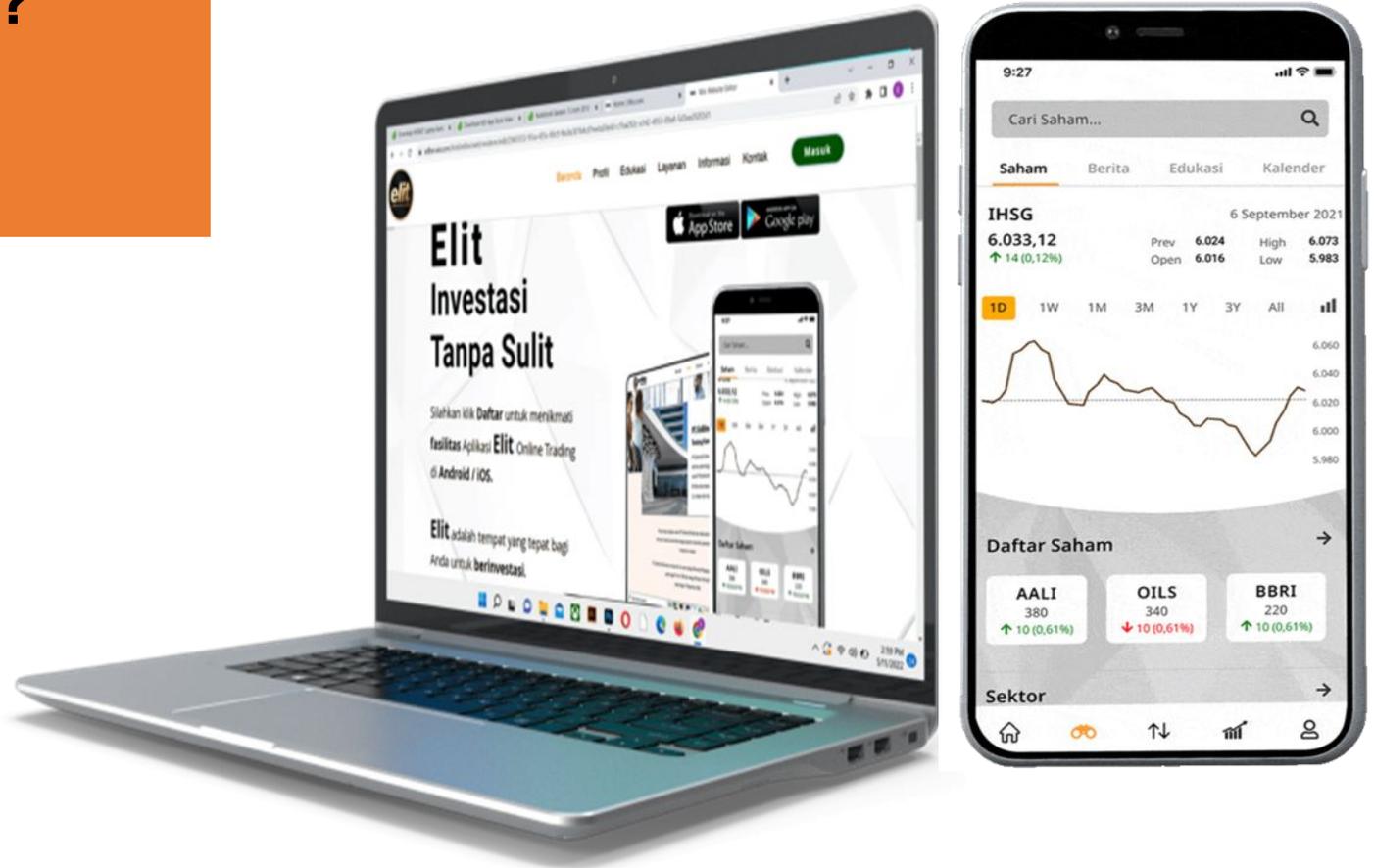


"Merger Rp104 Triliun XL Axiata dan Smartfren: Bagaimana Skemanya? Peluang Baru atau Risiko?"

After Market

Divisi Riset

PT Erdikha Elit Sekuritas
13 Desember 2024



Rencana Merger EXCL dan FREN



Rencana Merger EXCL dan FREN

- RUPS Merger EXCL dan FREN dijadwalkan pada 21 Maret 2025.
- Merger EXCL dan FREN dijadwalkan rampung pada April 2025.
- Entitas hasil merger akan bernama **PT XLSmart Telecom Sejahtera Tbk.**
- **Axiata dan Sinarmas** akan masing-masing memegang **34,8% saham EXCL**, sedangkan publik memiliki **30,4% saham**.

Skema Saham dan Konversi

- 1 saham FREN = **0,011 saham EXCL**.
 - Kurang lebih 91-94 saham FREN diperlukan untuk mendapatkan 1 saham EXCL.
- 1 saham EXCL tetap mendapat saham di perusahaan baru, tetapi kepemilikan terdilusi sebesar **27,95%**.
- Pemegang saham minoritas Smart Telecom akan mendapat rasio konversi 1 saham = **0,005 saham EXCL**.

Ketentuan untuk Pemegang Waran FREN

- Pemegang waran seri III (FREN-W2) memiliki waktu **setidaknya 3 bulan sejak 11 Desember 2024** untuk melaksanakan hak waran
- Apa yang terjadi apabila mereka tidak konversi? NEXT

Opsi Buyback untuk Pemegang Saham yang Tidak Setuju

- EXCL menyediakan dana **Kurang lebih Rp3,09 triliun** untuk buyback saham:
 - **Rp2.350/saham untuk EXCL**.
 - **Rp25/saham untuk FREN**.
- Sinarmas akan membeli **kurang lebih 2,4 miliar saham EXCL dari Axiata** senilai total maksimum **Rp7,5 triliun** untuk menyetarakan porsi kepemilikan.
- Jika dana buyback melebihi alokasi, **Axiata dan Sinarmas** akan menjadi pembeli siaga secara bersama-sama

Strategi Perusahaan Pasca Merger

- Fokus pada **operator seluler** dan segmen **Business to Business** (UMKM).
- Mengoptimalkan **penawaran produk konvergensi** (internet rumah + paket smartphone).
- Efisiensi operasional melalui konsolidasi jaringan EXCL dan FREN.
- Memanfaatkan ekosistem Sinarmas untuk memperluas pasar.

Prospek Dividen dan Kinerja Saham

- EXCL berencana membagikan dividen Rp85/saham (tertinggi sejak 2013).
- Dividend yield pada harga saham saat ini hanya **3,74%**.
- Pasca merger, dividen 2026 diperkirakan turun akibat penyesuaian laba.
- Merger memperkuat posisi EXCL sebagai operator telekomunikasi terbesar ketiga di Indonesia.
- Menyiapkan EXCL untuk penetrasi pasar **5G** dengan jaringan lebih luas dan efisien.

Peluang dan Risiko

- Merger diharapkan memperkecil gap skala bisnis dengan TLKM dan ISAT.
- FREN yang selama ini rugi berpotensi menjadi beban bagi EXCL.
- Jika **Mandatory Tender Offer (MTO)** berhasil menyerap saham publik, ada peluang kenaikan harga saham karena supply terbatas.
- EXCL butuh waktu hingga untuk menunjukkan pertumbuhan signifikan pasca merger.
- Merger ini menjadi langkah strategis untuk menciptakan operator yang lebih efisien dan kompetitif, namun investor perlu bersiap menghadapi tantangan penyesuaian operasional pada tahap awal.

Kesimpulan untuk Investor

- **Jangka Pendek:**
 - Pemegang saham FREN dan SmartTel lebih diuntungkan secara strategis dibandingkan finansial langsung karena mendapatkan akses ke entitas yang lebih besar. Namun, rasio konversi saham tidak terlalu menarik.
 - Pemegang saham EXCL menghadapi risiko dilusi, meskipun potensi pertumbuhan di masa depan cukup menjanjikan.
- **Jangka Panjang:**
 - Merger ini memberikan peluang untuk menciptakan operator yang lebih kuat dengan potensi pendapatan dari sinergi operasional dan efisiensi jaringan.
 - Investor perlu memperhatikan eksekusi merger, pengelolaan integrasi, dan realisasi sinergi untuk menentukan prospek jangka panjang.

Rekomendasi:

- **EXCL:** Cocok untuk investor jangka panjang yang ingin bertahan melalui fase integrasi dengan risiko awal yang relatif lebih besar
- **FREN:** Pemegang saham yang ingin keuntungan jangka panjang sebaiknya menerima konversi saham, sedangkan yang berorientasi jangka pendek bisa memilih opsi buyback.
- **SmartTel:** Investor harus bersiap menghadapi nilai saham yang lebih kecil akibat rasio konversi yang rendah.

EXCL - FREN - Smartel

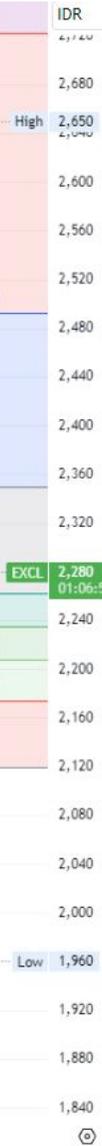
Pemegang Saham EXCL

EXCL · PT XL AXIATA TBK · 1D · IDX D G O2,280 H2,300 L2,260 C2,280 +20 (+0.88%) Vol 12.53M +20 (+0.88%)

2,280 SELL 10 2,290 BUY

hendriwt strategy 1.0 2,221 2,239 2,280

Vol 12.53M



Watchlist

- EXCL
- PT XL AXIATA TBK - IDX
- Communications · Major Telecommunications

2,280 IDR +20 +0.88%

Market open

2,260 DAY'S RANGE 2,300

1,885 52WK RANGE 2,650

Dividends

40.28%

Earnings retained Payout ratio (TTM)

Dividend yield TTM 2.17%

Last payment 48.60

Last ex-date May 16, 2024

More info

More financials

Performance

1.33% 1W	7.51% 1M	- 3M
6.51% 6M	14.50% YTD	18.96% 1Y

Technicals

Neutral

Strong sell Sell Buy Strong buy

Buy

More technicals

1D 5D 1M 3M 6M YTD 1Y 5Y All

15:33:05 (UTC+7) ADJ

Pemegang Saham EXCL

Key facts

Market capitalization
29.54T IDR

Founded
1989

Dividend yield (indicated) >
2.17%

Employees (FY) >
1.97K

Price to earnings Ratio (TTM) >
18.57

CEO
Dian Siswarini

Basic EPS (TTM) >
120.66 IDR

Website
xlaxiata.co.id

About

PT XL Axiata Tbk engages in the provision of telephony services. It offers the following products and services: cellular mobile network, internet services provider, closed fixed network services, internet telephony service for public interest license, internet interconnection services, and packet switched local fixed network lic. [Show more](#)

Ownership



Closely held shares 8.72 B (66.68%)
Free Float shares 4.36 B (33.32%)

Capital structure

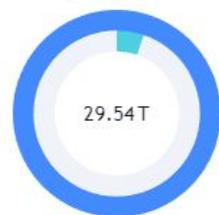


Market cap	29.54T
Debt	46.64T
Minority interest	151.60B
Cash & equivalents	1.83T
Enterprise value	74.50T

Valuation

Fundamental metrics to determine fair value of the stock

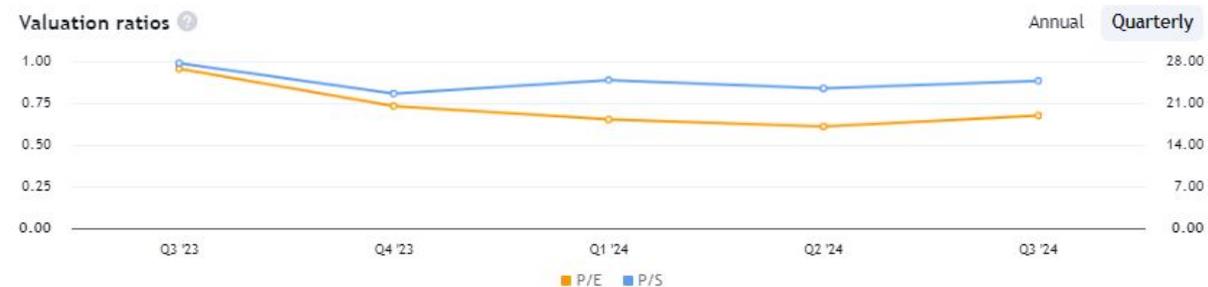
Summary



Price to earning ratio (P/E) 18.73x
Price to sales ratio (P/S) 0.87x

Market Cap Net income Revenue

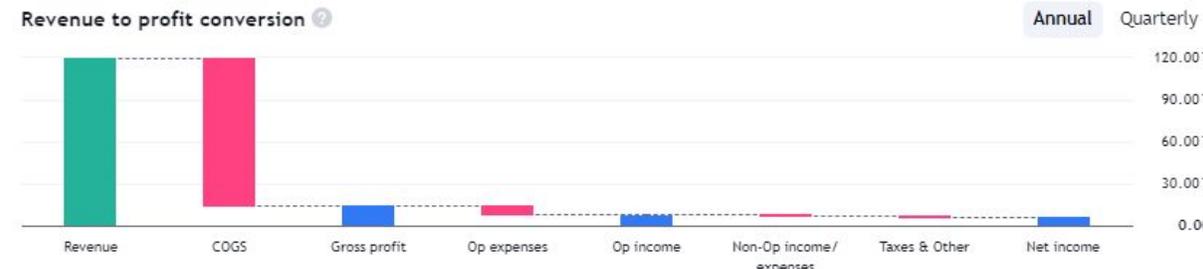
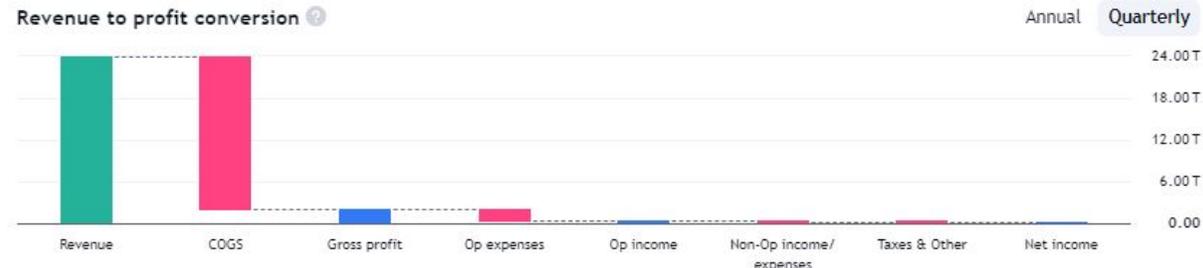
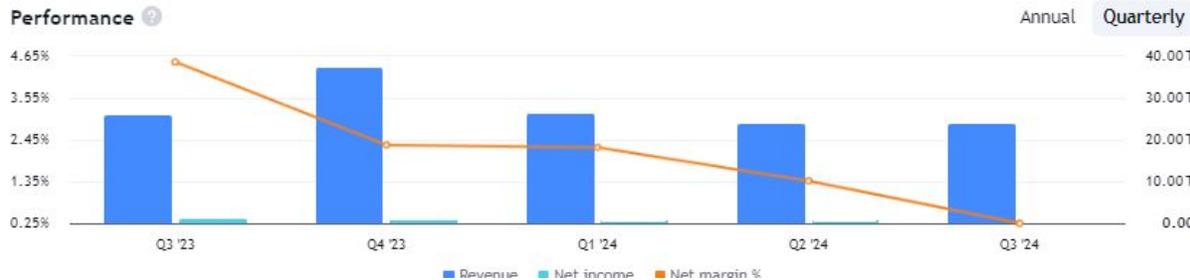
Valuation ratios



Pemegang Saham EXCL

Growth and Profitability >

Company's recent performance and margins

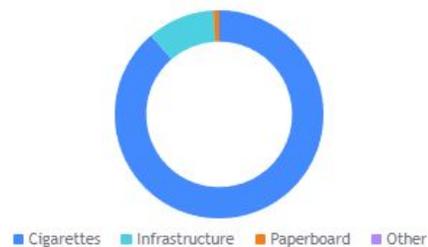


Revenue breakdown >

Revenue streams and regions a business earns money from

By source/business ?

Period: 2023



By country ?

Period: 2023



Pemegang Saham EXCL



Dividends >

Dividend yield, history and sustainability

Dividend summary ?



Dividend yield TTM: **8.84%**
 Last payment: **1,200.00**
 Last ex-date: **Jul 10, 2023**

■ Payout ratio (TTM)

Dividend history ?



Financial health >

Financial position and solvency of the company

Debt level and coverage ?



Financial position analysis ?



Debt level and coverage ?



Financial position analysis ?



Potensi Positif:

- **Peningkatan skala bisnis:** EXCL akan menjadi operator telekomunikasi terbesar ketiga di Indonesia setelah TLKM dan ISAT, sehingga meningkatkan daya saing di pasar.
- **Efisiensi operasional:** Merger diharapkan menghasilkan sinergi tahunan sebelum pajak sebesar USD 300–400 juta melalui optimisasi jaringan dan efisiensi pemasaran.
- **Ekspansi ke segmen baru:** XLSmart akan fokus pada potensi pasar Business-to-Business (B2B) termasuk UMKM dan layanan konvergensi (integrasi paket rumah dan seluler).
- **Keunggulan strategis:** Mendapatkan dukungan dari pemegang saham utama seperti Axiata dan Grup Sinarmas yang memiliki ekosistem bisnis besar.

Risiko:

- **Dilusi kepemilikan:** Kepemilikan pemegang saham EXCL akan terdilusi **27,95%** akibat konversi saham dari FREN dan Smart Telecom.
- **Tekanan margin:** EBITDA margin pro-forma turun dari 51,5% menjadi 49,4%, sementara laba bersih gabungan juga diproyeksikan melemah pada awal pasca-merger.
- **Buyback terbatas:** Pemegang saham EXCL yang tidak setuju merger akan menerima harga buyback **Rp2.350/saham**, yang tidak terlalu menarik dibandingkan potensi jangka panjang.

Pemegang Saham FREN



Watchlist

FREN

SMARTFREN TELECOM TBK - IDX

Communications · Wireless Telecommunications

23^D IDR -1 -4.17%

Market open

23 DAY'S RANGE 24

23 52WK RANGE 56

Dividends

FREN does not pay dividends

The company has not previously paid dividends and at the moment there is no information about whether it is going to pay them in the future

Income statement

Annual Quarterly

Revenue Net income Net margin %

More financials

Performance

-8.00% 1W	-11.54% 1M	-25.81% 3M
-41.03% 6M	-54.00% YTD	-54.00% 1Y

Technical

Neutral

Sell Buy

Strong sell Strong buy

Strong sell

Pemegang Saham FREN

Key facts

Market capitalization

11.92 T IDR

Dividend yield (indicated) >

—

Price to earnings Ratio (TTM) >

—

Basic EPS (TTM) >

-0.89 IDR

Founded

2002

Employees (FY) >

2.43 K

CEO

Merza Fachys

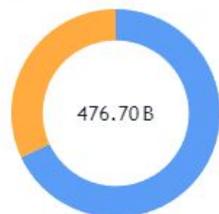
Website

smartfren.com [↗](#)

About

PT Smartfren Telecom Tbk engages in the provision and operation of wireless telecommunications network services and code division multiple access services. It also offers multimedia products and related services; develop, lease, and own a wireless telecommunications network; distribute and trade telecommunications. [Show more](#)

Ownership



■ Closely held shares 324.37 B (68.04%)
■ Free Float shares 152.34 B (31.96%)

Capital structure



Valuation >

Fundamental metrics to determine fair value of the stock

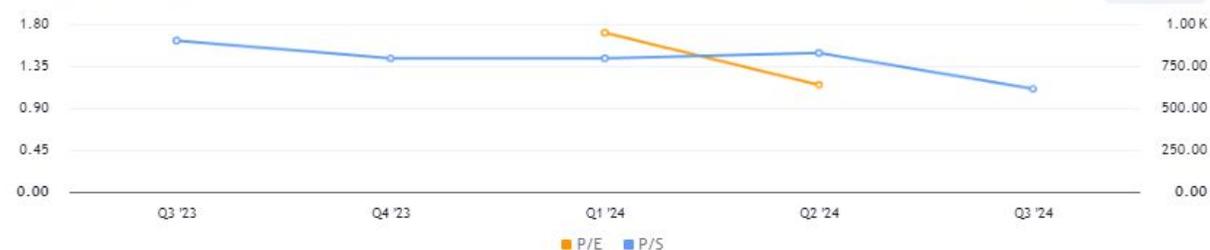
Summary



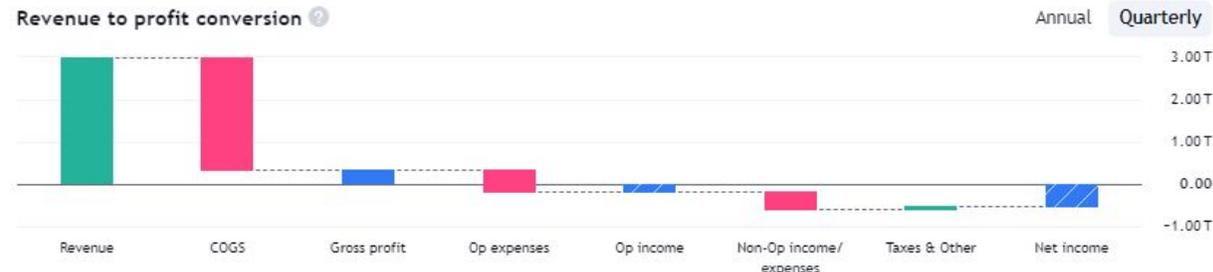
Price to earning ratio (P/E) —
Price to sales ratio (P/S) 0.99x

■ Market Cap ■ Net income ■ Revenue

Valuation ratios

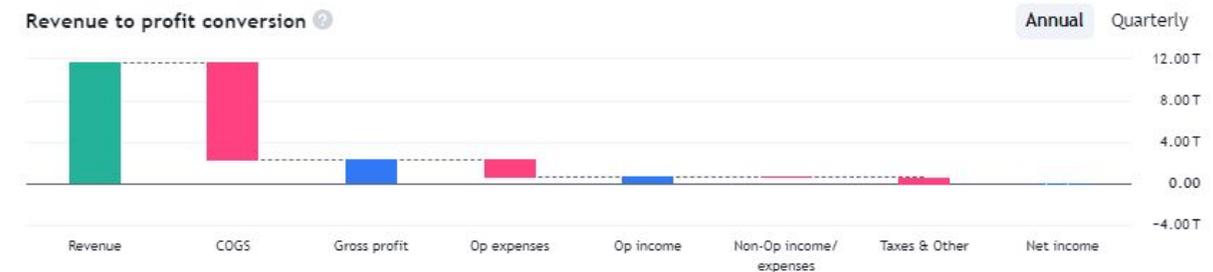
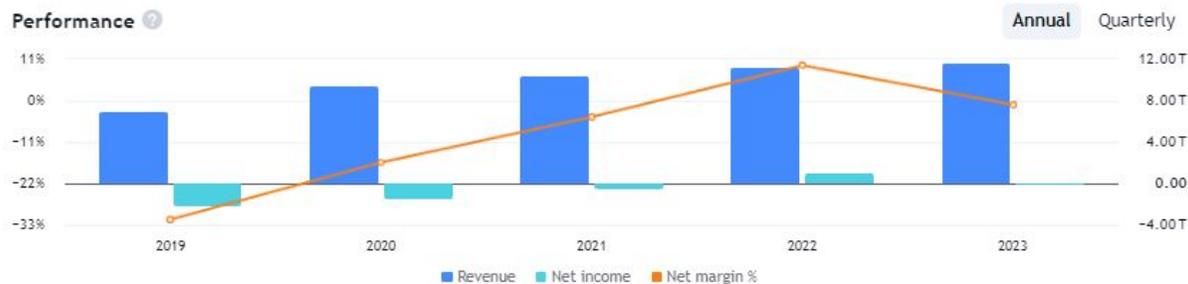


Pemegang Saham FREN



Growth and Profitability >

Company's recent performance and margins



Revenue breakdown >

Revenue streams and regions a business earns money from

By source/business ?

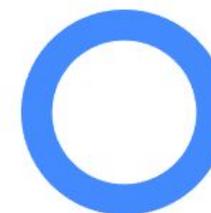
Period: 2023



■ Telecommunication Services - Data ■ Other ■ Interconnection Services ■ Telecommunication Services - Non-data

By country ?

Period: 2023



■ Indonesia

Potensi Positif:

- **Akses ke saham perusahaan besar:** Saham FREN akan dikonversi menjadi saham XLSmart, yang memiliki skala dan prospek lebih baik dibandingkan entitas sebelumnya.
- **Efisiensi operasional:** Selama bertahun-tahun FREN mencatat kerugian operasional. Merger ini akan membantu FREN meningkatkan efisiensi melalui penggabungan infrastruktur dan sinergi.
- **Kesempatan strategis:** Aksi merger ini menjadi peluang bagi pemegang saham FREN untuk keluar dari entitas yang sebelumnya kurang menguntungkan dengan konversi saham.

Risiko:

- **Rasio konversi tidak menguntungkan:** Rasio 0,011 berarti dibutuhkan **94 saham FREN** untuk mendapatkan 1 saham EXCL, sehingga nilai saham FREN terdilusi signifikan.
- **Harga buyback rendah:** Jika tidak setuju dengan merger, pemegang saham FREN hanya akan menerima **Rp25/saham**, yang jauh di bawah potensi jangka panjang.

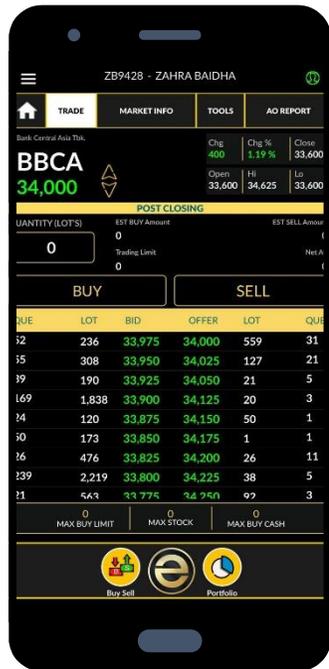
Potensi Positif:

- **Penyelamatan bisnis:** PT Smart Telecom yang terus merugi akan diintegrasikan ke entitas yang lebih besar dan lebih stabil.
- **Konversi saham:** Saham minoritas SmartTel akan dikonversi menjadi saham XLSmart dengan rasio 1 saham SmartTel = 0,005 saham XLSmart.

Risiko:

- **Pengurangan nilai:** Karena SmartTel adalah anak perusahaan FREN, pemegang sahamnya akan mengalami dilusi nilai lebih signifikan dibandingkan pemegang saham induk (FREN).

TERIMA KASIH



Disclaimer On

Investasi maupun perdagangan (trading) efek berpotensi memberikan keuntungan, sekaligus mengandung risiko. Setiap keputusan investasi dan trading merupakan tanggung jawab masing-masing individu yang membuat keputusan tersebut. Harap berinvestasi sesuai profil risiko pribadi.

