

Ulasan Pasar

Meredanya tekanan terhadap nilai tukar rupiah serta menurunnya BI 7-day RR rate masih menjadi katalis positif yang mendorong penurunan imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan di hari Kamis, 24 Agustus 2017.

Perubahan tingkat imbal hasil berkisar antara 1 - 6 bps dengan rata - rata mengalami penurunan sebesar 1,5 bps dimana penurunan imbal hasil terjadi pada hampir keseluruhan seri Surat Utang Negara. Imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor pendek mengalami penurunan berkisar antara 2 - 6 bps dengan didorong oleh adanya kenaikan harga hingga sebesar 15 bps. Sementara itu imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor menengah (5-7 tahun) mengalami penurunan yang berkisar antara 1 - 5 bps dengan didorong oleh adanya kenaikan harga yang berkisar antara 5 - 20 bps. Adapun imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor panjang (di atas 7 tahun) terlihat mengalami penurunan sebesar 1 - 6 bps dengan didorong oleh adanya kenaikan harga hingga sebesar 70 bps.

Penurunan imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan kemarin masih didukung oleh katalis positif dari turunnya suku bunga acuan Indonesia yang mendorong meredanya tekanan terhadap nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika di tengah bervariasinya pergerakan mata uang regional seiring dengan penguatan dollar Amerika jelang pertemuan Yellen dan Draghi di Jackson Hole.

Meskipun pada awal sesi perdagangan terlihat imbal hasil Surat Utang Negara untuk keseluruhan tenor mengalami kenaikan yang didorong oleh adanya aksi jual oleh pelaku pasar di pasar sekunder, Namun pada akhir sesi perdagangan terlihat pelaku pasar kembali melakukan aksi beli sehingga mendorong imbal hasil Surat Utang Negara mengalami penurunan pada perdagangan kemarin.

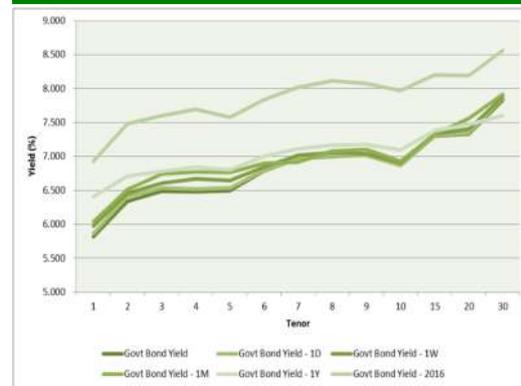
Secara keseluruhan, aksi beli oleh investor pada perdagangan kemarin telah mendorong penurunan imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan kurang dari 1 bps untuk tenor 10 tahun dan 15 tahun masing - masing di level 6,839% dan 7,278%. Adapun untuk tenor 20 tahun mengalami penurunan sebesar 2 bps di level 7,454% sementara itu imbal hasil untuk tenor 5 mengalami penurunan sebesar 4,5 bps pada level 6,452%.

Sementara itu dari perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika, pergerakan imbal hasilnya masih ditutup dengan kecenderungan mengalami penurunan yang terjadi pada sebagian besar seri Surat Utang Negara di tengah kenaikan imbal hasil dari US Treasury. Imbal hasil dari INDO-37 mengalami penurunan sebesar 1 bps di level 4,502% didorong kenaikan harga sebesar 20 bps, adapun imbal hasil dari INDO-27 mengalami penurunan sebesar 1,5 bps di level 3,582% setelah mengalami kenaikan sebesar 12 bps, adapun imbal hasil dari INDO-47 mengalami penurunan sebesar 2 bps di level 4,513% ditutup dengan kenaikan harga sebesar 30 bps. Sedangkan imbal hasil dari INDO-20 relatif tidak mengalami perubahan dibandingkan dengan perdagangan sebelumnya dengan kecenderungan mengalami kenaikan di level 2,119%.

Volume perdagangan Surat Utang Negara yang dilaporkan pada perdagangan kemarin mengalami penurunan dibandingkan dengan volume perdagangan sebelumnya, yaitu senilai Rp11,42 triliun dari 42 seri Surat Utang Negara yang diperdagangkan. Namun dengan volume perdagangan yang cukup besar tersebut masih mengindikasikan bahwa pelaku pasar cukup aktif melakukan transaksi perdagangan seiring dengan kenaikan harga Surat Utang Negara di pasar sekunder. Adapun volume perdagangan Surat Utang Negara seri acuan yang dilaporkan senilai Rp4,62 triliun. Obligasi Negara seri FR0061 menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp1,76 triliun dari 38 kali transaksi di harga rata - rata 102,4% yang diikuti oleh perdagangan Obligasi Negara seri FR0059 senilai Rp1,31 triliun dari 68 kali transaksi di harga rata - rata 101,48%.

I Made Adi Saputra
 imade.saputra@mncgroup.com
 (021) 2980 3111 ext. 52117

Kurva Imbal Hasil Surat Utang Negara



Perdagangan Surat Utang Negara

Securities	High	Low	Last	Vol	Freq
FR0061	102.70	101.80	102.70	1768.03	38
FR0059	103.75	99.50	101.20	1317.88	68
FR0074	103.00	100.00	102.15	1052.43	49
FR0070	108.25	108.10	108.21	984.82	18
GBRB0030NvBV	100.02	100.00	100.02	780.00	5
FR0053	106.40	104.95	106.30	725.80	23
SPN12180201	97.84	97.73	97.79	575.10	4
ORI012	103.70	101.20	102.00	491.26	27
FR0072	108.50	106.00	108.30	484.35	52
FR0075	105.25	100.50	102.50	388.76	107

Perdagangan Surat Utang Korporasi

Securities	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
BBRI02ACN3	idAAA	100.00	100.00	100.00	70.00	2
BBRI02BCN3	idAAA	100.50	100.40	100.40	70.00	6
SMGRO1CN1	idAAA	102.52	102.50	102.52	60.00	4
BBRI02DCN2	idAAA	101.85	101.70	101.85	50.00	7
BEXI03BCN2	idAAA	101.40	101.35	101.40	40.00	2
BEXI03BCN4	idAAA	102.15	102.10	102.10	40.00	4
NISP02ACN2	idAAA	99.95	99.95	99.95	34.00	1
BBNI01CN1	idAAA	100.65	100.20	100.65	30.00	6
OTMA01C	idAAA	102.15	102.10	102.15	30.00	3
BBRI02CCN3	idAAA	100.00	100.00	100.00	20.00	1

Sementara itu dari perdagangan obligasi korporasi, volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp638,8 miliar dari 41 seri obligasi korporasi yang diperdagangkan. Obligasi Berkelanjutan II Bank BRI Tahap III Tahun 2017 Seri A (BBRI02ACN3) menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp70 miliar dari 2 kali transaksi di harga 100,00% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Berkelanjutan II Bank BRI Tahap III Tahun 2017 Seri B (BBRI02BCN3) senilai Rp70 miliar dari 6 kali transaksi di harga rata - rata 100,43%.

Sedangkan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika ditutup pada level 13346,00 per dollar Amerika, mengalami penguatan sebesar 13 pts (0,10%) bergerak menguat sepanjang sesi perdagangan pada kisaran 13343,00 hingga 13357,00 per dollar Amerika. Nilai tukar rupiah bergerak menguat serelah beberapa hari mengalami pelemahan di tengah pelemahan mata uang regional yang bergerak bervariasi terhadap dollar Amerika, dimana pada perdagangan kemarin, mata uang Peso Philippina (PHP) memimpin penguatan uang regional yang diikuti oleh Won Korea Selatan (KRW), dan Rupee India (INR). Adapun Yen Jepang (JPY) memimpin pelemahan mata uang regional yang diikuti oleh Baht Thailand (THB) dan Yuan China (CNY).

Pada perdagangan hari ini, kami perkirakan harga Surat Utang Negara masih berpeluang mengalami kenaikan meskipun akan dibayangi oleh adanya aksi ambil untung oleh investor. Kenaikan harga Surat Utang Negara pada perdagangan hari ini kami perkirakan akan terbatas disebabkan mulai terbatasnya penurunan imbal hasil pada perdagangan kemarin didukung oleh faktor eksternal dimana imbal hasil dari surat utang global yang ditutup dengan kecenderungan mengalami kenaikan.

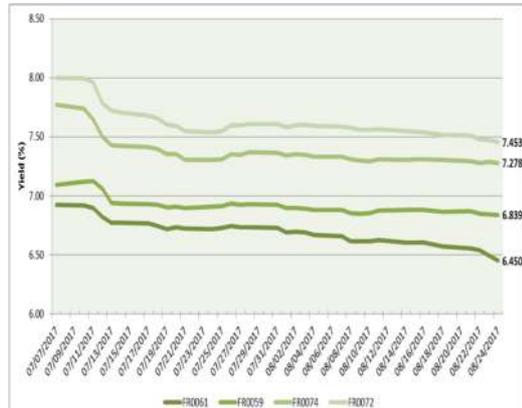
Imbal hasil dari US Treasury dengan tenor 10 tahun ditutup naik pada level 2,196% sebagai respon pelaku pasar yang sedang mencermati pertemuan Jannet dan Draghi di Jackson Hole serta rilisnya data pengangguran di Amerika yang mengalami kenaikan dibanding pekan kemarin. Adapun imbal hasil surat utang Jerman (Bund) dengan tenor yang sama juga mengalami kenaikan di level 0,384%. Sedangkan imbal hasil surat utang Inggris (Gilt) dengan tenor 10 tahun terlihat mengalami penurunan di level 1,050%. Pergerakan imbal hasil surat utang global yang cenderung mengalami kenaikan tersebut kami perkirakan akan masih memberikan tekanan terhadap pergerakan harga Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika pada perdagangan hari ini.

Sedangkan secara teknikal, harga Surat Utang Negara telah memasuki tren kenaikan harga yang terlihat pada keseluruhan tenor, sehingga akan membuka peluang berlanjutnya kenaikan harga dalam jangka pendek. Namun demikian, kenaikan harga akan dibatasi oleh adanya sinyal jenuh beli (*overbought*) dari Surat Utang Negara dengan keseluruhan tenor.

Rekomendasi

Dengan kondisi tersebut kami menyarankan kepada investor untuk tetap mencermati arah pergerakan harga Surat Utang Negara di pasar sekunder dengan melakukan strategi trading memanfaatkan momentum kenaikan harga Surat Utang Negara. Pelaku pasar juga perlu mewaspadaai terjadinya aksi ambil untung pada Surat Utang Negara dengan tenor pendek setelah adanya tren kenaikan harga dalam beberapa hari terakhir. Kami merekomendasikan beberapa seri Surat Utang Negara yang masih cukup menarik untuk diperdagangkan seperti FR0069, FR0053, FR0070, FR0071, ORI013, FR0065, dan FR0068.

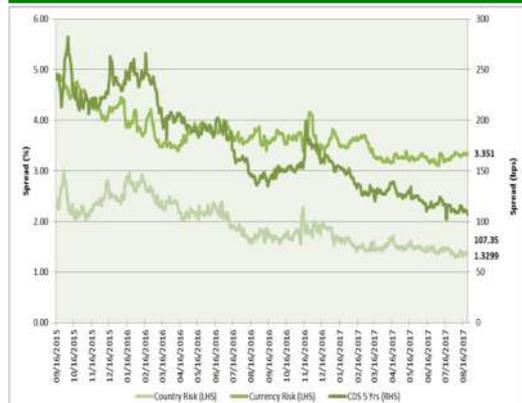
Kurva Imbal Hasil SUN seri Acuan



Indeks Obligasi (INDOBex)



Grafik Resiko



Berita Pasar

•Penawaran Umum Obligasi Berkelanjutan I Global Mediacom Tahap II Tahun 2017 dan Sukuk Berkelanjutan I Global Mediacom Tahap II Tahun 2017.

Di tengah penurunan suku bunga acuan. Obligasi korporasi dapat menjadi pilihan investasi yang menawarkan imbal hasil yang menarik diantaranya adalah obligasi yang ditawarkan oleh PT Global Mediacom Tbk. Didukung dengan peringkat obligasi dan sukuk yang bagus, yaitu "idA+" untuk obligasi dan "idA+(sy)" untuk sukuk dari PT Pemeringkat Efek Indonesia serta dengan tingkat imbal hasil yang kompetitif, penawaran obligasi tersebut menjadi peluang bagi investor yang ingin menempatkan dananya pada surat utang dengan indikasi kupon dan cicilan imbalan sukuk ijarah sebagai berikut :

- Tenor 3 Tahun : 10,25% - 11,00% (equivalent untuk Sukuk)

Adapun jaminan berupa gadai saham MNCN dengan nilai 125%.

•Rencana Lelang Surat Berharga Syariah Negara atau Sukuk Negara seri SPN-S 02022018 (reopening), PBS011 (reopening), PBS012 (reopening), PBS013 (reopening), dan PBS014 (reopening) pada hari Selasa tanggal 29 Agustus 2017.

Pemerintah akan melakukan lelang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) atau Sukuk Negara pada hari Selasa, tanggal 29 Agustus 2017. Seri SBSN yang akan dilelang adalah seri SPN-S (Surat Perbendaharaan Negara - Syariah) dan PBS (Project Based Sukuk) untuk memenuhi sebagian dari target pembiayaan dalam APBN 2017. Target penerbitan adalah senilai Rp5 triliun dengan seri - seri yang akan dilelang adalah sebagai berikut :

Terms & Conditions	Seri Surat Berharga Syariah Negara				
	SPN-S 02022018 (reopening)	PBS013 (reopening)	PBS014 (reopening)	PBS011 (reopening)	PBS012 (reopening)
Tanggal Jatuh Tempo	2 Februari 2018	15 Mei 2019	15 Mei 2021	15 Agustus 2023	15 November 2031
Imbalan	Diskonto	6,25000%	6,50000%	8,75000%	8,87500%

Lelang dibuka hari Selasa tanggal 29 Agustus 2017 pukul 10.00 WIB dan ditutup pukul 12.00 WIB. Hasil lelang akan diumumkan pada hari yang sama. Setelmen akan dilaksanakan pada tanggal 31 Agustus 2017 atau 2 hari kerja setelah tanggal pelaksanaan lelang (T+2).

Imbal Hasil Surat Utang Global

Country	Last YLD	1D	Change	%
USA	2.186	2.167	↑ 0.019	0.009
UK	1.065	1.057	↑ 0.007	0.007
Germany	0.381	0.376	↑ 0.006	0.015
Japan	0.019	0.030	↓ -0.011	-0.367
South Korea	2.292	2.297	↓ -0.005	-0.002
Singapore	2.147	2.151	↓ -0.004	-0.002
Thailand	2.390	2.390	↓ 0.000	0.000
India	6.541	6.537	↑ 0.004	0.001
Indonesia (USD)	3.515	3.555	↓ -0.040	-0.011
Indonesia	6.839	6.841	↓ -0.002	0.000
Malaysia	3.948	3.964	↓ -0.016	-0.004
China	3.667	3.661	↑ 0.007	0.002

Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation

Spread US T 10 Yrs—Gov't Bond 10 Yrs



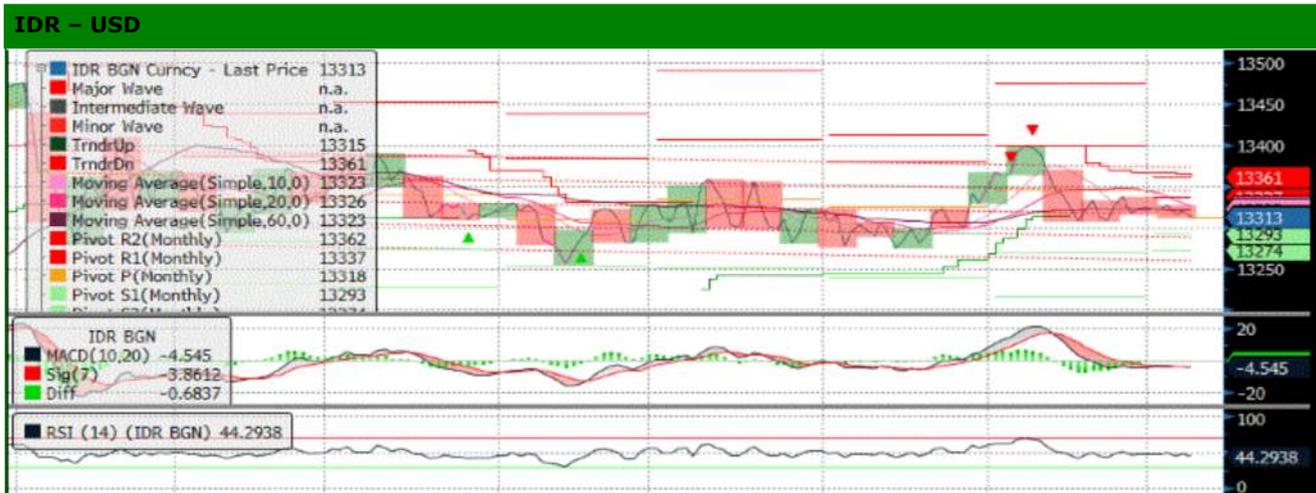
Corp Bond Spread

Tenor	Rating				Govt Bond
	AAA	AA	A	BBB	Yield (%)
1	156.94	203.92	312.24	438.07	5.816
2	161.46	209.65	321.16	475.16	6.336
3	162.04	213.36	319.54	499.47	6.486
4	161.62	219.59	318.12	518.30	6.481
5	161.93	225.94	319.92	535.33	6.494
6	163.32	230.10	324.44	551.89	6.790
7	165.35	231.21	330.22	568.15	6.972
8	167.42	229.43	335.90	583.83	6.999
9	169.05	225.43	340.59	598.59	7.025
10	169.99	219.99	343.89	612.15	6.866

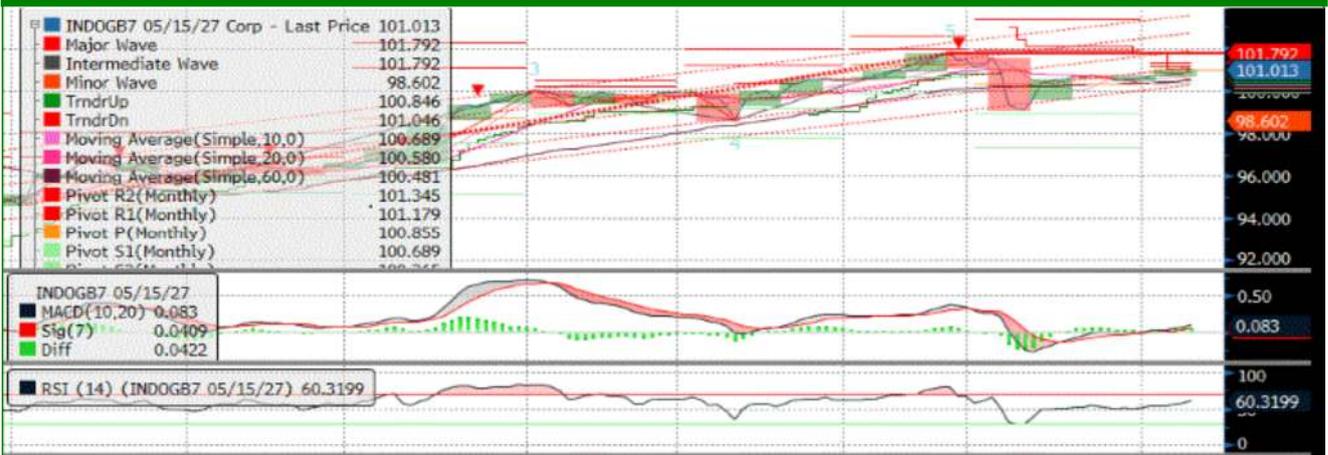
Harga Surat Utang Negara													
Data per 24-Aug-17													
Series	Coupon	Maturity	TTM	Price	1D	Spread (bps)	YTM	1D YTM	YTM Spread (bps)	Duration	Mod Duration		
FR86	5.250	15-May-18	0.72	99.78	99.74	↑	4.10	5.554%	5.612%	↓	(5.84)	0.713	0.693
FR32	15.000	15-Jul-18	0.89	108.10	108.07	↑	2.80	5.546%	5.576%	↓	(3.06)	0.858	0.835
FR38	11.600	15-Aug-18	0.98	105.53	105.52	↑	0.60	5.692%	5.699%	↓	(0.61)	0.949	0.923
FR48	9.000	15-Sep-18	1.06	103.11	103.14	↓	(3.20)	5.921%	5.891%	↑	3.08	0.998	0.969
FR69	7.875	15-Apr-19	1.64	102.61	102.53	↑	7.90	6.170%	6.220%	↓	(5.04)	1.533	1.487
FR36	11.500	15-Sep-19	2.06	109.99	109.88	↑	10.70	6.252%	6.305%	↓	(5.28)	1.818	1.763
FR31	11.000	15-Nov-20	3.23	113.11	112.98	↑	13.30	6.426%	6.469%	↓	(4.29)	2.760	2.674
FR34	12.800	15-Jun-21	3.81	120.99	120.76	↑	23.10	6.485%	6.547%	↓	(6.16)	3.140	3.041
FR53	8.250	15-Jul-21	3.89	106.14	106.07	↑	7.20	6.439%	6.459%	↓	(2.05)	3.397	3.291
FR61	7.000	15-May-22	4.72	102.19	102.01	↑	18.10	6.452%	6.496%	↓	(4.45)	4.039	3.913
FR35	12.900	15-Jun-22	4.81	125.54	125.40	↑	13.70	6.608%	6.637%	↓	(2.92)	3.787	3.666
FR43	10.250	15-Jul-22	4.89	114.91	114.77	↑	13.90	6.628%	6.659%	↓	(3.10)	4.001	3.873
FR63	5.625	15-May-23	5.72	94.83	94.79	↑	3.90	6.726%	6.735%	↓	(0.86)	4.872	4.714
FR46	9.500	15-Jul-23	5.89	112.97	113.06	↓	(9.40)	6.790%	6.772%	↑	1.82	4.688	4.534
FR39	11.750	15-Aug-23	5.98	123.98	123.87	↑	10.40	6.799%	6.818%	↓	(1.87)	4.618	4.466
FR70	8.375	15-Mar-24	6.56	107.99	108.05	↓	(5.40)	6.841%	6.831%	↑	0.99	5.066	4.899
FR44	10.000	15-Sep-24	7.06	116.97	116.99	↓	(2.00)	6.919%	6.915%	↑	0.33	5.189	5.015
FR40	11.000	15-Sep-25	8.06	124.63	124.56	↑	7.00	6.956%	6.966%	↓	(1.00)	5.614	5.425
FR56	8.375	15-Sep-26	9.06	109.16	109.24	↓	(8.70)	6.992%	6.980%	↑	1.24	6.431	6.214
FR37	12.000	15-Sep-26	9.06	133.13	133.14	↓	(0.70)	6.999%	6.998%	↑	0.09	5.989	5.787
FR59	7.000	15-May-27	9.72	101.12	101.10	↑	1.50	6.839%	6.841%	↓	(0.21)	7.098	6.863
FR42	10.250	15-Jul-27	9.89	122.37	122.28	↑	8.70	7.067%	7.078%	↓	(1.08)	6.737	6.507
FR47	10.000	15-Feb-28	10.48	121.50	121.50	↑	0.00	7.061%	7.061%	↑	-	7.081	6.839
FR64	6.125	15-May-28	10.72	92.70	92.64	↑	5.30	7.108%	7.115%	↓	(0.75)	7.758	7.492
FR71	9.000	15-Mar-29	11.56	113.96	114.18	↓	(22.30)	7.199%	7.173%	↑	2.63	7.439	7.180
FR52	10.500	15-Aug-30	12.98	126.01	125.99	↑	2.80	7.354%	7.357%	↓	(0.29)	7.974	7.691
FR73	8.750	15-May-31	13.72	112.93	112.87	↑	5.40	7.246%	7.251%	↓	(0.58)	8.410	8.116
FR54	9.500	15-Jul-31	13.89	118.49	118.20	↑	28.90	7.351%	7.381%	↓	(2.99)	8.410	8.112
FR58	8.250	15-Jun-32	14.81	107.80	107.57	↑	22.90	7.373%	7.398%	↓	(2.44)	8.913	8.596
FR74	7.500	15-Aug-32	14.98	102.00	101.92	↑	8.40	7.278%	7.287%	↓	(0.92)	9.285	8.959
FR65	6.625	15-May-33	15.72	92.50	92.53	↓	(2.70)	7.441%	7.438%	↑	0.31	9.570	9.226
FR68	8.375	15-Mar-34	16.56	108.36	108.39	↓	(2.50)	7.485%	7.482%	↑	0.25	9.222	8.889
FR72	8.250	15-May-36	18.72	107.95	107.75	↑	20.80	7.454%	7.473%	↓	(1.97)	9.967	9.609
FR45	9.750	15-May-37	19.72	121.47	121.46	↑	1.00	7.625%	7.626%	↓	(0.09)	9.808	9.448
FR75	7.500	15-May-38	20.72	101.93	101.76	↑	17.10	7.316%	7.332%	↓	(1.59)	10.706	10.329
FR50	10.500	15-Jul-38	20.89	128.98	128.98	↑	0.00	7.689%	7.689%	↑	-	10.031	9.660
FR57	9.500	15-May-41	23.72	119.35	119.43	↓	(7.60)	7.709%	7.703%	↑	0.61	10.602	10.208
FR62	6.375	15-Apr-42	24.64	85.07	84.81	↑	26.30	7.739%	7.767%	↓	(2.73)	11.475	11.047
FR67	8.750	15-Feb-44	26.48	110.64	109.96	↑	67.30	7.795%	7.851%	↓	(5.59)	11.330	10.905

Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation
Seri Acuan 2017

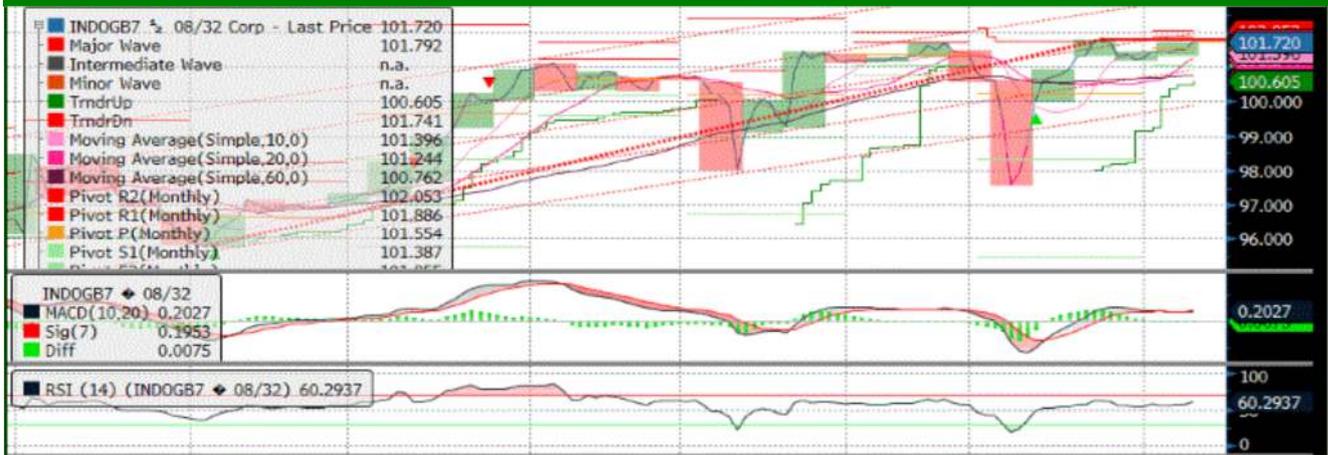
Kepemilikan Surat Berharga Negara												
	Dec'13	Dec'14	Dec'15	Mar'16	Jun'16	Sep'16	Dec'16	Jan'17	Mar'17	Jun'17	Jul'17	23-Agu-17
BANK*	335.43	375.55	350.07	451.00	361.54	368.63	399.46	493.82	496.60	399.19	551.33	565.36
Institusi Pemerintah	44.44	41.63	148.91	52.70	150.13	158.66	134.25	53.31	71.92	175.89	32.59	33.13
Bank Indonesia	44.44	41.63	148.91	52.70	150.13	158.66	134.25	53.31	71.92	175.89	32.59	33.13
NON-BANK	615.38	792.78	962.86	1,071.42	1,135.18	1,222.09	1,239.57	1,264.02	1,322.52	1,377.15	1,386.99	1,395.55
Reksadana	42.50	45.79	61.60	67.57	76.44	78.51	85.66	87.84	89.39	91.56	92.10	93.53
Asuransi	129.55	150.60	171.62	192.29	214.47	227.38	238.24	241.25	248.69	254.21	257.21	258.00
Asing	323.83	461.35	558.52	606.08	643.99	684.98	665.81	685.51	721.89	770.55	775.55	779.83
- Pemerintah & Bank Sentral	78.39	103.42	110.32	112.31	118.53	118.45	120.84	118.91	123.63	131.94	132.61	134.80
Dana Pensiun	39.47	43.30	49.83	56.15	64.67	81.75	87.28	86.95	86.55	89.11	89.84	88.21
Individual	32.48	30.41	42.53	65.85	48.90	46.56	57.75	57.69	66.23	60.49	60.02	60.05
Lain-lain	47.56	61.32	78.76	83.47	86.72	102.90	104.84	104.78	109.77	111.23	112.29	115.92
TOTAL	995.25	1,209.96	1,461.85	1,575.12	1,646.85	1,749.38	1,773.28	1,811.14	1,891.04	1,931.53	1,970.91	1,994.04
Asing Beli (Jual)	53.31	137.52	97.17	47.56	37.91	40.99	-19.17	19.70	36.38	48.66	5.004	4.28



FR0059



FR0074



FR0072



MNC SEKURITAS RESEARCH TEAM

Edwin J. Sebayang
 Head of Retail Research
 Technical, Auto, Mining
 edwin.sebayang@mncgroup.com
 (021) 2980 3111 ext. 52233

I Made Adi Saputra
 Head of Fixed Income Research
 imade.saputra@mncgroup.com
 (021) 2980 3111 ext. 52117

Thendra Crisnanda
 Head of Institution Research
 thendra.crisnanda@mncgroup.com
 (021) 2980 3111 ext. 52162

Victoria Venny
 Telco, Infrastructure, Logistics
 victoria.nawang@mncgroup.com
 (021) 2980 3111 ext. 52236

Rheza Dewangga Nugraha
 Junior Analyst of Fixed Income
 rheza.nugraha@mncgroup.com
 (021) 2980 3111 ext. 52294

Gilang Anindito
 Property, Construction
 gilang.dhiroboto@mncgroup.com
 (021) 2980 3111 ext. 52235

Rr. Nurulita Harwaningrum
 Banking
 roro.harwaningrum@mncgroup.com
 (021) 2980 3111 ext. 52237

Yosua Zisokhi
 Plantation, Cement, Poultry, Cigarette
 yosua.zisokhi@mncgroup.com
 (021) 2980 3111 ext. 52234

Krestanti Nugrahane
 Research Associate
 krestanti.widhi@mncgroup.com
 (021) 2980 3111 ext. 52166

Sukisnawati Puspitasari
 Research Associate
 sukisnawati.sari@mncgroup.com
 (021) 2980 3111 ext. 52307

MNC Research Investment Ratings Guidance

BUY : Share price may exceed 10% over the next 12 months
HOLD : Share price may fall within the range of +/- 10% of the next 12 months
SELL : Share price may fall by more than 10% over the next 12 months
Not Rated : Stock is not within regular research coverage

PT MNC Sekuritas

MNC Financial Center Lt. 14 – 16
 Jl. Kebon Sirih No. 21 - 27, Jakarta Pusat 10340
 Telp : (021) 2980 3111
 Fax : (021) 3983 6899
 Call Center : 1500 899

Disclaimer

This research report has been issued by PT MNC Sekuritas. It may not be reproduced or further distributed or published, in whole or in part, for any purpose. PT MNC Sekuritas has based this document on information obtained from sources it believes to be reliable but which it has not independently verified; PT MNC Sekuritas makes no guarantee, representation or warranty and accepts no responsibility to liability as to its accuracy or completeness. Expression of opinion herein are those of the research department only and are subject to change without notice. This document is not and should not be construed as an offer or the solicitation of an offer to purchase or subscribe or sell any investment. PT MNC Sekuritas and its affiliates and/or their offices, directors and employees may own or have positions in any investment mentioned herein or any investment related thereto and may from time to time add to or dispose of any such investment. PT MNC Securities and its affiliates may act as market maker or have assumed an underwriting position in the securities of companies discusses herein (or investment related thereto) and may sell them to or buy them from customers on a principal basis and may also perform or seek to perform investment banking or underwriting services for or relating to those companies.