

Weekly Watch | 一周检视

# 股东应接受马航私有化

马航 (MAS) 将在 11 月 6 日举行股东特别大会，寻求非利益股东通过建议中的选择性资本回退 (SCR) 活动，以让马航私有化，之后进行重组。

马航预测每天耗费 500 万令吉，因此，重组活动是刻不容缓的。特大将是重组的首个阶段，即以每股 27 仙将马航私有化。

根据独立顾问 (IA)，这价钱是公平和合理的，因此建议非利益股东投资赞成票。

考量到公司不佳的财务状况、黯淡的前景和未来，我们作为小股东的看法和 IA 一致。

更糟糕的情况将是



如果马航重组不被通过，它可能被清盘，而股东作为最后的利益个体，将受到最惨重的影响，因为根据优先顺序，他们是最后才收到公司剩余的利益。

身为公民，以更广义的角度来看，我们只能祈祷国库控股 (KHAZANAH) 这次能够成功把公司重组 (请看 MSWG 的快讯)。

此外，尝试私有化霹雳机构 (PRKCORP)

的行动宣告失败，我们认为这是另一单错误估价的活动。

当和霹雳机构的每股净资产 5.32 令吉比较，献议价每股 3.90 令吉明显不具吸引力。

事实上，霹雳机构的地库在 1990 年代收购，最近并没有重估，因此，不难想象为何森那美 (SIME) 行使权力，宣布它们将反对这项建议，成为破局者。

丽塔

## MSWG 快讯——关于进行中的企业交易

# 支持马航资本回退 27 仙

国库控股给予非利益股东一个离场的机会，在 2014 年 10 月 15 日建议的 SCR 通告如下：

1) 每股献议价 27 仙将付给合格的股东。有关特大将在 11 月 6 日举行。

2) 只有非利益股东，即代表国库控股 (不允许投票) 以外的马航 36.3% 股权，将在特大投票。

3) 建议的 SCR 须要非利益股东最少 50% 出席者，以及 75% 股票面值的批准。此外，投下的反对票不可以超过非利益股东的 10% 总值。

国库也列下 SCR 的 12 项特点，其中一些如下：

(i) 所有资产和负债，将在 2015 年 7 月 1 日前转移去一家拥有正确的

营运架构和成本，以及合适员工的新公司；

(ii) 重设一个更注重区域网络的商业模式；

(iii) 建立一个治理和道德委员会，以及自愿性采纳加强的 IATA 营业安全审计；

(iv) 聘用一名新执行长以加强马航的领导层；

(v) 设立雇员咨询委员会以更好的协调员工，工会和管理层。

(vi) 企业重新学习技能中心，重新训练员工技能。

(vii) 国会批准以立法从事重组及成立航空委员会；和

(viii) 股东定期面对公众的问责。

### 评论

(i) 我们认为，IA 考量了马航的艰难财务状况、前景、未来以及其他因素。这些看法和我们在许多媒体提及的看法是一致的。

(ii) 我们发现监管委员会将要成立。我们建议委员会的会员，应来自董事部以外具有监管知识的专才，以能为公司加值。

(iii) 我们也注意到国库控股承诺通过定期的股东互动以保持透明化。我们希望公司账目也定期向公众报告。

建议的 SCR，给小股东一个合理的选择，考量到他们给予一个以每股 27 仙离场的选择，我们支持这项 SCR。

## MSWG 每周股东大会/特大看点 (11 月 3 日至 7 日)

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。

本周股东大会/特大				
日期	时间	公司	会议	地点
11 月 3 日	03.00 pm	英莎 (Insas)	股东特大	Kelab Golf Perkhidmatan Awam (KGPA), Bukit Kiara, Damansara
11 月 6 日	10.00 am	马航 (MAS)	股东特大	South Wing, MAS Academy, Kelana Jaya, PJ
11 月 7 日	09.30 am	合成 (CIHLDG)	股东大会	InterContinental Kuala Lumpur, Jalan Ampang

可向董事部提出的问题	
公司	提出的要点/课题
英莎 (Insas) (股东特大)	<p>第二项普通议案——建议设立一个新的行政人员认购股权计划 (ESOS) 予英莎及其附属公司符合资格的雇员及董事。</p> <p>MSWG 不鼓励 ESOS 给予非执行董事 (包括独立董事)，因为他们将监督分配予雇员和执行董事的 ESOS，同时在公司监管方面扮演重要的角色。因此，他们的董事费应该成为较合适的方式来衡量他们的角色和责任，以及公司的营运风险和规模。在该建议，我们发现非执行董事包括独立董事也有资格认购公司新股。</p> <p>I. 请董事部解释分配股权计划给非执行董事的原因？</p> <p>II. 如何监管这项计划？</p> <p>III. 当主持与进行这项计划时，鉴于执行董事和非执行董事皆有资格获得认购股权计划，公司如何确保利益冲突的课题可以妥善处理？</p>
马航 (MAS) (股东特大)	<p>关于独立顾问书中第 57 和 58 页，由 AVITAS 公司提供的六架 A380-800 飞机估值造成 7.922 亿令吉的重估亏损，请给予详细的信息，包括每架飞机的估值、折价因素，和自 2013 年购买飞机起，咨询公司所使用的基础。</p> <p>合格的股东很希望了解这些飞机为何有如此显著的折旧，因为这些飞机还是新的。</p>
合成 (CIHLDG) (股东大会)	<p>在水龙头和沐浴器材部门，公司打算利用丹麦水龙头器材 "DAXIMA" 和意大利沐浴器材 "AZZURRA" 来涉猎高档市场，以增加 2014/15 税前盈利。请讲解公司如何达到目标，以及预料中的高、中和低档市场的混合比率？</p>

## 市场和监管消息

# 国债占 GDP 52.8%

根据首相纳吉的答复，国家债务目前是 5689 亿令吉，相等于今年 6 月国内生产总值 (GDP) 的 52.8%，比 2013 年底的 5398.6 亿令吉更高。其中 5527 亿令吉的家债，其余 162 亿是外国贷款。

我国在 2013 年的债务是 5476 亿令吉，或者 GDP 的 54.7%，因此最新的国债比去年降低了 1.9%。

政府将继续减低财政赤字，从 2014 年的 3.5%，降至 2015 年的 3%。

# 丽鸿股东应接受全利献购

根据 2014 年 10 月 27 日独立顾问，Mercury 证券行 (IA) 发出的独立顾问信 (IAL) 中，全利资源每股 3.50 令吉的收购价是公平和合理的，劝告丽鸿的股东接受献议。

在 IAL 里，3.50 令吉的献议价，代表了 9.03% 至 20.27% 的溢价，比丽鸿利用现金流量折现法算出来的 2.91 至 3.20 令吉高。献议价也比宣布收购之前的 2.66 令吉比市价高 31.58%。

IAL 强调丽鸿不符合公众持股条例，因此，如果大马交易所不同意延长 2015 年 3 月 31 日的期限，公司可能面对除牌的风险。

IAL 也指出，丽鸿的大股东倾向于拒绝收购建议，因此，很可能导致献议无法达到 50% 加 1 股的条件而失效。

虽然大股东可能拒绝献议，丽鸿的董事部和 IA 意见一样，即献议是公平和合理的，因此，建议股东接受全利资源的献议。

### 评论

根据事实，IA 认为献议是公平和合理。MSWG 也同意股东应该接受献议，不过，他们应该先探讨各自的目的、风险-回酬状况以及投资期限。

股权利益公开 (DISCLOSURE OF INTERESTS)  
● MSWG 持有本文中所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。