

Some reflections on an ESOS

Weekly Watch 一周检视

反思ESOS

员工股票期权计划 (ESOS) 等以股票为基础的薪酬被广泛用于奖励、激励和留住董事和员工，以表彰他们对公司业绩的贡献。支持者认为，股票期权可以有效地协调经理们、员工和股东的利益。

与此同时，反对者认为 ESOS 的机制存在缺陷且争议很大。他们认为，当股票价值上涨时，高管们可以通过期权发大财。

但当股价下跌时，投资者会遭受损失，但是高管的处境不会更糟，因为他们可以选择不行使期权。

更糟糕的是，维持股价上涨以使期权到价的动机可能会鼓励一些高管只专注于短期利益，却忽视股东的长期利益。期权甚至会诱使高层管理人员操纵数字来实现短期目标。如果是这样，那就很难加强高层管理人员和股东之间的联系。

一家本地上市公司的 ESOS 是一个有趣的案例研究。

在 2022 年 12 月，该公司以



前线把关

林欣雅

小股东权益监管机构
(MSWG)
企业监管部门经理

每股 38 仙的价格向符合条件的董事和员工授予近 5000 万的新 ESOS 期权。大约 80% 的新 ESOS 期权被授予其总执行长/执行董事；另外 4% 分配给其他五名董事，包括四名独立和非执行董事。

巨额减值

六个月后，该公司宣布巨额减值，在截至 2023 年 4 月 30 日的 18 个月财年最后一个季度的资产负债表中，做出了数亿美元的减值准备。这导致本财政期间损失数亿美元。

该金额包括因现有项目延误而造成的潜在一次性拨备，以及



未还清的应收账款和关键项目无形资产减值的拨备，董事部将其归因于冠病大流行造成的干扰。该公司于 2023 年 1 月上旬宣布将其财政年度结束日期从 2022 年 10 月 30 日改为 2023 年 4 月 30 日，以“更好地利用资源并改进审计和年度报告的管理”。

值得注意的是，这是自十多年前上市以来首次出现亏损。董

事部在 2023 年报告中强调，减值和拨备“及时、务实，反映了公司的财务状况”。

定期对资产进行减值测试，以防止资产负债表上的多报。一些资产如应收账款、无形资产和固定资产等更容易发生减值。当资产的价值在资产负债表上减记（减值）时，损失就会记录在损益表中。

在授予 ESOS 期权时可能没有意识到即将发生的减值，特别是考虑到外部审计师的辞职。

该公司前外部审计师因“对不合理的审计费用存分歧”而于 2022 年 10 月 24 日辞职。公司六个月后任命新的外部审计师。

MSWG 在公司股东大会期间就上述事宜向董事部提出质询。董事部澄清，在向董事和员工授予 ESOS 期权之前，并未向董事

部提出有关后续减值的担忧。

ESOS 于 2022 年 12 月授予，当时尚未进行减值评估。

ESOS 的分配由选期权委员会根据章程规定的标准酌情决定，审计委员会随后核实了被授者名单。

期权委员会由前任主席、总执行长和一名员工组成。一般而言，相关董事将避免在委员会和董事部层面审议其自身薪酬。

重大资产减值引担忧

事实上，鉴于其资产负债表捉襟见肘、合同资产和无形资产不断增加以及营运现金流持续为负数，几个月前投资者对其财务健康状况的担忧一直存在。

随着危机迫近，其股价跌至多年低点。该公司的股价一度在 2022 年中期以 27.5 仙易手，随后恢复至目前的 90 仙。

面对这些担忧，该公司总执行长向投资公众保证，这些担忧是由于对其商业模式的普遍误解而引起的。负现金流归因于其特许权项目需要大量的预付资本支出。

投资者被告知，一旦特许经营权资产完工，现金流将转为正数，并在未来几年内产生稳定可靠的收入。此外，该公司有信心不需要额外资金来完成其现有项目。

尽管一再保证，其重点项目的商业营运日期再次推迟。由于面临现金短缺问题，公司向新股东

配售了股票，董事部和管理层也随之进行了重组。

记录显示，获得 ESOS 期权的六名董事中，有四人在重组后离开了董事会。随后，巨额减值准备和拨备公布出来，剩下的就是历史了。

值得注意的是，减值和拨备是非现金的，并且如果延迟的项目早于预期开始营运，则根据正在进行的应收账款谈判和减少的已确定违约赔偿，情况是可能可以逆转的。

公司应该提供减值和拨备金，以准确反映公司的财务状况。董事部和管理层应该做出谨慎的估计和判断。

这意味着更加谨慎和保守，来减轻可能影响业务的任何重大风险。

最终，重大资产减值会对资产负债表产生负面影响，并削弱投资者对公司的信心。归根结底，股东们都是这些负面发展的受害者。

CEO 获巨额利润

看起来，在公司巨额亏损的情况下，总执行长以远低于市场价格的价格行使了 ESOS 期权，从而获得了巨额利润。然而，该公司为摆脱近期危机以及随后股价在一年内回升所做的努力也值得赞扬。

在经历了充满挑战的一年后，公司似乎已经尘埃落定。目前，该公司正在按计划完成剩余的关键

项目，并开始确认一些特许权资产的收入。

股价波动大

自去年以来投资于公司的新投资者，随着股价的强劲复苏，有望获得丰厚的回报。然而，对于长期股东来说，他们的投资之旅无异于坐过山车，股价表现波动较大，而且近年来没有派息。

纯粹巧合？

其年报指出，所有符合资格的董事和员工在 2023 年 1 月年底前完全接受 ESOS 期权。一些董事在 2023 年期间以每股 38 仙的价格行使期权。这些 ESOS 期权没有归属期。

授予 ESOS 期权和减值之间的时间接近性引发了这样的问

题：董事部和期权委员会在授予 ESOS 期权，评估员工和董事的资格时候，是否意识到减值的可能性。

向股东披露董事和关键员工被授予期权的标准和 KPI 是一种良好的做法。

作为公平起见，期权委员会

MINORITY SHAREHOLDER WATCH GROUP

BADAN PENGAWAS PEMEGANG SAHAM MINORITI BERHAD

(Incorporated in Malaysia – Registration No: 200001022382 (524989-M))

NANYANG SIANG PAU, Business News – Monday, 30 October 2023 **(A) – Part 2**

Some reflections on an ESOS

MSWG重点观察股东大会

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。

丰隆银行 (HLBANK) (股东大会)

简报：

2023 年丰隆银行的总收入增加了 1.6%，至 56.86 亿令吉，至于净盈利录得 38.18 亿令吉，比去年增加了 16.1%。

由于抵押贷款、汽车贷款、中小企业和商业银行业务活动的增加，强劲的业绩促使今年的贷款增长 8%。

提问：

尽管贷款、预付款和融资 (LAF) 的总减值从 2022 年的 8.1975 亿令吉，按年增长 27% 至 10.4 亿令吉 (年报第 226 页)，丰隆银行的贷款损失准备金小幅上升至 17.6 亿令吉 (2022 年：17.4 亿令吉)，导致贷款减值覆盖率 (LIC) 显著降低至 168.8%。2022 年和 2021 年分别为 212% 和 247%。

a) 银行对于未来潜在贷款损失减值采取什么立场？较低的 LIC 比率是否表明，与冠病大流行期间提供的高水平缓冲相比，银行现在在为可疑贷款提供拨备方面采取了不太保守的方法？

b) LAF 总减值的上升是否主要是由于纾解援助计划 (PRAP) 到期所致？PRAP 下的 14 亿令吉减值风险有多大？

遍视利 (Pensoni) (股东大会)

简报：

该集团在 2023 年转为净亏损 400 万令吉 (2022 年：净利 1310 万令吉)，与一年前的 3.25 亿令吉营业额减少到 2.732 亿令吉相符。

营业额下降的原因是可自由支配的消费者开销减少、持续的通胀压力和材料成本上升。

集团总收入的约 70% 来自国内。集团正采取积极措施多元化收入来源并探索新的增长机会。

提问：

该集团报告税前亏损为 250 万令吉，而上一年的税前盈利为 1480 万令吉。营业额下降影响了整体财务业绩，导致亏损 (2023 年报第 10 页)。

比较去年，行政开销增加 7.5% 至 2980

万令吉 (年报第 60 页)。

集团是否设定了 2024 年降低固定成本以提高盈利的目标？如果是，请详细说明 2023 年报第 12 页提到的成本控制策略。

大马统一合作 (KUB) (股东大会)

简报：

尽管今年的营业额 4.889 亿令吉，比去年的 5.48 亿令吉减少，集团 2023 年的净盈利增加了 41%，至 3390 万令吉 (2022：2410 万令吉)。

净利增长的部分原因是子公司 KUB Sepadu 的投资公允价值获得总计 1340 万令吉盈利，以及液化石油气部门的盈利能力跃升超过 100%。

提问：

截至 2023 年 6 月 30 日，大马统一合作持有现金和现金等价物达 4.056 亿令吉，借款总额为 4110 万令吉。

这使它成为一家净现金公司，净现金达 3.645 亿令吉，或根据已发行股本 5.5646 亿股，相当于每股 65.5 仙 (年报第 75、76 页)。

相比之下，截至 2023 年 10 月 10 日，公司的股票交易价格为 55 仙。现金和现金等价物了占 KUB 总资产 6.475 亿令吉的 62.6%。

在上一年的股东大会上里，大马统一合作提到，它计划尽可能保留现金，因为公司正在探索一些扩张机会。

a) 请详细说明大马统一合作可能的扩张方向。

b) 公司在探索扩张机会时，是否会考虑投资在比银行利息更好回报率的短期投资？

丰隆金融集团 (HLFG) (股东大会)

简报：

丰隆金融集团在 2023 年录得税前盈利 51 亿令吉，按年增长 5.4%；净利 27 亿 9000 万令吉，增长 13.8%。

业绩改善归因于商业银行部门 (丰隆银行) 和保险部门的贡献增加，而投资银行部门的贡献减少。

商业银行贡献集团超过 90% 的盈利。

提问：

2023 年丰隆保险有限公司 (HLA) 的新业务内含价值 (NBEV) 从去年的 2 亿令吉下降至 1.78 亿令吉，归因于代理和银行保险渠道的新业务定期保费 (NBRP) 较低。

a) 接下来，HLA 将专注在建立一个有生产力和专业的代理团队以改善产品传销。HLA 代理的优势和劣势是什么？

b) HLA 客户的保留率以及每个客户的平均保单价值是多少？现有客户续保保单的情况如何？平均而言，获取新客户与保留现有客户的成本是多少？

c) 随着 HLA 的代理团队逐渐转向分销更多的保障产品，形成更高的保障和更低的储蓄保费组合比例，2023 年比例为 38:62，对比 2022 年的 24:76 (年报第 29 页)。

为什么该机构将重点转移到分销更多保障产品？这对 HLA 的利润和盈利能力有什么影响？

如果这种趋势持续下去，会导致索赔率上升吗？

丰隆工业 (HLIND) (股东大会)

简报：

该集团的营业额按年增长 39%，在 2023 年创下 34 亿令吉 (2022 财年：25 亿令吉) 的营业额历史新高。其税前盈利按年大幅增长 36%，从 2022 财年的 3.77 亿令吉，增至 5.12 亿令吉。

摩托车销量增加带动了营业额和利润的增加。

作为集团持续合理化和精简业务战略的一部分，集团签订了一项协议，将于 2023 年出售其非核心纤维水泥产品业务。

提问：

集团在 2023 年为滞销库存拨备了 610 万令吉，而在 2022 财年则置回了 930 万令吉的滞销库存拨备。(年报第 164 页，注 24)

这些滞销库存中有多少是摩托车和瓷砖？什么原因导致这些库存滞销？集团将采取哪些措施来应付这些滞销库存？

IOI 置业 (IOIPG) (股东大会)

简报：

在 IOI 置业的三大核心业务中，酒店和休闲业务在 2023 年的收入增幅最大，达 85%；其次是房地产投资，增幅为 35%。

随着 IOI City Mall 第二期开始运营，房地产投资部门的经常性租赁收入增加。2023 年第一季度净可出租面积 (NLA) 增加了 100 万平方尺。

该集团获得强劲的税前利润 16 亿 2000 万令吉，按年增长 47%；而净利达到 14 亿令吉，增长 104%。

税前和税后盈利大幅增长主要是由于其投资物业的公允价值收益大幅增长。这个成功与 IOI City Mall 二期的竣工密切相关，第二期成功将其营运与现有购物中心无缝整合起来。

提问：

产业发展业务部门在 2023 年的营业额大幅减少 6 亿 3788 万令吉，占集团 2022 年已竣工产业库存余额的 21%。

这使到截至 2023 年 6 月 30 日的未清库存总额达到 24.1 亿令吉。(年报第 72 页)

a) 集团在 2024 年计划减少已竣工物业库存的目标是多少 (以单位和价值计算)？

b) 集团计划如何在 2023 年将已竣工房产库存减少 21%？

c) 请按房地产项目地点提供 2023 年已售竣工房产的单位数和价值细分。

TMC 生物科学 (TMCLIFE) (股东大会)

简报：

集团录得营业额和税前盈利 3.114 亿令吉和 4090 万令吉，比去年增加了 28% 和 27%。

收入增加主要是由于哥打白沙罗汤申医院 (THKD) 在财政年度的额外运营能力促成患者增加。

THKD 在财政年里增加了 15 个床位，截至 2023 年 6 月 30 日，总床位是 314 张床。

提问：

截至 2023 年 6 月 30 日，已逾期或减值的贸易应收款项达 2120 万令吉 (2022 年：1320 万令吉)，占贸易应收款项的 51%。(2022 年 6 月 30 日：44%) (2023 年报第 167 页)

a) 为什么已逾期或减值贸易应收款项增加？

b) 随着收入的增长，集团制定了哪些战略和目标来改善信贷控制和贸易应收账款的回收？

c) 至今有多少减值的贸易应收款项成功收回？