



# 企業減資後增資目的之探討

華銀徵信產經研究部 陳妙真

## 壹、前言

繼「股東往來形成原因及應注意事項」一文發函後（詳總行95年10月23日徵徵字第09511225號函），同仁紛紛來電表示想進一步瞭解，企業除「以股東往來轉增資彌補虧損」外，如何以「減資後增資」改善財務結構。筆者就企業銷除股份之程序、減資之類型、減資後增資對企業財務狀況及股東之影響及近日上市上櫃公司減資之目的等項目提出探討並舉例說明，期使同仁能對於企業之財務策略有更深之瞭解。

## 貳、減資之目的

曾有同仁詢問：「聽說公司減資目的是在改善財務狀況，可是近日許多賺錢的上市上櫃公司也在辦理減資，是什麼原因呢？目的何在？」。

其實，企業辦理減資除為了彌補虧損改善財務結構外（如「台中商銀、東隆五金」），亦有將減資視為財

務槓桿操作之方法，因為資本額若愈低，則每股盈餘愈高（如「晶華酒店、凌陽科技」）。也有企業因不看好台灣未來的市場，認為幾年內不可能擴大規模或轉投資，因此選擇減資（如「旺旺集團」）。

另外，主管機關對台灣企業投資大陸設有上限40%之規定，使許多已達上限之企業不得不採取「將資金退還股東以個人名義轉投資」之變通方式進行對大陸之投資，此亦為近期上市上櫃企業減資之主因。

## 參、減資之程序

依據公司法第167條第2項規定，公司依法收回或收買之股份，逾六個月尚未出售，視為公司未發行股份，須為減資變更登記，此為股份「強制銷除」。如公司視具體情況需銷除股份者，則稱「任意銷除」。公司依法辦理減資登記，方式包括「減少每股金額」或「減少股份總額」或「同時減少每股金額及股份總額」。

（一）公司辦理減資之程序：



董事會擬具減資方案，召開股東會提出議案。

經股東會特別決議通過

應踐行保護債權人程序（分別通知及公告各債權人）

實行減資

辦理減資變更登記

換發新股票

## （二）公開資訊觀測站「凌陽科技（2401）」減資公告：

序 號	8	發言日期	95/10/19	發言時間	19:21:37
發言人	沈文義	發言人職稱	執行長室特別助理	發言人電話	03-5786005
主 旨	董事會決議通過辦理現金減資				
符合條款	第二條 第11款			事實發生日	95/10/19
說明	<p>1. 董事會決議日期：95/10/19。</p> <p>2. 減資緣由：本公司為提昇股東權益及投資報酬率，擬辦理現金減資退還股東股款。</p> <p>3. 減資金額：新台幣5,114,357,580元（每股可退還現金約新台幣5元）。</p> <p>4. 銷除股份：511,435,758股。</p> <p>5. 減資比率：50%。</p> <p>未來如經主管機關修正、或因買回本公司股份、庫藏股轉讓員工或註銷、員工認股權憑證之執行等，致影響本公司發行之股份數量，現金減資比例因此發生變動，或為因應其他客觀環境因素而需修正該比例時，擬授權董事會全權處理之。</p> <p>6. 減資後實收資本額：減資後預計實收資本額為新台幣5,114,357,570元。</p> <p>7. 預定股東會日期：95年12月8日。</p> <p>8. 其他應敘明事項：</p> <p>(1) 銷除股份：</p> <p>依「減資換股基準日」股東名簿記載各股東持有股份分別計算，每仟股約換發500股（即每仟股約減少500股），總計銷除股份511,435,758股；減資後不滿壹股之畸零股，由本公司依減資換股基準日前在股票公開集中交易市場最後交易日之收盤價，按比例計算給付現金，發放至元為止，本公司股份採無實體發行，所有不滿壹股之畸零股授權董事長洽特定人以該收盤價承購之。</p> <p>(2) 本次現金減資案經股東會決議通過，並獲主管機關同意後，擬授權董事會另訂減資基準日等相關事宜。</p>				

## 肆、減資之類型

### （一）減資以彌補企業虧損

當企業已發生鉅額虧損，有新經營團隊願意挹注資金，取得公司營運主

導權，惟不願承擔舊經營團隊產生之虧損時，通常會要求舊股東先行減資彌補虧損，然後公司再辦理現金增資，由新經營團隊承購新股取得公司股權。



## (二) 減資並返還股東股款

當企業為一成熟型產業，長期營收獲利穩定，營業活動之淨現金流量均為正值，有足夠的短期資金可供運用，且於短期內無重大資本支出計劃時，會考慮進行減資以返還股東股款。

## (三) 購入庫藏股並進行減資

公開發行以上公司依據證券交易法第28-2條規定購入庫藏股進而減資之情形包括：

1. 為維護公司信用及股東權益而買回庫藏股，應於買回之日起六個月內辦理減資及變更登記。
2. 原為轉讓股份予員工而買回庫藏股，惟未於買回之日起三年內將其轉讓，逾期未轉讓部份，將視為公司未發行股份，必須辦理減

資及變更登記。

## 伍、案例說明

案例：(詳表一)

水岳公司尋求600萬元資金支援前之財務情形

資產總額1,000萬元，資本額600萬元，每股面額10元，共發行60萬股，分別由甲、乙、丙三個股東，各投資200萬元，帳上負債700萬元，虧損300萬元，股東權益300萬元，每股淨值為5元（股東權益300萬元，除以發行的60萬股）

假設要解決水岳公司經營困境，需要600萬元資金來度過難關。

茲列舉以下三種方案比較其間之差異：

方案一：(詳表二)

水岳公司不減資，直接以丁股東投入之600萬元辦理增資。

表一 改善困境前		水岳公司資產負債表		單位：新台幣萬元	
資產：	1,000	負債：	700		
		股東權益			
		股本：			
		甲股東	200		
		乙股東	200		
		丙股東	200		
		股本合計	600		
		累積虧損	(300)		
		股東權益合計	300		
總資產	1,000	負債及股東權益	1,000		

方案一由丁股東出資600萬元，投入水岳公司辦理增資。公司股本因

丁股東投入600萬元而拉高為1,200萬元，股數增加為120萬股，1,200萬元



減掉300萬元虧損，股東權益提高為900萬元，每股淨值拉高為7.5元（900萬元除以120萬股）。

原資產：	1,000	負債：	700
丁股東投入現金：	600	股東權益	
		股本：	
		甲股東	200
		乙股東	200
		丙股東	200
		丁股東	600
		股本合計	1,200
		累積虧損	(300)
		股東權益合計	900
總資產	1,600	負債及股東權益	1,600

以此方式增資對投入600萬元購買新股的丁股東相當不利，因為丁股東是以每股10元，買入60萬股水岳公司股票，投入600萬元，但是水岳公司在丁股東投入資金後，每股淨值只有7.5元，等於丁股東用每股10元的價格去買價值只有7.5元的股票，而且丁股東入

股後，只取得50%的股權，對丁股東來說相當不利。

方案二：(詳表三)

水岳公司減資300萬元彌補虧損後，丁股東再增資600萬元。

原資產：	1,000	負債：	700
丁股東投入現金：	600	股東權益	
		股本：	
		甲股東	100
		乙股東	100
		丙股東	100
		丁股東	600
		股本合計	900
		累積虧損	0
		股東權益合計	900
總資產	1,600	負債及股東權益	1,600



方案二由水岳公司先辦理減資300萬元，由原股東依持股比例認列虧損，再辦理增資由丁股東投入600萬元認股。

如此，水岳公司辦理減資300萬元，於會計帳上之紀錄為「借：股本300萬元，貸：累積虧損：300萬元」，則原先300萬元虧損，由甲乙丙三個股東各依持股比例分攤，因每人持股各占三分之一，所以甲乙丙三個股東各承擔100萬元虧損。

減資程序為水岳公司各向甲乙丙三股東收回10萬股之股票並辦理註銷，甲乙丙三股東持股各由20萬股降為10萬股，總股數減成30萬股，同時原來的300萬元虧損自財務報表中消失，丁股東再投入600萬元購買60萬

股，股本提高為900萬元，總股數成為90萬股，但丁股東可掌握水岳公司三分之二的股權成為最大的股東。

亦即水岳公司先前的虧損300萬元，係由甲乙丙三個股東掌握經營權時形成的，因此，先辦理減資的意思就是甲乙丙三個股東要為這300萬元虧損負責，經過減資後，丁股東再投資600萬元入股，則水岳公司的股本提高為900萬元，股數90萬股，每股淨值拉高為10元，可以從新開始，對丁股東較為公平。

#### 方案三：（詳表四）

水岳公司原股東甲乙丙以每股5元出售半數股權給丁股東，並由水岳公司向丁股東借款600萬元解決經營困境。

原資產：	1,000	負債：	
向丁股東		原負債	700
借款取得		向丁股東舉債	600
現金：	600	負債總額	1,300
		股東權益	
		股本：	
		甲股東	100
		乙股東	100
		丙股東	100
		丁股東	300
		股本合計	600
		累積虧損	(300)
		股東權益合計	300
總資產	1,600	負債及股東權益	1,600



方案三是由水岳公司原股東甲乙丙分別以該公司增資前，每股淨值5元的價格，出售半數股權給丁股東，同時該公司再向丁股東借入600萬元。

此時水岳公司原股東甲乙丙三人本來各持有20萬股，每人各出售10萬股給丁股東，總數30萬股，每股5元，總價150萬元。應注意丁股東出價150萬元購買股票，這筆資金是流入甲乙丙三個股東名下，而非水岳公司帳戶。

但是該公司需要600萬元度過難關，於是該公司向新股東丁借款600萬元。就財務報表而言，本方案該公司股本仍維持600萬元，而且原先的300萬元虧損仍然掛在帳上，每股淨值與引入新股東前相同，只有5元，且透過借款的方式，取得度過難關的600萬元資金，使得該公司負債對股東權益之比率升高為433%，對改善該公司的財務狀況幫助不大。

水岳公司財務狀況分析：

項目	改善困境前	方案一	方案二	方案三
股本（萬元）	600	1200	900	600
虧損金額（億元）	300	300	0	300
負債對股東權益之比率（%）	233	78	78	433
新股東丁之股權比率	0	1/2	2/3	1/2
每股淨值（元）	5	7.5	10	5

## 陸、結論

由上述案例可知水岳公司尋求財務支援的三個方案中，第一個方案，直接辦理增資，對丁股東不利；第三個方案，由丁向該公司原股東購入股權，則由於丁購買股權的資金未流入

該公司，且該公司以向丁股東舉債方式取得資金，對改善該公司財務狀況幫助不大。第二個方案，即先辦減資再增資的方法，對改善該公司的財務狀況最有幫助。因為如此一來，該公司的虧損不見了，且股本也提高了，該公司的財務實力增強，而拿錢出來的新股東丁，也能完全掌握該公司往後的營運。