

LAPORAN BULANAN: MARET 2019

Komentor Manajer Investasi: M&A Wave, Mean-Reversal Effect

Profitabilitas emiten IHSG telah menurun dalam 5 tahun terakhir seiring dengan *de-rating* IHSG terhadap pasar regional. Sebagian besar pengurangan berasal dari margin yang tertekan dan bukan berasal dari pendapatan. Persaingan yang ketat dan pertumbuhan PDB dengan nominal yang lebih rendah, berkontribusi pada kurangnya daya untuk menaikkan harga di tengah biaya yang telah meningkat.

Aspek penting dari biaya adalah biaya impor dan bunga yang tidak mendukung selama 5 tahun terakhir. Normalisasi suku bunga The Fed membawa risiko bagi mata uang negara-negara yang memiliki masalah defisit, seperti Rupiah yang disertai dengan kebijakan suku bunga tinggi oleh BI yang menaikkan suku bunga pinjaman riil. Meskipun kami melihat perbaikan di sisi suku bunga, namun *upside*-nya terlihat terbatas. Sehingga kami masih melihat margin profitabilitas akan tetap lemah, disebabkan oleh disrupsi dalam industri.

Walaupun demikian, pemulihan profitabilitas IHSG dimungkinkan, karena banyak industri yang mulai terlihat konsolidasi. Kondisi ini terlihat dengan kinerja yang lebih baik dari saham-saham dengan momentum tinggi (pemenang 3-12 bulan terakhir) dalam 2 tahun terakhir, sebagian besar antara lain dilengkapi oleh adanya isu M&A atau divestasi (SMGR, SMCB, BDMN, BNLI, PNB, PNL, ISAT, GGRM, FREN, dan PGAS).

Saham dengan momentum tinggi biasanya sangat terpuruk selama siklus akhir pasar (contoh 2H18, 2Q15, 2Q13-3Q13) karena efek *mean-reversion*. Mengingat korelasinya yang relatif rendah dengan pasar dan nilai, kinerja yang kurang juga diindikasikan oleh peningkatan ketidakpastian pada risiko untuk faktor *idiosyncratic*. Keduanya dapat diidentifikasi saat peningkatan volatilitas saham yang tidak disertai oleh tingkat pengembalian yang proporsional, pengurangan pada eksposur momentum lebih direkomendasikan.

Melihat kondisi saat ini, skor pasar kami tetap di 2 (dari sebelumnya 4) sejak pertengahan bulan Februari 2019, meskipun kami melihat perubahan taktis ke saham *big caps*. Oleh karena itu, secara *style*, kami lebih memilih saham *market proxy* dengan saham-saham yang *high quality growth names*, sementara *value-style* dapat muncul kembali jika *risk appetite* tetap berlanjut. Dari sisi teknis, kami masih melihat 6.500-6.600 sebagai tingkat *profit taking* jangka pendek yang dikatalisasi oleh pencairan reksa dana dan risiko politik.

Indeks Pasar Saham Dunia	Perubahan (%)			
	YTD	1M	3M	1Y
IHSG (ID)	+4.61	+1.43	+6.42	+2.78
IDX30 (ID)	+3.60	+2.41	+4.68	-1.37
LQ45 (ID)	+3.73	+2.45	+4.96	-1.73
Jakarta Islamic Index (ID)	+3.06	+1.84	+4.92	-1.47
Indonesia Sharia Index (ID)	+4.31	+1.12	+6.36	+3.83
S&P 500 (US)	+13.97	+2.07	+11.27	+2.94
Dow Jones (US)	+12.37	+0.12	+9.84	+3.88
London (UK)	+8.77	+1.21	+8.14	+2.24
DAX (GR)	+11.07	+3.78	+8.87	-5.34
Nikkei (JP)	+7.75	+3.19	+0.28	-0.51
Hang Seng (HK)	+15.54	+5.61	+12.95	-6.46
Shanghai (CN)	+23.94	+15.23	+18.98	-5.47

	Inflasi (% yoy)	CDS-5yr (bps)	NDF (%)	Trade Bal (USDmn)	Devisa (USDbn)
Last	2.82	111.05	8.31	-1,159.50	120.10
1yr-Avg	3.16	124.26	8.14	-741.58	120.49

Mata Uang Dunia	Perubahan (%)		
	YTD	1W	1Y
USDIDR	+2.36	+0.23	-3.38
SGDIDR	+1.08	-0.14	-0.54
EURIDR	+3.28	-0.38	+4.84
JPYIDR	+3.14	+0.14	+1.65
USDJPY	+0.90	-0.09	+4.95
Gold (USD/t oz.)	+1.81	+0.62	-0.46
DXY (G7/USD)	+0.01	-0.54	+6.84
ADXY (USD/Asian)	+1.19	+0.07	-4.38

Komoditas	Perubahan (%)		
	YTD	1W	1Y
CRB Index	+8.13	+1.96	-4.94
Crude Oil (USD/bbl)	+31.06	+4.47	-4.70
Natural Gas (USD/MMBtu)	-12.69	+3.59	+7.29
COAL (Australia)	-10.75	-4.63	-5.72
COAL (Rotterdam)	-19.00	-3.07	-7.70
Aluminium (USD/tonne)	+4.33	+2.68	-7.99
Nickel (USD/tonne)	+21.37	-0.63	-4.42
Tin (USD/tonne)	+8.67	-0.70	+0.83
Silver (USD/t oz.)	-1.20	-0.57	-5.87
CPO (MYR/Tonne)	+2.33	+4.04	-15.50
Rubber (JPY/kg)	+5.35	-0.44	-0.77

Reksa Dana Maybank	Perubahan (%)			
	YTD	1M	3M	1Y
Maybank Dana Ekuitas	+4.46	-0.43	+3.91	-1.79
Maybank Sector Rotation Equity Fund	+4.48	-0.15	+3.99	-0.83
Maybank Syariah Equity Fund	+5.17	-1.33	+3.47	-4.14
Maybank Dana Berimbang	+4.07	-1.48	+4.00	+10.40
MAM Balance Fund	+4.12	-0.64	+4.14	-
Maybank Dana Pasti 2	+3.28	+1.65	+3.69	+1.80
Maybank Dana Pasar Uang	+1.45	+0.50	+1.61	+5.84

Data per 19 Maret 2019

General Disclaimer: The term "Maybank AM" used herein refers to Maybank Asset Management. This presentation is for informational purpose only and does not constitute (1) an offer to buy or sell or a solicitation to buy or sell any security or financial instrument mentioned in this presentation and (2) any professional investment advice. It does not have any regard to the specific objectives, financial situation and particular needs of any specific person and is based on information obtained from sources believed to be reliable. The information, materials & contents provided in this presentation, including but not limited to products, data, text, images, graphics, opinions, analysis, forecast, projections and/or expectations (hereinafter collectively referred to as "Information") are provided by Maybank AM for informational purposes only. The Information is subject to change without notice. Maybank AM does not make any representations or warranties of any kind express or implied, about the completeness, accuracy, reliability, suitability or availability with respect to this presentation or the Information. Without derogation of the above, reasonable measures will be taken by Maybank AM to ensure the accuracy and validity of the Information provided in this presentation. An investment into any financial products mentioned in this presentation carries risks and may not be suitable for persons who are averse to such risks. The investor should refer to the relevant prospectus/information memorandum for inherent risks of investing in the financial products. Unless otherwise indicated, the copyright/trademarks in this presentation and its contents, including but not limited to the text, images, graphics, service marks and logos are the property of Maybank AM, and are protected by applicable Malaysian laws. No part or parts of this presentation may be modified, copied, distributed, retransmitted, broadcasted, displayed, performed, reproduced, published, licensed, transferred, sold or commercially dealt with in any manner without prior express written consent of Maybank AM. In no event shall Maybank AM be liable for any loss or damages howsoever arising whether in contract, tort, negligence, strict liability or any other basis, including without limitation, direct or indirect, special, incidental, consequential or punitive damages arising i) from incompleteness, inaccuracy, unreliability, unsuitability or unavailability with respect to this presentation or the Information and/or reliance thereon; or ii) from reproduction or use of the Information/copyright/trademark.