

Weekly Watch

一周检视

股市回退问题严重

过去几天的市场回退，强调了全球问题的严重性，不管是问题在联储局对通胀目标的下一个行动（或者是它的不均衡复苏）、欧元区工业生产的萎缩、油价的螺旋式下降，还是伊波拉病毒。

标普 500 指数在 1 个月内丢失了 8%，几乎抹去了 2014 年所有涨幅。马来西亚股市也不能幸免，年头至今下滑了 5.3%。

不管目前的回退是否提供了买入的机会，但是市场的任何回报，都应该以盈利基础为大前提。

对于森那美 (SIME)



总执行长 ● 丽塔

以自愿性全购收购新英格兰棕油机构 (NBPOL)，建议价每股 37.38 令吉 (或 7.15 英镑)，我们觉得这对森那美的业务长期来说有协同效应。

森那美收购价太高

不过，收购价看来太高，是市价 (3.87 英镑) 的 85% 溢价，主要原因是其股票面对流通问题。

此外，之前居林

(KULIM) 以 5.5 英镑收购 NBPOL 的 20% 看来不公平，公司独立董事在那时认为公道价应该最少是每股 6 英镑。

森那美能否控制这个公司，依然是一个课题，因为其余 18% 是由巴布亚新几内亚政府控制，而且目前的公司管理层虽只拥有少数股权，但仍然想要继续管理该公司。森那美必须妥善处理这些课题，为其收购制造价值。

接受马航私有化献议

马航 (MAS) 通过削减资本来私有化的建议，股东特大定在 2014 年 11 月 6 日举行。

我们依然认为 27 仙的出价合理，如同我们在 2014 年 8 月 14 日的通讯录里所说一样，这是基于其股价对净有形资产比率，预料不会有其他人 (除了国库控股) 愿意出价收购，每日现金消耗率达到 500 万令吉，以及股东如果反对献议，公司可能面

对清盘的风险。

股东应该注意到，马航在 2012 年发行了 14.982 亿令吉的回教永久债券，一项在公司财务报表的付款义务里，证券的部分排在普通股东之前的权益。

因此，如果马航停止营业，普通股东作为最后得到马航剩余价值的一批人，将获得少于私有化献议的价钱。

我们重申国库控股必须确保马航重组成功，同时是以透明的方

式进行，虽然它不是在公共领域，但这关系到国家机构资金。

我们现在正用 2014 东南亚企业监管评分卡，来评审我们的上市公司，结果将在 2014 年 12 月 9 日的东南亚企业监管颁奖典礼时宣布。

我们希望所有公司将会通过赞助方式来支持这项盛会，资料可以在我们的赞助链接取得。

丽塔

股权利益公开
(DISCLOSURE OF INTERESTS)
● MSWG 持有本文中提到的公司的少数股额。

回应
欢迎回馈意见：
mswg.ceo@mswg.org.my



免责声明

本栏简报与内容所有版权属于小股东权益监管机构 (MSWG)，栏中所表达的意见是采取自大众资讯，作为提供给市场参考之用的一般资讯。

我们将尽最大的能力，确保简报中所发布的资讯准确及最新；但 MSWG 无法担保文中所传达的信息和意见的精确性和完整性。

同时，本栏内容不应被当成是任何买或卖的建议，或是认购相关证券、投资或其他金融工具的认购邀约。

MSWG 快讯——关于进行中的企业交易

怡保花园股东应拒献议

根据兴业投资银行的独立顾问 (IA) 发给怡保花园 (IGB) 非利益股东的独立顾问信件 (IAL)，怡保花园每股 2.88 令吉的收购价不公平也不合理，IA 劝告股东不要接受献议。

评论

我们在上周的通讯录中提到，收购价对怡保花园的实际净有形资产 (RNAV) 有很大的折扣，同时怡保花园的前景依然亮丽。此外，非利益董事也一致认为，这献议不公平也不合理，建议怡保花园股东拒绝。

马航献购价公平合理

作为独立顾问 (IA) 的大马投资银行，在 2014 年 10 月 15 日发出有关选择性资本回退 (SCR) 建议的独立顾问信件 (IAL) 给马航 (MAS) 的董事部和非利益股东。

IAL 里，IA 认为 SCR 的每股马航 27 仙建议价是公平和合理的，没损害非利益股东，因此，IA 劝告非利益股东投票支持 SCR 建议。

评论

根据 IA 进行的价值分析，马航的公平价格是介于 14.4 仙至 20.6 仙。SCR 的 27 仙建议价，代表 6.4 至 12.6 仙的溢价，或 31.1 至 87.5%。

此外，在面对目前不利的经营情况之下，IA 预料马航将需要向股东募集更多的资金，以持续进行营运和履行其债务责任。

经过评估合理价格的溢价建议，加上日益恶化的财务状况以及马航的前景，还有集团重组和执行力的不确定性，我们同意 IA 的意见和建议。

MSWG 每周股东大会/特大看点 (10月20日至24日讯)

以下是本周小股东权益监管机构 (MSWG) 的观察名单：

这里只简要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，以得到对公司所提的问题的详细内容。

将提出的要点	
公司	提出的要点/课题
成功多多 (BJTOTO) (股东大会)	由于博彩业务持续是盈利主力，公司打算采取什么措施来改善业务？公司在越南的彩票业务有何最新进展？
合营钢铁业 (AISB) (股东特大)	在通告中提及建议的削减面值，原因在于这对公司打算进行任何集资和/或涉及发行新股的企业活动不利，因为发行价不能低于面值。 I. 公司在 9 月 4 日宣布取消削减面值和附加股建议。为什么削减面值在那时取消，现在又重新建议？ II. 公司也宣布正考虑其他集资的替代方法。目前进展如何？有什么方案？ III. 随着削减面值建议，这意味公司打算近来进行例如附加股或私下配股等的集资活动吗？ IV. 如果集资是迫在眉睫，有什么令人信服的理由吗？如何可以制造价值？如果公司仍然表现不佳，股东尤其担心盈利冲淡，或其他问题。
阿波罗 (Apollo) (股东大会)	随着全球不确定的经济环境，公司面对主要原料价格的激烈波动。在 2014 年，公司取得较低的营业额 (FY2014: 2.229 亿令吉, FY2013: 2.207 亿令吉)，但是较高的税后盈利 (FY2014: 3347 万令吉; FY2013: 3208 万令吉)。 下来，如主席献词里，随着持续的改进、成本控制措施和其它行动，还有什么更具体的方法用来增进公司表现？这些行动能否带来更佳财务表现，公司有多大的信心？
丰隆银行 (HLBANK) (股东大会)	2015 年预算案提供了许多津贴以鼓励回教金融发展。如在年报第 11 页所言，2013 年 11 月，在大马的回教银行资产达到 4220 亿令吉，和去年相比，代表了令人鼓舞的 15.1% 成长。 请分享公司计划如何进一步发展回教银行业务以及增加营业额。该部门的 2.31 亿令吉税前盈利比前一年略成长 1.7%。
ACME 控股 (ACME) (股东特大)	在通告中提到，在众多原因中，其中借贷政策已更加严格，脱售建议得到的盈利将给予公司偿还银行贷款的机会。但是，我们注意到公司的负债率只有 0.12 倍。 I. 由于负债率并不高，考虑到借贷政策会更加严格，未来可能更难取得贷款，为什么公司要偿还银行贷款？ II. 公司的现金流是否有问题，以致有困难偿还银行贷款，因此要进行建议的脱售计划？III. 为什么公司不打算发展这块土地，因为住宅产业在檳城能取得良好的需求？随着脱售土地，对公司的业务有何负面影响，假如公司打算大量涉及产业发展？