Weekly Watch | 一周检视

相关人士交易或被滥用

前线把关
迪瓦尼山
MSWG 总执行长

相关人士交易（RPT）近来将成为一个普遍的现象——由于2019冠状病毒病危机没有显示减弱的迹象，我们甚至担心第二波的攻击升级，许多企业预计将面对收入下滑的困境。

回顾我们在6月12日的讨论，显示RPT如何成为大股东（通常也是公司创办人）的一个工具，用以拯救那些无利可图的私人业务。

作为跟进，允许我们抛出这个疑问：市场到底有没有真正的RPT——那些财务良好且真正用来奖励股东、尤其是小股东的公司。

不幸的是，事实是大多数有关RPT的献议，都倾向于让我们以不愉快的眼光来审视这些企业活动。

认为RPT很有可能被滥用的现实，国际企业监管网络（ICGN）强调，信息披露，由独立董事审查和股东投票，是保护小股东利益的重要元素。

原则上，RPT没有本质上的好和坏。它们可以出于合法的目的，来促进公司的长期价值创造和成功。但是明显的，历史一再证明，它们也可以被管理层或大股东所滥用——对公司、股东和债权人带来负面影响。

我们来审视一下依华建台——引起RPT争议的最新一家上市公司——值得我们去怀疑的它的动机所在。

首先，这家钢铁架构和土木工程公司，在6月30日签署一项买卖合约，以2.35亿令吉收购一家升降机操作公司Vahana岸外（大马）有限公司。收购价将以发行7.7049亿可赎回可转换优先股（RCPS）进行，每股价值30.5仙。

不过，Vahana的2.35亿令吉叫价，是其本益比的50倍，在目前的经济环境，确实是属于非常高的估值，因为Vahana在2019年的赚益来自一艘船只（即Vahana Aryan）而已，另一艘船Vahana Arjun要在2021年6月才建好。

虽然依华建台的创办人、执行主席和董事经理丹斯里AK纳登，公开热烈讨论收购Vahana岸外的长期利益，然而，怀疑者很快就将这宗RPT和他联系起来，认为这对依华建台不断下滑的财政表现不利，因此，当然也对小股东不利。

无可否认，公司2019年的盈利下挫了80.5%至1370万令吉（FY18:7024万令吉），营业额也下跌至15.5亿令吉(FY18：17.1亿令吉）。

盈利担保是关键

依华建台将业绩不佳，归咎于“能源部门的低营业额，即下滑了81.1%，同时Ras Al Khaimah船坞设施（在阿联酋）的低使用率（新工程延迟颁发）导致业务亏损。”

公司在2020年3月31日的首季业绩里，随着营业额萎缩42.8%至2.285亿令吉（前期3/9963亿令吉）而蒙受亏损1014万令吉（Q1FY19：1141万令吉）。

此外，其股价在经历冠病大跌时，股价最低发生3月16日（14仙），目前徘徊在27至30仙。

尽管全球放缓不利经济，依华建台的订单处于历史最高的29亿令吉（大约44.5%来自其传统强项——中东的工程），预料可以从目前的低谷反弹。

在2月10日举行的RPT活动媒体发布会上，纳登对Vahana岸外的经常性收入将提高公司盈利表示有信心，同时也将提振股东的信心。

在6月30日的文告中，预料Vahana岸外未来将贡献依华建台25%或更多的净盈利。

但是，小股东必须注意到这宗交易没有提供盈利保证，因此，所有的预测可能只是大股东一厢情愿的看法而已。如果这个RPT有盈利担保以安抚及給予小股东信心，将是更好的做法。

独立董事应挺身而出

很明显的，持怀疑态度的人认为，目前的行情依然充满挑战，全球经济和财政依然不明朗，因此，风险似乎大于利益。

或许，小股东需要更深入地研究收购细节，因为“魔鬼总是藏在细节里”。

平心而论，不管一个RPT最终是小股东的福音或噩梦，公司的董事部——尤其是独立董事——应该挺身而出，作为第一防线来确定是否对这个活动放行。

根据ICGN，公司董事应该考虑以下几点：

●公司是否有强大的业务理由来进行该RPT建议；

●董事部/独立董事应该发出声明，表示RPT的条款对公司和股东是公平的；

●确认交易条款和条件是按照公平交易原则而设定，即使这是非相关人士交易；和

●该RPT是否预期会影响独立董事的中立性。

股东有最终决定权

乍看之下，Vahana岸外RPT和发行RCPS似乎不会影响小股东的利益。收购计划不会导致现金外流，因为它只涉及发行每股30.5仙的7.7049亿RCPS。

这RCPS的限期是10年，年度累积股息3%，可以以每两股RCPS，转换为1依华建台股票。

最重要的是，该建议须要在股东特别大会中得到股东的批准。因此，股东对这个建议拥有最终的决定权——不像一些例子，RPT没有触及上市条规，所以无须在公司特大会议中寻求股东批准。

Devanesan Evanson

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

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。

PHB 股东大会

要点：

2019年贸易部门取得较高营业额831万令吉，税前亏损是4万令吉，比较2018年的营业额685万令吉，盈利是4.9万令吉（年报第121和123页）。

a）为什么这两年赚益这么低？

b）公司计划如何改善贸易部门的盈利？

c）年报第125页披露，2019年，贸易部门的两个最大客户贡献了总营业额的62.1%，请解释公司如何减低客户过度集中的风险？

沙布拉资源（SAPRES）股东大会

要点：

航空业务部门在2020年蒙受1520万令吉亏损，比较2019年的1070万令吉亏损，MRO业务部门也出现1210万令吉亏损，这是它第一年开始营运。（年报第181和182页）。

a）为什么这两个部门亏损？

b）公司将采取什么策略来减少亏损？

c）冠病禁止航空旅行严重打击了航空旅游业。公司采取什么措施来克服这个问题，以在新常态中营运？

d）公司计划何时在士乃机场为波音737系列和空中巴士A320提供MRO服务？首年营运的营业额预期有多少？

艾芬银行（AFFIN）股东大会

要点：

子公司的董事薪酬从去年的160万令吉，增加60.38%至257万令吉。为什么大幅增加？

德源首要（TECGUAN）股东大会

要点：

集团的油棕园生产了1万8563吨（2019：2万3849吨）鲜果串，比去年减少了大约22.16%（年报第18页）。

a）自从2018起，集团每成熟公顷的鲜果串产量和生产率正在减少，为什么？

b）集团打算如何增加鲜果串产量和生产率？

优质混凝土（QUALITY）股东大会

要点：

MSWG在2019年询问公司关于减值的应收贸易账款可以回收的机会。公司书面回答说，正在对410万令吉的债务进行诉讼。

至今这410万债务到底收回了多少？诉讼进行得如何？

H&L 高科技（HIGHTEC）股东大会

要点：

2019年其他投资蒙受公允值亏损20万3867令吉，比较2018年的7万6142令吉。亏损是基于注销高尔夫俱乐部会员（4万8000令吉）和没上市股票（4万7236令吉）（年报第41页）。

a）请提供其余的公允值亏损（108631令吉）的细分。

b）请解释为什么投资在没上市股票5万令吉，导致公允值亏损（4万7236令吉）？

亚通（AXIATA）股东大会

要点：

1. 关于营业收入，销售设备从2018年的1.2735亿令吉，大跌到2019年的6.644亿令吉（2019监管和已审计财政报表，第84页）。为什么会大幅减少？公司有何对策？2020年的展望如何？

2.以下的减值拨备在2019年大幅增加：

项目	2019财年(令吉)	2018财年(令吉)
(i) 合约资产	5190万	3350万
(ii) 应收贸易账款	7亿280万	5亿6810万
(iii) 其他应收账款	1亿8360万	1亿1550万

为什么大幅增加？合约资产和其他应收账款是什么性质？至今收回的减值数额是多少？其余的减值是否可以收回？

乔治肯特（GKENT）股东大会

要点：

联营计划的盈利为什么从2019年的1340.7万令吉，大减到2020年的27.4万令吉？（年报第77页）

艾尼斯（INIX）股东大会

要点：

1.2020年的应收贸易账款的累积减值亏损达到500万令吉（2018：520万令吉）（年报第91页）。

a）请问这些累积减值亏损的天数是多久：1至3年或者超过3年？ b）至今这累积亏损收回了多少？

c）集团认为该数额可以通过债务追讨过程收回（年报第93页，注10），请问可能性有多大？2021年预期有任何注销吗？

2.其他应收账款大幅增加到520万令吉（2018：50万令吉），而其他应收账款的累积减值亏损是170万令吉（2018：150万令吉）（年报第93页，注11）。

a）为什么其他应收账款大幅增加？ b）涉及的是什么主要项目？

c）公司将采取什么行动来回收？

d）至今收回了多少？

沙布拉工业（SAPIND）股东大会

要点：

在业务环节报告里，其他部门的营业额减少至110万令吉，比较去年的212万令吉。但是，该部门的亏损增加到340万令吉，比较去年（2019）的210万令吉（年报第137和138页）。

a）哪一个业务单位蒙受较大的亏损？

b）为什么亏损增加？

G3 环球股东大会

要点：

1.行政开销和其他开销大幅增加到1165.9万令吉（2018：781.9万令吉）和4502万令吉（2018：1106.3万令吉）（年报第57页）。

请问增长的主要原因是什么？公司采取什么措施来抑制这些开销？薪金成本从2018年的365.6万令吉，大增至2019年的6870万令吉（年报第109页），这是什么原因？

2.2位客户贡献了大部分（87.2%）的集团2019年营业额（142亿令吉）（分别是93.4亿令吉和30.5亿令吉）（年报第120页）。这使公司面对客户过度集中的风险。

a）公司如何减少过度集中风险？这两名客户最新的贡献百分比是多少（2020年5月或6月）？

b）这两名客户是相关人士吗？如果是，这些交易是否建立于“独立交易”的原则？

ASTRO 股东大会

要点：

ASTRO的全天候多种语文多方位的家庭购物平台GoShop，有220万名注册用户（年报第14页）。2019年的注册会员为180万。

但是，2020年的家庭购物营业额是3.68亿令吉（2019：3.74亿令吉），比去年稍低，而且税前亏损从2019年的700万令吉，增加到1600万令吉（年报第30和32页）。

a）为什么持续亏损？几时可以转亏为盈？

b）有什么策略来改善其表现？

Minda 全球（MINDA）股东大会

要点：

1.截至2019财政年，应收贸易账款的拨备和减值亏损，占了总应收贸易账款（6490万令吉）的82.7%（年报第122页）。

a）为什么拨备大幅增加？所减值的应收账款至今回收了多少？剩余的情况如何？有可能收回吗？

b）公司有对信用风险管理进行检讨吗？计划进一步改善吗？

2.集团的其他应收账款是1113万9485令吉（2018：804万8444令吉），这关系到一项子公司收购的盈利担保安排（年报第122页）。 a）请问该应收账款是基于2019年该收购的盈利保证金不足，还是其他年份？

b）该数额何时到期？已经准时付出了吗？如何还没有，为什么？

c）到期的数额是属于相关人士吗？如果是，请说明他们的关系。

沙布拉能源（SAPNRG）股东大会

要点：

集团在2020财政年进行了商誉减值30.434亿令吉（年报第164页）。

请根据各部门（如工程和建筑、钻油业务和探勘/生产部门），提供2019和2020年商誉减值的细分。请提供减值的原因。

CYL 企业（CYL）股东大会

要点：

营业额在过去5年一直下跌，税前盈利也下跌，除了2020财政年（2020年报第7页）。

营业额从2016年的7004万令吉，下跌到2020年的4144万令吉。而税前盈利则从2016年的718万令吉，跌到2019年的税前亏损150万令吉，之后改善到2020年的47万6985令吉。

从2016年到2019年，税前赚幅也从10.26%，减少到-2.81%，之后在2020年反弹至1.15%。

a）除了不受控制的周期性树脂原料价格，什么原因促使赚幅一直减少？公司目前的策略对改善营运有何帮助？之后打算如何改善业务表现？

b）基于树脂价格较低以及更佳的产品组合，CYL企业在2020年的盈利有所改善。2021年，公司打算维持同样的产品组合吗？

JKG 置地（JKGLAND）股东大会

要点：

投资产业租金收入，从2019年的118万令吉，增加到2020年的122万令吉（年报第102页）。

a）请问2019财年和2020财年的租金总收益和净收益是多少？ b）这两年的平均出租率是多少？

c）冠病之后，居家工作成为新常态。请解释居家工作如何影响投资产业的出租率？

d）请提供新常态对集团投资产业的前景和财政影响。