

中国合格境外机构投资者制度的介绍

作者: 秦悦民 / 俞佳琦

近年来,无论是发达国家还是新兴市场,都在纷纷加大资本市场开放力度,进一步吸引境外资金投资本国市场,提高本土市场的国际竞争力。合格境外机构投资者(以下简称“QFII”)制度正是新兴资本市场逐步对外开放的成功举措,是在新兴市场开放过程中,在引进外资的同时,防范外资风险、保证金融体系安全的有效措施。

中国法下的 QFII 制度概述

在我国, QFII 是指符合相关法定条件,经中国证券监督管理委员会(以下简称“证监会”)批准投资于中国证券市场,并取得国家外汇管理局(以下简称“外汇局”)额度批准的中国境外基金管理机构、保险公司、证券公司以及其他资产管理机构。QFII 制度指的是一种在资本市场完全开放之前,国家相关监管部门允许经过核准的合格外国机构投资者在一定规定和限制下汇入一定额度的外汇资金,并转化为当地货币,通过严格监管的专门账户直接投资于当地证券市场,其资本利得、股息等经批准后可转化为外汇汇出的证券投资管理制。该制度具体包括:资格条件、审批登记、投资比例、额度限制、投资对象、交易框架、资金汇入汇出控制等。

If you would like an English version
of this publication, please contact:

Lily Han: (86 21) 3135 8709
Publication@llinkslaw.com

如您需要了解我们的出版物,请与
下列人员联系:

韩东红: (86 21) 3135 8709
Publication@llinkslaw.com

通力律师事务所
www.llinkslaw.com

2002年12月1日,中国人民银行和证监会联合发布了《合格境外机构投资者境内证券投资管理暂行办法》(以下简称“《暂行办法》”), QFII 试点正式启动。该《暂行办法》对规范 QFII 在中国境内证券市场的投资行为,促进中国证券市场的发展起到了历史性的重要作用,使我国证券市场开放迈入了实质性阶段。

2006年8月24日,证监会、中国人民银行和外汇局联合发布了《合格境外机构投资者境内证券投资管理暂行办法》(以下简称“《管理办法》”), 2002年的《暂行办法》同时废止。同日,证监会发布了《关于实施

中国合格境外机构投资者制度的介绍

<合格境外机构投资者境内证券投资管理暂行办法>有关问题的通知》(以下简称“《通知》”),以进一步完善 QFII 试点工作。相比于《暂行办法》,2006 年的《管理办法》大幅降低了 QFII 投资境内证券市场的门槛,同时对 QFII 的投资监管进行了细化和完善。

中国法下 QFII 制度的法律框架

➤ 资格条件与审批登记

- 资格条件

《管理办法》第六条规定了申请成为 QFII 的实质性条件,包括:(1)申请人的财务稳健,资信良好,达到证监会规定的资产规模等条件;(2)申请人的从业人员符合所在国家或者地区的有关从业资格的要求;(3)申请人有健全的治理结构和完善的内控制度,经营行为规范,近 3 年未受到监管机构的重大处罚;(4)申请人所在国家或者地区有完善的法律和监管制度,其证券监管机构已与证监会签订监管合作谅解备忘录,并保持着有效的监管合作关系;(5)证监会根据审慎监管原则规定的其他条件。同时,证监会的《通知》对于上述提及的 QFII 的“资产规模”作了细化规定。可见,我国对 QFII 设定的准入条件并不局限于其资产规模等经济指标,而是同时着眼于风险结构、从业资格、经营行为等方面的适法性,并且强调了投资者母国法律和监管制度的完善。

- 审批登记

根据《管理办法》的有关规定,对 QFII 的审批包括两方面,一是主体资格的认定,由证监会作出批准决定并颁发证券投资业务许可证;二是投资额度的批准,由外汇局作出批准并颁发外汇登记证。

根据《通知》的规定,申请 QFII 资格时,须向证监会报送(1)申请表;(2)主要负责人员基本情况表;(3)投资计划书;(4)资金来源说明书;(5)最近 3 年是否受到监管机构重大处罚的说明;(6)所在国家或地区核发的营业执照(复印件);(7)所在国家或地区监管机构核发的金融业务许可证(复印件);(8)公司章程(复印件);(9)与托管人签订的托管协议草案;(10)最近 3 年经审计的财务报表;(11)证监会要求的其他文件。

证监会自收到完整的申请文件之日起 20 个工作日内,根据《管理办法》的规定,将对申请材料进行审核,并征求外汇局意见,作出批准或者不批准的决定。申请人应当在取得证券投资业务许可证之日起 1 年内,通过托管人向外汇局提出投资额度申请。外汇局自收到完整的申请文件之日起 20 个工作日内,将对申请材料进行审核,并征求证监会意见,作出批准或者不批准的决定。

中国合格境外机构投资者制度的介绍

➤ 投资比例与额度限制

- 投资比例

根据《通知》的规定,在投资中国境内证券时,(1)单个境外投资者通过 QFII 持有一家上市公司股票的,持股比例不得超过该公司股份总数的 10%;(2)所有境外投资者对单个上市公司 A 股的持股比例总和,不超过该上市公司股份总数的 20%。

此外,2002 年上海证券交易所与深圳证券交易所分别发布的《上海证券交易所合格境外机构投资者证券交易实施细则》与《深圳证券交易所合格境外机构投资者证券交易实施细则》均规定,每一 QFII 持有单个上市公司挂牌交易 A 股数额不得高于该公司总股本的 10%,所有 QFII 持有同一上市公司挂牌交易 A 股数额合计不得高于该公司总股本的 20%。

- 额度限制

根据 2002 年 11 月 28 日外汇局发布的《合格境外机构投资者境内证券投资外汇管理暂行规定》,单个 QFII 申请的投资额度不得低于等值五千万美元的人民币,不得高于等值八亿美元的人民币。但外汇局根据资本市场和国际收支情况,可以调整单个 QFII 上述申请投资额度的上下限。

➤ 投资对象与交易框架

- 投资对象

《通知》规定,QFII 在经批准的投资额度内,可以投资于下列人民币金融工具:(1)在证券交易所挂牌交易的股票;(2)在证券交易所挂牌交易的债券;(3)证券投资基金;(4)在证券交易所挂牌交易的权证;(5)证监会允许的其他金融工具。同时,QFII 可以参与新股发行、可转换债券发行、股票增发和配股的申购。

- 交易框架

QFII 在从事证券投资交易时,首先需要将买卖证券的指令通知代理人,由代理人向证券公司发出买卖证券的指令(在买入证券时,证券公司一般会首先核对 QFII 在托管银行的资金账户,防止透支;卖出证券时,证券公司一般也会检查 QFII 在本公司的证券账户,防止卖空);在指令通过证券公司席位传至交易所后,若成交,则成交回报将到达证券公司,再通过证券公司

中国合格境外机构投资者制度的介绍

到达 QFII 和托管银行；而清算指令也会通过交易所到达中国证券登记结算有限责任公司(以下简称“中登公司”)，由中登公司与托管银行清算资金，与证券公司交割证券；最终，托管银行根据成交回报和清算结果核对在证券公司的证券账户，确保 QFII 证券的安全。

可以说，QFII 的交易框架与一般投资者买卖证券的一个显著区别即在于托管银行的存在。根据《管理办法》的规定，QFII 必须委托境内商业银行作为托管人托管资产，委托境内证券公司办理在境内的证券交易活动。因此，对于 QFII 而言，证券买卖的清算交割分为两部分，即中登公司与托管银行交割资金，与证券公司交割证券。这样一来，资金由托管银行保管可以防止证券公司挪用资金，保证资金的安全；通过托管银行与证券公司每日对证券库存的核对，托管银行也能按《管理办法》的规定，监督证券账户、确保证券账户的安全。

➤ 证券账户与人民币账户

根据《管理办法》的规定，QFII 可以在证券登记结算机构(即中登公司)申请开立证券账户。同时，《通知》规定，(1)QFII 应当委托托管人向中登公司申请开立多个证券账户，申请开立的证券账户应当与外汇局批准的人民币特殊账户一一对应；(2) QFII 应当以自身名义申请开立证券账户。为客户提供资产管理服务的，应当开立名义持有人账户；(3) QFII 为其管理的公募基金、保险资金、养老基金、慈善基金、捐赠基金、政府投资资金等长期资金申请开立证券账户时，账户名称可以设置为“合格投资者+基金(或保险资金等)”。账户资产属“基金(保险资金等)”所有，独立于合格投资者和托管人。

虽然法规作了如上规定，但由于外汇局在实践中通常只允许开立一个人民币特殊账户，因此，与其相对应的证券账户也只能开立一个，且证券账户与人民币特殊账户的名称均为 QFII 自己的名字，而非与托管行或证券公司的联名账户。在这一点上，法律规定与实践操作存在一定的不一致。

➤ 资金汇入汇出控制

根据《管理办法》规定，QFII 应当在外汇局规定的时间内汇入本金，汇入的本金应当是外汇局批准的可兑换货币，金额以批准额度为限。同时，QFII 未在外汇局规定的时间内¹汇足本金的，应当向证监会和外汇局作出书面解释，并以实际汇入金额为批准额度；已批准额度和已实际汇入金额的差额，在未经外汇局批准之前不得汇入。

➤ 权利与义务

在业务开展与实践中，我们理解，在 QFII 的众多权利义务中，QFII 最为关心并困惑的便是 QFII 的权益披露义务。严格来说，该义务是 QFII 督促并“确保”其代理的境外投资者进行权益披露的一种义务。

中国合格境外机构投资者制度的介绍

根据《通知》规定，境外投资者的境内证券投资达到信息披露要求的，作为信息披露义务人，应通过 QFII 向交易所提交信息披露内容。QFII 有义务确保其名下的境外投资者严格履行信息披露的有关规定。

具体而言，中国法下 QFII 名下的境外投资者在我国证券市场所需承担的信息披露义务主要为：通过证券交易所的证券交易，投资者持有或者通过协议、其他安排与他人共同持有一个上市公司已发行的股份达到百分之五时，应当在该事实发生之日起三日内，向国务院证券监督管理机构、证券交易所作出书面报告，通知该上市公司，并予公告；在上述期限内，不得再行买卖该上市公司的股票；投资者持有或者通过协议、其他安排与他人共同持有一个上市公司已发行的股份达到百分之五后，其所持该上市公司已发行的股份比例每增加或者减少百分之五，应当依照前款规定进行报告和公告。在报告期限内和作出报告、公告后二日内，不得再行买卖该上市公司的股票(2005 年《中华人民共和国证券法》)。此外，证监会于 2006 年 7 月 31 日发布的《上市公司收购管理办法》(以下简称“《收购办法》”)亦作出了类似的规定。

值得一提的是，《收购办法》规定，投资者在一个上市公司拥有的权益，包括登记在其名下的股份和虽未登记在其名下但该投资者可以实际支配表决权的股份。投资者及其一致行动人在一个上市公司中拥有的权益应当合并计算。因此，若境外投资者通过 QFII 投资中国境内证券市场，所投资的上市公司的股票并非直接登记在该境外投资者名下，但境外投资者通过协议等安排能够实际支配所投资之上市公司的股票的相应表决权(即属于《收购办法》规定的“投资者”)并且合计达到 5%时，该境外投资者即达到了中国法下的信息披露要求，需要通过 QFII 履行信息披露义务，QFII 的“确保”义务便也同时产生。

毋庸置疑，QFII 制度提高了我国证券市场的国际影响力，增加了市场的中长期资金供给，促进了境内证券市场主体投资理念的成熟，推动了境内资本市场的制度改革与创新。我们希望，中国的 QFII 制度能越来越为境外投资者所熟悉与运用，从而使我国的 QFII 制度能在反复实践与探索中不断完善。

中国合格境外机构投资者制度的介绍

如需进一步信息, 请联系:

韩 炯 律师

电话: (86 21) 3135 8778 (86 10) 6655 5050

Christophe.Han@llinkslaw.com

秦悦民 律师

电话: (86 21) 3135 8668 (86 10) 6655 5020

Charles.Qin@llinkslaw.com

© 通力律师事务所 2009

-
- 1 根据 2002 年外汇局发布的《合格境外机构投资者境内证券投资外汇管理暂行规定》, 我们理解外汇局规定的时间是指在获得外汇登记证三个月内。