

合格境内有限合伙人制度（QDLP）及其最新实践与发展

作者：魏双娟 张凯南

一.QDLP制度概述

近年来，随着我国资产管理领域对外开放进程的加快及深化，作为境外机构在中国境内参与投资设立资产管理机构的途径，除了投资传统的金融机构（例如证券期货经营机构、保险资产管理公司、信托公司、商业银行及其理财子公司等）外，投资设立外商独资私募证券投资基金管理人（Private Securities Investment Fund Manager, “PFM WFOE”）、合格境外有限合伙人（Qualified Foreign Limited Partner）、合格境内有限合伙人（Qualified Domestic Limited Partner, “QDLP”）日益成为境外机构进入并布局中国市场的重要切入点。QDLP试点制度于2012年起源于上海，作为对境外投资渠道QDII（合格境内机构投资者）、ODI、深港通、沪港通、沪伦通的补充，其灵活、便利等特质使其长期受到境内投资者的青睐。本文旨在对主要试点地区（上海、深圳、天津、青岛、北京）QDLP试点制度进行简要介绍及对比，并结合私募基金有关规定，分享我们对QDLP试点制度的理解及实践经验，供大家交流及参考。

二.QDLP试点地区及其主要制度

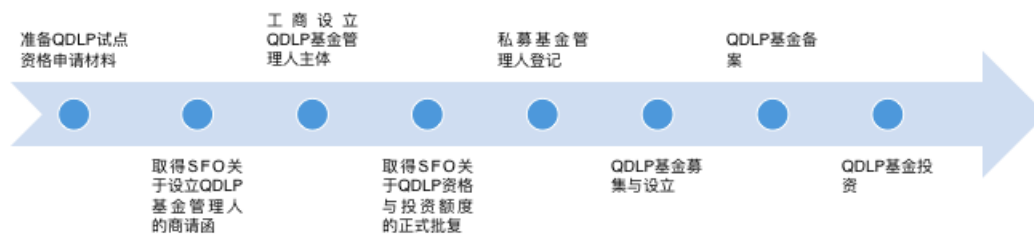
自上海于2012年推出QDLP试点制度以来，深圳、天津、青岛、北京等地陆续出台各自QDLP试点制度。

试点地区	试点时间	试点办法
上海	2012年	➤ 《关于本市开展合格境内有限合伙人试点工作的实施办法》（沪金融办[2012]101号），并配套发布《上海市合格境内有限合伙人试点工作操作手册》 ➤ 《关于本市开展合格境内有限合伙人试点工作的实施办法》（沪金融办[2017]12号）
深圳	2014年	➤ 《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）
天津	2014年	➤ 《关于本市开展境外投资基金试点工作的意见》（津发改财金[2014]748号） ➤ 《关于本市开展境外投资基金试点工作的试行办法》
青岛	2015年	➤ 《关于印发青岛市开展合格境内有限合伙人试点工作暂行办法的通知》（青金办字[2015]9号）
北京	2019年	➤ 《国务院关于全面推进北京市服务业扩大开放综合试点工作方案的批复》（国函[2019]16号） ➤ 《金融领域开放改革三年行动计划》 ➤ 《顺义区支持外资金融机构发展办法》（顺政办发[2019]6号） ➤ 《北京市关于开展合格境内有限合伙人境外投资试点工作的暂行办法》及其实施细则

除上述试点地区外，广西、广东、海南、重庆等地也在推动QDLP试点业务的发展。例如，中国人民银行等十三个部门于2018年联合印发《广西壮族自治区建设面向东盟的金融开放门户总体方案》（银发[2018]345号），提出研究探索QDIE试点。广东省地方金融监管局联合人民银行广州分行、广东银保监局、广东证监局、人民银行深圳市中心支行、深圳银保监局、深圳证监局于2020年7月31日联合发布《关于贯彻落实金融支持粤港澳大湾区建设意见的实施方案》，其中表示支持广州、珠海研究开展QDLP和QDIE试点工作，争取在广东自贸试验区南沙片区、横琴片区开展QDLP / QDIE试点。海南省人民政府副秘书长于2020年11月19日介绍，海南正制定QDLP暂行办法；国家外汇管理局（“外管局”）于2020年11月29日表示，国家拟新增海南自由贸易港和重庆QDLP试点，更好支持海南自由贸易港建设和成渝经济圈发展。

三.QDLP试点资格申请流程及部分试点地区QDLP制度对比

QDLP试点资格通常由各地的金融服务办公室/金融监管局负责组织其他相关部门，一般包括地方市场监督管理局、商务委员会、外汇管理局等部门联合审议、批准。以上海为例，上海市金融服务办公室（“SFO”）为QDLP试点工作的业务主管部门，负责受理试点申请并组织评审，组织协调QDLP试点企业日常监管工作，上海QDLP试点资格申请流程主要如下：



QDLP制度为地方性试点制度，各试点地区结合其实际情况对QDLP基金管理人及基金相关事项作出了部分差异性规定，下表总结及对比了上海、深圳、青岛、天津QDLP试点制度的主要内容。

事项	QDLP (上海)	QDIE (深圳)	QDLP (青岛)	QDLP (天津)
试点工作机制	SFO为试点工作的业务主管部门，负责试点日常工作，其他相关部门根据各自职责推进试点相关工作。	联席会议机制，成员单位包括市金融办、前海管理局、人民银行深圳市中心支行（深圳外管局）等。	市政府成立青岛市跨境财富管理工作小组，由市政府分管领导担任组长，成员单位包括市金融办、市商务局、市工商局、市发展改革委、市财政局、人民银行青岛市中心支行、青岛外管局、青岛银监局、青岛证监局、青岛保监局等。	联席会议机制，成员单位包括市发展改革委、市商务委、市金融局、市市场监管委、外汇局天津分局、市财政局、市地税局、天津银监局等。
QDLP基金管理人为内资或外资	外资	内资或外资	外资	内资或外资
是否需要在中国境内设立实体	需要设立QDLP基金管理人，其组织形式为公司制或合伙制			
QDLP基金管理人是否需新设	一般要求新设，不过近期已在探索批准使用已有PFM WFOE开展QDLP业务（详见下文第四部分“1.QDLP基金管理人架构及基金管理人类型”）	新设或使用已有主体，即已获得外商投资股权投资企业试点工作领导小组批准的外商投资股权投资管理企业，符合下列条件之一的，可申请开展QDIE试点： (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。	新设	新设
QDLP基金管理人的股东、控股股东或实际控制人	境外实际控股投资者或该控股投资者的关联实体应具备下列条件： (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QDLP基金管理人的控股投资者（普通合伙人）或该控股投资者（普通合伙人）的关联实体应具备下列条件： (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QDLP基金管理人的控股投资者（普通合伙人）或该控股投资者（普通合伙人）的关联实体除符合上述(1)、(3)、(4)项条件之外，应属于下列两类企业之一： (1) 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) 持续经营3年以上，且管理资金	境外投资者应具备以下条件之一： (1) 该境外投资者及其关联实体有7年经营投资境外市场的私募基金投资管理业务的经历，当前正在经营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； (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5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。	控股投资者或该控股投资者的关联实体应具备下列条件： (1) 经营投资境外市场的私募基金投资管理业务，且有良好的投资业绩； (2) 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5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。
QDLP基金管理人的拟任法定代表人或执行事务合伙人（委派代表）	同时具备下列条件： (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5年内无重大违规记录，无尚在处理的经济纠纷案件，且无重大不良信用记录。	无明确要求	同时具备下列条件： (1) 有超过7年以上的证券投资或相关经验； (2) 有两年（含两年）以上高级管理职务任职经历； (3) 在最近5年内无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。	同时具备下列条件： (1) 有5年以上相关投资业务所需要的经历且在国内外有一定的知名度； (2) 有两年（含两年）以上高级管理职务任职经历； (3) 在最近5年内无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。
QDLP基金管理人资本金	• 注册资本（或认缴出资）应不低于200万美元或等值货币，出资方式限于货币形式。 • 缴付期限：无。	• 外资境外投资基金管理企业的注册资本（或认缴出资）应不低于200万美元或等值货币。 • 内资境外投资基金管理企业的注册资本（或认缴出资）应不低于1000万元人民币，出资方式限于货币形式。 • 缴付期限：注册资本（或认缴出资）应在营业执照签发之日起3个月内到位20%或以上，余额在两年内全部到位。	无明确要求	• 注册资本（或认缴出资）应不低于200万美元或等值货币，出资方式限于货币形式。 • 缴付期限：注册资本（或认缴出资）应在营业执照签发之日起3个月内到位20%或以上，余额在两年内全部到位。
QDLP基金管理人业务范围	1. 发起设立投资于境外市场的海外投资基金； 2. 受托管理上述海外投资基金的	1. 发起设立投资于境外的投资主体； 2. 受托管理境外投资主体的投资	1. 发起设立投资及基金企业； 2. 受托管理投资基金企业的投资业务并提供相关服务；	1. 发起设立主要投资于境外市场的境外投资基金企业； 2. 受托管理上述境外投资基金企业并提供相关服务；

	3. 投资业务开提供相关服务； 投资咨询业务； 4. 经主管部门或登记机关同意，并向商务部门备案的其他业务。	3. 业务开提供相关服务； 投资咨询业务； 4. 经审批或登记机关许可的其他相关业务。	3. 投资咨询业务； 4. 经工作小组研究或登记备案机关许可的其他相关业务。	3. 企业开提供相关服务； 投资咨询业务。
是否需要在试点城市设置常驻员工	- 如QDLP基金管理人由外国企业或自然人投资设立：在上海市必须设有至少一名高级管理人员作为常驻人员。 - 如QDLP基金管理人由外商投资企业投资设立：外商投资企业在上海市必须设有至少两名高级管理人员作为常驻人员，其中一名可兼任QDLP基金管理人的法定代表人或执行事务合伙人（委派代表）。	无强制要求	在青岛市须设有至少一名高级管理人员作为常驻人员。	在天津须设有至少一名高级管理人员作为常驻人员。
QDLP基金形式	合伙制、契约型基金	公司制、合伙制、契约型基金及专户	合伙制基金	合伙制基金
QDLP基金规模及投资门槛	- 合伙制基金的认缴出资金额应不低于一亿元人民币，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； - 契约型基金投资金额应不低于3000万元人民币或等值货币。	- 基金规模应不低于3000万元人民币或等值外币； - 单个合格境内投资者认缴出资应不低于200万元人民币或等值外币。	无明确要求	- 基金的认缴出资（或注册资本）金额应不低于一亿元人民币； - 原则上以机构投资者为主，单个合格境内投资人认缴出资应不低于1000万元人民币。
是否需要保管/托管银行	需要，称为“保管银行”	需要，称为“资金保管人”	需要，称为“资金托管人”	需要，称为“资金保管人”
是否需要基金行政管理人	需要，称为“行政管理人”	需要，称为“行政管理人”	需要，称为“基金管理人”	从事二级市场投资的基金应选择一家境内企业作为基金行政管理人
QDLP基金对外投资币种	外汇	外汇	外汇或人民币	外汇
QDLP基金投资范围	直接投资于境外市场或通过境外基金（PE基金、公募基金、对冲基金均可）投资于境外市场。	境外市场，无明确限制。	直接投资于境外市场或通过境外基金进行境外投资，进行境外二级市场投资为主，并审慎探索境外一级市场投资并购业务和有监管的大宗商品交易市场业务。	投资境外二级市场、境外未上市企业、境外不动产/矿产资源等资产，并且单个基金只能从事前述业务中的一种。

除上表所列试点地区外，北京于2020年1月发布《北京市关于开展合格境内有限合伙人境外投资试点工作的暂行办法》及其实施细则（合称“北京QDLP制度”）。根据北京QDLP制度，（1）其采用试点联审工作机制，由市金融监管局会同人民银行营业管理部、北京外汇管理部和北京市市场监管局等部门联审，申请机构可一次性获得试点资质、额度；（2）与深圳QDIE及青岛QDLP类似，北京QDLP基金管理人可为内资或外资企业；（3）北京QDLP基金管理人控股股东、实际控制人或执行事务合伙人应满足净资产不低于1000万元人民币，在境内外资产管理行业从业5年以上，应为金融企业或具有良好投资业绩且具有一定基金管理规模的基金管理企业；（4）与青岛QDLP制度类似，北京QDLP试点基金可使用跨境人民币或外汇进行境外投资；（5）北京QDLP基金投资范围涵盖境外证券市场、大宗商品、REITS、未上市企业股权等。此外，根据《顺义区支持外资金融机构发展办法》，对于获批QDLP试点资质和规模的申请机构，该区将最高奖励1000万元人民币。

四.QDLP试点实践及最新发展

1.QDLP基金管理人架构及基金管理人类型

自2012年上海启动QDLP试点以来，有约50多家全球知名资管机构先后取得QDLP试点资格，包括贝莱德、英仕曼、安本、品浩、橡树资本、路博迈、安联等，其中，根据部分试点地区QDLP制度及监管建议，部分机构采用了先设立PFM WFOE，再由PFM WFOE设立QDLP基金管理人的架构。不过，考虑到QDLP实行额度管理以及境外资管机构希望最大程度上充分整合利用其境内资源的诉求，近期，上海已允许境外资管机构以现有的PFM WFOE申请QDLP试点资格，即境外资管机构仅须在境内设立一个私募基金管理人，并由该主体同时开展原PFM WFOE和QDLP基金管理人业务，例如，淡马锡旗下的富敦投资管理（上海）有限公司以及施罗德旗下的施罗德投资管理（上海）有限公司，其均于2017年作为PFM WFOE在中国证券投资基金业协会（“基金业协会”）完成私募证券投资基金管理人登记，并于2020年先后完成了工商登记变更，在其经营范围中增加了QDLP业务范围，即“受托管理海外投资基金企业的投资业务并提供相关服务”。不过，我们注意到，截至目前，上述两个主体在基金业协会登记的私募基金管理人类型仍为私募证券投资基金管理人，即为PFM WFOE业务类型，并未增加QDLP基金管理人业务类型。

2.内资机构是否可以申请QDLP试点资格

如上文“三、QDLP试点资格申请流程及部分试点地区QDLP制度对比”部分所述，北京、深圳、青岛允许内资和外资机构提出QDLP试点资格申请。从目前已经取得QDLP试点资格的机构情况来看，绝大多数为境外知名对冲基金管理机构或资产管理机构在中国境内设立的外商独资公司，例外的情况为上投摩根基金管理有限公司（中外合资公募基金资产管理公司，目前由上海国际信托有限公司持股51%，摩根富林明资产管理（英国）有限公司持股49%）和广发钧策海外投资基金管理公司（上海）有限公司（广发证券股份有限公司二级子公司）。据悉，目前已有其他内资机构提交QDLP试点资格申请，相信后续可能将有更多内资机构获批试点资格。

3. 高管兼职

根据基金业协会关于私募基金管理人登记有关规定，申请机构的高管不得在非关联私募机构兼职，不得在与私募业务相冲突的机构兼职，并且除法定代表人以外的其他高管人员原则上不应兼职，确有合理理由的，兼职的高管数量不应超过全部高管数量的1/2，高管以外的一般员工不得兼职。根据我们的经验，拟在中国境内开展QDLP、PFM业务的境外机构，其通常关注的主要问题之一为人员配置，即在境内展业初期，如何在符合监管要求的情况下最大程度地利用其现有人力资源，降低运营成本。根据我们了解的情况，考虑到前述诉求以及QDLP和PFM业务特点，实践中，结合个案情况，基金业协会对于QDLP基金管理人和PFM WFOE的高管（包括合规风控负责人）兼职会允许做出适当灵活性安排。

4. QDLP试点规模及额度增加

截至2020年7月，已有东方汇理、桥水基金等18家外资机构参与北京QDLP试点。2020年11月，外管局表示将分别扩大北京、上海、深圳的QDLP/QDIE试点规模。近期，经外管局批准，北京市QDLP试点额度已增至100亿美元。橡树资本子公司已获批参与北京QDLP试点资格，并获得5亿美元额度，东方汇理资产管理公司（Amundi）设立的全资子公司锋裕汇理投资管理（北京）有限公司已取得北京QDLP试点业务资格并获批3亿美元额度。2020年11月9日，全球著名债券基金管理机构PIMCO在华全资子公司品浩海外投资基金管理（上海）有限公司已取得QDLP试点资格并已经在基金业协会登记为“其他私募投资基金管理人”。2020年11月23日，百达宣布在上海的全资子公司正式成立，待向基金业协会完成登记后，将可通过QDLP试点向境内的合格投资者募资，并通过丰富的境外投资策略，于境外进行投资。

5. 私募新规对QDLP试点基金管理人及基金的影响

根据中国证券监督管理委员会（“证监会”）于2021年1月8日发布的《关于加强私募投资基金监管的若干规定》（“私募新规”）第三条，私募基金管理人应在名称中标明“私募基金”、“私募基金管理”、“创业投资”字样，并在经营范围中标明“私募投资基金管理”、“私募证券投资基金管理”、“私募股权投资基金管理”、“创业投资基金管理”等体现受托管理私募基金特点的字样。根据基金业协会于2021年1月26日发布的《关于适用中国证监会<关于加强私募投资基金监管的若干规定>有关事项的通知》，自2021年1月8日起首次提交管理人登记申请的机构，其名称及经营范围应符合私募新规第三条的要求；考虑到各地市场监督管理部门的变更业务办理的因素，针对私募新规发布前已提交申请且2021年1月8日前未完成登记的申请机构，不符合私募新规第三条的，应出具书面承诺并在2022年1月7日前完成整改；已登记管理人自主申请工商注册名称或经营范围变更，工商变更之日在2021年1月8日之后的，应符合私募新规第三条。

实践中，各地QDLP规则对QDLP基金管理人的名称及经营范围通常会做出一定要求，例如，在上海注册成立的QDLP基金管理人名称通常为“某海外投资基金管理有限公司”，其经营范围通常包括“发起设立投资于境外市场的海外投资资金”、“受托管理海外投资基金的投资业务并提供相关服务”等字样。考虑到各地QDLP规则与私募新规要求的差异，对于已提出QDLP资格申请但尚未取得批准的机构以及未来提出申请的机构是否将严格适用私募新规，尚待监管机构进一步明确。

6. QFI新规对外资资管业务的利好

对于除从事QDLP业务外，已经或计划在中国境内开展私募证券投资基金管理业务的境外资管机构而言，

近期出台并于2020年11月1日正式生效的《合格境外机构投资者和人民币合格境外机构投资者境内证券期货投资管理办法》及《关于实施〈合格境外机构投资者和人民币合格境外机构投资者境内证券期货投资管理办法〉有关问题的规定》（合称“QFI新规”），无疑是监管释放出的另一利好信号。根据QFI新规，QFI可以投资在基金业协会登记的私募基金管理人依法设立的私募证券投资基金，并且QFI新规首次明确允许QFI委托其控制或同一控制下的境内私募投资基金管理人向其提供投资建议服务（“投资顾问服务”）。

在QFI新规发布之前，投资顾问业务一直是私募证券投资基金管理人较为传统、重要的业务内容，满足条件的私募证券投资基金管理人已可以担任信托计划、证券期货经营机构（指证券公司、基金管理公司、期货公司及其依法设立的从事私募资产管理业务的子公司）私募资产管理计划、银行理财子公司理财产品等多种产品的投资顾问。就私募证券投资基金管理人向前述各类产品提供投资顾问服务应满足的资格、条件，也已明确、清晰的规定。相信随着此番私募证券投资基金管理人投资顾问业务范畴的进一步扩容，私募证券投资基金管理人向各类机构、产品提供投资顾问服务的资格、条件、申请流程、监管实践也将日趋统一，相互衔接。

整体而言QFI新规的出台，一定程度上也缓解了近年来部分PFM WFOE境内募资难的情况，有利于境外资管机构整合及利用集团内投资管理经验及资源，实现境内外协同效应。根据公开信息，2020年12月15日，全国首单境外投资者通过QFI认购PFM WFOE基金产品在上海顺利落地，此次通过QFI认购的产品为霸菱投资管理（上海）有限公司（PFM WFOE）发行的霸菱中国综合债券1号私募证券投资基金。

7. PFM WFOE转为公募基金管理公司

随着近年来我国金融行业对外开放力度的不断加强，从2020年4月1日起，境外投资者可全资持有公募基金管理公司的股权，贝莱德基金管理有限公司已经证监会批准成为首家外商独资公募基金管理公司。根据国务院于2020年8月28日发布的《国务院关于深化北京市新一轮服务业扩大开放综合试点建设国家服务业扩大开放综合示范区工作方案的批复》，支持外商独资企业申请成为私募基金管理人，开展股权投资和资产管理业务，符合条件的私募证券投资基金管理公司可申请转为公募基金管理公司。虽然截至目前，尚无PFM WFOE转为公募基金管理公司的先例，不过，现有监管政策无疑释放出中国政府鼓励外资参与中国资管业务及公募基金业务的积极信号，有利于境外资管机构在中国的长远布局。

五. 总结

随着我国资产管理领域对外开放进程的加快及深化，以及中国境内投资者全球资产配置意愿及需求的逐渐增强，作为对QDII、ODI等传统境外投资方式的有益补充，QDLP试点规模及范围不断增加及扩大，我们也将持续关注监管规则及实践，及时与市场参与者分享及交流。

2021-02-04