



Ulasan Pasar

Keputusan lembaga pemeringkat Fitch untuk menaikkan peringkat utang Indonesia dengan prospek stabil menjadi katalis positif bagi pergerakan harga Surat Utang Negara perdagangan di hari Kamis, 21 Desember 2017.

Kenaikan harga Surat Utang Negara pada perdagangan kemarin telah mendorong terjadinya penurunan imbal hasil yang berkisar antara 1 - 8 bps dengan rata-rata mengalami penurunan sebesar 2,5 bps dimana penurunan imbal hasil yang cukup besar didapati pada seluruh tenor.

Imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor pendek (1-4 tahun) terlihat mengalami perubahan berkisar antara 3 - 4 bps dengan didorong oleh adanya perubahan harga hingga sebesar 10 bps. Sementara itu imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor menengah (5-7 tahun) terlihat mengalami penurunan hingga sebesar 8 bps didorong oleh adanya kenaikan harga yang berkisar antara 10 - 40 bps. Sedangkan imbal hasil dari Surat Utang Negara dengan tenor panjang (di atas 7 tahun) ditutup dengan penurunan imbal hasil yang berkisar antara 1 - 6 bps dengan didorong oleh adanya kenaikan harga hingga sebesar 50 bps.

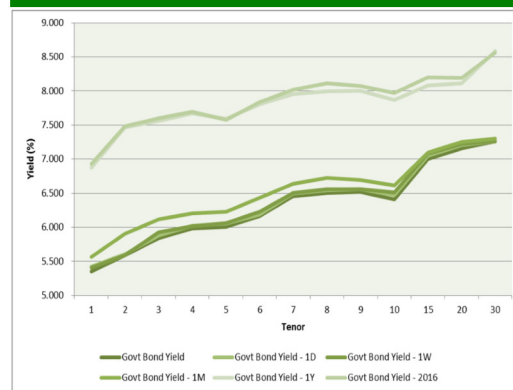
Fitch Rating menaikkan peringkat utang Indonesia dari BBB- menjadi BBB dengan prospek stabil. Perubahan prospek dari positif menjadi stabil seiring dengan kenaikan peringkat menjadi BBB. Kenaikan peringkat dari Fitch tersebut sejalan dengan keputusan sebelumnya yang menaikkan prospek utang Indonesia dari stabil menjadi positif pada Desember 2016. Fitch melihat bahwa faktor yang mempengaruhi kenaikan peringkat tersebut diantaranya adalah meningkatnya ketahanan ekonomi Indonesia menghadapi guncangan eksternal yang terjadi dalam beberapa tahun terakhir. Kebijakan kamroekonomi juga secara konsisten bertujuan untuk menjaga stabilitas. Sementara itu kebijakan nilai tukar yang lebih fleksibel yang diterapkan sejak pertengahan tahun 2013 mendorong meningkatnya cadangan devisa, dimana hingga akhir November 2017 mencapai US\$126 miliar yang mampu untuk membiayai neraca pembayaran hingga 7 bulan, dimana untuk rata-rata dalam peringkat BBB adalah 6 bulan. Kebijakan moneter juga secara efektif mampu menahan gejolak terjadinya aliran modal asing yang keluar dari Indonesia. Selain itu, kebijakan makroprudensial juga mampu menahan lonjakan utang luar negeri korporasi. Fokus terhadap stabilitas makro juga tercermin pada asumsi anggaran yang kredibel dalam beberapa tahun terakhir. Namun demikian, meskipun ketahanan ekonomi Indonesia dalam menghadapi faktor eksternal mengalami peningkatan, tantangan eksternal masih tetap ada, termasuk adanya tekanan terhadap pasar yang muncul dalam kaitannya dengan kebijakan Bank Sentral Amerika.

Secara keseluruhan, pergerakan harga Surat Utang Negara yang mengalami kenaikan pada perdagangan kemarin mendorong terjadinya penurunan imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan dengan tenor 5 tahun sebesar 4,5 bps di level 5,964%, imbal hasil 10 tahun turun 6 bps di level 6,390%, adapun imbal hasil tenor 15 tahun turun 5 bps di level 6,970% dan 20 tahun imbal hasilnya turun sebesar 4 bps di level 7,190%.

Dari perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika, pergerakan imbal hasilnya juga cenderung mengalami kenaikan seiring dengan kenaikan imbal hasil surat utang global dan regional. Imbal hasil dari INDO-37 dan INDO-47 masing-masing mengalami kenaikan terbatas kurang dari 1 bps di level 4,449% dan 4,455% setelah mengalami koreksi harga sebesar 9 bps dan 10 bps. Sementara itu imbal hasil dari INDO-20 mengalami kenaikan sebesar 2 bps di level 2,379%. Sementara imbal hasil dari INDO-27 relatif tidak bergerak dibandingkan perdagangan sebelumnya di level 3,594%.

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
FR0073	116.25	114.50	115.20	10102.00	10
FR0056	113.26	112.20	112.55	1465.15	44
FR0059	104.90	102.50	104.64	1356.74	86
FR0061	104.40	103.70	104.00	1342.85	55
FR0074	105.25	103.25	105.15	1007.56	77
FR0072	113.29	104.70	111.05	999.83	73
FR0075	106.50	102.25	103.35	765.99	153
FR0070	111.40	110.30	111.30	736.96	28
FR0068	111.65	107.80	111.40	589.06	48
SPN12180301	99.13	99.06	99.06	450.00	3

Perdagangan Surat Utang Korporasi

Securities	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
SMRA02CN2	idA+	100.05	100.00	100.00	775.00	9
SSIA01ACN1	idA	100.52	100.00	100.52	208.00	4
PTHK01CN2	idAAA(gg)	101.14	100.50	100.52	204.00	6
TBIG02CN1	AA-(idn)	100.00	100.00	100.00	200.00	2
WSKT01BCN2	idA-	101.00	101.00	101.00	160.00	2
STTP01BCN2	idA	100.00	100.00	100.00	100.00	2
ADMF04ACN1	idAAA	100.10	100.00	100.07	86.00	7
WSKT03ACN1	A(idn)	101.32	101.30	101.32	79.00	8
PIGN01B	idAA	103.97	103.95	103.97	71.00	3
FIFA03ACN2	idAAA	100.47	100.33	100.33	55.00	3

Volume perdagangan Surat Utang Negara yang dilaporkan pada perdagangan kemarin senilai Rp21,98 triliun dari 36 seri Surat Utang Negara yang diperdagangkan dengan volume perdagangan seri acuan yang dilaporkan senilai Rp4,70 triliun. Hal tersebut mencerminkan bahwa pelaku pasar lebih banyak melakukan transaksi pada Surat Utang Negara di luar seri acuan. Obligasi Negara seri FR0073 menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp10,10 triliun dari 10 kali transaksi di harga rata - rata 115,31% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Negara seri FR0056 senilai Rp1,46 triliun dari 44 kali transaksi di harga rata - rata 112,67%.

Adapun Volume perdagangan Project Based Sukuk yang dilaporkan pada perdagangan kemarin senilai Rp672 miliar dari 4 seri Project Based Sukuk yang diperdagangkan. Project Based Sukuk seri PBS009 menjadi Surat Berharga Syariah Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp367 miliar dari 5 kali transaksi di harga rata - rata 100,22% yang diikuti oleh perdagangan Project Based Sukuk seri PBS013 senilai Rp220 miliar dari 5 kali transaksi di harga rata - rata 100,93%

Sementara itu dari perdagangan obligasi korporasi, volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp2,61 triliun dari 54 seri obligasi korporasi yang diperdagangkan. Obligasi Berkelanjutan II Summarecon Agung Tahap II Tahun 2017 (SMRA02CN2) menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp775 miliar dari 9 kali transaksi di harga rata - rata 100,01% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Berkelanjutan I Surya Semesta Internusa Tahap I Tahun 2016 Seri A (SSIA01ACN1) senilai Rp208 miliar dari 4 kali transaksi di harga rata - rata 100,34%.

Adapun nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika ditutup dengan penguatan sebesar 24,00 pts (0,17%) di level 13555,00 per dollar Amerika setelah bergerak cukup berfluktuasi pada rentang perubahan di kisaran 13538,00 hingga 13568,00 per dollar Amerika. Mata uang regional pada perdagangan kemarin bergerak cukup bervariasi terhadap dollar Amerika, dimana penguatan terhadap mata uang dollar Amerika diantaranya didapati pada Rupiah Indoensia (IDR) dan Peso Philippina (PHP). Adapun mata uang yang mengalami pelemahan diantaranya adalah Won Korea Selatan (KRW) dan Ringgit Malaysia (MYR).

Pada perdagangan hari ini kami perkirakan harga Surat Utang Negara masih akan kembali berpeluang untuk mengalami kenaikan didorong oleh katalis positif dari keputusan lembaga pemeringkat Fitch yang menaikkan peringkat surat utang Indonesia. Kenaikan peringkat tersebut akan menjadi katalis positif bagi pasar surat utang di tengah adanya tantangan dari faktor eksternal seperti pengetatan kebijakan moneter oleh beberapa Bank Sentral negara - negara maju. Hingga akhir tahun 2017, pasar surat utang masih akan kondusif didorong oleh katalis kenaikan peringkat tersebut, masih tingginya likuiditas perbankan serta kebutuhan dari Industri Keuangan Non Bank untuk memenuhi peraturan OJK.

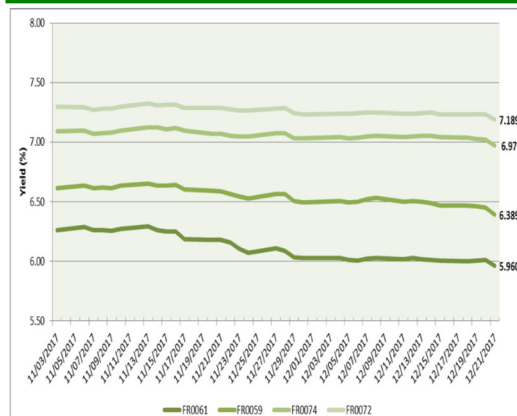
Adapun imbal hasil dari US Treasury dengan tenor 10 tahun ditutup turun pada level 2,484% dari posisi penutupan sebelumnya di kisaran 2,501% setelah DPR memilih menyetujui reformasi pajak Amerika. Sedangkan imbal hasil dari surat utang Jerman (Bund) dan Inggris (Gilt) dengan tenor yang sama ditutup naik masing - masing di level 0,416% dan 1,259%. Hal tersebut kami perkirakan masih akan berdampak positif terhadap pergerakan harga Surat Utang Negara pada perdagangan hari ini.

Adapun secara teknikal, harga Surat Utang Negara masih menunjukkan pergerakan yang sideways, sehingga harga Surat Utang Negara dalam jangka pendek masih akan mengalami pergerakan terbatas juga didorong oleh harga Surat Utang Negara yang sudah memasuki area jenuh beli (overbought).

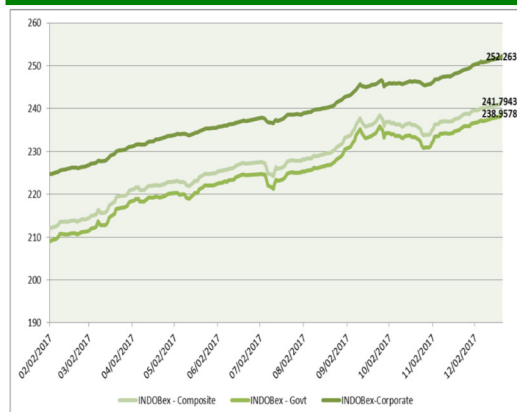
Rekomendasi

Dengan beberapa faktor tersebut, maka kami masih menyarankan kepada investor untuk tetap mencermati arah pergerakan harga Surat Utang Negara. Di tengah masih berfluktuasinya pergerakan harga Surat Utang Negara, kami menyarankan kepada investor untuk melakukan strategi trading dengan memanfaatkan momentum kenaikan harga dalam jangka pendek, dengan pilihan pada seri FR0069, FR0053, FR0061, FR0073, FR0058, ORI013, FR0068 dan FR0072.

Kurva Imbal Hasil SUN seri Acuan



Indeks Obligasi (INDOBEx)



Grafik Resiko



Berita Pasar

•Pencatatan Obligasi Berkelanjutan I Mayora Indah Tahap II Tahun 2017.

Pada Jum'at, 22 Desember 2017, Obligasi Berkelanjutan I Mayora Indah Tahap II Tahun 2017 yang diterbitkan oleh PT Mayora Indah Tbk. mulai dicatatkan di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Obligasi Berkelanjutan I Mayora Indah Tahap II Tahun 2017 dicatatkan dengan nilai nominal sebesar Rp550.000.000.000,- yang ditawarkan dengan jangka waktu 5 tahun.

Hasil pemeringkatan dari PT Pemeringkat Efek Indonesia (Pefindo) untuk Obligasi ini adalah IdAA (Double A). Bertindak sebagai Wali Amanat dalam emisi ini adalah PT Bank Permata Tbk.

Total emisi Obligasi dan Sukuk yang sudah tercatat sepanjang tahun 2017 adalah 102 Emisi dari 63 Emiten senilai Rp154,92 Triliun.

Dengan pencatatan ini maka total emisi Obligasi dan Sukuk yang tercatat di BEI berjumlah 349 emisi dengan nilai nominal outstanding sebesar Rp387,30 Triliun dan USD47,5 juta, diterbitkan oleh 114 Emiten. Surat Berharga Negara (SBN) tercatat di BEI berjumlah 91 seri dengan nilai nominal Rp2.099,77 Triliun dan USD200 juta. EBA sebanyak 10 emisi senilai Rp8,35 Triliun.

Spread US T 10 Yrs—Gov't Bond 10 Yrs



Imbal Hasil Surat Utang Global

Country	Last YLD	1D	Change	%
USA	2.487	2.498	↓ -0.011	-0.004
UK	1.274	1.250	↑ 0.024	0.019
Germany	0.413	0.403	↑ 0.011	0.026
Japan	0.056	0.054	↑ 0.002	0.037
South Korea	2.475	2.463	↑ 0.012	0.005
Singapore	2.037	2.020	↑ 0.016	0.008
Thailand	2.395	2.393	↑ 0.002	0.001
India	7.285	7.207	↑ 0.079	0.011
Indonesia (USD)	3.529	3.504	↑ 0.025	0.007
Indonesia	6.389	6.449	↓ -0.060	-0.009
Malaysia	3.950	3.953	↓ -0.002	-0.001
China	3.891	3.895	↓ -0.004	-0.001

Sumber : Bloomberg, MNC Sekuritas Calculation

Corp Bond Spread

Tenor	Rating				Govt Bond Yield (%)
	AAA	AA	A	BBB	
1	157.60	203.89	312.36	438.06	5.351
2	160.19	209.80	320.30	475.25	5.588
3	161.19	213.44	319.26	499.52	5.841
4	161.81	219.48	318.51	518.22	5.983
5	162.59	225.77	320.38	535.23	6.007
6	163.68	230.06	324.52	551.88	6.167
7	165.07	231.35	329.83	568.24	6.458
8	166.67	229.67	335.26	583.98	6.505
9	168.38	225.61	340.12	598.69	6.516
10	170.10	219.95	344.02	612.12	6.410

Perdagangan Project Based Sukuk

Securities	High	Low	Last	Vol	Freq
PBS009	100.26	100.20	100.21	367.00	5
PBS013	101.05	100.70	101.05	220.00	5
PBS014	101.50	101.05	101.10	60.00	9
PBS012	113.00	113.00	113.00	25.00	1

Harga Surat Utang Negara

Data per 21-Dec-17

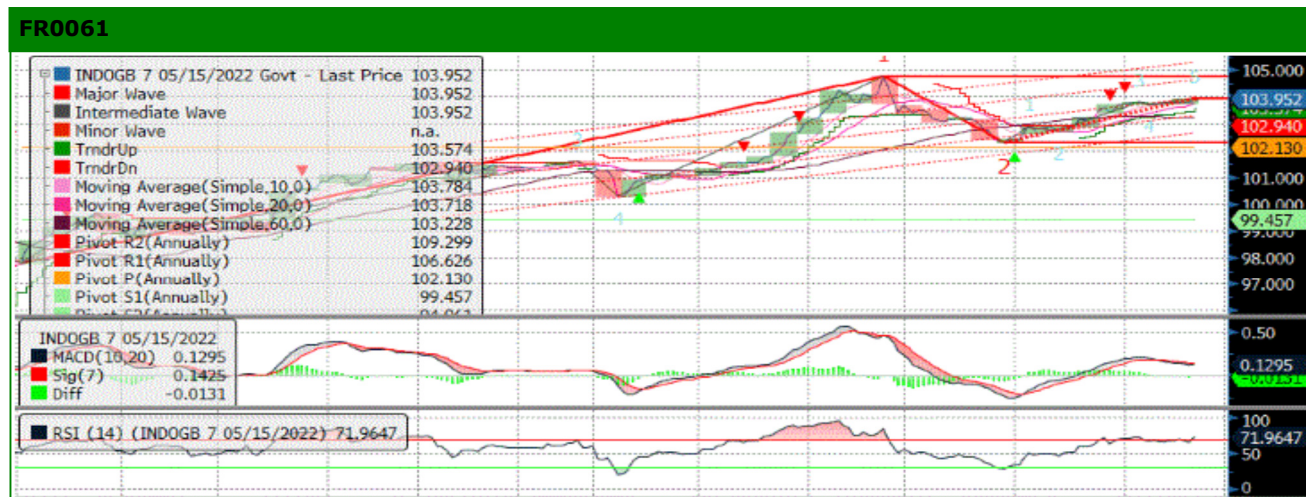
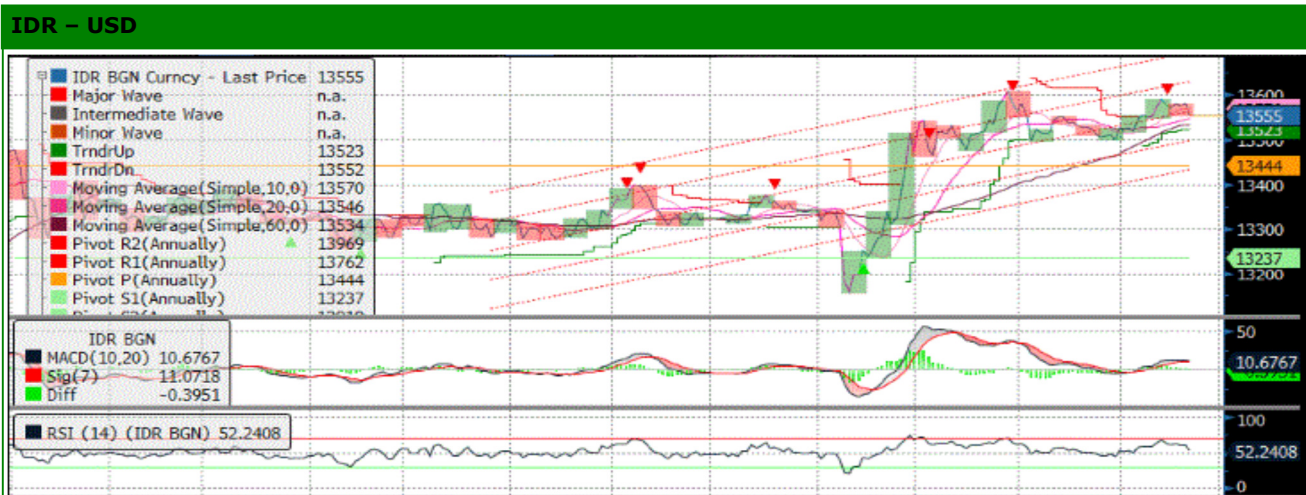
Series	Coupon	Maturity	TTM	Price	1D	Spread (bps)	YTM	1D YTM	YTM Spread (bps)	Duration	Mod Duration
FR66	5.250	15-May-18	0.40	100.16	100.19	↓ (2.70)	4.808%	4.739%	↑ 6.82	0.401	0.391
FR32	15.000	15-Jul-18	0.56	105.63	105.76	↓ (13.10)	4.822%	4.598%	↑ 22.36	0.535	0.522
FR38	11.600	15-Aug-18	0.65	104.59	104.59	↑ 0.00	4.359%	4.359%	↑ -	0.626	0.612
FR48	9.000	15-Sep-18	0.73	102.72	102.71	↑ 0.30	5.153%	5.157%	↓ (0.41)	0.711	0.693
FR69	7.875	15-Apr-19	1.32	103.10	103.08	↑ 1.40	5.396%	5.407%	↓ (1.09)	1.261	1.228
FR36	11.500	15-Sep-19	1.73	109.60	109.65	↓ (4.80)	5.596%	5.569%	↑ 2.76	1.584	1.541
FR31	11.000	15-Nov-20	2.90	113.71	113.66	↑ 5.10	5.792%	5.810%	↓ (1.78)	2.562	2.490
FR34	12.800	15-Jun-21	3.48	121.42	121.36	↑ 5.50	5.907%	5.923%	↓ (1.57)	2.971	2.886
FR53	8.250	15-Jul-21	3.57	107.34	107.23	↑ 11.60	5.934%	5.969%	↓ (3.50)	3.078	2.989
FR61	7.000	15-May-22	4.40	103.95	103.77	↑ 17.90	5.964%	6.009%	↓ (4.58)	3.851	3.739
FR35	12.900	15-Jun-22	4.48	126.56	126.39	↑ 17.80	6.046%	6.086%	↓ (3.96)	3.652	3.545
FR43	10.250	15-Jul-22	4.57	116.46	116.31	↑ 14.50	6.069%	6.103%	↓ (3.35)	3.689	3.580
FR63	5.625	15-May-23	5.40	97.82	97.72	↑ 9.90	6.104%	6.126%	↓ (2.21)	4.697	4.558
FR46	9.500	15-Jul-23	5.56	114.96	114.96	↓ (0.10)	6.274%	6.274%	↑ 0.02	4.381	4.248
FR39	11.750	15-Aug-23	5.65	125.93	125.54	↑ 39.10	6.233%	6.305%	↓ (7.20)	4.314	4.184
FR70	8.375	15-Mar-24	6.23	111.04	110.66	↑ 38.50	6.208%	6.279%	↓ (7.08)	4.956	4.807
FR44	10.000	15-Sep-24	6.74	119.40	119.19	↑ 21.20	6.404%	6.439%	↓ (3.51)	5.105	4.947
FR40	11.000	15-Sep-25	7.74	127.26	127.01	↑ 24.70	6.462%	6.497%	↓ (3.52)	5.565	5.391
FR56	8.375	15-Sep-26	8.73	112.45	112.13	↑ 32.60	6.483%	6.529%	↓ (4.60)	6.391	6.190
FR37	12.000	15-Sep-26	8.73	136.17	135.77	↑ 39.70	6.503%	6.552%	↓ (4.93)	5.973	5.785
FR59	7.000	15-May-27	9.40	104.25	103.83	↑ 42.60	6.390%	6.449%	↓ (5.95)	7.053	6.834
FR42	10.250	15-Jul-27	9.57	124.70	124.63	↑ 6.70	6.709%	6.717%	↓ (0.83)	6.454	6.245
FR47	10.000	15-Feb-28	10.15	123.82	123.78	↑ 4.00	6.723%	6.728%	↓ (0.48)	6.800	6.578
FR64	6.125	15-May-28	10.40	96.68	96.46	↑ 21.80	6.570%	6.600%	↓ (2.99)	7.745	7.499
FR71	9.000	15-Mar-29	11.23	117.57	117.31	↑ 26.70	6.742%	6.772%	↓ (3.08)	7.472	7.229
FR52	10.500	15-Aug-30	12.65	128.69	128.76	↓ (7.40)	7.036%	7.028%	↑ 0.75	7.714	7.452
FR73	8.750	15-May-31	13.40	115.68	115.42	↑ 25.80	6.933%	6.960%	↓ (2.71)	8.469	8.186
FR54	9.500	15-Jul-31	13.57	120.24	120.28	↓ (4.60)	7.145%	7.140%	↑ 0.47	8.135	7.854
FR58	8.250	15-Jun-32	14.48	110.06	109.79	↑ 26.50	7.125%	7.153%	↓ (2.78)	8.980	8.671
FR74	7.500	15-Aug-32	14.65	104.80	104.31	↑ 49.10	6.970%	7.023%	↓ (5.25)	9.045	8.740
FR65	6.625	15-May-33	15.40	97.00	96.90	↑ 9.70	6.944%	6.955%	↓ (1.06)	9.724	9.397
FR68	8.375	15-Mar-34	16.23	110.81	110.51	↑ 29.90	7.231%	7.260%	↓ (2.94)	9.331	9.006
FR72	8.250	15-May-36	18.40	110.71	110.28	↑ 43.20	7.190%	7.230%	↓ (3.98)	10.121	9.770
FR45	9.750	15-May-37	19.40	125.40	125.68	↓ (27.50)	7.283%	7.261%	↑ 2.25	10.015	9.664
FR75	7.500	15-May-38	20.40	103.94	103.35	↑ 58.90	7.130%	7.183%	↓ (5.39)	10.860	10.486
FR50	10.500	15-Jul-38	20.57	132.47	132.40	↑ 6.50	7.401%	7.406%	↓ (0.50)	9.846	9.495
FR57	9.500	15-May-41	23.40	122.90	122.82	↑ 8.50	7.422%	7.428%	↓ (0.66)	10.858	10.470
FR62	6.375	15-Apr-42	24.32	89.52	89.52	↓ (0.10)	7.301%	7.301%	↑ 0.01	11.874	11.456
FR67	8.750	15-Feb-44	26.15	114.84	114.55	↑ 29.10	7.451%	7.474%	↓ (2.28)	11.252	10.848
FR76	7.375	15-May-48	30.40	101.85	101.67	↑ 18.00	7.223%	7.238%	↓ (1.45)	12.555	12.117

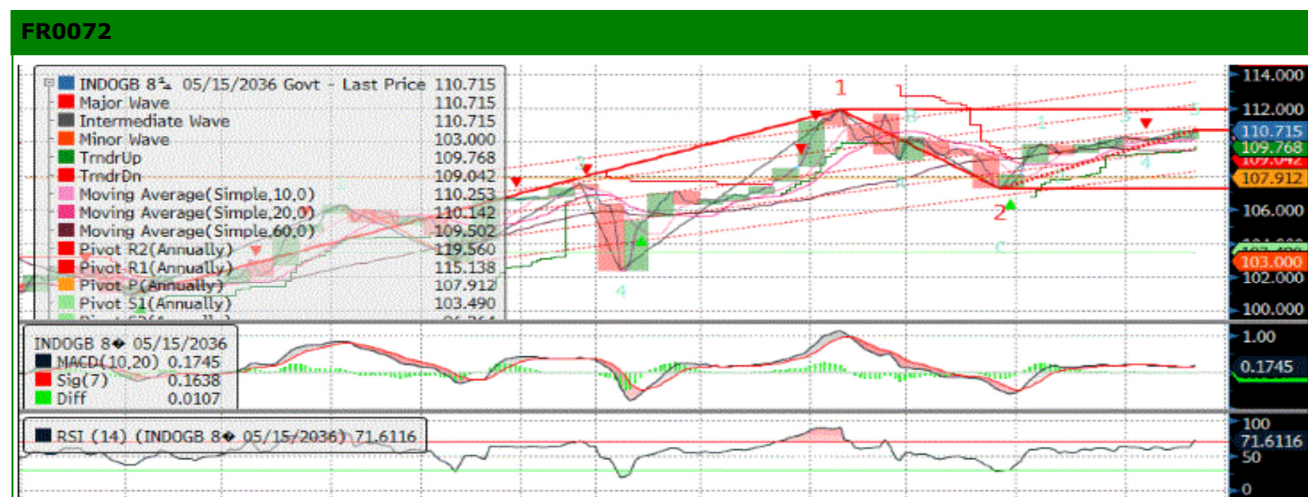
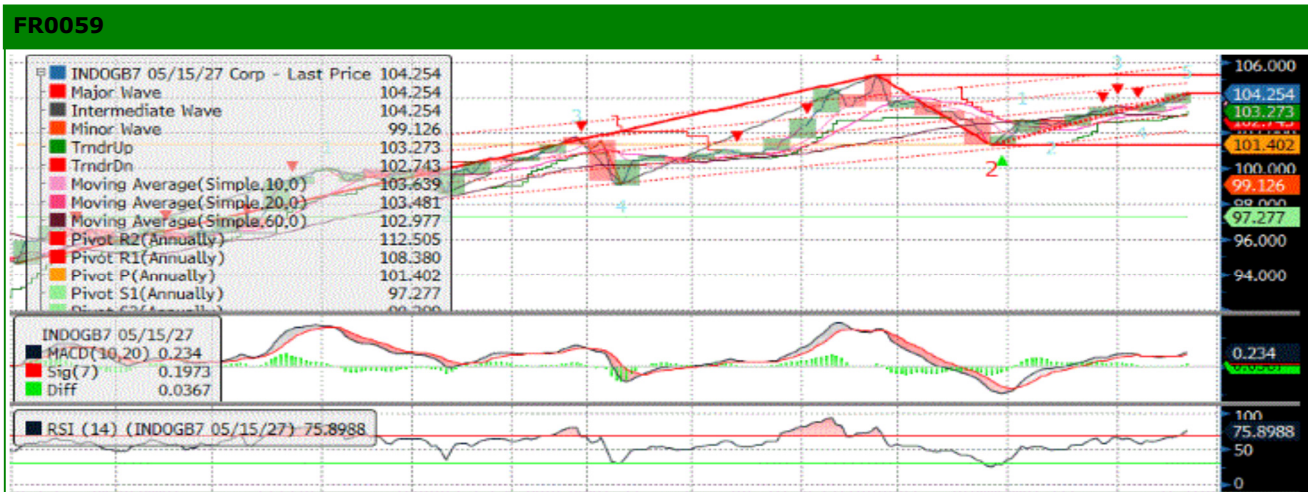
Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation

Seri Acuan 2017

Kepemilikan Surat Berharga Negara

	Dec'13	Dec'14	Dec'15	Mar'16	Jun'16	Sep'16	Dec'16	Jan'17	Apr'17	Jul'17	Okt'17	Nov'17	20-Dec-17
BANK*	335.43	375.55	350.07	451.00	361.54	368.63	399.46	493.82	491.93	551.33	601.44	579.41	548.54
Institusi Pemerintah	44.44	41.63	148.91	52.70	150.13	158.66	134.25	53.31	69.98	32.59	46.20	73.18	91.68
Bank Indonesia	44.44	41.63	148.91	52.70	150.13	158.66	134.25	53.31	69.98	32.59	46.20	73.18	91.68
NON-BANK	615.38	792.78	962.86	1,071.42	1,135.18	1,222.09	1,239.57	1,264.02	1,345.68	1,386.99	1,428.33	1,462.48	1,464.55
Reksadana	42.50	45.79	61.60	67.57	76.44	78.51	85.66	87.84	90.11	92.10	100.42	101.48	102.61
Asuransi	129.55	150.60	171.62	192.29	214.47	227.38	238.24	241.25	250.96	257.21	263.73	263.62	261.23
Asing	323.83	461.35	558.52	606.08	643.99	684.98	665.81	685.51	745.82	775.55	796.20	830.81	835.28
- Pemerintah & Bank Sentral	78.39	103.42	110.32	112.31	118.53	118.45	120.84	118.91	135.21	132.61	143.38	145.74	147.16
Dana Pensiun	39.47	43.30	49.83	56.15	64.67	81.75	87.28	86.95	87.41	89.84	87.18	87.11	87.26
Individual	32.48	30.41	42.53	65.85	48.90	46.56	57.75	57.69	62.34	60.02	62.76	62.64	60.23
Lain-lain	47.56	61.32	78.76	83.47	86.72	102.90	104.84	104.78	109.04	112.29	118.05	116.82	117.94
TOTAL	995.25	1,209.96	1,461.85	1,575.12	1,646.85	1,749.38	1,773.28	1,811.14	1,907.59	1,970.91	2,075.97	2,115.07	2,104.77
Asing Beli (Jual)	53.31	137.52	97.17	47.56	37.91	40.99	-19.17	19.70	60.31	29.734	20.65	34.61	4.47





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

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.