



资产管理法律评述
2018 年 4 月

上海
上海市银城中路 68 号
时代金融中心 19 和 16 楼
邮编：200120
电话：+86 21 3135 8666
传真：+86 21 3135 8600

北京
北京市建国门北大街 8 号
华润大厦 4 楼
邮编：100005
电话：+86 10 8519 2266
传真：+86 10 8519 2929

香港
香港中环皇后大道中 5 号
衡怡大厦 27 楼
电话：+852 2969 5300
传真：+852 2997 3385

伦敦
1/F, 3 More London Riverside
London SE1 2RE
United Kingdom
T: +44 (0)20 3283 4337
D: +44 (0)20 3283 4323

www.llinkslaw.com

SHANGHAI
19/F&16/F, ONE LUJIAZUI
68 Yin Cheng Road Middle
Shanghai 200120 P.R.China
T: +86 21 3135 8666
F: +86 21 3135 8600

BEIJING
4/F, China Resources Building
8 Jianguomenbei Avenue
Beijing 100005 P.R.China
T: +86 10 8519 2266
F: +86 10 8519 2929

HONG KONG
27/F, Henley Building
5 Queen's Road Central
Central, Hong Kong
T: +852 2969 5300
F: +852 2997 3385

LONDON
1/F, 3 More London Riverside
London SE1 2RE
United Kingdom
T: +44 (0)20 3283 4337
D: +44 (0)20 3283 4323

master@llinkslaw.com

各增加至 50 亿美元! 上海 QDLP/深圳 QDIE 怎么选?

作者：俞佳琦 | 张逸凡

作为落实博鳌亚洲论坛 2018 年年会提出来的扩大开放要求的举措之一，国家外汇局近期宣布，将上海 QDLP(Qualified Domestic Limited Partner) 和 深圳 QDIE(Qualified Domestic Investment Enterprise)两地试点额度分别增加至 50 亿美元。在此之前，沪深两地均已于 2017 年年底重启了一度暂停的 QDLP/QDIE 试点审批工作，该等试点审批工作的重启及本次额度扩容必然进一步拓宽境内资金投资境外市场的渠道，也已引起市场的广泛关注和讨论。在此，我们对上海 QDLP 及深圳 QDIE 在资格取得及基金设立方面的差异予以简要分析与比较，以期对境内外的资产管理机构及投资者了解及参与 QDLP/QDIE 试点有所裨益。

一、什么是 QDLP/QDIE

简而言之，QDLP 和 QDIE 与 QDII 一样都属于“QD”制度，也就是合格的境内机构通过募集境内资金投向境外市场的制度。与之相对的是 QFLP (Qualified Foreign Limited Partners)和 QFII 等境外资金投资境内市场的制度。与 QDII 制度主要由国家层面的金融主管部门审批及授予资质不同，QDLP/QDIE 制度主要由地方金融办牵头负责实施和监管，但在投资额度方面，QDLP/QDIE 与 QDII 一致，总额度

.....
如您需要了解我们的出版物，
请与下列人员联系：

郭建良: (86 21) 3135 8756
Publication@llinkslaw.com

通力律师事务所
www.llinkslaw.com

免责声明：本出版物仅代表作者个人观点，不代表通力律师事务所的法律意见或建议。我们明示不对任何依赖本出版物的任何内容而采取或不采取行动所导致的后果承担责任。我们保留所有对本出版物的权利。

各增加至 50 亿美元! 上海 QDLP/深圳 QDIE 怎么选?

均最终由国家外汇局决定。

拟通过 QDLP/QDIE 募集资金投资境外市场的机构需要以适格主体或新设适格主体向当地金融办提出申请, 以获得 QDLP/QDIE 管理人资格。资质授予审议时, 地方金融办将牵头地方发改委、证监局、商务主管部门、外汇管理部门、工商管理部门等主管部门进行联席审议; 获得联席会议审议通过的申请人将进一步获得境外投资的外汇额度, 并可在该等获批外汇额度内, 募集设立 QDLP/QDIE 基金并投向境外市场, 包括但不限于境外证券市场及各类境外基金(包括二级市场基金、PE 基金、房地产或基础设施基金等)。

对于想把境外金融产品销售给广大中国境内投资人的境外基金公司/资产管理机构而言, 由于其本身无法申请 QDII 资格, 上海/深圳等地的 QDLP/QDIE 制度不失为其向合格境内投资人募资的另外一个渠道。

以下我们就上海 QDLP 和深圳 QDIE 制度下, 在管理人资格取得以及基金设立方面的主要差异进行简要分析和比较, 以飨读者。

二、沪深两地 QDLP/QDIE 分析与比较

1. QDLP/QDIE 管理人

	上海 QDLP 管理人	深圳 QDIE 管理人
主要参与机构	海外对冲基金、海外资产管理机构等境外机构, 主要通过在国内设立外资私募基金管理人(WFOE)或其子公司 ¹ 的方式持有资质	境外机构和境内机构均可申请, 实践中以受金融监管机构监管的境内机构为主, 包括公募基金公司及其子公司、信托公司等
组织形式	公司制/合伙制	公司制/合伙制
注册地	上海	深圳
注册资本/认缴出资要求	不低于 200 万美元或等值货币, 限货币形式出资 ²	外资: 不低于 200 万美元或等值货币, 限货币形式出资 内资: 不低于 1000 万人民币, 限货币形式出资
出资时间要求	/	营业执照签发之日起三个月内到位百分之二十或以上, 余额在二年内全部到位。

各增加至 50 亿美元! 上海 QDLP/深圳 QDIE 怎么选?

持牌机构的控股股东或其关联方要求(适用于公司制)/普通合伙人或该普通合伙人关联方要求(适用于合伙制)	1. 经营投资境外市场的基金管理业务, 且有良好的投资业绩; 2. 在境外设立的相关实体须经所在国家或地区监管机构批准从事投资管理业务, 具备当地监管机构颁发的许可证件(若适用); 3. 有健全的治理结构和完善的内控制度, 经营行为规范, 最近三年未受到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。	外资: 1. 经营管理境外投资基金, 持续经营 3 年以上, 有良好的投资业绩; 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; 2. 须经所在国家或地区监管机构批准从事投资管理业务, 具备当地监管机构颁发的许可证件; 3. 至少 1 名具有 5 年以上、2 名具有 3 年以上境外资产管理经验和相关专业资质的主要投资管理人员; 4. 按审慎性原则要求的其他条件。 内资: 境内机构申请深圳 QDIE 资格的, 除应符合上述第 1, 2, 4 点之外, 应属于下列两类企业之一: 1. 系境内金融企业(具备我国金融监管部门颁发的金融许可证); 2. 系持续经营 3 年以上, 且管理资金规模不低于 10 亿元人民币的股权投资基金管理企业。
管理人员要求	1. 拟任法定代表人或执行事务合伙人(委派代表)应具备下列条件³: 1) 具有海外市场投资或相关管理经验; 2) 有两年以上(含两年)高级管理职务任职经历; 3) 最近五年内无重大违规记	需符合国家相关监管部门和行业自律组织有关规定。

各增加至 50 亿美元! 上海 QDLP/深圳 QDIE 怎么选?

	录, 无尚在处理的 经济纠纷案件, 且无重大不良信用记录; 2. 必须设有至少一名 高级管理人员常驻上海; 3. 需符合国家相关监管部门和行业自律组织有关规定。	
基金业协会 (AMAC) 登记要求	如 QDLP/QDIE 持牌主体为私募基金管理人, 其应当于基金业协会进行私募基金管理人登记。上海 QDLP 持牌私募基金管理人绝大多数登记为“其他私募投资基金管理人”; 而深圳持牌私募基金管理人则多登记为“私募股权、创业投资基金管理人”, 如深圳前海中诚股权投资基金管理有限公司、南方东英股权投资基金管理(深圳)有限公司以及易方达海外投资(深圳)有限公司等。 如 QDLP/QDIE 持牌主体不属于私募基金管理人, 则无需在基金业协会进行登记, 如获得上海 QDLP 资格的上投摩根基金管理有限公司以及获得深圳 QDIE 资格的鹏华资产管理有限公司等。	
合格境外有限合伙人资质 (QFLP)	/	取得深圳 QFLP 资质的境内机构在满足下列条件的情况下可同时申请深圳 QDIE 资质: 1. 控股投资者持有香港证监会颁发的资产管理牌照 2. 已成功发行基金并运行良好 即深圳 QDIE 管理人如同时具备 QFLP 资质, 则既可募集境内资金投资于境外市场, 亦同时可募集境外资金设立境内投资的私募股权基金。实践中也有机构已同时取得深圳的 QDIE 和 QFLP 资质。

各增加至 50 亿美元! 上海 QDLP/深圳 QDIE 怎么选?

2. QDLP/QDIE 基金

	上海 QDLP 基金	深圳 QDIE 基金
法律形式	可以采用合伙制、契约等形式	可以采用公司制、合伙制、契约型基金、专户等形式
境外投资范围	可以直接投资于境外市场或通过境外基金投资于境外市场。 2012 年上海 QDLP 试点初期，沪金融办[2012]101 号文件将 QDLP 试点企业的投资范围仅限于境外二级市场；而上海市金融办最新发布同名文件则取消了这一限制，允许 QDLP 基金“直接投资于境外市场或通过境外基金(FOF)投资于境外市场”。	规定上对于投资范围并无限制，实践中投资范围包括证券类资产、境外股权、不动产等。
投资方式	境内基金主要都作为联接基金(feeder fund)投资于海外基金。	实践中相当部分直接投资于境外未上市公司股权、非公开发行的债券或 REITs 为底层标的的境外基金。
规模要求	合伙制设立的 QDLP 基金的认缴出资金额应不低于 1 亿元人民币。 契约制设立的 QDLP 基金规模应不低于 3000 万元人民币。	无论何种形式设立，基金规模均应不低于人民币 3000 万元，出资方式仅限于货币形式。

各增加至 50 亿美元! 上海 QDLP/深圳 QDIE 怎么选?

合格境内投资者要求	合伙制基金：限于募集境内资金，且投资者应符合境内私募基金合格投资者相关标准，其中单个合格境内有限合伙人认缴出资应不低于 500 万元人民币。 契约制基金：限于募集境内资金，且投资者应符合境内私募基金合格投资者相关标准。	无论何种形式设立，均限于募集境内资金，且投资者应具备相应风险识别能力和风险承担能力，并符合以下标准： 1. 机构投资者：净资产不低于 1000 万元； 2. 境内自然人投资者：金融资产不低于 300 万元。金融资产包括银行存款、股票、债券、基金份额、资产管理计划、银行理财产品、信托计划、保险产品、期货权益等； 3. 单个合格境内投资者认缴出资应不低于人民币 200 万元或等值货币。
时限要求	取得 QDLP 试点资格起 6 个月内应完成 QDLP 基金募集和设立工作。	规定中无明确时间要求。 但对于同时取得 QFLP 资格的机构，根据 2017 年 10 月 11 日发布的《深圳市外商投资股权投资企业试点办法》，其应在取得该等资质批复函的 12 个月内完成在基金业协会的登记；其成立的所有 QFLP 基金也应自成立之日起 6 个月内完成基金业协会的备案。
资金保管及行政管理要求	QDLP/QDIE 基金均应委托境内符合条件的商业银行作为资金保管人；同时应委托境内符合条件的基金行政管理人负责基金后台行政管理。	
AMAC 备案要求	QDLP/QDIE 持牌主体为私募基金管理人发行的 QDLP/QDIE 基金应在基金成立后于基金业协会备案。	

各增加至 50 亿美元! 上海 QDLP/深圳 QDIE 怎么选?

三、小结

从上述比较可见, QDLP 与 QDIE 虽然属于同类型的制度安排, 但在申请主体、设立方式等方面存在差异。首先, 两者都有当地注册的要求。其次, 实践中上海 QDLP 的申请主体均为境外机构, 从最初的海外对冲基金到最近几批的国际知名资产管理机构, 而深圳 QDIE 资质则不仅可由外资申请, 内资机构亦同样可申请该等资质, 且深圳允许机构同时具备 QDIE 及 QFLP 资质, 从这两方面来看, 深圳 QDIE 制度在申请主体方面较上海 QDLP 制度更具适用的广泛性和灵活性。另外, 在基金规模、投资门槛等方面, 上海对合伙制 QDLP 基金的规模和合格投资人的要求略高于深圳 QDIE 基金, 而由于上海 QDLP 制度并未规定契约制 QDLP 基金的单个合格境内投资人的最低出资要求, 理论上仅需符合私募基金合格投资者最低出资人民币 100 万元的要求, 在这方面, 上海 QDLP 基金则略低于深圳 QDIE 基金的要求。上海 QDLP 规定要求申请主体在获得资格后的 6 个月内完成 QDLP 基金募集设立及资金汇出的工作, 也要求外资申请机构尽快完成基金产品设计和募集方面的准备。

无论额度多少, QDLP 和 QDIE 制度均丰富了国内投资者进行境外投资的渠道。除上海 QDLP 和深圳 QDIE 制度外, 天津、青岛也分别于 2014 年、2015 年试行 QDLP 制度, 此次国家外汇局追加上海 QDLP 和深圳 QDIE 额度后, 是否会将该等制度进一步推广和复制于其他地区, 也值得进一步关注。

各增加至 50 亿美元! 上海 QDLP/深圳 QDIE 怎么选?

如需进一步信息, 请联系:

作 者	
俞佳琦 电话: +86 21 3135 8793 elva.yu@linkslaw.com	
上 海	
韩 炯 电话: +86 21 3135 8778 christophe.han@linkslaw.com	秦悦民 电话: +86 21 3135 8668 charles.qin@linkslaw.com
俞卫锋 电话: +86 21 3135 8686 david.yu@linkslaw.com	吕 红 电话: +86 21 3135 8776 sandra.lu@linkslaw.com
娄斐弘 电话: +86 21 3135 8783 nicholas.lou@linkslaw.com	夏 亮 电话: +86 21 3135 8769 tomy.xia@linkslaw.com
黎 明 电话: +86 21 3135 8663 raymond.li@linkslaw.com	俞佳琦 电话: +86 21 3135 8793 elva.yu@linkslaw.com
安 冬 电话: +86 21 3135 8725 desmond.an@linkslaw.com	
北 京	
王利民 电话: +86 10 8519 2266 leo.wang@linkslaw.com	高 云 电话: +86 10 8519 1625 monica.gao@linkslaw.com
香 港(与张慧雯律师事务所有限法律责任合伙联营)	
俞卫锋 电话: +86 21 3135 8686 david.yu@linkslaw.com	吕 红 电话: +86 21 3135 8776 sandra.lu@linkslaw.com
伦 敦	
杨玉华 电话: +44 (0)20 3283 4337 yuhua.yang@linkslaw.com	

© 通力律师事务所 2018

免责声明: 本出版物仅代表作者个人观点, 不代表通力律师事务所的法律意见或建议。我们明示不对任何依赖本出版物的任何内容而采取或不采取行动所导致的后果承担责任。我们保留所有对本出版物的权利。

各增加至 50 亿美元! 上海 QDLP/深圳 QDIE 怎么选?

¹ 实践中,以子公司为主体申请 QDLP 资格的主要是其母公司为从事境内私募证券投资基金管理业务的外商独资企业(PFM WFOE)。

² 对于以母子公司结构申请上海 QDLP 且满足一定条件的外商投资企业,其下设的海外投资基金管理企业可不适用该等对注册资本金方面的要求。

³ 对于以母子公司结构申请上海 QDLP 且满足一定条件的外商投资企业,其下设的海外投资基金管理企业可不适用该条对管理人员的要求。