

Weekly Watch | 一周检视

不鼓励双层股权结构

媒体报道指，新加坡交易所将计划允许双层股权结构以刺激新交所作为外国新股上市 (IPO) 的上市地点。

这促使我想要讨论一下大马是否要研究这双层股权结构。

作为一个1股等于1票原则的强烈支持者，我通常不同意双层股权投资系统，原因不外如下：

(i) 它将制造一个不公平的游戏规则，即有一个级别的小股东 (创办人) 和另一级别的小股东，通常是散户和机构投资者。

(ii) 它可以引起该级别股东 (创办人) 的滥用权利，因为他们可控制投票权，这可能涉及不根据表现衡量的高层委任，决策过于集中使得其他小股东 (他们可能占大部分股权) 缺少对亏损的追索权力，以及内幕人士的管理失当风险。

(iii) 它可能让其他局外的小股东缺少对内幕人士的问责权力。

(iv) 它可能导致小股东无法受到保护，例如缺乏集体诉讼和其他基本措施的支持。保护小股东的工作最终完全归诸执法者。相比较先进的国家如美国，那里有较成熟的投资者群体和良好的司法架构来提供小股东足够的保护。

(v) 沃顿商学院和哈佛商学院的研究也显示了强有力的证据，即双层股权结构阻碍企业的业绩表现，增长被控制牺牲了 (例如不愿意通过发售股票来募集资金，因为害怕冲淡股权)，还有这类公司通常有较高的负债水平和经验上是跑输大市的。这是香

港否决了双层股权结构的原因。从好处看来：

(i) 双层股权结构可以让创办者的利益和公司一致，隔离了股票受到业界报告导致的短期炒作。例如，苹果公司 (Apple) 和乔布斯的个案。在科技公司里拥有双层股权结构的包括面子和谷歌，而科技巨头里没有这类双层股权结构的包括亚马逊、苹果、微软和推特。

(ii) 整体上，它可以有利于资金市场，尤其是交易所，它提供了更多的上市和分拆计划，如阿里巴巴在美国以高市值上市，已经让它更吸引投资者。

(iii) 对国家而言，它可以制造更多企业家文化，创办者可以继续控制和壮大自己的公司，因为他们可以扩大自己的想法，而无需感到对损益的波动很难解释。

需保护投资者利益

总结来说，MSWG 支持 1 股 1 票原则，不鼓励双层股权结构。

不过，如果要平衡以创办人作为本的企业公司对小股东的保护，政策制定者需要有一些机制来解决这些课题，可能拥有另一个交易所或主要交易所的子类别来迎合这些公司。

此外，在这种交易所上市，短



总执行长 ● 丽塔

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于小股东权益监管机构，所表达的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

期内须要有特定的条件，以及对投资者的全面信息披露和透明度。基本设施的支持包括法令和投资者教育必须到位。

双层股权结构可以允许一些年好让创办人有时间壮大他的公司，同时有个过度期来让普通股结构取代双层股权结构。

这类股权结构，执法者必须更加努力监督和保护投资者利益。

谢谢

丽塔

MSWG 企业活动快讯

IJM 应解释发股授权

IJM 于 8 月 24 日召开股东大会上，其中对议决“根据第 132D 部分授权发行股票”的投票结果只取得 58.6649% 的支持票。

该议案是基于 1965 年公司法令第 132D 部分寻求股东批准董事在酌情合适之情况下，可以配发及发行不超过公司缴足资本的 10% 新股。

评论

MSWG 要求对这没有特别理由来发行股票的授权加以解释。

我们认同这项授权含有方便和节省成本的因素，我们认为它只适用于特别用途，不恰当的发行更多股票只会冲淡现有股东的股权。

投票结果显示更多股东目前已经在和 MSWG 站在同一战线。

金狮集团再财困

金狮多元控股金狮多元控股 (LIONDIV) 成为 PN17 公司，因为其在 6 月 30 日的综合股东基金低于其缴足资本的 25%。

审计师根据股东基金少于缴足资本的 50%，表示出公司是否可以经营下去的疑问。

评论

金狮集团之前完成了一项十年前的企业重组 (从 1996 到 2003)，我们看到历史重演，集团再次陷入财务困境。

金狮机构和金狮多元控股皆列入 PN17 行列。即使是向来是金狮集团皇冠上的宝石的百盛控股，也渐渐失去光彩。百盛控股已经连续两年亏损了。

公司	税前亏损 (百万令吉)	股东基金 (百万令吉)	缴足资本 (百万令吉)	备注
金狮机构	584.6	(1,654.1)	1,316.2	PN17
金狮多元控股	895.9	(382.8)	696.1	PN17
金狮森林工业	376.8	518.3	231.6	
金狮工业	857.6	1,755.9	717.9	
百盛控股	87.5	3,936.0	1,093.9	

本周重点观察股东大会及特大

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的详细内容。

将提出的要点	
公司	将提出的要点/课题
大马产业 (AMPROP) 股东大会	1) 如主席献词所言，Holland Park Villas 和 Burlington Gate 计划预料对集团未来两年带来强劲的盈利。 i. 预料这两个发展计划对集团 2017 年的营业额和盈利的贡献是多少？ ii. 2017 年还有推出其他计划吗？
德嘉拉机构 (Tekala) 股东大会	1) 在 2015 年 12 月 3 日，公司宣布一项企业活动，即 WMG 控股有限公司，一个新成立的特别用途公司将取代德嘉拉的上市地位。公司和 Syarikat Kretam (Far East) Holdings 私人有限公司签署合约，以让 WMG 倒置收购德嘉拉，其中包括股票交换和转换上市地位。 a) 请向股东简报目前状况。 b) 据说该建议提供现有股东一个机会来参与可靠和赚钱的新核心业务。不过，我们注意到这有竞争性风险，建议里提到取代上市的公司不保证可以在市场上脱颖而出以及在未来维持竞争力。 i) 请问现有的德嘉拉股东如何从中得益？ ii) WMG 如何应对市场竞争？ iii) 取代上市的公司有何盈利记录、优势，等等？
ATTA 全球 (ATTA) 股东大会	1. 如主席献词所言，集团因为投备一家泰国 50% 联营公司 Thai Strapping Co Ltd，导致处于亏损状况。集团正在考虑该投资的最佳离场选择。 i. 请问集团投资了多少钱在该公司？ ii. 预料集团可以取回该投资的多少资本，或需要呈报完全亏损？
环城控股 (LITRAK) 股东大会	1. 关于创新反方向流动交通管理措施以解决等待和舟车时间、排队长短、交通拥挤情形和在收费站实施全电子化不停车收费 (ETC) 系统，请董事部分享以下： (a) 董事部打算拨出多少资本开销来加强系统和将人手收费系统改成全 ETC 系统？ (b) 董事部如何评估下述情况对集团短期和长期的营业额和盈利？ (i) 完成 Puchong Utama 交接处；董事部预测在 Puchong Perdana 交接处和 Kg. Bharu Puchong 交接处处于塞车高峰时的情形。 (ii) MRT 和 LRT 延伸路线的底层建筑工程完成以后，部分 LDP 和 SPRINT 大道路线受影响。
佳利安 (Karyon) 股东大会	1. 如主席献词所言，集团有能力制定根据客户的规格和要求的聚合材料，这能让集团开发一个强而多元化的国内外顾客群。 i) 请问去年的顾客市场占有率是多少？明年和未来有什么目标？ ii) 今年的新客户和现有顾客的销售增长是多少？ iii) 请董事部分享国内和海外的营运贡献，明年会有显著的进步吗？