



## 私募股权投资的法律热点问题

### 国家发改委发函明确取得 QFLP 资格的含有直接境外投资人的股权投资基金应按照外资政策法规进行管理

QFLP 是 Qualified Foreign Limited Partner (合格境外有限合伙人) 的首字母缩写, 是中国在货币没有实现完全可自由兑换、资本项目尚未开放的情况下出台的一项过渡性政策。符合 QFLP 政策规定的特定条件的外国机构投资者在取得中国有关政府部门的审批后, 可将其对中国境内设立的股权投资基金的外汇出资在基金账户层面结汇成人民币用于股权投资。

2011 年, 上海、北京、天津、重庆等地方政府部门相继颁布了关于当地开展外商投资股权投资企业试点工作的办法。凯雷、黑石、德同资本等知名股权投资管理机构募集的股权投资基金相继获得了 QFLP 试点资格。取得 QFLP 资格的含有直接境外投资人的股权投资基金是否能被视为境内投资者从而享受“国民待遇”一直是行业和媒体议论的焦点。

2012 年 4 月 23 日, 国家发改委向上海市发改委下发了《国家发展改革委办公厅关于外资股权投资企业有关问题的复函》(发改办外资[2012]023 号)(以下简称“《**发改委复函**》”), 国家发改委作为股权投资基金的行业主管部门首次明确了外商投资的合伙制股权投资企业应视为境外投资人, 并按照外资政策法规进行管理。

#### ● 《发改委复函》的内容

根据《发改委复函》, 国家发改委依据《指导外商投资方向规定》和《外国企业或者个人在中国境内设立合伙企业管理办法》(以下简称“《**外商投资合伙企业管理办法**》”), 要求上海黑石股权投资合伙企业(有限合伙)(以下简称“**黑石基金**”)及此类普通合伙人 是 外 资、有 限 合 伙 人 是 内 资 的 有 限 合 伙 制 股 权 投 资 企 业, 应 按 照 外 资 政 策 法 规 进 行 管 理, 其 投 资 项 目 适 用 《外 商 投 资 产 业 指 导 目 录》。

#### ● 《发改委复函》的适用范围

《外商投资合伙企业管理办法》规定, 外国企业或者个人在中国境内设

立合伙企业(以下简称“**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合伙企业。黑石基金是一家根据《中华人民共和国合伙企业法》和《外商投资合伙企业管理办法》由一家境外企业作为普通合伙人发起设立的股权投资基金, 其性质是一家外商投资的合伙制股权投资企业。

基于前述我们对《发改委复函》中引用的法规和黑石基金企业性质的理解, 《发改委复函》中规定的“此类普通合伙人 是 外 资、有 限 合 伙 人 是 内 资 的 有 限 合 伙 制 股 权 投 资 企 业”是指普通合伙人 是 外 国 企 业 或 个 人、有 限 合 伙 人 是 境 内 企 业 或 个 人 的 外 商 投 资 的 合 伙 制 股 权 投 资 企 业。据 此, 《发 改 委 复 函》中 规 定 的 “按 照 外 资 政 策 法 规 进 行 管 理, 其 投 资 项 目 适 用 《外 商 投 资 产 业 指 导 目 录》的 规 定”的 适 用 主 体 亦 应 为 外 商 投 资 的 合 伙 制 股 权 投 资 企 业。

#### ● 《发改委复函》与《商务部通知》的相关规定具有相同内涵

2011 年 2 月, 商务部即下发《商务部关于外商投资管理有关问题的通知》(商资函[2011]72 号), 规定“以投资为主要业务的外商投资合伙企业视同境外投资者, 其境内投资应当遵守外商投资的法律、行政法规、规章。”由此可见, 《发改委复函》中关于外商投资的合伙制股权投资企业应 按 照 外 资 政 策 法 规 进 行 管 理 的 规 定 与 此 前 颁 布 的 《商 务 部 通 知》的 规 定 具 有 相 同 的 内 涵, 亦 体 现 了 政 府 主 管 部 门 在 该 问 题 上 态 度 的 一 致 性。从 已 有 案 例 来 看, 于 今 年 初 完 成 交 割 的 弘 毅 (上 海) 股 权 投 资 基 金 中 心 (有 限 合 伙) (其 有 限 合 伙 人 包 含 境 外 企 业, 且 已 获 得 QFLP 试 点 资 格) 投 资 石 家 庄 鸿 锐 集 团 有 限 公 司 项 目 亦 按 照 《关 于 外 国 投 资 者 并 购 境 内 企 业 的 规 定》等 有 关 规 定 履 行 了 商 务 部 门 的 外 资 审 批 手 续。

从 作 为 股 权 投 资 基 金 的 行 业 主 管 部 门 的 国 家 发 改 委 和 作 为 外 商 投 资 主 管 部 门 的 商 务 部 的 态 度 来 看, 尽 管 取 得 QFLP 资 格 的 外 资 股 权 投 资 基 金 在 结 汇 层 面 能 享 受 一 定 程 度 的 特 殊 待 遇, 但 在 外 资 身 份 方 面 享 受 “国 民 待 遇” 在 现 阶 段 尚 难 取 得 政 策 性 突 破。

注: 上海 QFLP 政策一关于本市开展外商投资股权投资企业试点工作的实施办法第 24 条所规定: “获准试点的**外商投资股权投资管理企业**可使

用外汇资金对其发

条应如何解读，并无直接关系。

起设立的股权投资企业出资，金额不超过所募集资金总额度的 5%，该部分出资不影响所投资股权投资企业的原有属性。”《发改委复函》与该

魏瑛玲 合伙人 Tel: 8610 8519 1380 Email: weiy1@junhe.com

王 曼 律 师 Tel: 8610 8519 2138 Email: wangm@junhe.com

---

本简讯仅为提供法律信息之目的，供参考使用，并不构成君合律师事务所的法律意见或建议。