

试析资产管理公司的法律地位及走向

魏恒荣

(河海大学常州校区商学院, 江苏常州 213022)

摘要: 资产管理公司(AMC)可以集中处理银行不良资产, 防范金融风险, 恢复银行信用; 同时我国的AMC还承担着促进国企改革的特殊使命; 我国AMC有其现实市场需求, 有长期存在的必要, 完全可以办成真正的投资银行。

关键词: 资产管理公司; 法律地位; 不良资产; 投资银行

中图分类号: D912.28 **文献标识码:** A **文章编号:** 1008-309(2005)02-0022-05

1999年4月20日, 我国第一家专门经营国有商业银行不良资产的中国信达资产管理公司正式挂牌, 此后华融、长城、东方三家资产管理公司相继成立。国家设立金融资产资产管理公司(Asset Management Corporation, 以下简称AMC)的初衷是处理四大国有商业银行和国家开发银行的不良贷款, 并以十年为限。由于政策面已不允许银行剥离不良贷款, AMC要生存发展就必须转型。本文在结合国外立法经验及我国AMC独特的历史使命的基础上, 分析我国AMC的法律地位, 并对其今后走向作初步探讨。

一、AMC的国际运作经验及启示

银行不良资产问题并非我国所特有, 世界范围内银行业出现一定数量的不良资产几乎是不可避免的。当银行业的不良资产累积到威胁整个金融信用体系时, 基于现代银行业对各国经济的重要作用, 各国政府不得不出面救助银行业。而在众多救助方案中, 成立AMC集中处理银行不良资产, 以防范金融风险, 恢复银行信用, 逐渐成为国际通行做法。AMC作为此类机构的通称, 在各国的具体运作模式和称谓有所不同。在发达国家有美国的重组信托公司(RTC), 德国的托管银行, 日本的整理回收银行, 法国的资产转移公司(CDC), 瑞典的资产管理公司(AMC); 在转轨经济国家的匈牙利、波兰、捷克等都成立了类似AMC的机构来处理体制转轨中产生的大量银行坏帐; 在新兴市场经济国家, 墨西哥以及亚洲金融危机后的韩国、泰国、马来西亚都相继成立了AMC。从各国实际运作结果来看, 有的已经获得成功并将AMC解散, 有的正在按计划运行, AMC大多取得了较好的成效。而我国组建AMC来解决银行不良资产问题的运作正处于一个关键时期, 国外AMC运作的成功经验抑或失败教训都是我们的宝贵财富, 尤值得我们加以研究、学习。

纵观国外经验, 各国政府在处理不良资产时通常采取的措施, 可以总结为: 日本模式、美国模式、东欧模式、拉美模式、亚洲模式^[1]。通过对这些运作模式的分析, 我们发现, 虽然各国经

收稿日期: 2004-07-11

作者简介: 魏恒荣(1978-), 男, 江苏镇江人, 助教, 硕士, 主要研究方向: 经济法、商法

济、法律环境不同，AMC 在机构设置、功能定位及具体运作上不尽相同，但各国 AMC 仍有诸多共同的成功之处：

1. 各国均赋予 AMC 特殊法律地位。AMC 的成功运作需要立法支持、政策配套和制度创新，而且 AMC 一般都有特殊的法律授权。如美国的 RTC 是根据 1989 年《金融机构改革、复兴和实施法案》成立的；马来西亚的国家资产管理公司（DN）是根据国会 1998 年《Danaharila 法》成立的。同时，这些法律赋予 AMC 一些一般企业所不具有的权利。各国经验和教训证明，AMC 的运作是一项复杂的系统工程，立法支持、政策配套和制度创新是取得成功的重要保障和基础，美国为 RTC 制定了一套特殊的法律框架，根据这些立法，RTC 被赋予超越官僚机构和州法律的权限。波兰则通过《银行法》、《会计法》和《破产法》为 AMC 的成功运作扫清道路。

2. AMC 要进行专业化运作。无论采用哪种模式，国外银行业均成立了专门机构，采取不同于商业银行正常业务手段的特殊手段来实现不良资产的处置。这是由于商业银行自身力量有限，有些还有分业经营的限制，专业人员缺乏等，在处理问题时总有种种限制和困难，而 AMC 运用其特殊的地位及手段进行专业化运作，则可以克服这些不利因素，收到事半功倍之效。

3. 多样化的资产处置方式。AMC 成立之始就注定面临一个两难境地，即高回报率与尽快资产处置的矛盾。但如果过度追求高回报率，必然会影响资产处置的速度，而由于“冰棍”效应不断侵蚀不良资产，为此必须赋予 AMC 各种特许手段以加快处置速度，这主要是投资银行手段，包括债务重组、贷款再出售、资产证券化等。

4. 运作中以政府资源为主，其他资源为辅。银行不良资产的形成多与政府的政策导向有关，同时处置过程中的大量资金流入和损失承担是银行自身难以解决的，如无财政支持，银行业大规模的资产重组根本不可能实施。从各国经验和做法来看，政府资源都是主渠道，其他资源相对处于次要地位。如泰国注资 391 亿美元，印尼注资 171 亿美元，韩国注资 576 亿美元，分别占其国内生产总值比重达 31%、31%和 19%。

二、我国 AMC 的法律地位及价值目标

（一）法律地位

2000 年 11 月 10 日，国务院正式颁布实施《金融资产管理公司条例》（以下简称《条例》），从而结束了我国 AMC 无专门法律可依的状况。根据《条例》规定“金融资产管理公司，是指经国务院决定设立的收购国有银行不良贷款，管理和处置因收购国有银行不良贷款形成的资产的国有独资非银行金融机构。”“金融资产管理公司以最大限度保全资产、减少损失为主要经营目标，依法独立承担民事责任。”由此可知，AMC 是国有独资非银行金融机构，与其管理资产所涉及的企业是平等的民事主体关系，同商业银行相比也不具有特殊的法律地位，即 AMC 是独立的市场主体，不可能也不应该具有超出其他社会主体之上的法律地位。对于我国 AMC 的法律地位问题，在法学界和经济界实际上存在着很大争议。除上文的认识外，主要还有以下几种观点：一种观点认为 AMC 应具有行政主体的法律地位。这种观点认为赋予 AMC 不同于一般主体的经济权利可具有多项优点，便于 AMC 同其他各种主体打交道，提高效率，更好完成不良资产处置的任务^[2]。还有一种观点认为应将 AMC 定位于政策性金融机构，这主要是看中了其对盈利的淡漠^[3]。其实这两种观点都有欠妥之处，我们知道 AMC 主要经营目标是收购、管理和处置国有银行的不良资产，以最大限度保全资产、减少损失，AMC 的行为大多是民事法律行为，如将其界定于行政主体，必然导致又走上政企不分，行政机构干预企业经营的老路，这与我国政企分开的改革目标也

不相符。客观上讲 AMC 是需要国家赋予其特别的法律地位,但一切的制度设计和思路都应该放在市场经济的大环境来进行,同时行政主体地位也并不就会带来高效率,过去一段时期里行政机关高度的官僚主义和办事拖拉、低效率的表现我们还记忆犹新。所以说把民事关系一味地用行政的方式来解决,反而会使问题更复杂化和隐性化,与市场经济的本质不符,在法律上和实践中都难以行得通。而认为 AMC 是政策性金融机构的观点,显然只看到了 AMC 的非盈利性,而忽视了政策性金融机构的功能是对市场缺陷起一种适度弥补的作用,AMC 显然不是为纠正市场缺陷而设。这种观点的出现与 AMC 在实践中的运作不无关系,由于市场环境的缺乏和体制上的困难,AMC 实际上有变成另一家政策性银行的危险倾向。

但是强调 AMC 在市场经济的法律关系中与其他民事主体处于平等的法律地位,并不具有特殊的法律地位,并不是否认 AMC 和其他民事主体相比没有其特殊之处。其实通观《条例》,我们不难发现,《条例》是我国建立特殊法人制度的一部重要法律,也是我国建立特殊法人制度的一个重大进步。特殊法人制度是相对于一般法人制度而言,一般法人是一般民商事法律关系主体,其设立、撤销、资金来源、设立目的、业务范围等,均由民商法加以规范,参与一般市场竞争;而特殊法人的设立、运作、撤销、资本金核拨、业务范围与运营原则、监察制度、管理人员的任命、组织机构等,均具有特殊性,而应通过特殊的专门立法加以规范,对相应内容做出规定。许多市场经济国家均建立了特殊法人制度,与普通法人制度相区别,从《条例》关于我国 AMC 设立方式、经营目标、资本金来源、高级管理人员的任命、机构设置等方面的规定来看,无不处处体现出 AMC 作为特殊法人性质的法律地位。

在这里还有一个需要明确的重要问题就是 AMC 是否适用《中华人民共和国公司法》(以下简称《公司法》)。如上分析,AMC 是特殊法人,而根据公司在公司法之外是否还受特别法管辖,公司可以分为一般法上的公司和特别法上的公司,前者仅受公司法管辖,后者在公司法之外还受特别法管辖。在西方国家,前者为私法上的公司,大多称商事公司;后者则为公法上的公司,或称特许公司。我国未作公法与私法公司的划分,绝大多数公司都属一般法上的公司,而保险公司、商业银行等特殊形态的公司还分别受保险法、商业银行法的管辖,因而属于特别法上的公司。依照此原理,凡特别法未作特别规定的事项,特别法上的公司均应适用公司法的规定^[4]。同样的,作为特殊法人的 AMC 在《条例》未作规定的事项,其相关法律问题也适用《公司法》的规定。

(二) AMC 的价值目标

与各国一样,我国的 AMC 的组建虽也与重建金融机构信用有关,但也应看到我国国有银行大量不良资产存在的特殊性和深层次原因。我国银行不良资产产生的原因复杂,是多种因素综合作用的结果,其中既有历史的原因和银行自身经营管理不善,也有政企不分、政府部门违背经济规律干预银行和企业的经营等体制上的因素,还有政策和法律变化的影响等等,但主要是由于旧体制惯性作用于微观主体经营活动的结果。无论是国有企业的预算约束软化,还是银行信贷的“倒逼机制”,政府的作用都是主动的,银行和国企一般处于被动地位。因此,我国银行不良资产的形成过程中,体制因素是问题的主要方面,既然不良资产的债权人国有银行和债务人国有企业都是“国有的”,由此决定了在处理不良资产时不能单纯从银行出发,而要重点考虑如何处理国企债务以及人员下岗对社会的冲击问题。同时也只有把清理不良资产和实现国有企业战略性重组结合起来,使国有企业状况根本好转,才能真正解决国有银行的不良资产问题。国有企业机制不转换,国有银行可以说是“永无宁日”^[3]。具体来说,我国 AMC 的价值目标主要在于:

1. 处置国有银行不良资产,化解金融风险

根据《条例》规定“金融资产管理公司，是指经国务院决定设立的收购国有银行不良贷款，管理和处置因收购国有银行不良贷款形成的资产的国有独资非银行金融机构。”“金融资产管理公司以最大限度保全资产、减少损失为主要经营目标”，由此可见 AMC 的首要价值在于处置国有银行不良资产，化解金融风险。因为日积月累的银行不良资产严重威胁到整个国民经济的安全，组建 AMC 集中收购和处置银行的不良资产，可以使银行立即获得一个健康的资产负债表，便于维护国内外对国有银行的信心。国家对国有银行救助另一个理由来源于法律，按照 1995 年颁布的《商业银行法》第 41 条规定“经国务院批准的特定贷款项目，国有独资商业银行应当发放贷款。因贷款造成的损失，由国务院采取相应的补救措施。具体办法由国务院规定。”而成立 AMC 并颁布《条例》，应该被视为“补救措施”的一种，而且还是具有商业化操作的一种措施。

2. 最大限度保全资产、减少损失

“最大限度的保全资产、减少损失”只是一个定性的说法，实际工作中给 AMC 设置一个科学合理的回收率量化指标在技术上是困难的。在目前中国 AMC 行政主导型的运作机制中，AMC 是否在乎回收率，取决于两个因素：首先，中央政府是否将回收率作为考核 AMC 的指标，以及如何考核这个指标。其次，如果 AMC 有其他的获利业务来填补回收率的不足，也不会在乎回收率^[5]。如果目标值太低，AMC 很容易完成指标，则达不到保全资产、减少损失的初衷；如果目标值太高，AMC 难以完成任务，它也不会在乎回收率，这就和国企债多不愁一样。因此，从目前情况看，不宜高估这一目标的实现程度。

3. 促进国有银行和国有企业的改革

我国长期以来银企关系不清，国有企业存在产权高度集中、所有者缺位、治理结构失衡及“内部分人控制”等严重问题，国企效益普遍低下，不偿还或不按期偿还银行贷款，进一步加剧了不良资产的产生。因此，中国银行不良资产解决的着力点不在于立即恢复公众对银行体系的信心，而在于借助 AMC 这个新股东的引入，推进国企的改革与重组，从而建立现代企业制度。党的十五届四中全会指出“结合国有银行集中处理不良资产的改革，通过金融资产管理公司等形式，对一部分产品有市场，发展有前景，由于负担过重而陷于困境的重点国有企业实施债转股，解决企业负债率过高的问题，对国有企业进行战略性改组。”这正是对 AMC 的价值目标的深刻阐释。

从我国银行不良资产形成的深层次原因以及由此而决定的我国 AMC 特有的价值目标可以看出，中国银行业存在的巨额不良资产与国企的过度负债及经营管理不善是同一问题的两个方面，所以银行不良资产的处置与国企改革是相辅相成、密不可分的，现代企业制度和银行新机制的建立则有利于防止新的不良资产的产生。勿庸讳言，这一改革是一场由政府发起并组织的强制性制度变迁。而 AMC 在这一变迁中担当的恰恰是“二传手”的角色，即通过成立 AMC 接受银行不良资产，通过剥离旧体制下产生的银行不良资产卸去沉重的历史包袱，然后通过 AMC 在清理处置不良资产过程中的一系列改革措施和法规法制的健全，建立起现代企业制度和新型的银企关系，这样才能从根本上解决我国银行不良资产问题。

三、AMC 的运作现状及走向分析

根据国务院和中国人民银行的安排，四家 AMC 在 2000 年 8 月底以前已经先后完成对国有银行不良资产的剥离和收购工作，共从其对应商业银行收购和承接了 13932 亿元不良资产。其中，华融从中国工商银行收购 4077 亿元，计 8 万余户；长城从中国农业银行收购 3485 亿元，计 206 万户；东方从中国建设银行收购 2641 亿元，约 2.3 万户；信达从中国建设银行和国家开发银行收购约 3756

亿元。截至 2003 年末, 四家 AMC 累计处置不良资产 5093.7 亿元, 回收现金 994.1 亿元, 占阶段性处置不良资产的 19.52%^[6]。

在债转股方面, 业已获得初步成效: 企业利息负担减轻, 资产负债率下降近 30 点, 绝大部分债转股企业出现盈利。但是负债率的下降、财务负担的减轻以及立即出现的扭亏为盈, 是否意味着 AMC 的工作正朝着当初预定的目标前进呢? 事实上, 立即出现的扭亏为盈基本上不可能是企业深层次变化带来的, 而大部分是财务结构变化带来的, 使企业的账面上更“好看”了, 并未导致企业状况的根本改变以及企业产权结构和治理结构的改变, AMC 的运作还存在着许多风险。

关于 AMC 的未来走向一直是大家关心的问题, 国务院《关于实施债转股的若干意见方案》等有关文件规定, 四家 AMC 将阶段性存在 8-10 年。《条例》征求意见稿中也曾规定, AMC 经营期限为 10 年。但此次《条例》未对经营期限做出规定, 这为 AMC 的未来去留留下了更多想象的空间, 也似乎预示着中国的 AMC 还有更长的路和更多的任务要承担。

按照《条例》的设计, 只是想赋予 AMC 一些投资银行的手段, 并没有考虑把它办成真正的投资银行, 可能设想在处理完不良资产后对其终止、清算。从国际 AMC 的运作来看, 国外很多 AMC 在完成不良资产处置后便解散了, 例如美国、德国、瑞典等国家。但就我国来说, 笔者认为, 作为最初处置国有银行不良贷款的 AMC 有长期存在的必要, AMC 完全可以办成真正的投资银行。AMC 的出现有其现实的市场需求, AMC 要更好地处置不良资产要求其发展为投资银行^[7]。从中国经济发展的趋势, 资本市场的发育来看, 中国投资银行业也有很大的发展空间。

之所以要把 AMC 发展为投资银行, 主要是因为 AMC 是我国经济转轨的特殊产物, 是多种复杂因素交织与冲突的结果, 而这些诸多经济因素与变量同时并存的现象是国外所没有的。从中国现状看, 其中最重要的因素有以下两点:

1. AMC 长期存在的必要性

首先, 国企改革任重道远, 而国有银行不良资产的根源在于国企经营不善, 要彻底解决不良资产, 只有率先让国企转变机制和观念, 显然这一过程不会局限于 10 年。其次, 中国不良资产处置市场狭小, 所以, AMC 要顺利处置接受的不良资产的过程不会一帆风顺, 这已为近几年的 AMC 工作实践所证明。对此不应操之过急, 以免引起振荡。最后, 国有银行自身改革的任务也很艰巨。长期以来中国银行业政企不分, 计划经营日久, 而且规模大, 地位重要, 现代企业机制的建成难度较大, 不良资产的产生还有很大惯性, AMC 仍有存在的必要。

2. 国有商业银行混业经营的需要

世界经济形势决定了中国金融业势必要转向混业经营, 但由于受现行法律限制的原因, 四家国有商业银行还不能直接从事资本市场业务, 也没有专门的投资银行子公司等机构, 而与之对应的四家 AMC 从事的又主要是投资银行业务, 经过 10 年的成长, AMC 转型为专业化的投资银行, 则把 AMC 纳入四大国有商业银行的金融控股集团战略中去, 就会有一个双赢的格局。

尽管如此, 政策上还是对 AMC 可以从事的投资银行业务范围做了很大限制。当前, 《条例》给予 AMC 的业务手段有 7 条, 其中与商业银行不同的主要有两条: 一是债权转股权, 并对企业阶段性持股; 二是资产管理范围内公司的上市推荐及债券、股票承销。然而, 这些新手段相对 AMC 的使命来说仍是非常有限的。在国务院关于组建 AMC 的文件中, 曾赋予其更为广泛的业务范围, 而《条例》规定的范围与前者相比主要是少了企业重组、资产证券化、直接投资等业务, 这实际上是限制了 AMC 的业务范围。

四家 AMC 为求生存发展, 在进行债转股、资产收购、资产处置等业务的同时, 也开始了转

型的探索。当前最为各家关注，呼声最高的就是资产证券化的尝试。按照专家的说法，若资产证券化业务在 AMC 顺利实施，则是 AMC 开展现代投行业务的标志。所谓资产证券化就是将一组流动性较差的资产经过一系列的组合，使这组资产所产生的现金流收益比较稳定，并且预计今后将保持稳定，再配以相应的信用担保，把这组未来所产生的现金流收益权转变为可在金融市场流动的、信用等级较高的债券型证券的技术和过程。在这一过程中特设的信托机构（SPV）扮演着重要的角色。SPV 虽然也可由普通公司来担当，但如此则必须遵循《企业债券管理条例》的规定，操作难度大不说，也极大影响了资产证券化的成本和效率，使资产证券化业务难以有所作为。而《条例》在税收等方面为 AMC 开展资产证券化扫清了障碍。根据《条例》第 28 条规定，AMC 在收购、承接、处置不良资产的业务活动中免交税收，并免交工商登记注册费等行政性收费。最近，国务院有关文件也规定，AMC 可在资产管理范围内从事股票承销，这显然是一项重大的政策松动，为资产证券化的顺利实施奠定了基础。不过，目前该项业务仍未得到政策面的明确肯定。

中国的 AMC 已经是“开弓没有回头箭”，现在的关键问题是要千方百计解决好 AMC 运作中遇到的问题，让其更好地发挥防范金融风险，促进国企改革等作用，并在新的世界经济形势下，结合我国国情，走出有中国特色的 AMC 运作模式。

参考文献

- [1] 恽铭庆. 金融不良资产处置[M]. 北京: 中国财政经济出版社, 2001
- [2] 邢菲. 债转股尚需法律环境[J]. 国有资产管理, 2000, (3): 4-9
- [3] 朱民, 黄金老. 论中国的资产管理公司[J]. 经济研究, 1999, (12): 3-13
- [4] 范健. 商法[M]. 北京: 高等教育出版社, 2000
- [5] 国务院发展研究中心. 债转股对企业治理结构的影响及前景[J]. 经济要参, 2001, (58): 9-19
- [6] 周颖. 邵阳建行不良资产处置风波调查[N]. 中国经营报, 2004-3-29(A11)
- [7] 龙西安. 金融资产管理在中国金融业中地位与作用[J]. 经济要参, 2001, (54): 36-40

On the Law Status of AMC and Its Future

WEI Hengrong

(Business School of Hohai University, Changzhou, China 213022)

Abstract: AMC may be used to do with the bad assets in banks together, prevent financial risks and resume banks' credit. The AMC in our country has a special task to promote the reform of our state-owned enterprises. There is a real need for the AMC in our country, and it's necessary to exist for a long time. And we may make them into investment banks indeed.

Key words: AMC; Law status; Bad assets; Investment bank