



The Observer

MSWG akan mengadakan forum maya bagi Tawaran Pengambilalihan Sukarela Tanpa Syarat Mulpha International Berhad pada 1 November 2022, jam 10.30 pagi, untuk membincangkan harga tawaran dan implikasinya terhadap pemegang saham minoriti Mulpha. Kami juga akan membincangkan tindakan yang boleh diambil oleh pemegang saham minoriti.

Jika anda berminat untuk menyertai forum maya ini, klik di [sini](#) untuk mendaftar dan maklumat lanjut.

28.10.2022

❖ **Tawaran pengambilalihan Mulpha International: Terima atau tidak berbuat apa-apa?**

Pada bulan lalu, Mulpha International Bhd mengumumkan bahawa mereka telah menerima tawaran pengambilalihan secara sukarela tanpa syarat daripada beberapa pembuat tawaran bersama (pemegang saham mengawal iaitu keluarga Lee) untuk memperoleh kesemua baki saham yang belum dipegang oleh mereka dengan harga tunai RM2.30 sesaham.

Pembuat tawaran bersama yang dimaksudkan ialah Lee Ming Tee, Lee Seng Hui, Lee Seng Huang, Klang Enterprise Sdn Bhd, Sagittarius Management Sdn Bhd, Mount Glory Investments Limited, Magic Unicorn Limited, Mountbatten Corporation dan Nautical Investments Limited. Mereka secara kolektif memiliki 155.65 juta saham dalam Mulpha, yang mewakili 50.02% daripada jumlah saham yang diterbitkan iaitu sebanyak 311.18 juta saham.

Tawaran ini, yang tidak bersyarat pada mana-mana tahap minimum penerimaan, dijadualkan akan ditutup pada 4 November ('Tarikh Tutup'), melainkan jika dilanjutkan oleh pembuat tawaran bersama.

Aktiviti utama Mulpha adalah pelaburan dalam sektor hartanah, hospitaliti dan pendidikan, dengan pelaburan di Malaysia, Australia, UK dan New Zealand.

Beberapa persoalan untuk direnungkan

Apabila membincangkan tentang tawaran pengambilalihan, pemegang saham minoriti wajib bertanyakan beberapa soalan yang berkaitan sebelum membuat keputusan untuk menerima atau tidak tawaran itu. Antara soalan yang boleh diajukan ialah:

- Apakah rasional tawaran tersebut?
- Adakah harga tawaran itu wajar dan berpatutan?

- Apakah pilihan yang ada dan apakah implikasinya terhadap pemegang saham minoriti?
- Adakah pembuat tawaran bersama berhasrat untuk mengekalkan status penyenaaraan syarikat?

Menurut Dokumen Tawaran bertarikh 14 Oktober, rasional tawaran itu adalah untuk menyatukan pegangan saham pembuat tawaran bersama dalam Mulpha. Ini akan membolehkan mereka mendapat manfaat daripada sebarang kenaikan harga saham pada masa hadapan daripada saham tambahan yang diperolehi, kerana mereka percaya kepada nilai syarikat dalam jangka panjang. Pada masa yang sama, tawaran itu membolehkan para pemegang saham merealisasikan pelaburan mereka secara tunai dalam saham yang didagangkan secara nipis (saham yang tidak boleh dijual atau ditukar dengan mudah menggunakan tunai tanpa perubahan harga yang ketara).

Walaupun harga tawaran iaitu RM2.30 sesaham adalah pada premium 9.5% daripada harga urus niaga terakhirnya iaitu RM2.10 pada 22 September (sebelum tarikh notis pengambilalihan), namun ia adalah pada diskaun yang besar kepada Syarikat iaitu 79% daripada nilai aset bersih (*net asset value, NAV*) yang diaudit pada 31 Disember 2021 iaitu RM11.07 sesaham. Selain itu, sesetengah daripada sepuluh hartanah teratasnya tidak dinilai semula selama bertahun-tahun.

Aset utama Mulpha sebahagian besarnya di Australia, selain Leisure Farm di Iskandar Malaysia.

Tidak dinafikan bahawa harga tawaran untuk saham Mulpha adalah pada diskaun yang ketara berbanding nilai aset bersihnya. Walau bagaimanapun, pemegang saham minoriti perlu ingat bahawa kebanyakan, jika tidak semua, saham syarikat hartanah didagangkan pada diskaun berbanding nilai aset bersih syarikat. Ini adalah kerana proses untuk merealisasikan nilai hartanah mereka mengambil masa yang lama, kadangkala lebih daripada sedekad.

Pilihan kepada pemegang saham minoriti

Pemegang saham minoriti boleh memilih untuk tidak menerima tawaran ini jika mereka berpendapat bahawa harga tawaran RM2.30 sesaham adalah tidak adil dan/ atau tidak munasabah. Jika mereka tidak mahu menerima tawaran itu, mereka tidak perlu berbuat apa-apa.

Tawaran itu membuka peluang kepada pemegang saham yang ingin keluar dan merealisasikan pelaburan mereka dengan segera.

Memandangkan kecairan dagangan saham Mulpha yang rendah, tawaran itu membuka peluang kepada pemegang sahamnya (terutama mereka yang mempunyai blok saham yang besar) untuk merealisasikan pelaburan mereka pada premium yang sedikit iaitu 9.52% daripada harga urus niaga terakhirnya pada 22 September iaitu RM2.10 atau pada premium antara 5.02% hingga 10.05% daripada harga pasaran secara volum berpurata wajaran (*volume weighted average market price, VWAMP*) bagi tempoh lima hari, sebulan, tiga bulan dan enam bulan bagi saham Mulpha untuk tempoh masing-masing sehingga 22 September.

Tanpa mempertimbangkan tahap penerimaan, pembuat tawaran bersama berhasrat untuk mengekalkan status penyenaian Mulpha. Oleh itu, pemegang saham minoriti masih dapat merealisasikan pelaburan mereka dalam saham syarikat di pasaran terbuka selepas Tarikh Tutup. Namun, harga saham masih belum dapat dipastikan.

Bagi pemegang saham yang membuat keputusan untuk memegang saham mereka, pulangan masa depan mereka sebahagian besarnya bergantung kepada sentimen pasaran secara keseluruhan, prestasi kewangan perniagaan asas, aliran tunai dan dividen masa depan serta pelbagai faktor lain yang berkaitan.

Seperti kata Warren Buffett, "Akhirnya, apa yang penting dalam pelaburan ialah apa yang anda bayar untuk perniagaan itu - melalui pembelian sebahagian kecil daripadanya dalam pasaran saham - dan apa yang diperoleh oleh perniagaan itu dalam tempoh satu atau dua dekad berikutnya."

Tidak adil dan tidak munasabah

Sementara itu, penasihat bebas kepada tawaran pengambilalihan tersebut, MainStreet Advisers Sdn Bhd (Mainstreet), mengesyorkan supaya pemegang saham menolak tawaran pengambilalihan itu kerana ia "tidak adil dan tidak munasabah".

Menurut Mainstreet, harga tawaran itu tidak adil kerana 86.64% merupakan diskaun yang ketara kepada anggaran nilai saksama iaitu RM17.22 bagi sesaham Mulpha, dikira berdasarkan kaedah nilai aset bersih yang dinilai semula (*revalued net asset value, RNAV*).

Harga itu tidak munasabah kerana pembuat tawaran bersama berhasrat untuk mengekalkan status penyenaian Mulpha di Pasaran Utama Bursa Malaysia. Oleh yang demikian, pemegang saham masih boleh berdagang saham Mulpha walaupun selepas Tarikh Tutup.

Pembuat tawaran bersama juga tidak bercadang untuk menggunakan peruntukan subseksyen 222(1) Akta Pasaran Modal dan Perkhidmatan (*Capital Markets and Services Act, CMSA*) 2007 untuk mewajibkan perolehan mana-mana saham tawaran yang tinggal yang mana penerimaan yang sah masih belum diterima sebelum Tarikh Tutup walaupun syarat yang ditetapkan dalam subseksyen 222(1) CMSA telah dipenuhi.

Oleh yang demikian, penasihat profesional bebas iaitu Mainstreet mengesyorkan supaya pemegang saham menolak tawaran tersebut.

Oleh Pemantauan Korporat MSWG

Tinjauan Mingguan AGM/EGM MSWG untuk tempoh 31 Oktober hingga 4 November 2022

Berikut adalah AGM/EGM syarikat-syarikat di bawah senarai pemantauan Badan Pengawas Pemegang Saham Minoriti (MSWG) pada minggu ini.

Ringkasan perkara penting disenaraikan di bawah, manakala butiran terperinci soalan yang diajukan kepada syarikat boleh didapati di laman web MSWG di www.mswg.org.my

Tarikh dan Masa	Syarikat	Tinjauan ringkas
31.10.22 (Isnin) 09.00 pagi	Minda Global Berhad (EGM)	<p>EGM ini bertujuan mendapatkan lampu hijau daripada pemegang saham untuk memperoleh tanah dan bangunan daripada Persada Mewah Sdn Bhd dengan harga RM180 juta yang akan dibayar secara tunai dan penerbitan 357.14 juta saham baharu pada harga 7 sen sesaham.</p> <p>Selain itu, syarikat juga akan membentangkan dua resolusi mengenai cadangan untuk mewujudkan dan melaksanakan skim pemberian saham (<i>share grant scheme</i>, SGS) sehingga 15% daripada jumlah bilangan saham yang diterbitkan untuk pengarah dan kakitangan serta pemberian saham SGS kepada pengarah Minda Global.</p>
31.10.22 (Isnin) 10.00 pagi	IOI Corporation Berhad (AGM)	<p>Pendapatan IOI Corp meningkat 38% tahun ke tahun kepada RM15.58 bilion (tahun kewangan 2021: RM11.25 bilion). Untung sebelum cukainya yang berjumlah RM2.35 bilion adalah 35% lebih tinggi berbanding RM1.74 bilion yang dicatatkan pada tahun kewangan 2021, disumbangkan oleh pendapatan yang lebih tinggi daripada semua segmen.</p> <p>Jika dikecualikan item bukan operasi dan item tidak berulang, untung sebelum cukai asasnya yang berjumlah RM2.55 bilion adalah 67% lebih tinggi daripada untung sebelum cukai asas yang berjumlah RM1.52 bilion pada tahun kewangan 2021.</p> <p>Kumpulan mensasarkan prestasi kewangan yang sihat pada tahun kewangan 2023, walaupun tidak sebagus tahun kewangan 2022.</p>
31.10.22 (Isnin) 02.30 petang	Hong Leong Financial Group Berhad (AGM)	<p>HLFG mencatatkan peningkatan 8.3% dalam untung bersih bagi tahun kewangan 2022 iaitu berjumlah RM2.45 juta. Ini sebahagian besarnya disokong oleh prestasi yang mantap daripada bahagian perbankan</p>

		<p>komersialnya (selepas pelarasan Cukai Makmur yang tidak berulang).</p> <p>Bagaimanapun, prestasi perniagaan insurans/ takaful dan perbankan pelaburan ternyata suam-suam kuku. Ini berikutan HLA Holdings Sdn Bhd (HLAH) dan Hong Leong Capital Berhad (HLCB) masing-masing mengalami penyusutan untung bersih sebanyak 14.1% dan 64.36%.</p>
01.11.22 (Selasa) 10.30 pagi	D'Nonce Technology Bhd (EGM)	<p>Salah satu agenda utama EGM ini adalah untuk mendapatkan kelulusan bagi cadangan pengambilalihan D'nonce ke atas 99.9991% kepentingan dalam Komark (Thailand) Company Limited ('KTCL'), sebuah syarikat rugi, dengan harga RM9.1 juta yang akan dibayar melalui penerbitan 58.71 juta saham pada harga 15.5 sen.</p> <p>Pemegang saham minoriti perlu mengambil perhatian bahawa KTCL telah mengalami kerugian sepanjang empat tahun fiskal yang lalu, dengan rugi bersih antara THB10.68 juta dan THB22.39 juta.</p>
02.11.22 (Rabu) 10.30 pagi	Hong Leong Industries Berhad (AGM)	<p>Hong Leong Industries mencatatkan penyusutan 6.3% dalam pendapatan tahun ke tahun kepada RM2.47 bilion (tahun kewangan 2021: RM2.63 bilion), manakala untung sebelum cukainya menyusut 20% kepada RM377 juta (tahun kewangan 2021: RM472 juta).</p> <p>Pendapatan dan untung yang lebih rendah sebahagian besarnya disebabkan oleh jualan yang lebih rendah pada suku pertama tahun kewangan 2022 apabila sekatan akibat Covid-19 mengekang aktiviti pengeluaran selama dua bulan. Walaupun untung lebih rendah, Kumpulan telah membayar dividen berjumlah RM166 juta pada tahun kewangan 2022, mewakili nisbah pembayaran dividen sebanyak 79%.</p>
03.11.22 (Khamis) 10.00 pagi	TMC Life Sciences Berhad (AGM)	<p>TMC merekodkan pendapatan dan untung sebelum cukai masing-masing berjumlah RM244 juta dan RM32.2 juta pada tahun kewangan 2022, mewakili peningkatan sebanyak 21% dan 16%,</p>

		<p>berbanding tahun kewangan sebelumnya.</p> <p>Pendapatan yang lebih tinggi sebahagian besarnya disebabkan oleh peningkatan jumlah pesakit yang berpunca daripada pertambahan kapasiti operasi di Hospital Thomson Kota Damansara (THKD) pada suku keempat tahun kewangan 2022.</p> <p>Sementara itu, untung bersihnya berjumlah RM41.4 juta, meningkat 104% berbanding tahun kewangan sebelumnya. Ini terutamanya disebabkan oleh kredit cukai tertunda berjumlah RM18.3 juta yang berpunca daripada Elaun Cukai daripada pelaburan yang tidak digunakan untuk pengembangan THKD. Sekiranya kredit cukai tertunda ini dikecualikan, untung bersih akan meningkat sebanyak 14%.</p>
03.11.22 (Khamis) 11.00 pagi	Muar Ban Lee Group Berhad (EGM)	<p>Muar Ban Lee berhasrat untuk mendapatkan kelulusan pemegang saham bagi cadangan untuk melupuskan keseluruhan kepentingan ekuitinya dalam Theron Holdings Sdn Bhd, anak syarikat milik penuh Muar Ban Lee, dengan balasan wang tunai berjumlah RM19.25 juta.</p> <p>Theron ialah sebuah syarikat tujuan khas yang diperbadankan untuk memperoleh dan memegang 98.09 juta saham dalam Symphony Life Berhad.</p>

Perkara penting untuk diketengahkan:

Syarikat	Perkara penting/ Isu untuk diketengahkan
IOI Corporation Berhad (AGM)	<p>Pergantungan yang tinggi oleh Jerman terhadap Rusia untuk bekalan gas asli meningkatkan risiko akibat masa henti atau gangguan pengeluaran sedangkan kedua-dua tapak pengeluaran Kumpulan di Witten dan Wittenberge tidak dilengkapi dengan apa-apa sumber alternatif untuk pemanasan atau penjaanaan wap (Halaman 78, Laporan Tahunan 2022). Operasi Kumpulan di Eropah perlu menanggung kos gas asli yang melambung tinggi (Halaman 79, Laporan Tahunan 2022).</p> <p>Perang Rusia-Ukraine pula telah menyebabkan gangguan bekalan tenaga yang berpanjangan ke Jerman. Sejauh manakah krisis tenaga Jerman menjejaskan operasi dan kewangan Kumpulan?</p>

<p>Hong Leong Financial Group Berhad (AGM)</p>	<p>Piawaian Pelaporan Kewangan Malaysia (<i>Malaysian Financial Reporting Standards</i>, MFRS) 17 Kontrak Insurans yang baharu akan berkuat kuasa mulai 1 Januari 2023.</p> <p>Objektif MFRS 17 adalah untuk menyediakan model perakaunan yang konsisten dan boleh dibandingkan untuk kontrak insurans/ takaful yang diaplikasikan di seluruh industri insurans/ takaful.</p> <p>a) Bagaimanakah persediaan Kumpulan untuk pengenalan piawaian baharu ini?</p> <p>b) Apakah implikasi kewangan yang dijangka timbul daripada pelaksanaan MFRS 17 kepada pendapatan insurans Kumpulan?</p>
<p>D'Nonce Technology Bhd (EGM)</p>	<p><u>Cadangan pengambilalihan oleh D'nonce sebanyak 333,997 saham biasa atau 99.9991% kepentingan dalam Komark (Thailand) Company Limited ('KTCL') daripada General Labels & Labelling (M) Sdn Bhd, sebuah anak syarikat milik penuh Komarkcorp Berhad dengan harga RM9.1 juta, yang dibayar sepenuhnya melalui penerbitan 58.71 juta saham D'nonce pada harga terbitan 15.5 sen setiap satu (secara kolektif dikenali sebagai 'Cadangan Pengambilalihan')</u></p> <p>Kumpulan mencadangkan untuk mengambil alih 99.9991% kepentingan ekuiti dalam Komark (Thailand) Company Limited ('KTCL') daripada Komarkcorp Berhad dengan harga RM9.1 juta. KTCL terlibat dalam aktiviti pembuatan dan jualan label berpelekat sendiri.</p> <p>a) KTCL mengalami kerugian sepanjang empat tahun fiskal yang lalu dengan rugi bersih antara THB10.68 juta dan THB22.39 juta (Halaman 90, Lampiran I dalam Pekeliling D'nonce kepada Pemegang Saham bertarikh 17 Oktober 2022). Ia juga merekodkan aliran tunai yang negatif daripada aktiviti operasi dalam tempoh yang sama.</p> <p>Melihat prestasi kewangan KTCL, pengambilalihan yang dicadangkan adalah bertentangan dari sudut komersil kerana ia tidak menjana keuntungan dan tidak juga menambahkan nilai aset.</p> <p>Bagaimanakah Cadangan Pengambilalihan ini mencipta nilai untuk pemegang saham D'nonce?</p> <p>Melihat status syarikat yang mengalami kerugian, adakah penyatuan keputusan kewangan KTCL akan menjejaskan prestasi kewangan keseluruhan D'nonce pada masa hadapan?</p> <p>b) Komarkcorp masih tidak berjaya memusing maju KTCL selepas bertahun-tahun. Bagaimanakah pula</p>

	<p>pengurusan D'nonce dapat mengubah prestasi kewangan KTCL?</p> <p>Apakah strategi untuk memusing maju KTCL selepas Cadangan Pengambilalihan dimuktamadkan? Berapa lamakah masa yang diambil oleh D'nonce untuk memusing maju KTCL?</p> <p>c) Berdasarkan akaun pengurusan KTCL untuk tempoh 2 bulan berakhir 31 Mei 2022, KTCL mencatatkan peningkatan dalam prestasi kewangan iaitu dengan mencatatkan untung bersih yang marginal.</p> <p>Apakah pemangkin yang mendorong peningkatan prestasi kewangan KTCL sepanjang dua bulan itu? Sejauh manakah kemampuan prestasi keuntungan tersebut?</p> <p>d) Merujuk kepada kedudukan tunai bersih D'nonce yang berjumlah RM12.44 juta pada 30 Jun 2022, (selepas ditolak jumlah pinjaman), mengapakah Syarikat tidak melaksanakan pengambilalihan itu dengan menggunakan gabungan tunai dan saham bagi meminimumkan kesan pencairan daripada penerbitan saham baharu?</p>
<p>Hong Leong Industries Berhad (AGM)</p>	<p>Gangguan terhadap rantai bekalan yang timbul akibat pandemik Covid-19 telah menjejaskan bekalan alat ganti motosikal manakala konflik Rusia-Ukraine menyebabkan lonjakan ketara dalam kos pengangkutan, tenaga dan bahan (Halaman 14, Laporan Tahunan 2022). Perniagaan papan simen gentian juga menghadapi cabaran akibat gangguan rantai bekalan serta peningkatan kos bahan mentah dan pengangkutan yang menghakis margin keuntungan (Halaman 18, Laporan Tahunan 2022).</p> <p>Sejauh manakah Kumpulan dapat menyalurkan peningkatan kos kepada pelanggannya? Adakah Kumpulan menaikkan harga pelbagai produknya sejak Januari 2022? Jika ya, berapakah jumlahnya?</p>
<p>TMC Life Sciences Berhad (AGM)</p>	<p>1. TMCLS sedang melaksanakan pelan pengembangan utamanya yang bermula sejak Januari 2022, beroperasi sepenuhnya dengan kapasiti dan keupayaan tambahan yang ketara. Pelan itu termasuk memperluas hospital utama kumpulan iaitu Hospital Thomson Kota Damansara serta membangunkan hab perubatan bersepadu baharu di Johor Bahru iaitu Thomson Iskandar. (Halaman 4, Laporan Tahunan 2022).</p> <p>a) Adakah pembesaran sayap baharu di hospital di Kota Damansara sudah beroperasi sepenuhnya? Berapakah jumlah bilangan katil dan kadar penghunian sebelum dan selepas pembesaran?</p>

	<p>b) Bilakah Thomson Iskandar disasarkan untuk beroperasi? Berapakah bilangan katil yang akan dimuatkan dalam hospital ini?</p> <p>2. Pada penghujung tahun kewangan 2022, penghutang dagangan Kumpulan berjumlah RM29.827 juta manakala peruntukan kerugian kredit yang dijangka berjumlah RM5.538 juta (18.6%) (Halaman 162, Laporan Tahunan 2022).</p> <p>Memandangkan perniagaan Kumpulan kebanyakannya menggunakan asas tunai, peruntukan untuk kerugian kredit yang dijangka nampaknya agak tinggi. Sila jelaskan. Apakah kebarangkalian untuk mendapatkan semula jumlah peruntukan ini?</p>
--	---

PEMANTAUAN KORPORAT MSWG

Devanesan Evanson, Ketua Pegawai Eksekutif, (devanesan@mswg.org.my)

Rita Foo, Ketua, Pemantauan Korporat, (rita.foo@mswg.org.my)

Norhisam Sidek, Pengurus, Pemantauan Korporat, (norhisam@mswg.org.my)

Lee Chee Meng, Pengurus, Pemantauan Korporat, (chee.meng@mswg.org.my)

Elaine Choo Yi Ling, Pengurus, Pemantauan Korporat, (elaine.choo@mswg.org.my)

Lim Cian Yai, Pengurus, Pemantauan Korporat, (cianyai@mswg.org.my)

Ooi Beng Hooi, Pengurus, Pemantauan Korporat, (ooi.benghooi@mswg.org.my)

Jackson Tan, Pengurus, Pemantauan Korporat, (jackson@mswg.org.my)

PENDEDAHAN KEPENTINGAN

- Berkenaan syarikat-syarikat yang dinyatakan, MSWG memiliki jumlah saham minimum dalam semua syarikat yang diliputi dalam surat berita ini.
-

PENOLAKAN TUNTUTAN

Surat berita ini dan isi kandungannya berserta semua hak-hak berkaitan dengannya termasuk hak cipta dimiliki oleh Badan Pengawas Pemegang Saham Minoriti Berhad, juga dikenali sebagai Minority Shareholders Watch Group (MSWG).

Isi kandungan dan pendapat yang dinyatakan di dalam surat berita ini adalah berdasarkan maklumat yang diperolehi daripada domain awam dan bertujuan untuk memberikan maklumat umum kepada pengguna dan adalah untuk rujukan sahaja. Usaha terbaik telah dilakukan untuk memastikan maklumat yang terkandung di dalam surat berita ini adalah tepat dan terkini pada tarikh penerbitan. Walau bagaimanapun, MSWG tidak membuat sebarang waranti nyata atau tersirat atas ketepatan atau kelengkapan maklumat dan pendapat yang terkandung di dalam surat berita ini. Tiada maklumat di dalam surat berita ini yang bertujuan atau patut dianggap sebagai syor untuk membeli atau menjual atau jemputan untuk melanggan sekuriti tertentu, pelaburan yang berkaitan atau mana-mana instrumen kewangan.

MSWG perlu diberikan perakuan bagi mana-mana bahagian surat berita ini yang diterbitkan semula.

MSWG tidak akan bertanggungjawab atau menanggung sebarang liabiliti atas kebergantungan kepada sebarang maklumat atau komen yang terkandung di dalam surat berita ini atau jika ianya diterbitkan semula oleh pihak ketiga. Semua pembaca atau pelabur dinasihatkan supaya mendapatkan nasihat perundangan atau nasihat profesional yang lain sebelum mengambil sebarang tindakan berdasarkan surat berita ini.