

讓損益風雲變色之可轉換公司債—以富喬為例

廖益均

IFRS 影響：
依 IFRIC 19
◆權益→負債
(負債比率增加)
◆損益波動增加
(解讀困難度增)

在上期 IFRS 專刊（第 17 期，2012/9 出刊）當中，我們曾經專文探討採用 IFRS 對發行可轉債公司的影響，並指出其差異在於 IFRIC 19 規範：（1）以外幣計價之海外可轉債及（2）具重設條款之可轉債，因轉換權並不固定，應由「權益」重分類為「負債」，並定期於期末重新評價，此轉換造成兩種效果：

- ◆資產負債表部分：開帳日負債比率增加。
- ◆損益表部分：轉換價格固定之可轉債，其價值與股價呈現反向連動之關係，使發行可轉債之公司，透過認列可轉債之評價損益，能夠達到扭轉損益之結果，並使未來損益波動增加。

由於在上期專刊當中，我們已經針對資產負債表部分，「轉換權」由負債重分類至權益一大於 1 億元之公司彙整說明；因此，本文特別彙整損益表部分，因轉換權改以市價定期於期末評價，造成損益風雲變色（由正轉負，或由負轉正）之公司¹，並以富喬為例說明對財報分析的影響。

一、公司沿革及歷年發行可轉債情形

富喬（1815）設立於 1999 年，主要營業項目為生產及銷售玻璃纖維紗（玻纖紗）及玻纖布（係印刷電路板 PCB 上游主要材料），截至 2012/12/31 實收資本額 32.7 億元，員工人數 1,067 人。因電子產業蓬勃發展，為擴建廠房及購買機器設備，公司陸續於 2007 年及 2008 年發行票面金額為 4.0 億元及 14.8 億元之可轉換公司債，並於 2008 年及 2009 年大舉借入長期借款 13.8 億元及 33.4 億元。

近年因受下游 PC 產業景氣不佳，及油電雙漲影響，營運轉差；加上銀行借款陸續到期，公司於 2012 年再發行票面金額為 7.5 億元之可轉換公司債以償還銀行借款²；歷年發行可轉債情形如表一所示（該三次發行之可轉債均具重設條款，定期隨股價變動調整轉換價格³）。

¹ 2012 年因可轉債 IFRS 影響數，致損益風雲變色之公司包括富喬（1815）—由負轉正，及南瑋（4712）—由正轉負；其中富喬 2012 年稅後虧損 1.50 億元調增 2.00 億元，變成稅後淨利 0.50 億元，而南瑋則由稅後淨利 1.65 億元調減 1.81 億元，變成稅後虧損 0.16 億元；本文以影響金額較大之富喬為例進行說明。

² 為償還銀行借款，2013/5/6 經董事會決議擬再發行 5 年期 0% 利率，票面金額為 8.0 億元之可轉債，截至 2013/8/31 尚未發行。

³ 以第 2 次無擔保可轉債而言，公司規定若於發行後滿六個月之日（2009/2/15）及其後每週年之日（每年 2/15）為基準日，如於基準日前連續 30 個營業日，普通股之收盤價簡單算術平均低於或等於當時轉換價格時，應以基準日前一、三、五個營業日普通股收盤價簡單算術平均為重設之轉換價格（但不予調升），惟不得低於發行時轉換價格之 80%。

表一、富喬歷年發行之可轉換公司債

債券名稱	募集方式	票面金額	發行期間	票面利率	發行日	用途
第 1 次有擔保	公開募集	4.0 億元	5 年	0%	2007/7/27	購買機器設備
第 2 次無擔保	公開募集	14.8 億元	5 年	3%	2008/8/15	支應於「虎尾園區」興建玻纖紗二廠之資本支出
第 3 次無擔保	公開募集	7.5 億元	5 年	0%	2012/3/8	償還銀行借款

資料來源：公開說明書、TEJ 整理。

二、可轉債會計處理—IFRS 與 TW GAAP 差異

可轉換公司債係由「主契約」及「轉換權」所組成，主契約部分毫無疑問屬於負債；而轉換權部分究竟屬於負債或權益，則決定於轉換時所交付的權益證券價值是否固定。若數量固定、金額固定，則歸權益；反之，則為負債。TW GAAP 與 IFRIC 19（及 IAS 32）的差異有二：

- ◆若涉外幣時（海外可轉債），且約定固定匯率，金額算不算固定？TW GAAP 算固定，因此歸入權益；IFRIC 19 則不算，因此歸負債⁴。
- ◆若涉重設條款之可轉債，有無重編之豁免？TW GAAP 36 雖已與 IAS 32 接軌，但 2009/1/1 前發行者，可豁免；IAS 32 則不可，須自始重編⁵。

表二整理富喬歷次可轉債之會計處理，就富喬這三次國內可轉債來看，均有重設條款，其中前兩次於 2009/1/1 前發行，當時均選擇不追溯調整；雖僅第 2 次於 IFRS 開帳日仍有餘額待轉換或待贖回，具 IFRS 影響數，惟其影響金額高達數億，使各季獲利宛如坐雲霄飛車—大起大落，將於下節說明。

表二、富喬歷次可轉債會計處理方式

債券名稱	會計處理
第 1 次有擔保	雖於 2009/1/1 以前發行，公司選擇不追溯調整，但於 IFRS 開帳日前已全數轉換或贖回，故無 IFRS 影響數。
第 2 次無擔保	於 2009/1/1 以前發行，公司選擇不追溯調整，惟於 IFRS 開帳日時，仍有 14.6 億元未轉換或贖回，故公司須於開帳日將轉換權由權益重分類至負債，並依公允價值評價。
第 3 次無擔保	於 2009/1/1 以後發行，此部分 IFRS 與 TW GAAP 無差異，均需將轉換權帳列負債，並依公允價值評價。

三、可轉債 IFRS 影響—扭轉損益、增加負債

如上節所述，富喬第 2 次無擔保可轉債於 2008/8/15 發行，其雖具重設條款，惟公司選擇不依 TW GAAP 36 解釋函追溯調整，而 IFRS 無此豁免規定，故於 IFRS 開帳日產生 IFRS 影響數。表三及表四彙總 2012 年 IFRS 與 TW

⁴ TW GAAP 依（95）基秘字第 109 號函規定；IFRIC 19 則認為，就算約定固定匯率進行轉換，但本質上，其為匯率風險管理之手法，就債務本身而言，仍是變動，請詳本刊第 17 期說明。

⁵ TW GAAP 36 解釋函發布時，規範 2009/1/1 以前已公佈之財報，企業得選擇是否追溯調整；IAS 32 則無此豁免規定，請詳本刊第 17 期說明。

轉換權採 FV
導致
「金融負債」
隨「股價」波動

GAAP 雙軌並行期間，各季底有關第 2 次無擔保可轉債之 IFRS 影響數，其中表三為對資產負債表影響金額，而表四則為對損益表影響金額。

表三顯示，整體而言富喬因將轉換權重分類至負債，調減「資本公積—認股權」，並調增「公平價值變動列入損益金融負債」；此外，因轉換權改依公允價值衡量，且轉換價格低於股價，對公司造成不利影響，故調減「保留盈餘」。由於富喬股價由 2011/12/31 之 15.00 元，上升至 2012/3/31 之 26.20 元，再下跌至 2012/6/30 之 15.25 元，以及 2012/12/31 之 13.35 元（這期間轉換價格均未調整）；故公平價值變動列入損益金融負債影響數亦由 2011/12/31 之 3.79 億元，上升至 2012/3/31 之 10.80 億元，再下跌至 2012/6/30 之 3.03 億元，以及 2012/12/31 之 0.90 億元。又 2012Q1 及 2012Q2 分別有 0.9 億元及 0.4 億元之公司債轉換為普通股，故 2012/3/31 及 2012/6/30 之「資本公積—公司債轉換溢價」亦分別調增 0.54 億元及 0.84 億元。

表三、富喬 2012 年各季可轉債 IFRS 影響數—資產負債表部分 單位：億元（除另標示者外）

日期	應付公司債		股價		負債影響數—調增（調減）			股東權益影響數—調增（調減）			
	餘額	轉換價 (元)	收盤價 (元)	漲 跌	金融負債*		應付轉換 公司債	資本公積— 認股權	資本公積— 轉換溢價	保留盈餘	
					影響數	增(減)				影響數	增(減)
2011/12/31	14.6	14.8	15.00		3.79		(0.01)	(0.64)	-	(3.14)	
2012/3/31	13.7	14.8	26.20**	+	10.80	7.01	0.01	(0.61)	0.54	(10.74)	(7.60)
2012/6/30	13.3	14.8	15.25	-	3.03	(7.77)	(0.01)	(0.59)	0.84	(3.27)	7.47
2012/9/30	13.3	14.8	16.50	+	3.28	0.25	(0.01)	(0.59)	0.84	(3.52)	(0.25)
2012/12/31	13.3	14.8	13.35	-	0.90	(2.38)	(0.02)	(0.59)	0.84	(1.13)	2.39

*公平價值變動列入損益金融負債

**因部分業者 2012 年 2-3 月陸續停爐冷修，導致電子級玻纖紗供給短缺，報價上漲，故 2012/3/31 富喬股價大漲至 26.2 元。

對損益影響部分，主係當公司獲利時股價上升，轉換權價值提高；惟轉換權對公司而言係屬負債，負債之評價拉高，即損失擴大，進一步又會反過來影響損益。反之，當公司虧損時股價下跌，轉換權價值降低，負債之評價利益增加，反而對公司有利。如表四所列，富喬 2012 年第 1 季 TW GAAP 稅後淨利為 1.08 億元，但於 IFRS 下則變為稅後虧損 6.51 億元；而 2012 年度 TW GAAP 稅後虧損為 1.50 億元，但於 IFRS 下則變為稅後淨利 0.50 億元，均因認列可轉債評價損益而使稅後淨利反轉⁶。

⁶ IFRS 9 第 5.7.7 段規定，金融負債之公允價值變動金額中，歸因於該負債之信用風險變動者，應列報於其他綜合損益中。惟金管會規定，IFRS 9 延至 2015/1/1 實施，企業不得提前採用 IFRS 9。

表四、富喬 2012 年各季可轉債 IFRS 影響數—損益表部分

單位：億元

期間	純益（損）—不含綜合損益			金融商品評價（損）益		
	TW GAAP	IFRS 影響數	IFRS	TW GAAP	IFRS 影響數	IFRS
2012 年第 1 季	1.08	(7.59)	(6.51)	(0.05)	(7.51)	(7.56)
2012 年上半年度	1.85	(0.17)	1.68	(0.01)	(0.14)	(0.15)
2012 年前 3 季	1.94	(0.41)	1.53	0.00	(0.39)	(0.39)
2012 年度	(1.50)	2.00	0.50	(0.02)	2.00	1.98

資料來源：合併財報、TEJ 整理。

該轉變讓我們在分析公司信用風險時，面臨重大挑戰。當公司的股價上帳時（例如富喬 2012 年第 1 季獲利），可轉債持有人較願意將其持有之可轉債轉換為普通股，此時，公司未來需贖回可轉債的機率降低，信用風險減少；惟以 IFRS 計算之 DE 反由 2012/1/1 之 168% 大幅上升至 2012/3/31 之 194%，以 IFRS 計算之負債比率亦由 2012/1/1 之 66% 上升至 2012/3/31 之 70%，相關衡量信用風險之財務指標均轉差（如表五所示）。這顯示，「信用風險」與「衡量信用風險之財務指標」具反向變動關係，與一般正常未發行可轉債之公司不同。目前 *TCRI* 信用評等模型在計算 DE 時（金融負債/權益），係將可轉債評價產生之金融負債由分子剔除，但可轉債產生之評價損益因會進到股東權益，仍會對 DE 造成影響，分析時宜留意。

表五、採用 IFRS 對信用風險財務指標的影響

科目	收盤價	借款依存度（DE）		負債比率	
		TW GAAP	IFRS	TW GAAP	IFRS
會計準則	每股（元）				
2011/12/31	15	155%	168%	63%	66%
2012/3/31	26.2	154%	194%	62%	70%
2012/6/30	15.25	128%	135%	58%	60%
2012/9/30	16.5	130%	138%	59%	61%
2012/12/31	13.35	156%	159%	63%	63%

資料來源：合併財報、TEJ 整理。

四、小結

可轉債評價損益
v.s.股價：
反向變動
→可翻轉損益

IFRS 的採用，帶入公允價值的概念，但本文發現，當發行可轉債為企業籌資來源之一時，其產生的評價損益與股價具反向變動的關係，能夠讓本業獲利不佳時，自動產生可轉債評價利益，而這足以翻轉企業原先認列的損益。管理當局在評價上雖無操縱的空間⁷，但發行可轉債的行為卻已讓財報變得更加難以解讀。讀者在分析相關財報時，宜留意公司發行可轉債的金額及會計處理方法，方能對公司損益趨勢做出正確解讀。

⁷ 以富喬為例，轉換權評價係「第二等級」，評價參數均為市場可觀察參數，主觀成份較低。

參考資料：

1. 財團法人中華民國會計研究發展基金會，(95) 基秘字第 109 號「發行海外轉換公司債會計處理疑義」，2006/4/21
2. 財團法人中華民國會計研究發展基金會，(97) 基秘字第 331 號「轉換公司債權益要素及相關會計處理疑議」，2008/11/13
3. 財團法人中華民國會計研究發展基金會，(98) 基秘字第 046 號「(97) 基秘字第 331 號解釋函之進一步解釋」，2009/1/21
4. 財團法人中華民國會計研究發展基金會，財務會計準則公報第三十六號，2005/6/23
5. 行政院金融監督管理委員會，2011 年版國際財務報導準則，IAS 32 金融工具：表達
6. 經濟日報，兩岸玻纖紗今年供需概況，2012/3/6