

Wira Global Solusi Tbk (WGSJ IJ)

NFT Sebagai Revenue Stream Baru



Initiation Report | May 11, 2022

Buy

Target Price (IDR)	520
Consensus Price (IDR)	N/A
TP to Consensus Price	N/A
Vs. Last Price	163.9%

Shares data

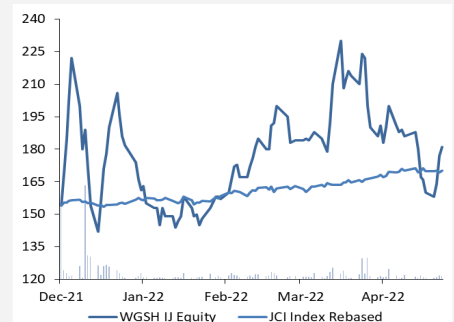
Last Price (IDR)	197
Price Date as of	May 10, 2022
52 wk Range (Hi/Low)	250 / 139
Free Float (%)	17.5
Outstanding sh.(mn)	1,043
Market Cap (IDR bn)	188
Market Cap (USD mn)	13
Avg. Trd Vol - 3M (mn)	8.1
Avg. Trd Val - 3M (bn)	1,543.9
Foreign Ownership	0.0%

Technology

Software & IT Services

Bloomberg	WGSJ IJ
Reuters	WGSJ.JK

Share Price Performance



	YTD	1M	3M	12M
Abs. Ret.	-0.5%	-13.8%	22.3%	17.5%
Rel. Ret.	-10.4%	-16.4%	13.5%	7.1%

Arief Machrus

(021) 5088 9127

arief.machrus@nhsec.co.id

Melalui akuisisi Mythologic Studio, WGSJ menyempurnakan ekosistem, guna memenuhi kebutuhan 3D Modelling, Game Asset, dan AR. Perusahaan Venture Builder ini, mengikuti tren Metaverse dan NFT, membidik bisnis market size NFT yang diproyeksikan mencapai USD 7,63 miliar tahun 2028. Dengan NFT sebagai revenue stream baru, NHKSI Research memproyeksikan WGSJ memiliki peluang untuk mendongkrak pendapatan bersih naik hingga tiga kali lipat di tahun 2022.

Penambahan Revenue Stream Baru

- Dengan adanya revenue stream baru yang fokus pada bisnis Non-Fungible Token (NFT), WGSJ memiliki peluang untuk mendongkrak pendapatan bersih.
- Kami melihat, baik penjualan maupun pembelian NFT, adalah motor penggerak ekonomi sebenarnya dalam dunia Metaverse.
- WGSJ juga membidik transactional value dari transaksi ekonomi dalam dunia Metaverse, melalui kolaborasi pembuatan NFT.

Mempercepat Pertumbuhan Margin

- Melalui tambahan revenue stream baru, akan mempercepat pertumbuhan margin dari segmen yang sudah ada. Dengan memasuki bisnis NFT, WGSJ akan mendapatkan porsi profit sharing antara 10% hingga 15%.
- Saat ini, WGSJ memiliki sebanyak empat pipeline baru yang akan segera di realisasikan. Perseroan juga sebagai perusahaan penyedia jasa software (Pagii, Sandbox).
- Saat ini, tiga anak usaha yang memberikan kontribusi terbesar yaitu: Smooets Teknologi (33,6%), Kirana Tama (31,8%), dan Qorser Teknologi (26,8%).

Market Size NFT

- NHKSI Research memproyeksikan market size NFT akan mencapai USD 7,63 miliar di tahun 2028, atau tumbuh 380% dari tahun 2021 yang senilai USD 1,59 miliar.
- WGSJ adalah salah satu perusahaan Venture Builder yang dapat mengikuti perkembangan ini. Hal ini didukung oleh akuisisi Mythologic Studio guna mendukung ekosistem.

Initiate Coverage dengan Rekomendasi Buy dan TP IDR 520

- Pertumbuhan penjualan WGSJ, secara CAGR 3-tahun periode 2023 dan 2024, diproyeksikan tumbuh masing-masing sebesar 224,9% dan 33,3% atau masih banyak ruang untuk bertumbuh, didorong industri NFT yang belum banyak berkembang.
- Di sisi lain, kami tetap mencermati sejumlah risiko, yaitu penerimaan yang rendah pada transaksi NFT, fixed cost dalam pemeliharaan, dan sumber daya manusia yang terbatas dalam industri NFT.

Wira Global Solusi Tbk | Summary

	2021/12A	2022/12F	2023/12F	2024/12F
Revenue	22,121	30,969	40,280	52,338
Revenue growth	1784.0%	40.0%	30.0%	30.0%
EBITDA	6,866	8,199	11,643	15,604
Net profit	3,961	6,101	8,877	12,026
EPS (IDR)	3.8	5.8	8.5	11.5
EPS growth	2647.3%	54.0%	45.5%	35.5%
BVPS (IDR)	49.9	69.8	90.8	118.0
EBITDA margin	31.0%	26.5%	28.9%	29.8%
NPM	17.9%	19.7%	22.0%	23.0%
ROE	7.6%	8.4%	9.4%	9.8%
ROA	7.3%	8.0%	9.0%	9.3%
ROIC	7.6%	9.6%	10.5%	12.7%
P/E	47.9	88.9	88.9	88.9
P/BV	3.6x	7.4x	8.3x	8.7x
EV/EBITDA	22.4x	60.3x	62.8x	63.9x

Unit: IDR Mn, %, x

Source: Company Data, NHKSI Research

Please consider the rating criteria & important disclaimer

Summary of Financials

INCOME STATEMENT				
(IDR bn)	2021/12A	2022/12F	2023/12F	2024/12F
Revenues	22,121	30,969	40,260	52,338
Growth	1784.0%	40.0%	30.0%	30.0%
COGS	10,778	16,816	21,418	27,844
Gross Profit	11,343	14,153	18,842	24,494
Gross Margin	51.3%	45.7%	46.8%	46.8%
Operating Expenses	5,354	7,121	8,609	10,632
EBIT	5,989	7,032	10,232	13,862
EBIT Margin	27.1%	22.7%	25.4%	26.5%
Depreciation	877	1,167	1,410	1,742
EBITDA	6,866	8,199	11,643	15,604
EBITDA Margin	31.0%	26.5%	28.9%	29.8%
Interest Expenses	-	-	-	-
EBT	6,379	7,032	10,232	13,862
Income Tax	845	931.36	1,355.25	1,835.93
Minority Interest	-	-	-	-
Net Profit	3,961	6,101	8,877	12,026
Growth	2647.3%	54.0%	45.5%	35.5%
Net Profit Margin	17.9%	19.7%	22.0%	23.0%

BALANCE SHEET				
(IDR bn)	2021/12A	2022/12F	2023/12F	2024/12F
Cash	36,106	48,021	58,058	71,701
Receivables	4,026	5,355	6,474	7,995
Inventories	-	-	-	-
Total Current Assets	42,639	59,695	77,603	100,884
Net Fixed Assets	4,005	5,607	7,289	9,476
Other Non Current Assets	6,572	9,201	11,961	15,549
Total Assets	54,491	76,287	99,174	128,926
Payables	451	632	821	1,067
ST Bank Loan	-	-	-	-
LT Debt	-	-	-	-
Total Liabilities	2,472	3,460	4,499	5,848
Capital Stock + APIC	47,606	43,170	43,170	43,170
Retained Earnings	4,413	6,178	8,031	10,441
Shareholders' Equity	52,019	72,827	94,676	123,078

CASH FLOW STATEMENT				
(IDR bn)	2021/12A	2022/12F	2023/12F	2024/12F
Operating Cash Flow	6,946	9,724	12,642	16,434
Investing Cash Flow	(2,036)	(2,851)	(3,706)	(4,818)
Financing Cash Flow	33,021	46,229	60,097	78,127
Net Changes in Cash	34,288	48,003	62,404	81,125

PROFITABILITY & STABILITY				
	2021/12A	2022/12F	2023/12F	2024/12F
ROE	7.6%	8.4%	9.4%	9.8%
ROA	7.3%	8.0%	9.0%	9.3%
ROIC	7.6%	9.6%	10.5%	12.7%
Cash Dividend (IDR bn)	-	-	-	-
Dividend Yield	-	-	-	-
Payout Ratio	-	-	-	-
DER	4.8%	4.8%	4.8%	4.8%
Net Gearing	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
LT Debt to Equity	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Capitalization Ratio	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%
Equity Ratio	95.5%	95.5%	95.5%	95.5%
Debt Ratio	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%
Financial Leverage	104.8%	104.8%	104.8%	104.8%
Current Ratio	1725%	1725%	1725%	1725%
Par Value (IDR)	20	20	20	20
Total Shares (Mn)	1,043	1,043	1,043	1,043
Share Price (IDR)	182	520	757	1,025
Market Cap (IDR Bn)	189.8	542.4	789.2	1,069.1

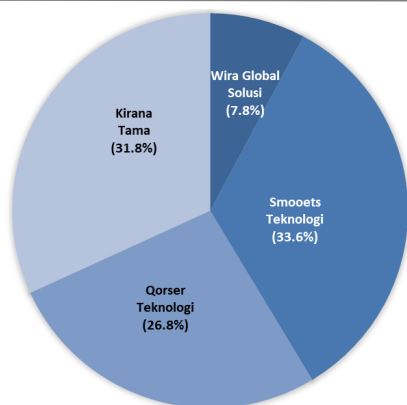
VALUATION INDEX				
	2021/12A	2022/12F	2023/12F	2024/12F
Price/Earnings	47.9	88.9	88.9	88.9
Price/Book Value	3.6x	7.4x	8.3x	8.7x
Price/Sales	8.6x	17.5x	19.6x	20.4x
PE/EPS Growth	0.0x	1.6x	2.0x	2.5x
EV/EBITDA	22.4x	60.3x	62.8x	63.9x
EV/EBIT	25.7x	70.3x	71.5x	72.0x
EV (IDR bn)	153,720	494,339	731,145	997,422
Sales CAGR (3-Yr)	-	-	224.9%	33.3%
EPS CAGR (3-Yr)	-	-	5.7%	44.8%
Basic EPS (IDR)	3.8	5.8	8.5	11.5
Diluted EPS (IDR)	-	-	-	-
BVPS (IDR)	49.9	69.8	90.8	118.0
Sales PS (IDR)	21.2	29.7	38.6	50.2
DPS (IDR)	-	-	-	-

TOP OWNERSHIP			
By Geography	%	Shareholders	%
Indonesia	100	PT Walden Global Serv	36.3
Others	0	PT Wynfield Global Ven	16.4
		PT Silicon Valley Conn.	15.3
		Others	32.1

Source: Company Data, NHKSI Research

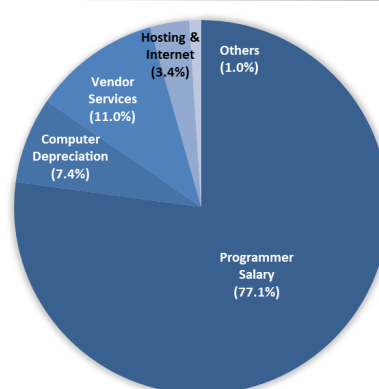
Key Charts

2021 Revenue Breakdown



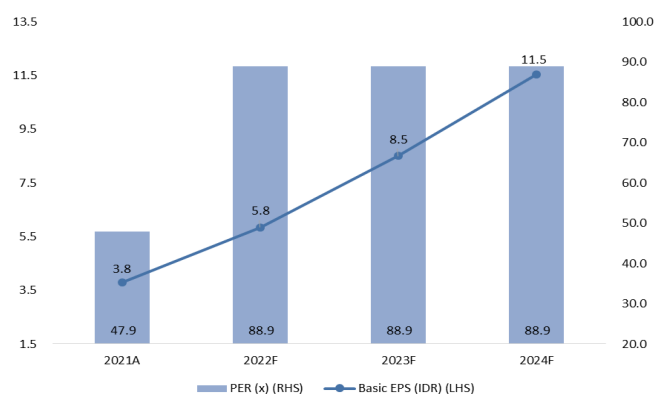
Source: Company Data, NHKSI Research

2021 Cost of Revenue Breakdown



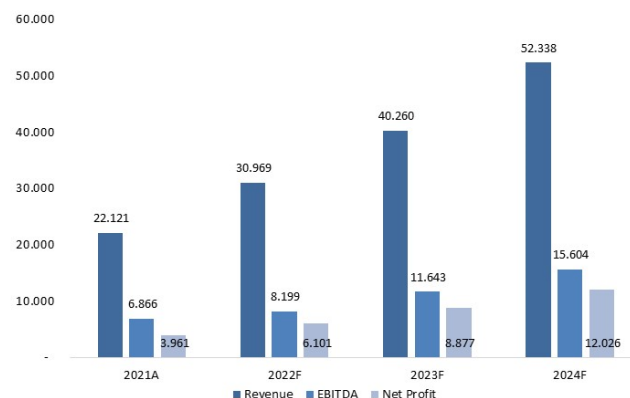
Source: Company Data, NHKSI Research

EPS Vs. PER



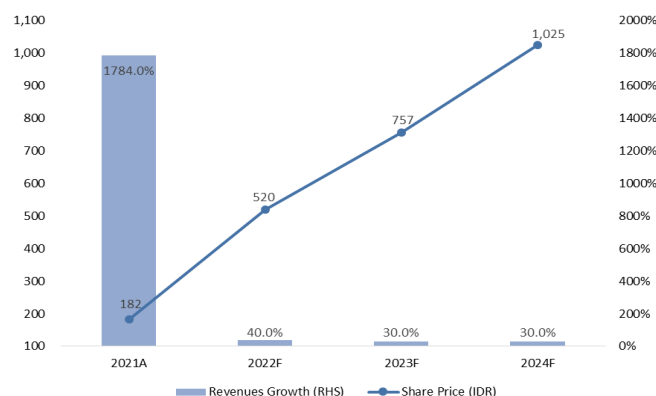
Source: Company Data, NHKSI Research

Revenue / EBITDA / Net Profit (IDR Mn)



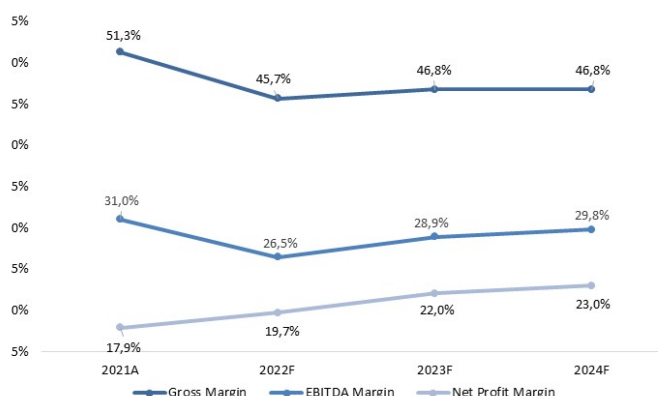
Source: Company Data, NHKSI Research

Share Price Vs. Revenues Growth



Source: Company Data, NHKSI Research

Margin Ratio



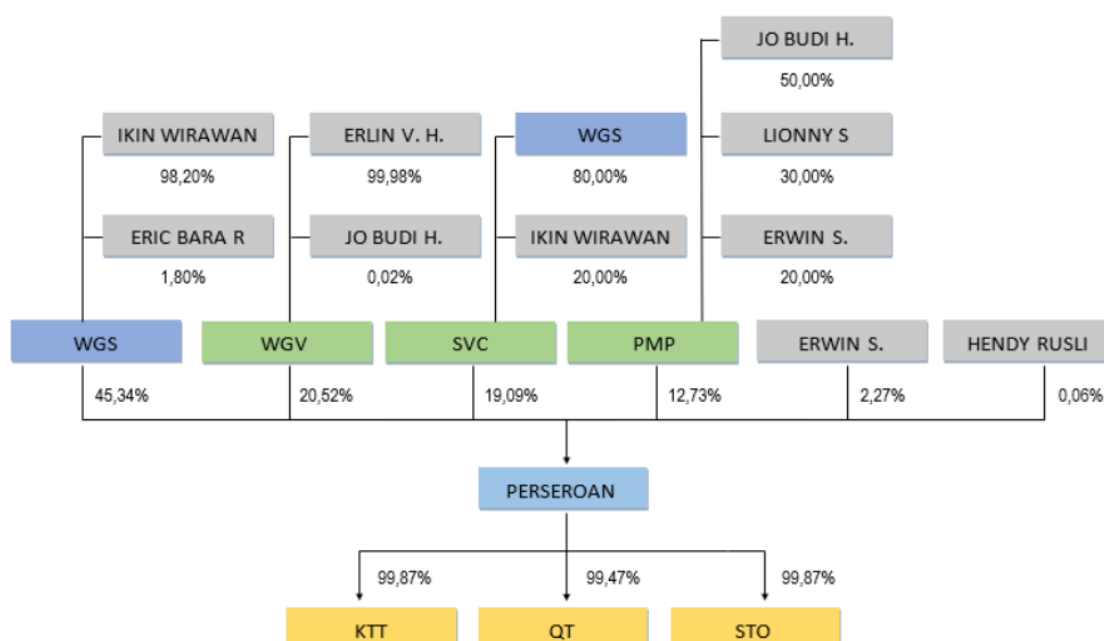
Source: Company Data, NHKSI Research

Company Profile

Wira Global Solusi at A Glance

PT Wira Global Solusi, Tbk (WGS) adalah perusahaan Software dan Pelayanan Teknologi Informasi yang mulai beroperasi pada tahun 2016. WGS yang kemudian berekspansi menjadi salah satu perusahaan Venture Builder di Indonesia ini, melakukan pendekatan kemitraan sebagai antisipasi risiko dan meningkatkan profitabilitas. Selain menjadi ekosistem, WGS juga melayani perusahaan, agensi digital, bisnis keluarga, Usaha Kecil dan Menengah (UKM), dan start-up teknologi. Adapun, ketiga anak usaha WGS adalah PT Kirana Tama Teknologi, PT Smooets Teknologi Outsourcing, dan PT Qorser Teknologi. PT Kirana Tama Teknologi atau Emveep adalah anak perusahaan yang menyediakan layanan untuk segmen startup teknologi, dengan kantor berlokasi di Indonesia. Emveep telah menangani sejumlah startup global, dimulai pengembangan dari awal, pemeliharaan teknologi, hingga peluncuran aplikasi. Sebelumnya, Emveep telah bekerjasama dengan sejumlah klien seperti: Julo, Reebonz, Whill, SehatQ, MedicTrust, KoinWorks, TICMI, dan GoPlay.

Company Structure and Share Ownership



Source: Company Prospectus, NHKSI Research

Sementara itu, Smooets adalah anak usaha yang fokus pada web aplikasi dan web seluler, setelah sebelumnya menawarkan layanan pengembangan PHP sejak tahun 2008. Sedangkan anak usaha yang terakhir adalah PT Qorser Teknologi, perusahaan yang fokus pada mobile app dan microservices developer. Qorser atau yang lebih di kenal AppsChef CX, juga merupakan sebuah ekosistem *Build to Suit Microservices* yang juga dapat memperluas fungsionalitas aplikasi klien di masa mendatang. Melalui ketiga anak usahanya, WGS memiliki kepemilikan saham hingga 99% di sejumlah startup yang berbeda, seperti: Emveep, Pagii, Appschef, dan Sandbox. Sebagai catatan, WGS merupakan anak usaha dari PT. Walden Global Services, yang juga perusahaan Software dan Layanan Teknologi Informasi, sebelumnya telah berdiri sejak tahun 2009. Adapun kantor pusat WGS berada di BSD City, dan PT. Walden Global Services berada di Bandung.

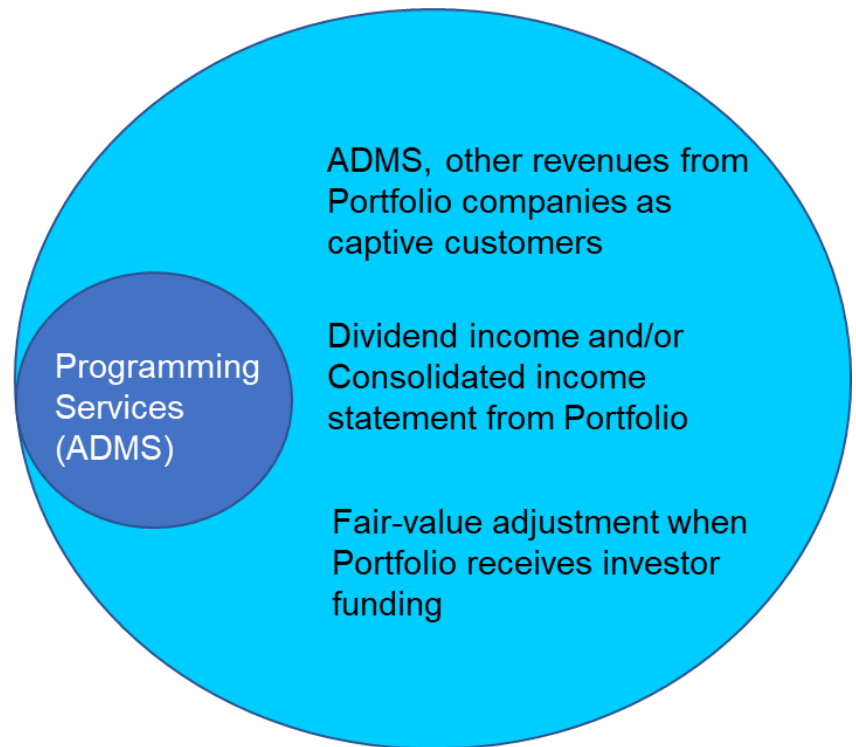
Ownership	Number of Shares	Percentage (%)
PT Walden Global Services	378,094,999	45.33
PT Wynfield Global Ventures	171,100,000	20.52
PT Silicon Valley Connection	159,180,000	19.09
PT Pusaka Mas Persada	106,162,501	12.73
Erwin Senjaya Hartanto	18,937,500	2.27
Hendy Rusli	525,000	0.06

Source: Company Prospectus, NHKSI Research

Business Model

WGSB business as usual is ADMS. WGSB offers its software license, services, and/or hardware devices in exchange of stake or equity in Portfolio.

In turn, these Portfolio benefits WGSB directly and/or indirectly (e.g. by enriching overall ecosystem).



Source: Company Presentation, NHKSI Research

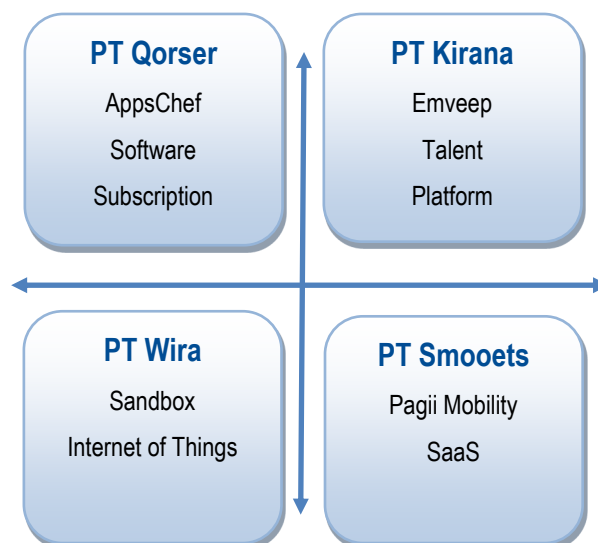
Growth Strategy

Strategic Partnership :

Programming Services and Software License in return of revenue or profit sharing

Internet of Things for:

- F&B
- Retail
- Office



Talent platform to recapture values :

- Programmers
- Digital marketers
- Design/ Animation/ Video

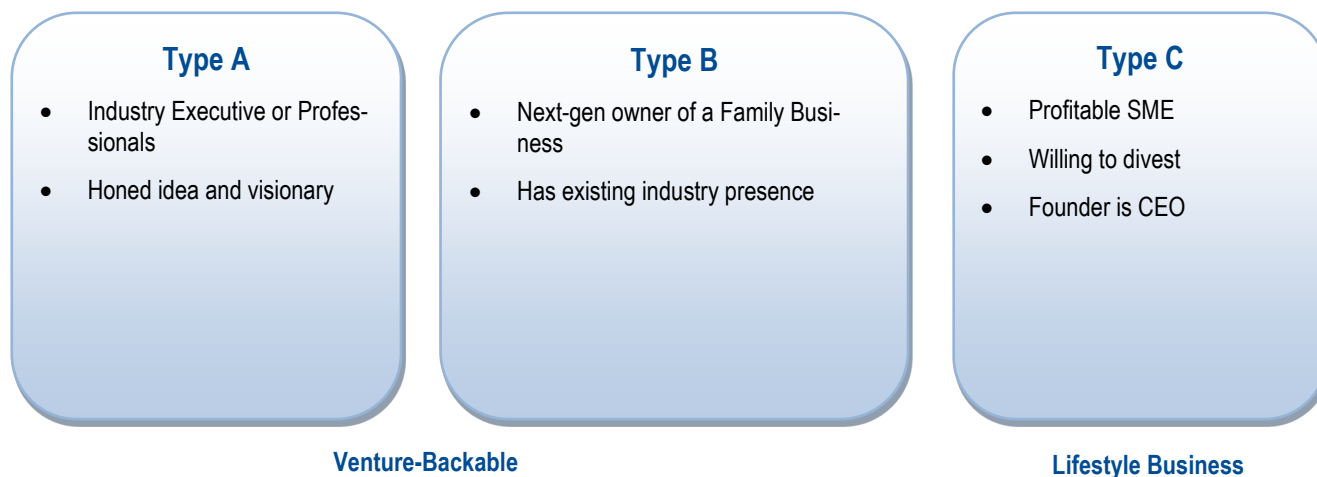
Software as a Service for work settings:

- Attendance
- Payroll

Source: Company Presentation, NHKSI Research

Growth Strategy

— Partner Criteria



Source: Company Presentation, NHKSI Research

Partner Type A

— Industry Executives

Step 1	Step 2	Step 3
- Ideation - Mockup - Website - Forecast - Biz Plan	- Secure an operating partner - Secure angel round at the same time as set up entity (eg: 25% WGSB, 50% Partner, 25% Angel) - WGSB invoice and get paid for software and services	- Secure VC/PE funding - Minimum funding USD 1 Mn out of USD 5 Mn post-money valuation (20% dilution) - WGSB invoice for continuous agile - Enjoy fair value positive adjustment

Pipeline: Cloud Kitchen, Creator Financing, Metaverse, NFT.

Source: Company Presentation, NHKSI Research

Partner Type B

— Next-Gen Family Business

Step 1	Step 2	Step 3
- Ideation - Website - Forecast - Biz Plan	- Develop software Minimum Viable Product (MVP) for presentation purposes - Secure partner which also becomes initial investor (eg: 25% WGSB, 75% Partner) - Cashflow: Investment from WGSB returns as Startup entity purchases software perpetual license.	- Secure VC/PE funding - Minimum funding USD 1 Mn out of USD 5 Mn post-money valuation (20% dilution). - WGSB invoice for continuous Agile Development & Managed Services (ADMS) - Enjoy fair value positive adjustment

Pipeline: Brand Aggregator, Interior and Furniture.

Source: Company Presentation, NHKSI Research

Partner Type C

— Profitable SMEs

Step 1	Step 2	Step 3
- Ideation - Website - Forecast - Biz Plan	- Develop software Minimum Viable Product (MVP) - Initially, work with partner under Revenue Share Model	- Secure VC/PE funding at minimum post-money valuation USD 5 Mn - WGSB invoice to convert Revenue Share Model to Perpetual software license. Payables converted to shares (20% WGSB, 20% Investor, 60% Partner). - Enjoy fair value positive adjustment.

Pipeline: Coffee Export, Edge Computing.

Source: Company Presentation, NHKSI Research

Management Background

Dewan Komisaris

Ikin Wirawan

Komisaris Utama

Beliau menjabat Komisaris Utama Perseroan sejak tahun 2016, berusia 38 tahun dan berkebangsaan Warga Negara Indonesia. Meraih gelar Sarjana jurusan Electrical Engineering and Computer Science di Universitas California, Amerika Serikat tahun 2004

Pengalaman Kerja

2016-sekarang : Komisaris Utama, PT. Wira Global Solusi, Tbk
2015-sekarang : Komisaris, PT. Walden Global Services
2009-2015 : Direktur, PT. Walden Global Services
2006-2009 : Direktur, CV. Kirana Tama
2004-2006 : Web Programmer, Sparkart LLC, Inc

Erwin Senjaya Hartanto

Komisaris

Beliau menjabat Komisaris Perseroan sejak tahun 2016, berusia 30 tahun, dan berkebangsaan Warga Negara Indonesia. Sebelumnya, meraih gelar Diploma jurusan Banking & Science di Monash College Singapura tahun 2011. Beliau juga meraih gelar Sarjana jurusan Banking & Science di Universitas Monash Melbourne, Australia tahun 2012.

Pengalaman Kerja

2021-sekarang : Komisaris, PT. Sinar Pusaka Lestari
2020-sekarang : Komisaris, PT. Pusaka Inti Graha
2019-sekarang : Komisaris, PT. Pusaka Agro Pacific
2016-sekarang : Komisaris, PT. Wira Global Solusi, Tbk
2016-sekarang : Komisaris, PT. Dago Inti Graha
2013-sekarang : Founder & Direktur Utama, PT. Pusaka Mas Persada

M. Fidelis Tedja Surya

Komisaris Independen

Beliau menjabat sebagai Komisaris Perseroan sejak tahun 2021, berusia 63 tahun dan berkebangsaan Warga Negara Indonesia. Sebelumnya, meraih gelar Sarjana Jurusan Insinyur Sipil di University of London Imperial College pada tahun 1984.

Pengalaman Kerja

2021-sekarang : Komisaris Independen Perseroan
2019-sekarang : Komisaris, PT. Trans Hybrid Communication
2012-2014 : Senior Advisor, PT. Indosat, Tbk
2008-sekarang : Direktur Utama, PT. Primedia Armoekadata Internet
2008-sekarang : Komisaris, PT. Lintas Media Danawa
2009-2019 : Direktur Utama, PT. Trans Hybrid Communication
1994-2000 : IT Consultant
1992-1994 : Project Officer, PT. Maharani Propertindo
1985-1992 : Direktur, PT. Surya Mahkota Industri

Management Background

Dewan Direksi

Edwin

Direktur Utama

Beliau menjabat Presiden Direktur Perseroan sejak tahun 2021, berusia 34 tahun, dan berkebangsaan Warga Negara Indonesia. Beliau meraih gelar Sarjana jurusan Marketing Management di Universitas Maranatha, Bandung pada tahun 2010.

Pengalaman Kerja

2021-sekarang : Direktur Utama Perseroan
2021-sekarang : Direktur, PT. Tri Stuba Amiga
2020-sekarang : Direktur, PT. T-Files Indonesia
2015-2018 : PT. Percepatan Digital Nusantara
2014-sekarang : Direktur, PT. Pramana Mitra Gemilang
2013-2014 : Relationship Manager, PT. Bank Maybank Indonesia
2012-2013 : Relationship Manager, PT. Bank CIMB Niaga

Hendy Rusli

Direktur

Beliau menjabat Direktur Perseroan sejak tahun 2017, berusia 35 tahun, dan berkebangsaan Warga Negara Indonesia. Beliau meraih gelar Sarjana jurusan Seni Lukis di Universitas Kristen Maranatha, Bandung, tahun 2009.

Pengalaman Kerja

2017-sekarang : Direktur Perseroan
2016-2017 : VP of Marketing, PT. Walden Global Services
2015-2016 : Manager Hellomedia
2014-2015 : Marketing Officer, PT. Walden Global Services
2012-2014 : Owner Bon Appetit Catering

Pingadi Limajaya

Direktur

Beliau menjabat sebagai Direktur Perseroan sejak tahun 2021, berusia 31 tahun, dan berkebangsaan Warga Negara Indonesia. Beliau memperoleh gelar Sarjana jurusan Teknik Informatika di Institut Teknologi Harapan Bangsa tahun 2012.

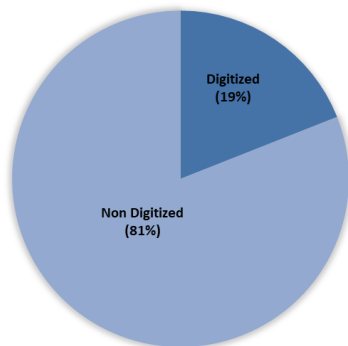
Pengalaman Kerja

2021-sekarang : Direktur Perseroan
2016-sekarang : VP of Pre-sales, PT. Walden Global Services
2015-2015 : Technical Pre-Sales, PT. Walden Global Services
2013-2015 : Lead Developer, PT. Walden Global Services
2012-2013 : Developer, PT. Walden Global Services

Industry Outlook

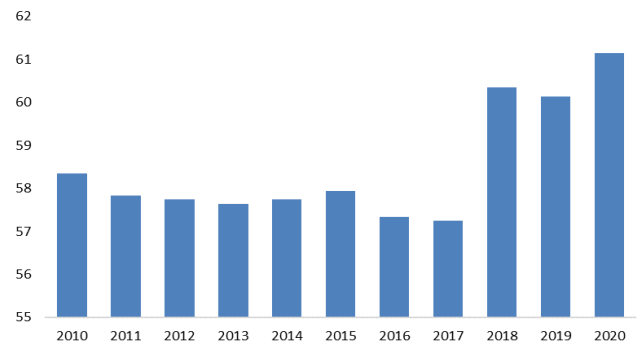
Pandemi Covid-19 merubah aspek cara bekerja, berbelanja, hingga belajar, membuat banyak perusahaan harus melakukan digitalisasi bisnis. Segala ukuran bentuk usaha, mulai dari perusahaan besar, menengah, atau Small Medium Enterprise (SME) maupun family business harus mulai melakukan transformasi digital. PT Wira Global Solusi Tbk (WGSB) sebagai perusahaan penyedia layanan dan produk teknologi informasi ingin memanfaatkan peluang positif ini. Tingginya nilai investasi untuk melakukan transformasi dari bisnis konvensional menjadi bisnis digital, membuat sebagian besar SME kesulitan untuk beradaptasi. Padahal kalau kita melihat top down analysis, segmen SME memiliki kontribusi besar atau lebih dari 60% dari Produk Domestik Bruto (PDB) nasional. Adapun, SME memiliki peluang strategis, khususnya SME yang telah mencatatkan profitable. Sebelumnya, pemberian insentif oleh pemerintah kepada SME, seperti dari sisi perpajakan hingga akses perbankan. Selain melayani produk teknologi informasi untuk SME, WGSB juga mulai beralih pada bisnis model Venture Builder. Lebih detail, bisnis Venture Builder memiliki risiko lebih kecil dibanding Venture Capital.

SME Digitized Portion



Source: Company Presentation, NHKSI Research

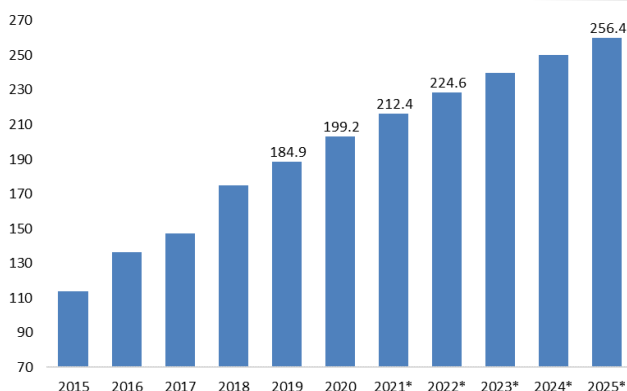
SME Contribution to GDP (%)



Source: Company Presentation, NHKSI Research

Venture builder lebih memfokuskan pada Sumber Daya Manusia (SDM) yang sudah berpengalaman, jika dibandingkan dengan penggalangan dana oleh venture capital. Venture builder juga akan menangani hal-hal administrative. Untuk memanfaatkan pasar tersebut, WGSB selain hadir sebagai vendor penyedia produk dan jasa, WGSB juga berfungsi sebagai mitra dan secara bersama-sama dapat kemudian membentuk perusahaan rintisan (startup). Oleh sebab itu, target pasar WGSB adalah perusahaan besar yang telah memiliki pengalaman dalam industri, family business yang mulai dilanjutkan oleh generasi penerusnya, dan SME yang telah mencatatkan keuntungan. Dari segi ukuran, WGSB memang masih tergolong relatif kecil. Namun justru hal ini membuat WGSB dapat bergerak lebih fleksibel dan cepat menyesuaikan ke sejumlah bidang, seperti Food and Beverage (F&B), NFT (Metaverse), dan industri lainnya. WGSB juga mampu menjangkau teknologi terkini dengan dukungan SDM komprehensif, dan sokongan grup WGSB secara keseluruhan.

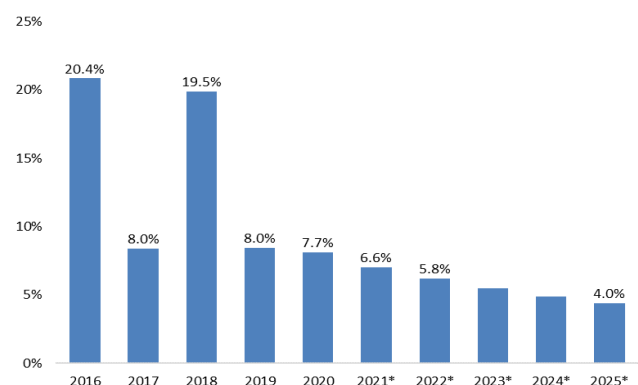
Number of Internet Users (in Mn)



Source: statista.com, NHKSI Research

*Forecast

Internet Users Growth



Source: statista.com, NHKSI Research

*Forecast

NH Korindo Sekuritas Indonesia (NHKSI) Stock Ratings

1. Based on a stock's forecasted absolute return over a period of 12 months from the date of publication.
2. Rating system based on a stock's potential upside from the date of publication
 - Buy : Greater than +15%
 - Overweight : +5% to 15%
 - Hold : -5% to +5%
 - Underweight : -5% to -15%
 - Sell : Less than -15%

DISCLAIMER

This document is strictly confidential and is being supplied to you solely for your information. The recipients of this report must make their own independent decisions regarding any securities or financial instruments mentioned herein. This document may not be quoted, reproduced, exhibited, redistributed, transmitted, edited, translated, or published, in whole or in part, for any purpose without notice. Any failure to comply with this restriction may constitute a violation of civil or criminal laws.

This report and any electronic access hereto are restricted and intended only for the clients and related entities of PT NH Korindo Sekuritas Indonesia. This report is only for information and recipient use. It is not reproduced, copied, or made available for others. Under no circumstances is it considered as a selling offer or solicitation of securities buying. Any recommendation contained herein may not be suitable for all investors. Although the information hereof is obtained from reliable sources, its accuracy and completeness cannot be guaranteed. PT NH Korindo Sekuritas Indonesia, its affiliated companies, employees, and agents are held harmless from any responsibility and liability for claims, proceedings, action, losses, expenses, damages, or costs filed against or suffered by any person as a result of acting pursuant to the contents hereof. Neither is PT NH Korindo Sekuritas Indonesia, its affiliated companies, employees, nor agents are liable for errors, omissions, misstatements, negligence, inaccuracy contained herein.

All rights reserved by PT NH Korindo Sekuritas Indonesia