

云顶大马为何买帝国？

上星期，云顶马来西亚建议收购 46% 处于亏损的帝国度假村，导致股票遭抛售。接着在上星期二（8 月 13 日），随着帝国度假村可能破产的消息传出来，该股面对新的卖压。

不过，云顶大马在上周四（15 日）答复大马交易所的询问时声明，没涉及帮助帝国度假村准备 10-Q 表格，因此，关于 10-Q 表格的内容，它不能提供任何意见。10-Q 表格是上市公司提呈美国证券委员会（SEC）的一份未审计季度报告。

前线把关

迪瓦尼山

MSWG 总执行长



即便如此，云顶大马说公司和建发实业联合收购帝国度假村的建议，将提供帝国度假村一个完成公司计划的机会，也能对所有利益相关者提供了稳定和增长。

根据彭博社报道，在上周二（13 日），云顶大马的综合目标价是 3.76 令吉，其中 5 家证券行给予“买入”评级、7 家“守住”、7 家“卖出”。

在宣布此收购案宣布前，该公司 12 个月综合目标价是 7.94 令吉，其中 12 家给予“买入”、4 家“守住”、1 家“卖出”。

这显示，目标价从 7.94 令吉降低到 3.76 令吉，而给予“卖出”评级建议从 1 家增加至 7 家，建议“买入”的证券行却从 12 家减少到 5 家。这和股东不看好、认为这相关人士交易破坏价值多于制造价值，因此大量抛售云顶大马的看法是一致的。

根据云顶大马 2018 年报，拥有两名执行董事和 1 名独立非执行董事，独立董事



占董事部 78% 令人赞赏，远比大马企业监管指南 4.1 条标准的 50% 来得高。

独立董事“独立”吗？

一些独立董事在企业界鼎鼎有名。在董事部批准该相关人士交易前，我们不确定他们讨论了什么，不过我们相信他们一定进行了激烈的讨论。

我们不确定到底有多少位董事反对该

交易，不过相信这个交易没获得一致或者大多数票决通过。

如果不是一致通过，那么投反对票的少数董事将限于“集体责任”而不能发言。不过，我们知道，没有一名董事认为该相关人士交易严重到他须要向公众发布不同意见，或者因就此辞职。

顺便一提，当大股东能够随意委任独立董事（通常我们依靠他们来保护小股东利益）时，这产生了一个很矛盾的情况，因为这情况引起一个很无助的问题：到底独立董事有多“独立”？

在这种情况下，我们可能面对独立董事虽然代表小股东，但是却对大股东忠诚的风险。

这就是为什么，大马企业监管指南 4.2 条标准强调，双层阶级投票制度必须成为上市条规基准，而不止是一项“原则”。双层阶级投票制没办法完全解决独立董事的“无助”角色，因为这个制度只有在独立董事任期超过 12 年以后才实施，但至少聊胜于无。

主席不应兼总执行长

虽然董事部里的独立董事人数令人赞赏，但是执行主席的存在却让我们觉得不满意，因为大马企业监管指南 1.3 标准清楚阐明主席和总执行长的职位应该分开，由不同人担任。在云顶大马却不是这回事。

主席和总执行长职位分开的情形促进问责制度以及各自的职责分工。因此，没有一个人可以影响董事部的讨论和决策。主席的责任包括领导董事部集体监督管理，而执行长则专注于业务和公司的日常管理工作。

鉴于帝国度假村的严峻财政情况，在云顶大马和建发实业私有化以后，可能需要注入新的资金以解决其财政问题。小股东应该了解到，这是未来的持续性风险。

实际上，我们之前也强调过这风险，同时质疑他们如何能够认同这项收购，因为建发实业也表明帝国度假村的财政状况非常不乐观，无法自营业额中取得财政独立，未来没有任何理由和前景显示可以财政独立。这本身已经是一项严厉的警告！

本周重点观察股东大会及特大

G3 环球 (G3) (股东特大) G3 Global

要点：

随着脱售 3 家涉及服装业务的子公司，集团的服装部门目前只剩下两间子公司。

在 6 月 14 日回复我们的信里提到，脱售 3 家公司将让集团精简化营运和分配其资源，以更集中于资讯通信科技业务的增长。

a) 请问公司对剩下两家公司有什么未来大计？

b) 这两家公司是否亏损？