

CORPORATE ACTION

BUY

INFORMASI SAHAM

Kode Bloomberg	BMDN IJ
Sektor	Bank
Harga Penutupan	Rp 9.050
Target Harga (@M&A)	Rp 9.590
Kenaikan/Penurunan	6%
Jumlah Saham (Miliar lembar)	9.6
Kapitalisasi Pasar (Miliar Rp)	Rp 86.741
52 – w range (low-high)	Rp 5.425 – Rp 9.125
Rerata harian 52 – w	Rp 6.895

HARGA SAHAM



Sumber: Bloomberg

INFORMASI PEMEGANG SAHAM - 30 SEPTEMBER 2018

MUFG Bank	40,0%
Asia Financial (Indonesia) Pte Ltd	33,8%
JPMBL SA UCIT CLT RE	5,1%
Publik (below 5%)	21,1%

Sumber: Data Perusahaan

FORWARD PBV BAND



Sumber: Bloomberg dan Riset Lotus Andalan

Theodorus ArielKristian
theodorus.ariel@lotussekuritas.com
(+62-21) 2395 1000 ext. 2050

PT BANK DANAMON INDONESIA Tbk

Penggabungan Usaha dan Akuisisi Tahap III

MUFG Bank akan melakukan penggabungan usaha antara BDMN dan BBNP mengikuti peraturan yang berlaku di Indonesia terkait dengan kepemilikan tunggal perbankan Indonesia sekaligus melaksanakan akuisisi BDMN tahap III dengan harga Rp 9.590,- per saham (eq PBV 2019 2,08x) untuk menjadi pemegang saham mayoritas BDMN sebanyak 72,78%. Kami menilai harga akuisisi BDMN tersebut memberikan kepastian imbal hasil sebesar 6% serta mencerminkan valuasi yang premium (lebih tinggi dari nilai wajar Rp 7.492,58 per saham). BUY on M&A action.

MUFG pemegang saham pengendali BDMN

Pada 3 Agustus 2018, MUFG Bank resmi telah menjadi pemegang saham pengendali BDMN dengan porsi kepemilikan sebesar 40% dari sebelumnya sebesar 19,9%. Peningkatan kepemilikan saham ini dilakukan melalui pembelian saham BDMN tahap 2 sebesar 20,1% dari Asia Financial (Indonesia) Pte Ltd dengan harga Rp 8.921,- per saham (senilai total Rp 17,2 triliun) yang mencerminkan PBV 2,0x yang diumumkan pada 26 Desember 2017. Sebagai catatan, MUFG Bank juga memiliki kepemilikan saham bank nasional yang tercatat di BEI yakni PT Bank Nusanantara Parahyangan Tbk (BBNP) sebanyak 7,9%.

Penggabungan usaha BDMN dan BBNP

Sesuai dengan peraturan perundangan yang berlaku di Indonesia terkait dengan kepemilikan tunggal perbankan Indonesia yang tertuang dalam Peraturan OJK No 39/POJK.03/2017 dan restu dari OJK terkait akuisisi BDMN tahap III oleh MUFG Bank untuk meningkatkan kepemilikan saham di BDMN lebih dari 40%, maka MUFG Bank wajib melakukan penggabungan usaha terlebih dahulu antara BDMN dan BBNP. Mengutip dari Ringkasan Rancangan Penggabungan Usaha BDMN dan BBNP, nilai wajar BDMN yang dihitung oleh KJPP Jennywati, Kusnanto & Rekan (JKR) per 30 September 2018 senilai Rp 71,8 triliun setara dengan Rp 7.492,58 per saham dan Rp 1.769,51 per saham sedangkan nilai wajar BBNP adalah Rp 1,4 triliun setara dengan Rp 1.769,51 per saham berdasarkan perhitungan KJPP Ruky, Safrudin & Rekan. Perhitungan nilai wajar ini menentukan konversi saham dimana setiap satu saham BBNP berhak memperoleh 0,236168 saham BDMN (dengan total seluruhnya berjumlah 188.909.505 saham atau setara dengan 1,93%).

MUFG tingkatkan kepemilikan BDMN jadi 72,78% dengan harga Rp 9.590/saham

MUFG Bank telah menetapkan harga akuisisi BDMN tahap III sebesar Rp 9.590,- per saham melalui penggabungan usaha BDMN dan BBNP. Harga tersebut mencerminkan harga yang premium sebesar 28% dari nilai wajarnya (Rp 7.492,58 per saham yang dihitung oleh JKR) dan merefleksikan PBV 2019 sebesar 2,08x (jauh diatas PBV rata-rata 5 tahun +2 std dev 1,69x). Pasca penggabungan usaha dan mengasumsikan bahwa Asia Financial (Indonesia) Pte Ltd akan menggunakan haknya sebagai pemegang saham untuk menjual sahamnya kepada MUFG Bank, maka MUFG Bank akan menjadi pemegang saham mayoritas BDMN dengan porsi kepemilikan saham sebesar 72,78% (dari sebelumnya sebesar 40%), sedangkan sisanya dimiliki oleh ACOM (1,31%) dan masyarakat (25,68%).

BUY on M&A – kepastian imbal hasil 6%

Pergerakan harga saham BDMN secara historis telah mengalami rally yang berkelanjutan terdorong oleh aksi korporasi M&A yang dilakukan oleh MUFG. Dengan demikian, kami merekomendasikan BUY dengan mempertimbangkan harga akuisisi BDMN yang telah ditetapkan (Rp 9.590,- per saham) memberikan kepastian imbal hasil sebesar 6% serta mencerminkan valuasi yang premium (lebih tinggi dari nilai wajar Rp 7.492,58 per saham).

Financial Summary

(Miliar Rp)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
Pend. bunga bersih	13.779	14.149	14.267	15.291	15.749
PPOP	9.375	9.098	9.441	10.151	10.388
Lababersih	2.669	3.682	3.896	4.298	4.431
EPS (Rp)	279	384	406	443	453
PER (x)	32,49	23,56	22,27	20,41	19,96
BVPS (Rp)	3,750	4,034	4,306	4,559	4,756
PBV (x)	2,41	2,24	2,10	1,98	1,90
Dividend yield (%)	1,08	1,49	1,57	2,45	3,26
RoAE (%)	7,64	9,87	9,75	10,06	9,77
NIM (%)	8,69	9,14	9,07	9,49	9,44

Sumber: Data Perusahaan dan Riset Lotus Andalan

Nilai Wajar - Laporan Akuntan Independen

Emiten	Nilai Pasar	Total Saham	Harga/Saham
PT Bank Danamon Indonesia Tbk*	71.813.686.813.262	9.584.643.365	7.492,58
PT Bank Nusantara Parahyangan Tbk**	1.415.419.030.982	799.894.587	1.769,51
Rasio Konversi Saham untuk satu saham BBNP			0,236168

*) dihitung oleh KJPP Jennywaty, Kusnanto & Rekan

**) dihitung oleh KJPP Ruky, Safrudin & Rekan

Sumber: Ringkasan Rancangan Penggabungan antara BDMN dan BBNP (22 Januari 2019)

Harga Pelaksanaan Hak Pemegang Saham BDMN dan BBNP kepada MUFG Bank

Emiten	Harga Pelaksanaan	Harga Wajar	%
PT Bank Danamon Indonesia Tbk	9,590	7.492,58	27,99
PT Bank Nusantara Parahyangan Tbk	4,088	1.769,51	131,02

PBV 2019F (x)

PT Bank Danamon Indonesia Tbk	2,08	1,62
PT Bank Nusantara Parahyangan Tbk	N.A.	N.A.

Sumber: Ringkasan Rancangan Penggabungan antara BDMN dan BBNP (22 Januari 2019) dan Riset Lotus Andalan

Jadwal Perkiraan Penggabungan Usaha BDMN dan BBNP

Tanggal	Kegiatan
1 Maret 2019	Tanggal pencatatan pada masing-masing daftar pemegang saham BDMN dan BBNP yang berhak menghadiri dan menggunakan hak suara pada masing-masing RUOS BDMN dan BBNP
11 Maret 2019	Perkiraan tanggal pernyataan efektif dari OJK atas Pernyataan Penggabungan
26 Maret 2019	RUPS BDMN dan BBNP
28 Maret – 10 April 2019	Tanggal periode pernyataan kehendak pemegang saham BDMN dan BBNP yang berniat untuk menjual sahamnya
29 April 2019	Perkiraan tanggal pembayarab kepada pemegang saham masing-masing BDMN dan BBNP yang telah menyatakan maksud mereka untuk menjual saham-sahamnya
30 April 2019	Tanggal perdagangan terakhir saham BDMN dan BBNP sebelum penggabungan di BEI
1 Mei 2019	Perkiraan tanggal efektif penggabungan
1 hari bursa setelah tanggal efektif penggabungan	Tanggal awal perdagangan saham tambahan Bank Yang Menerima Penggabungan dan tanggal penghapusan pencatatan saham (delisting) BBNP.

Sumber: Ringkasan Rancangan Penggabungan antara BDMN dan BBNP (22 Januari 2019)

Kepemilikan Saham Penggabungan Usaha BDMN dan BBNP

Pemegang Saham	Jumlah Saham	Nilai Nominal	%
Sebelum Penggabungan Usaha*			
A. PT Bank Danamon Indonesia Tbk			
Modal Dasar	17.782.400.000	10.000.000.000.000	-
Modal Ditempatkan dan Disetor	9.584.643.365	5.901.121.685.500	100,00
Asia Financial (Indonesia) Pte Ltd	3.242.784.698	1.621.392.349.000	33,83
MUFG Bank	3.833.857.346	1.916.928.673.000	40,00
Komisaris/Direktur	3.667.756	1.833.878.000	0,04
Masyarakat (dibawah 5%)	2.504.333.565	2.360.966.785.500	26,13
Saham dalam portepel	8.197.756.635	4.098.878.314.500	-
B. PT Bank Nusantara Parahyangan Tbk			
Modal Dasar	1.000.000.000	500.000.000.000	-
Modal Ditempatkan dan Disetor	799.894.587	399.947.293.500	100,00
ACOM	540.619.195	270.309.597.500	67,59
PT Hermawan Sentral Investama	92.291.806	46.145.903.000	11,54
MUFG Bank	63.310.000	31.655.000.000	7,91
Komisaris/Direktur	12.001.381	6.000.690.500	1,50
Masyarakat (dibawah 5%)	91.672.205	45.836.102.500	11,46
Saham dalam portepel	200.105.413	100.052.706.500	-
Setelah Penggabungan Usaha**			
PT Bank Danamon Indonesia Tbk			
Modal Dasar	17.782.400.000	10.000.000.000.000	-
Modal Ditempatkan dan Disetor	9.773.552.870	5.995.576.435.000	100,00
MUFG Bank	7.113.390.211	3.556.695.105.500	72,78
ACOM	127.676.954	63.838.477.000	1,31
Komisaris/Direktur	3.667.756	1.833.878.000	0,04
Masyarakat (dibawah 5%)	2.528.817.949	2.373.208.974.500	25,87
Saham dalam portepel	8.008.847.130	4.004.423.565.000	-

*) Data per 30 November 2018

**) Asumsi bahwa Asia Financial (Indonesia) Pte Ltd dan PT Hermawan Sentral Investasi menjual sahamnya ke MUFG Bank

Sumber: Ringkasan Rancangan Penggabungan antara BDMN dan BBNP (22 Januari 2019)

LAPORAN KINERJA KEUANGAN PT BANK DANAMON INDONESIA Tbk

Miliar Rp									
NERACA	2016A	2017A	2018F	2019F	LABA RUGI	2016A	2017A	2018F	2019F
ASET									
Kas dank as ekuivalen	2.265	2.546	2.613	3.191	Pendapatan bunga	20.655	20.052	20.908	22.851
Giro pada BI dan Banl lainnya	9.121	9.588	10.127	10.008	Beban bunga	(6.876)	(5.903)	(6.641)	(7.560)
Penempatan pada BI dan bank lainnya	5.937	5.199	5.363	5.473	Pendapatan bunga bersih	13.779	14.149	14.267	15.291
Efek-efek	26.972	27.034	28.062	28.394	Pendapatan asuransi - netto	621	615	677	745
Pinjaman yang diberikan - gross	95.215	96.969	98.423	103.344	Pendapatan provisi dan komis	4.071	3.755	4.110	4.341
Cadangan kerugian penurunan nilai	(3.327)	(2.923)	(3.207)	(3.365)	Total pend. operasional lainnya	18.472	18.519	19.053	20.376
Aset tetap	2.506	2.288	2.226	2.203	Beban gaji	(4.879)	(5.023)	(5.081)	(5.447)
Lainnya	35.748	37.557	36.704	36.769	Beban umum & administrasi	(3.020)	(2.988)	(3.253)	(3.366)
TOTAL ASET	174.437	178.257	180.311	186.019	Lainnya	(1.198)	(1.410)	(1.279)	(1.412)
LIABILITAS & EKUITAS					PPOP	9.375	9.098	9.441	10.151
Simpunan nasabah	103.740	101.897	101.132	103.949	Cadangan kerugian penurunan nilai	(4.441)	(3.513)	(3.596)	(3.742)
Simpunan dari bank lain	2.873	4.635	4.448	5.599	Laba operasional	4.934	5.586	5.845	6.409
Pinjaman yang diterima	11.415	9.794	10.860	10.155	Pendapatan bukan operasional	(541)	(218)	(448)	(439)
Efek yang diterbitkan	8.398	10.171	9.428	9.332	Laba sebelum pajak	4.393	5.367	5.398	5.970
Lainnya	11.633	12.588	12.765	12.329	Beban pajak	(1.600)	(1.539)	(1.349)	(1.492)
Total Liabilitas	138.059	139.085	138.634	141.365	Laba sebelum non-pengendali	2.793	3.828	4.048	4.477
Modal saham	5.901	5.901	5.901	5.901	Kepentingan non pengendali	123	147	153	179
Tambahan modal disetor	7.250	7.257	7.257	7.257	Laba bersih	2.669	3.682	3.896	4.298
Lainnya	76	121	121	121	EPS (Rp)	279	384	406	448
Laba ditahan	22.716	25.382	27.989	30.923					
Total Ekuitas	35.943	38.660	41.267	44.202					
Kepentingan non pengendali	435	512	410	452					
TOTAL LIABILITAS & EKUITAS	174.437	178.257	180.311	186.019					
RASIO KEUANGAN	2016A	2017A	2018F	2019F	RASIO PASAR	2016A	2017A	2018F	2019F
Pertumbuhan (%)					PER (x)	32,49	23,56	22,27	20,41
Total aset	(7,24)	2,19	1,15	3,17	PBV (x)	2,41	2,24	2,10	1,98
Pinjaman yang diberikan - gross	(7,42)	1,84	1,50	5,00	BVPS (Rp)	3.750	4.034	4.306	4.612
Simpunan nasabah	(9,90)	(1,78)	(0,75)	2,79	Dividend yield (%)	1.08	1.49	1.57	2.45
Aset tertimbang menurut resiko	(2,95)	1,89	(0,23)	4,94					
Pendapatan bunga bersih	0,96	2,69	0,83	7,18					
PPOP	5,33	(2,95)	3,76	7,52					
Laba bersih	11,54	37,91	5,81	10,33					
Profitabilitas (%)									
Imbal hasil rata-rata	13,02	12,95	13,29	14,18					
Cost of Fund	5,17	4,67	5,26	5,93					
NIM	8,69	9,14	9,07	9,49					
ROAA	1,47	2,09	2,17	2,35					
ROAE	7,64	9,87	9,75	10,06					
Rasio biaya terhadap pendapatan	50,96	52,62	52,31	52,09					
BOPO	82,56	79,12	79,34	79,17					
Permodalan dan Kualitas Aset (%)									
CAR	21,05	22,20	23,94	24,36					
LDR	91,78	95,16	97,32	99,42					
Rasio CASA	45,76	47,81	49,84	50,97					
NPL - gross	3,47	2,92	3,18	3,15					
Rasio CKPN	100,69	103,24	102,58	103,39					

Sumber: Data Perusahaan dan Riset Lotus Andalan

PT Lotus Andalan Sekuritas

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

BRANCH OFFICE

Pluit

Kawasan CBD Pluit Blok A No.20
Jl. Pluit Selatan Raya No.1
Jakarta 14440
Tel : +6221 6667 5345
Fax : +6221 6667 5234

Kelapa Gading

Sentra Bisnis Artha Gading
Jl, Boulevard Artha Gading Blok A6B No, 7
Jakarta Utara 14240
Tel : +6221 4585 6402
Fax : +6221 4587 3961

Bandung

Komplek Paskal Hyper Square Blok C No. 15
Jl. Pasir Kaliki No. 25 - 27
Bandung 40181
Tel : +6222 8606 1027
Fax : +6222 8606 0684

Puri

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

Surabaya

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

Medan

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

Medan

Kampus STMIK-STIE MIKROSKILL
Jl. Thamrin No 140
Medan 20152

DISCLAIMER

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

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