

Global News

Americas

AS lakukan operasi militer tangkap Maduro dan istri dalam misi khusus di Caracas. Awal Januari 2026, Amerika Serikat (AS) melancarkan operasi militer bernama *Operation Absolute Resolve* yang berlangsung sebelum pukul 02.00 waktu setempat, melibatkan lebih dari 150 pesawat militer yang melakukan serangan udara di wilayah utara Venezuela untuk mendukung pasukan penjemputan di Caracas. Dalam operasi tersebut, Presiden Venezuela Nicolás Maduro dan Cilia Flores berhasil diamankan dan dibawa ke New York. Jaksa Agung AS mengumumkan bahwa keduanya telah didakwa di Pengadilan Federal Southern District of New York atas sejumlah tuduhan terkait narkoterorisme, menggantikan dakwaan sebelumnya pada 2020. Maduro dijadwalkan tampil di pengadilan Manhattan pada 5 Januari 2026.

Yield UST 10 tahun turun di tengah ekspektasi pemangkasan suku bunga. Imbal hasil Treasury AS tenor 10 tahun bergerak lebih rendah ke sekitar 4,1% dalam perdagangan tipis, seiring pasar mempertahankan ekspektasi dua pemangkasan suku bunga pada 2026 meski proyeksi pejabat Fed cenderung hanya satu. Data GDP Q3 yang kuat menjaga keyakinan pada ketahanan ekonomi dan menahan ekspektasi pelonggaran agresif. Pasar juga menyoroti penunjukan Ketua Fed baru oleh Presiden Trump pada awal 2026 serta menantikan rilis notulen FOMC untuk petunjuk arah kebijakan selanjutnya.

Europe

PMI manufaktur Zona Euro kembali melemah di Desember 2025. PMI manufaktur Zona Euro turun ke 48,8 pada Desember 2025, menandai kontraksi terdalam sejak Maret seiring penurunan output dan pesanan baru, dengan Jerman mencatat pelemahan paling tajam sementara Italia dan Spanyol tetap tertekan. Prancis menjadi pengecualian dengan ekspansi terkuat sejak Juni 2022. Penurunan tenaga kerja berlanjut lebih dari dua setengah tahun, backlog pesanan ikut menyusut, dan penjualan tetap lemah meski diskon berlanjut, sementara inflasi biaya input naik ke level tertinggi 16 bulan. Meski begitu, perusahaan menunjukkan optimisme tertinggi sejak sebelum invasi Rusia ke Ukraina pada awal 2022.

Yield Eropa awal 2026 stabil meski tekanan suplai utang meningkat. Awal 2026, imbal hasil Bund Jerman 10 tahun berada di 2,87% setelah kenaikan sekitar 50 bps sepanjang 2025, dengan pasar bersiap menghadapi suplai utang jumbo, stimulus fiskal Jerman, dan ketidakpastian geopolitik. Italia mencatat imbal hasil BTP 10 tahun naik ke 3,55%, didukung perbaikan rating—Moody's ke Baa2 dan Fitch ke BBB+—serta ekspektasi suku bunga ECB yang stabil. Sementara itu, imbal hasil OAT Prancis 10 tahun mendekati 3,6% seiring lonjakan penerbitan utang dan fokus pasar pada transisi sistem pensiun Belanda, sementara di dalam negeri Prancis masih bergulat dengan anggaran 2026 yang belum disahkan sehingga pemerintah menggunakan langkah darurat untuk menjaga belanja hingga awal Januari.

Asia

Presiden Xi target pertumbuhan ekonomi di 5%. Presiden Xi Jinping menyatakan ekonomi Tiongkok diperkirakan tumbuh sekitar 5% pada 2025, menandakan ketahanan yang kuat meski tekanan eksternal masih membayangi. Dalam sidang tahunan Komite Nasional, Xi menegaskan bahwa perekonomian terus bergerak menuju inovasi dan peningkatan kualitas, serta tetap berada di antara yang tercepat di ekonomi utama dunia. Ia juga menyampaikan bahwa kebijakan makro akan dibuat lebih proaktif pada 2026 guna menjaga momentum pertumbuhan, sejalan dengan fokus pemerintah pada inovasi dan stabilitas di tengah ketidakpastian global.

Yield Jepang naik sementara China menurun. Imbal hasil obligasi Jepang 10 tahun berada di sekitar 2% setelah naik kuat selama enam tahun berturut-turut, dipicu kekhawatiran fiskal dan anggaran baru JPY122,3 triliun di bawah PM Takaichi serta suku bunga BOJ yang sudah di 0,75%. Sebaliknya, yield 10 tahun China turun ke sekitar 1,85% setelah PMI Desember menguat dan pemerintah mengisyaratkan kebijakan fiskal 2026 yang lebih proaktif, meski ekspektasi penerbitan utang tambahan berpotensi mendorong yield naik lagi ke depan.

	Last	Chg (%)	YTD (%)	Vol (US\$ mn)
ASIA				
IDX	8.748	1,17	1,17	1.273
LQ45	852	0,64	0,64	587
Hang Seng	26.338	2,76	2,76	7.770
KOSPI	4.310	2,27	2,27	11.774
Nikkei 225	50.339	-	-	15.925
PCOMP	6.135	1,36	1,36	45
SET	1.260	-	-	981
SHCOMP	3.969	-	-	116.318
STI	4.656	0,21	0,21	464
TWSE	29.350	1,33	1,33	19.885

	Last	Chg (%)	MoM (%)	YTD (%)
EUROPE & USA				
DAX	24.539	0,20	0,20	241
Dow Jones	48.382	0,66	0,66	1.621
FTSE 100	9.951	46,10	0,20	223
NASDAQ	23.236	(0,03)	(0,03)	5.869
S&P 500	6.858	0,19	0,19	6.782
ETF & ADR				
EIDO US (USD)	18,81	0,59	(0,58)	0,59
TLK US (USD)	21,08	0,14	(2,27)	0,14

	Last	Chg (%)	MoM (%)	YTD (%)
COMMODITIES				
Brent (USD/b)	61	(0,16)	(2,10)	(0,16)
WTI (USD/bi)	57	(0,17)	(1,82)	(0,17)
Coal (USD/ton)	107	(0,88)	(2,07)	(0,88)
Copper (USD/mt)	12.470	0,37	11,88	0,37
Gold (USD/toz)	4.332	0,30	3,01	0,30
Nickel (USD/mt)	16.820	1,05	13,65	1,05
Tin (USD/mt)	40.409	(0,36)	3,51	(0,36)
Corn (USD/mt)	438	(0,62)	(2,78)	(0,62)
Palm oil (MYR/mt)	3.954	(1,10)	(3,47)	(1,10)
Soybean (USD/bu)	1.046	(0,17)	(7,86)	(0,17)
Wheat (USD/bsh)	507	(0,10)	(6,38)	(0,10)

	Last	1D	1M	2024
CURRENCY				
USD/IDR	16.725	16.725	16.644	16.690
SGD/IDR	13.002	13.002	12.858	12.969
EUR/IDR	19.619	19.619	19.410	19.566
JPY/IDR	106,61	106,61	107,51	106,52
GBP/IDR	22.500	22.500	22.228	22.399
CHF/IDR	21.078	21.078	20.725	21.007
CNY/IDR	2.388	2.388	2.354	2.388
IDR 1 Month NDF (USD/IDR)	16.724	16.718	16.702	16.708
IDR 3 Month NDF (USD/IDR)	16.832	16.832	16.731	16.832
IDR 12 Month NDF (USD/IDR)	17.010	17.010	16.919	17.010
DXY	98,56	98,42	98,99	98,32

	Last	1W	1M	YTD
FUND FLOWS & RATES				
Foreign Flows				
Equity - In/(Out) (IDRbn)	1.063	2.085	13.423	1.063
Equity (RG) - In/(Out) (IDRbn)	501	3.150	10.810	64.140
Bonds - In/(Out) (IDRbn)	(680)	320	7.070	(680)
Rates				
JIBOR O/N (%)	3,75	3,75	3,75	3,75
JIBOR 1M (%)	5,03	5,03	5,03	5,03
JIBOR 1Y (%)	5,71	5,71	5,71	5,71
SOFR (%)	3,87	3,87	4,01	3,87
EUON (%)	1,98	1,98	1,98	1,98
7D Repo Rate (%)	4,75	4,75	4,75	4,75
Deposit Facility Rate (%)	3,75	3,75	3,75	3,75
1Y Bond (%)	4,77	4,85	5,02	4,85
5Y Bond (%)	5,52	5,55	5,76	5,55
10Y Bond (%)	6,05	6,07	6,30	6,07
10Y Bond USD (%)	4,88	4,88	4,93	4,88
30Y Bond (%)	6,70	6,71	6,78	6,71

Source: Bloomberg

Domestic News

MACROECONOMY

Arus modal asing keluar sepanjang 2025 tekan pasar keuangan domestik

Sepanjang 2025, arus modal asing mencatat keluar bersih IDR125,1 triliun, terdiri dari jual neto IDR17 triliun di pasar saham dan IDR110,1 triliun pada SRBI, sementara pasar SBN justru mencatat beli neto IDR2,01 triliun. Menjelang akhir tahun, transaksi 29–31 Desember menunjukkan pembalikan arah dengan asing membukukan beli bersih IDR2,43 triliun—masing-masing IDR1,23 triliun di saham, IDR1,66 triliun di SBN, serta jual neto IDR0,46 triliun pada SRBI. Bank Indonesia menyatakan terus memperkuat koordinasi kebijakan guna menjaga ketahanan eksternal, tercermin dari penurunan premi CDS 5 tahun ke 67,78 bps per 1 Januari 2026 dari 69,95 bps pada 26 Desember 2025.

Pemerintah diberi kewenangan tarik sisa surplus BI sebelum tutup buku

PMK 115/2025 memungkinkan Kementerian Keuangan meminta Bank Indonesia menyetorkan sebagian sisa surplus sementara sebelum tahun buku berakhir untuk optimalisasi penerimaan negara, khususnya bila dibutuhkan guna memenuhi pendanaan APBN. Permintaan ini tetap harus dikoordinasikan dengan otoritas moneter sesuai ketentuan, dan jika setoran sementara melebihi sisa surplus BI versi laporan audited, kelebihan tersebut akan dikembalikan. Surplus BI berasal dari pendapatan atas SBN, SUN, pengelolaan cadangan devisa, operasi moneter, hingga layanan sistem pembayaran, di mana setelah alokasi cadangan tujuan 30%, sisanya masuk cadangan umum yang wajib mencapai 10% dari total kewajiban moneter sebagaimana diatur dalam UU BI.

Pemerintah bebaskan pekerja bergaji hingga IDR10 juta dari PPh 21 sepanjang 2026

PMK 105/2025 menetapkan bahwa PPh Pasal 21 atas penghasilan pekerja dengan gaji tetap hingga IDR10 juta per bulan akan sepenuhnya ditanggung pemerintah sepanjang Januari–Desember 2026 sebagai bagian dari paket stimulus ekonomi. Insentif ini diberikan untuk menjaga daya beli dan stabilitas sosial, dengan pemotongan pajak tetap dilakukan secara administrasi oleh pemberi kerja namun diganti tunai sehingga penghasilan bersih tidak berkurang. Kebijakan ini berlaku bagi pegawai tetap dan tidak tetap di lima sektor—alas kaki, tekstil dan pakaian jadi, furnitur, kulit dan produk kulit, serta pariwisata—selama pekerja memiliki NPWP atau NIK terintegrasi DJP dan belum menerima fasilitas serupa pada periode sebelumnya. Pegawai lepas juga dapat memanfaatkan insentif ini jika menerima upah maksimal IDR500 ribu per hari atau tidak lebih dari IDR10 juta per bulan. Kebijakan bersifat selektif dan sementara, sehingga dampaknya terhadap konsumsi nasional bergantung pada cakupan sektor dan efektivitas implementasi stimulus fiskal.

Company

Chandra Asri tetapkan rincian penerbitan Obligasi Berkelanjutan V tahap I senilai IDR1,5 triliun

Chandra Asri Pacific menetapkan struktur Obligasi Berkelanjutan V tahap I sebesar IDR1,5 triliun, yang merupakan bagian dari total target penghimpunan dana IDR6 triliun. Berdasarkan pengumuman KSEI, instrumen ini dibagi menjadi tiga seri: Seri A IDR150 miliar berkupon 6,5% jatuh tempo 13 Januari 2029; Seri B IDR350 miliar berkupon 7% jatuh tempo 13 Januari 2031; serta Seri C IDR1 triliun berkupon 7,5% dengan jatuh tempo 13 Januari 2033. Obligasi akan diterbitkan 13 Januari 2026 dan mulai dicatatkan di BEI pada 14 Januari 2026, dengan seluruh dana bersih dialokasikan untuk kebutuhan modal kerja, termasuk pembelian bahan baku produksi perseroan.

Waskita Karya selesaikan kewajiban resiprokal WKR-WFPR senilai IDR18,3 miliar

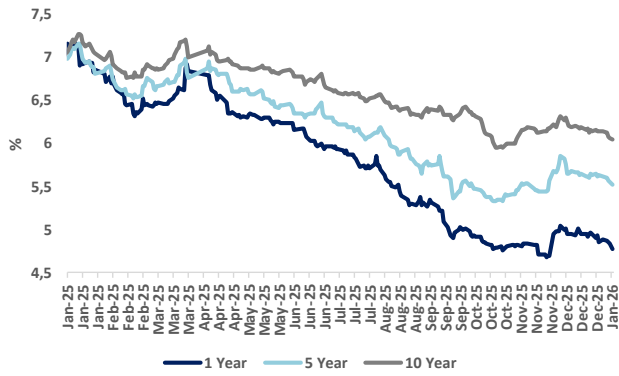
Waskita Karya melalui Waskita Karya Realty merampungkan transaksi afiliasi berupa perjumpaan utang dengan Waskita Film Perkasa Realty senilai IDR18,3 miliar, di mana sisa utang pokok WKR dikompensasikan dengan hak dividen tunai WKR atas 90% kepemilikan saham di WFPR. Utang tersebut berasal dari fasilitas dana talangan 2022–2023, sementara dividen WFPR telah disetujui dalam RUPS 14 Juni 2024.

Pefindo tetapkan peringkat idA+ stabil untuk rencana Obligasi Berkelanjutan V Summarecon

Pefindo memberikan peringkat idA+ berprospek stabil atas rencana penerbitan Obligasi Berkelanjutan V 2025 milik Summarecon Agung senilai IDR3 triliun, sekaligus mempertahankan peringkat idA+ untuk perusahaan dan Obligasi Berkelanjutan IV yang masih beredar untuk periode 10 September 2025 hingga 1 September 2026. Dana hasil penerbitan direncanakan digunakan untuk akuisisi lahan, kebutuhan modal kerja, dan refinancing kewajiban. Pefindo menilai peringkat dapat turun bila marketing sales jauh di bawah target atau progres konstruksi melambat sehingga menekan pendapatan, atau jika utang meningkat lebih agresif dari proyeksi. Sebaliknya, peringkat berpotensi naik apabila Summarecon mampu mencatat pertumbuhan marketing sales berkelanjutan, meningkatkan pendapatan berulang, serta memperkuat EBITDA dan profil keuangan ke depan.

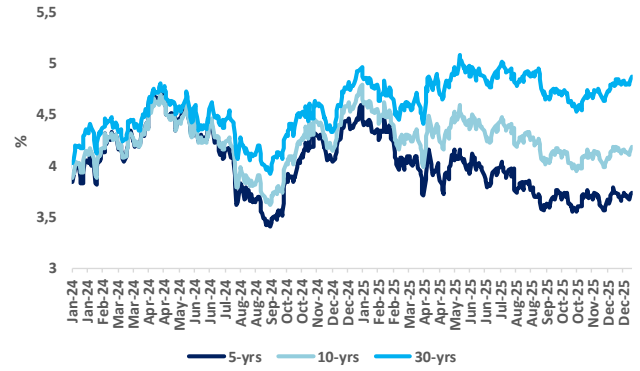
5 January 2026

Exhibit 1. Tren yield IndoGB berbagai tenor



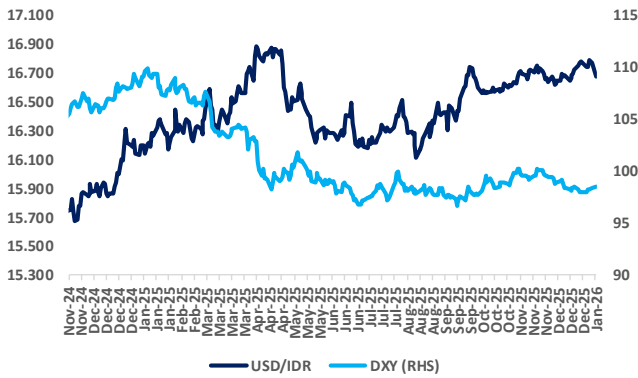
Sources: Bloomberg, BCA Sekuritas

Exhibit 2. Tren UST Yield berbagai tenor



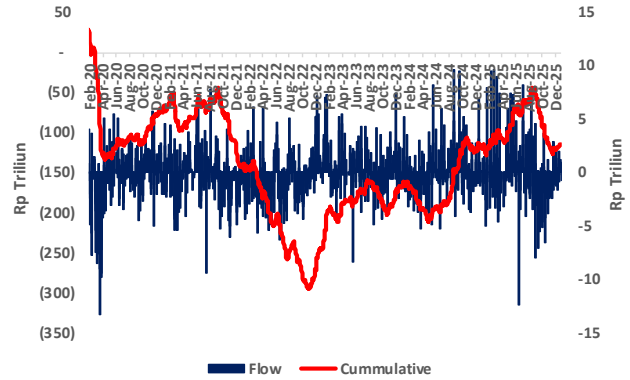
Sources: Bloomberg, BCA Sekuritas

Exhibit 3. Tren DXY dan USD/IDR



Sources: Bloomberg, BCA Sekuritas

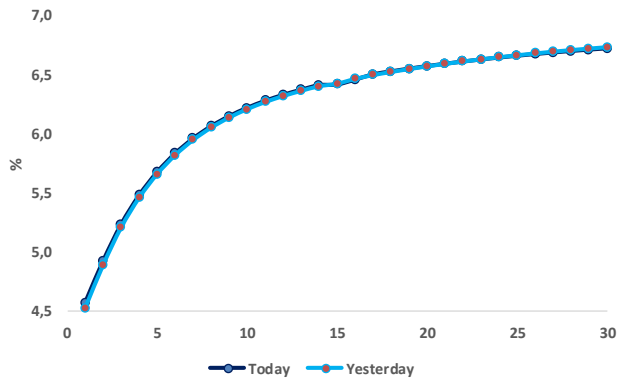
Exhibit 4. Arus dana asing di SBN



Sources: Bloomberg, BCA Sekuritas

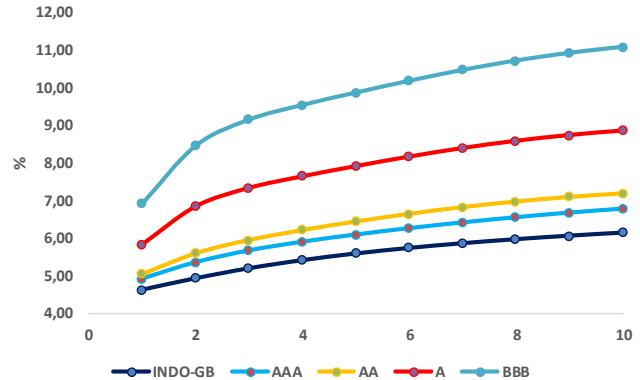
5 January 2026

Exhibit 5. Yield curve Indonesian Govt. Bond



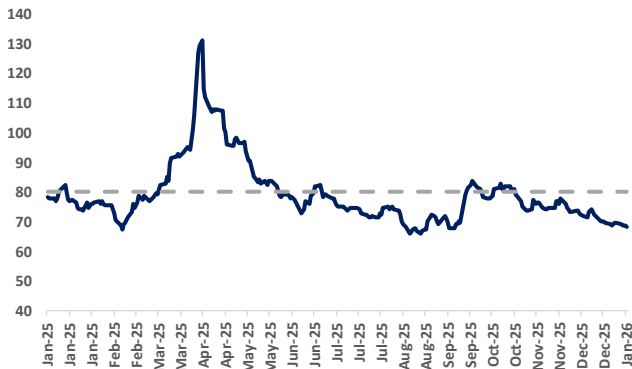
Sources: PHEI, BCA Sekuritas

Exhibit 6. Yield curve obligasi korporasi



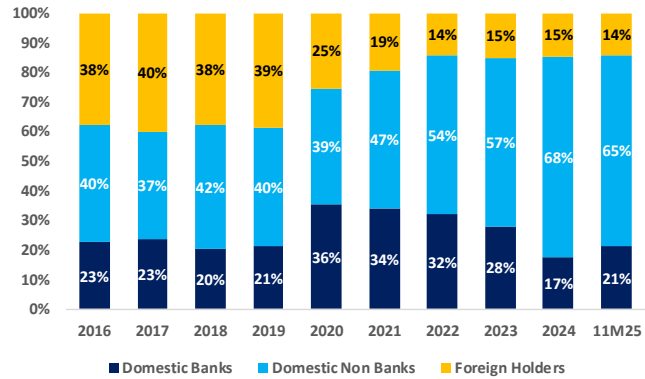
Sources: PHEI, BCA Sekuritas

Exhibit 7. Tren CDS Indonesia



Sources: Bloomberg, BCA Sekuritas

Exhibit 8. Komposisi investor SBN



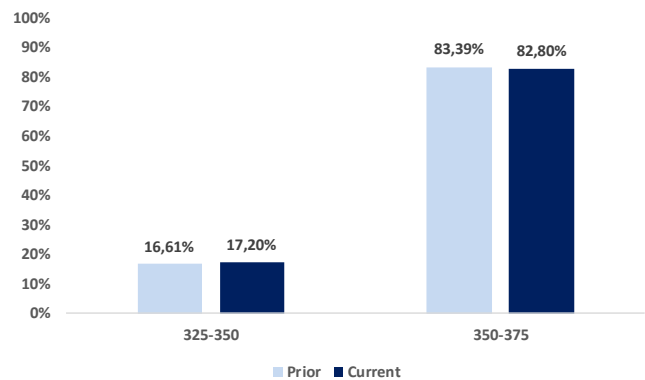
Sources: Bloomberg, BCA Sekuritas

Exhibit 8. Peluang pemangkasan Fed Fund rate sebesar 2-3x dalam 2 tahun ke depan

MEETING DATE	CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES								
	200-225	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425
1/28/2026		0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	17.2%	82.8%	0.0%	0.0%
3/18/2026	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	7.6%	46.4%	46.0%	0.0%	0.0%
4/29/2026	0.0%	0.0%	0.0%	1.3%	14.0%	46.3%	38.4%	0.0%	0.0%
6/17/2026	0.0%	0.0%	0.7%	8.3%	31.8%	41.9%	17.2%	0.0%	0.0%
7/29/2026	0.0%	0.2%	2.8%	14.9%	34.7%	35.1%	12.4%	0.0%	0.0%
9/16/2026	0.1%	1.3%	8.1%	23.5%	34.8%	25.2%	7.0%	0.0%	0.0%
10/28/2026	0.4%	3.0%	11.8%	26.3%	32.5%	20.8%	5.3%	0.0%	0.0%
12/9/2026	0.4%	3.2%	12.1%	26.4%	32.2%	20.4%	5.2%	0.0%	0.0%
1/27/2027	0.4%	3.1%	12.0%	26.2%	32.2%	20.6%	5.4%	0.1%	0.0%
3/17/2027	0.6%	3.8%	13.0%	26.6%	31.3%	19.5%	5.0%	0.1%	0.0%
4/28/2027	0.5%	3.3%	11.5%	24.5%	30.6%	21.4%	7.3%	0.8%	0.0%
6/9/2027	0.6%	3.4%	11.8%	24.6%	30.4%	21.1%	7.2%	0.8%	0.0%
7/28/2027	0.5%	3.2%	11.0%	23.4%	29.9%	21.9%	8.4%	1.4%	0.1%
9/15/2027	0.6%	3.4%	11.4%	23.6%	29.6%	21.5%	8.2%	1.4%	0.1%
10/27/2027	0.6%	3.2%	10.7%	22.5%	29.1%	22.3%	9.4%	2.0%	0.2%
12/8/2027	0.5%	3.0%	10.1%	21.6%	28.6%	22.8%	10.5%	2.6%	0.3%

Sources: CME Group

Exhibit 9. Konsensus pasar melihat tidak ada perubahan Fed rate di Januari 2026



Sources: CME Group, BCA Sekuritas

Kalender Ekonomi

Indonesia		Browse	06:54:16	12/01/25	-	12/31/25				
Economic Releases		All Economic Releases	View <input checked="" type="radio"/> Agenda <input type="radio"/> Weekly <input type="radio"/>							
Date	Time	A	M	R	Event	Period	Surv(M)	Actual	Prior	Revised
21)	12/01 07:30				S&P Global Indonesia PMI Mfg	Nov	--	53.3	51.2	--
22)	12/01 11:00				Imports YoY	Oct	-1.64%	-1.15%	7.17%	--
23)	12/01 11:00				Exports YoY	Oct	3.38%	-2.31%	11.41%	--
24)	12/01 11:00				Trade Balance	Oct	\$3717m	\$2393m	\$4344m	--
25)	12/01 11:00				CPI YoY	Nov	2.75%	2.72%	2.86%	--
26)	12/01 11:00				CPI Core YoY	Nov	2.34%	2.36%	2.36%	--
27)	12/01 11:00				CPI NSA MoM	Nov	0.21%	0.17%	0.28%	--
28)	12/05 10:00				Foreign Reserves	Nov	--	--	\$149.9b	--
29)	12/09 10:00				Consumer Confidence Index	Nov	--	--	121.2	--
30)	12/10-12/15				Local Auto Sales	Nov	--	--	74020	--
31)	12/15				External Debt	Oct	--	--	\$424.4b	--
32)	12/17 14:20				BI-Rate	Dec 17	--	--	4.75%	--
33)	12/24 13:00				Bloomberg Dec. Indonesia Economic Survey					

5 January 2026

Tren pergerakan yield obligasi

SUN

Tenor (Tahun)	Series	2-Jan-2026		30-Dec-2025		31-Dec-2024		2-Dec-2025
		Last yield	% daily	Yield daily	% YoY	Yield yearly	% monthly	Yield monthly
1	FR56	4,770	-0,064	4,834	-2,268	7,038	-0,240	5,010
2	FR59	5,126	0,147	4,979	-1,897	7,023	0,015	5,111
3	FR95	5,290	0,054	5,236	-1,710	7,000	-0,067	5,357
4	FR101	5,277	-0,134	5,411	-1,756	7,033	-0,332	5,609
5	FR104	5,467	-0,098	5,565	-1,574	7,041	-0,294	5,761
6	FR73	5,991	0,171	5,820	N/A	N/A	0,073	5,918
7	FR91	6,040	-0,036	6,076	-0,976	7,016	-0,125	6,165
8	FR100	6,156	0,064	6,092	-0,842	6,998	-0,110	6,266
9	FR68	6,074	-0,048	6,122	-1,018	7,092	-0,153	6,227
10	FR103	6,369	0,283	6,086	-0,630	6,999	0,068	6,301
15	FR106	6,496	0,105	6,391	-0,607	7,103	0,022	6,474
20	FR107	6,490	-0,023	6,513	N/A	N/A	-0,067	6,557
30	FR102	6,701	-0,017	6,718	-0,393	7,094	-0,083	6,784

Global

Country	Ticker	2-Jan-2026		30-Dec-2025		31-Dec-2024		2-Dec-2025
		Last yield	% daily	Yield daily	% YoY	Yield yearly	% monthly	Yield monthly
Americas								
USA	USGG10YR	4,191	0,069	4,122	-0,378	4,569	0,104	4,087
Brazil	GTBRL10YR	13,620	-0,137	13,757	-0,960	14,580	0,352	13,269
Canada	GTCAD10Y	3,470	0,058	3,412	0,245	3,225	0,226	3,244
Mexico	GTMXN10Y	9,085	-0,073	9,158	-1,352	10,437	0,180	8,905
Europe								
Germany	GTDEM10YR	2,899	0,045	2,854	0,535	2,364	0,151	2,748
UK	GTGBP10YR	4,536	0,038	4,497	-0,029	4,565	0,067	4,469
Italy	GTITL10YR	3,612	0,064	3,548	0,091	3,521	0,149	3,463
France	GTFRF10Y	3,610	0,048	3,562	0,416	3,194	0,121	3,489
Denmark	GTESP10YR	3,338	0,052	3,286	0,281	3,057	0,116	3,222
Sweden	GTSEK10Y	2,876	0,058	2,818	0,465	2,411	0,021	2,855
Norway	GTNOK10Y	4,180	0,024	4,156	0,326	3,854	0,050	4,130
Poland	GTPLN10Y	5,161	0,000	5,161	-0,719	5,880	-0,013	5,174
Portugal	GTPTE10Y	3,198	0,052	3,146	0,356	2,842	0,138	3,060
Spain	GTESP10YR	3,338	0,052	3,286	0,281	3,057	0,116	3,222
Netherlands	GTNLG10YR	3,008	0,042	2,966	0,418	2,590	0,119	2,889
Switzerland	GTCHF10YR	0,311	0,034	0,277	0,042	0,269	0,172	0,139
Asia Pacific								
Indo (USD)	GTUSDID10Y	4,875	-0,005	4,880	-0,547	5,422	-0,059	4,934
Japan	GTJPY10YR	2,059	0,000	2,059	0,974	1,085	0,197	1,862
India	GIND10YR	6,606	0,027	6,579	-0,154	6,760	0,116	6,490
China	GTCNY10YR	1,862	0,011	1,851	0,195	1,667	0,031	1,831
South Korea	GTKRW10Y	3,416	0,032	3,384	0,680	2,736	0,040	3,376
Australia	GTAUD10Y	4,837	0,091	4,746	0,475	4,362	0,224	4,613
Malaysia	GTMYS10Y	3,496	-0,021	3,517	-0,318	3,814	0,007	3,489
Singapore	GTSGD10YR	2,110	-0,036	2,146	-0,741	2,851	0,060	2,050
New Zealand	GTNZD10Y	4,397	0,016	4,381	-0,014	4,411	0,031	4,366
Thailand	GTTHB10YR	1,630	0,000	1,630	-0,660	2,290	-0,090	1,720

5 January 2026

Equity Research

research@bcasekuritas.co.id

Debt Capital Market

dcm@bcasekuritas.co.id

PT BCA Sekuritas

Menara BCA – Grand Indonesia, 41st Floor

Jl. MH Thamrin No. 1, Jakarta 10310

Tel. +62 21 2358 7222

Fax. +62 21 2358 7250/300

DISCLAIMER

By receiving this research report ("Report"), you confirm that: (i) you have previously requested PT BCA Sekuritas to deliver this Report to you and you are legally entitled to receive the Report in accordance with Indonesian prevailing laws and regulations, and (ii) you have fully read, understood and agreed to be bound by and comply with the terms of this Report as set out below. Your failure to comply with the terms below may constitute a violation of law.

This Report is strictly confidential and is for private circulation only to clients of PT BCA Sekuritas. This Report is being supplied to you strictly on the basis that it will remain confidential and that you will maintain its confidentiality at all times. Without the prior written consent of PT BCA Sekuritas authorized representative(s), no part of this Report may be (i) copied or reproduced in any form by any means, (ii) redistributed or delivered, directly or indirectly, to any person other than you, or (iii) used for any other purpose that is not in line with the terms of the Report.

PT BCA Sekuritas, its affiliates and related companies, their directors, associates, connected parties and/or employees (excluding the individual analysts who prepare this Report) may own or have positions in securities of the company(ies) covered in this Report and may from time to time buy or dispose, or may have material interest in, those securities.

Further, PT BCA Sekuritas, its affiliates and its related companies do and seek to do business with the company(ies) covered in this Report and may from time to time: (i) act as market maker or have assumed an underwriting commitment in the securities of such company(ies), (ii) sell to or buy those securities from other investors for its own account, (iii) perform or seek to perform significant investment banking, advisory or underwriting services for or relating to such company(ies), or (iv) solicit any investment, advisory or other services from any entity covered in this Report. Furthermore, the personnel involved in the preparation of this Report may also participate in the solicitation of the businesses as described above.

The views expressed in this Report reflect the personal views of the individual analyst(s) at PT BCA Sekuritas about the securities or companies mentioned in the Report and the compensation of the individual analyst(s), is, or will be directly or indirectly related to the performance of PT BCA Sekuritas' activities. PT BCA Sekuritas prohibits the individual analyst(s) who prepared this Report from receiving any compensation, incentive or bonus based on specific investment banking transactions or for providing a specific recommendation for, or view of, a particular company (including those covered in the Report). However, the individual analyst(s) may receive compensation based on the scope of his/their coverage of company(ies) in the performance of his/their duties or the performance of his/their recommendations.

In reviewing this Report, you should be aware that any or all of the above activities of PT BCA Sekuritas, its affiliates and related companies, their directors, associates, connected parties and/or employees, among other things, may give rise to real or potential conflicts of interest between them and you.

The content of this Report is prepared based on data believed to be correct and reliable on the date of this Report. However, this Report: (i) is not intended to contain all necessary information that a prospective investor may need, (ii) is not and should not be considered as an investment advice in any way, and (iii) cannot be relied as a basis for making an informed investment decision. Accordingly, PT BCA Sekuritas does not guarantee the adequacy, accuracy, completeness, reliability or fairness of any content of this Report and PT BCA Sekuritas, its affiliates and related companies, their directors, associates, connected parties and/or employees (including the analysts) will not be liable in any way for any consequences (including but not limited to any direct, indirect or consequential losses, loss of profits and damages) arising from or relating to any reliance on or use of the content of this Report by any person (including you).

This Report is general in nature and has been prepared for information purposes only. It is intended for circulation amongst PT BCA Sekuritas' clients only and does not consider any specific investment objectives, financial situation and the particular needs of any specific person who may receive this Report. The entire content of this Report is not and cannot not be construed or considered as an offer, recommendation, invitation or solicitation to enter into any transaction (including trading and hedging) relating to the securities, other financial instruments, and other form of investments issued or offered by the company(ies) covered in this Report.

It is your own responsibility to: (i) independently evaluate the content of this Report, (ii) consider your own individual investment objectives, financial situation and particular needs, and (iii) consult your own professional and financial advisers as to the legal, business, financial, tax and other aspects before participating in any transaction in respect of the securities of company(ies) covered in this Report.

Please note that the securities of the company(ies) covered in this Report might not be eligible for sale in all jurisdictions or to all categories of investors. The availability of those securities and your eligibility to invest in those securities will be subject to, among others, the prevailing laws of the relevant jurisdiction covering those securities. Furthermore, the value and income of any of the securities covered in this Report can fall as well as rise and an investor (including you) may get back less than invested. Future returns are not guaranteed, and a loss of original capital may be incurred. Foreign-currency denominated securities are subject to fluctuation in exchange rates that could have a positive or adverse effect on the value, price or income of such securities and financial instruments. Past performance is not indicative of comparable future results and no guarantee regarding future performance is provided in this Report.

This Report is not directed to, or intended for distribution to or use by, any person or entity who is a citizen or resident of or located in any locality, state, country or other jurisdiction where such distribution, publication, availability or use would be contrary to the applicable laws or regulation of such jurisdiction.