

Ulaskan Pasar

Berlanjutnya kenaikan imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan hari Rabu, 10 Mei 2017 ditengah koreksi harga Surat Utang Negara jelang rilisnya data inflasi Amerika Serikat

Perubahan tingkat imbal hasil masih relatif terbatas, berkisar antara 2- 8 bps dengan dimana perubahan yang cukup besar terjadi pada tenor panjang. Imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor pendek (1-4 tahun) mengalami perubahan tingkat imbal hasil hingga sebesar 2 - 8 bps setelah mengalami koreksi harga berkisar antara 10 - 30 bps. Adapun imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor menengah (5-7 tahun) cenderung mengalami kenaikan berkisar antara 4 - 7 bps setelah mengalami koreksi harga hingga sebesar 40 bps. Sementara itu Surat Utang Negara dengan tenor panjang (diatas 7 tahun) bergerak bervariasi dengan mengalami perubahan imbal hasil berkisar antara 2 - 8 bps dengan adanya perubahan harga hingga sebesar 60 bps.

Kenaikan imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan kemarin turut dipengaruhi oleh katalis dari dalam dan luar negeri yang mempengaruhi perdagangan Surat Utang Negara. Dari dalam negeri, investor tidak cukup aktif juga menjadi katalis yang mempengaruhi koreksi harga Surat Utang Negara yang cukup dalam, aksi Ambil Untung yang dilakukan oleh pelaku pasar menyebabkan volume pada perdagangan kemarin tidak begitu besar dibandingkan dengan pada perdagangan di hari Selasa. Adapun koreksi harga Surat Utang Negara yang cukup besar pada perdagangan kemarin turut mendorong kenaikan imbal hasil Surat Utang Negara, harga Surat Utang Negara terkoreksi cukup dalam seiring dengan harga Surat Utang Negara yang secara teknikal telah berada pada area jenuh jual (oversold) pada beberapa tenor. Pelaku pasar mencoba mencari katalis lain yang mampu menjadi faktor pendorong kenaikan harga Surat Utang Negara di pasar sekunder.

Dengan adanya kenaikan imbal hasil pada perdagangan kemarin, imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor 5 tahun ditutup pada level 6,794% mengalami kenaikan sebesar 6,5 bps dengan didorong koreksi harga sebesar 30 bps, tenor 10 tahun ditutup pada level 7,194% mengalami kenaikan sebesar 10 bps mengalami koreksi harga sebesar 70 bps, tenor 15 tahun ditutup pada level 7,719% (naik 20,1 bps) dengan koreksi harga sebesar 180 bps dan tenor 20 tahun ditutup pada level 7,735% (naik 11,5 bps) dengan didorong koreksi harga sebesar 115 bps.

Sedangkan dari perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika, pergerakan harganya terlihat terbatas yang berdampak terhadap minimnya perubahan tingkat imbal hasilnya tidak lebih dari 1 bps untuk seluruh tenor. Perubahan harga yang terjadi berkisar pada 1 - 6 bps dimana untuk INDO-20 imbal hasilnya ditutup pada level 2,501% dan imbal hasil dari INDO-27 ditutup pada level 3,854%. Adapun untuk imbal hasil dari INDO-37 dan INDO-47 ditutup masing - masing pada level 4,834% dan 4,798%.

Volume perdagangan Surat Utang Negara yang dilaporkan pada perdagangan kemarin senilai Rp6,02 triliun dari 26 seri Surat Utang Negara yang diperdagangkan dengan volume perdagangan seri acuan yang dilaporkan senilai Rp2,53 triliun. Obligasi Negara seri FR0056 menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar senilai Rp1,39 triliun dari 41 kali transaksi di harga rata - rata 107,60% yang diikuti oleh perdagangan Obligasi Negara seri FR0059 senilai Rp919 miliar dari 78 kali transaksi di harga rata - rata 99,56%. Sedangkan Obligasi Negara seri FR0074 dan FR0072 menjadi Surat Utang Negara yang paling sering diperdagangkan dengan jumlah transaksi 170 dan 80 kali transaksi.

Sementara itu dari perdagangan obligasi korporasi, volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp1,42 triliun dari 30 seri obligasi korporasi yang diperdagangkan. Obligasi Berkelanjutan II Indomobil Finance Tahap III Tahun 2016 Seri B (IMFI02BCN3) menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp200 miliar dari 2 kali transaksi di harga rata - rata 100,00% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Berkelanjutan II JAPFA Tahap II Tahun 2017 (JPFA02CN2) senilai Rp200 miliar dari 2 kali transaksi di harga rata - rata 100,00%.

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
FR0056	108.02	107.30	107.50	1396.81	41
FR0059	101.25	98.55	98.89	919.33	78
FR0072	107.75	102.50	104.90	902.56	80
FR0074	102.85	97.75	98.40	573.85	170
FR0070	107.50	106.50	106.55	531.81	29
FR0068	105.70	103.50	104.30	316.07	14
ORI013	100.65	98.00	99.55	312.68	27
FR0069	102.20	102.20	102.20	250.00	1
FR0053	105.00	104.85	104.92	196.38	6
ORI012	103.45	100.50	100.50	194.44	22

Perdagangan Surat Utang Korporasi

Securities	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
IMFI02BCN3	idA	100.00	100.00	100.00	200.00	2
JPFA02CN2	AA-(idn)	100.00	100.00	100.00	200.00	2
BBKP02SBCN2	idA-	100.05	50.00	50.00	150.07	2
ISAT01BCN2	idAAA	101.72	101.67	101.70	150.00	3
MYOR01CN1	idAA-	100.00	100.00	100.00	112.00	2
SMMF03	A-(idn)	100.00	100.00	100.00	80.00	2
BEXI03BCN1	idAAA	100.75	100.65	100.75	78.00	5
ASDF03BCN1	AAA(idn)	100.93	100.80	100.80	62.00	2
ISAT08A	idAAA	100.75	100.72	100.75	60.00	2
FIFA02BCN1	idAAA	102.04	102.04	102.04	55.00	1

Sedangkan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika kembali ditutup melemah terbatas di level 13359,00 per dollar Amerika, mengalami pelemahan sebesar 7,00 (0,03%) dibandingkan dengan level penutupan sebelumnya. Bergerak terbatas pada kisaran 13346,00 hingga 13373,00 per dollar Amerika, pelemahan nilai tukar rupiah terjadi di tengah bervariasinya arah perubahan mata uang regional terhadap dollar Amerika. Mata uang Won Korea Selatan (KRW) memimpin pelemahan mata uang regional diikuti oleh Peso Philippina (PHP) dan Rupiah Indonesia (IDR). Sementara itu Yen Jepang (JPY) dan Yuan China (CNY) memimpin penguatan mata uang regional terhadap dollar Amerika di tengah penantian pelaku pasar pada data inflasi Amerika yang akan dirilis hari ini.

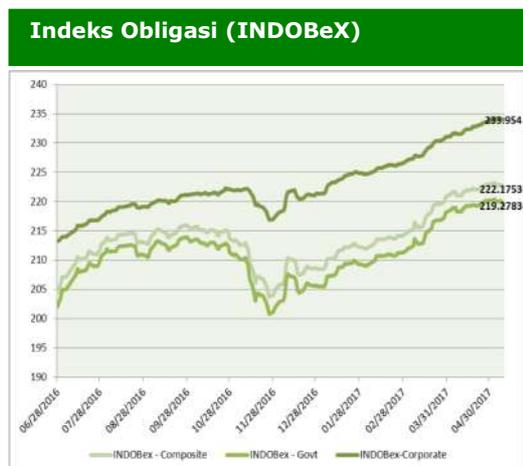
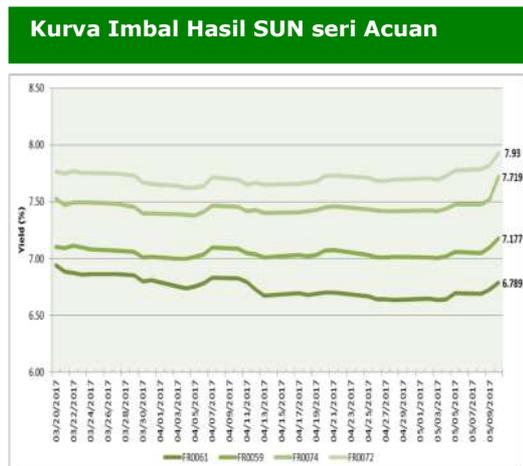
Pada perdagangan hari ini kami perkirakan harga Surat Utang Negara masih akan bergerak terbatas dengan masih berpeluang untuk mengalami kenaikan didorong oleh katalis dari pasar surat utang global. Imbal hasil dari surat utang global kembali mengalami penurunan di tengah pelaku pasar yang menanti data inflasi Amerika yang akan dirilis hari ini serta menurunnya Imbal hasil dari surat utang global.

Imbal hasil dari US Treasury dengan tenor 10 tahun ditutup turun di level 2,41% begitu pula dengan tenor 30 tahun yang ditutup turun pada level 3,03%. Sedangkan imbal hasil dari surat utang Jerman (Bund) dan Inggris (Gilt) dengan tenor 10 tahun masing - masing ditutup naik pada level 0,43% dan 1,16%.

Adapun secara teknikal, harga Surat Utang Negara berada pada tren penurunan. Hal tersebut dalam jangka pendek masih akan menjadi katalis yang mendorong penurunan harga di pasar sekunder. Hanya saja, kami melihat bahwa penurunan harga Surat Utang Negara akan dibatasi oleh kondisi harga Surat Utang Negara yang berada pada area jenuh jual (oversold) setelah bergerak dalam tren kenaikan sejak pertengahan bulan Maret 2017.

Rekomendasi

Dengan pertimbangan tersebut maka kami sarankan kepada investor untuk tetap mencermati arah pergerakan harga Surat Utang Negara di pasar sekunder dengan strategi trading jangka pendek di tengah mulai terbatasnya tren koreksi harga atau melakukan pembelian bertahap untuk tenor panjang. Beberapa seri Surat Utang Negara yang kami lihat relatif lebih mahal dibandingkan dengan seri lainnya dengan tenor yang mendekati sama diantaranya adalah seri FR0028, FR0056, FR0037 dan FR0059. Untuk seri - seri tersebut pelaku pasar dapat mulai melakukan profit taking dan menukarnya dengan seri - seri yang relatif masih memberikan imbal hasil yang menarik seperti seri FR0066, FR0069, FR0036, FR0072, FR0045, FR0031 dan FR0053.



Berita Pasar

•**Rencana Lelang Surat Berharga Syariah Negara atau Sukuk Negara seri SPN-S 0112017 (New Issuance), PBS011 (reopening), PBS012 (reopening), PBS013 (reopening), dan PBS014 (reopening) pada hari Selasa tanggal 16 Mei 2017.**

Pemerintah akan melakukan lelang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) atau Sukuk Negara pada hari Selasa, tanggal 16 Mei 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 Rp6 triliun dengan seri - seri yang akan dilelang adalah sebagai berikut :

Terms & Conditions	Seri Surat Berharga Syariah Negara				
	SPN-S 03112017 (reopening)	PBS013 (reopening)	PBS014 (reopening)	PBS011 (reopening)	PBS012 (reopening)
Tanggal Jatuh Tempo	3 November 2017	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 16 Mei 2017 pukul 10.00 WIB dan ditutup pukul 12.00 WIB. Hasil lelang akan diumumkan pada hari yang sama. Setelmen akan dilaksanakan pada tanggal 18 Mei 2017 atau 2 hari kerja setelah tanggal pelaksanaan lelang (T+2).

•**PT Pemeringkat Efek Indonesia mengafirmasi peringkat PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk pada peringkat "idA".**

Prospek dari PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk memiliki propek yang stabil. Peringkat tersebut mencerminkan stabilnya permintaan nasi, perseroan relatif mendiversifikasikan produknya, memiliki ukuran perlindungan arus kas rata-rata. Namun, peringkat terbatas oleh struktur modal perseroan, tekanan fluktuasi harga dari bahan mentah, dan ketatnya persaingan pada sektor makanan. Peringkat dapat dinaikkan apabila perseroan memperoleh profabilitas serta pendapatan bertumbuh lebih dari pada target perseroan. Secara konsisten dapat menurunkan hutang yang terdapat pada struktur modalnya, diukur dari hutang terhadap pendapatan perseroan yang lebih dari 2.0x. Namun, rating juga dapat diturunkan apabila perseroan menjadi lebih agresif pada aktifitas keuangannya, termasuk perputaran kas operasi dengan menggunakan hutang yang lebih tinggi daripada rencana, tanpa mendapatkan kinerja yang lebih kuat.

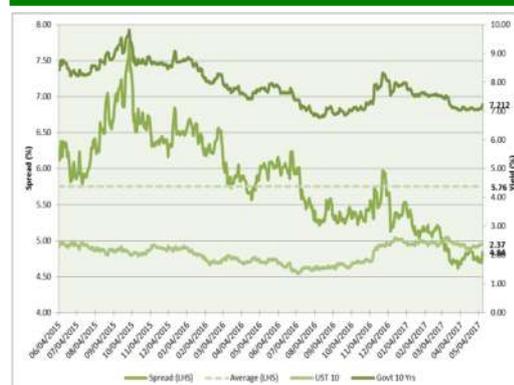
PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk merupakan perseroan yang berfokus terhadap nasi dan makanan (makanan sehari - hari dan dasar). Fasilitas produksi perseroan kebanyakan terdapat di Jawa. Hingga akhir Desember 2016, perseroan dimiliki oleh PT Tiga Pilar sebesar 20,74%, PT JP Morgan Chase Bank Non-Treaty Client sebesar 9,33% PT Trophy 2014 Investor Limited sebesar 9,09%, PT Primanex Ltd sebesar 6,59%, PT Morgan Stanley dan LLC Client Account sebesar 6,52%, PT Pandawa Treasure Ltd sebesar 5,40%, PT Primanex Limited 5,38%, publik sebesar 36,95%.

Imbal Hasil Surat Utang Global

Country	Last YLD	1D	Change	%
USA	2.375	2.399	↓ -0.024	0.10
UK	1.182	1.201	↓ -0.020	0.16
Germany	0.414	0.428	↓ -0.014	0.33
Japan	0.034	0.035	↓ -0.001	0.29
South Korea	2.297	2.235	↑ 0.062	0.28
Singapore	2.193	2.138	↑ 0.055	0.26
Thailand	2.743	2.730	↑ 0.013	0.05
India	6.942	6.929	↑ 0.013	0.02
Indonesia (USD)	3.831	3.852	↓ -0.021	0.05
Indonesia	7.195	7.095	↑ 0.100	0.14
Malaysia	3.938	3.938	↑ 0.000	0.00
China	3.705	3.615	↑ 0.090	0.25

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	162.76	204.76	310.20	449.34	6.290
2	160.58	213.56	322.85	481.13	6.720
3	159.18	215.57	326.08	499.40	6.858
4	159.06	218.40	326.97	513.60	6.872
5	159.70	222.34	327.88	527.86	6.847
6	160.68	226.33	329.46	543.73	7.104
7	161.74	229.42	331.67	561.37	7.195
8	162.64	231.11	334.16	580.16	7.244
9	163.19	231.27	336.56	599.26	7.277
10	163.29	230.04	338.56	617.85	7.256

Harga Surat Utang Negara												
Data per 10-May-17												
Series	Coupon	Maturity	TTM	Price	1D	Spread (bps)	YTM	1DYTM	YTM Spread (bps)	Duration	Mod Duration	
FR28	10.000	15-Jul-17	0.18	100.91	100.92	↓ (0.60)	4.807%	4.775%	↑ 3.19	0.182	0.178	
FR66	5.250	15-May-18	1.01	99.21	99.25	↓ (3.90)	6.064%	6.024%	↑ 4.05	0.976	0.947	
FR32	15.000	15-Jul-18	1.18	110.12	110.22	↓ (9.70)	5.982%	5.902%	↑ 8.00	1.086	1.055	
FR38	11.600	15-Aug-18	1.27	106.62	106.71	↓ (8.70)	6.078%	6.010%	↑ 6.89	1.190	1.155	
FR48	9.000	15-Sep-18	1.35	103.82	103.84	↓ (2.40)	5.998%	5.980%	↑ 1.83	1.286	1.248	
FR69	7.875	15-Apr-19	1.93	102.30	102.49	↓ (18.40)	6.581%	6.480%	↑ 10.13	1.822	1.764	
FR36	11.500	15-Sep-19	2.35	110.56	110.61	↓ (5.70)	6.566%	6.541%	↑ 2.49	2.105	2.038	
FR31	11.000	15-Nov-20	3.52	113.09	113.22	↓ (12.50)	6.751%	6.714%	↑ 3.75	2.905	2.810	
FR34	12.800	15-Jun-21	4.10	121.15	121.34	↓ (18.30)	6.796%	6.750%	↑ 4.59	3.259	3.152	
FR53	8.250	15-Jul-21	4.18	104.89	105.22	↓ (33.10)	6.881%	6.791%	↑ 8.95	3.551	3.432	
FR61	7.000	15-May-22	5.01	100.86	101.13	↓ (27.00)	6.794%	6.730%	↑ 6.40	4.177	4.039	
FR35	12.900	15-Jun-22	5.10	125.53	125.69	↓ (16.50)	6.876%	6.843%	↑ 3.37	3.877	3.748	
FR43	10.250	15-Jul-22	5.18	114.28	114.46	↓ (18.10)	6.920%	6.881%	↑ 3.87	4.109	3.972	
FR63	5.625	15-May-23	6.01	93.24	93.49	↓ (24.70)	7.022%	6.969%	↑ 5.32	5.003	4.833	
FR46	9.500	15-Jul-23	6.18	112.21	112.51	↓ (29.20)	7.026%	6.972%	↑ 5.48	4.777	4.614	
FR39	11.750	15-Aug-23	6.27	123.43	123.74	↓ (30.30)	7.055%	7.002%	↑ 5.29	4.690	4.530	
FR70	8.375	15-Mar-24	6.85	106.70	107.14	↓ (43.90)	7.120%	7.041%	↑ 7.86	5.341	5.158	
FR44	10.000	15-Sep-24	7.35	115.66	116.16	↓ (50.70)	7.214%	7.133%	↑ 8.19	5.460	5.270	
FR40	11.000	15-Sep-25	8.35	123.49	123.68	↓ (19.00)	7.204%	7.178%	↑ 2.67	5.883	5.678	
FR56	8.375	15-Sep-26	9.35	107.66	108.37	↓ (71.10)	7.231%	7.131%	↑ 10.06	6.695	6.462	
FR37	12.000	15-Sep-26	9.35	132.74	132.74	↑ 0.00	7.138%	7.138%	-	6.263	6.047	
FR59	7.000	15-May-27	10.01	98.63	99.33	↓ (69.70)	7.194%	7.095%	↑ 9.93	7.096	6.850	
FR42	10.250	15-Jul-27	10.18	120.36	120.88	↓ (51.80)	7.369%	7.304%	↑ 6.45	6.716	6.477	
FR47	10.000	15-Feb-28	10.77	119.01	119.50	↓ (49.50)	7.405%	7.345%	↑ 5.99	7.045	6.793	
FR64	6.125	15-May-28	11.01	90.06	90.60	↓ (54.00)	7.464%	7.386%	↑ 7.75	7.737	7.458	
FR71	9.000	15-Mar-29	11.85	110.91	112.19	↓ (127.60)	7.586%	7.433%	↑ 15.28	7.662	7.382	
FR52	10.500	15-Aug-30	13.27	123.62	124.22	↓ (60.10)	7.635%	7.572%	↑ 6.25	7.887	7.597	
FR73	8.750	15-May-31	14.01	108.86	110.37	↓ (151.00)	7.705%	7.539%	↑ 16.63	8.259	7.953	
FR54	9.500	15-Jul-31	14.18	115.28	116.15	↓ (87.20)	7.707%	7.616%	↑ 9.19	8.284	7.977	
FR58	8.250	15-Jun-32	15.10	105.38	105.39	↓ (0.20)	7.642%	7.641%	↑ 0.02	8.791	8.467	
FR74	7.500	15-Aug-32	15.27	98.04	99.82	↓ (178.90)	7.719%	7.518%	↑ 20.17	9.119	8.780	
FR65	6.625	15-May-33	16.01	89.86	90.22	↓ (36.30)	7.740%	7.697%	↑ 4.29	9.417	9.067	
FR68	8.375	15-Mar-34	16.85	104.63	105.62	↓ (99.40)	7.873%	7.769%	↑ 10.33	9.377	9.022	
FR72	8.250	15-May-36	19.01	103.07	104.22	↓ (114.90)	7.934%	7.820%	↑ 11.45	9.665	9.296	
FR45	9.750	15-May-37	20.01	118.38	118.62	↓ (23.50)	7.906%	7.885%	↑ 2.07	9.577	9.213	
FR50	10.500	15-Jul-38	21.18	126.61	126.46	↑ 15.60	7.892%	7.905%	↓ (1.27)	9.825	9.452	
FR57	9.500	15-May-41	24.01	116.42	116.62	↓ (19.80)	7.956%	7.940%	↑ 1.65	10.321	9.927	
FR62	6.375	15-Apr-42	24.93	82.69	83.06	↓ (37.30)	7.985%	7.945%	↑ 4.01	11.592	11.147	
FR67	8.750	15-Feb-44	26.77	108.28	108.29	↓ (0.70)	7.994%	7.993%	↑ 0.06	11.047	10.622	

Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation
Seri Acuan 2017

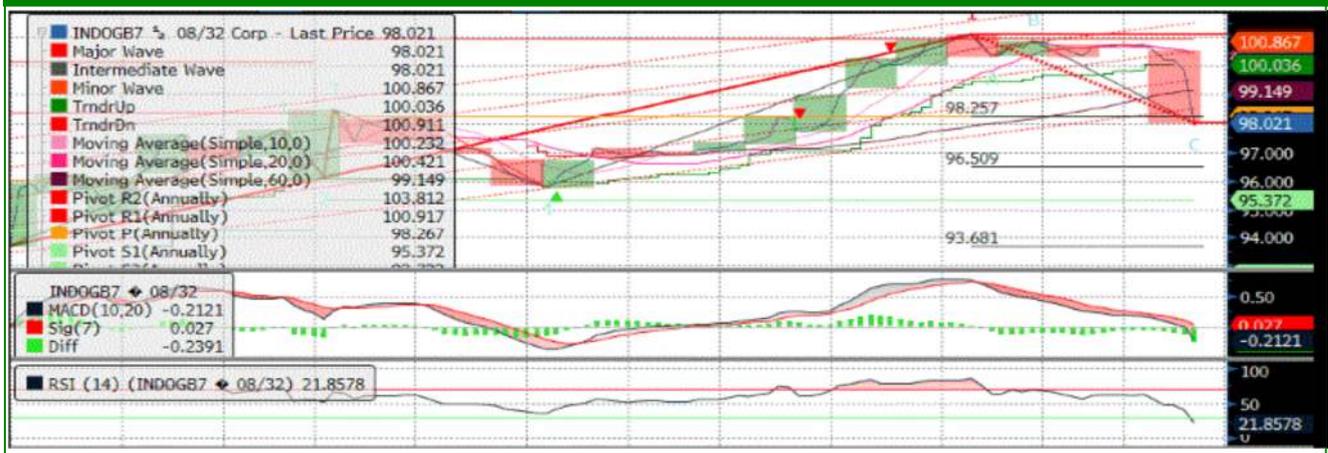
Kepemilikan Surat Berharga Negara												
	Dec'13	Dec'14	Dec'15	Jan'16	Mar'16	Jun'16	Sep'16	Dec'16	Jan'17	Mar'17	Apr'17	08-Mei-17
BANK*	335.43	375.55	350.07	442.76	451.00	361.54	368.63	399.46	493.82	496.60	463.75	475.9
Institusi Pemerintah	44.44	41.63	148.91	56.41	52.70	150.13	158.66	134.25	53.31	71.92	69.98	58.16
Bank Indonesia	44.44	41.63	148.91	56.41	52.70	150.13	158.66	134.25	53.31	71.92	69.98	58.16
NON-BANK	615.38	792.78	962.86	985.99	1,071.42	1,135.18	1,222.09	1,239.57	1,264.02	1,322.52	1,345.68	1,342.71
Reksadana	42.50	45.79	61.60	61.48	67.57	76.44	78.51	85.66	87.84	89.39	90.11	90.31
Asuransi	129.55	150.60	171.62	173.26	192.29	214.47	227.38	238.24	241.25	248.69	250.96	251.16
Asing	323.83	461.35	558.52	578.32	606.08	643.99	684.98	665.81	685.51	721.89	745.82	741.92
- Pemerintah & Bank Sentral	78.39	103.42	110.32	110.98	112.31	118.53	118.45	120.84	118.91	123.63	135.21	135.33
Dana Pensiun	39.47	43.30	49.83	52.24	56.15	64.67	81.75	87.28	86.95	86.55	87.41	87.66
Individual	32.48	30.41	42.53	41.42	65.85	48.90	46.56	57.75	57.69	66.23	62.34	62.24
Lain-lain	47.56	61.32	78.76	79.27	83.47	86.72	102.90	104.84	104.78	109.77	109.04	109.41
TOTAL	995.25	1,209.96	1,461.85	1,485.16	1,575.12	1,646.85	1,749.38	1,773.28	1,811.14	1,891.04	1,907.59	1,906.11
Asing Beli (Jual)	53.31	137.52	97.17	19.80	27.76	37.91	40.99	(19.17)	19.70	36.38	23.93	(3.9)



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

Victoria Venny

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

Gilang Anindito

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

Rr. Nurulita H.

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 Nugrahani

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

Sukisnawati

Research Associate
 sukisnawati.sari@mncgroup.com
 (021) 2980 3111 ext. 52166

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.