限制，从而极大的激发了全球金融机构来迪拜国际金融中心投资兴业的动力。

自由区内享有完全外资所有权和零税率优惠。阿联酋政府在 2020 年底修订了《阿联酋商业公司法》，取消了对外国投资者在当地注册公司的持股比例限制。而在此之前，在阿联酋设立公司的外国投资者有权持有该阿联酋公司的股权比例（或股份比例）不得超过 49%，部分金融公司外资持股比例不得超过 40%，还需要委任一个阿联酋当地人作为代理，而自由区内企业则不受这些限制。同时，DIFC 为入驻的所有金融机构提供至 2054 年的零税率优惠，无公司税或个人所得税。由于 DIFC 实际是一个在岸的金融中心，DIFC 内的资产管理机构在税收和监管方面与在岸机构享有同等条件，可以享有阿联酋与多个国家的税收协定优惠，以避免双重征税的问题。相比海外机构在离岸国家也拥有更多的投资机会。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_35175

