

私募基金法律

《深圳市外商投资股权投资企业试点办法》解析

作者：金融资管组

2021年1月29日，深圳市地方金融监督管理局（“深圳金融局”）正式发布了《深圳市外商投资股权投资企业试点办法》（“《深圳QFLP新办法》”），该办法将于2021年2月8日起正式施行，有效期3年，同时废止深圳金融局于2017年9月发布生效的《深圳市外商投资股权投资企业试点办法》（深金规〔2017〕1号）（“《深圳QFLP原办法》”）。

《深圳QFLP新办法》的修改整体秉持了一个大原则，即立足于“外资+私募”，结合国家最新的外资及私募法规、政策及监管要求，给予国民待遇。相较于此前深圳金融局于2020年10月26日发布的《深圳市外商投资股权投资企业试点办法（征求意见稿）》中拟进行的“小试牛刀”的修改，此次正式颁布的《深圳QFLP新办法》对《深圳QFLP原办法》的修改可以说是“大刀阔斧”。

为便于从纵向及横向两个角度了解深圳的QFLP政策，本文将主要分为两部分，第一部分就《深圳QFLP新办法》对《深圳QFLP原办法》的主要修改进行总结点评，第二部分则将《深圳QFLP新办法》与华南地区珠海市、海南省相关政策的核心内容进行横向对比。

一、《深圳QFLP新办法》出台前后政策变化的纵向对比

总体而言，我们认为本次深圳QFLP政策修改的最主要亮点包括：

- 外商投资股权投资企业（“QFLP基金”）的投资方式不再仅限于项目直投，其可以作为母基金（FOF）投资于其他境内私募股权、创投基金，而对于接受QFLP基金投资的子基金，鼓励其直接投资于实体经济企业，从文件表述来看，为QFLP基金以FOF方式投资于其他私募基金留出了操作空间，未来实际执行尺度还有待通过后续项目进行验证。后续我们也将持续关注深圳QFLP基金投资于其他私募基金及/或特殊目的载体（SPV）的审核口径并及时与大家分享相关经验和信息；
- 明确QFLP基金可以参与定向增发、大宗交易、协议转让等上市公司普通股非公开方式的发行和交易以及作为上市公司原股东参与股份配售；

- 取消此前对于外商投资股权投资管理企业（“QFLP 管理人”）的注册资本/认缴出资、实缴出资进度、出资人、从业人员、完成管理人登记以及所管理的私募基金设立和备案的期限、QFLP 基金的注册资本/认缴出资、QFLP 基金的投资人、QFLP 基金普通合伙人与管理人同一设置的特殊要求，使 QFLP 管理人以及 QFLP 基金在该等方面仅需满足适用法规和监管机构对于一般境内私募基金管理人及私募基金的要求即可。

需要特别提示注意的是，尽管深圳 QFLP 政策的改动较大，但仍要求外资管理人必须注册在深圳当地。此外，虽然新的深圳 QFLP 政策允许普通合伙人与管理人分离，但对于分离情况下，普通合伙人是否要求注册在深圳尚未明确。目前已经有其他城市的 QFLP 政策并不要求管理人及/或普通合伙人在当地注册，我们期待深圳未来有更进一步明确的开放举措。

具体而言，《深圳 QFLP 新办法》主要从以下三个层面对深圳 QFLP 政策进行了修改：

（一）调整监管结构以提高审批效率

取消“领导小组+办公室”的领导模式，改为深圳金融局会同市发改委等协作单位联合会商的工作机制以提高工作效率。此外，将深圳市前海深港现代服务业合作区、中国（广东）自由贸易试验区深圳前海蛇口片区的试点工作权限均下放至前海地方金融监督管理局。具体申请流程方面，《深圳 QFLP 原办法》中详细规定的申请材料及申请流程的要求均被删除，我们可以合理期待后续深圳金融局出台配套细则或操作指引明确申请具体程序要求，但也不排除通过该等配套细则或操作指引在实际审批过程中适当设置一定门槛的可能。

（二）降低 QFLP 管理人准入门槛并取消对于 QFLP 管理人管理运营的多项要求

1. 取消了申请试点资质时对于 QFLP 管理人及其出资人、从业人员以下方面的特殊要求，在 QFLP 管理人向中国证券投资基金业协会（“基金业协会”）申请私募基金管理人登记时则适用对一般私募基金管理人的要求：
 - 最低注册资本/认缴出资；
 - 注册资本/认缴出资实缴进度的要求；
 - 出资人的身份、自身净资产、管理资产规模、资质等方面的特殊要求；
 - 高级管理人员从业经历的要求；
 - 取得私募基金管理人资格后发起设立新私募基金的特殊时间限制要求。
2. 取消了对于 QFLP 管理人主办资金强制托管的要求；
3. 取消了 QFLP 管理人不能直投的特殊要求。

（三）降低 QFLP 基金成立门槛并取消对于 QFLP 基金管理运营的多项要求

1. 取消了申请试点资质时对于 QFLP 基金及其出资人以下方面的特殊要求，而其作为私募基金募集时就以下方面则适用对一般私募基金的要求：
 - 最低注册资本/认缴出资；
 - 对于境外机构投资者自有净资产以及对 QFLP 基金单笔投资金额的要求（即我们理解后续仅需适

用一般内资私募基金的合格投资者的相关要求)。

2. 取消了 QFLP 基金普通合伙人的实际控制人对 QFLP 基金出资合计占比不得超过 50% 的特殊要求。鉴于很大一部分 QFLP 基金的结构设计中，出于募集的便利都会以 QFLP 管理人或其关联方发起设立的境外基金作为 QFLP 基金的有限合伙人，前述限制要求曾给不少类似基金造成过困扰，本次取消了该项限制，无疑为 QFLP 基金的募集结构留下了更灵活便利的空间；
3. QFLP 管理人需为注册在深圳的机构，但不再要求有限合伙型的 QFLP 基金的普通合伙人和管理人必须为同一实体，同时也允许双 GP 架构。此外，“外管外”、“外管内”、“内管外”等多种 QFLP 基金管理模式均明确可被接受。前述修改充分顺应了近年来私募基金市场的发展需要，使得 QFLP 基金的架构设计能够更灵活多变；
4. 取消对托管银行级别的明确要求；
5. 取消了关于 QFLP 基金不能投资其他私募股权、创投基金的限制。实际上，我们发现在《深圳 QFLP 新办法》出台之前已经有深圳的 QFLP 采取了 FOF 基金的模式，这对 FOF 基金、S 基金来说无疑是利好消息；
6. 取消了对于 QFLP 基金成立以及完成私募基金产品备案的特殊时间限制要求。

（四）完善事中事后监管机制

明确深圳金融局会同有关部门和单位引导试点企业、托管银行接入深圳私募基金信息服务平台，通过信息服务平台报送企业数据及相关信息。该措施顺应目前 QFLP 基金设立后运营的实际情况主要由托管银行负责跟踪的实践，并在此基础上进一步增加 QFLP 基金的信息报送义务，便于深圳金融局后续落实事中事后的监管。

二、《深圳 QFLP 新办法》与珠海市以及海南省 QFLP 政策的横向对比

说到深圳，很自然地就会想起它的邻居，曾经的私募基金热门设立地之一珠海，以及近期新晋的华南地区私募基金热门设立地海南，且珠海与海南分别于 2019 年 1 月和 2020 年 10 月颁布了各自的 QFLP 政策规定，即《珠海市外商投资股权投资企业试点管理暂行办法》（“《珠海 QFLP 办法》”）及《海南省关于开展合格境外有限合伙人（QFLP）境内股权投资暂行办法》（“《海南 QFLP 办法》”）。后发的《海南 QFLP 办法》自出台之日起就具有着天然的领先优势，全方位提升了灵活性。以下为三者的关键特殊要求的比较：

	深圳 QFLP	海南 QFLP	珠海 QFLP
审批机构	深圳金融局会同市发改委等单位建立联合会商工作机制，联系部门设在深圳金融局。	金融工作部门会同市场监管局、证监局、人民银行海口中心支行等相关单位。	市政府领导小组。
试点企业注册地要求	QFLP 管理人： 需在深圳； GP： 未明确； QFLP 基金： 需在深圳。	QFLP 管理人： 需在海南； GP： 未明确； QFLP 基金： 需在海南。	QFLP 管理人： 需在珠海； GP： 原则上需在珠海，但与管理人分离时，经审批可不在珠海； QFLP 基金： 需在珠海。

	深圳 QFLP	海南 QFLP	珠海 QFLP
管理人注册资本/认缴出资	符合对于一般境内私募基金管理人的要求。	符合对于一般境内私募基金管理人的要求。	不低于 200 万美元等值货币，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。
管理人的出资人	符合对于一般境内私募基金管理人的要求。	符合对于一般境内私募基金管理人的要求。	<ul style="list-style-type: none"> ■ 上一会计年度净资产不低于 600 万美元或管理资产规模不低于 1,200 万美元等值货币的港澳投资人，上一年度净资产不低于 1 亿美元或管理资产规模不低于 2 亿美元等值货币的其他境外投资人，或持有境外金融监管部门颁发的资产管理牌照的境外投资人； ■ 境内出资人需要为持牌机构或受其控股 50%以上的以及子公司，或上一会计年度净资产不低于 3 亿人民币净资产或管理资产规模不低于 5 亿人民币的珠海企业，或近 3 年净利润累计总额不低于 6,000 万元人民币且累计纳税总额不低于 1,800 万元人民币的珠海企业，或在境内外主板上市的珠海企业或其控股股东。
从业人员	符合对于一般境内私募基金管理人的要求。	至少具有 2 名同时具备下列条件的高级管理人员： <ul style="list-style-type: none"> ■ 有 5 年以上从事股权投资或股权投资管理业务的经历； ■ 有 2 年以上高级管理职务任职经历； ■ 有在境内从事股权投资经历或在境内金融机构从业经验； 	同海南。

	深圳 QFLP	海南 QFLP	珠海 QFLP
		<ul style="list-style-type: none"> 在最近 5 年内没有违法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。 	
QFLP 基金架构安排	GP 与管理人可以分离,且允许双 GP。	GP 与管理人不必须同一。	原则上 GP 需与管理人同一,但实践中经审批可分离。
QFLP 基金规模	/	/	<ul style="list-style-type: none"> 港澳企业或个人设立的 QFLP 基金,不低于 600 万美元等值货币; 其他境外企业或个人设立的 QFLP 基金,不低于 1,500 万美元等值货币。
QFLP 基金投资人	符合对于一般境内私募基金投资人的要求。	符合对于一般境内私募基金投资人的要求。	GP 与 LP 的实际控制人为同一人时,该实际控制人的出资占比不超过 50%。
QFLP 基金对外投资限制	<ul style="list-style-type: none"> 可投资非上市公司股权; 可参与投资境内私募股权、创投基金,鼓励所投资的私募股权、创业投资基金直接投资于实体经济企业; 可投资上市公司非公开发行和交易的普通股,包括定向发行新股、大宗交易、协议转让等; 可作为上市公司原股东参与配股; 可投资证监会或基金业协会允许的其他业务。 	<p>不得从事以下业务:</p> <ul style="list-style-type: none"> 在国家禁止外商投资的领域投资; 二级市场股票和企业债券交易,但经过海南省地方金融监督管理局、中国证券监督管理委员会海南监管局、中国人民银行海口中心支行、海南省市场监督管理局等管理部门认可的投资标的除外; 期货等金融衍生品交易; 投资于非自用不动产; 挪用非自有资金进行投资; 向非被投资企业提供贷款或担保; 国家法律法规禁止从事的其他事项。 	不得作为 FOF 投资于其他基金,但市级以上战略合作外商投资股权投资企业和以投资专项的项目型基金方式投资于实业的情况除外。
优惠政策	《深圳市扶持金融业发展的若干措施》规定的落户奖励、管理资产规模奖励、管理费收入奖励、办公用房购	<ul style="list-style-type: none"> 股权投资管理人才可按相关规定申请认定海南省高层次人才,符合条件的可享受人才落户、购车购房、配 	在珠海横琴新区注册的试点企业可依据《横琴新区进一步促进私募投资基金业发展扶持办法》享受落户扶持和

	深圳 QFLP	海南 QFLP	珠海 QFLP
	<p>房及租房补贴、重点引进的特大型股权投资企业支持政策。</p>	<p>偶就业、子女入学、医疗和住房保障等优惠政策；</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 各市（县）人民政府和重点产业园区管委会应出台外商投资股权投资类企业落户奖励、办公用房补贴、经济贡献奖励等相关扶持政策； ■ 海南金融局、证监局和市场监督管理局应切实推进私募股权转让，充分发挥各交易场所的平台作用，依法合规地为外商投资股权投资类企业的托管、交易和退出提供服务； ■ 对于经营情况良好的外商投资股权投资类企业，后续可探索实行更加便利的外汇收支管理措施； ■ 对注册在海南自由贸易港并实质性运营的鼓励类产业企业，减按 15%征收企业所得税；对在海南自由贸易港工作的高端人才和紧缺人才，其个人所得税实际税负超过 15%的部分，予以免征。 ■ 视 QFLP 具体设立地，海南各地区、基金小镇、产业园等可能视基金具体情况给与更大力度的税收优惠或奖励，目前在实践中 QFLP 管理人及 QFLP 基金有望实际享受 10%的优惠所得税税率。 	<p>经营扶持，在珠海其他地区注册的 QFLP 管理人享受：</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 管理机构（必须注册在珠海）：地留部分 100%返还。 ■ QFLP 基金出资人和高管个人所得税根据应纳税金额进行不同比例的返还。

《深圳 QFLP 新办法》迈出了促进深圳股权投资持续高质量发展的坚实的一步¹，充分贯彻了党的十九届五中全会的精神以及习近平总书记在深圳经济特区建立 40 周年庆祝大会上重要讲话中对深圳综合改革试点提出的“优化私募和创投企业市场准入和发展环境”的明确要求。我们相信《深圳 QFLP 新办法》的出台仅仅是深圳跨境政策改革和优化的第一步，后续深圳应该会陆续出台更多的相关政策和措施以实现优化私募和创投企业市场这一目标，我们也期待着这些配套政策和措施能够与《深圳 QFLP 新办法》相辅相成，以进一步凸显深圳作为改革开放先试先行窗口的独特吸引力。

¹ 深圳金融局于 2021 年 1 月 8 日发布《关于促进深圳股权投资持续高质量发展的若干措施（征求意见稿）》中明确提到“扩大外商投资股权投资企业（QFLP）试点，适度扩大股权投资范围、降低合格投资人门槛。深化合格境内有限合伙人（QDIE）试点，提升境外投资便利化。”

特别声明

汉坤律师事务所编写《汉坤法律评述》的目的仅为帮助客户及时了解中国或其他相关司法管辖区法律及实务的最新动态和发展，仅供参考，不应被视为任何意义上的法律意见或法律依据。

如您对本期《汉坤法律评述》内容有任何问题或建议，请与汉坤律师事务所以下人员联系：

冉璐

电话： +86 10 8525 5521
Email: lu.ran@hankunlaw.com

葛音

电话： +86 21 6080 0966
Email: yin.ge@hankunlaw.com

景晴

电话： +86 10 8516 4260
Email: qing.jing@hankunlaw.com

周林

电话： +86 10 8516 4188
Email: lin.zhou@hankunlaw.com