



台商宏觀財務布局 與融資策略

文／簡永光

台商在跨境投資前，如果預將財務布局、融資渠道和融資形式妥善規劃，常可影響日後經營、獲利，以及後續撤離投資地的難易。

企業發展過程中，很少不需要仰賴融資。傳統的觀念中常把融資與借錢混為一談，甚至誤認為所謂的借錢就是從銀行取得貸款。融資的定義相當廣，融資的管道和運用方式也相當多元，絕對不只是向銀行取得貸款一途。舉凡募股、增資、借錢、賒欠貨款、預收定金或保證金都是融資。而且，獲取融資的管道除了銀行之外，還包括股東、關係企業、員工、貨幣市場、證券市場、上游供應商以及下游客戶等等。

廣義的融資，包括資產負債表右下方的股東權益，以及右上方的各種負債科目。前者算是自有資金，不必還本不必付息，除非企業解散，否則永久可以使用；後者算是外部資金，企業必須在約定的到期日對債權人償還欠債。

而狹義的融資，則僅指資產負債表右上方的各種負債。這區塊中也有許多科目，如果以負債的屬性來看，可以區分為「借貸型融資」與「交易型融資」兩大類。前者必須負擔利息成本，後者常不必支付表面上的利息。

各種融資方式在資產負債表中所占的地位大約如左右圖。

錢與欠錢表面上看來好像很相似，然而從融資管道與負債的本質加

以比較，「借貸型融資」與「交易型融資」在運用的技巧上完全不同。

一、交易型融資優於借貸型融資

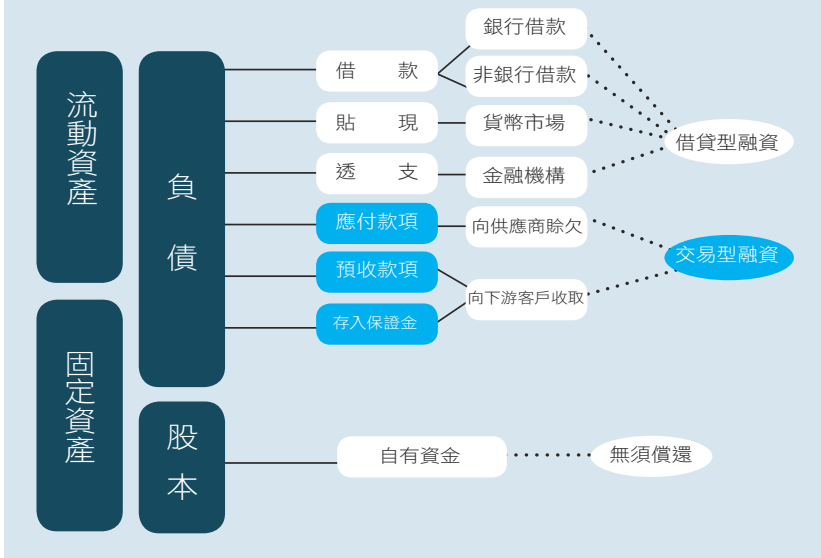
「借貸型融資」主要是向資金供應者，以借貸方式或貼現方式借入，對企業而言，在本身信用評級不高又缺乏擔保品的情況下，困難度較高；借貸過程中，通常必須負擔利息。而「交易型融資」主要是向上游的供應商延遲付款，或向下游經銷商與客戶預收款項，通常不支付利息。

「交易型融資」具有下列幾種特性：

（一）融資行為通常都是基於交易而產生

融資基礎源自實質的營業活動，而且每筆融資最後所造成的結果，經常與營業額和利潤密切相連。

圖：各種融資方式在資產負債表所占的地位



（二）融資的管道，來自上游的供應商，或下游的客戶

這些居於同業地位的債權人，對本企業的營業情況，大多已有基本的認識，並由認識而衍生相當程度的信賴，因此在對本企業授信時，不會比金融機構的授信條件更嚴苛，而且迅速決定，又免除繁雜的文件作業。

（三）融資的金額，通常等於將來償還的金額

不像借貸型融資，除了本金之外還需負擔利息，因此，交易型融資的成本較低。

（四）融資的結果，比較不會損及商譽

企業如果掛太多借貸型融資，通常會使其他資金供應者望而卻步，而交易型融資雖然也是負債，但所展現出來的態勢，充分顯示供應商或客戶對本企業的信賴，有時還可用來展現本公司在行業中的身價與地位。

從上述特性看來，交易型融資經常被視為良性的負債。善於利用交易型融資的企業，登記註冊資本額很小，營業額卻相當龐大，資金周轉不仰賴向銀行借錢，而是靈活運用應付款、應付票據、預收款和存入保證金。這類公司的財務報表中，雖然負債比率相當高，卻無礙於在同業當中被信賴的地位。

日本企業對外投資時，通常會考慮到日後可能遭遇不可預料的排日風潮，所以在投資初期儘可能註冊極小的資本額。這種低調態勢，也為日後撤離投資預作準備，壓低停損點。然後把真正的財務實力，佈置在投資地點的境外，藉由境外關係企業的協助，擴大投資地企業除帳採購的能耐，以及預收貨款的銷售條件。例如前往中國大陸設廠的日資企業，登記資本額幾百萬美元，但透過企業集團的支援，向全球供應鏈賒欠上億材料款，向境內外的下游客戶收取上億的預收款、暫收款或存入保證金。相對的，韓國的企業在對外投資時，較不善於利用這種「低股本高負債」的財務槓桿手法。

二、融資的先決條件是授信額度

跨境投資的企業要獲取足夠的借款財源，最大的關鍵點，在於「培養授信額度」。也就是說，要傾全力從金融機構得到可支用借款的額度。

企業應如何得到授信額度，首先必須瞭解金融機構是怎麼批給額度的。銀行給企業授信額度，不外乎考量「債信等級」和「擔保品」兩者。金融機構經過嚴謹的評估之後，將客戶分為債信優異（A咖）與債信不佳（B咖）。對前者客戶給予「無擔保授信」禮遇，對後者則要徵提擔保品。

金融機構對擔保品的喜愛程度，依據處分擔保品的速度、處分成本、處分障礙以及預期的變現值等特性，最優先的就是「存款質押」，第二就是「政府或銀行保證」；至於房地產與機器設備之類的固定資產，則以處分變現的特性而言，在擔保品中敬陪末座。

企業應瞭解金融機構的授信態度，轉換為債信優異的方法就是改變股東成分，當企業的股東名冊出現法人股東、政府股東或金融股東時，債信等級立刻由黑翻紅。

如果企業不打算以釋股方式來提升債信等級，那麼就必須講究擔保品的活用技巧，以及儘量利用銀行的保證，換取優質的交易融資。操作的訣竅在於：

1. 在大陸境外以存款作為擔保品換取額度；
2. 在境外設立的授信額度中，請境外銀行開具保函；
3. 利用境外銀行的保函，在大陸境內銀行獲取借款額度；
4. 大陸境內銀行所獲得的借款額度不可用滿；
5. 儘量在境內銀行的授信額度中，留下「未動用餘額」墊高自己身價；
6. 促使其他銀行給予較小的「無擔保額度」；
7. 利用境外銀行的保函或票據保證，延長採購

付款天期；

8. 利用境外銀行的保函或履約保證，增加預收貨款或存入保證金。

三、融資布局案例

某台商預計投入400萬美金在大陸設立加工外銷廠，關鍵零組件從日本和德國進口，成品主要銷往美國。經妥善規劃後，採取步驟如下：將400萬美金分成兩部份，50%投入作為資本，50%留存境外作支援用途。（假設美金與人民幣比為1：6）

1. 設立大陸公司註冊資本額200萬美金，較容易到位驗資，兌換為1,200萬人民幣。
2. 大陸公司的投資人，以境外甲公司名義作為100%的握股者，方便將來要撤離時，只要在境外出售甲握股公司的股權即可。
3. 兌換為人民幣的資本金，足以購置房地即可。所購置的廠房土地隨即抵押給大陸境內的主力銀行（A銀行）並換取授信額度。（即使僅得到銀行500萬人民幣的授信額度亦無妨）
4. 至於其餘尚未匯往大陸的200萬美金，則以另一家境外乙公司的名義，用美元定期存款的形式，存放在台灣的OBU或其他境外地區的銀行，並且設定質押給存款銀行，以便換取相等於200萬美金的授信額度。
5. 乙公司利用上述（第4點）200萬美金授信額度，由境外銀行開具100萬美金保函，給大陸境內主力銀行A銀行，請A銀行依「外保內貸」的形式，批准給大陸公司600萬人民幣額度。
6. 此時，大陸公司在A銀行共有1,100萬人民幣額度，其中500萬人民幣來自房地抵押，600萬人民幣來自境外銀行保證。此外，大陸公司的借款餘額，必須控制不要超過500

萬人民幣，盡可能留一半以上的「未動撥餘額」來墊高自己身價，讓陸籍幹部、當地同業、主力A銀行以及其他銀行建立「這家台商企業不缺錢」的印象。（金融機構都有錦上添花的通病：「既然A銀行能夠提供1,000萬人民幣有擔保額度，該公司都不需動用，其他同業銀行就肯提供80萬人民幣的無擔保額度。」）

7. 乙公司利用境外銀行的授信額度，由境外銀行開具50萬美金保函給日本和德國的零件供應商，或讓銀行在乙公司應付供應商的遠期票據上具保，換取大陸公司在進口德、日名廠零件時的延遲付款禮遇條件（載明於進口證明文件中），藉以墊高身價培養債信等級。
8. 乙公司利用同樣手法，由境外銀行開具50萬美金履約保函給美國買主，換取買方預付貨款給大陸公司的條件（載明於出口證明文件），藉以墊高大陸公司的身價，培養債信等級。
9. 利用上述（第6～8點）所培養出來的債信，促使大陸當地其他B銀行、C銀行、D銀行，分別給予100萬人民幣以下的無擔保授信額度，同樣保持額度動撥率不超過一半，留存更多未使用餘額繼續墊高身價。
10. 當B銀行、C銀行、D銀行、E銀行、F銀行都相繼給了幾十萬額度，無形中，台商就已經打造了「就地取糧」的融資布局。

在跨境投資的財務工程中，常有一句諺語：「銀行的授信額度不要一下子用滿，必須留些未動撥餘額來培養債信。」至於，何時應該把授信額度全部用滿，也許是撤場的前夕吧。☘

（本文作者為歐洲復興開發銀行資深顧問、海基會台商財經法律顧問）