



The Observer

03.11.2023

❖ **Mencungkil permata tersembunyi: Kelebihan saham *small cap* untuk pelabur runcit**

Saham dengan permodalan pasaran yang kecil (*small cap*) sering diabaikan dan tidak mencuri perhatian pelabur, yang cenderung melihatnya sebagai pelaburan yang lebih berisiko jika dibandingkan dengan saham lain daripada syarikat yang mempunyai permodalan saham yang lebih besar (*larger cap*). Persepsi ini menyebabkan segelintir pelabur runcit yang mengutamakan fundamental mengelak saham *small cap* sama sekali. Bagaimanapun, bagi mereka yang bersedia untuk melaburkan masa dan usaha, saham-saham *small cap* ternyata menjanjikan ganjaran tersendiri selain menawarkan potensi untuk pulangan yang lebih tinggi.

Satu sebab yang menarik untuk mempertimbangkan saham *small cap* ialah kebarangkalian pelabur menemui "permata yang tersembunyi" disebabkan liputan penyelidikannya yang terhad serta kurangnya pengikut daripada kalangan pelabur institusi.

Kekangan institusi: Satu kelebihan untuk pelabur runcit

Pelabur institusi lazimnya mengurus modal yang besar. Mereka berdepan kekangan apabila melibatkan pelaburan dalam saham *small cap*, termasuk mandat dalaman yang membataskan peruntukan mereka kepada syarikat-syarikat yang melebihi ambang permodalan pasaran tertentu serta saham-saham yang memenuhi kriteria kecairan tertentu (berdasarkan nilai purata dagangan harian mereka).

Pelabur institusi yang mengurus portfolio bernilai berbilion RM juga mungkin mendapati tidak berbaloi untuk melabur dalam saham *small cap* kerana ia memberikan kesan yang minimum terhadap prestasi secara keseluruhan. Sebagai contoh, jika mereka mengumpulkan sebanyak 3% pegangan bernilai RM3 juta dalam syarikat dengan permodalan pasaran RM100 juta, harga saham yang meningkat sekali ganda hanya mendatangkan kesan yang amat kecil dalam konteks portfolio bersaiz RM3 bilion.

Sebaliknya, pelabur runcit, yang biasanya mengurus sejumlah wang yang lebih kecil, mendapat manfaat daripada peluang untuk melabur dalam saham *small cap* yang berpotensi menjana pulangan yang tinggi untuk portfolio mereka. Pelabur runcit juga kurang terkesan dengan kecairan dagangan yang lebih rendah. Kenyataan Warren Buffett dalam wawancara pada tahun 1999 dengan Business Week menggariskan kelebihan ini. Beliau menekankan bahawa mengurus kumpulan wang yang lebih kecil menjadikannya lebih mudah untuk mencapai pulangan yang tinggi. Malah Buffett

menegaskan bahawa beliau boleh “menjamin” pulangan tahunan sebanyak 50% jika dia hanya mengurus portfolio bernilai AS\$1 juta.

Memanfaatkan ketidakcekan pasaran

Segmen *small cap* mempunyai liputan penyelidikan bahagian jualan yang terhad berbanding saham dengan permodalan pasaran yang besar (*large cap*). Firma pembrokeran amat bergantung kepada pelabur institusi sebagai pelanggan utama, yang menyebabkan penganalisis bahagian jualan di firma ini mengutamakan liputan penyelidikan untuk saham *large cap*, yang dianggap lebih “sesuai dipasarkan” atau “sesuai dilaburkan”.

Liputan yang terhad dalam segmen *small cap* menyediakan kelebihan tersendiri kepada pelabur runcit yang bijak. Hipotesis pasaran cekap, yang menegaskan bahawa harga saham mencerminkan kesemua maklumat yang relevan dan oleh itu sentiasa didagangkan pada nilai saksama, nampaknya memberikan pengaruh yang lebih besar dalam domain saham *large cap*. Ini adalah kerana liputan penyelidikannya yang meluas serta perhatian media yang tinggi. Sebaliknya, disebabkan kekurangan maklumat yang tersebar luas, saham *small cap* mungkin tidak mencerminkan sepenuhnya prospek atau perkembangan korporat mereka yang terkini.

Harga saham syarikat *small cap* yang kurang diselidik sering menunjukkan tindak balas yang lebih perlahan terhadap perkembangan positif, dan dalam beberapa kes, perkembangan ini langsung tidak disedari oleh komuniti pelaburan. Saham *small cap* mungkin mempunyai kualiti fundamental yang positif yang serupa dengan saham *large cap*, tetapi mereka mungkin diberikan penilaian yang jauh lebih rendah.

Kesemua faktor ini mewujudkan peluang yang unik untuk memanfaatkan sepenuhnya potensi pulangan yang besar dengan menjadi pelabur awal dalam syarikat *small cap* yang kurang dikenali, yang mula menunjukkan prospek yang menggalakkan, misalnya pertumbuhan pendapatan yang kukuh. Jika sesebuah syarikat *small cap* termasuk dalam kategori saham pertumbuhan, pelabur runcit boleh meraih manfaat daripada dua sumber kenaikan harga saham iaitu pertumbuhan pendapatan dan penilaian yang lebih tinggi (apabila pelabur institusi mula mengambil perhatian sebaik sahaja syarikat itu mencapai saiz tertentu dan menerima lebih banyak liputan penyelidikan).

Contoh kes: Vitrox Corporation Berhad

Vitrox ialah satu contoh yang menarik. Ia merupakan penyedia penyelesaian mesin automatik yang digunakan untuk pemeriksaan penglihatan. Jika seseorang menemui dan melabur dalam Vitrox sedekad yang lalu, pelaburan mereka akan berkembang lebih 35 kali ganda pada hari ini.

Imbas kembali ke September 2013, Vitrox mempunyai permodalan pasaran kira-kira RM180 juta serta ciri-ciri fundamental yang menarik, seperti nisbah harga kepada pendapatan (*price to earnings*, P/E) satu digit, pulangan ekuiti yang tinggi dan kedudukan tunai bersih. Faktor yang menjadikannya lebih menarik ialah prospek pertumbuhannya, yang tidak disedari oleh kebanyakan pelabur.

Sedekad yang lalu, tidak ramai menghadiri taklimat pelabur suku tahunan yang dianjurkan sendiri oleh syarikat. Yang ada hanyalah segelintir individu, termasuk

pelabur runcit bernilai tinggi. Minat daripada pelabur institusi agak terhad dan hanya ada seorang broker yang membuat liputan terhadap saham ini secara aktif.

Walau bagaimanapun, apabila pendapatan Vitrox terus berkembang kukuh, lebih banyak firma pembrokeran mula membuat liputan terhadap saham Vitrox dan ini turut mengundang perhatian daripada pelabur institusi (yang meningkatkan kehadiran dalam taklimat pelabur Vitrox). Pertumbuhan harga saham Vitrox mula mengatasi pendapatannya apabila ia mengalami lonjakan dalam penilaian (juga dikenali sebagai penarafan semula).

Sebagai perspektif, pendapatan Vitrox dari 2013 hingga 2022 meningkat lapan kali ganda dan saham itu kini mempunyai permodalan pasaran melebihi RM6.5 bilion dengan penilaian P/E yang tinggi iaitu kira-kira 40 kali. Jika seseorang telah melabur dalam saham Vitrox separuh jalan sepanjang tempoh dari 2013 hingga 2023, pada pertengahan 2018, mereka masih menikmati peningkatan harga saham kira-kira 2.5 kali ganda. Bagaimanapun, ini tidak setanding dengan lonjakan nilai lebih 35 kali ganda yang dinikmati oleh pelabur awal yang menemukan saham ini terlebih dahulu dan memegangnya dengan sabar.

Oleh itu, walaupun ramai pelabur selesa melabur dalam saham *large cap* daripada syarikat-syarikat yang menjadi sebutan ramai, usah ketepikan usaha untuk mencari syarikat-syarikat dengan permodalan kecil yang berpotensi menjanjikan peluang pelaburan yang menguntungkan. Bak kata pepatah, jika sayang membasahkan pengayuh, masakan sampan sampai ke seberang.

Ooi Beng Hooi
Pengurus, Pemantauan Korporat

Tinjauan Mingguan AGM/ EGM MSWG untuk tempoh 6 hingga 10 November 2023

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
07.11.23 (Selasa) 10.00 pagi	Eurospan Holdings Berhad (AGM)	Kumpulan merekodkan pendapatan berjumlah RM37.6 juta pada tahun kewangan 2023, jumlah paling rendah dalam tempoh sepuluh tahun kewangan terakhir. Kerugian bersih Kumpulan meningkat kepada RM6.1 juta pada tahun kewangan 2023 daripada RM4.6 juta pada tahun sebelumnya, sebahagian besarnya dicetuskan oleh kebimbangan terhadap kemelesetan ekonomi global, yang mengurangkan permintaan untuk produk Kumpulan pada tahun tersebut.

		<p>Selepas akhir tahun kewangan, Kumpulan menjual dua bidang tanah bersama-sama bangunan kilang di atasnya pada harga RM8.15 juta. Kumpulan juga mencadangkan untuk melupuskan Dynaspan Furniture Sdn Bhd, anak syarikat milik penuhnya serta dua petak tanah pegangan bebas bersama-sama bangunan di atasnya pada harga RM54.6 juta.</p>
07.11.23 (Selasa) 10.00 pagi	Ecobuilt Holdings Berhad (AGM)	<p>Pendapatan Kumpulan pada tahun kewangan berakhir 31 Mei 2023 mencatatkan penurunan kecil sebanyak RM2.9 juta (atau 1.7% tahun ke tahun) kepada RM164.1 juta, disebabkan pengiktirafan pendapatan yang lebih rendah daripada kontrak yang sudah siap atau hampir siap.</p> <p>Meskipun terdapat tiga projek baharu bernilai RM219.3 juta yang mengurangkan kesan terhadap pendapatan yang menyusut, namun Kumpulan tetap berdepan kerugian kasar yang jauh lebih tinggi iaitu sebanyak RM12.5 juta (tahun kewangan 2022: -RM983,000). Ini disebabkan oleh lonjakan dalam kos pembinaan, terutamanya pasir dan simen serta kos kakitangan.</p> <p>Justeru, Kumpulan mencatatkan peningkatan dalam kerugian sebelum cukai sebanyak RM34.06 juta, yang diburukkan lagi oleh hapus kira hutang lapuk sebanyak RM9.15 juta berikutan pemisahan anak syarikatnya iaitu Gabungan Eko Konstrukt Sdn Bhd.</p> <p>Walaupun dihambat tantangan, kedudukan kewangan Kumpulan diperkukuh oleh penempatan persendirian baru-baru ini. Kumpulan optimis namun berhati-hati, berbekalkan tujuh kontrak yang masih berterusan serta buku tender yang utuh bernilai RM650.4 juta.</p>
08.11.23 (Rabu) 10.00 pagi	Gadang Holdings Bhd (AGM)	<p>Kumpulan mencatatkan pendapatan berjumlah RM496.1 juta dan rugi sebelum cukai sebanyak RM27.9 juta pada tahun kewangan 2023 (tahun kewangan berakhir 2022: Pendapatan dan untung sebelum cukai masing-</p>

		<p>masing sebanyak RM652.0 juta dan RM70.1 juta). Ini disebabkan oleh perkara berikut:</p> <ul style="list-style-type: none"> a) Sumbangan yang rendah daripada projek pembinaan. b) Kerugian rosot nilai tidak berulang ke atas muhibah. c) Rosot nilai aset konsesi, pelaburan dalam usaha sama, penghutang dan aset kontrak. d) Peruntukan untuk liabiliti yang berpotensi daripada ganti rugi tertentu dan ditetapkan.
10.11.23 (Jumaat) 10.00 pagi	SC Estate Builder Berhad (EGM)	<p>Syarikat berhasrat mendapatkan kelulusan pemegang saham untuk resolusi berikut:</p> <ul style="list-style-type: none"> a) Cadangan Terbitan Hak sebanyak 2,148,181,818 saham biasa baharu dalam SCBUILD/ 0109 pada harga terbitan RM0.005 untuk setiap saham hak berdasarkan dua saham hak bagi setiap satu saham SCBUILD/ 0109. b) Cadangan Pelan Insentif Jangka Panjang (<i>Long Term Incentive Plan, LTIP</i>) sehingga 30% daripada jumlah bilangan saham terbitan. c) Cadangan pemberian Pelan Opsyen Saham (<i>Share Option Plan, SOP</i>). d) Cadangan pemberian Pelan Geran Saham (<i>Share Grant Plan, SGP</i>) dan/ atau SOP.

Perkara penting untuk diketengahkan:	
Syarikat	Perkara/ Isu penting untuk diketengahkan
Eurospan Holdings Berhad (AGM)	<p>Untung kasar Kumpulan pada tahun kewangan 2023 dan tahun kewangan 2022 masing-masing 12% dan 13%. (Halaman 38, Laporan Tahunan 2023)</p> <ul style="list-style-type: none"> a) Untung kasar Kumpulan agak rendah berbanding pemain perabot lain dalam pasaran. Sila huraikan cabaran yang dihadapi oleh Kumpulan untuk meningkatkan margin untung kasar.

	b) Apakah strategi Kumpulan untuk meningkatkan margin untung kasar?
Ecobuilt Holdings Berhad (AGM)	<p>1. Penghutang perdagangan dan penghutang lain Kumpulan yang terjejas yang telah lewat tempoh melebihi 180 hari meningkat dengan ketara daripada RM5.4 juta pada tahun kewangan berakhir 2022 kepada RM37.0 juta pada tahun kewangan berakhir 2023 (Halaman 89, Laporan Tahunan 2023).</p> <p>a) Melihat peningkatan ketara dalam jumlah tertunggak, apakah cabaran yang dihadapi Kumpulan untuk mengutip penghutang perdagangan yang tertunggak melebihi 180 hari?</p> <p>b) Siapakah pelanggan yang terangkum dalam kategori ini (melepassi tempoh 180 hari) dalam penghutang Kumpulan pada tahun kewangan berakhir 2023? Apakah profil mereka dan bagaimanakah Syarikat merancang untuk mengurus hutang yang tertunggak ini?</p> <p>c) Berapakah jumlah tertunggak yang berjaya dikutip setakat ini?</p> <p>2. Peruntukan untuk jangkaan kerugian kredit ke atas penghutang lain meningkat dengan ketara daripada Tiada pada tahun kewangan 2022 kepada RM2.9 juta pada tahun kewangan 2023 (Halaman 88, Laporan Tahunan 2023).</p> <p>a) Apakah yang terangkum dalam penghutang lain yang berjumlah RM2.9 juta? Apakah yang menyebabkan peningkatan ketara dalam peruntukan ini?</p> <p>b) Berapa banyakkah daripada peruntukan ini telah berjaya dipulihkan sehingga kini?</p> <p>c) Berapa peratus daripada peruntukan ini dijangka tidak dapat dipulihkan?</p> <p>d) Adakah peruntukan ini dijangka meningkat pada masa hadapan?</p>
Gadang Holdings Bhd (AGM)	<p>1. Bahagian Utiliti mencatatkan penurunan ketara dalam keputusan sebelum cukainya pada tahun kewangan 2023 dengan kerugian sebanyak RM10.3 juta (tahun kewangan 2022: Untung sebelum cukai berjumlah RM6.7 juta). Ini disebabkan oleh rosot nilai aset konsesi sebanyak RM9.4 juta untuk loji kuasa hidro mini 9MW di Lintau, Indonesia, selaras dengan mematuhi piawaian perakaunan MFRS136 (Halaman 10 dan 26, Laporan Tahunan 2023).</p> <p>(a) Apakah faktor khusus yang mencetuskan rosot nilai berjumlah RM9.4 juta ini? Adakah faktor-faktor ini</p>

	<p>dijangka menyebabkan pertambahan dalam rosot nilai pada tahun kewangan akan datang?</p> <p>(b) Apakah prestasi semasa dan yang dijangka untuk Bahagian Utiliti di Indonesia pada tahun kewangan berakhir 2024?</p> <p>2. Terdapat kerugian rosot nilai bersih ke atas penghutang perdagangan berjumlah RM2.0 juta pada tahun kewangan 2023 (tahun kewangan berakhir 2022: RM0.2 juta) (Halaman 188, Laporan Tahunan 2023).</p> <p>(a) Apakah yang menyebabkan peningkatan kerugian rosot nilai ke atas penghutang perdagangan pada tahun kewangan berakhir 2023? Penghutang dagangan manakah yang terlibat dalam pelaksanaan rosot nilai ini?</p> <p>(b) Apakah tindakan yang diambil untuk mendapatkan semula jumlah tersebut? Berapakah jumlah yang berjaya dipulihkan?</p> <p>(c) Berapakah jumlah yang dijangka dapat dipulihkan pada tahun kewangan berakhir 2024?</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)
Nur Amirah Amirudin, Pengurus, Pemantauan Korporat, (nuramirah@mswg.org.my)
Yan Lai Kuan, Pengurus, Pemantauan Korporat, (yan.laikuan@mswg.org.my)
Lam Jun Ket, Pengurus, Pemantauan Korporat, (lam.junket@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.