

Rencana PGN Diakuisisi Pertamina. Ini Negatif & Positifnya

<http://market.bisnis.com/read/20140120/192/198264/rencana-pgn-diakuisisi-pertamina.-ini-negatif-positifnya>

20 Januari 2014

Bisnis.com, JAKARTA—Rencana akuisisi PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk. (PGAS) oleh PT Pertamina (Persero) dinilai negatif bagi pemegang saham minoritas (minority shareholder) seiring efek dilusi yang signifikan.

Hal itu diungkapkan oleh Adrianus Bias Prasuryo, analis PT Samuel Sekuritas Indonesia, dalam risetnya yang dirilis pada 13 Januari 2014 seperti dikutip, Senin (20/1/2014).

Seperti diketahui, berdasarkan notulensi rapat Kementerian BUMN dan Pertamina, pemerintah mendukung proses akuisisi PGN oleh Pertamina, pasca PGN merger dengan Pertagas (anak usaha Pertamina).

Untuk diketahui, saat ini PGN dimiliki oleh pemerintah 57% dan publik 43%. Skema akuisisi kemungkinan equity swap, di mana Pertamina akan memiliki 30%—38% saham di entitas baru pasca merger.

Sementara, kepemilikan pemerintah dan publik akan terdilusi masing-masing menjadi 36%—40% (dari 57%) dan 22%—34% (dari 43%) tanpa potensi tender offer, seiring pemegang saham mayoritasnya akan tetap pemerintah Indonesia.

Adrianus mengatakan berita 'negatif' dari akuisisi Pertamina ini bahkan berhasil menutupi dua katalis positif yang dimiliki PGN saat ini. Katalis itu adalah pertama, akuisisi 75% blok migas Pangkah milik Hess Corp. senilai US\$650 juta.

Dengan akuisisi ini, PGN memiliki 100% kepemilikan di blok Pangkah yang memproduksi 9.000 barel minyak ekuivalen per hari dan mentranslasikan pendapatan sekitar US\$315 juta per tahun serta potensi tambahan pasokan gas di masa depan.

Katalis positif kedua adalah volume distribusi PGN per Desember 2013 yang lebih tinggi dari ekspektasi mencapai 827 juta kaki kubik per hari (MMscfd).

Dampak negatifnya, dari sisi operasional, penerapan open access system oleh Pertamina pasca merger terhadap jaringan pipa PGN akan memberikan potensi penurunan cash margin bagi PGN.

Hal ini seiring idle capacity dari jaringan pipa PGN yang awalnya akan digunakan untuk bisnis distribusi yang memiliki cash margin sekitar US\$4 per MMBtu, justru akan digunakan untuk bisnis transmisi dengan toll fee yang hanya sekitar US\$1 per MMBtu.

“Satu-satunya dampak positif dari proses merger Pertagas dan konsolidasi ke Pertamina adalah dari sisi pasokan suplai gas bagi PGN, seiring dukungan dari Pertamina yang memiliki bisnis hulu yang jauh lebih berkembang serta hilangnya potensi persaingan usaha di bisnis distribusi dari Pertagas,” tulisnya.

Atas dasar itu semua, Samuel Sekuritas menurunkan rekomendasi saham PGAS menjadi HOLD, serta memberikan diskon 20% terhadap fair value PGAS, dengan target harga baru Rp4.850 per saham.

“Kami melihat isu akuisisi oleh Pertamina akan tetap menjadi overhang bagi saham PGAS,” tulisnya.