

## Consumer Goods

### Kegiatan Usaha

Perseroan bergerak dalam bidang kegiatan industri pengolahan es krim.

### Penjamin Pelaksanaan Emisi

PT Shinhan Sekuritas Indonesia

### Saham ditawarkan

855,000,000 lembar saham (15,04%)

### Target perolehan dana IPO

Rp265 miliar - Rp342 miliar

### Rencana Penggunaan Dana IPO

- Sebesar Rp260 miliar akan digunakan untuk pelunasan pokok hutang.
- Sisanya akan digunakan untuk meningkatkan modal kerja.

### Kebijakan Deviden

Sampai dengan 20-40% atas laba bersih untuk masa yang akan datang

### Petirakan Jadwal Penawaran Umum

Kisaran harga	Rp 310 - 400
Book building	20 - 24 Nov
Pernyataan efektif	6-Des
Penawaran umum	8,11,12 Des
Penjatahan	14-Des
Distribusi saham	18-Des
Pengembalian dana	18-Des
Pencatatan di BEI	19-Des

### Analysts:

Aji Setiawan

[aji@reliance-securities.com](mailto:aji@reliance-securities.com)

### Lanjut Nafi Taulat I

[lanjar@reliance-securities.com](mailto:lanjar@reliance-securities.com)

## The commitment to be the largest ice cream manufacture

Laba bersih perseroan per Juni 2017 mencatat penurunan menjadi 9,982 juta dari 23,898 juta pada periode yang sama tahun sebelumnya. Penurunan di sebabkan oleh kenaikan beban pokok penjualan, beban penjualan dan beban umum dan administrasi yang meningkat masing-masing sebesar 10,9%, 3,1% dan 9,1% pada periode yang sama di tahun sebelumnya.

Perseroan terus mencari inovatif dengan cara melakukan kerja sama pada *Animation Studios* untuk memperbarui produk es krim. Hingga saat ini Perseroan bekerja sama dengan Nickelodeon dan Disney untuk memiliki ijin menjadi pemegang lisensi dalam berbagai produk es krim.

Berikut ini adalah beberapa tesis investasi yang dapat menjadi peluang pertumbuhan bagi perseroan di masa yang akan datang:

1. Perseroan merupakan salah satu pemain besar dalam bisnis es krim di Asia Selatan dan Asia Tenggara.
2. Memiliki jaringan distribusi yang kuat dan modern di Indonesia
3. Perseroan memiliki kapabilitas produksi yang besar dan pengembangan produk yang tidak sedikit.
4. Adanya pertumbuhan kelas menengah, peningkatan populasi usia muda dan gaya hidup kaum urban yang mengkonsumsi es krim di Indonesia.

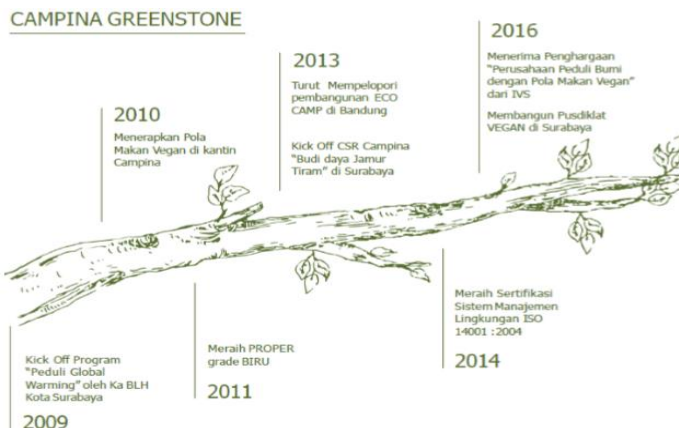
### Risiko investasi

Ketergantungan pada bahan baku utama yaitu *Skim Milk, Sugar, Chocolate, Fat Chocolate* menjadi hal yang sangat penting untuk menjalani kegiatan usaha perseroan. Hal ini, akan berdampak pada margin keuntungan yang diperoleh perseroan

### Valuasi

Keuangan perseroan pun dinilai tidak begitu menarik dimana EPS perseroan pada akhir tahun 2017 diestimasikan 6.78 rupiah perlembar dengan book value 156.08 setelah IPO. Sehingga jika hitung dengan harga tertinggi yang ditawarkan perseroan P/E perseroan cukup tinggi dilevel 45.69x dengan PBV 2.56x nilai buku.

Perhitungan IPO Valuations terkalkulasi estimasi harga wajar perseroan hingga 12 bulan kedepan berada dilevel IDR 510 perlembar saham dengan menggunakan perbandingan PE sub industry 17.37x sehingga kami merekomendasikan **NEUTRAL** potensi upside saham perseroan yang terbatas hanya sebesar 27.35% dari penawaran tertinggi.



## Profil dan Sejarah Singkat

Pada tanggal 22 Juli 1972 di kota Surabaya lahir salah satu produsen es krim yang didirikan oleh Bapak Darmo Hadipranoto beserta istrinya, mereka menciptakan es krim yang bernama Campina di garasi rumah yang terletak di Jl. Gembong Sawah, Surabaya. Saat itulah mereka mendirikan CV Pranoto. Es krim Campina milik Bapak Darmo mulai dikenal dan menjadi es krim favorit bagi masyarakat sampai mengundang agenda kunjungan Gubernur Jawa Timur, Bapak H.M.Noer ke pabrik Campina pada tahun 1973. Kemudian CV Pranoto berubah nama menjadi PT Pranoto Pancajaya.

Campina selalu menghadirkan produk-produk istimewa dari bahan alami, higienis dan berkualitas. Demi meningkatkan varian produk, pada tahun 1982, Campina memindahkan lokasi pabriknya ke Rungkut, Surabaya yang sampai saat ini masih digunakan. Perkembangan cara penjualan Campina juga mulai beragam, dari menggunakan armada sepeda, freezer hingga van. Pada tahun 1994 nama Perseroan berubah menjadi PT Campina Ice Cream Industry. Pada tahun 2009 Perseroan lebih memfokuskan diri pada program-program yang terkait pengurangan dampak pemanasan global.

## Prospek Usaha Perseroan

Selama ini konsumsi merupakan kontribusi terbesar bagi pertumbuhan ekonomi Indonesia. Tingginya tingkat populasi, demografi Indonesia serta pertumbuhan pendapatan kelas menengah berpotensi mendorong pertumbuhan konsumsi dalam jangka panjang tidak terkecuali konsumsi untuk produk eskrim. Oleh karena itu, perseroan akan terus memperkuat titik distribusi di seluruh Indonesia serta berusaha untuk selalu melakukan inovasi dan pengembangan produk-produknya agar menciptakan ciri khas dibandingkan produk-produk sejenis yang dihasilkan oleh pesaingnya.

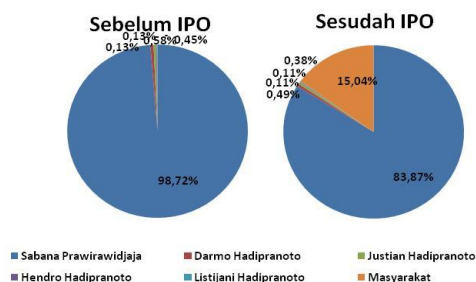
## Produk Perseroan Berdasarkan Jenis Serta Target Pasar:

Jenis Produk	Target Pasar	Merek
Impulse	Anak-anak	Spongebob
		Spiderman
		Patrick
		TMNT
		Happy Cow
		Fantasy
		BlueJack Didi Cup
		Petit
	Remaja	Concerto
		Hula-Hula
		Tropicana
		Heart
		Olympia
	Dewasa	Gold Ribbon
		Luve
In - Home	Keluarga	Mini Pack
		Family Pack
		Multiflavour Pack
	Bulk	Bulk 5 Liter
		Pail 8 Liter
	Decorative	Es Potong
		Ice Cream Cake

## Manajemen

- Jutiarto Isnandar (*Presiden Komisaris*)
  - Darmo Hadipranoto (*Komisaris*)
- Vincent Makmur W (*Komisaris Independen*)
  - Samudera P (*Presiden Direktur*)
  - Adji Anjono Purwo (*Direktur*)
  - Hendro Hadipranoto (*Direktur*)
  - Arif Harmoko Rayadi (*Direktur*)
    - Hans Jensen (*Direktur*)

## Struktur Permodalan Perseroan

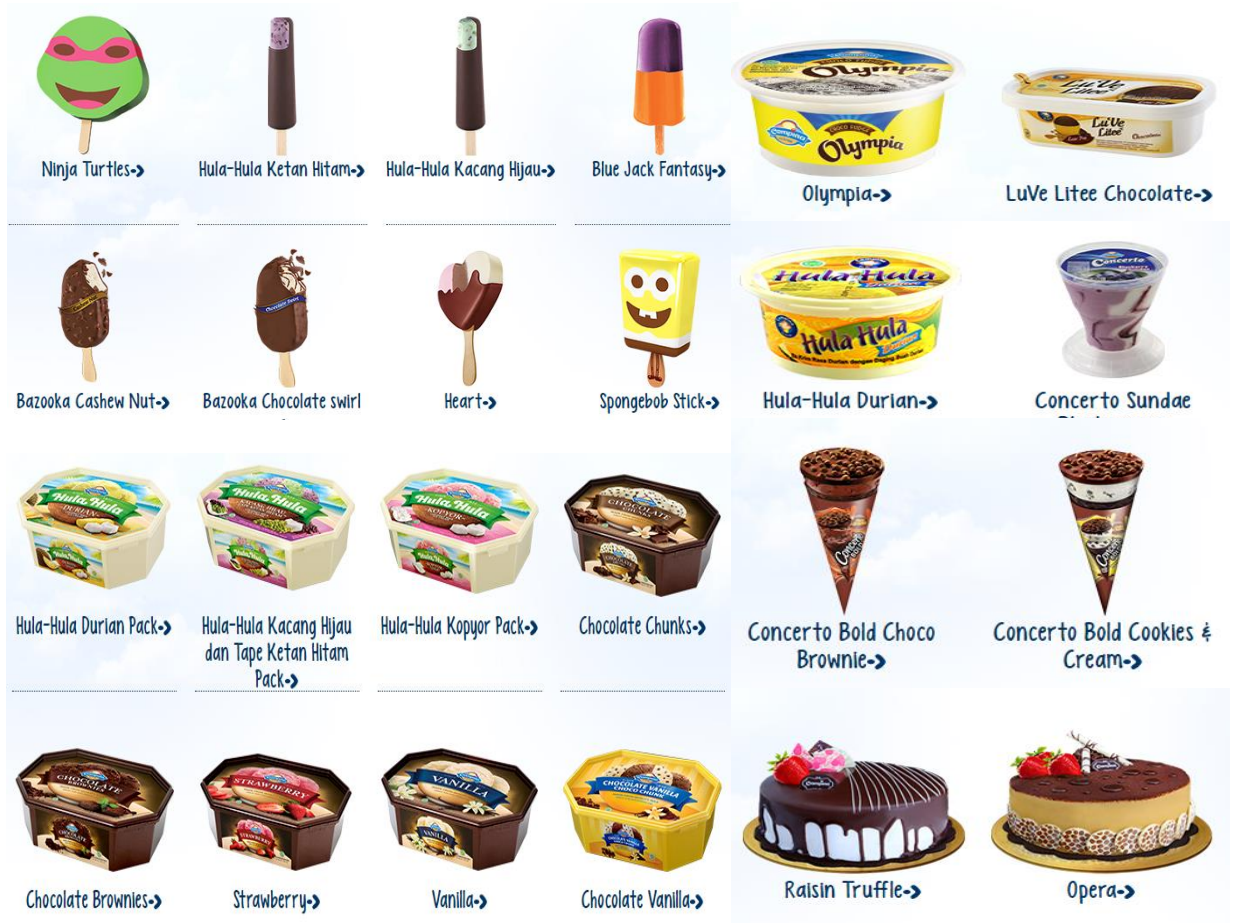
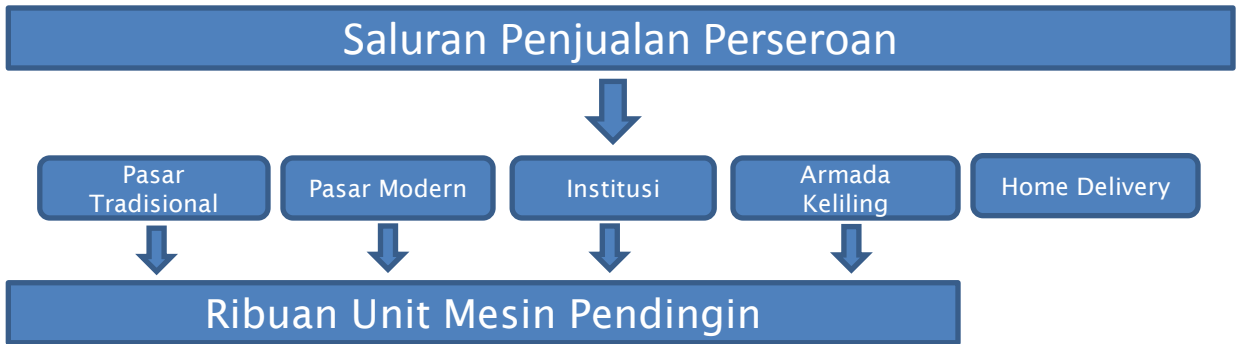


Keterangan	Sebelum IPO			Setelah IPO		
	Nilai Nominal Rp100 per Saham			Nilai Nominal Rp100 per Saham		
	Saham	Nominal	%	Saham	Nominal	%
<b>Modal Dasar</b>	<b>20.000.000.000</b>	<b>2.000.000.000.000</b>		<b>6.000.000.000</b>	<b>600.000.000.000</b>	
<b>Modal Ditempatkan dan Disetor Penuh</b>						
Sabana Prawirawidjaja	4.936.000.000	493.600.000.000	98,72%	4.936.000.000	493.600.000.000	83,87%
Darmo Hadipranoto	28.800.000	2.880.000.000	0,58%	28.800.000	2.880.000.000	0,49%
Justian Hadipranoto	22.400.000	2.240.000.000	0,45%	22.400.000	2.240.000.000	0,38%
Hendro Hadipranoto	6.400.000	640.000.000	0,13%	6.400.000	640.000.000	0,11%
Listijani Hadipranoto	6.400.000	640.000.000	0,13%	6.400.000	640.000.000	0,11%
Masyarakat	-	-	-	885.000.000	88.500.000.000	15,04%
<b>Jumlah Modal Ditempatkan dan Disetor Penuh</b>	<b>5.000.000.000</b>	<b>500.000.000.000</b>	<b>100%</b>	<b>5.885.000.000</b>	<b>588.500.000.000</b>	<b>100%</b>
<b>Jumlah Saham Dalam Portepel</b>	<b>15.000.000.000</b>	<b>1.500.000.000.000</b>		<b>115.000.000</b>	<b>11.500.000.000</b>	

# Jaringan Distribusi



Perseroan memiliki jaringan distribusi di seluruh Indonesia dengan jumlah 60 titik distribusi, 30 diantaranya kantor perwakilan milik perseroan yang terletak di pulau Jawa. Sementara sisanya milik pihak ketiga yang berada di pulau Sumatera, Kalimantan, Sulawesi, Bali dan Papua.



# Financial Analysis

## PT. Campina Ice Cream Industry Tbk

Balance Sheets	2014	2015	2016	1H2017
<b>ASSETS</b>				
<b>Current Assets</b>				
Cash	309,794.78	332,836.33	365,414.53	377,793.25
Account Receivables	168,371.12	174,686.47	163,839.62	192,641.31
Inventories	127,812.92	122,570.58	126,898.99	131,318.52
Prepaid Expenses	12,815.08	5,562.36	9,581.06	10,652.77
Adv. For Purchases	28,489.57	48,349.17	4,539.45	9,684.85
<b>Total Current Assets</b>	<b>647,283.47</b>	<b>684,004.91</b>	<b>670,273.65</b>	<b>722,090.70</b>
<b>Non Current Assets</b>				
Deferred tax assets	4,826.85	5,396.73	6,798.55	14,182.78
Tax receivables	49.65	215.27	215.27	1,459.94
Cash eq	7,043.64	7,226.28	7,042.79	6,897.92
Fixed Assets	264,952.07	292,745.24	217,364.15	242,157.92
Intangible Assets	9,369.05	12,773.28	11,291.05	10,378.29
Other Assets	156.84	-	118,055.61	94,710.39
<b>Total Non Current Assets</b>	<b>286,398.09</b>	<b>318,356.80</b>	<b>360,767.41</b>	<b>369,787.24</b>
<b>TOTAL ASSETS</b>	<b>933,681.56</b>	<b>1,002,361.70</b>	<b>1,031,041.05</b>	<b>1,091,877.94</b>

Source: Reliance Research

## PT. Campina Ice Cream Industry Tbk

Income Statements	2014	2015	2016	1H2016	1H2017
<b>Net Sales</b>	889,400.72	902,778.51	930,531.73	434,819.37	480,781.53
<b>COGS</b>	(385,527.54)	(357,734.93)	(363,927.90)	(176,296.69)	(195,539.41)
<b>Gross Profit</b>	<b>503,873.18</b>	<b>545,043.58</b>	<b>566,603.83</b>	<b>258,522.68</b>	<b>285,242.12</b>
Selling expenses	(162,730.48)	(181,554.70)	(167,513.40)	(81,821.63)	(84,353.18)
Gen. & Adm Expenses	(213,876.69)	(234,915.59)	(270,497.40)	(129,056.99)	(140,839.86)
Other operating income	18,957.42	5,235.05	5,196.52	2,077.66	3,996.51
Other operating expenses	(6,601.85)	(1,773.59)	(6,111.41)	-	(29,313.04)
<b>Operating Income</b>	<b>139,621.58</b>	<b>132,034.75</b>	<b>127,678.15</b>	<b>49,721.73</b>	<b>34,732.55</b>
Financial Income	3,984.55	5,466.68	5,260.75	2,498.23	2,556.82
Financial Expenses	(43,292.76)	(41,484.47)	(57,335.09)	(28,321.94)	(23,672.00)
<b>Earning Before Tax</b>	<b>100,313.37</b>	<b>96,016.95</b>	<b>75,603.81</b>	<b>23,898.01</b>	<b>13,617.37</b>
Tax Expenses	(25,761.85)	(22,152.72)	(22,876.95)	-	(3,635.00)
<b>Net Profit</b>	<b>74,551.52</b>	<b>73,864.24</b>	<b>52,726.85</b>	<b>23,898.01</b>	<b>9,982.37</b>

Source: Reliance Research

## PT. Campina Ice Cream Industry Tbk

Balance Sheets	2014	2015	2016	1H2017
<b>LIABILITIES AND EQUITY</b>				
<b>Current Liabilities</b>				
Account payables	92,156.07	85,153.48	45,277.16	86,523.69
Tax Payables	7,699.60	8,140.59	10,280.95	10,601.28
Accrued expenses	1,285.76	0.40	6,464.65	7,775.76
Guarantee distributors	6,688.26	6,840.59	6,741.65	6,598.87
Current Maturities LT loans	-	100,000.00	100,000.00	-
<b>Total Current Liabilities</b>	<b>107,829.69</b>	<b>200,135.05</b>	<b>168,764.41</b>	<b>111,499.60</b>
<b>Non Current Liabilities</b>				
LT loan	360,000.00	260,000.00	260,000.00	360,000.00
Employee benefits	34,053.76	39,192.48	49,440.17	55,818.98
Adv payment of capital	1,500.00	-	-	-
<b>Total Non Current Liabilities</b>	<b>395,553.76</b>	<b>299,192.48</b>	<b>309,440.17</b>	<b>415,818.98</b>
<b>TOTAL LIABILITIES</b>	<b>503,383.45</b>	<b>499,327.53</b>	<b>478,204.58</b>	<b>527,318.58</b>
<b>Equity</b>				
Capital stock	50,000.00	50,000.00	50,000.00	50,000.00
Actuarial	(2,080.45)	(3,208.61)	(6,133.16)	(8,435.68)
add Paid in Capital	-	-	-	4,043.03
Retained Earning	382,378.56	456,242.79	508,969.64	518,952.02
<b>TOTAL EQUITY</b>	<b>430,298.11</b>	<b>503,034.18</b>	<b>552,836.48</b>	<b>564,559.37</b>
<b>TOTAL LIABILITIES AND EQUITY</b>	<b>933,681.56</b>	<b>1,002,361.70</b>	<b>1,031,041.05</b>	<b>1,091,877.94</b>

Source: Reliance Research

yuk... kunjungi  
**RelianceKu**  
 www.relianceku.com

# Analysis

## PT. Campina Ice Cream Industry Tbk

### IPO Valuations

Modal disetor penuh setelah IPO ( <i>in Million</i> )	5,885.00
Modal ditawarkan ( <i>in Million</i> )	885.00
Persentase Modal yang ditawarkan	35%
PE sub Industry (x) <i>Bloomberg</i>	17.37
EPS Perseroan setelah IPO	6.78
<b>Market Cap (<i>in Million</i>)</b>	<b>2,997,852.08</b>
<b>Est. Fair Value setelah IPO (12M)</b>	<b>509.41</b>
<b>Est. P/E 12M x</b>	<b>37.54</b>
<b>Harga tertinggi yang ditawarkan</b>	<b>400.00</b>
<i>Upside potential</i>	27.35%

Source: Reliance Research

NB: Sub Industry; Personal Product

### Analysis:

- Tingkat pengembalian laba terhadap Aset perseroan memiliki trend negatif dengan estimasi akhir tahun 2017 hanya sebesar 1.83% berbanding pada tahun sebelumnya sebesar 5.11%. Begitu juga dengan tingkat pengembalian terhadap ekuitas yang tertekan dengan perkiraan diakhir tahun 2017 berada di level 3.54%. Namun perbandingan nilai hutang dengan ekuitas cukup baik dibawah 1x.
- Margin dari keuntungan laba kotor cukup terkendali diatas 50% namun terlihat peningkatan pada biaya operasi terlihat margin laba operasi yang turun dari tahun sebelumnya dengan estimasi 7.22% sehingga hanya memiliki margin laba bersih 2.08% menurut estimasi kami.
- Valuasi keuangan perseroan pun dinilai tidak begitu menarik dimana EPS perseroan pada akhir tahun 2017 diestimasi 6.78 rupiah perlembar dengan book value 156.08 setelah IPO. Sehingga jika hitung dengan harga tertinggi yang ditawarkan perseroan P/E perseroan cukup tinggi dilevel 45.69x dengan PBV 2.56x nilai buku.
- Perhitungan IPO Valuations terkalkulasi estimasi harga wajar perseroan hingga 12 bulan kedepan berada dilevel IDR 510 perlembar saham dengan menggunakan perbandingan PE sub industry 17.37x sehingga kami merekomendasikan **NEUTRAL** potensi upside saham perseroan yang terbatas hanya sebesar 27.35% dari penawaran tertinggi.

## HEAD OFFICE

### Reliance Building

Jl. Pluit Sakti Raya No. 27AB,  
Pluit  
Jakarta 14450  
T. +62 21 661 7768  
F. +62 21 661 9884

## RESEARCH DIVISION

### Lanjar Nafi Taulat I

*lanjar@reliance-securities.com*

### Aji Setiawan

*aji@reliance-securities.com*

### Shanti Dwi Jayanti

*santi@reliance-securities.com*

Technical Research Analyst

Associate Research Analyst

Associate Research Analyst

## EQUITY DIVISION

### Jakarta- Pluit

Jl. Pluit Sakti Raya No. 27AB,  
Pluit  
Jakarta 14450  
T. +62 21 661 7768  
F. +62 21 661 9884

### Bandung

Jl.Cisangkuy No.58  
Bandung 40115  
T. +62 22 721 8200  
F. +62 22 721 9255

### Surabaya - Gubeng

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

### Makassar

Jl. Boto Lempangan No. 34 J  
Makassar- Sulawesi Selatan  
T. +62 411 3632388  
F. +62 411 3614634

### Jakarta - Sudirman

Menara Batavia Ground Floor  
Jl.KH.Mas Mansyur Kav 126  
Jakarta 10220  
T. +62 21 57905455  
F. +62 21 57950728

### Tasikmalaya

Ruko Tasik Indah Plaza No.21  
Jl. KHZ Mustofa No. 345  
Tasikmalaya 46121  
T. +62 265 345000  
F. +62 265 345003

### Surabaya - Diponegoro

Jl. Diponegoro No.26D  
Surabaya 60261  
T. +62 31 567 0388  
F. +62 31 561 0528

### Medan

Jl. Teuku Amir Hamzah No.40-O  
Medan 20117  
T. +62 61 6638592  
F. +62 61 6638023

### Jakarta - Kebon Jeruk

Plaza Kebon Jeruk  
Jl.Raya Perjuangan Blok A/2  
Jakarta 11530  
T. +62 21 532 4074  
F. +62 21 536 2157

### Malang

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

### Bali - Denpasar

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

### Tangerang

Jl. Pahlawan Seribu Ruko BSD  
Sektor 7 Blok RK kav. 9  
Tangerang 15310  
T. +62 21 5387495  
F. +62 21 5387494

### Pekanbaru

Jl. Jendral Sudirman No.73  
Pekanbaru-Riau  
T. +62 761 848414  
F. +62 761 849456

### Pontianak

Jl. MT Haryono No. 6  
Pontianak 78121  
T. +62 561 575674  
F. +62 561 575670

### Jakarta - Centro

Ruko Centro Residence Kav. 4-5  
Tower C Lt. 1 No. 26-29  
Jl. Macan, Daan Mogot  
Jakarta 14450  
T. +62 21 56945227  
F. +62 21 56945226

### Solo

Jl. Slamet Riyadi 330<sup>a</sup>  
Solo 57145  
T. +62 271 736599  
F. +62 271 733478

### Balikpapan

Ruko Bukit Damai Indah  
Blok I, No. 3, Rt.34  
Jl. MT. Haryono, Gunung  
Bahagia, Balikpapan Selatan  
76114  
T. +62 542 746313  
F. +62 542 746317

## IDX CORNER & INVESTMENT GALLERY

### President University

Resto Plaza 1F - Jababeka  
Education Park  
Jl. Ki Hajar Dewantara Raya  
Cikarang - Bekasi 17550  
T. +62 21 89106030

### Universitas Siliwangi Tasikmalaya

Jl. Siliwangi No. 24  
Tasikmalaya 46151  
T. +62 265 323685  
F. +62 265 323534

### Politeknik Kediri

Jl. Mayor Bismo No. 27  
Kediri 64121  
T. +62 354 683128  
F. +62 354 683128

### Universitas Muhammadiyah Sidoarjo

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

### Universitas Tanjungpura Pontianak

Jl. Jendral Ahmad Yani  
Pontianak 78124  
T. +62 561 743465  
F. +62 561 766840

### Universitas Pesantren Tinggi Darul Ulum

Kompleks Pp Darul Ulu,  
Peterongan  
Jombang, Jawa Timur 60281  
T. +62 321 873655  
F. +62 321 875771

### STIE "AUB" Surakarta

Jl. Mr. Sartono 97, Cengklik  
Nusukan, Surakarta 57135  
T. +62 271 854803  
F. +62 271 853084

### Universitas Surabaya

Jl. Raya Kalirungkut  
Surabaya 60293  
T. +62 31 298 1203  
F. +62 31 298 1204

### Universitas Muhammadiyah Gresik

Jl. Sumatra 101 GKB  
Gresik 61121  
T. +62 31 395 1414  
F. +62 31 395 2585

### Universitas Negeri Malang

Jl. Surabaya No. 6  
Malang 65145  
T. +62 341 585914  
F. +62 341 55288

### Universitas Muhammadiyah Malang

Jl. Raya Tlogomas 246  
Malang 65144  
T. +62 341 464318-9  
F. +62 341 460782

### FSEI IAIN Antasari

Jl. Ahmad Yani Km. 4,5  
Banjarmasin  
T. + 62 511 3265783

### STIE Malangkececwara

Jl. Terusan Candi Kalasan  
Malang 65142  
T. +62 341 491813  
F. +62 341 495619

### STIESIA Surabaya

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

### Universitas 17 Agustus 1945 Banyuwangi

Jl. Adi Sucipto 26  
Banyuwangi, Jawa Timur  
T. +62 333 419613  
F. +62 333 419163

### STIE Tri Bhakti

Jl. Teuku Umar No. 24  
Cut Meutia Setiakawan,  
Bekasi  
T. +62 21 82429400,  
82429500  
F. +62 271 726156

### Universitas Islam Kalimantan

Jl. Adiyaksa No. 2, Kayu  
Tangi, Banjarmasin  
T. + 62 511 3303871  
F. + 62 511 3303871

### STIKOM Bali

Jalan Puputan No. 86, Renon,  
Denpasar  
T. +62361 244445  
F. +62361 264773

### Universitas Muhammadiyah Pontianak

Fakultas Ekonomi UM  
Pontianak  
Jl. Ahmad Yani, No. 111,  
Pontianak 78124  
T. +62561 743465  
F. +62561 766840

### Universitas Negeri Makassar

Fakultas Ekonomi Gedung BT  
Lt.2  
Jl. A.P. Pettarani, Kampus  
UNM, Gunungsari Baru  
Makassar 90222  
T. +62 411 889464 / 881244  
F. +62 411 887604

### STIE AAS Surakarta

Jl. Slamet Riyadi No. 361,  
Kartasura, Surakarta  
T. +62 271 726156  
F. +62 271 726156

### UPN "Veteran" Yogyakarta

Jl. Babarsari 2, Tambak Bayan  
Yogyakarta  
T. +62 274 485268  
F. +62 274 487147

### Disclaimer:

Information, opinions and recommendations contained in this document are presented by PT Reliance Sekuritas Indonesia Tbk. from sources that are considered reliable and dependable. This document is not an offer, invitation or any kind of representations to decide to buy or sell stock. Investment decisions taken based on this document is not the responsibility of PT Reliance Sekuritas Indonesia Tbk. PT Reliance Sekuritas Indonesia Tbk. reserves the right to change the contents of this document at any time without prior notice.