

Weekly Watch | 一周检视

快讯：关于进行中的企业交易



亚航面临 4 大挑战

评论

香港 GMT 研究机构近日对亚航 (AIRASIA) 的账目状况、盈利、现金流和集团架构提出质疑。

亚航回应表示说它没有把在泰国、印尼和菲律宾的账目整合起来，这基于法律管制的原因，公司不允许持有每家公司超过 49% 的股权 (在菲律宾是 40%)。

因此，在亚航的收入报表里，联营公司的损益是由监管机构设定权益法核算。

我们关注 GMT 的报告和公司的回应，不整合其联营公司的账目是符合 MFRS10 的条规和营运国家的监管条规。

过度依赖联营公司收入

未来该公司将面对一些挑战以及必须处理以下事项：

a) 长期的美元兑令吉增值将打击公司的资产负债表，因为大约 79% 的 127 亿令吉借贷是以美元计价。亚航必须解决这一冲击和其高借贷。此外，旅客的票费收入是以当地货币交易，并不匹配。

b) 对于印度尼西亚航和菲律宾亚航借贷大约 9 亿令吉，考虑到在菲律宾和印尼业务皆处于艰难的营运环境，以 6% 利息计算，这些联营公司是否可以应付这些债务将引起疑问。

c) 亚航新设立在泰国和印度的营运，挑战也在加剧。公司暴露在过于依赖其联营公司收入的风险，这将引起关注，其联营公司的表现恶化，以及或不能对集团履行其义务。

d) 对董事局和管理层，这些不是新的挑战，我们希望他们有能力解决这些问题。

土展创投应考虑收购风险

土展创投 (FGV) 和飞鹰集团 (Rajawali Group) 签署协议以进行以下收购：

● 以 6.32 亿美元现金 (约 23.9 亿令吉) 和发行 9500 万价值 4700 万美元 (约 1.77 亿令吉) 的 FGV 新股收购 37% Eagle High 种植股权；

● 以 6700 万美元 (2.52 亿令吉) 收购印尼 Papua Province, 47700 公顷糖种植园地的 95% 股权。

免责声明

- 小股东权益监管机构持有文中提及及公司少数股额。
- 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

评论

MSWG 对此收购关注的课题包括：

1. 随着向 Rajawali 收购了 37% 的 Eagle High, Rajawali 的持股权减少到 28.5%；这会触犯监管要求，例如强制性全面收购建议 (MGO) 吗？如有，公司可以寻求豁免 MGO 吗？不然。公司会继续收购吗？如果强制收购，对收购剩余的股权需花费多少钱？

2. 以被收购公司市价的 72% 溢价进行，请给予解释和理由。

3. 通过 Eagle High 收购的资产，

a) 三分之一的土地种了树龄 8 年的油棕树。请问每公顷 FFB 产量是多少？榨油率 (OER) 和每公顷的棕油产量是多少？会投入更多的资金以确保这些园地的产量？

b) 另三分之二的园地的情况和产权负担。

- 它是否属于沼泽地。
- 适合种植吗？
- 土地有被抵押吗？

● 借贷的期限，以及其他。

4. 土展创投在这些土地的未来发展计划以及资本承诺。

5. 建议收购种植园地的可持续发展认证。持续发展一向是土展创投业务的优点。建议的收购种植园地有无可持续发展认证？如果没有，预料需要多少成本？

6. 付出高定金的理由。有没有其他竞标者？如果土展创投要取回定金，需要什么条件？

7. 收购的资金来源以及对公司的赚益和杠杆比的影响？

8. 该收购何时可为公司带来回报？

我们希望土展创投的董事局和管理层将考虑这些课题以及其他在进行精密审核时，在财政上、法律上和技术上所会面对的风险。

作为一项重大收购，需要股东们的 50%+1 简单多数票批准。所有股东可以在该收购的特大会议中投票。

MSWG

前线把关



本周重点观察股东大会及特大

蚬壳 (Shell) 股东大会



- 日期：30/06/2015
- 时间：10.30 am
- 地点：Connexion @ Nexus, Bangsar South City Jalan Kerinchi, Kuala Lumpur
- 要点/课题：

1. 如主席献词所言，公司恢复获利的尝试遭到高库存损失，以及市场产量过剩导致低提炼盈利的的影响。

他也说，炼油厂实施针对性的策略以提高现金和控制开销，包括采用更便宜的原料、增加产品价值和加强营运的纪律以取得最佳的业务表现。

请问这些措施足以应对短期内市场的挑战和炼油利润的不确定性吗？

2. 公司成功与债权人谈判，将其 4.5 亿令吉长期贷款的届满期从今年 6 月 15 日延长到 12 月 31 日。

主席献词里也提到内部现金流将不足以改善公司的财务状况，继续延长期限、替代贷款或其他资源将对公司近期的未来至关重要。

董事局有多大的信心可再延长其贷款的期满日，以及能不能及时安排替代贷款？

游礼发产业 (YNHP) 股东大会



- 日期：30/06/2015
- 时间：11.45 am
- 地点：Hotel Sfera (fka Lead View Hotel) Tmn Samudera, Sri Manjung, Perak
- 要点/课题：

1. 公司对 2014 年的未来经营租赁承诺进行高达 3037 万令吉拨备，这是有关于 2014 年完成的吉隆坡 Fraser Residence 购买者的保证租金。

请问这是全部支付款项或是首期付款？最长期限是多久？全部须支付款项是多少？董事局会继续推出类似方案的产业计划吗？比较正常的销售，这对利润的冲击有多大？

2. 在年报第 117 页，请董事局解释关于“酒店”业务：

(i) 为何在 2013 年和 2014 年皆蒙受亏损？何时可以转亏为盈？

(ii) 在 2014 年“其他非现金开销”之 3060 万，基本上是否对 2014 年未来经营租赁承诺的拨备？

(iii) 如果未来经营租赁承诺的拨备归纳在这部门，那是什么构成这部门的大部分收入？请向股东解释，同时也解释在“产业发展”和“酒店”业务，对相关营业额和开销是如何处理？