

PT Bank Amar Indonesia Tbk

Bank with Innovative Collaboration for Digital Ecosystem Advancement

Salah satu bank digital yang dihargai dibawah harga wajarnya

Harga pasar AMAR saat ini dihargai cukup rendah dibandingkan dengan nilai wajarnya. Kami menilai AMAR masih dapat mengalami apresiasi harga yang cukup tinggi berdasarkan katalis positif yang akan dialami perusahaan di waktu-waktu mendatang serta harga wajar dari hasil perhitungan valuasi kami dengan menggunakan DCF dan perbandingan PBV dengan emiten sejenis.

Perkembangan strategi bisnis dengan tambahan modal

Baru-baru ini cukup gencar diberitakan mengenai penambahan jumlah lembar saham baru dari Tolaram. Dengan modal yang semakin besar tentunya akan memberi fleksibilitas bagi Amar Bank untuk mengembangkan strategi bisnisnya. Hal ini dilakukan oleh Amar Bank untuk memenuhi standar minimum modal inti perbankan menjadi sebesar Rp 3 triliun sampai dengan akhir tahun 2022.

Platform Tunaiku berkontribusi besar dalam pertumbuhan kredit

Tunaiku adalah salah satu produk platform aplikasi pinjaman yang diciptakan oleh Amar Bank sejak tahun 2014. Sejak tahun 2018, terjadi peningkatan yang signifikan terhadap proporsi pemberian kredit melalui Tunaiku dari 51% di tahun 2018 menjadi 85% di tahun 2021. Kedepannya Tunaiku akan terus meningkatkan jumlah pinjaman digital secara produktif.

Kerjasama dengan Investree sebagai sinergi baru dalam bisnis perbankan

Di waktu mendatang, Investree sebagai salah satu pemegang saham dari AMAR juga memiliki rencana untuk mengembangkan lini pemberian kreditnya. Kerjasama yang dilakukan antara Amar Bank dengan Investree adalah *marketing channel*, yang mana akan semakin memperbesar pangsa pasar *lending* yang dimiliki oleh Amar Bank sehingga dalam beberapa tahun kedepan akan meningkatkan profitabilitas perusahaan. Dalam bisnis *channeling* ini, kami mengasumsikan terdapat kerjasama bagi hasil antara kedua belah pihak yang tentunya memberi benefit kepada Amar Bank. Disamping itu, potensi pertumbuhan pada Senyumku akan meningkat signifikan dari kerjasama tersebut

Rekomendasi Buy untuk AMAR dengan TP Rp 500 per lembar, upside 67%

Dengan menggunakan metode gabungan antara DCF yang sudah kami sesuaikan dengan industri perbankan, serta metode PBV yang membandingkan PBV Amar Bank dengan PBV bank lain terutama bank digital, maka kami mendapat harga wajar dikisaran Rp 500 per lembar. Dengan demikian kami menyematkan rekomendasi buy dengan target harga di sekitar Rp 500 per lembar, dengan potensi kenaikan sampai dengan 67% bila dibandingkan dengan harga pada saat penutupan tanggal 11 Juli 2022 sebesar Rp 300 per lembar.

Key Metrics

	2018A	2019A	2020A	2021A	2022F
Interest Income (Mn IDR)	306,949	651,967	652,086	702,234	814,051
Interest Expense (Mn IDR)	72,058	145,814	189,138	220,007	129,428
Net Interest Income (Mn IDR)	234,892	506,153	462,948	482,226	684,622
EBT (Mn IDR)	22,260	81,507	26,106	815	(6,026)
Net income (Mn IDR)	16,291	61,427	8,586	4,115	(6,026)
ROE (%)	3%	7%	1%	0%	0%
NIM (%)	18%	19%	14%	12%	15%
LDR (%)	132%	113%	74%	75%	222%
NPL gross (%)	5%	4%	7%	7%	7%
NPL net (%)	-1%	-3%	5%	2%	-2%
CAR (%)	42%	56%	45%	30%	89%

Source(s): AMAR, Reli Research

Buy

Ticker Code : AMAR
Target Price : 500

July 11th, 2022
Recent Price (11/7): IDR 300
Upside/Downside: 67%

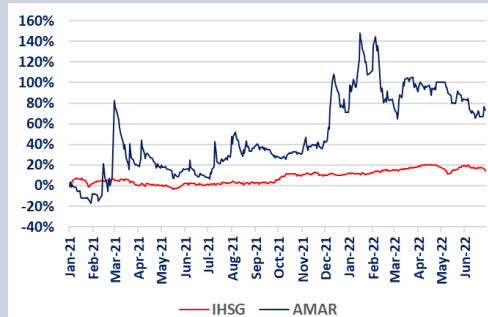
Shares Outstanding:
13,8 Bn

Market Cap:
Rp 4,03 Tn

Major Shareholders:
Tolaram Group Inc : 55,00%
Investree Singapore Pte. Ltd. : 10,90%
Public : 34,10%

Sector:
IDX Financial
Sub-Industry:
Banks

Relative performance vs IHSIG



Brief Company Profile:

AMAR bergerak dalam kegiatan perbankan di Indonesia. Perusahaan menawarkan produk tabungan & giro; deposito berjangka; pinjaman modal kerja; pembiayaan khusus; pinjaman investasi; produk pinjaman digital; produk tabungan digital. AMAR mengoperasikan tiga cabang di Kusuma Bangsa, Wiyung, dan Jakarta; satu cabang pembantu di Surabaya; dan satu kantor kas di Jakarta. AMAR sebelumnya bernama PT. Anglomas International Bank dan berubah nama menjadi PT Bank Amar Indonesia pada tahun 2014. PT Bank Amar Indonesia Tbk didirikan pada tahun 1991 dan berkantor pusat di Surabaya, Indonesia.



Find out more
of our research at
www.reliaresearch.com

Alwin Rusli
alwin.rusli@reliancesekuritas.com

Business Overview

PT Bank Amar Indonesia Tbk (AMAR atau "Amar Bank") adalah perusahaan perbankan yang memiliki bisnis utama menyediakan jasa perbankan pada umumnya seperti jasa penyimpanan, deposito, pemberian kredit, dan lainnya.

Amar Bank merupakan bank yang tergolong kedalam KBMI I (Kelompok Bank Berdasarkan Modal Inti 1) yang telah mengadopsi sistem digital sehingga layanan produk perbankan yang ditawarkan kepada nasabah merupakan layanan yang cepat dan terintegrasi. Sistem digital yang ditawarkan mulai dari proses pengajuan pinjaman, KYC, hingga pencairan dana yang cepat, juga proses pembuatan akun tabungan yang dapat terselesaikan dalam hitungan detik. Amar Bank saat ini sudah memiliki ekosistem digital yang terintegrasi antara produk Pinjaman Digital Tunaiku dan produk Tabungan Digital Senyumku.

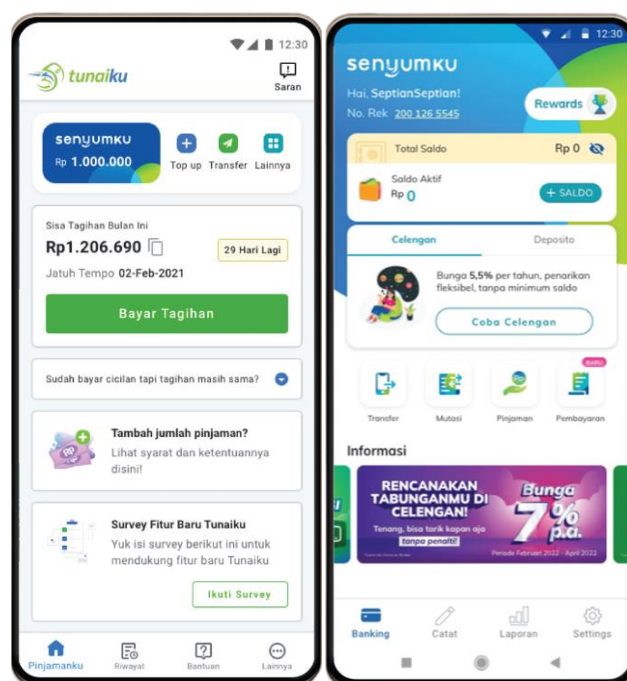
Berikut adalah produk dan jasa simpanan perbankan yang ditawarkan oleh Amar Bank melalui divisi Business Banking:

1. Tabungan Aster: Produk tabungan yang ditujukan untuk nasabah perorangan.
2. Tabungan Amar Dana: Produk tabungan yang ditujukan sebagai tabungan bisnis.
3. Tabungan Amar Cemerlang: Produk ini memiliki 2 tipe tabungan, yaitu tabungan harian dan tabungan investasi dengan return yang lebih tinggi dan mengharuskan nasabah untuk menyimpan sejumlah saldo selama periode waktu tertentu.
4. Tabungan Amar Berjangka: Produk tabungan dengan jangka waktu minimal 1 tahun.
5. Tabungan Pegawai: Jenis tabungan yang ditujukan untuk karyawan Amar Bank.
6. Deposito Berjangka: Produk simpanan berjangka dalam bentuk mata uang Rupiah.
7. Deposito Oncall: Deposito dengan jangka waktu yang lebih pendek, dengan nominal penempatan dana minimal Rp. 100.000.000 (Seratus Juta Rupiah).
8. Rekening Amar Giro: Produk giro yang ditujukan untuk perorangan, badan usaha, ataupun secara *joint account*.

Disamping produk simpanan, berikut adalah produk dan jasa pendanaan yang ditawarkan:

1. Kredit modal kerja: ditujukan untuk UMKM dan korporasi dalam rangka untuk pembiayaan terhadap modal kerja dengan waktu tertentu.
2. Kredit Investasi: Kredit jangka panjang (> 1 tahun) yang pelunasannya dapat disesuaikan dengan kemampuan arus kas debitur.

Selain produk konvensional perbankan, Amar Bank juga memiliki produk digital dengan ekosistem digital yang terintegrasi antara produk pembiayaan digital Tunaiku dan produk tabungan digital Senyumku.



Gambar 1: Ilustrasi produk digital AMAR, sumber: AMAR

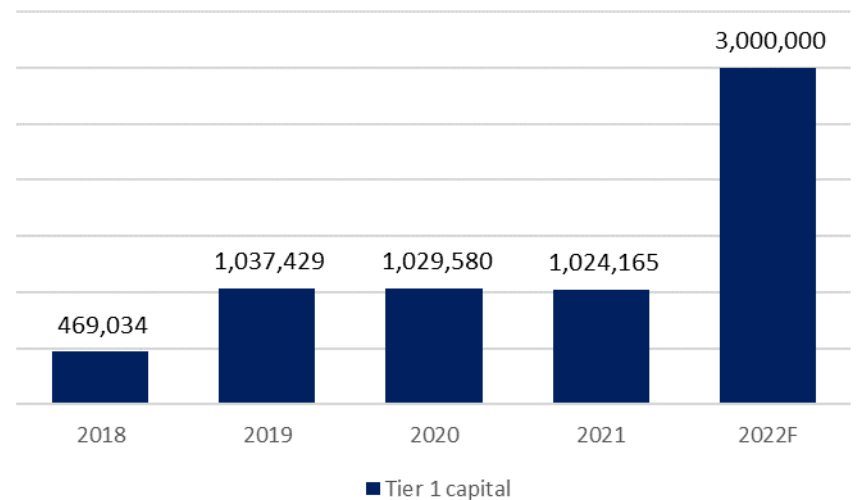
Sebagai perusahaan perbankan berbasis layanan digital, Amar Bank memiliki area pelayanan di beberapa pulau di Indonesia seperti yang dapat dilihat pada Grafik 1. Terdapat 6 jaringan kantor perbankan (*office networks*), 24 area pelayanan untuk produk Tunaiku, serta 4 area pelayanan untuk produk Senyumku.

Grafik 1: peta sebaran area layanan perbankan AMAR



Sumber: AMAR

Grafik 2: tier 1 capital AMAR



Sumber: AMAR, Reli Research

Perkembangan strategi bisnis dengan tambahan modal

Sedikit kami mengulas mengenai pemegang saham utama Amar Bank, Tolaram Group Inc. (Tolaram) adalah sebuah konglomerasi yang didirikan pada tahun 1948 di Indonesia. Kini Tolaram berkantor pusat di Singapura. Tolaram memiliki operasi yang ada di Asia, Afrika, dan Eropa dengan produk yang diekspor ke lebih dari 75 negara. Dengan hampir 70 tahun pengalaman kewirausahaan selama empat generasi, bisnis ini telah berkembang dari ritel ke perdagangan, ke manufaktur dan *brand building*. Fokus utama bisnis Tolaram adalah FMCG, *Digital Services*, serta infrastruktur dan industri.

Seperti yang kita tahu, di akhir tahun 2021 cukup ramai berita tentang industri perbankan harus menambah modal inti menjadi Rp 3 triliun sampai dengan akhir tahun 2022 tidak terkecuali Amar Bank sendiri. Hal tersebut diinisiasi oleh OJK karena menurut kami pada saat itu banyak bermunculan bank-bank skala kecil yang merambah ke bisnis digital, oleh sebab itu kami merasa OJK perlu adanya pengetatan peraturan perbankan agar bisnis di sektor tersebut lebih solid.

Untuk memenuhi kriteria minimum modal inti bank sebesar Rp 3 triliun sampai akhir tahun 2022, melalui aksi korporasi yang telah diadakan sebelumnya Tolaram meningkatkan kepemilikan di AMAR yang kini mencapai 55% dibandingkan buku tahun 2021 yang hanya mencapai 30%. Hal tersebut tentu akan menjadikan Amar Bank lebih leluasa dalam bergerak. Seperti terlihat pada laporan bulan Mei 2022, menurut perhitungan kami telah terlihat kenaikan modal inti mencapai Rp 2 triliun. Selanjutnya Amar Bank masih akan melakukan aksi korporasi selanjutnya dengan memberikan kesempatan bagi pemegang saham AMAR saat ini untuk menambah kepemilikannya untuk dapat mencapai modal inti Rp 3 triliun.

Dengan meningkatnya modal inti tersebut, Amar Bank akan dapat dengan mudah mencapai ketentuan rasio CAR yang ditetapkan oleh regulator, sehingga dapat memberi keleluasaan bagi Amar Bank untuk bertumbuh lebih jauh lagi.

Penambahan modal = fleksibilitas

Platform Tunaiku berkontribusi besar dalam pertumbuhan kredit

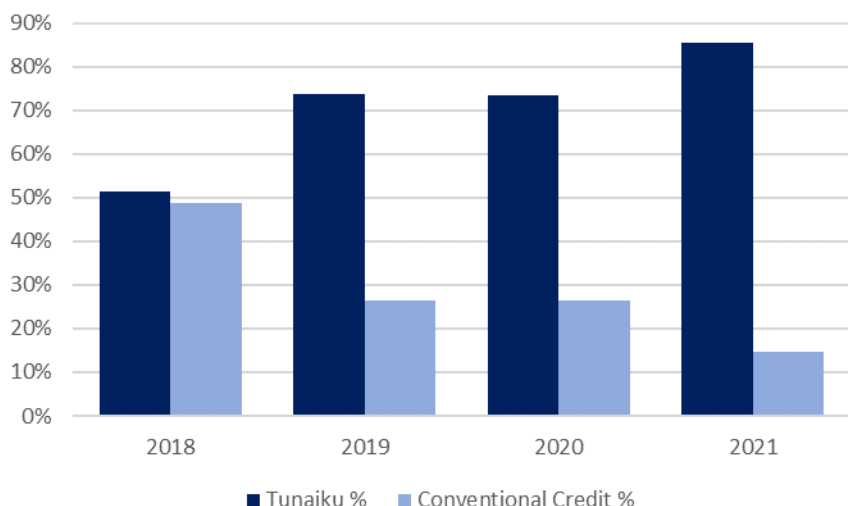
Tunaiku dikembangkan oleh Amar Bank sejak tahun 2014. Tunaiku adalah platform pemberi pinjaman online yang berfokus kepada masyarakat individual sampai dengan usaha mikro. Terlihat pada Grafik 3, sampai dengan tahun buku 2021 Tunaiku berkontribusi sekitar 85% dari total kredit atau pinjaman yang diberikan. Kedepannya Tunaiku akan terus meningkatkan jumlah pinjaman digital secara produktif.

Lebih lanjut, para debitur yang ingin meminjam dana, saat ini bisa untuk membuka rekening di platform *digital saving account* yang bernama Senyumku, sehingga setiap pengucuran uang pinjaman ke debitur akan disampaikan melalui saving account masing-masing nasabah di platform Senyumku. Pelanggan Senyumku dapat mengajukan pinjaman Tunaiku melalui Senyumku. Selain itu pelanggan Tunaiku juga mendapatkan keuntungan dari fitur Senyumku seperti transfer, top up dan pembayaran biller. Lebih dari itu, sistem Pencairan pinjaman yang dimiliki AMAR akan terintegrasi penuh pada Senyumku sehingga akan membuat jumlah akun tabungan digital akan meningkat drastis dengan tujuan para peminjam juga bisa menikmati fasilitas pada Senyumku.



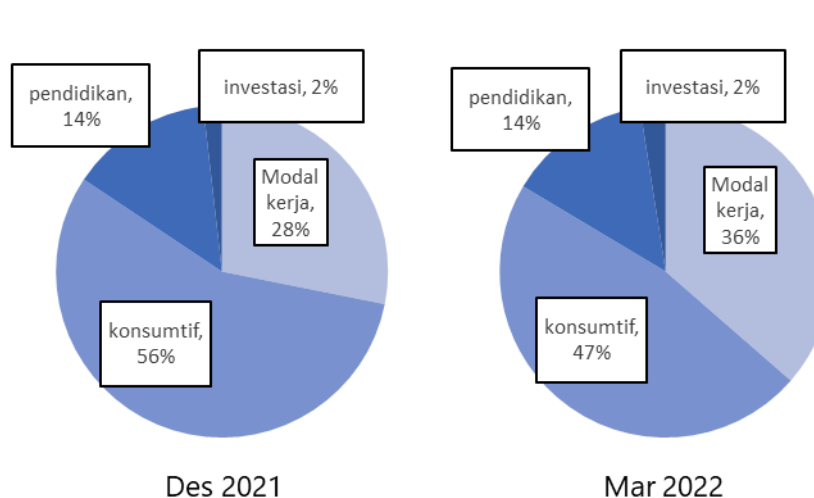
Tunaiku dan Senyumku adalah platform digital Amar Bank

Grafik 3: porsi pemberian kredit Tunaiku vs kredit konvensional



Sumber: AMAR, Reli Research

Grafik 4: peralihan jenis pinjaman Tunaiku dari Des '21 ke Mar '21



Sumber: AMAR

Kerjasama dengan Investree sebagai sinergi baru dalam bisnis perbankan

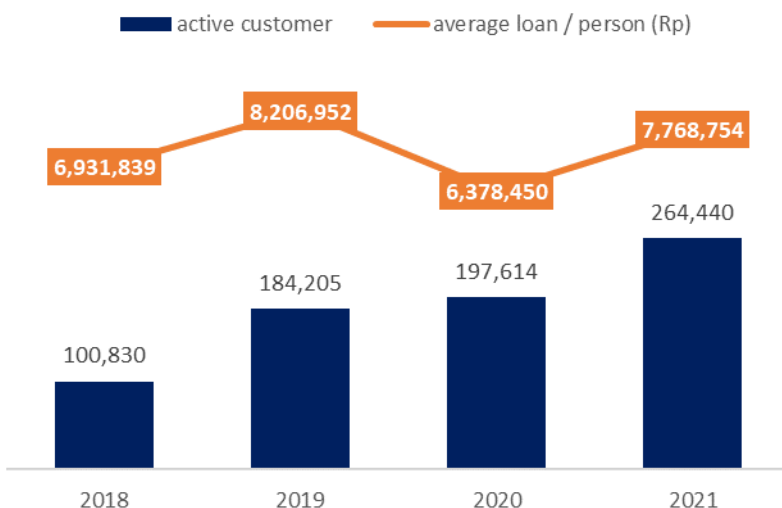
Seperti yang diberitakan, Investree Singapore Pte. Ltd. (Investree Group) akan menjadi pemegang saham baru bagi AMAR selain Tolaram. Investree Group memiliki lini bisnis *fintech* yang berbasis *P2P lending* melalui Investree Radhika Jaya (Investree Indonesia) di Indonesia. *P2P lending* adalah salah satu model teknologi *fintech* yang cukup banyak diadaptasi oleh para pengembang *fintech*. Model bisnis ini mempertemukan sisi debitur sebagai peminjam dan sisi kreditur sebagai pemberi pinjaman, dimana Investree berperan sebagai agen diantara 2 sisi tersebut.

Investree merupakan salah satu platform *P2P lending* terbesar di Indonesia, dengan total fasilitas pinjaman sebesar Rp 11,45 triliun dan nilai pinjaman tersalurkan sebesar Rp 7,80 triliun per bulan Agustus 2021.

Dengan menjadi bagian dari pemegang saham AMAR, Investree akan melakukan sinergi dari sisi bisnis *lending* yang akan menguntungkan bagi Amar Bank. Investree dikabarkan akan bekerjasama dengan istilah *marketing channel*, dimana fasilitas pinjaman yang diberikan kepada para debitur di dalam platform Investree dibiayai oleh Amar Bank. Dengan demikian, sinergi *channeling* ini dapat memberikan *income stream* tambahan bagi AMAR.

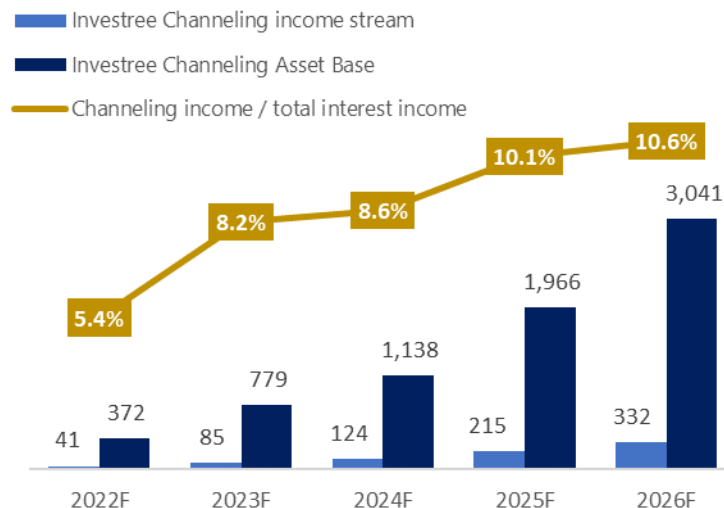


Grafik 5: pertumbuhan pelanggan Tunaiku



Sumber: AMAR, Reli Research

Grafik 6: perkiraan pendapatan AMAR dari kerjasama dengan Investree (dalam miliar Rupiah)



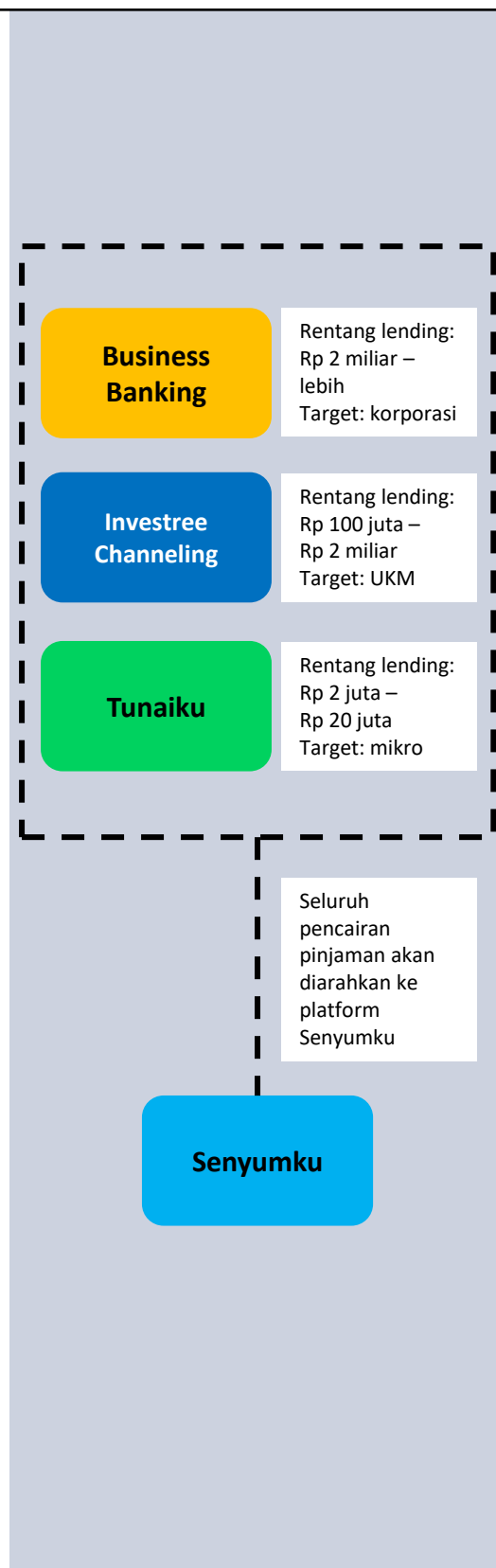
Sumber: estimasi Reli Research

Kami menerapkan asumsi ketika sinergi AMAR dengan Investree sudah secara aktif dapat berkontribusi dalam bisnis *channeling*. Beberapa asumsi yang kami gunakan yaitu: 1) jumlah kredit yang diberikan memiliki imbal hasil sebesar 16% kepada Investree (kami dapatkan dari rata-rata seluruh grade risiko pinjaman yang berasal dari fasilitas *invoice financing* dari website Investree, dengan proporsi yang seimbang). 2) Setelah itu kami memperkirakan 70% dari bunga yang diperoleh Investree adalah porsi pendapatan AMAR.

Kerjasama *marketing channel* dengan Investree diperkirakan sudah dimulai pada akhir tahun 2022, dimana di sekitar bulan Juni, Investree sudah menjadi pemegang saham terbaru dan dapat langsung melakukan kerjasama untuk *marketing channel* tersebut. Hasil dari proyeksi ini kami tarik sampai ke tahun 2026 untuk memperoleh gambaran secara jangka panjang, tergambar pada Grafik 6.

Kami mengidentifikasi beberapa sinergi yang dapat dilakukan antara Amar Bank dengan Investree. Investree akan mengisi gap pangsa pasar lending yang selama ini belum dilayani oleh Amar Bank secara digital. Gap tersebut akan dilayani oleh Amar Bank melalui bisnis *channeling* dengan Investree. *Channeling* dari Investree akan memperbesar pangsa pasar lending yang dimiliki Amar Bank dan membuat Amar Bank bisa untuk melayani pinjaman dari rentang Rp 2 juta hingga Rp 10 miliar yang dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan dalam beberapa tahun kedepan.

Dari sisi ekosistem digital, Amar Bank akan tetap mengembangkan Tunaiku sebagai produk pinjaman digital yang menargetkan pangsa pasar mikro. Kolaborasi dengan Investree tentunya akan semakin memperkuat ekosistem digital yang dimiliki oleh Amar Bank. Nantinya para peminjam dari Platform Digital Tunaiku, *Channeling* Investree, dan *Business Banking* akan mendapatkan pencairan pinjaman (*loan disbursement*) melalui Platform Tabungan Digital Senyumku sehingga proses bisnis yang dilakukan Amar Bank kedepannya sudah terintegrasi di dalam satu ekosistem digital. Proses *disbursement* yang terintegrasi pada Senyumku berpotensi meningkatkan jumlah akun tabungan secara signifikan sehingga para peminjam juga bisa mendapatkan fasilitas dari Senyumku. Potensi lainnya, setiap karyawan dari perusahaan pihak debitur yang memiliki *Invoice Financing* dari Investree juga dapat membuka tabungan pada Senyumku sehingga memiliki potensi bagi setiap karyawan tersebut memberikan sumber DPK baru dari sisi CASA untuk Amar Bank dalam beberapa tahun kedepan. Secara keseluruhan, sinergi ini akan membuat Amar Bank berpotensi memiliki NIM yang lebih tinggi, juga dengan tingkat LDR dan NPL yang lebih konsisten pada level sehat sebagai salah satu bentuk ketahanan bisnis Amar Bank.



Dengan adanya sinergi antara Amar Bank dan Investree, membuat Amar Bank bisa mereplikasi sinergi tersebut kepada P2P Platform lainnya di masa mendatang.

Posisi bank AMAR dalam kompetisi bank digital lokal

Kami membandingkan potensi kenaikan harga saham AMAR dengan bank-bank lainnya yang memiliki exposure terhadap perbankan digital. Dalam segmen ini kami membandingkan PBV dari berbagai emiten bank tbk pilihan dengan skala yang relatif serupa, seperti BBYB, BABP, BBHI, dan BNBA.

Name	Ticker Code	Market Cap* (Tn IDR)	PBV* (x)
PT Bank Neo Commerce Tbk	BBYB	11.07	4.49
PT Bank MNC International Tbk	BABP	3.609	1.52
PT Allo Bank Indonesia Tbk	BBHI	79.75	12.96
PT Bank Bumi Arta Tbk	BNBA	4.336	1.94
PT Bank Amar Indonesia Tbk	AMAR	4.036	1.97
Average			4.58

*data as of Jul 8th 2022

Dari data di atas dapat diperoleh gambaran bahwa saat ini harga pasar saham AMAR dihargai cukup rendah, terlihat dari nilai market cap yang masih berada dibawah 5 triliun Rupiah, tentunya sangat dekat sekali dengan perkiraan modal inti yang nantinya akan bertambah menjadi Rp 3 triliun di penghujung tahun 2022. Demikian juga rasio PBV yang relatif rendah dibandingkan dengan peersnya, dengan rata-rata di kisaran 4,58x.

Valuasi

Untuk mengetahui harga wajar dari AMAR, kami menggunakan gabungan dari 2 metode valuasi, yang pertama yaitu metode FCFE yang didiskon dari proyeksi pendapatan Amar Bank. Kemudian kami menggunakan metode valuasi PBV yang memang lazim digunakan untuk menilai harga wajar emiten perbankan, seperti yang sudah didiskusikan di atas.

Dari kedua metode valuasi tersebut kami memperoleh harga wajar AMAR di sekitar Rp 500 per lembar, dengan upside sekitar 67% dari harga pasar terkini di tanggal 11 Juli 2022 sebesar Rp 300 per lembar, dan kami memberi rekomendasi Buy.

Faktor Risiko

Dari hasil analisa kami, beberapa faktor risiko yang dapat dipertimbangkan dalam berinvestasi di AMAR yaitu: 1) Saat ini Amar Bank telah memiliki produk digital yang dipasarkan kepada masyarakat, dengan demikian Amar Bank terpapar dengan risiko persaingan antar produk khususnya produk digital bank lain. 2) risiko SDM, dimana Amar Bank dalam hal memasarkan produk perbankan kepada masyarakat mengalami penurunan, sehingga dapat mempengaruhi kinerja Amar Bank secara langsung. 3) Risiko kepatuhan dengan peraturan regulator (Otoritas Jasa Keuangan atau Bank Indonesia), karena terdapat beberapa kriteria keuangan dan rasio keuangan yang harus dipenuhi oleh Amar Bank, dan belakangan ini karena terdapat aksi korporasi berupa *right issue*, yang menyebabkan fluktuasi pada beberapa rasio keuangan seperti *loan to deposit ratio* (LDR), namun terlihat dampaknya akan minim ke harga saham. 4) Risiko likuiditas, yaitu gagalnya Amar Bank dalam menghasilkan arus kas dari aset produktif vs dana yang dihimpun dari pihak ketiga.

Financial Summary

Income Statement (in Mn IDR)	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F
Interest income	306,949	651,967	652,086	702,234	814,051	1,032,346
Interest expense	(72,058)	(145,814)	(189,138)	(220,007)	(129,428)	(195,084)
Net interest income	234,892	506,153	462,948	482,226	684,622	837,262
Other operating revenue	49,347	127,696	173,472	202,244	186,568	233,729
Provision for impairment losses	(158,488)	(339,315)	(339,101)	(300,968)	(372,283)	(374,452)
Other operating expense	(101,593)	(209,905)	(268,037)	(376,459)	(499,904)	(551,385)
Operating income (loss)	24,158	84,628	29,282	7,043	(997)	145,154
Non operating income (loss)	(1,898)	(3,121)	(3,176)	(6,228)	(5,029)	(6,377)
Pretax income	22,260	81,507	26,106	815	(6,026)	138,777
Income tax benefit (expense)	(5,970)	(20,080)	(17,520)	3,300	-	(27,755)
Net profit for the year	16,291	61,427	8,586	4,115	(6,026)	111,021
Balance Sheet (in Mn IDR)	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F
Cash And Cash Equivalent	3,294	3,171	3,061	4,764	4,954	4,897
Demand deposit with Bank Indonesia	67,111	108,364	67,073	76,592	85,307	126,636
Demand deposit with other banks - net	30,634	19,981	29,226	29,158	29,450	29,744
Placement with BI and other bank - net	244,945	1,132,048	1,619,715	1,778,834	999,930	1,199,930
Securities	88,655	101,434	367,139	677,624	800,000	640,000
Reverse repo	-	-	190,337	82,865	-	-
Loans - related party - net	167,778	2,856	2,678	2,491	2,491	2,491
Loans - third party - net	1,118,379	1,888,520	1,621,426	2,240,399	2,185,904	2,761,528
Loans - Investree channeling	-	-	-	-	478,533	719,489
Fixed asset, right of use asset and intangible asset - net	11,984	14,679	25,868	28,052	35,881	46,092
Deferred tax asset	16,289	40,951	26,131	31,024	31,024	31,024
Other asset	107,455	140,511	105,335	251,243	220,792	279,999
Total Assets	1,856,522	3,452,515	4,057,989	5,203,045	4,874,266	5,841,830
Deposits - related party	144,230	1,294	994	1,001,923	1,608	2,178
Deposits - third party	952,094	1,829,868	2,293,842	2,177,675	1,292,537	1,918,729
Deposit from other banks	17,100	457,836	632,844	839,696	543,378	751,084
Borrowings - related party	214,429	-	-	-	-	-
Taxes payable	13,448	23,917	4,448	5,140	5,959	7,556
Accruals and other liabilities	24,454	53,209	48,007	98,500	76,351	96,826
Employee benefit obligation	4,866	7,983	10,822	13,526	13,526	13,526
Total liabilities	1,370,620	2,374,107	2,990,958	4,136,461	1,933,359	2,789,901
Common stock	500,000	803,510	803,510	803,510	1,600,878	1,600,878
Additional paid-in capital	-	225,758	225,758	225,758	1,308,739	1,308,739
OCI	(7,067)	(5,255)	5,767	1,206	1,206	1,206
Retained earnings	(7,031)	54,395	31,996	36,111	30,085	141,107
Total Equity	485,902	1,078,408	1,067,031	1,066,584	2,940,908	3,051,929
Cash Flow Statement (in Mn IDR)	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F
CFO before working capital	162,598	373,793	390,300	307,578	1,879	120,764
Loans	(1,084,821)	(922,354)	(83,863)	(919,754)	54,494	(575,624)
Reverse repo	-	-	(190,337)	107,472	82,865	-
Investree channelling	-	-	-	-	(478,533)	(240,955)
Other asset	160,522	(19,414)	9,469	(149,136)	31,270	(57,610)
Deposits	738,288	734,838	463,673	884,763	(1,885,454)	626,763
Deposits from other banks	17,100	440,736	175,008	206,851	(296,318)	207,706
Accruals and other liabilities	9,426	7,222	(14,343)	47,921	(22,149)	20,474
Total CFO	3,113	614,822	749,907	485,696	(2,511,946)	101,520
Sell (purchase) of FA, ROU, intangibles	(4,085)	(7,180)	(4,651)	(7,040)	(15,734)	(19,953)
Securities changes & others	3,222	(9,900)	(249,729)	(305,197)	(122,376)	160,000
Total CFI	(863)	(17,080)	(254,380)	(312,238)	(138,110)	140,047
Changes in shareholder's equity	-	-	-	-	797,368	-
Additional PIC	-	314,839	-	-	1,082,981	-
Borrowings	214,429	-	-	-	-	-
Dividend payment	-	-	(30,694)	-	-	-
Other CFF	-	-	(4,205)	(3,232)	-	-
Total CFF	214,429	314,839	(34,899)	(3,232)	1,880,349	-
Beginning cash balance	129,304	345,983	1,258,563	1,719,192	1,889,418	1,119,711
Net cash flow changes	216,679	912,581	460,628	170,226	(769,706)	241,566
Ending cash balance	345,982	1,258,563	1,719,192	1,889,418	1,119,711	1,361,277
Demand deposit with BI (giro)	67,111	108,364	67,073	76,592	85,307	126,636
Demand deposit with other banks (giro)	30,634	19,981	29,226	29,158	29,450	29,744
Placement with BI and other bank	244,945	1,127,048	1,619,831	1,778,903	1,000,000	1,200,000
Cash & cash equivalent only	3,294	3,171	3,061	4,764	4,954	4,897

Sumber: AMAR, Reli Research

Head Office

Reliance Building

Soho Westpoint, Kota Kedoya
Jl. Macan Kav 4-5, Kedoya Utara
Kebon Jeruk
T. +62 21 2952 0558
F. +62 21 2911 9951

Research Team

Alwin Rusli Head of Research
alwin.rusli@reliancesekuritas.com

Muhamad Lukman Hakim Research Analyst
muhamad.hakim@reliancesekuritas.com

Branch Office

Jakarta

Soho Westpoint, Kota Kedoya
Jl. Macan Kav 4-5 Kedoya Utara Kebon
Jeruk
T. +62 21 2952 0558
F. +62 21 2911 9951

Bandung

Jl. PH.H. Mustofa No. 33,
Bandung, Jawa Barat 40115
T. +62 22 721 8200
F. +62 22 721 9603

Surabaya

Jl. Bangka No. 22
Surabaya 60281
T. +62 31 501 1128
F. +62 31 503 3196

Medan

Jl. Teuku Amir Hamzah
No.48-O
Medan 20117
T. +62 61 6638023

Pontianak

Komp. Perkantoran Central
Perdana Blok A2-A3
Jl. Perdana – Kota Pontianak,
Kalimantan Barat 78124

Tasikmalaya

Ruko Tasik Indah Plaza No.21
Jl. KHZ Mustofa No. 345
Tasikmalaya 46121
T. +62 265 345001
F. +62 265 345003

Denpasar

Dewata Square Blok A3
Jl. Letda Tantular Renon
Denpasar 802361
T. +62 361 225099
F. +62 361 245099

Malang

Jl. Guntur No. 19
Malang 65112
T. +62 341 347 611
F. +62 341 347 615

Balikpapan

Ruko Puri Blok B No.9
Balikpapan baru
Kalimantan Timur
T. +62 542 8708347

Makassar

Jl. Monginsidi No. 43 A
Makassar- Sulawesi Selatan
T. +62 411 4097507

IDX Corner & Investment Gallery

Universitas Muhammadiyah Malang

Jl. Raya Tlogomas 246
Malang 65144
T. +62 341 464318-9
F. +62 341 460435

Universitas Pesantren Tinggi

Darul Ulum
Komplek PP Darul Ulum
Peterongan, Jombang 61481
T. +62 321 873655
F. +62 321 876771

Universitas Galuh

Jl. RE Martadinata No. 150
Ciamis 46274
T. +62 265 776787

Universitas Surabaya

Jl. Ngagel Jaya Selatan No. 169
Surabaya 60294
T. +62 31 2981130
F. +62 31 2981131

STIESIA Surabaya

Jl. Menur Pumpungan 30
Surabaya
T. +62 31 5947505
F. +62 31 5932218

STIKOM BALI

Jl. Raya Puputan No. 86,
Renon, Denpasar Timur, kota
Denpasar Bali-80234
T. +62 361 244445

Universitas 17 Agustus 1945 Banyuwangi

Jl. Adi Sucipto 26 Banyuwangi
Jawa Timur
T. +62 333 411248
F. +62 333 419163

Universitas Muhammadiyah Sidoarjo

Fakultas Ekonomi
Jl. Majapahit 666 B
Sidoarjo, Jawa Timur
T. +62 31 8945444
F. +62 31 8949333

Universitas Siliwangi Tasikmalaya

Jl. Siliwangi No. 24
Tasikmalaya 46151
T. +62 265 330634

Analyst Rating

BUY : Expected return of 2x Risk Free or more within a 12-month period
NEUTRAL : Expected return between -1.9x and 1.9x Risk Free
SELL : Expected return of -2x Risk Free or more within a 12-month period
NON-RATED : Analysts do not express any trading recommendation

Disclaimer:

Information, opinions and recommendations contained in this document are presented by PT Reliance Sekuritas Indonesia Tbk. from sources that are deemed reliable and dependable. This document is not an offer, invitation or any kind of representations to decide to buy or sell any securities, and should not be considered as an offer or invitation to sell. Investment decisions taken based on this document is not the responsibility of PT Reliance Sekuritas Indonesia Tbk. The recipient of this report must make their own independent judgement regarding any securities mentioned herein. PT Reliance Sekuritas Indonesia Tbk. reserves the right to change the contents of this document at any time without prior notice. Where the publication does not contain ratings, the material should not be construed as research but is offered as factual commentary. It is not intended to, nor should it be used to form an investment opinion about the non-rated companies.