

反对RPT变相拯救

前线把关

迪瓦尼山

MSWG 总执行长

虽然董事部里有独立董事，但有时他们受制于大股东而无法挑战该 RPT；当交易在董事部层次审核时，所有非利益股东（主要是小股东）的利益，没有得到充分考虑。

龙合国际收购麦可思

龙合国际 (LHI) 最近建议一项 RPT，以 2 千万令吉现金收购烘焙商麦可思 (TBC) 及后者的两个相关业务。

在 6 月 1 日，龙合国际子公司龙合 (马) 有限公司签署一项股票收购协议，以 1794 万令吉向 EGSB 收购麦可思 4343 万股；EGSB 是由龙合国际的执行主席刘正源持有，其弟弟和外甥也是龙合国际的董事。

另外 153 万令吉将用来收购麦可思的零售业务；而其余 86 万 2126 令吉则收购麦可思的另一零售业务。

有些人觉得这个 RPT 可能是一项变相拯救行动，因为麦可思自 2015 年来，过去 4 年皆蒙受亏损，2018 年 12 月 31 日的累积亏损是 2715 万令吉。(资料来源，Focus Malaysia 杂志，2020 年 6 月 4 日)。而且，该 RPT 的卖家并没有提供盈利保证。

拉响红色警报

即使麦可思集团能够在 2019 财年获得 59 万 3000 的净利，(营业额 4160 万令吉)(根据龙合国际在 6 月 1 日向交易所报备)，我们不确定麦可思是否能够继续获利，尤其是目前(与将来)饮食业正面对困难的营运环境。

从小股东的角度来看，另一个红色警报是麦可思的

在财政困难而许多企业蒙受亏损之际，小股东应该明智的反对大股东利用相关人士交易 (RPT) 的途径来注入无利可图的公司。

许多 RPT 不需要股东大会的批准，因为它们没有触及上市条规的规定门槛。在这样的情况下，敲定交易完全由董事部决定，而董事部可能由具有相关利益的董事“主导”。

1790 万令吉收购价，是建立在“愿买愿卖”的基础上。

2020 年 3 月 31 日，麦可思的净资产是 1510 万令吉，即收购价比较净资产，是多付了接近 300 万令吉或 20%。

通常这 300 万令吉被称为商誉。但是，对于麦可思的前景，并没有任何信息披露以证明这商誉是合理的，同时，也没有提到打算实施任何计划以让麦可思对龙合国际贡献正面的永续盈利。

该建议无须股东或任何相关执法单位批准，因为如果需要召开特别股东大会来寻求股东批准的话，RPT 必须触及一定的财政限制，否则，RPT 可由董事部决定。

更广的来说，龙合国际自 2019 年 5 月 16 日以每股 1.10 令吉的新股上市以来，财政表现就不好，其 2020 年第一季的净盈利减少了 72% 至 2532 万令吉 (2019 年首季：9028 万令吉)，营业额只稍微减少了一点到 14.3 亿令吉 (2019 年首季：15.1 亿令吉)。其股价在 3 月 19 日创新低 43 仙之后，6 月 10 日收于 66.5 仙。

在 5 月 19 日的媒体发布会，公司集团总执行长丹斯里刘团源认为，2020 年首季的差劲表现，是基于冠病毒疫情影响，导致“家禽产品在市场的售价不利，对获利造成很大的压力”，那么，麦可思未来业绩的影响应该也一样吧。

龙合国际是 2012 年 4 月在主板除牌的龙合控股的一个重组版本，在 2019 年表现并不理想。比较一年前的 2.4675 亿令吉净利，公司净利大跌 13.7% 至 2.13 亿令吉，虽然它的营业额从去年的 57.5 亿令吉，增加到 60.5 亿令吉。



龙合国际建议以 2 千万令吉现金，收购烘焙商麦可思。

成功机构买大马胜家

与此同时，另一项更大型，正在酝酿的 RPT 是成功机构 (BCORP) 的成功零售有限公司，签署收购大马胜家 (Singer) 的备忘录，价值是 5.36 亿令吉。成功机构的大股东和创办人丹斯里陈志远，也是胜家的持有人。

和龙合国际的收购不同，成功机构的收购须要获得股东批准，因为其收购价值超过了交易所上市条规第 10 章 RPT 的门槛。

成功机构将在抵消胜家集团 1.48 令吉公司债务后，付出 3.88 亿令吉的款项。

在 6 月 2 日向交易所的报备，成功机构说，这项收购将通过发行每股价值 33 仙的新股进行，比较公司 5 月 29 日的闭市价 19 仙，意味着有 14 仙或 74% 的溢价。

在 2019 年 12 月 31 日，胜家集团的未审计净资产是 5.61 亿令吉。此外，陈志远将提供成功机构一项盈利保证，即胜家将在 2020 和 2021 财年，须

获得每年 2000 万令吉的税后盈利。

根据 CTOS 的数据，胜家在 2018 财政年的税后盈利是 3120 万令吉，前一年则是 1900 万令吉，2018 和 2017 年的营业额，分别是 3.2196 亿令吉和 3.1097 亿令吉 (资料来源，The Edge，2020 年 6 月 1 日)。

遏制滥用 RPT

为了遏制大股东滥用 RPT，CFA 研究中心基于金融市场的诚信，建议市场执法者应该审视目前的门槛以确保它们“不至于高到让控制性大股东进行一系列的小交易，以致最终和一项单一一大交易是一样；或者太低到管理起来既成本昂贵又太麻烦”。

另一个可行的方案，是让独立董事代表小股东履行“守望者”的角色，而不是成为总执行长、公司创办人或控制性股东的橡皮印章，但是，有时他们确实不够警觉。

本周重点观察股东大会及特大

以下是本周小股东权益监管机构 (MSWG) 股东大会/特大的观察名单，这里只简要的概括小股东权益监管机构所关注的重点。读者可以查询 MSWG 的网站 www.mswg.org.my，以得到对公司所提呈的问题详情。

英美烟草 (BAT) 股东大会

简报：英美烟草继续面对艰难挑战，尤其是走私贸易非常猖獗。

要点：

英美烟草声明，走私烟草交易范围广泛，在管控令期间更加猖獗，同时，期间家庭在烟酒的花费大量减少，因为消费者都小心花费。

在许多问题未能解决的情形之下，将如何影响英美烟草 2020 年的财政表现？

马化工 (CCM) 股东大会

简报：为了达到氯碱产品的增长，其化学部门在 2018 年展开产能扩充活动。基于全球对手套的需求增加，聚合物业务扩张反应良好。

要点：

2019 年 4 月边佳兰炼油与石油化工综合发展计划 (RAPID) 工地发生火患，以致 CCM 本来供应烧碱 (caustic soda) 给国油的计划耽搁了，预料将延迟到 2020 年尾 (2019 年报第 11 页)。

a) 该延迟是否需要罚款或面对严重后果？现在预计供应将如期进行吗？

b) 该延迟是否导致 3.159 亿令吉合约价值修改，如 2019 年 4 月 23 日的宣布？

明讯 (Maxis) (股东大会)

简报：基于于一项网络分享协议被中止，年对年明讯的服务营业额下跌了 3.4% 到 78 亿令吉 (2018：80.7 亿令吉)。因此净利降低到 15 亿令吉 (2018：17.7 亿令吉)。公司打算派发不少于 75% 的净盈利作为股息。

要点：

集团未来三年将节省营运成本达

10 亿令吉，以带来更高的效率和融资增长目标 (综合年报第 22 页)。

a) 2019 财年，集团节省营运成本的成效？请说明何处和数额。

b) 集团在哪个领域及如何能达到未来三年节省成本的目标？

国油石化 (PCHEM) 股东大会

简报：去年，国油石化收购了荷兰的达芬奇集团，首次投资于特别化学品和有机硅业务，让它有机会涉猎高价值化学产品。

要点：

联营和合资公司在 2019 蒙受 5400 万令吉亏损，比较 2018 年的 1.08 亿令吉盈利 (年报第 108 页)。

a) 哪一家公司蒙受亏损？为何亏损？

b) 2020 年情况会好转吗？能盈利吗？

联合药业 (DPHARMA) 股东大会

简报：联合药业多元化至生物仿制药业务开始收成。其生物仿制药如 Erysaa 正在卫生部即将招标的评估之中。

要点：

投资在金融机构的高流通性产品对年增加了 87.2%，从 2018 年的 2290 万令吉，增加到 2019 年的 4287 万令吉 (年报财报表注 11)。

为什么投资在这些产品？是什么金融产品？有收利息吗？如果有，加权平均利率是多少？

大马糖厂 (MSM) 股东大会

简报：大马糖厂面对巨大压力，须要强大的业务策略以在 2020 财年获利。

去年，其负债水平增加，同时作出了庞大的 1.4055 亿令吉拨备，对

一些资产进行减值。它也正在脱售一些非核心业务。

要点：

售价与涨幅：a) 发给外国厂商的售糖准证 (AP) 导致竞争增加，同时挤压了涨幅，减低了售价。在 2019 年 10 月，管理层提高了批发价，导致批发销量减少，行业的销量却增加 (年报第 36 页)。

请问公司如何保持竞争优势？

b) 公司的涨幅大幅减少，从 2018 年的 8.9%，跌至 2019 年的 0.73%。请解释。

	2019 (令吉)	2018 (令吉)
销售	20 亿 691 万 1000	22 亿 1437 万 6000
销售成本	19 亿 9226 万	20 亿 1602 万 2000
盈利	1465 万 1000	1 亿 9835 万 4000
涨幅	0.73%	8.9%

伦平 (LPI) 股东大会

简报：我们关注冠病毒疫情如何影响普险行业。请分析。

要点：

投资在大马的信托基金增加了 5.5 倍至 2.3552 亿令吉，比较去年的 3600 万令吉 (年报第 176 页)。

为什么增加信托基金投资？投资了什么类型的基金？预测回酬是多少？

远运机构 (ZHULIAN) 股东大会

简报：集团现金充裕，没有负债，每年持续派息。未来的挑战在于如何发展业务，以及扩展到更多国家。

要点：

在 2019 年，集团加快招募年轻一代入多层次传销 (MLM) 业务，栽培新的直销领导以维持公司的长期和永续增长 (主席献词 (第 6 页))。

目前直销领导和传销商有多少人？2018 财年至今增减多少？

Cypark 资源 (CYPARK) 股东大会

简报：公司继续扩充再生能源组合，最新的收购是一家沼工厂的

51% 股权。它也将参与 1 兆瓦大型太阳能发电计划的竞标。

要点：

公司计划重组债务，进一步减少融资成本和改善盈利 (年报第 18 页)。

a) 在总借贷 11.7 亿令吉当中，请问计划重组的债务规模多大？

b) 预料节省多少利息成本？

c) 基于各银行的借贷利率和融资成本不同，定期贷款、循环信贷和信托收据的平均利率 (确切数字) 是多少 (年报第 129 页)？

d) 随着集团的负债比趋向内部目标的 50% (年报第 145 页)，公司是否需要减少债务和借贷？

砂查也马特 (CMSB) 股东大会

简报：鉴于联号公司贡献减少和核心业务盈利下跌，砂查也马特 2019 年的税前盈利大跌 33%。

要点：

1. 在提案 7 里，砂查也马特寻求股东批准付给非执行董事的董事薪酬 (除了董事费，达到 550 万令吉，自股东大会起至下一个股东大会)。在 2019 年的股东大会里，砂查也马特寻求股东批准同样的提案，数额达到 265 万令吉。

为什么今年增加到 550 万令吉 (从去年倍增)？

2. 根据年报第 144 页，在 2019 财年付给非审计服务例如税务服务的费用，共达 105 万令吉，相等于 97 万 8000 令吉审计费的 107.36%。

a) 请提供非审计服务的详细分类。

b) 我们注意到砂查也马特通过集团审计委员会，对非审计费有项政策 (年报第 131 页)。

请委员会解释 2019 年非审计费的适当性，即它已经超过审计费的 50%？

合营钢铁业 (AISB) 股东大会

简报：营销和建筑的启动成本，影响了集团产业发展部门的表现。

要点：

在市场情绪不佳之际，Utamara 高级住宅在 2019 年 4 月成功推出，2019 财年售出了 20% 及得到令人鼓舞的订单 (年报第 19 页)。

该计划最新的销售率是多少？集团预测 2020 财政年的销售量是多少？

FGV 控股 (股东大会)

简报：FGV 控股在 2019 年实施了一系列的转型策略以转亏为盈，例如脱售非核心和表现差的业务。因此 2019 年的净亏损收窄。

但是，基于冠病毒疫情影响还没有全面反映，棕油前景持续不确定。

此外，印度重新购买大马棕油以及豁免棕油出口税，能否帮助到 FGV 控股的业绩？

要点：

在 2020 年 4 月 21 日，The Edge 周刊报道 FGV 控股将自动终止沙巴拿笃五间炼油厂的营运，鉴于警方在行动管制令 (MCO) 期间发现有 11 宗确诊病例。

a) 除了这五间工厂之外，管控令对集团其他营运有何影响？

b) 管控令期间集团的种植园的收成有遭到任损失吗？

这期间的收成损失预料有多少？

免责声明

- 小股东权益监管机构持有文中提及公司少数股额。
- 本栏简报与内容版权属小股东权益监管机构，所表达的意见是采自大众媒体。
- 我们将尽力确保所发布的资讯准确及最新，但不担保信息和意见的精确和完整。
- 内含资讯和意见仅供参考，并非买卖建议，或认购相关证券、投资或其他金融工具的认购邀约。

更多详情可查询：www.mswg.org.my
欢迎回馈意见：mswg.ceo@mswg.org.my