



FINANCE



Pegadaian

PT Pegadaian (Persero)

JUL 22

Country

INDONESIA

Country Rating

S & P	(LTFLC)	BBB
Moody's	(LTFLC)	Baa2
Fitch	(LTFLC)	BBB

Company Rating

Pefindo idAAA

Registration Bond V

Total size	IDR 12,000 bn
Phase I	IDR 4,000 bn

Registration Sukuk II

Total size	IDR 3,000 bn
Phase I	IDR 1,000 bn

Analyst

Adetta Karmanto Puteri
(62 21)29555777 ext. 3408
adetta.puteri@brids.co.id

Profitabilitas yang tetap terjaga di tengah penurunan pembiayaan

Company Overview

Perusahaan secara singkat

PT Pegadaian merupakan BUMN yang menyelenggarakan kegiatan usaha dalam bidang gadai dan fidusia, baik secara konvensional maupun syariah, dan jasa lainnya di bidang keuangan sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan. Sejarah panjang Pegadaian berawal pada tahun 1746 tepatnya tanggal 20 Agustus ketika Kolonial Belanda melalui *Vereenigde Oostindische Compagnie* (VOC) telah mendirikan Bank Van Leening pada 20 Agustus 1746 di Batavia sebagai lembaga keuangan yang memberikan kredit dengan sistem gadai.

Di tahun 1811 ketika Inggris mengambil alih kekuasaan Pemerintahan Hindia Belanda, Bank Van Leening dibubarkan dan sebagai gantinya masyarakat mendapat keleluasaan mendirikan usaha pegadaian. Dalam perjalanannya, kegiatan pegadaian tersebut dijalankan dengan praktik rentenir atau lintah darat, hal ini dipandang buruk dan tidak menguntungkan pemerintah yang berkuasa saat itu. Ketika Pemerintahan Hindia Belanda berkuasa kembali, Usaha pegadaian menjadi usaha monopoli pemerintah sehingga berdirilah lembaga Pegadaian Negara pertama di Sukabumi, Jawa Barat pada tanggal 1 April 1901.

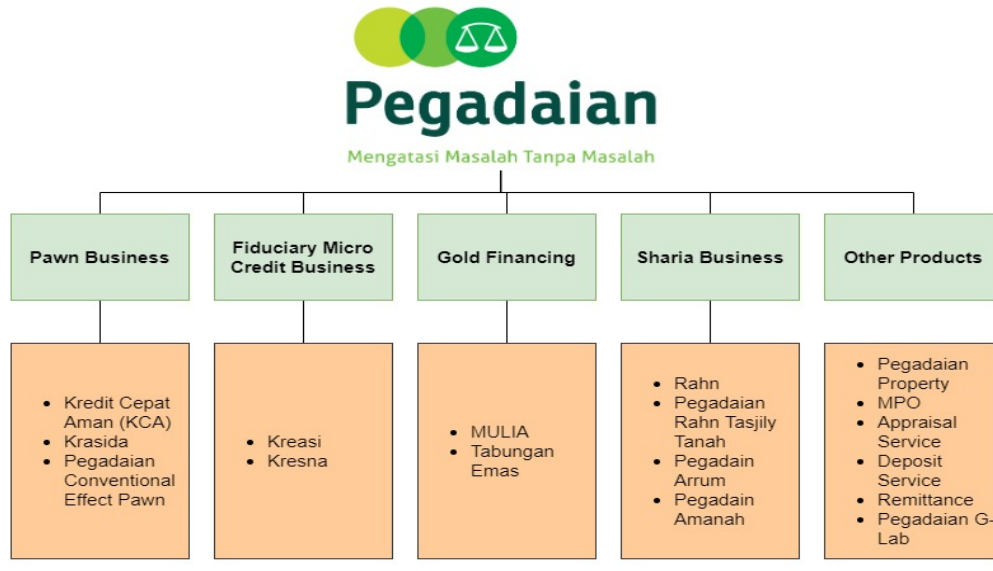
Setelah era kemerdekaan, Jawatan Pegadaian dikelola oleh Pemerintah Indonesia. Dalam perjalanannya, Pegadaian telah mengalami sejumlah pergantian status, mulai dari Perusahaan Negara (PN) pada 1 Januari 1961, dan menjadi Perusahaan Jawatan (PERJAN) pada tahun 1969 berdasarkan Peraturan Pemerintah (PP) No. 7 Tahun 1969, kemudian menjadi Perusahaan Umum (Perum) berdasarkan Peraturan Pemerintah (PP) No. 10 Tahun 1990 yang diperbaharui dengan Peraturan Pemerintah (PP) No. 103 Tahun 2000. Baru pada tahun 2011, Pegadaian berubah menjadi Perusahaan Perseroan (PT Persero) berdasarkan Peraturan Pemerintah (PP) No. 51 Tahun 2011.

Guna memberikan solusi atas kebutuhan masyarakat, Pegadaian memiliki 5 (lima) lini bisnis, diantaranya yaitu :

1. Bisnis gadai, baik melalui KCA (Kredit Cepat Aman) dan KRASIDA (Kredit Angsuran Sistem Gadai), dengan pemberian pinjaman berdasarkan hukum gadai serta barang jaminan yang dijadikan agunan dapat berupa perhiasan emas/permata, logam mulia, kendaraan bermotor, elektronik, serta barang lainnya;
2. Bisnis Kredit Mikro Fidusia, melalui KREASI, merupakan pemberian pinjaman kepada pengusaha mikro-kecil untuk pengembangan usaha dengan skema penjaminan secara fidusia;
3. Bisnis Syariah, melalui Rahn, Rahn Tasjily Tanah, Arrum, dan Amanah, merupakan penyaluran pinjaman berprinsip syariah kepada semua golongan nasabah baik untuk kebutuhan konsumtif dan produktif;
4. Pembiayaan Emas, melalui MULIA dan Tabungan Emas, merupakan penyediaan sarana investasi emas bagi masyarakat dengan metode pembiayaan yang beragam;
5. Bisnis Jasa Lainnya, seperti MPO (Multi Pembayaran *Online*), Jasa Taksiran, dan lain sebagainya.

Company Overview

Exhibit 1. Pegadaian's products



Source: Company

Exhibit 2. Management as of 1Q22

Board of Commissioner	
President Commissioner	: Loto Srinaita Ginting
Independent Commissioner	: Makmur Keliat
Independent Commissioner	: Muhammad Sulhan Fauzi
Commissioner	: Sudarto
Commissioner	: Otok Kuswandar
Commissioner	: Rini Widyantini
Board of Directors	
President Director	: Kuswiyoto
Marketing and Product Development Director	: Harianto Widodo
Network, Operation, and Sales Director	: Damar Latri Setiawan
Finance, Strategic Plan, and Risk Management Director	: Ferdian Timur Satyagraha
Information Technology and Digital Director	: Teguh Wahyono
Human Resources Director	: Ridwan Arbian Syah
General Director	: Gunawan Sulisty

Source: Company

Company Overview

Perpindahan kepemilikan saham Pegadaian

Pada tahun 2021, BRI, Pegadaian, dan PNM resmi membentuk Holding Ultra Mikro (UMi) untuk memberikan layanan keuangan yang terintegrasi dengan membuka akses yang lebih luas dan terjangkau kepada segmen Ultra Mikro di Indonesia. Maka dari itu, sebagian besar kepemilikan saham Pegadaian (99,99%) berpindah ke Bank Rakyat Indonesia (BRI).

Ekosistem Ultra Mikro ini akan menjadi sumber pertumbuhan baru (*new source of growth*) yang berkelanjutan bagi ketiga Perusahaan di segmen Ultra Mikro dan memperkuat *core business* perusahaan di segmen mikro dan kecil. Pembentukan holding akan meningkatkan produktivitas dan efisiensi operasional ketiga entitas melalui sinergi bisnis (*co-location*, penggunaan *cross-selling application* SenyuM Mobile, dan *data analytics*). Selain itu terdapat juga efisiensi *cost of fund* dari sinergi pendanaan Holding UMi.

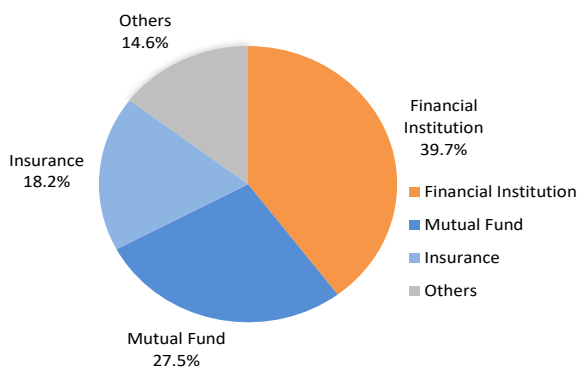
Hingga kuartal I tahun 2022, holding telah membentuk lebih dari 400 *co-location* Sentra Layanan Ultra Mikro (SenyuM) antar BRI, Pegadaian, dan PNM, mengembangkan platform *cross-selling digital* SenyuM Mobile yang dapat diakses oleh lebih dari 63 ribu tenaga pemasar BRI, Pegadaian dan PNM, serta menghasilkan 5,9 juta *leads* yang dapat digunakan sebagai *pipeline* pemasaran kepada ketiga entitas.

Aktivitas Pasar Obligasi PPGD di Indonesia

Aktivitas Perusahaan di Pasar Obligasi mata uang Rupiah yang tercatat di IDX

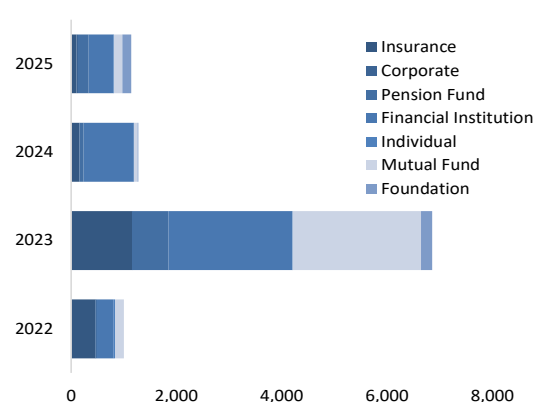
Per Juni 2022, total obligasi *outstanding* PT. Pegadaian (Persero), (PPGD) sebesar Rp10,29 triliun, pemegang terbesar obligasi PPGD dari sektor *financial institution* dengan proporsi sebesar 39,7%, diikuti oleh *mutual fund* sebesar 27,5% dan *insurance* sebesar 18,2%. Obligasi terbesar yang akan jatuh tempo adalah tahun 2023 sebesar Rp6,88 triliun, kemudian disusul tahun 2024 dan 2022 masing-masing sebesar Rp1,27 triliun dan Rp1 triliun.

Exhibit 3. Ownership of the Company's bonds



Source: IDX, KSEI

Exhibit 4. Company's bonds profile



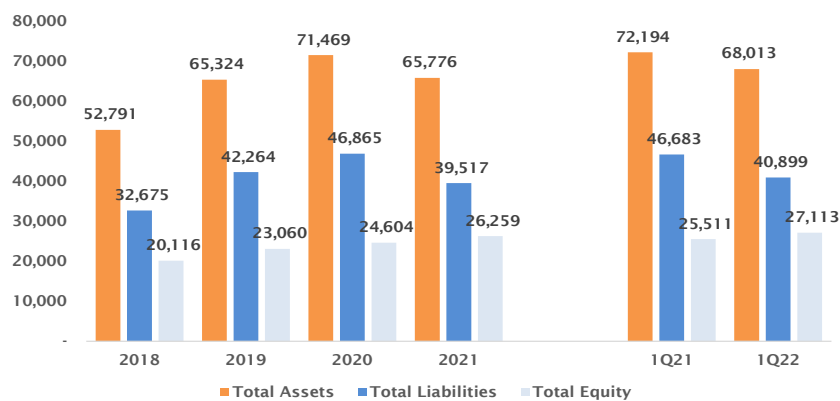
Source: IDX, KSEI

Financial Overview

Penyaluran *loans* Perusahaan sedikit menurun

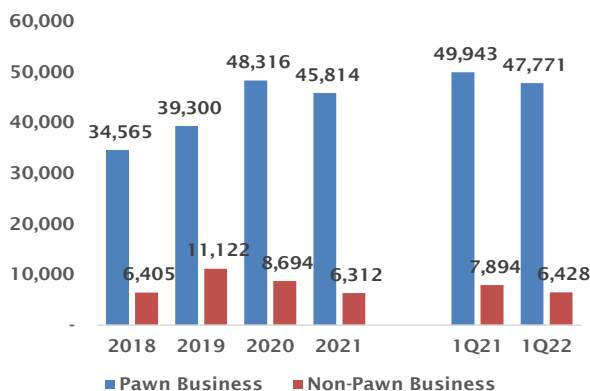
Pegadaian mencatat penurunan pada total aset sebesar 5,79% secara tahunan, menjadi Rp68 triliun pada 1Q22, dari Rp72,19 triliun pada 1Q21. Hal ini disebabkan komponen dominan pada aset Pegadaian yaitu *net loans* menunjukkan penurunan secara tahunan sebesar 7,96% YoY menjadi Rp50,8 triliun. Secara rinci, *loans* Pegadaian terbagi menjadi bisnis gadai dan bisnis non gadai. Bisnis gadai masih mendominasi *loans* Pegadaian yaitu sebesar 88% dari total *gross loans* atau sejumlah Rp47,7 triliun, sementara bisnis non-gadai (*gross*) mencakup 12% dari total *gross loans* dengan jumlah Rp6,4 triliun pada 1Q22. Kedua komponen ini mengalami penurunan secara tahunan, di mana bisnis gadai turun 4% YoY sementara bisnis non-gadai turun 19% YoY.

Exhibit 5. Balance Sheet (IDR bn)



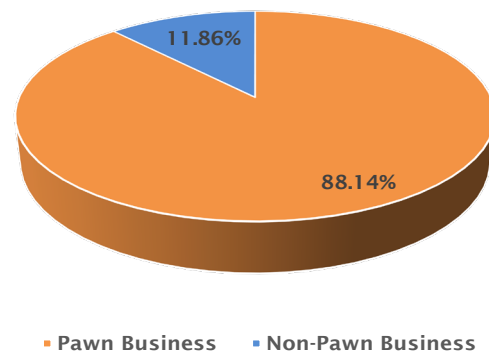
Source: Company

Exhibit 6. Gross Loans Breakdown (IDR bn)



Source: Company

Exhibit 7. Gross Loans Breakdown



Source: Company

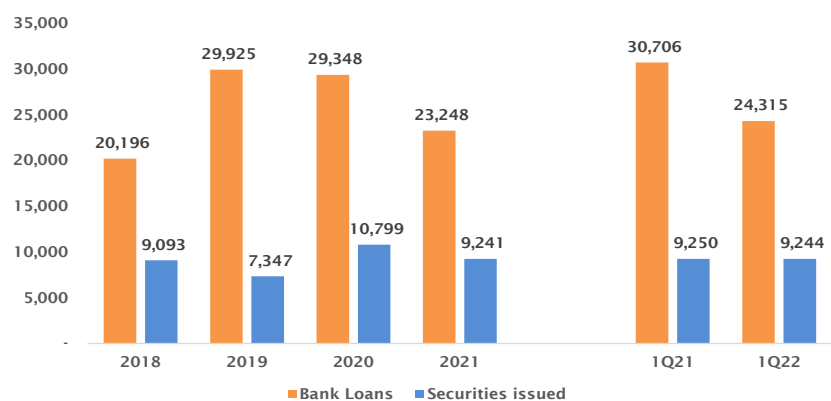
Financial Overview

Liabilitas masih didominasi oleh *bank loans*

Seiring dengan penurunan dalam aset, liabilitas Pegadaian juga mengalami penurunan secara tahunan. Pada 1Q22, liabilitas Perusahaan tercatat Rp40,9 triliun, turun 12% YoY dari 1Q21 yang sebesar Rp46,7 triliun. Komponen terbesar yang tercatat yaitu *bank loans* dengan porsi 59% dari total liabilitas, dengan total sebesar Rp24,3 triliun (-21% YoY). Sementara komponen kedua terbesar pada liabilitas tercatat *securities issued* sebesar Rp9,2 triliun, dengan porsi 23% dari total liabilitas.

Sementara dari sisi *equity*, tercatat kenaikan sebesar 6,28% YoY sehingga *equity* tercatat Rp27 triliun pada 1Q22. Hal ini dipicu oleh kenaikan pada *retained earnings* Perusahaan yang tumbuh 13% YoY menjadi Rp13,9 triliun.

Exhibit 8. Bank loans and securities issued (IDR bn)



Source: Company

Profitabilitas masih terjaga

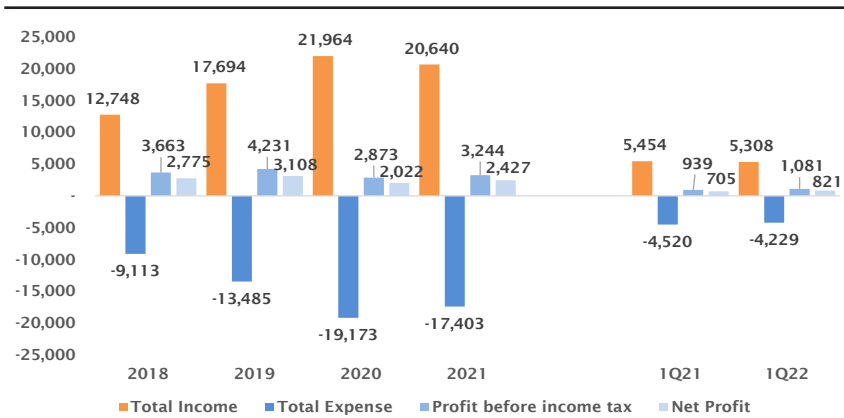
Pegadaian mencatat total *revenue* pada 1Q22 sebesar Rp5,3 triliun, turun 3% YoY dibandingkan dengan tahun sebelumnya yang sebesar Rp5,5 triliun. Dari total *revenue* yang tercatat, terdapat *interest and administration revenue* dengan jumlah paling besar yaitu Rp3,5 triliun (-5% YoY), serta *revenue from gold sold* sebesar Rp1,77 triliun (+3% YoY). Sementara dalam komponen *interest and administration revenue*, masih terbagi menjadi bisnis gadai dan bisnis non-gadai, masing-masing tercatat sebesar Rp3,16 triliun dan Rp313 miliar. Kedua komponen ini mengalami penurunan secara tahunan, di mana *revenue* dari bisnis gadai turun 3% YoY sementara bisnis non-gadai menunjukkan penurunan lebih dalam yaitu 25% YoY.

Sementara dari sisi *expenses*, Pegadaian mencatat penurunan pada total *expense* sebesar 6% YoY menjadi Rp4,23 triliun, dengan komponen *expense* paling besar dari *cost revenue from gold sold* sebesar Rp1,7 triliun (+3% YoY), serta terdapat *employee expenses* sebesar Rp1,18 triliun (+17% YoY). Turunnya total *expense* disebabkan adanya penurunan pada *interest expense* dan *allowances for impairment losses*.

Penurunan *expense* yang lebih dalam dari *revenue* membuat Pegadaian mencatat pertumbuhan pada *profit before income tax* menjadi Rp1,08 triliun (+15% YoY). Sehingga *net profit* Pegadaian juga tumbuh 16% YoY menjadi Rp821 miliar pada 1Q22.

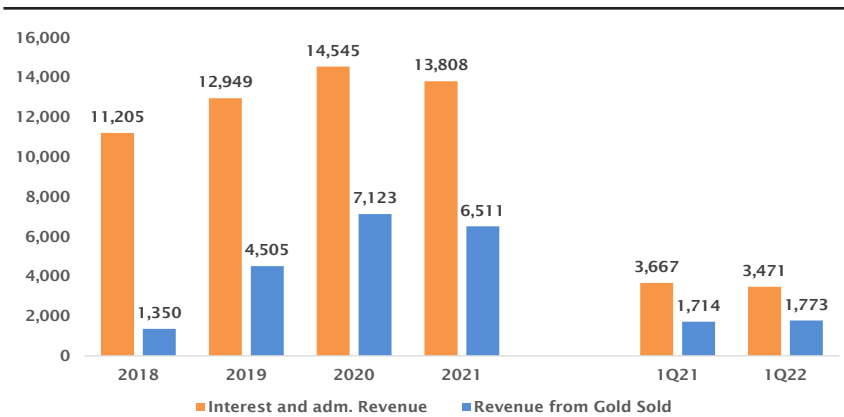
Financial Overview

Exhibit 9. Income Statement (IDR bn)



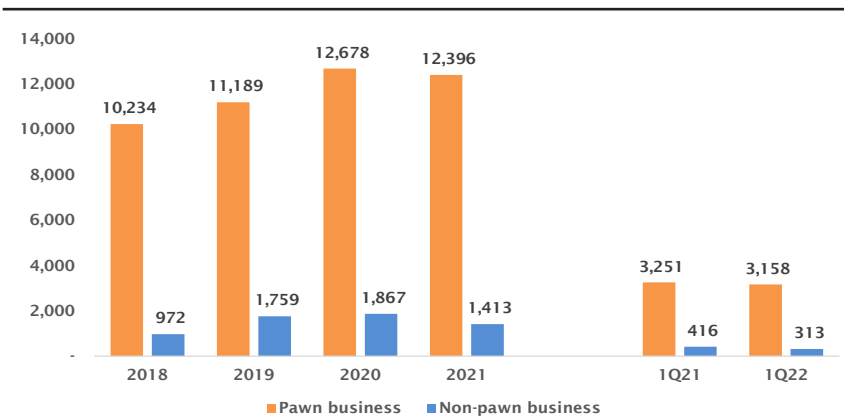
Source: Company

Exhibit 10. Total Revenue Components (IDR bn)



Source: Company

Exhibit 11. Interest and Administration Revenue Components (IDR bn)



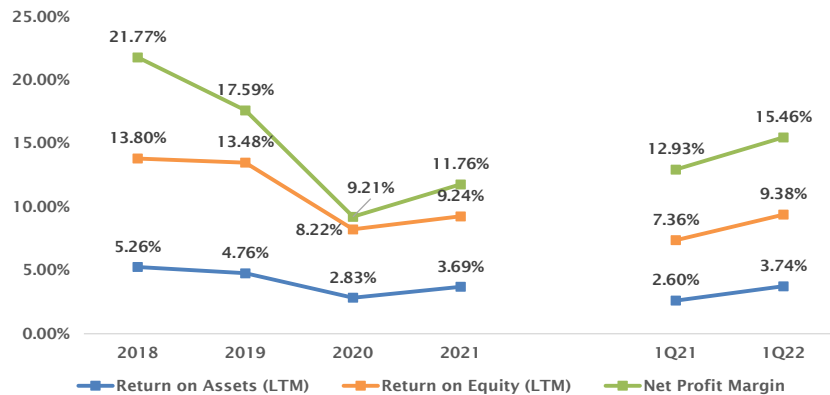
Source: Company

Financial Overview

Rasio profitabilitas

Rasio profitabilitas Pegadaian menunjukkan peningkatan pada 1Q22, jika dibandingkan dengan rasio tahun sebelumnya. Hal ini didorong oleh penurunan pada *expenses* Perusahaan yang lebih dalam, sehingga meskipun *revenue* turun secara tahunan, *net profit* cenderung masih tumbuh. Di tahun 1Q22, ROA (LTM) tercatat di level 3,74% sementara ROE (LTM) tercatat di level 9,38%. Sementara itu, *net profit margin* juga tumbuh secara tahunan menjadi 15,46%.

Exhibit 12. ROA, ROE dan NPM

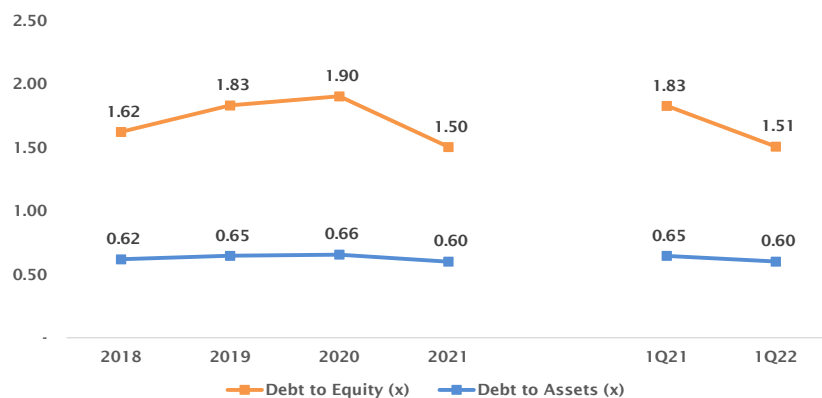


Source: Company

Rasio Solvabilitas

Sementara dari sisi solvabilitas, Perusahaan ini menunjukkan penurunan pada rasio DAR dan DER. Hal ini didorong oleh *debt* yang tercatat menurun dari tahun sebelumnya penyaluran *loans* Pegadaian pada tahun 1Q22 yang turun. Liabilitas tercatat menurun 12% yoy, lebih dalam dari laju penurunan aset yang sebesar 6% yoy. Sehingga rasio *debt to asset* tercatat turun menjadi 0,6x sementara rasio *debt to equity* tercatat turun menjadi 1,51x.

Exhibit 13. DAR dan DER (x)



Source: Company

APPENDICES

Appendices

Appendix 1. Balance Sheet (IDR bn)

	2018	2019	2020	2021	1Q21	1Q22	YoY	YTD
Assets								
Cash and equivalent	385	625	473	439	504	433	-13.96%	-1.21%
Loans-net	40,856	50,366	54,697	48,962	55,213	50,820	-7.96%	3.79%
Inventories	116	246	357	393	440	531	20.71%	35.15%
Accrued Income	1,746	2,066	2,566	2,236	2,618	2,280	-12.91%	1.95%
Fixed assets-net	8,520	10,458	10,253	10,671	10,246	10,761	5.03%	0.84%
Other assets	1,169	1,562	3,124	3,076	3,174	3,188	0.46%	3.66%
Total Assets	52,791	65,324	71,469	65,776	72,194	68,013	-5.79%	3.40%
Liabilities and Equity								
Bank loans	20,196	29,925	29,348	23,248	30,706	24,315	-20.81%	4.59%
Securities issued	9,093	7,347	10,799	9,241	9,250	9,244	-0.06%	0.04%
Other liabilities	3,385	4,991	6,719	7,028	6,726	7,340	9.13%	4.44%
Total liabilities	32,675	42,264	46,865	39,517	46,683	40,899	-12.39%	3.50%
Share capital	6,250	6,250	6,250	6,250	6,250	6,250	-	-
Retained earning	8,051	9,818	11,595	13,110	12,319	13,931	13.08%	6.26%
Other equity components	5,816	6,992	6,759	6,899	6,942	6,932	-0.14%	0.49%
Total equity	20,116	23,060	24,604	26,259	25,511	27,113	6.28%	3.25%
Total liabilities & equity	52,791	65,324	71,469	65,776	72,194	68,013	-5.79%	3.40%

Source: Company

Appendix 2. Income Statement (IDR bn)

	2018	2019	2020	2021	1Q21	1Q22	YoY
Income							
Interest and administration revenues	11,205	12,949	14,545	13,808	3,667	3,471	-5.34%
Revenue from gold sold	1,350	4,505	7,123	6,511	1,714	1,773	3.41%
Other operating revenues	193	240	297	321	72	64	-11.62%
Total Income	12,748	17,694	21,964	20,640	5,454	5,308	-2.67%
Expenses							
Cost revenue from gold sold	-1,284	-4,333	-6,834	-6,283	-1,659	-1,701	2.52%
Employee expenses	-3,020	-3,784	-4,163	-3,897	-1,016	-1,185	16.63%
Interest and profit sharing expense	-2,252	-2,648	-3,048	-2,212	-640	-399	-37.72%
General and administration expenses	-2,209	-2,396	-2,872	-3,578	-878	-952	8.37%
Marketing expenses	-185	-170	-131	-153	-13	-10	-24.17%
Allowances for impairment losses	-164	-154	-2,125	-1,281	-315	17	-105.31%
Total Expense	-9,113	-13,485	-19,173	-17,403	-4,520	-4,229	-6.45%
Other Income - net	29	22	82	8	6	1	-75.68%
Profit before income tax	3,663	4,231	2,873	3,244	939	1,081	15.10%
Income tax expenses	-888	-1,123	-851	-817	-234	-260	11.31%
Net Profit	2,775	3,108	2,022	2,427	705	821	16.35%

Source: Company

Appendix 3. Financial Ratios

	2018	2019	2020	2021	1Q21	1Q22	YoY
Return on Assets (LTM)	5.26%	4.76%	2.83%	3.69%	2.60%	3.74%	0.86%
Return on Equity (LTM)	13.80%	13.48%	8.22%	9.24%	7.36%	9.38%	1.02%
Net Profit Margin	21.77%	17.59%	9.21%	11.76%	12.93%	15.46%	2.55%
Debt to Equity (x)	1.62	1.83	1.90	1.50	1.83	1.51	-0.40
Debt to Assets (x)	0.62	0.65	0.66	0.60	0.65	0.60	-0.05
NPL	1.57%	1.75%	1.01%	1.21%	3.59%	1.93%	-1.66%

Source: Company, BRIDS Estimates

Appendix 4. Struktur Indikasi

Penawaran Umum	:	Obligasi Berkelanjutan V Pegadaian Tahap II Tahun 2022 Sukuk Mudharabah Berkelanjutan II Pegadaian Tahap II Tahun 2022
Indikasi Struktur:		
Jumlah emisi Obligasi	:	Rp2.400.000.000.000 (Dua triliun empat ratus miliar Rupiah)
Jumlah emisi Sukuk	:	Rp600.000.000.000 (Enam ratus miliar Rupiah)
Rating obligasi	:	idAAA dari Pefindo
Rating Sukuk	:	idAAA(sy) dari Pefindo
Tenor & Kupon Obligasi		
370 hari	:	3,65% - 4,40%
3 tahun	:	5,35% - 6,30%
Indikasi Jadwal		
Bookbuilding	:	6 - 19 Juli 2022
Pembayaran (tentative)	:	15 Agustus 2022
Distribusi Obligasi	:	16 Agustus 2022

Source: Company

FIXED INCOME TEAM

DEBT RESEARCH TEAM

Telp No. +62-21-50914100
Fax No. +62-21-2520990

Credit Analysts

Laras Nerpatari Suilyas
 laras.nerpatari@bridanareksasekuritas.co.id ext. 3403

Adetta Karmanto Puteri
 adetta.puteri@bridanareksasekuritas.co.id ext. 3408

Production & Database Management

Eka Nuraini
 ekan@bridanareksasekuritas.co.id ext. 3407

Faiqul Kurnia Muslim
 faiqul.muslim@bridanareksasekuritas.co.id ext. 3402

DEBT CAPITAL MARKET TEAM

Telp No. +62-21-50914100
Fax No. +62-21-2520990

Head of Debt Capital Market

Yopi Chandra Wardhani
 yopi.wardhani@bridanareksasekuritas.co.id ext. 3220

Debt Sales

Rachmat Eko Putranto
 rachmat.putranto@bridanareksasekuritas.co.id ext. 3218

Febryna Maharlika Fauzie
 febryna.fauzie@bridanareksasekuritas.co.id ext. 3221

Nadira Noorzalika S Siregar
 nadira.siregar@bridanareksasekuritas.co.id ext. 3227

Debt Brokerage

Citra Isramij P.
 citra.isramij@bridanareksasekuritas.co.id ext. 3228

Leonita Sanjaya
 leonita.sanjaya@bridanareksasekuritas.co.id ext. 3223

PT BRI Danareksa Sekuritas
 23rd Fl, BRI II Building
 Jl. Jend. Sudirman Kav. 44-46
 Jakarta, INDONESIA
 Tel : (62-21) 3509888 Fax : 62 21 3501709

DISCLAIMER

The information contained in this report has been taken from sources which we deem reliable. However, none of P.T. Danareksa Sekuritas and/or its affiliated companies and/or their respective employees and/or agents makes any representation or warranty (express or implied) or accepts any responsibility or liability as to, or in relation to, the accuracy or completeness of the information and opinions contained in this report or as to any information contained in this report or any other such information or opinions remaining unchanged after the issue hereof.

This document does not constitute, nor is it calculated to invite, an offer or invitation to subscribe for or purchase any securities or financial instruments and neither this document nor anything contained herein shall form the basis for or be relied upon in connection with any contract or commitment whatsoever.

To the extent that any securities or financial instruments or issues are discussed in this report, please note that P.T. Danareksa Sekuritas and/or its affiliated companies and/or their respective employees and/or agents may from time to time make markets in such securities or financial instruments, hold share options, rights and/or warrants in respect thereof and may, as principal or agent, buy or sell such securities or financial instruments.

No action has been or will be taken in any country or jurisdiction that would permit a public offering of any investments referred to in this document, or possession or distribution of this document, or any other offering or publicity material relating to any company or investment mentioned in this document, in any country or jurisdiction where action for that purpose is required.

We have no responsibility to update this report in respect of events and circumstances occurring after the date of this report.

We expressly disclaim any responsibility or liability (express or implied) of P.T. Danareksa Sekuritas and/or its affiliated companies and/or their respective employees and/or agents whatsoever and howsoever arising (including, without limitation for any claims, proceedings, actions, suits, losses, expenses, damages or costs) which may be brought against or suffered by any person as a result of acting in reliance upon the whole or any part of the contents of this report and neither P.T. Danareksa Sekuritas and/or its affiliated companies and/or their respective employees and/or agents accepts liability for any errors, omissions or mis-statements, negligent or otherwise, in this report and any liability in respect of this report or any inaccuracy herein or omission herefrom which might otherwise arise is hereby expressly disclaimed.

Accordingly, none of P.T. Danareksa Sekuritas and/or its affiliated companies and/or their respective employees and/or agents shall be liable for any direct, indirect or consequential loss or damage suffered by any person as a result of relying on any statement or omission in any information contained in this report.

The information contained in this report is not to be taken as any recommendation made by P.T. Danareksa Sekuritas and/or its affiliated companies and/or their employees and/or agents to enter into any agreement with regard to any investment mentioned in this document. This report is prepared for general circulation. It does not have regard to the specific person who may receive this report. In considering any investment you should make your own independent assessment and seek your own professional financial and legal advice.

U.S. Distribution: This report is only intended for distribution in the United States to "major U.S. institutional investors" as defined by Rule 15a-6 under the Securities Exchange Act of 1934 and may not be reproduced, transmitted and/or distributed, directly or indirectly, to any other person in the United States.

Hong Kong Distribution: This document has not been registered as a prospectus with the Registrar of Companies in Hong Kong and may not be issued or passed on in Hong Kong to any persons other than to a person whose ordinary business is to buy and sell shares or debentures.

UK Distribution : This document has not been approved as an investment advertisement in the United Kingdom pursuant to Section 57 of the Financial Services Act 1986 and may not be issued or passed on in the United Kingdom except to a person who is of a kind described in Article 11(3) of the Financial Services Act 1986 (Investment Advertisements) (Exemption) Order 1996 or is a person to whom the document may otherwise lawfully be issued or passed on. At your request, this report is being provided to you as a potential investor who is a person of a kind described in Article 11(3) of the Financial Services Act 1986 (Investment Advertisement) (Exemption) Order 1995 despite our pointing out to you that this report should not be relied upon by you. Accordingly any degree of reliance placed on this report in your decision to make any investment will be at your own risk.

Japanese Distribution: This report is not intended to serve as a solicitation in connection with any offering or secondary distribution of securities under the Securities and Exchange Law, nor does it contain any 'investment judgment' under the Investments Advisory Business Law.