

WHY YIELD WHEN YOU CAN HAVE IT ALL?

当你可拥有一切时

为何要放弃？

家满控股 (FIAMMA, 6939, 主板消费股) 通过一系列复杂的企业活动, 将其两家房地产开发子公司的控制权转让给关联方, 这可能会被误解为一种利他行为。

在上周二 (2月18日) 举行的特别股东大会上, 家满控股的股东明确地批准了其全资子公司 Dawn Land 私人有限公司 (DLSB) 和 Aricia 私人有限公司 (ASB) 与, 振兴产业 (CHGP) 的全资子公司 BKG 发展私人有限公司 (BDSB) 之间拟议的两家联营企业。

根据利害关系方 (即拿督斯里周明德 (Beng Teik) 和周豪俊 (Haw Choon)) 的利益, 拟议的合资企业被视为关联方交易。

周明德和他的儿子周豪俊, 是家满控股的执行主席和执行董事。他们因在胜利者国际 (SIGN) 和 Divine Inventions 私人有限公司的权益, 而被视为家满的大股东。

截至2024年6月14日, 由周明德和周豪俊控制的振兴集团 (CHINHIN), 拥有胜利者国际的71.724%股份。

合资公司涉及巴生谷两块黄金地段的开发项

前线把关 小股东权益监管机构 (MSWG)

目, 这两块地段位于吉隆坡市中心和繁华的陈秀连路社区 (统称为拟议开发项目)。

这两块开发项目, 分别名为 "Dawn KLCC" 和 "Aricia Residences"。竣工后, 预计开发总值 (GDV) 为13.7亿令吉, 开发总盈利 (GDP) 为2.2726亿令吉。

失去控制权

根据提议, BDSB 将以700万令吉认购 DLSB 和 ASB 的70%股份。随后, 家满控股在 DLSB 和 ASB 的持股, 将从100%稀释至30%。

事实上, 与完全控制相比, 家满控股失去了对这两家公司的控制权。

为了 "补偿" 家满控股在 DLSB 和 ASB 的持

股, 从100%稀释至30%, 家满将以1200令吉的价格认购 BDSB 的1200万股可赎回优先股 (RPS), 这将使家满控股有权在第5和第6年, 从 BDSB 获得1200万令吉的赎回金额。

另一方面, BDSB 将促使 DLSB 和 ASB 偿还和/或赎回向家满、其子公司和债权人高达1.9985亿令吉的预付款。

虽然家满控股将从拟议的合资企业中, 获得30%的开发总盈利或估计6818万令吉, 但问题是利润的确认, 取决于 DLSB 和 ASB 宣布股息。

此外, 利润只有在拟议开发项目完成和物业出售后, 即第5年才会产生。

截至2023年12月31日, 家满控股拥有1.046亿令吉现金和0.03倍的低负债率, 似乎并不急需流动性现金。

因此, 为什么家满控股会 "放弃" 对拥有吉隆坡两块黄金地段的两家子公司的控制权?

为了确保这两个项目的连续性, 家满控股积极探索潜在的合作伙伴, 来承担拟议的开发项目, 同时向相关部门提交必要的申请。

2024年初, 家满控股与 BDSB 及其控股公司振兴产业, 联手开发这些项目。迄今为止, DLSB 和 ASB 已获得当局的发展准令和建筑计划批准。

值得注意的是, 尽管拟议的合资企业需经股东特别大会批准, 但振兴产业已在其公司网站上, 特别介绍了 Dawn KLCC 和 Aricia Residences 作为其房地产开发项目。此外, 振兴产业的标志在两个开发项目的施工现场清晰可见。



问题多于答案

小股东权益监管机构强调了关于拟议联营企业, 和拟议 RPS 认购的几个关键关注领域 (见边栏)。然而, 家满控股的解释, 却无可避免地引发了更多需要进一步澄清的问题。

首先, 家满控股没有透露探索其他潜在合作的时间表, 也没有透露考虑的潜在合作伙伴数量。股东们对这些报价与拟议联营企业的条款有何不同感到困惑。

至关重要, 董事部没有解释其他潜在合资企业未能实现的原因。因此, 我们并不认为家满控股与振兴产业的合资企业对股东最有利。

其次, 董事部声称, 与直接出售相比, 保留30%的发展项目股份, 具有更有利的长期价值主张。

同样的, 通用声明没有充分解决不派发股息所带来的重大风险。毕竟, 如果不派发股息, 家满控股可能不会获得任何利润。

没明确担保30%权益

振兴产业未提供任何担保以确保家满控股的30%权益, 使股东面临相当大的财务风险, 进一步加剧了这些担忧。

最后, 振兴产业的营销工作, 在股东特别大会上获得批准之前就已展开, 这也是另一个争议点。

虽然董事部不以为然, 声称这些是行业内常

见的做法, 目的是吸引和衡量市场兴趣, 但这些做法具有误导性, 因为它们给人留下了这样一种印象: 特别大会的结果已成定局。

股东批准是企业监管流程的基础, 因为它允许股东参与决策并保护其利益。

家满控股应确保任何促销活动都明确传达为初步活动, 并取决于股东特批准, 以避免潜在的误解。

进军房地产

家满控股最初是一家家用电器分销商, 在大马建立了强大的品牌影响力。随着时间的推移, 该公司的业务扩展到其他消费品, 包括医疗设备。

尽管进行了这些多元化努力, 但公司的大部分收入, 传统上仍来自厨房和家用电器的销售和分销。

为了寻求额外的收入来源, 家满控股10年前大胆进军房地产发展, 把握住2008年大马房地产市场的强劲势头。

虽然家满控股并不是一家知名发展商, 但它确实完成或参与了多个住宅

和商业项目, 例如柔佛的 Taman Kota Jaya 镇、吉隆坡 Bandar Menjalara 的 East Parc 服务式公寓。

然而, 就规模和财务贡献而言, 该业务从未真正超越集团的主要产品分销业务。

然而, 家满控股在2022年开始出现房地产开发员工流失的情况。2023年最后一个季度, 最后一批关键人员也离开团队。

失去这一核心专业知识, 是一个严重的问题, 房地产发展需要跨项目管理、融资、审批、营销和施工监督的专业能力。

MINORITY SHAREHOLDER WATCH GROUP

BADAN PENGAWAS PEMEGANG SAHAM MINORITI BERHAD
(Incorporated in Malaysia – Registration No: 200001022382 (524989-M))

NANYANG SIANG PAU, Business News – Monday 24 February 2025 (A) – Part 2

WHY YIELD WHEN YOU CAN HAVE IT ALL?



未来不确定性

我们感到困惑的是，家满控股为何“放弃”对两块黄金地段的控制权给关联方，同时又声称联营公司将使其能在不进行内部房地产开发的情况下，扩大其在房地产开发领域的影响力。

凭借其拥有的资源，家满控股本可以重建其房地产开发团队，同时自行进行这两项开发，以更好地在房地产行业树立自己的形象。

其次，我们深感担忧的是，联营公司30%的利

润将在更晚的时间确认。利润确认将在DLSB和ASB董事部宣布股息时进行，而由于家满控股将不再占据主导地位，这为未来带来了更多不确定性。

此外，六年内赎回1200万RPS由BDSB自行决定。现金支付，而不是认购BDSB的RPS，将为集团提供即时流动性，并允许战略性地部署资金。

基于上述考虑，小股东权益监管机构在家满控股的股东特大会上，投票反对这两项决议。

MSWG 提问及家满控股回应：

问：在与振兴产业达成交易前，集团是否探索过其他潜在合作伙伴？为什么选择振兴产业而不是其他公司？与振兴产业合作如何最大化家满控股的股东价值

答：家满控股曾探讨与外国房地产开发商建立联营企业以及可能直接出售土地，但均未实现。最终，由于战略协同效应，振兴产业被选为首选合作伙伴。

问：董事部是否已获得振兴产业的保证，如果DLSB和ASB破产或拒绝派发股息，则如何保证30%的利润权益？

如果没有，为什么集团没有考虑完全出售其在DLSB和ASB的权益以消除这种风险，尤其是因为它不再拥有专门的房地产开发团队？

答：董事部已评估不派发股息的风险，并考虑了振兴产业的良好业绩记录。董事部认为，考虑到拟议开发项目的可行性，风险微乎其微。

问：董事部对振兴产业过早为这两个项目进行营销和品牌推广活动有何看法？这些活动是否表明在获得家满股东批准之前，集团已默许了这些活动？董事部是否认为振兴产业过早为拟议开发项目进行营销，可能会误导利益相关者？

答：董事部承认，在股东批准之前，振兴产业的营销活动存在问题，但这些活动并不意味着对拟议合资企业的最终决定或批准。此类初步努力是行业惯例，旨在提高市场知名度并评估买家兴趣。

MINORITY SHAREHOLDER WATCH GROUP

BADAN PENGAWAS PEMEGANG SAHAM MINORITI BERHAD
(Incorporated in Malaysia – Registration No: 200001022382 (524989-M))

NANYANG SIANG PAU, Business News – Monday 24 February 2025 (A) – Part 3

WHY YIELD WHEN YOU CAN HAVE IT ALL?

MSWG 重点观察股东大会

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, 以得到对公司所提呈的问题详情。

益大资源 (EITA) (股东大会)

提问: “盈利下降主要是由于高压系统部门的项目成本增加。” (2024 年年报第 16 页)

在 2023 年, 高压系统部门录得 768 万令吉的亏损, 其中包括高昂的项目成本。

- 导致项目成本增加的关键因素是什么?
- 是否有机会重新谈判项目条款? 请提供您回答的理由。
- 已实施哪些措施来减轻未来项目成本超支的风险?

明试控股 (AEMULUS) (股东大会)

提问: 已注销的贸易应收款预期信用损失准备金, 大幅增加至 563 万令吉 (2023 财年: 39 万令吉)。 (A 年报第 118 页注 10)

- 注销的贸易应收款项大幅增加的原因是什么? 包括哪些内容? 在注销之前, 采取了哪些措施来追回这 563 万令吉?
- 集团逾期超过 365 天但未减值的贸易应收款为 2181 万令吉 (FYE2023: 926 万令吉) (2024 年报第 141 页注 33.31)。迄今为止, 已收回了多少上述贸易应收款项?

JCY 国际 (JCY) (股东大会)

提问: 数据中心大容量存储解决方案的持续扩张, 预计将支持整个硬盘驱动器 (HDD) 市场的温和复苏。集团今年的工厂利用率大幅提高至 52%, 而去年为 35%。 (年报第 7 页)

- 鉴于美国最近对人工智能相关芯片的限制, 这可能会减缓数据中心的扩张, 董事部如何看待这些发展对集团 HDD 产品需求的潜在影响?
- 集团是否预计 2025 年的工厂使用率会更高?

民泰近电 (BINTAI) (股东特大)

提问: 1. “连续两个季度录得净利后, 公司将向大马交易所申请脱离其 PN17 地位。” (通

函第 40 页)

“根据重组计划的预计, 在向拿督郑祖翰授予期权并全面行使这些期权后, 累计亏损从 250 万令吉增加至 847 万令吉。” (通函第 87 页)

“郑祖翰有权在完成日期 (拟议配售完成日期或股本削减完成日期, 以较晚者为准) 起 3 年内行使认购期权。” (通函第 21 页)

- 有哪些保障措施可以确保期权授予 (预计会导致损益表记账), 不会延迟公司脱离 PN17 的进度?
 - 授予郑祖翰的期权的理论公允价值是多少? 达到这一理论公允价值的关键参数是什么?
2. 如何减轻拟议配售、拟议授予期权和拟议员工股票购买计划造成的稀释效应, 以保护现有股东的利益?

锋利集团 (CEKD) (股东大会)

提问: 锋利集团 2024 年的营业额增长 11.4% 至 3625 万令吉, 主要得益于出口销售额大幅增长 78%。海外营业额的增长, 是集团专注于吸引现有和潜在的国际客户的结果。 (年报第 15 页)

- 哪些出口市场对出口销售额的增长贡献最大?
- 公司采取了哪些具体措施, 来加强与现有和潜在的国际客户的关系?
- 集团计划如何在未来维持这一出口销售增长水平?

大资资本 (HEXCAP) (股东大会)

提问: 该公司于 2024 年 1 月 10 日以 9800 万令吉收购价, 完成收购 Transgrid Ventures 有限公司 (Transgrid) 49% 股份。

该公司还于 2024 年 1 月 12 日, 完成收购 Binat Communications Bhd (Binacom) 6.75% 股份, 将其在 Binacom 的股份增至 24.78%, 总值为 5388 万令吉。

目前, Transgrid 和 Binacom 对集团整体业绩的贡献仍低于预期。

- 预计这些收购什么时候能带来可观的回报?
- 有哪些具体策略可以提高其盈利能力?

万通科技 (MTOUCHE) (股东大会)

提问: 在 2024 年, 公司提取了 1000 万令吉的定期贷款。

截至 2024 年 9 月 30 日, 公司持有定期存款 1723 万令吉, 现金和现金等价物总额为 3301 万令吉。值得注意的是, 公司在 2024 年的营业额仅为 1518 万令吉。

此外, 2024 年 5 月, 公司决定暂时停止翻新位于 Troika KLCC 的健康中心。考虑到公司的现金储备和定期存款, 提取定期贷款的理由是什么?

电脑纸 (CFM) (股东大会)

提问: 集团 2024 年的营业额按年率计算下降 1%。小幅下降主要是由于对商业表格和数据打印服务以及软包装的需求下降。 (年报第 5 页)

- 公司正在实施哪些策略来扭转这些领域的衰退?
- 未来几年商业表格和数据打印服务以及软包装领域的需求前景如何?

合利 (HUBLINE) (股东大会)

提问: 合利在 2024 年的营业额较低, 为 2.0858 亿令吉, 净利为 358.5 万令吉 (2023 年: 分别为 2.3405 亿令吉和 607 万令吉)。

a) 航运营业额从去年的 1.4196 亿令吉, 减少 566 万令吉至 1.363 亿令吉, 原因是 2024 年运费低迷。尽管如此, 公司预计 2025 年的运费将反弹 (年报第 6 页)。

2024 年与 2023 年相比, 运费平均下降了多少? 2025 年前五个月的运费表现如何?

b) 如果没有确认其他收入 (1813 万令吉) 和递延税项资产, 合利在 2024 年将处于亏损状态。

如果没有这样的一次性收益, 公司在 2025

年的财务表现将如何? 运费反弹将在多大程度上帮助改善公司的财务表现? 2025 年业绩改善的其他催化剂是什么?

- 航运部门在一年中的大部分时间里, 船队使用率几乎达到满载, 货运量强劲 (第 7 页)。
- 公司是否预计满载使用率将在 2025 年持续? 此外, 公司扩大船队规模是否及时?

宏进工业 (PERMAJU) (股东大会)

提问: 集团的营业额从 2023 年的 4780 万令吉, 减少至 2024 年的 4730 万令吉。汽车部门的主要营业额来自福特经销商, 期内售出 220 辆福特 Ranger, 高于 2023 年的 214 辆。然而, 由于全球问题导致柴油价格上涨和消费者支出下降, 销售受到影响。

汽车部门下滑的主要原因是豪华车销量下降。积极的一面是, 租赁电动汽车 (EV) 带来了 473 万令吉的收入, 占总收入的 10%, 与 2023 年的相比增长了 369 万令吉或 352%。 (来源: 年报第 9 页)。

尽管福特 Ranger 销量有所增加 (2024 年销售额为 220 辆, 而 2023 财年销售额为 214 辆), 但该集团的营业额仍在下降。

- 请解释导致福特 Ranger 销量上升但整体盈利能力下降的因素。
- 电动汽车租赁贡献了 473 万令吉的营业额, 占总营业额的 10%。集团计划如何扩大电动汽车租赁业务, 以及该业务的长期增长潜力如何?

XOX 说电讯 (XOX) (股东大会)

提问: “MySISWA 是适合预算有限的学生的完美移动计划, 提供三种绝佳选择: 后付费、预付费和家庭计划。” (年报第 24 页)

“ONEfamily 是一项适合家庭的移动计划, 旨在为家庭提供卓越的价值和便利。主线仅需 39 令吉, 而补充线路每条仅需 10 令吉。” (年报第 24 页)

市场对 2024 年推出的 MySISWA 和 ONEfamily 计划有何反应? 这些计划占总营收的百分之多少?