

外商投資法及外債額度管理模式

文／徐雪舫、陳郁文

中國大陸《外商投資法》將於 2020 年 1 月 1 日開始實施，表示現行外資三法（《外商獨資企業法》、《中外合資經營企業法》及《中外合作經營企業法》，下稱「外資三法」）即將予以廢止（雖仍有豁免期間，近期的一些修法活動顯示已著手清理部分與《外商投資法》有衝突的內容）。

意味著現行外資三法尚未規範或允許外商的活動、現行所確立的、外商投資企業所特有的法律概念，未來配套措施若未能在《外商投資法》中予以明確，或亦未增補與規定於《中華人民共和國公司法》《中華人民共和國合夥企業法》等法律法規中，將面臨法律的空白，產生法律適用的巨大不確定性，若無進一步的相關政策法規另行予以明確或者通過行政解釋予以闡明，則所表示的意思極可能是這類規範將相應地與外資三法一同被取消，以滿足原本「內外資一致」的政策願景與立法原意。

本文擬對現行外資三法中關於外商投資企業「投資總額」概念的適用及基於「投資總額」的「投注差」外債額度管理模式的適用，以及未來可能的修法方向作一個概括性的分析說明。

一、現行外資三法外商投資企業「投資總額」及「投注差」外債額度管理模式

（一）外商投資企業「投資總額」要求

「投資總額」作為外資三法框架下一項特有的、僅適用於外商投資企業的法律概念，系指開辦外商投資企業所需資金總額，即按照企業生產規模而需要投入的基本建設資金和生產流動資金的總和，包括投資者的出資額和企業借款。

《國家工商行政管理局關於中外合資經營企業註冊資本與投資總額比例的暫行規定》（工商企字【1987】第 38 號）對中外合資企業、中外合作企業及外資企業的投資總額和註冊資本規定了一系列的比例要求。

《外商投資法》通過之後，國務院清理與其有衝突的規範中，似尚未直接、明確地討論到此有關規定，不過「投資總額」似有不再適用的可能性。惟在現行外資三法規範下所進行的與此有關的商業活動應當如何因應，仍需待大陸進一步的規範才得以確定內容。

（二）基於「投資總額」的「投注差」外債額度管理模式

「投注差」即外商投資企業（除特殊類型外商投資企業外）投資總額與其註冊資本之間的差額，一般而言，外商投資企業借用的外債的規模不得超過其「投注差」。外保內貸項下擔保人發生履約後形成的境內機構對外債務，也將納入外債範圍並受「投注差」的控制。根據「投注差」外債額度管理模式，外商投資企業實際可借用外債額度等於外方股東資本金到位比例乘以「投注差」。

因此，基於外商企業與港、澳、台企業融資市場的傳統與一般操作方式，境外獲得融資的成本一般來說是要低於從境內融資的。對外開放引進外資時期，為了便利外商投資企業跨境融資及籌集資金，可以理解出現「投資總額」此類僅針對外商投資企業的法律產物。而作為基於「投資總額」的一項外債管理模式，「投注差」亦為一項只適用於外商投資企業的法律概念。

二、統一適用於內外資企業的「全口徑」跨境融資額度管理模式

自 2015 年至 2016 年起，在外匯匯率波動、外匯儲備降低、跨境人民幣外債及外幣外債的監管不一等背景下，2017 年 1 月 11 日，中國人民銀行發佈《中國人民銀行關於全口徑跨境融資宏觀審慎管理有關事宜的通知》（銀發【2017】9 號文）（以下簡稱 9 號文），將企業可借外債額度定義為「跨境融資額度」，並將本幣及外幣外債、中長期外債及短期外債、中資及外資企業（除政府融資平台和房地產企業外）統一納入全口徑跨境融資宏觀審慎管理政策進行管理，實現了監管模式統一化。

根據「全口徑」跨境融資模式，企業（包括外商投資企業）跨境融資餘額按風險加權計算，餘額不得超過跨境融資風險加權餘額上限，即企業淨資產的 2 倍（淨資產系指所有者權益部分，包括實繳資本和留存收益）。區別於「投注差」模式下的短期外債按餘額管理、中長期外債按發生額管理，「全口徑」跨境融資模式下的中長期外債和短期外債均按餘額管理，外債償還後即恢復相應額度，且每年可使用的的外債額度還將因淨資產的金額大小而相應變化，若企業淨資產金額變高，則企業跨境融資額度也將自動增加。

同時，9 號文規定，2017 年 1 月 12 日至 2018 年 1 月 12 日為過渡期。雖然 9 號文所規定的過渡期早已結束，實務中選擇採用「投注差」模式的企業仍然不在少數，然中國人民銀行及國家外匯管理局卻至今仍未出台外商投資企業跨境融資管理相關具體規定，大陸或有可能在《外商投資法》生效實施前對此類管理進行梳理，朝向「全口徑」跨境融資額度管理模式的方向進行。

三、「投資總額」及「投注差」外債額度管理模式若被取消後對外商投資企業的影響

隨著《外商投資法》的實施及外資三法的廢除，同時考慮到企業註冊資本已改為認繳制的背景、《外商投資法》所提出的「內外資一致」原則與《外商投資法》第十七條之外商投資企業依法可以公開發行股票、公司債券和其他方式進行融資的規定，作為外商投資企業所特有的「投資總額」概念很可能隨外資三法一同退出歷史舞台。

若「投資總額」概念不再繼續存在，那麼基於「投資總額」的「投注差」外債額度管理模式將如何調整？現階段，似未觀察到主管部門清理「投注差」外債額度管理模式以及與適用「投注差」外債額度管理模式相關的法規，如《外債登記管理辦法》等規定。

同時，雖然 9 號文過渡期早已結束，外商投資企業跨境融資管理相關具體規定卻始終未出台。鑒於此，在短期內，相信主管部門仍會繼續沿用 9 號文過渡期內的相關規定，針對外商投資企業採取「投注差」模式及「全口徑」跨境融資模式並行管理。但在未來，尤其是《外商投資法》實施後，「投資總額」概念不復存在，可以預見，各地外匯管理主管部門將並且需要提高對政策理解的一致性，將企業歷史對外借款尚未結清的外債管理進行登記工作方面的調整及清理，並逐漸統一內外資企業外債額度標準，以「全口徑」跨境融資模式取代「投注差」外債額度管理模式。

綜上，相信「投資總額」及「投注差」退出歷史舞台的可能性極高，一方面由於「投資總額」及「投注差」過去的存在背景如今已發生很大變化，實際上外商投資企業境外融資和境內融資的成本也已經逐步拉近；另一方面，由於《外商投資法》亦有設置相關條款鼓勵外商投資企業尋求境內融資。相信未來中國大陸必將出台配套政策法規，為外商投資企業提供境內融資的一系列便利條件。

（作者徐雪舫是理律法律事務所資深顧問；陳郁文是上海律同衡律師事務所合夥律師。本文不代表理律法律事務所及律同衡律師事務所意見。）