

《會計師看時事》買庫藏股企業 股神按讚

媒體報導，蘋果公司(Apple)去年度約花下 560 億美元在買回自家股票（庫藏股），堪稱美國企業去年庫藏股實施之冠。南韓大廠三星電子(Samsung)，日前也宣布計劃未來三個月要買回 2.2 兆韓元（19.9 億美元）自家特別股及普通股。現代汽車集團（Hyundai Motor Group）旗下公司也有計劃性的實施庫藏股計畫。到底「庫藏股」對企業有什麼驚奇魔力？

在證券市場，有發行人發行新股籌措資金，但是也有發行人想從投資人手中買回公司股票。上市（櫃）公司可能以優於市場的股票價格買回自家股份，我們稱為買回「庫藏股」。庫藏股的特性，是沒有表決權，也沒有盈餘分派的權利，公司解散時也不能變現。

在法令允許下，實務上常見買回自家公司股票可能會有以下幾個原因：

第一，當發行人看到公司股價嚴重低估了公司的真正價值時，就可能買回庫藏股，隨後再將股票註銷（減資），這就是國內常見替股價撐腰的一種民俗療法—庫藏股減資護盤。

第二，當發行人發現有其他投資者大量購買公司股票，為了要保住自身對公司的所有權、免於被併購，發行人可能會以具吸引力的價格買回公司股份，以避免日後身不由己、全聽人作主。

第三，就是公司為激勵員工及留住人才，買回股票轉給員工，此舉結合了庫藏股和員工認股權證，既能保有人才也免去發行新股造成股本過大而盈餘被稀釋的困擾。

還有一種，就是買回庫藏股以供日後投資人執行附認股權公司債、附認股權特別股轉換權時，發行人得拿普通股贖回之用。

而依報載，蘋果及三星紛紛實施庫藏股，主要是來自於第一種提升股價的動機。

一位知名投資人曾經分析，以蘋果獲利預估其股價應在 203 美元（是蘋果當時收盤價的 2 倍）、市值應超過 1.2 兆美元，而蘋果股價已被「大幅低估」，而蘋果資金充裕、產品前景看好，應該買進更多庫藏股以提升股價。

在會計上，企業買回「庫藏股」應自權益中減除。這種庫藏股可能來自企業本身或合併集團下的其他子公司取得並持有，而支付或收取的對價應直接認列於「權益」。

舉蘋果為例，當其自市場上買回自家公司股票時，公司資產負債表「資產」項下的現金會流出減少，同時資產負債表「權益」（資產=負債+權益）也會呈現「庫藏股」作為權益之減項，此舉的效果類似把公司部分資金以非股利分配的方式發還給股東；之後公司註銷之前所買回的股份時，被註銷部分的「普通股」和「庫藏股」再同時消滅，因此，普通股流通在外股數減少，進而影響幾個重要的公司財務比例，例如：每股盈餘、每股淨值、股東權益報酬率等，會在短期內產生好表現。

若執行庫藏股的公司像蘋果一樣財務健全，坐擁金山銀山，產品市占率上看無限，市場上也會因公司執行買回庫藏股而刺激股價上揚。

股神巴菲特說過：「如果公司是在適當的時機買回庫藏股，將可提升公司的內在價值，股價所追隨的就是內在價值。雖然短期內股價可能委屈公司內在價值；但長期之下，市場總是會還給它公道」。這暗示股神對有良好發展但股價被低估的公司，於適當時機執行庫藏股，賦予正面評價。

投資人不妨從公開資訊觀測站觀察這些實施庫藏股公司的目的，是護盤、轉讓予員工之用，或是其他用途。雖然買回庫藏股對公司的財務數字短期內有一定療效，但財務績效的表現仍是要靠企業深耕本業，對於本業表現不佳的公司，實施庫藏股對股價只能說是雪中送暖，不能長久依賴。 作者：勤業眾信聯合會計師事務所 / 江美艷會計師、朱應舞協理 資料來源：勤業眾信通訊 2015 · 4 月號