

Press Release



Nilzon Capital Memperkirakan *Core EPS* Unilever Indonesia pada Q1 2022 Kemungkinan (Justru) Turun, Menyarankan Manajemen untuk Lebih Terbuka Terhadap Pencatatan dan Pengungkapan Biaya Jasa dan ETS yang Dibayarkan Ke Pihak Afiliasi

Jakarta, 9 Mei 2022. Nilzon Capital (PT Nilzon Kapital Advisor), sebuah perusahaan penasihat investasi dan kekayaan yang terdaftar dan diawasi oleh OJK, menerbitkan analisis terbukanya terhadap kinerja kuartalan terbaru dari PT Unilever Indonesia Tbk. ("UNVR"). Analisis ini merupakan analisis kedua setelah sebelumnya pernah menyarankan UNVR untuk *Go Private* yang mendapat respons sangat baik dari masyarakat.

Di dalam analisis setebal 37 halaman tersebut, Nilzon Capital mengungkapkan berbagai hal yang sangat menarik, diantaranya perkiraan *Core EPS* yang kemungkinan justru turun jika bukan karena penundaan pengakuan beban, margin laba kotor yang tergerus secara signifikan, dan performa UNVR yang tertinggal dibandingkan *sister companies* di Grup Unilever yang ada di luar negeri.

"Kami menemukan hal yang sangat menarik dari laporan keuangan UNVR pada kuartal pertama tahun 2022 yang baru saja terbit. Kenaikan laba sebesar 19,03% year-on-year ternyata hampir

Nilzon Capital Estimates Unilever Indonesia's Core EPS in Q1 2022 'Might Have (Actually) Down', Recommend Management to be More Transparent Regarding the Recording and Disclosure of Service And ETS Fees Paid To Affiliates

Jakarta, May 9, 2022. Nilzon Capital (PT Nilzon Kapital Advisor), an investment and wealth advisory firm registered and supervised by the OJK, publishes its open analysis on the latest quarterly performance of PT Unilever Indonesia Tbk. ("UNVR"). This analysis is the second open analysis issued after previously recommending UNVR to Go Private which received a very good response from the investor community.

In the 37-page analysis, Nilzon Capital reveals a number of very interesting findings, including the estimated Core EPS that may actually down if not because of the delay in expense recognition, gross profit margins that have eroded significantly, and UNVR's performance that lags behind its sister companies in the Unilever Group in overseas.

"We found something very interesting from the recently published UNVR financial report for the first quarter of 2022. The increase in net profit of 19.03% year-on-year turned out to be almost

seluruhnya bukan disebabkan oleh kesuksesan operasional, melainkan karena hilangnya beban 'biaya jasa dan ETS' secara mendadak dari laporan keuangan. Biaya tersebut sejatinya dicatatkan secara konsisten oleh UNVR dan dibayarkan kepada pihak terafiliasi, namun tidak pada Q1 tahun ini." kata Frizon Akbar Putra, President dan Principal Advisor dari Nilzon Capital.

Di dalam risetnya, Nilzon Capital menyebut kenaikan laba UNVR sebesar Rp323 miliar ternyata hampir seluruhnya dikontribusikan oleh "hilangnya" beban 'biaya jasa dan ETS' kepada pihak terafiliasi sebesar Rp337 miliar. Hal itu berkebalikan dengan klaim manajemen yang menyebut UNVR berhasil "membalikkan kinerja" pada tiga bulan pertama tahun ini.

"Ini bukan pertama kalinya 'biaya jasa dan ETS' tiba-tiba menghilang dari laporan keuangan kuartalan, dan sejarah menunjukkan bahwa 'biaya jasa dan ETS' kemungkinan akan ditunda ke kuartal berikutnya, bukan dihilangkan." tulis riset Nilzon Capital.

Frizon menambahkan, "Sebelumnya pada Q2 2012, UNVR secara mengejutkan hampir tidak mencatatkan 'biaya jasa' kuartalan sama sekali, walaupun belum sampai negatif seperti apa yang terjadi pada UNVR di laporan keuangan terbarunya. Namun, apa yang terjadi selanjutnya pada sisa tahun 2012? Biaya tersebut ternyata membengkak pada kuartal berikutnya." Pada tahun 2012 tersebut, jika dirata-rata, sebenarnya 'biaya jasa' yang hilang hanya ditunda pencatatannya, bukan karena manajemen berhasil menawar kepada induk usaha untuk menghentikan pembayaran biaya yang cukup menggerus laba tersebut, tambahnya.

Jika merujuk pada kejadian tahun 2012 tersebut, investor mungkin patut menduga bahwa 'biaya jasa dan ETS' pada Q1 2022 akan diakumulasikan dan dibebankan kembali oleh UNVR di kuartal

entirely not due to operational success, but due to the sudden waiver of 'service and ETS fees' from the financial statements. The fees were consistently recorded by UNVR and paid to affiliated parties, but not in Q1 this year." said Frizon Akbar Putra, President and Principal Advisor of Nilzon Capital.

In their research, Nilzon Capital said that the increase in UNVR's profit of Rp323 billion was almost entirely contributed by the "waiver" of 'service and ETS fees' to affiliated parties for IDR337 billion. This contradicts the management's claim that UNVR managed to record a "turnaround" in the first three months of this year.

"This is not the first time 'service and ETS fees' suddenly missing from the quarterly earnings, and history shows that the fees are likely to be delayed to the next quarter, not eliminated" writes Nilzon Capital in their research.

Frizon added, "Way back to Q2 2012, UNVR surprisingly recorded almost no quarterly 'service fees' at all, although not negative as what happened to UNVR in its most recent financial report. However, what happened later for the rest of the year in 2012? Those costs swelled in the following quarter." In 2012, if averaged, actually the lost 'service fees' were only deferred, not because the management managed to ask the parent company for them to stop paying such fees which desperately eroding profits, he added.

Referring to the similar event of 2012, investors might wonder whether 'service and ETS fees' in Q1 2022 will be accumulated and claimed by UNVR in

selanjutnya atau mungkin di kuartal lain yang lebih lama, tulis Nilzon Capital dalam risetnya.

"Investor sebaiknya memperhatikan dengan seksama klarifikasi atau keterbukaan informasi yang mungkin akan disampaikan oleh manajemen UNVR terkait alasan dibalik nilai beban 'biaya jasa dan ETS' yang tidak biasa di Q1 2022, terutama apakah karena adanya penundaan pengakuan beban atau ada alasan lain." sambung Frizon. Hingga riset Nilzon Capital diterbitkan, memang belum ada keterbukaan informasi yang dapat diakses publik untuk menjawab volatilitas 'biaya jasa dan ETS' tersebut. Pengungkapan di laporan keuangan Q1 2022 juga minim informasi terkait hal serupa.

Frizon menambahkan, "Jika ternyata 'biaya jasa dan ETS' memang dihapuskan secara permanen untuk seterusnya, hal tersebut tentunya menjadi kabar yang sangat baik untuk investor publik, karena porsi laba yang dapat dialokasikan untuk masyarakat menjadi jauh lebih banyak. Tetapi, jika hilangnya 'biaya jasa dan ETS' di Q1 2022 ternyata hanya karena *timing* pengakuan beban secara akuntansi, sebaiknya investor tidak terkecoh dengan laba yang semu."

Pada pengungkapan yang ada di laporan keuangan UNVR, tercatat tarif 'biaya jasa dan ETS' yang dibebankan kepada UNVR untuk dibayarkan kepada perusahaan terafiliasi adalah sebanyak-banyaknya sebesar 3% dari total penjualan setahun kepada pihak ketiga untuk 'biaya jasa' dan ditambah 1% dari penjualan bersih domestik tahunan untuk 'biaya ETS'.

Di dalam risetnya, Nilzon Capital mengestimasi 'biaya jasa dan ETS' mungkin akan menjadi Rp421,8 miliar secara prorata jika memang benar bahwa biaya tersebut hilang hanya karena masalah *timing* pengakuan beban. Jumlah tersebut dihitung berdasarkan perkalian antara persentase historis aktual dari tarif 'biaya jasa dan ETS' selama Q2-Q4

the next quarter or perhaps in another, longer quarter, Nilzon Capital wrote in their research.

"Investors should pay close attention to any clarification or disclosure of information that may be sent by UNVR management regarding the reasons behind the unusual negative value of the 'service and ETS fees' in Q1 2022, especially whether it is due to delays in expense recognition or for any other reasons." Frizon said. As of the publication of Nilzon Capital's research, there was disclosure available for public access to answer the volatility in 'service and ETS fees'. Disclosure in the Q1 2022 financial statements also lacks information related to the matter.

Frizon added, "If it turns out that the 'service and ETS fees' are indeed permanently terminated, this will certainly be a very good news for public investors, because the portion of profits that can be allocated to the public becomes much larger. However, if the waiver of 'service and ETS fees' in Q1 2022 is only due to the timing of accounting expense recognition, investors should not be left off guard by pseudo-profits."

In UNVR's financial statements, it is disclosed that the 'service and ETS fees' charged to UNVR to be paid for the affiliated companies are a maximum of 3% of annual third-party sales for 'service fees' and plus 1% of annual net domestic sales for 'ETS fees'.

In its research, Nilzon Capital estimates that the 'service and ETS fees' may likely to be Rp421.8 billion on a pro-rata basis if it is true that the fees were waived due to the timing policy in expense recognition. This amount is calculated based on the multiplication between the actual historical percentage of the 'service and ETS fees' tariff

2021 sebesar 3,89% dengan penjualan yang berhasil dibukukan oleh UNVR pada Q1 2022 sebesar Rp10.838 miliar.

“Jika semua perkiraan benar dan ‘biaya jasa dan ETS’ ternyata ditunda alih-alih dihilangkan sepenuhnya pada Q1 2022, dan untuk mengukur dampak nyata jika beban diakui secara prorata pada Q1 2022, maka UNVR mungkin sebenarnya justru akan melaporkan pertumbuhan *Core EPS* yang negatif -0,51% menjadi Rp44,28/saham alih-alih naik +19.03% menjadi Rp52,98/ saham seperti yang dilaporkan. Namun, angka sebenarnya dapat bervariasi tergantung asumsi yang digunakan.” tulis riset Nilzon Capital.

Dalam kesempatan yang sama, John Octavianus selaku Principal Advisor Nilzon Capital menambahkan, “Terlepas dari keberhasilannya untuk ‘membalikkan kinerja’ penjualan bersih, data menunjukkan UNVR masih tertinggal jauh di belakang *sister companies*-nya sendiri dari Grup Unilever di luar negeri. UNVR juga tertinggal dibandingkan semua regional Grup Unilever kecuali Eropa dan tertinggal dari perusahaan induknya sendiri, Unilever PLC.”

John menambahkan, “Walaupun penjualan bersih naik +5,40% YoY, UNVR masih belum berhasil mengimbangi kenaikan biaya bahan baku yang melonjak 12,45% YoY dan dengan demikian menurunkan margin laba kotor sebesar 379 bps dibandingkan dengan kuartal yang sama tahun lalu.” imbuhnya.

Nilzon Capital juga menyoroti bahwa UNVR mengalami penurunan margin laba kotor yang paling parah diantara *sister companies* dalam Grup Unilever yang diamati, memberikan tekanan ekstrim kepada manajemen untuk lebih agresif dalam mengurangi biaya operasional untuk menebus potensi laba yang hilang.

during Q2-Q4 2021 of 3.89% with net sales recorded by UNVR in Q1 2022 of Rp10,838 billion.

“If all estimates are correct and 'service and ETS fees' turn out to be delayed instead of being terminated permanently starting Q1 2022, and to measure the real impact of early recognition of such expense on a pro-rata basis on Q1 2022, UNVR might have actually reported a negative - 0.51% Core EPS growth to Rp44.28/share instead of rising +19.03% to Rp52.98/share as reported. However, actual numbers may vary depending on the assumptions used.” writes Nilzon Capital research.

On the same occasion, John Octavianus as Principal Advisor of Nilzon Capital added, “Despite its success in recording a ‘turnaround’ in net sales, data shows UNVR is still far behind its sister companies from the Unilever Group overseas. UNVR also lags behind all Unilever Group regions except Europe and lags behind its own parent company, Unilever PLC.”

John added, “Despite net sales rose by +5,40% YoY, UNVR still has not been able to offset the increase in raw material costs which jumped 12.45% YoY and thereby lowered gross profit margin by 379 bps compared to the same quarter last year.” he added.

Nilzon Capital also highlighted that UNVR experienced the most severe drop in gross profit margin among observed sister companies under Unilever Group, putting extreme pressure for the management to be more aggressive in reducing operating costs to make up for potential lost profits.

“Investor publik sebaiknya selalu *aware* dengan apa yang terjadi terhadap portofolio investasinya, termasuk kinerja manajemen perusahaan yang diinvestasikannya. Jika investor belum *pede* dalam berinvestasi secara mandiri, dapat meminta bantuan dan pandangan ahli dari penasihat investasi yang resmi dan terdaftar di OJK.” tutup John.

Tentang Nilzon Capital

Nilzon Capital adalah perusahaan penasihat investasi yang terdaftar dan diawasi oleh OJK. Perusahaan melayani investor dari berbagai latar belakang seperti *high net-worth individual*, korporasi, asuransi, dan manajer investasi; baik dalam maupun luar negeri. Nilzon Capital membantu nasabahnya untuk membangun portofolio yang sesuai dengan karakter masing-masing nasabah, memberikan *expert advice* kepada nasabah sebelum melakukan transaksi efek, dan menerbitkan riset terbuka atau tertutup demi berkontribusi untuk pasar modal yang lebih baik. Tidak seperti perusahaan pengelolaan investasi pada umumnya, Nilzon Capital didirikan dan dimotori oleh profesional yang telah berkarir belasan tahun sebagai *investment banker* di bisnis sekuritas dan penjaminan emisi efek, sehingga kaya akan perspektif luar-dalam perusahaan dan tentunya bagaimana pengelolaan bisnis yang baik bagi perusahaan terbuka.

“Public investors should always be aware of what is happening to their investment portfolio, including the performance of the management of the companies they invest in. If investors are not confident in monitoring their investments independently, they can ask for help and for expert views from investment advisors who are registered and supervised by the OJK.” said John.

About Nilzon Capital

Nilzon Capital is an investment advisory firm registered and supervised by OJK. The company caters investors from various backgrounds such as high net-worth individuals, corporations, insurance and investment managers; both domestic and foreign. Nilzon Capital helps its customers to build portfolios that suit each customer's financial background, provides expert advice to customers before making securities transactions, and publishes open or closed research to contribute for a better capital market ecosystem. Unlike investment management companies in general, Nilzon Capital was founded and driven by professionals who have had a dozen years of career as investment bankers in the securities and underwriting business, so that they are rich in inside-out perspectives of the company and of course how to evaluate a good corporate governance of a public company.

PT Nilzon Kapital Advisor

advisor@nilzoncapital.com

+62 851 5535 1231

Emerald Commercial UB-01, Summarecon Bekasi
Jl. Bulevar Selatan, Kota Bekasi, Jawa Barat, Indonesia 17142