

Weekly Watch | 一周检视

# 董事薪酬应适度披露

在世界里的许多发达市场，“恰当”的执行和非执行董事薪酬，受到股东的密切关注。

由于发生大规模和系统性的滥权，因而引发关注，如果大马的董事部与股东忽略这个问题，也会迈向这种发展。

我们需要强调这件事，虽然这是敏感、不受欢迎，但却势在必行。

在这多个 AGM 来临的季节，我们 MSWG 见证了董事薪酬明显提高的例子——某些个案竟增加 100%。

从 MSWG 的统计数据中，显示过去两年，800 多家上市公司的非执行董事薪酬，每年介于 9 万至 10 万令吉。其中金融领域最高，约 20 万令吉。相比区域平均，这数字相当合理。

不过，我们发现，在一些金融公司，今年这数目已超过每名董事 60 万令吉，在没有给予清楚理由之际，一些甚至高达 80 万令吉。

## 须揭露董事薪酬配套

特别是金融领域，一名非执行董事在一年内可能奉献了 60 天，假设一年有 15 次会议，每次会议大约花上 4 天来阅读会议事项。

当我们将它全年化，如果他们全是全职雇员，这平均数超过了每年 300 万令吉。

我们认为这种薪酬比较适合包括了公司每天营运、忙碌于市场营销和在竞争激烈的环境中钻研收入和净利数字的执行董事。



总执行长 ● 丽塔

一名非执行董事不被期待担任这种角色。他们的委任，是为了发挥公司的监督作用和制衡功能。

我们同意作为金融领域的董事是很复杂的，因此很难请到人才，所以，公平的薪酬是有必要用来吸引、留住和激励董事，让他们全力改善公司。

同样的，这些薪酬配套必须适当的反映董事具有的责任、必要的专业知识和技术的复杂性。适当的薪酬课题，远远超越只是简单的董事费增加，意味着每名董事的薪酬有披露的需要。

## ESOS 不应给独立董事

原因很简单，股东可以决定董事的薪酬，是否符合他们所扮演的角色。

其中，聘请外部顾问来管理这些主要功能，应该提供建议及恰当的薪酬。在决定董事的薪酬配套，我们必须提供合理的理由和详细的资料以及标准。

对公司主席，我们应该特别考虑他的领导角色。如果是在金融业里，他应该是来自特定的金融机构。

我们也该对代表集团子公司或委员会的董事给予特别考虑，因此，他们可以这些附加

的责任得到较高的酬报。

不过，在良好的企业监管之下，我们应该将所有薪酬，列入议案寻求股东批准，而非只是公司的董事费而已。我们看到许多个案里，非执行董事的总薪酬，大多依附在不需要股东批准的子公司。

我们也必须附加另一事项。

财务权益如红股和雇员认股计划 (ESOS)，不应该提供给非执行董事，包括独立董事，不管是在总公司或子公司。

原因很简单。因为独立非执行董事 (INEDs) 应该持续独立。

他们存在是为了公司的监管，因此，他们应该随时保持独立，同时努力避免可能出现的利益冲突。

我们重申，INEDs 应该得到和他们的角色与责任及公司的规模和营运相称的董事费。

总结来说，董事的薪酬应该适度地披露，同时，在大幅度增加时应给予理由。

因此，在支付董事公平的薪酬以吸引及留在人才，我们应该给予合理的费用，但也阻止他们进入“舒适圈”以影响他们的独立性。

丽塔

## MSWG 快讯 - 关于进行中的企业交易

# 砂查也马特购 SACOFA 股东应询问理由

砂查也马特 (CMSB, 2852, 主板工业产品股) 董事部在 2015 年 4 月 2 日，宣布和砂州财务秘书 (SFS) 签署一份买卖合同，以现金 1.8679 亿令吉收购砂科法 (SACOFA) 私人有限公司 42,435,817 股，即 SACOFA 的 50% 股权。

随着这宣布，马交易所在 2015 年 4 月 3 日询问 CMSB 有关收购；CMSB 在 2015 年 4 月 7 日回答了交易所的关于 CP 的凭单和稀释作用，以及收购的估值问题。

CMSB 在回复中强调，在我国没有类似 SACOFA 业务的交易可以

拿来比较。CMSB 采用过去一年的各种本地公司面对现金收购的本益比，和价钱对账目比来评估，得到平均本益比为 15.07 倍，介于 4.83 倍和 33.33 倍之间，以及平均股价对账目比 1.61 倍，介于 0.57 和 4.4 倍之间。

以 2013 年 12 月 31 日的税后盈利来评估，该收购的本益比是 7.23 倍；股价对账目比是 1.08 倍。此外，公司也考虑到凭单的影响，CMSB 认为该收购是合理的。

CMSB 也考虑了其他因素，包括经营权合约剩余的经营权期限，和 SACOFA 在过往的业绩，来决定收购价钱。

## 评论

砂查也马特的股东应该在将要召开的股东大会里，继续询问该收购的合理性。我们希望 CMSB 的董事，可以提供更清楚的解释，是否会带来盈利增长、未来可能的获利以及风险。

因为这是 CMSB 过去 40 年来，首次涉猎电讯业，股东可能要问公司会分配多少资本开销 (CAPEX)，有鉴于这生意需要大量资金，尤其是建筑和管理砂拉越的电讯塔，CMSB 带领砂州业务的竞争优势。

除了 CAPEX 以外，SACOFA 被给予“原住民地位”，让它得以收购州内原住民的土地来建筑电讯设备，CMSB 在完成收购 50% 的 SACOFA 后，预料需要拨出一

些初期成本拨备。

由于收购 SACOFA 引起一些关注，包括马交易所的询问，我们列举了马交易所的询问以及我们本身的询问。

我们举出以下几点：

- 是否对 SACOFA 的资产进行了独立估值，以及用什么条件决定收购价钱？
- SACOFA 的收购如何融入 CMSB 的愿景，以及考虑到 SACOFA 的经营权将会在 7 年后到期？经营权到期后，获得更新的机会多大？
- 关于建筑更多电讯塔，公司在 2022 年以后有什么发展计划？
- 预测经常性收入会有多少？对公司总营业额贡献多少？

# 静待丽鸿机构投资者名单

大马交易所限制丽鸿 (LAYHONG, 9385, 主板消费产品股) 私下配售 15% 股权的计划，只能配售给机构投资者。

此外，在配售前须呈交投资者清单予马交所，完成后也须给予通知。

## 评论

我们相信，随着丽鸿所做的修改以减少配售数额，从 30% 到 15% 的缴足资本，以及交易所对私下配售设定的条件，现有股东股权被稀释的问题，将会收到控制及更合理。

在原本的建议出炉时，大家已经关注将产生的股权稀释作用，同时是否迫切需要如此大幅度发行股票。我们等待可能出现的机构投资者名单，以及这些认购者能否为丽鸿增值。

## 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

公司	提出的要点/课题
艾芬控股 (Affin) (股东大会)	在年报第 134 页备注 36 里，我们发现 2014 年的集体和单独拨备金大幅增加，从 1390 万令吉到 3350 万令吉；以及 4930 万令吉到 9230 万令吉。请解释为何增加？债务覆盖率是多少？这些资产可收回的前景如何？请参考 106-107 页的备注 9，解释该债务覆盖率及采取什么步骤来解决营运资本拨备（从 2013 年的 2.349 亿令吉，增加到 2014 年的 2.867 亿令吉）？
双威 (Sunway) (股东大会)	请说明双威如何保证股东可以确保转让款项，将不少于收购款项的 90%，就如第 2.1.2 项所言。如果转让款项低于所说的数目，有什么追索权呢？如果这情形持续，可能导致双威建筑上市延期吗？
八方旺组合 (Octagon) (股东大会)	主席献词里提到公司正与 F1 债券人讨论，以得到债务重组委员会和 Crowe Horwarth Advisory Sdn. Bhd (公司主要债务重组顾问) 的支持。其中包括在其建议重组计划最迟在 2015 年 3 月 15 日得到马交所批准后，同意延长附加债务偿还协议修正后的完成日期 (RCD) 到 2015 年 6 月 30 日。请问 RCD 和建议的重组计划目前情况如何？
首要媒体 (Media) (股东大会)	过去两年，公司蒙受不断恶化的财务表现，在 2015 年 12 月 31 日的最新季度，蒙受税后亏损 2950 万令吉。董事部将采取什么行动来克服极具挑战的营业环境？公司预测何时可以逆转其恶化的业绩？
雀巢 (Nestle) (股东大会)	2014 年的出口市场表现比 2013 年差。是什么原因导致有关公司的出口生意表现逊色？鉴于全球经济情况以及出口业务继续是总销售额的主要来源，公司打算在 2015 年如何增加营业额和利润？
皇帽 (Carlsberg) (股东大会)	请进一步向股东报告公司在大马啤酒市场面对的挑战、市占率以及公司采取的应对步骤及效果。
建裕珍厂 (KianJoo) (股东大会)	请向股东报告 Aspire Insight 私人有限公司收购建裕珍厂资产和负债的进展，预料何时可以完成？管理层对小股东的感受有何看法，鉴于过去已有一些课题被挑起？
联合种植 (UtdPlant) (股东大会)	自 2015 年 4 月起，印尼打算施加每吨原棕油 50 美元以及加工棕油 30 美元的出口税。预料这行动将对上游棕油业者不利，但将有利于下游棕油公司。在行业低迷时刻，普遍上公司对这出口税有什么看法，尤其是它将如何冲击公司业务？