

## Instrumen Obligasi

|                              |                                                                        |
|------------------------------|------------------------------------------------------------------------|
| Penerbit                     | PT Merdeka Battery Materials Tbk (MBMA)                                |
| Instrumen                    | Obligasi Berkelanjutan I Merdeka Battery Materials Tahap VI Tahun 2026 |
| Peringkat                    | idA (Pefindo)                                                          |
| Nilai Emisi                  | Hingga IDR1.000,0bn                                                    |
| Seri dan Kupon / Imbal Hasil | A: 1Y: 8,25–9,00%<br>B: 3Y: 9,25–10,25%<br>C: 5Y: 9,50–10,75%          |
| Bookbuilding                 | 23 Okt – 4 Nov 2026                                                    |
| Offering Period*             | 19 – 20 Nov 2026                                                       |
| Penjatahan*                  | 23 November 2026                                                       |
| Listing Date*                | 26 November 2026                                                       |
| Pencatatan                   | Bursa Efek Indonesia                                                   |

## Ringkasan Matriks Keuangan (1H26)

|                   |             |
|-------------------|-------------|
| Pendapatan        | USD1,05 bn  |
| EBITDA            | USD312,8 mn |
| Margin EBITDA     | 29,9%       |
| Laba Bersih       | USD149,4 mn |
| Total Aset        | USD4,25 bn  |
| Net Debt / EBITDA | 1,31x       |
| Net Gearing       | 0,33x       |
| EBITDA / Interest | 10,40x      |
| DSCR              | 1,44x       |
| ROE               | 12,4%       |

Sumber: Company, Aldiracita Research.

\* Indikatif

## EXECUTIVE SUMMARY

- PT Merdeka Battery Materials Tbk (MBMA) merupakan perusahaan induk grup nikel terintegrasi di Sulawesi, mulai dari tambang SCM, tiga smelter RKEF, konverter nickel matte, pabrik asam, hingga investasi HPAL. Tambang SCM memiliki sumber daya sekitar 13,8 juta ton nikel dan 1,0 juta ton kobalt.
- Perseroan dikendalikan PT Merdeka Copper Gold Tbk (MDKA) melalui PT Merdeka Energi Nusantara (50,04%), dengan Huayong International (grup Huayou) sebagai mitra strategis (7,55%). Pemilik manfaat akhir adalah Winato Kartono dan Edwin Soeryadjaya.
- Pada FY2025 pendapatan turun 22,2% menjadi USD1,43 miliar seiring harga nikel, namun EBITDA naik 33,5% menjadi USD222,1 juta; pada 1H2026 pendapatan tumbuh 66,9% YoY menjadi USD1,05 miliar dengan EBITDA USD312,8 juta (margin 29,9%) dan laba bersih USD149,4 juta.
- Penawaran Tahap VI dari PUB I ini maksimal IDR1,0 triliun dari sisa plafon PUB I sebesar IDR2,50 triliun, dalam tenor 1, 3, dan 5 tahun dengan kisaran kupon 8,25%–10,75%; dana hasil penerbitan obligasi digunakan untuk refinancing, modal kerja, dan/atau belanja modal.

## INVESTMENT HIGHLIGHTS

### Volume tambang melonjak di bawah HPM baru

Produksi bijih nikel naik 120% YoY menjadi 15,2 juta wmt pada 1H2026, didukung kapasitas angkut sekitar 60 juta wmt per tahun. Formula HPM baru sejak 15 April 2026 menaikkan harga jual saprolit ke USD45,2/wmt dari USD25,4/wmt, dan margin kas limonit ke USD10,2/wmt dari USD3,5/wmt.

### Leverage rendah, coverage kuat

Net debt/EBITDA turun ke 1,31x (1H2026, disetahunkan) dari 3,39x pada FY2025, jauh di bawah covenant 5,0x. EBITDA/Interest mencapai 10,40x dan kas USD483,4 juta per Juni 2026, sementara 79,7% dari total utang berbunga USD1,30 miliar berupa obligasi dan sukuk Rupiah.

### Akses pasar obligasi yang teruji

MBMA menerbitkan Obligasi I–III dan PUB I Tahap I–V sejak 2024, dengan obligasi dan sukuk beredar IDR17,82 triliun per Oktober 2026. Seri A Tahap I dan II senilai IDR3,01 triliun dilunasi tepat waktu pada Juli–Agustus 2026; jatuh tempo terbesar ada pada 2027 (IDR7,01 triliun).

### Range kupon yang premium dibandingkan benchmark

Rentang kupon Seri B (9,25%–10,25%) dan Seri C (9,50%–10,75%) menawarkan 69–169bps dan 57–182bps di atas kurva idA per 21 Oktober, atau lebih dari 220bps di atas SBN. Batas bawah Seri A (8,25%) hanya 6bps di atas kurva. Batas atas Seri B dan C 25bps di atas kupon Tahap V September, sementara seri Tahap IV (3Y dan 5Y) diperdagangkan di 8,48% dan 8,86%.

## Ringkasan Instrumen

### Exhibit: Obligasi Berkelanjutan I Merdeka Battery Materials Tahap VI Tahun 2026

|                     |                                                                                                                                                      |
|---------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Penerbit            | PT Merdeka Battery Materials Tbk (“MBMA” / “Perseroan”)                                                                                              |
| Program             | PUB I Obligasi Berkelanjutan Merdeka Battery Materials (target IDR16.000,0bn); telah diterbitkan IDR13.500,2bn (Tahap I–V), sisa plafon IDR2.499,8bn |
| Obligasi            | Hingga IDR1.000,0bn dalam tiga seri: Seri A 1 tahun; Seri B 3 tahun; Seri C 5 tahun                                                                  |
| Peringkat           | idA (Single A) dari Pefindo                                                                                                                          |
| Kisaran Kupon       | Seri A (1 tahun) 8,25%–9,00%;<br>Seri B (3 tahun) 9,25%–10,25%;<br>Seri C (5 tahun) 9,50%–10,75%                                                     |
| Pembayaran Kupon    | Dibayar setiap tiga bulan; pokok dilunasi sekaligus saat jatuh tempo                                                                                 |
| Jaminan             | Clean basis; pari passu dengan kreditur lain yang tidak dijamin secara khusus                                                                        |
| Penggunaan Dana     | Refinancing, modal kerja, dan/atau belanja modal                                                                                                     |
| Financial Covenants | Net debt / EBITDA maks. 5,0x                                                                                                                         |
| Wali Amanat         | PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk                                                                                                               |
| Laporan Keuangan    | Laporan keuangan konsolidasian interim (audited) per 30 Juni 2026                                                                                    |
| Pencatatan          | Bursa Efek Indonesia (BEI)                                                                                                                           |

### Exhibit: Jadwal Indikatif

| Tahapan                              | Tanggal (Indikatif) |
|--------------------------------------|---------------------|
| Masa Bookbuilding                    | 23 Okt – 4 Nov 2026 |
| Konfirmasi Lisan OJK                 | 18 Nov 2026         |
| Masa Penawaran Umum                  | 19 – 20 Nov 2026    |
| Tanggal Penjatahan                   | 23 Nov 2026         |
| Tanggal Distribusi Elektronik (KSEI) | 25 Nov 2026         |
| Tanggal Pencatatan BEI               | 26 Nov 2026         |

Catatan: Struktur dan jadwal indikatif (Oktober 2026), dapat berubah. Sumber: Company, Aldiracita Research.

### Exhibit: Penerbitan PUB I Obligasi Berkelanjutan Merdeka Battery Materials (IDR bn)

| Penerbitan                           | Pencatatan      | ~1 tahun          | 3 tahun            | 5 tahun            | Nilai (IDR bn)  |
|--------------------------------------|-----------------|-------------------|--------------------|--------------------|-----------------|
| Tahap I                              | Jul 2025        | 7.50%             | 8.75%              | 9.25%              | 2,121.7         |
| Tahap II                             | Agu 2025        | 7.50%             | 8.75%              | 9.25%              | 1,940.7         |
| Tahap III                            | Des 2025        | —                 | 7.50%              | 8.25%              | 2,101.0         |
| Tahap IV                             | Mei 2026        | 7.50%             | 9.00%              | 9.25%              | 5,000.0         |
| Tahap V                              | Sep 2026        | 9.00%             | 10.00%             | 10.50%             | 2,336.9         |
| <b>Total diterbitkan (Tahap I–V)</b> |                 |                   |                    |                    | <b>13,500.2</b> |
| <b>Tahap VI (maks.)</b>              | <b>Nov 2026</b> | <b>8.25–9.00%</b> | <b>9.25–10.25%</b> | <b>9.50–10.75%</b> | <b>1,000.0</b>  |
| <b>Sisa plafon setelah Tahap VI</b>  |                 |                   |                    |                    | <b>1,499.8</b>  |

Catatan: Kupon obligasi per seri; Tahap III Seri A dan B bertenor 3 dan 5 tahun. Sukuk Mudharabah Berkelanjutan I diterbitkan dalam program terpisah (Tahap I–IV IDR4.000,0bn). Sumber: Company, Aldiracita Research.

## Profil Perusahaan

PT Merdeka Battery Materials Tbk merupakan perusahaan induk grup usaha pertambangan dan pengolahan nikel yang terintegrasi di Sulawesi Tengah dan Sulawesi Tenggara, mulai dari tambang SCM hingga smelter RKEF, konverter nikel matte, pabrik asam, dan investasi HPAL. Perseroan didirikan pada 2019 dan tercatat di BEI sejak April 2023.

### Tambang SCM dan rantai hilir terintegrasi

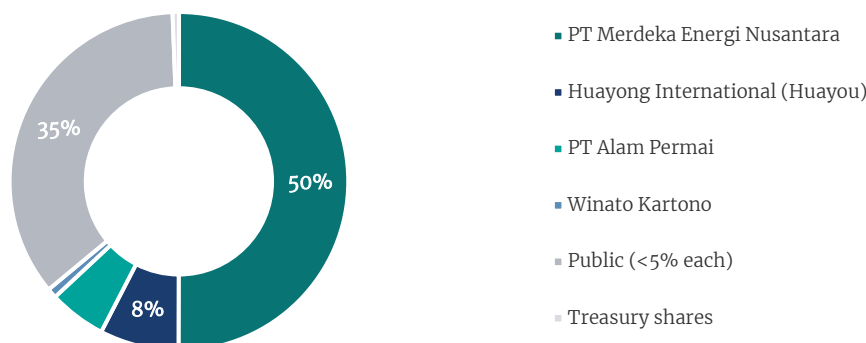
Tambang SCM (kepemilikan 51%) memiliki sumber daya sekitar 13,8 juta ton nikel dan 1,0 juta ton kobalt, salah satu yang terbesar di dunia, dengan kapasitas angkut sekitar 60 juta wmt per tahun (15 juta wmt saprolit dan 45 juta wmt limonit). Seluruh saprolit diolah di tiga smelter RKEF Grup, yaitu CSID, BSID, dan ZHN (masing-masing 50,1%), sementara sebagian NPI dikonversi menjadi nikel matte kadar tinggi oleh HNMI (60%). **Pabrik AIM I (asam sulfat dan uap dari bijih pirit) mulai beroperasi komersial pada Juli 2026.**

Di segmen bahan baku baterai, Perseroan memiliki penyertaan efektif 27,0% di HPAL ESG (30 ktpa NiEq), 12,5% di HPAL Meiming (25 ktpa NiEq), dan 22,7% di HPAL SLNC (90 ktpa NiEq). HPAL ESG dan Meiming beroperasi sejak Maret–April 2025, sedangkan SLNC memperoleh IUI pada Agustus 2026 dan dijadwalkan mulai berproduksi pada 2H2026. Limonit dari SCM dipasok ke pabrik-pabrik HPAL tersebut.

### Pemegang saham: Grup Merdeka dan Huayou

Perseroan dikendalikan PT Merdeka Copper Gold Tbk (MDKA) melalui PT Merdeka Energi Nusantara (50,04%), dengan pemilik manfaat akhir Winato Kartono dan Edwin Soeryadjaya. Grup ini didukung Provident, Saratoga, dan Garibaldi Thohir, yang juga membangun MDKA, Adaro, dan Tower Bersama. **Huayong International (grup Huayou Cobalt) memegang 7,55% dan menjadi mitra teknologi serta pembeli di beberapa aset hilir.**

Shareholders (31 Jul 2026, %)



Sumber: Company.

### Exhibit: Profil Jatuh Tempo Obligasi dan Sukuk MBMA (IDR bn)

| Tahun                | Tanggal jatuh tempo          | Obligasi        | Sukuk          | Total           |
|----------------------|------------------------------|-----------------|----------------|-----------------|
| 2027                 | 3 Apr; 15 Mei; 8 Sep; 8 Okt  | 7,007.2         | —              | 7,007.2         |
| 2028                 | 15 Apr; 8 Jul; 20 Agu; 9 Des | 2,551.9         | 1,623.3        | 4,175.2         |
| 2029                 | 8 Mei; 1 Sep                 | 2,314.8         | 522.1          | 2,836.9         |
| 2030                 | 15 Apr; 8 Jul; 20 Agu; 9 Des | 2,040.5         | 889.6          | 2,930.1         |
| 2031                 | 8 Mei; 1 Sep                 | 773.9           | 100.0          | 873.9           |
| <b>Total beredar</b> |                              | <b>14,688.3</b> | <b>3,135.0</b> | <b>17,823.3</b> |

**Catatan:** Per 21 Oktober 2026, termasuk Tahap V (September 2026) dan belum termasuk Tahap VI. Obligasi dan Sukuk Tahap I dan II Seri A (IDR3.007,8bn) telah dilunasi pada Juli–Agustus 2026. Sumber: Company, Aldiracita Research.

## Model Bisnis & Segmen

MBMA melaporkan dua segmen utama: pertambangan (bijih saprolit dan limonit dari SCM) dan manufaktur (NPI, nickel matte, dan asam sulfur). **Pada 1H2026 segmen manufaktur menyumbang 81,4% pendapatan eksternal, sedangkan segmen pertambangan (terutama penjualan limonit ke HPAL) naik menjadi 18,6%.** Pembeli utama adalah ITSS (29,4% dari pendapatan 1H2026), Mercuria (27,6%), dan HNC (13,7%), dengan 70,7% penjualan ke pasar domestik.

### Exhibit: Pendapatan per Produk (USD mn)

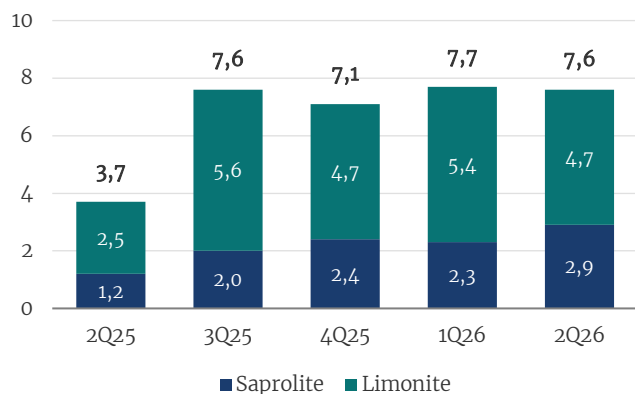
| USD mn                    | FY2023         | FY2024         | FY2025         | 1H2025       | 1H2026         |
|---------------------------|----------------|----------------|----------------|--------------|----------------|
| Nickel pig iron (NPI)     | 873.4          | 930.9          | 820.8          | 381.4        | 458.2          |
| Nickel matte              | 438.6          | 721.6          | 268.1          | 144.1        | 289.0          |
| Bijih nikel (limonit)     | 16.3           | 181.3          | 256.5          | 74.4         | 184.4          |
| Lain-lain (terutama asam) | —              | 10.8           | 89.1           | 27.8         | 116.2          |
| <b>Total pendapatan</b>   | <b>1,328.3</b> | <b>1,844.7</b> | <b>1,434.5</b> | <b>627.7</b> | <b>1,047.8</b> |
| Porsi NPI (%)             | 65.8%          | 50.5%          | 57.2%          | 60.8%        | 43.7%          |

Sumber: Company, Aldiracita Research.

### Volume tambang melonjak di bawah HPM baru

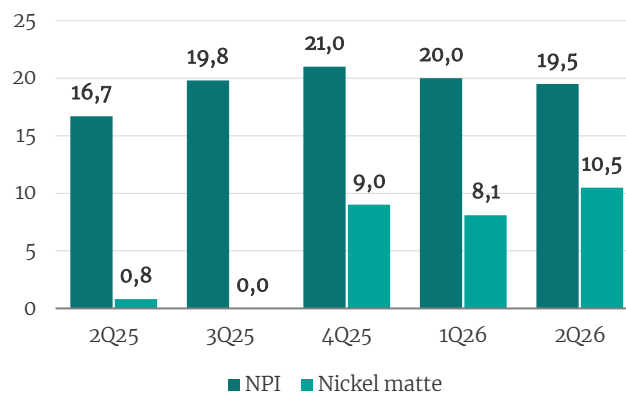
Produksi bijih nikel naik 120% YoY menjadi 15,2 juta wmt pada 1H2026 (saprolit 5,1 juta wmt; limonit 10,1 juta wmt), dan penjualan bijih naik 60% menjadi 12,4 juta wmt. **Formula HPM baru yang berlaku sejak 15 April 2026 menaikkan harga jual saprolit ke USD45,2/wmt dari USD25,4/wmt dan margin kas limonit ke USD10,2/wmt dari USD3,5/wmt.** Penjualan NPI naik 20% menjadi 39.497 tNi dan nickel matte 72% menjadi 18.513 tNi.

Nickel Ore Production (mn wmt)



Sumber: Company.

NPI & Nickel Matte Sales (kt Ni)



Sumber: Company.

### Pendorong pertumbuhan: HPAL, asam, dan kapasitas angkut

HPAL ESG memproduksi 10.025 tNi dalam MHP pada 1H2026 dan kembali meningkat menuju kapasitas penuh pada 3Q2026 setelah pemindahan area tailing. HPAL SLNC (90 ktpa) telah menyelesaikan commissioning utama dan dijadwalkan beroperasi bertahap hingga akhir 2026, menambah permintaan limonit dari SCM. Penjualan asam dari MTI menambah USD69 juta pada 1H2026, dan AIM I memperoleh IUI pada Juli 2026.

## Exhibit: Data Operasional

| Operasional                          | 1H2025        | 1H2026        | % YoY        |
|--------------------------------------|---------------|---------------|--------------|
| Produksi saprolit (juta wmt)         | 2.6           | 5.1           | +100%        |
| Produksi limonit (juta wmt)          | 4.3           | 10.1          | +133%        |
| Harga jual saprolit (USD/wmt)        | 25.4          | 45.2          | +78%         |
| <b>Margin kas saprolit (USD/wmt)</b> | <b>1.1</b>    | <b>16.4</b>   | <b>n.m.</b>  |
| Harga jual limonit (USD/wmt)         | 15.2          | 22.6          | +49%         |
| <b>Margin kas limonit (USD/wmt)</b>  | <b>3.5</b>    | <b>10.2</b>   | <b>+190%</b> |
| <b>Penjualan NPI (tNi)</b>           | <b>33,045</b> | <b>39,497</b> | <b>+20%</b>  |
| Harga jual NPI (USD/tNi)             | 11,541        | 14,073        | +22%         |
| Margin kas NPI (USD/tNi)             | 1,657         | 2,962         | +79%         |
| <b>Penjualan nickel matte (tNi)</b>  | <b>10,754</b> | <b>18,513</b> | <b>+72%</b>  |
| Margin kas nickel matte (USD/tNi)    | (2,659)       | 455           | n.m.         |

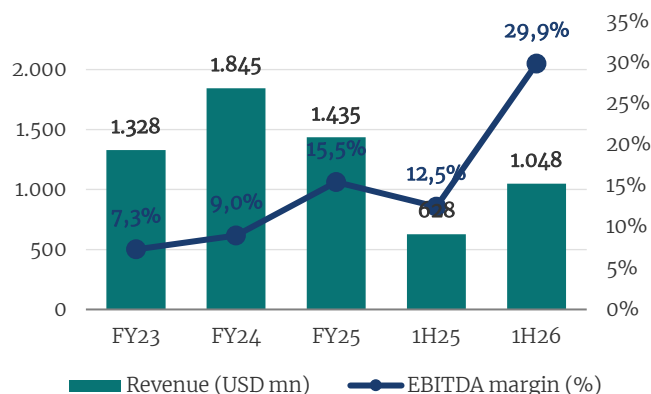
Sumber: Company.

## Tinjauan Keuangan

### Pendapatan dan margin naik tajam pada 1H2026

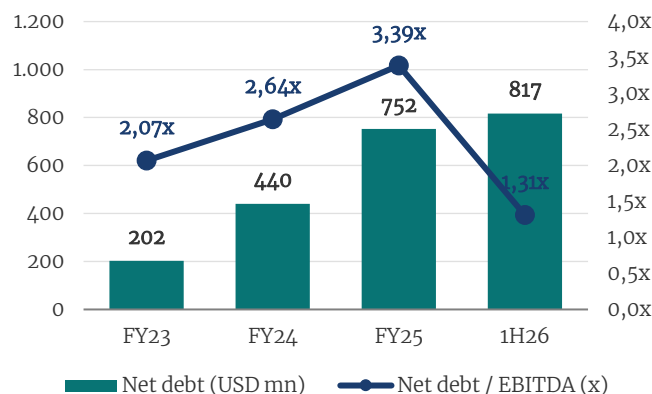
Pendapatan FY2025 turun 22,2% menjadi USD1,43 miliar seiring harga nikel yang lebih rendah, namun EBITDA naik 33,5% menjadi USD222,1 juta (margin 15,5%) berkat porsi bijih internal yang lebih tinggi. Pada 1H2026 pendapatan naik 66,9% YoY menjadi USD1,05 miliar dan **EBITDA naik empat kali lipat menjadi USD312,8 juta, dengan margin 29,9%**, didorong volume bijih, harga HPM, dan kontribusi asam sulfur.

Revenue & EBITDA Margin



Catatan: 1H tidak diketahui. Sumber: Company, Aldiracita Research.

Net Debt & Net Debt / EBITDA



Catatan: EBITDA 1H2026 diketahui. Sumber: Company, Aldiracita Research.

### Arus kas operasi pulih, capex beralih ke investasi HPAL

Arus kas operasi naik menjadi USD256,9 juta pada 1H2026 dari USD15,5 juta pada 1H2025, seiring margin yang lebih tinggi. Capex aset tetap dan properti tambang turun menjadi USD83,5 juta, sementara uang muka investasi dan pinjaman ke pihak berelasi (terutama untuk HPAL SLNC) mencapai USD131,5 juta. Perseroan juga membayar dividen USD40,0 juta ke kepentingan nonpengendali dan membeli kembali saham senilai USD16,5 juta.

## Exhibit: Ringkasan Keuangan (USD mn)

| USD mn (kecuali dinyatakan lain)              | FY2023         | FY2024         | FY2025         | 1H2026         |
|-----------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>Pendapatan</b>                             | <b>1,328.3</b> | <b>1,844.7</b> | <b>1,434.5</b> | <b>1,047.8</b> |
| Laba kotor                                    | 77.5           | 114.1          | 166.5          | 274.1          |
| Margin kotor (%)                              | 5.8%           | 6.2%           | 11.6%          | 26.2%          |
| <b>EBITDA</b>                                 | <b>97.5</b>    | <b>166.4</b>   | <b>222.1</b>   | <b>312.8</b>   |
| Margin EBITDA (%)                             | 7.3%           | 9.0%           | 15.5%          | 29.9%          |
| Laba bersih                                   | 33.3           | 79.5           | 100.5          | 149.4          |
| <b>Distribusikan ke pemilik entitas induk</b> | <b>6.9</b>     | <b>22.8</b>    | <b>29.6</b>    | <b>54.4</b>    |
| Total Aset                                    | 3,263.1        | 3,435.2        | 3,735.3        | 4,246.4        |
| Total Liabilitas                              | 953.6          | 1,086.0        | 1,387.3        | 1,774.3        |
| Total Ekuitas                                 | 2,309.5        | 2,349.2        | 2,348.1        | 2,472.1        |
| <b>Arus kas operasi</b>                       | <b>(15.5)</b>  | <b>78.5</b>    | <b>37.2</b>    | <b>256.9</b>   |

Catatan: FY2023–FY2025 dan 1H2026 audited. Laba bersih = laba tahun/periode berjalan. Sumber: Company, Aldiracita Research.

## Struktur utang didominasi obligasi dan sukuk Rupiah

Total utang berbunga USD1,30 miliar per Juni 2026, terdiri atas obligasi dan sukuk Rupiah 79,7%, fasilitas bank sindikasi 17,8%, serta pinjaman pemegang saham entitas anak dan sewa 2,6%. **Net debt/EBITDA turun ke 1,31x (disetahunkan) dan EBITDA/Interest 10,40x**; berdasarkan definisi covenant (EBITDA 12 bulan terakhir) rasionya 1,7x, jauh di bawah batas 5,0x. Utang yang jatuh tempo dalam 12 bulan mencapai USD507,5 juta, termasuk penarikan Fasilitas B senilai USD132,4 juta yang bersifat bergulir, dengan DSCR 1,44x.

## Exhibit: Leverage, Coverage, dan Likuiditas (USD mn)

| USD mn (kecuali dinyatakan lain) | FY2023       | FY2024       | FY2025       | 1H2026         |
|----------------------------------|--------------|--------------|--------------|----------------|
| <b>Total utang berbunga</b>      | <b>492.4</b> | <b>684.1</b> | <b>944.9</b> | <b>1,300.3</b> |
| Pinjaman bank                    | 282.8        | 334.9        | 98.2         | 230.9          |
| Pinjaman pemegang saham          | 203.3        | 130.0        | 30.7         | 30.7           |
| Obligasi dan sukuk               | —            | 215.5        | 812.2        | 1,035.7        |
| Liabilitas sewa                  | 6.2          | 3.8          | 3.8          | 3.1            |
| Kas dan bank                     | 290.2        | 244.0        | 192.6        | 483.4          |
| Net debt                         | 202.2        | 440.1        | 752.3        | 816.9          |
| <b>Net debt / EBITDA (x)</b>     | <b>2.07x</b> | <b>2.64x</b> | <b>3.39x</b> | <b>1.31x</b>   |
| Net gearing (x)                  | 0.09x        | 0.19x        | 0.32x        | 0.33x          |
| EBITDA / Interest (x)            | 4.87x        | 20.91x       | 10.75x       | 10.40x         |
| Utang jatuh tempo ≤12 bulan      | 2.4          | 124.8        | 232.4        | 507.5          |
| <b>DSCR (x)</b>                  | <b>4.35x</b> | <b>3.01x</b> | <b>0.88x</b> | <b>1.44x</b>   |
| Current ratio (x)                | 2.19x        | 1.92x        | 1.62x        | 1.53x          |

Sumber: Company, Aldiracita Research.

## Ringkasan Kinerja 1H2026

### Operasional kuat, tertahan di bawah laba usaha

Pendapatan naik 66,9% YoY menjadi USD1,05 miliar, ditopang nickel matte (USD289,0 juta, +100,6%), limonit (USD184,4 juta, +147,8%), dan asam (USD116,2 juta). Laba usaha naik tujuh kali lipat menjadi USD251,5 juta (margin 24,0%), meskipun royalti naik ke USD60,9 juta dari USD14,0 juta setelah HPM baru berlaku.

| Kinerja 1H2026                                | 1H2025       | 1H2026         | Δ             | % YoY          |
|-----------------------------------------------|--------------|----------------|---------------|----------------|
| <b>Keuangan (USD mn)</b>                      |              |                |               |                |
| <b>Pendapatan</b>                             | <b>627.7</b> | <b>1,047.8</b> | <b>+420.1</b> | <b>+66.9%</b>  |
| Laba kotor                                    | 49.3         | 274.1          | +224.8        | +455.7%        |
| Margin kotor (%)                              | 7.9%         | 26.2%          | +18.3pp       |                |
| Laba usaha                                    | 35.9         | 251.5          | +215.6        | +601.4%        |
| <b>EBITDA</b>                                 | <b>78.3</b>  | <b>312.8</b>   | <b>+234.5</b> | <b>+299.6%</b> |
| Biaya keuangan                                | (7.5)        | (30.1)         | (22.5)        | +298.3%        |
| Bagian laba (rugi) entitas asosiasi           | 3.4          | (14.7)         | (18.1)        | n.m.           |
| Rugi selisih kurs — bersih                    | (6.3)        | (37.0)         | (30.7)        | n.m.           |
| Laba bersih                                   | 28.5         | 149.4          | +120.9        | +424.1%        |
| <b>Distribusikan ke pemilik entitas induk</b> | <b>5.9</b>   | <b>54.4</b>    | <b>+48.6</b>  | <b>+830.1%</b> |
| Arus kas operasi                              | 15.5         | 256.9          | +241.4        | +1561.9%       |

Sumber: Company, Aldiracita Research.

Di bawah laba usaha, rugi selisih kurs USD37,0 juta, bagian rugi entitas asosiasi USD14,7 juta (terutama HPAL ESG yang sempat berhenti hingga April), dan biaya keuangan USD30,1 juta menahan laba sebelum pajak di USD182,9 juta. Dengan tarif pajak efektif 18,3%, laba bersih mencapai USD149,4 juta, di mana 63,6% diatribusikan ke kepentingan nonpengendali di smelter dan tambang.

## Struktur Manajemen

### Dewan Direksi

| Nama                  | Jabatan           | Latar Belakang                                                                                                                                                                                                           |
|-----------------------|-------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Teddy Nuryanto Oetomo | Presiden Direktur | Presiden Direktur sejak 2024; sebelumnya Direktur dan Sekretaris Perusahaan PT Bukalapak.com Tbk (2018–2024), Schroder Investment Management Indonesia, dan Head of Indonesia Equity Research Credit Suisse (2006–2014). |
| Titien Supeno         | Direktur          | Direktur sejak 2023 dan Direktur MDKA; sebelumnya Direktur PT Mitra Pinasthika Mustika Tbk (2013–2023) dan posisi HR senior di HM Sampoerna, Heinz ABC, dan Zuellig Pharma.                                              |
| James Nicholas        | Direktur          | Direktur sejak 2026; bergabung pada 2022 sebagai GM Finance, Accounting and Tax, lalu Deputy CFO; sebelumnya Group Head of Finance GoTo (2016–2022), Lazada, PT SMART Tbk, dan PwC.                                      |
| Ashutosh Srivastava   | Direktur          | Direktur sejak 2026; Engineering Executive GM sejak 2023; lebih dari 35 tahun di pertambangan Australia, India, dan Indonesia, termasuk Rio Tinto, Coal India, dan Red 5 (Vault Minerals).                               |

### Dewan Komisaris

| Nama                     | Jabatan              | Latar Belakang                                                                                                                                                                                              |
|--------------------------|----------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Winato Kartono           | Presiden Komisaris   | Presiden Komisaris sejak 2023; pendiri Provident dan Komisaris PT Provident Capital Partners; sebelumnya Head of Investment Banking Indonesia Citigroup (1996–2004) dan Komisaris Tower Bersama serta GoTo. |
| Michael W.P. Soeryadjaya | Komisaris            | Komisaris sejak 2023; Presiden Direktur PT Saratoga Investama Sedaya Tbk dan Direktur PT Alamtri Resources Indonesia Tbk; sebelumnya Direktur MDKA (2014–2022).                                             |
| Prof. Dr. Didi Achjari   | Komisaris Independen | Komisaris Independen sejak 2023; Guru Besar Universitas Gadjah Mada, mantan Wakil Rektor UGM (2011–2017) dan anggota Dewan Komisaris serta Ketua Komite Audit Pertamina Patra Niaga (2016–2019).            |

**Catatan:** Susunan pengurus berdasarkan Akta No. 226/2026. Sumber: Company.

## Risiko Utama

**Harga nikel dan kebijakan pemerintah.** Pendapatan bergantung pada harga NPI, nikel matte, dan bijih yang mengikuti harga nikel global. Perubahan formula HPM, kuota RKAB, royalti, atau larangan ekspor dapat menggeser margin antara tambang dan smelter, seperti pada 2Q2026 ketika royalti hampir dua kali lipat dan margin NPI turun 50% QoQ.

**Refinancing dan selisih kurs.** Obligasi dan sukuk senilai IDR7,01 triliun jatuh tempo pada 2027, sehingga Perseroan bergantung pada akses pasar obligasi yang berkelanjutan. Seluruh pendapatan dalam USD sementara obligasi dalam Rupiah; Perseroan menggunakan cross currency swap, namun pelemahan atau penguatan Rupiah tetap memengaruhi laba (rugi kurs USD37,0 juta pada 1H2026).

## Lampiran: Laporan Keuangan Konsolidasian (USD mn)

### Exhibit A: Laporan Laba Rugi Konsolidasian (USD mn)

| Pos                                        | FY2023      | FY2024       | FY2025       | 1H2025      | 1H2026       |
|--------------------------------------------|-------------|--------------|--------------|-------------|--------------|
| Pendapatan usaha                           | 1,328.3     | 1,844.7      | 1,434.5      | 627.7       | 1,047.8      |
| Beban pokok pendapatan                     | (1,250.8)   | (1,730.6)    | (1,268.0)    | (578.4)     | (773.6)      |
| <b>Laba Kotor</b>                          | <b>77.5</b> | <b>114.1</b> | <b>166.5</b> | <b>49.3</b> | <b>274.1</b> |
| Beban penjualan dan pemasaran              | (1.2)       | (3.2)        | (4.6)        | (2.1)       | (2.9)        |
| Beban umum dan administrasi                | (28.7)      | (31.1)       | (30.6)       | (11.4)      | (19.8)       |
| <b>Laba Usaha</b>                          | <b>47.6</b> | <b>79.8</b>  | <b>131.2</b> | <b>35.9</b> | <b>251.5</b> |
| Pendapatan keuangan                        | 5.5         | 6.6          | 6.9          | 3.4         | 6.2          |
| Biaya keuangan                             | (20.0)      | (8.0)        | (20.7)       | (7.5)       | (30.1)       |
| Bagian laba (rugi) entitas asosiasi        | (0.0)       | (0.5)        | 10.6         | 3.4         | (14.7)       |
| Pendapatan (beban) lain-lain — bersih      | 0.5         | 12.1         | (15.5)       | (4.0)       | (30.0)       |
| <b>Laba Sebelum Pajak</b>                  | <b>33.5</b> | <b>90.1</b>  | <b>112.6</b> | <b>31.2</b> | <b>182.9</b> |
| Beban pajak penghasilan                    | (0.2)       | (10.6)       | (12.0)       | (2.7)       | (33.5)       |
| <b>Laba Bersih</b>                         | <b>33.3</b> | <b>79.5</b>  | <b>100.5</b> | <b>28.5</b> | <b>149.4</b> |
| Diatribusikan ke pemilik entitas induk     | 6.9         | 22.8         | 29.6         | 5.9         | 54.4         |
| Diatribusikan ke kepentingan nonpengendali | 26.4        | 56.7         | 70.9         | 22.7        | 95.0         |
| Memo: penyusutan dan amortisasi            | 50.0        | 86.6         | 90.9         | 42.4        | 61.3         |
| Memo: EBITDA                               | 97.5        | 166.4        | 222.1        | 78.3        | 312.8        |

Catatan: 1H tidak disetahunkan. Sumber: Company, Aldiracita Research.

### Exhibit B: Rasio Keuangan Utama

| Rasio                          | FY2023 | FY2024 | FY2025 | 1H2026 |
|--------------------------------|--------|--------|--------|--------|
| <b>PROFITABILITAS</b>          |        |        |        |        |
| Pertumbuhan pendapatan         | n.a.   | 38.9%  | -22.2% | 66.9%  |
| Margin kotor                   | 5.8%   | 6.2%   | 11.6%  | 26.2%  |
| Margin usaha                   | 3.6%   | 4.3%   | 9.1%   | 24.0%  |
| Margin EBITDA                  | 7.3%   | 9.0%   | 15.5%  | 29.9%  |
| Margin bersih                  | 2.5%   | 4.3%   | 7.0%   | 14.3%  |
| ROE                            | 1.7%   | 3.4%   | 4.3%   | 12.4%  |
| ROA                            | 1.2%   | 2.4%   | 2.8%   | 7.5%   |
| <b>LEVERAGE &amp; COVERAGE</b> |        |        |        |        |
| Total utang berbunga / ekuitas | 0.21x  | 0.29x  | 0.40x  | 0.53x  |
| Net gearing                    | 0.09x  | 0.19x  | 0.32x  | 0.33x  |
| Net debt / EBITDA              | 2.07x  | 2.64x  | 3.39x  | 1.31x  |
| EBITDA / Interest              | 4.87x  | 20.91x | 10.75x | 10.40x |
| DSCR                           | 4.35x  | 3.01x  | 0.88x  | 1.44x  |
| Total liabilitas / ekuitas     | 0.41x  | 0.46x  | 0.59x  | 0.72x  |
| <b>LIKUIDITAS</b>              |        |        |        |        |
| Current ratio                  | 2.19x  | 1.92x  | 1.62x  | 1.53x  |

Catatan: 1H2026: EBITDA, biaya keuangan, ROE dan ROA disetahunkan; pertumbuhan pendapatan YoY vs 1H2025. ROE dan ROA memakai rata-rata saldo awal dan akhir periode. Sumber: Company, Aldiracita Research.

## Exhibit C: Laporan Arus Kas Konsolidasian (USD mn)

| Pos                                                  | FY2023         | FY2024         | FY2025         | 1H2026         |
|------------------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Penerimaan dari pelanggan                            | 1,447.5        | 1,787.8        | 1,326.7        | 1,024.4        |
| Pembayaran kepada pemasok, kontraktor dan lainnya    | (1,443.0)      | (1,720.9)      | (1,225.3)      | (756.7)        |
| Pembayaran kepada karyawan                           | (51.7)         | (68.2)         | (59.0)         | (35.7)         |
| Pembayaran pajak penghasilan                         | (4.8)          | (16.2)         | (26.3)         | (13.7)         |
| Penerimaan lain-lain (restitusi PPN, bunga) — bersih | 36.5           | 95.9           | 21.1           | 38.6           |
| <b>Arus Kas Bersih dari Aktivitas Operasi</b>        | <b>(15.5)</b>  | <b>78.5</b>    | <b>37.2</b>    | <b>256.9</b>   |
| Capex (aset tetap dan properti pertambangan)         | (368.9)        | (241.8)        | (192.8)        | (83.5)         |
| Uang muka investasi                                  | (5.0)          | (41.7)         | (39.1)         | (68.3)         |
| Akuisisi, pinjaman ke pihak berelasi dan lainnya     | (88.4)         | 13.0           | (10.1)         | (64.0)         |
| <b>Arus Kas Bersih dari Aktivitas Investasi</b>      | <b>(462.3)</b> | <b>(270.5)</b> | <b>(241.9)</b> | <b>(215.8)</b> |
| Penerimaan pinjaman, obligasi dan sukuk              | 457.4          | 487.5          | 1,239.8        | 679.5          |
| Pembayaran pinjaman dan obligasi                     | (466.9)        | (287.0)        | (961.6)        | (270.4)        |
| Pembayaran biaya keuangan                            | (54.1)         | (58.9)         | (77.1)         | (37.6)         |
| Ekuitas, dividen dan lainnya — bersih                | 550.3          | 8.5            | (42.9)         | (105.1)        |
| <b>Arus Kas Bersih dari Aktivitas Pendanaan</b>      | <b>486.7</b>   | <b>150.1</b>   | <b>158.3</b>   | <b>266.5</b>   |
| <b>Kenaikan / (Penurunan) Bersih Kas</b>             | <b>8.9</b>     | <b>(42.0)</b>  | <b>(46.5)</b>  | <b>307.6</b>   |
| <b>Kas dan Bank pada Akhir Periode</b>               | <b>290.2</b>   | <b>244.0</b>   | <b>192.6</b>   | <b>483.4</b>   |

**Catatan:** Pos diringkas dari laporan yang dipublikasikan; total sesuai laporan. FY2023 termasuk dana IPO USD614,4 juta. 1H2026 mencakup enam bulan. Sumber: Company, Aldiracita Research.

## Exhibit D: Laporan Posisi Keuangan Konsolidasian (USD mn)

| Pos                                                     | 31 Des 2023    | 31 Des 2024    | 31 Des 2025    | 30 Jun 2026    |
|---------------------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>ASET</b>                                             |                |                |                |                |
| Kas dan bank                                            | 290.2          | 244.0          | 192.6          | 483.4          |
| Piutang usaha dan lain-lain                             | 120.8          | 182.0          | 295.3          | 306.6          |
| Persediaan                                              | 287.7          | 275.2          | 232.3          | 273.5          |
| Pajak dibayar di muka dan estimasi klaim pajak          | 80.2           | 91.6           | 148.9          | 132.8          |
| Uang muka dan aset lancar lain                          | 5.1            | 11.3           | 36.1           | 58.3           |
| <b>Total Aset Lancar</b>                                | <b>784.0</b>   | <b>804.2</b>   | <b>905.2</b>   | <b>1,254.7</b> |
| Aset tetap                                              | 1,414.2        | 1,582.5        | 1,764.2        | 1,806.9        |
| Properti pertambangan                                   | 521.0          | 499.2          | 483.6          | 478.1          |
| Goodwill                                                | 358.7          | 358.7          | 358.7          | 358.7          |
| Investasi pada entitas asosiasi dan uang muka investasi | 8.2            | 101.4          | 150.7          | 200.8          |
| Aset tidak lancar lainnya                               | 176.9          | 89.3           | 72.9           | 147.2          |
| <b>Total Aset Tidak Lancar</b>                          | <b>2,479.1</b> | <b>2,631.0</b> | <b>2,830.1</b> | <b>2,991.7</b> |
| <b>Total Aset</b>                                       | <b>3,263.1</b> | <b>3,435.2</b> | <b>3,735.3</b> | <b>4,246.4</b> |
| <b>LIABILITAS &amp; EKUITAS</b>                         |                |                |                |                |
| Utang usaha                                             | 262.2          | 199.8          | 157.4          | 159.2          |
| Pinjaman bank jatuh tempo ≤1 tahun                      | —              | 77.4           | 2.5            | 139.9          |
| Obligasi dan sukuk jatuh tempo ≤1 tahun                 | —              | 45.8           | 227.8          | 366.0          |
| Liabilitas lancar lainnya                               | 96.0           | 96.4           | 171.6          | 153.0          |

| Pos                                             | 31 Des 2023    | 31 Des 2024    | 31 Des 2025    | 30 Jun 2026    |
|-------------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>Total Liabilitas Lancar</b>                  | <b>358.2</b>   | <b>419.4</b>   | <b>559.4</b>   | <b>818.1</b>   |
| Pinjaman bank jangka panjang                    | 282.8          | 257.4          | 95.7           | 91.0           |
| Pinjaman pemegang saham                         | 203.3          | 130.0          | 30.7           | 30.7           |
| Obligasi dan sukuk jangka panjang               | —              | 169.7          | 584.4          | 669.7          |
| Pajak tangguhan, provisi dan liabilitas lainnya | 109.3          | 109.5          | 117.1          | 164.8          |
| <b>Total Liabilitas Tidak Lancar</b>            | <b>595.4</b>   | <b>666.6</b>   | <b>827.9</b>   | <b>956.2</b>   |
| <b>Total Liabilitas</b>                         | <b>953.6</b>   | <b>1,086.0</b> | <b>1,387.3</b> | <b>1,774.3</b> |
| Ekuitas pemilik entitas induk                   | 1,531.8        | 1,554.5        | 1,583.6        | 1,632.1        |
| Kepentingan nonpengendali                       | 777.7          | 794.7          | 764.4          | 840.0          |
| <b>Total Ekuitas</b>                            | <b>2,309.5</b> | <b>2,349.2</b> | <b>2,348.1</b> | <b>2,472.1</b> |
| <b>Total Liabilitas dan Ekuitas</b>             | <b>3,263.1</b> | <b>3,435.2</b> | <b>3,735.3</b> | <b>4,246.4</b> |

**Catatan:** Beberapa pos digabung. Sumber: Company, Aldiracita Research.

## Important Disclosures & Disclaimers

### Analyst Certification

The research analyst(s) who prepared this report certify that all views expressed herein accurately reflect their personal views about the subject company and securities. No part of the analyst's compensation was, is, or will be, directly or indirectly, related to the specific recommendations or views expressed in this report. The analyst(s) do not hold securities in the subject company except as disclosed.

### General Disclaimer

This Bond Teaser Report has been prepared by PT Aldiracita Sekuritas Indonesia ("Aldira"), a licensed broker-dealer and member of the Indonesia Stock Exchange (IDX), solely for informational purposes in connection with Obligasi Berkelanjutan I Merdeka Battery Materials Tahap VI Tahun 2026.

This report does not constitute an offer or solicitation. Information has been compiled from sources believed to be reliable, including the Company's PUB I Tahap V additional information, indicative Tahap VI structure and timetable, audited financial statements FY2023–FY2025, audited interim financial statements as of 30 June 2026, the 1H2026 financial presentation, Pefindo, PHEI, IDX and public market data. Aldiracita makes no representation, warranty, or guarantee as to their accuracy or completeness.

PT Aldiracita Sekuritas Indonesia acts as a joint lead underwriter for the bonds. Financial figures are in USD and bond terms in IDR unless otherwise stated. This document is strictly private and confidential ("Terbatas dan Rahasia") and may not be reproduced, distributed, or published without the prior written consent of PT Aldiracita Sekuritas Indonesia.

Past performance is not indicative of future results. The value of investments may fluctuate. This report may not be reproduced or distributed without prior written consent of PT Aldiracita Sekuritas Indonesia.

### Rating Definitions (PT Pemeringkat Efek Indonesia (Pefindo))

| Rating | Definition                                                                                                                                                                            |
|--------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| idAAA  | Highest rating; the obligor's capacity to meet its long-term financial commitments, relative to other Indonesian obligors, is superior.                                               |
| idAA   | Very strong capacity to meet long-term financial commitments; differs from the highest-rated obligors only to a small degree.                                                         |
| idA    | <b>Strong capacity to meet long-term financial commitments, but somewhat more susceptible to adverse changes in circumstances and economic conditions than higher-rated obligors.</b> |
| idBBB  | Adequate capacity to meet long-term financial commitments; adverse economic conditions or changing circumstances are more likely to weaken it.                                        |
| + / -  | Shows relative strength within a rating category.                                                                                                                                     |
| (sy)   | Denotes a sharia-compliant instrument.                                                                                                                                                |

### Contact for orders and inquiries:

**PT Aldiracita Sekuritas Indonesia | Tel: +62-21-3970-5858 | Fax: +62-21-3970-5850**

Yuli Saraswati — Head of Fixed Income | +62 816-955-765 | yuli.saraswati@aldiracita.com

Witarso — Sales Fixed Income | +62-823-1119-9292 | witarso@aldiracita.com

Rezeki Murtiati — Sales Fixed Income | +62-811-9588-879 | rezeki.murtiati@aldiracita.com

Desty Laili Fauziah — Sales Fixed Income | +62-811-9588-879 | desty.fauziah@aldiracita.com

### Prepared by:

Aldiracita Research Team | research@aldiracita.com