

2 JANUARI 2019

CORPORATE ACTION

BUY

INFORMASI SAHAM

Kode Bloomberg	SMCB IJ
Sektor	Semen
Harga Penutupan	Rp1.885
Target Harga	Rp2.200
Kenaikan/Penurunan	17%
Jumlah Saham (Miliar lembar)	7,7
Kapitalisasi Pasar (Miliar Rp)	Rp14.514
52 – w range (low-high)	Rp515– Rp2.000
Rerata harian 52 – w	Rp1.011

HARGA SAHAM



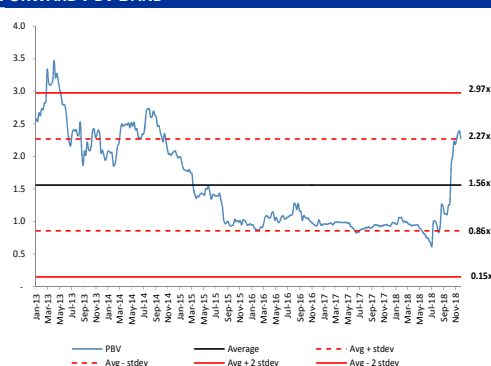
Sumber: Bloomberg

INFORMASI PEMEGANG SAHAM - 30 SEPTEMBER 2018

Holderfin B.V., The Netherlands	80,6%
Public (below 5%)	19,4%

Sumber: Company data

FORWARD PBV BAND



Sumber: Bloomberg dan Riset Lotus Andalan

PT HOLCIM INDONESIA Tbk

Tender Offer Opportunity

SIIB, anak perusahaan SMGR wajib melakukan tender offer SMCB terkait dengan pengambilalihan saham pengendali SMCB dari Holderfin B.V. (80,6%) kepada SIIB. Sesuai dengan peraturan POJK No. 9/POJK.04/2018 pasal 17 ayat (a), harga pelaksanaan tender offer SMCB diperkirakan senilai Rp2.200,- per saham (sesuai dengan transaksi divestasi SMCB) mencerminkan PBV 2019F 2,64x dan premium 17% dari harga saat ini. BUY on tender offer opportunity.

LafargeHolcim divestasi 80,65% saham SMCB (@ Rp2.200,- per saham)

LafargeHolcim melalui anak perusahaannya, Holderfin B.V. telah menandatangani Perjanjian Pengikatan Jual Beli Bersyarat (PPJB / CSPA) dengan PT Semen Indonesia Industri Bangunan (SIIB), anak perusahaan SMGR terkait dengan divestasi kepemilikan saham 80,6% di SMCB kepada SIIB pada 12 November 2018. Total nilai transaksi divestasi ini adalah US\$1,75 miliar (100% basis). Berdasarkan asumsi kurs Rupiah Rp14.747,- per dollar AS, kami memperoleh harga divestasi SMCB tersebut ekuivalen dengan Rp2.280,- per saham yang merepresentasikan PBV 2019F sebesar 2,73x dan mencerminkan harga premium sebesar 20% diatas harga SMCB saat ini. Divestasi yang dilaksanakan termasuk keseluruhan aset operasional LafargeHolcim di Indonesia dimana SMCB mengoperasikan 4 pabrik semen berkapasitas 14,8 juta ton, 33 Batching Plant beton siap pakai dan 2 tambang agregat.

SIIB wajib lakukan tender offer sesuai POJK

Sesuai dengan peraturan POJK No 9/POJK.04/2018 terkait dengan adanya perubahan kepemilikan saham pengendali, SIIB sebagai calon pemegang saham pengendali SMCB yang baru diwajibkan melaksanakan penawaran tender atas seluruh saham SMCB yang dimiliki oleh pemegang saham publik sebagaimana ditentukan dalam Peraturan OJK No. 9/2018 Pasal 7 ayat (1) huruf b. Tender offer wajib dilaksanakan setelah transaksi akuisisi SMCB oleh SIIB selesai dilakukan (closing transaksi).

Harga tender offer SMCB diperkirakan Rp2.200,- per saham

Kami telah melakukan perhitungan harga tender offer SMCB melalui dua skenario sesuai dengan POJK No 9/POJK.04/2018 pasal 17, yakni: 1) harga rata-rata tertinggi perdagangan harian SMCB selama 90 hari dan 2) sesuai dengan nilai transaksi akuisisi SMCB oleh SIIB. Dari kedua skenario tersebut diperoleh harga pelaksanaan tender offer berkisar antara Rp1.660,- per saham hingga Rp2.280,- per saham merepresentasikan nilai kapitalisasi pasar Rp12,7 triliun – Rp17,4 triliun (eq PBV 2019F 1,99x – 2,73x). Mengutip POJK No 9/POJK.04/2018 pasal 17 ayat (a) no. 1 dan no. 2, kami memperkirakan harga pelaksanaan tender offer SMCB akan ditetapkan pada harga yang lebih tinggi yakni pada harga Rp2.200,- per saham (eq PBV 2019F 2,64x) dengan asumsi nilai tukar Rupiah yang konservatif @ Rp14.400,- per dollar AS.

BUY on tender offer opportunity

Saat ini, harga saham SMCB telah mengalami rebound signifikan hampir 4 kali lipat dari harga terendahnya YTD 2018 (@ Rp515 per saham) dan diperdagangkan pada valuasi PBV 2019F 2,26x (tepat pada PBV Band rata-rata +1 std dev 2,27x). Dengan adanya momentum tender offer SMCB, kami melihat masih terdapat potensi kenaikan sebesar 17% (eq Target Harga Rp2.200 per saham sesuai dengan asumsi harga tender offer) sehingga kami merekomendasikan BUY.

Financial Summary

(Rp billion)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
Revenue	9.458	9.382	9.675	10.204	10.703
EBITDA	1.365	1.259	1.069	1.257	1.530
Net profit	(285)	(758)	(777)	(429)	(89)
EPS (Rp)	(37)	(99)	(101)	(56)	(12)
PER (x)	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
BVPS (Rp)	1.052	939	855	835	835
PBV (x)	1,75	1,96	2,15	2,20	2,20
EV/EBITDA (x)	16,57	7,38	7,68	10,38	11,28
Dividend yield (%)	-	-	-	-	-
RoE (%)	(3,96)	(9,94)	(9,80)	(6,30)	(2,14)

Sumber: Data Perusahaan dan Riset Lotus Andalan

Theodorus Ariel Kristian

theodorus.ariel@lotussekuritas.com

(+62-21) 2395 1000 ext. 2050

Sesuai peraturan OJK, SIIB wajib lakukan tender offer SMCB

SIIB sebagai calon pemegang saham pengendali SMCB yang baru diwajibkan melaksanakan penawaran tender atas seluruh saham SMCB yang dimiliki oleh pemegang saham publik sebagaimana ditentukan dalam POJK No 9/POJK.04/2018 Pasal 7 ayat (1) huruf b. Tender offer wajib dilaksanakan setelah transaksi akuisisi SMCB oleh SIIB selesai dilakukan (closing transaksi).

Sejauh ini baik SMGR maupun SMCB belum memberi kepastian waktu closing transaksinya. Namun indikasinya akan dilakukan pada awal tahun 2019. Hal ini mengacu pada rencana Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPSLB) SMCB pada 9 Januari 2019 yang mengagendakan persetujuan atas perubahan nama perusahaan. Perlu dicatat bahwa transaksi akuisisi ini tidak wajib memperoleh persetujuan RUPS baik dari SMCB maupun SMGR. Berikut dibawah ini adalah perkiraan jadwal pelaksanaan tender offer sesuai dengan POJK No 9/POJK.04/2018:

Perkiraan Agenda Tender Offer SMCB	
Tanggal (Perkiraan)	Kegiatan
12 Nov 2018	Penandatanganan Perjanjian Pengikatan Jual Beli Bersyarat pada 12 November 2018
2-14 Jan 2019	Perkiraan tanggal penyelesaian transaksi jual beli saham SMCB antara SIIB dan Holderfin B.V. pada pekan pertama atau kedua Januari 2019
3-15 Jan 2019	Pengumuman transaksi di media massa, BEI dan OJK (paling lambat satu hari kerja setelah tanggal penyelesaian transaksi)
7-17 Jan 2019	Penyampaian teks pengumuman keterbukaan informasi Penawaran Tender Wajib dan dokumen lain kepada OJK (paling lambat dua hari kerja setelah pengumuman transaksi akuisisi)
9 Januari 2019	RUPSLB SMCB pada 9 Januari 2019
9-21 Jan 2019	Pengumuman keterbukaan informasi Penawaran Tender Wajib (paling lambat dua hari kerja setelah memperoleh surat persetujuan OJK untuk mengumumkan keterbukaan informasi dalam rangka Penawaran Tender Wajib)
10 Jan-8 Feb 2019	Periode Penawaran Tender Wajib (selama 30 hari, dimulai satu hari setelah pengumuman keterbukaan informasi Penawaran Tender Wajib)
22 Jan-21 Feb 2019	
20 Feb-5 Mar 2019	Batas akhir penyelesaian transaksi atau pembayaran Penawaran Tender Wajib (12 hari setelah periode Penawaran Tender Wajib berakhir)
27 Feb-13 Mar 2019	Batas waktu penyampaian laporan hasil Penawaran Tender Wajib oleh SIIB kepada OJK (paling lambat lima hari kerja setelah berakhirnya penyelesaian transaksi Penawaran Tender Wajib)
Feb-Mar 2021	SIIB wajib mengalihkan kembali saham SMCB kepada masyarakat dengan jumlah minimal sebesar persentase saham yang diperoleh pada saat pelaksanaan Penawaran Tender Wajib dua tahun setelah Penawaran Tender Wajib

Sumber: Riset Lotus Andalan, sesuai POJK No 9/POJK.04/2018

DISCLAIMER: Kecuali tanggal penandatanganan PPJB dan RUPSLB, seluruh tanggal diatas adalah perkiraan semata dan dapat berbeda dengan realisasi atau tanggal pelaksanaannya. Pelaksanaan Penawaran Tender Wajib ditentukan oleh realisasi penyelesaian transaksi (closing transaksi) dan perolehan surat persetujuan OJK untuk mengumumkan keterbukaan informasi dalam rangka Penawaran Tender Wajib.

Harga tender offer SMCB diproyeksikan Rp2.200,- per saham

Kami telah melakukan perhitungan harga tender offer SMCB melalui dua skenario sesuai dengan POJK No 9/POJK.04/2018 pasal 17, yakni: 1) harga rata-rata tertinggi perdagangan harian SMCB selama 90 hari dan 2) sesuai dengan nilai transaksi akuisisi SMCB oleh SIIB. Dari kedua skenario tersebut diperoleh harga pelaksanaan tender offer berkisar antara Rp1.660,- per saham hingga Rp2.280,- per saham merepresentasikan nilai kapitalisasi pasar Rp12,7 triliun – Rp17,4 triliun (eq PBV 2019F 1,99x – 2,73x). Mengutip POJK No 9/POJK.04/2018 pasal 17 ayat (a) no. 1 dan no. 2, kami memperkirakan harga pelaksanaan tender offer SMCB akan ditetapkan pada harga yang lebih tinggi yakni pada harga Rp2.200,- per saham (eq PBV 2019F 2,64x) dengan asumsi nilai tukar Rupiah yang konservatif @ Rp14.400,- per dollar AS.

Skenario Harga Tender Offer SMCB

POJK No 9/POJK.04/2018

Keterangan

1) Harga rata-rata Tertinggi**Est Tender Offer**

Rata-rata Tertinggi 90 hari (Rp)	1.660	Harga lebih rendah dibandingkan harga pasar (-11%)
No of share (miliar lembar)	7,7	
Kapitalisasi pasar (Miliar Rp)	12.720	
Net debt (Miliar Rp)	8.350	
Enterprise value (Miliar Rp)	21.070	
PBV 2019F (x)	1,99	Berada diatas PBV rata-rata 5 tahun 1,56x
EV/EBITDA (x)	16,76	

2) Transaksi Nilai Akuisisi**PPJB Est Tender Offer**

Nilai transaksi @ 100 basis (juta dolar AS)	1.750	1.750	Sesuai dengan press release SMCB 12 November 2018
Asumsi Kurs Rupiah (Rp)	14.747*	14.400**	Estimasi asumsi kurs Rupiah konservatif
Enterprise value (Miliar Rp)	25.807	25.200	
Net debt (Miliar Rp)	8.350	8.350	
Kapitalisasi Pasar (Miliar Rp)	17.457	16.850	
No of share (miliar lembar)	7,7	7,7	
Harga per saham (Rp)	2.280	2.200	Tender offer memberikan potensi kenaikan 17%
PBV 2019F (x)	2,73	2,64	Berada dibawah PBV rata-rata 5 thn + 2 st dev 2,97x
EV/EBITDA (x)	20,53	20,05	

*) PPJB 12 November 2018

**) Asumsi Estimasi Kurs Rupiah pada saat pengumuman tender offer

Sumber: Bloomberg dan Riset Lotus Andalan Sekuritas

LAPORAN KINERJA KEUANGAN PT HOLCIM INDONESIA Tbk

Miliar Rp	2015A	2016A	2017A	9M18		2015A	2016A	2017A	9M18
NERACA					LABA RUGI				
ASET									
Kas dan Setera Kas	638	324	555	325	Pendapatan	9,239	9,458	9,382	7,373
Piutang Usaha	1,259	1,257	1,381	1,285	Beban Pokok Pendapatan	7,100	7,528	7,508	6,173
Persediaan	553	764	881	948	Laba Kotor	2,139	1,931	1,874	1,200
Aset Lancar Lainnya	180	125	111	200	Beban Usaha	1,815	1,655	1,682	1,200
Total Aset Lancar	2,631	2,470	2,927	2,758	Laba Usaha	324	276	192	1
Aset Tetap	14,427	16,608	16,000	15,499	EBITDA	1,454	1,365	1,259	752
Investasi	-	-	-	-	Laba (Rugi) Investasi Asosiasi	-	-	-	-
Aset Tidak Lancar Lainnya	313	688	700	690	Pendapatan Bunga	5	8	3	4
Total Aset Tidak Lancar	14,740	17,296	16,699	16,189	Beban Keuangan	(564)	(386)	(912)	(659)
TOTAL ASET	17,371	19,766	19,626	18,947	Lainnya	585	(70)	27	98
LIABILITAS DAN EKUITAS					Total Pendapatan (Beban) Lainnya	26	(448)	(882)	(557)
Pinjaman Jangka Pendek	223	1,162	847	1,667	Laba sebelum Pajak	350	(172)	(690)	(557)
Utang Usaha	1,356	1,402	2,208	1,466	Beban Pajak	(151)	(113)	(68)	(74)
Bg Jangka Panjang 1 TH - Net	1,727	1,880	1,721	1,512	Laba sebelum Non Pengendali	199	(285)	(758)	(630)
Liabilitas Jangka Pendek Lainnya	701	868	609	979	Kepentingan Non Pengendali	-	-	-	-
Total Liabilitas Jangka Pendek	4,007	5,311	5,385	5,624	Laba (Rugi) Bersih	199	(285)	(758)	(630)
Bg Jangka Panjang 1 TH - Net	4,205	5,208	5,767	5,482	Laba (Rugi) bersih per saham (Rp)	23	(37)	(99)	(82)
MTN	-	-	-	-					
Liabilitas Tidak Lancar Lainnya	709	1,183	1,277	1,309					
Total Liabilitas Jangka Panjang	4,914	6,391	7,045	6,791					
Kepentingan Non Pengendali	-	-	-	-					
Modal Saham	3,831	3,831	3,831	3,831					
Tambahan Modal Disetor	2,587	2,587	2,587	2,588					
Ekuitas Lainnya	(198)	(184)	(293)	(328)					
Saldo Laba (Akumulasi Kerugian)	2,229	1,829	1,071	441					
Total Ekuitas	8,450	8,064	7,197	6,532					
TOTAL LIABILITAS DAN EKUITAS	17,371	19,766	19,626	18,947					
RASIO KEUANGAN	2015A	2016A	2017A	9M18*					
Pertumbuhan (%)									
Pendapatan	(4.61)	2.37	(0.81)	7.16					
Laba Kotor	(29.30)	(9.75)	(2.94)	16.05					
Laba Usaha	(75.36)	(15.00)	(30.33)	(100.60)					
EBITDA	(27.31)	(6.11)	(7.77)	5.86					
Laba (Rugi) Bersih	(70.14)	(242.66)	166.37	(2.71)					
Profitabilitas (%)									
Marjin Laba Kotor	23.16	20.41	19.98	16.28					
Marjin Laba Usaha	3.51	2.91	2.05	0.01					
Marjin EBITDA	15.74	14.43	13.42	10.20					
Marjin Laba Bersih (Rugi)	2.16	(3.01)	(8.08)	(8.55)					
ROA	1.15	(1.44)	(3.86)	(3.33)					
ROE	2.36	(3.53)	(10.53)	(9.65)					
Solvabilitas (x)									
Rasio Lancar	0.66	0.47	0.54	0.49					
Rasio Cepat	0.52	0.32	0.38	0.32					
DER	0.73	1.02	1.16	1.33					
EBITDA coverage	2.58	3.54	1.38	1.14					
Net debt to equity	0.65	0.98	1.08	1.28					

Sumber: Data Perusahaan

PT Lotus Andalan Sekuritas

The City Tower Lt. 7
Jl. MH. Thamrin No. 81 Kav. 3
Jakarta Pusat 10310
Tel : +6221 2395 1000
Fax : +6221 2395 1099

BRANCH OFFICE

Pluit

Kawasan CBD Pluit Blok A No,20
Jl,Pluit Selatan Raya No,1
Jakarta 14440
Tel : +6221 66675345
Fax : +6221 66675234

Kelapa Gading

Sentra Bisnis Artha Gading
Jl. Boulevard Artha Gading Blok A6B No. 7
Jakarta Utara 14240
Tel : +6221 45856402
Fax : +6221 45873961

Bandung

Komplek Paskal Hyper Square Blok C No. 15
Jl. Pasir Kaliki No. 25 - 27
Bandung 40181
Tel : +6222 86061027
Fax : +6222 86060684

Puri

Rukan Grand Taman Aries Niaga
Blok G 1 No. 1 | Jl. Taman Aries – Kembangan
Jakarta Barat 11620
Tel : +6221 2931 9515
Fax : +6221 2931 9516

Surabaya

Ruko Permata Bintoro
Jl. Ketampon Kav 1-2
Surabaya
Tel : +6231 562 2555
Fax : +6231 567 1398

Medan

Jl. Cut Mutia No. 15 B
Medan 20152
Tel : +6261 451 8855
Fax : +6261 451 1833

DISCLAIMER

This report has been prepared by PT. Lotus Andalan Sekuritas on behalf of itself and its affiliated companies and is provided for information purposes only. Under no circumstances is it to be used or considered as an offer to sell, or a solicitation of any offer to buy. This report has been produced independently and the forecasts, opinions, and expectations contained herein are entirely those of PT. Lotus Andalan Sekuritas.

While all reasonable care has been taken to ensure that information contained herein is not untrue or misleading at the time of publication. PT. Lotus Andalan Sekuritas makes no representation as to its accuracy or completeness and it should not be relied upon as such. This report is provided solely for the information of clients of PT. Lotus Andalan Sekuritas who are expected to make their own investment decisions without reliance on this report. Neither PT Lotus Andalan Sekuritas nor any officer or employee of PT Lotus Andalan Sekuritas accept any liability whatsoever for any direct or consequential loss arising from any use of this report or its contents. PT Lotus Andalan Sekuritas and/or persons connected with it may have acted upon or used the information herein contained, or the research or analysis on which it is based, before publication.