

MINORITY SHAREHOLDER WATCH GROUP

BADAN PENGAWAS PEMEGANG SAHAM MINORITI BERHAD

(Incorporated in Malaysia – Registration No: 200001022382 (524989-M))

NANYANG SIANG PAU, Business News – Monday, 18 September 2023 (A) – Part 1

Costly misjudgements at the expense of minority shareholders

Weekly Watch 一周检视

少数股东承担高昂代价

辉德多元 (FITTERS) 的独立顾问 Wyncorp 顾问发表裁决意见，认为该公司最早于 2023 年 3 月收购电脑纸 (CFM) 的股份和凭单，对于无利害关系的股东来说是“不合理且有损害的”。

在 9 月 7 日的通函告中，Wyncorp 补充说，该收购“为时过早，没有得到普遍基本面的证实，并且涉及高度投资风险”。其观点是基于电脑纸是一家亏损公司，其每股净资产远低于当前市场股价，而且其股价波动相对较大，即使其财务表现尚未扭好，股价却快速上涨。

或许，Wyncorp 的言论可能会为辉德的股东带来一些结论，尽管不久前收购电脑纸股票和凭单已经造成了损害。

回顾一下，辉德于 3 月 7 日至 8 日期间，以 2644 万令吉收购了电脑纸的 4.54% 或 1214 万



前线把关

迪瓦尼山

小股东权益监管机构
(MSWG)
总执行长

股，以及以 833 万令吉，收购了 4.78% 或 618 万凭单，全部资金来自内部资金。

总的来说，这些收购花费了公司 3478 万令吉，其中包括印花税和经纪费。

辉德表示，集团在考虑到电脑纸进军电动汽车业务的新前景后进行了收购。

2022 年 9 月，电脑纸宣布与泰国 EA 集团签订了一项利润丰厚的电动汽车合作协议，以在马来西亚营销和分销电动汽车。

EA 集团由有“泰国马斯克



辉德售电脑纸股份亏 2630 万。

“之称的索姆霍特阿乎奈创立。本质上，这些收购被视为电动汽车行业的投资代表。

辉德董事部还认为，收购后，公司的现金及现金等价物仍处于正数且可控的水平。然而，

当股东对辉德在看到电脑纸股票和凭单价格暴跌后，在两周内迅速出售电脑纸股票和凭单时，感到措手不及。

在 3 月 14 日，辉德通过公开市场，以 123 万令吉分批出售其全部电脑纸凭单；随后，辉德于 3 月 21 日至 22 日通过公开市场，进一步以 726 万令吉的价格分批出售全部电脑纸股份。

损失 2630 万

辉德最终确认出售损失 2630 万令吉，即收购价 3478 万令吉（母股和凭单），与出售价 848 万令吉之间的差额。

尽管今年开局良好，电脑纸股价在 1 月 5 日触及 2.96 令吉的 52 周高点后表现惨淡；该股从 3 月 1 日的 2.73 令吉，暴跌至 3 月 31 日的 21.5 仙，一个月内跌幅达 90%。

鉴于彭先生持有辉德超过 5% 的股权，且为第一大股东，符合公司大股东的描述，因此在重大收购/脱售期间被视为关联方。

在通告中，辉德澄清，其在收购及出售期间无意并且未将彭氏视为辉德的主要股东，因为公司错误地认为，根据上市要求，只有拥有公司具有投票权的股份总数 10% 或以上的人才可被视为主要股东。

股东拿督斯里彭兆发，他持有辉德 7.90% 股权和电脑纸 54.25% 股权。

根据上市条例第 10.08 条文，上市公司从另一家公司向第三方进行收购或出售，如果关联方通过上市公司以外的方式持有另一家公司 10% 或以上的股份，则应被视为 RPT。

“关联方”的定义是公司的董事、主要股东或与该董事或主要股东有联系的人。

彭氏仍是大股东

辉德在无意中没有想到的是，虽然彭氏持有辉德不到 10% 的权益，但他仍然持有辉德超过 5% 的权益，而且还是辉德的第一大股东。

除此之外，收购事项及出售事项适用的最高百分比率均为 9.51%（合计后为 19.02%），高于上市条例第 10.08 条规定的触发股东批准要求的 5% 门槛 RPT。

因此，辉德应寻求其无利害关系的股东批准该收购事项；同样，该出售也应被视为 RPT，需要得到股东批准。

结论

电动车热潮代价大

毫无疑问，电动汽车热潮带来的乐观情绪让辉德付出了沉重代价，其账面上记录了 2630 万令吉的亏损。

在公众的一片哗然中，辉德坚称，在考虑收购事项及出售事项的理由后，收购事项及出售事项符合公司的最佳利益。

事后看来，如果辉德未能及时出售电脑纸股份，其损失可能会更大。然而，如果不是对电脑纸的投资不合时宜，这样的损失本来是可以避免的。

破坏已经造成，问题在于谁应该负起责任。

讽刺的是，电脑纸最近终止了与 EA 集团的联营企业。在 9 月 14 日，该股收市于每股 17 仙，公司估值为 4500 万令吉，与几个月前记录的 7.9 亿令吉市值相去甚远。

Wyncorp 建议无利害关系股东投票反对收购建议，同时投票赞成出售建议。

该顾问补充说，如果在 9 月 22 日，建议的收购批准书在即将举行的特别股东大会上未获得辉德无利害关系股东的批准，则建议批准书将被视为没有完全获得批准。

因此，辉德及其董事将对其在进行收购和出售之前须事先寻求股东批准的疏忽承担责任，并且辉德的股东可以在允许的情况下发出追索权。

我们鼓励股东参加特别股东大会并进行相应投票。

“无意”的疏忽

这一系列事件中的另一个争论点是，这些交易被视为关联方交易（RPT），辉德董事部针对收购和出售事宜，却无意寻求无利害关系股东的批准。

辉德在 2023 年 4 月 4 日宣布，大马交易所告知公司，考虑到辉德和电脑纸有着共同董事和共同大股东后，该收购被视为属

于主板上市要求第 10.08 条文规定的 RPT。

辉德执行董事何瑞冠也是电脑纸的执行董事，而其独立非执行董事黄国雄和郭诗盈也分别担任电脑纸董事部的高级独立非执行董事和独立非执行董事（名字皆译音）。

除了这三人之外，还有一名

MINORITY SHAREHOLDER WATCH GROUP

BADAN PENGAWAS PEMEGANG SAHAM MINORITI BERHAD

(Incorporated in Malaysia – Registration No: 200001022382 (524989-M))

NANYANG SIANG PAU, Business News – Monday, 18 September 2023 (A) – Part 2

Costly misjudgements at the expense of minority shareholders

MSWG重点观察股东大会及特大

四合集团 (SEEHUP) (股东大会)

简报：2023 年集团取得 1.262 亿令吉营业额，比去年 1.125 亿令吉增加 12.2%；但是蒙受 610 万令吉亏损，主要因为贸易应收款项减值，尤其是在贸易，租赁机械和分包工厂部门。

这些损失源于充满挑战的建筑行业。由于地缘政治紧张局势，该行业面临材料成本上涨的问题。运输及物流服务部门是公司营收的主要贡献者，占营收的 87.31%；与此同时，由于 ECRL 项目工程的进度索赔，贸易和机械租赁部门的收入增加至 1600 万令吉。

提问：1. 子公司的累计减值损失从 2022 年的 16.8 万令吉大幅增加至 2023 年的 720 万令吉（年报第 160 页）。

a. 造成减值损失的具体原因是什么？哪些子公司造成了减值损失？短期内进一步减值的可能性有多大？

b. 2024 年进一步减值或回收可能性有多大？

2. 贸易应收款项的减值亏损从 2022 年的 38.60 万令吉，大增至 780 万令吉（年报第 64 页）。

a. 为什么？

b. 至今回收了多少？

c. 预测多少无法收回？

d. 未来可能有进一步减值吗？

置地通用 (L&G) (股东大会)

简报：置地通用营业盈利按年增长 17%，至 4748 万令吉，税前盈利增加到 3969 万令吉，主要因为产业部门的赚幅增加。董事部建议派发每股 0.6 仙，比去年的 0.5 仙增加了 20%。

提问：在投资产业中，有 1446 万令吉被列为“在建筑中工程”，其中 1004 万令吉随后于 2023 财年转出该组别（年报第 158 页）。

a. 什么是“在建筑中工程”组别的产业？位于何处？

b. 这些投资产业是租借出去还是已经售出？

c. 如果是租出去，年租金率是多少？

d. 如果已经售出，脱售该产业对公司财务有何影响？谁是买家？

置地通用 (L&G) (股东特大)

简报：置地通用正在寻求股东批准其全资子公司 Brilliant Forward 私人有限公司，和该公司董事刘启德之间的商业合资企业建议，以共同开发位于雪兰莪州蒲种的一块 99 年租赁土地，面积为 1.44 万平方公尺。

该项目将通过 Forward Victory 私人有限公司 (FVSB) 进行，刘氏将认购 FVSB 10% 权益。

提问：公司未来是否会与刘启德签订类似的创业及股东协议？如果是，预计会有多少份这类的商业投资及股东协议？这类商业投资增加的原因是什么？

亚通 (AXIATA) (股东特大)

简报：亚通建议设立一项长期认股计划 (LTIP)，涉及发行不超过已发行亚通股份（不包括库存股）3.0% 的新普通股，给符合资格员工和执行董事。建议的 LTIP 旨在继续激励员工，因为其现有长期激励计划的最终配给已于 2022 年发放。现有计划将于 2026 年 9 月 29 日到期。

OMESTI (股东大会)

简报：集团营业额年按年下降了 12.5%，至 1.3285 亿令吉，主要因为其业务绩效服务部门的订单减少。其税前亏损从上一财政年的 3298 万令吉，扩大至 6155 万令吉，主要归因于收入减少、

员工福利增加、财务成本增加，以及联营公司投资的一次性减值。

提问：集团关联方所欠金额的减值拨备金额中，181 万令吉已被注销（年报第 2 卷第 90 页注 21）。

a. 为什么该减值拨备金被注销？

b. 注销中包括什么内容？

c. 公司采取什么措施来回收被注销的 181 万令吉？

标致全球 (ICONIC) (股东大会)

简报：标致的营业额按年下跌 19%，至 8664 万令吉。2023 年公司蒙受净亏损 2465 万令吉，对比 2022 年的净盈利 960 万令吉，主要因为鉴于当前市场状况，公司对其个人防护用品库存账面价值进行一次性调整。标致全球生产个人防护用品，包括手套和口罩。预计该部门将继续成为集团未来最大的收入贡献者。

提问：2023 年末季，标致全球为其个人防护装备 (PPE) 库存作出一次过减值 1669 万令吉 (2022：零)。结果，在 2023 年蒙受税前亏损 2594 万令吉，比较去年税前盈利 1230 万令吉。

a. 为什么注销该庞大库存？

b. 根据 PPE 的类别，请列出库存减值和减记

c. 预计可以从库存减记中挽救回多少金额？

d. 公司希望能够以什么价钱脱售这些 PPE 库存？和采购价对比如何？

马国民再保险 (MNRB) (股东大会)

简报：整体上，公司的财政表现改善，总保费和供款额从去年的 30 亿令吉，增长 13.5% 至 34 亿令吉；并录得净利 1.195 亿令吉，比之前的 1.144 亿令吉增长 4.4%。

盈利表现较好是由于再保险/回教再保险和普通回教保险业务的贡献增加。

提问：1. 2023 年尽管业务取得佳绩，即营业额和净盈利分别增加 14% 和 4.4%，至 37.1 亿令吉和 1.1947 亿令吉，公司却没派发股息。

作为比较，公司去年派发每股 2.5 仙股息，总数大约 1960 万令吉。

为什么 2023 年的业绩表现较好，公司却没有派息？

2. 全球保险和再保险业者承诺将其保险和再保险承保组合转变为净零排放温室气体，并逐步退出 ESG 负面和敏感行业。

a. 从 MNRB 角度来看，考虑到新兴东盟国家的经济现状，公司目前设定这些目标是否实际？

b. MNRB 是否正式制定了行业排除政策，将某些行业或工业排除在其承保实践之外？

c. 公司有什么策略和方法将永续性和 ESG 的考虑因素，融入不同业务领域，即再保险/再回教保险、家庭回教保险和普通回教保险？

艾力斯 (IRIS) (股东大会)

简报：艾力斯 2023 年录得 3.49 亿令吉营业额，比 2022 年的 2.11 亿令吉增加了 65%。此外，其净盈利大涨 544% 至 2190 万令吉。

提问：冠病后期复苏导致电子护照和电子身份证的需求增加，身份凭证证件在 2023 年的营业额增长 66%，达 3.442 亿令吉（年报第 5 页）

a. 2023 年的身份凭证证件订单总数是多少？

b. 目前未完成的订单有多少？

c. 未完成的订单需要多久来完成？

d. 部门是否积极竞标项目？如果是，目前的竞标数额是多少？

e. 2024 年的订单补足目标是多少？

MINORITY SHAREHOLDER WATCH GROUP

BADAN PENGAWAS PEMEGANG SAHAM MINORITI BERHAD

(Incorporated in Malaysia – Registration No: 200001022382 (524989-M))

NANYANG SIANG PAU, Business News – Monday, 18 September 2023 (A) – Part 3

Costly misjudgements at the expense of minority shareholders

艾力斯 (IRIS) (股东特大)

简报：艾力斯建议进行资本削减 4.5 亿令吉，以抵消其累积亏损。之后，公司将 4 股合 1 股进行股票整合。

国马集团 (KOMARK) (股东大会)

简报：由于标签、贴纸和口罩的销量下降，集团录得较低的 4074 万营业额 (2022：4832 万令吉)。

国马集团预计对口罩的需求将持续下去。该公司打算继续投资机械设备，以增强其口罩生产线。2023 年 6 月完成的附加股，部分募资所得将用来扩充其口罩业务。

提问：年报第 14 页声明：“至今，集团已经安装并正在营运 41 条 3 层口罩生产线以及 21 条呼吸口罩生产线。口罩业务年产 3 层口罩 4.92 亿只和呼吸口罩 2.52 亿只。”

a. 截至 2023 年 8 月 31 日，41 条 3 层口罩生产线以及 21 条呼吸口罩生产线使用率是多少？

b. 根据目前的产量，这些生产线的最佳使用率为多少，以达到盈亏平衡？

亿顺机构 (EKSONS) (股东大会)

简报：2023 年亿顺机构的净亏损扩大至 1940 万令吉 (2022：亏 1460 万令吉)。这和其营业额降低至 5730 万令吉 (2022：9100 万令吉) 一致。财务业绩较差的主要原因是三夹板业务部门的终止，以及房地产开发部门在 Affiniti Residence 项目竣工时确认所有预期合同成本。

亿顺机构在 2023 年 1 月份交付了 Affiniti Residence 项目的空置产权。

提问：随着三夹板业务于在 2023 年 1 月 1 日停止，斗湖工厂已以每月 2 万 5000 令吉的基本租金出租，如果每月产量超过 1000 立方公尺以上，可获得额外租金。

a. 斗湖工厂是全部还是部分出租？2 万 5000 令吉的每月基本租金是否反映了根据土地面积或建筑物大小的市场租金率？

b. 斗湖工厂的预测出租资产回报率是多少？

c. 未来，集团三夹板营运部门的资产管理 (包括诗巫工厂) 有什么长期策略？集团计划脱售这些资产吗？

加迪影像 (JADI) (股东大会)

简报：详见问题。

提问：集团在 2023 年的营业额减少 24%，至 3280 万令吉，主要因为中国需求减少。此外，集团的税前亏损增加到 1110 万令吉 (2022：亏 790 万令吉)，因为最低薪金和能源成本导致 (年报第 4 页)。

a. 尽管营业额大减，集团总赚幅 (GPM) 从 2022 年的 2.2% 改善至 2023 年的 10.3%。为什么 GPM 增加？

b. 集团预测 2024 年。中国市场需求会反弹吗？2024 年展望如何？

c. 基于最低薪资增加，2023 年的劳工成本增加了多少？能源成本增加了多少？

d. 2024 年的资本开销预算是多少？

世霸龙 (SUPERLN) (股东大会)

简报：世霸龙在 2023 年的营业额增加了 18%，至 1.084 亿令吉 (2022：9210 万令吉)。但是，其税前盈利减少到 420 万令吉 (2022：740 万令吉)，主要因为原料上涨及销售及分销开始上涨。

到了 2023 年，世霸龙位于越南兴安的新工厂于 2023 年 6 月开始运营，年产能 1700 吨。该工厂旨在支援国内和国际市场。

提问：世霸龙的使命是，不断找机会渗透新

的国际市场，并通过扩大当地市占率，将世霸龙定位为国内主导企业 (2023 年年报第 6 页)。由于出口销售占集团 2023 年收入的 61% (2022 财年：57%)，请详细说明目前开拓新国际市场的策略、目标和进展。

辉德多元 (FITTERS) (股东大会)

简报：辉德多元 2023 年的营业额减少 2% 至 4.149 亿令吉，主要因为可再生能源和废物发电领域的营业额下降 10%，至 2.815 亿令吉。

此外，集团录得更高的税后亏损 6910 万令吉 (2022 15 个月：亏 1690 万令吉)，这是由于库存减记 2780 万令吉，以及出售投资损失 2630 万令吉)。

提问：集团 2023 年录得税后亏损 5610 万令吉，主要因为 (i) 由于项目取消，发展中产业的库存减记达 2780 万令吉；及 (ii) 脱售投资亏损达 2630 万令吉 (年报第 15 页)

a. 什么项目取消了？为什么？2024 年会进一步减记库存吗？集团目前未完成的订单有多少？

b. 所脱售的 2630 万令吉投资亏损已经持有了多久？

c. 请提供股票交易已实现盈利或亏损细分。

d. 辉德涉及涉及 3 个核心业务，每个业务部门下有许多子业务。为何集团需要进行股票交易？难道不应该把时间和精力更好地花在改善或发展现有业务上吗？

辉德多元 (FITTERS) (股东特大)

简报：公司寻求非利害关系股东批准其收购和出售电脑纸 (CFM) 股份和凭单。大马交易所认为有关收购是关联方交易，因此作出这项建议。

提问：审计和风险管理委员会认为，在很短的时间内遭受更大损失的风险超过了电脑纸股份和电脑纸凭单获利的潜在收益；而电脑纸股份和凭单的获利不太可能在短期内实现。就此而言，人们担心该损失可能无法补回，并无限期延长未来从电脑纸股份凭单获得任何潜在回报的投资回收期 (2023 年 9 月 7 日通告第 26 页)。

在 2022 年 12 月 CFM 突然飙升至 2 令吉以上之前，审计与风险管理委员会在以低于 1 令吉的价格收购电脑纸股票时，是否考虑了资本损失的风险？如果不是，为什么不考虑呢？如果是，在决定购买股票时，资本下行风险 (即资本损失风险) 是多少？

天龙科技 (DNonce) (股东大会)

简报：尽管录得较高的营业额，公司蒙受净亏损 25.86 万令吉，对比去年 11 个月的净盈利 867 万令吉。

其营业额为 1.7486 亿令吉 (2022：1.666 亿令吉)，该收入主要由电子电气行业的跨国客户和医疗保健行业的主要手套制造商推动。

提问：尽管营业额增加了大约 5% 至 1.75 亿令吉，天龙科技在 2023 年转为净亏损 25.86 万令吉。在去年 (2022 年月 31 日的 11 个月业绩)，天龙的营业额和净盈利分别是 1.664 亿令吉和 867 万令吉。

a. 较高的收入是由更好的平均售价还是年内完成的更多工作推动的吗？

b. 亏损主要基于原料价钱按年大涨了 30.8%，由去年的 6909 万令吉，增加到 9039 万令吉。集团是否看到高投入成本有舒缓的迹象？有没有方法锁定投入成本？集团的采购框架进行了哪些改进措施以确保投入成本具有竞争力？

c. 管理层如何将成本压力纳入所获得的新订单中？

d. 2024 年集团有多大可能转亏为盈？