

台商大陸退場 小心瞎忙一場

# 股權交易 先摸清各地法規

文／謝文倩、余興緯 理仁法律事務所律師

在中國大陸進行公司股權交易越趨頻繁，但交易風險隨當地法規、主管機關態度而不斷增加，如何保障自身權益，將是台商所要面對的重要課題。

近10幾年來，許多台商前往大陸尋求不同發展，除在當地獨資自行設立公司或廠房，更有不少是藉由海外公司之名義進入當地投資設立或經營公司。近年來，隨著大陸經濟蓬勃發展，許多大陸內資企業也有充裕資金而欲尋找新投資標的，以求更多合作機會。

由於近年來大陸法令在勞工或環保問題，對企業經營者採取較為積極且嚴格的控管，以致於經營者也必須投注更多企業經營成本，此種情況造就不少台商撤出當地投資。因此在大陸內資企業欲找尋新投資標的，而台商欲撤出投資的情況下，在大陸各地便出現許多公司進行股權買賣或購併的情形。

## 出售價值評估： 高於原資本額較易通過

台商目前最常在大陸面臨的法律問題就是投資糾紛與公司股權買賣糾紛。由於現行法規對外國人或台、港商的投資與公司股權買賣有許多繁瑣規定，且該股權買賣又需當地政府主管機關審批簽核後才得執行。若遇到外匯管制問題，則又需再另行通過外匯局審批。因此許多已簽訂合約，常因不同原因而延宕、遲誤或無法履行，必須修改、變更或

終止原合約，如雙方溝通不善甚至造成提出訴訟。

外國人或台、港商投資欲進行公司股權買賣時，首先要進行標的公司出售價值評估，關於出售價值評估，當地政府會要求賣方須對出售標的公司之企業價值進行審計、評估，避免發生明顯低於出售標的公司企業價值之股權交易，而影響當地政府徵收稅金。故其會要求明確訂定一基準日為企業價值評估日。目前實務上，相關企業價值評估都至少要高於或等於原投資資本額，方可獲得批准許可。

由於大陸地區對公司股權出售事宜採高度管制，因此雙方簽訂股權買賣協議後，仍需要將股權買賣協議送交當地政府主管機關（一般為商務局）進行審批，通過審批後，該股權買賣協議方能生效。此點與台灣現行一般股權買賣交易不需要經過主管機關核准，只要買賣雙方簽署即有法律效力，是有相當差異的，故在大陸公司股權買賣協議中，常會見到簽署日與生效日，是各有其意義的。

一般來說，大陸標的公司的股權買賣協議應至少包含下列基本事項：一、轉讓股權數量；二、轉讓股權價金與支付方式；三、買賣雙方對簽署該契約的保證與聲明；四、出售公司企業價值評估基準日；五、出售公司相關印鑑、文件交付移轉方式。

如無上列基本事項之約定，當地政府主管機關均會要求再補充，否則不會批准該協議生效。

## 股權轉讓價金支付： 小心換匯過程買方毀約

因此，外國人或台、港商欲進行公司股權買賣時，一般操作流程是當雙方完成簽署股權買賣協議後，便要檢送當地政府主管機關對該股權買賣協議進行審批，審批後便需開始進行出售公司的工商變更登記手續，而相關變更登記完成後，如有外匯匯出需求者，買方才可憑商務局之審批許可，再向當地外匯局申請購匯並匯出股權買賣價金。

需留意的是，當地政府主管機關可能會在上開程序中額外要求準備文件，比如出售公司外國法人股東的董事會或股東會出售決議議事錄，且要求中國大陸駐外使館為簽證等。在上開程序中，最容易引起爭議便在於股權轉讓價金的支付方式，由於許多台商是以外國法人股東名義（通常是以租稅天堂設立之投資公司）進入大陸投資設立公司，故欲出售標的公司時，該所有股權買賣價金便理應需透過外匯匯出之方式，來支付給外國法人股東。

依大陸現行規定，股權買賣價金如需進行換匯時，是需要先向中國大陸當地外匯局申請購匯，等待大陸當地外匯局許可後，該股權買賣價金方得換匯匯出。而買方向外匯局申請換匯匯出許可時，有幾個要件，一是申請換匯時，該股權買賣價金是仍存留於買方名義帳戶中，二是需要當地商務局已批准該股權買賣，並完成辦理政府工商登記移轉。但買方所應支付之股權買賣價金，仍停留在買方戶頭內，而買方可能毀約。如何有效避免此等風險發生，則需賴有經驗的律師在實務上找尋解決方式。

此外，有時買方可能一時無資力支付股權買賣價金，而必須預先藉由抵押標的公司資產向銀行借



在大陸標的公司的股權買賣協議至少包含轉讓股權數量、轉讓股權價金與支付方式等。如無依約定，當地政府主管機關均不會批准該協議。

款然後再行支付予賣方。但由於大陸銀行目前未像台灣本地銀行一樣，可將抵押貸款藉由指定支付予第三人之方式，而將抵押貸款款項逕撥賦予賣方，其是要求抵押貸款須先進入買方帳戶中後，方得再由買方自行撥付。但此處風險是買方可能會違反股權買賣協議約定，而不將股權買賣價金給付予賣方。為避免此種情形發生及避免交易複雜化，一般會建議請買方自尋其他非以標的公司資產抵押之方式先行籌資，待標的公司之股權轉讓完畢後，買方再自行使用標的公司資產作後續財務規畫。

目前一般的股權買賣交易，自股權買賣協議送件審批起至外匯匯出許可批准，往往約需耗時2至3個月，若情況較複雜時則將會更久，為避免延宕交易時程，且礙於大陸當地對交易程序控管嚴格，建議買賣雙方，一定要先對股權買賣交易條件，及股權買賣價金付款方式有充分的溝通及默契，在辦理標的公司工商登記變更程序中應互相配合，以免導致交易延遲、取消或終止。

可預見的是，大陸公司股權交易買賣日後將會更為頻繁，但交易風險也可能隨當地法規、主管機關態度而不斷增加，如何於該等交易中保障自身權益，日後將是台商所要面對之重要課題。