



Open Analysis:

Mungkin ini Saatnya bagi Unilever Indonesia untuk *Go Private*

22 Februari 2022

Disclaimer

*Nilzon
Capital*

Pengungkapan Penting: Investor harus menyadari bahwa Nilzon Capital mungkin memiliki konflik kepentingan yang dapat mempengaruhi objektivitas perusahaan. Investor tidak boleh mempertimbangkan laporan Nilzon Capital sebagai faktor dalam membuat keputusan investasi mereka dan tidak boleh menganggapnya sebagai saran investasi. Semua informasi yang terkandung di sini didasarkan pada informasi yang tersedia untuk umum dan telah diperoleh dari sumber-sumber yang diyakini Nilzon Capital dapat diandalkan dan benar pada saat laporan ini diterbitkan. Namun, sumber tersebut belum diverifikasi secara independen oleh Nilzon Capital dan/atau afiliasinya dan laporan ini tidak dimaksudkan untuk memuat semua informasi yang mungkin diperlukan oleh calon investor. Pendapat yang diungkapkan di sini adalah pendapat Nilzon Capital yang berlaku untuk saat ini saja dan dapat berubah tanpa pemberitahuan sebelumnya.

Nilzon Capital mempublikasikan Informasi mengenai saham, komoditas, mata uang dan/atau sekuritas tertentu (secara bersama-sama disebut “Efek”) yang kami yakini dapat menarik minat pembaca kami. Informasi disediakan hanya untuk tujuan informasi, dan Nilzon Capital tidak terlibat dalam menerbitkan artikel ini untuk digunakan sebagai nasihat investasi publik atau rekomendasi terkait investasi, dan Nilzon Capital juga tidak memerintahkan pembelian atau penjualan, atau menawarkan, Efek apa pun yang ditampilkan oleh dan/atau melalui artikel Nilzon Capital dan tidak ada yang kami lakukan dan tidak ada elemen dari artikel Nilzon Capital yang dapat ditafsirkan demikian. Tanpa membatasi hal-hal di atas, Informasi disini tidak dimaksudkan untuk ditafsirkan sebagai rekomendasi untuk membeli, menahan atau menjual Efek tertentu, atau berinvestasi dalam Efek tertentu. Perdagangan Efek melibatkan risiko dan volatilitas. Hasil masa lalu tidak selalu menunjukkan kinerja masa depan.

Informasi mewakili ekspresi pendapat kami, yang kami miliki berdasarkan informasi yang tersedia secara umum, penelitian lapangan, kesimpulan dan penelaahan melalui uji tuntas dan proses analitis kami. Karena fakta bahwa opini dan kondisi pasar berubah dari waktu ke waktu, opini yang disediakan oleh dan melalui artikel Nilzon Capital dapat berbeda dari waktu ke waktu, dan opini yang berbeda juga dapat dimasukkan dalam artikel Nilzon Capital secara bersamaan. Dengan kemampuan dan keyakinan terbaik kami, semua Informasi akurat dan dapat diandalkan, dan telah diperoleh dari sumber publik yang kami yakini akurat dan dapat diandalkan, dan yang bukan orang dalam atau orang yang terkait dari Efek yang berlaku yang dicakup atau yang mungkin berutang kewajiban fidusia atau kewajiban kerahasiaan kepada penerbit. Namun, Informasi tersebut disajikan atas dasar “sebagaimana adanya”, “sebagaimana tersedia”, tanpa jaminan dalam bentuk apa pun, baik tersurat maupun tersirat. Nilzon Capital tidak membuat pernyataan, tersurat maupun tersirat, mengenai keakuratan, ketepatan waktu, atau kelengkapan Informasi tersebut atau sehubungan dengan hasil yang akan diperoleh dari penggunaannya. Semua ekspresi pendapat dapat berubah tanpa pemberitahuan, dan Nilzon Capital tidak berkewajiban untuk memperbarui atau melengkapi Informasi apa pun.

Informasi dapat mencakup, atau mungkin didasarkan pada, pernyataan “Berwawasan ke Depan”. Pernyataan berwawasan ke depan dapat menyampaikan harapan atau prakiraan kami tentang peristiwa di masa depan, dan Anda dapat mengidentifikasi pernyataan tersebut: (a) karena tidak sepenuhnya terkait dengan fakta sejarah atau saat ini; (b) karena mereka menggunakan kata-kata seperti "mengantisipasi", "memperkirakan", "mengharapkan", "memproyeksikan", "berniat", "merencanakan", "percaya", "mungkin", "akan", "harusnya", “mengantisipasi” atau negatifnya atau istilah serupa lainnya; atau (c) karena bahasa yang digunakan dalam diskusi, siaran, atau gagasan perdagangan yang melibatkan risiko dan ketidakpastian, sehubungan dengan deskripsi potensi pendapatan atau kinerja keuangan. Terdapat berbagai risiko/ketidakpastian yang dapat menyebabkan hasil aktual berbeda dari pernyataan Berwawasan ke Depan. Kami tidak bertanggung jawab untuk memperbarui pernyataan Berwawasan ke Depan apa pun baik sebagai akibat dari informasi baru, peristiwa di masa mendatang, atau lainnya, dan pernyataan tersebut hanya berlaku pada tanggal dibuat.

Anda mengakui dan setuju bahwa penggunaan Informasi Nilzon Capital adalah risiko Anda sendiri. Dalam keadaan apa pun Nilzon Capital atau pihak terafiliasi tidak akan bertanggung jawab atas kerugian perdagangan langsung atau tidak langsung yang disebabkan oleh Informasi apa pun yang ditampilkan oleh dan melalui artikel Nilzon Capital. Anda setuju untuk melakukan penelitian dan uji tuntas Anda sendiri sebelum membuat keputusan investasi apa pun sehubungan dengan Efek yang ditampilkan oleh dan melalui artikel Nilzon Capital. Anda menyatakan kepada Nilzon Capital bahwa Anda memiliki pengetahuan investasi yang memadai untuk menilai Informasi secara kritis. Jika Anda memilih untuk terlibat dalam perdagangan atau investasi yang tidak sepenuhnya Anda pahami, kami mungkin tidak memberi tahu Anda tentang perdagangan atau investasi yang berlaku. Kami juga tidak boleh secara langsung mendiskusikan ide perdagangan atau investasi pribadi dengan Anda. Informasi yang disediakan oleh dan melalui artikel Nilzon Capital bukanlah pengganti nasihat keuangan profesional. Anda harus selalu berkonsultasi dengan penasihat keuangan, hukum, dan pajak profesional Anda untuk memastikan bahwa setiap Efek, investasi, saran, produk dan/atau layanan yang ditampilkan oleh dan melalui artikel Nilzon Capital, serta risiko terkait, sesuai untuk Anda.

Anda selanjutnya setuju bahwa Anda tidak akan mendistribusikan, membagikan, atau mengomunikasikan Informasi apa pun kepada pihak ketiga mana pun kecuali pihak tersebut telah setuju untuk terikat oleh syarat dan ketentuan yang ditetapkan dalam Perjanjian termasuk, tanpa batasan, semua penafian yang terkait dengannya. Jika Anda memperoleh Informasi sebagai agen untuk pihak ketiga mana pun, Anda setuju bahwa Anda mengikat pihak ketiga tersebut dengan syarat dan ketentuan yang ditetapkan dalam Perjanjian.

Kecuali dinyatakan lain dan/atau diungkapkan secara eksplisit, Anda harus berasumsi bahwa pada tanggal publikasi Informasi yang berlaku, Nilzon Capital (bersama dengan atau oleh dan melalui Pihak Nilzon Capital), bersama dengan klien dan/atau investornya, memiliki posisi investasi pada semua Efek yang ditampilkan oleh dan melalui artikel Nilzon Capital, dan karenanya dapat memperoleh keuntungan yang signifikan dalam hal harga Efek tersebut berubah sehubungan dengan Informasi tersebut. Kami bermaksud untuk terus bertransaksi di Efek yang ditampilkan oleh dan melalui artikel Nilzon Capital untuk jangka waktu yang tidak terbatas, dan kami dapat melakukan transaksi long, short atau netral setiap saat, terlepas dari Informasi terkait yang dipublikasikan dari waktu ke waktu.

Daftar Isi

*Nilzon
Capital*

1. Ringkasan Eksekutif	Halaman 3
2. Masalah Periklanan UNVR	Halaman 8
3. Relevansi Produk yang Semakin Menyusut	Halaman 12
4. Kesenjangan Dalam Efektivitas Manajemen dan Personil	Halaman 22
5. <i>Buyback</i> Sekarang atau Menjadi Perusahaan Tertutup (<i>Go Private</i>)	Halaman 28
6. Lampiran	Halaman 39

01

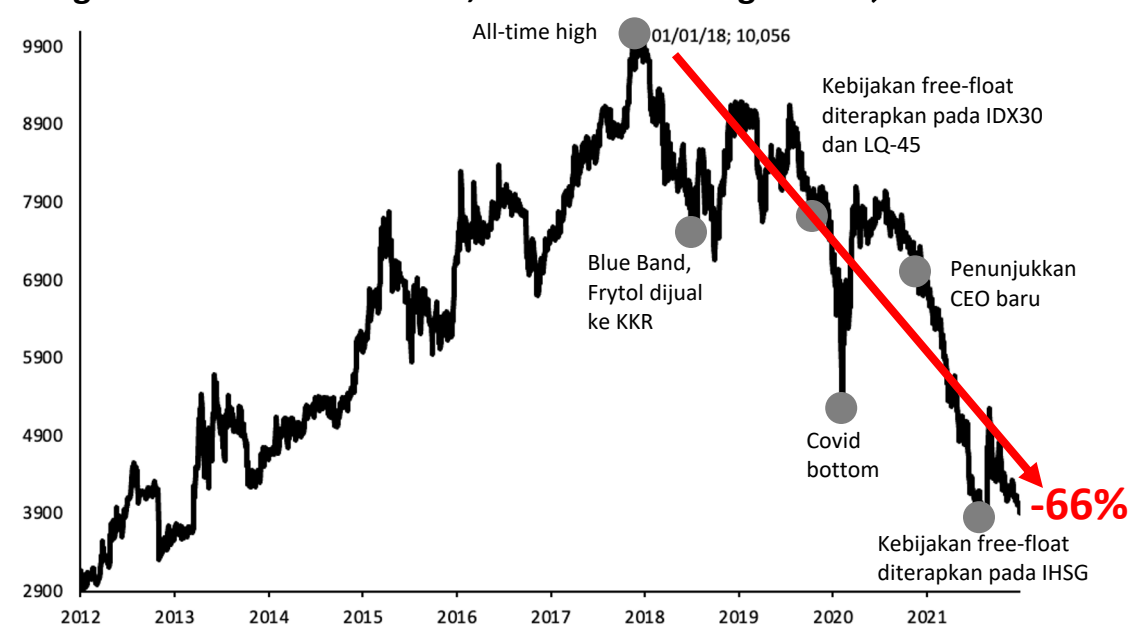
Ringkasan Eksekutif

Sekilas tentang UNVR

- PT Unilever Indonesia Tbk. (IDX: UNVR) merupakan salah satu perusahaan tertua yang masih beroperasi dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 1982. Bisnis utamanya berfokus pada segmen *Home & Personal Care* dan *Foods & Refreshment*.
- UNVR adalah bagian dari perusahaan *fast-moving consumer goods* (FMCG) yang lebih besar, yaitu Unilever PLC, yang terdaftar di London Stock Exchange (LON:ULVR) dan New York Stock Exchange ADR (NYSE:UL).
- Operasional UNVR di Indonesia terutama menjual merek global yang dimiliki oleh induknya (terkadang beberapa merek diganti namanya untuk melebur dengan budaya lokal) termasuk Pond's, Wall's, Lipton, Axe, Clear, Dove, Lifebuoy, Rexona, SariWangi, Sunlight, dan Wipol.
- Dalam artikel ini, UNVR mengacu pada PT Unilever Indonesia Tbk., dan Unilever PLC mengacu pada perusahaan induk yang terdaftar di London Stock Exchange.

Nilzon Capital

Harga Saham UNVR 10 tahun, Disesuaikan dengan Dividen



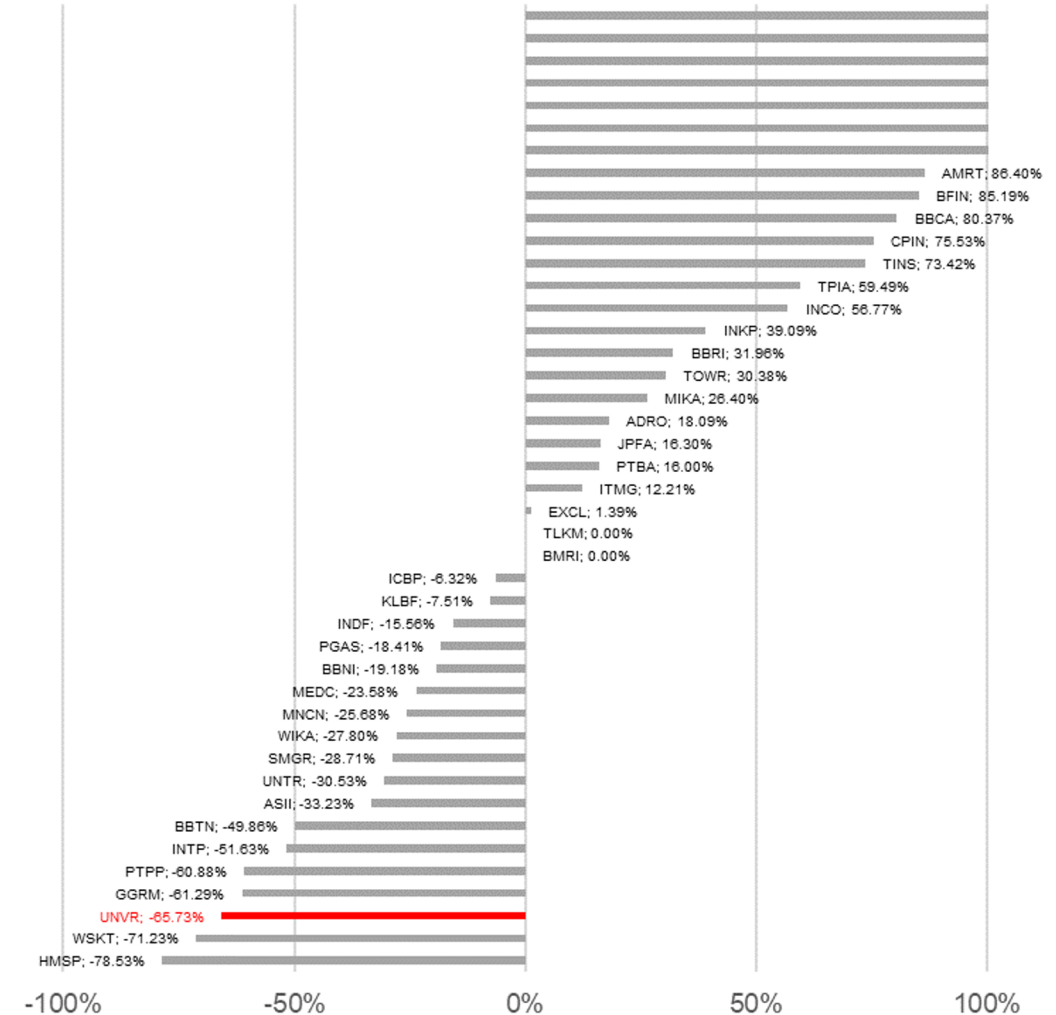
Enterprise Value (EV)	IDR148.53 trn
Kapitalisasi Pasar	IDR146.12 trn
Penjualan Bersih 2021	IDR39.55 trn
EBITDA 2021	IDR8.76 trn
EV/Penjualan Bersih	3.76x
Pegawai Perusahaan (2021)	4,949

Sumber: Laporan Keuangan, Yahoo Finance, IDX

UNVR ada di posisi *bontot* Ke-3 di LQ45 sejak 2018

Kinerja Saham LQ-45 sejak 1 Januari 2018

- Sejak 1 Januari 2018 hingga awal Februari 2022, kinerja saham UNVR secara signifikan berada di bawah kinerja IHSG dan Indeks LQ45.
- Saham UNVR tersebut sekarang diperdagangkan dengan diskon **-66%** dari puncaknya di awal 2018, atau -62% jika disesuaikan dengan pembayaran dividen.
- Berdasarkan data yang tersedia, alasan utama kinerjanya yang buruk mungkin disebabkan oleh:
 - Kinerja keuangan yang loyo dan kegagalan beruntun dalam memenuhi ekspektasi pasar;
 - efektivitas manajemen internal; dan/atau
 - Pemotongan bobot besar-besaran dari indeks utama Indonesia, khususnya IHSG, IDX-30, dan LQ-45 karena penerapan aturan free-float-adjusted yang baru.
- Saat ini, pemegang saham publik independen mengendalikan 15% kepemilikan di UNVR.



Sumber: Google Finance, hanya mencakup emiten terbaru

Manajemen UNVR secara konsisten memberi hasil lebih rendah dari ekspektasi

Nilzon Capital

- Berdasarkan data selama 12 kuartal terakhir, UNVR mencatat kejutan negatif (kinerja keuangan lebih rendah dari yang diharapkan) sebanyak 10x, membuat sebagian besar analis dan investor tidak senang dengan fundamentalnya, *boro-boro* prospeknya.
- Dalam 6 kuartal terakhir, rata-rata EPS dari UNVR memberikan hasil laba 13% lebih rendah dari perkiraan rata-rata.
- Berdasarkan 17 analis yang diamati oleh Refinitiv, hanya 1 yang memiliki peringkat Beli, dengan 6 analis berada di *bear camp* (pesimistis).
- Target harga rata-rata UNVR cenderung semakin rendah dari waktu-ke-waktu, menunjukkan kepercayaan analis yang memudar terhadap prospeknya.
- Semua faktor ini dapat menyebabkan penurunan lebih lanjut pada harga saham, memberikan tekanan pada manajemen dan eksekutif utama untuk menerapkan perubahan radikal dan mengembalikan kepercayaan investor.

Surprise Summary (Last 12 Quarters)

Surprise Type	Amount	Percent
Positive Quarters (> 2%)	1	8.3%
Negative Quarters (< -2%)	10	83.3%
In-Line Quarters (within 2%)	1	8.3%

Surprise Detail (Last 6 Periods)

Surprise Type	Announce Date	Period End Date	Actual EPS	Mean EPS	Surprise (%)
Negative	2022-02-10	2021-12-31	36.000	39.560	-9.0%
Negative	2021-10-21	2021-09-30	35.000	43.610	-19.7%
Negative	2021-07-22	2021-06-30	35.000	46.320	-24.4%
Negative	2021-04-29	2021-03-31	45.000	47.680	-5.6%
Negative	2021-02-03	2020-12-31	45.000	51.830	-13.2%
Negative	2020-10-21	2020-09-30	48.000	50.630	-5.2%

MEAN ESTIMATE TREND

	Q 22-03	Q 22-06	Y 2022	Y 2023	Price Target
Current	44.260	44.260	166.6	179.5	4,490.00
30 Days Ago	44.260	44.260	169.9	182.6	4,930.00
90 Days Ago	44.260	44.260	172.7	186.0	5,020.00
% Change (90 Days)	0.0%	0.0%	-3.5%	-3.5%	-10.6%

Current Fiscal Year End: 22-12

Next Expected Report Date: 2022-04-29

ANALYST RECOMMENDATIONS

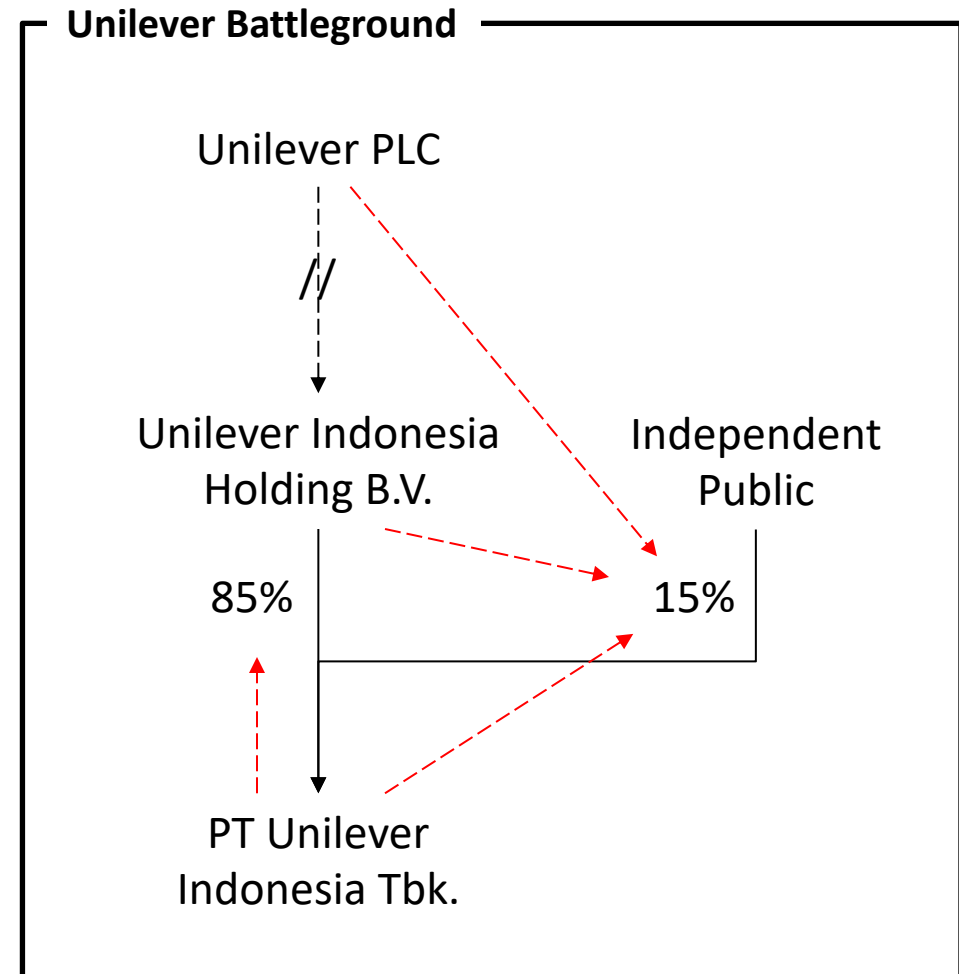
I/B/E/S Mean: **Hold** (17 Analysts)

Strong Buy	1
Buy	0
Hold	10
Sell	6
Strong Sell	0

Sumber: Refinitiv

Seseorang perlu melempar “*Life Buoy*” (Pelampung) kepada UNVR

- Valuasi yang lemah saat ini dapat mendorong Unilever PLC untuk memikirkan kembali status UNVR sebagai perusahaan publik, terutama ketika pasar gagal mengapresiasi.
- Kami mengeksplorasi berbagai kemungkinan bagaimana investor, termasuk perusahaan induknya Unilever PLC, dapat mengembalikan nilai UNVR.



02

Masalah Periklanan UNVR

Meskipun terus menerus menjadi pengeluaran terbesar setelah bahan baku, beban iklan ternyata tidak secara langsung berkorelasi dengan penjualan bersih

*Nilzon
Capital*

	% y-o-y change				
	2017	2018	2019	2020	2021
Penjualan Bersih	2.87%	1.45%	2.68%	0.12%	-7.97%
Biaya Iklan	-8.62%	-13.41%	10.66%	-2.35%	-6.15%
Pendapatan Bersih	9.61%	29.65%	-18.59%	-3.10%	-19.62%

UNVR selalu mengandalkan pengeluaran iklan yang bombastis selama beberapa dekade ke belakang, di mana **jumlahnya hampir 50% dari laba bersih tahun 2021**. Namun, data menunjukkan bahwa dari 2016 hingga 2021, **pengeluaran iklan UNVR justru tidak berkorelasi langsung dengan penjualan bersih**, seperti yang ditunjukkan dalam tabel di atas. Oleh karena itu, manajemen perlu mengevaluasi efektivitas pengeluaran iklan mereka dan lebih bertanggung jawab dalam mengalokasikan anggaran iklan di masa yang akan datang.

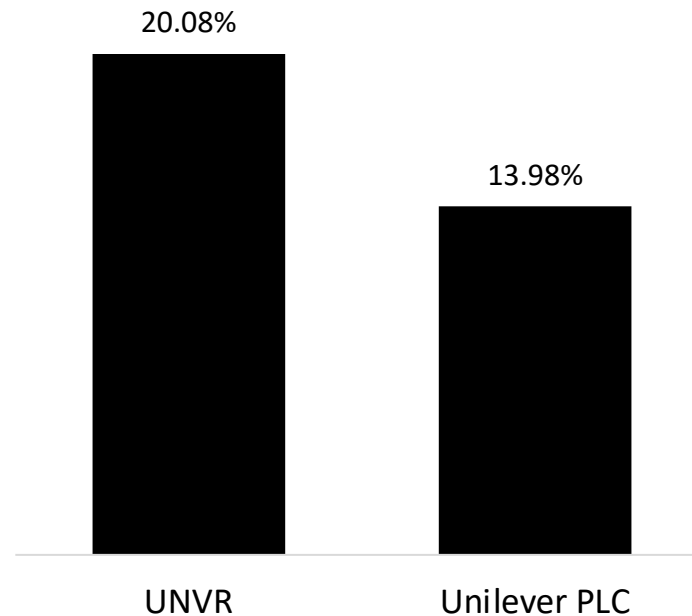
Sebaliknya, dalam beberapa tahun di mana UNVR menurunkan belanja iklannya, laba bersihnya justru bertumbuh.

**Biaya periklanan dihitung dengan menggabungkan periklanan dan riset pasar; dan biaya konsultan dan layanan lainnya.*

Dalam hal biaya pemasaran dan penjualan, UNVR bahkan melebihi pengeluaran perusahaan induknya

*Nilzon
Capital*

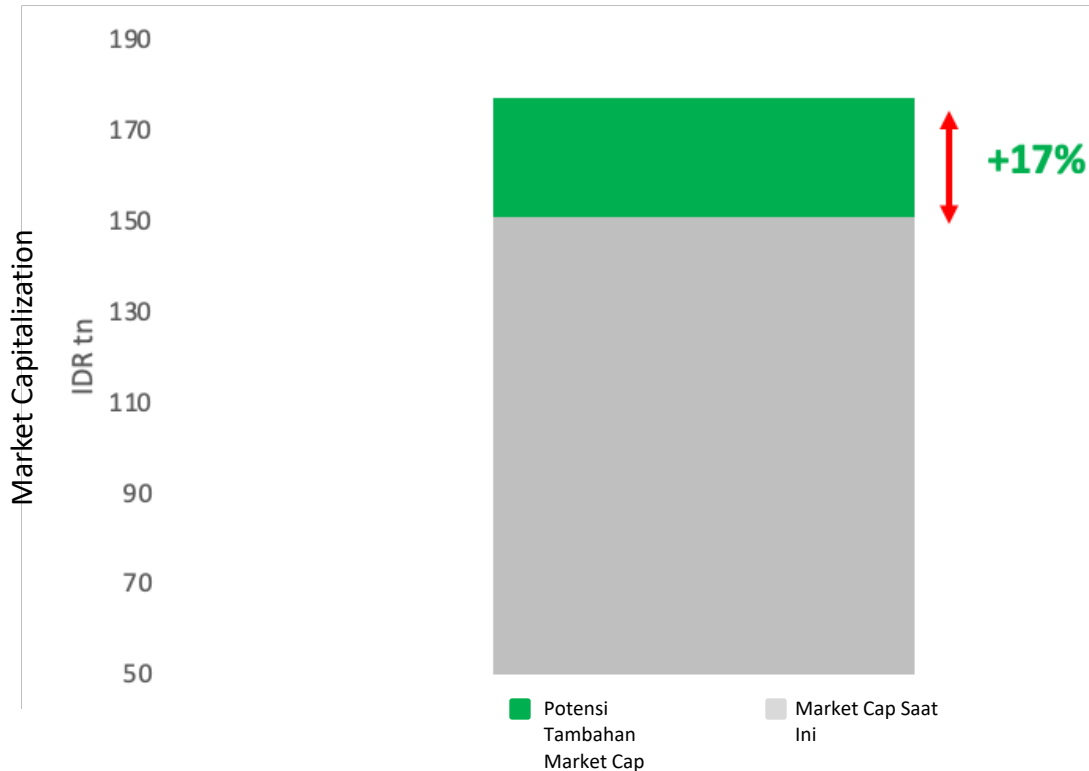
Biaya Pemasaran sebagai % dari
Penjualan bersih (2020)



Untuk UNVR, biaya pemasaran dihitung dari biaya pemasaran dan penjualan yang ada di laporan keuangan. Untuk Unilever PLC, biaya pemasaran dihitung dari nilai belanja merek dan investasi pemasarn yang ada di laporan keuangan.

Jika teorinya benar, manajemen dapat mengembalikan nilai triliunan rupiah untuk pemegang saham...

Nilzon Capital



Dengan asumsi bahwa biaya iklan tidak berkorelasi langsung dengan penjualan bersih, dan pemotongan biaya iklan dapat langsung masuk ke laba bersih, maka demi kepentingan pemegang saham **sebaiknya manajemen UNVR memangkas biaya iklan secara signifikan**, sampai ke titik di mana pengurangan tersebut dapat memaksimalkan pengembalian kepada pemegang saham tanpa berdampak serius pada penjualan bersih.

Jika manajemen mampu (dan mau) mengurangi pengeluaran iklan, keputusan tersebut **berpotensi membawa kembali nilai kepada pemegang saham sebesar Rp26 triliun untuk setiap pemotongan biaya sebesar Rp1 triliun, atau setara dengan 17% dari kapitalisasi pasar saat ini dengan menggunakan PER kelipatan 26x.**

Sumber: Laporan Keuangan, Estimasi

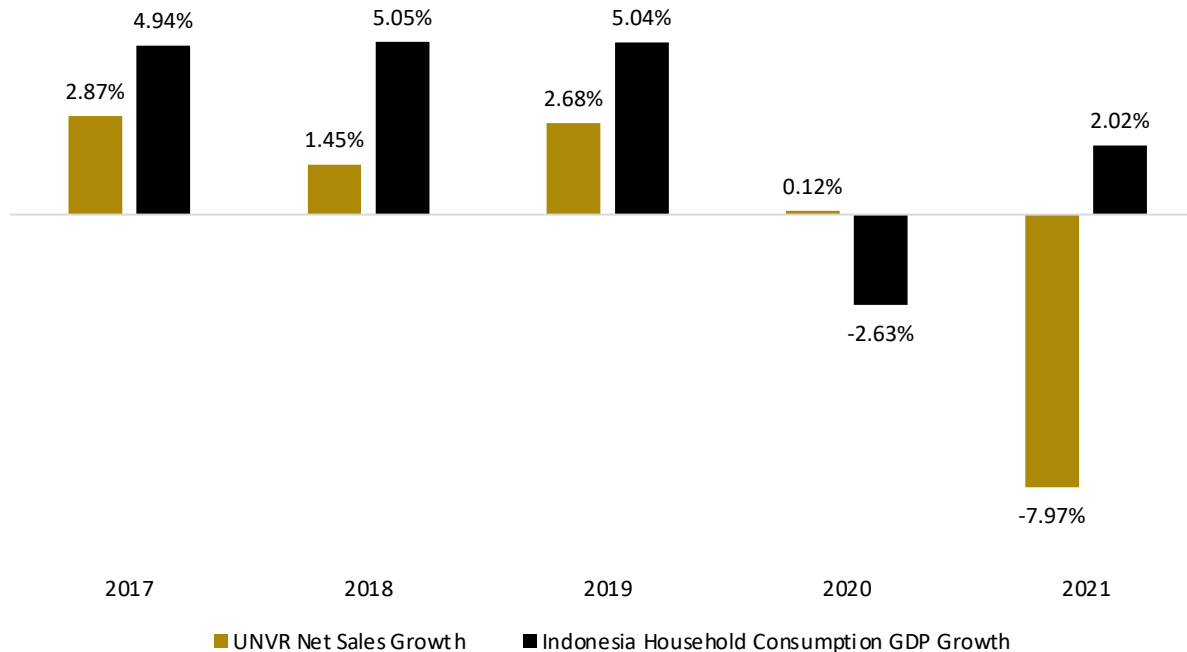
03

Relevansi Produk yang Semakin Menyusut

Sebagian besar investor percaya UNVR adalah perusahaan *consumer goods* yang dapat mempertahankan nilainya dan memiliki kinerja sejalan dengan perekonomian pada umumnya. Padahal *enggak*

Nilzon Capital

UNVR Tumbuh Lebih Lambat daripada Konsumsi Rumah Tangga di Indonesia



Antara tahun 2017 dan 2021, **UNVR menunjukkan kinerja yang lebih rendah dari pertumbuhan PDB konsumsi rumah tangga Indonesia** empat kali dari lima kesempatan.

Fakta ini bertentangan dengan kepercayaan umum di kalangan investor: UNVR adalah emiten yang aman untuk menahan gejolak ekonomi bahkan dalam penurunan ekonomi yang parah.

Ada kemungkinan bahwa pertumbuhan penjualan bersih UNVR selama beberapa tahun terakhir terutama dipengaruhi oleh kenaikan harga jual rata-rata, bukan volume penjualan, seperti yang terjadi pada induknya Unilever PLC, yang **menunjukkan penurunan pangsa pasar yang parah**.

Sumber: Laporan Keuangan, Badan Pusat Statistik Indonesia (2021)

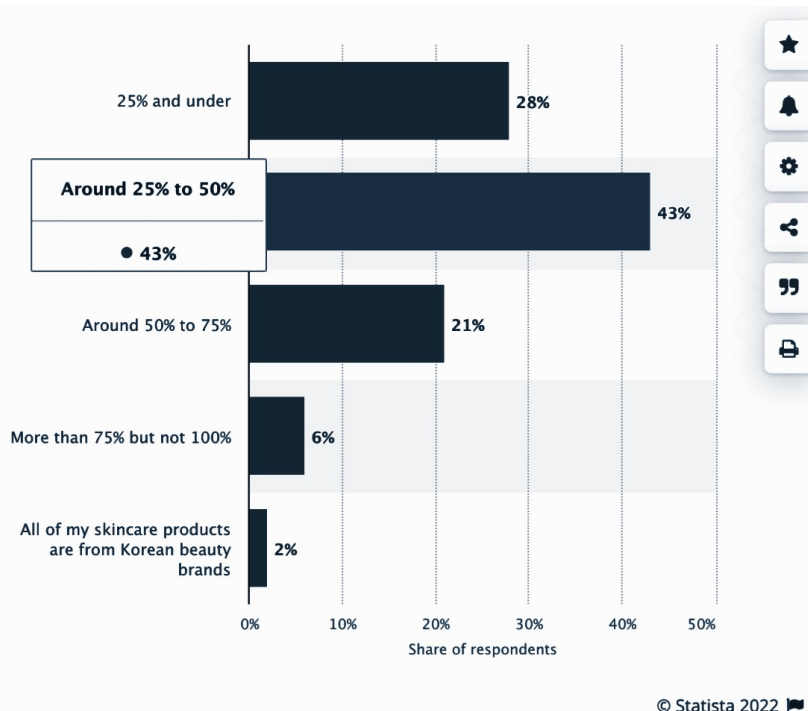
Kompetitor UNVR memimpin dalam akuisisi merek kecantikan, sementara UNVR tertinggal pada segmen utamanya tersebut yang menyumbang 70% dari penjualan bersih

Nilzon Capital

Brand	Acquired/Partially Acquired by
Dermstore	The Hut Group
Takami	L'Oreal
Gjosa	L'Oreal
Bentley Laboratories	The Hut Group
Deciem	The Estee Lauder
Atolla	Function of Beauty
DermaDoctor	NovaBay Pharma
Universelle Buly	LVMH
Cosrx	Amorepacific
Sol de Janeiro	L'Occitane
Ouai	P&G
Youth to the People	L'Oreal
Paula's Choice	Unilever
SK-II	P&G

Sumber: [Beautypackaging.com](https://www.beautypackaging.com), 2021

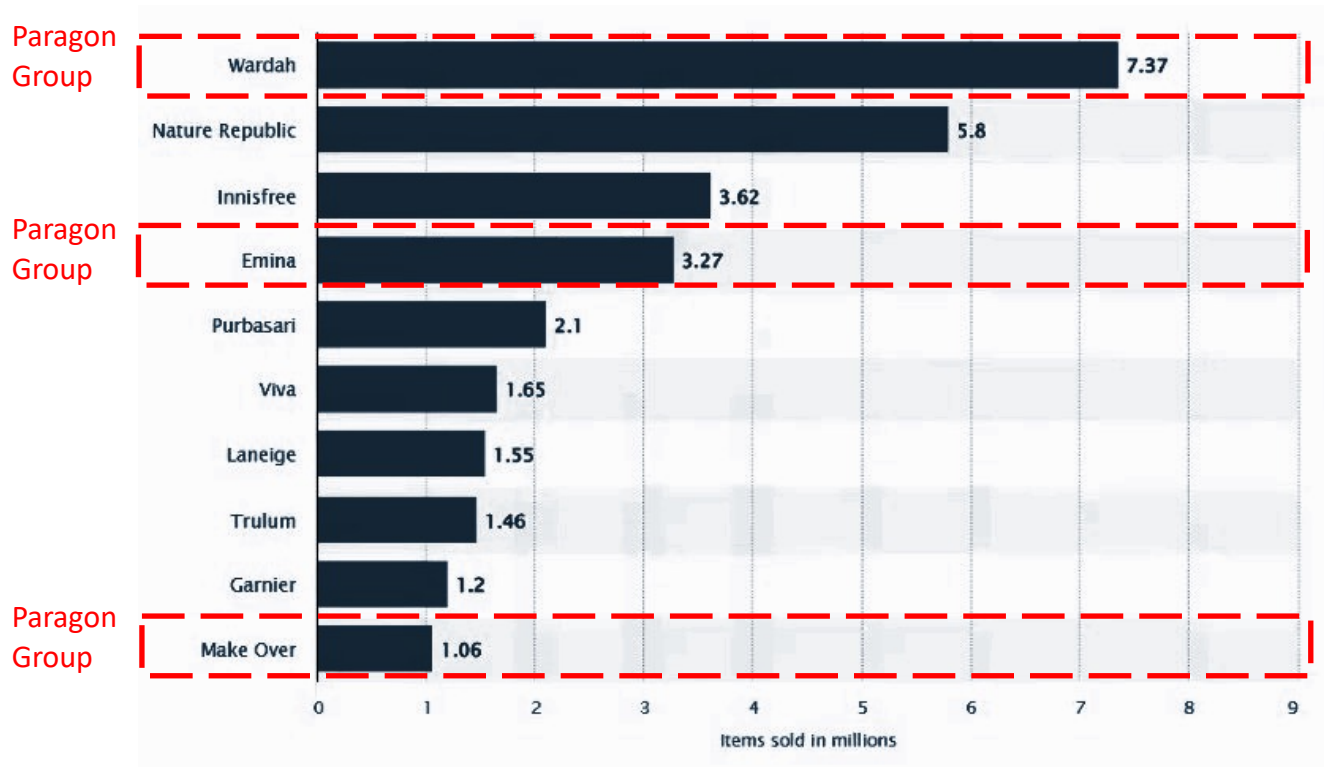
Persentase produk kecantikan Korea dari seluruh produk kecantikan yang dimiliki



- Merek Perawatan Pribadi dan Kosmetik Korea telah terbukti memperoleh fondasi yang kuat di seluruh dunia, termasuk di Indonesia. Sekitar 43% responden Indonesia mengaku memiliki setidaknya 25-50% merek Korea untuk perawatan pribadi mereka (survei Rakuten Insights dan Statista 2021).
- Pada tahun 2021, sebagian besar pesaing Unilever telah mengakuisisi beberapa merek di segmen perawatan pribadi. Pesaing seperti L'Oreal dan P&G berjuang untuk mendapatkan kue produk kecantikan perawatan kulit yang semakin berkembang dengan mengakuisisi merek-merek baru seperti SK-II, Takami, Gjosa, Ouai, dan lainnya.

Munculnya sentimen konsumen untuk menggunakan merek lokal

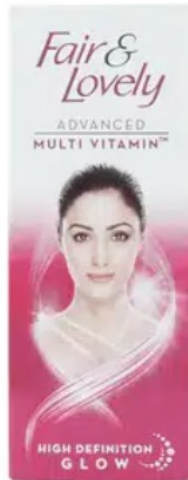
Merek kosmetik utama yang dijual di toko online besar di Indonesia pada 7 Januari 2020, berdasarkan jumlah produk yang terjual



Sumber: Rakuten Insight, Statista 2021

- Di antara merek kosmetik yang disurvei oleh Hanadian-Nurhayati-Wolff pada tahun 2021, **tidak satu pun dari 10 merek teratas yang dimiliki Unilever**. Survei tersebut merupakan analisis produk yang dijual dari tiga toko online yang dapat dilihat publik: Tokopedia (15,3 juta produk), Bukalapak (4,6 juta produk), dan Shopee (2,3 juta produk).
- Berdasarkan laporan berbeda yang dikeluarkan oleh Sigma Research pada tahun 2016, Pond's yang diproduksi oleh UNVR masih masuk ke dalam 10 besar lima tahun sebelumnya. Namun, kedua laporan tersebut mencantumkan Wardah sebagai #1 selama beberapa tahun.
- Padahal Unilever memiliki beragam produk kecantikan dan perawatan pribadi seperti Citra, Glow & Lovely, Love Beauty & Planet, Pond's, Simple, St. Ives, Suave, dan Vaseline.
- UNVR memiliki peluang untuk meraih Kembali pangsa pasar dalam produk kecantikan jika mereka dapat mengamankan kesepakatan untuk mengakuisisi Grup Paragon yang memiliki Wardah, Emina, dan Make Over. Ketiga produk tersebut populer di kalangan milenial dan Gen Z, yang selanjutnya dapat mendukung pertumbuhan UNVR di segmen HPC.

Beberapa merek Unilever menjadi sorotan setelah gerakan BLM



Citra Body Lotion
Night Whitening

Kemarahan publik atas rasisme dalam produk kecantikan telah berdampak pada merek Unilever. Ini memaksa Unilever untuk memikirkan kembali (atau bahkan mengganti nama!) segmentasi merek mereka untuk mencegah stereotip di antara konsumen.

Dulu, terkait merek Fair & Lovely, seorang kritikus mengatakan "Produk ini telah dibangun di atas, diabadikan dan diuntungkan dari rasisme yang terinternalisasi dan mempromosikan sentimen anti kulit hitam."

Terlepas dari usahanya untuk memperbaiki keadaan, masih banyak produk Unilever menggunakan kata-kata sensitif seperti pemutih, *white beauty*, dan lain-lain di labelnya.

Tidak hanya kehilangan pangsa pasar, UNVR telah berulang kali gagal memasuki pasar baru meskipun kaya dengan sumber daya

*Nilzon
Capital*

Pure-It Water Purifier



Sistem pemurnian Pure-It adalah produk pengolahan air minum yang cocok untuk penggunaan rumah tangga. Inti dari sistem ini adalah Germkill Battery Kit unik yang terdiri dari perangkat karbon, prosesor Germkill, dan Polisher. Masing-masing kit ini memiliki fungsi penyaringan masing-masing.

Nasib: Kurangnya penerimaan konsumen terutama di negara yang memiliki masalah dengan air ledengnya selain kuman, tetapi juga kurangnya pasokan air dan kualitas air yang tidak layak. Belum lagi perawatan berkala yang harus dilakukan untuk membersihkan/mengganti *sparepart* penyaringan.

Sambal Jawa



Dengan perpaduan unik dari cabai lokal yang segar dan bawang goreng, Jawa menawarkan rasa pedas dan gurih yang berbeda dan tidak dapat ditemukan pada sambal lainnya. Dalam menghadirkan sensasi pedas baru bagi masyarakat Indonesia, Jawa sebagai produk yang 100% asli Indonesia bersinergi dengan pelaku industri lokal.

Nasib: Gagal menggoyahkan monopoli oleh ABC, Indofood, dan Dua Belibis yang bersama-sama menguasai 94% pangsa pasar (Top Brand Award 2019, ketika Jawa telah ada setidaknya selama tiga tahun saat itu).

Satu artikel dari *Harvard Business Review* mengatakan Unilever mampu meningkatkan laba sekaligus penjualan dengan mengurangi jumlah merek secara teratur pada tahun 1999. Ini mungkin terjadi lagi di masa depan

“Unilever memiliki 1.600 merek dalam portofolionya pada tahun 1999, ketika melakukan bisnis di sekitar 150 negara. Lebih dari 90% keuntungannya berasal dari 400 merek. Sebagian besar dari 1.200 merek lainnya mengalami kerugian atau, paling banter, keuntungan marginal.”

- *“Kill a Brand, Keep a Customer”* dari Nirmalya Kumar, 2003

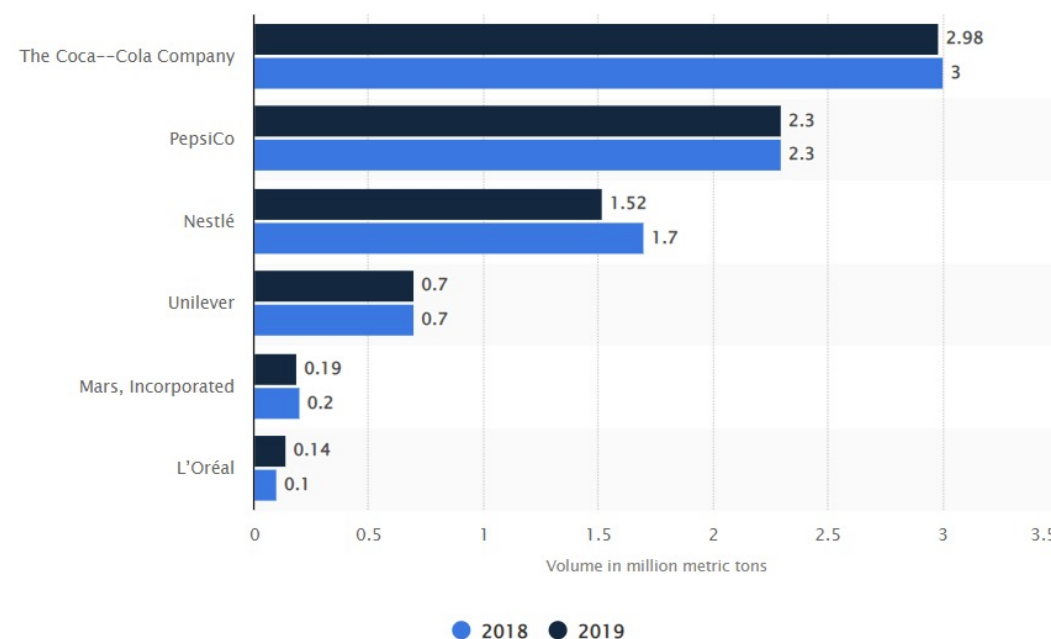
Sampah plastik dari produk Unilever memprihatinkan

Perusahaan *fast-moving consumer goods* seringkali mengandalkan kemasan plastik sekali pakai untuk produk mereka, tidak terkecuali Unilever. Menurut Statista, penggunaan tahunan Unilever pada kemasan plastik mencapai sekitar 0,7 juta metrik ton pada 2019, menjadikannya sebagai **pencemar plastik perusahaan terbesar ketiga**.

Menjawab permasalahan tersebut, mulai tahun 2017, UNVR Indonesia telah menggalakkan proyek teknologi daur ulang sampah yang disebut **Proses CreaSolv untuk mendaur ulang kemasan sachet ini**.

Namun, setelah dua tahun, investigasi dari *Global Alliance for Incinerator Alternatives* (GAIA) menyatakan bahwa **UNVR telah menghentikan operasi CreaSolv karena tantangan logistik, keuangan dan teknis**.

Volume kemasan plastik tahunan yang digunakan oleh perusahaan terpilih di seluruh dunia pada 2018 dan 2019



Sumber: Statista

UNVR mungkin terlambat dalam mengurangi ketergantungannya pada plastik dan telah menjadi ancaman selama inflasi komoditas

Nilzon Capital

Secara global, **Unilever menggunakan sekitar 700.000 metrik ton kemasan plastik**. Tidak ada perubahan signifikan dalam konsumsi secara keseluruhan sejak 2017 meskipun target internal mereka untuk menggunakan plastik daur ulang setidaknya 25% dari kemasan mereka. Faktanya, kami belum menemukan bukti yang jelas tentang niat manajemen untuk berhenti menggunakan plastik dalam kemasannya. Misi mereka adalah menggunakan daur ulang, menggunakan lebih sedikit, atau menggunakan plastik yang lebih baik.

Faktanya, selama 2015-2020, harga minyak berada di sekitar \$50/bbl, yang memberikan peluang bagi Unilever untuk mengalokasikan kembali pengeluarannya untuk penelitian guna mencari pengganti kemasan plastik. Namun, **inflasi komoditas pada 2021-2022 telah mengembalikan harga minyak mentah ke hampir \$100**, yang berpotensi menurunkan margin bersih Unilever dan memaksa mereka untuk meningkatkan harga dan memberi ruang bagi keuntungan.

Oleh karena itu, **Unilever membutuhkan perubahan radikal pada strategi pengemasannya untuk secara signifikan menghentikan ketergantungannya pada plastik**, untuk tujuan lingkungan dan ekonomi.

Crude Oil WTI (NYM \$/bbl) Front Month 2010-2022



Sumber: MarketWatch

Pengungkapan Unilever Global terkait Penggunaan Plastik

How much plastic do we use?

We measure our total plastic packaging footprint and the amount of each type of plastic that we use. We're working to measure and report data on plastic use in more Unilever markets.

2017	2018	2019	2020
700,000 metric tonnes	711,000 metric tonnes	690,000 metric tonnes	690,000 metric tonnes

Sumber: Unilever.com

Contoh substitusi produk konsumen tanpa sampah plastik

Deterjen



Dropps Deterjen Pod

Pod terbuat dari polivinil alkohol (PVOH) yang tidak beracun dan dapat larut dalam semua jenis mesin cuci (termasuk suhu dingin).

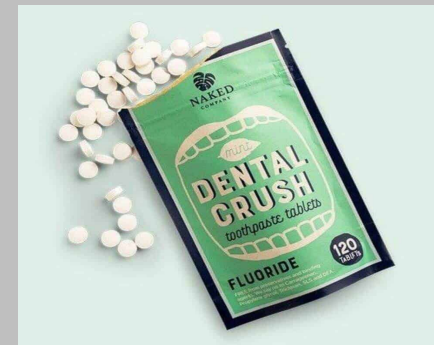
Skincare



The Body Shop

Mereka menyediakan kotak di dalam toko untuk menyimpan botol plastik kosong untuk tujuan daur ulang. Pelanggan mendapatkan imbalan finansial atau poin loyalitas.

Pasta Gigi



Naked Dental Crush

Tablet kering yang memungkinkan produsen menggunakan kemasan kertas. Tidak ada bahan pembusa dan penstabil, 100% *cruelty free* dan vegan.

Sabun



SoapBottle

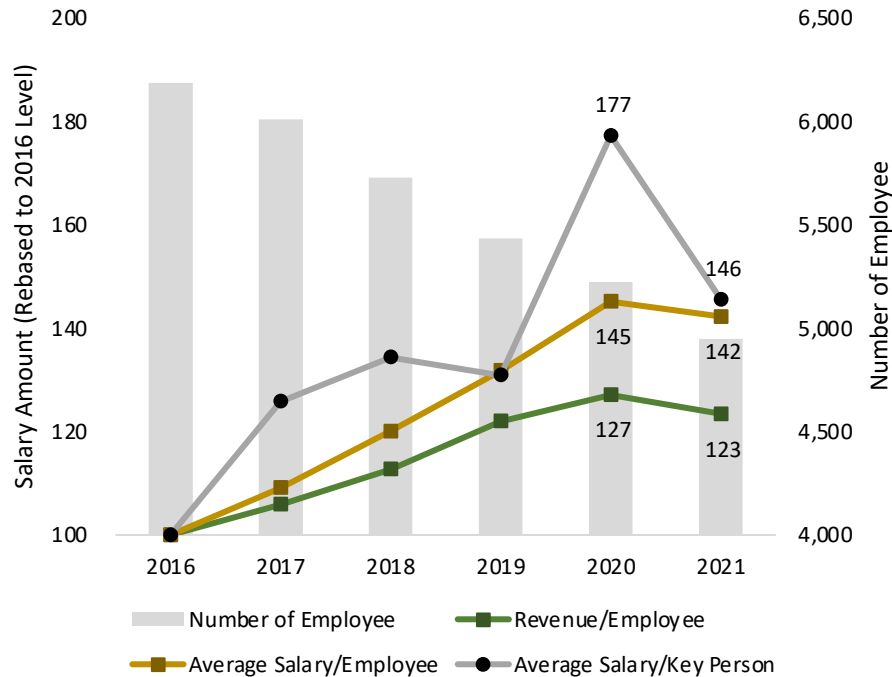
Dengan penggunaan berulang, botol secara bertahap akan larut seiring waktu, hanya menyisakan sisa yang dapat didaur ulang menjadi sabun cair atau deterjen.

04

Kesenjangan dalam Efektivitas Manajemen dan Personil

Secara rata-rata, karyawan UNVR dibayar lebih banyak untuk hasil yang lebih sedikit. Kesenjangannya bahkan lebih lebar di antara para eksekutif utamanya

Nilzon Capital



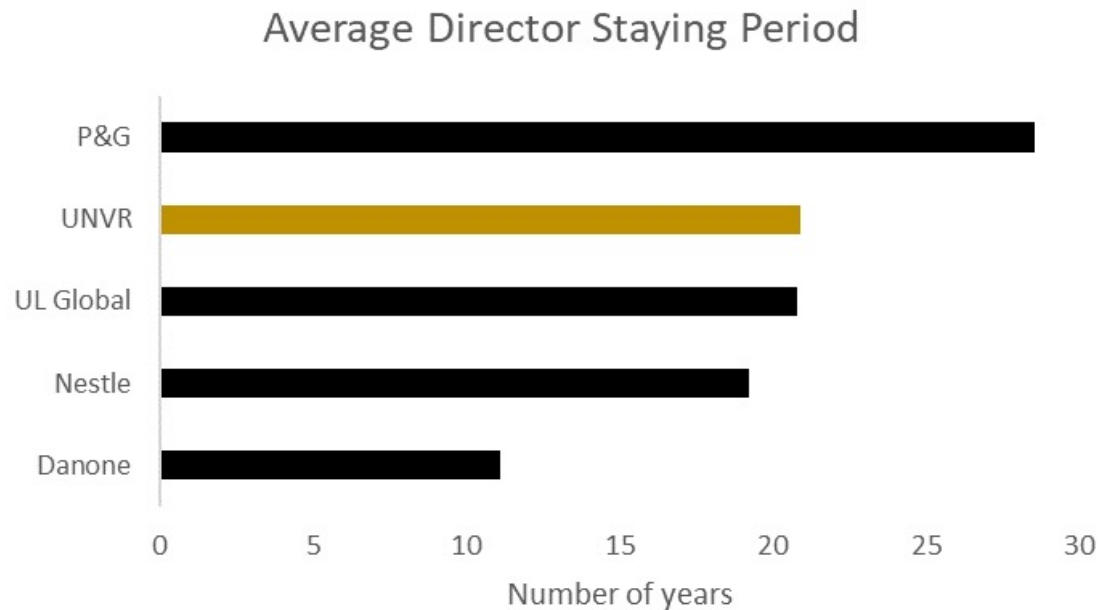
Sumber: Laporan Keuangan

1 Pada tahun 2021, rata-rata gaji per karyawan UNVR telah meningkat sebesar 42% sejak tahun 2016. Namun, penjualan bersih per karyawan hanya meningkat sebesar 23% pada periode yang sama. Hal ini menimbulkan **kesenjangan produktivitas sebesar 19%**, yang menunjukkan bahwa manajemen belum sukses meningkatkan produktivitas dan efisiensi meskipun telah mengurangi jumlah karyawan secara keseluruhan.

2 Kesenjangan produktivitas bahkan lebih lebar di antara pegawai manajemen utama, di mana **manajemen berhasil mengantongi kenaikan gaji sebesar 77%** antara tahun 2016 dan 2020, sedangkan penjualan bersih Perseroan hanya tumbuh 7% saja.



UNVR memiliki kecenderungan untuk menilai kualifikasi talenta internal lebih tinggi, membuat posisi direktur hampir tersedia hanya untuk orang dalam



*Berdasarkan pengungkapannya, kurang lebih 6 dari 9 direktur di UNVR belum meninggalkan Perseroan sejak lulus sarjana.

Sumber: Laporan Tahunan P&G, Unilever Indonesia, Unilever PLC, Nestle dan Danone 2020

“

Dari Laporan Keuangan 2020,

Kebijakan Perseroan adalah untuk mengutamakan promosi dari internal jika memungkinkan. Lebih dari setengah jajaran Direksi saat ini dipromosikan dari dalam Unilever Indonesia. Divisi Sumber Daya Manusia berperan penting dalam proses ini melalui identifikasi dan pengembangan talenta yang memiliki potensi kepemimpinan di seluruh organisasi. Para kandidat pemimpin di masa depan ini memiliki kesempatan mengikuti program pengembangan terpadu yang akan menyiapkan mereka untuk peran manajemen strategis.



Dengan memprioritaskan promosi internal, kemungkinan UNVR akan **lebih sulit untuk melakukan perubahan radikal yang diminta oleh pemegang saham publik independen.**

Kinerja setiap anggota direksi dievaluasi oleh...diri mereka sendiri

Hasil penilaian mandiri Direksi ditinjau oleh Dewan Komisaris. Hasil penilaian baik dari penilaian Dewan Komisaris maupun penilaian mandiri disampaikan kepada Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan dan dijadikan bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan untuk mengangkat kembali atau memberhentikan anggota Direksi. Hasil penilaian tersebut juga dijadikan bahan pertimbangan untuk perhitungan remunerasi, bonus, dan insentif yang diterima oleh Direksi.

Kriteria Penilaian

Kriteria penilaian kinerja Direksi adalah:

1. Pelaksanaan tugas dan fungsi masing-masing Direktur;
2. Kinerja keuangan dan bisnis Perseroan;
3. Kepatuhan Perseroan terhadap peraturan-peraturan;
4. Implementasi GCG oleh masing-masing Direktur;
5. Tingkat kehadiran masing-masing Direktur di rapat Direksi;
6. Keterlibatan setiap Direktur dalam tugas-tugas tertentu.

Pihak Penilai

“

Para anggota Direksi menilai kinerja mereka sendiri setiap tahun. Kinerja mereka juga dievaluasi oleh Dewan Komisaris dan oleh Pemegang Saham melalui mekanisme RUPST.

Paragraf dikutip dari laporan keuangan UNVR 2021.

Dalam laporan tahunan tersebut, UNVR mengungkapkan bahwa pihak utama untuk penilaian kinerja direktur adalah diri mereka sendiri, yang selanjutnya akan dievaluasi oleh dewan komisaris.

Hal ini memungkinkan adanya penilaian subjektivitas, kurangnya *peer review*, dan cenderung melebih-lebihkan kemampuan eksekutif untuk kepentingan ekonomi sendiri.

Akan lebih adil bagi pemegang saham jika paket kompensasi manajemen UNVR dikaitkan langsung dengan harga saham dan diberi batasan, dimana saat ini masih belum seperti itu

*Nilzon
Capital*

Indikator untuk Menentukan Paket Kompensasi

Setiap Direktur dan Komisaris Perseroan berhak untuk menerima remunerasi yang sepadan dengan tanggung jawab dan pengalaman, pengetahuan, serta keterampilan yang dikontribusikan kepada Perseroan. Dalam menentukan jumlah remunerasi, Komite Nominasi dan Remunerasi juga mempertimbangkan sejumlah faktor lain, seperti:

1. Perbandingan gaji dan tunjangan secara berkala terhadap perusahaan sejenis pada industri FMCG;
2. Kinerja keuangan Perseroan dan pemenuhan kewajiban keuangannya;
3. Kinerja dan pencapaian Direktur dan Komisaris secara individu dan kolektif berdasarkan penilaian kinerja;
4. Tugas, tanggung jawab dan wewenang masing-masing anggota Direksi dan Dewan Komisaris; dan
5. Pencapaian tujuan kinerja jangka pendek atau jangka panjang yang selaras dengan strategi Perseroan.

Struktur Paket Kompensasi

Paket remunerasi untuk Direksi terdiri dari gaji, tunjangan, bonus dan imbalan pasca kerja.

Sementara itu, paket remunerasi untuk Dewan Komisaris meliputi gaji pokok, namun tidak menerima bonus jangka pendek, bonus saham, ataupun opsi saham.

Paragraf dikutip dari laporan keuangan UNVR 2021.

Sebagai perusahaan kelas global, UNVR belum memasukkan kinerja saham sebagai indikator kompensasi Direksi. **UNVR juga dapat menerapkan program *share reward* bagi manajemennya untuk memaksimalkan keselarasan antara kepentingan keuangan eksekutif dan kepentingan investor.**

Bahkan, UNVR membayar 3%+ dari total omset setiap tahun untuk "meminjam" kepemimpinan strategis dari Unilever PLC dan entitasnya

Nilzon Capital

Pada tanggal 11 Desember 2012, Perseroan dan Unilever PLC (sebelumnya Unilever N.V.), yang merupakan entitas induk terakhir Perseroan telah menandatangani perjanjian-perjanjian di bidang lisensi merek, lisensi teknologi dan layanan jasa terpusat yang merupakan pembaharuan atas perjanjian serupa sebagaimana disebutkan di atas. Perjanjian-perjanjian baru tersebut berlaku efektif sejak 1 Januari 2013, dengan pokok-pokok ketentuan penting sebagai berikut:

- Perjanjian Layanan Jasa Terpusat mencakup penyediaan jasa layanan pusat dari grup Perseroan Unilever kepada Perseroan yang meliputi strategi kepemimpinan dan implementasinya, dukungan jasa profesional dan strategi kategorisasi produk. Biaya jasa untuk layanan jasa terpusat ini dihitung berdasarkan biaya aktual (*actual cost recovery*), dengan batas maksimum 3,00% dari total penjualan Perseroan setahun kepada pihak ketiga.

Paragraf dikutip dari laporan keuangan UNVR 2021.

Beban signifikan yang dikenakan oleh pihak berelasi:

Significant expenses charged by related parties:

	2021	2020	
Merek	949,089	1,020,937	Trademark
Teknologi	646,960	745,247	Technology
Biaya jasa dan biaya Enterprise Technology Solutions	1,469,453	1,516,983	Service fees and Enterprise Technology Solutions fees
Jumlah	3,065,502	3,283,167	Total
Sebagai persentase dari jumlah beban umum dan administrasi	75.06%	75.35%	As a percentage of total general and administration expenses

Source: Financial Report

Meskipun kompensasi yang dibayarkan kepada Unilever PLC dan entitasnya untuk Central Service Agreement dan ETS Agreement masing-masing dibatasi sebesar 3,00% dan 0,50%, **UNVR masih membayar 3,72% dari penjualan bersih** untuk kedua layanan tersebut pada tahun 2021.

05

Buyback Sekarang atau Menjadi
Perusahaan Tertutup (***Go
Private***)

UNVR hampir tidak memiliki setiap aspek penting dari tata kelola perusahaan yang baik dari sudut pandang pemegang saham independen

Nilzon Capital

KEPEMILIKAN PUBLIK
INDEPENDEN YANG MINIM.

15%

kepemilikan publik independen, hanya sedikit di atas 10% dari persyaratan minimum oleh BEI.

POSISI MANAJEMEN HANYA
TERSEDIA SECARA EKSKLUSIF
UNTUK ORANG DALAM.

21+

rata-rata tahun yang dibutuhkan oleh personel internal untuk menaiki tangga perusahaan UNVR sebelum bergabung dengan dewan direksi.

KOMPENSASI MANAJEMEN
TIDAK SELARAS DENGAN
KINERJA KEUANGAN
PERUSAHAAN.

77%

kenaikan gaji rata-rata dewan direksi pada 2016-2020 dibandingkan peningkatan 7% dalam penjualan bersih, yang mengakibatkan **kesenjangan produktivitas yang parah** di antara personil utama.

UNILEVER PLC BERKUASA
PENUH MENGENDALIKAN
ARUS INTERNAL DAN
PENGELUARAN, MEMBUAT
UNVR RENTAN TERHADAP
EKSPLOITASI OLEH
KEPENTINGAN GRUP
SENDIRI.

138%+

dari laba bersih dilakukan sebagai pembayaran kepada induk perusahaan dan entitasnya dengan imbalan kepemilikan hanya 85%.

Selama beberapa dekade, UNVR dieksploitasi oleh perusahaan induk sementara investor Indonesia mempertaruhkan tabungan mereka

Nilzon Capital

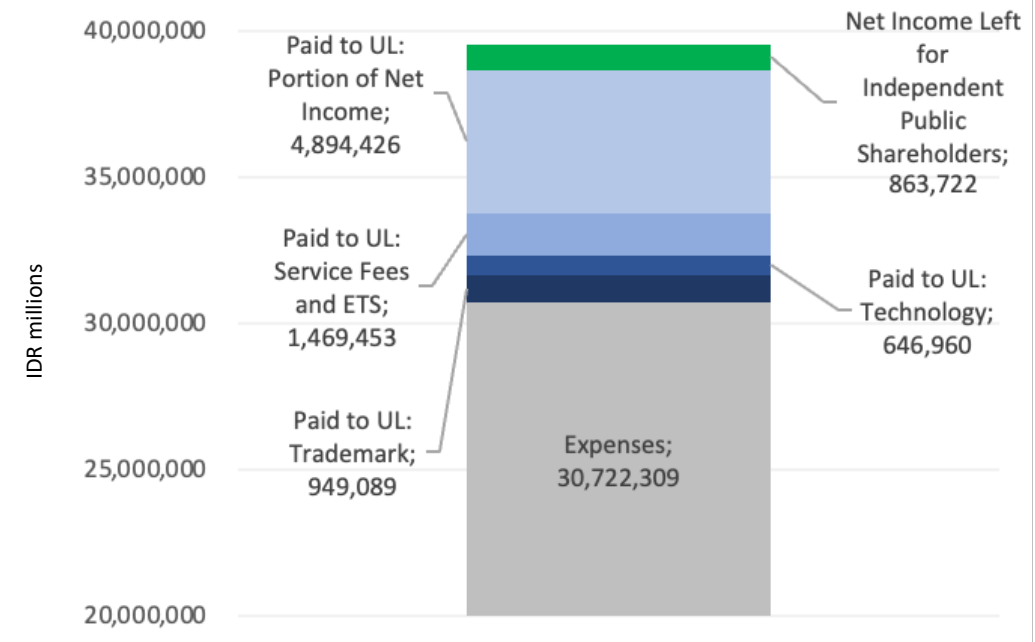
Harga Saham UNVR 10 tahun, Disesuaikan dengan Dividen



Sumber: Yahoo Finance

Saham UNVR membalikkan semua keuntungan selama 10 tahun, bahkan setelah disesuaikan dengan pembayaran dividen. Ini menunjukkan bahwa kemungkinan hampir setiap investor jangka panjang UNVR yang loyal telah kehilangan nilai investasinya dan menanggung *opportunity cost*. Hanya satu yang tidak: Unilever PLC sebagai pemilik utama.

Rincian Pendapatan 2021 berdasarkan Pengeluaran dan Pembayaran



Sumber: Laporan Keuangan Unilever Indonesia 2021 (UL adalah singkatan dari entitas Unilever PLC)

Dari 100% penjualan bersih di 2021, setidaknya 20,13% ditransfer langsung ke perusahaan yang dimiliki oleh Unilever PLC, senilai hampir Rp8 triliun, jauh lebih besar dari laba bersih UNVR untuk tahun ini sebesar Rp5,8 triliun. Porsi laba bersih pemegang saham independen hanya 2,18% dari penjualan bersihnya.

Namun, UNVR tetap tidak dicintai oleh Unilever PLC

Nilzon Capital

Gambar di sebelah kanan diambil dari presentasi Unilever PLC kepada pemegang saham di awal tahun 2022. Dalam prioritas strategis manajemen, AS, India, China, dan EM (pasar negara berkembang) disorot sebagai pendorong kinerja utama.

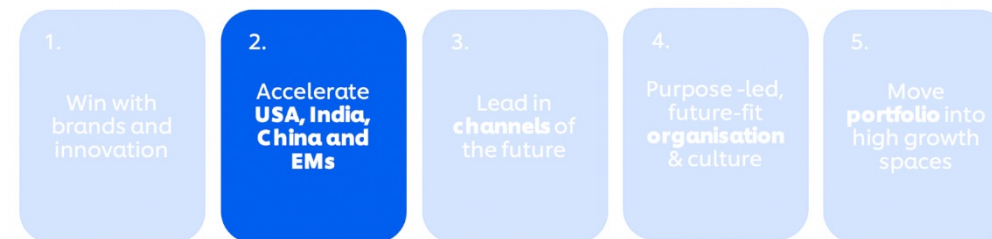
Namun, sebagian besar pembahasan hanya terfokus pada tiga negara yang disebutkan di awal, sehingga EM hanyalah ditulis sebagai jargon.

Pada *earnings call* 2021 terbaru mereka: **“Ketiga negara dengan prioritas tertinggi [AS, India, Cina, red.]... mereka tetap menjadi fokus utama untuk inovasi, untuk investasi dan kemampuan, untuk pengembangan bakat dan untuk alokasi modal.”**

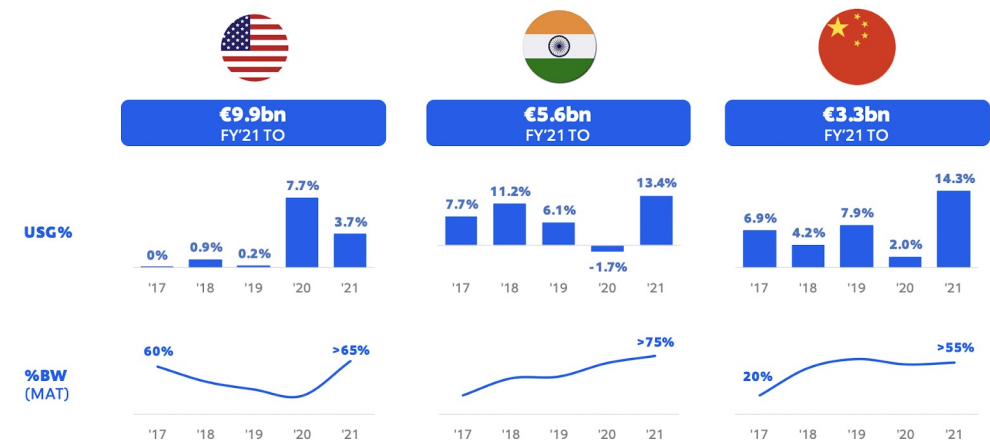
Bagaimana dengan Indonesia? Unilever PLC menulis ini pada laporan 2021 mereka:

“kinerja kompetitif yang lemah di Indonesia.” dan “kinerja bisnis kami di Indonesia buruk di pasar yang sangat kompetitif.”

Manajemen cenderung menyalahkan pasar Indonesia, padahal pada saat yang sama mereka justru ketinggalan dari pertumbuhan Konsumsi Rumah Tangga Indonesia.



2. Accelerating in USA, India and China

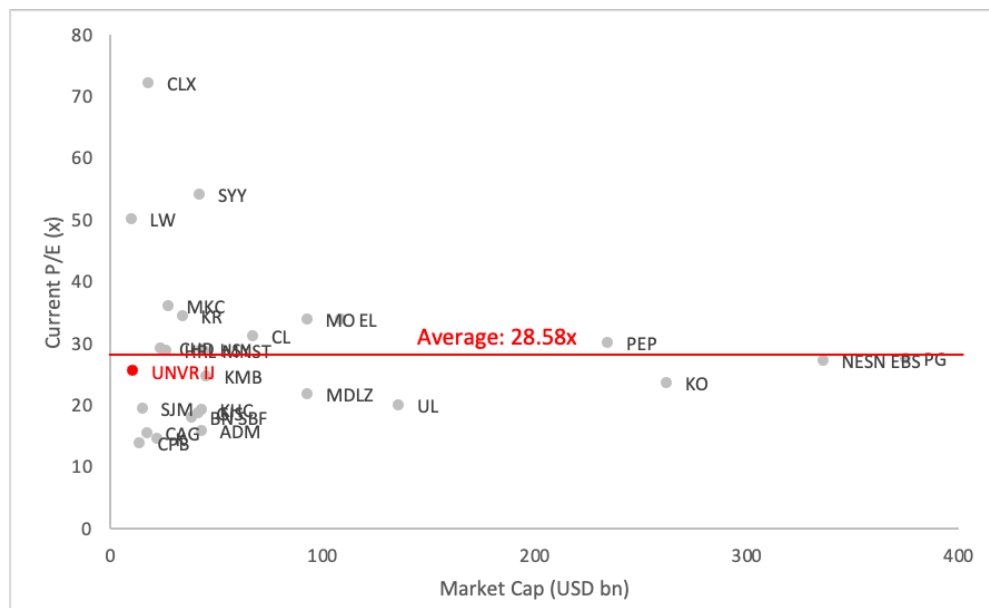


Sumber: Presentasi Unilever PLC 2021 dan transkrip panggilan pendapatannya

26

UNVR saat ini *undervalued*, tetapi hanya jika pendapatannya berhenti menurun

Nilzon Capital



Berdasarkan perusahaan *consumer goods* global yang kami pilih, pasar menilai UNVR dengan 10% diskon berdasarkan rasio PER.

Diskon ini dapat dibenarkan, mengingat UNVR kemungkinan besar akan melanjutkan **tren turun EPS-nya**, membuat valuasi di masa depan menjadi tidak menarik. Selain itu, **UNVR secara konsisten memiliki EPS dibawah perkiraan analis selama enam kuartal terakhir**.

Namun, terlepas dari diskon, rasio P/E UNVR 25,57x lebih tinggi dari perusahaan induknya Unilever PLC yang memiliki kelipatan 19,78x P/E, menandakan kegelisahan di kalangan investor di Unilever dan profitabilitas grupnya.

Surprise Detail (Last 6 Periods)

Surprise Type	Announce Date	Period End Date	Actual EPS	Mean EPS	Surprise (%)
Negative	2022-02-10	2021-12-31	36.000	39.560	-9.0%
Negative	2021-10-21	2021-09-30	35.000	43.610	-19.7%
Negative	2021-07-22	2021-06-30	35.000	46.320	-24.4%
Negative	2021-04-29	2021-03-31	45.000	47.680	-5.6%
Negative	2021-02-03	2020-12-31	45.000	51.830	-13.2%
Negative	2020-10-21	2020-09-30	48.000	50.630	-5.2%

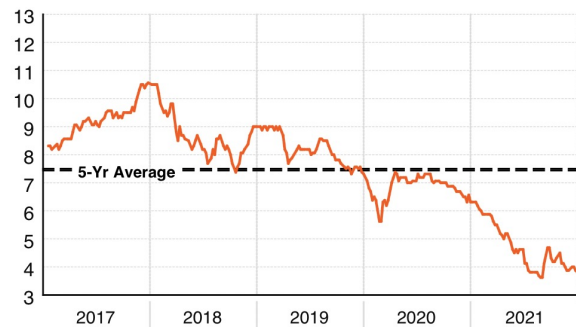
Sumber: Refinitiv

Valuasi yang murah akan terlihat lebih jelas jika diperbandingkan dengan rasio historis

PRICE TO SALES

The most recent week's close price divided by the revenue per share.

Price to Sales: 3.8
5-Year Average: 7.5
IDX Comp Index Average: 2.1
Personal Products & Services Group Average: 2.9

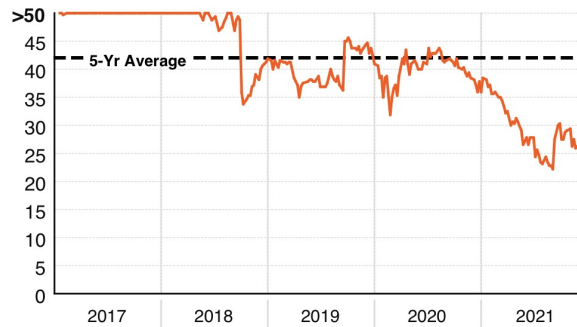


Sumber: Refinitiv

TRAILING PE

The most recent week's close price divided by the sum of the four most recently reported quarterly earnings.

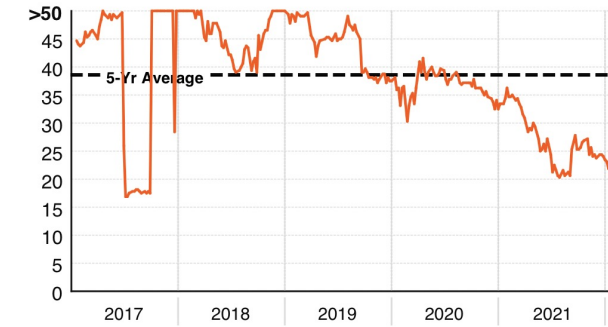
Trailing PE: 25.6
5-Year Average: 42.3
IDX Comp Index Average: 23.0
Personal Products & Services Group Average: 26.2



FORWARD PE

The most recent week's close price divided by the sum of the four upcoming quarterly consensus estimates.

Forward PE: 21.9
5-Year Average: 38.8
IDX Comp Index Average: 22.2
Personal Products & Services Group Average: 22.4



Berdasarkan rasio harga terhadap penjualan, rasio *trailing PER*, dan rasio *forward PER*, UNVR saat ini diperdagangkan pada **titik terendah** setidaknya selama 5 tahun ke belakang.

Mengingat valuasinya yang rendah, UNVR lebih baik membeli kembali sahamnya sendiri dan menggunakan lebih banyak leverage (utang) untuk meredam *cost of equity* yang lebih tinggi

Nilzon Capital

Beban utang UNVR sangat rendah, namun Perseroan belum memanfaatkannya dengan baik.

Pinjaman	Suku Bunga p.a.	Jenis Pinjaman
HSBC 1	3.15%	Modal kerja
HSBC 2	3.10%	Modal kerja
MUFJ 1	3.20%	Modal kerja
MUFJ 2	3.14%	Modal kerja
Deutsche	3.30%	Modal kerja
W.Avg.	3.16%	

Sumber: Laporan Keuangan

Mempertimbangkan neraca dan pendapatannya yang kuat, kami menilai bahwa UNVR memenuhi syarat untuk pinjaman bank jangka panjang dengan beban bunga setidaknya sama dengan beban bunga Pemerintah Indonesia (c.6,50% untuk 10 tahun), seperti yang terjadi selama beberapa tahun terakhir.

Struktur permodalan UNVR condong ke arah pembiayaan dengan ekuitas secara keseluruhan, membuat WACC terlalu tinggi. Pembelian kembali saham secara disiplin yang didukung oleh aliran pendapatan dan modal utang akan sangat bermanfaat bagi pemegang saham UNVR dalam jangka panjang.

Risk-free rate	: 6.50%
Beta	: 0.91
Equity Risk Premium	: 6.12%
Cost of Equity (CAPM)	: 12.07%
Debt Capital %	: 1.25%
Equity Capital %	: 98.75%
WACC	: 11.95%

Kami menghitung modal utang UNVR dengan menambahkan semua utang berbunga (hanya terdiri dari pinjaman modal kerja dari HSBC, MUFJ, dan Deutsche) dan tidak termasuk utang dagang dan imbalan kerja.

Pemegang saham independen UNVR akan mendapat insentif yang tinggi jika UNVR membeli kembali saham yang dikuasai oleh Unilever PLC

*Nilzon
Capital*

Sekarang kita tahu bahwa pembelian kembali *urgent* dan penting untuk mengembalikan nilai kepada pemegang saham. Namun, kami melihat UNVR tidak boleh membeli kembali saham dari pemegang saham publik independen dan sebaliknya **membeli kembali saham yang dimiliki oleh Unilever PLC** karena alasan berikut:

- 1 Unilever PLC mengendalikan hampir setiap aspek penting dari operasional UNVR** dan perencanaan masa depan, dan juga kemungkinan mencakup informasi tentang nilai intrinsik Perusahaan, menjadikannya salah satu **konflik kepentingan terbesar** antara manajer-pemilik dalam sejarah perusahaan.
- 2** Membeli kembali saham dari pemegang saham independen hanya akan memaksa investor kecil untuk **merealisasikan kerugian mereka dan mentransfer kekayaan untuk kepentingan Unilever PLC.**
- 3** **Pembelian kembali saham kemungkinan akan meningkatkan EPS, menurunkan PER,** dan menguntungkan pemegang saham publik independen dalam jangka panjang, memberi mereka keuntungan finansial sebagai imbalan atas loyalitas dan kepercayaan pada Perusahaan.
- 4** **Penolakan untuk menjual pada valuasi yang lemah saat ini** akan mengirimkan sinyal ke pasar bahwa **UNVR memang dianggap murah/undervalued,** yang dirasakan oleh sudut pandang entitas induknya sendiri.

Atau, mungkin ini saat yang tepat bagi Unilever PLC untuk mempertimbangkan menjadikan UNVR *Go Private* dengan cara tender saham publik, atau dengan menukar saham UNVR menjadi saham Unilever PLC

Nilzon Capital

Alternatif 1: Pembelian Tunai

Nilai pasar UNVR saat ini yang dimiliki oleh pemegang saham independen adalah Rp22 triliun. Jika UNVR dapat berhasil mendapatkan pendanaan dari pinjaman bank atau obligasi dengan bunga 5% per tahun (dibandingkan dengan 3,16% untuk pinjaman modal kerja saat ini), **Unilever PLC sebagai pemilik akhir akan diuntungkan bahkan dengan munculnya tambahan biaya pembiayaan (dan *tax shield*).**

IDR millions

2021	Actual	Complete Buyout
Operating Profit	7,679,451	7,679,451
Additional Debt Burden	-	1,100,000
Pretax Income	7,496,592	6,579,451
Net Income	5,758,148	4,934,588
Unilever PLC Share of Net Income	4,894,426	4,934,588

Sumber: Laporan Keuangan, Estimate

Bahkan tanpa hutang tambahan, Unilever PLC hanya membutuhkan 2,5 bulan dari *free cash flow* untuk membeli sisa porsi saham UNVR, menghasilkan **pengembalian investasi berulang 3,93%**, sedikit lebih tinggi dari pengembalian Unilever PLC dari program pembelian kembali sendiri (*dividend yield* 3,88% dari Unilever PLC).

Alternatif 2: *Share Swap*

Share swap masih akan membuat UNVR melepaskan status publiknya dengan *go private*, tetapi **tanpa uang tunai yang dibayarkan** kepada pemegang saham independen UNVR. Sebaliknya, pemegang saham Unilever PLC dapat menyerahkan sejumlah kecil sahamnya untuk mengamankan 100% kepemilikan di UNVR dengan penilaian murah saat ini.

Selanjutnya, Rp22 triliun nilai pemegang saham independen UNVR setara dengan nilai 29.674.000 saham Unilever PLC, di mana Unilever PLC dapat melepaskan kembali dari 62.976.145 sahamnya dalam cadangan *treasury*.



Pemegang saham UNVR menghadiri rapat pemegang saham Unilever PLC.

Semua alternatif ini bermanfaat untuk menyelaraskan hubungan antara Unilever PLC selaku pengelola-pemilik UNVR dengan pemegang saham publik independen Indonesia.

Selain itu, hal ini juga akan menyelaraskan kepentingan kedua belah pihak di UNVR dan meningkatkan kualitas tata kelola perusahaan.

Jika UNVR diputuskan menjadi perusahaan tertutup/*Go Private*, manajemen akan memiliki waktu untuk mengkonsolidasikan kembali kinerja bisnisnya dan meningkatkan efisiensi internal.

06

Lampiran

Apakah Anda memiliki saham UNVR dan tidak tahu harus berbuat apa?



Jika Anda adalah:

- Investor individu;
- Investor korporasi;
- Perusahaan asuransi;
- Dana pensiun;
- Manajer kontrak pengelolaan dana; atau
- Manajer Reksa Dana;

yang saat ini memiliki saham UNVR dan tidak yakin apa yang harus dilakukan, pelajari opsi yang bisa Anda ambil dengan mengirimkan kami email berisi informasi nama Anda (atau nama institusi) dan nomor telepon selambat-lambatnya tanggal 31 Maret 2022 ke:

unvr@nilzoncapital.com

Kami tidak dapat menjamin bahwa email Anda dapat dibalas semuanya, sebagian, atau tidak sama sekali dikarenakan kebijakan internal kami dan kapasitas kami.

Tentang Nilzon Capital



- Sebuah perusahaan penasihat investasi dan kekayaan yang berbasis di Indonesia.
- Terdaftar dan diawasi oleh Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia.
- Didirikan pada tahun 2020 selama krisis ekonomi terburuk sejak Depresi Hebat tahun 1929.
- Dipimpin oleh tim manajemen yang sangat terampil dengan pengalaman bertahun-tahun dan kualifikasi bersertifikat dalam *investment banking* dan manajemen aset.
- **Kami menyediakan konsultasi alokasi aset melalui saham, ETF, sekuritas pendapatan tetap, dan investasi alternatif.**

Profil Advisor:

Frizon Akbar Putra (Principal Advisor, President)

Indonesian citizen, currently 29 years old. License holder of WMI No. No. KEP-210/PM.211/WMI/2016, WPEE No. KEP-18/PM.212/WPEE/2017, and WPPE No. KEP-397/PM.212/WPPE/2016.

Highly experienced in the capital market and investment banking business since the start of his career at PT RHB Sekuritas Indonesia in 2015 through 2021. Experienced in handling 11 IPO from various industries, involved in the issuance of Rp20 trillion bonds & sukuk, and engaged in various regulatory discussion with OJK, BI, and capital market SROs.

Currently member of Association of Indonesian Investment Manager Representatives and Association of Indonesia Capital Market Professionals.

Graduated with bachelor's degree in Accounting from Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia in December 2014.

John Octavianus (Principal Advisor)

Indonesian citizen, currently 37 years old. License holder of WPEE No. KEP-45/BL/WPEE/2011.

Highly experienced in the capital market and investment banking business for more than 10 years. Currently also serving as President Director at PT Marvel Investama Asia since 2019 and as CEO at PT OrigN Teknologi Indonesia since 2021. Previously served as Head of Investment Banking at PT UOB Kay Hian Sekuritas (2018-2019), Vice President Investment Banking at PT RHB Sekuritas Indonesia (2016-2018), Senior Manager Investment Banking at PT UOB Kay Hian Sekuritas (2013-2016), Senior Manager Investment Banking at PT Maybank Kim Eng Sekuritas (2012-2013), and Associate at PT Indo Premier Sekuritas (2010-2012).

Graduated with bachelor's degree in Accounting from Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia in 2008 and passed CFA Level 2 exam.

Kepemilikan *Key Person* Nilzon Capital



<i>Key Person</i>	Wewenang	Kepemilikan di PT Unilever Indonesia Tbk.	Kepemilikan di Unilever PLC
PT Nilzon Kapital Advisor	Perusahaan	Tidak	Tidak
Frizon Akbar Putra	Principal Advisor, President	Ya	Ya
John Octavianus	Principal Advisor	Ya	Ya

Seluruh *key person* memperoleh sahamnya pada tanggal 18 Februari 2022. Semua *key person* dapat menambah/mengurangi kepemilikannya pada perusahaan tersebut setiap saat setelah tanggal laporan ini diterbitkan.

Artikel ini ditulis oleh:

Frizon Akbar Putra (frizon@nilzoncapital.com)

Emily Stephanie Wijaya

Yewon Choi

Nilzon Capital

PT Nilzon Kapital Advisor

Emerald Commercial UB-01, Summarecon Bekasi
Jl. Bulevar Selatan, Kota Bekasi 17142

www.nilzoncapital.com

PT Nilzon Kapital Advisor
terdaftar dan diawasi oleh:

