

2017年10月30日

环球法律专递

GLO Legal Updates



深圳 QFLP 新政解读（上）——让 基金回归其本质

作者：王睿 | 于传淼

2017年9月22日，深圳市金融办联合其他主管机关发布了《深圳市外商投资股权投资企业试点办法》（“新《试点办法》”），同时宣布已经实施了大约五年的QFLP旧法废止。因工作需要，我们在过去的一年间曾多次就深圳的QFLP政策及即将到来的新规与金融办沟通，本次新法的出台，金融办其实经过了较长时间的思考和斟酌，是多方面因素综合平衡的成果，在某些方面给与了更多灵活，在另一些方面又加强了监管。特别地，我们的领会是，新《试点办法》体现了深圳的金融办及其他主管机关对QFLP基金的理解和解读——即，让基金回归其本质。本文将针对新法相对于旧

法之变化的几个要点进行概述，与大家分享。

外商投资股权投资企业试点，是指由外国企业或个人参与投资设立的，以非公开方式向境外投资者募集资金，投资于国内非公开交易的企业股权的企业，即 Qualified Foreign Limited Partnership（以下简称“QFLP”）。在中国，上海市于2011年率先启动了QFLP试点，此后，深圳市于2012年发布了《关于本市开展外商投资企业试点工作的暂行办法》（以下简称《暂行办法》）和《深圳市外商投资股权投资企业试点工作的操作规程》（以下简称《操作规程》），也正式启动了QFLP试点工作。总体来看，《暂行办法》和《操作规程》对于吸引境外投资人的境外资金聚集深圳起到了较大的积极作用，然而在实践中也暴露了一些问题。针对试点工作实施以来QFLP试点实践中出现的种种问

题，并结合新形势下的政策导向和需求，深圳市金融办会同深圳市经贸信息委、深圳市市场和质量监督委、前海管理局等部门于 2017 年 9 月 22 日正式出台了《深圳市外商投资股权投资企业试点办法》（以下简称《试点办法》），将《暂行办法》和《操作规程》合二为一。新法较之旧法的主要变化有以下几点：

一、试点条件中增加了注册地方面的限制。

新《试点办法》第六条明确规定“申请试点的外商投资股权投资企业及其管理企业均必须注册在深圳”，从而将管理企业和基金纳入统一的监管系统。

二、扩大申请试点的管理企业范围，明确了外商投资股权投资管理企业可以由外商独资或中外合资形式发起设立，并且参照其他地方的试点实践，明确了管理人中外股东的标准和条件。

新《试点办法》第八条应是本次修订的重点之一。监管部门明确了“外商股权投资管理企业可以由外商独资或中外合资形式发起设立”，较原《暂行办法》，确立了中外合资形式的管理企业的合规性。中外合资形式的管理企业实践中并不少见，此处的修订并非实践中的突破，只是在法规层面进行明确。

第八条同时以列举的方式明确了对管理人的境外股东（或合伙人）及境内股东（或合伙人）的条件。对境外股东或合伙，要求其(1)需持有香港证监会或其他境外金融监管部门颁发的资产管理牌照,或(2)申请上一年会计年度净资产不低于 1 亿美金或管理资产规模不低于 2 亿美金。对于境内股东或合伙人，要求必须是(1)持牌金融机构或由其控股 50%以上的一级子公司，或(2)满足一定资产及赢利指标的市委市政府重点支持、引进的大型企业（具体指标请参照法规，此处不赘述）。由此可见，金融持牌机构是深圳监管部门最为青睐的管理人股东背景，如果申请人不是金融持牌机构，则需要在自有资产、管理资产规模及赢利方面达到一定的要求。值得注意的是，对于申请人的实践经验（比如从事资产管理的时间）并没有要求。总体而言，对管理人股东的准入标准并不复杂。

三、明确了境内私募股权、创业投资基金管理公司可以发起设立或受托管理外商投资股权投资企业。

相比于前述第 2 条中外合资管理企业的规定，这是从实践和法规层面同时进行了突破，明确内资管理人可以管理外商投资股权投资企业。新《试点办法》第十一条规定：“境内私募股权、创业投资基金管理公司发起设立或受托管理外商投资股权投资

企业的，应当具备以下条件：（1）在中国境内依法注册成立的境内企业；（2）在中国证券投资基金业协会（“基金业协会”）登记6个月以上的境内私募股权、创业投资基金管理公司；（3）上一完整会计年度具备自有资产规模不低于5亿元人民币或管理资产规模不低于10亿元人民币；（4）具有健全的治理结构和完善的内控制度，近三年内未受到司法机关和相关监管机构的处罚；（5）管理公司注册地在深圳。”

结合第2条对于中外合资管理企业的规定，新《试点办法》正式明确了参与试点的管理企业可以采取外商独资、中外合资和纯内资三种形式，并对三种形式管理企业的条件都进行了规范，相比于原来的《暂行办法》和《操作规程》仅允许外资管理人的形式，有利于吸引更多类型的，符合条件的管理企业参与发起设立试点企业。

四、吸引境内投资人参与试点工作，并明确境内投资人条件

新《试点办法》规定，外商投资股权投资企业的境内外投资人作为有限合伙人，应当具备以下条件：（1）具备相应的风险识别能力、风险承担能力的机构或个人；（2）机构投资者需具有健全的治理结构和完善的内控制度，近三年内未受到所在国家、地区司法机关和相关监管机构的处

罚；境外机构投资者自有净资产不低于500万美元等值货币，单笔投资金额不低于100万美元等值货币；境内机构投资者净资产不低于1000万元人民币，单笔投资金额不低于100万元人民币；（3）个人投资者需签署股权投资企业（基金）风险揭示书；境内外个人投资者金融资产不低于300万元人民币或近三年年均收入不低于50万元人民币，单笔投资金额不低于100万元人民币。本条规定总体上参照了基金业协会关于合格投资者的标准的条件，并根据境内外投资者做出了区分。其中，境外投资人条件相对于原来有所降低，原《操作规程》规定为“具备自有资产规模不低于一亿美元或者管理资产规模不低于2亿美元”。

在原《暂行办法》和《操作规程》的规范体系下，虽然对境内投资人没有进行明确的禁止，但是只规定了境外投资人的条件，对于境内投资人参与设立试点外商投资基金并没有明确的提及和规范。新《试点办法》实行之后，试点管理企业管理的境内人民币基金也将受到试点工作领导小组的独立管理，领导小组的监管范围进一步扩大。

五、明确外商投资股权投资管理企业不能直接投资于项目，规范了管理企业业务范围

新《试点办法》第四条规定：“外商投资股权投资管理企业可以发起设立或受托管理外商投资股权投资企业及境内私募股权、创业投资基金。外商投资股权投资管理企业不能直接投资于项目。”这一条禁止了外商投资股权投资管理企业对项目进行直接投资，从而引导管理人的职责限于对基金的管理职责。

新《试点办法》第十二条规定，外商投资股权投资管理企业、境内私募股权、创业投资基金管理公司应当作为其发起设立的股权投资企业的普通合伙人，对其发起募集的基金进行监督管理。这一条似乎意味着，以合伙制形式设立的外商投资股权投资企业只能采取自我管理的形式，不允许管理企业只进行管理而不作为普通合伙人的受托管理模式，如此一来更有利于管理企业审慎投资和管理资产，保护境内外投资人的投资利益。

六、限制了试点 QFLP 的投资范围，使得 QFLP 的募集和投资回归基金本质

新《试点办法》第十六条对于引导 QFLP 回归基金本质做出了较为关键性的规定。首先，该条明确了试点 QFLP 基金应遵循《外商投资产业指导目录》，直接投资于实业，禁止投资于其他基金或基金管理企业。这一条主要是为了避免 QFLP 基金成

为母基金的情况，引导 QFLP 基金直接投资于项目而不再嵌套其他基金或基金管理企业。

此外，第十六条还规定，“当外商投资股权投资企业的普通合伙人与有限合伙人为同一控制人时，该同一控制人出资占比不超过 50%。”我们理解，这一规定背后的立法意图在于，倡导 QFLP 基金应存在对于第三方投资者（相对于实际控制人/发起人）的实质募集行为，避免 QFLP 基金成为壳基金。

七、明确了申请登记事项变更的流程

原《暂行办法》仅规定特定登记事项发生变更时，市场监管局应征求市金融办意见，实践中“征求意见”的实际操作存在问题，也存在了一些未经金融办批准直接完成试点企业工商变更的情况。新《试点办法》进一步明确，试点企业变更特定登记事项（即企业名称、经营范围、变更股东或合伙人、增加或减少认缴或实际缴费的出资数额、缴付期限、变更公司组织形式、变更高级管理人员、公司分立或合并、解散、清算或破产）的程序，即应向市金融办递交特定的申请材料。

八、对托管银行的门槛及职责进行了进一步严格的规定

新《试点办法》对QFLP的托管银行进行了一定的资质限制，并根据境内外基金进行相应的区分，第十八条规定：“外商投资股权投资管理企业应当委托国家金融监管部门批准、分行级以上的具备资金托管能力和资质的商业银行机构作为主办资金的托管银行。外商投资股权投资企业或外商投资股权投资管理企业管理的境内人民币基金需委托经国家金融监管部门批准、分行级以上的具备资金托管能力和资质的商业银行机构作为项目资金托管银行。”

同时，在托管银行的职责上，主办资金托管银行、项目资金托管银行均需对托管账户内资金使用的真实性和合规性进行审查，监督试点企业在其经营范围内依法合规使用托管账户内资金，在项目清算时进行反欺诈、反洗钱相关核查，并督促企业缴纳相关税费。其中，主办资金托管银行需对外商投资股权投资管理企业的所有项目的收入或利润进行监督核查，项目资金托管银行应当对具体项目进行监督核查。

结语：新《试点办法》尚需明确的地方

总体而言，本次修订在对QFLP试点原来实践中出现的种种做法在法规层面进行了认可并设定了相应的标准和门槛，对QFLP基

金的募集、运作采取了更加严格和全面的监管，有助于进一步规范深圳的外商股权投资投资基金市场，引导QFLP基金符合私募股权投资投资基金的本质，同时借鉴并遵循证监会对私募股权投资投资基金的整体监管趋势。

但新《试点办法》仍然存在不明确之处。比如，新《试点办法》是否适用于之前设立的企业？总体而言新《试点办法》相较于过去的《暂行办法》和《操作规程》更加严格，存在已经获得试点资格的企业不满足新《试点办法》规定的条件的可能性，此类企业将如何整改过渡在新《试点办法》中没有进一步明确。另外，如何对“实业”进行界定？如果QFLP基金投资于名称或经营范围中含有“投资”字样的公司或者有限合伙，而该等公司或有限合伙人并非基金或基金管理公司，是否被现行《试点办法》所允许。此外，对于一直有争论的QFLP基金是否可以发放贷款这一问题，新《试点办法》此次也未能给出明确答案。这些不明确之处仍然有待金融办在之后的审批和监管实践中给予逐步解释。

王睿为环球律师事务所深圳办公室的合伙人，其主要从事金融银行、房地产及私募股权投资基金方面的法律业务。

邮箱：wangrui@glo.com.cn

于传淼为环球律师事务所深圳办公室的律师助理，其主要从事公司并购、私募及境内外上市业务。

邮箱: yuchuanmiao@glo.com.cn

版权. 环球律师事务所保留对本文的所有权利。如需转载，请注明作者姓名、作者单位以及文章来源，并保证文章的完整性。

免责. 本文及其内容并不代表环球律师事务所对有关法律问题的法律意见，同时我们并不保证将会在载明日期之后继续对有关内容进行更新，我们不建议读者仅仅依赖于本文中的全部或部分内容而进行任何决策，因此造成的后果将由行为人自行负责。如果您需要法律意见或其他专家意见，我们建议您向具有相关资格的专业人士寻求专业帮助。



微信号: [globallawoffice](https://www.glo.com.cn)