

人民币合格境外机构投资者机制的 最新发展

在我所于2011年12月发表题为《人民币合格境外机构投资者计划已启动》的客户简报之后，国家外汇管理局(下称“外管局”)及中国人民银行(下称“人行”)均发出通知，阐明这一计划实施的详细规定。下述简报是对2011年12月份客户简报的更新，讨论了相关通告的规定及其对于计划执行所产生的影响。

2011年12月16日，随着中国证券监督管理委员会(下称“证监会”)、人行和外管局联合发布《基金管理公司、证券公司人民币合格境外机构投资者境内证券投资试点办法》(下称“《试点办法》”)，证监会发布相应的实施细则(下称“《证监会实施细则》”)，期待已久的人民币合格境外机构投资者(下称“人民币QFII”)计划终于正式启动。在此之后，外管局和人行也分别于2011年12月23日和2012年1月4日发布了实施《试点办法》的通知(下称“《外管局通知》”和“《人行通知》”)。

概览

《试点办法》适用于在中国大陆设立的基金管理公司、证券公司的香港子公司(香港子公司)运用其在香港募集的人民币资金投资中国大陆境内证券市场的行为。通过获得经证监会批准的人民币QFII资格以及经外管局批准的投资额度，香港子公司可以在其获批的人民币投资额度内对大陆的证券市场进行投资。香港子公司汇入中国用于投资的人民币资金的累计净额不得超过这一额度。与传统的合格境外机构投资者制度(下称“QFII制度”)相似，获批的香港子公司必须委托具有资格的境内商业银行作为其托管人并且委托境内证券公司代理买卖证券。根据《实施规定》，香港子公司可以分别在上海、深圳证券交易所委托不超过3家境内证券公司作为其证券经纪商。此外，香港子公司可以(但无义务)委托境内基金管理公司、证券公司对其境内证券投资组合进行管理。

证监会、人行和外管局从不同角度共同对人民币QFII计划实施监管。三者各自的职责与职权归纳如下：

- | | |
|------------|--|
| 证监会 | <ul style="list-style-type: none"> • 监管香港子公司的境内证券投资 • 审核申请人的资格及颁发人民币QFII许可证 |
| 人行 | <ul style="list-style-type: none"> • 管理香港子公司在境内开立的人民币账户 • 监管香港子公司对货币市场的投资 • 会同外管局共同对人民币资金汇出入进行监测和管理 |
| 外管局 | <ul style="list-style-type: none"> • 授予人民币QFII项下的投资额度并监管其使用情况 • 会同人行共同对人民币资金汇出入进行监测和管理 |

要点

人民币QFII计划概览	1
资格要求	2
投资范围	2
资金汇出入控制	3
结论	3

如需了解有关本期问题的进一步信息，请通过下列方式与我们联系：

香港

马雪文 Mark Shipman +852 2825 8992

麦天嶽 Matthias Feldmann +852 2825 8859

北京

杨铁成 Tiecheng Yang +86 10 6535 2265

上海

葛音 Yin Ge +86 21 2320 7202

如您需要了解更多关于我们中国刊物的信息，请联系：

叶慧怡 Chlorophyll Yip +852 2826 3426

高伟绅律师行
香港中环康乐广场一号
怡和大厦二十八楼
www.cliffordchance.com

资格要求

欲申请人民币 QFII 资格的香港子公司必须符合下列要求：

- (i) 必须拥有香港证券及期货事务监察委员会颁发的第 9 类(提供资产管理)牌照并且已经开展资产管理业务；
- (ii) 财务稳健，资信良好；
- (iii) 公司治理和内部控制有效，相关从业人员符合香港法律对有关从业人员资格的要求；
- (iv) 香港子公司及其境内母公司最近 3 年未受到所在地监管部门的重大处罚；
- (v) 其境内母公司应当经证监会批准从事证券资产管理业务；以及
- (vi) 证监会根据审慎监管原则规定的其他条件。

在审核由香港子公司提交的完整申请材料之后，证监会将于 60 天内决定申请人是否符合上述资格要求并据此作出批准或者不予批准申请的决定。截止到目前，9 家大陆基金公司的香港子公司和 12 家大陆证券公司的香港子公司已经获得人民币 QFII 试点资格。

取得证监会批准的人民币 QFII 资格之后，香港子公司必须在 1 年之内向外管局申请投资额度，外管局将于 60 天内决定是否授予其投资额度。如果香港子公司未在取得人民币 QFII 资格后 1 年内向外管局提出投资额度申请，则其人民币 QFII 许可证须交还证监会。已取得投资额度的香港子公司必须在获批额度之日起 1 年内汇入人民币资金。否则，外汇局可能调减其投资额度直至取消。

投资范围

人民币 QFII 可投资于在证券交易所(目前为上海证券交易所和深圳证券交易所)挂牌交易的股票、债券、权证，证券投资基金和证监会、人行允许的其他金融工具。

人民币 QFII 的证券投资组合必须遵循规定的配置比例进行配置。目前，人民币 QFII 不超过募集规模 20% 的资金应投资于股票及股票类基金，不少于募集规模 80% 的资金应投资于固定收益证券，包括各类债券及固定收益类基金。

人民币 QFII 可以根据人行的规定投资于银行间债券市场，在此意义上，人民币 QFII 与现行的 QFII 制度有着很大的不同。银行间债券市场受人行及中国银行间市场交易商协会的监管。不同于交易所债券市场，银行间债券市场由全国银行间同业拆借中心(下称“拆借中心”)组织，适用报价询价机制，并由某些金融机构担任做市商。银行间债券市场的产品包括债券现券交易、债券远期交易、债券回购交易，可能还包括债券借贷交易。根据《人行通知》，经人行批准，人民币 QFII 可以通过具备国际结算业务能力的结算代理人投资于银行间债券市场。这些投资将参照适用《中国人民银行关于境外人民币清算行等三类机构运用人民币投资银行间债券市场有关事宜的通知》(下称“《银行间债券市场通知》”)中的相关规定。依据《银行间债券市场通知》和拆借中心发布的操作指引，人行的相关批复将明确所允许的投资产品，而拆借中心将为交易商开通对应的交易权限。

为了从事境内证券投资，香港子公司必需开立三种人民币专用存款账户，分别用于银行间债券市场投资、交易所债券投资和上市股票投资。

QFII 制度允许开放式中国基金开立“QFII-基金”证券账户从而解决了所有权问题。然而，《试点办法》并未对人民币 QFII 证券投资的所有权问题予以规定或澄清。实际上，《人行通知》仅规定香港子公司设立开放式基金的，应当单独开立专用存款账户。

资金汇出入控制

人民币 QFII 可以通过在香港发行人民币基金或其他香港监管部门允许的其他产品募集人民币资金。每一家**香港子公司**可以在其经**外管局**批准的投资额度内将人民币资金汇入中国大陆。据报道，试点初期的投资额度总计约为 200 亿人民币，**外管局**将在此额度范围内向申请人授予相应的额度。2011 年 12 月 30 日，**外管局**在其网站发布通知，总额为 107 亿元人民币的首批人民币 QFII 投资额度已分配给 10 家**香港子公司**；据报道，第二批 82 亿元人民币的投资额度也在 2012 年的第一个星期分配给另外 10 家**香港子公司**。

香港子公司必须通过其境内托管人汇入人民币资金。根据《**人行通知**》，托管人必须同时获得合格境外机构投资者托管人资格和银行间债券市场结算代理人资格。根据《**试点办法**》，该托管人同时负责通过向境内监管部门进行报告来监督**香港子公司**的境内投资。**香港子公司**也负有某些报告义务，须通过其托管人向**人行**人民币跨境收付信息管理系统进行信息报送。

尽管在中国大陆进行投资要求汇入人民币资金，**香港子公司**可以人民币或外币汇出其本金和投资收益。根据《**外管局通知**》，对于由**香港子公司**发起设立的开放式基金，**香港子公司**可以根据申购或赎回的轧差净额，每日办理人民币汇入境内或汇出境外手续。其他类型的人民币 QFII 基金，则需按月办理人民币资金汇入、汇出事宜。这一机制对于**香港子公司**发行人民币 QFII 基金募集人民币并通过人民币 QFII 计划进行投资而言相当重要。

结论

人民币 QFII 计划拓展了香港人民币资金的投资渠道，将促进对于境外人民币资金的利用。长期而言，这也是进一步开放中国资本市场的重要举措，并且加强了香港与中国大陆之间的紧密联系。《**试点办法**》和《**证监会实施细则**》出台后，随着《**人行通知**》和《**外管局通知**》的发布，人民币 QFII 计划的法律监管框架已基本完整。截至到目前，香港证券及期货事务监察委员会已经批准五支人民币 QFII 基金，我们预计这些基金将在中国新年之前发行。预计更多的人民币 QFII 基金也将紧随其后陆续获得批准。

本文旨在就主题若干方面作出一般性的评论，并非全面分析，亦不构成法律意见。对于依据本文内容的作为或不作为而导致的结果，我们表明不承担任何责任。版权所有，不许翻印。

上文总结了我們作为国际性顾问代表客户处理涉华事务的经验。如同国内所有其他持有执照的国际律师事务所一样，我們可就中国法规环境的影响提供信息，但不得以中国律师事务所身份从事中国法律事务。如需中国法律事务，我们乐意推荐。

www.cliffordchance.com