



PT MNC Kapital Indonesia Tbk

Negara Indonesia

Indonesia Sovereign Rating

S&P : BBB / Stable

Moody's : Baa2 / Stable

Fitch : BBB / Stable

R&I : BBB+ / Stable

JCRA : BBB+ / Stable

Rating Perusahaan

Pefindo : idBBB+ / Stable

Pemegang Saham*

PT MNC Asia Holding Tbk : 50,3%

Jalan Pantai Limited : 9,2%

HT Investment Development Ltd 2 : 8,8%

UOB Kay Hian Ltd : 7,6%

Masyarakat : 24,1%

Penawaran Obligasi

Obligasi Berkelanjutan III Tahap I Tahun 2022

Rating Obligasi

Pefindo : idBBB+

Target Emisi Tahap I

Obligasi : sebanyak-banyaknya sebesar Rp 450.000.000.000,- (empat ratus lima puluh miliar rupiah)

MNCS Team Coverage

research@mncsekuritas.id
(021) 2980 3111

Enhancing End-to-end Digital Financial Solutions

Peningkatan Resiliensi di tengah Tantangan Ekonomi Global

Pemulihan ekonomi global tahun 2023 dihadapkan pada beberapa tantangan seperti kenaikan inflasi dan pengetatan moneter yang agresif dari bank sentral. Kami berharap dengan adanya kebijakan fiskal responsif melalui program subsidi dan jaring pengaman sosial serta pemerintah yang akan mengakselerasi realisasi anggaran masih dapat meredam tekanan inflasi dan menjaga momentum pertumbuhan ekonomi. Kami meyakini PDB Indonesia tetap bertumbuh 4,9% pada FY23E dan inflasi berada di kisaran 5%.

Peluang Investasi pada Obligasi Korporasi

Tren pengetatan kebijakan moneter global masih akan menjadi sentimen utama yang menekan pasar obligasi Indonesia. *Outflows* masih terus terjadi di pasar SBN sepanjang 2022 sejalan dengan kepemilikan asing di SBN yang tercatat menurun IDR173 triliun YTD. Kami melihat yield SUN 10 tahun berpotensi bergerak di level 7,36%-8,55% pada FY23E. Faktor risiko SBN: 1) risiko inflasi dan suku bunga; 2) risiko suplai; dan 3) risiko nilai tukar IDR. Kami perkirakan penerbitan obligasi korporasi di tahun 2022 ini mencapai lebih dari IDR144 triliun seiring dengan masih tingginya keperluan modal kerja dan sejumlah *refinancing* utang. Selain itu, *credit spread matrix* obligasi korporasi relatif terjaga dan dari sisi volume terpantau cenderung meningkat, meskipun likuiditas transaksi obligasi korporasi lebih rendah di *secondary market*. Dari sisi rating, kami mencermati total penerbitan obligasi korporasi masih didominasi oleh *investment grade bond* dan penerbitan obligasi korporasi dengan rating BBB cenderung *small-sized* dengan kupon >9% untuk tenor 370 hari.

BCAP sebagai Penyedia Layanan Keuangan Digital Terdepan, Terlengkap, dan Terintegrasi

Kami meyakini BCAP masih memiliki prospek bisnis yang cerah terutama didukung oleh konsolidasi dan sinergi maksimal antar produk digital. Beberapa kunci utama keberhasilan bisnis BCAP yang perlu dicermati antara lain: 1) Peluang dalam membidik 51% masyarakat *unbanked*; 2) BCAP memiliki layanan *supermarket financial* terlengkap mulai dari perbankan, pembiayaan, sekuritas dan broker, asuransi, manajemen aset, teknologi keuangan, dan *payment gateway*; 3) Dukungan kuat dari sinergi antar unit bisnis MNC Group yang dapat memanfaatkan *channel* pemasaran dan ekosistem yang memiliki basis pengguna terbesar di Indonesia, dengan total lebih dari 719 juta basis pengguna; 4) Kondisi keuangan yang solid di mana pertumbuhan laba bersih yang diatribusikan kepada pemilik entitas induk +74% CAGR (FY19-FY21).

Kami mencermati secara historis, *rating* BCAP tidak pernah turun dari idBBB/stable sejak tahun 2018. Bahkan Pefindo menaikkan Rating idBBB+ di FY22 yang mencerminkan kapasitas yang kuat dari obligor dalam memenuhi komitmen keuangan jangka panjangnya relatif terhadap obligor lain. Peringkat tersebut mencerminkan posisi bisnis yang membaik dari BCAP, permodalan yang diatas rata-rata, dan likuiditas serta fleksibilitas keuangan yang memadai. Kami meyakini bahwa kenaikan peringkat tersebut juga mencerminkan penguatan profil bisnis BCAP seiring dengan perkembangan signifikan dalam strategi integrasi ekosistem digital yang memanfaatkan eksposur audiensi MNC Media Group yang luas.

Obligasi BCAP menjadi alternatif Investasi yang Menarik

Dalam penerbitan obligasi berkelanjutan III tahap I tahun 2022, BCAP memberikan indikasi kupon untuk tenor 370 hari di kisaran 9,75%-10,50% per tahun; tenor 3 tahun dengan kisaran kupon 10,50%-11,25% per tahun dan untuk tenor 5 tahun dengan kisaran kupon 11,25%-12,00%. Kami memandang kupon yang diberikan menarik dengan pertimbangan sebagai berikut: 1) Penetapan indikasi kupon telah mempertimbangkan valuasi wajar instrumen pendapatan tetap dengan *rating* dan tenor yang sama dengan valuasi wajar; 2) Bila dibandingkan dengan *peers* dengan rating BBB, BCAP menawarkan kupon yang lebih tinggi +55-130 bps untuk tenor 370 hari; +30-105 bps untuk tenor 3 tahun dan +145-220 bps untuk tenor 5 tahun. Dengan pertimbangan di atas maka obligasi berkelanjutan III tahap I tahun 2022 BCAP layak untuk dipertimbangkan sebagai aset yang dapat digunakan untuk mengoptimalkan *risk adjusted return* portofolio investasi.

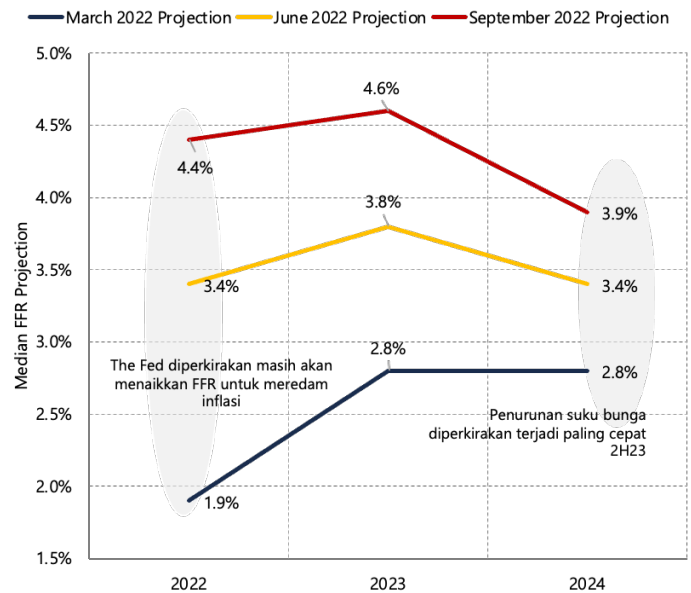
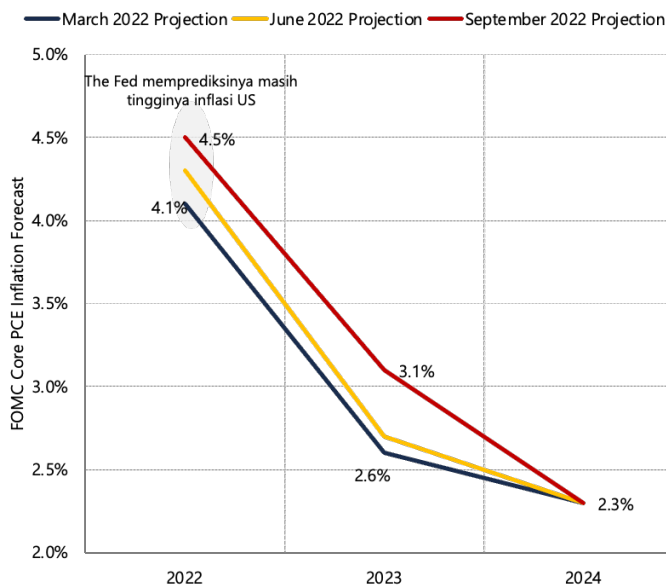
MACROECONOMY OUTLOOK

Bertahan dalam Turbulensi Ekonomi Global

Pemulihan ekonomi global tahun 2023 dihadapkan pada beberapa tantangan seperti : 1) perang Rusia-Ukraina; 2) disrupsi rantai pasok 3) kenaikan inflasi; dan 4) pengetatan moneter yang agresif dari bank sentral. Ketegangan antara Rusia dan Ukraina diperkirakan masih jauh dari kata damai yang berakibat pada kenaikan harga komoditas dan gejolak di pasar keuangan. Kenaikan inflasi, baik di negara maju maupun berkembang, yang terjadi sejak tahun 2021 membuat *stance* kebijakan moneter global cenderung ketat.

The Fed diperkirakan akan tetap agresif untuk menaikkan suku bunga acuan hingga tahun 2023 sebagai upaya meredam tingginya inflasi yang saat ini berada pada level 7,7% YoY. Hal selanjutnya yang menjadi cermatan pasar yakni penerapakan kebijakan kontraktif berupa pengurangan *balance sheet*.

Exhibit 01. The Fed diperkirakan masih akan menaikkan FFR di 2023 sejalan masih tingginya proyeksi inflasi



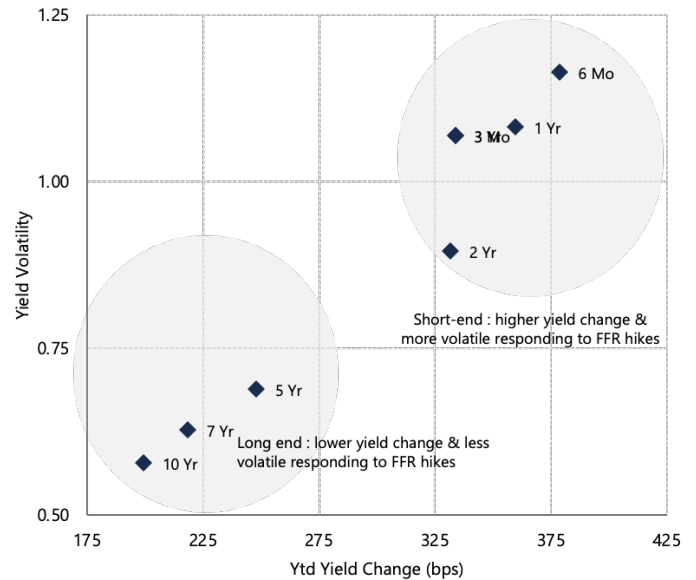
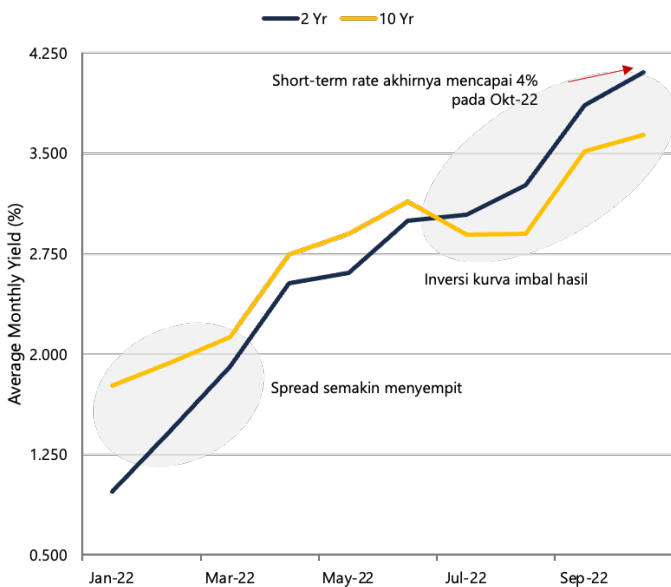
Sumber : Quarterly FOMC Summary Projection , MNCS Research

Kenaikan inflasi yang tinggi terjadi di berbagai belahan dunia mengakibatkan mayoritas bank sentral turut menaikkan suku bunga dan menyebabkan ketatnya likuiditas global. Namun, beberapa negara seperti China, Jepang, Russia dan Turki terpantau menahan kenaikan karena lebih mengkhawatirkan *outlook* pertumbuhan.

Di sisi lain, The Fed diperkirakan akan tetap agresif melakukan pengetatan moneter melalui pengurangan likuiditas dolar global hingga USD95 miliar per bulan dari pengetatan kuantitatif (QT). Berdasarkan kajian dari Bank of Atlanta, pengurangan neraca berturut-turut selama 3 tahun oleh The Fed senilai USD2,2 triliun setara dengan peningkatan 29bps suku bunga dalam kondisi normal atau setara dengan 74bps kenaikan saat krisis.

Sementara itu kurva imbal hasil (*yield*) obligasi pemerintah Amerika Serikat 10 tahun (US treasury) mengalami inversi bahkan sudah menyentuh level 4%. Hal ini memperlihatkan bahwa imbal hasil obligasi tenor pendek lebih tinggi dibandingkan tenor panjang yang mengindikasikan sinyal potensi perlambatan ekonomi di masa depan.

Exhibit 02. Pengetatan yang agresif menyebabkan inverted pada kurva imbal hasil US dengan *short-term rate* mencapai 4% pada Okt-2022



Sumber : US Treasury Department , MNCS Research

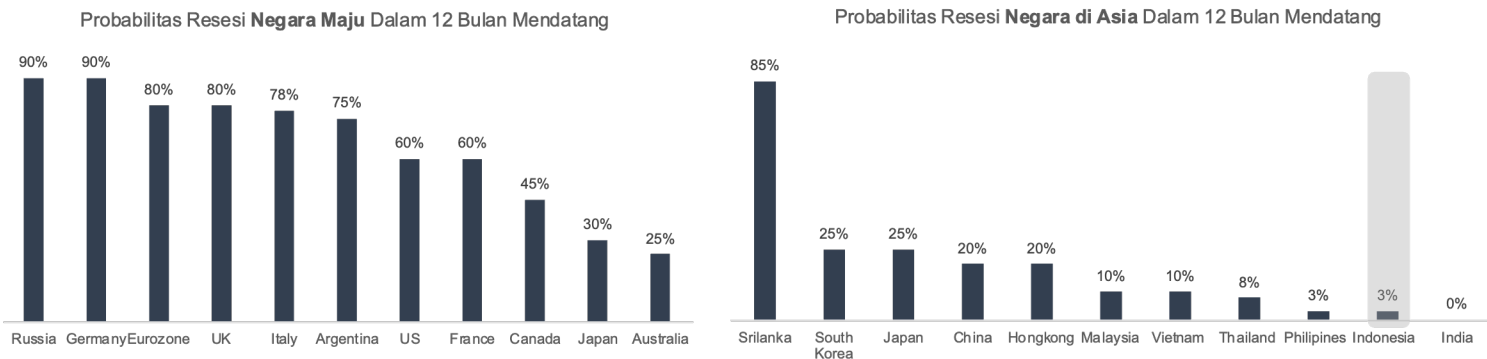
Di sisi lain, ancaman resesi global menjadi topik yang saat ini sering diutarakan berbagai pihak. World Bank dan IMF memperingatkan tentang meningkatnya risiko resesi global, perlambatan pertumbuhan di negara maju, peningkatan inflasi dan depresiasi mata uang di banyak negara berkembang.

Berbagai risiko tersebut membuat IMF merevisi turun *outlook* pertumbuhan ekonomi global untuk FY22E menjadi 3,6% pada World Economic Outlook (WEO) Apr-22 (-80 bps WEO Jan-22). *Outlook* pertumbuhan ekonomi negara maju direvisi turun 60 bps sedangkan negara berkembang direvisi turun 100 bps. Ekonomi Rusia diperkirakan mengalami kontraksi -8.5% FY22E seiring dengan berlanjutnya perang yang berimbas pada berbagai sanksi ekonomi.

Berdasarkan *survey* Bloomberg, potensi resesi di negara maju (US, UK, Eurozone) pada tahun 2023 lebih besar dibandingkan Indonesia yang hanya 5%. Sedangkan Sri Lanka menjadi negara di Asia dengan potensi resesi tertinggi di Asia (85%), diakibatkan oleh peningkatan inflasi, gagal bayar utang ditambah guncangan kondisi politik.

Kami perkirakan potensi resesi di Indonesia potensinya cukup rendah didukung masih solidnya kondisi makro ekonomi: 1) surplusnya neraca perdagangan; 2) cadangan devisa yang cukup; 3) inflasi masih terkendali; 4) GDP masih bertumbuh positif; 5) Aktivitas manufaktur (PMI) masih ekspansif. Namun demikian, meskipun Indonesia dinilai cukup resilien, investor harus tetap mewaspadai bahwa pertumbuhan ekonomi Indonesia kemungkinan akan berjalan lebih lambat dibandingkan tahun 2022 yang diakibatkan oleh guncangan ekonomi global.

Exhibit 03. Negara maju lebih beresiko untuk mengalami resesi di tahun 2023



Sumber : Bloomberg per Nov-2022 , MNCS Research

Peningkatan Resiliensi dan Daya Saing Ekonomi Nasional

Ekonomi domestik terus menunjukkan tren pemulihan di mana membaiknya mobilitas publik memicu peningkatan konsumsi domestik. PDB riil Indonesia bertumbuh +5,72% YoY di 3Q22 lebih tinggi dari estimasi konsensus/MNCS di kisaran +5,6% YoY. Pertumbuhan ekonomi Indonesia 2Q22 didorong oleh peningkatan konsumsi masyarakat karena membaiknya mobilitas dan kebijakan fiskal-moneter yang akomodatif. Selain itu, data makro ekonomi terpantau cukup stabil seperti: 1) inflasi masih *manageable* meskipun telah mencapai level 5,71% YoY/4,73% YTD di Okt-2022; 2) aktivitas manufaktur masih ekspansif yang ditunjukkan dengan PMI di level 51,8; 3) indeks kepercayaan konsumen masih berada di atas level 100 yang mengindikasikan optimisme konsumen atas kondisi ekonomi; 4) surplusnya neraca perdagangan di level USD5,67 miliar pada Okt-2022 sejalan dengan tetap kuatnya kinerja ekspor non-migas.

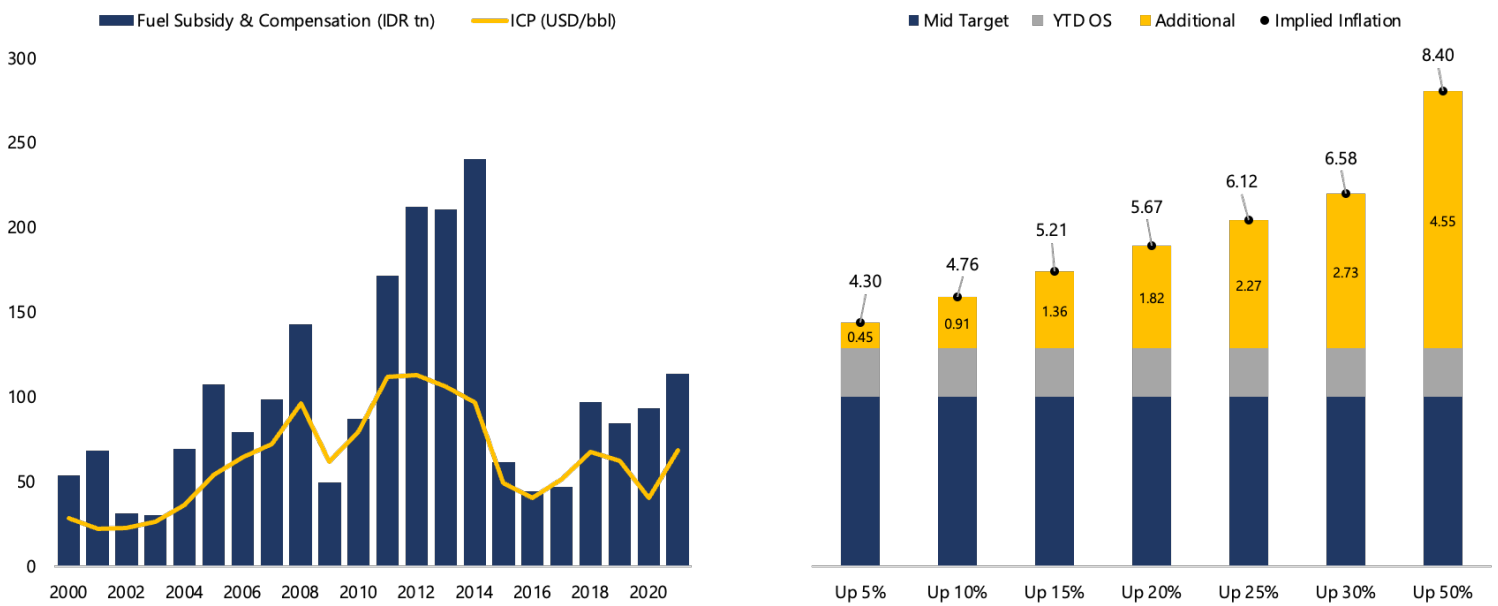
Meskipun kami memandang ekonomi Indonesia tetap solid, namun demikian terdapat beberapa tantangan yang perlu dicermati antara lain : 1) pengetatan kebijakan moneter yang agresif dari bank sentral global serta 2) tekanan inflasi domestik yang didorong oleh faktor suplai pada 2H22. Kami berharap dengan adanya kebijakan fiskal responsif melalui program subsidi dan jaring pengaman sosial serta pemerintah yang akan mengakselerasi realisasi anggaran masih dapat meredam tekanan inflasi dan menjaga momentum pemulihan ekonomi di 2H22. Setelah mempertimbangkan berbagai faktor eksternal dan internal, kami optimis PDB Indonesia tetap dapat tumbuh 4,9% pada FY23E dan inflasi berada di kisaran atas target Bank Indonesia (BI).

Tetap Cermati Potensi Kenaikan Inflasi

Harga minyak mentah berjangka West Texas Intermediate (WTI) masih berada di level USD78/barel pada November-2022, atau telah meningkat 3,6% YTD. Produksi dari Organisasi Negara-negara Pengekspor Minyak (OPEC) tertekan pada Oktober-2022 menjadi 1,36 juta barel per hari atau di bawah targetnya yaitu 2 juta barel per hari. Di lain sisi, embargo Uni Eropa terhadap minyak Rusia akan dimulai pada 5 Desember 2022 sebagai reaksi balasan terhadap invasi Rusia ke Ukraina, yang akan diikuti dengan penghentian impor produk minyak pada Februari-2023.

Kami melihat harga minyak dunia yang masih akan tetap tinggi diiringi dengan pemangkasan produksi, akan berdampak terhadap besaran subsidi bahan bakar minyak (BBM) yang ditanggung pemerintah. Menurut hasil perhitungan kami, setiap kenaikan harga minyak mentah sebesar USD1/barel berpotensi menambah biaya subsidi dan kompensasi sebesar Rp2-4 triliun. Selain itu, setiap 1% kenaikan harga minyak dunia berpotensi menambah 0,09% inflasi sehingga hal ini membuat Bank Indonesia perlu menaikkan suku bunga untuk meredam lonjakan inflasi.

Exhibit 04. Meskipun perekonomian Indonesia cukup solid, namun waspadai potensi kenaikan harga minyak yang berdampak pada peningkatan inflasi



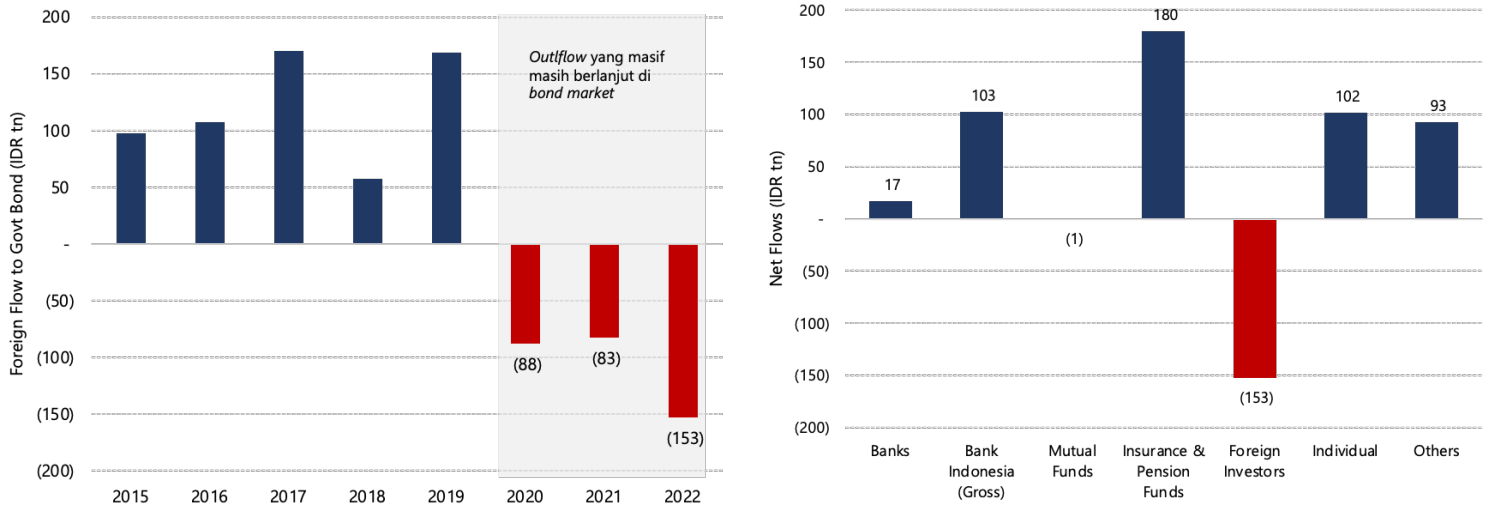
Sumber : Bank Indonesia, BPS , MNCS Research

Pengetatan Moneter Global Memicu *Outflows* dari Pasar SBN & Kenaikan Yield.....

Tren pengetatan kebijakan moneter global masih akan menjadi sentimen utama yang menekan pasar obligasi Indonesia. Selain itu, pasar masih terus memperhatikan perkembangan data inflasi, suku bunga, premi risiko dan risiko mata uang. *Outflows* masih terus terjadi di pasar SBN sepanjang 2022 sejalan dengan kepemilikan asing di SBN yang tercatat menurun IDR173 triliun YTD. *Net sell* asing di pasar SBN turut memicu penurunan harga berbagai obligasi pemerintah.

Kami melihat kenaikan *yield* UST memicu koreksi harga obligasi pemerintah negara lain baik negara maju maupun negara berkembang. Namun demikian, *yield* SUN 10 tahun Indonesia kenaikannya relatif *manageable* dibandingkan dengan negara berkembang lainnya. Hal ini diakibatkan oleh *commodity boom* yang terjadi dan pemulihan konsumsi serta investasi dari sektor *private* sehingga Indonesia masih memiliki surplus senilai 0,6% dari anggaran GDP 2022. Selain itu, premi risiko yang tercermin dari CDS 5 tahun Indonesia juga mengalami kenaikan, namun masih bergerak di rentang rata-rata historisnya. Kami melihat *yield* SUN 10 tahun berpotensi bergerak di level 7,36%-8,55% pada FY23E.

Exhibit 05. Meskipun investor asing terpantau *net-sell*, namun investor domestik tetap melakukan pembelian di pasar obligasi



Sumber : KSEI, MNCS Research

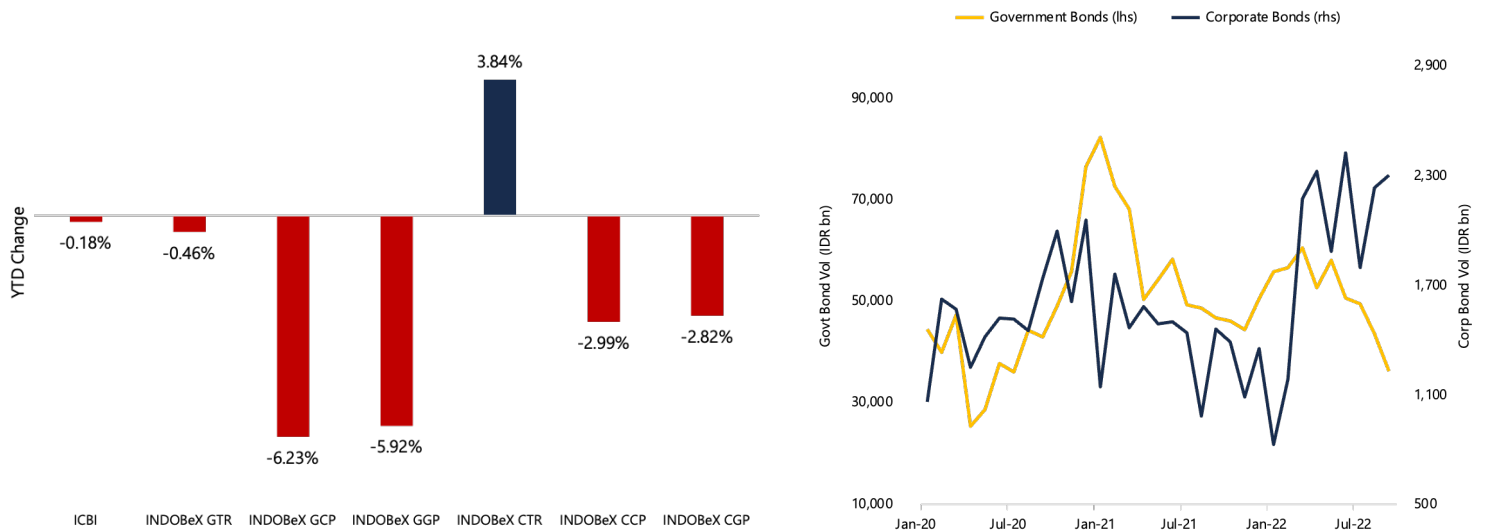
....Meskipun demikian, Obligasi Korporasi cenderung lebih resilien

Kami mengamati kinerja obligasi korporasi cenderung lebih resilien dibandingkan obligasi pemerintah. Hal ini terlihat dari total return obligasi korporasi yang terpantau positif 3,84% YTD, atau lebih outperformed dibandingkan dengan total return obligasi pemerintah yang berada di level -6,23% YTD. Selain itu, *credit spread matrix* obligasi korporasi relatif terjaga meski ada kenaikan *yield* obligasi pemerintah. Meskipun likuiditas transaksi obligasi korporasi lebih rendah di *secondary market*, namun dari sisi volume terpantau cenderung meningkat.

Hingga Oktober-2022, penerbitan obligasi korporasi mencapai IDR134 triliun atau +40% lebih tinggi dibandingkan tahun 2021. Meskipun terjadi peningkatan nilai penerbitan obligasi korporasi, tetapi pangsa pasar obligasi korporasi tetap rendah dibanding obligasi negara (<10% total). Kami perkirakan penerbitan obligasi korporasi di tahun 2022 ini mencapai lebih dari IDR144 triliun seiring dengan masih tingginya keperluan modal kerja dan sejumlah *refinancing* utang.

Dari sisi rating, kami mencermati total penerbitan obligasi korporasi masih didominasi oleh investment grade bond dan penerbitan obligasi korporasi dengan rating BBB cenderung *small-sized* dengan kupon >9% untuk tenor 370 hari.

Exhibit 06. Kinerja obligasi korporasi cenderung lebih resilien dibandingkan obligasi negara



Sumber : IBPA, BEI , MNCS Research

Strategi Diversifikasi Aset ke Obligasi Korporasi dengan Tenor Pendek

Tahun 2022 memang cukup *challenging* untuk pasar obligasi di tengah berbagai risiko yang ada terutama dari sisi inflasi dan arah kebijakan moneter. Namun hal ini dapat diatasi dengan strategi investasi yang tepat. Investor dapat menggunakan strategi *shortening the duration* dengan memilih obligasi bertenor pendek.

Untuk mendapatkan imbal hasil yang lebih optimal, *bond investor* dapat mengalokasikan asetnya untuk obligasi korporasi yang memberikan kupon lebih tinggi dengan periode pembayaran yang lebih singkat. Seiring dengan besarnya nilai obligasi pemerintah dan korporasi yang jatuh tempo tahun ini, maka investor akan mendapatkan tambahan likuiditas dengan adanya pembayaran pokok serta kupon. Tambahan likuiditas ini dapat diinvestasikan kembali ke berbagai instrumen obligasi terutama untuk obligasi korporasi yang memberikan banyak pilihan untuk diversifikasi.

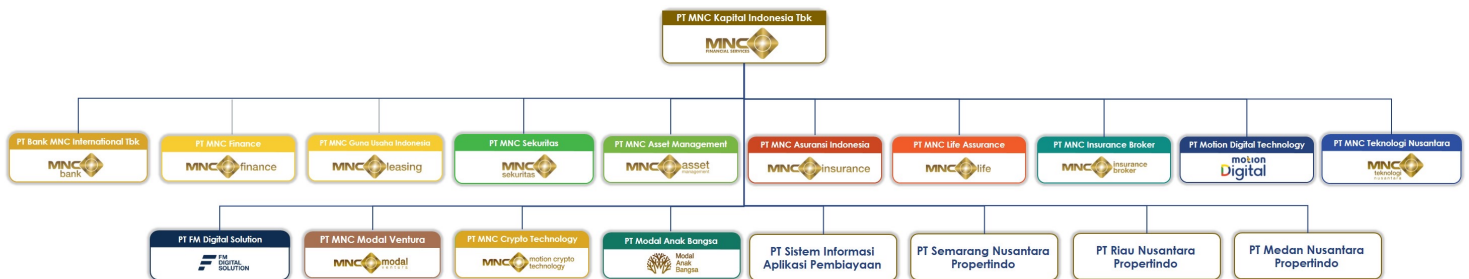
COMPANY HIGHLIGHT

MNC Kapital Indonesia Tbk Sebagai Penyedia Layanan Keuangan Digital Terdepan, Terlengkap, dan Terintegrasi

PT MNC Kapital Indonesia Tbk (BCAP) merupakan anak usaha dari MNC Group yang menyediakan layanan keuangan terlengkap, mulai dari perbankan (PT Bank MNC Internasional Tbk), pembiayaan (PT MNC Finance dan PT MNC Guna Usaha Indonesia), sekuritas dan broker (PT MNC Sekuritas dan Auerbach Grayson & Company LLC), asuransi (PT MNC Asuransi Indonesia, PT MNC Life Assurance, dan PT MNC Insurance Broker), manajemen aset (PT MNC Asset Management), e-money (PT MNC Teknologi Nusantara) dan *payment gateway*.

BCAP juga berkomitmen untuk memenuhi berbagai kebutuhan finansial secara *end-to-end* dengan menghadirkan aplikasi perbankan digital (MotionBanking), aplikasi pembiayaan digital (MotionCredit), aplikasi perdagangan saham dan reksa dana online (MotionTrade), aplikasi e-money, e-wallet, transfer digital, dan poin loyalitas (MotionPay), serta *payment gateway* (Flash Mobile). Saat ini BCAP sedang dalam proses menjajaki peluang lain di dalam industri fintech untuk melengkapi layanan finansial, seperti: MotionSure, MotionLife, MotionSafe, MotionFunds, MotionCrypto, MotionSeeds, dan MNC Modal Ventura.

Exhibit 07. Struktur Organisasi BCAP



*Data per 31 Oktober 2022

Sumber : Perseroan

Kegiatan & Prospek Unit Usaha BCAP

Banking Services: PT Bank MNC International Tbk (MNC Bank)

MNC Bank menyediakan layanan perbankan lengkap bagi individu, UMKM, maupun korporasi. MNC Bank saat ini memiliki 16 kantor cabang, 24 kantor cabang pembantu dan 70 ATM yang terkoneksi dengan lebih dari 200.000 ATM yang tergabung dengan jaringan GPN, ATM Prima dan ATM Bersama. Melalui pengembangan aplikasi MotionBanking, MNC Bank menjadi salah satu bank digital pertama di Indonesia yang menawarkan pengalaman perbankan yang lengkap dan terintegrasi, seperti pembukaan rekening secara online, fasilitas transfer, pembayaran tagihan, login biometrik, top up e-wallet, integrasi dengan MotionPay, Deposito Online, pembayaran QRIS, pembayaran kartu kredit hingga pengajuan cicilan kartu kredit dengan bunga 0%, transfer dengan BI-Fast serta setor dan tarik tunai di 20.000 jaringan Indomaret dan 4.800 Pos Indonesia. Dalam rangka pemenuhan ketentuan modal inti minimum IDR3 triliun sesuai POJK 12/2020, MNC Bank akan melakukan penambahan modal melalui *rights issue* yang ditargetkan akan selesai pada Des-2022.

Di tengah optimisme pemulihan ekonomi, MNC Bank tetap memperhatikan prinsip kehati-hatian, dengan menargetkan peningkatan pertumbuhan kredit *double-digit* pada FY23F dengan NIM yang lebih baik dibandingkan industri. Hingga Okt-2022, kredit perbankan di Indonesia tercatat sebesar 12% YoY didukung oleh penyaluran kredit di sektor industri, perdagangan dan pertanian. Sementara itu pertumbuhan kredit UMKM tercatat sebesar 17,5% YoY. Bank Indonesia mengespektasikan pertumbuhan kredit perbankan mencapai 10%-12% pada FY23F didukung oleh masih longgarnya likuiditas perbankan serta adanya relaksasi makroprudensial seperti *down payment* nol persen, insentif kewajiban giro minimum 1,5%-2% bagi bank yang menyalurkan kredit ke 42 sektor prioritas termasuk UMKM.

Dengan demikian, kami perkirakan MNC Bank akan tetap mampu mencatatkan penyaluran kredit sesuai target. Seiring dengan kuatnya permodalan, kami juga perkirakan risiko MNC Bank tetap terkendali yang tercermin dari rasio kredit bermasalah (*Non Performing Loan*) yang lebih rendah pada 9M22 pada level 3,8% (gross) dan 2,5% (nett).

Exhibit 08. Aplikasi Motion Banking menawarkan pelayanan perbankan yang terintegrasi

- Main Products**
 - Savings account
 - Digital & virtual credit cards
 - Online time deposit
 - Digital lending & BNPL
- Brief Account Details**
with optional balance display
- Attractive Features**
- Integration of MotionPay**
(e-Money, e-Wallet, e-Remittance)
- Sliding Banner for Promotion & Announcement**
- QRIS Payment and Various Online Transactions**

MotionBanking is an integrated digital banking App. Providing end to end banking services and attractive features.

- ✓ Light - easy to use
- ✓ Friendly UI/UX
- ✓ Complete features and products
- ✓ Attractive rewards
- ✓ API integration

Sumber : Perseroan

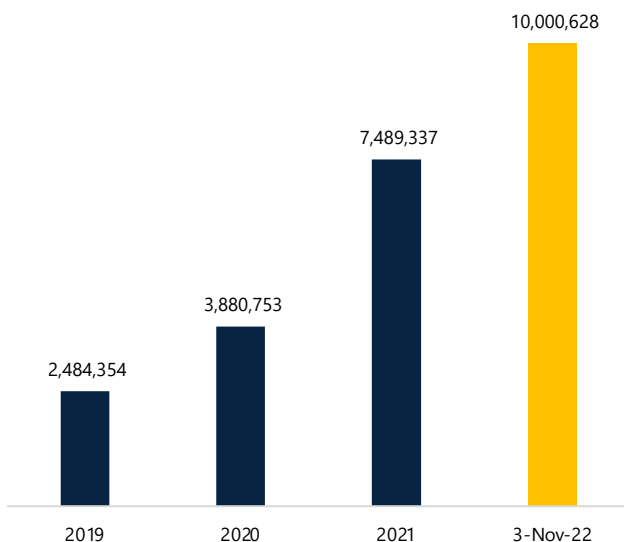
Brokerage Services: PT MNC Sekuritas

MNC Sekuritas bergerak di bidang jasa perantara perdagangan efek (instrumen ekuitas, instrumen utang, pembiayaan margin, online trading dan agen penjual reksadana), penasihat keuangan, penjamin emisi efek, serta jasa riset. MNC Sekuritas menyediakan aplikasi perdagangan saham dan reksa dana online, MotionTrade, dengan fitur voice command pertama di Indonesia. MotionTrade juga dilengkapi dengan update berita dan riset dari dalam maupun luar negeri, fitur transaksi otomatis, dan MotionTrade Syariah yang khusus menampilkan saham syariah. MotionTrade telah bekerja sama dengan 32 perusahaan manajemen aset, menjual 170 produk reksa dana elektronik di aplikasi MotionTrade. Pemasaran produk pasar modal melalui aplikasi MotionTrade juga didukung keberadaan 150 point of sales, yang terdiri dari 40 kantor cabang, 10 Kantor Perwakilan, dan 100 Galeri Investasi BEI yang tersebar di Indonesia.

Kami melihat pasar modal Indonesia bertumbuh signifikan dengan IHSG berada pada level 7.063 per 21 Nov-2022 (+7,3% YTD) dan market cap menyentuh Rp9.256 triliun. Pertumbuhan jumlah investor yang tinggi dan kondisi ekonomi Indonesia yang solid ditunjang oleh kenaikan harga komoditas membuat pasar modal Indonesia semakin menarik. Berdasarkan data KSEI, total investor pasar modal per Okt-2022 mencapai 9,97 juta SID dan diperkirakan akan bertumbuh 35% pada FY23F. Tentu saja hal ini merupakan peluang bagi MNC Sekuritas untuk menjaring investor baru, didukung oleh kecanggihan aplikasi MotionTrade yang memiliki fitur terlengkap bagi nasabah

Exhibit 09. Pertumbuhan IHSG sejalan dengan meningkatnya jumlah investor di pasar modal Indonesia

Jumlah Investor Pasar Modal Indonesia



Pergerakan IHSG selama 2017-2022



Sumber : KSEI, Bloomberg, MNCS Research

Fintech Services: PT MNC Teknologi Nusantara (MTN)

MTN berfokus pada solusi pembayaran digital untuk bisnis dan individu, yang mengoperasikan dua merek yaitu MotionPay, platform e-money dan e-wallet, dan Flash Mobile, penyedia payment gateway. MotionPay merupakan Platform e-money, e-wallet, transfer digital, serta program loyalitas yang terhubung ke seluruh ekosistem MNC Group dengan mengadopsi teknologi QRIS untuk memastikan interkoneksi dengan e-money lainnya sehingga dapat digunakan di 21 juta offline merchant seluruh Indonesia. Pertumbuhan MotionPay tidak lepas dari berbagai mitra ternama, antara lain Baznas, Alfamart, Alodokter, Ruang Guru, KoinWorks, Traveloka, Xiaomi, redBus, Ternak Uang, Cakap, dan ekosistem besar MNC Group. Sedangkan, Flash Mobile merupakan brand payment gateway yang menyediakan akses terintegrasi ke berbagai metode pembayaran, termasuk transfer bank, kartu debit dan kredit, gerai ritel, QRIS, dan e-wallet. Flash Mobile mendukung semua transaksi MNC Group dan pihak ketiga. Sebagai penyedia gerbang pembayaran, Flash Mobile menyediakan akses terintegrasi ke berbagai metode pembayaran, termasuk transfer bank, kartu debit dan kredit, gerai ritel, cicilan, QRIS, dan e-wallet.

Adopsi uang digital terus meningkat dengan adanya normalisasi pembayaran melalui QR Indonesian Standard (QRIS). Jumlah merchant terus tumbuh secara signifikan, hingga Sep-2022, terdapat 21,4 juta merchant QRIS dan terus bertumbuh dengan target 45 juta merchant pada FY23F. Volume transaksi QRIS hingga Agustus-2022 mencapai 91,73 juta kali dengan nilai Rp 9,66 triliun. Di sisi lain, Bank Indonesia menargetkan QRIS menjadi sistem pembayaran lintas negara yang menghubungkan 5 negara di kawasan ASEAN pada FY23F.

BCAP Menjadi Supermarket Finansial yang Terlengkap

Selain dari bisnis perbankan, sekuritas dan fintech, BCAP melengkapi bisnis keuangannya melalui bisnis pembiayaan, asuransi dan pengelolaan investasi

Multi Finance Services: PT MNC Finance dan PT MNC Guna Usaha Indonesia

Pada bisnis pembiayaan, BCAP memiliki 2 unit bisnis yaitu PT MNC Finance (MNC Finance) dan PT MNC Guna Usaha Indonesia (MNC Leasing). **MNC Finance** yang bergerak di bidang jasa pembiayaan konsumen dengan menawarkan pembiayaan mobil dan rumah, pembiayaan multiguna dengan jaminan BPKB atau sertifikat rumah, serta anjak piutang. Hingga Sep-2022, pembiayaan multiguna mobil dan rumah saat ini mendominasi portofolio kredit sebesar 68,5%, diikuti oleh anjak piutang sebesar 18,5%, pembiayaan mobil bekas sebesar 7,3% dan KPR sebesar 5,7%. MNC Finance juga memiliki jaringan pembayaran yang luas melalui kerja sama payment points dengan Indomaret, Alfamart, Pos Indonesia didukung oleh 43 kantor cabang di seluruh Indonesia, sehingga memudahkan debitur dalam melakukan pembayaran. Di sisi lain, **MNC Leasing** melayani pelanggan korporasi dengan menyediakan pembiayaan aset produktif, menawarkan berbagai pembiayaan sewa guna usaha, pembiayaan modal kerja, anjak piutang, pembiayaan berdasarkan prinsip syariah dan kegiatan usaha pembiayaan lain berdasarkan persetujuan OJK. Pembiayaan MNC Leasing menasar industri manufaktur, kesehatan, tambang, perkebunan, konstruksi, transportasi dan infrastruktur.

Asosiasi Perusahaan Pembiayaan Indonesia (APPI) memperkirakan bisnis pembiayaan bertumbuh 5% pada FY23F sejalan dengan tren positif dari industri otomotif dan sektor-sektor usaha terkait alat berat. Dalam rangka memanfaatkan peluang pertumbuhan tersebut dan memperluas jangkauan pasar, MNC Leasing dan MNC Finance meluncurkan aplikasi MotionCredit. MotionCredit menawarkan berbagai layanan pembiayaan seperti pembiayaan multiguna serta pembiayaan dana Haji dengan proses pengajuan secara digital dan pembayaran online.

Insurance Services: PT Asuransi Indonesia dan PT MNC Life Insurance

Pada bisnis pembiayaan, BCAP memiliki 2 unit bisnis yaitu PT MNC Asuransi Indonesia (MNC Insurance) dan PT MNC Life Assurance (MNC Life). **MNC Insurance** menawarkan beragam proteksi asuransi bagi klien ritel maupun korporasi, antara lain asuransi mobil, rumah tinggal, perjalanan dalam dan luar negeri, kecelakaan diri hingga keluarga, dan produk-produk asuransi umum lainnya. Dalam waktu dekat MNC Insurance akan meluncurkan MotionSure, insurtech dengan berbagai produk asuransi umum untuk melindungi dan menjamin kehilangan atau kerusakan yang mungkin terjadi, termasuk asuransi gadget. Di sisi lain **MNC Life** menawarkan berbagai produk asuransi jiwa yang didukung saluran distribusi lengkap, meliputi asuransi jiwa berjangka panjang dan pendek, endowment, kecelakaan dan kesehatan.

MNC Life mengoperasikan MotionLife, insurtech yang memberikan layanan secara lebih cepat dan responsif, menawarkan berbagai pilihan polis asuransi kesehatan, kecelakaan, jiwa, pendidikan, hingga pensiun. Beberapa fitur unggulan MotionLife seperti layanan e-Polis, live chat 24/7, online claim.

Kami melihat peluang pertumbuhan bisnis asuransi di Indonesia masih cukup menarik seiring dengan penetrasi asuransi di Indonesia pada FY21 yang baru mencapai 3,2%, yang terdiri dari penetrasi asuransi jiwa 1,2% dan asuransi umum 0,5%, asuransi sosial 1,5% persen, dan asuransi wajib 0,1%. Selain itu penghimpunan premi sektor asuransi di bulan Sep-2022 tercatat relatif stabil dengan penghimpunan premi Asuransi Jiwa tercatat sebesar IDR14,6 triliun serta Asuransi Umum sebesar IDR9,1 triliun (+18,3% YoY).

Asset Management Services: PT MNC Asset Management (MNC AM)

Bergerak di bidang jasa pengelolaan investasi yang menawarkan berbagai produk investasi bagi para investor individu maupun institusi dengan target segmen nasabah ritel dan high networth. MNCAM berfokus mengoptimalkan investasi memberikan imbal hasil terbaik bagi nasabah melalui reksa dana pasar uang, pendapatan tetap, ekuitas dan ETF (Exchange Traded Fund) yang dikelola. MNCAM juga terus memperluas jaringan distribusi melalui direct selling kepada high net worth, penjualan kepada institusi, bank dan asuransi, bekerjasama dengan selling agents seperti sekuritas dan agen reksa dana baik online maupun offline, serta memaksimalkan sinergi ekosistem MNC Group. MNCAM sedang mengembangkan aplikasi digital MotionFunds, platform reksadana online untuk kemudahan bertransaksi yang terkoneksi dengan ekosistem Motion lainnya.

Kami mencermati minat terhadap reksa dana meningkat secara signifikan dalam beberapa tahun terakhir ini ditunjukkan dengan investor reksa dana yang bertumbuh dari 6,8 juta investor di 2021 menjadi 9,3 juta investor pada Okt-2022. Nilai reksa dana yang tercatat di KSEI juga mengalami peningkatan ke level IDR810 triliun pada Okt-2022 dari level IDR714 triliun di tahun 2018. Kehadiran agen penjual efek reksa dana berbasis financial technology (fintech) menjadi faktor utama meningkatnya jumlah investor, hal ini terlihat dari 78% investor reksa dana membuka rekening melalui agen penjual reksa dana berbasis fintech.

Ekspansi organik melalui pembentukan unit usaha mata uang kripto, modal ventura, dan crowdfunding

Beberapa ekspansi organik yang saat ini dikembangkan perseroan termasuk pembentukan unit usaha baru di bidang securities crowdfunding, modal ventura, dan cryptocurrency

Foreign Brokerage: Auerbach Grayson LLC

Auerbach Grayson merupakan broker saham yang berpusat di New York dimana BCAP memiliki kepemilikan 75% saham. Memiliki jaringan di lebih dari 125 negara, Auerbach Grayson merupakan broker global terbesar dalam hal jumlah perusahaan yang di analisa maupun jumlah analisis di seluruh dunia, dan memfasilitasi eksekusi perdagangan investor institusi Amerika Serikat dan riset saham lokal yang mendalam ke hampir semua pasar saham global. Auerbach Grayson secara unik menawarkan pandangan lokal, akses korporasi, peningkatan modal serta merger and acquisition lintas negara. Auerbach Grayson akan melengkapi jaringan distribusi kegiatan pasar modal MNC Sekuritas (placement dan broker saham), pasar utang, investment banking, riset dan online trading, tidak hanya di Indonesia, tetapi menjangkau hingga komunitas investasi global, terutama untuk wilayah Amerika Serikat, Inggris dan Eropa serta memperluas jaringan distribusi riset MNC Sekuritas di antara *fund manager* internasional. PT MNC Sekuritas juga akan menjembatani seluruh transaksi AGCO di Indonesia.

MotionCrypto

Perseroan memandang mata uang kripto sebagai peluang yang menguntungkan dan telah mengajukan lisensi platform jual beli aset digital kripto, yang akan diberi nama MotionCrypto. Pengembangan platform berjalan dengan lancar dan sedang dalam tahap penyelesaian. Perseroan menganggap langkah ini sebagai pintu MNC Group memasuki era digital baru Web 3.0. Pengembangan Web 3.0 lainnya meliputi token, NFT dan Metaverse, menggunakan intelektual properti yang dimiliki afiliasi, serta pasar NFT untuk menjual koleksi.

MNC Modal Ventura

MNC Modal Ventura, yang sedang dalam proses perijinan, merupakan perusahaan yang akan berfokus pada investasi dan pengembangan start-up, terutama di sektor fintech. Perseroan berharap dapat membantu mengembangkan ekosistem fintech di Indonesia, serta menjadi salah satu investor awal dalam fintech baru yang muncul dan memanfaatkan produk inovatif ke dalam ekosistem digital Perseroan.

Modal Anak Bangsa

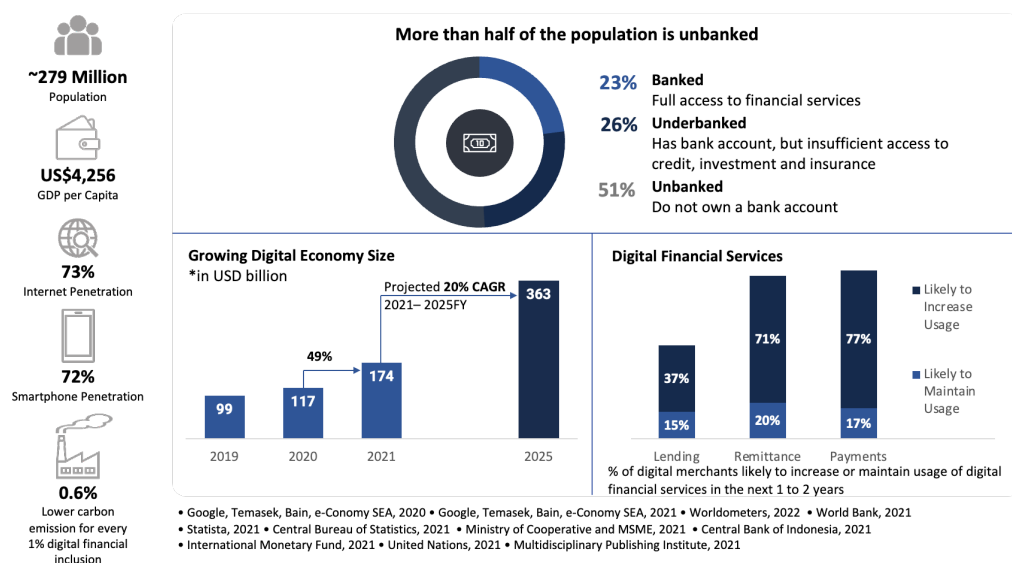
Aplikasi securities crowdfunding MotionSeeds yang dimiliki oleh Modal Anak Bangsa sedang dalam proses perijinan. MotionSeeds akan dikembangkan untuk melayani investor yang sudah ataupun belum terakreditasi untuk penawaran sekuritas perusahaan swasta.

KEY INVESTMENT HIGHLIGHT

Tingginya potensi dalam membidik 51% masyarakat *Unbanked*

Indonesia memiliki inklusi keuangan yang relatif rendah dengan 51% penduduk dewasa Indonesia belum memiliki akun layanan keuangan (*unbanked*), atau lebih rendah dibandingkan dengan Malaysia (7%) dan Thailand (5%). Pemerintah menargetkan 90% penduduk dewasa memiliki akses layanan keuangan pada akhir FY24F. Kami melihat hal ini sebagai peluang BCAP untuk mendorong upaya inklusi keuangan dalam negeri. Tingginya penetrasi internet dan smartphone di Indonesia juga membuka peluang pengembangan ekonomi digital di masa mendatang.

Exhibit 10. Potensi BCAP untuk menangkap peluang dari *unbanked population*



Sumber : Perseroan

Dukungan kuat dari sinergi antar unit bisnis MNC Group

BCAP berada di bawah naungan dari MNC Asia Holding Tbk yang juga menaungi MNC Media Group, sebuah perusahaan media yang paling terintegrasi dan terbesar di Asia Tenggara. Dengan menjadi bagian dari MNC Group, Perseroan dapat memanfaatkan *channel* pemasaran dan ekosistem yang memiliki basis pengguna terbesar di Indonesia, dengan lebih dari 719 juta basis pengguna, yang mencakup:

- 1) Lebih dari 11,5 juta pelanggan TV berbayar yang telah terdaftar;
- 2) Lebih dari 114 juta Monthly Active User (MAU) dari layanan Over The Top (OTT) seperti RCTI+ dan Vision+;
- 3) Lebih dari 41% pangsa pasar yang menjadi pemirsa TV Free to Air (FTA);
- 4) Lebih dari 85 juta MAU dari portal berita MNC Group;
- 5) Lebih dari 509 juta subscribers/followers akun sosial media MNC Group di YouTube, Facebook dan TikTok;
- 6) Koneksi ke artis dan entertainer papan atas dalam naungan MNC Group, yang siap menjadi *influencer* atau *brand ambassador*.

Layanan supermarket financial terlengkap

BCAP merupakan salah satu perusahaan yang menyediakan layanan keuangan terlengkap di Indonesia, mulai dari perbankan, pembiayaan, sekuritas dan broker, asuransi, manajemen aset, teknologi keuangan, dan *payment gateway*. Dari sejumlah perusahaan finansial yang menawarkan bisnis serupa, BCAP menjadi salah satu emiten yang berhasil mencatatkan earnings positif +33% bahkan saat pandemi berlangsung di tahun 2020. Kami meyakini hal tersebut tidak terlepas dari keberhasilan sinergi antar entitas anak melalui penawaran produk *cross selling*, manajemen database yang terintegrasi, pengembangan sistem, perbaikan alur bisnis dan program-program pemasaran bersama yang berinsentif; serta menggiatkan promosi dan iklan bersama melalui platform MNC Media. Selain itu, perusahaan berkomitmen untuk membangun kemitraan dan melaksanakan pengembangan strategis layanan *omnichannel* yang saling menguntungkan.

Exhibit 11. BCAP sebagai salah satu emiten yang memiliki layanan finansial terlengkap di Indonesia

Nama Perusahaan	Banking	Financing/ Multifinance	Insurance	Brokerage	E-Money	Asset Management	Venture Capital	P2P Lending	Crowd- funding
Sinar Mas Multiartha Tbk	v	v	v	v	v	v	v	v	v
Bank Rakyat Indonesia Tbk	v	v	v	v	v	v	v		
Bank Mandiri Tbk	v	v	v	v	v	v	v		
MNC Kapital Indonesia Tbk	v	v	v	v	v	v			
Bank Central Asia Tbk	v	v	v	v	v		v		
Bank Negara Indonesia Tbk	v	v	v	v	v	v			
Paninvest Tbk	v	v	v	v	v	v			
Capital Financial Indonesia Tbk	v	v	v		v	v	v		
Pacific Strategic Financial Tbk		v	v	v		v			
Victoria Investama Tbk	v		v	v		v			
Kresna Graha Investama Tbk				v	v	v			

Sumber : Bloomberg, Laporan Keuangan Emiten, MNCS Research

Exhibit 12. Ringkasan fundamental perusahaan jasa layanan keuangan yang tercatat di BEI

Nama Perusahaan	Market Cap (IDR tn)	EPS growth (%)		ROE (%)		NPM (%)		PE (x)	PBV (x)
		2020	2021	2020	2021	2020	2021		
Sinar Mas Multiartha Tbk	78,32	(100,38)	5,100,00	(0,10)	4,71	(0,23)	10,42	149,10	3,82
Bank Rakyat Indonesia Persero Tbk	707,78	(45,97)	60,50	9,24	12,78	18,44	21,02	13,19	2,38
Bank Mandiri Persero Tbk	476,00	(38,84)	66,88	8,53	14,23	18,91	27,67	12,06	2,24
MNC Kapital Indonesia Tbk	4,39	29,75	115,01	1,30	2,91	2,81	5,66	23,17	0,84
Bank Central Asia Tbk	1,094,07	(5,09)	15,91	15,13	16,23	36,10	40,08	29,47	5,16
Bank Negara Indonesia Persero Tbk	172,50	(78,66)	232,32	2,82	9,32	6,50	20,73	10,23	1,33
Paninvest Tbk	6,63	(23,73)	(22,12)	6,15	4,55	35,36	28,74	4,24	0,34
Capital Financial Indonesia Tbk	41,67	(79,75)	(68,70)	0,97	0,29	0,53	0,12	1,465,39	5,78
Pacific Strategic Financial Tbk	12,88	21,49	(18,37)	6,62	5,04	26,48	23,46	191,73	6,05
Victoria Investama Tbk	2,17	(319,89)	(73,45)	(5,37)	(1,50)	(4,83)	(1,70)	NA	0,90
Kresna Graha Investama Tbk	0,91	(425,58)	48,91	(22,83)	(56,19)	(2,76)	(3,70)	NA	2,37
Mean		(96,97)	496,08	2,04	1,12	12,48	15,68	210,95	2,84
Median		(45,97)	48,91	2,82	4,71	6,50	20,73	23,17	2,37

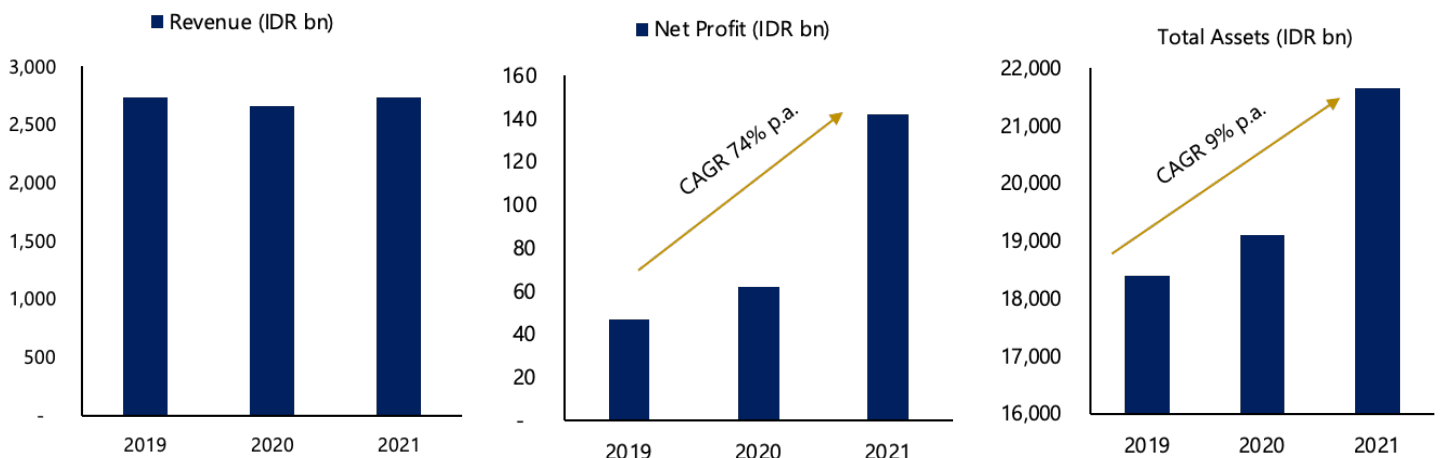
Sumber : Bloomberg (PE annualized), MNCS Research

Resiliensi terbukti dari *performance* yang cemerlang di saat pandemi

BCAP membuktikan ketahanan dalam situasi ekonomi yang sulit selama pandemi FY20 berlangsung. Pendapatan tercatat stabil di level IDR2,7 triliun pada FY20 didukung oleh kenaikan kontribusi segmen manajemen investasi dan operasional lain mencapai +150% YoY. Pengembangan digitalisasi di seluruh segmen berhasil meningkatkan efisiensi operasional. Beban usaha secara konsolidasian di tahun FY20 terpantau turun dibandingkan tahun sebelumnya sebesar -3,1% YoY menjadi IDR2,57 triliun sejalan dengan penurunan beban umum, administrasi dan beban bunga.

Dengan demikian, di masa perlambatan ekonomi akibat pandemi virus corona, BCAP berhasil mencatat pertumbuhan EPS +29,8% YoY di saat emiten di industri yang sama mencatatkan rata-rata penurunan EPS lebih dari 90%. Selain itu, posisi kas yang kuat ditunjukkan dari positifnya arus kas operasional. Sementara, *total asset* juga mengalami peningkatan +4% YoY.

Exhibit 13. BCAP mampu bertahan dalam kondisi pelemahan ekonomi saat pandemi berlangsung

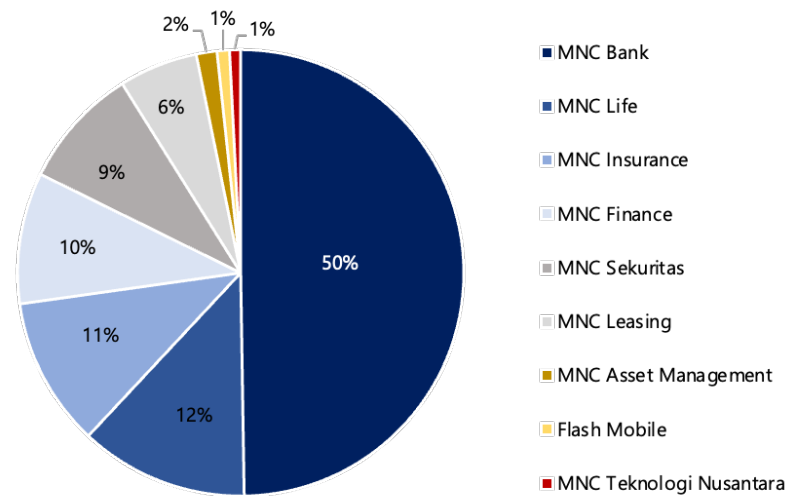


*Net profit merupakan laba bersih yang diatribusikan kepada pemilik entitas induk
Sumber: Perseroan, MNCS Research

Kondisi keuangan tetap solid dengan pertumbuhan *earnings* yang signifikan

BCAP secara konsisten mencatatkan *earnings* yang solid dengan pertumbuhan laba bersih yang diatribusikan kepada pemilik entitas induk +74% CAGR (FY19-FY21). Berdasarkan laporan keuangan, total pendapatan yang tercatat pada 9M22 mencapai IDR2,1 triliun (+8% YoY) dengan laba bersih periode berjalan tercatat senilai IDR83,2 triliun (+218% YoY). Pendapatan digital terpantau meningkat signifikan +191% YoY. Kontribusi terbesar masih berasal dari MNC Bank sebesar 49,7% diikuti oleh pendapatan dari MNC Life 12,2%, MNC Insurance 10,8%, MNC Finance 9,5%, MNC Sekuritas 8,8%, MNC Leasing 5,7%, MNC Asset Management 1,5%, Flash Mobile 0,9% dan MNC Teknologi Nusantara 0,8%.

Exhibit 14. Kontribusi pendapatan berdasarkan segmen bisnis pada 9M22

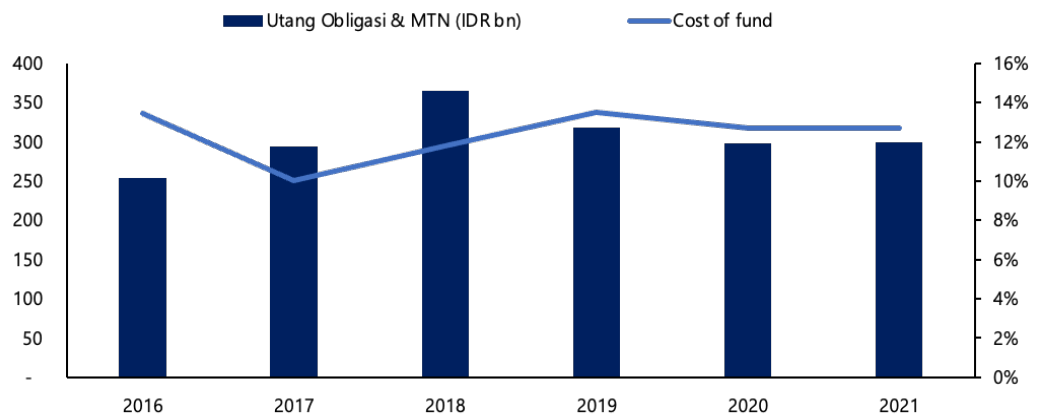


Sumber : Perseroan, MNCS Research

Struktur permodalan terpantau cukup kuat

Kondisi keuangan BCAP yang solid mendukung kapasitas perusahaan dalam memenuhi kewajiban baik jangka pendek maupun jangka panjangnya. Dengan rasio *cost of fund* penerbitan obligasi yang *manageable* pada level 12,7% di FY21, Perseroan masih mampu mencetak kenaikan laba yang signifikan. Struktur permodalan BCAP semakin kuat tercermin dari total ekuitas yang bertumbuh +4% CAGR (FY19-FY21) dan total aset disesuaikan bertumbuh 9% CAGR (FY19-FY21). Kenaikan nilai ekuitas sejalan dengan pertumbuhan laba bersih sebesar 74% CAGR (FY19-FY21) dan kebijakan manajemen untuk tidak menahan seluruh laba sehingga meningkatkan nilai buku. Kami memandang ini merupakan langkah strategis yang menguntungkan para pemegang saham.

Exhibit 15. Biaya dana yang dikeluarkan setiap tahun terpantau cukup stabil



Sumber : Perseroan, MNCS Research

PENERBITAN OBLIGASI BERKELANJUTAN III MNC KAPITAL INDONESIA TBK TAHAP I TAHUN 2022

BCAP memiliki utang obligasi yang jatuh tempo pada 2023 mencapai IDR300 miliar dengan kupon 12,5% per tahun dengan rating yang ditingkatkan menjadi BBB+. Dalam rangka penguatan modal kerja entitas anak usaha, BCAP akan menerbitkan Obligasi Berkelanjutan III Tahap I Tahun 2022 dengan nilai pokok IDR450 miliar. Berdasarkan prospektus, seluruh dana yang diperoleh dari hasil Penawaran Umum Obligasi ini setelah dikurangi biaya-biaya emisi Obligasi, akan dipergunakan seluruhnya untuk memperkuat modal kerja Entitas Anak Perseroan dengan target yang akan dialokasikan masing-masing sekitar 45% untuk PT MNC Sekuritas, 33% untuk PT MNC Guna Usaha Indonesia dan 22% untuk PT MNC Finance. Dana tersebut akan disampaikan kepada masing-masing Entitas Anak dalam bentuk pinjaman subordinasi.

Secara historis, rating BCAP tidak pernah turun dari idBBB/stable sejak tahun 2018. Bahkan Pefindo menaikkan Rating idBBB+ di FY22 yang mencerminkan kapasitas yang kuat dari obligor dalam memenuhi komitmen keuangan jangka panjangnya relatif terhadap obligor lain. Peringkat tersebut mencerminkan posisi bisnis yang membaik dari BCAP, permodalan yang diatas rata-rata, dan likuiditas serta fleksibilitas keuangan yang memadai. Kami meyakini bahwa kenaikan peringkat tersebut juga mencerminkan penguatan profil bisnis BCAP seiring dengan perkembangan signifikan dalam strategi integrasi ekosistem digital yang memanfaatkan eksposur audiensi MNC Group Media yang luas.

Creditworthy dan Peluang Menarik Berinvestasi di Aset Pendapatan Tetap

BCAP memberikan jaminan untuk Obligasi Berkelanjutan III Tahap I Tahun 2022 berupa gadai atas saham PT MNC Digital Entertainment Tbk (MSIN). Diketahui bahwa BCAP dan MSIN berada pada *holding* yang sama yaitu MNC Asia Holding Tbk. MSIN melakukan transformasi digital yang agresif dan akan bertindak sebagai entitas yang mengoperasikan dan mengendalikan aset digital MNC Media. Aset-aset digital yang sebelumnya berada di bawah MNCN dan PT MNC Vision Networks (IPTV) akan dikonsolidasikan di bawah MSIN. Sebagai akibat dari strategi transformasi digital perusahaan, perbaikan kinerja keuangan serta peningkatan *book value* perusahaan, harga saham MSIN tercatat telah memberikan *return* 892% YoY. Obligasi ini dijamin dengan jaminan khusus berupa gadai atas saham milik Perseroan dalam entitas anak yaitu PT MNC Digital Entertainment Tbk. ("MSIN") sekurang-kurangnya sebesar 125% (seratus dua puluh lima persen) dari nilai pokok obligasi.

Exhibit 16. Pefindo menaikkan peringkat obligasi BCAP pada FY22

Nama Perusahaan	2018	2019	2020	2021	2022
PT PP Property Tbk	idBBB/Stable	idBBB/Negative	idBBBB-/Negative	idBBBB-/Negative	idBBBB-/Stable
PT Pos Indonesia (Persero)	idA-/Stable	idA-/Stable	idBBBB+/Negative	idBBB+/Stable	idBBB+/Stable
PT Bank Mayapada International Tbk	idA-/Negative	idBBBB+/Negative	idBBBB+/Negative	idBBB+/Stable	idBBB+/Stable
PT MNC Kapital Indonesia Tbk	idBBB/Stable	idBBB/Stable	idBBB/Stable	idBBB/Stable	idBBB+/Stable
PT PP Presisi Tbk	idBBB+/Stable	idBBB+/Stable	idBBB+/Stable	idBBB+/Stable	idBBB+/Stable

Sumber : IBPA, MNCS Research

Coupon Attractiveness

Dalam penerbitan obligasi berkelanjutan III tahap I tahun 2022, BCAP memberikan indikasi kupon untuk tenor 370 hari di kisaran 9,75%-10,50% per tahun; tenor 3 tahun dengan kisaran kupon 10,50%-11,25% per tahun dan untuk tenor 5 tahun dengan kisaran kupon 11,25%-12,00%. Kami memandang kupon yang diberikan menarik dengan pertimbangan sebagai berikut :

- Penetapan indikasi kupon telah mempertimbangkan valuasi wajar instrumen pendapatan tetap dengan rating dan tenor yang sama. Indikasi kupon yang ditawarkan BCAP masih sejalan dengan valuasi wajar & *credit spread matrix* obligasi korporasi untuk rating BBB dan tenor 1,3 dan 5 tahun.
- Penetapan indikasi kupon telah mempertimbangkan kenaikan suku bunga acuan yang berdampak terhadap peningkatan *yield*. Selain itu, apabila dibandingkan dengan *peers* dengan rating BBB, BCAP menawarkan kupon yang lebih tinggi +55-130 bps untuk tenor 370 hari; +30-105 bps untuk tenor 3 tahun dan +145-220 bps untuk tenor 5 tahun.

Dengan pertimbangan di atas maka obligasi berkelanjutan III tahap I tahun 2022 BCAP layak untuk dipertimbangkan sebagai aset yang dapat digunakan untuk mengoptimalkan *risk adjusted return* portofolio investasi.

Exhibit 17. Fair yield untuk obligasi korporasi BBB dengan tenor 1 tahun sudah >10

Rating Korporasi BBB Universe

Corporate	Rating	Outlook
Adhi Commuter Properti	idBBB	Negative
Adhi Persada Properti	idBBB-	Stable
Asuransi Perisai Listrik Nasional	idBBB+	Stable
Bank Capital Indonesia	idBBB+	Negative
Bank Mayapada Internasional	idBBB+	Stable
Industri Kereta Api Persero	idBBB+	Stable
J Resources Asia Pasifik	idBBB+	Stable
Kapuas Prima Coal	idBBB	Positive
Mitra Bisnis Keluarga Ventura	idBBB+	Stable
MNC Kapital Indonesia	idBBB+	Stable
PTPN III	idBBB+	Stable
PTPN X	idBBB	Stable
Perta Life Insurance	idBBB+	Stable
Perum Perumnas	idBBB-	Negative
Pindad	idBBB+	Stable
Pollux Hotel Group	idBBB-	Stable
Pollux Properties Indonesia	idBBB-	Stable
Polytama Propindo	idBBB+	Stable
Pos Indonesia	idBBB+	Stable
PP Presisi	idBBB+	Stable
PP Properti	idBBB-	Stable
Sumber Rejeki Berkah Lautan Indonesia	idBBB-	Stable
Transkon Jaya	idBBB	Stable
Voksel Electric	idBBB+	Stable
Waskita Karya	idBBB	Stable
Waskita Toll Road	idBBB-	Stable
Wika Realty	idBBB-	Stable
Duta Anggada Realty	irBBB+	Stable
Usaha Pembiayaan Reliance Indonesia	irBBB	Stable
Pyridam Farma	irBBB+	Stable

Penerbitan Obligasi Korporasi Rating BBB(Tenor, Kupon & Nilai Emisi)

Ticker	Listing	Mature	TTM (Thn)	Coupon	Value
ADCP02A	25-May-22	31-May-23	1	10.0%	205,500,000,000
PPRO02ACN4	17-Jan-22	24-Jan-23	1	9.6%	172,500,000,000
REFI01A	10-Feb-22	19-Feb-23	1	8.0%	100,000,000,000
Average Coupon				9.2%	478,000,000,000

Ticker	Listing	Mature	TTM (Thn)	Coupon	Value
ADCP02B	26-May-22	24-May-25	3	11.0%	102,000,000,000
PPRE01ACN1	01-Jul-22	30-Jun-25	3	9.5%	102,275,000,000
PPRO02BCN4	17-Jan-22	14-Jan-25	3	10.6%	163,500,000,000
DART03CN1	19-Jul-22	18-Jul-25	3	10.9%	300,000,000,000
REFI01B	10-Feb-22	09-Feb-25	3	9.0%	100,000,000,000
Average Coupon				10.2%	767,775,000,000

Ticker	Listing	Mature	TTM (Thn)	Coupon	Value
PPRE01BCN1	01-Jul-22	30-Jun-27	5	10.5%	100,705,000,000
REFI01C	10-Feb-22	09-Feb-27	5	9.5%	200,000,000,000
PYFA01CN1	09-Mar-22	08-Mar-27	5	9.5%	400,000,000,000
Average Coupon				9.8%	700,705,000,000

TTM (Thn)	Fair Yield IGS	Fair Yied BBB	Spread (bps)	YTD Spread Change (bps)	BCAP Indicative
1	5.86%	10.28%	442	-142	9.75-10.5%
3	6.66%	11.23%	457	-160	10.5-11.25%
5	6.87%	11.77%	490	-128	11.25-12%

Catatan : data per 24 November 2022. Sumber: IBPA, Pefindo, Kredit Rating Indonesia, MNCS Research

Exhibit 18. Rangkuman laporan keuangan

Income Statement						Balance Sheet					
IDR Bn	FY18A	FY19A	FY20A	FY21A	9M22	IDR Bn	FY18A	FY19A	FY20A	FY21A	9M22
Total Revenue	2,661.76	2,737.03	2,657.23	2,735.14	2,078.39	Cash & Cash Equivalents	1,925.70	1,177.40	1,758.17	2,827.49	2,492.44
Operating Expenses	(1,431.83)	(1,481.52)	(1,502.48)	(1,482.32)	(1,258.49)	ST And LT Investments	4,206.00	4,021.81	4,045.08	4,582.66	4,769.23
						Net Receivables	3,317.22	2,953.98	2,574.31	2,311.92	2,437.12
Operating Income (Loss)	1,229.93	1,255.51	1,154.75	1,252.82	819.90	Net Loans	7,246.89	7,298.66	6,828.60	8,204.05	9,679.02
Non-Operating Income (Loss)	(1,049.44)	(1,173.20)	(1,070.14)	(1,085.77)	(727.04)	Net Fixed Assets	262.71	236.19	204.70	181.97	172.57
Pretax Income (Loss)	180.49	82.31	84.61	167.05	92.86	Other Assets	1,804.20	2,696.97	3,690.68	3,545.88	3,754.05
Income Tax Benefit (Expenses)	(26.61)	(25.83)	(19.09)	(19.88)	(9.64)	Total Assets	18,762.72	18,385.01	19,101.55	21,653.97	23,304.43
Net Income (Loss)	153.88	56.49	65.53	147.17	83.22	Deposits	8,428.07	8,304.73	9,068.81	11,123.45	11,995.87
Owners of the Company	119.84	46.79	62.08	142.18	68.35	Deposits from other banks	740.09	393.71	490.10	130.68	193.37
Non-Controlling Interest	34.04	9.70	3.45	4.99	14.87	Other Liabilities	3,847.24	4,140.58	4,448.80	4,392.04	5,059.42
EPS (full amount)	3.13	1.21	1.57	3.38	1.62	Total Liabilities	13,015.40	12,839.03	14,007.71	15,646.16	17,248.67
BVS (full amount)	130.45	126.33	115.85	140.97	142.09	Share Capital & APIC	4,987.75	5,041.37	5,160.99	5,574.75	5,574.75
						Retained Earnings	189.51	236.30	274.59	416.77	485.12
						Other Equity	(150.79)	(362.46)	(487,698)	(838.24)	(861.88)
						Non-Controlling Interest	720.86	630.78	487,356	854.53	857.76
						Total Equity	5,747.33	5,545.98	5,093.83	6,007.81	6,055.76
						Total Liabilities & Equity	18,762.72	18,385.01	19,101.55	21,653.97	23,304.43

Cash Flow						Ratios					
IDR Bn	FY18A	FY19A	FY20A	FY21A	9M22	IDR Bn	FY18A	FY19A	FY20A	FY21A	9M22
Net before chg. in op. assets & liabilities	684.24	460.88	900.40	1,261.01	524.36	Growth Year on Year					
Net in operating assets & liabilities	(594.43)	(854.86)	809.34	424.96	(962.27)	Net Revenue Growth (%)	11.55	2.83	(2.92)	2.93	8.20
OCF	89.81	(393.98)	1,709.74	1,685.97	(437.91)	Net Income Growth (%)	120.86	(63.29)	16.00	124.58	218.23
Dividends Received	0.48	0.32	0.11	0.49	0.17	Loan Growth (%)	(24.44)	(15.89)	(22.47)	20.14	23.57
Net Change in Fixed Assets	(39.38)	(28.56)	(2.21)	(8.22)	(18.94)	Total Deposits Growth (%)	(6.12)	(1.46)	9.20	22.66	8.09
Others	533.78	(58.63)	149.94	(79.99)	206.93	EPS Growth (%)	135.81	(61.34)	29.75	115.29	194.55
ICF	494.88	(86.87)	147.84	(87.71)	188.15	BVPS Growth (%)	2.30	(3.16)	(8.30)	21.67	18.96
Borrowings Net	(178.25)	33.89	(1,003.38)	(565.05)	86.06	Profit Margin					
Interest Payment	(314.25)	(289.17)	(259.24)	(237.38)	(165.94)	OPM (%)	46.21	45.87	43.46	43.46	39.45
Others	52.36	0.89	-	288.02	-	Pretax Margin (%)	6.78	3.01	3.18	6.11	4.47
FCF	(440.14)	(254.38)	(1,262.62)	(514.42)	(79.88)	NPM (%)	5.78	2.06	2.47	5.38	4.00
Net Cash Increase (Decrease)	144.55	(735.23)	594.96	1,083.84	(329.64)	Other Ratio					
Net in foreign exchange different	0.49	(13.08)	(14.18)	(14.52)	(5.41)	Total Liabilities/Equity (x)	2.26	2.32	2.75	2.60	2.85
CF Beginning Balance	1,780.67	1,925.70	1,177.40	1,758.17	2,827.49	Total Liabilities/Total Assets (x)	0.69	0.70	0.73	0.72	0.74
CF Ending Balance	1,925.70	1,177.40	1,758.17	2,827.49	2,492.44	ROA (%)	0.82	0.31	0.34	0.68	0.36
						ROE (%)	2.68	1.02	1.29	2.45	1.37

Sumber: Bloomberg, MNCS Research

MNC Research Industry Ratings Guidance

OVERWEIGHT: Stock's total return is estimated to be above the average total return of our industry coverage universe over next 6-12 months

NEUTRAL: Stock's total return is estimated to be in line with the average total return of our industry coverage universe over next 6-12 months

UNDERWEIGHT: Stock's total return is estimated to be below the average total return of our industry coverage universe over next 6-12 months

MNC Research Investment Ratings Guidance

BUY : Share price may exceed 10% over the next 12 months

HOLD : Share price may fall within the range of +/- 10% of the next 12 months

SELL : Share price may fall by more than 10% over the next 12 months

Not Rated : Stock is not within regular research coverage

PT MNC SEKURITAS

MNC Financial Center Lt. 14 – 16

Jl. Kebon Sirih No. 21 - 27, Jakarta Pusat 10340

Telp : (021) 2980 3111

Fax : (021) 3983 6899

Call Center : 1500 899

Disclaimer

This research report has been issued by PT MNC Sekuritas, It may not be reproduced or further distributed or published, in whole or in part, for any purpose. PT MNC Sekuritas has based this document on information obtained from sources it believes to be reliable but which it has not independently verified; PT MNC Sekuritas makes no guarantee, representation or warranty and accepts no responsibility to liability as to its accuracy or completeness. Expression of opinion herein are those of the research department only and are subject to change without notice. This document is not and should not be construed as an offer or the solicitation of an offer to purchase or subscribe or sell any investment. PT MNC Sekuritas and its affiliates and/or their offices, director and employees may own or have positions in any investment mentioned herein or any investment related thereto and may from time to time add to or dispose of any such investment. PT MNC Sekuritas and its affiliates may act as market maker or have assumed an underwriting position in the securities of companies discusses herein (or investment related thereto) and may sell them to or buy them from customers on a principal basis and may also perform or seek to perform investment banking or underwriting services for or relating to those companies.