

PT. FKS Multi Agro Tbk

**Penilaian Ekuitas
FKS Logistics Vietnam Company Limited**

***Equity Valuation of
FKS Logistics Vietnam Company Limited***

**No. Laporan / No. Report : 00131/2.0012-00/BS/05/0263/1/V/2026
Tanggal / Date : 4 Mei 2026 / 4 May 2026**



KJPP RHR

KJPP Rengganis, Hamid & Rekan

Penilaian Properti, Bisnis & Konsultansi
Wilayah Kerja Negara Republik Indonesia



KJPP RHR

KJPP Rengganis, Hamid & Rekan

Izin Usaha KJPP No. 2.09.0012

Penilaian Properti, Bisnis & Konsultansi

Wilayah Kerja Negara Republik Indonesia

To : The Board of Directors
PT FKS Multi Agro Tbk
Menara Astra, Lantai 28
Jalan Jend. Sudirman Kav. 5-6
Jakarta 10220

Ref : RHRBC2I0126026.0
Report No. : 00131/2.0012-00/BS/05/0263/1/V/2026
Date : 4 Mei 2026

Penilaian Ekuitas FKS Logistics Vietnam Company Limited

Equity Valuation of FKS Logistics Vietnam Company Limited

Dengan Hormat,

Dear Sir/Madam,

Menyambung instruksi PT FKS Multi Agro Tbk ("FISH") sesuai dengan kontrak No. RHRBC2I0126026.0 tanggal 29 Januari 2026 dan amendemen kontrak No. RHRBC2I0126026.1 tanggal 27 April 2026, untuk memberikan opini Nilai Pasar atas 100% Ekuitas FKS Logistics Vietnam Company Limited ("FLV"), dengan ini menyatakan bahwa kami telah melakukan analisis dan menyampaikan laporan ini untuk Pemberi Tugas dan Pengguna Laporan.

Referring to assignment by PT FKS Multi Agro Tbk ("FISH") as per contract No. RHRBC2I0126026.0 dated 29 January 2026 and amendment contract No. RHRBC2I0126026.1 dated 27 April 2026 to form an opinion of Market Value of 100% Equity of FKS Logistics Vietnam Company Limited ("FLV"), in this regard we are pleased to confirm that we have completed our analysis and submit the report to Client and Intended User.

1. Status Penilai

Pekerjaan penilaian ini dilaksanakan oleh penilai independen yang merupakan Penilai Publik dan salah satu rekan pada KJPP Rengganis, Hamid & Rekan (KJPP-RHR). Penilai Publik dan KJPP-RHR telah memiliki perizinan dan terdaftar sebagai Penilai Publik di Kementerian Keuangan Republik Indonesia dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK).

1. Valuer Status

This valuation has been carried out by an independent valuer who is a Public Valuer and one of the partners in KJPP Rengganis, Hamid & Rekan (KJPP-RHR). The Public Valuer and KJPP-RHR have a business permit and are registered as a Public Valuer in the Ministry of Finance of Republic of Indonesia and Financial Services Authority (Otoritas Jasa Keuangan – OJK).

KJPP-RHR telah menjalin kerjasama aliansi strategis dengan CBRE, yang merupakan perusahaan konsultan properti global terintegrasi yang terdaftar di Bursa Efek New York (www.cbre.com).

KJPP RHR has established a strategic alliance with CBRE, an integrated global property consultant listed in New York Stock Exchange (www.cbre.com).

Penilaian ini dilakukan secara objektif dan tidak memihak serta Penilai juga tidak mempunyai potensi benturan kepentingan dengan Objek Penilaian, Pemberi Tugas dan Pengguna Laporan.

This valuation is carried out in an objective and impartial manner where the Valuer does not have a potential conflict of interest with the Subject Company, the Client and the Intended User.

Seluruh penilai, tenaga ahli dan staf pelaksana

All valuers, experts and executive staffs in this

dalam penugasan ini adalah satu kesatuan tim penugasan di bawah koordinasi Penilai Berizin atau penanggung jawab penilaian yang mempunyai kompetensi untuk melakukan penilaian.

valuation are acted as a unified assignment team under the coordination of a Licensed Public Valuer or person in charge of the valuation who has the competence to conduct such valuation.

2. Pemberi Tugas

Pemberi Tugas adalah FISH, dengan uraian sebagai berikut:

2. Client

The Client is FISH, with details as follows:

Pemasok bahan makanan dan pakan ternak	Bidang Usaha / Business Segment	<i>Food and feed ingredients supplier</i>
Menara Astra, Lantai 28 Jalan Jend. Sudirman Kav. 5-6 Jakarta 10220	Alamat / Address	<i>Menara Astra, Floor 28 Jalan Jend. Sudirman Kav. 5-6 Jakarta 10220</i>
+62 21 5088 9818	No. Telepon / Phone No.	<i>+62 21 5088 9818</i>
+62 21 5088 9890	No. Faks / Fax No.	<i>+62 21 5088 9890</i>
corporate.secretary@fksmultiagro.co.id	Alamat e-mail / e-mail address	<i>corporate.secretary@fksmultiagro.co.id</i>
www.fksmultiagro.com	Website	<i>www.fksmultiagro.com</i>

3. Pengguna Laporan

Pengguna laporan adalah FISH dan pemegang sahamnya.

3. Intended User

The intended user is FISH and its shareholders.

4. Objek Penilaian dan Kepemilikan

Objek Penilaian adalah 100% ekuitas FLV yang bergerak pada bidang layanan logistik di Vietnam.

4. Subject Business and Ownership

Subject Business is 100% equity of FLV which is engaged in logistic services in Vietnam.

Objek Penilaian yang dimaksud berbadan hukum Perseroan Terbatas dimana kepemilikannya didasarkan kepada ketentuan yang diatur secara sah dalam Akta Pendirian Objek Penilaian. Hak kepemilikan atas Objek Penilaian adalah kepemilikan atas saham biasa yang bersifat mayoritas dengan pengendalian.

Subject Business is an incorporated company with limited liabilities where its ownership is based on the provision stipulated legally in the Establishment Act of the Subject Business. The ownership right of the Subject Business is common shares that are majority with controlling rights.

5. Jenis Mata Uang yang Digunakan

Objek Penilaian dinilai dengan menggunakan mata uang Vietnamese Dong ("VND") yang akan dikonversi ke Rupiah, dan kemudian dikonversi ke Dolar Amerika Serikat ("USD"). Nilai tukar pada tanggal penilaian adalah VND1 = Rp0,64/-, dan USD1 = Rp16.782 (kurs tengah Bank Indonesia).

5. Applicable Currency

The Subject Business is valued using the Vietnamese Dong currency ("VND") which then converted to Rupiah, and converted to United States Dollars ("USD"). The exchange rate as of valuation date is VND1 = Rp0.64/-, and USD1 = Rp16,782 (Bank Indonesia middle rate).

6. Maksud dan Tujuan Penilaian

Penilaian ini dimaksudkan untuk memberikan opini Nilai Pasar atas 100% ekuitas FLV untuk tujuan

6. Purpose and Objective of Valuation

This valuation is intended to provide Market Value opinion of 100% equity of FLV for acquisition

akuisisi.

7. Dasar Nilai

Dasar Nilai adalah Nilai Pasar yang didefinisikan sesuai dengan Peraturan OJK Nomor 35/POJK.04/2020 sebagai berikut.

Nilai Pasar adalah estimasi sejumlah uang yang dapat diperoleh dari hasil penukaran suatu aset atau liabilitas pada tanggal penilaian, antara pembeli yang berminat membeli dengan penjual yang berminat menjual, dalam suatu transaksi bebas ikatan, yang pemasarannya dilakukan secara layak, di mana kedua Pihak masing-masing bertindak atas dasar pemahaman yang dimilikinya, kehati-hatian, dan tanpa paksaan.

8. Tanggal Penilaian

Tanggal penilaian adalah 31 Desember 2025.

9. Tingkat Kedalaman Investigasi

Penilaian ini dilakukan dengan batasan investigasi sebagai berikut:

- a) Uji tuntas atas laporan keuangan Objek Penilaian tidak dilakukan dan penelaahan atas informasi pada laporan keuangan hanya dilakukan sebatas untuk keperluan penilaian;
- b) Uji tuntas atas aspek legal Objek Penilaian tidak dilakukan;
- c) Pengumpulan data dan informasi dari pihak manajemen Perseroan bertujuan untuk mendapatkan dokumen kelengkapan analisis yang dibutuhkan dan selanjutnya diverifikasi melalui wawancara langsung atau email;
- d) Terdapat data dan informasi yang relevan, yang diambil dari sumber yang layak;
- e) Penelaahan, perhitungan dan analisis dapat dilakukan dengan baik tanpa terhalang oleh informasi yang tersembunyi atau sengaja disembunyikan. Inspeksi lapangan dilakukan pada tanggal 5 dan 6 Maret 2026.

10. Sifat dan Sumber Informasi yang Dapat Diandalkan

Sifat dan sumber informasi yang relevan namun tidak membutuhkan verifikasi, dapat disetujui untuk digunakan sepanjang sumber data tersebut dipublikasikan pada tingkat nasional maupun internasional. Sumber data tersebut antara lain:

purpose.

7. Basis of Value

The basis of value is Market Value which is defined based on OJK Regulation Number 35/POJK.04/2020 as follows:

***Market Value** is the estimated amount for which an asset or liability should exchange on the valuation date between a willing buyer and a willing seller in an arm's length transaction, after proper marketing and where the parties had each acted knowledgeably, prudently and without compulsion.*

8. Date of Valuation

Date of valuation is 31 December 2025.

9. Depth of Investigation

This valuation is conducted with limitation of investigation as follows:

- a) *Due diligence on the Subject Business financial statements was not conducted and the review on information in the financial statements are only limited to the valuation needs;*
- b) *Due diligence on legal documents of the Subject Business was not conducted;*
- c) *The collection of data and information from the Company's management is to gather the required complete document for analysis and then subsequently verified by direct interview or e-mail;*
- d) *Relevant data and information are obtained from appropriate sources;*
- e) *The investigation, calculation and analysis have been done without any hidden information or deliberately hidden. Site inspection was conducted on 5 and 6 March 2026.*

10. Nature and Sources of Reliable Information Data

Relevant unverified information and data could be accepted to use as long as the source of the data is published in domestic or international levels. The data sources are as follows:

- a) Bank Indonesia atau bank sentral lain;
- b) Bursa Efek Indonesia atau bursa lainnya;
- c) Badan Pusat Statistik atau lembaga statistik lain;
- d) Data riset dari lembaga independen, namun tidak terbatas kepada Damodaran, Bloomberg, Penilai Harga Efek Indonesia (PHEI), International Monetary Fund (IMF), World Economic Forum (WEO); dan
- e) Informasi dari media elektronik dan media cetak yang dianggap mewakili.

- a) *Bank Indonesia or other central banks;*
- b) *Indonesia Stock Exchange or other exchange;*
- c) *Statistics Indonesia or other statistic institution;*
- d) *Research data from independent institutions, but not limited to Damodaran, Bloomberg, World Bank, Penilai Harga Efek Indonesia (PHEI), International Monetary Fund (IMF), World Economic Forum (WEO); and*
- e) *Information from the electronic and printed media which are considered representative.*

11. Asumsi dan Asumsi Khusus

Asumsi

- a) Objek Penilaian diasumsikan sebagai perusahaan yang sedang berjalan dan akan melanjutkan kegiatan usahanya hingga berakhirnya periode sewa fasilitas penanganan curah pada Mei 2028;
- b) Objek Penilaian diasumsikan telah memenuhi seluruh aspek legal dan perundang-undangan yang berlaku secara umum maupun spesifik terhadap industrinya agar dapat melakukan kegiatan operasional;
- c) Penilaian dilakukan dengan adanya akses untuk pelaksanaan investigasi yang memadai;
- d) Pemberi Tugas memberikan informasi dan data terkait Objek Penilaian secara menyeluruh, akurat, dan benar;
- e) Untuk tujuan penilaian, kami telah dilengkapi data dan informasi, termasuk laporan keuangan yang dijadikan dasar dalam penilaian ini, yang disediakan oleh Manajemen Perseroan dan/atau Pemberi Tugas, serta data dan informasi verbal yang diperoleh selama investigasi, yang mana diasumsikan akurat dan benar serta tidak ada informasi disembunyikan atau sengaja disembunyikan;

Asumsi Khusus

- f) Berdasarkan kontrak sewa antara FLV dan SP-PSA, kami memahami bahwa FLV telah melakukan pembayaran sebesar VND106.673.000.000 kepada SP-PSA guna pembangunan serta sewa gudang didalam pelabuhan, dengan ketentuan periode sewa selama 10 tahun yang berakhir pada Mei 2028 dan dapat diperpanjang untuk 10 tahun lagi jika kedua pihak didalam perjanjian ini menyetujui

11. Assumption and Special Assumption

Assumption

- a) *The Subject Business is assumed to be a going concern business and will continue its operations until the end of the bulk handling facilities lease period on May 2028;*
- b) *The Subject Business is assumed to have complied with all applicable legal and law matters specific to the industry in order to conduct its operational activities;*
- c) *Valuation was conducted with access to adequate investigation;*
- d) *The Client provide information and data of the Subject Business thoroughly, accurately and completely;*
- e) *For the purpose of this valuation, we have relied on the data and information, including financial statements used as the basis of this valuation analysis, provided by the Company's Management and/or the Client including data and verbal information gathered during investigation, which are assumed to be true and correct, and there is no information that is hidden or intentionally hidden.*

Special Assumption

- f) *Based on the lease contract between FLV and SP-PSA, we understand that FLV has made a payment of VND106,673,000,000 to SP-PSA for the construction and rental of a warehouse within the port, with the provision of a lease period of 10 years which will expired on May 2028 and could be extended for an additional 10 years if both parties in this agreement agree to such extension and there are no material*

diadakannya perpanjangan dan tidak ada pelanggaran material yang terjadi dibawah perjanjian ini ataupun TSA (*Terminal Service Agreement*). Sampai dengan laporan ini selesai, manajemen FLV belum mendapatkan kepastian mengenai perpanjangan kontrak sewa sehingga dalam penilaian ini, kami mengasumsikan perjanjian antara FLV dan SP-PSA tidak diperpanjang.

breaches that occur under this agreement or the TSA (Terminal Service Agreement). Until this report finished, FLV management has not received any certainty regarding extension of the lease agreement, therefore in this valuation, we assumed that the lease agreement between FLV and SP-PSA is not extended.

12. Persyaratan atas Persetujuan Publikasi

Laporan penilaian terbuka untuk publik kecuali terdapat informasi yang bersifat rahasia, yang dapat mempengaruhi operasional perusahaan.

12. Term on Approval for Publication

The valuation report is open to the public unless it contains confidential information that could affect the company's operations.

13. Konfirmasi Penilaian Dilakukan Berdasarkan SPI dan Peraturan Terkait

Penilaian ini dilakukan sesuai Kode Etik Penilai Indonesia (KEPI) dan Standar Penilaian Indonesia (SPI) Edisi VII – 2018 dan SPI 330 Penilaian Bisnis Edisi Revisi serta Peraturan OJK Republik Indonesia Nomor 35/POJK.04/2020 dan Surat Edaran OJK Republik Indonesia Nomor 17/SEOJK.04/2020.

13. Confirmation on Indonesia Valuation Standard and Related Regulation

The valuation was carried out in accordance with the Indonesian Valuer's Code of Ethics (KEPI) and Indonesian Valuation Standards (SPI) VII Edition – 2018, and SPI 330 Business Valuation Revised Edition and OJK Regulation Number 35/POJK.04/2020 and OJK Circular Letter Number 17/SEOJK.04/2020.

14. Pendekatan Penilaian dan Alasan Penggunaannya

Dalam penilaian ini kami menggunakan pendekatan sebagai berikut:

14. Valuation Approach and Rationale

In this valuation we have adopted valuation approach as follows:

Alasan	Pendekatan / Approach	Rationale
Diterapkan dengan pertimbangan terdapat perusahaan pembanding yang bergerak di Industri layanan logistik.	Pasar / Market	<i>Applied with the consideration that there are comparable companies engaged in logistic services industry.</i>
Dapat diterapkan dengan pertimbangan bahwa Objek Penilaian telah dan sedang beroperasi dan diasumsikan akan melanjutkan kegiatan operasionalnya hingga berakhirnya periode sewa fasilitas penanganan curah pada Mei 2028.	Pendapatan / Income	<i>Applied with consideration that the Subject Business has been and in operation and it is assumed that it will continue its operational activities until the end of bulk handling facilities lease period on May 2028.</i>

15. Metode Penilaian

Dalam penilaian ini kami menerapkan Metode Pembanding Perdagangan Tercatat di Bursa ("GPTC") untuk Pendekatan Pasar dan Metode Diskonto Arus Kas ("DCF") untuk Pendekatan Pendapatan.

15. Valuation Method

In this valuation, we have adopted the Guideline Publicly-traded Comparables ("GPTC") Method for Market Approach and Discounted Cash Flow Method ("DCF") for Income Approach.

16. Kejadian Penting setelah Tanggal Penilaian

Berdasarkan informasi manajemen Perseroan, tidak ada kejadian penting setelah tanggal analisis

16. Subsequent Event

Based on information from the Company's management, there were no significant events after

(subsequent event) yang dapat berdampak maupun dipertimbangkan dalam penilaian ini.

the analysis date (subsequent events) that could impact or be considered in this valuation.

17. Kesimpulan Penilaian

Dengan mempertimbangkan seluruh informasi yang relevan dan kondisi pasar yang berlaku, kami berpendapat bahwa Nilai Pasar 100% Ekuitas FLV per 31 Desember 2025 adalah

VND53,483,000,000/-

(LIMA PULUH TIGA MILIAR EMPAT RATUS DELAPAN PULUH TIGA JUTA DONG VIETNAM)

(FIFTY THREE BILLION FOUR HUNDRED EIGHTY THREE MILLION VIETNAMESE DONG)

Dengan menggunakan nilai tukar per tanggal penilaian VND1 = Rp0,64, maka indikasi Nilai Pasar 100% ekuitas FLV per tanggal 31 Desember 2025 adalah

Rp34,229,000,000/-

(TIGA PULUH EMPAT MILIAR DUA RATUS DUA PULUH SEMBILAN JUTA RUPIAH)

(THIRTY FOUR BILLION TWO HUNDRED TWENTY NINE MILLION RUPIAHS)

Dengan menggunakan nilai tukar per tanggal penilaian USD1 = Rp16.782, maka indikasi Nilai Pasar 100% ekuitas FLV per tanggal 31 Desember 2025 adalah

USD2,040,000,000/-

(DUA JUTA EMPAT PULUH RIBU DOLAR AMERIKA SERIKAT)

(TWO MILLION FORTY THOUSAND UNITED STATES DOLLARS)

Hormat Kami / *Yours Sincerely,*

Jakarta, 4 Mei 2026

KJPP Rengganis, Hamid & Rekan



KJPP Rengganis, Hamid & Rekan

Vivien Heriyanthi, MAPPI (Cert.), MRICS

Rekan – Penilai Properti dan Bisnis

Partner – Property and Business Valuer

Izin Penilai Publik / Licensed Valuer No. PB-1.09.00263

STTD BAPEPAM / OJK No. STTD.PPB-29/PJ-1/PM.02/2023

MAPPI No. 00-S-01256



Sehubungan dengan meningkatnya konflik geopolitik di kawasan Timur Tengah yang telah menyebabkan gangguan pada pasar energi global serta meningkatkan volatilitas pasar keuangan, dan pemberlakuan tarif perdagangan yang signifikan oleh Pemerintah Amerika Serikat terhadap sejumlah

17. Valuation Conclusion

Having considered all relevant information and the prevailing market condition, we are on the opinion that the Market Value of 100% Equity of FLV as of 31 December 2025 is

By considering the exchange rate as of date of valuation which is VND1 = Rp0.64, we are on the opinion that the Market Value of 100% Equity of FLV as of 31 Desember 2025 is

By considering the exchange rate as of date of valuation which is USD1 = Rp16,782, we are on the opinion that the Market Value of 100% Equity of FLV as of 31 Desember 2025 is

In view of the escalating geopolitical conflict in the Middle East which has disrupted global energy markets and heightened financial market volatility, as an addition to the imposition of major trade tariffs by US government on foreign countries which has created financial turmoil in the global economy, we advise that a greater level of

negara yang menimbulkan gejolak pada perekonomian global, maka kami menyarankan untuk menggunakan penilaian ini dengan tingkat kehati-hatian yang lebih tinggi serta memahami adanya tingkat ketidakpastian yang lebih tinggi dibandingkan dengan kondisi yang secara normal berlaku. Dikarenakan belum diketahuinya besaran dampak dari pengenaan tarif perdagangan tersebut yang terjadi di pasar dan ketiadaan atau kurangnya data pasar untuk menginformasikan atau mendukung estimasi kuantitatif, sebagai langkah pencegahan/mitigasi resiko kami sangat menyarankan untuk dilakukannya pemutakhiran secara berkala terhadap hasil penilaian ini untuk memastikan adanya penilaian yang akurat.

Kami menekankan untuk menggunakan laporan ini dengan penuh kehati-hatian dan memahami seluruh asumsi, batasan, kondisi, komentar dan detail keseluruhan bagian laporan yang mendasari opini nilai dimaksud.

uncertainty and a higher degree of caution should be attached to our valuations than which would normally be the case. Given the unknown level of economic impact that these events have on the markets and the absence or lack of market data to inform or support a quantitative estimate, as a precaution/risk mitigation we strongly recommend that more frequent and updated value valuation should be conducted on a go forward basis to ensure accurate valuations are achieved.

We prompt to use this valuation with great caution and you have to fully understand that it is subject to assumptions, limitations, conditions, comments and all parts of this report which are adopted as the basis for this valuation.

**DAFTAR ISI/
TABLE OF CONTENT**

BAB	INFORMASI	HALAMAN / PAGE	INFORMATION	CHAPTER
	SURAT PENGANTAR	i	<i>COVERING LETTER</i>	
	DAFTAR ISI	viii	<i>TABLE OF CONTENT</i>	
	PERNYATAAN PENILAI	ix	<i>COMPLIANCE STATEMENT</i>	
	KONDISI DAN SYARAT PEMBATA	xi	<i>TERMS AND LIMITING CONDITIONS</i>	
	GLOSARIUM	xiii	<i>GLOSSARY</i>	
	RINGKASAN EKSEKUTIF	xiv	<i>EXECUTIVE SUMMARY</i>	
1.00	PENDAHULUAN	1 – 1	<i>INTRODUCTION</i>	1.00
2.00	PROFIL PERUSAHAAN	2 – 1	<i>COMPANY PROFILE</i>	2.00
3.00	GAMBARAN PASAR	3 – 1	<i>MARKET OVERVIEW</i>	3.00
4.00	PENDEKATAN PENILAIAN	4 – 1	<i>VALUATION APPROACH</i>	4.00
5.00	PROSEDUR PENILAIAN	5 – 1	<i>VALUATION PROCEDURE</i>	5.00
6.00	KESIMPULAN PENILAIAN	6 – 1	<i>VALUATION CONCLUSION</i>	6.00
	<u>LAMPIRAN</u>		<u>APPENDIX</u>	
	KERTAS KERJA		<i>WORKING PAPER</i>	

PERNYATAAN PENILAI/ COMPLIANCE STATEMENT

Dalam batas kemampuan dan keyakinan kami sebagai penilai, kami yang bertanda tangan di bawah ini menyatakan bahwa:

1. Pernyataan dalam laporan penilaian ini, yang mana berdasarkan pada analisis, opini, dan kesimpulan yang digambarkan di dalamnya, adalah benar dan akurat;
2. Kami tidak mempunyai kepentingan baik sekarang atau di masa yang akan datang terhadap perusahaan dalam laporan ini, maupun kepentingan pribadi atau keberpihakan sehubungan dengan hal-hal dalam laporan ini atau pihak-pihak terkait;
3. Penilai Bisnis bertanggungjawab atas Laporan Penilaian Bisnis;
4. Penugasan penilaian profesional telah dilakukan terhadap Objek Penilaian pada Tanggal Penilaian (*Cut-off Date*);
5. Penilai Bisnis telah melakukan analisis untuk tujuan sebagaimana diungkapkan dalam Laporan Penilaian Usaha;
6. Perkiraan Nilai yang dihasilkan dalam penugasan penilaian profesional telah disajikan sebagai kesimpulan Nilai;
7. Lingkup pekerjaan dan data yang dianalisis telah diungkapkan dalam Laporan Penilaian Usaha;
8. Kesimpulan Nilai telah sesuai dengan asumsi-asumsi dan kondisi pembatas;
9. Data ekonomi dan industri dalam Laporan Penilaian Usaha diperoleh dari berbagai sumber yang diyakini Penilai Bisnis dapat dipertanggungjawabkan;
10. Biaya profesional tidak berhubungan dengan opini nilai yang terdapat dalam laporan ini;
11. Penilai telah menyelesaikan persyaratan pendidikan profesional yang ditetapkan/dilaksanakan oleh Masyarakat Profesi Penilai Indonesia (MAPPI);
12. Penilai memiliki pengetahuan yang memadai sehubungan dengan perusahaan dan/atau jenis industri yang dinilai;
13. Hasil penugasan ini tidak tergantung pada pengembangan atau indikasi nilai awal atau arahan analisa untuk menghasilkan nilai yang subyektif, besaran nilai, penentuan pencapaian nilai, atau peristiwa yang terjadi di kemudian hari yang berkaitan langsung yang ditujukan untuk penggunaan laporan ini;
14. Penilai telah melaksanakan ruang lingkup sebagai berikut:
 - Identifikasi masalah (identifikasi batasan, tujuan dan objek, definisi penilaian, dan tanggal penilaian)
 - Pengumpulan data dan wawancara
 - Analisis data
 - Estimasi nilai dengan menggunakan pendekatan penilaian
 - Penulisan laporan
15. Penilai telah melakukan analisis terhadap Objek Penilaian pada tanggal penilaian;

Within the limits of our ability and confidence as Valuer, our signatures below states that:

1. *Statement in this valuation report, which is based on analysis, opinion and conclusion described, is true and correct extent of our knowledge;*
2. *We have no present or contemplated future interest in the asset that is subject of this appraisal, nor have personal interests or bias to respect of the subject matters of this valuation or the parties involved;*
3. *Business Valuer is responsible for Business Valuation Report;*
4. *Professional valuation assignment has been conducted on the Valuation Object on Date of Valuation (Cut-off Date);*
5. *Business Valuer has conducted the analysis for the purposes as disclosed in the Business Valuation Report;*
6. *Estimated Value that concluded in the professional assignment on valuation has been reported as Value conclusion;*
7. *Scope of work and analyzed data has been disclosed in the Business Valuation Report;*
8. *Value conclusion is consistent with the assumptions and limiting conditions;*
9. *Economic and industry data in the Business Valuation Report gathered from several sources which its accountability is believed by Business Valuer;*
10. *Professional fee is not related to the value opinion concluded in this report;*
11. *The Valuers have already accomplished professional education requirements defined/implemented by Indonesian Society of Appraisers (MAPPI);*
12. *The Valuers possess adequate knowledge in relation with the property and/or the type of industry under valuation;*
13. *Conclusion of this assignment is not contingent upon the development or reporting of a predetermined value or direction in value that favors the cause of the client, the amount of the value opinion, the attainment of the stipulated result, or the occurrence of a subsequent event directly related to the intended use of this valuation;*
14. *The Valuers have carried out the following scope of work:*
 - *Problem identification (identifying the limitation, purpose and objective, definition of value, date of valuation)*
 - *Data collection and interview*
 - *Data analysis*
 - *Value estimation by using suitable approaches;*
 - *Report writing*
15. *The Valuers have conducted an analysis on valuation object on valuation date;*

- | | |
|--|---|
| <p>16. Penilaian ini telah dilaksanakan sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku;</p> <p>17. Tidak ada penilai lainnya selain yang bertandatangan di bawah ini, yang telah terlibat dalam pelaksanaan inspeksi, analisis, pembuatan kesimpulan, dan opini sebagaimana yang dinyatakan dalam laporan penilaian ini;</p> <p>18. Analisis, opini, dan kesimpulan yang dibuat oleh penilai, serta laporan penilaian telah memenuhi ketentuan Kode Etik Penilai Indonesia (KEPI) dan Standar Penilaian Indonesia (SPI) Edisi VII – 2018 dan SPI 330 Penilaian Bisnis Edisi Revisi serta Peraturan OJK Republik Indonesia Nomor 35/POJK.04/2020 dan Surat Edaran OJK Republik Indonesia Nomor 17/SEOJK.04/2020, Peraturan OJK Nomor 5 tahun 2025 tentang Profesi Penunjang di Sektor Jasa Keuangan.</p> | <p>16. <i>This valuation has been carried out in accordance to the related regulation;</i></p> <p>17. <i>No one other than the undersigned Valuers have involved in the analysis, conclusion, and opinions concerning the company that are set forth in this valuation report;</i></p> <p>18. <i>Analysis, opinions, and conclusions made by the Valuers, as well as the valuation report had complied with the Indonesian Valuer's Code of Ethics (KEPI) and Indonesian Valuation Standards (SPI) VII Edition – 2018, and SPI 330 Business Valuation Revised Edition and OJK Regulation Number 35/POJK.04/2020 and OJK Circular Letter Number 17/SEOJK.04/2020 and OJK Regulation Number 5 of 2025 concerning Supporting Professions in the Financial Services Sector.</i></p> |
|--|---|

Nama / Name	Kualifikasi / Qualification	Tanda Tangan / Signature
--------------------	------------------------------------	---------------------------------

Penanggungjawab / Job Captain

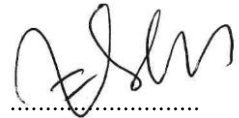
Vivien Heriyanthi, MAPPI (Cert.), MRICS

Izin Penilai Publik No. PB-1.08.00006

MAPPI No. 95-S-00632

STTD BAPEPAM / OJK No. STTD.PPB-29/PJ-1/PM.02/2023

Penilai Properti dan Bisnis /
Property and Business Valuer



Pemeriksa / Reviewer

Halim Rusli

Register Penilai No. RMK-2019.02763

MAPPI No. 17-T-07856

Penilai Bisnis /
Business Valuer



Penilai / Valuer

James Tan Kristiyanto Pratama

Register Penilai No. RMK-2025.05068

MAPPI No. 24-P-12474

Penilai Bisnis /
Business Valuer



KONDISI DAN SYARAT PEMBATAS/ TERMS AND LIMITING CONDITIONS

Penilaian dan Laporan Penilaian bergantung kepada syarat dan kondisi pembatas sebagai berikut:

1. Kami mengasumsikan bahwa Perseroan merupakan suatu usaha yang sedang berjalan dan akan melanjutkan kegiatan operasionalnya di masa yang akan datang;
2. Perseroan dikelola oleh manajemen yang profesional dan kompeten;
3. Penilaian ini dibuat atas dasar semua data dan fakta yang ada serta dilaksanakan sesuai tata cara penilaian dan SPI yang berlaku;
4. Kami mengasumsikan bahwa semua data pendukung, informasi dalam laporan keuangan dan informasi lainnya yang diberikan oleh Perseroan telah mengungkapkan sepenuhnya dan sejujurnya informasi yang perlu dan relevan; dan kami mengasumsikan bahwa informasi tersebut benar dan akurat. Dalam analisa ini kami tidak melakukan verifikasi atas laporan keuangan baik yang telah diaudit maupun belum audit;
5. Semua tuntutan hukum dan ikatan, jika ada, telah diabaikan karena Objek Penilaian dianggap berada dalam kondisi "free and clear" dan dilindungi oleh hak milik yang sah;
6. KJPP Rengganis, Hamid & Rekan merupakan penilai independen dan kami tidak mempunyai kepentingan apapun atas Objek Penilaian yang kami nilai, baik sekarang maupun dikemudian hari, dan tugas kami untuk melaksanakan penilaian ini tidak tergantung dari nilai yang dilaporkan;
7. KJPP Rengganis, Hamid & Rekan tidak berkewajiban untuk memberikan kesaksian atau hadir didepan pengadilan atau pejabat pemerintah mengenai penilaian ini, terkecuali jika telah diadakan persetujuan sebelumnya.
8. Terkait dengan kondisi geopolitik yang diikuti dengan ketidakpastian situasi ekonomi global (juga di Indonesia), kami menyarankan untuk menggunakan penilaian ini dengan tingkat kehati-hatian yang lebih tinggi serta memahami adanya tingkat ketidakpastian yang lebih tinggi dibandingkan dengan kondisi yang secara normal berlaku. Disebabkan belum diketahuinya besaran dampak dari kondisi geopolitik yang terjadi di pasar dan ketiadaan atau kurangnya

This Valuation and Report is subject to the following terms and limiting conditions:

- 1. We have assumed that the Company is a going concern and will continue in operation for the foreseeable future;*
- 2. The Company is managed professionally and competently;*
- 3. This Valuation is made based on all the existing data and facts which will be applied in accordance with the applicable procedures of valuation and SPI;*
- 4. We have assumed that all supporting evidences, information on financial statement and other information related to the business, given by the Company has disclosed all necessary and relevant information fully and frankly; and we have assumed these are true and correct. For the purpose of this analysis we have not made any due diligence on the audited and un-audited financial statement;*
- 5. All lawsuits and any liens, if any, have been neglected since valuation object is considered to be in "free and clear" condition and protected by the valid property rights;*
- 6. KJPP Rengganis, Hamid & Rekan is an independent valuer and we do not have any interest to this assignment now or later and our assignment not related to the reported result of the valuation;*
- 7. KJPP Rengganis, Hamid & Rekan has no obligation to give witness nor attend to the court or government official regarding this assignment unless there has been an agreement before.*
- 8. In view of the geopolitics condition and the subsequent uncertainty in the global economy (as well as in Indonesia), we advise that greater uncertainty and a higher degree of caution should be attached to our valuation than would normally be the case. Given the unknown level of impact that geopolitics condition have on the market and the absence or lack of market data to inform or support a quantitative estimate, as a precaution we recommend that more*

data pasar untuk menginformasikan atau mendukung estimasi kuantitatif, kami menyarankan untuk dilakukannya review/kaji ulang secara berkala terhadap hasil penilaian ini sebagai tindakan berjaga-jaga.

9. Perbedaan kondisi yang mungkin terjadi antara tanggal penilaian dengan waktu penggunaan hasil penilaian, dapat menurunkan relevansi opini nilai terhadap kebutuhan pengguna hasil penilaian, dikarenakan adanya perbedaan akses data dan informasi serta asumsi dan analisis penilaian. Apabila pengguna hasil penilaian menemukan kondisi tersebut, disarankan untuk menugaskan Penilai melakukan revaluasi terhadap penugasan yang telah dilaksanakan dan apabila dimungkinkan dan dibutuhkan, Penilai dapat melakukan penilaian ulang dengan mengulang kembali prosedur penilaian yang sebelumnya dilakukan, secara lebih lengkap. Proses dan prosedur tersebut harus dituangkan dalam penugasan yang berdiri sendiri dan berbeda dengan penugasan penilaian sebelumnya.

frequent reviews on the value assessment should be carried out.

9. *Difference condition might occur in between valuation date and period of time in exercising the valuation result, might reduce relevancy of value opinion to intended user(s) needs, caused by difference on data access and information, also assumption and valuation analysis. In case, intended user(s) find such condition, recommended to assign Valuer(s) to review the assignments that have been carried out in which if it possible and needed, Valuer(s) might be able to repeat previous valuation procedure, in complete way. The process and procedure have to be outlined in a standalone assignment and dispartate from previous assignment.*

GLOSARIUM/GLOSSARY

Penjelasan		<i>Explanation</i>
PT FKS Multi Agro Tbk	FISH	<i>PT FKS Multi Agro Tbk</i>
FKS Logistics Vietnam Company Limited	FLV	<i>FKS Logistics Vietnam Company Limited</i>
Pendapatan sebelum bunga, pajak, depresiasi dan amortisasi	EBITDA	<i>Earnings Before Interest, Tax, Depreciation & Amortization</i>
Diskonto Arus Kas	DCF	<i>Discounted Cash Flow</i>
Pembandingan Perdagangan Tercatat di Bursa	GPTC	<i>Guideline Publicly Traded Comparables</i>
Diskon Marketabilitas	DLOM	<i>Discount for Lack of Marketability</i>
Premi Kendali	CP	<i>Controlling Premium</i>
Arus Kas Bebas Ekuitas	FCFE	<i>Free Cash Flow to Equity</i>
Vietnamese Dong	VND	<i>Vietnamese Dong</i>
Dolar Amerika Serikat	USD	<i>United States Dollar</i>

RINGKASAN EKSEKUTIF/ EXECUTIVE SUMMARY

FISH	Pemberi Tugas / <i>Client</i>	FISH
FISH dan pemegang sahamnya	Pengguna Laporan / <i>Intended User</i>	FISH and its shareholders
Menara Astra, Lantai 28 Jalan Jend. Sudirman Kav. 5-6 Jakarta 10220	Alamat / <i>Address</i>	Menara Astra, Floor 28 Jalan Jend. Sudirman Kav. 5-6 Jakarta 10220
100% ekuitas FLV	Objek Penilaian / <i>Subject Business</i>	100% equity of FLV
Layanan logistik	Bidang Usaha / <i>Business Segment</i>	Logistic services
FLV adalah perseroan terbatas yang didirikan di Vietnam oleh Enerfo Pte. Ltd. yang berkantor pusat di 10 Collyer Quay #15-08, Ocean Financial Centre, 049315, Singapura.	Profil Objek Penilaian / <i>Subject Business Profile</i>	FLV is a limited liability company established in Vietnam by Enerfo Pte. Ltd. which has head office located in 10 Collyer Quay #15-08, Ocean Financial Centre, 049315, Singapore.

Kinerja Keuangan /
Financial Performance

(dalam juta VND) (in million VND)

	2021	2022	2023	2024	2025	
LABA RUGI						INCOME STATEMENT
Pendapatan	148,451	162,806	197,758	309,178	292,726	<i>Revenue</i>
Biaya Pokok Pendapatan	129,303	136,053	183,338	271,317	269,603	<i>Cost of Revenue</i>
Laba Kotor	19,148	26,754	14,420	37,861	23,123	Gross Profit
Pendapatan Keuangan	1,628	3,452	1,632	364	1,209	<i>Finance Income</i>
Beban Keuangan	(955)	(4,727)	(3,840)	(979)	(337)	<i>Finance Expenses</i>
Beban Penjualan	(168)	(227)	(108)	(193)	(258)	<i>Selling Expenses</i>
Beban umum dan administrasi	(5,844)	(8,024)	(7,829)	(9,663)	(9,205)	<i>General and administrative Expenses</i>
Laba Operasi	13,809	17,227	4,275	27,389	14,531	Operating Profit
Depresiasi dan amortisasi	1,125	1,177	2,130	2,319	3,428	<i>Depreciation and amortisation</i>
EBITDA	14,934	18,404	6,405	29,708	17,959	EBITDA
Penghasilan (Beban) Lain-lain	5,272	7,447	5,923	9,924	10,052	<i>Other income (expenses)</i>
Laba sebelum pajak	19,081	24,675	10,198	37,313	24,583	Profit before tax
Pajak	(3,924)	(5,962)	(2,965)	(8,555)	(4,988)	<i>Tax</i>
Laba tahun berjalan	15,157	18,712	7,233	28,758	19,595	Profit for the year
POSISI KEUANGAN						FINANCIAL POSITION
Aset						Assets
Aset Lancar						Current Assets
Kas bank	3,768	1,150	4,045	20,209	14,544	<i>Cash and bank</i>
Deposit	3,000	12,000	3,000	9,000	12,000	<i>Deposits</i>
Piutang lancar - pelanggan	7,481	12,203	2,492	2,686	1,172	<i>Short-term receivables - customers</i>
Uang muka lancar kepada pemasok	867	2,500	122	3,935	112	<i>Short-term advances to suppliers</i>
Piutang lancar lainnya	5	44	1,698	1,525	3,083	<i>Other short-term receivables</i>
Biaya dibayar dimuka jangka pendek	2,342	2,690	2,903	3,135	2,748	<i>Short-term prepaid expenses</i>
Deductible VAT	2,347	1	-	-	-	<i>Deductible VAT</i>
Pajak dan piutang lainnya	-	-	276	-	1,291	<i>Taxes and other receivables from the State</i>

	2021	2022	2023	2024	2025	
Aset Tidak Lancar	90,421	85,018	85,399	80,024	80,321	Non-Current Assets
Piutang jangka panjang lainnya	12	12	-	1,489	-	Other long-term receivables
Aset Tetap	4,826	5,075	10,419	8,499	15,166	Fixed Assets
Aset takberwujud	205	132	60	-	41	Intangible Assets
Aset dalam Konstruksi	470	-	122	82	-	Assets Under Construction
Biaya dibayar dimuka jangka panjang - Bulk Handling Facilities	83,666	78,570	73,473	68,377	63,280	Prepaid Expenses - Bulk Handling Facilities
Biaya dibayar dimuka jangka panjang - Lainnya	1,242	1,230	1,325	1,577	1,833	Prepaid Expenses - Others
Total Aset	110,231	115,606	99,936	120,514	115,271	Total Assets
Liabilitas dan Ekuitas						Liabilities and Equity
Liabilitas jangka pendek	67,145	53,807	30,904	22,725	16,257	Current Liabilities
Utang jangka pendek - pemasok	3,189	529	2,330	4,851	4,570	Short-term payables to supplier
Uang muka jangka pendek dari pelanggan	87	1	1,212	4,945	4,398	Short-term advances from customers
Utang Pajak dan utang lainnya	792	1,106	204	4,988	77	Taxes and other obligations to the State
Biaya akrual jangka pendek	1,417	4,745	6,510	7,379	6,470	Short-term accrued expenses
Utang jangka pendek lainnya	-	-	331	7	4	Other short-term payables
Provisi utang jangka pendek	-	-	-	553	740	Short-term payable provisions
Pinjaman jangka pendek dan liabilitas sewa	61,660	47,426	20,317	-	-	Short-term loan and lease liabilities
Total Liabilitas	67,145	53,807	30,904	22,725	16,257	Total Liabilities
Total Ekuitas	43,086	61,799	69,032	97,790	99,013	Total Equity

Sumber: FLV, Laporan keuangan audit tahun 2020 – 2025

Source: FLV, Audited financial statements for 2020 – 2025

Mayoritas dengan hak pengendalian	Hak Kepemilikan / <i>Ownership Rights</i>	<i>Majority with controlling rights</i>
Tujuan Akuisisi	Tujuan Penilaian / <i>Valuation Purposes</i>	<i>Acquisition purposes</i>
Nilai Pasar	Dasar Nilai / <i>Basis of Value</i>	<i>Market Value</i>
<p>a. Berdasarkan kontrak sewa antara FLV dan SP-PSA, kami memahami bahwa FLV telah melakukan pembayaran sebesar VND106.673.000.000 kepada SP-PSA guna pembangunan serta sewa gudang didalam pelabuhan, dengan ketentuan periode sewa selama 10 tahun yang berakhir pada Mei 2028 dan dapat diperpanjang untuk 10 tahun lagi jika kedua pihak didalam perjanjian ini menyetujui diadakannya perpanjangan dan tidak ada pelanggaran material yang terjadi dibawah perjanjian ini ataupun TSA (Terminal Service Agreement). Sampai dengan laporan ini selesai, manajemen FLV belum mendapatkan kepastian mengenai perpanjangan kontrak sewa sehingga dalam penilaian ini, kami mengasumsikan perjanjian antara FLV dan SP-PSA tidak diperpanjang.</p>	<p>Asumsi Khusus / <i>Special Assumption</i></p>	<p>a. Based on the lease contract between FLV and SP-PSA, we understand that FLV has made a payment of VND106,673,000,000 to SP-PSA for the construction and rental of a warehouse within the port, with the provision of a lease period of 10 years which will expired on May 2028 and could be extended for an additional 10 years if both parties in this agreement agree to such extension and there are no material breaches that occur under this agreement or the TSA (Terminal Service Agreement). Until this report finished, FLV management has not received any certainty regarding the extension of the lease agreement, therefore in this valuation, we assumed that the lease agreement between FLV and SP-PSA is not extended.</p>
31 Desember 2025	Tanggal Penilaian / <i>Date of Valuation</i>	31 December 2025

VND1 = Rp0,64,-
 USD1 = Rp16.782,-

Nilai Tukar /
 Exchange Rate

VND1 = Rp0.64/-
 USD1 = Rp16,782/-

Pendekatan Pasar dengan Metode GPTC, dan
 Pendekatan Pendapatan dengan Metode DCF

Pendekatan Penilaian /
 Valuation Approach

Market Approach with GPTC, and
 Income Approach with DCF

VND53.483.000.000,-
(LIMA PULUH TIGA MILIAR EMPAT RATUS DELAPAN
PULUH TIGA JUTA DONG VIETNAM)

Kesimpulan Penilaian /
 Valuation Conclusion

VND53,483,000,000.-
(FIFTY THREE BILLION FOUR HUNDRED EIGHTY
THREE MILLION VIETNAMESE DONG)

Ringkasan eksekutif ini hanya digunakan bersama dengan segala asumsi, batasan dan dasar penilaian yang dinyatakan di dalam laporan ini dan tidak seharusnya dibaca secara terpisah.

This executive summary is only used together with all assumptions, limitations and basis of valuation that is stated in this report and should not be read separately.

1.0 PENDAHULUAN

1.1 Ruang Lingkup

Lingkup pekerjaan mengacu kepada prosedur penilaian yang berlaku secara umum. Secara garis besar lingkup pekerjaan dapat dijelaskan sebagai berikut.



1.2 Dasar Informasi

• Laporan keuangan audit FLV dengan detail sebagai berikut:

1.0 INTRODUCTION

1.1 Scope of Work

The scope of work refers to valuation procedures that are applied generally. The outline of scope of work can be described as follows.

1.2 Basis of Information

• FLV's audited financial statements with details as follows:

Periode/ Period	Tanggal/ Date	No. Laporan Keuangan/ No. Financial Statement	Auditor	Opini/ Opinion
2021	6 Januari 2022 / 6 January 2022	003.02.22/AS	AS Auditing Company Limited	Wajar tanpa modifikasi/ Unqualified Opinion
2022	10 Januari 2023 / 10 January 2023	011.02.23/AS	AS Auditing Company Limited	
2023	26 Januari 2024 / 26 January 2024	HCM/20240110	Crowe Vietnam Co., Ltd.	
2024	11 Maret 2025 / 11 March 2025	HCM/20250361	Crowe Vietnam Co., Ltd.	

Periode/ Period	Tanggal/ Date	No. Laporan Keuangan/ No. Financial Statement	Auditor	Opini/ Opinion
2025	2 Februari 2026 / 2 February 2026	HCM/20260108	Crowe Vietnam Co., Ltd.	

- Dokumen FLV terkait akta pendirian dan perubahan anggaran dasar dengan detail sebagai berikut:
- FLV's documents related to the deed of establishment and amendments to the articles of association with details as follows:*

No	Dokumen Legal / Legal Document	No. Dokumen / Document	Tanggal Terbit / Issuance Date
1.	<i>Charter of FKS Logistics Vietnam Company Limited</i>	-	30 Mei 2017 / 30 May 2017
2.	<i>Amendment of Charter of FKS Logistics Vietnam Company Limited</i>	-	6 Agustus 2021 / 6 August 2021

- Dokumen FLV sehubungan dengan perjanjian dengan pihak ketiga/berelasi dengan detail sebagai berikut:
- FLV documents related to agreements with third/related parties with details as follows:*

No	Dokumen Legal / Legal Document	No. Dokumen / Document	Tanggal Terbit / Issuance Date
1	<i>Warehouse Leasing Contract between FLV and Dong Nam Phu My Co. Ltd.</i>	02/2023/HDTK/DNPM-FKS	14 Januari 2023 / 14 January 2023
2	<i>Warehouse Leasing Contract between FLV and Dong Nam Phu My Co. Ltd.</i>	05/2023/HDTK/DNPM-FKS	24 Mei 2023 / 24 May 2023
3	<i>Tallying Control Service Agreement between FLV and Eurocontrol Branch Inspection JSC</i>	2025CN06	1 Agustus 2023 / 1 August 2023
4	<i>Equipment leasing contract between FLV and Cong Ty Tnhh Phu Linh Tri</i>	01/2024/PLT-FKS	29 Januari 2024 / 29 January 2024
5	<i>Warehouse Leasing Contract between FLV and Dong Nam Phu My Co. Ltd.</i>	05/2024/HDTK/DNPM-FKS	9 April 2024
6	<i>Customer Value Agreement between FLV and Phu Thai Industries Co., Ltd.</i>	HDNT/PTC-FKS/2025	1 Januari 2025 / 1 January 2025
7	<i>Service Agreement between SP-PSA International Port Co., Ltd. and FLV</i>	25A40/SP-PSA	21 Mei 2025 / 21 May 2025
8	<i>Notice from SP-PSA International Co. Ltd. to FLV regarding service tariff adjustments</i>	-	21 Mei 2025 / 21 May 2025
9	<i>Service Contract between FLV and Eurocontrol Branch Inspection JSC</i>	2025CN07/EURO-FKS	1 Agustus 2025 / 1 August 2025
10	<i>Addendum of Warehouse Lease Contract between FLV and Dong Nam Phu My Co. Ltd.</i>	19/05/2023/PLHDTK/DNPM - FKS	1 November 2025
11	<i>Addendum of Warehouse Lease Contract between FLV and Dong Nam Phu My Co. Ltd.</i>	20/02/2023/PLHDKT/DNPM-FKS	1 November 2025
12	<i>Addendum of Warehouse Lease Contract between FLV and Dong Nam Phu My Co. Ltd.</i>	19/05/2024/PLHDTK/DNPM-FKS	1 November 2025
13	<i>Addendum of Warehouse Lease Contract between FLV and Dong Nam Phu My Co. Ltd.</i>	20/2025/2024/PLHDTK/DNPM - FKS	20 November 2025
14	<i>Appendix of Warehouse Lease Contract</i>	01/2024/HDTK/GREENHC	29 Desember 2025 / 29 December 2025

- Proyeksi keuangan FLV;
- FLV financial projections;*
- Daftar aset tetap FLV per 31 Desember 2025;
- FLV's details of fixed asset as of 31 December 2025;*
- Rincian kapasitas gudang FLV per 31 Desember 2025;
- FLV's details of warehouse capacity as of 31 December 2025;*

- Rincian sewa gudang FLV per 31 Desember 2025;
- Jadwal pembayaran piutang usaha FLV per 31 Desember 2025;
- Jadwal pembayaran utang usaha FLV per 31 Desember 2025;
- Wawancara dengan dengan manajemen FLV yang diwakili oleh, Bapak Lee Wencheng Anthony sebagai Direktur Umum FLV.
- Hasil inspeksi yang dilakukan pada tanggal 5 dan 6 Maret 2026 untuk memverifikasi kegiatan operasi FLV.
- *FLV's details of warehouse leases as of 31 December 2025;*
- *FLV's account receivables payment schedule as of 31 December 2025;*
- *FLV's account payables payment schedule as of 31 December 2025;*
- *Interview with FLV management represented by Mr. Lee Wencheng Anthony as General Director of FLV.*
- *Inspection results which have been done at 5 and 6 March 2026, to verify the operation of FLV business.*

1.3 Kondisi Pembatas

- KJPP RHR menggunakan proyeksi laporan keuangan yang telah disesuaikan yang mencerminkan kewajaran proyeksi keuangan yang telah dibuat manajemen;
- KJPP RHR bertanggungjawab atas pelaksanaan penilaian, kewajaran proyeksi keuangan, laporan penilaian usaha, dan kesimpulan nilai akhir;
- Hasil Laporan Penilai Bisnis bersifat publik kecuali adanya informasi yang bersifat rahasia dan yang dapat mempengaruhi operasional perusahaan;
- Hasil Laporan Penilaian Bisnis ini mempunyai sifat non-disclaimer opinion.

1.4 Peraturan Perundang-undangan Terkait

- Laporan Penilaian ini merujuk kepada peraturan berikut.
- Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal;
 - Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 35/POJK.04/2020 tentang Penilaian Dan Penyajian Laporan Penilaian Bisnis Di Pasar Modal dan Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia Nomor 17/SEOJK.04/2020 tentang Pedoman Penilaian dan Penyajian Laporan Penilaian Bisnis di Pasar Modal;
 - Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 5 tahun 2025 tentang Profesi Penunjang di Sektor Jasa Keuangan.

1.3 Limiting Conditions

- *KJPP RHR has adopted adjusted financial statements projection that reflect the fairness of the financial projections that have been made by management.*
- *RHR KJPP responsible for the implementation of the assessment, the fairness of financial projections, business valuation report, and final value conclusions.*
- *The results of Business Valuation Reports are public unless the information is confidential and that may affect the company's operations.*
- *The result of valuation report has the nature of non-disclaimer opinion.*

1.4 Limiting Conditions

- This Fairness Opinion refers to the following regulations:*
- *Law No. 8 of 1995 concerning Capital Markets;*
 - *OJK Regulation Number 35/POJK.04/2020 regarding the Valuation and Presentation of Business Valuation Reports in the Capital Market and OJK Circular Letter Number 17/SEOJK.04/2020 regarding Guidelines for Valuation and Presentation of Business Valuation Reports in the Capital Market;*
 - *OJK Regulation Number 5 of 2025 concerning Supporting Professions in the Financial Services Sector.*

2.0 PROFIL PERUSAHAAN

2.1 Informasi Ringkas

FLV (“**Perseroan**”) didirikan berdasarkan Sertifikat Registrasi Investasi untuk Proyek No. 5477305125, yang diterbitkan pada tanggal 30 Mei 2017 oleh Departemen Perencanaan dan Investasi Ba Ria - Provinsi Vung Tau. Sertifikasi ini telah diamandemen beberapa kali dan amandemen terakhir adalah per tanggal 6 Agustus 2021. Sertifikasi Registrasi Investasi yang telah diamandemen ini berlaku selama 30 tahun sejak 18 Mei 2017.

2.2 Kegiatan Usaha

Berdasarkan informasi pada laporan keuangan audit, kegiatan usaha utama FLV adalah

- Mengimplementasikan layanan agen pengiriman barang (kecuali aktivitas agensi bea cukai – CPC 748),
- Mengimplementasikan layanan pengiriman kargo; mengorganisasi dan mengelola pengangkutan barang atas nama pengirim dengan mencari jasa transportasi dan jasa terkait; menyiapkan dokumen dan memberikan informasi bisnis (CPC 748), dan
- Layanan pergudangan (CPC 742).

2.3 Pemegang Saham

Per tanggal 31 Desember 2025, komposisi pemegang saham dan persentase kepemilikan FLV adalah sebagai berikut.

Pemegang Saham	Jumlah Saham / No. of Shares	Jumlah (VND)/ Amount (VND)	Persentase Kepemilikan / Percentage of Ownerships	Shareholders
Enerfo Pte. Ltd.	200,000	4,530,000,000	100%	Enerfo Pte. Ltd.
Jumlah	200,000	4,530,000,000	100%	Total

Sumber: FLV

2.4 Dewan Komisaris dan Direktur

Per 31 Desember 2025, susunan dewan komisaris dan direktur FLV sebagai berikut.

Direksi		Board of Directors
Direktur	Guenther Horst Siegfried	Director
Direktur	Gay Shyr Ian	Director
Direktur	Liu Siew Wun Sylvia	Director

2.0 COMPANY PROFILE

2.1 Brief Information

FLV (the “**Company**”) was established based on the Investment Registration Certificate for Project No. 5477305125, issued on 30 May 2017 by the Department of Planning and Investment of Ba Ria - Vung Tau Province. This certificate has been amended several times, the latest is on 6 August 2021. This amended Investment Registration Certificate is valid for 30 years from 18 May 2017.

2.2 Business Activities

Based on the information in the audited financial statement, the principal activities of FLV are

- Implementing freight agency services (excluding clearance agency activities – CPC 748),
- Implementing cargo delivery services; organizing and managing transportation of goods on behalf of the shipper by searching for transport services and related services; preparing documents and providing business information (CPC 748), and
- Warehousing services (CPC 742)

2.3 Shareholders

As of 31 December 2025, the composition of shareholders and percentage of FLV's ownership is as follows.

2.4 Board of Commissioners and Directors

As of 31 December 2025, the composition of FLV's board of commissioners and directors is as follows.

2.5 Struktur Organisasi

Struktur organisasi FLV per 31 Desember 2025 adalah sebagai berikut.



2.5 Organization Structure

FLV's organization structure as of 31 December 2025 is as follows.

Sumber / Source: FLV

2.6 Kompensasi kepada Pemegang Saham

Berdasarkan informasi manajemen, FLV memberikan kompensasi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Pada tahun 2025, FLV melakukan pembayaran dividen sebesar VND18,37 miliar.

2.6 Compensation to Shareholders

Based on management information, FLV provided compensation to shareholders in form of dividends. In 2025, FLV paid dividends of VND18.37 billion.

2.7 Jumlah Karyawan

Per 31 Desember 2025, FLV memiliki 26 karyawan.

2.7 Total of Employees

As of 31 December 2025, FLV had 26 employees.

2.8 Asuransi Karyawan Kunci

Per 31 Desember 2025, FLV tidak menggunakan jasa asuransi untuk manajemen kuncinya.

2.8 Key Employee Insurance

As of 31 December 2025, FLV did not use any insurance services for its key management.

2.9 Pajak Penghasilan

Sebagai perusahaan yang beroperasi di Vietnam, FLV dikenakan tingkat pajak penghasilan korporat sebesar 20%. Hingga per tanggal penilaian, FLV tidak mengakui rugi pajak.

2.9 Income Tax

As a company operating in Vietnam, FLV is subject to a corporate income tax rate of 20%. As of the valuation date, FLV has not recognized any tax loss.

2.10 Entitas Anak dan Perusahaan Asosiasi

Per tanggal 31 Desember 2025, Perseroan tidak memiliki entitas anak dan perusahaan asosiasi.

2.11 Gambaran Jasa

FLV bergerak di bidang jasa logistik, yaitu jasa bongkar muat kapal serta jasa pergudangan, di Cai Mep – Thi Vai Interport Street, provinsi Vung Tau, Vietnam. Didalam pelaksanaan kegiatan operasional, FLV menyewa sebagian besar perlengkapan dan fasilitas dari perusahaan lain, seperti fasilitas bongkar muat dan gudang.

Pemasok dan Pelanggan Kunci

Didalam penyediaan jasanya, pelanggan kunci dari FLV adalah Enerfo Vietnam Company Limited serta Enerfo Pte. Ltd., terkait penyediaan jasa yang diberikan kepada kedua perusahaan tersebut.

2.10 Subsidiaries and Associates

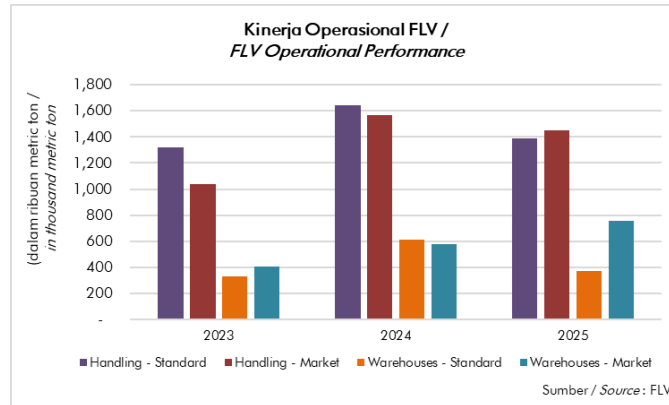
As of 31 December 2025, FLV did not have any subsidiary and associate.

2.11 Services Overview

FLV is engaged in logistic services industry, which are vessel unloading and warehousing services, in Cai Mep – Thi Vai Interport Street, Vung Tau Province, Vietnam. In carrying out their operational activities, FLV leases most of its equipment and facilities from other companies, such as loading and unloading facilities and warehouses.

Key Suppliers and Customers

In providing its services, FLV's key customers are Enerfo Vietnam Company Limited and Enerfo Pte. Ltd., related to the provision of services rendered to both companies.



Kinerja Operasional

Volume bongkar muat dan volume gudang meningkat signifikan di tahun 2024, yakni mencapai 3,2 juta metrik ton, atau sekitar 36% dari tahun sebelumnya, disebabkan karena terdapat kompetitor di lokasi dekat FLV yang berhenti beroperasi sementara. Berdasarkan informasi manajemen, dalam 3 tahun terakhir, sekitar 30% hingga 40% pelanggan jasa bongkar muat menggunakan jasa gudang FLV.

Di tahun 2025, volume bongkar muat dan gudang menurun karena semakin ketatnya persaingan serta keterbatasan jumlah gudang yang dapat disewa.

Persaingan Usaha

FLV bersaing dengan operator gudang yang berada di sisi pelabuhan dan penyedia jasa logistik, seperti PWT Global Link, Baria Serece, Interflour Vietnam, Vina Logistics Corporation, Saigon International Terminal

Operational Performance

Handling and warehouse volumes increased significantly in 2024, reaching 3.2 million metric tons, or approximately 36% compared to the previous year because there is a competitor near FLV's location who temporarily stopped operating. According to management information, in the last 3 years, around 30% to 40% of handling service customers used warehouse service of FLV.

In 2025, handling and warehouse volumes declined due to increased competition and limited warehouse space available for rent.

Business Competition

FLV is competing with other port-side warehouse operators and logistic service providers, such as seperti PWT Global Link, Baria Serece, Interflour Vietnam, Vina Logistics Corporation, Saigon International Terminal

Vietnam, dan Thi Vai Ports Logistics. Berdasarkan informasi manajemen, perusahaan berada pada lingkungan persaingan yang cukup ketat, yang sebagian besar dipengaruhi oleh perilaku pelanggan, dimana pelanggan yang telah nyaman pada penyedia jasa tertentu cenderung enggan untuk berpindah ke penyedia jasa lainnya.

Vietnam, and Thi Vai Ports Logistics. Based on the management information, FLV is in a tight competitive environment, which largely driven by customer behavior, as customers who are already comfortable with a particular provider tend to be reluctant to switch to other providers.

Meskipun begitu, manajemen menyampaikan bahwa FLV memiliki beberapa keunggulan kompetitif mulai dari posisinya dari pelabuhan, integrasi dengan SP-PSA, serta pengalaman operasional dalam menangani komoditas agrikultural.

Even though, manajemen stated that FLV has several competitive advantages including its proximity to the port, intergration with SP-PSA, and operational experience in handling agricultural commodities.

2.12 Kontrak Perjanjian dengan SP-PSA

2.12 Contract Agreement with SP-PSA

Deskripsi / Description	
Pihak terlibat / Parties Involved	SP-PSA dan FLV / <i>SP-PSA and FLV</i>
Tujuan Perjanjian / Agreement objective	SP-PSA dengan ini setuju untuk menyewakan Fasilitas Penanganan Curah kepada FLV untuk penyimpanan barang sesuai dengan izin usahanya dan hukum yang berlaku di Vietnam, dan FLV setuju untuk menyewa fasilitas yang sama dari SP-PSA. / <i>SP-PSA hereby agrees to lease out the Bulk Handling Facilities to FLV for storage of goods in accordance with its business licenses and prevailing laws of Vietnam, and FLV agrees to lease the same from SP-PSA.</i>
Deskripsi Fasilitas Penanganan Curah / Bulk Handling Facilities Description	Fasilitas Penanganan Curah adalah infrastruktur yang dibangun di atas Tanah*). Untuk menghindari keraguan, Fasilitas Penanganan Curah mencakup Infrastruktur yang Ada di dalam dan secara eksklusif melayani Fasilitas Penanganan Curah tersebut. / <i>The Bulk Handling Facilities is an infrastructure built on the Land*). For the avoidance of doubt, the Bulk Handling Facilities shall include the Existing Infrastructure within and exclusively serving the Bulk Handling Facilities.</i>
Jangka waktu sewa dan Perpanjangan / Lease Term and Extension	<ul style="list-style-type: none"> Perjanjian Sewa akan ditandatangani oleh Para Pihak pada Tanggal Efektif. Jangka waktu Sewa akan berjalan untuk periode awal sepuluh tahun yang dimulai pada Tanggal Penyerahan, dengan perpanjangan untuk jangka waktu sepuluh tahun berikutnya, dengan ketentuan bahwa Para Pihak saling menyetujui perpanjangan tersebut dan tidak ada pelanggaran material berdasarkan Perjanjian Sewa ini atau berdasarkan Perjanjian Layanan Terminal ("TSA"). / <i>The Lease Agreement shall be executed by the Parties on the Effective Date. The term of the Lease shall run for an initial period of ten years commencing upon Handover Date, with a renewal for a further term of ten years provided always that Parties mutually agree to the renewal and there are no material breaches under this Lease Agreement or under the Terminal Service Agreement ("TSA").</i>
Sewa / Rental	Sewa tersebut mencakup sewa Fasilitas Penanganan Curah dan Sewa Halaman Terbuka sebagai berikut: <ul style="list-style-type: none"> Sewa fasilitas Penanganan Curah akan dibayar dengan mengurangi Uang Jaminan dan diangsur selama dua puluh tahun terlepas dari apakah FLV memanfaatkan fasilitas tersebut atau tidak. Sewa Halaman Terbuka: Sewa ini sebesar VND157.500 per meter persegi per tahun untuk Tahun

Deskripsi / Description

Kontrak pertama, tidak termasuk PPN. Sewa ini akan disesuaikan setiap tahun sesuai dengan pemberitahuan tertulis dari SP-PSA kepada FLV.

- Sewa Lapangan Terbuka, atas kebijakan SP-PSA, akan dinaikkan setiap dua tahun sekali pada awal Tahun Kontrak yang relevan sebesar 50% dari Perubahan CPI dari tahun sebelumnya sesuai dengan statistik publik yang tersedia sebagaimana diterbitkan oleh Vietnam General Statistics Office (GSO). /

The Rental shall include the lease of the Bulk Handling Facilities and Open Yard Lease as follows.

- *Lease of Bulk Handling facilities shall be paid by setting off againsts the Security Deposit and amortized over twenty years regardless of whether FLV stores any grain or not.*
- *Open Yard Lease : This rent shall be VND157.500 per square meter per year for the first Contractual Year, excluding VAT. This rent shall adjusted annually in accordance with a written notice from SP-PSA to FLV.*
- *The Open Yard Lease shall, at the discretion of SP-PSA, be increased every other year at the commencement of that relevant Contractual Year at 50% of CPI Change form the preceding year according to the available public statistics as published by the Vietnam General Statistics Office (GSO)*

Terminasi perjanjian sewa / Termination of lease agreement

Perjanjian Sewa juga dapat diakhiri jika terjadi salah satu peristiwa berikut:

- Pada Tanggal Berakhirnya Perjanjian.
- Jika salah satu pihak menjadi tidak mampu membayar utang atau dianggap tidak mampu membayar utang, atau berhenti menjalankan seluruh atau sebagian besar bisnis intinya;
- Terjadinya Peristiwa Keadaan Kahar yang berkepanjangan;
- Sebagaimana disepakati bersama oleh Para Pihak; atau
- Pengakhiran sepihak oleh (i) salah satu pihak, baik dalam hal pelanggaran Perjanjian Sewa atau alasan lain yang diatur dalam Perjanjian Sewa atau (ii) SP-PSA dalam hal pengakhiran TSA.

Dalam keadaan di mana Perjanjian Sewa diakhiri oleh salah satu Pihak sebelum Tanggal Berakhirnya Perjanjian, dan

- a) Jika pengakhiran dilakukan oleh FLV, FLV wajib membayar biaya pengakhiran berdasarkan TSA. Jika SP-PSA memutuskan demikian, FLV juga wajib membayar biaya pemindahan Fasilitas Penanganan Curah.
- b) Jika penghentian dilakukan oleh SP-PSA, Uang Jaminan akan dikembalikan berdasarkan nilai sisa Fasilitas Penanganan Curah dengan menggunakan tingkat penyusutan dipercepat 20 tahun (terlampir dalam lampiran 2) dan SP-PSA berhak untuk terus menggunakan Fasilitas Penanganan Curah setelahnya, jika SP-PSA memutuskan demikian. /

The Lease Agreement may be also terminated where there occurs any of the following event:

- *Upon Expiry Date.*
- *Where either party becomes insolvent or is perceived to be insolvent, or ceases to carry on the whole of any substantial part of its core business;*
- *The occurrence of a prolonged the Event of Force Majeure event;*
- *As mutually agreed by the Parties; or*
- *Unilateral termination by (i) either party, either in case of breach of the Lease Agreement or any other reasons regulated under the Lease Agreement or (ii) SP-PSA in case of termination of the TSA.*

In the circumstance where the Lease Agreement is terminated by either Party prior to the Expiry Date, and

- a) *If the termination is performed by FLV, FLV shall pay the cost of termination under the TSA. If SP-PSA so decides, FLV shall also pay for the cost of removal of the Bulk Handling Facilities.*
- b) *If the termination is performed by SP-PSA, the Security Deposit will be repaid at a residual value of the Bulk Handling Facilities based on a 20-year accelerated depreciation rate (attached in appendix 2) and SP-PSA shall be entitled to continue using the Bulk Handling facilities thereafter, if SP-PSA so decides.*

2.13 Kontrak Perjanjian Sewa Gudang
2.13 Warehouse Leases Contract Agreement

No	Deskripsi / Description
1.	Lampiran Kontrak Sewa Gudang antara FLV dan Green HC TMDV & Investment JSC / Appendix of Warehouse Lease Contract between FLV and Green HC TMDV & Investment JSC
	No. Kontrak / Contract No. 01/2024/HDTK/GREENHC
	Pihak Terlibat / Parties FLV (Pihak A) dan Green HC TMDV & Investment JSC (Pihak B) / FLV (Party A) and Green HC TMDV & Investment JSC (Party B)
	Luas Sewa / Leased Area <ul style="list-style-type: none"> • Gudang 01 dengan luasan sebesar 12.289 m² / Warehouse 01 with an area of 12.289 m² • Gudang 02 dengan luasan sebesar 12.289 m² / Warehouse 02 with an area of 12.289 m² • Gudang 03 secepatnya / Warehouse 03 as soon as possible.
	Jangka Waktu Sewa / Lease Period dari 1 Februari 2026 hingga 31 Januari 2027 / from 1 February 2026 to 31 January 2027
	<ul style="list-style-type: none"> • Biaya sewa gudang: VND61.000 / m² / bulan • Biaya penimbangan barang: VND2.725 / ton metrik • Listrik untuk penggunaan sehari-hari dan produksi: VND3.650 / Kw • Air untuk keperluan rumah tangga dan produksi: VND15.410 / m³ • Kapasitas muat: VND4,5 / ton metrik / m²
	Harga Sewa / Lease Pricing <ul style="list-style-type: none"> • Rent fee for warehouse : VND61,000 / m² / month • Fee for weighing goods : VND2,725 / metric ton • Electricity for daily use and production : VND3,650 / Kw • Domestic and production water : VND15,410 / m³ • Loading capacity : VND4.5 / metric ton / m²
2.	Lampiran Kontrak Sewa Gudang antara FLV dan Dong Nam Phu My Co., Ltd. / Appendix of Warehouse Lease Contract between FLV and Dong Nam Phu My Co., Ltd
	No. Kontrak / Contract No. 20/05/2024/PLHDTK/DNPM – FKS
	Pihak Terlibat / Parties FLV (Pihak A) dan Dong Nam Phu My Co., Ltd. (Pihak B) / FLV (Party A) and Dong Nam Phu My Co., Ltd. (Party B)
	Luas Sewa / Leased Area <ul style="list-style-type: none"> • Gudang 2A dengan luasan sebesar 4.100 m² / Warehouse 2A with an area of 4,100 m² • Gudang 4A dengan luasan sebesar 4.100 m² / Warehouse 4A with an area of 4,100 m² • Gudang 4B dengan luasan sebesar 4.100 m² / Warehouse 4B with an area of 4,100 m²
	Jangka Waktu Sewa / Lease Period <ul style="list-style-type: none"> • Gudang 2A dari 13 Januari 2025 hingga 31 Desember 2025 / Warehouse 2A from 13 January 2025 to 31 December 2025 • Gudang 4A dari 28 November 2024 hingga 31 Desember 2025 / Warehouse 4A from 28 November 2024 to 31 December 2025 • Gudang 4B dari 2 Mei 2024 hingga 31 Desember 2025 / Warehouse 4B from 2 May 2024 to 31 December 2025
3.	Lampiran Kontrak Sewa Gudang antara FLV dan Dong Nam Phu My Co., Ltd. / Appendix of Warehouse Lease Contract between FLV and Dong Nam Phu My Co., Ltd
	No. Kontrak / Contract No. 19/05/2023/PLHDTK/DNPM – FKS
	Pihak Terlibat / Parties FLV (Pihak A) dan Dong Nam Phu My Co., Ltd. (Pihak B) / FLV (Party A) and Dong Nam Phu My Co., Ltd. (Party B)
	Luas Sewa / Leased Area Gudang 5B dengan luasan sebesar 5.040 m ² / Warehouse 5B with an area of 5,040 m ²
	Jangka Waktu Sewa / Lease Period Gudang 5B dari 1 Juni 2023 hingga 31 Desember 2025 / Warehouse 5B from 1 June 2023 to 31 December 2025

Secara umum, FLV memperoleh keuntungan dari pelaksanaan kontrak-kontrak ini, yaitu tersedianya fasilitas bagi perusahaan untuk melaksanakan kegiatannya. Sedangkan kerugian yang dialami FLV adalah potensi tidak diperpanjangnya kontrak perusahaan dengan SP-PSA.

In general, FLV benefits from implementing these contracts, namely the availability of facilities for the company to carry out its activities. However, FLV's loss is the potential non-renewal of the company's contract with the SP-PSA.

2.14 Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan FLV adalah sebagai berikut:

(dalam juta Rupiah)

	2021	%	2022	%	Δ	2023	%	Δ	2024	%	Δ	2025	%	Δ	
LABA RUGI															
INCOME STATEMENT															
Pendapatan	148,451	100%	162,806	100%	10%	197,758	100%	21%	309,178	100%	56%	292,726	100%	-5%	Revenue
Biaya Pokok Pendapatan	129,303	87%	136,053	84%	5%	183,338	93%	35%	271,317	88%	48%	269,603	92%	-1%	Cost of Revenue
Laba Kotor	19,148	13%	26,754	16%	40%	14,420	7%	-46%	37,861	12%	163%	23,123	8%	-39%	Gross Profit
Pendapatan Keuangan	1,628	1%	3,452	2%	112%	1,632	1%	-53%	364	0%	-78%	1,209	0%	233%	Finance Income
Beban Keuangan	955	1%	4,727	3%	395%	3,840	2%	-19%	979	0%	-75%	337	0%	-66%	Finance Expenses
Beban Penjualan	168	0%	227	0%	35%	108	0%	-52%	193	0%	79%	258	0%	34%	Selling Expenses
Beban umum dan administrasi	5,844	4%	8,024	5%	37%	7,829	4%	-2%	9,663	3%	23%	9,205	3%	-5%	General and administrative Expenses
Laba Operasi	13,809	9%	17,227	11%	25%	4,275	2%	-75%	27,389	9%	541%	14,531	5%	-47%	Operating Profit
Depresiasi dan amortisasi	1,125	1%	1,177	1%	5%	2,130	1%	81%	2,319	1%	9%	3,428	1%	48%	Depreciation and amortisation
EBITDA	14,934	10%	18,404	11%	23%	6,405	3%	-65%	29,708	10%	364%	17,959	6%	-40%	EBITDA
Penghasilan (Beban) Lain-lain	5,272	4%	7,447	5%	41%	5,923	3%	-20%	9,924	3%	68%	10,052	3%	1%	Other income (expenses)
Laba sebelum pajak	19,081	13%	24,675	15%	29%	10,198	5%	-59%	37,313	12%	266%	24,583	8%	-34%	Profit before tax
Pajak	3,924	3%	5,962	4%	52%	2,965	1%	-50%	8,555	3%	189%	4,988	2%	-42%	Tax
Laba tahun berjalan	15,157	10%	18,712	11%	23%	7,233	4%	-61%	28,758	9%	298%	19,595	7%	-32%	Profit for the year
POSISI KEUANGAN															
FINANCIAL POSITION															
Aset															
Assets															
Aset Lancar	19,810	18%	30,588	26%	54%	14,537	15%	-52%	40,491	34%	179%	34,950	30%	-14%	Current Assets
Kas bank	3,768	3%	1,150	1%	-69%	4,045	4%	252%	20,209	17%	400%	14,544	13%	-28%	Cash and bank
Deposit	3,000	3%	12,000	10%	300%	3,000	3%	-75%	9,000	7%	200%	12,000	10%	33%	Deposits
Piutang lancar - pelanggan	7,481	7%	12,203	11%	63%	2,492	2%	-80%	2,686	2%	8%	1,172	1%	-56%	Short-term receivables - customers
Uang muka lancar kepada pemasok	867	1%	2,500	2%	188%	122	0%	-95%	3,935	3%	3128%	112	0%	-97%	Short-term advances to suppliers
Piutang lancar lainnya	5	0%	44	0%	784%	1,698	2%	3743%	1,525	1%	-10%	3,083	3%	102%	Other short-term receivables
Biaya dibayar dimuka jangka pendek	2,342	2%	2,690	2%	15%	2,903	3%	8%	3,135	3%	8%	2,748	2%	-12%	Short-term prepaid expenses
Deductible VAT	2,347	2%	1	0%	-100%		0%	-100%		0%	n/a		0%	n/a	Deductible VAT
Pajak dan piutang lainnya		0%		0%	n/a	276	0%	n/a		0%	-100%	1,291	1%	n/a	Taxes and other receivables from the State
Aset Tidak Lancar	90,421	82%	85,018	74%	-6%	85,399	85%	0%	80,024	66%	-6%	80,321	70%	0%	Non-Current Assets
Piutang jangka panjang lainnya	12	0%	12	0%	0%		0%	-100%	1,489	1%	n/a		0%	-100%	Other long-term receivables
Aset Tetap	4,826	4%	5,075	4%	5%	10,419	10%	105%	8,499	7%	-18%	15,166	13%	78%	Fixed Assets
Aset takberwujud	205	0%	132	0%	-35%	60	0%	-55%		0%	-100%	41	0%	n/a	Intangible Assets
Aset dalam Konstruksi	470	0%		0%	-100%	122	0%	n/a	82	0%	-33%		0%	-100%	Assets Under Construction
Biaya dibayar dimuka jangka panjang - Bulk Handling Facilities	83,666	76%	78,570	68%	-6%	73,473	74%	-6%	68,377	57%	-7%	63,280	55%	-7%	Prepaid Expenses - Bulk Handling Facilities
Biaya dibayar dimuka jangka panjang - Lainnya	1,242	1%	1,230	1%	-1%	1,325	1%	8%	1,577	1%	19%	1,833	2%	16%	Prepaid Expenses - Others
Total Aset	110,231	100%	115,606	100%	5%	99,936	100%	-14%	120,514	100%	21%	115,271	100%	-4%	Total Assets
Liabilitas dan Ekuitas															
Liabilities and Equity															
Liabilitas jangka pendek	67,145	61%	53,807	47%	-20%	30,904	31%	-43%	22,725	19%	-26%	16,257	14%	-28%	Current Liabilities
Utang jangka pendek - pemasok	3,189	3%	529	0%	-83%	2,330	2%	341%	4,851	4%	108%	4,570	4%	-6%	Short-term payables to supplier

2.14 Financial Performance

The financial performance of FLV is as follows:

(in million Rupiah)

	2021	%	2022	%	Δ	2023	%	Δ	2024	%	Δ	2025	%	Δ	
Uang muka jangka pendek dari pelanggan	87	0%	1	0%	-99%	1,212	1%	93874%	4,945	4%	308%	4,398	4%	-11%	Short-term advances from customers
Utang Pajak dan utang lainnya	792	1%	1,106	1%	40%	204	0%	-82%	4,988	4%	2349%	77	0%	-98%	Taxes and other obligations to the State
Biaya akrual jangka pendek	1,417	1%	4,745	4%	235%	6,510	7%	37%	7,379	6%	13%	6,470	6%	-12%	Short-term accrued expenses
Utang jangka pendek lainnya		0%		0%	n/a	331	0%	n/a	7	0%	-98%	4	0%	-45%	Other short-term payables
Provisi utang jangka pendek		0%		0%	n/a		0%	n/a	553	0%	n/a	740	1%	34%	Short-term payable provisions
Pinjaman jangka pendek dan liabilitas sewa	61,660	56%	47,426	41%	-23%	20,317	20%	-57%		0%	-100%		0%	n/a	Short-term loan and lease liabilities
Total Liabilitas	67,145	61%	53,807	47%	-20%	30,904	31%	-43%	22,725	19%	-26%	16,257	14%	-28%	Total Liabilities
Total Ekuitas	43,086	39%	61,799	53%	43%	69,032	69%	12%	97,790	81%	42%	99,013	86%	1%	Total Equity

ARUS KAS	CASH FLOW														
Arus Kas dari kegiatan Operasi	14,942	-48%	13,914	-7%		29,272	110%		42,622	46%		22,308	-48%		Cash Flow from Operating activities
Arus Kas dari kegiatan Investasi	(195)	-39%	(703)	260%		(7,167)	919%		(181)	-97%		(6,600)	3552%		Cash Flow from Investing activities
Arus Kas dari kegiatan Pendanaan	(27,861)	34%	(6,828)	-75%		(28,210)	313%		(20,317)	-28%		(18,372)	-10%		Cash Flow from Financing activities

Sumber: FLV, Laporan keuangan audit tahun 2021 – 2025 / FLV, Audited financial statements 2021 - 2025

Laba Rugi

- Pendapatan FLV cenderung meningkat dari tahun ke tahun sejak 2021, dengan pencapaian tertinggi di tahun 2024. Kondisi ini disebabkan karena adanya salah satu perusahaan disekitar FLV yang berhenti beroperasi untuk sementara, sehingga FLV memutuskan untuk memperluas kapasitas gudangnya dengan menyewa beberapa gudang diluar pelabuhan. Akan tetapi, di tahun 2025, pendapatan sedikit mengalami penurunan dari tahun sebelumnya, dipengaruhi oleh penurunan volume pembongkaran hingga 125 selama periode tersebut. Per 31 Desember 2025, total pendapatan yang diakui FLV adalah VND292,7 miliar.
- Karena kegiatan usaha yang melibatkan transaksi dalam mata uang asing, FLV mengakui pendapatan dan beban keuangan yang signifikan dalam keuntungan dan kerugian mata uang, yang cenderung berfluktuasi dari tahun ke tahun. Selain itu, FLV juga mengakui beban bunga yang signifikan di tahun 2023 karena adanya pinjaman bank yang diakui selama periode tersebut. Beban ini kemudian mempengaruhi tingkat laba operasi yang paling rendah dalam 5 tahun terakhir. Karena perusahaan sudah tidak mengakui pinjaman, serta menurunnya fluktuasi mata uang di tahun 2024 dan 2025, laba operasi dan laba bersih cenderung membaik di kedua tahun ini. Per 31 Desember 2025, laba bersih FLV adalah VND19,6 miliar.

Income Statement

- FLV's revenue has tended to increase year-on-year since 2021, peaking in 2024. This was due to the temporary suspension of operations by one of FLV's neighboring companies, prompting FLV to expand its warehouse capacity by renting several warehouses outside the port. However, revenue decreased slightly in 2025 compared to the previous year, driven by a 125% decrease in unloading volume during the period. As of December 31, 2025, FLV's total recognized revenue was VND292.7 billion.
- Due to its business activities involving transactions in foreign currencies, FLV recognizes significant financial income and expenses within its currency gains and losses, which tend to fluctuate from year to year. In addition, FLV also recognized significant interest expense in 2023 due to bank loans recognized during the period. This expense contributed to its lowest operating profit in the past five years. Due to the company's elimination of loans and reduced currency fluctuations in 2024 and 2025, operating profit and net income are expected to improve in both years. As of 31 December 2025, FLV's net profit was VND19.6 billion.

Laporan Posisi Keuangan

- Aset lancar FLV cenderung berfluktuasi dari tahun ke tahun. Di tahun 2024, kas dan setara kas FLV mengalami peningkatan signifikan, yang disebabkan oleh laba sebelum pajak yang meningkat hingga 2,6x dari tahun sebelumnya, disertai peningkatan uang muka kepada kepada Phu Thai Industries Co., Ltd. atas penyediaan suku cadang dan layanan tenaga kerja. Aset lancar FLV menurun signifikan pada tahun 2025, akibat penurunan pada kas, piutang lancar, hingga uang muka pemasok. Guna memenuhi kebutuhan operasinya, FLV melakukan pembelian aset yang signifikan berupa alat berat seperti *forklift* dan *payloader* selama periode ini, membuat total aset tidak lancar sedikit meningkat. Per 31 Desember 2025, total aset FLV adalah VND115,3 miliar, sedikit lebih rendah dibanding tahun 2024.
- Total liabilitas FLV cenderung terus menurun setiap tahunnya. Sebagian besar akun liabilitas mengalami peningkatan di tahun 2024. Utang jangka pendek FLV kepada pemasok meningkat dari VND2,3 juta di tahun 2023 ke VND4,9 juta. Berdasarkan informasi manajemen, akun ini memang cenderung berfluktuasi tiap tahunnya karena mencatatkan pembayaran atas jasa *stevedoring* kepada SP-PSA, yang bergantung pada jadwal kedatangan dan bongkar muat kapal. Utang pajak FLV juga meningkat signifikan akibat peningkatan pendapatan yang signifikan selama periode ini. Total liabilitas terus menurun di tahun 2024, karena pelunasan pinjaman jangka pendek yang sudah terlunasi di tahun sebelumnya. Per 31 Desember 2025, total liabilitas FLV adalah VND16,3 miliar, atau 28% lebih rendah dari tahun 2024.
- Total ekuitas FLV cenderung terus meningkat setiap tahunnya, dengan peningkatan paling signifikan di tahun 2024 akibat laba bersih yang dihasilkan. Per 31 Desember 2025, total ekuitas FLV adalah sebesar VND99.0 miliar.
- Berdasarkan informasi manajemen, FLV tidak mengakui aset ataupun liabilitas kontigensi per 31 Desember 2025.

Balance Sheet

- *FLV's current assets tend to fluctuate from year to year. In 2024, FLV's cash and cash equivalents increased significantly, driven by a 2.6x increase in profit before tax from the previous year, followed by increment in advances to Phu Thai Industries Co., Ltd. for the provision of spare parts and manpower services. Furthermore, FLV's current assets decreased significantly in 2025, due to a decrease in cash, current receivables, and supplier advances. To meet its operational needs, FLV made significant asset purchases in the form of heavy equipment such as forklifts and payloaders during this period, causing a slight increase in total non-current assets. As of 31 December 2025, FLV's total assets were VND115.3 billion, which a little bit lower than 2024.*
- *FLV's total liabilities tend to decrease each year. Most liability accounts increased in 2024. The FLV's short-term payables to suppliers increased from VND2.3 million in 2023 to VND4.9 million. Based on management information, this account tends to fluctuate annually because it represents payments for stevedoring services to SP-PSA, which depend on vessel arrival and loading schedules. The FLVs tax payable also increased significantly due to the significant increase in revenue during this period. Total liabilities continued to decrease in 2024 due to the repayment of short-term loans in the previous year. As of 31 December 2025, FLV's total liabilities were VND16.3 billion, or 28% lower than 2024.*
- *FLV's total equity tends to increase annually, with the most significant increase in 2024 due to net profit generated. As of 31 December 2025, FLV's total equity was VND99.0 billion.*
- *Based on the management's information, FLV did not recognized any contingency assets nor liabilities as of 31 December 2025.*

Rasio	2021	2022	2023	2024	2025	Ratios
Rasio Likuiditas						Liquidity Ratio
Rasio lancar (x)	0.30	0.57	0.47	1.78	2.15	Current Ratio (x)
Rasio kas (x)	0.10	0.24	0.23	1.29	1.63	Cash Ratios (x)
Rasio cepat (x)	0.21	0.47	0.31	1.40	1.70	Quick Ratio (x)
Rasio Profitabilitas						Profitability Ratio
Tingkat pengembalian aset (%)	13.75%	16.19%	7.24%	23.86%	17.00%	Return on Aset (%)
Tingkat pengembalian ekuitas (%)	35.18%	30.28%	10.48%	29.41%	19.79%	Return on Equity (%)
Margin laba kotor (%)	12.90%	16.43%	7.29%	12.25%	7.90%	Gross Profit Margin (%)
Margin laba operasi (%)	10.06%	11.30%	3.24%	9.61%	6.14%	Operating Profit Margin (%)
Margin laba bersih (%)	9.30%	10.58%	2.16%	8.86%	4.96%	Net Profit Margin (%)
Margin EBITDA (%)	10.21%	11.49%	3.66%	9.30%	6.69%	EBITDA Margin (%)
Rasio Aktivitas						Activity Ratio
Perputaran aset (x)	1.35	1.41	1.98	2.57	2.54	Asset turnover (x)
Perputaran persediaan (hari)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	Inventory turnover (days)
Perputaran piutang usaha (hari)	18.39	27.36	4.60	3.18	1.46	Account receivables turnover (days)
Perputaran utang usaha (hari)	9.00	1.42	4.64	6.54	6.19	Account payables turnover (days)
Rasio Solvabilitas						Solvency Ratio
Utang terhadap aset (x)	0.56	0.41	0.20	-	-	Debt to Asset Ratio (x)
Utang terhadap ekuitas (x)	1.43	0.77	0.29	-	-	Debt to Equity Ratio (x)

Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya. Rasio likuiditas FLV sempat berada dibawah 1x di tahun 2021 hingga 2023. Kondisi ini disebabkan karena FLV masih memiliki pinjaman jangka pendek. Setelah pinjaman ini lunas di tahun 2024, rasio likuiditas FLV cenderung membaik dan berada diatas 1x sampai tahun 2025.

Selanjutnya, karena sebagian besar aset lancar FLV merupakan kas, deposito, dan piutang, maka rasio kas dan rasio cepat juga berada diatas 1x dalam 2 tahun terakhir yang menunjukkan bahwa FLV mampu memenuhi liabilitas jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancarnya.

Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam menjalankan kegiatan usahanya untuk menghasilkan keuntungan. Karena keuntungan yang diperoleh, rasio profitabilitas FLV cenderung positif tiap tahunnya. Meskipun begitu, rasio-rasio ini sempat menurun signifikan, khususnya di tahun 2023 karena biaya pokok pendapatan yang meningkat hingga 34%, jauh lebih tinggi dari pendapatan yang hanya meningkat sebesar 21%.

Liquidity Ratio

The liquidity ratio is the ratio used to see the company's ability to pay off its short-term obligations. FLV's liquidity ratio was below 1x from 2021 to 2023. This was due to FLV short-term borrowings. After these loans are fully repaid in 2024, the FLV liquidity ratio improved and remain above 1x until 2025.

Furthermore, because the majority of FLV's current assets are cash, deposits, and receivables, the cash and quick ratios were also above 1x in the past two years which shows that FLV is able to meet its current liabilities by using its current assets.

Profitability Ratio

The profitability ratio is used to see the company's ability to carry out its business activities to generate profits. Due to the profits generated, FLV's profitability ratios tended to be positive each year. However, these ratios declined significantly, particularly in 2023 due to 34% increase in cost of revenue, significantly higher than the 21% increase in revenue.

Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan penjualan dengan aset, persediaan, piutang usaha, dan utang usahanya. Meskipun laba bersih yang diperoleh FLV adalah yang terendah di tahun 2023, namun tingkat perputaran asetnya cenderung meningkat, akibat aset lancar yang turun hingga 52% di periode tersebut. Kemudian, di tahun 2024 dan 2025, rasio ini cenderung stabil di 2,6x seiring dengan peningkatan pendapatan yang menunjukkan bahwa FLV mampu menghasilkan pendapatan lebih besar dengan asetnya pada tahun-tahun tersebut

Sebagian besar pendapatan yang diperoleh FLV di tahun 2024 merupakan pendapatan tunai. Kondisi ini tergambar dari peningkatan pendapatan yang signifikan, namun tidak diiringi dengan peningkatan piutang usaha kepada pelanggan perusahaan, yang membuat membuat tingkat perputaran piutang FLV menurun ke 3 hari di tahun 2024 dan 2 hari di tahun 2025. Namun, tingkat perputaran utang usaha, yang meningkat karena pokok pendapatan yang meningkat lebih cepat tiap tahunnya.

Rasio Solvabilitas

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menjalankan kegiatan usahanya melihat sumber daya internal dan eksternal. FLV sempat melakukan pinjaman di beberapa tahun, mulai dari tahun 2020 hingga 2023. Kondisi ini membuat rasio DAR dan DER pada tahun-tahun tersebut dapat dihitung. Akan tetapi, pinjaman ini telah lunas di tahun 2024, sehingga rasio-rasio ini tidak dapat dihitung dalam 2 tahun terakhir.

2.15 Risiko Operasional

Berikut adalah gambaran risiko bisnis yang terkait dengan FLV.

Risiko terkait kondisi makro

- **Risiko makroekonomi**

Indikator kondisi perekonomian seperti tingkat pertumbuhan ekonomi, tingkat inflasi, tingkat suku bunga, dan nilai tukar terhadap mata uang asing. Salah satu risiko makroekonomi paling signifikan yang dihadapi oleh perusahaan jasa logistik adalah perlambatan aktivitas perdagangan global. Permintaan logistik terkait erat dengan volume impor dan ekspor yang melewati pelabuhan dan jaringan transportasi.

Activity Ratio

The activity ratio is used to see the company's ability to generate sales with assets, inventories, accounts receivable, and accounts payable. Although FLV's net profit was the lowest in 2023, its asset turnover ratio tended to increase, due to a 52% decrease in current assets during that period. Then, in 2024 and 2025, this ratio stabilized at 2.6x in line with increment in revenue which shows that FLV is able to generate higher revenue with its assets during the period.

The majority of the FLVs revenue in 2024 was cash income. This was reflected in the significant increase in revenue, but not a corresponding increase in accounts receivable from the company's customers, which caused FLV's accounts receivable turnover to decline to 3 days in 2024 and 2 days in 2025. However, the accounts payable turnover ratio increased was due to the faster annual increase in cost of revenue.

Solvency Ratio

This ratio is used to measure the company's ability to carry out its business activities by looking at internal and external resources. FLV had borrowed funds in several years, from 2020 to 2023 thus DAR and DER in the period could be calculated. However, these loans were repaid in 2024, therefore these ratios cannot be calculated in the last two years.

2.15 Operational Risk

The following are an overview of business risk that is associated with FLV.

Risk related to macro conditions

- **Macroeconomic risk**

The indicator of economic condition such as economic growth rates, inflation rates, interest rates, and exchange rate against foreign currencies. One of the most significant macroeconomic risks faced by logistics service companies is a slowdown in global trade activity. Logistics demand is closely tied to the volume of imports and exports moving through ports and transportation networks. A decline in global economic growth or

Penurunan pertumbuhan ekonomi global atau melemahnya permintaan dari mitra dagang utama dapat mengurangi volume kargo, yang secara langsung berdampak pada pendapatan perusahaan.

- **Risiko stabilitas politik**

Risiko politik adalah bagian penting dari risiko dalam bisnis perusahaan. Ketidakstabilan politik secara tidak langsung akan mempengaruhi kondisi ekonomi yang akan berdampak pada distribusi produk dan terganggunya operasional perusahaan.

Risiko terkait dengan bisnis

- **Risiko perpanjangan kontrak**

FLV memiliki kontrak sewa dengan operator pelabuhan SP-PSA untuk sewa fasilitas penanganan curah dengan periode sewa awal yang akan berakhir pada bulan Mei 2028 dan dapat diperpanjang untuk 10 tahun lagi. Terdapat risiko tidak diperpanjangnya kontrak sewa tersebut yang akan berdampak pada kegiatan operasi FLV setelah berakhirnya kontrak sewa tersebut. Untuk memitigasi risiko ini, manajemen FLV berusaha melakukan negosiasi dengan pihak SP-PSA terkait perpanjangan tersebut.

- **Risiko kemacetan pelabuhan dan kendala infrastruktur**

Perusahaan logistik yang beroperasi di dekat fasilitas pelabuhan utama sangat bergantung pada infrastruktur pelabuhan dan konektivitas transportasi yang efisien. Kemacetan di pelabuhan atau jalur transportasi di sekitarnya dapat mengganggu operasi logistik dan mengurangi efisiensi layanan. Kemacetan lalu lintas di jalan akses atau keterbatasan kapasitas infrastruktur pendukung juga dapat memperlambat pergerakan barang antara pelabuhan, gudang, dan pusat distribusi di pedalaman, yang berpotensi memengaruhi keandalan layanan logistik.

- **Risiko ketergantungan peralatan dan aset**

Operasi logistik bergantung pada berbagai aset fisik, termasuk truk, forklift, derek, dan peralatan penanganan gudang. Gangguan operasional dapat terjadi jika aset-aset ini mengalami kerusakan mekanis, perawatan yang tidak memadai, atau inefisiensi operasional.

Kerusakan peralatan yang tidak terduga dapat menunda penanganan kargo dan jadwal transportasi, yang berpotensi memengaruhi komitmen layanan kepada pelanggan. Selain itu, perusahaan logistik harus

weakening demand from major trading partners can reduce cargo volumes, directly impacting FLV's revenues.

- **Political stability risk**

Political risk is a crucial part of risk in the company's business. Political instability will indirectly affect economic conditions which will have an impact on product distribution and disruption of the company's operations.

Risk related to business

- **Contract renewal risk**

FLV has lease contract with its port operator SP-PSA for lease of bulk handling facility where the initial lease period will expire on May 2028 and could be renewed for another 10 years. There is a risk that the lease contract does not renewed which will impact to operation of FLV after end of lease agreement. To mitigate this risks, FLV management has negotiated with SP-PSA regarding the renewal of the contract.

- **Port congestion and infrastructure constraints risk**

Logistics companies operating near major port facilities rely heavily on efficient port infrastructure and transportation connectivity. Congestion at ports or surrounding transport routes may disrupt logistics operations and reduce service efficiency. Traffic congestion in access roads or limited capacity in supporting infrastructure may also slow the movement of goods between ports, warehouses, and inland distribution centers, potentially affecting logistics service reliability.

- **Equipment and asset reliability risk**

Logistics operations rely on various physical assets, including trucks, forklifts, cranes, and warehouse handling equipment. Operational disruptions may occur if these assets experience mechanical failures, inadequate maintenance, or operational inefficiencies.

Unexpected equipment breakdowns may delay cargo handling and transportation schedules, potentially affecting service commitments to customers. In addition, logistics companies must maintain adequate fleet

mempertahankan kapasitas armada dan ketersediaan peralatan yang memadai untuk menangani fluktuasi volume kargo. Kegagalan dalam mengelola pemanfaatan dan perawatan aset dengan benar dapat meningkatkan waktu henti operasional dan mengurangi produktivitas.

• **Risiko ketergantungan bisnis afiliasi**

Pendapatan FLV sebagian besar didorong oleh pelanggan yang dirujuk oleh Enerfo, yang akan berdampak pada FLV jika Enerfo tidak merujuk FLV untuk bisnisnya di masa depan. Guna menangani risiko ini, FLV sebaiknya mengembangkan bisnis pihak ketiga agar dapat mengurangi ketergantungan pada afiliasinya. Karena anak perusahaan mungkin belum mengembangkan kemampuan komersial yang kuat atau basis klien eksternal sendiri, anak perusahaan tersebut mungkin kesulitan untuk mengganti volume yang hilang dengan cepat.

2.16 Rencana Bisnis

Berdasarkan informasi manajemen, FLV memiliki rencana untuk melanjutkan kegiatan operasionalnya di masa depan.

2.17 Analisis SWOT

Berdasarkan uraian tentang profil dan kondisi, berikut adalah analisis SWOT Perseroan.

capacity and equipment availability to handle fluctuations in cargo volumes. Failure to properly manage asset utilization and maintenance may increase operational downtime and reduce productivity.

• **Affiliated business dependency risk**

FLV's revenue is largely driven by customers referred by Enerfo, which will impact FLV if Enerfo did not refer FLV in the future. To anticipate this risk, FLV should develop its third party business, therefore FLV will be able to lower its dependence to its affiliate party. Because the subsidiary may not have developed its own strong commercial capabilities or external client base, it could struggle to replace lost volumes quickly.

2.16 Business Plan

Based on management information, FLV has plans to continue its operational activities in the future.

2.17 SWOT Analysis

Based on the elaboration about profile and condition, the following is SWOT analysis of the Company.

Kekuatan / Strength	Kelemahan / Weakness
<ul style="list-style-type: none"> Merupakan bagian dari FKS Group yang merupakan penyedia bahan makanan dan pakan ternak terkemuka di Asia / <i>Part of the FKS Group, a leading provider of food and animal feed ingredients in Asia.</i> Secara historis memiliki rasio likuiditas diatas 1x / <i>Historically recorded liquidity ratio above 1x</i> Sebagian besar aset yang digunakan dalam kegiatan operasional adalah aset yang disewa, sehingga bisnisnya merupakan bisnis rendah aset. / <i>Most of the assets used in operational activities are leased assets, hence the business is a light asset business.</i> 	<ul style="list-style-type: none"> Ketergantungan terhadap komoditas bahan baku pakan ternak serta entitas satu grupnya / <i>Dependence on livestock feed raw material commodities and entity within the same group.</i> Periode kontrak fasilitas penanganan curah yang akan berakhir 2028 dan terdapat risiko tidak diperpanjang. / <i>Contract period of bulk handling facilities which will end in 2028 with risk that it may not be renewed.</i>
Peluang / Opportunity	Ancaman / Threat
<ul style="list-style-type: none"> Tingginya kebutuhan impor atas bahan baku pakan ternak di Vietnam. / <i>High demand for animal feed raw materials import in Vietnam.</i> Penerapan otomatisasi dalam meningkatkan efisiensi operasional perusahaan. / <i>Implementation of automation to improve company operational efficiency.</i> 	<ul style="list-style-type: none"> Potensi gangguan jalur ekspor akibat ketegangan perang dagang internasional. / <i>Potential disruptions to export routes due to international trade war tensions.</i> Persaingan ketat dengan perusahaan logistik lain di pelabuhan yang sama. / <i>Tight competition with other logistics companies on the same port.</i> Fluktuasi mata uang yang mempengaruhi nilai pembayaran jasa logistik yang diberikan. / <i>Currency fluctuations that affect the payment value for logistics services.</i>

3.0 GAMBARAN PASAR

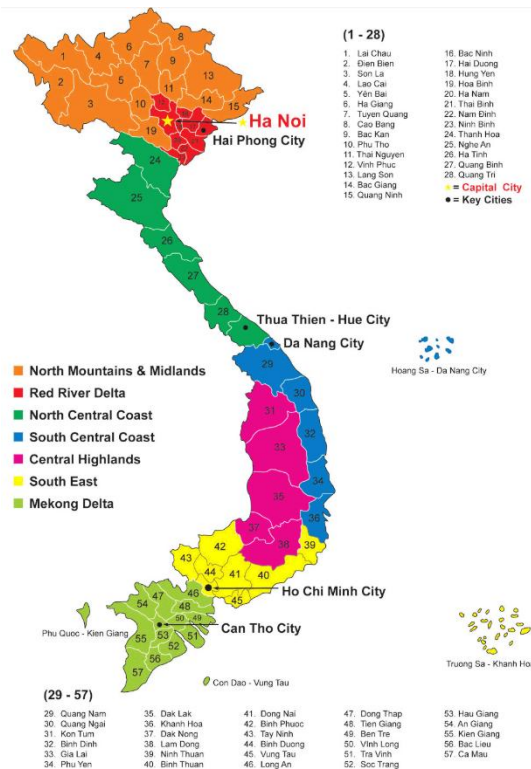
3.1 Gambaran Makro Ekonomi Vietnam Geografi

Vietnam adalah sebuah negara yang terletak di tengah Asia Tenggara, dengan luas kurang lebih 331.689 km² dan terletak pada koordinat 102°08' - 109°28' Timur dan 8°02' - 23°23' Utara. Garis pantai Vietnam memiliki panjang 3.260 km, dengan perbatasan darat sepanjang 4.510 km. Di daratan, jarak dari titik paling utara ke titik paling selatan (garis lurus) adalah 1.650 km; dari titik paling timur ke titik paling barat, jarak terpanjang adalah 600 km (wilayah Utara), 400 km (wilayah Selatan), dan jarak tersempit adalah 50 km (Quang Binh).

3.0 MARKET OVERVIEW

3.1 Macro Economy Overview of Vietnam Geography

Vietnam is a country located in the center of Southeast Asia, with an area of approximately 331,689 km² and is located at coordinates 102°08' - 109°28' East and 8°02' - 23°23' North. Vietnam's coastline is 3,260 km long, with a land border of 4,510 km. On land, the distance from the northernmost point to the southernmost point (a straight line) is 1,650 km; from the easternmost point to the westernmost point, the longest distance is 600 km (Northern region), 400 km (Southern region), and the narrowest distance is 50 km (Quang Binh).

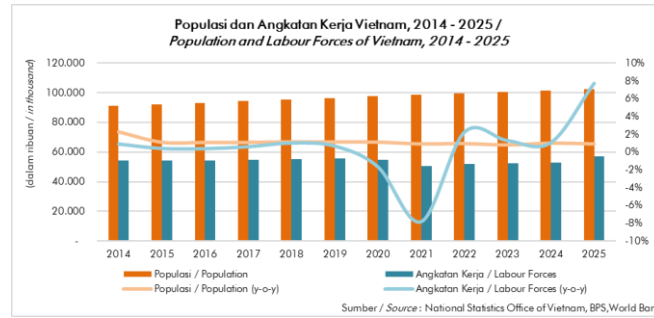


Batas negara Vietnam adalah sebagai berikut.

- Utara : Tiongkok
- Timur : Laut Tiongkok Selatan
- Selatan : Laut Tiongkok Selatan
- Barat : Laos dan Kamboja

Vietnam borderline are as follows.

- North : China
- East : South China Sea
- South : South China Sea
- West : Laos and Cambodia



Catatan / Notes : Sumber atas Populasi Vietnam di tahun 2025 adalah Socialist Republic of Vietnam Government News, sedangkan sumber atas Angkatan Kerja di tahun 2025 adalah Bank Dunia / The source of Vietnam population in 2025 is Socialist Republic of Vietnam Government News, while the source of Vietnam Labour Forces in 2025 is World Bank.

Berdasarkan data National Statistics Office of Vietnam, populasi Vietnam mencapai 102,30 juta jiwa pada tahun 2025 dengan pertumbuhan tahunan (CAGR) sebesar 1,05%, sedangkan jumlah angkatan kerja cenderung stabil, dan tercatat sebanyak 57,04 juta jiwa, atau rata-rata pertumbuhan sebesar 0,49% sejak tahun 2014.

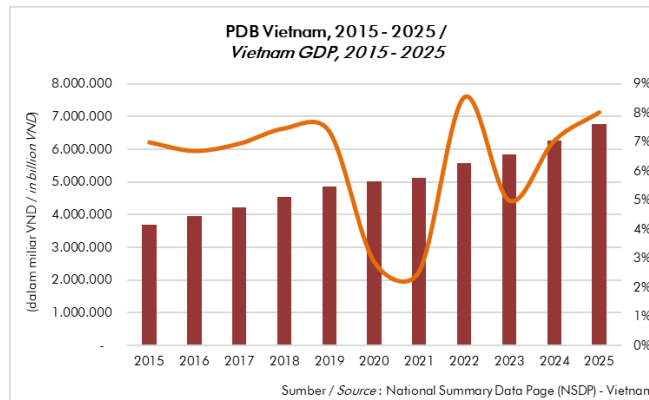
According to data from the National Statistics Office of Vietnam, Vietnam's population is projected to reach 102.30 million in 2025, with a compound annual growth rate (CAGR) of 1.05%. The labor force tend to be stable, at 57.04 million, representing an average growth rate of -0.49% since 2014.

Di tahun 2020 dan 2021, angkatan kerja Vietnam mengalami penurunan yang signifikan disebabkan oleh gelombang pandemi COVID-19, yang kemudian mendorong langkah-langkah pembatasan sosial, mempengaruhi buruknya situasi ketenagakerjaan di berbagai sektor dan di semua provinsi di Vietnam. Secara khusus, dampak yang paling jelas terjadi pada kuartal ketiga ketika situasi pandemi semakin memburuk, dimana pembatasan pembatasan sosial telah diimplementasikan secara menyeluruh meningkat. Di tahun 2023 dan 2024, angkatan kerja bertumbuh sekitar 1,30% dan 1,04%. Pertumbuhan tersebut sebagian besar disebabkan oleh sektor jasa, di samping sektor industri dan konstruksi. Sebaliknya, sektor pertanian, kehutanan, dan perikanan mengalami penurunan, yang menunjukkan pergeseran ekonomi yang lebih luas menuju manufaktur dan jasa. Di tahun 2025, menurut World Bank, angkatan kerja Vietnam tercatat sebesar 57,04 juta.

In 2020 and 2021, Vietnam's labor force experienced a significant decline due to the COVID-19 pandemic, which subsequently prompted social distancing measures, negatively impacting the employment situation across various sectors and provinces in Vietnam. The most pronounced impact occurred in the third quarter, as the pandemic worsened and social distancing restrictions were implemented across the board. In 2023 and 2024, the workforce grew by approximately 1.30% and 1.04%, respectively. The growth was largely attributed to the service sector, alongside the industrial and construction sectors. Conversely, the agriculture, forestry, and fisheries sectors saw a decline, indicating a broader economic shift toward manufacturing and services. In 2025, according to World Bank, the labor force was recorded at 57.04 million.

Produk Domestik Bruto

Gross Domestic Product



Ekonomi Vietnam pada tahun 2025 bertumbuh sekitar 8,02% (y-o-y), atau rata-rata pertumbuhan tahunan sebesar 6,30% (CAGR), dengan total PDB mencapai VND6.763 triliun dan PDB per kapita sebesar VND113,6 juta. Pertumbuhan ini didukung oleh pertumbuhan setiap sektor dengan pertumbuhan berkisar dari 0,42% sampai 13,35% secara tahunan. Salah satu sektor yang memberikan kontribusi besar terhadap PDB Vietnam adalah sektor jasa, yakni sebesar 44% atau setara dengan VND3.010 triliun di tahun 2025.

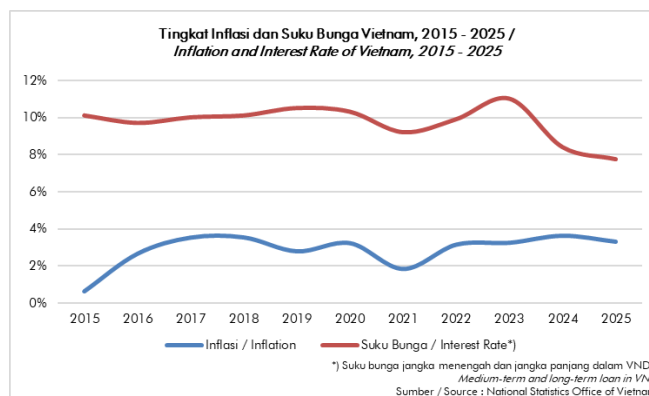
Vietnam's economy in 2025 grew by approximately 8.02% year-on-year (y-o-y), or average annual growth of 6.30% (CAGR), with a total GDP reaching VND6,763 trillion and GDP per capita of VND113.6 million. This growth is supported by growth in each sector, with annual growth ranging from 0.42% to 13.35%. One sector that contributes significantly to Vietnam's GDP is the services sector, accounting for 44%, equivalent to VND3,010 trillion, in 2025.

Pertumbuhan yang stabil membuat perekonomian Vietnam mencatatkan peningkatan tahunan (CAGR) sebesar 6,25% sejak tahun 2011.

This stable growth has allowed Vietnam's economy to record a compound annual growth rate (CAGR) of 6.25% since 2011.

Inflasi dan Suku Bunga

Inflation and Interest Rate



Inflasi di Vietnam relatif moderat dan stabil sejak tahun 2015, berfluktuasi dalam kisaran yang terkendali. Inflasi tercatat sebesar 0,63% pada tahun 2015 sebelum meningkat menjadi sekitar 2,66% pada tahun 2016 dan stabil di sekitar 3,5% pada tahun 2017–2018 seiring dengan menguatnya permintaan domestik dan aktivitas ekonomi. Pada tahun 2019 dan 2020, inflasi tetap relatif stabil di sekitar 2,79% dan 3,23%, didukung oleh

Inflation in Vietnam has been relatively moderate and stable since 2015, fluctuating within a manageable range. Inflation was recorded at 0.63% in 2015 before increasing to around 2.66% in 2016 and stabilizing at approximately 3.5% in 2017–2018 as domestic demand and economic activity strengthened. In 2019 and 2020, inflation remained stable at around 2.79% and 3.23%, supported by steady economic growth. Inflation declined to 1.84% in

pertumbuhan ekonomi yang stabil. Inflasi menurun menjadi 1,84% pada tahun 2021, sebagian karena melemahnya permintaan selama perlambatan ekonomi global yang disebabkan oleh pandemi COVID-19. Pada tahun-tahun berikutnya, inflasi secara bertahap meningkat kembali menjadi 3,15% pada tahun 2022 dan 3,25% pada tahun 2023, sebelum mencapai 3,63% pada tahun 2024, mencerminkan pemulihan aktivitas ekonomi dan harga komoditas serta energi global yang lebih tinggi. Di tahun 2025, tingkat inflasi tercatat lebih rendah, yaitu di 3,31%.

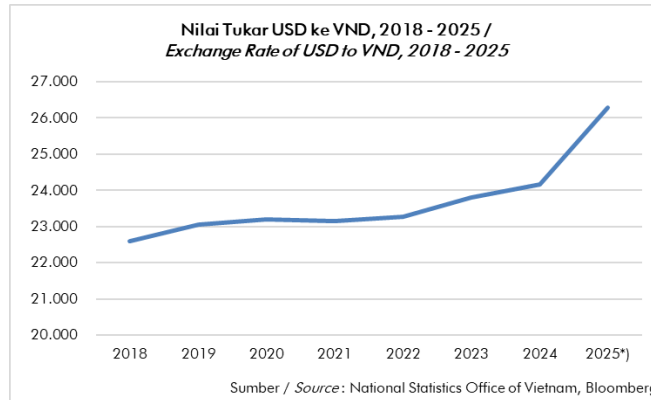
Sementara itu, suku bunga di Vietnam menunjukkan tren fluktuasi selama periode yang sama. Suku bunga relatif tinggi di angka 10,10% pada tahun 2015 dan tetap berada di kisaran 9,70%–10,50% antara tahun 2016 dan 2019, mencerminkan upaya Bank Negara Vietnam untuk menjaga stabilitas moneter sambil mendukung pertumbuhan ekonomi. Selama periode pandemi, suku bunga turun menjadi 10,30% pada tahun 2020 dan selanjutnya menjadi 9,20% pada tahun 2021 karena bank sentral mengadopsi kebijakan yang lebih akomodatif untuk mendukung bisnis dan pemulihan ekonomi. Namun, suku bunga kembali meningkat menjadi 9,90% pada tahun 2022 dan mencapai puncaknya di angka 11,00% pada tahun 2023 di tengah pengetatan moneter global dan kekhawatiran inflasi. Pada tahun 2024, suku bunga turun secara signifikan menjadi 8,40%, menunjukkan pergeseran menuju lingkungan kebijakan moneter yang lebih mendukung karena tekanan inflasi mulai stabil. Di tahun 2025, rata-rata suku bunga pinjaman dari bank komersial domestik adalah 6,60% hingga 8,40%.

2021, partly due to weaker demand during the global economic slowdown caused by the COVID-19 pandemic. In the following years, inflation gradually increased again to 3.15% in 2022 and 3.25% in 2023, before reaching 3.63% in 2024, reflecting the recovery of economic activity and higher global commodity and energy prices. In 2025, the inflation rate recorded to be lower, at 3.31%.

Meanwhile, interest rates in Vietnam have shown a fluctuating trend during the same period. Interest rates were relatively high at 10.10% in 2015 and remained around 9.70%–10.50% between 2016 and 2019, reflecting efforts by the State Bank of Vietnam to maintain monetary stability while supporting economic growth. During the pandemic period, interest rates declined to 10.30% in 2020 and further to 9.20% in 2021 as the central bank adopted more accommodative policies to support businesses and economic recovery. However, interest rates increased again to 9.90% in 2022 and peaked at 11.00% in 2023 amid global monetary tightening and inflation concerns. In 2024, the interest rate declined significantly to 8.40%, indicating a shift toward a more supportive monetary policy environment as inflation pressures began to stabilize. In 2025, the average interest rate for domestic commercial banks were 6.60% to 8.40%.

Nilai Tukar

Exchange Rate



*) Catatan / Notes : Sumber atas Nilai tukar USD ke VND di tahun 2025 adalah Bloomberg / The source of USD to VND exchange rate in 2025 is Bloomberg

Nilai tukar USD terhadap VND cenderung meningkat dengan rata-rata pertumbuhan sebesar 2,18% (CAGR) dari tahun 2018, dan tercatat sebesar VND26.298 di tahun 2025.

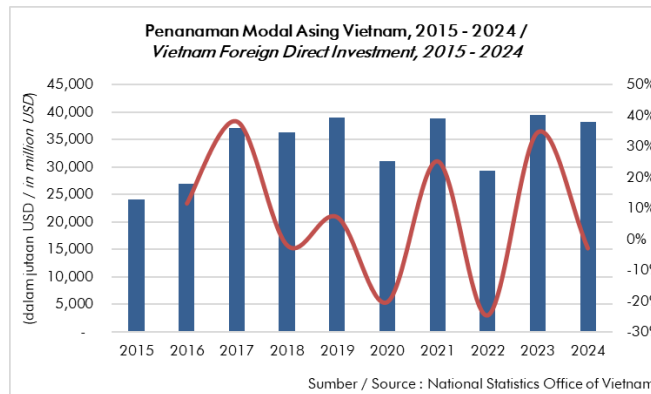
The USD to VND exchange rate tends to increase with an average growth of 2.18% (CAGR) from 2018, and was recorded at VND26,298 in 2025.

Peningkatan ini sebagian dipengaruhi oleh penguatan dolar AS di pasar global, khususnya setelah pengetatan moneter oleh Federal Reserve. Secara keseluruhan, tren tersebut menunjukkan depresiasi bertahap VND terhadap USD selama periode yang diamati.

This increase was partly influenced by the strengthening of the U.S. dollar in global markets, particularly after monetary tightening by the Federal Reserve. Overall, the trend indicates a gradual depreciation of VND against the USD during the observed period.

Penanaman Modal Asing (PMA)

Foreign Direct Investment (FDI)



Penanaman Modal Asing (PMA) di Vietnam secara umum menunjukkan tren yang berfluktuasi namun relatif kuat antara tahun 2015 dan 2024. Investasi meningkat dari sekitar USD24 miliar pada tahun 2015 menjadi sekitar USD38 miliar pada tahun 2017, mencerminkan meningkatnya kepercayaan investor seiring dengan penguatan posisi Vietnam sebagai pusat manufaktur dan ekspor di Asia Tenggara. Meskipun PMA tetap relatif tinggi pada tahun 2018 dan 2019, arus masuk menurun menjadi sekitar USD31 miliar pada tahun 2020, sebagian

Foreign Direct Investment (FDI) inflows in Vietnam generally showed a fluctuating but relatively strong trend between 2015 and 2024. Investment increased from around USD24 billion in 2015 to approximately USD38 billion in 2017, reflecting growing investor confidence as Vietnam strengthened its position as a manufacturing and export hub in Southeast Asia. Although FDI remained relatively high in 2018 and 2019, inflows declined to around USD31 billion in 2020, partly due to the global economic slowdown caused by the COVID-19 pandemic.

karena perlambatan ekonomi global yang disebabkan oleh pandemi COVID-19.

Setelah periode pandemi, arus masuk FDI terus berfluktuasi tetapi tetap signifikan. Investasi meningkat lagi menjadi hampir USD39 miliar pada tahun 2021 sebelum menurun menjadi sekitar USD29 miliar pada tahun 2022, mencerminkan ketidakpastian investasi global. Pada tahun 2023, investasi asing langsung (FDI) pulih dengan kuat hingga hampir mencapai USD 40 miliar karena Vietnam terus menarik produsen asing yang memindahkan rantai pasokan mereka, dan tetap relatif tinggi di sekitar USD38 miliar pada tahun 2024.

3.2 Gambaran Industri Gambaran Pasar Pelabuhan

Secara geografis, Vietnam memiliki posisi yang baik untuk logistik maritim karena garis pantainya yang membentang lebih dari 3.200 kilometer di sepanjang Laut Tiongkok Selatan, salah satu jalur pelayaran tersibuk di dunia. Lokasi ini memungkinkan Vietnam untuk menghubungkan jalur perdagangan global utama dengan pasar produksi dan konsumsi regional, menjadikan pelabuhan sebagai pintu gerbang utama untuk ekspor dan impor. Seiring dengan terus berkembangnya sektor manufaktur dan ekspor negara ini, permintaan akan infrastruktur pelabuhan dan layanan logistik yang efisien juga meningkat.

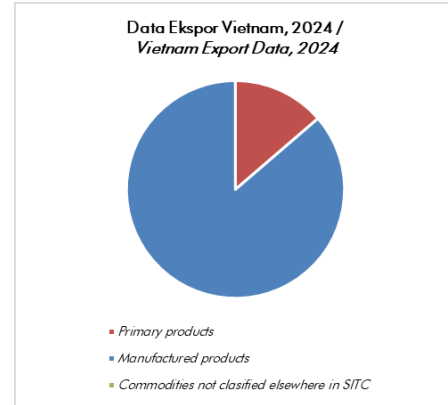
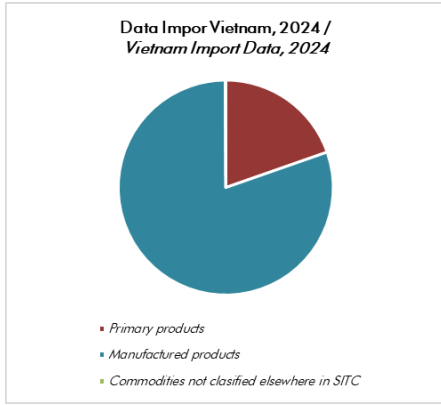
Selain itu, fitur geografis alami Vietnam semakin mendukung pengembangan aktivitas pelabuhan. Keberadaan sistem sungai besar seperti Sungai Merah di utara dan Sungai Mekong di selatan menyediakan koneksi jalur air pedalaman antara pelabuhan dan wilayah ekonomi utama, yang telah memfasilitasi pembentukan kluster pelabuhan di seluruh Vietnam utara, tengah, dan selatan, memungkinkan pergerakan kargo yang efisien antara wilayah domestik dan pasar internasional. Akibatnya, industri pelabuhan telah menjadi komponen vital dari infrastruktur logistik dan sistem perdagangan internasional Vietnam.

Following the pandemic period, FDI inflows continued to fluctuate but remained significant. Investment increased again to nearly USD39 billion in 2021 before declining to about USD29 billion in 2022, reflecting global investment uncertainty. In 2023, FDI rebounded strongly to nearly USD40 billion as Vietnam continued to attract foreign manufacturers relocating supply chains, and remained relatively high at around USD38 billion in 2024.

3.2 Industry Overview Port Market Overview

Geographically, Vietnam is well positioned for maritime logistics due to its coastline stretching more than 3,200 kilometers along the South China Sea, one of the world's busiest shipping routes. This location enables Vietnam to connect major global trade lanes with regional production and consumption markets, making seaports a key gateway for exports and imports. As the country continues to expand its manufacturing and export sectors, the demand for efficient port infrastructure and logistics services has also increased.

In addition, Vietnam's natural geographic features further support the development of port activities. The presence of large river systems such as the Red River in the north and the Mekong River in the south provides inland waterway connections between seaports and major economic areas, which have facilitated the establishment of port clusters across northern, central, and southern Vietnam, enabling efficient cargo movement between domestic regions and international markets. As a result, the port industry has become a vital component of Vietnam's logistics infrastructure and international trade system.



Sebagian besar kegiatan impor dan ekspor Vietnam adalah untuk produk hasil manufaktur. Berdasarkan *Standard International Trade Classification ("SITC")* oleh United Nations, produk ini merupakan produk makanan, bahan makanan, hewan hidup, hingga bahan bakar mineral dan pelumas. Di tahun 2024, sekitar USD41,7 miliar atau 10,3% ekspor Vietnam adalah produk makanan, bahan makanan dan hewan hidup. Selanjutnya, produk lain yang biasa diekspor Vietnam adalah produk manufaktur, dimana salah satunya adalah mesin, transportasi, dan peralatan, yang mencapai USD179,3 miliar atau 44,2% dari total ekspor Vietnam.

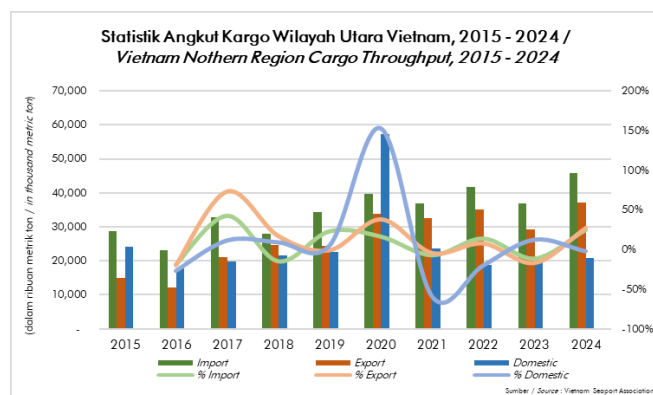
The majority of Vietnam's imports and exports are for manufactured products. According to the United Nations Standard International Trade Classification ("SITC"), these products include food, food ingredients, live animals, mineral fuels, and lubricants. In 2024, approximately USD41.7 billion, or 10.3% of Vietnam's exports, were for food, food ingredients, and live animals. Furthermore, other products commonly exported by Vietnam are manufactured products, including machinery and transportation equipment, which reached USD179.3 billion, or 44.2% of Vietnam's total exports.

Kondisi ini juga serupa pada sisi impor Vietnam, dimana sebagian besar nilai impornya adalah dari produk manufaktur yaitu mesin dan peralatan transportasi, yang mencapai USD160,5 miliar atau 42,1% dari total impor.

This situation is also similar for Vietnam's imports, where the majority of its imports are manufactured products, specifically machinery and transportation equipment, which reached USD160.5 billion, or 42.1% of total imports.

Sistem pelabuhan laut Vietnam secara umum terbagi menjadi tiga kelompok regional utama: pelabuhan utara, tengah, dan selatan, masing-masing melayani wilayah ekonomi yang berbeda di negara tersebut.

Vietnam's seaport system is generally divided into three main regional clusters: northern, central, and southern ports, each serving different economic regions of the country.

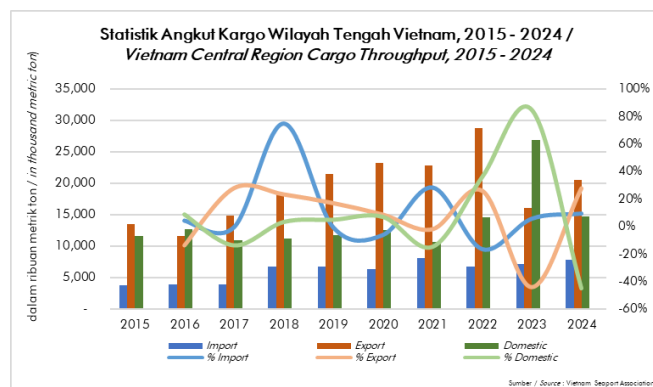


Kelompok pelabuhan utara, yang dipimpin oleh Pelabuhan Hai Phong, berfungsi sebagai gerbang maritim utama untuk Vietnam utara dan wilayah industri Delta Sungai Merah. Sistem pelabuhan ini merupakan salah satu pelabuhan laut terbesar dan tertua di negara ini dan menangani sebagian besar kargo domestik dan internasional, menempati peringkat di antara pelabuhan peti kemas teratas di dunia dalam beberapa tahun terakhir.

The northern port cluster, led by Hai Phong Port, serves as the primary maritime gateway for northern Vietnam and the Red River Delta industrial region. This port system is one of the largest and oldest seaports in the country and handles a significant share of both domestic and international cargo, ranking among the world's top container ports in recent years.

Angkutan kargo di wilayah ini cenderung berfluktuasi dari tahun ke tahun. Di tahun 2020, angkutan kargo domestik sempat mengalami peningkatan hingga 1,5x dari tahun sebelumnya. Kondisi ini disebabkan karena meskipun terjadi disrupsi logistik global akibat pandemi, namun kegiatan ekonomi internal di Vietnam masih tetap menguat, sehingga mempengaruhi peningkatan kebutuhan rantai pasokan internal. Di tahun 2024, wilayah ini mengangkut hingga 45,7 juta metrik ton ekspor, 37,2 juta metrik ton impor, dan 20,7 juta metrik ton domestik.

Cargo throughput in the region tends to fluctuate from year to year. In 2020, domestic cargo throughput experienced a 1.5x increment compared to the previous year. This was due to the continued strength of Vietnam's domestic economic activity, despite global logistics disruptions caused by the pandemic, which has contributed to increased demand for the domestic supply chain. By 2024, the region transported up to 45.7 million metric tons of exports, 37.2 million metric tons of imports, and 20.7 million metric tons of domestic cargo.



Sebagai perbandingan, klaster pelabuhan pusat, yang mencakup pelabuhan seperti Pelabuhan Da Nang, memainkan peran yang lebih kecil tetapi strategis dengan mendukung perdagangan regional dan bertindak sebagai pusat logistik untuk Koridor Ekonomi Timur-Barat yang menghubungkan Vietnam dengan negara-negara tetangga. Namun, volume kargo di pelabuhan pusat masih relatif terbatas, hanya sekitar 10% dari total volume kargo nasional, jauh lebih rendah daripada klaster utara dan selatan.

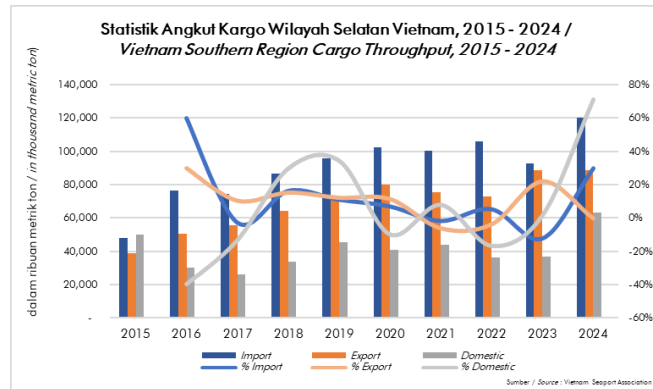
Meanwhile, In comparison, the central port cluster, which includes ports such as Da Nang Port, plays a smaller but strategic role by supporting regional trade and acting as a logistics hub for the East-West Economic Corridor connecting Vietnam with neighboring countries. However, cargo volumes in central ports remain relatively limited, accounting for around 10% of national throughput, significantly lower than the northern and southern clusters.

Di tahun 2023, kargo angkut ekspor dari pelabuhan ini mengalami penurunan yang signifikan, akibat perlambatan kinerja ekspor Vietnam secara keseluruhan di tengah melemahnya ekonomi global. Menurut General Statistics Office, total perputaran ekspor Vietnam menurun

In 2023, export cargo throughput from this port experienced a significant decline due to a slowdown in Vietnam's overall export performance amid a weakening global economy. According to the General Statistics Office, Vietnam's total export turnover decreased by

sekitar 8,2% dalam sembilan bulan pertama tahun 2023, yang mencerminkan melemahnya permintaan dari pasar-pasar utama seperti Amerika Serikat, Uni Eropa, dan mitra dagang utama lainnya. Karena industri yang *export-oriented* mengurangi pengiriman, volume kargo ekspor yang ditangani di pelabuhan pun menurun. Di tahun 2024, wilayah ini mengangkut hingga 7,9 juta metrik ton ekspor, 20,5 juta metrik ton impor, dan 14,7 juta metrik ton domestik.

approximately 8.2% in the first nine months of 2023, reflecting weakening demand from key markets such as the United States, the European Union, and other major trading partners. As export-oriented industries reduced shipments, the volume of export cargo handled at the port also decreased. By 2024, the region transported up to 7.9 million metric tons of exports, 20.5 million metric tons of imports, and 14.7 million metric tons of domestic cargo.



Di antara ketiganya, kelompok pelabuhan selatan adalah yang terbesar dan paling signifikan dalam hal kapasitas dan volume kargo, didukung oleh aktivitas manufaktur dan ekspor yang kuat di sekitar Kota Ho Chi Minh dan provinsi-provinsi industri sekitarnya. Pelabuhan di wilayah ini, termasuk terminal utama seperti Pelabuhan Cát Lái dan Kompleks Pelabuhan Cái Mép–Thị Vải yang memiliki perairan dalam, menangani sebagian besar kargo maritim Vietnam. Bahkan, jaringan pelabuhan di wilayah Ho Chi Minh City mencakup sekitar 55% hingga 60% dari total volume kargo negara, menjadikan wilayah selatan sebagai gerbang logistik utama untuk perdagangan internasional.

Among these, the southern port cluster is the largest and most significant in terms of capacity and cargo throughput, supported by strong manufacturing and export activities around Ho Chi Minh City and surrounding industrial provinces. Ports in this region, including major terminals such as Cát Lái Port and the deep-water Cái Mép–Thị Vải Port Complex, handle the majority of Vietnam’s maritime cargo. In fact, port networks in the Ho Chi Minh City area account for approximately 55% to 60% of the country’s total cargo throughput, making the southern region the dominant logistics gateway for international trade.

Di tahun 2024, angkutan kargo domestik di pelabuhan ini meningkat hingga 71% atau mencapai 63,3 juta ton. Peningkatan ini terutama didukung oleh pemulihan aktivitas ekonomi domestik dan perdagangan antarwilayah yang lebih kuat di dalam negeri. Menurut Administrasi Maritim Vietnam, total kargo melalui sistem pelabuhan Vietnam mencapai sekitar 864,4 juta ton pada tahun 2024, naik sekitar 14% dari tahun sebelumnya, dengan transportasi maritim domestik diidentifikasi sebagai salah satu pendorong utama pertumbuhan ini.

In 2024, domestic cargo transportation at this port will increase by 71% to 63.3 million tons. This increment was mainly supported by the recovery of domestic economic activities and stronger interregional trade within the country. According to the Vietnam Maritime Administration, total cargo through Vietnam’s port system reached around 864.4 million tons in 2024, up about 14% year-on-year, with domestic maritime transport identified as one of the main drivers of this growth.

Selain itu, pusat pelabuhan utama di selatan seperti di Kota Ho Chi Minh dan Ba Ria–Vung Tau mencatat peningkatan yang signifikan dalam penanganan kargo,

In addition, major southern port hubs such as those in Ho Chi Minh City and Ba Ria–Vung Tau recorded strong increases in cargo handling, supported by expanding

didukung oleh perluasan aktivitas logistik dan produksi industri di wilayah ekonomi selatan.

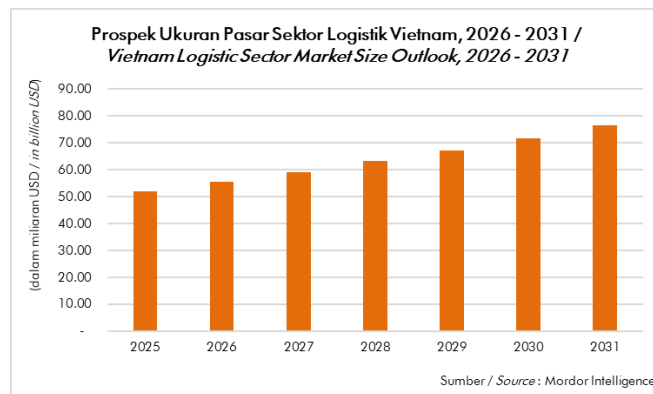
Outlook

Industri pengangkutan dan logistik Vietnam telah mengalami pertumbuhan yang kuat selama dekade terakhir, didukung oleh industrialisasi yang pesat, perluasan perdagangan internasional, dan peningkatan konsumsi domestik. Berdasarkan Mordor Intelligence, pasar diperkirakan akan mencapai USD52,06 miliar pada tahun 2025 dan diproyeksikan tumbuh mencapai sekitar USD71 hingga USD76 miliar pada tahun 2030 hingga 2031, mencerminkan tingkat pertumbuhan tahunan (CAGR) sekitar 6,6% hingga 6,7%. Pertumbuhan ini terutama didorong oleh peningkatan aktivitas manufaktur, perkembangan pesat *e-commerce*, dan investasi pemerintah yang berkelanjutan dalam infrastruktur transportasi seperti jalan raya, pelabuhan, dan bandara.

logistics activities and industrial production in the southern economic region.

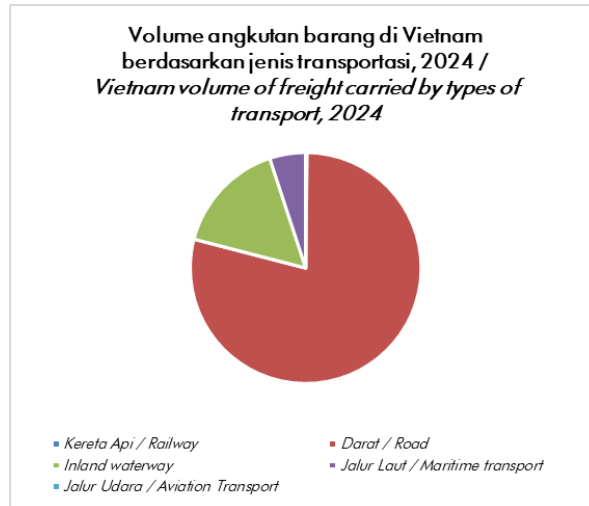
Outlook

Vietnam's freight and logistics industry has experienced strong growth over the past decade, supported by rapid industrialization, expanding international trade, and rising domestic consumption. Based on Mordor Intelligence, the market is estimated to reach USD52.06 billion in 2025 and is projected to grow to around USD71 to USD76 billion by 2030 to 2031, reflecting a compound annual growth rate (CAGR) of approximately 6.6% to 6.7%. This growth is primarily driven by increasing manufacturing activity, the rapid development of e-commerce, and continuous government investment in transportation infrastructure such as roads, ports, and airports.



Salah satu pendorong utama permintaan logistik di Vietnam adalah meningkatnya peran negara tersebut sebagai pusat manufaktur global. Industri seperti elektronik, garmen, dan barang konsumsi sangat bergantung pada jaringan logistik yang efisien untuk mendukung ekspor dan rantai pasokan. Manufaktur menyumbang lebih dari 35% dari permintaan logistik pada tahun 2024 hingga 2025, menjadikannya segmen pengguna akhir terbesar. Pada saat yang sama, sektor grosir dan ritel diperkirakan akan mengalami pertumbuhan tercepat karena perluasan platform *e-commerce* dan jaringan ritel modern yang membutuhkan distribusi canggih dan layanan *last-mile delivery*.

One of the key drivers of logistics demand in Vietnam is the country's rising role as a global manufacturing hub. Industries such as electronics, garments, and consumer goods rely heavily on efficient logistics networks to support exports and supply chains. Manufacturing accounted for more than 35% of logistics demand in 2024 to 2025, making it the largest end-user segment. At the same time, the wholesale and retail sector is expected to experience the fastest growth due to expanding e-commerce platforms and modern retail networks that require advanced distribution and last-mile delivery services.



Dari segi moda transportasi, angkutan darat mendominasi sektor logistik Vietnam. Pada tahun 2024, angkutan darat di Vietnam mencapai 2,03 miliar ton, atau 78,82% dari total angkutan. Dominasi ini mencerminkan fleksibilitas transportasi darat dan peningkatan jaringan jalan raya Vietnam selama dekade terakhir. Meskipun demikian, angkutan udara diproyeksikan akan tumbuh paling cepat, didukung oleh ekspor bernilai tinggi seperti elektronik, farmasi, dan pengiriman *e-commerce* lintas batas yang membutuhkan waktu pengiriman lebih cepat.

Meskipun prospek pertumbuhan yang kuat, sektor logistik Vietnam masih menghadapi beberapa tantangan. Pasar tetap sangat terfragmentasi, dan inefisiensi seperti ketidakseimbangan kontainer, kekurangan tenaga kerja di kalangan pengemudi truk, dan meningkatnya biaya kepatuhan lingkungan terus memengaruhi efisiensi operasional. Misalnya, negara ini dilaporkan menghadapi kekurangan sekitar 180.000 pengemudi truk, yang membatasi perluasan armada dan meningkatkan biaya tenaga kerja di sektor ini.

Secara keseluruhan, industri pengangkutan dan logistik Vietnam diperkirakan akan terus berkembang dalam beberapa tahun mendatang. Faktor struktural seperti relokasi manufaktur dari Tiongkok ke negara tetangga, digitalisasi proses bea cukai di ASEAN, dan peningkatan investasi infrastruktur kemungkinan akan memperkuat posisi Vietnam sebagai pusat logistik utama di Asia Tenggara.

In terms of transportation modes, road freight dominates Vietnam's logistics sector. In 2024, Vietnam road freight was 2.03 billion tons, which was 78.82% of the total freight. This dominance reflects the flexibility of road transport and improvements in Vietnam's highway network over the past decade. Nevertheless, air freight is projected to grow the fastest, supported by high-value exports such as electronics, pharmaceuticals, and cross-border e-commerce shipments that require faster delivery times.

Despite strong growth prospects, Vietnam's logistics sector still faces several challenges. The market remains highly fragmented, and inefficiencies such as container imbalances, labor shortages among truck drivers, and rising environmental compliance costs continue to affect operational efficiency. For example, the country reportedly faces a shortage of around 180,000 truck drivers, limiting fleet expansion and increasing labor costs in the sector.

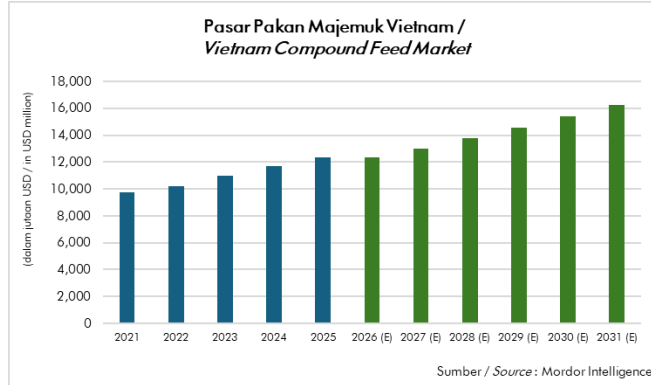
Overall, Vietnam's freight and logistics industry is expected to continue expanding in the coming years. Structural factors such as near-shoring of manufacturing from China, digitalization of customs processes within ASEAN, and increased infrastructure investment will likely strengthen Vietnam's position as a key logistics hub in Southeast Asia.

Gambaran Pasar Pakan Campuran

Pakan campuran adalah campuran bahan baku dan suplemen yang diberikan kepada ternak, yang bersumber dari tumbuhan, hewan, zat organik atau anorganik, atau pengolahan industri, baik mengandung aditif atau tidak.

Compound Feed Market Overview

Compound feed is a mixture of raw materials and supplements fed to livestock, sourced from plant, animal, organic or inorganic substances or industrial processing, whether or not containing additives.

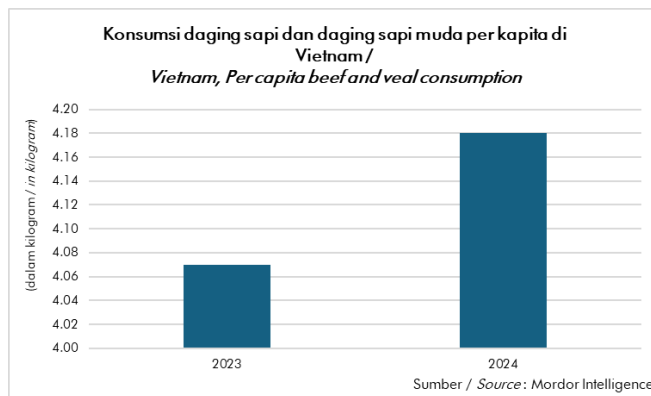


Menurut Mordor, pasar pakan ternak campuran di Vietnam bernilai USD11.723,8 juta pada tahun 2025, dan diproyeksikan mencapai USD16.267,0 juta pada tahun 2031, atau dengan tingkat pertumbuhan tahunan majemuk (CAGR) sebesar 5,7% selama periode proyeksi. Hal ini disebabkan oleh beberapa faktor, seperti meningkatnya permintaan protein berbasis hewan, penekanan pada kesehatan hewan dan nutrisi fungsional, perluasan pertanian skala besar yang terintegrasi dan model pertanian kontrak, serta pertumbuhan ekspor pertanian.

According to Mordor, The Vietnam compound feed market was valued at USD11,723.8 million in 2025, which is projected to reach USD16,267.0 million by 2031, or a CAGR of 5.7% during the forecast period. This was caused by several factors, such as the rising demand of animal-based protein, emphasis of animal health and functional nutrition, expansion of integrated mega-farms and contract farming models, and growth of agriculture export.

Peningkatan Permintaan atas Protein berbasis Hewan

Rising Demand for Animal-based Protein



Pertumbuhan kelas menengah di perkotaan di Vietnam mendorong terjadinya perubahan pola makan, dengan proyeksi peningkatan populasi perkotaan dari 36% menjadi 57% pada tahun 2050, sementara populasi pedesaan diperkirakan akan menurun dari 62 juta jiwa pada tahun 2020 menjadi 49 juta jiwa pada tahun 2050, menurut Bank Dunia.

The growth of Vietnam's urban middle class is driving dietary changes, with the urban population projected to increase from 36% to 57% by 2050, while the rural population is expected to decline from 62 million in 2020 to 49 million in 2050, according to the World Bank.

Tidak hanya itu, porsi beras dalam konsumsi kalori makanan masyarakat Vietnam diperkirakan akan menurun dari 52% di tahun 2029 ke 33% di tahun 2030, diiringi dengan peningkatan konsumsi produk hewani dan makanan laut hingga 33%, yang menunjukkan adanya potensi peningkatan permintaan atas ternak, produk akuakultur, serta pakan ternak campuran.

Menurut Organization of Economic Co-operation and Development (OECD), konsumsi daging sapi dan daging anak sapi per kapita Vietnam meningkat dari 4,07 kilogram pada tahun 2023 menjadi 4,18 kilogram pada tahun 2024, yang juga menjadi faktor pendukung atas pertumbuhan produksi dan perluasan pakan ternak campuran. Selain itu, menurut USDA Foreign Agricultural Service, peningkatan sektor pariwisata internasional, yang diiringi dengan peningkatan kedatangan sebesar 21,7% dari tahun ke tahun hingga Agustus 2025, mempengaruhi peningkatan permintaan protein hewani berkualitas tinggi, dan pada akhirnya mendorong produksi ternak dan akuakultur.

Oleh karena itu, transisi pola makan Vietnam, peningkatan konsumsi protein, dan pertumbuhan pariwisata secara kolektif mendorong perluasan pasar pakan ternak campuran.

Penekanan pada Kesehatan Hewan dan Nutrisi Fungsional

Pasar pakan ternak campuran di Vietnam didorong oleh kesadaran masyarakat akan pentingnya nutrisi fungsional dan kesehatan hewan, yang kemudian mendorong permintaan atas pakan yang menggabungkan probiotik, enzim, dan aditif untuk meningkatkan kekebalan tubuh, kesehatan usus, dan kinerja produksi. Faktor lain yang mempengaruhi permintaan atas pakan seperti ini adalah meningkatnya pertanian komersial serta perkembangan adopsi strategi bebas antibiotik.

Selain itu, peraturan di Vietnam secara ketat membatasi penggunaan antibiotik dalam pakan ternak. Menurut Ministry of Agriculture and Rural Development (MARD), hukuman untuk antibiotik yang dilarang akan meningkat menjadi USD3.000, dan denda untuk melebihi batas yang diizinkan akan meningkat 50% menjadi USD2.250, untuk memastikan kepatuhan yang lebih ketat. Perubahan ini telah mendorong peningkatan permintaan sebesar 15% hingga 20% untuk aditif pakan fungsional, seperti probiotik, enzim, dan produk herbal, sebagai alternatif

Furthermore, the share of rice in Vietnamese calorie intake is projected to decline from 52% in 2029 to 33% in 2030, accompanied by a 33% increase in consumption of animal products and seafood, indicating potential increased demand for livestock, aquaculture products, and compound feed.

According to the Organization for Economic Co-operation and Development (OECD), Vietnam's per capita consumption of beef and veal is expected to increase from 4.07 kilograms in 2023 to 4.18 kilograms in 2024, also contributing to the growth in production and expansion of compound feed. Additionally, according to the USDA Foreign Agricultural Service, the rise in international tourism, accompanied by a 21.7% year-over-year increase in arrivals through August 2025, is influencing the increased demand for high-quality animal protein, ultimately driving livestock and aquaculture production.

Hence, Vietnam's dietary transition, rising protein consumption, and growing tourism are collectively driving the expansion of the compound feed market.

Emphasis on Animal Health and Functional Nutrition

The compound animal feed market in Vietnam is driven by public awareness of the importance of functional nutrition and animal health, which has driven demand for feeds incorporating probiotics, enzymes, and additives to improve immunity, gut health, and production performance. Other factors influencing demand for such feeds include the rise in commercial farming and the growing adoption of antibiotic-free strategies.

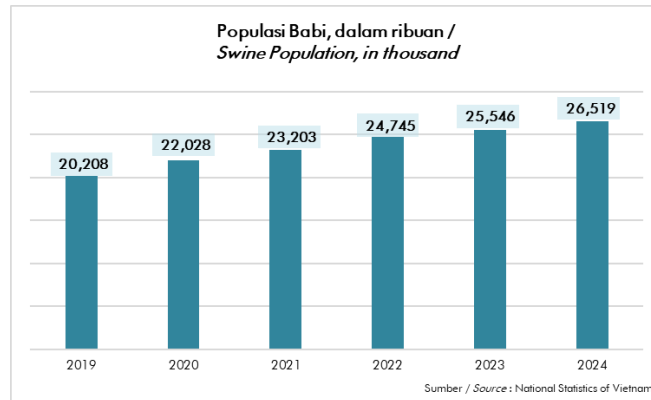
Furthermore, Vietnamese regulations strictly limit the use of antibiotics in animal feed. According to the Ministry of Agriculture and Rural Development (MARD), penalties for prohibited antibiotics will increase to USD 3,000, and fines for exceeding the permitted limit will increase by 50% to USD 2,250, to ensure stricter compliance. These changes have driven a 15% to 20% increase in demand for functional feed additives, such as probiotics, enzymes, and herbal products, as growth-enhancing alternatives to

antibiotik peningkat pertumbuhan, memungkinkan produsen untuk mengintegrasikan solusi nutrisi fungsional ke dalam formulasi pakan.

antibiotics, enabling producers to integrate functional nutritional solutions into feed formulations.

Ekspansi Peternakan Besar Terintegrasi dan Model Pertanian Kontrak

Expansion of Integrated Mega-farms and Contract Farming Models



Vietnam sedang mentransformasi pengembangan pertanian skala besar, yang dicontohkan oleh strategi 10 tahun (2026-2036) kemitraan De Heus dan Hung Nhon dengan proyeksi investasi sebesar USD 720 juta. Proyek-proyek di Tay Ninh mencakup kapasitas 10 ribu ekor babi Great Grandparent (GGP) dan 80 juta anak ayam bibit setiap tahunnya, yang keduanya meningkatkan permintaan pakan dan mendukung pertumbuhan pasar. Menurut Kantor Statistik Umum Vietnam, Populasi ternak juga meningkat, dengan jumlah babi tumbuh dari 25,5 juta ekor pada tahun 2023 menjadi 26,5 juta ekor pada tahun 2024.

Vietnam is transforming mega-farm development, exemplified by the De Heus and Hung Nhon partnership's 10-year strategy (2026-2036) with a projected investment of USD 720 million. Projects in Tay Ninh include a 10 thousand Great Grandparent (GGP) pig capacity and 80 million breeding chicks annually, both of which increase feed demand and support market growth. According to the General Statistics Office of Vietnam, the livestock population is also rising, with swine growing from 25.5 million heads in 2023 to 26.5 million thousand heads in 2024.

Sektor ini beralih dari produksi rumah tangga skala kecil ke model pertanian terintegrasi skala besar karena peraturan biosekuriti yang lebih ketat (Undang-Undang Peternakan 2025) dan tekanan Demam Babi Afrika, yang mengurangi jumlah peternak kecil dan mendorong sistem komersial. Perusahaan seperti C. P. Vietnam Livestock mengoperasikan rantai nilai terintegrasi, menghubungkan pabrik pakan, pembibitan, peternakan pembesaran kontrak, rumah potong hewan, dan jaringan distribusi, memastikan penyerapan pakan yang konsisten dan permintaan yang stabil. Sektor peternakan Vietnam akan bertumbuh disebabkan perubahan struktural dan menyebabkan peningkatan permintaan pakan campuran.

The sector is shifting from small-scale household production to large-scale, integrated farm models due to stricter biosecurity regulations (Livestock Law 2025) and African Swine Fever pressures, reducing the number of smallholders and boosting commercial systems. Firms like C. P. Vietnam Livestock operate integrated value chains, linking feed mills, breeding, contract grow-out farms, slaughterhouses, and distribution networks, ensuring consistent feed offtake and stable demand. Vietnam livestock sector will grow driven by structural changes and increasing compound feed demand.

Pertumbuhan Ekspor Budidaya Perikanan

Permintaan pakan campuran dalam budidaya perikanan Vietnam juga dipengaruhi oleh pendapatan ekspor makanan laut. Menurut Vietnam Association of Seafooded

Growth of Aquaculture Export

Demand for compound feed in Vietnam aquaculture is also driven by seafood export revenues. According to the Vietnam Association of Seafood Exporters and Producers

Exports and Producers (VASEP), meskipun terdapat tantangan global, namun pendapatan ekspor makanan laut Vietnam mencapai USD11,34 miliar pada tahun 2025, meningkat 13% dari tahun sebelumnya.

Tidak hanya itu, produksi udang kaki putih juga meningkat sebesar 7,3% pada awal tahun 2025 dibandingkan tahun 2024, dengan model budidaya "super-intensif" seperti budidaya super-intensif berbasis *biofloc* di Vietnam meningkatkan kebutuhan akan pakan fungsional yang diperkaya dengan imunostimulan untuk mengatasi risiko seperti *Early Mortality Syndrome* (EMS).

Selanjutnya, permintaan dari pasar ekspor untuk sertifikasi ASC (*Aquaculture Stewardship Council*) dan BAP (*Best Aquaculture Practices*) telah mendorong pabrik pakan campuran untuk mengadopsi alternatif yang berkelanjutan. Pada tahun 2023, perusahaan seperti Skretting memperluas penelitian dan pengembangan di Vietnam untuk mengembangkan formulasi pakan "berbahan lokal", guna mengurangi jejak karbon dan selaras dengan tujuan pembeli makanan laut global, yaitu "Net Zero". Karena fokusnya terhadap perkembangan sektor akuakultur yang berkelanjutan, Vietnam berusaha memastikan adanya inovasi pakan sehingga daya saing negara dapat terus terjaga dalam pemenuhan kebutuhan global.

Tantangan Pasar

Terdapat dua tantangan besar yang dihadapi industri pakan di Vietnam, diantaranya adalah volatilitas harga bahan baku pakan, serta potensi epidemi ternak.

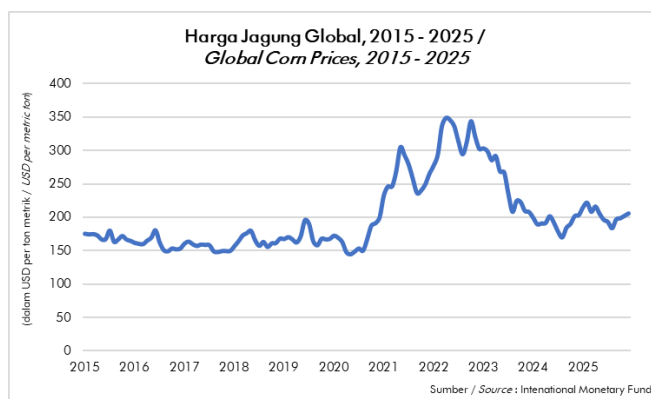
(VASEP), despite global challenges, Vietnam's seafood export revenues are projected to reach USD11.34 billion in 2025, a 13% increase from the previous year.

Furthermore, whiteleg shrimp production is expected to increase by 7.3% in early 2025 compared to 2024. "Super-intensive" aquaculture models, such as biofloc-based super-intensive aquaculture in Vietnam, are increasing the need for functional feeds enriched with immunostimulants to address risks such as Early Mortality Syndrome (EMS).

Furthermore, demand from export markets for ASC (Aquaculture Stewardship Council) and BAP (Best Aquaculture Practices) certification has encouraged compound feed manufacturers to adopt sustainable alternatives. Companies like Skretting are expanding research and development in Vietnam by 2023 to develop "locally sourced" feed formulations to reduce their carbon footprint and align with the "Net Zero" goals of global seafood buyers. Due to its focus on the sustainable development of the aquaculture sector, Vietnam strives to ensure feed innovation so that the country can maintain its competitiveness in meeting global needs.

Market Reistrants

There are two major challenges facing the feed industry in Vietnam, including the volatility of feed ingredient prices and the potential for livestock epidemics.



Industri pakan ternak Vietnam bergantung pada impor bahan baku seperti jagung, bungkil kedelai, dan tepung ikan, karena produksi domestik hanya memenuhi sepertiga dari permintaan. Ketergantungan ini membuat biaya produksi sangat sensitif terhadap fluktuasi harga

Vietnam's feed industry depends on imported raw materials like corn, soybean meal, and fishmeal, as domestic production meets only one-third of demand. This reliance makes production costs highly sensitive to global commodity price fluctuations. Feed ingredient prices are

komoditas global. Harga bahan baku pakan dipengaruhi oleh faktor pertanian global seperti cuaca, hasil panen, dan peristiwa geopolitik di negara-negara pengekspor utama seperti Amerika Serikat dan Brasil. Misalnya, pada tahun 2024, menurut Dana Moneter Internasional, harga jagung global berkisar antara USD180 hingga USD240 per metrik ton karena kendala pasokan terkait El Niño, yang meningkatkan biaya bagi produsen.

Rantai pasokan bahan baku pakan ternak Vietnam juga rentan terhadap variasi musiman dalam produksi pertanian dan gangguan dalam perdagangan global. Perubahan ketersediaan jagung, bungkil biji minyak, dan tepung ikan dapat mengakibatkan kekurangan pasokan atau lonjakan harga, yang semakin memperburuk volatilitas biaya bagi produsen pakan dan peternak.

Selain itu, wabah penyakit pada babi, unggas, dan budidaya perikanan mengganggu pola konsumsi pakan dan memaksa produsen untuk menyesuaikan strategi pemberian pakan, sehingga membatasi pasar.

Risiko epidemi telah mendorong dikeluarkannya Keputusan Pemerintah No. 13/2020/ND-CP, yang mengharuskan peternakan untuk pindah dari daerah padat penduduk pada tahun 2025. Migrasi ini menciptakan "zona mati" geografis bagi pabrik pakan lokal dan memerlukan investasi signifikan dalam infrastruktur logistik dan penyimpanan biosekuritas di zona pertanian yang telah ditentukan.

influenced by global agricultural factors such as weather, crop yields, and geopolitical events in major exporters like the United States and Brazil. For instance, in 2024, according to the International Monetary Fund, global corn prices ranged from USD180 to USD240 per metric ton due to El Niño-related supply constraints, increasing costs for manufacturers.

Vietnam's feed ingredient supply chain is also susceptible to seasonal variations in agricultural production and disruptions in global trade. Changes in the availability of maize, oilseed meals, and fishmeal can result in supply shortages or price surges, further exacerbating cost volatility for feed manufacturers and livestock producers.

Moreover, outbreaks of diseases in swine, poultry, and aquaculture disrupt feed consumption patterns and force producers to adjust feeding strategies, restraining the market.

The risk of epidemics has driven Government Decree No. 13/2020/ND-CP, requiring livestock farms to relocate away from densely populated areas by 2025. This migration creates geographical "dead zones" for local feed mills and necessitates significant investments in biosecure logistics and storage infrastructure in designated agricultural zones.

Gambaran Regulasi

Regulatory Overview

Peraturan tentang Keamanan dan Kualitas Pakan Ternak

- Industri pakan ternak campuran di Vietnam diatur oleh Kementerian Pertanian dan Pembangunan Pedesaan, yang didukung oleh lembaga-lembaga seperti Badan Pakan Vietnam, Institut Nasional Kebersihan dan Epidemiologi Hewan, dan Direktorat Standar, Metrologi, dan Mutu.
- Industri ini mengikuti Undang-Undang Peternakan dan Surat Edaran 21/2019/TT-BNNPTNT, yang menetapkan aturan tentang kualitas produk, pelabelan, dan keamanan.
- Semua bahan pakan harus disetujui sebelum dijual. Ini termasuk pengujian dan evaluasi untuk memastikan bahwa bahan tersebut memenuhi standar keamanan, seperti batasan zat berbahaya seperti racun dan logam berat. Proses persetujuan biasanya memakan waktu sekitar 90 hingga 180 hari.

Animal Feed Safety and Quality Regulations

- Vietnam's compound feed industry is regulated by the Ministry of Agriculture and Rural Development, supported by agencies such as the Vietnam Feed Administration, the National Institute of Veterinary Hygiene and Epidemiology, and the Directorate for Standards, Metrology and Quality.
- The industry follows the Law on Animal Husbandry and Circular 21/2019/TT-BNNPTNT, which set rules on product quality, labeling, and safety.
- All feed ingredients must be approved before being sold. This includes testing and evaluation to ensure they meet safety standards, such as limits on harmful substances like toxins and heavy metals. The approval process usually takes around 90 to 180 days.

Kerangka Kerja Sertifikasi, Kesesuaian, dan Kepatuhan

- Semua produk dan bahan pakan komersial harus disertifikasi sebelum memasuki pasar. Produsen diwajibkan untuk menerapkan pengendalian mutu dan memastikan ketelusuran di seluruh rantai pasokan, dari bahan baku hingga distribusi.
- Kepatuhan dapat melibatkan pengujian produk (biasanya 5–15 hari kerja) dan inspeksi oleh lembaga yang berwenang. Sertifikasi untuk

Certification, Conformity, and Compliance Framework

- All commercial feed products and ingredients must be certified before entering the market. Producers are required to implement quality control and ensure traceability throughout the supply chain, from raw materials to distribution.
- Compliance may involve product testing (usually 5–15 working days) and inspections by authorized agencies. Certification for new

produk baru biasanya memakan waktu sekitar 1–3 bulan, tergantung pada kompleksitasnya.

- Aturan ini berlaku untuk produsen lokal dan importir, memastikan keamanan dan kualitas yang konsisten untuk semua jenis pakan ternak, termasuk unggas, ternak, dan akuakultur.

Perdagangan, Regulasi Impor, dan Manajemen Pasokan

- Impor bahan baku pakan di Vietnam diatur oleh Ministry of Agriculture and Rural Development, Ministry of Industry and Trade, serta otoritas bea cukai. Bahan-bahan impor utama meliputi bungkil kedelai, jagung, tepung ikan, dan aditif pakan.
- Aturan tambahan berlaku untuk pakan akuakultur karena pentingnya bagi ekspor dan dampak lingkungan. Perjanjian perdagangan membantu memfasilitasi impor, tetapi persyaratan ketat mengenai dokumentasi, inspeksi, dan ketertelusuran tetap berlaku.
- Secara keseluruhan, peraturan ini memastikan pasokan bahan baku pakan yang stabil, aman, dan efisien, mendukung produksi domestik dan impor.

Jaminan Mutu, Bahan-Bahan Baru, dan Penegakan Hukum

- Pabrik pakan didorong untuk memperoleh sertifikasi seperti ISO 9001, HACCP, dan GMP untuk memastikan kualitas produk dan mematuhi peraturan.
- Bahan-bahan baru seperti tepung serangga, alga, dan protein sel tunggal harus melalui pengujian ketat untuk memastikan keamanan dan efektivitas nutrisinya.
- Pihak berwenang juga melakukan inspeksi rutin, dengan sanksi seperti denda atau larangan penjualan bagi yang tidak patuh. Secara keseluruhan, peraturan ini membantu menjaga kualitas, keamanan, dan ketelusuran produk di industri pakan Vietnam.

products typically takes around 1–3 months, depending on complexity.

- *These rules apply to both local producers and importers, ensuring consistent safety and quality for all types of animal feed, including poultry, livestock, and aquaculture.*

Trade, Import Regulations, and Supply Management

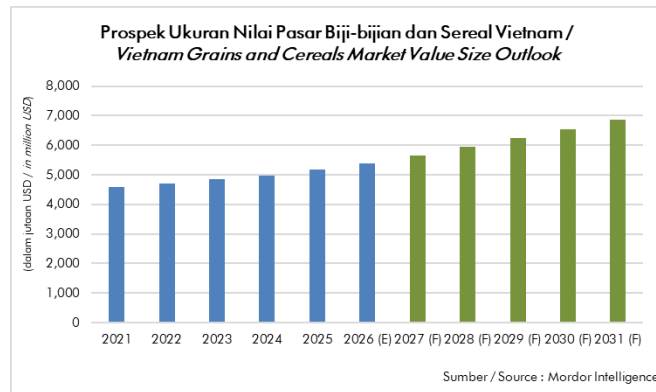
- *Feed ingredient imports in Vietnam are regulated by the Ministry of Agriculture and Rural Development, the Ministry of Industry and Trade, and customs authorities. Key imported materials include soybean meal, corn, fishmeal, and feed additives.*
- *Additional rules apply to aquaculture feed due to its importance for exports and environmental impact. Trade agreements help facilitate imports, but strict requirements on documentation, inspections, and traceability still apply.*
- *Overall, these regulations ensure a stable, safe, and efficient supply of feed ingredients, supporting both domestic production and imports.*

Quality Assurance, Emerging Ingredients, and Enforcement

- *Feed mills are encouraged to obtain certifications such as ISO 9001, HACCP, and GMP to ensure product quality and comply with regulations.*
- *New ingredients like insect meal, algae, and single-cell proteins must go through strict testing to ensure they are safe and nutritionally effective.*
- *Authorities also conduct regular inspections, with penalties such as fines or sales bans for non-compliance. Overall, these regulations help maintain product quality, safety, and traceability in Vietnam's feed industry.*

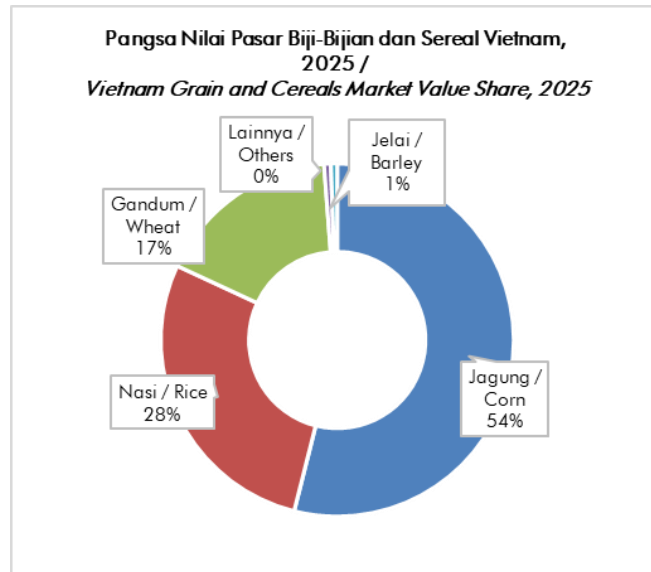
Segmentasi Pasar Berdasarkan Jenis Bahan Baku Biji-Bijian dan Sereal

Market Segments based on Ingredient Type Grains and Cereal



Di Vietnam, biji-bijian dan sereal merupakan inti dari industri pakan ternak campuran, yang menyumbang sekitar 44% dari total nilai pasar pada tahun 2025. Hal ini karena biji-bijian dan sereal merupakan sumber energi utama untuk ternak dan budidaya perikanan. Komoditas jagung merupakan komoditas yang mendominasi impor. Sementara itu, produk berbasis beras merupakan produk yang berperan terhadap pemenuhan kebutuhan domestik, yang kemudian menyeimbangkan ketergantungan perdagangan dengan pemanfaatan sumber daya lokal. Namun, industri pakan ternak tetap bergantung pada sereal impor karena produksi domestik yang terbatas.

In Vietnam, grains and cereals are the core of the compound feed industry, accounting for approximately 44% of the total market value by 2025. This is because grains and cereals are the primary energy source for livestock and aquaculture. Corn dominates imports, while rice-based products contribute to meeting domestic demand, balancing trade dependence with the use of local resources. However, the animal feed industry remains reliant on imported cereals due to limited domestic production.



Jagung menyumbang 53% dari konsumsi pakan ternak tahunan. Untuk tahun 2025/26, konsumsi diperkirakan akan meningkat, didorong oleh keterjangkauan dan kepadatan energinya. United States Department of Agriculture (USDA) melaporkan bahwa pabrik pakan menggunakan 40-60% jagung dalam pakan ayam broiler dan 50-70% dalam pakan babi untuk mendukung pertumbuhan dan efisiensi pakan.

Corn accounts for 53% of annual animal feed consumption. For 2025/26, consumption is forecast to grow, driven by its affordability and energy density. The United States Department of Agriculture (USDA) reports feed mills use 40-60% corn in broiler feeds and 50-70% in pig feeds to support growth and feed efficiency.

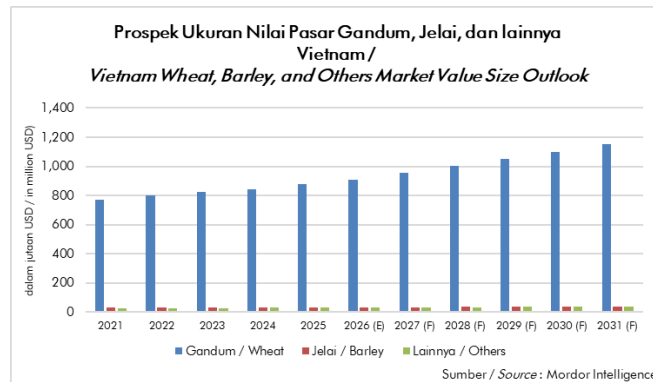
Akan tetapi, menurut Food and Agriculture Organization (FAO), karena tingkat hasil yang rendah dan intensitas persaingan yang tinggi, produksi sereal domestik mengalami penurunan dari 7,99 juta ton metrik ke 7,92 juta ton metrik di tahun 2024. Kondisi ini berpotensi membuat Vietnam semakin bergantung pada impor, utamanya dari Argentina dan Brazil. Untuk memitigasi potensi ini, pemerintah menerbitkan Peraturan No. 73/2025/ND-CP di Maret 2025, dimana mengurangi tarif impor *Most-Favored-Nation* (MFN) untuk jagung guna menurunkan biaya produksi pakan.

However, according to the Food and Agriculture Organization (FAO), due to low yields and high competition, domestic cereal production will decline from 7.99 million metric tons to 7.92 million metric tons in 2024. This situation has the potential to make Vietnam increasingly dependent on imports, primarily from Argentina and Brazil. To mitigate this potential, the government issued Regulation No. 73/2025/ND-CP in March 2025, which reduces Most-Favored-Nation (MFN) import tariffs for corn to lower feed production costs.

Seiring dengan potensi pertumbuhan segmen biji-bijian dan sereal, banyak inisiatif yang dilakukan pelaku pasar guna mengurangi kebergantungan impor. Salah satunya adalah Heus Vietnam yang mengadakan kemitraan pertanian kontrak di tahun 2022 dan 2024, kontrak kerjasama di dataran tinggi bagian tengah Vietnam, utamanya pada provinsi seperti Dak Lak, Gia Lai, dan Kon Tum, yang bertujuan untuk mempromosikan pemanenan jagung lokal. Tujuan akhir dari inisiatif ini adalah untuk meningkatkan imbal hasil, kualitas komoditas yang dihasilkan, serta mengurangi kegagalan panen melalui

In line with the potential growth of the grain and cereal segment, many market players have undertaken initiatives to reduce import dependence. One example is Heus Vietnam, which entered into contract farming partnerships in 2022 and 2024. These contracts are in the central highlands of Vietnam, particularly in provinces such as Dak Lak, Gia Lai, and Kon Tum, aimed at promoting local corn harvesting. The ultimate goal of this initiative is to increase yields, the quality of commodities produced, and reduce crop failures through technical training and

pelatihan teknis dan teknik peternakan modern, *modern livestock techniques, so that dependence on* sehingga ketergantungan pada impor dapat dikurangi. *imports can be reduced.*

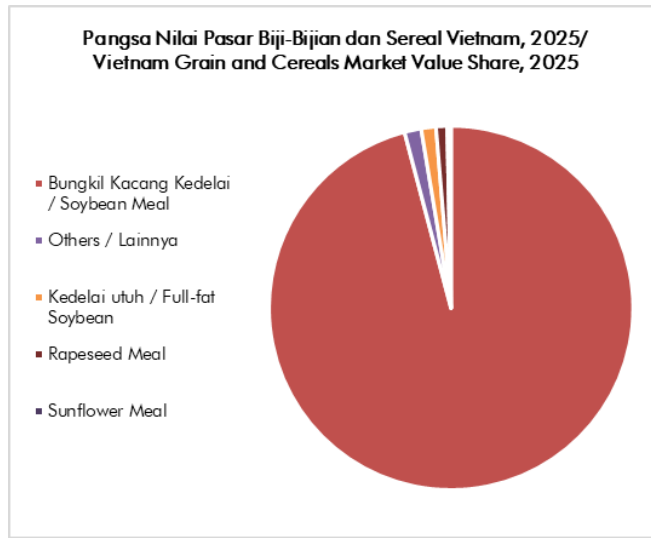


Gandum, jelai, dan sereal lainnya digunakan dalam jumlah yang lebih kecil di industri pakan ternak, terutama ketika harga global kompetitif. Biji-bijian ini terutama dimasukkan dalam pakan babi dan unggas sebagai sumber energi alternatif. Pada tahun 2023, Vietnam mengimpor 1,4 juta metrik ton gandum dan jelai gabungan untuk pakan dan makanan, yang mencerminkan penggunaannya dalam jumlah yang lebih kecil dibandingkan bahan pakan dan makanan lainnya.

Wheat, barley, and other cereals are used in smaller quantities in the feed industry, particularly when global prices are competitive. These grains are mainly included in pig and poultry diets as alternative energy sources. In 2023, Vietnam imported 1.4 million metric tons of wheat and barley combined for feed and food, reflecting their use in smaller amounts than other feed and food ingredients.

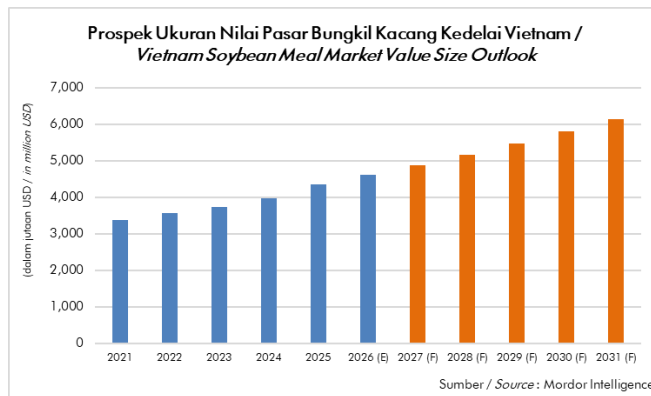
Guna mengatasi kerugian akibat fluktuasi harga biji-bijian dunia, produsen pakan ternak di Vietnam seringkali melakukan penyesuaian atas penggunaan bahan bakunya. Contohnya, di tahun 2023, ketika harga jagung relatif lebih rendah dibanding gandum dan beras, produsen cenderung memasukkan lebih banyak jagung didalam formulasi pakan ternaknya.

To mitigate losses caused by fluctuations in global grain prices, Vietnamese animal feed producers frequently adjust their raw material usage. For example, in 2023, when corn prices were relatively lower than wheat and rice, producers tended to include more corn in their animal feed formulations.



Di pasar pakan ternak campuran Vietnam, hanya produk kedelai yang menjadi komponen utama dari total bahan pakan, karena profil asam amino yang menguntungkan dan daya cerna yang tinggi, sementara tepung protein alternatif berperan sebagai pelengkap dalam mengoptimalkan biaya dan mendiversifikasi nutrisi di berbagai spesies dan sistem produksi.

In the Vietnam compound feed market, soybean products alone account for most total feed ingredients, due to its favorable amino acid profile and high digestibility, while alternative protein meals play a supplementary role in optimizing costs and diversifying nutrition across various species and production systems.



Menurut Mordor Intelligence, nilai pasar bungkil kacang kedelai diperkirakan mencapai USD6,1 miliar pada tahun 2031, atau dengan tingkat rata-rata pertumbuhan tahunan (CAGR) sebesar 5,9% setiap tahun mulai tahun 2026.

According to Mordor Intelligence, the soybean meal market value is expected to reach USD6,1 billion in 2031, or a CAGR of 5.9% every year from 2026.

Ekspansi kapasitas penggilingan biji minyak domestik mengurangi ketergantungan impor dan mendukung pertumbuhan pasar. Pada Desember 2025, Vietnam 43 Agriculture Limited (VAL), usaha patungan antara Bunge dan Wilmar International, meresmikan lini penggilingan kedelai kedua di fasilitasnya di Kawasan Industri Phu My 1 dekat Kota Ho Chi Minh. Ekspansi senilai USD100 juta

The expansion of domestic oilseed crushing capacity is reducing import dependency and supporting market growth. In December 2025, Vietnam 43 Agriculture Limited (VAL), a joint venture between Bunge and Wilmar International, inaugurated a second soybean crushing line at its facility in the Phu My 1 Industrial Park near Ho Chi Minh City. This USD100 million expansion increased the

ini meningkatkan total kapasitas pengolahan pabrik menjadi sekitar 2,6 juta metrik ton kedelai per tahun. Fasilitas ini diperkirakan akan menghasilkan hampir 2 juta metrik ton bungkil kedelai per tahun, memenuhi sekitar 30% dari permintaan domestik Vietnam. Pengembangan ini bertujuan untuk mengurangi ketergantungan pada bungkil impor dan memperkuat rantai pasokan untuk sektor peternakan yang berkembang.

Pada awal tahun 2026, harga bungkil kedelai (“SBM”) telah turun secara signifikan karena pasokan yang tinggi dan pemulihan dari gangguan pasar sebelumnya. Banyak bahan pakan diperdagangkan di bawah rata-rata historis, mendorong peningkatan tingkat penggunaan dalam formulasi pakan. Penurunan biaya bungkil protein, yang seringkali merupakan biaya variabel tertinggi dalam produksi ternak, telah memungkinkan produsen untuk menurunkan harga eceran pakan babi dan ayam broiler campuran. Hal ini juga meningkatkan efisiensi pakan dan meningkatkan bobot karkas.

Bungkil kedelai juga digunakan dalam pakan campuran untuk unggas, babi, dan akuakultur, meningkatkan kepadatan protein, daya cerna, dan konversi pakan. Permintaan bungkil kedelai dalam formulasi pakan didorong oleh perluasan operasi peternakan intensif. Kedelai utuh semakin banyak digunakan dalam pakan awal untuk unggas dan babi karena kandungan energi dan proteinnya yang tinggi, sehingga mendukung pertumbuhan dan kesehatan kekebalan tubuh. Kedelai utuh yang diproses dengan pemanasan diadopsi untuk meningkatkan daya cerna dan mengurangi faktor antinutrisi, sejalan dengan tren menuju pakan fungsional dan bebas antibiotik.

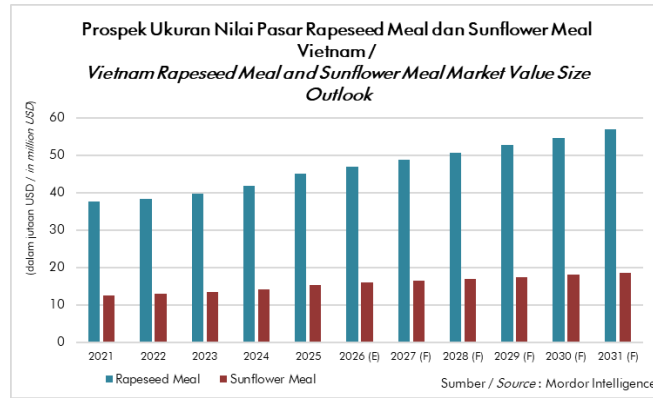
Namun, salah satu tantangan yang dihadapi Vietnam untuk komoditas ini adalah produksi kedelai lokal yang minimal dan terus menurun, dengan luas lahan panen diproyeksikan turun menjadi 25.500 hektar pada tahun 2025 dari 28.352 hektar karena petani beralih ke budidaya buah dan sayuran yang lebih menguntungkan. Produksi domestik hanya memenuhi kurang dari 2% dari total permintaan. Penurunan hasil panen ini telah meningkatkan ketergantungan pada impor, dengan sekitar 80% bahan baku bersumber dari luar negeri.

plant's total processing capacity to approximately 2.6 million metric tons of soybeans annually. The facility is anticipated to produce nearly 2 million metric tons of soybean meal per year, meeting roughly 30% of Vietnam's domestic demand. This development aims to reduce reliance on imported meals and strengthen the supply chain for the growing livestock sector.

As of early 2026, soybean meal (“SBM”) prices have dropped significantly due to high supplies and recovery from previous market disruptions. Many feed ingredients are trading below historical averages, encouraging higher inclusion rates in feed formulations. The reduction in protein meal costs, which often represent the highest variable expense in livestock production, has enabled producers to lower the retail prices of compound swine and broiler feeds. This has also improved feed efficiency and increased carcass weights.

Soybean meal is also used in compound feeds for poultry, swine, and aquaculture, enhancing protein density, palatability, and feed conversion. The demand for soybean meal in feed formulations is driven by the expansion of intensive livestock operations. Full-fat soybean is increasingly used in starter diets for poultry and piglets due to its high energy and protein content, supporting growth and immune health. Heat-treated full fat soybean is being adopted to improve digestibility and reduce anti-nutritional factors, aligning with the trend toward functional and antibiotic-free feeds.

However, one challenge faced by Vietnam for this commodity is the local soybean production which is minimal and continues to decline, with the harvested area projected to drop to 25,500 hectares by 2025 from 28,352 hectares as farmers shift to cultivating higher-profit fruits and vegetables. Domestic production meets less than 2% of total demand. This decline in crop yield has increased reliance on imports, with approximately 80% of raw materials sourced externally.



Ukuran *rapeseed meal* dan *sunflower meal* diperkirakan akan tumbuh masing-masing sebesar 3,9% dan 3,2% setiap tahunnya, mencapai USD56,8 juta dan USD18,6 juta. Kedua komoditas ini semakin diminati sebagai pengganti bungkil kedelai yang hemat biaya dalam pakan unggas dan ruminansia. Pada tahun 2023, Vietnam mengimpor lebih dari 0,5 juta metrik ton bungkil rapeseed, yang mencerminkan peningkatan penggunaannya dalam formulasi pakan campuran. Meskipun bungkil kedelai tetap dominan di pasar Vietnam, pabrik-pabrik mulai menggunakan alternatif ini ketika harganya kompetitif.

Rapeseed meals and sunflower meals market size are expected to grow by 3.9% and 3.2% every year, reaching USD56.8 million and USD18.6 million, respectively. Both of these commodities are gaining traction as cost-effective substitutes for soybean meal in poultry and ruminant feeds. In 2023, Vietnam imported over 0.5 million metric tons of rapeseed meal, reflecting its growing use in compound feed formulations. While soybean meal remains dominant in the Vietnamese market, mills are incorporating these alternatives when prices are competitive.

4.0 PENDEKATAN PENILAIAN

Dalam penilaian ini, kami mempertimbangkan untuk menggunakan pendekatan dan metode berikut.

4.0 VALUATION APPROACH

In this valuation, we have considered to adopt these valuation approaches and methods.

Pendekatan/ <i>Approach</i>	Metode/ <i>Method</i>	Alasan Penggunaan/ <i>Rationale</i>
Pasar/ <i>Market</i>	Metode Pembandingan Perdagangan Tercatat di Bursa / <i>Guideline Publicly-traded Comparable Method</i>	Diterapkan dengan pertimbangan terdapat perusahaan pembandingan yang bergerak di Industri layanan logistik. / <i>Applied with the consideration that there are comparable companies engaged in logistic services industry.</i>
Pendapatan/ <i>Income</i>	Metode Diskonto Arus Kas / <i>Discounted Cash Flow Method</i>	Dapat diterapkan dengan pertimbangan bahwa Objek Penilaian telah dan sedang beroperasi dan diasumsikan akan melanjutkan kegiatan operasionalnya di masa yang akan datang hingga berakhirnya periode sewa fasilitas penanganan curah pada Mei 2028. / <i>Applied with consideration that the Subject Business has been and in operation and it is assumed that it will continue its operational activities in the future until the end of bulk handling facilities lease period on May 2028.</i>

4.1 Pendekatan Pasar

Pendekatan Pasar memberikan indikasi nilai dengan membandingkan aset dengan aset lainnya yang identik atau sebanding dimana terdapat informasi harga. (SPI106.6.1.a)

4.1 Market Approach

The Market Approach provides an indication of value by comparing an asset with other identical or comparable assets for which price information is available. (SPI106.6.1.a)

Metode Pembandingan Perdagangan Tercatat di Bursa

Metode Pembandingan Perdagangan Tercatat di Bursa (*Guideline Publicly-traded Comparable Method*) menggunakan informasi dari pembandingan/aset yang sama atau sejenis dengan aset yang dilihat yang diperdagangkan di Bursa untuk mendapatkan indikasi nilai. (SPI 106.6.2.i)

Metode Pembandingan Perdagangan Tercatat di Bursa

Guideline Publicly-traded Comparable Method uses information on comparable assets that are the same or similar to the Subject Business to arrive at an indication of value (SPI 106.6.2.i).

4.2 Pendekatan Pendapatan

Pendekatan Pendapatan memberikan indikasi nilai dengan mengkonversi arus kas masa depan menjadi satu nilai saat ini. Pada Pendekatan Pendapatan, nilai aset ditentukan dengan referensi kepada pendapatan, arus kas atau penghematan biaya yang dihasilkan aset. (SPI106.6.3.a)

4.2 Income Approach

Income Approach determines the indicative value by converting the future cash flow to a present value. In Income Approach, the asset value is determined by using a reference from income, cash flow or cost saving generated from asset. (SPI106.6.3.a).

Metode Diskonto Arus Kas ("Metode DCF")

Dengan menggunakan metode DCF, nilai suatu usaha diestimasi dengan menentukan arus kas bersih yang diharapkan di masa depan dan mendiskontonya dengan menggunakan tingkat diskonto yang sesuai yang mencerminkan resiko yang terkait dengan arus kas.

Discounted Cash Flow Method ("DCF Method")

Using the DCF method, the value of a business is estimated by determining the expected future net cash flows and discounting it using an appropriate discount rate that reflects the risks associated with cash flows.

Dalam penilaian ini, kami telah melakukan kajian

In this valuation, we have adopted the FCFE (Free Cash

dengan menggunakan pendekatan FCFE (Free Cash Flow to the Equity). Arus kas bersih untuk ekuitas (FCFE) bersih dari kebutuhan untuk pengeluaran barang modal, baik untuk mempertahankan operasional yang sedang berjalan maupun percadangan untuk penggantian, investasi, modal kerja, dan penyediaan pengeluaran modal tambahan untuk pertumbuhan perusahaan. Perhitungan FCFE adalah sebagai berikut.

Flow to the Equity). The FCFE is free from liability for capital expenditure, either to maintain current operational as well as to reserve for replacement, working capital investment, and providing additional capital expenditure for company growth. The calculation of FCFE is presented as follows.

Laba Bersih / <i>Net Income</i>
+ Beban non-kas / <i>Non-cash charges (depreciation, amortization, etc.)</i>
- Investasi aset tetap / <i>Investment in fixed assets</i>
- Kenaikan (atau + Penurunan) utang berbunga/ <i>Increase (or - decrease) in debt in capital structure</i>
- Kenaikan (atau + Penurunan) modal kerja bersih/ <i>Increase (or + decrease) in net working capital</i>
<hr/>
= Arus Kas Bersih Ekuitas/ <i>Free Cash Flow to the Equity</i>

Untuk memperoleh nilai ekuitas, total dari nilai kini arus kas untuk ekuitas ditambahkan dengan kas dan aset non operasi.

To derive equity value, total present value of cash flow for the equity is added with cash and non-operating assets.

5.0 PROSEDUR PENILAIAN

5.1 Premis Nilai yang Digunakan

Dalam penilaian ini kami berasumsi bahwa FLV merupakan perusahaan yang sedang berjalan dan tetap akan melanjutkan kegiatan usahanya hingga berakhirnya periode sewa fasilitas penanganan curah pada Mei 2028.

5.2 Asumsi dalam Prosedur Penilaian

- Dalam penilaian ini kami mempertimbangkan diskon likuiditas pasar (DLOM) sebesar 30% dengan pertimbangan bahwa FLV merupakan perusahaan yang bergerak di industri logistik yang memiliki ketergantungan kepada afiliasinya;
- Dalam penilaian ini, kami mempertimbangkan premi kendali sebesar 40% dengan pertimbangan bahwa kepemilikan FLV adalah mayoritas dengan hak pengendalian.

5.3 Pendekatan Pasar dengan Metode Perbandingan Perdagangan Tercatat di Bursa (GPTC)

5.3.1 Perusahaan Perbandingan

Di dalam penilaian ini, perusahaan perbandingan yang digunakan merupakan perusahaan yang bergerak di bidang jasa logistik. Perusahaan terbuka di Vietnam yang bergerak di industri ini dan sebanding hanya berjumlah 4 perusahaan sehingga terdapat 5 perusahaan luar Vietnam yang dijadikan perusahaan perbandingan.

5.0 VALUATION PROCEDURE

5.1 Value Premise in Valuation

In this valuation we have assumed that FLV is a going concern company that will continue its operations until the end of the bulk handling facilities lease period on May 2028.

5.2 Assumptions in Valuation Procedure

- *In this valuation, we have considered the discount for lock of marketability (DLOM) of 30% by considering that FLV is a company that operates in the logistics industry which depends on its affiliates;*
- *In this valuation, we consider a controlling premium of 40% considering that FLV's ownership is majority with controlling rights.*

5.3 Market Approach with Guideline Publicly-Traded Comparable Method (GPTC)

5.3.1 Comparable Companies

In this valuation, the comparable companies used are the companies that operate in the logistic services. The public companies in Vietnam that are engaged in this industry and could be used as comparables are only 4 companies therefore there are 5 companies outside Vietnam that are used as comparable companies.

Vietnam Container Shipping JSC

Tanggal Pendirian / <i>Establishment date</i>	27 Juli 1985 / <i>27 July 1985</i>
Tanggal IPO / <i>IPO date</i>	9 Januari 2008 / <i>9 January 2008</i>
Bursa Saham / <i>Stock Exchange</i>	Ho Chi Minh City Stock Exchange (HOSE)
Kode / <i>Ticker</i>	VSC
Alamat / <i>Address</i>	<i>No. 11 Vo Thi Sau Street, Ngo Quyen Ward, Hai Phong City, Vietnam</i>
Produk / <i>Product</i>	Penyediaan layanan logistik, mulai dari operasi terminal, depo (lapangan kontainer), gudang, transportasi, logistik, dan agen / <i>Logistic services provider, from terminal operations, depot (container yards), warehouse, transportation, logistics, and agency.</i>

(dalam juta VND, kecuali dinyatakan lain)

(in million VND, except stated otherwise)

Deskripsi	2021	2022	2023	2024	2025*)	Description
Laba Rugi						Income Statement
Pendapatan	1,892,131	2,007,398	2,180,945	2,787,913	3,205,512	Revenue
Laba Bruto	602,389	658,729	654,439	843,461	1,140,685	Gross Profit
Laba Usaha	472,949	474,144	427,490	508,060	680,822	Operating Profit
Laba Bersih	413,803	393,139	199,022	434,539	525,544	Net Profit
Posisi Keuangan						Financial Position
Total Aset	3,266,420	4,366,810	5,190,926	7,795,130	12,962,909	Total Assets

Deskripsi	2021	2022	2023	2024	2025*)	Description
Total Liabilitas	819,346	1,165,610	1,896,619	2,899,014	6,576,308	Total Liabilities
Total Ekuitas	2,447,074	3,201,200	3,294,307	4,896,116	6,386,601	Total Equity
Rasio Keuangan						Financial Ratio
Margin Laba Kotor (%)	31.8%	32.8%	30.0%	30.3%	35.6%	Gross Profit Margin (%)
Margin Laba Usaha (%)	25.0%	23.6%	19.6%	18.2%	21.2%	Operating Profit Margin (%)
Margin Laba Bersih (%)	21.9%	19.6%	9.1%	15.6%	16.4%	Net Profit Margin (%)
Return on Asset (%)	12.7%	9.0%	3.8%	5.6%	4.1%	Return on Asset (%)
Return on Equity (%)	16.9%	12.3%	6.0%	8.9%	8.2%	Return on Equity (%)
Utang terhadap Aset (X)	0.0%	20.8%	30.2%	25.0%	41.5%	Debt to Asset (X)
Utang terhadap Ekuitas (X)	0.0%	28.4%	47.6%	39.8%	84.1%	Debt to Equity (X)
Harga Saham (VND)	18,095.4	13,887.7	14,596.9	12,720.0	19,950.0	Stock Price (VND)
MVIC/BVIC (X)	1.96	1.12	1.12	0.95	1.09	MVIC/BVIC (X)

*) per 31 Desember 2025 / as of 31 December 2025

Catatan : VND1 = Rp0,64.- / Notes : VND1 = Rp0.64.-

Guangzhou Port Co Ltd

Tanggal Pendirian / Establishment date	26 Februari 2004 / 26 February 2004
Tanggal IPO / IPO date	29 Maret 2017 / 29 March 2017
Bursa Saham / Stock Exchange	Shanghai Stock Exchange
Kode / Ticker	601228
Alamat / Address	406 Yanjiang East Road, Yuexiu District, Guangzhou City, Guangdong Province, China
Produk / Product	Penyedia jasa logistik, seperti bongkar muat container, pergudangan, transportasi darat dan laut, end-to-end logistics, hingga operasi lainnya. / Logistics service providers, such as container loading and unloading, warehousing, land and sea transportation, end-to-end logistics, and other operations.

(dalam juta CNY, kecuali dinyatakan lain)

(in million CNY, except stated otherwise)

Deskripsi	2021	2022	2023	2024	2025*)	Description
Lab a Rugi						Income Statement
Pendapatan	12,020	12,737	13,194	14,073	15,275	Revenue
Lab a Bruto	2,616	2,777	3,057	3,066	2,913	Gross Profit
Lab a Usaha	1,352	1,653	1,819	1,974	1,715	Operating Profit
Lab a Bersih	1,280	1,195	1,320	1,175	1,087	Net Profit
Posisi Keuangan						Financial Position
Total Aset	40,013	47,713	49,579	52,471	53,199	Total Assets
Total Liabilitas	22,212	25,191	25,824	27,852	28,082	Total Liabilities
Total Ekuitas	17,801	22,522	23,755	24,619	25,117	Total Equity
Rasio Keuangan						Financial Ratio
Margin Laba Kotor (%)	21.8%	21.8%	23.2%	21.8%	19.1%	Gross Profit Margin (%)
Margin Laba Usaha (%)	11.2%	13.0%	13.8%	14.0%	11.2%	Operating Profit Margin (%)
Margin Laba Bersih (%)	10.7%	9.4%	10.0%	8.3%	7.1%	Net Profit Margin (%)
Return on Asset (%)	3.2%	2.5%	2.7%	2.2%	2.0%	Return on Asset (%)
Return on Equity (%)	7.2%	5.3%	5.6%	4.8%	4.3%	Return on Equity (%)
Utang terhadap Aset (X)	36.4%	35.6%	37.1%	36.6%	37.1%	Debt to Asset (X)
Utang terhadap Ekuitas (X)	81.9%	75.4%	77.3%	78.0%	78.5%	Debt to Equity (X)
Harga Saham (CNY)	3.3	3.2	3.1	3.4	3.2**)	Stock Price (CNY)
MVIC/BVIC (X)	1.08	1.03	1.00	1.02	0.98	MVIC/BVIC (X)

*) per 30 September 2025, kecuali untuk harga saham / as of 30 September 2025, except for share price

**) per 31 Desember 2025 / as of 31 December 2025

Catatan : CNY1 = Rp2.400,67.- / Notes = CNY1 = Rp2,400.67,-.

Cam Ranh Port JSC

Tanggal Pendirian / <i>Establishment date</i>	1 November 1991
Tanggal IPO / <i>IPO date</i>	19 November 2021
Bursa Saham / <i>Stock Exchange</i>	Hanoi Stock Exchange
Kode / <i>Ticker</i>	CCR
Alamat / <i>Address</i>	No. 29, Nguyen Trong Ky St., Cam Linh Ward, Khanh Hoa Province.
Produk / <i>Product</i>	Layanan penanganan kargo, gudang dan penyimpanan, layanan logistik, agen kapal, perbaikan dan pemeliharaan, hingga perdagangan komersial. / <i>Cargo handling services, warehousing and storage, logistics services, ship agents, repair and maintenance, and commercial trade.</i>

(dalam juta VND, kecuali dinyatakan lain)

(in million VND, except stated otherwise)

Deskripsi	2021	2022	2023	2024	2025*)	Description
Laba Rugi						
Income Statement						
Pendapatan	194,944	151,878	143,511	177,533	258,568	Revenue
Laba Bruto	85,513	40,164	40,212	48,887	80,011	Gross Profit
Laba Usaha	56,025	17,845	18,604	20,410	38,215	Operating Profit
Laba Bersih	43,023	14,907	14,366	16,784	28,841	Net Profit
Posisi Keuangan						
Financial Position						
Total Aset	326,677	307,631	307,535	314,731	353,260	Total Assets
Total Liabilitas	24,535	28,060	29,661	34,224	60,719	Total Liabilities
Total Ekuitas	302,142	279,571	277,873	280,507	292,542	Total Equity
Rasio Keuangan						
Financial Ratio						
Margin Laba Kotor (%)	43.9%	26.4%	28.0%	27.5%	30.9%	Gross Profit Margin (%)
Margin Laba Usaha (%)	28.7%	11.7%	13.0%	11.5%	14.8%	Operating Profit Margin (%)
Margin Laba Bersih (%)	22.1%	9.8%	10.0%	9.5%	11.2%	Net Profit Margin (%)
Return on Asset (%)	13.2%	4.8%	4.7%	5.3%	8.2%	Return on Asset (%)
Return on Equity (%)	14.2%	5.3%	5.2%	6.0%	9.9%	Return on Equity (%)
Utang terhadap Aset (X)	0.0%	4.0%	3.4%	2.9%	2.1%	Debt to Asset (X)
Utang terhadap Ekuitas (X)	0.0%	4.4%	3.8%	3.2%	2.5%	Debt to Equity (X)
Harga Saham (VND)	26,800.0	12,300.0	11,100.0	13,600.0	12,600.0	Stock Price (VND)
MVIC/BVIC (X)	2.17	1.07	0.98	1.18	1.05	MVIC/BVIC (X)

*) per 31 Desember 2025 / as of 31 December 2025

Catatan : VND1 = Rp0,64.- / Notes : VND1 = Rp0.64,-

Navkar Corp Ltd

Tanggal Pendirian / <i>Establishment date</i>	29 September 2008
Tanggal IPO / <i>IPO date</i>	9 September 2015
Bursa Saham / <i>Stock Exchange</i>	National Stock Exchange of Indonesia
Kode / <i>Ticker</i>	NAVKARCORP
Alamat / <i>Address</i>	Seawoods Grand Central Tower-1, 9th floor, C-wing Sector-40, Navi Mumbai – 400 706 Maharashtra India
Produk / <i>Product</i>	Stasiun pengiriman kontainer, terminal pengiriman swasta, depo kontainer darat, dan pergudangan. / <i>Container freight stations, private freight terminals, inland container depot, and warehousing.</i>

(dalam juta INR, kecuali dinyatakan lain)

(in million INR, except stated otherwise)

Deskripsi	2021	2022	2023	2024	2025	TTM	Description
Laba Rugi							
Income Statement							
Pendapatan	6,724	4,464	n/a	4,349	4,845	5,372*)	Revenue
Laba Bruto	2,383	1,394	n/a	1,325	945	n/a*)	Gross Profit
Laba Usaha	940	621	n/a	258	(445)	(287)*)	Operating Profit
Laba Bersih	159	378	n/a	56	(453)	(336)*)	Net Profit
Posisi Keuangan							
Financial Position							
Total Aset	24,928	26,336	n/a	22,331	21,467	21,467**)	Total Assets
Total Liabilitas	6,777	7,515	n/a	2,586	2,182	2,182**)	Total Liabilities
Total Ekuitas	18,151	18,822	n/a	19,745	19,285	19,285**)	Total Equity
Rasio Keuangan							
Financial Ratio							
Margin Laba Kotor (%)	35.4%	31.2%	n/a	30.5%	19.5%	n/a	Gross Profit Margin (%)
Margin Laba Usaha (%)	14.0%	13.9%	n/a	5.9%	-9.2%	-5.3%	Operating Profit Margin (%)
Margin Laba Bersih (%)	2.4%	8.5%	n/a	1.3%	-9.4%	-6.3%	Net Profit Margin (%)
Return on Asset (%)	0.6%	1.4%	n/a	0.3%	-2.1%	-1.6%	Return on Asset (%)
Return on Equity (%)	0.9%	2.0%	n/a	0.3%	-2.3%	-1.7%	Return on Equity (%)
Utang terhadap Aset (X)	24.6%	21.5%	n/a	9.5%	7.3%	7.3%	Debt to Asset (X)
Utang terhadap Ekuitas (X)	33.8%	30.1%	n/a	10.8%	8.1%	8.1%	Debt to Equity (X)
Harga Saham (VND)	42.5	63.2	102.2	165.4	103.1	98.8*)	Stock Price (VND)
MVIC/BVIC (X)	0.52	0.62	n/a	1.24	0.82	0.79	MVIC/BVIC (X)

*) per 31 Desember 2025 / as of 31 December 2025

**) per 31 Maret 2025 / as of 31 March 2025

Catatan : INR1 = Rp185,53.- / Notes : VND1 = Rp185,53.-

Vegetexco Port JSC

Tanggal Pendirian / Establishment date	25 Mei 2001 / 25 May 2001
Tanggal IPO / IPO date	12 Juni 2009 / 12 June 2009
Bursa Saham / Stock Exchange	Hanoi Stock Exchange
Kode / Ticker	VGP
Alamat / Address	Ho Chi Minh City, Vietnam
Produk / Product	Operasi pelabuhan laut dan penyewaan gudang, yang menyediakan beberapa layanan seperti bongkar muat kargo, pengemasan dan pembuatan peti, serta pemeliharaan fasilitas pelabuhan. / Marine port operations and warehouse leasing, which provide several services such as cargo loading and unloading, packing and crating, and port facility maintenance.

(dalam juta VND, kecuali dinyatakan lain)

(in million VND, except stated otherwise)

Deskripsi	2021	2022	2023	2024	2025*)	Description
Laba Rugi						
Income Statement						
Pendapatan	10,319,544	12,925,636	12,504,229	10,581,071	11,875,362	Revenue
Laba Bruto	57,644	49,575	23,131	38,255	34,130	Gross Profit
Laba Usaha	45,912	40,799	13,141	28,637	24,751	Operating Profit
Laba Bersih	16,965	20,584	17,218	16,953	17,241	Net Profit
Posisi Keuangan						
Financial Position						
Total Aset	4,400,034	6,668,580	6,417,588	4,787,306	5,494,980	Total Assets
Total Liabilitas	4,204,527	6,457,967	6,195,236	4,552,696	5,246,450	Total Liabilities
Total Ekuitas	195,506	210,613	222,352	234,610	248,531	Total Equity

Deskripsi	2021	2022	2023	2024	2025*)	Description
Rasio Keuangan						Financial Ratio
Margin Laba Kotor (%)	0.6%	0.4%	0.2%	0.4%	0.3%	Gross Profit Margin (%)
Margin Laba Usaha (%)	0.4%	0.3%	0.1%	0.3%	0.2%	Operating Profit Margin (%)
Margin Laba Bersih (%)	0.2%	0.2%	0.1%	0.2%	0.1%	Net Profit Margin (%)
Return on Asset (%)	0.4%	0.3%	0.3%	0.4%	0.3%	Return on Asset (%)
Return on Equity (%)	8.7%	9.8%	7.7%	7.2%	6.9%	Return on Equity (%)
Utang terhadap Aset (X)	40.7%	28.2%	20.8%	33.5%	14.6%	Debt to Asset (X)
Utang terhadap Ekuitas (X)	915.5%	891.7%	600.4%	683.4%	323.2%	Debt to Equity (X)
Harga Saham (VND)	28,800.0	27,500.0	30,800.0	32,000.0	27,500.0	Stock Price (VND)
MVIC/BVIC (X)	1.01	1.00	1.01	1.01	0.97	MVIC/BVIC (X)

*) per 31 Desember 2025 / as of 31 December 2025

Catatan : VND1 = Rp0,64.- / Notes : VND1 = Rp0.64,-

Liaoning Port Co Ltd

Tanggal Pendirian / Establishment date	16 November 2005
Tanggal IPO / IPO date	28 April 2006
Bursa Saham / Stock Exchange	Hong Kong Stock Exchange
Kode / Ticker	2880
Alamat / Address	Dayaowan Xingang Business Building, Free Trade Zone, Jinzhou District, Dalian, Liaoning, 116600, China.
Produk / Product	Oil and liquefied chemicals terminal, container terminal, bulk cargo terminal, bulk grain terminal, passenger Ro-Ro terminal, port value added and ancillary services, automobile terminal. / penyedia terminal minyak dan bahan kimia cair, terminal kontainer, terminal kargo curah, terminal biji-bijian curah, terminal Ro-Ro penumpang, layanan nilai tambah pelabuhan dan layanan pendukung, terminal otomotif.

(dalam juta HKD, kecuali dinyatakan lain)

(in million HKD, except stated otherwise)

Deskripsi	2021	2022	2023	2024	2025*)	Description
Laba Rugi						Income Statement
Pendapatan	12,348	12,168	12,220	11,067	11,543	Revenue
Laba Bruto	3,829	3,178	3,390	2,379	3,134	Gross Profit
Laba Usaha	2,926	2,183	2,437	2,027	2,733	Operating Profit
Laba Bersih	2,078	1,473	1,507	1,352	1,770	Net Profit
Posisi Keuangan						Financial Position
Total Aset	57,813	57,876	56,353	59,787	57,336	Total Assets
Total Liabilitas	16,760	15,974	13,624	16,384	13,149	Total Liabilities
Total Ekuitas	41,054	41,902	42,729	43,403	44,187	Total Equity
Rasio Keuangan						Financial Ratio
Margin Laba Kotor (%)	31.0%	26.1%	27.7%	21.5%	27.2%	Gross Profit Margin (%)
Margin Laba Usaha (%)	23.7%	17.9%	19.9%	18.3%	23.7%	Operating Profit Margin (%)
Margin Laba Bersih (%)	16.8%	12.1%	12.3%	12.2%	15.3%	Net Profit Margin (%)
Return on Asset (%)	3.6%	2.5%	2.7%	2.3%	3.1%	Return on Asset (%)
Return on Equity (%)	5.1%	3.5%	3.5%	3.1%	4.0%	Return on Equity (%)
Utang terhadap Aset (X)	8.1%	13.0%	10.3%	12.3%	10.0%	Debt to Asset (X)
Utang terhadap Ekuitas (X)	11.4%	18.0%	13.5%	16.9%	13.0%	Debt to Equity (X)
Harga Saham (HKD)	0.71	0.68	0.62	0.72	0.80	Stock Price (HKD)
MVIC/BVIC (X)	0.47	0.48	0.43	0.48	0.49	MVIC/BVIC (X)

*) per 30 September 2025, kecuali untuk harga saham / as of 30 September 2025, except for share price

Shanghai International Port Group Co Ltd

Tanggal Pendirian / <i>Establishment date</i>	Januari 2003 / <i>January 2003</i>
Tanggal IPO / <i>IPO date</i>	26 Oktober 2006 / <i>26 October 2006</i>
Bursa Saham / <i>Stock Exchange</i>	Shanghai Stock Exchange
Kode / <i>Ticker</i>	600018
Alamat / <i>Address</i>	<i>International Port Building, 358 Dongdaming Road, Hongkou District, Shanghai</i>
Produk / <i>Product</i>	Jasa kontainer, bisnis kargo umum, bisnis logistik pelabuhan, bisnis jasa pelabuhan, dan pengiriman barang. / <i>Container services, general cargo business, port logistics business, port service business, and freight forwarding.</i>

(dalam juta CNY, kecuali dinyatakan lain)

(in million CNY, except stated otherwise)

Deskripsi	2021	2022	2023	2024	2025*)	Description
Laba Rugi						Income Statement
Pendapatan	34,289	37,280	37,552	38,117	39,040	Revenue
Laba Bruto	13,959	14,094	14,045	13,533	14,082	Gross Profit
Laba Usaha	9,290	9,197	10,362	9,729	10,219	Operating Profit
Laba Bersih	15,481	17,910	14,008	16,064	15,743	Net Profit
Posisi Keuangan						Financial Position
Total Aset	170,788	181,802	203,576	212,056	220,946	Total Assets
Total Liabilitas	62,982	60,635	67,389	64,647	65,940	Total Liabilities
Total Ekuitas	107,806	121,167	136,186	147,409	155,006	Total Equity
Rasio Keuangan						Financial Ratio
Margin Laba Kotor (%)	40.7%	37.8%	37.4%	35.5%	36.1%	Gross Profit Margin (%)
Margin Laba Usaha (%)	27.1%	24.7%	27.6%	25.5%	26.2%	Operating Profit Margin (%)
Margin Laba Bersih (%)	45.1%	48.0%	37.3%	42.1%	40.3%	Net Profit Margin (%)
Return on Asset (%)	9.1%	9.9%	6.9%	7.6%	7.1%	Return on Asset (%)
Return on Equity (%)	14.4%	14.8%	10.3%	10.9%	10.2%	Return on Equity (%)
Utang terhadap Aset (X)	26.3%	22.5%	21.1%	22.8%	22.4%	Debt to Asset (X)
Utang terhadap Ekuitas (X)	41.6%	33.8%	31.6%	32.8%	31.9%	Debt to Equity (X)
Harga Saham (CNY)	5.5	5.3	4.9	6.1	5.4	Stock Price (CNY)
MVIC/BVIC (X)	1.13	1.02	0.87	0.97	0.86	MVIC/BVIC (X)

*) per 30 September 2025, kecuali untuk harga saham / as of 30 September 2025, except for share price

**) per 31 Desember 2025 / as of 31 December 2025

Catatan : CNY1 = Rp2.400,67,-. / Notes = CNY1 = Rp2,400.67,-.

An Giang Port Supply JSC

Tanggal Pendirian / <i>Establishment date</i>	1 April 2011
Tanggal IPO / <i>IPO date</i>	4 Desember 2017 / <i>4 December 2017</i>
Bursa Saham / <i>Stock Exchange</i>	Hanoi Stock Exchange
Kode / <i>Ticker</i>	CAG
Alamat / <i>Address</i>	<i>National Highway 91, Group 15, Dong Thinh B Area, My Thanh Ward, Long Xuyen City, An Giang Province, Vietnam</i>
Produk / <i>Product</i>	Jasa pergudangan dan bongkar muat, pemuatan dan pengiriman barang, serta penyediaan jasa seperti pasokan bahan bakar, air bersih, listrik jangka pendek, pengaman kapal, dan jasa perbaikan. / <i>Warehousing and stevedoring services, freight loading and forwarding, and</i>

supply of services such as fuel supply, fresh water, short electricity, ship dunnage, and repair services.

(dalam juta VND, kecuali dinyatakan lain)

(in million VND, except stated otherwise)

Deskripsi	2021	2022	2023	2024	2025*)	Description
Laba Rugi						Income Statement
Pendapatan	53,351	74,996	59,083	38,372	46,725	Revenue
Laba Bruto	13,612	17,412	8,686	1,709	6,922	Gross Profit
Laba Usaha	3,572	6,006	(173)	(8,306)	(1,343)	Operating Profit
Laba Bersih	5,307	6,277	3,093	(662)	871	Net Profit
Posisi Keuangan						Financial Position
Total Aset	155,531	157,476	152,065	148,119	148,618	Total Assets
Total Liabilitas	7,075	7,784	5,243	4,897	4,524	Total Liabilities
Total Ekuitas	148,457	149,692	146,822	143,222	144,093	Total Equity
Rasio Keuangan						Financial Ratio
Margin Laba Kotor (%)	25.5%	23.2%	14.7%	4.5%	14.8%	Gross Profit Margin (%)
Margin Laba Usaha (%)	6.7%	8.0%	-0.3%	-21.6%	-2.9%	Operating Profit Margin (%)
Margin Laba Bersih (%)	9.9%	8.4%	5.2%	-1.7%	1.9%	Net Profit Margin (%)
Return on Asset (%)	3.4%	4.0%	2.0%	-0.4%	0.6%	Return on Asset (%)
Return on Equity (%)	3.6%	4.2%	2.1%	-0.5%	0.6%	Return on Equity (%)
Utang terhadap Ekuitas (X)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	Debt to Equity (X)
Utang terhadap Aset (X)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	Debt to Asset (X)
Harga Saham (VND)	22,900.0	7,900.0	7,300.0	7,900.0	6,500.0	Stock Price (VND)
MVIC/BVIC (X)	2.13	0.73	0.69	0.76	0.62	MVIC/BVIC (X)

*) per 30 September 2025, kecuali untuk harga saham / as of 30 September 2025, except for share price

**) per 31 Desember 2025 / as of 31 December 2025

Catatan : VND1 = Rp0,64.- / Notes : VND1 = Rp0.64.-

Rizhao Port Co Ltd

Tanggal Pendirian / Establishment date	15 Juli 2002 / 15 July 2002
Tanggal IPO / IPO date	17 Oktober 2006 / 17 October 2006
Bursa Saham / Stock Exchange	Shanghai Stock Exchange
Kode / Ticker	600017
Alamat / Address	Haibin Second Rd., Donggang District, Rizhao, Shandong, 276826, China.
Produk / Product	Mesin pelabuhan, produk pembuatan kapal, peralatan penanganan curah, dan penanganan pelabuhan. / Port machinery, shipbuilding products, bulk handling equipment, and port handling.

(dalam juta CNY, kecuali dinyatakan lain)

(in million CNY, except stated otherwise)

Deskripsi	2021	2022	2023	2024	2025*)	Description
Laba Rugi						Income Statement
Pendapatan	6,505	8,460	8,157	8,456	7,842	Revenue
Laba Bruto	1,745	1,952	1,867	2,000	1,774	Gross Profit
Laba Usaha	1,383	1,447	1,508	1,510	1,287	Operating Profit
Laba Bersih	820	813	757	766	620	Net Profit
Posisi Keuangan						Financial Position
Total Aset	29,203	35,605	39,312	40,309	39,875	Total Assets
Total Liabilitas	14,440	18,504	23,882	24,316	23,577	Total Liabilities

Deskripsi	2021	2022	2023	2024	2025*)	Description
Total Ekuitas	14,763	17,101	15,429	15,994	16,298	Total Equity
Rasio Keuangan						Financial Ratio
Margin Laba Kotor (%)	26.8%	23.1%	22.9%	23.6%	22.6%	Gross Profit Margin (%)
Margin Laba Usaha (%)	21.3%	17.1%	18.5%	17.9%	16.4%	Operating Profit Margin (%)
Margin Laba Bersih (%)	12.6%	9.6%	9.3%	9.1%	7.9%	Net Profit Margin (%)
Return on Asset (%)	2.8%	2.3%	1.9%	1.9%	1.6%	Return on Asset (%)
Return on Equity (%)	5.6%	4.8%	4.9%	4.8%	3.8%	Return on Equity (%)
Utang terhadap Aset (X)	26.5%	28.6%	33.1%	36.8%	41.2%	Debt to Asset (X)
Utang terhadap Ekuitas (X)	52.4%	59.5%	84.3%	92.8%	100.9%	Debt to Equity (X)
Harga Saham (CNY)	2.8	2.8	2.8	3.2	3.0	Stock Price (CNY)
MVIC/BVIC (X)	0.73	0.69	0.75	0.80	0.78	MVIC/BVIC (X)

*) per 30 September 2025, kecuali untuk harga saham / as of 30 September 2025, except for share price

Catatan : VND1 = Rp0,64.- / Notes : VND1 = Rp0.64.-

Ringkasan Perbandingan

Comparison Summary

	GPM	OPM	NPM	ROA	ROE	DAR	DER	
FLV	7.90%	4.96%	6.69%	17.00%	19.79%	0.00	0.00	FLV
Minimum	0.00%	-5.34%	-6.26%	-1.57%	-1.74%	0.00	0.00	Minimum
Maksimum	36.07%	26.18%	40.32%	8.16%	10.16%	0.41	3.23	Maximal
Rata-Rata	20.73%	11.72%	10.44%	2.82%	5.13%	0.20	0.71	Average

5.3.2 Rasio Pengali Perusahaan Perbandingan

Kami telah melakukan analisis terhadap beberapa rasio-rasio pengali dan menyimpulkan bahwa MVIC/BVIC merupakan rasio yang paling sesuai untuk menilai Ekuitas FLV dengan pertimbangan adanya keterbatasan masa sewa fasilitas penanganan curah, sehingga pengali lainnya tidak dapat digunakan untuk menggambarkan nilai ekuitas Perseroan.

5.3.2 Comparable Company Multiplier Ratio

We have analyzed several multiplier ratios and concluded that MVIC / BVIC are the most appropriate ratios to assess FLV Equity by considering the limited lease period for bulk handling facilities, therefore the other multipliers cannot be used to describe the value of the Company's equity.

Perusahaan Perbandingan	MVIC/BVIC	Comparable Companies
Vietnam Container Shipping JSC	1.09	Vietnam Container Shipping JSC
Guangzhou Port Co Ltd	0.98	Guangzhou Port Co Ltd
Cam Ranh Port JSC	1.05	Cam Ranh Port JSC
Navkar Corp Ltd	0.79	Navkar Corp Ltd
Vegetexco Port JSC	0.97	Vegetexco Port JSC
Liaoning Port Co Ltd	0.49	Liaoning Port Co Ltd
Shanghai International Port Group Co Ltd	0.86	Shanghai International Port Group Co Ltd
An Giang Port Supply JSC	0.62	An Giang Port Supply JSC
Rizhao Port Co Ltd	0.78	Rizhao Port Co Ltd
Rata-Rata	0.85	Averages

5.3.3 Perhitungan Nilai Ekuitas

Nilai Ekuitas diperoleh dengan mengalikan nilai buku *invested capital* Perseroan per tanggal penilaian dengan menggunakan pengali rata-rata dari rasio perusahaan pembanding.

(dalam jutaan VND)

5.3.3 Calculation of Equity Value

Value of Equity is obtained by multiplying the Company's book value of invested capital as of the valuation date using the average multiplier of the ratio of the comparison companies.

(in million VND)

	MVIC/BVIC	
Ekuitas	70,349*)	Equity
Utang	-	Debt
BVIC (Book Value of Invested Capital)	70,349	BVIC (Book Value of Invested Capital)
Pengali	0.85	Multiple
Indikasi Nilai	59,760	Value Indication
Total Utang	-	Total Debt
Indikasi Nilai Pasar sebelum Premi Kendali	59,760	Indicative Market Value before Controlling Premium
Premi Kendali (40,00%)	23,931	Controlling Premium (40.00%)
Indikasi Nilai Pasar sebelum DLOM	83,663	Indicative Market Value before DLOM
DLOM (30,00%)	(25,099)	DLOM (30.00%)
Indikasi Nilai Pasar Ekuitas	58,564	Indicative Market Value of Equity
Indikasi Nilai Pasar Ekuitas (dibulatkan)	58,564	Indicative Market Value of Equity (rounded)

*) Terdapat penyesuaian atas saldo buku uang muka sewa fasilitas penanganan curah pada laporan keuangan FLV menjadi nilai kini estimasi beban sewa pasar fasilitas curah hingga Mei 2028, dengan asumsi luas area sewa 19.992 m², estimasi harga sewa per m² VND438.000 adjusted per annum by inflation, dan tingkat diskonto 7,98%

*) *There is an adjustment to the book balance of the advance payment for bulk handling facility rental in FLV's financial statements to the estimated present value of the bulk facility market rental expense until May 2028, with assumption of leased Area 19,992 m², estimated rental price per m² VND438,000 adjusted per annum by inflation, and discount rate 7.98%*

Berdasarkan analisis GPTC, maka kami berpendapat bahwa Indikasi Nilai Pasar dari 100,00% Ekuitas FLV per 31 Desember 2025 adalah **VND58.564.000.000,-**

*After analyzing GPTC Method, we are on the opinion that the Indicative Market Value of 100.00% Equity of FLV as of 31 December 2025 is **VND58,564,000,000/-***

5.4 Pendekatan Pendapatan dengan Metode Diskonto Arus Kas

Dalam metode ini, Nilai Pasar atas Objek Penilaian diperoleh dengan memproyeksi arus kas dimasa yang akan datang yang kemudian didiskontokan menjadi nilai kini.

5.4 Income Approach with Discounted Cash Flow Method

In this method, Market Value of Subject Business is derived by projecting the future cash flow and then discounted to the present value.

Proyeksi keuangan yang digunakan dalam penilaian ini didasarkan pada proyeksi keuangan yang disediakan oleh manajemen dan telah disesuaikan.

Financial projection adopted in this valuation is based on financial projection that provided by management and has been adjusted.

- Jangka waktu proyeksi dalam penilaian ini adalah dari 1 Januari 2026 sampai dengan 30 Mei 2028;
- Mata uang yang digunakan dalam penilaian ini adalah Dong Vietnam.

- *The projection period in this valuation is from 1 January 2026 to 30 May 2028;*
- *Currency used in this valuation is Vietnamese Dong.*

5.4.1 Proyeksi Pendapatan

Volume Penanganan

Volume Penanganan diasumsikan bertumbuh mengikuti asumsi manajemen hingga tahun 2030, dan diasumsikan konstan setelahnya dengan mempertimbangkan tingkat utilisasi kapasitas gudang FLV, dengan rincian sebagai berikut.

(dalam ribuan metrik ton / in metric ton)

Deskripsi	2026	2027	Jan - Mei 2028	Description
Standard Rate	1,476	1,476	615	Standard Rate
Market Rate	1,746	1,746	727	Market Rate

Volume Penyimpanan

Volume penyimpanan diasumsikan sebesar 27% dari volume penanganan pada tarif standar dan 52% dari volume penanganan pada tarif pasar, berdasarkan data historis tahun 2025.

(dalam ribuan metrik ton / in metric ton)

Deskripsi	2026	2027	Jan - Mei 2028	Description
Standard Rate	394	394	164	Standard Rate
Market Rate	914	914	381	Market Rate

5.4.2 Tarif

Tarif atas jasa penanganan dan penyimpanan FLV diasumsikan bertumbuh setiap tahun mengikuti proyeksi tingkat inflasi dari WEO.

(dalam VND / metrik ton)

Deskripsi	2026	2027	Jan - Mei 2028	Description
Standard Rate	85,245	88,058	90,964	Standard Rate
Market Rate	82,662	85,389	88,207	Market Rate

(in VND / metric ton)

5.4.3 Beban Pokok Pendapatan

Muatan Kapal SP-PSA

Tarif yang dibayarkan FLV kepada SP-PSA atas fasilitas *container gantry crane* dibagi kedalam 4 tingkat, sebagai berikut.

Tingkat	Volume (metrik ton) / Volume (metric ton)	Tarif (VND/metrik ton) / Tariff (VND/metric ton)	Tier
Tingkat 1	1,200,000	50,402	Tier 1
Tingkat 2	800,000	49,201	Tier 2
Tingkat 3	1,000,000	48,002	Tier 3
Tingkat 4	2,000,000	46,202	Tier 4

Tingkat tarif yang dikenakan SP-PSA diproyeksikan bertumbuh dengan mempertimbangkan tingkat inflasi Vietnam serta pergerakan kurs mata uang VND terhadap USD. Beban diperoleh dengan mengali tarif dengan volume penanganan tiap tahunnya.

5.4.1 Revenue Projection

Handling Volume

Handling Volume is assumed to grow following management assumptions until 2030, and is assumed to remain constant thereafter taking into account FLV warehouse capacity utilization rates, with details as follows.

Storage Volume

The storage volume is assumed to be 27% of the handling volume at standard rates and 52% of the handling volume at market rates, based on historical data as of 2025.

5.4.2 Tarriff

Tariffs for FLV handling and storage services are assumed to grow annually in line with the WEO's projected inflation rate.

5.4.3 Cost of Revenue

SP-PSA Vessel Charge

The tariff paid by FLV to SP-PSA for container gantry crane facilities is divided into 4 tiers, as follows:

The tariff rate charged by SP-PSA is projected to grow by taking into account Vietnam's inflation rate and the movement of the VND exchange rate against the USD. Expenses derived by multiplying tarriff with volume of FLV handling each year.

Amortisasi Biaya dibayar Dimuka

Berdasarkan perjanjian sewa antara SP-PSA dan FLV, FLV membayarkan deposit sebesar VND106.673.000.000 kepada SP-PSA sebagai dana untuk membangun gudang yang beroperasi didalam pelabuhan. Biaya ini kemudian diakui FLV sebagai aset berupa biaya dibayar dimuka, yang diamortisasi menggunakan metode garis lurus dan umur ekonomis 20 tahun, sesuai dengan periode sewa yang disepakati antara kedua pihak.

Prepaid Expenses Amortisation

Based on the lease agreement between SP-PSA and FLV, FLV paid a deposit of VND106,673,000,000 to SP-PSA as funds to build a warehouse operating within the port. This cost was then recognized by FLV as an asset in the form of prepaid expenses, which were amortized using the straight-line method and an economic life of 20 years, in accordance with the lease period agreed between the two parties.

Sewa Halaman Terbuka

Berdasarkan perjanjian sewa, FLV juga menyewa halaman terbuka dari SP-PSA. Per 31 Desember 2025, tarif atas sewa ini adalah VND189 ribu per m², dengan penyesuaian tarif sebesar 50% dari tingkat inflasi tiap tahunnya, dengan rincian sebagai berikut.

Open Yard Lease

Under the lease agreement, FLV also leases an open yard from SP-PSA. As of 31 December 2025, the rental rate is VND189 thousand per square meter, with adjustment of tariff at 50% of inflation rate each year, with details as follows.

Tahun	2026	2027	Jan – Mei 2028	Year
Pertumbuhan tarif per tahun	1.58%	1.65%	1.65%	Tariff growth per year

Sewa Gudang Eksternal

FLV menyewa beberapa gudang untuk mendukung operasionalnya, dengan rincian sebagai berikut.

External Warehouses Lease

FLV leases several warehouses to support its operations.

Deskripsi	Luas Area (m ²) / Area per (m ²)	Total biaya gudang / bulan / m ² / Total warehouse costs / month / m ²	Description
SP-PSA	19,992		SP-PSA
Green HC	24,578	584,604*)	Green HC
Dong Nam WH	23,140		Dong Nam WH
Total	67,710		

*) per 31 Desember 2025 / as of 31 December 2025

Tarif atas sewa ini diasumsikan bertumbuh mengikuti tingkat inflasi Vietnam.

These rental rates are assumed to grow with Vietnam inflation rate.

Biaya Truk dan Pengiriman

Dengan mempertimbangkan biaya truk dan pengiriman di 2 tahun terakhir, biaya per unit diasumsikan bertumbuh sebesar 8% hingga 11% sepanjang periode proyeksi.

Trucking and Delivery Costs

Considering trucking and delivery costs in the last 2 years, the unit cost is assumed to increase by 8% to 11% along the projection periods.

Deskripsi	2026	2027	Jan - Mei 2028	Description
Biaya per metrik ton (VND)	17,456	19,054	20,519	Costs per ton metric (VND)

Selain biaya-biaya diatas, FLV juga mengakui beban tenaga kerja dan beban lainnya, yang diasumsikan sebesar 9,4% dari total pendapatan, diperoleh dari rata-rata rasio beban terhadap pendapatan historis 3 tahun terakhir.

In addition to the expenses mentioned above, FLV also recognizes manpower and other expenses, which are assumed to be 9.4% of total revenue, obtained from the average historical expense to revenue ratio of the last 3 years.

5.4.4 Beban Penjualan

Beban Penjualan FLV diasumsikan sebesar 0,09% dari total pendapatan, diperoleh dari rata-rata historikal.

5.4.5 Beban Umum dan Administrasi

Beban umum dan administrasi FLV diasumsikan bertumbuh mengikuti inflasi, kecuali untuk biaya depresiasi.

5.4.6 Depresiasi

Aset tetap maupun aset takberwujud didepresiasi dan diamortisasikan dengan menggunakan metode garis lurus dengan tingkat depresiasi dan amortisasi sebagai berikut.

Deskripsi	Tingkat depresiasi per tahun / Depreciation rate per year	Description
Aset takberwujud	16.67%	Intangible assets
Mesin	25.00%	Machinery
Perlengkapan dan peralatan	25.00%	Equipment and tools
Komputer	16.67%	Computers

5.4.7 Inflasi

Proyeksi inflasi diperoleh dari proyeksi oleh WEO sebagai berikut.

Tahun	2026	2027	Jan - Mei 2028	Year
Inflasi	3.16%	3.30%	3.30%	Inflation

5.4.8 Pajak Penghasilan

Sebagai perusahaan yang beroperasi di Vietnam, FLV dikenakan tingkat pajak penghasilan korporat sebesar 20%.

5.4.9 Investasi (Belanja Modal)

Dalam penilaian ini, kami merujuk pada asumsi manajemen yang mengasumsikan tidak terdapat belanja modal karena berakhirnya periode sewa fasilitas penanganan curah pada Mei 2028.

5.4.10 Tingkat Diskonto

Tingkat diskonto ditentukan dengan biaya ekuitas yang dihitung dengan menggunakan Capital Asset Pricing Model (CAPM), dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$k_e = R_f + (\beta \times RP_m)$$

dimana:

Ke	=	Ekspektasi tingkat pengembalian sekuritas individu
Rf	=	Tingkat pengembalian sekuritas bebas risiko
β	=	Beta
RPm	=	Premi risiko ekuitas

5.4.4 Selling Expense

FLV Selling Expenses is assumed to be 0.09% of total revenue, derived from historical averages.

5.4.5 General and Administrative Expense

FLV's general and administrative expenses are assumed to grow with inflation, except for depreciation expenses.

5.4.6 Depreciation

Fixed assets and intangible assets are depreciated and amortized using the straight-line method with the following depreciation and amortization rates.

5.4.7 Inflation

Inflation projections are obtained from projections by WEO as follows.

5.4.8 Income Tax

As a company operating in Vietnam, FLV is subject to a corporate income tax rate of 20%.

5.4.9 Investment (Capex)

In this valuation, we refers to management assumption that there will be no capital expenditure due to the end of bulk handling facilities lease period on May 2028

5.4.10 Discount Rate

The discount rate is determined by using cost of equity which is is calculated using Capital Asset Pricing Model (CAPM), with the formula as follows:

where:

Ke	=	Expected return on individual security
Rf	=	Rate of return available on risk-free security
β	=	Beta
RPm	=	Equity risk premium

Asumsi yang digunakan dalam perhitungan tingkat diskonto adalah sebagai berikut. *The assumption adopted in calculating discount rate is as follows.*

Deskripsi / Description	Keterangan / Remarks	Sumber / Source
Biaya Ekuitas / Cost of Equity		
R_f	3.03% Tingkat pengembalian obligasi pemerintah Vietnam (3 tahun) - dalam mata uang VND / Yield of long-term Vietnam Government Bond (3 years) in VND	Bloomberg
β	0.92 Rata-rata beta industri sejenis / Average beta in similar industry	Bloomberg
RP_m	8.13% Premi Risiko Vietnam / Vietnam Risk Premium	Damodaran
$RBDS$	2.56% Rating Based Default Spread	Damodaran
k_e	7.94%	

Biaya ekuitas diperhitungkan dengan menggunakan rumus yang telah disesuaikan menjadi berikut. *Cost of equity is calculated using the adjusted formula as follow.*

$$\text{Adjusted } K_e = R_f + (\beta \times RP_m) - RBDS$$

RBDS = merupakan risiko tambahan yang timbul karena adanya perbedaan peringkat utang suatu negara terhadap negara dengan peringkat utang tertinggi yaitu AAA. Dalam hal ini, RBDS Vietnam yang dimaksudkan dalam perhitungan tingkat diskonto merupakan risiko tambahan yang timbul karena peringkat utang Vietnam yang lebih rendah. Bunga bebas risiko dan premi risiko secara bersama-sama menanggung risiko dari suatu negara, sehingga untuk mencegah adanya perhitungan ganda terhadap risiko negara, maka kami mengurangi RBDS dari tingkat bunga bebas risiko.

RBDS = is an additional risk that arises due to differences in the rating of a country's debt to the country with the highest debt rating, which is AAA. In this case, the Vietnam RBDS intended for the calculation of the discount rate is an additional risk arising from the lower Vietnam debt rating. Risk-free interest and risk premium bear the country risk. To avoid double counting in country's risk, we have deducted the RBDS from risk free.

Beta diperoleh dari rata-rata beta *unlevered* perusahaan pembanding di bawah ini: *Beta is derived from the average unlevered beta of the comparison companies below:*

Nama Perusahaan	Levered Beta	DER	Unlevered Beta	Companies Name
Doan Xa Port JSC	1.10	51.39%	0.78	Doan Xa Port JSC
Vietnam Container Shipping JSC	0.83	71.94%	0.53	Vietnam Container Shipping JSC
Adani Ports & Special Economic Zone Ltd	1.21	15.08%	1.10	Adani Ports & Special Economic Zone Ltd
Cam Ranh Port JSC	0.54	2.39%	0.53	Cam Ranh Port JSC
Navkar Corp Ltd	1.20	10.46%	1.12	Navkar Corp Ltd
Tancang Logistics and Stevedoring JSC	0.75	0.18%	0.75	Tancang Logistics and Stevedoring JSC
Shanghai International Port Group Co Ltd	0.74	39.24%	0.57	Shanghai International Port Group Co Ltd
An Giang Port Supply JSC	0.84	0.00%	0.84	An Giang Port Supply JSC
Rata-Rata	0.90	23.15%^{*)}	0.78	Average

Sumber : Bloomberg, diolah

*) Diperoleh dengan membagi total utang seluruh perusahaan pembanding dengan total ekuitasnya.

Levered beta untuk Perseroan dihitung dengan menggunakan rumus berikut. *Levered beta is derived by using the following formula.*

$$\beta_L = \beta_U \times \{1 + (DER \times (1 - T))\}$$

$$B_{\text{with tax}} = 0.78 (1 + (23.15\% \times (1 - 20.00\%))) = 0.92$$

5.4.11 Perhitungan Nilai Ekuitas

Jumlah nilai kini arus kas bersih (termasuk nilai akhirnya) merupakan indikasi nilai perusahaan dari operasinya. Nilai Ekuitas FLV diperoleh dari nilai operasional dengan menambahkan nilai saldo kas dan aset non operasional.

5.4.11 Calculation of Equity Value

The sum of present value of the net cash flows (including the terminal value) indicates the value of the Company from its operation. The Value of FLV Equity is derived from such values by adding the value of cash and non-operating assets.

Deskripsi	(jutaan VND / million VND)	Description
Kas dan setara kas	14,544	Cash and cash equivalent
Deposit	12,000	Deposits
Total	26,544	Total

Indikasi Nilai Pasar 100% Ekuitas FLV adalah sebagai berikut:

The indicative Market Value of 100% Equity of FLV is as follows:

(dalam jutaan VND)

(in million VND)

Indikasi Nilai Pasar dari Operasi	49,053	Indicative of the Market Value of Operations
Aset Non-operasi	26,544	Non-operating assets
Utang dalam Struktur Kapital	-	Debt in Capital Structure as
Indikasi Nilai Pasar (100,00%)	75,597	Indicative of Market Value (100.00%)
DLOM (30,00%)	(22,679)	DLOM (30.00%)
Indikasi Nilai Pasar	52,918	Indicative Market Value
Indikasi Nilai Pasar (Dibulatkan)	52,918	Indicative Market Value (Rounded)

Berdasarkan analisis DCF, kami berpendapat bahwa Indikasi Nilai Pasar dari 100,00% ekuitas FLV per 31 Desember 2025 adalah VND52.918.000.000,-

After analyzing DCF Method, we are on the opinion that the Indicative Market Value of 100.00% equity of FLV as of 31 December 2025 is Rp52,918,000,000,-

5.5 Rekonsiliasi Nilai

Dalam menentukan Nilai Pasar Objek Penilaian kami telah melakukan rekonsiliasi terhadap dua pendekatan. Rata-rata tertimbang dari masing-masing pendekatan dan metode telah mempertimbangkan relevansi masing-masing pendekatan, keandalan kuantitas dan kualitas data yang tersedia serta analisis dari metode yang digunakan. Dalam penilaian ini, kami telah mengasumsikan bobot dari masing-masing pendekatan sebagai berikut.

5.5 Value Reconciliation

In determining the Market Value of the Subject Business, we have reconciled two approaches. The weighted average of each approach and method has taken into account the relevance of each approach, the reliability of the quantity and quality of the available data and the analysis of the methods used. In this assessment, we have assumed the weights of each approach as follows.

Pendekatan – Metode	Indikasi Nilai / Indicative Value (jutaan VND / million VND)	Bobot / Weight	Indikasi Nilai Pasar / Indicative Market Value (jutaan VND / million VND)	Approach – Method
Pendekatan Pasar – GPTC	58,564	10%	5,856	Market Approach - GPTC
Pendekatan Pendapatan – DCF	52,918	90%	47,626	Income Approach – DCF
Nilai Pasar Ekuitas			53,483	Market Value of Equity
Nilai Pasar Ekuitas (dibulatkan)			53,483	Market Value of Equity (rounded)

Pada rekonsiliasi indikasi nilai, metode GPTC diberi bobot lebih rendah dan metode DCF memiliki bobot lebih besar dengan pertimbangan bahwa FLV memiliki masa operasi yang terbatas sehingga Pendekatan Pendapatan dapat merefleksikan nilai FLV yang lebih baik dibandingkan Pendekatan Pasar.

In the reconciliation of the value indication, the GPTC method is given a lower weight and the DCF method has a greater weight considering that FLV has limited operating period, therefore Income Approach would reflect the value of FLV compared to Market Approach.

6.0 KESIMPULAN PENILAIAN

Dengan mempertimbangkan seluruh informasi yang relevan dan kondisi pasar yang berlaku, kami berpendapat bahwa Nilai Pasar 100% Ekuitas FLV per 31 Desember 2025 adalah

VND53,483,000,000/-

**(LIMA PULUH TIGA MILIAR EMPAT RATUS DELAPAN PULUH TIGA JUTA DONG VIETNAM)
(FIFTY THREE BILLION FOUR HUNDRED EIGHTY THREE MILLION VIETNAMESE DONG)**

Dengan menggunakan nilai tukar per tanggal penilaian VND1 = Rp0,64, maka indikasi Nilai Pasar 100% ekuitas FLV per tanggal 31 Desember 2025 adalah

Rp34,229,000,000/-

**(TIGA PULUH EMPAT MILIAR DUA RATUS DUA PULUH SEMBILAN JUTA RUPIAH)
(THIRTY FOUR BILLION TWO HUNDRED TWENTY NINE MILLION RUPIAHS)**

Dengan menggunakan nilai tukar per tanggal penilaian USD1 = Rp16.782, maka indikasi Nilai Pasar 100% ekuitas FLV per tanggal 31 Desember 2025 adalah

USD2,040,000,000/-

**(DUA JUTA EMPAT PULUH RIBU DOLAR AMERIKA SERIKAT)
(TWO MILLION FORTY THOUSAND UNITED STATES DOLLARS)**

Hormat Kami / *Yours Sincerely,*

Jakarta, 6 Mei 2026

KJPP Rengganis, Hamid & Rekan


KJPP Rengganis, Hamid & Rekan

Vivien Heriyanthi, MAPPI (Cert.), MRICS

Rekan – Penilai Properti dan Bisnis

Partner – Property and Business Valuer

Izin Penilai Publik / *Licensed Valuer* No. PB-1.09.00263

STTD BAPEPAM / OJK No. STTD.PPB-29/PJ-1/PM.02/2023

MAPPI No. 00-S-01256

Sehubungan dengan meningkatnya konflik geopolitik di kawasan Timur Tengah yang telah menyebabkan gangguan pada pasar energi global serta meningkatkan volatilitas pasar keuangan, dan pemberlakuan tarif perdagangan yang signifikan oleh Pemerintah Amerika Serikat terhadap sejumlah

6.0 VALUATION CONCLUSION

Having considered all relevant information and the prevailing market condition, we are on the opinion that the Market Value of 100% Equity of FLV as of 31 December 2025 is

By considering the exchange rate as of date of valuation which is VND1 = Rp0.64, we are on the opinion that the Market Value of 100% Equity of FLV as of 31 December 2025 is

By considering the exchange rate as of date of valuation which is USD1 = Rp16,782, we are on the opinion that the Market Value of 100% Equity of FLV as of 31 December 2025 is

In view of the escalating geopolitical conflict in the Middle East which has disrupted global energy markets and heightened financial market volatility, as an addition to the imposition of major trade tariffs by US government on foreign countries which has created financial turmoil in the global economy, we advise that a greater level of

negara yang menimbulkan gejolak pada perekonomian global, maka kami menyarankan untuk menggunakan penilaian ini dengan tingkat kehati-hatian yang lebih tinggi serta memahami adanya tingkat ketidakpastian yang lebih tinggi dibandingkan dengan kondisi yang secara normal berlaku. Dikarenakan belum diketahuinya besaran dampak dari pengenaan tarif perdagangan tersebut yang terjadi di pasar dan ketiadaan atau kurangnya data pasar untuk menginformasikan atau mendukung estimasi kuantitatif, sebagai langkah pencegahan/mitigasi resiko kami sangat menyarankan untuk dilakukannya pemutakhiran secara berkala terhadap hasil penilaian ini untuk memastikan adanya penilaian yang akurat.

Kami menekankan untuk menggunakan laporan ini dengan penuh kehati-hatian dan memahami seluruh asumsi, batasan, kondisi, komentar dan detail keseluruhan bagian laporan yang mendasari opini nilai dimaksud.

uncertainty and a higher degree of caution should be attached to our valuations than which would normally be the case. Given the unknown level of economic impact that these events have on the markets and the absence or lack of market data to inform or support a quantitative estimate, as a precaution/risk mitigation we strongly recommend that more frequent and updated value assessment should be conducted on a go forward basis to ensure accurate valuations are achieved.

We prompt to use this valuation with great caution and you have to fully understand that it is subject to assumptions, limitations, conditions, comments and all parts of this report which are adopted as the basis for this valuation.

LAMPIRAN
APPENDIX

KERTAS KERJA
WORKING PAPER

Lampiran 1
Proyeksi Posisi Keuangan
FKS Logistics Vietnam Company Limited
(dalam jutaan VND)

Appendix 1
Financial Position Projection
FKS Logistics Vietnam Company Limited
(in million VND)

	2026	2027	2028	
ASET				ASSETS
Aset Lancar				Current Assets
Kas bank	37.183	61.005	70.188	Cash
Deposit	12.000	12.000	12.000	Deposits
Piutang lancar - pelanggan	2.808	2.901	-	Short-term receivables from customers
Uang muka lancar kepada pemasok	1.034	1.068	-	Short-term advances to suppliers
Piutang lancar lainnya	2.669	2.758	-	Other short-term receivables
Biaya dibayar dimuka jangka pendek - Insurance Premium	1.304	1.352	-	Short-term prepaid expenses - Insurance Premium
Biaya dibayar dimuka jangka pendek - Tools and Supplies	-	-	-	Short-term prepaid expenses - Insurance Premium
Biaya dibayar dimuka jangka pendek - Yard lease for bulk handling facilities	2.086	2.164	-	Short-term prepaid expenses - Yard lease for bulk handling facilities
Biaya dibayar dimuka jangka pendek - Yard lease for weighbridge	179	186	-	Short-term prepaid expenses - Yard lease for weighbridge
Biaya dibayar dimuka jangka pendek - Lainnya	187	194	-	Short-term prepaid expenses - Others
Deductible VAT	-	-	-	-
Pajak dan piutang lainnya	966	998	-	Taxes and other receivables from the State
Total Aset Lancar	60.417	84.626	82.188	Total Current Assets
Aset Tidak Lancar				Non-Current Assets
Aset Tetap	11.564	8.808	-	Fixed Assets
Aset takberwujud	33	25	21	Intangible Assets
Biaya dibayar dimuka jangka panjang - Bulk Handling Facilities Lease Expenses	58.184	53.088	50.964	Long-term prepaid expenses - Bulk Handling Facilities Lease Expenses
Biaya dibayar dimuka jangka panjang - Tools and supplies	-	-	-	Long-term prepaid expenses - Tools and Supplies
Biaya dibayar dimuka jangka panjang - Warehouse renovation expenses	1.555	1.555	1.555	Long-term prepaid expenses - Warehouse renovation expenses
Biaya dibayar dimuka jangka panjang - Lainnya	141	141	141	Long-term prepaid expenses - Others
Total Aset Tidak Lancar	71.476	63.615	52.680	Total Non-Current Assets
TOTAL ASET	131.893	148.241	134.868	TOTAL ASSETS
LIABILITAS DAN EKUITAS				LIABILITIES AND EQUITY
Liabilitas				Liabilities
Liabilitas Jangka Pendek				Current Liabilities
Utang jangka pendek - pemasok	4.678	4.853	-	Short-term payables to suppliers
Uang muka jangka pendek dari pelanggan	3.814	3.940	-	Short-term advances from customers
Utang Pajak dan utang lainnya	1.439	1.486	-	Taxes and other obligations to the State
Biaya akrual jangka pendek	7.061	7.324	-	Short-term accrued expenses
Utang jangka pendek lainnya	6	6	-	Other short-term payables
Provisi utang jangka pendek	707	734	-	Short-term payables provisions
Total Liabilitas Jangka Pendek	17.705	18.342	-	Total Current Liabilities
Total Liabilitas	17.705	18.342	-	Total Liabilities
Ekuitas				Equity
Kontribusi Modal	4.530	4.530	4.530	Contributed Capital
Laba ditahan - tahun sebelumnya	94.483	109.657	125.369	Retained profits - Previous Years
Laba ditahan - tahun berjalan	15.174	15.712	4.969	Retained profits - Current Years
Total Ekuitas	114.187	129.899	134.868	Total Equity
TOTAL LIABILITAS DAN EKUITAS	131.893	148.241	134.868	TOTAL LIABILITIES AND EQUITY

Lampiran 2
 Proyeksi Laba Rugi
 FKS Logistics Vietnam Company Limited
 (dalam jutaan VND)

Appendix 2
 Income Statement Projection
 FKS Logistics Vietnam Company Limited
 (in million VND)

	2026	2027	2028	
Total Pendapatan	332.755	343.736	147.950	Total Revenue
Total Beban Pokok Pendapatan	300.727	310.762	135.996	Total Cost of Revenue
Laba Kotor	32.028	32.974	11.954	Gross Profit
Total Biaya Penjualan	292	302	130	Total Selling Expenses
Total Biaya Umum dan Administrasi	12.769	13.033	5.613	Total General and Administration Expenses
Laba Operasi	18.967	19.640	6.211	Operating Profit
Laba sebelum Pajak	18.967	19.640	6.211	Profit before Tax
Beban pajak kini	3.793	3.928	1.242	Current income tax
Laba Tahun Berjalan	15.174	15.712	4.969	Profit for the year

Lampiran 3
Proyeksi Arus Kas
FKS Logistics Vietnam Company Limited
(dalam jutaan VND)

Appendix 3
Cash Flow Projection
FKS Logistics Vietnam Company Limited
(in million VND)

	2026	2027	2028	
Arus Kas dari Kegiatan Operasi				Cash Flow from Operation
Profit for the year	15.174	15.712	4.969	<i>Laba Tahun Berjalan</i>
Depresiasi dan amortisasi	3.611	2.764	1.476	<i>Depreciation and amortization</i>
Penurunan (Kenaikan) dalam Piutang lancar - pelanggan	(1.636)	(93)	2.901	<i>Decrease (Increase) in Short-term receivables from customers</i>
Penurunan (Kenaikan) dalam Uang muka lancar kepada pemasok	(922)	(34)	1.068	<i>Decrease (Increase) in Short-term advances to suppliers</i>
Penurunan (Kenaikan) dalam Piutang lancar lainnya	414	(88)	2.758	<i>Decrease (Increase) in Other short-term receivables</i>
Penurunan (Kenaikan) dalam Biaya dibayar dimuka jangka pendek - Insurance Premium	(595)	(49)	1.352	<i>Decrease (Increase) in Short-term prepaid expenses - Insurance Premium</i>
Penurunan (Kenaikan) dalam Biaya dibayar dimuka jangka pendek - Yard lease for bulk handling facilities	(283)	(78)	2.164	<i>Decrease (Increase) in Short-term prepaid expenses - Yard lease for bulk handling facilities</i>
Penurunan (Kenaikan) dalam Biaya dibayar dimuka jangka pendek - Yard lease for weighbridge	(45)	(7)	186	<i>Decrease (Increase) in Short-term prepaid expenses - Yard lease for weighbridge</i>
Penurunan (Kenaikan) dalam Biaya dibayar dimuka jangka pendek - Lainnya	(85)	(7)	194	<i>Decrease (Increase) in Short-term prepaid expenses - Others</i>
Penurunan (Kenaikan) dalam Pajak dan piutang lainnya	325	(32)	998	<i>Decrease (Increase) in Taxes and other receivables from the State</i>
Penurunan (Kenaikan) dalam Biaya dibayar dimuka jangka panjang - Bulk Handling Facilities Lease Expenses	5.096	5.096	2.124	<i>Decrease (Increase) in Long-term prepaid expenses - Bulk Handling Facilities Lease Expenses</i>
Penurunan (Kenaikan) dalam Biaya dibayar dimuka jangka panjang - Tools and supplies	138	-	-	<i>Decrease (Increase) in Long-term prepaid expenses - Tools and Supplies</i>
Kenaikan (Penurunan) dalam Utang jangka pendek - pemasok	109	174	(4.853)	<i>Increase (Decrease) in Short-term payables to suppliers</i>
Kenaikan (Penurunan) dalam Uang muka jangka pendek dari pelanggan	(583)	126	(3.940)	<i>Increase (Decrease) in Short-term advances from customers</i>
Kenaikan (Penurunan) dalam Utang Pajak dan utang lainnya	1.362	47	(1.486)	<i>Increase (Decrease) in Taxes and other obligations to the State</i>
Kenaikan (Penurunan) dalam Biaya akrual jangka pendek	591	263	(7.324)	<i>Increase (Decrease) in Short-term accrued expenses</i>
Kenaikan (Penurunan) dalam Utang jangka pendek lainnya	2	-	(6)	<i>Increase (Decrease) in Other short-term payables</i>
Kenaikan (Penurunan) dalam Provisi utang jangka pendek	(33)	26	(734)	<i>Increase (Decrease) in Short-term payables provisions</i>
Total Arus Kas dari Kegiatan Operasi	22.639	23.822	1.847	Total Cash Flow from Operation
Arus Kas dari Kegiatan Investasi				Cash Flow from Investment
Penghapusan (Penambahan) Aset Tetap	-	-	7.335	<i>Disposal (Acquisition) of Fixed Assets</i>
Total Arus Kas dari Kegiatan Investasi	-	-	7.335	Total Cash Flow from Investment
Arus Kas dari Kegiatan Pendanaan				Cash Flow from Funding
Total Arus Kas dari Kegiatan Pendanaan	-	-	-	Total Cash Flow from Funding
Perubahan Arus Kas	22.639	23.822	9.182	<i>Change in Cash Flow</i>
Kas dan Setara Kas - Awal	14.544	37.183	61.005	<i>Cash and Equivalent - Beginning</i>
Kas dan Setara Kas - Akhir	37.183	61.005	70.188	Cash and Equivalent - Ending

Lampiran 4
Proyeksi Arus Kas Bebas
FKS Logistics Vietnam Company Limited
(dalam VND)

Appendix 4
Free Cash Flow Projection
FKS Logistics Vietnam Company Limited
(in VND)

	2026	2027	2028	
Laba Tahun Berjalan	15.173.963.182	15.711.600.876	4.968.987.084	<i>Profit for the year</i>
Depresiasi dan amortisasi	8.845.150.292	7.860.485.516	3.599.143.923	<i>Depreciation and amortisation</i>
Penjualan (Investasi) Aset Tetap	-	-	7.335.497.140	<i>Disposal (Investment) of Fixed Asset</i>
Perubahan Utang	-	-	-	<i>Debt Changes</i>
Perubahan Modal Kerja Bersih	(1.379.956.901)	250.304.655	(6.721.136.762)	<i>Net Working Capital Changes</i>
Arus Kas Bebas Ekuitas	22.639.156.573	23.822.391.046	9.182.491.385	<i>Free Cash Flow to Equity</i>
Tingkat Diskonto	7,94%	7,94%	7,94%	<i>Discount Rate</i>
Faktor Diskonto	0,93	0,86	0,83	<i>Discount Factor</i>
Nilai Kini Arus Kas Bebas Ekuitas	20.973.493.790	20.445.909.153	7.634.008.950	<i>Present Value of Free Cash Flow to Equity</i>
Total Nilai Kini Arus Kas Bebas Ekuitas	49.053.411.894			<i>Total Present Value of Free Cash Flow to Equity</i>
Nilai Terminal	-			<i>Terminal Value</i>
Indikasi Nilai Pasar dari Operasi		49.053.411.894		<i>Indicative Market Value from Operation</i>
Aset Non-operasi		26.543.571.267		<i>Non-operating Assets</i>
Utang dalam Struktur Kapital		-		<i>Debt in Capital Structure</i>
Indikasi Nilai Pasar Ekuitas		75.596.983.161		<i>Indicative Market value of Equity</i>
Diskon Likuiditas Pasar (030%)		(22.679.094.948)		<i>Discount for Lack of Marketability (30%)</i>
Indikasi Nilai Pasar Ekuitas		52.917.888.213		<i>Indicative Market Value of Equity</i>
Indikasi Nilai Pasar Ekuitas (dibulatkan)		52.918.000.000		<i>Indicative Market Value of Equity (rounded)</i>

Main Office:

Menara Kuningan 8th Floor

Jalan HR. Rasuna Said Blok X-7 Kav. 5, Jakarta 12940

Phone: +62-21 3001 6002 Fax: +62-21 3001 6003

Email: kjpp.rhp@rhp-valuation.com

Our Offices:

Medan (P) | Yogyakarta (P) | Surabaya (P) | Bali (P) | Makassar (P) |

Semarang (P) | Jakarta (P) | Batam (P) | Mataram (P) | Bandung (P)

www.rhr.co.id