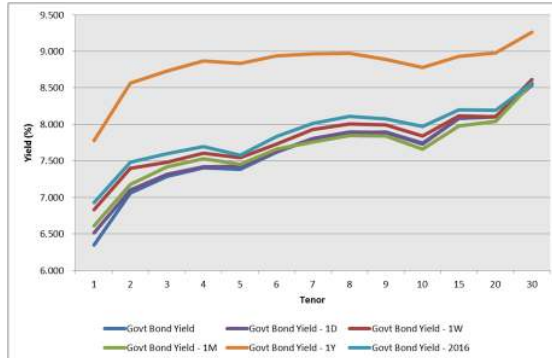


Kurva Imbal hasil Surat Utang Negara


Sumber : Bloomberg

Ulasan Pasar

Imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan hari Rabu, 11 Januari 2017 bergerak cukup bervariasi di tengah minimnya katalis dari dalam dan luar negeri. Perubahan tingkat imbal hasil berkisar antara 1 - 5 bps dengan rata - rata mengalami penurunan sebesar 1 bps dimana penurunan imbal hasil yang cukup besar terjadi pada Surat Utang Negara dengan tenor 2 - 7 tahun. Imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor pendek (1-4 tahun) pada perdagangan kemarin cenderung mengalami penurunan berkisar antara 2 - 3 bps dengan didorong oleh adanya kenaikan harga hingga sebesar 10 bps. Adapun imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor menengah (5-7 tahun) ditutup dengan penurunan berkisar antara 1 - 2 bps setelah mengalami kenaikan harga yang berkisar antara 5 - 15 bps. Adapun imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor panjang (di atas 7 tahun) cenderung bergerak terbatas dengan arah perubahan yang cukup bervariasi antara 1 - 2 bps setelah mengalami perubahan harga hingga sebesar 10 bps. Terbatasnya pergerakan harga Surat Utang Negara pada perdagangan kemarin turut dipengaruhi oleh minimnya katalis dari dalam dan luar negeri yang mempengaruhi investor dalam melakukan transaksi di pasar sekunder. Investor juga masih akan mencermati pidato pertama kali sejak pemilihan umum di bulan November 2016 dari Presiden Amerika Serikat terpilih, Donald Trump yang disampaikan pada hari Rabu waktu setempat. Namun demikian, di tengah terbatasnya pergerakan harga Surat Utang Negara, volume perdagangan yang dilaporkan menunjukkan adanya peningkatan dibandingkan dengan volume perdagangan dalam sepekan terakhir. Terbatasnya pergerakan harga Surat Utang Negara pada perdagangan kemarin turut mempengaruhi perubahan imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan, dimana untuk tenor 5 tahun, 15 tahun dan 20 tahun masing - masing mengalami penurunan sebesar 1 bps di level 7,268%; 7,708% dan 8,056%. Adapun untuk tenor 10 tahun imbal hasilnya terlihat mengalami kenaikan sebesar 1 bps di level 7,559%. Sementara itu dari perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika, imbal hasilnya cenderung mengalami kenaikan di tengah imbal hasil surat utang global yang juga ditutup dengan kenaikan pada perdagangan di hari Selasa. Perubahan tingkat imbal hasil cukup bervariasi dengan kecenderungan mengalami kenaikan pada tenor 1 - 10 tahun. Imbal hasil dari INDO-27 ditutup naik sebesar 2 bps di level 4,077% setelah mengalami koreksi harga sebesar 20 bps. Adapun imbal hasil dari INDO-47 ditutup turun sebesar 1 bps di level 5,024% setelah mengalami kenaikan harga terbatas sebesar 15 bps.

Volume perdagangan Surat Utang Negara yang dilaporkan pada perdagangan kemarin senilai Rp12,24 triliun dari 45 seri Surat Utang Negara yang diperdagangkan dimana untuk seri acuan volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp2,30 triliun. Hal tersebut mengindikasikan bahwa pelaku pasar pada perdagangan kemarin lebih banyak melakukan transaksi di luar seri acuan. Obligasi Negara seri FR0071 menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp2,60 triliun dari 31 kali transaksi di harga rata - rata 106,72% yang diikuti oleh perdagangan Surat Perbendaharaan Negara seri SPN03170404 senilai Rp850 miliar dari 4 kali transaksi di harga rata - rata 98,74%. Sementara itu dari perdagangan obligasi korporasi, volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp590,50 miliar dari 29 seri obligasi korporasi yang diperdagangkan. Obligasi Berkelanjutan II FIF Tahap IV Tahun 2016 Seri B (FIFA02BCN4) menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp110 miliar dari 3 kali transaksi di harga rata - rata 100,21% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Berkelanjutan II FIF Tahap IV Tahun 2016 Seri A (FIFA02ACN4) senilai Rp100 miliar dari 2 kali transaksi di harga rata - rata 100,01%. Adapun nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika pada perdagangan kemarin ditutup melemah sebesar 12,00 pts (0,09%) di level 13319,00 per dollar Amerika setelah bergerak cukup berfluktuasi pada kisaran 13296,00 hingga 13341,00 per dollar Amerika. Pelemahan nilai tukar rupiah tersebut terjadi di tengah mata uang regional yang juga cenderung bergerak melemah terhadap dollar Amerika seiring dengan menguatnya dollar Amerika terhadap mata uang utama dunia jelang pidato perdana dari Presiden Amerika Serikat terpilih, Donald Trump. Mata uang Yen Jepang (JPY) memimpin pelemahan mata uang regional yang diikuti oleh mata uang Peso Philippina (PHP) dan Rupee India (INR). Sedangkan mata uang Baht Thailand (THB), Ringgit Malaysia (MYR) dan Dollar Taiwan (TWD) merupakan mata uang regional yang ditutup dengan penguatan terhadap dollar Amerika pada perdagangan kemarin.

Pada perdagangan hari ini kami perkirakan harga Surat Utang Negara masih akan cenderung bergerak terbatas dengan arah perubahan yang bervariasi. Terbatasnya pergerakan harga Surat Utang Negara pada perdagangan hari ini masih dipengaruhi oleh investor yang masih akan mencermati kebijakan pemerintah Amerika Serikat yang akan diambil di bawah pimpinan Presiden Donald Trump dimana investor berharap bahwa hal tersebut akan disampaikan pada saat pelantikan Presiden di tanggal 20 Januari 2017. Pada pidato perdananya sejak terpilih menjadi Presiden Amerika Serikat yang disampaikan pada hari Rabu waktu setempat, Donald Trump tidak menyatakan secara jelas program kerja yang akan dilakukan oleh pemerintahannya, sehingga hal tersebut akan kembali mendorong investor untuk menahan diri melakukan transaksi. Sementara itu imbal hasil surat utang global pada perdagangan hari Rabu ditutup dengan bervariasi dimana untuk imbal hasil US Treasury dengan tenor 10 tahun ditutup di level 2,37% setelah pelaksanaan lelang penjualan US Treasury dengan tenor 10 tahun senilai US\$20 miliar dengan tingkat imbal hasil tertinggi di level 2,342%. Sedangkan imbal hasil dari surat utang Jerman (Bund) ditutup turun di level 0,252% setelah sempat menyentuh level 0,362% dan imbal hasil surat utang Inggris (Gilt) yang ditutup turun di level 1,335% dari posisi penutupan sebelumnya di level 1,360%. Di tengah minimnya katalis dari dalam negeri, maka pergerakan harga Surat Utang Negara pada

perdagangan hari ini kami perkirakan akan dipengaruhi oleh pergerakan nilai tukar rupiah serta aktivitas dari investor asing yang menempatkan dananya di Surat Utang Negara. Secara teknikal, harag Surat Utang Negara dengan tenor 1 - 10 tahun masih menunjukkan sinyal tren kenaikan sehingga peluang terjadinya kenaikan harga masih terbuka. Adapun untuk tenor di atas 10 tahun masih berada pada area konsolidasi, sehingga arah pergerakan harganya akan cenderung mendatar (sideways).

Rekomendasi

Dengan kondisi tersebut maka peluang untuk mendapatkan capital gain akan didapati pada Surat Utang Negara dengan tenor di bawah 10 tahun, sehingga kami menyarankan kepada investor untuk menerapkan strategi tarding di tengah pergerakan harga Surat Utang Negara yang cenderung mengalami kenaikan dengan pilihan pada seri FR0066, FR0038, FR0069, FR0036, ORI013 dan FR0070. Adapun untuk tenor panjang yang relatif bergerak terbatas, kami menyarankan kepada investor untuk melakukan pembelian secara bertahap dengan pilihan pada seri FR0071, FR0058, FR0074, FR0065 dan FR0067 yang masih menawarkan tingkat imbal hasil yang cukup menarik.

Berita Pasar

❖ PT Pemeringkat Efek Indonesia menetapkan peringkat "idA+" terhadap PT Marga Mandalasakti dengan prospek stabil.

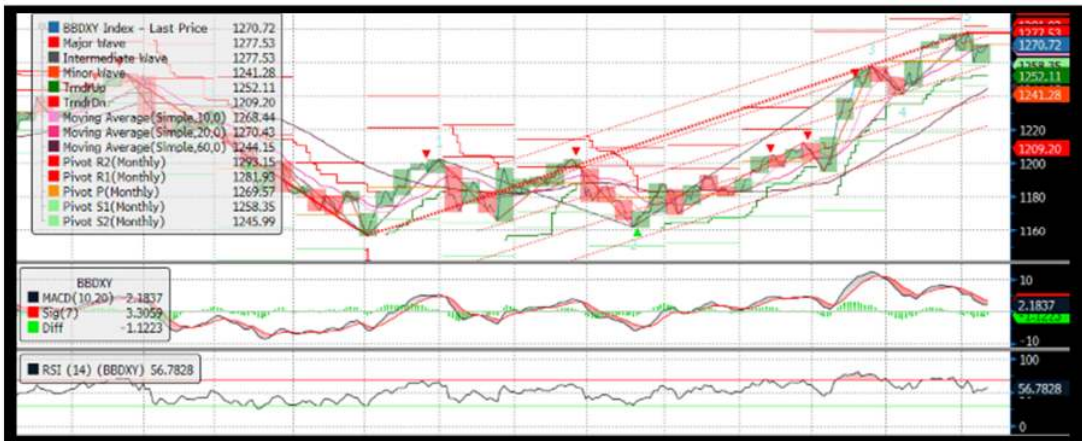
Peringkat tersebut mencerminkan posisi strategis perseroan terhadap induk perusahaan, pertumbuhan pendapatan tarif tol yang stabil didukung oleh tingginya volume lalu lintas serta adanya penyesuaian tarif secara berkala dan indikator profitabilitas yang kuat. Hanya saja, peringkat tersebut dibatasi oleh kenaikan leverage keuangan dalam waktu dekat, paparan terhadap resiko lalu lintas dengan lalu lintas kendaraan besar yang sensitif terhadap kondisi ekonomi dan kebijakan pembayaran deviden yang agresif. Pefindo melihat bahwa kenaikan peringkat perseroan dalam 12 bulan kedepan adalah terbatas, kecuali adanya kenaikan volume lalu lintas secara signifikan di atas perkiraan sehingga mendorong adanya efisiensi operasional serta adanya perbaikan struktur permodalan dan proteksi arus kas. Peringkat perseroan akan diturunkan apabila perseroan gagal untuk mencapai target pendapatan dan struktur permodalan yang menjadi agresif secara substansial. Peringkat perseroan juga berpotensi untuk mengalami penurunan apabila terjadi perlambatan ekonomi yang akan berdampak negatif terhadap volume lalu lintas sehingga berpengaruh terhadap penurunan jumlah pendapatan dan profitabilitas dan atau adanya penurunan dukungan dari grup yang signifikan. Perseroan merupakan bagian dari Grup Astra melalui 79,3% kepemilikan di Astratel Nusantara, perusahaan yang sepenuhnya dimiliki oleh Astra Group yang fokus pada investasi infrastruktur. Memulai kegiatan operasional sejak tahun 1990 dan saat ini mendapatkan konsesi sebagai operator Jalan Tol Tangerang - Merak sejauh 72,45 KM hingga 29 November 2047.

Analisa Teknikal

❖ **IDR USD**



❖ **Dollar Index**



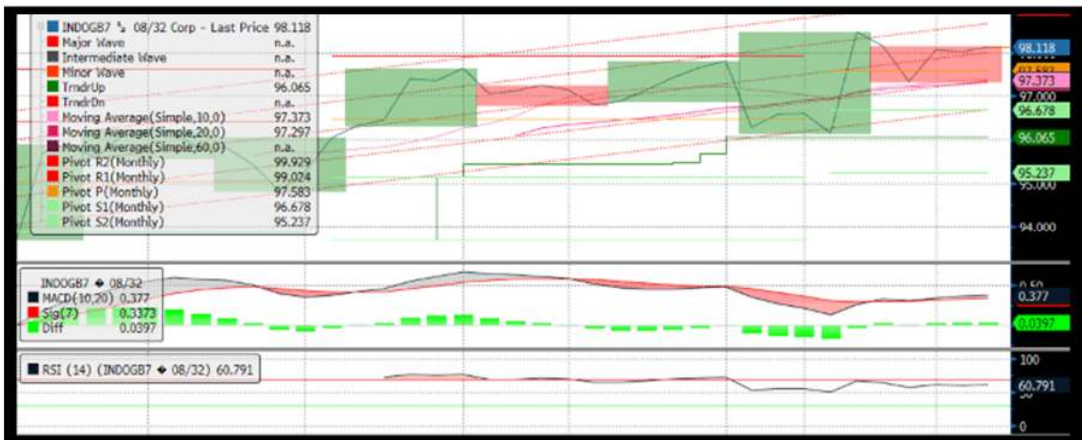
❖ **FR0061**



❖ FR0059



❖ FR0074



❖ FR0072



Harga Surat Utang Negara

Data per 11-Jan-17

Series	Coupon	Maturity	TTM	Price	1D	Spread (bps)	YTM	1D YTM	YTM Spread (bps)	Duration	Mod Duration
FR60	6.250	15-Apr-17	0.26	100.06	100.09	↓ (2.30)	5.917%	5.828%	↑ 8.90	0.258	0.251
FR28	10.000	15-Jul-17	0.51	101.89	101.83	↑ 6.20	6.176%	6.298%	↓ (12.29)	0.487	0.473
FR66	5.250	15-May-18	1.34	97.98	98.04	↓ (6.40)	6.845%	6.794%	↑ 5.13	1.304	1.261
FR32	15.000	15-Jul-18	1.51	111.54	111.51	↑ 3.10	6.829%	6.849%	↓ (2.03)	1.326	1.282
FR38	11.600	15-Aug-18	1.59	106.95	106.94	↑ 1.50	6.913%	6.923%	↓ (0.96)	1.444	1.395
FR48	9.000	15-Sep-18	1.68	103.46	103.38	↑ 7.50	6.769%	6.816%	↓ (4.70)	1.551	1.501
FR69	7.875	15-Apr-19	2.26	101.75	101.67	↑ 7.60	7.015%	7.052%	↓ (3.65)	2.078	2.007
FR36	11.500	15-Sep-19	2.68	110.39	110.34	↑ 4.80	7.152%	7.171%	↓ (1.88)	2.318	2.238
FR31	11.000	15-Nov-20	3.84	112.12	112.06	↑ 6.40	7.318%	7.336%	↓ (1.81)	3.227	3.113
FR34	12.800	15-Jun-21	4.42	120.04	120.03	↑ 0.70	7.404%	7.406%	↓ (0.17)	3.576	3.448
FR53	8.250	15-Jul-21	4.51	103.47	103.37	↑ 10.20	7.333%	7.359%	↓ (2.64)	3.725	3.593
FR61	7.000	15-May-22	5.34	98.82	98.77	↑ 4.30	7.268%	7.278%	↓ (0.99)	4.495	4.337
FR35	12.900	15-Jun-22	5.42	123.67	123.59	↑ 7.70	7.506%	7.521%	↓ (1.53)	4.186	4.034
FR43	10.250	15-Jul-22	5.51	111.99	111.95	↑ 3.90	7.551%	7.559%	↓ (0.82)	4.228	4.074
FR63	5.625	15-May-23	6.34	90.29	90.25	↑ 4.00	7.580%	7.588%	↓ (0.86)	5.313	5.119
FR46	9.500	15-Jul-23	6.51	109.01	108.95	↑ 5.70	7.714%	7.724%	↓ (1.07)	4.866	4.686
FR39	11.750	15-Aug-23	6.59	120.55	120.49	↑ 6.50	7.712%	7.724%	↓ (1.13)	4.762	4.585
FR70	8.375	15-Mar-24	7.17	103.46	103.34	↑ 12.60	7.734%	7.756%	↓ (2.27)	5.427	5.225
FR44	10.000	15-Sep-24	7.68	112.41	112.36	↑ 5.60	7.815%	7.824%	↓ (0.91)	5.514	5.306
FR40	11.000	15-Sep-25	8.68	119.53	119.56	↓ (2.90)	7.850%	7.845%	↑ 0.42	5.894	5.672
FR56	8.375	15-Sep-26	9.68	104.55	104.58	↓ (3.20)	7.697%	7.693%	↑ 0.46	6.714	6.465
FR37	12.000	15-Sep-26	9.68	127.52	127.65	↓ (12.70)	7.878%	7.862%	↑ 1.61	6.229	5.993
FR59	7.000	15-May-27	10.34	96.02	96.07	↓ (4.70)	7.559%	7.552%	↑ 0.68	7.381	7.112
FR42	10.250	15-Jul-27	10.51	116.34	116.35	↓ (1.60)	7.930%	7.928%	↑ 0.21	6.680	6.425
FR47	10.000	15-Feb-28	11.09	114.45	114.39	↑ 6.00	8.008%	8.016%	↓ (0.75)	6.986	6.717
FR64	6.125	15-May-28	11.34	85.69	85.65	↑ 3.70	8.073%	8.078%	↓ (0.56)	7.974	7.665
FR71	9.000	15-Mar-29	12.17	106.64	106.53	↑ 11.10	8.128%	8.142%	↓ (1.39)	7.583	7.287
FR52	10.500	15-Aug-30	13.59	118.86	118.76	↑ 10.60	8.174%	8.186%	↓ (1.16)	7.760	7.455
FR73	8.750	15-May-31	14.34	105.98	105.97	↑ 1.00	8.038%	8.039%	↓ (0.11)	8.504	8.176
FR54	9.500	15-Jul-31	14.51	110.99	110.94	↑ 4.30	8.192%	8.197%	↓ (0.48)	8.144	7.824
FR58	8.250	15-Jun-32	15.43	100.50	100.36	↑ 14.60	8.191%	8.207%	↓ (1.68)	8.959	8.607
FR74	7.500	15-Aug-32	15.59	98.12	98.02	↑ 9.70	7.708%	7.719%	↓ (1.09)	9.105	8.767
FR65	6.625	15-May-33	16.34	85.76	85.87	↓ (10.20)	8.222%	8.210%	↑ 1.28	9.585	9.207
FR68	8.375	15-Mar-34	17.17	101.79	101.66	↑ 12.50	8.178%	8.191%	↓ (1.35)	9.226	8.863
FR72	8.250	15-May-36	19.34	101.87	101.81	↑ 6.50	8.056%	8.062%	↓ (0.66)	9.940	9.555
FR45	9.750	15-May-37	20.34	114.74	114.76	↓ (1.60)	8.242%	8.240%	↑ 0.15	9.750	9.365
FR50	10.500	15-Jul-38	21.51	120.32	120.24	↑ 8.30	8.436%	8.444%	↓ (0.73)	9.475	9.091
FR57	9.500	15-May-41	24.34	110.40	110.43	↓ (2.30)	8.481%	8.479%	↑ 0.21	10.331	9.911
FR62	6.375	15-Apr-42	25.26	78.22	78.20	↑ 2.30	8.478%	8.481%	↓ (0.27)	11.134	10.681
FR67	8.750	15-Feb-44	27.09	102.44	102.55	↓ (11.30)	8.517%	8.507%	↑ 1.05	10.557	10.126

Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation

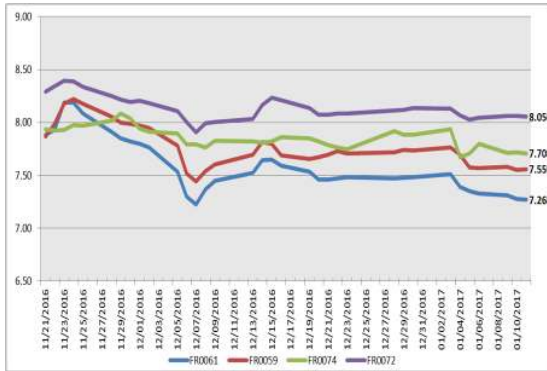
Seri Acuan 2017

Kepemilikan Surat Berharga Negara

	Des'13	Des'14	Des'15	Jan'16	Mar'16	Jun'16	Sep'16	Des'16	5-Jan-17	6-Jan-17	9-Jan-17
BANK	335,43	375,55	350,07	442,76	451,00	361,54	368,63	399,46	481,53	475,24	503,69
Institusi Pemerintah	44,44	41,63	148,91	56,41	52,70	150,13	158,66	134,25	65,60	63,96	33,81
Bank Indonesia *	44,44	41,63	148,91	56,41	52,70	150,13	158,66	134,25	65,60	63,96	33,81
NON-BANK	615,38	792,78	962,86	985,99	1.071,42	1.135,18	1.222,09	1.239,57	1.241,15	1.242,08	1.243,79
Reksadana	42,50	45,79	61,60	61,48	67,57	76,44	78,51	85,66	86,10	86,20	86,33
Asuransi	129,55	150,60	171,62	173,26	192,29	214,47	227,38	238,24	238,31	238,26	238,06
Asing	323,83	461,35	558,52	578,32	606,08	643,99	684,98	665,81	667,09	668,60	670,41
- Pemerintahan dan Bank Sentral	78,39	103,42	110,32	110,98	112,31	118,53	118,45	120,84	120,25	120,24	120,24
Dana Pensiun	39,47	43,30	49,83	52,24	56,15	64,67	81,75	87,28	87,25	87,22	87,20
Individual	32,48	30,41	42,53	41,42	65,85	48,90	46,56	57,75	57,78	57,79	57,80
Lain - lain	47,56	61,32	78,76	79,27	83,47	86,72	102,90	104,84	78,76	104,02	103,98
TOTAL	995,25	1.209,96	1.461,85	1.485,16	1.575,12	1.646,85	1.749,38	1.773,28	1.788,28	1.781,28	1.781,28
Asing Beli (Jual)	53,31	137,52	97,17	19,795	27,763	37,908	40,995	(19,175)	1,286	1,504	1,814

Sumber : Direktorat Jenderal Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko

Imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan



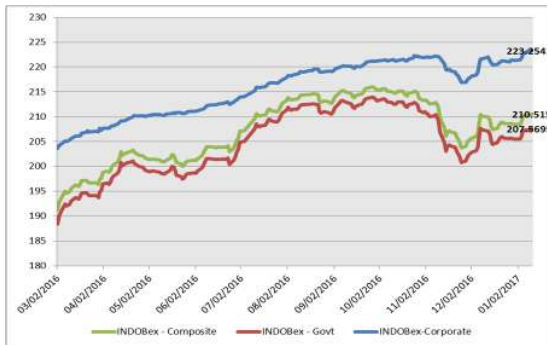
Sumber : Bloomberg

Perdagangan Surat Berharga Negara

Securities	High	Low	Last	Vol	Freq
FR0071	107.00	106.60	106.96	2602.61	31
SPN03170404	98.92	98.87	98.88	850.00	4
FR0072	105.00	100.90	101.80	839.07	52
PBS013	98.14	98.13	98.14	800.00	2
FR0061	98.85	97.75	98.85	791.28	11
FR0059	99.00	94.85	95.90	671.98	44
FR0053	104.30	103.40	103.40	559.46	23
FR0068	104.50	101.60	101.90	453.31	32
SR006	100.58	100.00	100.00	430.82	16
SPN12170804	97.09	96.82	97.03	400.00	4

Sumber : CTP – Bursa Efek Indonesia

Grafik IndoBEX



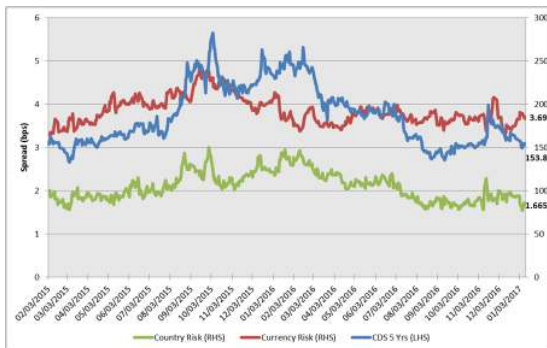
Sumber : Indonesian Bond Pricing Agency (IBPA) – Bursa Efek Indonesia

Perdagangan Obligasi Korporasi

Securities	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
FIFA02BCN4	idAAA	100.21	100.21	100.21	110.00	3
FIFA02ACN4	idAAA	100.02	100.00	100.02	100.00	2
SMFP03ACN5	idAA+	100.02	100.00	100.02	100.00	2
BBKP01SBCN1	idA	99.50	99.00	99.40	84.00	14
TPIA01A	idA+	102.00	100.80	100.80	52.00	16
WOMF02ACN1	AA(idn)	100.30	100.30	100.30	20.00	1
BBIA01B	AAA(idn)	101.90	101.45	101.48	18.00	6
APLN02	idA-	100.22	100.10	100.22	15.00	7
AMRT01CN1	AA-(idn)	100.87	100.85	100.87	10.00	2
MEDC02ACN2	idA+	100.03	100.00	100.03	10.00	2

Sumber : CTP – Bursa Efek Indonesia

Grafik Resiko



Sumber : Bloomberg

Imbal Hasil Surat Utang Global

Country	Last YLD	1D	Change	%	1W	Change	%	1M	Change	%	YTD	Change	%
USA	2.388	2.377	↑ (0.011)	0.46%	2.440	↓ (0.052)	-2.14%	2.468	↓ (0.081)	-3.27%	2.445	↓ (0.058)	-2.36%
UK	1.368	1.360	↑ (0.008)	0.57%	1.333	↑ (0.035)	2.64%	1.450	↓ (0.083)	-5.71%	1.235	↑ (0.132)	10.72%
Germany	0.362	0.283	↑ (0.080)	28.23%	0.273	↑ (0.089)	32.69%	0.362	↑ (0.000)	0.04%	0.204	↑ (0.159)	77.90%
Japan	0.057	0.057	↓ (0.000)	-0.01%	0.060	↓ (0.003)	-5.01%	0.056	↑ (0.001)	1.77%	0.041	↑ (0.016)	39.01%
Singapore	2.382	2.384	↓ (0.002)	-0.10%	2.546	↓ (0.164)	-6.44%	2.393	↓ (0.011)	-0.47%	2.462	↓ (0.081)	-3.27%
Thailand	2.711	2.716	↓ (0.005)	-0.18%	2.657	↑ (0.054)	2.04%	2.692	↑ (0.018)	0.69%	2.649	↑ (0.062)	2.34%
India	6.394	6.397	↓ (0.003)	-0.04%	6.372	↑ (0.022)	0.35%	6.439	↓ (0.044)	-0.69%	6.513	↓ (0.119)	-1.83%
Indonesia (USD)	4.052	4.068	↓ (0.016)	-0.40%	4.087	↓ (0.035)	-0.85%	4.275	↓ (0.223)	-5.21%	4.322	↓ (0.270)	-6.24%
Indonesia	7.697	7.693	↑ (0.004)	0.06%	7.796	↓ (0.099)	-1.27%	7.616	↑ (0.082)	1.07%	7.913	↓ (0.216)	-2.73%
Malaysia	4.262	4.251	↑ (0.011)	0.27%	4.247	↑ (0.015)	0.37%	4.128	↑ (0.134)	3.26%	4.192	↑ (0.070)	1.68%
China	3.195	3.172	↑ (0.023)	0.72%	3.155	↑ (0.040)	1.25%	3.103	↑ (0.092)	2.96%	3.032	↑ (0.163)	5.38%

Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation

PT MNC Securities

Kantor Pusat

MNC Financial Center Lt 14—16
Jl. Kebon Sirih No.21—27 Jakarta 10340
☎ 021 - 29803111 📠 021 - 39836868

MNC Securities Research

I Made Adi Saputra | Fixed Income Analyst

imade.saputra@mncgroup.com

Ext : 52117

Fixed Income Division

021 – 2980 3299 (Hunting)

Andri Irvandi | Institutional Client Group Head

andri.irvandi@mncgroup.com

Ext : 52223

Arif Efendy | Fixed Income Division Head

arif.efendy@mncgroup.com

Ext : 52231

Johannes C Leuwol | Fixed Income Sales

teddy.leuwol@mncsecurities.com

Ext : 52226

Lintang Astuti | Fixed Income Sales

lintang.astuti@mncsecurities.com

Ext : 52227

Marlina Sabanita | Fixed Income Sales

marlina.sabanita@mncgroup.com

Ext : 52268

Nurtantina Lasianthera | Fixed Income Sales

nurtantina.soedarwo@mncgroup.com

Ext : 52266

Ratna Nurhasanah | Fixed Income Sales

ratna.nurhasanah@mncgroup.com

Ext : 52228

Widyasari Rina Putri | Fixed Income Sales

widyasari.putri@mncgroup.com

Ext : 52269

Yoni Bambang Oetoro | Fixed Income Sales

yoni.oetoro@mncgroup.com

Ext : 52230

Disclaimer

This research report has been issued by PT MNC Securities It may not be reproduced or further distributed or published, in whole or in part, for any purpose. PT MNC Securities has based this document on information obtained from sources it believes to be reliable but which it has not independently verified; PT MNC Securities 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 Securities 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 discussed 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.