



## Weekly Watch 一周检视

# 私配需注意事项

鉴于越来越多上市公司通过向预定或者未公开的投资者私下配售来筹集现金，私下配售活动开始备受关注。

根据彭博社的数据，大马交易所 2020 年首 9 个月，有 151 笔交易，而 2019 年同期只有 76 笔交易。

对于资金短缺的公司，私下配售让它们可以很快地从投资者那儿筹集现金，尽管和通过资本市场筹集资金（例如附加股等）相比，私下配售的估值显得较低。

而且，它的执行过程比其他筹集资金的方法快，只需符合最低的监管要求，例如招股说明书或相关财政信息披露等，因此成为上市公司的选择也不足为奇。

但是，小股东没有参与私下配售过程，所以将面对冲淡股权的问题。这还存在着未来对股票进行投机的风险，小股东通常不知道配售对象的身分。

根据交易所上市条规第 6.15 章，由上市公司委任的主要顾问，在提交新股发行申请时，也要呈交配售对象的最终名单给交易所；不过，这信息无需向公众宣布或披露。

## 亚航私配引瞩目

让我们看看近来引起媒体关注的亚航集团 (AIRASIA) 的私下配售活动。

亚航集团在今年 1 月建议，通过私下配售 20% 股本来筹集 4.54 亿令吉（假设指定发行价为 68 仙），以解决集团即时的现金流需求。

这活动预料在 2021 年首季完成，亚航集团的股额将从 33 亿，增加到 40 亿股。

在 2 月 19 日（星期五），亚航集团完成首批私下配售，即 3.698 亿新股（发行价 67.5 仙）或股权的 11%，募集了约 2.5 亿令吉。

之后，香港投资者蔡朝晖宣



前线把关

迪瓦尼山

MSWG 总执行长

布认购私下配售的 1.671 亿股或 4.17% 股权，成为公司大股东。上述配售让他持有亚航集团 3.325 亿股，或 8.96% 股权。

在每股 67.5 仙私下配售价钱宣布之前，亚航集团徘徊在 70 至 80 仙，而在完成首批配售的两天后（2 月 23 日），这家廉价航空的股价，从前一天收市的 81.5 仙，大起 14 仙或 17.17% 至盘中最高的 95.5 仙，之后收在 95 仙。

## 价差吸引人

股价上涨，很明显地扩大了私下配售和市价的折扣。

当然，有些股东发现到发行价（67.5 仙）和市价（95 仙）的价差非常吸引人。

股东们可能希望公司进行附加股计划，让他们有机会以约 67.5 仙的价钱，认购亚航集团的股票，让他们赚钱。这同时可以避免私下配售的冲淡股权的效应。

不过，当他们获得附加股的时候，市场并没有保证是以什么价钱交易。而且，对公司来说，如果它急需现金及没有时间来慢慢打算，那么，通过私下配售是最实际的。

鉴于亚航集团自去年初开始已经需要现金，公司应该有足够时间来通过附加股募集资金。

但是，当时的市场情绪和股东的风险取向，是否有利于亚航集团如此行动？或许当时的情况并不适合进行附加股建议。

## 捉紧机会滥用条例？

另一方面，也许附加股不是亚航集团的选择，因为现有的大股东可能不愿意认购或认购附加股。

大股东认购以达到最低认购的程度是非常重要的，这将确保附加股成功进行。

在亚航集团的个案，私下配售成为筹集资金的首选，或许有令人信服的原因——这家航空公司迫切在最短的时间内，注入大笔资金以继续营运。

此外，鉴于航空业受到全球旅游限制的影响，亚航集团资金短缺的情况，导致银行不大可能以合理的成本向有问题问题的廉价航空公司提供借贷。

在这方面，大马交易所去年 4 月冠病大流行期间释放善意，暂时允许公司私下配售的比例，从 10% 提高到 20%；这让一些财务陷困的公司如亚航集团等受益。

## 私配 VS 附加股

因此，如果募资的主要目标，是为了扩展以创造价值，我们应该选择附加股计划。

这样，所有小股东可以拥有参与公司成长的机会。没有兴趣执行他们的权利的股东，也可以在公开市场脱售他们的权益。

不管私下配售的规模大小，新发行股票某些程度上将会冲淡每股净利和每股净资产，因为股票流通量将增加。

换句话说，对小股东的稀释效应，跟私下配售的规模是相等和成对比的。同时，我们担心要花多久的时间，才能使股票增值。

实际上，有个争议认为私下配售是一种让某些投资者的优先购买权，让他们获得折价

的股票。不过，这个条例的全面实行，而不是根据个案来决定，我们不感到意外。一些上市公司利用私下配售的新条例来募资，即使它们通过附加股计划来募资对所有股东会更加公平。

一些公司已经捉紧机会，甚至更进一步，从私下配售的资金用来资助特定项目或认购某些设备；引起为什么它们不通过附加股来进行的诸多疑问。

附加股计划将不会冲淡股东权益。

此外，如果是一家拥有为股东制造价值的可靠纪录的上市公司，小股东将毫不犹豫的参与附加股活动，以支持他们的公司。

毕竟，通过认购附加股，小股东不止避免权益被冲淡，也可以预期他们的投资能够长期增值。

毕竟，这些获得配售者通常是一批指定的身分不明的投资者——他们从来没有透露身分或者参与该活动的动机。

监管者或者应该介入，更严格进行私下配售活动的批准过程。这可以是要求公司识别认购配售者并披露其证件，以证明他们有资格成为这些折价配售股票的认购者。

同样地，应该披露他们如何能够在短、中和长期为公司制造价值。最后建议的资金用途必须是具体的。

在中国，市场监管者目前正在重新审查各种限制，例如通过私下配售的限制和制定配售价钱的机制。

## 28.3 亿和解金超过 25% 市值 大马银行应开特大求批准

大马上市条规 (LR) 第 10.07 段 (第 10 章-交易) 里，规定上市公司所有涉及 25% 或以上的“交易”，须寻求股东批准。

“交易”这个词，是指上市公司和其子公司的收购和脱售资产活动。

上市条例的目的，是要让股东对足以影响股东价值 (净资产、净利或公司市值) 的重大收购和脱售发表意见。

同样的情形，如果一项触发相关百分比率的重要和解方案，需要股东批准吗？

上市条例里的百分比率条规，是否需要遵守？难道身为公司持有人的股东，不应该对公司资产如何使用有发言权吗？

也许监管者在指定条规时，没有想到这一点，因为大马银行 (AMBANK) 最近的和解方案是前所未有的。或许是时候检讨“交易”的定义了。

如果上市条例第 10 章里，“交易”的定义包括和解方案，那么大马银行就必须召开一个股东特大，寻求股东批准和大马政府和解的 28.3 亿令吉协议，因为它触发了超过公司市值 25% 的比率 (LR 第 10.02 (g) (v) 段)。

到目前为止，我们认为上市条例没有要求大马银行针对这个和解方案来召开特大，寻求股东批准。

## 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) 股东大会/特大的观察名单，这里只简要地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](http://www.mswg.org.my)，以得到对公司所提呈的问题详情。

### 征阳集团 (SUNSURIA) 股东大会

#### 简报：

2020 年征阳集团取得营业额 1.971 亿令吉，和净利 2910 万令吉，比较去年的 5.343 亿令吉和 1.355 亿令吉。

简而言之，公司的业绩受到不同程度管控的负面影响。

#### 提问：

集团通过和陈博仁 (译音) 医生 (本地医疗业者，Boren 医疗的拥有人) 合作，一起进军医疗业务，提供美容、牙医、普通医药以至产后分娩护理等范围的豪华医疗服务 (年报第 9 页)。

- 请问该业务的资本开销是多少？
- 医疗保健的业务设于何处？
- 预计何时为公司带来盈利贡献？

### 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](http://www.mswg.org.my)

欢迎回馈意见：[mswg.ceo@mswg.org.my](mailto:mswg.ceo@mswg.org.my)