

**TERUS-
TERUSAN
BERULANG
-ULANG**

Lanjutan demi lanjutan, akhirnya tidak ke mana-mana.

Dua Setengah Tahun Berlalu Tapi Masih Belum Dimuktamadkan: Di Sebalik Siri Urus Niaga Pihak Berkaitan Ekovest

Pengumuman yang Tidak Disedari Sesiapa

Pada petang 26 Januari 2026, Ekovest Berhad (Ekovest) mengemukakan satu pengumuman yang kelihatan seperti urusan biasa kepada Bursa Malaysia, dengan tajuk "*Execution of Heads of Agreement Between Ekovest and Tan Sri Dato' Lim Kang Hoo (TSDLKH)*" ("Pelaksanaan Perjanjian Prinsip antara Ekovest dengan Tan Sri Dato' Lim Kang Hoo (TSDLKH)"). Sesiapa yang mengikuti pengumuman Syarikat sepanjang dua tahun sebelumnya, tajuk itu bukanlah sesuatu yang baharu. Tajuk yang sama telah beberapa kali muncul dalam rekod pengumuman Ekovest sehingga mudah sahaja dianggap sebagai satu lagi lanjutan tempoh untuk urus niaga yang masih belum selesai.

Namun kali ini keadaannya berbeza. Pengumuman tersebut menandakan berakhirnya cadangan pengambilalihan Credence Resources Sdn Bhd (CRSB) yang bernilai RM1.15 bilion apabila Perjanjian Prinsip yang menjadi asas kepada urus niaga itu telah pun tamat tempoh.

Dua puluh empat jam kemudian, pada 27 Januari 2026, Ekovest memfailkan satu lagi pengumuman. Kali ini, syarikat sekali lagi melanjutkan tempoh untuk satu urus niaga pihak berkaitan (RPT) berasingan yang bernilai RM310 juta, yang turut membabitkan TSDLKH, dengan tarikh akhir baharu ditetapkan pada 27 April 2026.

Dua pengumuman yang dibuat dalam tempoh dua hari itu sebenarnya memberikan gambaran yang jelas tentang apa yang berlaku di Ekovest sejak September 2023. Ia bukan sekadar satu urus niaga pihak berkaitan, tetapi empat urus niaga yang berjalan serentak, melibatkan pemegang saham pengawal yang sama. Kesemuanya distrukturkan melalui Perjanjian Prinsip (*Heads of Agreement*), iaitu satu instrumen undang-undang yang membolehkan suatu cadangan urus niaga kekal "hidup" selama bertahun-tahun tanpa perlu dimuktamadkan atau dibawa kepada kelulusan pemegang saham.

Siapakah Individu di Sebalik Semua Ini?

Untuk memahami kepentingan perkara ini, kita perlu memahami kedudukan TSDLKH dalam Ekovest dan kumpulan syarikat yang berkaitan dengannya.

TSDLKH telah bersama Ekovest sejak 1988 dan memegang jawatan Pengerusi Eksekutif Kumpulan sejak Februari 2021. Beliau memiliki kira-kira 28% kepentingan secara langsung dan tidak langsung dalam syarikat. Pengaruh keluarga beliau dalam syarikat juga amat ketara.

Kakak beliau, Dato' Lim Hoe, dan anak lelakinya, Lim Chen Thai, merupakan Pengarah Eksekutif Ekovest, manakala anak saudara beliau, Tan Sri Datuk Seri Lim Keng Cheng,

memegang jawatan Pengarah Bukan Eksekutif Bukan Bebas. Mereka juga dianggap mempunyai kepentingan dalam urus niaga yang melibatkan tiga lagi entiti yang dikawal oleh atau mempunyai kepentingan TSDLKH, iaitu PLS Plantations Berhad, Knusford Berhad (Knusford) dan Iskandar Waterfront Holdings Sdn Bhd (IWHSB).

Struktur seperti ini bukanlah sesuatu yang luar biasa dalam syarikat tersenarai Malaysia yang diasaskan oleh sesebuah keluarga. Namun, perkara yang menjadikan Ekovest menarik untuk diperhatikan ialah bagaimana TSDLKH cuba menyusun semula keseluruhan kumpulan syarikatnya bermula pada September 2023.

Pelan Penyusunan Semula

Segalanya bermula pada 27 September 2023 apabila TSDLKH menghantar surat kepada lembaga pengarah Ekovest, Knusford, Iskandar Waterfront Holdings (IWH) dan Iskandar Waterfront City Berhad (IWCity). Beliau mencadangkan satu pelan penyusunan semula yang bertujuan menggabungkan serta memperkemaskan pegangan syarikat-syarikat pembinaan, hartanah dan infrastruktur milik beliau dan keluarganya, dengan Ekovest dijadikan sebagai syarikat utama dalam kumpulan tersebut.

Dalam tempoh sebulan, keempat-empat cadangan itu mula dilaksanakan secara serentak.

Cadangan pertama - Pada 27 Oktober 2023, Ekovest dan Knusford (sebuah lagi syarikat tersenarai yang mana TSDLKH memegang kira-kira satu pertiga daripada sahamnya) menandatangani Perjanjian Prinsip untuk Penggabungan (*Heads of Merger Agreement*). Di bawah cadangan itu, Ekovest akan menjual anak syarikat pembinaan milik penuhnya, Ekovest Construction Sdn Bhd, kepada Knusford pada harga RM450 juta. Bayaran akan dibuat melalui terbitan saham baharu Knusford pada harga 60 sen sesaham. Alasan yang diberikan ialah untuk mengurangkan urus niaga pihak berkaitan antara kedua-dua syarikat itu yang dikaitkan dengan TSDLKH.

Cadangan kedua - Pada hari yang sama (27 Oktober 2023), Ekovest menandatangani perjanjian dengan TSDLKH bagi memperoleh sehingga 70% pegangan dalam CRSB pada nilai indikatif RM1.15 bilion. CRSB ialah syarikat persendirian yang 90% dimiliki oleh TSDLKH, manakala baki pegangan dimiliki oleh kakak (5%) dan anak saudara beliau (5%). Nilai utama CRSB sebenarnya terletak pada pegangannya dalam IWHSB, yang seterusnya memiliki kepentingan dalam IWCity, iaitu syarikat yang turut dicadangkan untuk digabungkan dengan Ekovest. Ringkasnya, Ekovest bercadang untuk membeli sebuah syarikat yang aset utamanya ialah pegangan tidak langsung dalam IWCity.

Cadangan ketiga - Masih pada 27 Oktober 2023, Ekovest menandatangani lembaran syarat yang mengikat (*binding term sheet*) bagi memperoleh empat lot tanah seluas 15.82 ekar di sepanjang koridor Sistem Transit Rapid (RTS Link) Johor Bahru–Singapura (sebuah lokasi hartanah utama untuk pembangunan berorientasikan transit (*transit oriented development*, TOD)) pada harga RM310 juta. Penjualnya ialah Danga City Mall Sdn Bhd

dan Khazanah Melati Sdn Bhd, dua entiti yang mempunyai kaitan dengan TSDLKH, yang memegang 86 juta saham keutamaan boleh tebus dalam syarikat pertama serta telah memberikan pinjaman kepada syarikat kedua. Bayaran akan dibuat melalui penerbitan saham baharu Ekovest pada harga RM0.60 sesaham.

Cadangan keempat - Pada masa yang sama, IWCity mengumumkan bahawa mereka akan menilai cadangan penggabungan yang dikemukakan oleh TSDLKH dengan melantik penasihat serta memaklumkan perkembangan dari semasa ke semasa.

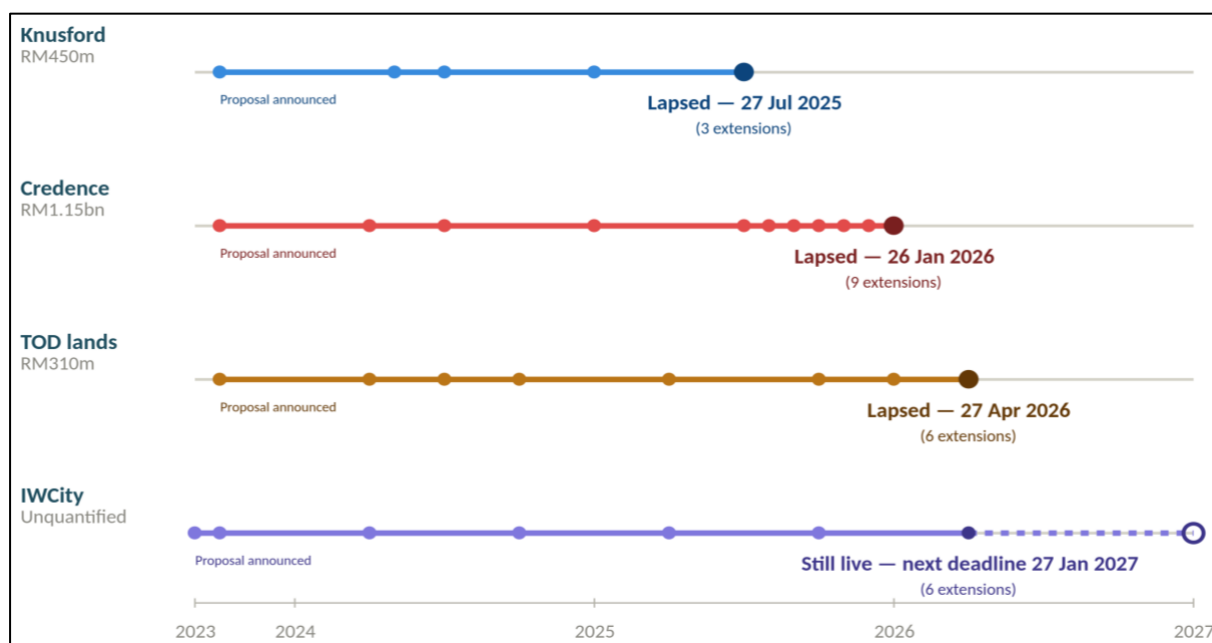
Secara keseluruhannya, empat cadangan yang melibatkan seorang individu ini melibatkan nilai kira-kira RM1.91 bilion (tidak termasuk cadangan penggabungan IWCity), melebihi sekali ganda nilai pasaran Ekovest pada beberapa ketika sepanjang tempoh tersebut.

Apabila Lanjutan Tempoh Menjadi Kebiasaan

Di sinilah kisah ini berubah daripada soal nilai urus niaga kepada persoalan yang berkaitan dengan penggunaan masa.

Tiada satu pun daripada empat cadangan tersebut berjaya dimuktamadkan mengikut jadual asal. Sebaliknya, kesemua cadangan itu melalui siri lanjutan tempoh secara berulang, setiap kali melibatkan tempoh antara satu hingga enam bulan (sila rujuk carta di bawah). Setiap kali lanjutan diumumkan di Bursa Malaysia, penjelasan yang diberikan hampir sama, iaitu pihak yang terlibat memerlukan lebih banyak masa untuk menilai dan memperhalusi cadangan tersebut.

Garis masa lanjutan tempoh dari September 2023 hingga Januari 2027



Nota: Titik pertama menunjukkan tarikh cadangan diumumkan, manakala titik-titik berikutnya menunjukkan lanjutan tempoh sehingga cadangan tersebut luput.

Cadangan penggabungan dengan Knusford dilanjutkan sebanyak tiga kali sebelum akhirnya luput pada 27 Julai 2025. Oleh kerana tarikh itu jatuh pada hari Ahad, pasaran hanya mengetahui perkara tersebut melalui pengumuman Bursa Malaysia pada hari Isnin berikutnya. Pada mulanya, pengumuman itu tidak menyatakan sebab urus niaga itu gagal diteruskan. Sehari kemudian, barulah Ekovest dan Knusford masing-masing memfailkan penjelasan bahawa kedua-dua pihak “gagal mencapai persetujuan berhubung nilai urus niaga serta syarat-syarat utama” cadangan penggabungan tersebut.

Cadangan pengambilalihan CRSB pula mengambil masa lebih lama sebelum menemui pengakhiran yang sama. Cadangan tersebut telah dilanjutkan sebanyak sembilan kali dalam tempoh lebih dua tahun sebelum akhirnya luput pada 26 Januari 2026. Sepanjang tempoh tersebut, dokumen yang merekodkan pelanjutan itu kadangkala diterima secara berpasangan. Menariknya, pada 29 Oktober 2025, Ekovest memfailkan dua pengumuman dengan tajuk yang sama (“Execution of Heads of Agreement”) dengan pengumuman kedua merupakan versi yang dipinda.

Cadangan pemerolehan tanah berhampiran RTS Link memberikan gambaran yang jelas bagaimana perubahan keadaan pasaran boleh menjejaskan sesuatu urus niaga. Dalam hal ini, jumlah pertimbangan pembelian perlu diselesaikan sepenuhnya melalui penerbitan saham baharu pada harga yang dipersetujui lebih awal. Hal ini menjadi semakin sukar apabila keadaan pasaran berubah secara ketara dari semasa ke semasa.

Sewaktu cadangan itu diumumkan pada Oktober 2023, saham Ekovest didagangkan kira-kira 48 sen sesaham. Namun apabila lanjutan keenam diumumkan pada 27 Januari 2026, harga saham telah susut kepada kira-kira 27 sen, jauh lebih rendah daripada harga terbitan saham yang telah dipersetujui, iaitu 60 sen sesaham. Perbezaan ini tidak pernah diselesaikan. Sebaliknya, kedua-dua pihak membiarkan lembaran syarat yang mengikat itu luput pada 27 April 2026, selepas melalui proses rundingan lebih dua setengah tahun. Dengan luputnya cadangan ini, tiga daripada empat cadangan asal yang dikemukakan oleh TSDLKH pada tahun 2023 telah pun berkubur. Hanya cadangan penggabungan melibatkan IWCity masih diteruskan.

Setakat ini, penilaian terhadap cadangan tersebut telah dilanjutkan sebanyak enam kali sepanjang tempoh lebih dua setengah tahun, namun masih tiada perjanjian muktamad yang dimeterai. Berdasarkan pengumuman yang dibuat oleh IWCity, syarikat menyatakan mereka masih memerlukan masa untuk meneliti, menilai dan mempertimbangkan cadangan berkenaan. Selepas lebih dua tahun berlalu, proses penilaian itu masih berjalan, dengan kemas kini seterusnya dijadualkan pada 27 Januari 2027.

Implikasinya Terhadap Pemegang Saham Minoriti

Kes ini tidak seharusnya dilihat sebagai kegagalan satu urusan niaga semata-mata. Penggabungan dengan Knusford, pengambilalihan CRSB, pembelian tanah TOD dan cadangan yang melibatkan IWCity sebenarnya merupakan manifestasi kepada corak yang sama.

Terdapat tiga implikasi utama yang wajar diberikan perhatian oleh pemegang saham minoriti, kerana ia memberi kesan kepada mereka, berbanding TSDLKH atau entiti berkaitan Ekovest yang lain.

Pertama, kos lepas yang diukur dari segi tempoh masa (tahun) dan bukannya bilangan urusan niaga. Selama lebih dua tahun, sebahagian besar aktiviti korporat yang diumumkan oleh Ekovest yang tertumpu kepada urusan niaga berskala besar, akhirnya tidak menjadi kenyataan. Ketiga-tiga urusan niaga yang melibatkan Ekovest, dengan nilai keseluruhan RM1.91 bilion, akhirnya luput tanpa disempurnakan.

Kedua, risiko berkaitan masa penilaian yang semakin meningkat apabila jurang antara harga saham rujukan dengan harga pasaran semasa semakin melebar. Untuk urusan niaga pembelian tanah TOD, harga saham telah ditetapkan pada 60 sen sedangkan harga pasaran telah merosot kepada sekitar 27 sen. Jurang tersebut tidak pernah dijelaskan kepada pemegang saham. Sebaliknya pihak-pihak yang terlibat membiarkan lembaran syarat itu luput pada 27 April 2026 tanpa merundingkan semula syarat-syaratnya. Lanjutan demi lanjutan hanya memaklumkan bahawa penilaian masih diteruskan tanpa menerangkan bagaimana syarikat menangani isu perbezaan nilai itu.

Ketiga, corak lanjutan tempoh yang berulang kali dibuat dengan maklumat baharu yang amat terhad wajar diberikan perhatian oleh pelabur. Apabila sesuatu urusan niaga dilanjutkan sehingga sembilan kali dalam tempoh lebih dua tahun, pelabur tidak mendapat gambaran yang lebih jelas, sebaliknya mungkin menjadi semakin keliru tentang status sebenar urusan niaga tersebut.

Apakah Yang Perlu Diperhatikan Selepas Ini?

Bagi pemegang saham minoriti, setiap lanjutan tempoh tidak seharusnya dianggap sekadar pengumuman rutin. Sebaliknya, ia mungkin memberi isyarat bahawa asas kewangan sesuatu urusan niaga sedang berubah. Ketika pemegang saham menunggu perkembangan seterusnya berhubung cadangan penggabungan IWCity, mereka mungkin mengharapkan lembaga pengarah menetapkan garis masa yang lebih jelas dan tidak membiarkan cadangan yang masih belum mengikat dari segi undang-undang berlarutan terlalu lama.

Kes seperti ini juga membangkitkan persoalan tadbir urusan yang lebih besar: adakah jurang seperti ini perlu ditangani melalui peraturan yang lebih ketat, pengawasan dalaman yang lebih berkesan, atau gabungan kedua-duanya sekali? Walaupun langkah

mengetatkan peraturan boleh membantu menutup kelemahan yang sedia ada, ia tidak dapat menggantikan peranan lembaga pengarah untuk memastikan setiap cadangan urus niaga pihak berkaitan dinilai secara bebas, disertakan garis masa yang jelas serta penjelasan yang mencukupi sebelum sesuatu cadangan dibiarkan berlarutan selama bertahun-tahun. Kedua-dua pendekatan ini saling melengkapi, bukannya saling menggantikan. Mungkin inilah peraturan yang lebih sesuai untuk menutup kelemahan dalam struktur tadbir urus, di samping memperkukuh kawalan dalaman syarikat supaya kepentingan pemegang saham sentiasa dilindungi secara adil, tanpa perlu menunggu campur tangan pihak pengawal selia.

Sesetengah pelabur dan pemerhati tadbir urus mungkin berpendapat bahawa keadaan seperti ini wajar diberikan perhatian oleh pihak pengawal selia bagi meningkatkan ketelusan, khususnya apabila beberapa cadangan urus niaga pihak berkaitan yang melibatkan pemegang saham pengawal yang sama berjalan serentak dalam tempoh yang panjang.

Kini, tumpuan pasaran adalah sama ada IWCity akan mengumumkan lanjutan tempoh buat kali ketujuh atau akhirnya memuktamadkan cadangan tersebut.

[TAMAT]

Pengumuman Khas

The poster is for a panel discussion titled "AGMs: The Good, The Bad and The Ugly". It features logos for ASIASchool of Business, AMPLIFIE, and GDInstitute at the top. The event is scheduled for 30 July 2026 from 9:00 AM to 1:15 PM. The theme is "Unpack what defines a good AGM, what best practices should look like, and what companies should avoid." The panel includes a Facilitator, Nadia Zainuddin, and two Lead Discussants, Dr Ismet Yusoff Al-Bakri and Professor Mak Yuen Teen, each with their respective titles and affiliations.

ASIASchool of Business
a subsidiary of ICD Berhad
ICD Executive Education Center

AMPLIFIE
FORUM ON INVESTOR ENGAGEMENT
by Asia School of Business and GDInstitute

GDInstitute
where good governance sets directors apart

PANEL DISCUSSION 30 July 2026 | 9:00 AM - 1:15 PM

AGMs: The Good, The Bad and The Ugly

Unpack what defines a good AGM, what best practices should look like, and what companies should avoid.

Facilitator	Lead Discussant	Lead Discussant
 Nadia Zainuddin Director Executive Education Asia School of Business	 Dr Ismet Yusoff Al-Bakri CEO Minority Shareholders Watch Group	 Professor Mak Yuen Teen Chair, GDInstitute Visiting Professor, Asia School of Business

MSWG
MINORITY SHAREHOLDERS WATCH GROUP

8 CPD HOURS
IN-PERSON SESSION

FRAUD, SCANDALS & GOVERNANCE RED FLAGS

DETECT, ESCALATE AND PREVENT

12 AUGUST 2026
WEDNESDAY

AICB CENTRE OF EXCELLENCE,
KUALA LUMPUR

9.00 AM - 5.00 PM

Scan the QR Code for more details

mswg.org.my

MSWG
MINORITY SHAREHOLDERS WATCH GROUP

8 CPD HOURS
IN-PERSON SESSION

FINANCIAL CRIME OUTLOOK 2026

Understanding the Environment, Governance Expectations, and Strategic Response

13 AUGUST 2026
THURSDAY

AICB CENTRE OF EXCELLENCE,
KUALA LUMPUR

9.00 AM - 5.00 PM

Scan the QR Code for more details

mswg.org.my

MSWG
MINORITY SHAREHOLDERS WATCH GROUP

8 CPD HOURS
IN-PERSON SESSION

AML/CFT GOVERNANCE AND BOARD OVERSIGHT

Understanding Risk, Regulatory Expectations, and Leadership Accountability

18 AUGUST 2026
TUESDAY

AICB CENTRE OF EXCELLENCE,
KUALA LUMPUR

9.00 AM - 5.00 PM

Scan the QR Code for more details

mswg.org.my

MSWG
MINORITY SHAREHOLDERS WATCH GROUP

16 CPD HOURS
IN-PERSON SESSION

ENTERPRISE RISK MANAGEMENT (ERM)

Building Organisational Resilience through Structured Risk Oversight

19 & 20 AUGUST 2026
WEDNESDAY & THURSDAY

THE MAJESTIC HOTEL,
KUALA LUMPUR

9.00 AM - 5.00 PM

Scan the QR Code for more details

mswg.org.my

MSWG
MINORITY SHAREHOLDERS WATCH GROUP

4 CPD HOURS
WEBINAR SESSION

GOVERNANCE THAT EARNS TRUST

WORKING WITH MCCG

27 AUGUST 2026
THURSDAY

MICROSOFT TEAMS

9.00 AM - 1.00 PM

Scan the QR Code for more details

mswg.org.my

MSWG
MINORITY SHAREHOLDERS WATCH GROUP

Register Now

NATIONAL CLIMATE GOVERNANCE SUMMIT 2026

Resilience in a Hothouse World

3 - 7 August 2026 | Sasana Kijang, Kuala Lumpur | Hybrid

In partnership with:

MSWG
MINORITY SHAREHOLDERS WATCH GROUP

NGCS 2026 is Climate Governance Malaysia's flagship annual event, uniting cross-sector leaders to advance climate governance and accelerate climate action.

Join us at **RM 100** by activating the NGCS Impact Pledge during registration and turning Summit insights into action.

cgmalaysia.com

PENDERAHAN 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 keberangtungan 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.