

## 关于废止合资企业注册资本与投资总额比例暂行规定的探讨

——秦悦民

《国家工商行政管理局关于中外合资经营企业注册资本与投资总额比例的暂行规定》(下称暂行规定)是该局于1987年3月1日公布的。在此之前,合资企业的外方合投资者往往要求在合资合同中尽量压缩注册资本而扩大借款,同时让中方合投资者或其他中国境内的企业或机构为借款提供担保,以少量投资赚取大量利润,并把风险转嫁给中方合投资者。国家工商局制定暂行规定的目的,是想通过限制合资企业的举债规模,来保护中方权益,保护债权人,维护社会经济秩序。实事求是地说,在暂行规定实施之初,该规定有限度地实现了上述意图。但从本质上讲,暂行规定并未反映市场经济的客观规律。因此,随着时间的推移,该规定越来越显得不合时宜,并且在实践中已经形同虚设。为此,笔者建议尽快废止暂行规定。具体理由如下:

引言:注册资本与投资总额的比例宜作所有者权益与总资产的比例(即净资产率)理解

暂行规定究竟适用于合资企业存续期间的全过程,还是仅适用于合资企业设立之初呢?暂行规定对此未作说明。但从其立法意图来看,该规定显然应适用于任何“年龄”的合资企业。既然如此,笔者认为,注册资本与投资总额的比例宜作所有者权益与总资产的比例来理解。这是因为,投资总额的含义“是指按照合营企业合同、章程规定的生产规模需要投入的基本建设资金和生产流动资金的总和”。显然,对一合资企业的投资总额的认定可能带有一定的主观性,反之,一合资企业的总资产数额是明确反映在其资产负债表上的。并且,投资总额这一概念对投资性公司不尽适用。所以,以总资产替代投资总额是合适的(当企业开始生产经营活动以后,在绝大多数情况下,总资产额与投资总额应该是接近的)。另一方面,合资企业的注册资本与所有者权益在绝大多数情况下是不相等的。对于债权人而言,其可能关心债务人的净资产率,即所有者权益与总资产的比例,但不会去关心债务人的注册资本与总资产的比例或注册资本与投资总额的比例(企业设立之初时另当别论)。

综上所述,笔者认为,以暂行规定的立法意图以及财务管理学的基本概念为依据,注册资本与投资总额的比例宜作净资产率理解。

### 一. 暂行规定能起到保护中方权益的目的吗?

据笔者所知,在合资法实施后不久的一段时间内,由于合资企业债务融资渠道的单一(主要是向境内金融机构借款),中方合投资者法律意识、风险意识的淡薄,因此,当合资企业向境内金融机构借款时,除以合资企业财产向贷款人设定抵押权外,大多数此类借款交易由中方合投资者或中方机构提供信用保证。随着中方合投资者法律意识、风险意识的不断增强,目前,上述情况已有改变。首先,合资企业除可向境内金融机构借款外,尚可以对外融资,包括向其境外股东,境外金融机构,境外金融机构在境内开设的分支机构或子公司或合资金融机构,或其他境外企业借款。再者,中方合投资者往往要求在合资合同和章程中规定,合资企业所需借款由中外合投资者按出资比例分别筹措,借款所需担保也由中外合投资者按出资比例分别提供。这样的安排应该说是公平合理的。在这种情况下,由于借款的财务杠杆效应,中外各方都会考虑通过合资企业的举债以少量投资赚取大量利润,这是无可非议的。反之,如果合资企业的借款担保单方面地落在中方身上,即使合资企业的借款再少,中外双方在经营风险的负担上还是不平等的。所以说,暂行规定并不能达到保护中方权益的目的。关键问题是对合资企业借款担保的安排必须贯彻利益共享、风险共担原则。二. 暂行规定能起到保护合资企业中方债权人利益的目的吗?

贷款人对借款人的信用评估涉及诸多方面，除借款人的净资产额及净资产率外，一般还包括借款人所能提供的担保、借款人的经营状况、贷款用途及其使用条件和后果、借款人经营者的品质和能力、经济社会环境对借款人前景的影响等等因素。只要贷款人是一自负盈亏的以营利为目的的企业，它自然会按经济规律对借款人的信用进行评估，法律没有必要对信用评估中的某一因素加以特别规定，因为这样做是对贷款人经营活动的不必要限制，它不利于金融活动的开展。笔者注意到：1985年发布的《借款合同条例》第七条规定，借款人申请贷款必须提供物的担保和/或第三人的信用保证。换言之，金融机构不能仅凭借款人的信用发放贷款。但1996年发布的《贷款通则》则明确规定信用贷款是合法的。

当贷款人发放中、长期贷款时，其往往会关心借款人的净资产率，但对从事短期贷款交易的贷款人而言，它一定更关心借款人的流动比率(流动资产与流动负债的比率)和速动比率(流动资产减去存货后与流动负债的比率)，而不一定关心借款人的净资产率。可见净资产率充其量只是贷款人可能加以考虑的借款人的众多财务指标中的一个。如果说规定借款人的某一项财务指标可以达到保护贷款人利益的目的，那么，是否应该对借款人的其他财务指标，如流动比率、速动比率、流动资金周转率、固定资金周转率、应收帐款周转率、产品产销率等等统统加以规定呢？显然，这样做既不可能也没有必要，况且违反市场经济的规律。

笔者认为，暂行规定并不能起到保护合资企业债权人利益的目的，相反，执行暂行规定将扼杀大量正常的交易机会。比规定债务人的净资产率等财务指标更为重要的是使金融机构真正成为独立经营、自负盈亏的经济主体。

### 三. 国外法律的有关规定

从国外的情况来看，除以下两则例外，笔者迄未获悉有对企业的净资产与总资产或特定资产的比率加以限制的法律。

第一则例外是，各国银行监管机构出于对本国银行经营安全的考虑，都对本国银行的净资产率作统一的规定(我国的商业银行法规定，商业银行的资本充足率不得低于8%)。《巴塞尔协议》则规定，到1992年底，凡经营国际业务的所有国际性银行，其资本(即净资产)对风险资产(总资产之一部分)的比率必须达到8%，其核心资本(净资产之一部分)对风险资产的比率必须达到4%。

第二则例外是美国法下确立的“瘦公司”概念。当公司对股东的负债达到或超过股东向公司投入资本的4倍时(此时净资产率不足20%)，该公司就是一“瘦公司”，亦即资本不足的公司。此时，法院有权将其过多的债务转变成股本来处理。构成“瘦公司”的前提条件是该公司的债权人即公司股东。确立“瘦公司”这一概念的主旨是为了限制公司股东通过减少资本投入扩大对公司贷款从而达到避税和减少对第三人义务的目的。由此可见，国外法律并非对所有企业的净资产率都作强制性规定。

### 四. 世界贸易协定的要求

国民待遇原则是世界贸易协定奉行的基本原则。在乌拉圭回合多边贸易谈判中达成的《与贸易有关的投资措施协定》(TRADE RELATED INVESTMENT MEASURES)将国民待遇原则引入了投资领域。按照该原则，缔约一国对于来自缔约另一国的直接投资的待遇与其给予本国的同类投资的待遇应该相同。本节要讨论的是，合资企业所能享有的债务融资额度属国民待遇、超国民待遇还是低于国民待遇。

1996年8月23日发布的《国务院关于固定资产投资试行资本金制度的通知》(下称通知)适用于外商投资企业以外的所有经营性企业法人。该通知第四条规定：“投资项目资本金占总投资的比例，根据不同行业的项目的经济效益等因素确定，具体规定如下：

交通运输、煤炭项目，资本金比例为35%及以上；

钢铁、邮电、化肥项目，资本金比例为25%及以上；

.....其他行业的项目，资本金比例为20%及以上。

.....经国务院批准，对个别情况特殊的国家重点建设项目，可以适当降低资本金比例。”(附带说明一句，笔者对于制定投资项目的资本金比例的做法持有异议，理由如本文第二节、第三节和第五节所述)。

反观暂行规定，该规定要求，投资总额在300万美元以下的合资企业的资本金比例为70%以上，投资总额在3,000万美元以上的合资企业的资本金比例为33.3%以上，其余合资企业的资本金比例下限在33.3%和70%之间。很明显，与非外商投资企业相比，合资企业所能享受的债务融资额度属一种低于国民待遇。

根据以上分析，笔者认为，从对外国直接投资实施国民待遇的角度来看，废止暂行规定也是合适的而且必要的。

## 五. 暂行规定的执行情况

笔者经调查发现，除发行外资股的中外合资股份有限公司外，有相当一部分的中外合资有限责任公司的净资产率达不到暂行规定的要求，尤其是房地产开发企业(金融机构在向这类企业贷款时所要求的借款人净资产率一般为不低于20%)。

依暂行规定，一注册资本为210万美元的合资企业，其投资总额至多为300万美元，即其借款限额为90万美元。假如该企业不修改合资合同和章程，也未经外资管理部门和工商行政机关批准，就向银行借款200万美元，试问，这样做会产生什么法律后果呢？合资合同、章程、借款合同的效力是否会因此而受影响呢？暂行规定对此没有规定，其他法律也没有规定。依据目前的司法实践现状，上述文件的效力实际上并不受影响。

我们知道，从逻辑结构上看，法律规范应由假定、处理、制裁三部分构成。尽管暂行规定是作为一行政规章发布实施的，但其缺乏制裁的规定。有学者指出，目前的中国社会已陷入信用危机，要改变这种局面，必须依靠法制的力量。笔者认为，废止不科学的、不适应时代发展需要的、没有可操作性的法律与严格执行现行有效且切实可行的法律应该是同等重要的。

著名法学家种明钊教授强调：经济立法的内容必须反映市场经济客观规律的要求和基本特征，符合市场经济的基本实践。根据上文分析，我们不难看出，限制合资企业的举债规模并不能实现保护中方、保护合资企业债权人的意图，相反却会限制正常的交易。有鉴于此，笔者建议，尽快废止不合时宜且不尽科学的暂行规定，以使我国的立法进一步适应市场经济的要求，自觉与国际惯例接轨。

此文刊登于《上海律师》1998年2月。