

## 外商投资企业境内股权投资“松绑”及深圳珠海广州 QFLP 政策比较

截至目前，广东省内已开展外商投资股权投资企业（QFLP）试点的城市包括深圳、珠海以及广州。近日，国家外汇管理局取消了非以投资为主要业务的外商投资企业（以下简称“非投资性外商投资企业”）资本金境内股权投资限制，允许非投资性外商投资企业在不违反现行外商投资准入特别管理措施（负面清单）且境内所投项目真实、合规的前提下，依法以资本金进行境内股权投资。此外，《中华人民共和国外商投资法》（下称“《外商投资法》”）及一系列配套规定已于今年1月1日起实施，我国外商投资管理开启新篇章。本文结合新出台的外汇和外商投资相关规定，对华南的深圳、珠海和广州三个城市外商投资股权投资基金的现行政策做一些分析比较。

### 一、非投资性外商投资企业境内股权投资限制放宽

长久以来，外汇管理规定对外商投资企业通过外汇资本金或其结汇所得人民币资金开展境内股权投资施加诸多限制。

根据《境内外汇划转管理暂行规定》（[97]汇管函字第250号）的规定，除该规定第六、七、八条所列情况外，金融机构不得为任何单位和个人办理外汇划转手续，国家外汇管理局另有规定的除外。而该规定第六、七、八条所列情况并不包括非投资性外商投资企业在境内投资。因此，非投资性外商投资企业难以用外汇资本金在境内进行股权投资。

以资本金结汇所得人民币资金开展境内股权投资同样不容易。根据《国家外汇管理局关于改革和规范资本项目结汇管理政策的通知》（汇发[2016]16号）的规定，除原币划转股权投资款外，允许以投资为主要业务的外商投资企业（包括外商

投资公司、外商投资创业投资企业和外商投资股权投资企业，下同），在其境内所投资项目真实、合规的前提下，按实际投资规模将外汇资本金直接结汇或将结汇待支付账户中的人民币资金划入被投资企业账户。对于非投资性外商投资企业，根据上述汇发[2016]16号文件的规定，应由被投资企业先到注册地外汇局（银行）办理境内再投资登记并开立相应结汇待支付账户，再由开展投资的企业按实际投资规模将结汇所得人民币资金划往被投资企业开立的结汇待支付账户。但是，该文件规定，外商投资企业资本金及其结汇所得人民币资金应在经营范围内使用；根据国家外汇管理局在其网站公布的答复，非投资性外商投资企业以外汇资本金结汇资金境内再投资，企业经营范围中应有“投资”字样。而实践中，除投资性外商投资企业经营范围包含投资外，非投资性外商投资企业难以在其经营范围中加注“投资”字样，故仍难以通过外汇资本金结汇开展境内股权投资。

2019年10月25日，国家外汇管理局发布《国家外汇管理局关于进一步促进跨境贸易投资便利化的通知》（汇发[2019]28号）（下称“28号文”）以及《国家外汇管理局关于精简外汇账户的通知》（汇发[2019]29号）（下称“29号文”）。28号文明确取消非投资性外商投资企业资本金境内股权投资限制，允许非投资性外商投资企业在不违反现行外商投资准入特别管理措施（负面清单）且境内所投项目真实、合规的前提下，依法以资本金进行境内股权投资。非投资性外商投资企业以资本金原币划转开展境内股权投资的，被投资主体应按规定办理接收境内再投资登记并开立资本金账户接收资金，无需办理货币出资入账登记；非投资性外商投资企业以资本金结汇开展境内股权投资的，被投

资主体应按规定办理接收境内再投资登记并开立“资本项目-结汇待支付账户”接收相应资金。

根据 29 号文附件 2《银行办理相关资本项目外汇业务操作指引》规定，涉及投资性外商投资企业、非投资性外商投资企业以外汇资本金或其结汇所得人民币资金开展境内股权投资的相关审核原则如下：

	投资主体为投资性外商投资企业	投资主体为非投资性外商投资企业
人民币	境内机构接收投资性外商投资企业的人民币形式（含直接结汇所得或结汇待支付账户内的人民币资金）的再投资资金或股权转让对价， <u>无需办理接收境内再投资基本信息登记或开立外汇资本金账户，相关投资款项可直接划入被投资主体或接收股权转让对价的境内主体的人民币账户。</u>	境内机构接收非投资性外商投资企业（ <u>经营范围可不含“投资”字样</u> ）的人民币形式（含直接结汇所得或结汇待支付账户内的人民币资金）的再投资资金或股权转让对价的， <u>应在注册地银行申请办理接收境内再投资基本信息登记并开立结汇待支付账户后，再由开展投资的企业按实际投资规模将结汇所得人民币资金划往被投资主体或接收股权转让对价的境内主体开立的结汇待支付账户。</u>
外汇	境内机构接收境内主体再投资外汇资金或以外汇支付的股权转让对价的，应在注册地银行申请办理接收境内再投资基本信息登记后，再开立外汇资本金账户。	

由此可见，虽然 28 号文取消了非投资性外商投资企业资本金境内股权投资限制，但非投资性外商投资企业以人民币开展境内股权投资的，接受投资的企业需要事先在银行申请办理接收境内再投资基本信息登记并开立结汇待支付账户。就这个环节而言，其不如投资性外商投资企业便利。因此，28 号文对外商投资企业境内股权投资“松绑”后，更有利于外商投资的产业投资者，为其在境内进行投资或并购带来了便利。而对于以股权投资为主营业务的外商投资企业，尤其对于外商投资股权投资

基金而言，在目前的政策环境下，设立为外商投资股权投资企业（QFLP）可能仍是较优方案。

## 二、《外商投资法》对外商投资股权投资相关政策的影响

《外商投资法》和《中华人民共和国外商投资法实施条例》（下称“《实施条例》”）已于 2020 年 1 月 1 日起施行，老三资企业法及相应配套的细则或条例同时废止。根据《外商投资法》及《实施条例》的规定，国家对外商投资实行准入前国民待遇加负面清单管理制度；外商投资准入负面清单以外的领域，按照内外资一致的原则实施管理。外国投资者或者外商投资企业应当通过企业登记系统以及企业信用信息公示系统向商务主管部门报送投资信息。

商务部、国家市场监督管理总局为配套《外商投资法》实施而发布的《外商投资信息报告办法》第二十九条规定，“外商投资举办的投资性公司、创业投资企业和以投资为主要业务的合伙企业在境内投资设立企业的，应当参照本办法第二章的规定报送投资信息。”类似地，根据国家市场监督管理总局发布的《市场监管总局关于贯彻落实<外商投资法>做好外商投资企业登记注册工作的通知》亦提及“外商投资的投资性公司、外商投资的创业投资公司、以投资为主要业务的外商投资合伙企业境内投资设立的企业，其登记注册参照适用本通知”。此外，商务部发布的《商务部关于外商投资信息报告有关事项的公告》附件 1《外商投资初始、变更报告表》要求公司、合伙企业填报“业务类型”一栏，该栏选项有“外商投资的投资性公司”、“外商投资的创业投资企业”、“外商投资的以投资为主要业务的合伙企业”以及“不涉及以上类型”四类。结合上文所述外汇管理相关规定，我们理解，在《外商投资法》框架下，外商投资企业仍区分为投资性外商投资企业和非投资性外商投资企业，投资性外商投资企业则包括外商投资的投资性公司、外商投资的创业投资公司以及以投资为主要业务的外商投资合伙企业。投资性外商投资企业在境内投资设立的企业也参考外商投资企业管理。而在外汇管理框架下，投资性外商投资企业指外商投资性公司、外商投资创业投资企业和外商投资股权投资

企业（QFLP）。区别在于，“外商投资股权投资企业”还包括公司制的股权投资企业，但《外商投资信息报告办法》第二十九条仅提及了“以投资为主要业务的合伙企业”。<sup>28</sup>号文松绑非投资性外商投资企业再投资后，实际成为以投资为主要业务的外商投资公司制企业将会增加。未来的监管实践中，如何界定该公司以判定是否应纳入“外商投资股权投资企业”来监管及在信息报告时就该企业如何填报业务类型，有待进一步观察。

此外，值得关注的是，国家和部分省市过往针对外商投资性公司、外商投资创业投资企业、外商投资股权投资企业（QFLP）出台的一些法规政策中有不少涉及商务部门审批或备案的要求。随着《外商投资法》和《实施条例》的实施，相关要求也将会被调整。《实施条例》规定“2020年1月1日前制定的有关外商投资的规定与外商投资法和本条例不一致的，以外商投资法和本条例的规定为准”。所以，外商投资股权投资相关政策也将被修订和完善，以符合《外商投资法》及《实施条例》的规定。

### 三、深圳、珠海和广州外商投资股权投资企业（QFLP）政策对比

上文述及，投资性外商投资企业包括外商投资的投资性公司、外商投资的创业投资公司以及以投资为主要业务的外商投资合伙企业。除了规范包括非法人制组织形式的外商投资创投企业的《外商投资创业投资企业管理规定》外，关于外商投资合伙企业的规定主要见于国务院颁布的于2010年3月1日起施行的《外国企业或者个人在中国境内设立合伙企业管理办法》和同步实施的由国家市场监督管理总局发布的、于2014年2月20日及2019年8月8日分别修订的《外商投资合伙企业登记管理规定》。但这两个规定也均为规范外国企业或者个人在中国境内设立合伙企业的行为，并非主要针对以投资为主要业务的外商投资合伙企业颁布的规定。

根据《外商投资合伙企业登记管理规定》的相关规定，外商投资合伙企业是指2个以上外国企业或者个人在中国境内设立的合伙企业，以及外国企

业或者个人与中国的自然人、法人和其他组织在中国境内设立的合伙企业；设立外商投资合伙企业，应当具备《中华人民共和国合伙企业法》和《外国企业或者个人在中国境内设立合伙企业管理办法》规定的条件；省、自治区、直辖市及计划单列市、副省级市市场监督管理部门负责以投资为主要业务的外商投资合伙企业的登记管理。根据《外国企业或者个人在中国境内设立合伙企业管理办法》第十四条规定，国家对外国企业或者个人在中国境内设立以投资为主要业务的合伙企业另有规定的，依照其规定。截至目前，除了涉及非法人制外商投资创投企业的《外商投资创业投资企业管理规定》外，国家层面并未出台针对外商投资股权投资合伙企业的全国性的规定。目前外国企业或个人在中国境内设立外商投资股权投资合伙企业，主要依据各地出台的外商投资股权投资企业（QFLP）相关文件。

继2011年上海率先启动外商投资股权投资企业（QFLP）试点后，2012年12月，深圳市人民政府金融发展服务办公室发布《关于本市开展外商投资股权投资企业试点工作的暂行办法》<sup>1</sup>，启动深圳的外商投资股权投资企业（QFLP）试点工作。2017年9月，深圳市金融办在《关于本市开展外商投资股权投资企业试点工作的暂行办法》基础上，修订形成《深圳市外商投资股权投资企业试点办法》<sup>2</sup>，使深圳的外商投资股权投资企业（QFLP）政策更具可操作性。2018年12月，珠海市金融工作局发布《珠海市外商投资股权投资企业试点管理暂行办法》<sup>3</sup>，珠海成为广东省内第二个发布外商投资股权投资企业（QFLP）试点政策的城市。2019年4月，广州市地方金融监督管理局发布《广州市促进外商投资股权投资类企业集聚发展工作指引》<sup>4</sup>，外商投资股权投资企业（QFLP）试点政策在广州正式落地。

<sup>1</sup> 自2012年12月26日起生效，已被下文所述《深圳市外商投资股权投资企业试点办法》废止。

<sup>2</sup> 自发布之日起2017年9月22日起5个工作日后生效，有效期3年。

<sup>3</sup> 自发布之日起2018年12月21日起30日后实施，有效期3年。

<sup>4</sup> 自2019年4月17日起生效。

**(一) 外商投资股权投资管理企业设立条件**

外商投资股权投资企业(QFLP)由外商投资股权投资管理企业或者符合条件的境内私募股

权、创业投资基金管理公司发起设立。根据上述文件的相关规定，深圳、珠海及广州对设立外商投资股权投资管理企业的主要条件要求分别如下：

	深圳	珠海	广州
<b>组织形式</b>	公司制、合伙制等	公司制、合伙制等	无明确规定
<b>注册资本</b>	不低于 200 万美元等值货币；出资方式限于货币；应当在营业执照签发之日起 3 个月内到位 20%以上，其余部分应当自企业成立之日起 2 年内到位	不低于 200 万美元等值货币；出资方式限于货币；应当在营业执照签发之日起 3 个月内到位 20%以上，其余部分应当自企业成立之日起 2 年内到位	不设最低注册资本限制，在首次出资比例、货币出资比例、出资期限等方面无限制
<b>境外股东/合伙人</b>	应当满足以下条件之一： (1) 在申请前的上一会计年度，具备自有资产（净资产）规模不低于 1 亿美元等值货币或管理资产规模不低于 2 亿美元等值货币； (2) 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	应当满足下列条件之一： (1) 在申请前的上一会计年度，港澳投资者应具备自有资产（净资产）规模不低于 600 万美元等值货币或者管理资产规模不低于 1,200 万美元等值货币；其他境外投资者应具备自有资产（净资产）规模不低于 1 亿美元等值货币或者管理资产规模不低于 2 亿美元等值货币；澳门企业或个人可适当放宽要求，“一事一议”； (2) 持有境外金融监管部门颁发的资产管理牌照	无明确规定
<b>境内股东/合伙人</b>	应当满足以下条件之一： (1) 商业银行、证券、保险、信托、金融租赁、公募基金管理经国家金融监管部门批准的持牌金融机构或由其控股 50%以上的一级子公司； (2) 市委市政府重点支持、引进的大型企业，且在申请前的上一会计年度，具备自有资产（净资产）规模不低	应当满足下列条件之一： (1) 商业银行、证券、保险、信托、金融租赁、公募基金管理公司等经国家金融监管部门批准的持牌金融机构或由其控股 50%以上的一级子公司； (2) 注册在珠海的企业，且应当满足下列条件之一：(a)在申请前的上一会计年度，具备自有资产（净资产）规模	无明确规定

	深圳	珠海	广州
	于 5 亿元人民币或管理资产规模不低于 10 亿元人民币；近 3 年连续赢利，净利润累计总额不低于 6,000 万元人民币，且累计缴纳税收总额不低于 1,800 万元人民币	不低于 3 亿元人民币或管理资产规模不低于 5 亿元人民币；或(b)近 3 年净利润累计总额不低于 6,000 万元人民币，且累计缴纳税收总额不低于 1,800 万元人民币；或(c)在境内外主板上市的企业或其控股股东	
<b>高级管理 人员</b>	应当具有至少 2 名同时具备下列条件的高级管理人员： (1) 有 5 年以上从事股权投资或股权投资管理业务的经历； (2) 有 2 年以上高级管理职务任职经历； (3) 有在境内从事股权投资经历或在境内金融机构从业经验； (4) 在最近 5 年内没有违规记录或尚在处理的经济纠纷诉讼案件，且个人信用记录良好	应当具有至少 2 名同时具备下列条件的高级管理人员： (1) 有 5 年以上从事股权投资或股权投资管理业务的经历； (2) 有 2 年以上高级管理职务任职经历； (3) 有在境内从事股权投资经历或在境内金融机构从业经验； (4) 在最近 5 年内没有违规记录或尚在处理的经济纠纷诉讼案件，且个人信用记录良好	

## (二) 外商投资股权投资企业设立条件

深圳、珠海和广州对设立外商投资股权投资企业的条件要求分别如下：

	深圳	珠海	广州
<b>组织形式</b>	公司制、合伙制等	公司制、合伙制等	公司制、合伙制
<b>注册资本</b>	不低于 1,500 万美元等值货币，出资方式限于货币；合伙制外商投资股权投资企业的合伙人应当以自己名义出资	港澳企业或个人参与投资设立的股权投资企业认缴出资应不低于 600 万美元等值货币，其他境外企业或个人参与投资设立的股权投资企业认缴出资应不低于 1,500 万美元等值货币；出资方式限于货币；股东或合伙人应当以自有资金出资	不设最低注册资本限制，在首次出资比例、货币出资比例、出资期限等方面无限制

	深圳	珠海	广州
普通合伙人	应为发起设立外商投资股权投资企业的外商投资股权投资管理企业、境内私募股权、境内创业投资基金管理公司	应为发起设立外商投资股权投资企业的外商投资股权投资管理企业、境内私募股权、境内创业投资基金管理公司	无明确规定
有限合伙人	<p>(1) 若为机构：具有健全的治理结构和完善的内控制度，近3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1,000万元人民币，单笔投资金额不低于100万元人民币；</p> <p>(2) 若为个人：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3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</p>	境内外投资人作为有限合伙人，应符合《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》（银发〔2018〕106号）以及《私募投资基金监督管理暂行办法》（证监会令〔105〕号）等规定的合格投资者要求	无明确规定

### （三）外商投资股权投资企业可从事业务和投向

根据前述文件的相关规定，三地对外商投资股权投资企业从事的业务、投向分别要求如下：

	深圳	珠海	广州
可从事的业务	(1) 在国家允许的范围内，以全部自有资金进行股权投资，具体投资方式包括新设企业、向已设立企业投资、接受已设立企业投资者股权转让以及国家法律法规允许的其他方式（涉及国家规定实施准入特别管理措施范围内的投	(1) 在国家允许范围内依法以自有资金进行境内股权投资，具体投资方式包括新设企业、向已设立企业投资、接受已设立企业投资者股权转让以及国家法律法规允许的其他方式（涉及国家规定实施准入特别管理措施范围内的投	应采取股权投资方式直接投资于境内非上市公司股权

	深圳	珠海	广州
	资须经审批); (2) 为所投资企业提供管理咨询; (3) 经审批或登记机关许可的其他相关业务	资须经审批); (2) 为所投资企业提供管理咨询; (3) 经审批或登记机关许可的其他相关业务	
<b>投向</b>	应当以《外商投资产业指导目录》为导向, 直接投资于实业	应当投向有利于粤港澳大湾区发展的实体产业和基础设施项目, 或以《外商投资产业指导目录》为导向, 直接投资于实业	不得投资于国家法律法规规章禁止外商投资的领域; 投资外商投资限制类领域应符合外商投资法律法规有关规定

#### (四) 结论

综合上述, 在深圳、珠海及广州的上述外商投资股权投资企业(QFLP)试点文件中, 深圳对外商投资股权投资企业(QFLP)的境外机构投资人设置了比《私募投资基金监督管理暂行办法》更高的门槛; 珠海则比照《私募投资基金监督管理暂行办法》等关于合格投资者的规定进行适用; 广州虽无明确规定, 但鉴于外商投资股权投资企业(QFLP)需按照《私募投资基金监督管理暂行办法》的规定办理私募基金备案, 所以应当要符合《私募投资基金监督管理暂行办法》关于合格投资者的规定。

而对于设立外商投资股权投资管理企业, 深圳、珠海均在最低注册资本限制、首次出资比例、

出资期限及境内外股东/合伙人资格等方面设置了比《私募投资基金监督管理暂行办法》更高的门槛。其中, 珠海对港澳投资者给予相对优惠的政策, 澳门企业和个人还可适当放宽并可“一事一议”; 广州对外商投资股权投资管理企业不设最低注册资本限制, 在首次出资比例、货币出资比例、出资期限等方面亦无额外限制, 而在境内股东/合伙人资格方面虽无明确规定, 但鉴于外商投资股权投资管理企业需按照《私募投资基金监督管理暂行办法》的规定办理私募基金管理人登记, 所以应当符合《私募投资基金监督管理暂行办法》的有关规定。简而言之, 广州对外商投资在广州设立股权投资企业(QFLP)和股权投资管理企业未额外设置实质性条件, 只要符合《私募投资基金监督管理暂行办法》的相关要求即可, 基本上实现了国民待遇。

张平 合伙人 电话: 86 20 2805 9023 邮箱地址: zhangp@junhe.com  
 罗皓雯 律师 电话: 86 20 2805 9018 邮箱地址: luohw@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”。

