



以股价证明薪酬合理

拜2019冠状病毒病大流行爆发所赐，全球目前面对经济和财政困难，近来，在日常生活里，凡是关系到钱的事情，都成为一个敏感的课题。

在脆弱的经济环境里，许多人失业或者减薪，少数股东无可避免的必须密切注意发放给主要管理人员（尤其是上市公司总执行长和董事部成员）的薪酬配套。在抵制波动性增加和股价下跌的当儿，对那些因股价下跌而陷入困境的投资者而言，总执行长或董事部成员继续以牺牲自己的利益来享受巨额津贴是否合理，确实是值得探讨的。

百强薪酬下跌

毫无疑问，证监会通过2020企业监管观察，对大马交易所百强（FBM100）指数成分股（2019年12月23日）的薪酬待遇最新调查结果，可能引起极大的关注。

这尤其是在小股东将股票表现和薪酬规模做比较之际，虽然比起去年，该薪酬有所下跌。

在董事部薪酬最高的10家公司，有6家公司的总执行长也薪酬最高，意味着这些公司的董事部薪酬里，很大部分是归于总执行长的薪酬待遇。

尽管在2019年薪酬最高的董事部当中，有5家的薪酬比2018年有所下降，最大的跌幅是23%。

按年显示，薪酬下降的包括云顶（GENTING）、云顶大马（GENM）、杨忠礼机构（YTL）、大众银行（PBBANK）和威城（VS）。按年薪酬增加的，则是IHH医疗保健（IHH）、双威（SUNWAY）、

亚航集团（AIRASIA）和成功机构（BJCORP）。

虽然薪酬下跌，云顶的董事薪酬还是最高，即1.7224亿令吉，接着是云顶大马（7780万令吉），杨忠礼集团（7609万令吉），IHH医疗保健（6303万令吉），大众银行（6277万令吉），亚航（6050万令吉），双威（4683万令吉），成功机构（3950万令吉）和龙合国际（LHI）（3256万令吉）。

这让我们想到一个关键的问题，即如果小股东按照他们所投资公司的股价表现来衡量，他们要如何对高管人员（包括董事部成员）的高额薪酬来表达不满？

高薪酬（包括固定收入，花红和股票期权）的主要理由是，必须要吸引到能够为股东制造高回酬的人才。

研究行业背景

或者，公司可能辩说，虽然股市表现不好，但是董事部也付出了努力。更进一步的是，董事部可能阻止了更大的业绩下滑，因此他们应该获得丰厚的薪酬。

我们能够得出的结论是，董事部薪酬是个不精确的科学，我们不能简单的诠释什么是“高”或“低”。我们必须研究该行业的背景和特点。

我们甚至可以说，总执行长/董事部的薪酬具有很大的运气成分在。

例如，一个研究发现，国际油价上涨往往致使油气公司



前线把关
迪瓦尼山
MSWG总执行长

的总执行长的薪金大增——换句话说，这些总执行长们基于无法控制的因素，竟然可以获得大笔的薪水。

投票表达不满

当我们预期董事部可以调整他们的薪酬，而不管提名委员会的角色时，这存在着内部的利益冲突。小股东，和更重要的是大股东，必须发挥积极作用，通过投票来表达不满。

因此，少数股东表达不满的最佳管道，是通过和拥有较大股权的机构投资者密切合作，来突出股东维权主义。

或者，他们可以通过股东大会/特大的平台来表达不满，希望这种宣传对董事部成员有所克制。

机构投资者可以直接通过监视或监督角色，影响总执行长的薪酬。他们在董事部的代表，将允许他们发挥更积极的监督作用，从而阻止CEO控制董事部或在薪酬方面投机。

证监会在《2020企业监管观察》里说：“这表明机构投资者可以集体的确保薪酬的公平的、董事的表现和角色相称。”

“因此，机构投资者在行使他们的管理职责时，应该继续参与有关薪酬的董事会议，审查薪酬和绩效之间的关系，以及行使表决权。”

少数股东也必须记得，最



虽然薪酬下跌，云顶的董事薪酬还是最高。

有能力决定CEO薪酬的人，就是有权批准CEO薪酬的董事部成员。

罢免无效率董事

这些董事无可避免的必须对支持他们的股东负责，因此，如果没有办法维护股东权利时，股东应该罢免他们。

在这方面，少数股东必须注意公司董事的表现，尤其是作为股东“耳目”的独立非执行董事。

有时，董事比CEO（也是大股东）的反应还快，因为这些CEO可以票选独立董事。当这些独立董事成为董事部成员时，他们必须“尽忠”，及无法质问CEO的薪酬。

我们理解，成为公司的董事部成员是份非常有利可图的工作，因此，很少董事愿意和CEO对抗，因为CEO通常对他们的提名和委任有很大的影响（即使这是通过公司股东大会/特大的正式投票过程而选出来的）。

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。

耐力士（NYLEX）股东大会

简报：

耐力士计划在2022年前，把乙醇生产量提高到1000万公升，以推动增长。作为消毒剂的重要成分之一的乙醇，近来的市场需求正在增加。另一个潜在的催化剂，是公司建议向安康物流收购的Synergy Trans-Link有限公司（物流公司）。

提问：

耐力士的控股公司安康物流（ANCOMLB），在2020年7月16日建议了包括其两家子公司——安康物流和耐力士的重组活动。重组过程将涉及安康物流脱售Synergy Trans-Link有限公司给耐力士。

董事部原则上批准了该收购建议，不过须遵守之后的条款和条件。（2020年7月16日的耐力士文告）。

请问Synergy Trans-Link近年的财政表现如何？收购如何带给耐力士股东最大的利益？及如何加强耐力士目前的工业化学业务？

安康物流（ANCOMLB）股东大会

简报：

即使受到疫情影响，安康物流录得按年较高的3090万令吉营业额（2019：2970万令吉），及较高的税前盈利210万令吉（2019：200万令吉）。其余简报请参考问题。

提问：

在2020年9月1日，安康物流和S7控股签署了购买协议，S7同意脱售S5控股的76.38%（901,321,377股）给安康物流。安康物流向S7支付了1000万令吉可退还定金。

a) 请问1000万令吉定金的依据和理由？

b) 这笔可退还定金是不是存入托管账户？如果不是，为什么？

c) 如何筹集这笔定金？d) 只放了这笔定金以后，集团还有足够的营运现金流吗？

安康（ANCOM）股东大会

简报：

耐力士和安康物流的控股公司安康在2020年蒙受亏损。基于销售疲弱和需求减少，其工业化学部门表现逊色，结果该部门蒙受600万令吉亏损。

提问：

2020财年尾声，安康对贸易应收款项作出2186万令吉减值（年报第114页）。这笔减值占了总应收款项2.2107亿令吉的9.8%，比较2019财政年的7.98%（2019年总应收款项2.9亿令吉中的2313万令吉）。

a) 未来，公司将采取什么措施来确保更好的回收率？鉴于巨大的减值，安康是否有需要收紧信贷政策，以减少客户不付款的风险？

b) 2020财政年里，为什么公司不重新谈判贸易应收款项的条款或取得抵押，或改善其信用评级？

同益岸外（TAS）股东大会

简报：

基于拖船数量下降，同益岸外2020年的营业额跌了56.13%或2079万令吉至1618万令吉（2019：3688万令吉）。

税前亏损是7522万令吉，比较2019年的534万令吉盈利，主要是库存注销及为付出的定金减值。基于冠病威胁及市场疲弱，公司是否可以克服目前的经济动荡？

提问：

从2018年起，过去三年的营业额持续下跌，从4846万令吉跌到1618万令吉（年报第5页）。2020年的1618万令吉营业额，主要来自向印尼和新加坡脱售拖船和渡轮（年报第10页）。

基于未来在岸外支援的船只持续低迷，和印尼煤炭开采业务放缓将影响拖船生意，请问公司又有没有改变策略以应对下跌的表现？

国马集团（KOMARK）股东大会

简报：

随着新股东出现，国马集团多元话业务至口罩制造业。同时，其标签和包装业务继续低迷，2020年营业额减少了17%至3956万令吉。公司继续蒙受1070万令吉的净亏损。口罩制造业务能帮国马反亏为盈吗？

提问：

截至2020年4月30日，国马集团的现金只有286万令吉，对比贷款865万令吉（年报第52和53页）。随着口罩新业务即将生产，目前的低现金如何能够维持口罩和现有的标签业务营运资本？

免责声明

- 小股东权益监管机构持有文中提及公司少数股。
- 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