



**PENYATA JAWATANKUASA
KIRA – KIRA WANG NEGARA (PAC)
DR. 23 TAHUN 2025**



PELABURAN DOMESTIK
KHAZANAH NASIONAL BERHAD
DI BAWAH KEMENTERIAN
KEWANGAN DAN KHAZANAH
NASIONAL BERHAD





**AHLI-AHLI JAWATANKUASA KIRA-KIRA WANG NEGARA (PAC)
PARLIMEN KE 15**

1. YB Datuk Wira Mas Ermieyati Samsudin [Masjid Tanah] - Pengerusi
2. YB Puan Teresa Kok Suh Sim [Seputeh] - Naib Pengerusi
3. YB Tuan Syahredzan Johan [Bangi]
4. YB Puan Vivian Wong Shir Yee [Sandakan]
5. YB Dato' Adnan Abu Hassan [Kuala Pilah]
6. YB Dato' Mohd Isam Mohd Isa [Tampin]
7. YB Tuan Sim Tze Tzin [Bayan Baru]
8. YB Tuan Ir. Ts. Zahir Hassan [Wangsa Maju]
9. YB Dato Dr. Richard Rapu @ Aman Anak Begri [Betong]
10. YB Tuan Haji Azli Yusof [Shah Alam]
11. YB Dato' Wira Dr. Ku Abd Rahman Ku Ismail [Kubang Pasu]
12. YB Tuan Ahmad Tarmizi Sulaiman [Sik]
13. YB Datuk Ali Anak Biju [Saratok]
14. YB Dr. Hajah Halimah Ali [Kapar]
15. YBrs. Dr. Nizam Mydin bin Bacha Mydin - Setiausaha PAC /
Setiausaha Dewan Rakyat

**WAKIL TETAP KERAJAAN DALAM PAC
(EX-OFFICIO PAC PARLIMEN)**

1. Jabatan Peguam Negara (AGC)
2. Jabatan Perkhidmatan Awam (JPA)
3. Kementerian Kewangan Malaysia (MOF)
4. Suruhanjaya Pencegahan Rasuah Malaysia (SPRM)
5. Jabatan Audit Negara (JAN)
6. Kementerian Ekonomi
7. Jabatan Akauntan Negara Malaysia (JANM)



KANDUNGAN



PERKARA	MUKA SURAT
GLOSARI	
INFOGRAFIK	
1. PENDAHULUAN	1
2. OBJEKTIF PROSIDING	2
3. SKOP DAN METODOLOGI	2
4. LATAR BELAKANG	3
4.1 Mandat Dua Hala (<i>Dual Mandate</i>) Khazanah	3
4.2 Portfolio Pelaburan Khazanah	4
4.3. Prestasi Kewangan Khazanah	5
5. KETERANGAN SAKSI	7
5.1. Keterangan MD & CIO, Khazanah	7
a) Memajukan Malaysia (Advancing Malaysia)	7
b) Pelaburan Modal Teroka [Venture Capital (VC)]	8
c) Profil Risiko VC	10
d) Tadbir Urus Pelaburan	12
5.2. Keterangan TSUB, Bahagian GIC, MOF	13
a) Pengawasan Strategik MOF	14
b) Kepentingan Negara	14
6. PENEMUAN PAC	15
6.1. Tadbir Urus dan Rangka Kerja Pelaburan	15
6.2. Strategi Pelaburan VC	16
6.3. Kajian Kes: Pelaburan dalam FashionValet	19
6.3.1 Proses Usaha Wajar dan Justifikasi Pelaburan	20
6.3.2 Faktor-faktor Kegagalan dan Kerugian Pelaburan FashionValet	22
6.3.3 Pengajaran Utama (Lessons Learned) dan Tindakan Susulan	23
6.4. Ketelusan dan Akauntabiliti Awam	25
7. RUMUSAN PAC PARLIMEN	27
8. SYOR PAC PARLIMEN	28
GAMBAR PROSIDING	
AGENDA MESYUARAT	
LAPORAN PROSIDING (HANSARD)	



GLOSARI

GLOSARI

AGM	<i>Annual General Meeting</i> / Mesyuarat Agung Tahunan
AP	Arahan Perbendaharaan
AUM	<i>Assets Under Management</i> / Aset di bawah Pengurusan
CIO	<i>Chief Investment Officer</i> / Ketua Pegawai Pelaburan
CPI	Consumer Price Index / Index Harga Pengguna
GIC	<i>Government Investment Companies</i> / Syarikat Pelaburan Kerajaan
GLIC	<i>Government Linked Investment Companies</i> / Syarikat Pelaburan Berkaitan Kerajaan
JAN	Jabatan Audit Negara
JANM	Jabatan Akauntan Negara
JPA	Jabatan Perkhidmatan Awam
KE	Kementerian Ekonomi
KWSP	Kumpulan Wang Simpanan Pekerja
MD	<i>Managing Director</i> / Pengarah Urusan
MOF	Kementerian Kewangan Malaysia
PAC	Jawatankuasa Kira-Kira Wang Negara
PGG	<i>Principles of Good Governance</i> / Prinsip Tadbir Urus Yang Baik
PIF	<i>Public Investment Fund</i>
PM	Peraturan Mesyuarat
PNB	Permodalan Nasional Berhad
PPMMDR	Peraturan-peraturan Majlis Mesyuarat Dewan Rakyat
PUU	Penasihat Undang-Undang
R&D	<i>Research and Development</i> / Penyelidikan dan Pembangunan
SPRM	Suruhanjaya Pencegahan Rasuah Malaysia
TSUB	Timbalan Setiausaha Bahagian
VC	<i>Venture Capital</i> / Modal Teroka
WTO	<i>World Trade Organization</i> / Pertubuhan Perdagangan Dunia



PENYATA JAWATANKUASA KIRA-KIRA WANG NEGARA (PAC) PARLIMEN BERHUBUNG PELABURAN DOMESTIK KHAZANAH NASIONAL BERHAD



Saksi



Kementerian Kewangan (MOF)



Khazanah Nasional Berhad (Khazanah)



Latar Belakang

Mandat Dua Hala Khazanah:

1

Menjana Pulangan Mampan
Jangka Panjang untuk Malaysia

Melalui operasi sebagai
Syarikat Pelaburan

2

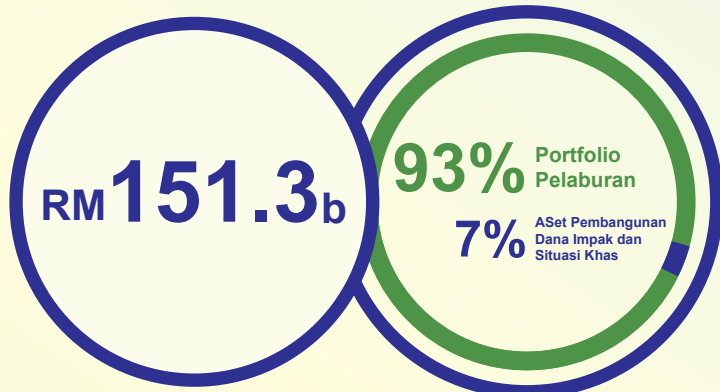
Menyokong Pembangunan
Ekonomi Malaysia

Memangkin ekosistem tempatan untuk
meningkatkan daya saing ekonomi

Portfolio Pelaburan Khazanah:

Nilai Aset di bawah
Pengurusab Khazanah

Keseluruhan Pecahan
Portfolio Khazanah



Portfolio
Global
35%

Portfolio
Malaysia

65%
(RM95.9b)

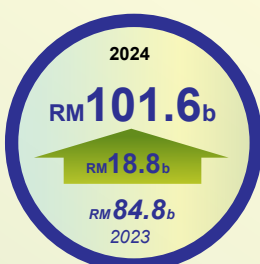
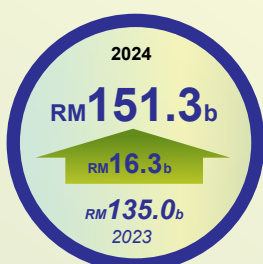
Prestasi Kewangan Khazanah:

RAV¹

Nilai Aset Boleh Direalisasikan

NAV

Nilai Aset Bersih



RAV¹

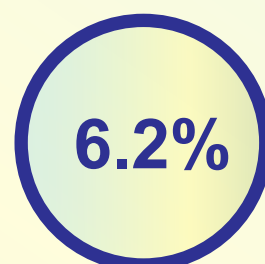
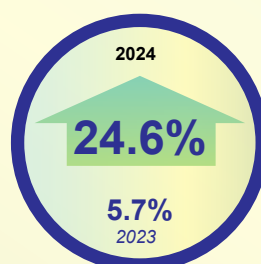
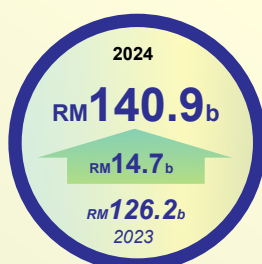
Portfolio
Pelaburan

NAV

Kadar Pulangan Berwajaran
Masa (TWRR) 2024

NAV TWRR

pada asas Kitaran 6 Tahun
(sasaran jangka panjang CPI + 3%)





Keterangan Saksi

Advancing Malaysia:

Strategi Advancing Malaysia adalah teras kepada pelaburan domestik Khazanah. Strategi ini mempunyai dua fokus utama iaitu

- Raising The Ceiling: meningkatkan daya saing global syarikat-syarikat Malaysia; dan
- Raising The Floor: mempertingkatkan kemahiran dan keupayaan tenaga kerja negara.

Pelaburan Modal Teroka (VC):

- VC sebagai komponen penting untuk memangkin inovasi dan produktiviti negara
- Khazanah bertindak sebagai pemangkin ekosistem VC melalui model "Dana-kepada-Dana" (cth: Jelawang Capital), yang melabur dalam dana VC pakar.
- Pendekatan ini menguruskan risiko tinggi yang wujud dalam pelaburan peringkat awal.

Peranan MOF:

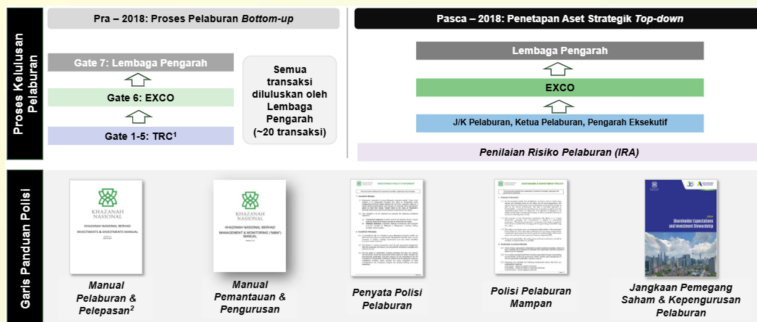
- Pengawasan Strategik MOF dilaksanakan melalui mekanisme berikut:
 - Pelantikan Ahli Lembaga Pengarah dan Pengarah Urusan Khazanah;
 - Kelulusan agenda dan resolusi dalam AGM;
 - Sesi libat urus suku tahunan untuk memantau prestasi kewangan dan pelaburan Khazanah; dan
 - Penguatkuasaan Principles of Good Governance (PGG).
- MOF juga mempunyai kuasa untuk mengeluarkan arahan strategik kepada Khazanah bagi perkara yang melibatkan kepentingan negara.



Penemuan Utama

Tadbir Urus dan Rangka Kerja Pelaburan:

- Khazanah mempunyai proses tadbir urus dalaman yang komprehensif dan berlapis untuk kelulusan pelaburan, yang telah diperkukuh sejak 2018.



Kajian Kes - Pelaburan FashionValet:

- Pelaburan sebanyak USD7 juta (RM27 juta) dibuat pada Mac 2018 selepas proses usaha wajar yang terperinci.
- Kegagalan pelaburan berpunca daripada gabungan faktor luaran (pandemik COVID-19, perubahan tingkah laku pengguna pasca pandemik) dan risiko strategik syarikat (kebergantungan dan pelaburan besar terhadap pembinaan kedai fizikal melalui pendekatan Omnichannel).
- Kerugian akhir Khazanah daripada pelaburan ini adalah RM24 juta.
- "Pelaburan Ikon" – pendedahan terhadap risiko yang tinggi apabila nilai dan jenama sesebuah perniagaan terlalu terikat pada imej dan personaliti pengasasnya. Kevergantungan ini mendedahkan perniagaan tersebut kepada sentimen awam (cth: cancel culture).

Strategi Pelaburan VC:

- Pelaburan VC bertujuan bukan sahaja untuk memberi peluang kepada startups tetapi juga berperanan sebagai mekanisme pembinaan kompetensi sumber manusia.
- Menggunakan status Khazanah sebagai tarikan pelabur dan tenaga kerja profesional.
- Membina platform seperti Regional Emerging Managers' Programme dan penglibatan modal teroka global seperti Antler, bagi membantu usahawan tempatan melalui strategic partnership dan akses kepada dana pelaburan.
- Membantu mempertingkatkan kompetensi serta kreativiti tenaga kerja, terutamanya dalam bidang R&D, seterusnya memperkasa ekonomi dan daya saing negara.

Ketelusan dan Akauntabiliti Awam:

- Terdapat jurang persepsi antara realiti pengurusan portfolio berisiko tinggi oleh Khazanah dengan pandangan awam yang cenderung menilai setiap pelaburan secara individu, terutamanya bagi syarikat yang melibatkan individu berprofil tinggi.
- Ini akan memberi impak terhadap pelaburan terhadap startups.
- Syarikat VC atau dana pelaburan yang berkaitan akan mengelak pengambilan dana daripada Khazanah kerana kuatir terhadap kecaman daripada orang awam.
- Ini akan membantutkan ekosistem VC dan ekonomi industri berkenaan yang akan memberi impak negatif terhadap R&D dan inovasi serta kadar produktiviti negara.



Rumusan

- 1 Khazanah mempunyai proses tadbir urus dalaman yang berlapis untuk saringan dan kelulusan pelaburan. Mekanisme pengawasan oleh MOF juga didapati berada di peringkat strategik dan tidak mengganggu operasi komersial harian, selaras dengan amalan tadbir urus yang baik.
- 2 PAC mendapati Khazanah tidak mempunyai SOP berhubung proses pascanilai bagi setiap pelaburan yang dilupuskan dengan kerugian yang melebihi had material tertentu.
- 3 Pelaburan dalam FashionValet, walaupun telah melalui proses usaha wajar yang rapi, telah gagal disebabkan oleh pendekatan strategi Omnichannel yang berisiko, kejutan pasaran luaran (pandemik COVID-19) dan perubahan tingkah laku pengguna pasca pandemik.
- 4 Terdapat senario yang tidak selari wujud di antara mandat Khazanah untuk menjana pulangan komersial (yang mungkin memerlukan lebih banyak pendedahan kepada pasaran global) dengan peranannya sebagai instrumen pembangunan negara yang tertakluk kepada arahan-arahan berkepentingan nasional.
- 5 Strategi pelaburan modal teroka (VC) Khazanah melalui pendekatan "Dana-kepada-Dana" adalah wajar untuk mencapai objektifnya sebagai pemangkin ekosistem inovasi domestik walaupun sifatnya yang berisiko tinggi.



Syor PAC Parlimen

- 1 Khazanah perlu secara proaktif dan berterusan mendidik orang ramai mengenai strategi dan peluang pelaburan melalui VC termasuk risiko tinggi model ini. Laporan tahunan, kenyataan media, dan platform komunikasi lain harus digunakan untuk menjelaskan rasional di sebalik pendekatan portfolio dan jangkaan bahawa akan ada pelaburan yang gagal sebagai sebahagian daripada strategi untuk memacu inovasi.
- 2 Khazanah hendaklah mewujudkan satu SOP untuk menjalankan analisis pascanilai bagi setiap pelaburan yang dilupuskan dengan kerugian yang melebihi had material tertentu. Laporan pascanilai ini, yang menggariskan punca kegagalan, kelemahan proses (jika ada), dan cadangan penambahbaikan, wajib dibentangkan kepada Jawatankuasa Audit Lembaga dan Lembaga Pengarah untuk memastikan akauntabiliti dan pembelajaran institusi.
- 3 Khazanah perlu memperkukuh rangka kerja pengurusan risikonya untuk memasukkan analisis senario yang lebih mendalam terhadap kejutan pasaran bukan kewangan (contohnya: perubahan teknologi yang disruptif, pandemik, perubahan geopolitik, dan perubahan sentimen sosial) supaya Khazanah lebih responsif untuk menyusun semula atau keluar daripada pelaburan apabila asas pelaburan tersebut berubah secara drastik.
- 4 Khazanah dalam laporan berkala kepada MOF setiap suku tahun, juga perlu melaporkan perkara berhubung prestasi pelaburan Khazanah bukan sekadar melaporkan prestasi kewangan.

**PENYATA JAWATANKUASA
KIRA-KIRA WANG NEGARA (PAC)
PARLIMEN**





**PENYATA JAWATANKUASA KIRA-KIRA WANG NEGARA
PARLIMEN**

BERHUBUNG

PELABURAN DOMESTIK KHAZANAH NASIONAL BERHAD

DI BAWAH

KEMENTERIAN KEWANGAN DAN KHAZANAH NASIONAL BERHAD

1. PENDAHULUAN

Jawatankuasa Kira-Kira Wang Negara (PAC) telah mengambil inisiatif memulakan prosiding berhubung pelaburan domestik Khazanah Nasional Berhad (Khazanah) berikutan kebimbangan awam yang meluas susulan penarikan diri Khazanah daripada pelaburannya dalam syarikat e-dagang fesyen, FashionValet Sdn. Bhd. (FashionValet).

PAC telah memulakan prosiding pada 20 Februari 2025 bagi meneliti tadbir urus dan prestasi pelaburan domestik Khazanah. Ini bertujuan untuk mendapatkan penjelasan secara terus daripada pihak pengurusan tertinggi Khazanah dan wakil Kementerian Kewangan (MOF).

2. OBJEKTIF PROSIDING

PAC Parlimen telah memulakan prosiding mengenai Pelaburan Domestik Khazanah melalui mandat dan punca kuasa seperti berikut:

- i. Peraturan Mesyuarat (PM) 77 (1) (d) Peraturan-peraturan Majlis Mesyuarat Dewan Rakyat (PPMMDR);
- ii. PM 83 (2) PPMMDR;
- iii. Arahan Perbendaharaan (AP) (Pindaan 2023) 12; dan
- iv. Seksyen 5 (3) (d), Pekeliling Am No. 1 Tahun 2024 Organisasi Kementerian-Kementerian.

Prosiding ini dilaksanakan dengan objektif seperti berikut:

- i. Meneliti dan menilai strategi pelaburan domestik Khazanah, terutamanya dalam sektor berisiko tinggi seperti modal teroka [*Venture Capital* (VC)], bagi memahami rasional dan kerangka pengurusan risikonya;
- ii. Menyiasat proses tadbir urus, usaha wajar (*due diligence*), dan mekanisme kelulusan pelaburan di dalam Khazanah, dengan menggunakan pelaburan FashionValet sebagai kajian kes utama untuk menilai keberkesanan proses tersebut; dan
- iii. Memahami mekanisme pengawasan dan peranan MOF sebagai pemegang saham utama dalam memastikan pelaburan Khazanah sejajar dengan mandat dan kepentingan negara.

Selain itu, pematuhan terhadap undang-undang, perjanjian dan peraturan yang berkuat kuasa turut diteliti.

3. SKOP DAN METODOLOGI

Perbincangan telah dibuat melalui pendekatan berikut:

- a. memanggil pihak yang berkepentingan iaitu:
 - i. Pn. Afidah Azwa binti Abdul Aziz, Timbalan Setiausaha Bahagian (TSUB), Bahagian Syarikat Pelaburan Kerajaan (GIC), MOF;
 - ii. Dato' Amirul Feisal Wan Zahir, Pengarah Urusan [*Managing Director* (MD)], Khazanah;

- iii. Datuk Hisham Hamdan, Ketua Pegawai Pelaburan [*Chief Investment Officer* (CIO)], Khazanah; dan
- iv. Dato' Mohamed Nasri Sallehuddin, Penasihat Undang-Undang (PUU), Khazanah;

untuk memberi keterangan mengenai peranan dan penglibatan mereka dalam isu yang dibincangkan;

- b. menjemput *ex-officio* PAC daripada agensi Kerajaan Persekutuan seperti MOF, Kementerian Ekonomi (KE), Jabatan Perkhidmatan Awam (JPA), Jabatan Audit Negara (JAN), Jabatan Akauntan Negara (JANM) dan Suruhanjaya Pencegahan Rasuah Malaysia (SPRM) untuk menghadiri prosiding PAC Parlimen berhubung isu ini.

Prosiding yang telah diadakan adalah seperti berikut:

BIL.	TARIKH/ MASA	RUJUKAN PROSIDING	SAKSI
1.	20 Februari 2025/ 11:30 pagi	Bil. 4(a)/2025	Kementerian Kewangan (MOF): • Pn. Afidah Azwa binti Abdul Aziz, TSUB, GIC Khazanah Nasional Berhad: • Dato' Amirul Feisal Wan Zahir, MD; • Datuk Hisham Hamdan, CIO; dan • Dato' Mohamed Nasri Sallehuddin, PUU

Selain itu, PAC turut merujuk kepada slaid pembentangan Khazanah pada 20 Februari 2025.

4. LATAR BELAKANG MANDAT, STRUKTUR DAN PRESTASI PELABURAN DOMESTIK KHAZANAH NASIONAL BERHAD

4.1. Mandat Dua Hala (*Dual Mandate*) Khazanah

Khazanah beroperasi dengan mandat dua hala yang unik sebagai dana kekayaan berdaulat Malaysia seperti berikut:

- i. menjana pulangan komersial yang mampan dan jangka panjang bagi negara; dan
- ii. membuat pelaburan strategik yang menyokong agenda pembangunan negara.

Misi utama Khazanah adalah untuk "Memajukan Malaysia" (*Advancing Malaysia*). Mandat ini membezakan Khazanah daripada pelabur institusi lain seperti Kumpulan Wang Simpanan Pekerja (KWSP) atau Permodalan Nasional Berhad (PNB), yang mempunyai kewajipan fidusiari secara langsung kepada pencarum. Sebaliknya, Khazanah perlu mengimbangi antara penciptaan kekayaan dan pencapaian impak sosio-ekonomi yang positif.

Selain daripada mandat yang diberikan, Khazanah turut menjadi “Rakan Pemikiran” (*Thought Partner*) yang penting kepada Kerajaan. Khazanah sering dilibatkan dalam membantu pihak Kerajaan bagi mengupas dan mencetus idea baharu terutamanya dalam hal yang membabitkan pembangunan ekonomi baharu atau yang bersifat pemangkin.

4.2. Portfolio Pelaburan Khazanah

Struktur portfolio Khazanah mencerminkan mandat dua halanya. Sehingga tahun 2024, portfolio Khazanah terbahagi kepada dua komponen utama iaitu:

i. Portfolio Pelaburan (Dana Komersial):

- merangkumi 93% daripada keseluruhan portfolio Khazanah; dan
- berfungsi sebagai enjin utama untuk menjana pulangan komersial bagi membiayai keseluruhan mandat Khazanah, termasuk membiayai pelaburan dalam aset pembangunan, dana impak dan situasi khas.

ii. Aset Pembangunan, Dana Impak & Situasi Khas:

- merangkumi 7% daripada portfolio, dengan peruntukan khusus sebanyak RM6 bilion untuk Dana Impak; dan
- menyasarkan pelaburan yang membawa impak sosio-ekonomi yang signifikan kepada negara, selaras dengan agenda pembangunan nasional.

Dari segi agihan geografi, portfolio pelaburan Khazanah mempunyai pendedahan yang signifikan kepada pasaran domestik. Sebanyak 65% daripada portfolio pelaburan adalah pelaburan domestik (Portfolio Malaysia), dengan nilai aset di bawah pengurusan (AUM) sebanyak RM95.9 bilion. Baki 35% lagi adalah pelaburan global (Portfolio Global).

Pasaran kewangan menunjukkan bahawa peluang pelaburan yang lebih besar dan potensi pulangan yang lebih tinggi sering kali berada di pasaran global yang lebih

matang serta berskala besar. Namun, mandat nasional menuntut Khazanah untuk memberi keutamaan kepada pelaburan di pasaran domestik.

Dato' Amirul Feisal Wan Zahir (MD, Khazanah) dalam Prosiding Bil. 4(a)/2025 bertarikh 20 Februari 2025 menyatakan bahawa dari sudut komersial, peruntukan yang lebih tinggi kepada pasaran global mungkin lebih wajar. Namun, Khazanah perlu mengimbangi ini dengan tanggungjawabnya untuk membangunkan ekonomi domestik.

“Dato' Amirul Feisal Wan Zahir [Khazanah]: ... So, yang— sebab kami adalah syarikat dana kekayaan daulat Malaysia, *so we are focused on Malaysia*. Saya nak bagi sedikit penerangan sebab mungkin ramai yang tidak tahu.

Khazanah telah mendapat *our initial investments from the injections of all the listed companies* daripada kerajaan, *right?* Kerajaan. Selepas itu kami tidak mendapat suntikan lagi daripada kerajaan.

Jadi apa yang kami ada, kami kena— *we have to invest and divest to get more money. Invest, divest, get more money, invest, divest, get more money*, dia jadi macam *capital recycling. That's what we have to do because we're not getting*— tak adalah seperti macam PIF* kah ataupun yang lain-lain itu yang buat, kita tak ada. Kita ada yang itu saja.

So, oleh kerana itu kita kena mencari pulangan di mana ia membolehkan kita satu memenuhi mandat yang dua. Yang satu *increase wealth and at the same time* melabur untuk negara ya *so that's what we have to do. And that's why* kita lihat *we have to have a good split of our investments in the investment portfolio*— ada yang *global* dan ada yang *domestic* yang perlu menampung keseluruhan kekayaan.

There is no exact science in terms of the split because kalau nak ikut— sini saya terus terang, saya terus terang. Kalau ikut macam *purely commercial*, tak kisah macam kita ini, kan? *Then it maybe more global. Alright that will be more global because* dia senang sahaja *the thinking is very simple*. Peluang pelaburan ada banyak, tapi peluang pelaburan yang baik, yang bagus yang dapat pulangan tak adalah banyak sangat.

So kalau macam Malaysia sahaja jadi macam ruang yang kita melabur *is quite limited, whereas global* mungkin banyak, *so that's why*. Tapi *we are not that, we are the— our sovereign wealth fund of this country and we focus on developing the country and we have a good balance. And I think 60 percent is kind of a like good balance is not 100 percent rule.*”

[Muka surat 10, Laporan Prosiding Bil. 4(a)/2025 bertarikh 20 Februari 2025]

*PIF merujuk kepada *Public Investment Fund*, dana kekayaan daulat Arab Saudi.

4.3. Prestasi Kewangan Khazanah

Dato' Amirul Feisal Wan Zahir (MD, Khazanah) dalam Prosiding Bil. 4(a)/2025 bertarikh 20 Februari 2025 menyatakan bahawa pada tahun 2024, nilai aset

bersih portfolio Khazanah telah meningkat sebanyak RM18.8 bilion, manakala pulangan portfolio pelaburan adalah sebanyak 24.6%. Prestasi ini adalah setanding dengan dana-dana kekayaan berdaulat antarabangsa yang lain walaupun terikat dengan cabaran mandat dua hala.

Dari segi jangka panjang, pulangan purata enam (6) tahun Khazanah adalah 6.2%, melepasi sasaran yang ditetapkan iaitu Index Harga Pengguna (CPI) ditambah 3% (sekitar 4.6%). Berbanding tahun 2004, portfolio keseluruhan Khazanah telah berkembang sebanyak tiga kali ganda (RM51 bilion pada 2004 kepada RM151 bilion pada 2023), manakala dana pelaburan domestik telah berkembang lebih daripada dua kali ganda (RM44 bilion pada 2004 kepada RM96 bilion pada 2023). Butiran tersebut dirumuskan seperti di dalam **Jadual 1**.

JADUAL 1: PERTUMBUHAN NILAI ASET BERSIH PORTFOLIO KHAZANAH (2004-2023)

TAHUN	NILAI ASET BERSIH PORTFOLIO KESELURUHAN (RM BILION)	NILAI ASET BERSIH PORTFOLIO DOMESTIK (RM BILION)
2004	51	44
2023	151	96
PERTUMBUHAN	~3x	~2.2x
CAGR	5.4%	3.9%

“Dato’ Amirul Feisal Wan Zahir [Khazanah]: ... Dari segi prestasi, kita lihat daripada prestasi. Slaid seterusnya. Dari segi prestasi pelaburan pada tahun 2024, prestasi pencapaian Khazanah cemerlang dengan peningkatan nilai aset bersih sebanyak RM18.8 bilion. Slaid seterusnya. Dari segi pulangan pula— inilah adalah penting sebab kami ada sasaran untuk pulangan. Dari segi pulangan, *investment portfolio* atau portfolio pelaburan, menunjukkan prestasi yang kukuh pada tahun 2024 dengan pulangan sebanyak 24.6 peratus yang dipacu oleh pulangan syarikat tersenarai Malaysia serta juga pasaran ekuiti awam global. Kami ada sasaran pulangan jangka masa panjang iaitu pada kadar inflasi campur tiga peratus iaitu 4.6 peratus. Jadi kalau kita lihat sebelah kanan, pada tahun 2024, pulangan enam tahun yang lalu adalah 6.2 peratus melebihi sasaran kami. Slaid seterusnya.

Alhamdulillah, prestasi pada tahun 2024 yang cemerlang mengatasi dana kekayaan berdaulat yang lain seperti *New Zealand Super*, *Norges Bank Investment Management* dan juga *Australian Future Fund*. Pulangan jangka panjang pula untuk Khazanah adalah setanding meskipun mandat kami lebih mencabar seperti dia setanding dengan *Norges Bank Investment Management* tujuh peratus dan juga Temasek 6.3 peratus. Slaid yang seterusnya.

Jika diambil pandangan jangka panjang selama 20 tahun, portfolio keseluruhan Khazanah naik tiga kali ganda. Manakala dana pelaburan domestik, Khazanah berkembang lebih dua kali ganda.”

[Muka surat 5, Laporan Prosiding Bil. 4(a)/2025 bertarikh 20 Februari 2025]

5. KETERANGAN SAKSI

PAC melalui prosiding ini telah mendengar keterangan daripada wakil pihak pengurusan tertinggi Khazanah dan wakil MOF bagi mendapatkan gambaran yang jelas dan mendalam mengenai strategi, tadbir urus serta pengawasan dan kawalan terhadap pelaburan domestik Khazanah.

5.1. Keterangan Pengarah Urusan & Ketua Pegawai Pelaburan, Khazanah Nasional Berhad

Dato' Amirul Feisal Wan Zahir (MD, Khazanah) dan Datuk Hisham Hamdan, (CIO, Khazanah) dalam Prosiding Bil. 4(a)/2025 bertarikh 20 Februari 2025 memberikan penerangan terperinci mengenai pendekatan strategik dan operasi pelaburan Khazanah seperti berikut:

a. Memajukan Malaysia (*Advancing Malaysia*)

Strategi memajukan Malaysia adalah teras kepada pelaburan domestik Khazanah dan telah diselaraskan dengan kerangka Ekonomi Madani. Strategi ini mempunyai dua fokus utama iaitu menaikkan siling (*raising the ceiling*), iaitu meningkatkan daya saing global syarikat-syarikat Malaysia, dan menaikkan lantai (*raising the floor*), iaitu mempertingkatkan kemahiran dan keupayaan tenaga kerja negara.

“Dato' Amirul Feisal Wan Zahir [Khazanah]: ... Bagi pelaburan domestik Khazanah, kita sedar bahawa adalah penting untuk mencorakkan kerangka-kerangka atau strategi pelaburan di Malaysia yang senang difahami dan berfokus dan dilaksanakan dengan secara sistematik. Ini adalah kerana kalau mandat kami yang dua hala ini memerlukan kita menangani pelbagai cabaran dan juga pelbagai peluang. Kalau tidak fokus, ada risiko tinggi berlaku pecahan dalam strategi. Sebagai asas, kami telah mengambil pendekatan dua hala yang selaras dengan Ekonomi Madani iaitu menaikkan siling dan menaikkan lantai; dan memberi tumpuan khusus kepada menaikkan daya saing syarikat-syarikat ke tahap global.”

[Muka surat 5-6, Laporan Prosiding Bil. 4(a)/2025 bertarikh 20 Februari 2025]

Dalam usaha tersebut serta demi mencapai sasaran ke arah negara yang mencipta, tiga kluster utama menjadi tumpuan strategik iaitu Peralihan Tenaga, Ketersambungan (*Connectivity*) dan Pendigitalan. Kluster ini dilihat mampu menjadi pemacu dan pemangkin kepada pertumbuhan ekonomi negara.

“Dato’ Amirul Feisal Wan Zahir [Khazanah]: ... *So, this is what we were doing. We looking at what is it that we can use supaya everyone, all the companies, whether it’s apalah syarikat, firma biasa ataupun even our human capital punya inisiatifkah, what is it that we can focus on, to know what we are trying to achieve towards a nation that creates, negara kembali kepada negara yang boleh mencipta. So, that’s the main focus of our strategy for investment and saya akan huraikan kembali.*

Kalau kita tengok ada tiga kluster yang sebelah kanan itu, peralihan tenaga, ketersambungan, digitalisasi ia bersifat infrastruktur. Di mana ia boleh menjadikan pemacu kepada negara, *it became an enabler. So that’s what we* kelompokkan kita punya syarikat-syarikat untuk ada *mission* sendiri.”

[Muka surat 7, Laporan Prosiding Bil. 4(a)/2025 bertarikh 20 Februari 2025]

b. Pelaburan Modal Teroka [Venture Capital (VC)]

Khazanah, dalam keterangan yang diberikan, menekankan peranan VC sebagai komponen penting untuk memangkin inovasi dan produktiviti negara yang berada pada kadar yang sangat rendah.

“Dato’ Amirul Feisal Wan Zahir [Khazanah]: ... *Setiap kategori ini mempunyai cabaran yang berlainan. Apa yang pentingnya bagaimana kami boleh menjadi pemangkin kepada setiap kategori ini dalam usaha kita dalam pelaburan kami. Saya bagi satu contoh. Inilah satu contoh supaya kita boleh lihat dengan lebih jelas apakah keadaan ekosistem itu dan bagaimanakah kita boleh melalui pelaburan kami dapat menjadi catalyst ya.*

Contohnya ialah modal pemula ataupun modal teroka, venture capital. Jadi bila kami kaji sektor ini, cabarannya memang berlainan. Kalau kita lihat di Amerika Syarikat lebih kurang satu dalam enam syarikat di Amerika yang tersenarai di S&P 500 ada mendapat sokongan daripada venture capital. Dan juga syarikat-syarikat VC ini juga menyumbangkan sebanyak 46 peratus daripada R&D yang dibelanjakan pada R&D dan menggajikan lebih kurang empat peratus daripada pekerja. So, that is an example. Memang setiap negara kalau daripada VC ekosistem yang bagus, tahap inovasi dan R&D-nya memang it’s actually funnel for that.

Kalau tengok macam cabaran di Malaysia pula ya, cabaran dalam membangunkan ekosistem VC, kalau di Malaysia penetration rate ataupun penembusan visi di Malaysia agak rendah. Ini kalau kita tengok berapakah modal teroka yang ada di Malaysia bahagi dengan KDNK, ya that’s a penetration rate.

Di Malaysia hanya 0.2 peratus, di Singapura adalah dua peratus. Tapi tak apa kita tak payah macam Singapore tapi kalau boleh kita perlu meningkatkan. Jadi inilah salah satu ekosistem yang penting di mana kami boleh untuk membolehkan lebih banyak lagi dana, modal teroka di sini.”

[Muka surat 8-9, Laporan Prosiding Bil. 4(a)/2025 bertarikh 20 Februari 2025]

Khazanah mengamalkan pendekatan "Dana-kepada-Dana" (*Fund-of-Funds*) melalui entiti seperti Jelawang Capital. Melalui pendekatan ini, Khazanah tidak melabur secara langsung dalam syarikat pemula (*startup*) individu, sebaliknya menyalurkan dana kepada pengurus VC pakar seperti Gobi Partners dan 500 Startups. Strategi ini bertujuan untuk membina ekosistem VC tempatan yang mampan dan memanfaatkan kepakaran luar, di samping menguruskan risiko tinggi yang sinonim dengan pelaburan peringkat awal.

“Datuk Hisham Hamdan [Ketua Pegawai Pelaburan (Khazanah)]: ... *So actually, the buck for our return is there but our responsibility and Dato’ Feisal said not just to transform the big and mature companies because very important.*

...

But if you look at the far left, that’s where normally we also need to play because without giving birth to some of the small company, without helping them then they will not be company that eventually come for listing for IPO. So, in the far-left company itu YB, the amount the agent— I wouldn’t call agent lah we have Jelawang Capital. Jelawang Capital job is to give fund to another VC funds, modal-modal teroka. And this VC fund like macam Antler or Gobi or 500 Startups, they invest in probably— let say we give them a fund of USD30 in 50, 60 companies.

The amount tak banyak under USD200,000 per company. This company-company yang ada idea, yang belum baru nak start they call it startups. So, we need this people to go and nurture and have all these entrepreneurs. Dia macam masuk nurseries lah, kan? Nurseries 2, 3 years and then lepas itu dia masuk into they call it pre-seed dia macam masuk primary school, primary school then others companies like Gobi Partners will come in. And then...

Datuk Wira Mas Ermieyati binti Samsudin [Pengerusi PAC]: So Khazanah bagi dana kepada Jelawang Capital untuk menguruskan kah?

Datuk Hisham Hamdan [Khazanah]: Ya, ya yang pertama Jelawang Capital YB *actually the old MAVCAP and Penjana Kapital We brought together and we put new money in there. Their job is to again find the VC’s and a number of VC’s— we have a program and we give money to the VC’s, the VC’s then invest.*

Datuk Wira Mas Ermieyati binti Samsudin [Pengerusi PAC]: Maksudnya segala proses temu duga mencari syarikat-syarikat yang boleh berupaya, yang boleh diketengahkan itu adalah dilakukan oleh pihak Jelawang Capital?

Dato’ Amirul Feisal Wan Zahir [Khazanah]: Tak, *the VC’s.*

Datuk Hisham Hamdan [Khazanah]: *The VC’s, VC’s.*

Dato’ Amirul Feisal Wan Zahir [Khazanah]: Jadi Jelawang Capital memberi suntikan kepada dana yang oleh *other VC’s* macam Gobi 500, Jelawang ini nama Jelawang itu *it’s actually a name of waterfall, the highest waterfall in the whole Southeast Asia.* Dekat Kelantan, okey itu nama Jelawang lah. *[Ketawa]* So macam *waterfall* lah so daripada atas dimasukkan kepada dana macam Gobi 500 *and then* merekalah yang cari.

Datuk Hisham Hamdan [Khazanah]: *So, thank you Dato' Feisal. So, company ini company-company kecil Datuk Wira."*

[Muka surat 11-12, Laporan Prosiding Bil. 4(a)/2025 bertarikh 20 Februari 2025]

c. Profil Risiko VC

Khazanah menyatakan bahawa pelaburan VC sememangnya berisiko tinggi. Mengikut profil pulangan portfolio VC yang lazim, dijangkakan hanya satu atau dua daripada sepuluh pelaburan akan berjaya. Pulangan daripada pelaburan yang berjaya lazimnya menampung kerugian daripada pelaburan lain yang gagal.

"Puan Vivian Wong Shir Yee [Ahli PAC]: *But despite you having the all you know, just now the Jelawang and the 500 what to help you to do a lot of interviews and all to scrutinise dia punya result begitu, are you guys happy? Satisfied with it? Even in 15 companies, only one that makes money out of it, after that. So, is it— I mean, like the result is not even pass right? I mean, if you invest in 15 if like 10 is successful, if over 1 is very good ...*

Datuk Hisham Hamdan [Khazanah]: *So...*

Dato' Amirul Feisal Wan Zahir [Khazanah]: *Yang di sebelah kiri itu sebenarnya itu adalah daripada Harvard Business Review dan this is the like the general statistic yang meratalah. This is like how it is lah. It's normal. Maybe you want to talk about in our— how, what it was normally done.*

Datuk Hisham Hamdan [Khazanah]: *Ya, so this is the common sort of VS returns all over the world, again I just give you contoh, ini sebagai contohlah. Ini study done by Harvard Business Review and anywhere also, kalau kita tengok mana-mana pun, kalau kita invest 10, sembilan mungkin semua tak berjaya, satu saja berjaya. Jadi, itu sebagai contoh. Yang sebelah kanan itu Khazanah real case study. This our real case study. So, basically, this one slightly bigger maybe 10 million per company, ini sebagai contohlah."*

[Muka surat 15-16, Laporan Prosiding Bil. 4(a)/2025 bertarikh 20 Februari 2025]

Kejayaan pelaburan dalam Farm Fresh, yang memberikan pulangan sebanyak 13.6 kali ganda, telah disebut sebagai contoh "unicorn" yang membuktikan keberkesanan model portfolio ini, di mana satu kejayaan besar mampu menjana pulangan 5.5 kali ganda untuk keseluruhan dana agro yang dilaburkan.

"Datuk Hisham Hamdan [Khazanah]: *So, yang nak tanya YB, I think it's a good question how many that actually make it?*

Puan Vivian Wong Shir Yee [Ahli PAC]: *Ya.*

Datuk Hisham Hamdan [Khazanah]: So, maybe...

Puan Vivian Wong Shir Yee [Ahli PAC]: ...like when you are in nursery yang berjaya ke primary school?

Datuk Hisham Hamdan [Khazanah]: That's right. So, maybe the next— maybe we go to the next page, YB. So, YB normally visi punya profil modal teroka ini kalau kita invest 10 companies, tadi saya mention satu VC maybe invest 50, actually one or two will make it at the early age and kita tengok slide sebelah kiri itu empat, lima selalunya kita bungkuslah, kan? Dia memang companies kecil macam entrepreneur juga very risky at this stage and then mungkin another tiga empat mungkin dapat modal balik, mungkin one or two X but normally they should be one or two that give you X in term of return. That will cover the entire return of that VC. So, that is the risk profile of VC investing.

So, saya bagi contoh yang sebelah kanan ini, ini real case tadi. Sebelah kanan ini, saya ingat lagi saya masa joined Khazanah 2011, kita bagi dana agro, this is an agriculture fund. Kita bagi kepada dua dana, satu ATSB dan kedua, [Tidak jelas] and the total bagi lebih kurang RM146 juta. These companies, these two VC companies then invested in total of 15 companies. So, we watched that for 15 years and out of 15, I think— I don't have the data now but more than 10 just— I think we lost and ada yang breakeven tapi satu ini give a return us lebih kurang 13 kali ganda. Jadi, kita punya return tengok RM800 juta this Farm Fresh kalau YB minum susu Farm Fresh.

Puan Vivian Wong Shir Yee [Ahli PAC]: Ya, Farm Fresh.

Datuk Hisham Hamdan [Khazanah]: Farm Fresh. So, saya ingat lagi saya jaga company daripada 2011 and kita start investing saya rasa 2009. Lepas itu, bila dia orang dah habis invest the dana, kita ambil alih direct. Hampir tujuh tahun kita ambil alih and kita put more money. Saya bawa dia pergi jumpa PETRONAS untuk dapatkan tanah di eastern corridor masa eastern corridor dulu. Jadi, kita nurture dia and brought them to listing. So, basically this one company covers all the loses and bring back 5.5x. So, that is the VC profile. This is real life case study."

[Muka surat 14-15, Laporan Prosiding Bil. 4(a)/2025 bertarikh 20 Februari 2025]

Walaupun pelaburan secara VC adalah berisiko tinggi, Khazanah masih perlu melaksanakan pelaburan tersebut demi membina ekosistem VC tempatan yang mampan dan memupuk budaya inovasi di kalangan peniaga serta syarikat permulaan (*startup*), sejajar dengan mandat dua hala Khazanah.

"Tuan Haji Azli bin Yusof [Ahli PAC]: Okey, petik banyak kali dah. Sambung lagi tentang VC dan juga strata ni. When you, when Khazanah means VC, you mean by start-up not just— because venture capital can only also be any company that wants to earn a bit more kan dia punya dana dan sebagainya. So, when you are referring to that, you are referring to start-up in this case?

Datuk Hisham Hamdan [Khazanah]: Ya, this case start-up, we go back to previous page. So, VC ni pun banyak stage, ada yang preset kan peringkat awal kan? Peringkat awal. Lepas itu, peringkat pertengahan. Bila besar sikit, they call it growth equity then growth PE and then they almost ready to fall listing syarikat tidak senarai and then when they are big enough, they go for listing. Even dalam listing pun tak tentu dia

survive, kan? So— and then bila dia besar sangat kemudian masuk Index, KLCI Index. So, banyak stages company lah.

So, the point we making is Khazanah despite the difficulties, our responsibilities, our mandate is to help start-ups all the way to the matang and then kita divest, kita take some money, invest lagi.

Tuan Haji Azli bin Yusof [Ahli PAC]: Okey.

Datuk Hisham Hamdan [Khazanah]: Kalau kita tak buat, takut *entrepreneur and start-up* tak dapat duitlah. Bukan kita saja, KWAP pun akan buat dan kebanyakan *private sector also put money*. Tapi *the important of Khazanah's role to continue to support. Painful YB...*

Tuan Haji Azli bin Yusof [Ahli PAC]: Ya.

Datuk Hisham Hamdan [Khazanah]: Memang *painful*, memang penat. Orang tengok yang *loss* saja. Itu yang *gain* Farm Fresh dia orang tak tengok, jadi kita terima sajalah. Kita nak buat macam mana, ini *part of our mandate* kan.”

[Muka surat 16-17, Laporan Prosiding Bil. 4(a)/2025 bertarikh 20 Februari 2025]

d. Tadbir Urus Pelaburan

Pihak Khazanah menjelaskan bahawa proses kelulusan pelaburan dalam dilakukan secara terperinci dan berlapis. Setiap cadangan pelaburan perlu melalui saringan Jawatankuasa Pelaburan dan memerlukan kelulusan daripada Jawatankuasa Eksekutif atau Lembaga Pengarah penuh, bergantung pada saiz dan risiko transaksi. Proses ini telah diperketatkan lagi sejak tahun 2018 dengan pengenalan lapisan semakin risiko dan semakin transaksi yang bebas untuk memastikan setiap keputusan dibuat dengan teliti.

“Datuk Wira Mas Ermieyati binti Samsudin [Pengerusi PAC]: Dato’ saya punya soalan untuk yang page 20 ini. Kita tengok ya proses maksudnya sebelum 2018 dan selepas 2018 ada perbezaan ya.

Jadi saya ingin tanya adakah proses ataupun mekanisme yang terperinci yang dilakukan oleh pihak Khazanah untuk buat penilaian, penilaian sebelum buat mana-mana pelaburan? Boleh tak— dekat sini dia menyatakan Jawatankuasa Pelaburan, Ketua Pelaburan dan Pengarah Eksekutif. Boleh tak jelaskan yang sekarang ini Jawatankuasa Pelaburan siapakah yang terlibat dalam Jawatankuasa Pelaburan tersebut?

Dato’ Amirul Feisal Wan Zahir [Khazanah]: Okey. Jawatankuasa Pelaburan, Investment Committee Pengerusinya adalah saya sendiri. Kalau tidak ada saya, Datuk Hisham ataupun kita punya CFO.

Ia terdiri daripada the head of asset classes yang ada supaya mereka memantau. Jadi team-team-nya akan membuat kajian dan sekarang ini kalau katalah satu team lain division seperti yang ada rakan saya dekat situ, they come out with a proposal memang we even have a transaction review director, so satu yang tidak berkaitan dengan team ini yang memberi ulasan sama ada bagus ke tidak untuk investment ini.

We also have an investment risk assessment oleh satu pasukan di luar investment. So, this is in a Group Risk Committee. So, they even come out with the view juga. So, this is the yang— the robust method of getting different views-lah untuk— sebelum dia sampai ke Investment Committee.

Jadi kalau transaksi itu lagi besar then dia pergi ke exco, kalau lagi besar then it requires to go for a full board-lah. That is the peringkat or tapisan yang ada. Setiap pelaburan it goes through a regular process of research, of now maybe Datuk Hisham can talk more about the process sebab ya.

Datuk Hisham Hamdan [Khazanah]: *Dia proses pelaburan ini, Yang Berhormat normally we work together with the— there's an investment team, research team and also risk team. The research team normally would help the investment team in terms of understanding a particular geographic like say for example or particular sector.*

So, we do a deep analysis and then from— once we done then we start to look at which— if you like the sector, you like the industry, let's say whether plantation kah, tax kah, banking kah and then we start choosing which are the companies that we want to invest.

And then the investment team would go and work with sometime advisor depending whether a public listed company. If public listed company than that's easier because the company is mostly listed then we can see the financial. When it's a private equity company, they they're not listed so that is why we work with consultant and advisor or investment banker depending on the investment. So, real estate is slightly a different way.

So, every asset class will have different way investing depending on the availability of the information. So, that's how. And then once we done that, one team has done that as Dato' Feisal said another team would review, another team would review.

I would call it one bull team you know they want to submit; one is criticised and one also the risk team also would review. So, the number— double check and we go to Investment Committee which consists of Dato' Feisal, myself and probably ten other EDs. Then from there depending on limits we have to go to board exco. If the is bigger limit we have to go to the main board. Itu the process Yang Berhormat..”

[Muka surat 50-51, Laporan Prosiding Bil. 4(a)/2025 bertarikh 20 Februari 2025]

5.2. Keterangan Timbalan Setiausaha Bahagian (TSUB), Bahagian Syarikat Pelaburan Kerajaan (GIC), Kementerian Kewangan (MOF)

Pn. Afidah Azwa binti Abdul Aziz (TSUB, GIC, MOF) dalam Prosiding Bil. 4(a)/2025 bertarikh 20 Februari 2025 telah memberikan penjelasan mengenai peranan MOF dalam mengawasi Khazanah seperti berikut:

a. Pengawasan Strategik MOF

MOF tidak terlibat secara langsung dalam membuat keputusan pelaburan individu yang dibuat oleh Khazanah. Sebaliknya, peranan pengawasan MOF dilaksanakan melalui mekanisme peringkat tinggi yang merangkumi:

- i. Pelantikan Ahli Lembaga Pengarah dan Pengarah Urusan Khazanah;
- ii. Kelulusan agenda dan resolusi dalam Mesyuarat Agung Tahunan (AGM);
- iii. Sesi libat urus suku tahunan untuk memantau prestasi kewangan dan pelaburan Khazanah; dan
- iv. Penguatkuasaan *Principles of Good Governance* (PGG) yang telah dilancarkan pada tahun 2023 untuk semua Syarikat Pelaburan Berkaitan Kerajaan (GLIC).

“Puan Afidah Azwa binti Abdul Aziz [MoF]: Okey. Terima kasih YB Pengerusi. Sebelum saya komen *part* FV, mungkin saya boleh ceritakan ataupun *explain* peranan MoF dari segi pemantauan ke atas Khazanah.

Pertamanya, pelantikan *chairman*, ahli lembaga pengarah dan juga MD diuruskan oleh MoF. Yang kedua, kelulusan AGM juga diuruskan oleh MoF. Kedua, pada setiap suku tahun, Khazanah akan mengadakan *engagement* dengan kami untuk membentangkan prestasi kewangan dan juga prestasi pelaburan. Ketiga, Khazanah akan mendapat kelulusan MoF sebelum Khazanah *annual review* diumumkan kepada masyarakat umum. Itu memang kita ada *pre-council session* dengan Khazanah untuk Khazanah *present* dulu dekat kita, dekat KSP and then, barulah Khazanah akan umumkan kepada publik.

Seterusnya, kita ada *Principles of Good Governance* (PGG) yang telah dilancarkan kalau saya tak silap, pada tahun 2023. PGG ini ataupun prinsip tadbir urus baik bagi syarikat pelaburan berkaitan kerajaan atau GLIC. Dia satu *booklet* ataupun garis panduan yang diberikan kepada GLIC di Malaysia untuk memastikan tadbir urus yang baik seperti kita *empower the board* untuk membuat *decision* dan memastikan ahli lembaga pengarah melaksanakan *fiduciary duty*.”

[Muka surat 47, Laporan Prosiding Bil. 4(a)/2025 bertarikh 20 Februari 2025]

b. Kepentingan Negara

MOF menyatakan bahawa ia mempunyai kuasa untuk mengeluarkan arahan strategik kepada Khazanah apabila melibatkan kepentingan negara. Sebagai contoh, surat arahan bertarikh 21 Mac 2024 telah dikeluarkan kepada Khazanah untuk mengehendkan pelaburan di luar negara dan membawa pulang sebahagian dana bagi menyokong kestabilan mata wang negara. Ini menunjukkan peranan intervensi MOF dalam keadaan ekonomi tertentu.

“Puan Afidah Azwa binti Abdul Aziz [MoF]: Seterusnya, kita ada mengeluarkan surat kepada Khazanah pada 21 Mac 2024 di mana surat tersebut telah meminta supaya Khazanah mengehendkan pelaburan luar negara di mana Khazanah perlu menarik semula ataupun membawa pulang pelaburan luar negara pada masa itu untuk menstabilkan Ringgit pada masa itu dan *to invest more domestically instead of overseas.*”

[Muka surat 47, Laporan Prosiding Bil. 4(a)/2025 bertarikh 20 Februari 2025]

6. PENEMUAN PAC PARLIMEN

Berdasarkan keterangan saksi dan dokumen yang telah dikemukakan, PAC mendapati beberapa penemuan penting berhubung pelaburan domestik Khazanah.

6.1. Tadbir Urus dan Rangka Kerja Pelaburan

Dato’ Amirul Feisal Wan Zahir (MD, Khazanah) dalam Prosiding Bil. 4(a)/2025 bertarikh 20 Februari 2025 menyatakan bahawa sebarang pelaburan yang dibuat oleh pihak Khazanah akan melalui proses tapisan berperingkat yang komprehensif. Pihak Khazanah membuat penilaian yang mendalam dan terperinci melalui kajian dalaman yang dijalankan oleh kakitangan Khazanah. Sekiranya terdapat keperluan, maka pandangan luar dan pihak penasihat akan dilantik bagi menjalankan kajian usaha wajar.

“Dato’ Amirul Feisal Wan Zahir [Khazanah]: Yang Berhormat, saya rasa mungkin kita gunakan FashionValet juga sebagai satu contoh sebab nanti saya akan beri penerangan yg lebih lanjut. Sebab memang secara lazim, *typical for investment* seperti yang di depan sana *and this is not just where* ada yang tak jana pulangan, ada yang menjana pulangan. Tapi keseluruhan secara portfolio *we actually make money.*

Apa yang penting yang saya rasa *PAC Members* yang perlu tahu ialah tatakelola dan prosesnya adalah komprehensif, penilaiannya adalah mendalam dan terperinci. *So, that’s something which we have to do in every single investments* dan saya boleh beri contohlah sebagai FashionValet adalah satu di mana— ia *we actually have that process* ya.

...

Terima kasih atas pertanyaan itu. Proses untuk melabur dan kajiannya adalah Khazanah *staff. We only do it, it’s our inhouse investments.* Tetapi jika diperlukan *due diligence* ataupun kajian, *research, investment* yang kalau diperlukan kita ambil penasihat yang diperlukan. *So, we do that. But it’s actually* tidak ada melibatkan kementerian lain-lain. *It’s Khazanah, Khazanah sahaja.*”

[Muka surat 22-24, Laporan Prosiding Bil. 4(a)/2025 bertarikh 20 Februari 2025]

6.2. Strategi Pelaburan VC

Dato' Amirul Feisal Wan Zahir (MD, Khazanah) dalam Prosiding Bil. 4(a)/2025 bertarikh 20 Februari 2025 menyatakan bahawa pelaburan VC bertujuan bukan sahaja untuk memberi peluang kepada syarikat permulaan (*startups*) tetapi juga berperanan sebagai mekanisme pembinaan kompetensi sumber manusia terutamanya bagi kakitangan pengurusan.

Khazanah mengambil inisiatif bukan sahaja dengan menggunakan status Khazanah sebagai tarikan pelabur dan tenaga kerja professional, malahan membina platform seperti *Regional Emerging Managers' Programme* dan penglibatan modal teroka global seperti Antler, bagi membantu usahawan tempatan melalui perkongsian strategik (*strategic partnership*) dan dana pelaburan.

Perkara ini akan membantu mempertingkatkan bukan sahaja kompetensi serta kreativiti tenaga kerja, terutamanya dalam bidang R&D, malahan memperkasa ekonomi dan daya saing negara. Namun, Khazanah memahami bahawa proses ini adalah proses yang memakan masa yang lama tetapi usaha masih perlu dilakukan.

“Dato' Amirul Feisal Wan Zahir [Khazanah]: So, kami mengkaji— *I don't know what the absolute number but the target that we'll try to get is to reach about, instead of point 2 percent jadi point 35 percent. That's what we'll try to aspire to get in terms of this.*

And apa yang kami buat dalam Jelawang Capital bukan sahaja Jelawang Capital sahaja yang akan memberikan dana. So, katalah syarikat— let's say I'm VC Capital, saya VC Syarikat Capital Dana, I will raise say 20 percent from Jelawang Capital but I've to raise money from other people juga. So, sebab kita ada macam kita matching on the scene in terms of the capital dan other people pun adalah insentif masuk sebab kalau masuk we have to kaji. The managers themselves, dia orang ada experience kah tidak.

We know that I think, the experience in Malaysia itu memang we have to admit is not going to be like the top managers. Tapi tak apa, as long as we chart a path for them to improve every time. I mean this one of the things yang kita kena buatlah. Sebab kalau kita nak expect semuanya jadi macam global manager daripada day one, tak boleh. So, we have to have that.

Then— but that's what we do. We will match it and we will attract it. So, ia ada the Regional Emerging Manager's Programme yang baru dilancarkan ialah untuk manager general local. And there's another one where kita tarikkan Modal Teroka Global. So, foreign people that come in— okay, and we try to get them to partner with locals and focus on investing in Malaysia.

Mungkin pada mereka lebih sesuai— *I just ignore the southeast Asia but now sebab ada duit kami, mereka tumpukan perhatian. Okay, let's look at Malaysia supaya mereka boleh tengok what are the investments yang ada.*

Lagi satu, kita perlu ingat bahawa *our— the standard setting*. So, bila kita masukkan dana dalam 500 *which Silicon Valley American Funds* dengan Gobi pun *international* juga *the Asian*. So, *it is important to set the standard* supaya kita punya syarikat pemula dah tahu. Okey, kalau kita nak maju di pasaran dunia, *this is what we have to go to*. Jadi standard itu penting.

So, kita mula dengan itu barulah kita tarikan *the emerging manager to follow the standard*. *That's how we do it*. Ia akan mengambil masa yang lama.”

[Muka surat 17-18, Laporan Prosiding Bil. 4(a)/2025 bertarikh 20 Februari 2025]

Dato’ Amirul Feisal Wan Zahir (MD, Khazanah) dan Datuk Hisham Hamdan, (CIO, Khazanah) dalam Prosiding Bil. 4(a)/2025 bertarikh 20 Februari 2025 seterusnya menyatakan bahawa terdapat pelbagai faktor yang memberi kesan kepada produktiviti negara. Faktor luaran seperti penerimaan China ke dalam *World Trade Organization* (WTO) yang telah menyebabkan tenaga kerja di Malaysia lebih menjurus kepada sektor perkhidmatan, mengakibatkan kadar produktiviti yang lebih rendah berbanding sektor pembuatan. Selain itu, faktor dalaman seperti kekurangan dana serta pelaburan dalam bidang sains dan inovasi turut memberi impak kepada kadar produktiviti negara.

“Dato’ Amirul Feisal Wan Zahir [Khazanah]: ... So, kami juga ada inisiatif di sini. Satu, untuk perbanyakkan modal *private equity* dan juga *private credit to help them grow further*. Itu satu, dana. Kedua, *we have this program called MTC Innovation Growth*. Ini kita ambil pendekatan Amazon. So, *Amazon for all the* dia punya *vendors or some other customers, they wanted to make them* lagi majulah dan kalau mereka lebih maju dan *it's actually benefit them*.

They have this program YB, they call it working backwards. Apakah tujuan matlamat untuk dicapai? *They work backwards to really crystalise and hone this strategy, so, that can be successful*. So, *we have that program*. *We have a few cohorts*. *We want to get 30 people in there*. *The idea there is to get these people to mitigate the risk of expanding, to mitigate the risk of going regional*. So, *we are trying ya*.

Tuan Sim Tze Tzin [Ahli PAC]: Datuk, *I'm asking about what is the product— why is our productivity going down because of what we see is that total productivity of growth? So, what happened? Is it because of our labour is not trained enough, we go to the wrong, send our graduate to the wrong program or what is that? Is it because we didn't invest in technology or something? I mean we are quite advanced in terms of technology. What happened?*

Datuk Hisham Hamdan [Khazanah]: YB, *if I may*. Actually, as Dato’ Feisal said, *it is multifactor to vision*. But if you look at— *let's start external first*. External I think YB know in Penang, we went through a bit of industrial relations because of the effect of China benefitting Malaysia. So, from 1998 when China— and I think 2000, China got accepted to WTO. So, China has stolen our launch. As a result, more of our labour went into services rather than the factory industry. So, services definitely have lower productivity than manufacturing.

So, the second is obviously, there are a lot of internal issues and the second one that before we move to another is globalization and other countries, Vietnam apa semua. Those are the competition. Internally, there are a lot of factors. We also— our GDP per capita also now roughly about USD12,500 per capita, we always reach the middle-income trap.

That's a thing that we need to do. We need— at this level, we cannot just put in capital and labour. Like India right now, they can do that. They put labour and capital and land; GDP will go up. Malaysia now in terms of labour, we need to have highly productive labour.

So, we need to have innovation in terms of capitals. So, that is where our role is at the VC level hopefully uncover some of the innovation. So, many factors being in this phase of economy where we are— I wouldn't call it middle-income trap but that is where we are, almost similar to China.

For us to be more productive we need to invest in science, we need R&D, innovation as whatever that thing that we've been— economists have been talking about. So, there are two factors, external and also internal. We may not have the answer, YB but some elements of that."

[Muka surat 20-21, Laporan Prosiding Bil. 4(a)/2025 bertarikh 20 Februari 2025]

Datuk Hisham Hamdan, (CIO, Khazanah) dalam Prosiding Bil. 4(a)/2025 bertarikh 20 Februari 2025 seterusnya memaklumkan bahawa Khazanah telah membina ekosistem bagi pelaburan VC dan aktif memberi dana ke dalam sistem tersebut bagi meningkatkan peluang kepada syarikat permulaan (*stratups*) serta kadar kejayaan industri tersebut.

“Datuk Ali anak Biju [Ahli PAC]: Sebab yang *for me*, yang *entrepreneur* yang baru itu, itu mesti ditolong sebab tidak ada orang lain yang akan tolong mereka. Jadi, Khazanah, *I think* memainkan peranan penting di bahagian itulah.

Datuk Wira Mas Ermieyati binti Samsudin [Pengerusi PAC]: Saya nak merujuk kepada Dato' Ali punya ini, nak sambung sikit. Maksudnya, Khazanah ini kalau *even company* baru pun maksudnya Khazanah boleh bantu untuk dari suntikan dana, melihat dari segi idea baru dan sebagainya. Sebab kalau kita tengok kalau SME Corp. Ya, so maksudnya dia ada nak kena perniagaan itu dah dibuat setahun, dua tahun dah berjalan okey ataupun tidak, itu SME Corp termasuklah kalau yang kecil-kecil pun nak kena tengok juga ada *business registration* dan sebagainya. So, Khazanah ini macam mana? *How fussy you are? I mean* untuk *company*.

Datuk Hisham Hamdan [Khazanah]: Jadi, YB daripada *chart* yang saya tunjuk tadi pada mula itu...

...

No, no. Kita naikkan chart tapi memang betul. Tapi yang Datuk Hisham cakap itu nursery itu belum lagi masuk sekolah itu, the seed capital kita buat melalui pakar-pakarliah. So, this is melalui Antler where— dia memang these are founders. Dia orang tidak ada bisnes lagi but they do a training program to look at how to come out with a

business and they match people together and then they get a grant RM100,000 and then they start something. So, memang daripada itu.

Then, kalau menjadi then it goes to a venture capital with RM500 and RM600. So, we actually create an ecosystem. Tak semestinya Khazanah sendiri yang melabur ketika itu. Tapi we melabur kepada pakar-pakar dan dana-dana yang khusus untuk peringkat itu seperti Antler, 500. That is what we do, creating ecosystem supaya banyaklah kita membuahkanlah seperti anak yang kecil-kecil ini jadi besar, ada yang menjadi, ada yang tak menjadi. The more we put in, the more kita taburkan baja, insya-Allah akan banyak lagi menumbuh.”

[Muka surat 45-46, Laporan Prosiding Bil. 4(a)/2025 bertarikh 20 Februari 2025]

6.3. Kajian Kes: Pelaburan dalam FashionValet

Pelaburan Khazanah dalam FashionValet menjadi fokus utama prosiding ini sebagai satu kajian kes untuk menilai proses dan amalan pelaburan Khazanah. Ringkasan pelaburan dan kerugian Khazanah di dalam pelaburan FashionValet diringkaskan seperti di dalam **Jadual 2**. Manakala, kronologi utama pelaburan Khazanah di dalam FashionValet diringkaskan seperti di dalam **Jadual 3**.

JADUAL 2: RINGKASAN PELABURAN DAN KERUGIAN DALAM FASHIONVALET

PERKARA	BUTIRAN
Jumlah Pelaburan Khazanah	USD7 juta (bersamaan RM27 juta)
Tarikh Pelaburan	Mac 2018
Kerugian Terkumpul Syarikat	RM127 juta (sehingga 2022)
Tarikh Pelupusan Pegangan	Januari 2024
Kerugian Akhir kepada Khazanah	RM24 juta

JADUAL 3: KRONOLOGI UTAMA PELABURAN FASHIONVALET

TARIKH	PERISTIWA
2012-2017	FashionValet merekodkan kerugian operasi berturut-turut.
Mac 2018	Khazanah melabur USD7 juta (RM27 juta) dalam FashionValet.
2020-2021	Pandemik COVID-19 menjejaskan teruk operasi kedai fizikal syarikat.
2022	Pertumbuhan syarikat mula mendatar akibat perubahan tingkah laku pengguna. Kerugian terkumpul mencecah RM127 juta.
Januari 2024	Khazanah melupuskan sepenuhnya pegangannya dalam FashionValet.

6.3.1. Proses Usaha Wajar dan Justifikasi Pelaburan

Dato' Amirul Feisal Wan Zahir (MD, Khazanah) dalam **Prosiding Bil.4(a)/2025** bertarikh **20 Februari 2025** menyatakan bahawa Khazanah tidak mempunyai sebarang hubungan dengan pihak FashionValet sebelum pelaburan dibuat. Khazanah telah menjalankan proses usaha wajar (*due diligence*) sebelum membuat keputusan untuk melabur dalam FashionValet. Proses ini turut melibatkan pelantikan beberapa penasihat luar yang berwibawa, termasuk KPMG dan EY & Young, untuk menilai aspek komersial, kewangan, dan undang-undang.

Walaupun FashionValet telah merekodkan kerugian secara berturut-turut sebelum pelaburan dibuat, beliau menyatakan bahawa keadaan ini adalah lazim bagi syarikat peringkat pertumbuhan (*growth-stage*) yang mengutamakan penguasaan pasaran berbanding keuntungan jangka pendek. Justifikasi pelaburan ini juga disokong oleh fakta bahawa FashionValet telah berjaya menarik pelaburan daripada firma VC antarabangsa lain sebelum penyertaan Khazanah, yang memberikan satu bentuk validasi pasaran terhadap potensi syarikat tersebut pada ketika itu.

“Dato' Amirul Feisal Wan Zahir [Khazanah]: ... Dan ketika itu, tata kelola dan proses yang mendalam dan komprehensif telah dibuat. *So, then* proses ini memang ada beberapa peringkat, ada banyak peringkat yang dia melalui. Yang pertama iaitu saringan awal. Itu yang kata ada tak dibuat kajian atau selidikan terhadap pasaran sebelum kita melabur. *So, for this direct investment* memang ada. Seperti yang saya katakan, *we actually look at the industry, we had experiences from all investment overseas* ya. Kita tengok *rationale, valuation*, penilaian pulangan, *all the risk* memang *everything is actually done* sebab itulah ambil lebih daripada Savanah, *that's why it took us a long time*.

And then ada *in-depth review*. Jadi setiap peringkat itu ada macam— *it goes to one stage and then* ada *independent review* yang bagi ulasan dan penambahbaikan. Lagi satu daripada segi *due diligence*. Jadi daripada segi *due diligence* memang *we got a lot of help from external advisors* dalam proses *due diligence* daripada segi implikasi cukai, komersial, kewangan, teknologi, undang-undang oleh KPMG, EY, Naqiz & Partners, PriceWater memang *we are actually got the right advise* dan penilaiannya ialah bersifat kumulatif *and we went to the whole process making sure that it was done in a proper way right*.

And then of course, kita tengok macam pelaburan ini. *So*, cara kami melabur ialah kalau risikonya tinggi, *allocation* dana kita agak kecil. *Small percentage about allocation*. Kalau risikonya rendah, *we can actually go a lot larger*. *So, that's what we call concentration limits* dan garis-garis panduan. Kita memang hantar itu. *Then we followed all the policies, of all the investment policies yang ada, all right*.

So, that is basically FashionValet. Kalau you tengokkan dari segi improvement in tata kelola, itu FashionValet telah— that was about 2018 iaitu melabur. Since 2018, tatakelola, cara melabur memang we continuously improve the whole process. That is something we always do, okay. Sekarang ini nak bagi gambaran macam mana kita tengok...

Datuk Wira Mas Ermieyati binti Samsudin [Pengerusi PAC]: Dato', sebelum kita pergi kepada pendekatan dan juga tata kelola semasa, dalam akhbar ada merekodkan bahawa *FashionValet* ini rugi lima tahun berturut-turut daripada tahun 2012 sampai 2017 yang mana pada 2012, dia punya kerugian meningkat RM10.7 juta berbanding 2012 sebanyak RM166,000. Kemudiannya 2017 itu yang dia mendapat suntikan dan juga sokongan dan juga dana daripada Khazanah.

Bagaimana pihak Khazanah melihat perkara itu dalam proses yang mengikut tata kelola dan juga *due diligence*? Juga saya memahami bahawa senario pada *forecast* yang telah pun dibuat oleh pihak Khazanah untuk perniagaan pasaran e-dagang ya, di Asia Tenggara dan juga yang dijangkakan di Malaysia hampir USD100 juta menjelang tahun 2021.

Jadi, boleh tak— *how justify, how you want to justify PAC* dengan lima tahun yang berturut-turut itu tapi kita bagi pada dia? Satu. Ini menyangkal dakwaan *whatever that you going to* terangkan sebab adanya hubungan Fadza iaitu suami kepada Vivy ada hubung kaitnya dengan— *I don't know* siapa tetapi maksudnya *because of* dia ada so *called* macam kabel. *That's why* dia memperoleh dana tersebut dan bukannya *because of* ia yang boleh satu syarikat yang boleh berdaya saing dan sebagainya. Terima kasih Dato'.

Dato' Amirul Feisal Wan Zahir [Khazanah]: Terima kasih Yang Berhormat, terima kasih sebab tanya soalan supaya kami boleh memberi penerangan. Jadi kalau syarikat *late stage VC* ataupun syarikat awal, memang mereka mengalami kerugian semasa pertumbuhan yang amat pesat. Daripada segi *revenue, the growth profile of FashionValet* pada ketika itu ialah *almost about 100 or 100 over percent every year. That's the growth rate*. Sebagai contoh, kalau kita lihat *Grab* ataupun *Shopee* ataupun *you know all these companies* sampai sekarang pun masih lagi dalam kerugian.

So, these are the companies and such a quite normal because kalau kita tengok *the growth and the dana* untuk melabur ialah untuk *market share, to create the market share*. So, memang ada juga yang mengkritik kenapa tidak melabur dalam *Grab* tapi dalam *Shopee*. *So Shopee we actually invest, we make money. But this— at this stage is actually quite normal for them to get growth but profitability*, memang rugi ya. So, ini tidak bermakna kerugian tidak bermakna ia tidak ada nilai. Memang ada nilai, *we have to look at the growth prospects* ya.

Daripada segi *relationship*, ya. Kenapa dia— sebab ada *one of the founders* ada tak *relationship* dengan Khazanah? Itu tidak. So, *this— the opportunity came something like 2016 and it's really true endeavour* yang ada YB ada tanya pasal *this mentor mentee* kan.

So, in this industry memang *they have a network of founders etcetera*. So, basically, *it had no relationship with Khazanah. It was basically us looking at investment international. And then see how we can help the local parties and there was fundraising required for growth, for that particular venture. And like always, they went through anything* sebab *the fund raising around* yang sebelumnya memang *like* daripada

Jepun, daripada apa nama *Silicon Valley*. *So those are the cap, the people who are shareholders at the moment. I mean there is no relationship-lah Datuk ya.*”

[Muka surat 32-34, Laporan Prosiding Bil. 4(a)/2025 bertarikh 20 Februari 2025]

6.3.2. Faktor-faktor Kegagalan dan Kerugian Pelaburan FashionValet

Dato’ Amirul Feisal Wan Zahir (MD, Khazanah) dalam Prosiding Bil.4(a)/2025 bertarikh 20 Februari 2025 menyatakan bahawa kegagalan pelaburan FashionValet tidak berpunca daripada satu faktor tunggal, tetapi gabungan beberapa faktor yang saling berkait. Faktor-faktor ini diringkaskan seperti berikut:

a. Strategi Omnichannel yang Berisiko

Keputusan FashionValet untuk berkembang secara agresif ke dalam pembukaan kedai-kedai fizikal di lokasi premium terbukti menjadi satu bebanan kewangan yang besar, terutamanya apabila kedai-kedai tersebut tidak dapat beroperasi.

b. Kesan Pandemik COVID-19

Pandemik COVID-19 telah bertindak sebagai pemangkin kepada kegagalan, dengan melumpuhkan sepenuhnya operasi kedai fizikal dan mengganggu rantai bekalan serta aliran tunai syarikat secara drastik.

c. Perubahan Tingkah Laku Pengguna

Pasca-pandemik, landskap e-dagang telah berubah. Banyak jenama yang sebelum ini bergantung kepada platform seperti FashionValet telah beralih kepada model jualan terus kepada pengguna (*direct-to-consumer*) melalui laman web dan media sosial mereka sendiri. Perubahan ini menyebabkan kadar pertumbuhan FashionValet menjadi mendatar dan menjejaskan model perniagaannya.

“Dato’ Wira Dr. Ku Abd Rahman bin Ku Ismail [Ahli PAC]: *Dato’, I’m just wondering-lah because before you decide to help them they have to fulfil many criteria requirements. And what really went wrong after that, sampai jadi macam itulah, itulah soalan. What really went wrong?*

Dato’ Amirul Feisal Wan Zahir [Khazanah]: *So actually, that’s the interesting thing because— so after the investment period, Khazanah dan PNB masukkan, and then of course, it actually improved the business. They included into the business of FashionValet and that was what I guess Khazanah and PNB required*

them. During the growth, they actually grew by adopting an omnichannel which is basically having physical kedai as well as an e-platform. So they grew rapidly and then COVID-19 happened. So unfortunately, when COVID-19 happen, kita ada kedai yang dibuat renovation dan pengubahsuaian yang kena bayar sewa tapi tak ada orang boleh pergi.

Seorang Ahli: *Yes. [Bercakap tanpa menggunakan pembesar suara]*

Dato' Amirul Feisal Wan Zahir [Khazanah]: *So that was the first thing that happened where immediately it had a problem. So, after COVID-19 2020, it actually the revenue or EBITDA actually fell down. But after that, dia naik balik. Now the second thing, yang kena so once ialah after COVID-19, the social behaviour of orang is like, "Eh, you know, we can actually do things via online".*

So, banyak jenama yang dulunya dijual oleh FashionValet, sekarang ini dia go direct to customer melalui other they own website ataupun Facebook. So, because of that growth rates start to plateau, right. And the growth rate starts to plateau, it when into cash crunch. And then Khazanah dengan PNB pula— I can say about Khazanahlah. So, we've reach investment period, so kita pun ada disiplin sebab inilah pulangan untuk komersial, pulangan untuk komersial what we have investment period of five to seven years.

So, when see a five to seven years, and they were I guess in a cash crunch, we could not support them any longer because it was actually a difficult period and we wanted to find other people to masuk, right? So that was a period and like I say we look at portfolio basis, right?

So this is why— that's what went wrong. COVID-19 really— I mean that model that they adopted of omnichannel hurt them because they never thought it was going to be COVID-19-lah and that really took lot of the cashflows as well as a change in the behaviour of customers."

[Muka surat 34-35, Laporan Prosiding Bil. 4(a)/2025 bertarikh 20 Februari 2025]

6.3.3. Pengajaran Utama (Lessons Learned) dan Tindakan Susulan

Dato' Amirul Feisal Wan Zahir (MD, Khazanah) dan Datuk Hisham Hamdan, (CIO, Khazanah) dalam Prosiding Bil. 4(a)/2025 bertarikh 20 Februari 2025 menyatakan bahawa pengajaran utama (*lessons learned*) yang telah dikenal pasti oleh pihak Khazanah berikutan kegagalan pelaburan ini adalah seperti berikut:

a. Risiko "Pelaburan Ikon"

Khazanah menyatakan bahawa perkara ini mendedahkan risiko yang tinggi apabila nilai dan jenama sesebuah perniagaan terlalu terikat pada imej dan personaliti pengasasnya. Kebergantungan ini menjadikan perniagaan

tersebut terdedah kepada sentimen awam yang tidak menentu dan risiko reputasi seperti budaya pembatalan (*cancel culture*) di media sosial.

b. Risiko Pelaburan Tunggal vs Portfolio

Khazanah menegaskan semula kepentingan untuk melabur dalam portfolio yang pelbagai bagi menyebarkan risiko, berbanding membuat pertaruhan yang besar pada hanya satu atau beberapa syarikat, terutamanya dalam sektor yang tidak menentu.

“Dato’ Amirul Feisal Wan Zahir [Khazanah]: *Hisham maybe you can also help me juga because you are the CIO. But, itulah saya cakap tadi. Kalau macam labur dalam ikon di mana value-nya ialah bergantung kepada imej seseorang itu, itu bahaya. So, that’s one thing which actually quite different because especially sekarang komuniti ini when you’re try to sell dalam social media tiba-tiba kena cancel, habis. Itu satu.*

Kedua, ini sendiri— ini perlu dipantau lagi. *The stage of investments whether is a bit to early or tidak. Sebab kalau kita tengokkan cara kita melabur di Malaysia kita ada melalui fund of funds. Kita memperbanyakkan private equity. So, we’re try to go through other people who are a bit more, ada more time and effort.*

Ini tak bermakna kita tak akan melabur secara terus sebab *we will actually be a bit more careful in doing that and we’re go through funds. Anything else, Hisham?*

Datuk Hisham Hamdan [Khazanah]: Ya, YB macam, mana *page 15* tadi YB. *So, the lesson learned remains that we have to invest in a portfolio. Kalau nak invest platform, mesti katakan 10 companies. Cannot just one. Because company-company platform adalah company-company awal yang business-nya mungkin belum proven and most of them they loss-making but they’re quite common in the VC investment even series A, series B, kebanyakan loss making tapi maybe their EBITDA positive. So, kalau macam ini Dato’ Feisal cakap tadi, kita globally on a global platform we made actually RM7.5 billion profit.*

Datuk Wira Mas Ermieyati binti Samsudin [Pengerusi PAC]: Datuk Hisham, saya macam tak berapa tangkaplah apa Datuk Hisham *try to explain, I’m sorry, because* kita bukan *in this business*. Maksudnya portfolio dalam satu— *can you please explain* dalam bahasa yang *layman*. [Ketawa]

Datuk Hisham Hamdan [Khazanah]: Sorry, minta maaf YB. Macam *page* yang saya tunjuk tadi kalau *VC investment* ini— tadi *company* kita *invest out of 10*, tujuh, lapan itu *most of them is loss-making* lah. Jadi satu dua— kita harap satu, dua. *That’s normally the ratio. Sometime could be two out of 20. Macam Farm Fresh* tadi *out of 15*, satu *make money*.

Jadi kalau kita nak pergi macam *new industries*, tak boleh *pick* satu, dua sahaja. Industri itu tak *proven* tapi ia *disruptors, potentially can make a lot of money because Khazanah invests in many sectors, many countries. So, we always making sure that portfolio manager invest, katakan 400 companies* sekali.

So, in this case company baharu global platform, we invest platform in China. That one Alibaba and a number of other platform. We invest China and Europe, in Germany AUTO1. Farfetch ini actually this is premium products for— I think bag, kan? Fashion, luxury.

Dato' Amirul Feisal Wan Zahir [Khazanah]: *Fashion juga, jenama-jenama yang tinggi.*

Datuk Hisham Hamdan [Khazanah]: *So, this four, five companies we made roughly about RM7.5 billion.*

Then, the chances are there are other companies who have lost money. So, at that time I remember because we make so much money globally, kita punya mandat ini always to help Malaysian entrepreneurs. Tolonglah Malaysian entrepreneurs kan. So, I think at that time we understand platform investing and we try to find the platform, companies and then if look at the sales of FashionValet at that time were good but unfortunately, COVID happened and also wrong YB in terms of maybe too fast in terms of the opening stores kan, their opening channel but end-to-end we need to be based on portfolio you know investing. Satu, dua lost making but hopefully ada make money."

[Muka surat 42-43, Laporan Prosiding Bil. 4(a)/2025 bertarikh 20 Februari 2025]

6.4. Ketelusan dan Akauntabiliti Awam

Datuk Hisham Hamdan, (CIO, Khazanah) dalam Prosiding Bil. 4(a)/2025 bertarikh 20 Februari 2025 menyatakan bahawa walaupun pelaburan portfolio Khazanah memberi pulangan yang besar, orang awam masih fokus terhadap pelaburan yang mengalami kerugian, terutamanya bagi syarikat yang melibatkan individu berprofil tinggi atau ikon. Hal ini dikhuatiri akan memberi impak terhadap pelaburan terhadap syarikat permulaan (*startups*). Syarikat VC atau dana pelaburan yang berkaitan juga akan turut mengelak pengambilan dana daripada Khazanah kerana khuatir terhadap kecaman daripada orang awam sekiranya pelaburan yang menggunakan dana daripada Khazanah mengalami kerugian.

Perkara ini akan membantutkan ekosistem VC dan ekonomi industri berkenaan yang akan memberi impak negatif terhadap R&D dan inovasi serta kadar produktiviti negara. Namun, Khazanah masih berpandangan yang penting bagi pelaburan di dalam VC diteruskan dan akan terus mempergiat usaha bagi menggerakkan negara ke hadapan.

"Datuk Ali anak Biju [Ahli PAC]: Pengerusi, saya melihat akan portfolio or investment venture capital daripada Khazanah ini. Mungkin saya ada ke depan sikitlah. Sebenarnya tidak ada orang yang buat business ini nak rugi. Semua nak untung. Risiko memang ada. Kalau kita melihat tadi di Malaysia, venture capital ini baru 0.2 peratus. Di Singapore, two percent. Maknanya, Singapore 10 kali ganda lebih tinggi.

Jadi, saya nampak untuk masa depan, memang *venture capital* ini perlu dipertingkatkan di Malaysia bukan dikurangkan kerana satu, dua *company* yang tak untung itu bukan maknanya kita mengurangkan *venture capital*. Sebab bagi saya, kalau tidak ada *risk*, you tidak ada untung. Mana *business* yang tidak ada *risk*.

Saya dari *business sector* jugalah. Jadi saya Nampak ini FashionValet ini dia menjadi isu besar sebab ikon itu sendiri. Bisnes biasanya satu ataupun dua daripada sepuluh itu, itu yang berdaya saing. Itu memang standard dia. Itu memang standard. Jadi, kita taklah boleh salahkan sesiapa sebenarnya di sini sebab benda ini tidak disangka kalau *injection capital* itu masa itu satu ke dua tahun selepas itu. Jadi kita syukur jugalah Khazanah ada *confidence* lagi masa itu.

Tapi yang sebenarnya bagi sayalah isu FashionValet ini dia diperbesar-besarkan sebab ikon itu sendiri. *Venture capital* ini memang *risky*. Jadi daripada 10, satu, dua yang mujur yang berjaya jadi kenapa yang sebelah [*Tidak jelas*] itu tidak ada orang gambar gemburkan? Tidak adakah? Tapi yang FashionValet ini mendapat pertikaian. [*Ketawa*] Tetapi yang lain lagi banyak, yang tidak berdaya saing. Tapi yang mendapat publisiti FashionValet.

Saya bukan nak *defend* sesiapalah. Cuma saya nak komen fasal dunia *venture capital*, *business* ini, *entrepreneurship* ini memang *risky*, risiko dia memang tinggi. Jadi, ini tidak menghalang Khazanah untuk menambahkan lagi *venture capital* di masa depan saya rasalah sebab dengan pulangan 24.6 peratus ini *this is a very high return*. Jadi, saya haraplah dalam masa depan ini Khazanah akan memperbanyakkan lagi *venture capital* ini bukan mengurangkan. Untung rugi itu memang adat bisnes. Keseluruhan Khazanah okey, *for me I'm okay*. Saya melihat ini daripada *business point of view* sebab saya pun ada bisnes sikit-sikitlah, tidak banyak.

...

Datuk Hisham Hamdan [Khazanah]: *Thank you YB for your comment.* Kadang-kadang kita buat ini Yang Berhormat serik jugakan. Jadi, antara yang *unintended consequence of this publicity is* saya risau *startups* mungkin orang pun takut nak *invest*.

Yang kedua, mana-mana *PE fund* ataupun *VC fund* pun tidak nak duit Khazanah. Kita nak menolong. Memang susah, kalau boleh kita nak buat kerja senanglah yang *company* besar itu kan, tidak payah susah-susah nak cari dia orang. Jadi, *company international* pun kadang-kadang pun dah fikir tiga, empat kali dah. Dia kata kalau saya ambil duit Khazanah ini, satu *loss* sahaja satu dunia kena lanyak, tapi nama dia pun kena. *Affect them globally*.

Jadi, saya takut VC kita tak maju dan *startups* pun tidak dapat *fund*. *Startups now entrepreneurs quite nervous now because* dia takut kalau Khazanah *invest*, biasalah *startups* memang *loses* saya *explained* tadi. Dia pun *affected so it does have a negative impact on the startups*. And Dato' Feisal said kita punya *productivity is quite low*. So, very important that *innovation, startups, we continue to invest so that our country can move forward*. But there is an impact on that.

Datuk Ali anak Biju [Ahli PAC]: Sebab yang *for me*, yang *entrepreneur* yang baru itu, itu mesti ditolong sebab tidak ada orang lain yang akan tolong mereka. Jadi, Khazanah, *I think* memainkan peranan penting di bahagian itulah."

[Muka surat 44-45, Laporan Prosiding Bil. 4(a)/2025 bertarikh 20 Februari 2025]

**RUMUSAN & SYOR
JAWATANKUASA KIRA-KIRA WANG
NEGARA (PAC) PARLIMEN**



7. RUMUSAN PAC PARLIMEN

Secara keseluruhan PAC Parlimen merumuskan perkara-perkara berikut:

- 7.1. Khazanah mempunyai proses tadbir urus dalaman yang berlapis untuk saringan dan kelulusan pelaburan. Mekanisme pengawasan oleh MOF juga didapati berada di peringkat strategik dan tidak mengganggu operasi komersial harian, selaras dengan amalan tadbir urus yang baik.
- 7.2. PAC mendapati Khazanah tidak mempunyai Prosedur Operasi Standard (SOP) berhubung proses pascanilai bagi setiap pelaburan yang dilupuskan dengan kerugian yang melebihi had material tertentu.
- 7.3. Pelaburan dalam FashionValet, walaupun telah melalui proses usaha wajar yang rapi, telah gagal disebabkan oleh pendekatan strategi Omnichannel yang berisiko, kejutan pasaran luaran (pandemik COVID-19) dan perubahan tingkah laku pengguna pasca pandemik.
- 7.4. Terdapat senario yang tidak selari wujud di antara mandat Khazanah untuk menjana pulangan komersial (yang mungkin memerlukan lebih banyak pendedahan kepada pasaran global) dengan peranannya sebagai instrumen pembangunan negara yang tertakluk kepada arahan-arahan berkepentingan nasional.
- 7.5. Strategi pelaburan modal teroka (VC) Khazanah melalui pendekatan "Dana-kepada-Dana" adalah wajar untuk mencapai objektifnya sebagai pemangkin ekosistem inovasi domestik walaupun sifatnya yang berisiko tinggi.

8. SYOR PAC PARLIMEN

Bagi tujuan penambahbaikan, PAC Parlimen mengesyorkan perkara-perkara berikut:

- 8.1.** Khazanah perlu secara proaktif dan berterusan mendidik orang ramai mengenai strategi dan peluang pelaburan melalui VC termasuk risiko tinggi model ini. Laporan tahunan, kenyataan media, dan platform komunikasi lain harus digunakan untuk menjelaskan rasional di sebalik pendekatan portfolio dan jangkaan bahawa akan ada pelaburan yang gagal sebagai sebahagian daripada strategi untuk memacu inovasi.
- 8.2.** Khazanah hendaklah mewujudkan satu Prosedur Operasi Standard (SOP) untuk menjalankan analisis pascanilai bagi setiap pelaburan yang dilupuskan dengan kerugian yang melebihi had material tertentu. Laporan pascanilai ini, yang menggariskan punca kegagalan, kelemahan proses (jika ada), dan cadangan penambahbaikan, wajib dibentangkan kepada Jawatankuasa Audit Lembaga dan Lembaga Pengarah untuk memastikan akauntabiliti dan pembelajaran institusi.
- 8.3.** Khazanah perlu memperkuat rangka kerja pengurusan risikonya untuk memasukkan analisis senario yang lebih mendalam terhadap kejutan pasaran bukan kewangan (contohnya: perubahan teknologi yang disruptif, pandemik, perubahan geopolitik, dan perubahan sentimen sosial) supaya Khazanah lebih responsif untuk menyusun semula atau keluar daripada pelaburan apabila asas pelaburan tersebut berubah secara drastik.
- 8.4.** Khazanah dalam laporan berkala kepada MOF setiap suku tahun, juga perlu melaporkan perkara berhubung prestasi pelaburan Khazanah bukan sekadar melaporkan prestasi kewangan.

JAWATANKUASA KIRA-KIRA WANG NEGARA (PAC) PARLIMEN



GAMBAR PROSIDING









LAPORAN PROSIDING (HANSARD)





MALAYSIA

LAPORAN PROSIDING (HANSARD)

Khamis, 20 Februari 2025

MESYUARAT JAWATANKUASA KIRA-KIRA WANG NEGARA

Prosiding:

**Pelaburan Domestik Khazanah Nasional di bawah
Kementerian Kewangan dan Khazanah Nasional**

- (i) Kementerian Kewangan (MOF)**
Puan Afidah Azwa binti Abdul Aziz,
Timbalan Setiausaha Bahagian
- (ii) Khazanah Nasional Berhad (Khazanah)**
YBhg. Dato' Amirul Feisal Wan Zahir,
Pengarah Urusan

**PENGGAL KEEMPAT
PARLIMEN KELIMA BELAS**

MESYUARAT JAWATANKUASA KIRA-KIRA WANG NEGARA

BILIK JAWATANKUASA 1, BLOK UTAMA BANGUNAN PARLIMEN, PARLIMEN MALAYSIA

KHAMIS, 20 FEBRUARI 2025

AHLI-AHLI JAWATANKUASA

Hadir

YB. Datuk Wira Mas Ermieyati binti Samsudin [Masjid Tanah] - *Pengerusi*
YB. Puan Teresa Kok Suh Sim [Seputeh] - *Naib Pengerusi*
YB. Tuan Syahredzan bin Johan [Bangi]
YB. Puan Vivian Wong Shir Yee [Sandakan]
YB. Dato' Mohd Isam bin Mohd Isa [Tampin]
YB. Tuan Sim Tze Tzin [Bayan Baru]
YB. Dato' Dr. Richard Rapu @ Aman anak Begri [Betong]
YB. Tuan Haji Azli bin Yusof [Shah Alam]
YB. Dato' Wira Dr. Ku Abd Rahman bin Ku Ismail [Kubang Pasu]
YB. Tuan Ahmad Tarmizi bin Sulaiman [Sik]
YB. Datuk Ali anak Biju [Saratok]
YB. Dr. Hajah Halimah Ali [Kapar]
YB. Dato' Adnan bin Abu Hassan [Kuala Pilah]

Tidak Hadir [Dengan Maaf]

YB. Tuan Ir. Ts. Zahir bin Hasan [Wangsa Maju]

URUS SETIA

Encik Ahmad Johan bin Mohd Affandi [Ketua Sekretariat Jawatankuasa Kira-kira Wang Negara, Parlimen Malaysia]
Encik Mohamad Tarmizi bin Ahmad [Penasihat Undang-undang I, Pejabat Penasihat Undang-undang, Pejabat Ketua Pentadbir, Parlimen Malaysia]
Cik Jackie Mary Fernandis [Penasihat Undang-undang II, Pejabat Penasihat Undang-undang, Pejabat Ketua Pentadbir, Parlimen Malaysia]
Encik Muhammad Zydil Iman bin Zulkefli [Juruaudit Pejabat Jawatankuasa Kira-kira Wang Negara, Parlimen Malaysia]

EX OFFICIO

Kementerian Kewangan (MOF)

Puan Nadeema binti Kamaruddin [Ketua Penolong Setiausaha (Bahagian Kawalan Kewangan Strategik dan Korporat)]
Encik Nurul Allbiir bin Nordin [Penolong Setiausaha Kanan (Bahagian Kawalan Kewangan Strategik dan Korporat)]

Suruhanjaya Pencegahan Rasuah Malaysia (SPRM)

Puan Nor Faemah binti Ismail [Pegawai Siasatan]
Encik Fadlyzal bin Mohd Zain [Penolong Pesuruhjaya]

(samb/-)

HADIR BERSAMA (*samb/-*)**EX OFFICIO****Kementerian Ekonomi**

YBhg. Datuk Dr. Suhana Md. Saleh [Pengarah (Bahagian Ekonomi Makro)]

Jabatan Akauntan Negara (JAN)

Encik Badrul Hisam bin Ismail [Akauntan (BPOPA)]

SAKSI**Kementerian Kewangan (MOF)**

Puan Afidah Azwa binti Abdul Aziz [Timbalan Setiausaha Bahagian (Bahagian Syarikat Pelaburan Kerajaan)]

Khazanah Nasional Berhad (Khazanah)

YBhg. Dato' Amirul Feisal Wan Zahir [Pengarah Urusan]

YBhg. Datuk Hisham Hamdan [Ketua Pegawai Pelaburan]

YBhg. Dato' Mohamed Nasri Sallehuiddin [Pengarah Eksekutif Penasihat Undang-undang, Setiausaha Syarikat]

YBhg. Dato' Shahira Ahmed Bazari [Pengarah Eksekutif Ketua]

Puan Wong Wai Seng [Pengarah Eksekutif]

Puan Nurul Iman Mohd Zaman [Naib Presiden Kanan]

Encik Ryan Lim Khiam Ing [Naib Presiden Kanan]

Puan Bahariah Bahadom [Naib Presiden Kanan]

LAPORAN PROSIDING

MESYUARAT JAWATANKUASA KIRA-KIRA WANG NEGARA PARLIMEN KELIMA BELAS, PENGGAL KEEMPAT

BILIK JAWATANKUASA 1,
PARLIMEN MALAYSIA, KUALA LUMPUR

KHAMIS, 20 FEBRUARI 2025

Mesyuarat dimulakan pada pukul 11.52 pagi

*[Yang Berhormat Datuk Wira Mas Ermieyati binti Samsudin
mempengerusikan Mesyuarat]*

Datuk Wira Mas Ermieyati binti Samsudin [Pengerusi PAC]:

Assalamualaikum warahmatullahi wabarakatuh. Salam sejahtera dan juga selamat—
siapa? *Toilet?* Okey. Kita tunggu dia.

[Pembesar suara dimatikan]

Assalamualaikum warahmatullahi wabarakatuh. Salam sejahtera, selamat
pagi Yang Berhormat Ahli-ahli PAC Parlimen Kelima Belas, ahli-ahli ex-officio,
Jabatan Perkhidmatan Awam, Kementerian Kewangan, Jabatan Audit Negara,
SPRM, Kementerian Ekonomi, Jabatan Akauntan Negara dan juga Penasihat
Undang-undang Parlimen sebagai wakil oleh Jabatan Peguam Negara. Terima kasih
hadir dalam mesyuarat pada pagi ini.

Ahli Yang Berhormat mesyuarat sekalian, hari ini PAC kita akan mulakan
prosiding berhubung dengan pelaburan domestik Khazanah Nasional Berhad iaitu
sebuah syarikat dana kekayaan berdaulat negara. Sebagaimana semua sedia
maklum, tajuk ini tidak dilaporkan dalam Laporan Ketua Audit Negara. Sebab itu
macam biasa bila tidak ada dalam Laporan Ketua Audit Negara jadi kita akan
gunakan punca kuasa kita di bawah Peraturan Mesyuarat dan juga Arahan
Perbendaharaan dan juga seksyen 5 Pekeliling Am No.1.

Jadi hadir di hadapan PAC pada hari ini adalah Yang Berusaha Puan Afidah
Azwa binti Abdul Aziz, Timbalan Setiausaha Bahagian Sektor Komersial, Bahagian
Syarikat Pelaburan dana Kerajaan Kementerian Kewangan yang mewakili Datuk
KSP yang tidak dapat hadir pada hari ini. Yang Berbahagia Dato' Amirul Feisal Wan
Zahir, Pengarah Urusan, Khazanah. Yang Berbahagia Datuk Hisham Hamdan, Ketua
Pegawai Pelaburan, Khazanah.

Untuk makluman ahli mesyuarat prosiding, PAC mengambil keputusan untuk
meneliti pelaburan domestik Khazanah berikutan dengan pengumuman berhubung

penarikan diri Khazanah daripada pelaburan di dalam Fashion Valet kerana kerugian yang telah dialami oleh syarikat tersebut. Sehubungan dengan itu, kebimbangan yang lebih meluas telah pun dizahirkan oleh masyarakat umum terhadap strategi dan juga amalan pelaburan domestik yang dilakukan oleh pihak Khazanah. Isu ini amat penting dan PAC telah mengambil keputusan untuk mengadakan prosiding ini memandangkan perkara ini bukan sahaja melibatkan kerugian di dalam pelaburan oleh Khazanah tetapi perkara ini juga turut mempersoalkan kredibiliti Khazanah sebagai dana kekayaan berdaulat Malaysia.

Jadi, sebelum saya menjemput saksi untuk memulakan pembentangan dan juga memberikan penjelasan, saya nak menegaskan di sini bahawa prosiding PAC adalah tertakluk kepada Akta Rahsia Rasmi 1972 [*Akta 88*] dan juga Peraturan Mesyuarat 85, Peraturan Majlis Mesyuarat Dewan Rakyat sampailah prosiding ini selesai dan juga laporan dibentangkan di Dewan Rakyat.

Jadi, tanpa membuang masa saya dengan ini menjemput Puan Afidah Azwa wakil kepada Datuk KSP untuk memulakan pembentangan. Dipersilakan.

Puan Afidah Azwa binti Abdul Aziz [Timbalan Setiausaha Bahagian (Bahagian Syarikat Pelaburan Kerajaan), Kementerian Kewangan (MoF)]: Terima kasih YB Pengerusi. Izinkan saya menyatakan sedikit latar belakang berkenaan dengan Khazanah. *Bismillahi Rahmani Rahim. Assalamualaikum warahmatullahi wabarakatuh.* Salam sejahtera Yang Berhormat Datuk Wira Mas Ermieyati binti Samsudin, Pengerusi Jawatankuasa Kira-kira Wang Negara, Yang Berhormat Puan Teresa Kok, Naib Pengerusi Jawatankuasa Kira-kira Wang Negara, Yang Berusaha Dr. Nizam Mydin bin Bacha Mydin, Setiausaha Dewan Rakyat merangkap Jawatankuasa Kira-kira Wang Negara, Yang Berhormat Ahli-ahli PAC, Dato'-dato', tuan-tuan dan puan-puan yang saya hormati sekalian.

Sebagai pendahuluan, izinkan saya memberikan latar belakang serta mengutarakan beberapa perkara mengenai Khazanah daripada perspektif Kementerian Kewangan selaku pemilik penuh syarikat menerusi Menteri Kewangan (Diperbadankan). Pertama, Khazanah Nasional diperbadankan sebagai syarikat awam terhad dengan saham pada 3 September 1993 dan telah mula beroperasi pada tahun 1994. Khazanah dimiliki sepenuhnya oleh Menteri Kewangan (Diperbadankan) kecuali satu saham yang dipegang oleh Pesuruhjaya Tanah Persekutuan (Diperbadankan).

Kedua, dari sudut struktur tata kelola, Lembaga Pengarah akan bersidang sekurang-kurang empat kali setahun bagi membincangkan laporan prestasi, cabaran-cabaran dan juga perkara-perkara yang memerlukan keputusan mengikut ketetapan perkara, *schedule of matters for the board* dan juga *limits of authority*.

Ketiga, Khazanah juga memainkan peranan penting sebagai pelabur strategik bagi memastikan aset negara diurus dengan cekap dan mampan. Pelaburan yang dibuat bukan sahaja bertujuan untuk memperoleh pulangan dari segi kewangan tetapi juga untuk membawa impak ekonomi dan sosial yang positif sejajar dengan aspirasi pembangunan negara.

Keempat, dalam melaksanakan peranannya, Khazanah mengamalkan prinsip tadbir urus terbaik serta pendekatan pelaburan yang berdisiplin dan bertanggungjawab. Ini termasuk menilai setiap peluang pelaburan berdasarkan potensi pulangan jangka panjang serta sumbangan kepada ekosistem ekonomi negara.

Kelima, ingin saya nyatakan bahawa selain daripada mandat yang diberikan Khazanah merupakan *thought partner* yang penting kepada kerajaan terutamanya sering membantu pihak kerajaan mengupas dan mencetus idea baharu terutamanya dalam hal yang membabitkan pembangunan ekonomi baharu mahupun yang bersifat pemangkin atau *catalytic*. Dengan itu, saya berharap sesi pembentangan ini akan memberikan pencerahan yang lebih mendalam kepada Yang Berhormat sekalian mengenai peranan Khazanah dalam memperkukuh ekonomi Malaysia.

Dengan ini saya ingin menjemput Yang Berbahagia Dato' Amirul Feisal Wan Zahir selaku Pengarah Urusan Khazanah Nasional Berhad untuk memulakan pembentangan kepada ahli-ahli mesyuarat semua. Sekian, saya mempersilakan Dato'.

Dato' Amirul Feisal Wan Zahir [Pengarah Urusan], Khazanah Nasional Berhad (Khazanah): Terima kasih Puan Afidah, Timbalan Setiausaha Bahagian Sektor Komersial, Kementerian Kewangan atas kata-kata pendahuluan. *Bismillahi Rahmani Rahim. Assalamualaikum warahmatullahi wabarakatuh* dan salam sejahtera Yang Berhormat Pengerusi Datuk Wira Mas Ermieyati dan juga semua Ahli-ahli Yang Berhormat yang saya hormati sekalian.

Jadi, Yang Berhormat sekali lagi saya berterima kasih atas peluang untuk berucap di hadapan Jawatankuasa Kira-kira Wang Negara yang dihormati pada hari ini. Jadi, pada hari ini saya akan memberikan penjelasan lanjut mengenai pelaburan

domestik Khazanah serta memberi penerangan mengenai isu pelaburan dalam Fashion Valet yang dibangkitkan pada tahun lepas. Kami sangat memahami kepentingan sesi ini dan amat menghargai peluang yang diberikan untuk memberi penerangan yang lebih mendalam mengenai perkara ini.

Yang Berhormat, jadi Isnin sudah saya ada memberi sedikit penerangan mengenai mandat Khazanah tapi saya rasa lebih baik untuk saya mengulangi perkara-perkara yang penting yang perlu ditekankan sekali lagi.

■1200

[Merujuk pada pembentangan slaid] Kita mulakan dengan slaid yang pertama. Jadi, syarikat pelaburan berkaitan kerajaan masing-masing— atau GLIC ya. Masing-masing mempunyai mandat yang berlainan. Di pelabur institusi, yang kalau di sebelah kanan itu ada EPF, PNB, Tabung Haji dan LTAT, ia mempunyai kewajipan kepada penyumbang atau pencarum. Manakala dua GLIC yang sebelah kiri, boleh dikatakan dana kekayaan berdaulat di mana KWAP ialah pengurus dana untuk faedah skim pencen dan Khazanah pula adalah pelabur strategik jangka panjang bagi kerajaan. Slaid seterusnya.

Jadi, misi kami adalah untuk memajukan negara Malaysia dan ia dilaksanakan melalui mandat dua hala iaitu menjana pulangan mampan jangka panjang untuk rakyat Malaysia dan juga membuat pelaburan strategik yang mempunyai agenda pembangunan. Kebanyakan pelaburan kami diletakkan di portfolio pelaburan ataupun *investment portfolio*. Ia terdiri daripada pelaburan domestik syarikat tersenarai serta kelas aset yang lain dan juga pelaburan global.

Dana yang lain sebelah kanan itu adalah pelaburan domestik seperti dana impak; aset pembangunan iaitu di Iskandar Johor dan juga di Subang; situasi khas yang terdiri daripada *Malaysia Airlines* dan juga di Desaru. Kami ada juga membuat pembangunan kapasiti masyarakat untuk masyarakat berdaya. Semuanya ini adalah domestik. Pulangan dari *investment portfolio* adalah pulangan komersial. Ia untuk memenuhi semua mandat yang termasuk menampung pembiayaan aset pembangunan, dana impak serta aset yang memerlukan suntikan jangka masa panjang seperti *Malaysia Airlines*. Slaid yang seterusnya.

Dari segi saiz keseluruhan, nilai aset adalah sebanyak RM151.3 bilion. Portfolio pelaburan merangkumi 93 peratus daripada jumlah itu dan selainnya adalah aset pembangunan dan impak dan situasi khas. Dari segi pecahan domestik atau global, 35 peratus adalah portfolio global dan 65 peratus adalah domestik di mana

domestik terdiri daripada portfolio pelaburan dan juga dana impak, aset pembangunan dan juga *special situation* ya.

Dari segi prestasi, kita lihat daripada prestasi. Slaid seterusnya. Dari segi prestasi pelaburan pada tahun 2024, prestasi pencapaian Khazanah cemerlang dengan peningkatan nilai aset bersih sebanyak RM18.8 bilion. Slaid seterusnya. Dari segi pulangan pula— inilah adalah penting sebab kami ada sasaran untuk pulangan. Dari segi pulangan, *investment portfolio* atau portfolio pelaburan, menunjukkan prestasi yang kukuh pada tahun 2024 dengan pulangan sebanyak 24.6 peratus yang dipacu oleh pulangan syarikat tersenarai Malaysia serta juga pasaran ekuiti awam global. Kami ada sasaran pulangan jangka masa panjang iaitu pada kadar inflasi campur tiga peratus iaitu 4.6 peratus. Jadi kalau kita lihat sebelah kanan, pada tahun 2024, pulangan enam tahun yang lalu adalah 6.2 peratus melebihi sasaran kami. Slaid seterusnya.

Alhamdulillah, prestasi pada tahun 2024 yang cemerlang mengatasi dana kekayaan berdaulat yang lain seperti *New Zealand Super*, *Norges Bank Investment Management* dan juga *Australian Future Fund*. Pulangan jangka panjang pula untuk Khazanah adalah setanding meskipun mandat kami lebih mencabar seperti dia setanding dengan *Norges Bank Investment Management* tujuh peratus dan juga Temasek 6.3 peratus. Slaid yang seterusnya.

Jika diambil pandangan jangka panjang selama 20 tahun, portfolio keseluruhan Khazanah naik tiga kali ganda. Manakala dana pelaburan domestik, Khazanah berkembang lebih dua kali ganda. Boleh dilihat kegawatan ekonomi dunia pada 2008 dan juga COVID-19, ada kesannya terhadap pelaburan kami. Prestasi portfolio keseluruhan ini juga termasuk pelaburan strategik jangka masa panjang seperti Wilayah Pembangunan Iskandar, pelaburan strategik nasional ke atas *Malaysia Airlines* dan juga sektor pertanian yang menghasilkan kejayaan dalam industri tenusu yang menerusi Syarikat *Farm Fresh* ya. Slaid seterusnya.

Bagi pelaburan domestik Khazanah, kita sedar bahawa adalah penting untuk mencorakkan kerangka-kerangka atau strategi pelaburan di Malaysia yang senang difahami dan berfokus dan dilaksanakan dengan secara sistematik. Ini adalah kerana kalau mandat kami yang dua hala ini memerlukan kita menangani pelbagai cabaran dan juga pelbagai peluang. Kalau tidak fokus, ada risiko tinggi berlaku pecahan dalam strategi. Sebagai asas, kami telah mengambil pendekatan dua hala yang selaras dengan Ekonomi Madani iaitu menaikkan siling dan menaikkan lantai; dan

memberi tumpuan khusus kepada menaikkan daya saing syarikat-syarikat ke tahap global. Dalam mencari objektif utama untuk kerangka pelaburan domestik, kami telah mengkaji apakah cabaran yang dihadapi oleh negara kita ataupun syarikat-syarikat negara kita di domestik di mana jika diperbetulkan, dia dapat melonjakkan ekonomi Malaysia jauh ke hadapan.

Di sini, di slaid ini kami telah tumpukan perhatian kepada produktiviti, *innovation* ataupun produktiviti. Kalau kita lihat daripada tahun 80-an lagi sebelah kiri, pada dekad 80-an, *total* faktor produktiviti ataupun ini dikira sebagai *total output* dibahagikan dengan input buruh dan juga input modal. *Our* faktor produktiviti pada tahun 80-an adalah 4.3 kali. Pada tahun 90-an, dia turun sebanyak dua kali dan pada tahun 2000, 1.7 turun 1.4. Jadi, dia menurun. Kalau kita lihat daripada—berbanding dengan negara-negara lain, memang ada yang *improving*, ada yang menurun. Tapi, kita boleh lihat seperti Indonesia, dari segi buruh, *it's doesn't proving*, Kita boleh lihat *from country* macam India, *it's consistent*. *Of Course*, China masih tinggi lagi. Ini bermakna apa yang perlu kita perhatikan dalam ekonomi negara kita adalah produktiviti *or innovation*. Kami ada *the* NIMP, ada *the* NIMP pelan kerajaan ialah untuk *increase the economic complexity of the country*. Slaid seterusnya.

Datuk Wira Mas Ermieyati binti Samsudin [Pengerusi PAC]: Dato', saya nak tanya, kalau kita tengok Malaysia, Indonesia dengan Korea itu, dia punya *numbers* itu tak jauh beza ya?

Dato' Amirul Feisal Wan Zahir [Khazanah]: Ya.

Datuk Wira Mas Ermieyati binti Samsudin [Pengerusi PAC]: Boleh tak terangkan pada PAC, macam contoh Korea. Kejatuhan agak— *I mean*, dia punya drastik ya, 7.9, 0.7. Sama macam Malaysia sekarang ini.

Dato' Amirul Feisal Wan Zahir [Khazanah]: Ya.

Datuk Wira Mas Ermieyati binti Samsudin [Pengerusi PAC]: Cuma Malaysia tak jauh— tak lari jauh, 1.8 ke 0.7. *So, can you please explain more on that.*

■1210

Dato' Amirul Feisal Wan Zahir [Khazanah]: Ya, *first* kalau nak tengok kolum yang sebelah kanan sekali, 2020, 2023 saya rasa ini ada dekat situ *but maybe we can*— *it's* tak cukup 10 tahun dan juga pada masa ini masa COVID-19. *So, maybe* kita tak gunakan kolum belah kanan sekali, itu satu. Akan tetapi yang kedua memang apa yang kita perlu tengokkan adalah produktiviti dari segi pelabur, bermakna *are we getting more efficient in terms of our human resources, right?*

So, Korea di sini memang— *that's why I said*, memang ada jatuh juga *and when you look at Malaysia* adalah setanding *but are to look at overall* juga. *We have to look at the overall output which looks at the total productivity.*

So, yang dimaksudkan di sini walaupun ada negara yang mungkin macam kita *which is actually reducing but* ada negara jiran seperti Indonesia, seperti China dan India perlu kita perhatikan juga. *But we have to look at this* dan kita kena pantau.

I think kalau tengok daripada Malaysia pula *and this is the thing* yang kalau kita lihat sendiri dengan syarikat tersenarai di Malaysia, lebih kurang 70 peratus daripada syarikat tersenarai yang ada, adalah daripada industri-industri yang tradisional dan FDI pun *is quite typical in terms of manufacturing. The level of the manufacturing* pun tidak banyak kompleks. So, ini yang kita perlu buat. Bagaimanakah kita boleh menaikkan produktiviti dan daya cipta syarikat-syarikat kami. Itulah *that's one challenge*.

Kalau dalam membentuk strategi domestik untuk Malaysia, nak bagi senang faham, *go to the next slide* sekejap. *So, this is what we were doing. We looking at what is it that we can use* supaya everyone, all the companies, whether it's apalah syarikat, firma biasa ataupun *even our human capital* punya inisiatifkah, *what is it that we can focus on, to know what we are trying to achieve towards a nation that creates*, negara kembali kepada negara yang boleh mencipta. *So, that's the main focus of our strategy for investment and* saya akan huraikan kembali.

Kalau kita tengok ada tiga kluster yang sebelah kanan itu, peralihan tenaga, ketersambungan, digitalisasi ia bersifat infrastruktur. Di mana ia boleh menjadikan pemacu kepada negara, *it became an enabler. So that's what we* kelompokkan kita punya syarikat-syarikat untuk ada *mission* sendiri.

So, kita peralihan tenaga di mana kalau kita lihat barang-barang kita yang dieksport, negara Eropah atau negara mana mereka akan tengokkan apakah *content* karbon di dalam produk itu. *They look at the carbon content of the products and* kebanyakan produk *a main content is actually energy.*

Energy kalau kita tengok daripada tenaga yang digunakan di Malaysia kebanyakannya adalah *coal-fired energy. And that's why* macam mana kita nak memperalihkan kita punya tenaga kepada tenaga— *renewable energy, so our products in Malaysia can become competitive.* Itulah matlamat kamilah, *why you cluster it, why we think it can become an enabler* untuk negara.

Connectivity, itu saya sudah bagi huraian pada hari Isnin itu. *It's quite important*. Ada *multiplier effect 3.5 times*. Digital pula kami ada syarikat TM, CelcomDigi, Axiata dan lainnya lagi. Akan tetapi apakah peranan yang mereka boleh buat untuk *improve* produktiviti untuk negara? *So, every* kluster itu ada dia punya misi.

Sebelah kiri pula, usaha untuk menjayakan daya cipta ataupun untuk menjayakan produktiviti, mesti ditumpukan kepada firma-firma ataupun syarikat-syarikat. *It's the companies that are the ones that can actually become more productive*. Syarikat-syarikatlah yang boleh menjadikan, membolehkan inovasi dan produktiviti. Peranan kami yang dimainkan untuk mentransformasikan syarikat, itu sebelah kiri itu adalah sebagai *catalyst*.

Usaha kami juga ditumpukan bukan sahaja untuk menaikkan siling tapi kita kena tengok menaikkan lantai. Usaha kami juga ditumpukan kepada tenaga pekerja juga di mana ada inisiatif yang membolehkan kita meningkatkan kemahiran dan keupayaan boleh dilaksanakan seperti dekat situ ada K-Youth.

K-Youth di mana kami boleh menolong sama ada graduan untuk mendapat *certification* untuk memasuki industri sektor *for the future* seperti semikonduktor ataupun digital. *So, we try to upgrade them. So, that's the other things* dari segi menaikkan lantai.

Jadi firma— syarikat-syarikat Malaysia kalau kita tengok *life cycle of the company*, sama ada syarikat pemula ataupun syarikat Perusahaan Mikro, Kecil dan Sederhana (PMKS), syarikat peringkat pertengahan, *mid-tier companies* ataupun yang besar senarai atau tidak senaraikan, *the whole chain*. Merekalah, syarikat-syarikat inilah menjadi tulang belakang ekonomi negara.

Setiap kategori ini mempunyai cabaran yang berlainan. Apa yang pentingnya bagaimana kami boleh menjadi pemangkin kepada setiap kategori ini dalam usaha kita dalam pelaburan kami. Saya bagi satu contoh. Inilah satu contoh supaya kita boleh lihat dengan lebih jelas apakah keadaan ekosistem itu dan bagaimanakah kita boleh melalui pelaburan kami dapat menjadi *catalyst* ya.

Contohnya ialah modal pemula ataupun modal teroka, *venture capital*. Jadi bila kami kaji sektor ini, cabarannya memang berlainan. Kalau kita lihat di Amerika Syarikat lebih kurang satu dalam enam syarikat di Amerika yang tersenarai di S&P 500 ada mendapat sokongan daripada *venture capital*. Dan juga syarikat-syarikat VC ini juga menyumbangkan sebanyak 46 peratus daripada R&D yang dibelanjakan

pada R&D dan menggajikan lebih kurang empat peratus daripada pekerja. *So, that is an example.* Memang setiap negara kalau daripada VC ekosistem yang bagus, tahap inovasi dan R&D-nya memang *it's actually funnel for that.*

Kalau tengok macam cabaran di Malaysia pula ya, cabaran dalam membangunkan ekosistem VC, kalau di Malaysia *penetration rate* ataupun penembusan visi di Malaysia agak rendah. Ini kalau kita tengok berapakah modal teroka yang ada di Malaysia bahagi dengan KDNK, ya *that's a penetration rate.*

Di Malaysia hanya 0.2 peratus, di Singapura adalah dua peratus. Tapi tak apa kita tak payah macam Singapore tapi kalau boleh kita perlu meningkatkan. Jadi inilah salah satu ekosistem yang penting di mana kami boleh untuk membolehkan lebih banyak lagi dana, modal teroka di sini.

Tuan Syahredzan bin Johan [Ahli PAC]: Sebentar Datuk Wira Pengerusi saya nak sedikit penjelasan. Dato' saya nak berbaliklah kepada slaid nombor empat itu. *Sorry* pergi ke belakang. Cuma *because you have gone into quite detailed* dalam pelaburan dekat Malaysia ini. Saya nak tahu sebab saya tengok portfolio global adalah 35 peratus, manakala portfolio pelaburan Malaysia ialah 65 peratus.

Saya nak tahu adakah ini memang ditetapkan oleh Khazanah bahawa kita hanya boleh laburkan sebanyak 30 peratus, 35 peratus daripada portfolio kita di luar negara? Sekiranya memang ada ketetapan itu, apakah justifikasi pecahan seperti ini? Sebab dah tentu kalau nak jadi, nak melaburkan dalam *venture capital* dan sebagainya perlu dana, perlu *fund*. *Presumably* kalau dekat luar negara *you can get more returns. So, how do you strike the balance.*

Dato' Amirul Feisal Wan Zahir [Khazanah]: Terima kasih. Terima kasih atas soalan itu. Itu soalan yang agak penting dan bagus. Terima kasih itu. *So*, yang—sebab kami adalah syarikat dana kekayaan daulat Malaysia, *so we are focused on Malaysia.* Saya nak bagi sedikit penerangan sebab mungkin ramai yang tidak tahu.

Khazanah telah mendapat *our initial investments from the injections of all the listed companies* daripada kerajaan, *right?* Kerajaan. Selepas itu kami tidak mendapat suntikan lagi daripada kerajaan.

Jadi apa yang kami ada, kami kena— *we have to invest and divest to get more money. Invest, divest, get more money, invest, divest, get more money*, dia jadi macam *capital recycling. That's what we have to do because we're not getting*—tak adalah seperti macam PIF kah ataupun yang lain-lain itu yang buat, kita tak ada. Kita ada yang itu saja.

■1220

So, oleh kerana itu kita kena mencari pulangan di mana ia membolehkan kita satu memenuhi mandat yang dua. Yang satu *increase wealth and at the same time* melabur untuk negara ya *so that's what we have to do. And that's why* kita lihat *we have to have a good split of our investments in the investment portfolio*— ada yang *global* dan ada yang *domestic* yang perlu menampung keseluruhan kekayaan.

There is no exact science in terms of the split because kalau nak ikut— sini saya terus terang, saya terus terang. Kalau ikut macam *purely commercial*, tak kisahlah macam kita ini, kan? *Then it maybe more global. Alright that will be more global because* dia senang sahaja *the thinking is very simple*. Peluang pelaburan ada banyak, tapi peluang pelaburan yang baik, yang bagus yang dapat pulangan tak adalah banyak sangat.

So kalau macam Malaysia sahaja jadi macam ruang yang kita melabur *is quite limited, whereas global* mungkin banyak, *so that's why*. Tapi *we are not that, we are the— our sovereign wealth fund of this country and we focus on developing the country and we have a good balance. And I think 60 percent is kind of a like good balance is not 100 percent rule*. Terima kasih.

Jadi saya dalam menceritakan mengenai sebagai contoh, contoh iaitu modal teroka (VC) dan saya ingin menjemput Ketua Pegawai Pelaburan (CIO) yang bagaimana Khazanah menangani cabaran mentransformasikan syarikat ya yang serta menangani risiko yang agak tinggi di dalam melaksanakan inisiatif ini.

Datuk Hisham Hamdan [Ketua Pegawai Pelaburan (Khazanah)]: Terima kasih Dato' Feisal. *Assalamualaikum*, selamat pagi Datuk Wira Pengerusi, YB-YB. Berdasarkan Dato' Feisal *in terms of geographic investment* tadi, YB Bangi. *Just to add YB, actually*, kita punya GDP ini tak besar sangat lebih kurang *USD400 to USD500 billion but the US* itu GDP lebih kurang *USD25 trillion and even in China about USD19 trillion*.

So peluang perniagaan dan *performance stock market* itu lagi meluas di Amerika. *That's the reason why we have to invest sometimes overseas* termasuk rakan-rakan macam di *EPF as well, right? And to be fair the return for emerging markets i.e. this part of the world including China has not been great. The last 10 years the return is less than 5, 6 percent. Malaysia— that's US Dollars, Malaysia probably lower but alhamdulillah 2024 brilliant. We were very good, our return in US Dollar for Malaysia market* lebih kurang 20 peratus, 20 percent.

And of the last 5 years has not been good but the last year was very, very good. So jadi kita kembali kepada slaid ini. Tengok sebelah kanan itu is syarikat-syarikat yang besar kita called it FBMKLCI30 is part of the— with mean the index of Malaysia stock market. If anybody seek KLCI it means 30 big companies and despite kita punya GDP hanya about less than USD500 billion, there are good companies in Malaysia. And the easy way for Khazanah is to invest in just this company.

And to be fair, last year I mention about 20 percent return US Dollars, 17 percent in Ringgit. The buck of the company that done well is our companies. They're Tenaga, CIMB, IHH, Telekom Malaysia. They have helped to increase the return in stock market in Malaysia. So actually, the buck for our return is there but our responsibility and Dato' Feisal said not just to transform the big and mature companies because very important.

Because if you look at the stock market size last year 2024 or 2023 was about RM1.8 trillion. So, if you grow by almost 15 to 20 percent thus additional RM300 billion and benefit is to all of us not just Khazanah, but EPF, KWAP and also the tax of the government and also the employee's salaries and bonus. So, it's very important for us to keep on helping our company and Khazanah normally would have someone sitting on the board. For this company, company that we own 20 or 30 percent stake.

But if you look at the far left, that's where normally we also need to play because without giving birth to some of the small company, without helping them then they will not be company that eventually come for listing for IPO. So, in the far-left company itu YB, the amount the agent— I wouldn't call agent lah we have Jelawang Capital. Jelawang Capital job is to give fund to another VC funds, modal-modal teroka. And this VC fund like macam Antler or Gobi or 500 Startups, they invest in probably— let say we give them a fund of USD30 in 50, 60 companies.

The amount tak banyak under USD200,000 per company. This company-company yang ada idea, yang belum baru nak start they call it startups. So, we need this people to go and nurture and have all these entrepreneurs. Dia macam masuk nurseries lah, kan? Nurseries 2, 3 years and then lepas itu dia masuk into they call it pre-seed dia macam masuk primary school, primary school then others companies like Gobi Partners will come in. And then...

Datuk Wira Mas Ermieyati binti Samsudin [Pengerusi PAC]: So Khazanah bagi dana kepada Jelawang Capital untuk menguruskan kah?

Datuk Hisham Hamdan [Khazanah]: Ya, ya yang pertama Jelawang Capital YB *actually the old MAVCAP and Penjana Kapital We brought together and we put new money in there. Their job is to again find the VC's and a number of VC's— we have a program and we give money to the VC's, the VC's then invest.*

Datuk Wira Mas Ermieyati binti Samsudin [Pengerusi PAC]: Maksudnya segala proses temu duga mencari syarikat-syarikat yang boleh berupaya, yang boleh diketengahkan itu adalah dilakukan oleh pihak Jelawang Capital?

Dato' Amirul Feisal Wan Zahir [Khazanah]: Tak, *the VC's.*

Datuk Hisham Hamdan [Khazanah]: *The VC's, VC's.*

Dato' Amirul Feisal Wan Zahir [Khazanah]: Jadi Jelawang Capital memberi suntikan kepada dana yang oleh *other VC's* macam Gobi 500, Jelawang ini nama Jelawang itu *it's actually a name of waterfall, the highest waterfall in the whole Southeast Asia.* Dekat Kelantan, okey itu nama Jelawang lah. *[Ketawa]* So macam *waterfall* lah so daripada atas dimasukkan kepada dana macam Gobi 500 *and then* merekalah yang cari.

Datuk Hisham Hamdan [Khazanah]: *So, thank you Dato' Feisal. So, company ini company-company kecil Datuk Wira.*

Tuan Syahredzan bin Johan [Ahli PAC]: Hendak penjelasan sekejap. Sebenarnya saya tahu jawapan ini tapi *I think it needs to be ask right now.* Kenapa duit itu, kenapa Jelawang Capital tak terus bagi duit pada *all this startups and why do you have to actually* masukkan duit daripada Jelawang itu bagi kepada *all this different companies and then they disburse it. Why not do it themselves?*

Datuk Hisham Hamdan [Khazanah]: *Actually, YB I think that's a good question because Khazanah ini sebenarnya tak ramai orang, kita pegawai-pegawai pelaburan kita lebih kurang 200 orang and then we have company like CIMB let say worth USD20 billion. We have to have a team looking at that and then kalau kita then kita bagi duit dekat Jelawang, Jelawang pun tak ramai orang mungkin 20, 30 orang. Hendak cari company yang banyak ini beratus-ratus company. Jadi kita terpaksa appoint VC's, VC's then cari company beratus-ratus.*

Out of them let say they invest 50 companies they must have meet 500 startups, 500 entrepreneurs. So that take a lot of time, take a lot of effort and plus very small amount USD100,000 to USD200,000 and then if they move, they successful then obviously they move to the next level, then a different VC would take care of them. Dia macam masuk nurseries and I mean nurseries is hopefully semua

left lah but in this case not everybody gonna make it to kindergarten, not everybody gonna make it to primary, not everybody gonna make it secondary and university lah. So, tapis pun tapis dan tapis lah.

Tuan Ahmad Tarmizi bin Sulaiman [Ahli PAC]: Boleh saya dapat ya...

Puan Vivian Wong Shir Yee [Ahli PAC]: Boleh saya tanya *USD100 to USD2,000 for one company or the whole program?*

Datuk Hisham Hamdan [Khazanah]: *Per company.*

Puan Vivian Wong Shir Yee [Ahli PAC]: *Per company. So how many companies actually one year that you give? So, what is the total amount of?*

Datuk Hisham Hamdan [Khazanah]: *One VC probably invest in 50 companies.*

Puan Vivian Wong Shir Yee [Ahli PAC]: *Pardon?*

Datuk Hisham Hamdan [Khazanah]: *Could be 50.*

Puan Vivian Wong Shir Yee [Ahli PAC]: *50. I want to know not one VC but in total in Khazanah how many companies that you dari nurseri bantu this VC.*

■1230

Datuk Hisham Hamdan: *We invest in almost 8,000 plus company...*

Puan Vivian Wong Shir Yee [Ahli PAC]: *8,000 plus times 100 to USD200,000, begitu kah?*

Datuk Hisham Hamdan [Khazanah]: *Tak, sorry. Let me— the company that we invest 8,000 plus but at the lower level itu actually I am not so sure. It could be a few hundred company lah.*

Datuk Wira Mas Ermieyati binti Samsudin [Pengerusi PAC]: *That means that one is the accumulated punya numbers? The 8,000 ataupun untuk tahun...*

Datuk Hisham Hamdan [Khazanah]: *Total.*

Datuk Wira Mas Ermieyati binti Samsudin [Pengerusi PAC]: *Total?*

Puan Vivian Wong Shir Yee [Ahli PAC]: *Total of one year?*

Datuk Wira Mas Ermieyati binti Samsudin [Pengerusi PAC]: *Since bila?*

Datuk Hisham Hamdan [Khazanah]: *As is currently for all the programmes, for all the 151 billion of our investment.*

Dato' Amirul Feisal Wan Zahir [Khazanah]: Boleh saya bagi penerangan sikit sebab mungkin ada kekeliruan sikit. Sebab objektif kami ialah untuk menjadi *catalyst* kepada ekosistem dan ekosistem ini memang ada banyak pemain-pemain dia. Macam *VC funds* seperti Gobi, 500 ada banyakkkan lagi, mereka sendiri akan

melabur dalam 50 kah berapa syarikat. *So, they all have their own things.* Apa yang kami buatkan untuk satu, untuk memperbanyakkan dana ke dalam ekosistem ini tak bermakna kita melaburkan semua ini tetapi *to have the fund available for the ecosystem* dan yang kedua, untuk meramaikan lagi pemain-pemain yang ada di dalam ekosistem ini.

So, program Jelawang, *for example*, apa yang kami telah lancarkan tapi belum tutup lagi ialah ada tak *emerging managers Malaysian companies* yang boleh *start a VC company* dan merekalah yang melabur, bukan— jadi kami tidak melabur. Katalah ada pelaburan A, B, C, kami tidak melabur di situ, *we actually invest— we put in money in a fund and they will find the people.* Sebab kalau kita tengok macam dana yang kami uruskan, *it's actually huge and for every single investment, you need some attention.* *So, that's what we do for the syarikat pemula yang awal sekali.*

Puan Vivian Wong Shir Yee [Ahli PAC]: *Sorry.*

Datuk Hisham Hamdan [Khazanah]: *As it becomes bigger and bigger then mungkin ada syarikat yang investment secara terus. Apabila dah besar itu yang company bagi penerangan ini is the small of ones, very small ones tapi bila dah besar itu, that is different dan boleh kami lihat untuk direct investment, ya.*

Puan Vivian Wong Shir Yee [Ahli PAC]: Soalan susulan. Dalam 8,000 *companies that you assisted* berapa yang berjaya *to be like— to IPO?*

Dato' Wira Dr. Ku Abd Rahman bin Ku Ismail [Ahli PAC]: Dah tanya itu, *I was going to ask that.*

Datuk Hisham Hamdan [Khazanah]: *No, the existing 8,000 that listing companies we are still investing.*

Puan Vivian Wong Shir Yee [Ahli PAC]: *Oh, still investing.*

Datuk Hisham Hamdan [Khazanah]: *The bulk of them are the big companies. Those are the big companies Malaysia and also global.*

Puan Vivian Wong Shir Yee [Ahli PAC]: *So, including all?*

Datuk Hisham Hamdan [Khazanah]: *Including kat bawah-bawah ini, yes.*

Puan Vivian Wong Shir Yee [Ahli PAC]: *It's a 1,000 lah?*

Datuk Hisham Hamdan [Khazanah]: *So, yang nak tanya YB, I think it's a good question how many that actually make it?*

Puan Vivian Wong Shir Yee [Ahli PAC]: *Ya.*

Datuk Hisham Hamdan [Khazanah]: *So, maybe...*

Puan Vivian Wong Shir Yee [Ahli PAC]: ...like when you are in nursery yang berjaya ke primary school?

Datuk Hisham Hamdan [Khazanah]: *That's right. So, maybe the next— maybe we go to the next page, YB. So, YB normally visi punya profil modal teroka ini kalau kita invest 10 companies, tadi saya mention satu VC maybe invest 50, actually one or two will make it at the early age and kita tengok slide sebelah kiri itu empat, lima selalunya kita bungkuslah, kan? Dia memang companies kecil macam entrepreneur juga very risky at this stage and then mungkin another tiga empat mungkin dapat modal balik, mungkin one or two X but normally they should be one or two that give you X in term of return. That will cover the entire return of that VC. So, that is the risk profile of VC investing.*

So, saya bagi contoh yang sebelah kanan ini, ini *real case* tadi. Sebelah kanan ini, saya ingat lagi saya masa *joined* Khazanah 2011, kita bagi dana *agro, this is an agriculture fund*. Kita bagi kepada dua dana, satu ATSB dan kedua, [*Tidak jelas*] and the total bagi lebih kurang RM146 juta. *These companies, these two VC companies then invested in total of 15 companies. So, we watched that for 15 years and out of 15, I think— I don't have the data now but more than 10 just— I think we lost and ada yang breakeven tapi satu ini give a return us lebih kurang 13 kali ganda. Jadi, kita punya return tengok RM800 juta this Farm Fresh kalau YB minum susu Farm Fresh.*

Puan Vivian Wong Shir Yee [Ahli PAC]: Ya, Farm Fresh.

Datuk Hisham Hamdan [Khazanah]: Farm Fresh. So, saya ingat lagi saya jaga company daripada 2011 and kita start investing saya rasa 2009. Lepas itu, bila dia orang dah habis *invest the dana*, kita ambil alih *direct*. Hampir tujuh tahun kita ambil alih and kita put more money. Saya bawa dia pergi jumpa PETRONAS untuk dapatkan tanah di *eastern corridor* masa *eastern corridor* dulu. Jadi, kita *nurture* dia and brought them to listing. So, basically this one company covers all the loses and bring back 5.5x. So, that is the VC profile. This is real life case study.

Puan Vivian Wong Shir Yee [Ahli PAC]: But despite you having the all you know, just now the Jelawang and the 500 what to help you to do a lot of interviews and all to scrutinise dia punya result begitu, are you guys happy? Satisfied with it? Even in 15 companies, only one that makes money out of it, after that. So, is it— I mean, like the result is not even pass right? I mean, if you invest in 15 if like 10 is successful, if over 1 is very good ...

Datuk Hisham Hamdan [Khazanah]: So...

Dato' Amirul Feisal Wan Zahir [Khazanah]: Yang di sebelah kiri itu sebenarnya itu adalah daripada Harvard Business Review dan *this is the like the general statistic* yang meratahah. *This is like how it is lah. It's normal. Maybe you want to talk about in our— how, what it was normally done.*

Datuk Hisham Hamdan [Khazanah]: *Ya, so this is the common sort of VS returns all over the world, again I just give you contoh, ini sebagai contohlah. Ini study done by Harvard Business Review and anywhere also, kalau kita tengok mana-mana pun, kalau kita invest 10, sembilan mungkin semua tak berjaya, satu saja berjaya. Jadi, itu sebagai contoh. Yang sebelah kanan itu Khazanah real case study. This our real case study. So, basically, this one slightly bigger maybe 10 million per company, ini sebagai contohlah.*

Jadi, bila kita tengok *invest* ini, dalam *investment* ini YB, *investment* VC ini paling *highly risky* tapi *something that Khazanah needs to do in order to find new companies. We nurture them, so that as they get listed under— we call it best on the concept, kita jaga entrepreneur, VC money masuk lepas itu growth equity masuk, lepas itu kadang kita masuk and then list them then we pass them to the public. In this case, we pass them to EPF or PMG, so that they can nurture company to a bigger company. So, that is the normal stage that we do. That is part of our role to help, start-up, to help VCs.*

Tuan Haji Azli bin Yusof [Ahli PAC]: Okey, petik banyak kali dah. Sambung lagi tentang VC dan juga strata ni. *When you, when Khazanah means VC, you mean by start-up not just— because venture capital can only also be any company that wants to earn a bit more* kan dia punya dana dan sebagainya. *So, when you are referring to that, you are referring to start-up in this case?*

Datuk Hisham Hamdan [Khazanah]: *Ya, this case start-up, we go back to previous page. So, VC ni pun banyak stage, ada yang preset kan peringkat awal kan? Peringkat awal. Lepas itu, peringkat pertengahan. Bila besar sikit, they call it growth equity then growth PE and then they almost ready to fall listing* syarikat tidak senarai *and then when they are big enough, they go for listing. Even dalam listing pun tak tentu dia survive, kan? So— and then bila dia besar sangat kemudian masuk Index, KLCI Index. So, banyak stages company lah.*

So, the point we making is Khazanah despite the difficulties, our responsibilities, our mandate is to help start-ups all the way to the matang and then kita divest, kita take some money, invest lagi.

Tuan Haji Azli bin Yusof [Ahli PAC]: Okey.

Datuk Hisham Hamdan [Khazanah]: Kalau kita tak buat, takut *entrepreneur and start-up* tak dapat duitlah. Bukan kita saja, KWAP pun akan buat dan kebanyakan *private sector also put money*. Tapi *the important of Khazanah's role to continue to support*. Painful YB...

Tuan Haji Azli bin Yusof [Ahli PAC]: Ya.

Datuk Hisham Hamdan [Khazanah]: Memang *painful*, memang penat. Orang tengok yang *loss* saja. Itu yang *gain* Farm Fresh dia orang tak tengok, jadi kita terima sajalah. Kita nak buat macam mana, ini *part of our mandate* kan.

Tuan Haji Azli bin Yusof [Ahli PAC]: Tadi Dato' Feisal sebut tentang 2.0 percent kan yang tu GDP kan? *I mean ialah consider semualah compare to other countries, Singapore, US*. Tapi saya rasa *start-ups very important* lah. Kepada saya *it's very important that we support*.

■1240

So, dalam kes Khazanah ini, *your involvement actually* kalau untuk nak *spur* ataupun *support the startup company* ini, *how much is your— maybe your contribution in that sector* untuk *startup*?

Dato' Amirul Feisal Wan Zahir [Khazanah]: So, kami mengkaji— *I don't know what the absolute number but the target that we'll try to get is to reach about, instead of point 2 percent jadi point 35 percent. That's what we'll try to aspire to get in terms of this*.

And apa yang kami buat dalam Jelawang Capital bukan sahaja Jelawang Capital sahaja yang akan memberikan dana. So, katalah syarikat— *let's says I'm VC Capital*, saya VC Syarikat Capital Dana, *I will raise say 20 percent from Jelawang Capital but I've to raise money from other people* juga. So, sebab kita ada macam kita *matching on the scene in terms of the capital* dan *other people* pun adalah insentif masuk sebab kalau masuk *we have to kaji. The managers themselves*, dia orang ada *experience* kah tidak.

We know that I think, the experience in Malaysia itu memang *we have to admit is not going to be like the top managers*. Tapi tak apa, *as long as we chart a path for them to improve every time. I mean this one of the things* yang kita kena buatlah.

Sebab kalau kita nak *expect* semuanya jadi macam *global manager* daripada *day one*, tak boleh. *So, we have to have that.*

Then— but that's what we do. We will match it and we will attract it. So, ia ada the Regional Emerging Manager's Programme yang baru dilancarkan ialah untuk manager general local. And there's another one where kita tarikkan Modal Teroka Global. So, foreign people that come in— okay, and we try to get them to partner with locals and focus on investing in Malaysia.

Mungkin pada mereka lebih sesuai— *I just ignore the southeast Asia but now sebab ada duit kami, mereka tumpukan perhatian. Okay, let's look at Malaysia supaya mereka boleh tengok what are the investments yang ada.*

Lagi satu, kita perlu ingat bahawa *our— the standard setting*. So, bila kita masukkan dana dalam 500 *which Silicon Valley American Funds* dengan Gobi pun *international* juga *the Asian*. *So, it is important to set the standard* supaya kita punya syarikat pemula dah tahu. Okey, kalau kita nak maju di pasaran dunia, *this is what we have to go to*. Jadi standard itu penting.

So, kita mula dengan itu barulah kita tarikan *the emerging manager to follow the standard. That's how we do it*. Ia akan mengambil masa yang lama.

Tuan Sim Tze Tzin [Ahli PAC]: Datuk Wira Pengerusi, terima kasih. *I think everyone is very excited about VC tapi I want to take a step back. I nak rujuk kepada slaid nombor 9. The total productivity factor has gone down and is quite drastic from 4.3 to 0.3.*

Okay, my first question is what happened? Apa yang menyebabkan ini tersebut—Adakah kerana kita tidak melabur dalam what do you call productivity or training? Because I think that we've trained a lot of, we have all this, so many training programs run by the government. I don't understand, HRD Corp. ada, macam-macam TVET ada, TalentCorp ada. No, sorry, TalentCorp is different. Tapi I tak faham ya.

Okey, kedua adalah buruh dan model, okey. *I think we didn't put the Singapore there. I think we should be also benchmarking Singapore. So, if we benchmarked with big companies— big countries like China, India, memanglah ia punya tak samalah. Indonesia pun quite, you know. Korea, I think is the right to benchmarked, sizeable, Taiwan, yes. I think Singapore is the regional one.*

Okay, tell me what is the— apa yang berlaku tentang buruh kita? Maksudnya dia macam stagnant atau menurun sedikit dan modal pun ia stay the same. So please enlighten us. Terima kasih.

Dato' Amirul Feisal Wan Zahir [Khazanah]: *Thank you. The exact reasoning is actually— you can't pin it down, unfortunately, you can't pin down one particular reason. It's actually many factors. Kalau kita tengokkan, kita mencerminkan dari segi syarikat senarai yang kena ada. Kita tengok banyak kebanyakannya daripada dulu sehingga sekarang it's about the same company, it tends to be traditional companies.*

So, sebagai contoh kalau kita lihat our company or Amerika Syarikat, if you look at other country yang lebih maju kan. You see the amount of top listed companies' yang ada dulu sehingga sekarang akan berubah. Of course, US is a lot of technology yang pada ketika dulu memang tak ada.

Tapi, for us still a very similar company, tak ada beza. So, we have to ask ourselves why dari segi ekonomi, why is it that still much the same? Why are we just doing the same thing? This is where, syarikat yang besar untuk melabur kebanyakannya syarikat infrastruktur or services, right. Then, FDI yang masuk ialah mainly from manufacturing which they come in, dia melabur FDI but it's many to— I wouldn't say exploit but it's many to use the lower cost and it would be exported.

But the missing piece here is that the Malaysian companies are willing to invest and create a new thing, you know, to invest and try to innovate and compete in the global market. So, that is a big piece— not just that. I think, satu, kalau nak tengok— it comes towards for this ecosystem you still have to get the bigger companies to also create this ecosystem to want to change.

It linked the banking industry. Banking industry where you have a change in how people behave and how to go banking, kan. So, you have to innovate dari segi teknologi, dari segi digital etcetera. So, they have to have innovation and we have some syarikat macam Touch 'n Go, Boost, that tries to do that.

So, those are the things that we have but we have to have more of those. Our initiative dekat sini yang kita sebutkan tadi ialah sebagai contoh ialah syarikat pemula. So, that's one. Then you have the growth come— but we also have the initiative yang nanti Datuk Hisham cakap itu, which is the mid-tier companies. So, syarikat peringkat pertengahan ini hanya— tak silap saya, lebih kurang dua peratus sahaja syarikat yang registered which are MTCs menjanakan lebih kurang 40 peratus

KDNK. *This is a very powerful interesting group and pengasasnya, the founders or owners, of course, they're very comfortable, the multibillionaire. So, they're actually doing fine, they're doing manufacturing, they're doing many things.*

So, kami juga ada inisiatif di sini. Satu, untuk perbanyak modal *private equity* dan juga *private credit to help them grow further*. Itu satu, dana. Kedua, *we have this program called MTC Innovation Growth*. Ini kita ambil pendekatan Amazon. *So, Amazon for all the dia punya vendors or some other customers, they wanted to make them lagi majulah dan kalau mereka lebih maju dan it's actually benefit them.*

They have this program YB, they call it working backwards. Apakah tujuan matlamat untuk dicapai? They work backwards to really crystalise and hone this strategy, so, that can be successful. So, we have that program. We have a few cohorts. We want to get 30 people in there. The idea there is to get these people to mitigate the risk of expanding, to mitigate the risk of going regional. So, we are trying ya.

Tuan Sim Tze Tzin [Ahli PAC]: *Datuk, I'm asking about what is the product— why is our productivity going down because of what we see is that total productivity of growth? So, what happened? Is it because of our labour is not trained enough, we go to the wrong, send our graduate to the wrong program or what is that? Is it because we didn't invest in technology or something? I mean we are quite advanced in terms of technology. What happened?*

Datuk Hisham Hamdan [Khazanah]: *YB, if I may. Actually, as Dato' Feisal said, it is multifactor to vision. But if you look at— let's start external first. External I think YB know in Penang, we went through a bit of industrial relations because of the effect of China benefitting Malaysia. So, from 1998 when China— and I think 2000, China got accepted to WTO. So, China has stolen our launch. As a result, more of our labour went into services rather than the factory industry. So, services definitely have lower productivity than manufacturing.*

So, the second is obviously, there are a lot of internal issues and the second one that before we move to another is globalization and other countries, Vietnam apa semua. Those are the competition. Internally, there are a lot of factors. We also— our GDP per capita also now roughly about USD12,500 per capita, we always reach the middle-income trap.

That's a thing that we need to do. We need— at this level, we cannot just put in capital and labour. Like India right now, they can do that. They put labour and

capital and land; GDP will go up. Malaysia now in terms of labour, we need to have highly productive labour.

■1250

So, we need to have innovation in terms of capitals. So, that is where our role is at the VC level hopefully uncover some of the innovation. So, many factors being in this phase of economy where we are— I wouldn't call it middle-income trap but that is where we are, almost similar to China.

For us to be more productive we need to invest in science, we need R&D, innovation as whatever that thing that we've been— economists have been talking about. So, there are two factors, external and also internal. We may not have the answer, YB but some elements of that.

Datuk Wira Mas Ermieyati binti Samsudin [Pengerusi PAC]: Sebelum saya bagi kepada YB Sik dan juga Kubang Pasu. *[Ketawa]*

Dato' Wira Dr. Ku Abd Rahman bin Ku Ismail [Ahli PAC]: Sik *[Tidak jelas]*.

Datuk Wira Mas Ermieyati binti Samsudin [Pengerusi PAC]: Lanjutan daripada soalan Bayan Baru yalah kita melihat banyak faktor. Ada tak kita melihat bahawa punca utama syarikat yang tidak berjaya ini dan ada tak dibuat kajian *specific on these* faktor kegagalan yang mana kebanyakan faktornya telah pun boleh kita kenal pasti di peringkat awal.

In fact, Khazanah pun ada kan *research institute*? So, apa fungsi *research institute* milikan Khazanah ini? Adakah ia membantu untuk buat kajian ataupun apa fungsinya? Pernah tak perkara ini dilakukan oleh pihak Khazanah sendiri *on the* kajian tersebut?

Datuk Hisham Hamdan [Khazanah]: Khazanah ada kita *called Khazanah Research Institute (KRI)*. *We do a lot of research on the input which is the labour on people whether on healthcare, whether on housing, whether in terms of the education.*

So, a lot of the research is to improve the productivity of the labour. So, that's are the policy that we would recommend to the government whether single mothers, whether how to ensure higher participation of women in labour workforce. So, those are the kind of research that we do.

We do also look at increasingly on industry. For example semiconductor and something that KRI getting involved. Khazanah also investing— wants to invest more in semiconductor. So, we have a programme on that one. So, YB the answer is we

do a lot of research. But when it comes to failures of some of these companies, I think it depends on the sectors.

The sectors— some sectors has higher failure because there are too many competition. Some sector because we have natural endowment and we tend to be—the sector tend to be successful. But in any given sector, failure ini YB is quite common.

For example, for us to be good investors, we don't have to be 100 percent correct. All we need to be is about 51 percent success ratio. So, any given time there will always be 30,40 percent of failure rates. So, what we need to look at is the portfolio return.

So, actually we do research in KRI but more on the input, the labour, the productivity of the labour and how we can enhance the productivity of the labour.

Datuk Wira Mas Ermieyati binti Samsudin [Pengerusi PAC]: So, maksudnya tidak ada kajian yang dibuat ya untuk spesifik soalan saya.

Dato' Amirul Feisal Wan Zahir [Khazanah]: Ada, ada. Setiap pelaburan yang kami lakukan di dalam sektor itu memang *we do an industry research*. Research ini KRI adalah luar daripada Khazanah. Di dalam Khazanah sendiri ada bahagian *research*. *We have a separate research team that actually looks at every single investments that we make*, kita buat kajian menyelidik mengenai sektor, mengenai *industry and then we go in deeper, we go in deeper*. So, *all of that is every single investments that we do make* ada kajiannya.

Datuk Wira Mas Ermieyati binti Samsudin [Pengerusi PAC]: Ya, sebab contoh yang diberi *I mean Farm Fresh* yang untung berlipat kali ganda yang boleh cover syarikat-syarikat lain yang gagalkan? Tapi bagaimana dengan syarikat-syarikat lain seumpama Farm Fresh? Mungkin boleh disenaraikan dan juga untuk menyokong *whatever that* Khazanah lakukan adalah maksudnya yang terbaik.

Datuk Hisham Hamdan [Khazanah]: So YB, *I give in the case of Farm Fresh, the kind of research that we did before we decided to invest in Farm Fresh i.e., after the fund expires, we talk over, we spent two to three years doing dairy research in Malaysia, in China, in Australia and Indonesia.*

The extend of detail that we do research before make decision is extensive. So, I'm just give you an example of Farm Fresh. For every investment that we make we would have done the same research, sector research. Within that sector, which

part of value chain that make money, which part of value chain not making money. So, most of the direct investment we've done tonnes of research, YB.

Tuan Ahmad Tarmizi bin Sulaiman [Ahli PAC]: Terima kasih. Datuk Wira...

Dato' Amirul Feisal Wan Zahir [Khazanah]: Yang Berhormat, saya rasa mungkin kita gunakan FashionValet juga sebagai satu contoh sebab nanti saya akan beri penerangan yg lebih lanjut. Sebab memang secara lazim, *typical for investment* seperti yang di depan sana *and this is not just where* ada yang tak jana pulangan, ada yang menjana pulangan. Tapi keseluruhan secara portfolio *we actually make money*.

Apa yang penting yang saya rasa *PAC Members* yang perlu tahu ialah tatakelola dan prosesnya adalah komprehensif, penilaiannya adalah mendalam dan terperinci. *So, that's something which we have to do in every single investments* dan saya boleh beri contohlah sebagai FashionValet adalah satu di mana—ia *we actually have that process* ya.

Kalau tengok dari segi prestasi, kredibilitinya—sebab ada yang tanya kredibiliti adakah Khazanah ini ada pengurus yang ada *credible*. *So*, itu kita tengok pulangan. Pulangan secara keseluruhan portfolio dan kami dah tentukan bahawa *we actually have a very good investment performance*. *So*, boleh saya....

Tuan Ahmad Tarmizi bin Sulaiman [Ahli PAC]: Ada sikit soalan. Soalan saya *basic* juga tadi berkaitan dengan tatakelola, pelaburan ini dan strategi secara keberkesanan dan dana itu sendiri di peringkat Khazanah sendiri *on a structure*-nya itu *investment board* itu adakah ia juga melibatkan pihak lain termasuk mungkin daripada MoF ataupun MOE dan sebagainya ataupun *fully* daripada Khazanah punya pegawai? Itu yang pertama.

Yang kedua, ini ialah isu yang mungkin dah lama ya. *Investment* Khazanah kepada Malaysia Airlines (MAS) 2014 dulu kita ambil alih ya dan ada suntik dana lagi 2021 yang diberi faham. Bagaimana status dengan MAS ini? Itu yang kedua.

Yang ketiga juga dengan pelaburan di luar termasuk dengan Alibaba Group adakah ada keuntungan di situ ataupun bagaimana? Sebab itu mungkin agak *famous*-lah orang lihat kita *invest* dengan Alibaba Group itu. Mungkin juga ada perkembangan di situ. Terima kasih ya.

Dato' Amirul Feisal Wan Zahir [Khazanah]: Terima kasih atas pertanyaan itu. Proses untuk melabur dan kajiannya adalah Khazanah *staff*. *We only do it, it's our inhouse investments*. Tetapi jika diperlukan *due diligence* ataupun kajian,

research, investment yang kalau diperlukan kita ambil penasihat yang diperlukan. *So, we do that. But it's actually* tidak ada melibatkan kementerian lain-lain. *It's* Khazanah, Khazanah sahaja.

Yang kedua mengenai Malaysia Airlines. Ya, memang betul pada 2014 ada dua kapal terbang yang hilang *and that was actually quite devastating for— really crushed the airline because* macam orang negeri China tak nak naik kapal terbang langsung *and then Australian* pun susah *so actually that helped. But alhamdulillah over the years* sekarang ini— pada tahun 2023 *they manage to get a profit*. Tahun 2024 *I think result* tak keluar lagi *but you can know based on Captain Nizam* cakap itu *it's going to be quite challenging to make a profit. This is because of engineering.*

However, daripada Khazanah pula sejak pada tahun-tahun kebelakangan ini tidak lagi diperlukan suntikan oleh Khazanah. *they have cashflow positive and its actually improving, the industry is getting a lot better.*

So, alhamdulillah saya rasa *Malaysia Airlines is on the right track. It's still challenging,* memang satu industri yang memanglah ada banyak cabaran *but alhamdulillah it's a lot better than before. The people are different, they are hungrier.* Kalau *you* masuk dekat dalam kapal pesawat itu *you see they are quite friendly, they will always try to improve.*

So, what we are trying to do is trying to make it into a more sustainable and stable business going forward. Itu *Malaysia Airlines.*

Yang fasal Alibaba saya ada satu *slide* di— masa yang nak cakap fasal FashionValet saya akan beritahu nanti.

Dr. Hajah Halimah Ali [Ahli PAC]: Datuk Wira, sebelum *we go to FashionValet, okay I like your slide* nombor berapa tadi ini...

Seorang Ahli: Ini potong *queue* ini. *[Bercakap tanpa menggunakan pembesar suara]*

Dr. Hajah Halimah Ali [Ahli PAC]: Ada? *I proceed* sekejap ya. Sebab tidak ambil ini. Macam itulah kita orang ya. *Because* Khazanah nak jana pulangan kewangan yang mampan dan peranan ya sebagai syarikat pelaburan kerajaan dalam usaha pembangunan ekonomi Malaysia.

■1300

Where is a care economy in Khazanah? Is it existing? Is it part in your radar or— sebab saya tak nampak. *Thank you.*

Dato' Amirul Feisal Wan Zahir [Khazanah]: Terima kasih. Terima kasih atas pertanyaan itu. Memang *it's quite important*. Kalau tengok dari *care economy* ini dia boleh dilihat secara keseluruhan. Keseluruhan bermakna *it's not just care economy* seperti hospital-hospital, tapi selebihnya *for that*. *So of course*, untuk mendapat pulangan dari *investment portfolio* ialah hospital— IHH, sebab *I am going to go beyond that*.

Kami juga telah membuat— *so, I'll start with the big one and then, I go all the way* sampai yang apa kami buat sebab kita punya bidang ini ada banyak. *So, we also did something about the silver health economy. The silver health economy* di mana macam mana kita nak jadi *catalyse more* syarikat-syarikat yang kecil supaya *they can solve this problem of an ageing population*. Itu satu. *So, ageing population* ini bermakna semakin ramai yang sudah berumur *and— just looking at the age of the Malaysians*, kan? Makin lama makin tua, kan? Tapi, kita punya pencen 60 tahun juga. *So, what are we going to do? Then in the end, who is going to support them* dekat rumah? *So, we have a few— we did a Khazanah Innovation Challenge, where we gave grants to— grants about RM400,000, RM500,000 each* yang mana yang *they won a competition to see what type of service that can help the ageing population*. *Then*, yang mana yang menang geran itu *they can continue the business. Once they okay in business, they will then* suntikan lebih daripada modal teroka. *So, that's businesses* yang awal.

Now, bukan sahaja *our involvement doesn't stop just at syarikat, we also have our foundation*, ini Yayasan Hasanah. Yayasan Hasanah pula *it looks at raising the ceiling*. *So, Hasanah Foundation looks at* macam mana kita nak membangunkan komuniti seperti PPR. *So, this is the donation* lah *because it's foundation*. *So, kita ada community-based approach* di mana kami— *we go to a community whether it's PPR* ataupun di kampung, *see what is the— how do we actually get the community to be more involved in forming a community* to bangunkan dia punya budak-budak supaya tak terbiar, *have some ability to get some skills*. *So, there's a few things that we do and* kita tarikkan NGO-NGO lain. *So, kita ada NGO yang here* macam tulang belakang seperti WOW. *Then, after* kita ambil *some other NGOs that support* macam-macam lah, *whether* dari segi teknikal *and few other things*. *So, that's the other thing we do, when in relation to that* lah. *So, itulah. That's the whole thing in terms of spectrum* daripada syarikat tersenarai yang lebih besar, syarikat pemula sehingga CSR juga.

Dato' Wira Dr. Ku Abd Rahman bin Ku Ismail [Ahli PAC]: Yang Berhormat Datuk Wira Pengerusi, saya ada beberapa perkara yang nak saya tanya dan bagi pandangan lah. Pertanyaan pertama ialah Khazanah ada tak untuk *this VC ini, mentor-mentee, system mentor-mentee company or individu yang can guide this VC companies? That's number one.*

Number two, berapa syarikat VC Khazanah yang telah disenaraikan? Number two, saya nak bagi pandangan tentang satu perkara. Ini exposure saya di Taiwan selama tiga tahun. Saya banyak melawat research institute dan sebagainya. Di Taiwan dia ada satu institut yang bernama Industrial Technical Research Institute (ITRI). Kut Dato' Amirul, Datuk Hisham pernah pergi ya. Dia the role of this research institute is to nurture new tech ventures. Then, I think it is appropriate for our country now because kita moving into technology country, especially high tech and all that. It's good kita develop new companies to be involved in this, so that one day kita boleh takeover from these foreign companies like from Austria, from Germany and so on.

I have one example of a successful person, nama dia Pua. I think some people has heard of his name. Dia ini yang Malaysian daripada belah Klang sana, dia pergi belajar di Chiao Tung University. This is really high-tech technology university di Hsinchu Science Park. Then, bila dia habis dia buat electrical electronic engineering, dia buka company sendiri, nama dia Phison. Dia punya company it's a semiconductor area and dia specialised in integrated circuit design (IC). That's the front orang kata— kita ada back and front kan, dia front is— all IC back ini packaging ya, dia involved in that. Then apa yang berlaku, dia masuk ke dalam this ITRI punya program ini. ITRI program ini dia as I said, dia nurture new tech ventures, individu especially. Dia ada incubator system. Dia duduk situ lama-lama, dia belajar, dia orang latih dia, train dia daripada dia mula merangkak, berjalan, akhirnya lari. Sekarang sebenarnya dia dah lari dah.

Dia ada lima orang yang terlibat dalam company ini. Two Malaysian, two Taiwanese and one Macau. They are now billion Ringgit company. Dia supply to Toshiba and all that. I know him personally because he used to come to my office when I was in Taiwan. Saya ingat bidang ini mungkin Khazanah sebagai sebuah syarikat pelaburan kerajaan yang terbesar, sovereign fund, boleh melihat dan mengkaji perkara ini, bagaimana kita boleh orang kata, bukan copycat, belajar daripada pengalaman. Dia orang ada ramai lah, kita tak bolehlah lawan dengan ITRI ini. Dia 6,000 employees, 70 percent of these employees are engineers, 70 percent

ya. So, kita tengok negara-negara yang macam ini. Sebab itu *Taiwan now number one in the semiconductor in the world. Example of company* yang bawah ITRI ini sebelum ini Dato', *for example TSMC. TSMC the largest semiconductor foundry in the world* yang sekarang pergi *setup plant in America*. UMC dan sebagainya.

So, benda ini mungkin kita boleh *learn from them and see what Khazanah can play a role* lah. *I don't think other organization— government punya organization yang have the capacity and capability to do this. It's good for us to explore this possibility. So that kita not just nak create entrepreneurs* untuk usahawan-usahawan, tapi dalam masa yang sama kita nak majukan industri *high-tech* macam semikonduktor cip ini dalam negara kita. Terima kasih Dato'.

Dato' Amirul Feisal Wan Zahir [Khazanah]: Terima kasih. Jadi, *Mr. Pua is the inventor of pendrive*, kalau tak silap. Saya pernah jumpa dia.

Dato' Wira Dr. Ku Abd Rahman bin Ku Ismail [Ahli PAC]: Betul, *pendrive. [Berucap tanpa menggunakan pembesar suara]*

Dato' Amirul Feisal Wan Zahir [Khazanah]: Ya, *pendrive*. Saya pernah berjumpa dia *and* cadangan untuk— nanti saya akan jumpa dia, insya-Allah untuk *understand more about ITRI* macam mana kita boleh— *actually...*

Dato' Wira Dr. Ku Abd Rahman bin Ku Ismail [Ahli PAC]: *I'm in contact with him quite often...*

Dato' Amirul Feisal Wan Zahir [Khazanah]: Okey.

Dato' Wira Dr. Ku Abd Rahman bin Ku Ismail [Ahli PAC]: *Then I know personally that ITRI people. I used to visit them many times. I like all those technologies. So, if I think of help, I can boleh open inilah. No problem.*

Dato' Amirul Feisal Wan Zahir [Khazanah]: Okey, *will do that. Then, mentor and mentee*, kalau dari segi industri itu memang ada Endeavor iaitu *one organization where you have something like mentor and mentee programme*. Tapi, saya akan ambil cadangan ini untuk *see how we can actually* melalui dana impak dan macam mana kita boleh menjayakan lebih...

Datuk Hisham Hamdan [Khazanah]: Antler *also* buat.

Dato' Amirul Feisal Wan Zahir [Khazanah]: Oh ya, Antler ada juga.

Datuk Hisham Hamdan [Khazanah]: *Antler also they go really start from beginning looking for entrepreneurs with some ideas and they will interview a few round and nurture them to early start something. So, Antler and then, obviously*

Endeavor and then few of the small companies, so Plug and Play also do the same thing YB.

Dato' Wira Dr. Ku Abd Rahman bin Ku Ismail [Ahli PAC]: *I want to give the example of what, why Taiwan is so successful even though dia started all this. Early 80s, early 80s. Now they are really big in this. They are the one the best country in terms of SMEs. Kalau Korea dia tak SME, dia banyak big conglomerate.*

■1310

Tapi Taiwan dia concentrates on SME. Mentor-menti ini di Taiwan is very-very common. Katakan ada company baru mula dua tiga syarikat, so ada company dalam kawasan itu yang sudah pun berjaya dia akan— this SME depalah akan appoint this company, this people to mentor this company. But they have all the experience in terms of technical, operation, kewangan dan sebagainya. So, that will be successful-lah. SME Taiwan, everyone know Taiwan is the most successful company, I mean country in the world.

Puan Teresa Kok Suh Sim [Naib Pengerusi PAC]: *So, ask them if they have such system?*

Dato' Wira Dr. Ku Abd Rahman bin Ku Ismail [Ahli PAC]: *Do we have such system here?*

Datuk Hisham Hamdan [Khazanah]: *In Penang there's a lot of it. For example— first Yang Berhormat I completely agree with you. The Taiwan what they have done, mentor-menti. So, the ecosystem sama macam Silicon Valley di San Francisco, Taiwan and in Penang even Selangor now and Datuk Pua, he is from Sekinchan boy lah.*

Seorang Ahli: *Sekinchan.*

Datuk Hisham Hamdan [Khazanah]: *Sekinchan boy. Now I think he is setting up something in Puchong. We met him Dato' Feisal and I met him also and same panel with him. He's good guy. This is the kind of thing that Khazanah trying to support. Kalau YB tengok nombor tiga itu, program pelaburan semikonduktor. Right now, because of this some of the customers that in the US now saying NTNC, dia kata Non-Taiwan, Non-China. Walaupun dia tak completely ban. So, a lot of companies in China and that own companies in China and Taiwan they are trying to come down here to Malaysia. So, these are the things that we trying to benefit. I agree.*

Dato' Wira Dr. Ku Abd Rahman bin Ku Ismail [Ahli PAC]: *Dia— that because for US only non-China not Non-Taiwan. Taiwan is very close with China. China ini actually protected by US. [Ketawa]*

Datuk Hisham Hamdan [Khazanah]: *Ya. But some of them are worried also because if anything happens to Taiwan, they want sort of another supply chain. So, we are actually benefiting from it. Part of Khazanah what we trying to do is apart from all the— I kata anak-anak ikan yang dekat bawah ini, yang company kecil-kecil ini, what we are trying to do is we funding some of the PE funds bring some of the readymade technology from China but we have to be careful-lah all this US-China kan. Bring the readymade companies, so that they can start investing in Malaysia and work with Malaysian companies, work with Malaysia ecosystem and then list dekat Bursa.*

So, yesterday I had lunch or two days ago. I had lunch with entrepreneurs, with a VC that we are going to put the money and essentially they are going to invest in 10 companies for example. Those are the things that we are to do and especially in semiconductors.

Dato' Wira Dr. Ku Abd Rahman bin Ku Ismail [Ahli PAC]: *But I have my opinion on this. Between okey, I mean they have problems between them-lah but towards the matter as long it can bring in money invest in our country and bring technology. I personally prefer Taiwan because the US will not disturb their companies here. But kalau you bring China companies, now the next step for China is dia akan cari semua company China yang operated in another country, they will increase the tariff. They are very concerned about this.*

But Taiwan they would never disturb because they're part of the same team kan. So, maybe you— there are so many Taiwan companies, UMC, TSMC dan banyak kecil-kecil lagi yang SME yang buat semiconductors. Dia tak semestinya besar-besar, konglomerat. Small ones pun banyak buat semikonduktor. Maybe we can focus on Taiwan punya semiconductors lah.

Datuk Hisham Hamdan [Khazanah]: *Saya setuju itu YB, saya setuju.*

Dato' Wira Dr. Ku Abd Rahman bin Ku Ismail [Ahli PAC]: *Maybe we can solve those problems. But geopolitical problem ini. Okey, thank you.*

Datuk Hisham Hamdan [Khazanah]: *Thank you, YB.*

Datuk Wira Mas Ermieyati binti Samsudin [Pengerusi PAC]: *[Bercakap tanpa menggunakan pembesar suara]*

Dato' Amirul Feisal Wan Zahir [Khazanah]: Okey. Terima kasih. Kini kita mulakan untuk FashionValet ya. Jadi, saya— itulah saya sebutkan tadi memang isu ini yang dibangkitkan memang adalah satu yang penting dan saya akan beri penerangan.

Jadi, sama ada— saya memberi penerangan supaya *PAC Members* dapat kira tenangkan kebimbangan bahawa proses dan tata kelola di Khazanah adalah begitu komprehensif dan kukuh. *Investments* ada yang seperti saya sebutkan tadi, *there are times where for whatever reason there are losses and* secara keseluruhan *we look at the portfolio. And portfolio has shown that we have done very-very good job.*

Disebutkan— *now we* terus terang dengan *PAC Members* juga sebab apa yang kami juga mendapat *feedback* daripada komuniti syarikat pemula dan juga komuniti yang modal teroka, sebab mereka bimbang sebab takut nanti ada kekeringan dana yang memasuki dalam industri itu. Sebab takut nanti syarikat-syarikat GLIC tidak lagi boleh melabur di dalam syarikat, *that's what they worry about, right. But that's why we said we will to continue to focus and we have to tell everyone that our process, our governance is done right and we will do it as much as we can* untuk merapikan. *That's one thing I need to show* yang dalam FashionValet ini *that what we have done.*

Jadi, kalau kita tengokkan dalam FashionValet ini, saya nak bagi *recap* ya. FashionValet adalah pelaburan FashionValet pada tahun 2017 dan 2018 di mana Khazanah melabur *USD7 million* ataupun RM27 juta di bulan Mac 2018. Penilaian dalam pelaburan ini dibuat sepanjang 2017. Rasional pelaburan ini berdasarkan pertimbangan komersial. *So, it was a commercial investment and it was a late-stage VC or growth equity. So, this is something yang within the remit of direct investment.*

Antara pertimbangan yang dilihat adalah seperti berikut ya, yang sebelah kiri itu. Jadi, peluang pelaburan di FashionValet memang FashionValet dianggapkan berpotensi tinggi pada ketika itu sebagai satu e-platform. Satu ya. Kalau tengok dari segi pasaran e-dagang di Asia Tenggara pada ketika itu, 2017, dianggarkan mencapai USD100 bilion pada tahun 2025.

But we look back and we look at reality, with the benefit of hindsight ini, *the actual growth of* pasaran e-dagang di Asia Tenggara mencecah USD160 bilion pada 2024. *So, we are actually beat the projection at the time. Now,* kita tengok Malaysia. Malaysia pula jangka pada ketika 2017 itu, dijangka pasaran fesyen premium dalam

talian di Malaysia mencecah USD100 juta pada tahun 2021. *So, that was in 2017, that was the forecast, the forecast.*

Untuk pengetahuan semua *PAC Members*, pada tahun 2021 iaitu yang *the forecast time*, FashionValet sendiri satu syarikat, *they actually got 27 percent market share of that, right. So, it's actually a very significant investment* yang ada berpotensi. Pada ketika itu juga kalau kita tengok sebelah kanan itu, contoh pemain global yang utama di platform ada Boohoo Group yang disenaraikan di UK. Shopbob yang telah diambil alih oleh Amazon. *Net-a-Porter is also brought by YOOX Group.*

Pada ketika itu FashionValet mempunyai 400 jenama dan lebih daripada 10,000 produk di *platform*. *So, that was the investment. That was FashionValet* dan juga jualan mencapai RM60 juta. *So, sebelah kanan itu pula, Khazanah pula memang kami telah melabur dalam syarikat platform e-dagang. Jadi, e-platform model ini bukanlah something which is that we didn't know* tetapi kebanyakan pelaburan kami di luar negara.

Inisiatif ini dalam melabur, dia selaras dengan saranan kerajaan agar GLIC bekerjasama dengan mengembangkan syarikat-syarikat di Malaysia dalam membangunkan ekonomi baru. *So, sebagai contohnya pelaburan kami di international, so, Alibaba. Tadi ada YB ada bertanya mengenai Alibaba. So, we invest in Alibaba, invest in AUTO1. AUTO1 ini is very—* kalau kita kenal Carsome kan, kita kenal Carsome, *AUTO1 is a Carsome of Germany, right. FARFETCH. FARFETCH is very similar to fashion, fashion industry online* macam Net-a-Porter.

Skyscanner which is kalau kita kenal macam Traveloka lah dekat sini. *So, Skyscanner is something also international. So, this investment* telah memberi pulangan kepada Khazanah sebanyak 3.5 kali ganda. Dari seri *profit* mutlak, *the actual absolute profit is RM7 billion roughly, right. So, that's what we do. We actually invest, we invest international we made a lot of money for the country and* pada ketika itu *it was also a very growing sector and we want to support the local industry. Now,* kita tengok lagi, *we look again* fasal FashionValet sendiri. Muka surat yang seterusnya, nombor tiga.

■1320

So, memang ketika sebelum Khazanah dan PNB memasuki FashionValet, FashionValet sudah pun mendapat pelaburan modal teroka daripada firma global iaitu the MIG early investor and Elixir. Elixir is a fund a VC fund based in Silicon Valley. Zozotown, Zozotown is basically Japanese retailer daripada Jepun, *they also*

invested in this. This ini menunjukkan— mengiktirafkan bahawa *FashionValet* itu ada potensi. *It was at the time* memang ada *potential*. *And then* kita ingat lagi 2017 itu kalau tengokkan memang Vivy diterapkan sebagai ikon usahawan wanita muda pada ketika itu.

Ya, jadi— *So, that was— she had a lot of followers and was actually good business. And last* sekali, tujuan untuk mendapatkan pembiayaan ataupun *the fund raising* adalah untuk pembangunan platform e-dagang serantau. Ya *and also* berkembang *which includes the* mengembangkan jenama sendiri, *to have an omnichannel*. *So*, ini bukan sahaja dalam talian tetapi menunjukkan ekosistem *omnichannel* di mana ada fizikal, kedai-kedai juga ya.

Dan ketika itu, tata kelola dan proses yang mendalam dan komprehensif telah dibuat. *So, then* proses ini memang ada beberapa peringkat, ada banyak peringkat yang dia melalui. Yang pertama iaitu saringan awal. Itu yang kata ada tak dibuat kajian atau selidikan terhadap pasaran sebelum kita melabur. *So, for this direct investment* memang ada. Seperti yang saya katakan, *we actually look at the industry, we had experiences form all investment overseas* ya. Kita tengok *rationale, valuation*, penilaian pulangan, *all the risk* memang *everything is actually done* sebab itulah ambil lebih daripada Savanah, *that's why it took us a long time*.

And then ada *in-depth review*. Jadi setiap peringkat itu ada macam— *it goes to one stage and then* ada *independent review* yang bagi ulasan dan penambahbaikan. Lagi satu daripada segi *due diligence*. Jadi daripada segi *due diligence* memang *we got a lot of help from external advisors* dalam proses *due diligence* daripada segi implikasi cukai, komersial, kewangan, teknologi, undang-undang oleh KPMG, EY, Naqiz & Partners, PriceWater memang *we are actually got the right advise* dan penilaiannya ialah bersifat kumulatif *and we went to the whole process making sure that it was done in a proper way right*.

And then of course, kita tengok macam pelaburan ini. *So*, cara kami melabur ialah kalau risikonya tinggi, *allocation* dana kita agak kecil. *Small percentage about allocation*. Kalau risikonya rendah, *we can actually go a lot larger*. *So, that's what we call concentration limits* dan garis-garis panduan. Kita memang hantar itu. *Then we followed all the policies, of all the investment policies* yang ada, *all right*.

So, that is basically FashionValet. Kalau *you* tengokkan dari segi *improvement in* tata kelola, itu *FashionValet* telah— *that was about 2018* iaitu melabur. *Since 2018*, tatatatkelola, cara melabur memang *we continuously improve*

the whole process. That is something we always do, okay. Sekarang ini nak bagi gambaran macam mana kita tengok...

Datuk Wira Mas Ermieyati binti Samsudin [Pengerusi PAC]: Dato', sebelum kita pergi kepada pendekatan dan juga tata kelola semasa, dalam akhbar ada merekodkan bahawa *FashionValet* ini rugi lima tahun berturut-turut daripada tahun 2012 sampai 2017 yang mana pada 2012, dia punya kerugian meningkat RM10.7 juta berbanding 2012 sebanyak RM166,000. Kemudiannya 2017 itu yang dia mendapat suntikan dan juga sokongan dan juga dana daripada Khazanah.

Bagaimana pihak Khazanah melihat perkara itu dalam proses yang mengikut tata kelola dan juga *due diligence*? Juga saya memahami bahawa senario pada *forecast* yang telah pun dibuat oleh pihak Khazanah untuk perniagaan pasaran e-dagang ya, di Asia Tenggara dan juga yang dijangkakan di Malaysia hampir USD100 juta menjelang tahun 2021.

Jadi, boleh tak— *how justify, how you want to justify PAC* dengan lima tahun yang berturut-turut itu tapi kita bagi pada dia? Satu. Ini menyangkal dakwaan *whatever that you going to* terangkan sebab adanya hubungan Fadza iaitu suami kepada Vivy ada hubung kaitnya dengan— *I don't know* siapa tetapi maksudnya *because of* dia ada *so called* macam kabel. *That's why* dia memperoleh dana tersebut dan bukannya *because of* ia yang boleh satu syarikat yang boleh berdaya saing dan sebagainya. Terima kasih Dato'.

Dato' Amirul Feisal Wan Zahir [Khazanah]: Terima kasih Yang Berhormat, terima kasih sebab tanya soalan supaya kami boleh memberi penerangan. Jadi kalau syarikat *late stage VC* ataupun syarikat awal, memang mereka mengalami kerugian semasa pertumbuhan yang amat pesat. Daripada segi *revenue, the growth profile of FashionValet* pada ketika itu ialah *almost about 100 or 100 over percent every year. That's the growth rate*. Sebagai contoh, kalau kita lihat *Grab* ataupun *Shopee* ataupun *you know all these companies* sampai sekarang pun masih lagi dalam kerugian.

So, these are the companies and such a quite normal because kalau kita tengok *the growth and the dana* untuk melabur ialah untuk *market share, to create the market share*. So, memang ada juga yang mengkritik kenapa tidak melabur dalam *Grab* tapi dalam *Shopee*. *So Shopee we actually invest, we make money. But this— at this stage is actually quite normal for them to get growth but profitability,*

memang rugi ya. So, ini tidak bermakna kerugian tidak bermakna ia tidak ada nilai. Memang ada nilai, *we have to look at the growth prospects* ya.

Daripada segi *relationship*, ya. Kenapa dia— sebab ada *one of the founders* ada tak *relationship* dengan Khazanah? Itu tidak. So, *this— the opportunity came something like 2016 and it's really true endeavour* yang ada YB ada tanya pasal *this mentor mentee* kan.

So, in this industry memang they have a network of founders etcetera. So, basically, it had no relationship with Khazanah. It was basically us looking at investment international. And then see how we can help the local parties and there was fundraising required for growth, for that particular venture. And like always, they went through anything sebab the fund raising around yang sebelumnya memang like daripada Jepun, daripada apa nama *Silicon Valley*. So those are the cap, the people who are shareholders at the moment. I mean there is no relationship-lah Datuk ya.

Dato' Wira Dr. Ku Abd Rahman bin Ku Ismail [Ahli PAC]: Dato', *I'm just wondering-lah because before you decide to help them they have to fulfil many criteria requirements. And what really went wrong after that, sampai jadi macam itulah, itulah soalan. What really went wrong?*

Dato' Amirul Feisal Wan Zahir [Khazanah]: *So actually, that's the interesting thing because— so after the investment period, Khazanah dan PNB masukkan, and then of course, it actually improved the business. They included dUCk into the business of FashionValet and that was what I guess Khazanah and PNB required them. During the growth, they actually grew by adopting an omnichannel which is basically having physical kedai as well as an e-platform. So they grew rapidly and then COVID-19 happened. So unfortunately, when COVID-19 happen, kita ada kedai yang dibuat renovation dan pengubahsuaian yang kena bayar sewa tapi tak ada orang boleh pergi.*

Seorang Ahli: *Yes. [Bercakap tanpa menggunakan pembesar suara]*

Dato' Amirul Feisal Wan Zahir [Khazanah]: *So that was the first thing that happened where immediately it had a problem. So, after COVID-19 2020, it actually the revenue or EBITDA actually fell down. But after that, dia naik balik. Now the second thing, yang kena so once ialah after COVID-19, the social behaviour of orang is like, "Eh, you know, we can actually do things via online".*

So, banyak jenama yang dulunya dijual oleh *FashionValet*, sekarang ini dia go direct to customer melalui other they own website ataupun *Facebook*. So,

because of that growth rates start to plateau, right. And the growth rate starts to plateau, it when into cash crunch. And then Khazanah dengan PNB pula— I can say about Khazanahlah. So, we've reach investment period, so kita pun ada disiplin sebab inilah pulangan untuk komersial, pulangan untuk komersial what we have investment period of five to seven years.

■1330

So, when see a five to seven years, and they were I guess in a cash crunch, we could not support them any longer because it was actually a difficult period and we wanted to find other people to masuk, right? So that was a period and like I say we look at portfolio basis, right?

So this is why— that's what went wrong. COVID-19 really— I mean that model that they adopted of omnichannel hurt them because they never thought it was going to be COVID-19-lah and that really took lot of the cashflows as well as a change in the behaviour of customers.

Dato' Wira Dr. Ku Abd Rahman bin Ku Ismail [Ahli PAC]: *What happened to the shop, Dato'? They spent lot money...*

Dato' Amirul Feisal Wan Zahir [Khazanah]: *That was part of loses, tutuplah.*

Dato' Wira Dr. Ku Abd Rahman bin Ku Ismail [Ahli PAC]: *How much the cumulated loses...*

Datuk Wira Mas Ermieyati binti Samsudin [Pengerusi PAC]: *Ya, di KLCC dah tak ada ya, dah tutup?*

Dato' Amirul Feisal Wan Zahir [Khazanah]: *Tak adalah. So, what happened when they pivoted, so after 2021, I can't remember what year 2023— they actually pivoted their business sebab e-platform, e-model was becoming more challenging, the omnichannel. So, what they did it was focus on their own brand which was making money, this is Duck and some Lilit. So, the FashionValet pun as well as the kedai-kedai had to be closed.*

Dato' Wira Dr. Ku Abd Rahman bin Ku Ismail [Ahli PAC]: *Actually COVID-19 ini dia 2020, 2021 itu dah get better, 2022 pun better. Why only recently we hear all these things? Suddenly this story came out, quite number of years-lah after the effect of COVID-19.*

Dato' Amirul Feisal Wan Zahir [Khazanah]: *So, memang betul. Sebab we exited investment in January 2024. So, pada awal 2024, bermakna kita dah mencari*

dah 2023 lagi, *we were looking for other new funds for them or they will be looking for new funds as well as looking for investment in 2023.*

So there was that period where it plateaued in 2022 and that was when kekangan kewangan aliran tunai especially in 2022 and 2023. They only have a certain amount of cash available. So, I mean that's all I can say-lah because memang we sold in January 2024.

Dato' Wira Dr. Ku Abd Rahman bin Ku Ismail [Ahli PAC]: *So, my next question where is the accumulated loses? And then how much the stake owe Khazanah? Just for record.*

Dato' Amirul Feisal Wan Zahir [Khazanah]: *There is the— they don't owe Khazanah anymore, we actually sold it completely and there is nothing owing. Accumulated losses, I am not quite sure, under cumulated losses. Itu I tak tahu.*

Datuk Wira Mas Ermieyati binti Samsudin [Pengerusi PAC]: *Boleh dijawab on the accumulated loses?*

Dato' Amirul Feisal Wan Zahir [Khazanah]: *Accumulated loses, RM24 juta.*

Dato' Wira Dr. Ku Abd Rahman bin Ku Ismail [Ahli PAC]: *RM24 juta, banyaknya.*

Datuk Wira Mas Ermieyati binti Samsudin [Pengerusi PAC]: *RM24 juta setakat tahun 2024 is it? Tak apa, yang pegawai boleh bantu, boleh sebut nama dan juga— bagi tahu nama dan juga jawatan.*

Puan Nurul Iman Mohd Zaman [Khazanah]: *Nama saya Nurul Iman Mohd Zaman, daripada bahagian pelaburan. We wrote off the investment in 2019 actually, so...*

Dato' Amirul Feisal Wan Zahir [Khazanah]: *Tak the syarikat, FashionValet punya accumulated loses.*

Puan Nurul Iman Mohd Zaman [Khazanah]: *FashionValet punya loses bagi...*

Datuk Hisham Hamdan [Khazanah]: *Accumulated losses...[Bercakap tanpa menggunakan pembesar suara]*

Dato' Amirul Feisal Wan Zahir [Khazanah]: *For FashionValet...*

Datuk Hisham Hamdan [Khazanah]: *...company itself.*

Puan Nurul Iman Mohd Zaman [Khazanah]: *That one...*

Dato' Amirul Feisal Wan Zahir [Khazanah]: *That one will come back.*

Puan Nurul Iman Mohd Zaman [Khazanah]: *Will come back.*

Dato' Amirul Feisal Wan Zahir [Khazanah]: *Accumulated losses of FashionValet, that one kita akan...*

Datuk Wira Mas Ermieyati binti Samsudin [Pengerusi PAC]: Masih lagi berkenaan dengan *FashionValet*. Sebab saya difahamkan pada tahun 2018, sebanyak RM47 juta telah pun di-invest oleh KNB dan juga PNB melalui 30 Maple yang— boleh *explain more on that* tak sebab saya tak ada ini dan sebab dia punya— sebab tadi Dato' sebut Duck yang pada ketika itu bernilai RM68.8 juta dan campur RM21 juta menjadikan RM95 juta dan juga 851,000 saham.

Dato' Amirul Feisal Wan Zahir [Khazanah]: Ya, terima kasih. So, saya bagi latar belakang sikit ya. Sebelum Khazanah dan PNB masuk dalam pelaburan ini mereka telah dilabur oleh— pemegang sahamnya ialah Elixir dan Zozotown. *Investment thesis* kepada Elixir dan Zozotown ialah *for e-dagang platform, so that was what they were trying to grow.*

Pengasas, yang kedua-dua pengasas ada nak cuba *to start a new own-brand business which is Duck* yang dipunyai oleh 30 Maple tak silap nama dia, 30 Maple, *right?* Semasa Khazanah melihat pelaburan ini..

Datuk Wira Mas Ermieyati binti Samsudin [Pengerusi PAC]: 30 Maple itu *owned by* siapa?

Dato' Amirul Feisal Wan Zahir [Khazanah]: Pengasas yang kedua itu...

Datuk Wira Mas Ermieyati binti Samsudin [Pengerusi PAC]: Yang dualah...

Dato' Amirul Feisal Wan Zahir [Khazanah]: Lelaki....

Datuk Wira Mas Ermieyati binti Samsudin [Pengerusi PAC]: Fadza dan Vivy-lah?

Dato' Amirul Feisal Wan Zahir [Khazanah]: Ya, betul.

Datuk Wira Mas Ermieyati binti Samsudin [Pengerusi PAC]: Dia memang *founder* dan juga *own*...

Dato' Amirul Feisal Wan Zahir [Khazanah]: *Founders*...

Datuk Wira Mas Ermieyati binti Samsudin [Pengerusi PAC]: ... *this 30 Maple.*

Dato' Amirul Feisal Wan Zahir [Khazanah]: Ya. *So, when we were investing in FashionValet, we found that for these pengasas that own FashionValet and we putting in money, we do not want a conflict-of-interest* sebab Duck was also selling

on the platform. So, we could see this is all the result of the all kita punya investment inilah, the ulasan-ulasan dalam saringan investment-lah.

So, we found that. We could see that it could be a problem where there'll be conflict of interest between own-brand versus FashionValet. So, I think what we wanted them to do is come out with the plan to bring Duck into Fashion Valet. So, that what we want to, we actually nak masukkan supaya tidak ada lagi conflict of interest-lah. Ada percanggahan kepentingan.

Now, then the other thing saya ada juga dan ada yang nak kata valuation—the valuation was done by an independent party, by the independent board of members, tidak termasuk Vivy ataupun Fadza, memang they were not involve in valuation, it was the company independent board members and of course we actually looked at it to look at the injection. It was not a cash injection. Tidak—it's not in cash form, in cash considerations. It's actually swap of shares. It's a share acquisition. Yes, I think that was it-lah.

Datuk Wira Mas Ermieyati binti Samsudin [Pengerusi PAC]: Jumlah share yang terlibat, berapa jumlah dia yang saya sebut tadi kah?

Dato' Amirul Feisal Wan Zahir [Khazanah]: Ya, mungkin. Jadi kita punya pegangan jatuh pada 12 peratus ke sembilan peratus. *So, that was our investment, 12 percent and reduced about nine percent. The jumlah share itu I'll get back but it's actually a dilution of our stake and that was actually planned for.*

Datuk Wira Mas Ermieyati binti Samsudin [Pengerusi PAC]: Terus kan Dato'.

Dato' Amirul Feisal Wan Zahir [Khazanah]: Okey, terima kasih ya. Jadi saya nak sebutkan sebab ini adalah penting sebab *we did say that we want to continue to support this industry*, ada syarikat pemula ataupun *early stage, we want to support the whole life shine*. So, apa yang nak saya terangkan ialah proses penambahbaikan...

Datuk Wira Mas Ermieyati binti Samsudin [Pengerusi PAC]: Sekejap Dato' ya.

Dato' Amirul Feisal Wan Zahir [Khazanah]: Ya.

Datuk Wira Mas Ermieyati binti Samsudin [Pengerusi PAC]: Saya merujuk kepada jawapan yang akan dikongsikan nanti dengan PAC sebab ada pendapat mengatakan bila dah nampak losses itu kan, jadi pada tahun 2019 ya—jadi bila dah nampak ada kerugian itu selalunya apa yang pihak Khazanah lakukan?

I mean advice ataupun bila dah nampak, dia dah rugi misal kata RM30 juta. So, apa tindakan di pihak Khazanah lakukan?

Adakah— *how you interject* ataupun perkara-perkara yang dilakukan oleh pihak Khazanah supaya kerugian itu tidak lagi bertambah dan maksudnya *you can* boleh me-*minimise*-kan kerugian yang dibuat dan boleh menjana keuntungan pada mana-mana tahap sekalipun.

Dato' Amirul Feisal Wan Zahir [Khazanah]: Terima kasih YB. Memang *actually during the time, we held one board seat but actually did a lot more than typical board member do. I think* satu kita buat— *there was a lot of discussions and suggestions on how to improve the operations, kewangan.*

We introduced sebab *we have a relationship* dengan Farfetch for example, *so we introduced them to partnership to Farfetch. We also have our former head of Turkey, has a very similar e-platform* di Turkey for example, *so we actually introduce them in terms how to get sales internationally.*

So, this a few things that we introduced. We looked at the pencalonan the CFO, ketua pegawai kewangan, ketua sumber manusia, we helped them find it and also understanding the whole how to pivot kalau dah macam COVID-19 itu macam mana kita nak *pivot* dari segi strategilah. *Helps strategy for Malaysia. So memang we actually did a lot of things in trying to help them to I guess solve this difficult situation that they were in.*

■1340

Kita tengok kalau FashionValet bermula dengan e-dagang. Kenapa syarikat melaksanakan pelaburan yang besar di kedai fizikal sedangkan pembeli lebih selesa untuk membeli dengan e-dagang. Maksudnya, saya pernah masuk dekat di KLCC dan kita tengok juga kedai juga dibangunkan dengan banyak dalam masa yang singkat. Kita tak tengok, tunggu hasil dulu dan baru kita buat dan sebagainya.

Adakah itu *part of the marketing* ataupun bagaimana? Sebab kalau kita tengok apa yang dilakukan oleh pengoperasian FashionValet ini kita boleh melihat bahawa ia seumpamanya adalah satu keputusan yang salah untuk membuat satu *physical store, I mean* banyak *physical store* di tempat yang agak premium. Memang lah dapat menjenamakan. Kita pun bangga juga. Saya tumpang bangga. Saya pun rasa gembira melihat ada seseorang ikon wanita yang boleh berdiri di persada antarabangsa. Tetapi apabila perkara ini berlaku saya amat kecewa. Bukan saya

sahaja kecewa tetapi seluruh *followers* Vivy Yusof juga merasa agak kecewa dengan apa yang berlaku.

Of course, ini perniagaan adalah satu yang berhadapan dengan risiko tetapi saya nak tahu kenapakah tindakan— bermula e-dagang tiba-tiba *you* nak *explore into*, *I mean physical store*? Dan bagaimanakah tindakan tersebut diambil?

Dato' Amirul Feisal Wan Zahir [Khazanah]: Memang betul sekarang ini memang pada ketika itu strateginya untuk berkembang dengan agak pesat untuk fizikal dan *online*. Tak silap saya adanya strategi itu supaya kalau *online* itu nak beli jenama yang agak tinggi itu sebab mereka perlukan rasa, *they have to look and feel, if not they don't know*. So, adalah fizikal *other channel so they actually see the product for them to actually help for purchasers*.

So, one of the investment thesis di mana boleh mendapatkan *customer acquisition* yang lebih. Tetapi, *with benefit of hindsight especially with COVID it became extremely difficult to do that*. So, in actual fact I don't know whether the thesis can be proven sebab *you had this COVID coming in and people started to change behaviour*.

So, I don't know whether it was a wrong decision back then but on hindsight memang. Tapi, kadang kalau melabur ini kalau tengok kebelakangan ini semua macam boleh lah. Tapi— *so maybe. I think my answer perhaps*, mungkin itu adalah strategi untuk mengembang dengan pesat.

The other thing is the speed. Speed of investments. Adakah ia terlampau pesat sangat, terlampau cepat, mungkin. *That could also be a reason why it has actually improved because* oleh kerana dia membangunkan kedai-kedai fizikal dengan agak cepat dan tiba-tiba COVID. Dan *it was a big, huge problem*. So, yeah.

Datuk Wira Mas Ermieyati binti Samsudin [Pengerusi PAC]: Terima kasih, yes *Datuk Hisam*.

Datuk Hisham Hamdan [Khazanah]: *I just want to add YB. I think other global platform, even macam Alibaba pun, they do make this mistake or they go backward and forward. For example, Alibaba the platform tapi dia start dia punya supermarket macam Hema in China. I'm not sure how they're doing. I think not as well.*

Even Grab also, they move backward. They acquire supplier like Jaya Supermarket. Now, if you go Grab we can —so, sometime they move forward,

sometime they move backward. They do make that sort of acquisition from time-to-time, YB. Sometime they made mistake, sometime they successful.

Datuk Wira Mas Ermieyati binti Samsudin [Pengerusi PAC]: Terima kasih. Ya Datuk Kubang Pasu.

Dato' Wira Dr. Ku Abd Rahman bin Ku Ismail [Ahli PAC]: Datuk Wira Pengerusi, *exactly what product* dia orang jual? Kita tahulah *fashion* ini selalunya pakaian, kan? *What exactly the product?*

Dato' Amirul Feisal Wan Zahir [Khazanah]: Ya, dia jual pakaian. So, ia ada jenamanya sendiri iaitu dUcK *which is basically fashion, which is* pakaian. *I think they also have handbags or something like that. Then, for other jenama— there are some famous designers* dekat Malaysia *who would actually use that platform to sell to the market.*

Dato' Wira Dr. Ku Abd Rahman bin Ku Ismail [Ahli PAC]: *Actually, we can't blame Khazanah for helping them in investment because* kalau tengok dia punya track record, *Young Global Leaders List 2018, Asia's Top 50 Rising Tech Stars 2017.* Kalau saya ada duit saya pun bagi juga.

You see, yang public outcry ini Datuk yang *outcry public* ini bila benda ini timbul sahaja *depa* akan selidik, siasat *depa* punya *lifestyle*, macam-macam lah. Dia punya *lifestyle* macam itu kah dengan *husband* dia? Sahajalah tanya ini sikit soalan *something that— curious for this one. Lifestyle* dia memang macam itu kah? Dia *spends a lot money, first class travel, that kind of things?*

Dato' Amirul Feisal Wan Zahir [Khazanah]: Itu saya tak tahu sebenarnya tapi...

Dato' Wira Dr. Ku Abd Rahman bin Ku Ismail [Ahli PAC]: *You were not there at that time?*

Dato' Amirul Feisal Wan Zahir [Khazanah]: *I was not there but, YB, it actually it is actually quite important because we had a learning from this whole exercise. Satu, of course they're influencer* sebab dialah *marketer* utama untuk barang-barangan yang dijual di *FashionValet*. *So, they have to create that lifestyle and image. So, she was the cheapest model that you can hire because* diri dia sendirikan.

Tapi, yang pengajaran yang kami dapat daripada ini ialah *so whenever we invest either internationally or locally where it really centres or the value is centres on*

an icon dan kita macam dah susah sikit sebab sekarang mungkin kita semua suka. Tiba-tiba kena *cancel* dah susahkan.

Dato' Wira Dr. Ku Abd Rahman bin Ku Ismail [Ahli PAC]: *What is the lesson learned from this?* Sebab nanti mungkin ada *mai* ikon mana FashionValet mana lain-lain lagi. Nama lain lah. *What's lesson learned?*

Dato' Amirul Feisal Wan Zahir [Khazanah]: Hisham *maybe you can also help me* juga *because you are the CIO. But,* itulah saya cakap tadi. Kalau macam labur dalam ikon di mana *value*-nya ialah bergantung kepada imej seseorang itu, itu bahaya. *So, that's one thing which actually quite different because especially* sekarang komuniti ini *when you're try to sell* dalam *social media* tiba-tiba kena *cancel*, habis. Itu satu.

Kedua, ini sendiri— ini perlu dipantau lagi. *The stage of investments whether is a bit to early or* tidak. Sebab kalau kita tengokkan cara kita melabur di Malaysia kita ada melalui *fund of funds*. Kita memperbanyakkan *private equity*. *So, we're try to go through other people who are a bit more,* ada *more time and effort*.

Ini tak bermakna kita tak akan melabur secara terus sebab *we will actually be a bit more careful in doing that and we're go through funds. Anything else, Hisham?*

Datuk Hisham Hamdan [Khazanah]: Ya, YB macam, mana *page 15* tadi YB. *So, the lesson learned remains that we have to invest in a portfolio.* Kalau nak invest *platform*, mesti katakan 10 *companies. Cannot just one. Because company-company platform* adalah *company-company* awal yang *business*-nya mungkin belum *proven and most of them they loss-making but they're quite common in the VC investment even series A, series B,* kebanyakan *loss making* tapi *maybe their EBITDA positive.*

So, kalau macam ini Dato' Feisal cakap tadi, kita *globally on a global platform we made actually RM7.5 billion profit.*

Datuk Wira Mas Ermieyati binti Samsudin [Pengerusi PAC]: Datuk Hisham, saya macam tak berapa tangkaplah apa Datuk Hisham *try to explain, I'm sorry, because* kita bukan *in this business.* Maksudnya portfolio dalam satu— *can you please explain* dalam bahasa yang *layman. [Ketawa]*

Datuk Hisham Hamdan [Khazanah]: *Sorry,* minta maaf YB. Macam *page* yang saya tunjuk tadi kalau *VC investment* ini— tadi *company* kita *invest out of 10,* tujuh, lapan itu *most of them is loss-making* lah. Jadi satu dua— kita harap satu, dua. *That's normally the ratio. Sometime could be two out of 20.* Macam *Farm Fresh* tadi *out of 15,* satu *make money.*

Jadi kalau kita nak pergi macam *new industries*, tak boleh *pick* satu, dua sahaja. Industri itu tak *proven* tapi ia *disruptors*, *potentially can make a lot of money because Khazanah invests in many sectors, many countries*. So, we always making sure that portfolio manager invest, katakan 400 companies sekali.

So, in this case company baharu global platform, we invest platform in China. That one Alibaba and a number of other platform. We invest China and Europe, in Germany AUTO1. Farfetch ini actually this is premium products for— I think bag, kan? Fashion, luxury.

Dato' Amirul Feisal Wan Zahir [Khazanah]: Fashion juga, jenama-jenama yang tinggi.

Datuk Hisham Hamdan [Khazanah]: So, this four, five companies we made roughly about RM7.5 billion.

■1350

Then, the chances are there are other companies who have lost money. So, at that time I remember because we make so much money globally, kita punya mandat ini always to help Malaysian entrepreneurs. Tolonglah Malaysian entrepreneurs kan. So, I think at that time we understand platform investing and we try to find the platform, companies and then if look at the sales of FashionValet at that time were good but unfortunately, COVID happened and also wrong YB in terms of maybe too fast in terms of the opening stores kan, their opening channel but end-to-end we need to be based on portfolio you know investing. Satu, dua lost making but hopefully ada make money.

Dato' Wira Dr. Ku Abd Rahman bin Ku Ismail [Ahli PAC]: Datuk Wira nak tanya sikit like in the case of FashionValet ini, what is exactly the business model yang Khazanah applied? Your business model. She is not the investor you see. Is she one of the investors also?

Dato' Amirul Feisal Wan Zahir [Khazanah]: She is a shareholder, yes. Dia pengasas.

Dato' Wira Dr. Ku Abd Rahman bin Ku Ismail [Ahli PAC]: Dia pengasas tetapi dia— when you bagi dia in terms of financial help, kan? VC.. Sebagai shareholder kan?

Dato' Amirul Feisal Wan Zahir [Khazanah]: Dia shareholder of FashionValet. dUck itu is actually— dUck itu jenama syarikat dia sendiri memang

it's quite profitable. It's actually earning quite a lot of cash, a profitable business. So, FashionValet is the growth one and so it was actually a real good business.

Dato' Wira Dr. Ku Abd Rahman bin Ku Ismail [Ahli PAC]: *You invested in it-lah?*

Dato' Amirul Feisal Wan Zahir [Khazanah]: Ya.

Datuk Ali anak Biju [Ahli PAC]: Pengerusi, saya melihat akan portfolio *or investment venture capital* daripada Khazanah ini. Mungkin saya ada ke depan sikitlah. Sebenarnya tidak ada orang yang buat *business* ini nak rugi. Semua nak untung. Risiko memang ada. Kalau kita melihat tadi di Malaysia, *venture capital* ini baru 0.2 peratus. Di *Singapore, two percent*. Maknanya, *Singapore* 10 kali ganda lebih tinggi.

Jadi, saya nampak untuk masa depan, memang *venture capital* ini perlu dipertingkatkan di Malaysia bukan dikurangkan kerana satu, dua *company* yang tak untung itu bukan maknanya kita mengurangkan *venture capital*. Sebab bagi saya, kalau tidak ada *risk*, *you* tidak ada untung. Mana *business* yang tidak ada *risk*.

Saya dari *business sector* jugalah. Jadi saya Nampak ini FashionValet ini dia menjadi isu besar sebab ikon itu sendiri. Bisnes biasanya satu ataupun dua daripada sepuluh itu, itu yang berdaya saing. Itu memang standard dia. Itu memang standard. Jadi, kita taklah boleh salahkan sesiapa sebenarnya di sini sebab benda ini tidak disangka kalau *injection capital* itu masa itu satu ke dua tahun selepas itu. Jadi kita syukur jugalah Khazanah ada *confidence* lagi masa itu.

Tapi yang sebenarnya bagi sayalah isu FashionValet ini dia diperbesar-besarkan sebab ikon itu sendiri. *Venture capital* ini memang *risky*. Jadi daripada 10, satu, dua yang mujur yang berjaya jadi kenapa yang sebelah [*Tidak jelas*] itu tidak ada orang gambar gemburkan? Tidak adakah? Tapi yang FashionValet ini mendapat pertikaian. [*Ketawa*] Tetapi yang lain lagi banyak, yang tidak berdaya saing. Tapi yang mendapat publisiti FashionValet.

Saya bukan nak *defend* sesiapa. Cuma saya nak komen fasal dunia *venture capital, business* ini, *entrepreneurship* ini memang *risky*, risiko dia memang tinggi. Jadi, ini tidak menghalang Khazanah untuk menambahkan lagi *venture capital* di masa depan saya rasalah sebab dengan pulangan 24.6 peratus ini *this is a very high return*. Jadi, saya haraplah dalam masa depan ini Khazanah akan memperbanyakkan lagi *venture capital* ini bukan mengurangkan. Untung rugi itu

memang adat bisnes. Keseluruhan Khazanah okey, *for me I'm okay*. Saya melihat ini daripada *business pint of view* sebab saya pun ada bisnes sikit-sikitlah, tidak banyak.

Datuk Wira Mas Ermieyati binti Samsudin [Pengerusi PAC]: Besar-besar.

Datuk Ali anak Biju [Ahli PAC]: *[Ketawa]*

Datuk Hisham Hamdan [Khazanah]: *Thank you YB for your comment.* Kadang-kadang kita buat ini Yang Berhormat serik jugakan. Jadi, antara yang *unintended consequence of this publicity is* saya risau *startups* mungkin orang pun takut nak *invest*.

Yang kedua, mana-mana *PE fund* ataupun *VC fund* pun tidak nak duit Khazanah. Kita nak menolong. Memang susah, kalau boleh kita nak buat kerja senangnya yang *company* besar itu kan, tidak payah susah-susah nak cari dia orang. Jadi, *company international* pun kadang-kadang pun dah fikir tiga, empat kali dah. Dia kata kalau saya ambil duit Khazanah ini, satu *loss* sahaja satu dunia kena lanyak, tapi nama dia pun kena. *Affect them globally*.

Jadi, saya takut VC kita tak maju dan *startups* pun tidak dapat *fund*. *Startups now entrepreneurs quite nervous now because* dia takut kalau Khazanah *invest*, biasalah *startups* memang *loses* saya *explained* tadi. Dia pun *affected so it does have a negative impact on the startups*. And Dato' Feisal said kita punya *productivity is quite low*. So, very important that *innovation, startups, we continue to invest so that our country can move forward*. But there is an impact on that.

Datuk Ali anak Biju [Ahli PAC]: Sebab yang *for me*, yang *entrepreneur* yang baru itu, itu mesti ditolong sebab tidak ada orang lain yang akan tolong mereka. Jadi, Khazanah, *I think* memainkan peranan penting di bahagian itulah.

Datuk Wira Mas Ermieyati binti Samsudin [Pengerusi PAC]: Saya nak merujuk kepada Dato' Ali punya ini, nak sambung sikit. Maksudnya, Khazanah ini kalau *even company* baru pun maksudnya Khazanah boleh bantu untuk dari suntikan dana, melihat dari segi idea baru dan sebagainya. Sebab kalau kita tengok kalau SME Corp. Ya, so maksudnya dia ada nak kena perniagaan itu dah dibuat setahun, dua tahun dah berjalan okey ataupun tidak, itu SME Corp termasuklah kalau yang kecil-kecil pun nak kena tengok juga ada *business registration* dan sebagainya. So, Khazanah ini macam mana? *How fussy you are? I mean* untuk *company*.

Datuk Hisham Hamdan [Khazanah]: Jadi, YB daripada *chart* yang saya tunjuk tadi pada mula itu...

Dato' Amirul Feisal Wan Zahir [Khazanah]: *[Ketawa] Nursery.*

Datuk Hisham Hamdan [Khazanah]: *Sorry.*

Dato' Amirul Feisal Wan Zahir [Khazanah]: *No, no.* Kita naikkan *chart* tapi memang betul. Tapi yang Datuk Hisham cakap itu *nursery* itu belum lagi masuk sekolah itu, *the seed capital* kita buat melalui pakar-pakarliah. *So, this is* melalui *Antler where*— dia memang *these are founders*. Dia orang tidak ada bisnes lagi *but they do a training program to look at how to come out with a business and they match people together and then they get a grant RM100,000 and then they start something.* So, memang daripada itu.

Then, kalau menjadi *then it goes to a venture capital with RM500 and RM600.* So, *we actually create an ecosystem.* Tak semestinya Khazanah sendiri yang melabur ketika itu. Tapi we melabur kepada pakar-pakar dan dana-dana yang khusus untuk peringkat itu seperti Antler, 500. *That is what we do, creating ecosystem* supaya banyaklah kita membuahkanlah seperti anak yang kecil-kecil ini jadi besar, ada yang menjadi, ada yang tak menjadi. *The more we put in, the more* kita taburkan baja, *insya-Allah* akan banyak lagi menumbuh.

Datuk Wira Mas Ermieyati binti Samsudin [Pengerusi PAC]: Okey, kejap ya Datuk Ali. *[Ketawa]* Sebab kalau kita tengok bila ya lah memang *boom* masa saya ingat dalam 2018, *boom* FashionValet ini. Maksudnya menjadi sebutan terutama sekali untuk wanita muda Malaysia. Kalau kita tengok apa yang FashionValet buat dia *product* sendiri pada ketika itu tidak adapun. Dia ambil daripada *designer* yang lain. *In fact*, ada saya tengok ada buku nota ada beli, eh samalah macam dekat Chinalah tapi jual mahal nak mampus ya. *Then*, ada stapler jual RM80 *you know*, FashionValet. Tapi orang beli *because what*, oh, FashionValet, Vivvy Yusof punya, *the icon.*

Jadi, saya— *it's unfair*-lah pada kita kalau kita hanya tengok FashionValet semata-mata dan kita yang macam yang gagal, *you know*. Saya nak tengok kalau dapat diberikan kepada PAC senarai syarikat-syarikat lain yang berjaya Farm Fresh, betul. Masuk Gegar Vaganza, meletupkan. *That is part of the strategy which is very good.* Dia sendiri pun pandai bawa diri dia. Siapa nama *I mean* dia punya...

Seorang Ahli: Azmi. *[Bercakap tanpa menggunakan pembesar suara]*

Datuk Wira Mas Ermieyati binti Samsudin [Pengerusi PAC]: Azmi. Okey, pandai dia bawa diri dia. *That is how* dia menjual nama Farm Fresh tersebut.

■1400

Tetapi, bagaimana dengan syarikat-syarikat lain yang berjaya? Mungkin *you all* boleh senaraikan termasuk juga yang kurang berjaya sebab sekurang-kurangnya kita ada dalam kita punya rekod. *It's not only* Vivy Yusof, *FashionValet* saja yang gagal. *So at least*, ada dalam rekod kita kalau di ini.

Saya nak tanya juga, apakah peranan MoF ataupun MKD dalam perkara ini? Sebab MoF tadi, MKD dia senyap saja kan. *So... [Ketawa]* Kita bagi juga dia untuk menjawab. Bukan senang nak wakil KSP dalam ini, kan? *So*, apakah peranan dalam melihat perkara yang berlaku kepada *FashionValet* ini untuk melakukan intervensi dalam hal-hal yang kita boleh *foresee*? Maksudnya, yang akan berlaku kerugian yang lebih besar pada masa hadapan. Saya nak tahu peranan yang dimainkan oleh MKD.

Puan Afidah Azwa binti Abdul Aziz [MoF]: Okey. Terima kasih YB Pengerusi. Sebelum saya komen *part* FV, mungkin saya boleh ceritakan ataupun *explain* peranan MoF dari segi pemantauan ke atas Khazanah.

Pertamanya, pelantikan *chairman*, ahli lembaga pengarah dan juga MD diuruskan oleh MoF. Yang kedua, kelulusan AGM juga diuruskan oleh MoF. Kedua, pada setiap suku tahun, Khazanah akan mengadakan *engagement* dengan kami untuk membentangkan prestasi kewangan dan juga prestasi pelaburan. Ketiga, Khazanah akan mendapat kelulusan MoF sebelum Khazanah *annual review* diumumkan kepada masyarakat umum. Itu memang kita ada *pre-council session* dengan Khazanah untuk Khazanah *present* dulu dekat kita, dekat KSP *and then*, barulah Khazanah akan umumkan kepada publik.

Seterusnya, kita ada *Principles of Good Governance* (PGG) yang telah dilancarkan kalau saya tak silap, pada tahun 2023. PGG ini ataupun prinsip tadbir urus baik bagi syarikat pelaburan berkaitan kerajaan atau GLIC. Dia satu *booklet* ataupun garis panduan yang diberikan kepada GLIC di Malaysia untuk memastikan tadbir urus yang baik seperti kita *empower the board* untuk membuat *decision* dan memastikan ahli lembaga pengarah melaksanakan *fiduciary duty*.

Seterusnya, kita ada mengeluarkan surat kepada Khazanah pada 21 Mac 2024 di mana surat tersebut telah meminta supaya Khazanah mengehendkan pelaburan luar negara di mana Khazanah perlu menarik semula ataupun membawa pulang pelaburan luar negara pada masa itu untuk menstabilkan Ringgit pada masa itu dan *to invest more domestically instead of overseas*.

Dari segi *FashionValet*, MoF tiada peranan secara *direct* di dalam *decision* pelaburan yang dibuat oleh Khazanah, okey. Sebab memang Khazanah *they have their own panel investment* tapi kita memang *aware*. Macam YB cakap tadi, VC memang *high risk*. So, *that's why government*, kita ada *few company* yang memang mendapat geran daripada kerajaan. Selalunya kita bagi geran dalam bajet, *yearly budget* yang kita umumkan.

Contoh macam *Cradle*. *Cradle*, peranan dia memberi geran untuk *seed capital company* untuk *startup*. Sebab kita tahu memang *high risk investment company* tak boleh meminjam daripada *financial institution*. So, peranan kerajaan juga dari segi geranlah. So *that*, geran ini, syarikat ataupun penerima geran daripada kerajaan tidak perlu membayar balik kepada kerajaan. So, *I think* itu peranan kerajaanlah. *I think FashionValet* ini *is one of its kind*. Maksudnya, dia bukan yang *normally* berlakulah.

Datuk Wira Mas Ermieyati binti Samsudin [Pengerusi PAC]: Terima kasih.

Dr. Hajah Halimah Ali [Ahli PAC]: *Last*.

Datuk Wira Mas Ermieyati binti Samsudin [Pengerusi PAC]: Ya Kapar.

Dr. Hajah Halimah Ali [Ahli PAC]: Sikit saja nak tanya sebab dua kali sebut Alibaba tadi kan. So nak tanya Khazanah, Alibaba— bot Alibaba ke Pulau Ketam itu Khazanah punya kah? *[Ketawa]* Sebab orang Pulau Ketam marah itu. Bot yang dia pakai daripada feri Pelabuhan Klang ke Pulau Ketam selama ini adalah bot yang diguna— dibuat daripada Sibu. Daripada Sibu, makna *Malaysian*. Sekarang ini tiba-tiba kan, bot dua tingkat, *aircon and all that*, Alibaba lah. Memang Alibaba. Jack Ma punya *kut*. So, *is that part of your partnership* kah, apa kah, *investment* kah?

Dato' Amirul Feisal Wan Zahir [Khazanah]: Tidak. Kami telah melupakan pegangan kami dalam Alibaba dan membuat dana. So, tidak.

Datuk Wira Mas Ermieyati binti Samsudin [Pengerusi PAC]: *All right* Dato', teruskan Dato'.

Dato' Amirul Feisal Wan Zahir [Khazanah]: Oh, dia bukan berkait dengan Alibaba yang kami *setup*. *[Ketawa]* Jadi rasa-rasa— ya, rupanya tak ada kaitan. Saya pun tak tahu. Memang tak ada kaitan. Pegangan kami dengan Alibaba pun telah dilupakan... *[Dicelah]* Bukan. Saya tak— bukan, bukan. *[Ketawa]*

Datuk Wira Mas Ermieyati binti Samsudin [Pengerusi PAC]: Tadi dah ada tak *accumulated losses* tadi itu?

Dato' Amirul Feisal Wan Zahir [Khazanah]: *RM127 million in 2023, 2022.*

Datuk Wira Mas Ermieyati binti Samsudin [Pengerusi PAC]: RM127 juta dalam tahun 2023 ya?

Dato' Amirul Feisal Wan Zahir [Khazanah]: 2022.

Datuk Wira Mas Ermieyati binti Samsudin [Pengerusi PAC]: 2022?

Dato' Amirul Feisal Wan Zahir [Khazanah]: Ya.

Datuk Wira Mas Ermieyati binti Samsudin [Pengerusi PAC]: Okey.

Dato' Amirul Feisal Wan Zahir [Khazanah]: Di dalam akaun 2022, *accumulated losses RM127 million.*

Datuk Wira Mas Ermieyati binti Samsudin [Pengerusi PAC]: Dato', teruskan Dato'. Tinggal lagi satu *page* lah.

Dato' Amirul Feisal Wan Zahir [Khazanah]: Okey, tinggal lagi satu *page*. Jadi kalau kita tengokkan— ya. Jadi, pendekatan dan tata kelola semasa memang diperketatkan, diperbaiki sepanjang masa. Daripada 2018, memang dia berterusan.

Jadi yang pertama, kalau tengokkan, kami mengambil semua aktiviti pelaburan mengambil kira tahap penerimaan risiko. *This is the risk appetite, risk appetite. This risk appetite* adalah penting *because we are targeting a* pulangan sebanyak CPI campur tiga peratus secara jangka masa panjang. *So, we have to follow our risk appetite* dari segi keupayaan menampung aset dan liabiliti, keupayaan untuk kecairan *our liquidity, liquidity* untuk syarikat dan juga *our investment risk. Next slide.*

Kalau tengokkan proses pula, dia diperbaiki secara menyeluruh. Kita mengehendkan pelaburan ke *asset class* mengikut penerimaan risiko. *So, we are actually limit according to our risk appetite.* Bermakna kalau dia berisiko tinggi, kita punya— kita hadkan untuk *small percentage via AUM*. Kalau berisiko rendah, *then we can actually take more of it.* Sebab itulah kalau tengok macam gambar rajah yang Datuk Hisham bagi tahu itu, *the* syarikat tersenarai, *we have huge investment.* Yang *the small one, it's very, very small. A couple of RM100,000 et cetera.*

Also, kita buat— *we become clearer* yang mana yang seperti dana impak ataupun aset pembangunan di mana dia mempunyai jangka masa panjang, kita keluarkan kepada *investment portfolio*, *so* kita tahu. *So, we know that this is to* apa yang perlu menjanakan komersial supaya untuk membiayai yang itu. *So,* proses juga. Kami menambahbaikkan proses dan kita tengok, kita bandingkan dan kita menaiktarafkan kita punya proses supaya dia mengikut proses yang terbaik di institusi-institusi global.

■1410

Sebagai contoh, *we look at how we do things with—* memang *it's a small community*, kita punya *risk people* boleh bercakap dengan *our neighbours* sama ada Temasek kah *just to learn from processes. And then* memang kesemua ini dilaksanakan dengan *accountability* yang tinggi ya ke atas semua warga Khazanah. Jadi untuk *we* nak kurangkan...

Datuk Wira Mas Ermieyati binti Samsudin [Pengerusi PAC]: Dato' saya punya soalan untuk yang *page 20* ini. Kita tengok ya proses maksudnya sebelum 2018 dan selepas 2018 ada perbezaan ya.

Jadi saya ingin tanya adakah proses ataupun mekanisme yang terperinci yang dilakukan oleh pihak Khazanah untuk buat penilaian, penilaian sebelum buat mana-mana pelaburan? Boleh tak— dekat sini dia menyatakan Jawatankuasa Pelaburan, Ketua Pelaburan dan Pengarah Eksekutif. Boleh tak jelaskan yang sekarang ini Jawatankuasa Pelaburan siapakah yang terlibat dalam Jawatankuasa Pelaburan tersebut?

Dato' Amirul Feisal Wan Zahir [Khazanah]: Okey. Jawatankuasa Pelaburan, *Investment Committee* Pengerusinya adalah saya sendiri. Kalau tidak ada saya, Datuk Hisham ataupun kita punya CFO.

Ia terdiri daripada *the head of asset classes* yang ada supaya mereka memantau. Jadi *team-team*-nya akan membuat kajian dan sekarang ini kalau katalah satu *team* lain *division* seperti yang ada rakan saya dekat situ, *they come out with a proposal* memang *we even have a transaction review director*, so satu yang tidak berkaitan dengan *team* ini yang memberi ulasan sama ada bagus ke tidak untuk *investment* ini.

We also have an investment risk assessment oleh satu pasukan di luar *investment*. So, *this is in a Group Risk Committee*. So, *they even come out with the view* juga. So, *this is the* yang— *the robust method of getting different views*-lah untuk— sebelum dia sampai ke *Investment Committee*.

Jadi kalau transaksi itu lagi besar *then* dia pergi ke exco, kalau lagi besar *then it requires to go for a full board*-lah. *That is the* peringkat or tapisan yang ada. Setiap pelaburan *it goes through a regular process of research*, of now maybe Datuk Hisham can talk more about the process sebab ya.

Datuk Hisham Hamdan [Khazanah]: Dia proses pelaburan ini, Yang Berhormat *normally we work together with the— there's an investment team*,

research team and also risk team. The research team normally would help the investment team in terms of understanding a particular geographic like say for example or particular sector.

So, we do a deep analysis and then from— once we done then we start to look at which— if you like the sector, you like the industry, let's say whether plantation kah, tax kah, banking kah and then we start choosing which are the companies that we want to invest.

And then the investment team would go and work with sometime advisor depending whether a public listed company. If public listed company than that's easier because the company is mostly listed then we can see the financial. When it's a private equity company, they they're not listed so that is why we work with consultant and advisor or investment banker depending on the investment. So, real estate is slightly a different way.

So, every asset class will have different way investing depending on the availability of the information. So, that's how. And then once we done that, one team has done that as Dato' Feisal said another team would review, another team would review.

I would call it one bull team you know they want to submit; one is criticised and one also the risk team also would review. So, the number— double check and we go to Investment Committee which consists of Dato' Feisal, myself and probably ten other EDs. Then from there depending or limits we have to go to board exco. If the is bigger limit we have to go to the main board. Itu the process Yang Berhormat.

Dato' Wira Dr. Ku Abd Rahman bin Ku Ismail [Ahli PAC]: *Saya nak tanya sikit Datuk. Khazanah punya investment ini selalunya dia joint venture kah ataupun you go on your own or both?*

Datuk Hisham Hamdan [Khazanah]: *Sekali lagi Yang Berhormat?*

Dato' Wira Dr. Ku Abd Rahman bin Ku Ismail [Ahli PAC]: *Your investment— number one persoalan is a normally you go joint venture? Somebody invite you to be— of course you to hold 51 percent-lah, kan? Or you go an invest your own? Not the joint venture.*

Datuk Hisham Hamdan [Khazanah]: *Most of the time is with other shareholders whether you call it joint venture, whether partners.*

Dato' Wira Dr. Ku Abd Rahman bin Ku Ismail [Ahli PAC]: *So, you tak pergi on your own-lah. That's mean the business is already there-lah then you go to invest.*

Datuk Hisham Hamdan [Khazanah]: *Ya, very rare. Sometimes once a while we own 100 percent but very few companies that we own 100 percent. There's always, yes.*

Dato' Wira Dr. Ku Abd Rahman bin Ku Ismail [Ahli PAC]: *What is your priority sectors? Which sector yang menjadi your priority in this time to invest? Which sector? Technology, manufacturing.*

Datuk Hisham Hamdan [Khazanah]: *Okey. Yang Berhormat, the existing businesses that we have you know we have, we own Tenaga Nasional, we own banking like CIMB or IHH, those are the big companies. Now, depending on each asset class for example domestic investment the priority now is semiconductor. This is something that we need to get the country move up the value chain. Remember were said productivity but low.*

Dato' Wira Dr. Ku Abd Rahman bin Ku Ismail [Ahli PAC]: *You— local semiconductor companies?*

Datuk Hisham Hamdan [Khazanah]: *Both.*

Dato' Wira Dr. Ku Abd Rahman bin Ku Ismail [Ahli PAC]: *Both, overseas and local.*

Datuk Hisham Hamdan [Khazanah]: *Depending on as long as they are here, they want to invest here, we work with...*

Dato' Wira Dr. Ku Abd Rahman bin Ku Ismail [Ahli PAC]: *Can you give us for example? Local and also foreign companies.*

Datuk Hisham Hamdan [Khazanah]: *Yang Berhormat, this still early days.*

Dato' Wira Dr. Ku Abd Rahman bin Ku Ismail [Ahli PAC]: *Belum lagilah?*

Datuk Hisham Hamdan [Khazanah]: *We announced, we announced a fund recently, working with ViTrox. The founder ViTrox, Mr Chu, right? And partner them with another private equity. So, their job is to find let's say 10 companies for them to invest whether Penang or Selangor or whatever it is. They were selected entrepreneur.*

Dato' Wira Dr. Ku Abd Rahman bin Ku Ismail [Ahli PAC]: *Fasal big, big semiconductor companies ini as I know-lah, dia jarang go for joint venture semua ini ya.*

Datuk Hisham Hamdan [Khazanah]: *I agree, Yang Berhormat.*

Dato' Wira Dr. Ku Abd Rahman bin Ku Ismail [Ahli PAC]: *Infineon, AT&S and all those-lah. Dulu Khazanah pernah own Silterra di Kulim Hi-Tech Park, kan?*

Datuk Hisham Hamdan [Khazanah]: Betul, Yang Berhormat.

Dato' Wira Dr. Ku Abd Rahman bin Ku Ismail [Ahli PAC]: *Silterra and then now you sold to Tan Sri Syed ya. The thing that I observe is this, dulu ini bawah government-linked company and all that, they were not making money, suddenly now they're making good money. [Ketawa] Maybe right timing-lah kut at the same time. I know him personally. I know Silterra quite well because I've been visiting those places many times. So, what is the reason for this?*

Datuk Hisham Hamdan [Khazanah]: Yang Berhormat as you know, investing in fab ini require annual investment or CapEx of USD1 billion or USD2 billion or USD3 billion or USD5 billion.

Dato' Wira Dr. Ku Abd Rahman bin Ku Ismail [Ahli PAC]: So, lots of money.

Datuk Hisham Hamdan [Khazanah]: Ya. You know TSMC dia punya CapEx ever year USD10 billion or USD20 billion.

Dato' Wira Dr. Ku Abd Rahman bin Ku Ismail [Ahli PAC]: Yes.

Datuk Hisham Hamdan [Khazanah]: I think the idea kita start dengan Silterra itu mungkin bagus zaman dulu...

Dato' Wira Dr. Ku Abd Rahman bin Ku Ismail [Ahli PAC]: [Tidak Jelas]

Datuk Hisham Hamdan [Khazanah]: ...Tapi memang goes. I think is helped to catalyst Kulim Hi-Tech, Yang Berhormat. Tapi masalahnya macam kita nak pergi perang ini senjata kena banyaklah, kan?

Dato' Wira Dr. Ku Abd Rahman bin Ku Ismail [Ahli PAC]: We have to be well prepared.

Datuk Hisham Hamdan [Khazanah]: Tak ada bullet, tak cukup bullet susah kita. Jadi maksudnya kalau nak pergi as technology increased, improved, we need to keep on investing and that is not something that we can afford.

Dato' Wira Dr. Ku Abd Rahman bin Ku Ismail [Ahli PAC]: I think in the same time masa itu semikonduktor ini at the early stage, Silterra went.

Datuk Hisham Hamdan [Khazanah]: Ya.

Dato' Wira Dr. Ku Abd Rahman bin Ku Ismail [Ahli PAC]: So, when Tan Sri Syed masuk itu dia tengah booming, right partners ya Dato'?

Dato' Amirul Feisal Wan Zahir [Khazanah]: Betul, betul. Dan itulah kita punya pendekatan sekarang ini memang berbeza because we learning, kan? So, satunya seperti Datuk Hisham cakap tadi, we go to war, we only one bullet, tak boleh, kan?

But then the other thing is, kalau kita nak buat sesuatu we have to be part of the ecosystem and then understand the industry. So, macam sekarang ini Silterra is part of the supply chain for semiconductors, itu yang dapat marketing. And then apa pendekatan kami ialah kalau kami ada melabur kalau boleh kita carikan a partner. We find the partner with the relevant skills that can actually do it.

Oleh sebab itulah kita punya ekosistem pun dalam dan *impact*. Pendekatan kami adalah kita untuk meramaikan lagi bukan sahaja— *we won't be crowding up but be crowding in other people to come in because they are the ones who are better in the industry.*

Dato' Wira Dr. Ku Abd Rahman bin Ku Ismail [Ahli PAC]: *In terms of shareholding, you have any guideline? You must own more than 51 percent or even below. Is it the case?*

Datuk Hisham Hamdan [Khazanah]: *Actually, because we preferred not to be a majority because majoriti ini kita seorang jaga anak, kan? Susah. Biar orang jaga anak kita tolong bantu. Kita tolong bantu 30 percent, 20 percent then we can invest in many, many companies* Yang Berhormat.

Dato' Wira Dr. Ku Abd Rahman bin Ku Ismail [Ahli PAC]: *That's right.*

■1420

Kalau kita *own 100 percent* itu dan kita penat kita jaga jadi kita banyak lagi anak-anak kita yang hendak jaga so...

Dato' Wira Dr. Ku Abd Rahman bin Ku Ismail [Ahli PAC]: *You need to put a lot of people there, even that...*

Datuk Hisham Hamdan [Khazanah]: *Ya YB. So, please...*

Dato' Wira Dr. Ku Abd Rahman bin Ku Ismail [Ahli PAC]: *Last question is among all your business sector there that you are in, which one give you the best return? Last question, thank you.*

Datuk Hisham Hamdan [Khazanah]: *That's depending on decades, depending on years, YB.*

Dato' Wira Dr. Ku Abd Rahman bin Ku Ismail [Ahli PAC]: *Okay last year? [Berucap tanpa menggunakan pembesar suara]*

Datuk Hisham Hamdan [Khazanah]: *Last year Malaysia did really well, the best. CIMB, Tenaga, IHH. Internationally we invest also internationally The Mag 7, the tech, semiconductor, The Mag 7— Nvidia, Microsoft all those company we did*

really well. We own a few billion of those shares, YB. And so those are the two last year was the best performing.

Dato' Wira Dr. Ku Abd Rahman bin Ku Ismail [Ahli PAC]: *How do you see your performance this year despite the geopolitics.*

Datuk Hisham Hamdan [Khazanah]: *This year ini ada Trump ini susah sikit kita, YB. Unpredictable.*

Dato' Wira Dr. Ku Abd Rahman bin Ku Ismail [Ahli PAC]: *Semua orang pening ya. [Ketawa] [Berucap tanpa menggunakan pembesar suara]*

Datuk Hisham Hamdan [Khazanah]: *So kita pun pening. Tak tau mana satu tapi yang pentingnya kita diversify, remain invested. Sekarang tak boleh predict, kadang China doing well, kadang US doing well. So, we have to remain invested, Malaysia and also international and the long run hopefully we get 6, 7 percent return a year YB.*

Dr. Hajah Halimah Ali [Ahli PAC]: *Last-last apa Datuk Wira so fasal investment. So, you are investing 40 percent of MAHB, kan?*

Datuk Hisham Hamdan [Khazanah]: *Ya. [Berucap tanpa menggunakan pembesar suara]*

Dr. Hajah Halimah Ali [Ahli PAC]: *This panel yang buat keputusan, kan? Why not 50 percent, why not 60 percent? Why 40 percent, what's the real reason behind why only 40 percent? Kalau tak, tak payah kita deal ini dengan GIP kah apakah orang lain jaga because you are our core, tulang belakang Malaysia.*

Dato' Amirul Feisal Wan Zahir [Khazanah]: *So itulah kalau kita hendak buat investment we have to get a right mix and we needed a partner with the expertise. So, we need technical partner and that was a requirement for us otherwise it will very difficult for us to actually go through it. And the minimum sebab kita kena carikan yang sanggup mendapatkan minority and I think that's where they landed to the 30 percent.*

Kalau kurang lagi tak ada insentif, kalau lebih pun kita tak nak. So, that's why its 30 percent and then of course when you have three partners, sometime kalau semua sama itu mungkin keliru lah. So that's why you must have at least ada leader and since we were the major shareholder sebelum itu, we took are larger stake than the other two.

Datuk Wira Mas Ermieyati binti Samsudin [Pengerusi PAC]: *Okay last question from me. Bagaimana Dato' untuk startup dapatkan maklumat daripada*

Khazanah tentang peluang-peluang yang ada untuk mereka dapatkan dan juga mereka sama-sama mengambil partisipasi dalam peluang yang ada di Khazanah. Kerana ada dakwaan yang menyatakan yang mana mereka yang dapat masuk, yang dapat membuat *proposal* ataupun prospek yang dapat diangkat kepada pihak penilaian dalam pelaburan adalah maksudnya antara yang geng-geng— ini dakwaan ya Dato’.

So ramai yang tak dapat info berkenaan peluang-peluang yang mereka boleh dapat di dalam Khazanah. So bagaimana mereka boleh dapatkan maklumat seperti ini?

Dato’ Amirul Feisal Wan Zahir [Khazanah]: Okey jadi kebiasaannya kalau syarikat pemula ataupun *startup* ini melalui Jelawang Capital. *So there is actually a program where it’s— ada in website so memang boleh. And macam kita punya innovation challenge pun, we go through the industries players* untuk tanya semua orang *and also* buat macam *competition*.

We also have— actually Yang Berhormat, we try our best to make it as open as possible tapi kalau inilah ada dakwaan kita akan cuba lebih lagi. *We put in website, we’ll improve the PR lah, our comms ya insya-Allah.* Terima kasih.

Datuk Wira Mas Ermieyati binti Samsudin [Pengerusi PAC]: Terima kasih Dato’ di atas keterbukaan dan juga untuk harapan untuk kita buat yang lebih terbaik untuk Khazanah dan juga dapat membatu lebih ramai lagi rakyat Malaysia dalam mereka menceburi perniagaan terutama sekali untuk di abad ini yang lebih mencabar. Dan juga saya yakin dan percaya dengan keupayaan dan juga visi dan juga misi Khazanah Nasional Berhad untuk memberikan daya saing yang lebih maju kepada rakyat Malaysia.

Untuk itu kita tangguhkan prosiding kita pada pukul 2.25. Terima kasih semua di atas kerjasama dan juga kehadiran pada hari ini. Terima kasih.

Dato’ Amirul Feisal Wan Zahir [Khazanah]: Terima kasih.

Puan Afidah Azwa binti Abdul Aziz [MoF]: Terima kasih YB.

Datuk Hisham Hamdan [Khazanah]: *Thank you YB.*

Puan Afidah Azwa binti Abdul Aziz [MoF]: Terima kasih.

[Mesyuarat ditangguhkan pada pukul 2.25 petang]



JAWATANKUASA KIRA-KIRA WANG NEGARA (PAC)
Parlimen Malaysia, Jalan Parlimen, 50680 Kuala Lumpur
Tel: 03-2601 7263 / 2968 6852 (DL)
E-mel: pacparlimen@parlimen.my

www.parlimen.gov.my/pac