君合研究简讯

JUNHE

2015 年 5 月 29 日

资管业务法律热点问题

深圳 QDIE 试点制度初探—境外资管人拓展中国市场新途径

今年初，媒体广泛地报道了深圳市在 2014 年 12 月 8 日以市政府办公厅转发金融发展服务办公室（以下简称“**深圳金融办**”）文件的形式，出台《关于开展合格境内投资者境外投资试点工作的暂行办法》（深府办函[2014]161 号，以下简称“**《QDIE 试点办法》**”）一事。[1]根据《QDIE 试点办法》，符合条件的境内外金融企业可在当地设立境外投资基金管理企业（以下简称“**基金管理企业**”），并由该企业发起设立境外投资主体，再由该投资主体吸纳合格境内投资者资金进行境外投资。该项制度的出台亦被媒体视为 QDIE（即 Qualified Domestic Investment Enterprise，合格境内投资者的简称）制度在国内的正式落地的标志，并获得了广泛关注。

时下，距离《QDIE 试点办法》的出台已近半年时间，我们从媒体报道中得知陆续有国内信托系、基金系、券商系的投资机构设立了上述经当地主管部门[2]认定的基金管理企业，获得了 QDIE 试点资格。[3]另据报道，今年的 3 月 31 日，首只 QDIE 专户产品也已发行。[4]然而，我们同时了解到，影响如此之大的《QDIE 试点办法》虽然出台，却并没有被深圳官方公开发布，背后的原因是什么呢？另外，在前述内资金融企业拿到牌照的同时，境外金融企业拿到牌照的实际可操作性又有多大呢？这些疑问，似乎又给这项受到广泛关注的新兴制度蒙上了一层神秘的面纱。

一、 为什么《QDIE 试点办法》没有公开发布？

如上所述，媒体报道已有一些企业拿到了 QDIE 的牌照，甚至已经发行了相应产品。另据更早前深圳金融办发布的《2014 年深圳第三季度金融业基本情况》[5]，“合格境内投资者境外投资试点（QDIE）方案获国家外管局同意，首批 10 亿美元额度”。我们理解，QDIE 制度已在国家有关部门层面获得了认可，且实际操作层面也业已开始实施。

[1] 请参见东方早报 2015 年 1 月 16 日报道，《深圳 QDIE 落地：可投境外非上市股权》，http://www.dfdaily.com/html/136/2015/1/16/1226915.shtml

[2] 根据《QDIE 试点办法》第 3 条，该试点的主要负责部门为深圳市政府牵头设立，由深圳金融办、前海管理局及人民银行深圳市中心支行（深圳外管局）等组成的联席会议。另据该条，该联席会议办公室设在深圳金融办，故相应牌照的申请与发放，根据该办法，主要由深圳金融办完成，下不赘述。

[3] 请参见深圳特区报 2015 年 2 月 04 日报道，《QDIE 前海试水打造财富管理中心》，http://www.szqh.gov.cn/sygnan/qhzx/xwrd/201502/t20150204_41611.shtml}。

[4] 请参见中国证券报 2015 年 4 月 14 日报道，《招商财富发行首只 QDIE 专户》，http://funds.hexun.com/2015-04-14/174926930.html。

[5] 请参见深圳金融办官网 2014 年 11 月 13 日发布的《2014 年深圳第三季度金融业基本情况》http://www.jr.sz.gov.cn/zwgk/tjsj/zxtjxx/201411/t20141113_2677039.htm。

但根据《深圳市行政机关规范性文件管理规定》和《深圳市人民政府公告管理规定》，以深圳市政府办公厅或市政府工作部门名义印发的与广大市民和企业关系密切、具有普遍约束力的规范性文件，应在《深圳市人民政府公报》上予以发布。然而，我们并没有从该等公报，以及深圳市政府或深圳金融办的官方网站等途径中查找到该《QDIE 试点办法》。

那么，这种文件的非公开化，背后的原因是什么？我们就此也曾向深圳金融办及前海管理局进行过了解。有关官员表示，实践中他们会应具体要求向投资者提供该文件，但官方之所以没有选择公开发布该文件，很大程度上是由于 QDIE 制度本就处于试点阶段，且目前深圳方面也仅从国家外管局处获得了 10 亿美元的试点额度，从官方立场上，尚不宜过度宣传，避免造成市场短期内的过热竞争。但具体制度本身，正如媒体所报道，确已开展实施。

二、 境外资管人拿到 QDIE 牌照的门槛有哪些？

《QDIE 试点办法》明确规定境外基金可设立基金管理企业、吸收境内资金，这突破了现有法规限制，意味着境外资管人可以直接在境内募资、为中国客户提供资产管理服务。但《QDIE 试点办法》也对境外资产管理企业等金融企业（本文简称“**资管人**”）设定了不少资格条件。根据《QDIE 试点办法》第 6、7 条的规定，我们理解，其主要要求有：

- **资本方面：**其（以其或其关联实体[6]为控股投资者或普通合伙人的形式，下同，不赘述）所设立或控股的基金管理企业注册资本或认缴出资须不低于 200 万美元或等值货币，且仅能以货币形式出资。同时，相应注册资本或认缴出资的 20%应在营业执照签发之日起 3 个月内缴足，其余部分须在 2 年内缴足；
- **资质方面：**其须具有所在国家或地区监管机构颁发的批准从事投资管理业务的许可证件；
- **业绩方面：**其应持续经营管理境外投资基金 3 年以上，有良好投资业绩；
- **合规方面：**其应有健全的治理结构和完善的内控制度，经营行为规范，最近两年未受所在国家或地区监管机构的重大处罚，无重大事项正在接受司法部门、监管机构的立案调查；
- **人员配备方面：**其应有至少 1 名具有 5 年以上、2 名具有 3 年以上境外资产投资管理经验和相关专业资质的主要投资管理人员。

满足上述条件的境外资管人，才可以向深圳金融办申请基金管理企业试点资格，根据《QDIE 试点办法》，深圳金融办将根据“审慎、择优”的原则对申请者的各项资质进行考察，决定是否赋予其试点资格，即从事 QDIE 的业务牌照。就上述“审慎、择优”原则的具体把握与理解，我们亦匿名咨询了当地有关官员，其表示，实践中，他们可能会对同一批次的申请者按其资质优劣进行考量，从优发放有关牌照；但就境内外不同企业申请牌照一事，现阶段并不会设立倾斜性或保护性的考察原则。同时，其表示实践中亦有外资基金管理企业已拿到了

[6] 根据《QDIE 试点办法》，关联实体是指与境外投资基金管理企业存在下列任一关系的实体：
（一）在境外投资基金管理企业内拥有直接经济利益的实体，且该实体对境外投资基金管理企业具有重大影响，在境外投资基金管理企业内的利益对该等实体重要。
（二）受到境外投资基金管理企业直接或间接控制的实体。（三）境外投资基金管理企业拥有其直接经济利益的实体，且客户能够对该实体施加重大影响，在实体内的经济利益对境外投资基金管理企业重要。
（四）与境外投资基金管理企业处于同一控制下的实体，且该实体和境外投资基金管理企业对其控制方均重要。

试点资格，但拒绝透露具体信息，我们也暂时没有查找到相关的新闻报道。另外，我们理解，上述原则性的考察标准，赋予了审批者较大的裁量权与解释空间，实践中具体申请人能否获得牌照，一方面取决于其自身的条件，另一方面也与其他申请者的条件有关，同时，还取决于政府部门对整体市场的即时管控尺度等。

此外，对于已经获得深圳外商投资股权投资试点资质的外商投资股权投资管理企业，若其持有香港证监会颁发的资产管理牌照，或已成功发行基金且运行良好，可在不考虑前述条件的情况下申请 QDIE 牌照。当然，我们理解，深圳金融办仍将以上述“审慎、择优”原则对该等企业进行考察。

同时，我们理解，根据中国证券投资基金业协会发布的《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》，基金管理企业设立后，还应当按照该协会的有关要求进行私募投资基金管理人登记。

三、 产品与客户的范围

1、 境外投资主体

境外投资主体，即 QDIE 基金的模式，根据《QDIE 试点办法》第 12 条的规定，可以采取公司制、合伙制、契约型基金形式，也可以是专户形式。但无论何种形式的基金，根据《QDIE 试点办法》第 13 条的规定，其规模不得低于人民币 3000 万元(或等值外币)，且仅限货币形式。另外，投资者人数方面，也应当符合中国法项下对于私募基金的一般要求。

境外投资主体的设立应当经过深圳金融办的备案，同时根据《QDIE 试点办法》第 21 条，投资主体应当在深圳金融办的备案规模范围内，向有关商业银行申请外汇额度。我们了解到，实践中主管部门对于单个基金管理企业发行的产品总用汇额度，不会另行设限。但我们同时理解，由于基金备案仍然适用前述“审慎、择优”的原则，在整个试点外汇额度有限的情况下，单只具体基金的产品质量等因素，很可能会影响到其能否获得该等备案。

同时，我们理解，对于公司制或合伙制的境外投资主体，在其资金募集完毕后，还应当按时向中国证券投资基金业协会根据《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》履行私募基金备案手续。

2、 合格境内投资者

合格境内投资者，即 QDIE 产品的客户范围，根据《QDIE 试点办法》第 15 条的规定，可以是满足净资产不低于 1000 万元人民币等要求的机构投资者，也可以是满足金融资产不低于 300 万元等要求的境内自然人。

3、 境外投资范围

我们理解，《QDIE 试点办法》并没有对境外投资范围进行规制，而仅于第 22 条规定“取得基金管理企业资格的企业可以运用所募集的合格投资者资金直接投资于境外”。结合较早前深圳市政府发布的《关于充分发挥市场决定性作用全面深化金融改革创新的若干意见》(深府[2014]1 号)[7]中“推动前海合格境内投资者境外投资试点工作，开展包括直接投资、证券投资、衍生品投资等各类境外投资业务”的相关表述，我们理解，就 QDIE 基金的可投资范围，并没有成文法方面的特别限制——既可能包括了传统的标准类证券产品，又包括了非标准化产品，甚至还可能可以延伸到境外直接投资的实体经济领域。

[7] 请参见深圳市政府官网 2014 年 1 月 8 日发布的《关于充分发挥市场决定性作用全面深化金融改革创新的若干意见》 http://www.jr.sz.gov.cn/zwgk/zcfg/jrfzzc/201401/t20140109_2301588.htm。

另外，在深圳金融办提供的一份《QDIE 试点申请材料参考清单》中我们看到，其亦要求具体申请人对境外投资的具体方向和标的进行介绍。据此我们理解，虽然《QDIE 试点办法》中并没有就境外投资主体的投资方向进行限制，但实践中就其具体投资范围，主管机关可能还是会进行个案了解和考察。

同时，《QDIE 试点办法》并没有就投资主体在具体境外投资时是否仍需按照国家发展和改革委员会《境外投资项目核准和备案管理办法》及商务部《境外投资管理办法》的规定履行有关境外投资核准或备案手续的问题作出明确说明，国家或地方发改委及商务主管部门也并没有作为前述 QDIE 试点联席会成员单位直接参与到该试点管理中，使得该等境外投资主体的境外投资是否需要履行上述发改委及商务部门核准或备案手续存疑。根据我们对现有实践状况的理解，QDII 产品出境无需发改委和商务部的审批。QDIE 基金是否会被同样对待，有待相关部门进一步澄清。

四、 结语

我们理解，QDIE 制度，相较于之前推出的 QDII、QDLP 等制度，在可投资范围等方面有拓宽，特别是允许境外资产管理公司直接在境内募资、提供资管服务，这应该是一个很大突破。另外，该制度也为合格境内投资者对境外投资提供了一个新途径。但由于该制度仍处于试点阶段，目前在获得牌照的实际难度以及具体发行产品的可用汇额度等方面还存在着一定的不确定性。

张　颖　合伙人　电话：86 010 8519 2414　邮箱地址：zhangying@junhe.com
王达维　律　师　电话：86 010 8519 2438　邮箱地址：wangdw@junhe.com
丛明丽　实习生　电话：86 010 8519 2167　邮箱地址：congmingli@junhe.com

本文仅为分享信息之目的提供。本文的任何内容均不构成君合律师事务所的任何法律意见或建议。如您想获得更多讯息，敬请关注君合官方网站“www.junhe.com” 或君合微信公众号“君合法律评论”/微信号“JUNHE_LegalUpdates”。