

PERSOALAN TENTANG PESAWAT



Perjanjian pemerolehan pesawat bernilai RM110 juta oleh MMAG Holdings mungkin mempunyai nilai strategik tersendiri. Namun, pemegang saham berhak mendapatkan penjelasan yang lebih telus bagi menilai sepenuhnya kesan kewangan serta nilai jangka panjang urus niaga ini terhadap Kumpulan.

PESAWAT BERUSIA 2 DEKAD DENGAN HARGA RM110 JUTA: ADAKAH URUS NIAGA INI PATUT DITERUSKAN?

Pada 14 Oktober 2025, pemegang saham MMAG Holdings Berhad akan mengundi sama ada mahu meluluskan rancangan syarikat untuk memperoleh sebuah pesawat Boeing 737-800BCF berusia 20 tahun pada harga USD25.9 juta (kira-kira RM110 juta).

Sekilas pandang, cadangan ini tampak strategik kerana syarikat bakal memiliki sepenuhnya pesawat itu. Langkah ini juga dapat mengurangkan liabiliti sewaan dan meningkatkan kawalan terhadap operasi kargo udara.

Bagaimanapun, di sebalik cadangan dalam dokumen edaran rasmi, timbul pelbagai persoalan dan kelompongan maklumat penting di sana sini, yang tidak boleh diabaikan oleh pemegang saham minoriti.

Apakah perniagaan sebenar MMAG?

Dahulunya dikenali sebagai Ingenuity Solutions Berhad, MMAG bermula sebagai pengedar ICT (teknologi maklumat) sebelum mengembangkan perniagaan mereka ke bidang logistik, kargo udara dan pemenuhan e-dagang. Syarikat ini diterajui oleh 11 ahli lembaga pengarah yang terdiri daripada Datuk Wira Farhash Wafa Salvador J.P sebagai pengerusi, manakala barisan pengurusan terdiri daripada Chin Boon Long, Chong Koon Meng dan Ahmad Luqman Mohd Azmi.

Walaupun berusaha saban tahun, MMAG masih bergelut untuk mencapai keuntungan. Dalam tempoh lima tahun kebelakangan ini, pendapatannya meningkat daripada RM182.5 juta pada tahun kewangan 2020 kepada RM824.4 juta dalam tempoh 18 bulan berakhir 30 September 2024 (atau RM549.6 juta jika dikira secara tahunan). Kos pembiayaan pula naik kepada RM25.4 juta berbanding dengan RM17.4 juta pada tahun kewangan 2023.

Dalam tempoh kewangan berakhir 2024, MMAG melaporkan kerugian kasar sebanyak RM25.4 juta. Keputusan ini menunjukkan kelemahan asas operasi walaupun sebelum mengambil kira kos pentadbiran dan faedah. Jumlah keseluruhan perbelanjaan faedah sepanjang tempoh itu juga mencecah RM25.4 juta, berbanding dengan RM17.4 juta pada tahun kewangan 2023.

Secara ringkasnya, MMAG ialah sebuah syarikat yang berkembang dari segi saiz, tetapi bukan dari segi kekuatan.

Cadangan yang dibentangkan

Sekilas pandang, pelan ini nampak mudah. MMAG berhasrat untuk memperoleh pesawat yang sedang disewa oleh syarikat, dengan harapan dapat menjimatkan kos sewaan dan mungkin memperoleh pendapatan sewa pada masa hadapan. Pihak pengurusan

menjangkakan langkah ini dapat mengurangkan liabiliti sewaan sebanyak kira-kira RM50 juta.

Namun di sinilah timbulnya persoalan. Pertama, harga USD25.9 juta itu berada hampir pada paras tertinggi julat penilaian yang diberikan oleh penilai bebas Cirium Ascend, iaitu antara USD16.7 juta hingga USD29.2 juta (bergantung pada status separuh hayat (*half-life*)¹ dan hayat penuh (*full-life*)² pesawat).

Bagi sebuah pesawat yang berusia dua dekad, yang mungkin menghampiri penghujung jangka hayat ekonominya, membayar sejumlah wang yang banyak menimbulkan persoalan besar: **adakah MMAG membayar harga yang mahal untuk aset yang semakin susut nilainya?**

Lebih membimbangkan, penilaian oleh Cirium Ascend dilakukan secara kajian rujukan atau "*desktop study*" sahaja iaitu berdasarkan dokumen dan data pasaran tanpa pemeriksaan fizikal terhadap pesawat. Lembaga dan pengurusan MMAG perlu menjelaskan dalam Mesyuarat Agung Luar Biasa (EGM) kelak sama ada kaedah penilaian yang terhad ini sudah mencukupi untuk menentukan nilai sebenar pesawat tersebut.

Selain itu, Lembaga Pengarah MMAG juga tidak melantik penilai bebas lain bagi mengesahkan dapatan Cirium. Dengan tahap semakan wajar (*due diligence*) yang begitu terhad, para pemegang saham seakan terpaksa menerima bulat-bulat maklumat yang diberikan oleh pihak Syarikat.

¹ *Half Life* bermaksud rangka pesawat, enjin, gear pendaratan, unit kuasa tambahan (*auxiliary power unit*, APU) dan semua komponen utama berada di pertengahan antara penyelenggaraan besar, pemeriksaan atau pemulihan prestasi, dengan bahagian enjin yang mempunyai jangka hayat terhad masih mempunyai baki 50% daripada tempoh hayat yang disahkan.

² *Full Life* bermaksud rangka pesawat, enjin, gear pendaratan, APU dan semua komponen utama sama ada masih baharu atau baru sahaja menjalani penyelenggaraan besar, pemeriksaan atau pemulihan prestasi, dengan bahagian enjin yang mempunyai jangka hayat terhad masih di tahap 100% daripada jangka hayatnya yang disahkan.

Soalan yang dibangkitkan oleh MSWG dalam surat kepada MMAG bertarikh 24 September 2025

1. Atas dasar apakah Lembaga dan pengurusan menentukan bahawa keadaan pesawat berusia 20 tahun layak dikategorikan sebagai hayat penuh, sedangkan pemeriksaan fizikal bebas tidak dijalankan bagi mengesahkan penilaian tersebut?
2. Apakah anggaran tempoh perkhidmatan yang masih berbaki untuk pesawat ini menurut penilaian Lembaga dan pihak pengurusan jika ia diiktiraf berdasarkan status hayat penuh?
3. Apakah tempoh pulangan modal (dalam tahun) untuk pemerolehan ini serta anggaran nilai baki pesawat selepas lima dan sepuluh tahun menurut andaian asas Lembaga?
4. Berapakah kos sewaan bulanan sebenar yang kini dibayar oleh MMAG untuk pesawat ini? Berapakah pula jangkaan jumlah penjimatan tahunan apabila pesawat ini dimiliki sepenuhnya oleh syarikat?
5. Apakah gabungan pembiayaan (dalam %) yang dirancang oleh Lembaga dan pengurusan? Adakah syarikat sudah memperoleh sebarang terma pembiayaan? Berapakah jangkaan kadar faedah dan jadual pembayaran balik?

Sehingga tarikh penerbitan, MMAG masih belum memberikan sebarang

Antara Tekanan dengan Kestabilan

Kedudukan kewangan MMAG masih rapuh, dengan kerugian terkumpul meningkat kepada RM290.2 juta setakat tempoh kewangan berakhir 2024, hampir sekali ganda berbanding dengan tempoh sebelum ini. Angka pinjaman di tahap sederhana pada RM36.8 juta setakat 30 Jun 2025, namun, liabiliti sewa yang melibatkan tanah, hartanah dan pesawat, jauh lebih tinggi iaitu RM367.5 juta. Perbelanjaan faedah adalah sebanyak RM25.4 juta dalam tempoh kewangan berakhir 2024, juga agak besar berbanding dengan simpanan tunai syarikat yang berjumlah RM51.8 juta.

Walaupun berdepan tekanan kewangan, MMAG sudah pun membayar deposit yang tidak boleh dikembalikan sebanyak USD4.8 juta (kira-kira RM20.4 juta) untuk cadangan pemerolehan ini. Hal ini menimbulkan persoalan; bagaimanakah urusan niaga ini akan dibiayai sepenuhnya? Dokumen edaran hanya menyatakan secara umum bahawa pemerolehan ini akan dibiayai melalui “gabungan dana dalaman, pinjaman, dan/atau aktiviti pengumpulan dana,” tanpa menyatakan dengan jelas apa-apa pecahan, jangka masa atau instrumen kewangan yang akan digunakan. Dengan kata lain, pemegang saham diminta mempertimbangkan pelaburan yang besar ini tanpa diberikan gambaran penuh tentang struktur kewangan serta kesannya terhadap kelangsungan syarikat.

Selepas pemerolehan, nisbah hutang bersih kepada ekuiti MMAG dijangka bertambah baik daripada 1.29x kepada 1.13x. Namun penambahbaikan ini kelihatan sekadar kosmetik, berikutan kesan pengelasan semula liabiliti dan bukannya pengurangan sebenar hutang secara keseluruhan.

Walaupun begitu, keputusan kewangan tidak diaudit untuk sembilan bulan terkini menunjukkan sedikit perkembangan positif. MMAG mencatatkan keuntungan sebanyak RM46 juta dalam tempoh tersebut, sebahagian besarnya disokong oleh segmen penerbangan yang menjana keuntungan sebelum cukai berjumlah RM35 juta. Prestasi ini menunjukkan bahawa usaha penyusunan semula operasi dan rasionalisasi kos yang dijalankan mulai membuahkan hasil, memberikan sedikit keyakinan terhadap usaha MMAG dalam memperkuat kedudukan kewangannya sekaligus meneruskan rancangan pengembangan syarikat pada masa hadapan.

Impian Setinggi Awan, Masih Perlu Panduan Yang Jelas

Cadangan pemerolehan ini boleh menjadi langkah penting dalam usaha MMAG untuk memperkuat keupayaan penerbangan dan meningkatkan kecekapan kos dalam jangka masa panjang. Pemilikan aset teras seperti pesawat berkenaan mampu meningkatkan fleksibiliti operasi serta meletakkan syarikat pada kedudukan yang lebih baik untuk pertumbuhan masa depan. Tetapi, dengan syarat pembiayaan dan pelaksanaan strateginya dilakukan secara berhemat.

Peningkatan operasi terkini, khususnya dalam segmen penerbangan, tampak menggalakkan, sekaligus memberikan petanda awal pemulihan MMAG. Namun, syarikat perlu kekal telus, mengurus kewangan dengan lebih berdisiplin serta memupuk

komunikasi yang jelas dengan pemegang saham bagi mengekalkan momentum serta membina keyakinan terhadap fasa pertumbuhan seterusnya.

Dari sudut tadbir urus, MSWG mengiktiraf hasrat Syarikat untuk menyusun semula perniagaan mereka serta potensi strategik cadangan ini. Namun, kami percaya bahawa para pemegang saham akan lebih mendapat manfaat sekiranya mereka diberikan pendedahan dan penjelasan yang terperinci bagi membantu mereka untuk lebih memahami kesan kewangan dan nilai jangka panjang transaksi ini.

Kesimpulannya, keyakinan terhadap sesuatu urusan niaga bukan sahaja bergantung pada kekukuhan komersialnya, tetapi juga pada tahap ketelusan dan akauntabiliti dalam pelaksanaan. Usaha memperkukuh kesemua aspek ini akan membantu mengembalikan semula kepercayaan serta memastikan trajektori pertumbuhan MMAG digerakkan dari landasan yang kukuh.

[TAMAT]

MSWG AGM/EGM WEEKLY WATCH

Berikut adalah AGM/ EGM untuk 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 sesawang MSWG di www.mswg.org.my

TINJAUAN RINGKAS

Tarikh & Masa	Syarikat	Tinjauan Ringkas
14.10.25 (Selasa) 02.00 petang	MMAG Holdings Berhad (EGM)	Kumpulan mencadangkan pemerolehan sebuah pesawat Boeing 737-800BCF dengan nombor siri pengeluar 29670 ("Pesawat") oleh MMAG Skyassets Limited (anak syarikat milik penuh tidak langsung MMAG) daripada GASL Ireland Leasing A-1 Limited dengan harga tunai USD25.90 juta.
15.10.25 (Rabu) 08.30 pagi	Revenue Group Berhad (EGM)	Kumpulan akan membentangkan dua usul berikut pada Mesyuarat Agung Luar Biasa (EGM) yang akan datang: - Terbitan Hak boleh lepas sehingga 2.42 bilion saham baharu pada harga lapan sen sesaham berdasarkan empat saham baharu bagi setiap satu saham sedia ada, dengan 1.21 waran percuma untuk setiap 2 saham baharu, bagi mengumpul sehingga RM193.63 juta, di mana RM147.5 juta akan digunakan untuk pengembangan ke dalam perniagaan pinjaman wang; dan - pempelbagaian ke dalam perniagaan pinjaman wang, yang merupakan syarat untuk pelaksanaan Terbitan Hak di atas.
15.10.25 (Rabu) 11.00 pagi	Iris Corporation Berhad (CCM)	IRIS mencadangkan penstrukturan semula dalaman bagi menubuhkan sebuah syarikat induk baharu, yang akan memisahkan aktiviti pegangan pelaburannya daripada operasi perniagaan. Pelan ini melibatkan pertukaran saham dan pemindahan status penyenaian kepada syarikat yang baru ditubuhkan, yang dinamakan sebagai Iris Group Bhd (IGB), yang akan menggantikan IRIS sebagai entiti tersenarai. Langkah ini bertujuan memberikan pihak

Tarikh & Masa	Syarikat	Tinjauan Ringkas
		pengurusan lebih fleksibiliti bagi memperkemas operasi, mengurangkan kos dan berpotensi melahirkan segmen perniagaan sampingan pada masa hadapan.
15.10.25 (Rabu) 12.00 tengah hari	Iris Corporation Berhad (EGM)	IRIS mencadangkan penstrukturan semula dalaman bagi menubuhkan sebuah syarikat induk baharu, yang akan memisahkan aktiviti pegangan pelaburannya daripada operasi perniagaan. Pelan ini melibatkan pertukaran saham dan pemindahan status penyenaian kepada syarikat yang baru ditubuhkan, yang dinamakan sebagai Iris Group Bhd (IGB), yang akan menggantikan IRIS sebagai entiti tersenarai. Langkah ini bertujuan memberikan pihak pengurusan lebih fleksibiliti bagi memperkemas operasi, mengurangkan kos dan berpotensi melahirkan segmen perniagaan sampingan pada masa hadapan.
16.10.25 (Khamis) 10.00 pagi	Marine & General Berhad (AGM)	Kumpulan mencatatkan pendapatan sebanyak RM352.1 juta dan keuntungan bersih RM44.8 juta pada tahun kewangan 2025, dengan keuntungan teras sebanyak RM37.5 juta, meningkat 51.7% tahun ke tahun, walaupun terdapat keuntungan luar biasa yang lebih rendah sebanyak RM12.6 juta. Jika mengikut segmen, Segmen Huluuan mencatatkan kenaikan pendapatan sebanyak 7% kepada RM284.4 juta, disokong oleh permintaan penyewaan kapal yang kukuh serta kontrak dengan PETRONAS. Pendapatan Segmen Hiliran pula menyusut 18% kepada RM67.6 juta berikutan penjualan kapal tangki serta pengurangan aktiviti operasi. Secara keseluruhan, prestasi pendapatan kekal stabil, namun komposisi keuntungan telah berubah. Keuntungan bersih menurun berikutan kurangnya keuntungan luar biasa manakala prestasi operasi meningkat, menunjukkan ketahanan yang lebih baik menjelang tahun kewangan 2026.

PERKARA PENTING

Syarikat	Perkara/ Isu Untuk Diajukan
MMAG Holdings Berhad (EGM)	1. Cirium Ascend Consultancy (Cirium) menilai pesawat tersebut antara USD16.7 juta hingga USD29.15 juta. Kumpulan menyatakan bahawa pesawat itu telah menjalani penyelenggaraan yang diperlukan dan berada dalam keadaan baik, lalu menganggapnya berada pada status " <i>full-life</i> " ketika

Syarikat	Perkara/ Isu Untuk Diajukan
	menentukan harga pemerolehan dan bersetuju pada USD25.9 juta, iaitu hampir ke tahap maksimum pada julat penilaian. (Sumber: Halaman 4 dalam Dokumen Edaran) Bagaimanapun, Cirium tidak menjalankan pemeriksaan fizikal terhadap pesawat berkenaan dan tidak membuat sebarang pengesahan terhadap maklumat yang diberikan, sebaliknya menganggap maklumat tersebut benar seperti yang diterima. (Sumber: Halaman 24 dalam Dokumen Edaran) a) Atas dasar apakah Lembaga dan pihak pengurusan menentukan bahawa keadaan pesawat tersebut layak dikategorikan sebagai hayat penuh, sedangkan pemeriksaan fizikal bebas tidak dijalankan bagi mengesahkan penilaian tersebut? b) Apakah anggaran tempoh perkhidmatan yang masih berbaki untuk pesawat ini menurut penilaian Lembaga dan pihak pengurusan jika ia diiktiraf berdasarkan status hayat penuh? c) Apakah tempoh pulangan modal (dalam tahun) untuk pemerolehan ini serta anggaran nilai baki pesawat selepas lima dan sepuluh tahun menurut andaian asas Lembaga? d) Berapakah kos sewaan bulanan sebenar yang kini dibayar oleh MMAG untuk pesawat ini? Berapakah pula jangkaan jumlah penjimatan tahunan apabila pesawat ini dimiliki sepenuhnya oleh syarikat? e) Apakah gabungan pembiayaan (dalam %) yang dirancang oleh Lembaga dan pengurusan? Adakah syarikat sudah memperoleh sebarang terma pembiayaan? Apakah jangkaan kadar faedah dan jadual pembayaran balik?
Marine & General Berhad (AGM)	Bahagian Huluan telah memperoleh kontrak jangka panjang daripada Kapal Operasi Pengeluaran PETRONAS untuk sembilan buah kapal pengendali sauh, penunda dan bekalan (<i>Anchor Handling Tug Supply, AHTS</i>) yang berukuran 60 meter dalam tahun yang ditinjau. (Sumber: Halaman 15, Laporan Tahunan 2025) Berapa lamakah tempoh sebenar kontrak PETRONAS untuk sembilan kapal AHTS ini? Adakah kontrak jangka panjang ini akan menjadi pemacu utama pendapatan untuk Kumpulan dalam tahun-tahun akan datang? Secara khusus, berapakah peratusan daripada jumlah pendapatan Kumpulan disumbangkan oleh kontrak-kontrak ini?






What Can Seriously Go Wrong with RPTs?

Understand the Legal Requirements and Gain Insights from Recent Cases

 **22 OCTOBER 2025**  **9.00 AM - 5.00 PM**
WEDNESDAY

 **AICB CENTRE OF EXCELLENCE, KUALA LUMPUR**



Scan the QR Code to register





@MSWGMalaysia

mswg.org.my







Mastering Enterprise Risk Management

Building Resilient Organisations in a Dynamic World

 **3 & 4 NOVEMBER 2025**  **9.00 AM - 5.30 PM**
MONDAY & TUESDAY

 **THE MAJESTIC HOTEL KUALA LUMPUR**



Scan the QR Code to register





@MSWGMalaysia

mswg.org.my







*Applicable for early bird & group registrations only

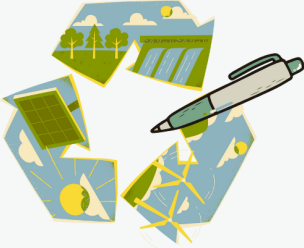
Navigating the National Sustainability Reporting Framework & Latest Bursa Listing Requirements

 **10 NOVEMBER 2025**  **9.00 AM - 5.00 PM**
MONDAY

 **THE MAJESTIC HOTEL KUALA LUMPUR**



Scan the QR Code to register





@MSWGMalaysia

mswg.org.my







Business Continuity Management Masterclass

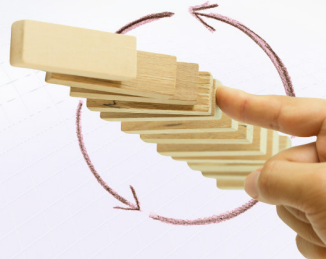
Building Resilience, Ensuring Rapid Recovery, and Sustaining Operations

 **24 & 25 NOVEMBER 2025**  **9.00 AM - 5.30 PM**
MONDAY & TUESDAY

 **THE MAJESTIC HOTEL KUALA LUMPUR**



Scan the QR Code to register





@MSWGMalaysia

mswg.org.my

PENDEDAHAN KEPENTINGAN

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

PENOLAKAN TUNTUTAN

Buletin 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 buletin 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 buletin 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 buletin ini. Tiada maklumat di dalam buletin 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 buletin ini yang diterbitkan semula.

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