

PT KENTANIX SUPRA INTERNATIONAL TBK (KSIX)

17 Desember 2024

Sector : *Properties & Real estate*
Sub-Sector : *Real Estate Development & Management*

PERKIRAAN JADWAL PENAWARAN UMUM PERDANA SAHAM

Perkiraan Tanggal Efektif :

27 Desember 2024

Perkiraan Masa Penawaran Umum :

02 - 06 Januari 2025

Perkiraan Tanggal Penjatahan :

06 Januari 2025

Perkiraan Tanggal Distribusi Saham :

07 Januari 2025

Perkiraan Tanggal Pencatatan Saham di BEI :

08 Januari 2025

STRUKTUR PENAWARAN UMUM PERDANA SAHAM

Jumlah Saham yang Ditawarkan :

Sebanyak-banyaknya 320,674,800 saham baru yang merupakan saham biasa atas nama yang dikeluarkan dari Pertopel Perseroan dengan nilai nominal Rp100 setiap saham atau sebanyak-banyaknya 15.00% dari modal ditempatkan dan disetor penuh dalam Perseroan setelah Penawaran Umum Perdana Saham.

Nilai Nominal :

Rp100 per lembar saham

Harga Penawaran :

Rp312 - Rp468 per lembar saham

Jumlah Penawaran Umum :

Sebanyak-banyaknya Rp150,075,806,400

Penjamin Emisi :

PT UOB Kay Hian Sekuritas

KEGIATAN USAHA UTAMA

PT Kentanix Supra International merupakan perusahaan pengembangan terkemuka di Indonesia yang telah membangun berbagai proyek perumahan, mulai dari hunian bersubsidi hingga hunian dengan segmen pasar menengah. Perseroan memiliki pengalaman lebih dari empat dekade dalam industri properti, yang telah ditempa oleh waktu dan berbagai tantangan. Perseroan berfokus pada penciptaan hunian berkualitas dengan konsep hunian yang asri, aman, nyaman, dan ramah lingkungan, sambil tetap mempertimbangkan dinamika kebutuhan serta kemampuan pasar. Proyek-proyek hunian yang dikembangkan tersebar di berbagai area strategis, didukung oleh kemudahan akses transportasi dan kelengkapan fasilitas. Dengan mengintegrasikan teknologi terbaru dan orientasi pada pembangunan ramah lingkungan, Perseroan berkomitmen untuk terus berkontribusi pada pertumbuhan pembangunan serta meningkatkan kualitas hidup konsumennya.

RENCANA PENGGUNAAN DANA HASIL PENAWARAN UMUM PERDANA SAHAM

Seluruh dana yang diperoleh dari hasil Penawaran Umum Perdana Saham setelah dikurangi biaya-biaya emisi seluruhnya akan digunakan untuk:

1. **Sekitar 59.42%** akan digunakan Perseroan sebagai modal kerja untuk pembangunan infrastruktur, termasuk *cut and fill* (perataan tanah) dan pembangunan rumah di 2 proyek yang sudah ada sebelumnya yakni Grand Nusa Indah dan Adhigana.
2. **Sekitar 27.84%** akan digunakan Perseroan sebagai setoran modal kepada SPB dalam rangka modal kerja untuk pembangunan infrastruktur, termasuk *cut and fill* (perataan tanah) dan pembangunan rumah yang sudah ada sebelumnya yakni Vila Bogor Indah 6.
3. **Sisanya** akan digunakan untuk biaya operasional Perseroan dalam menjalankan kegiatan usaha Perseroan, termasuk namun tidak terbatas pada biaya marketing dan biaya proyek yang terdiri dari biaya keperluan kantor di lokasi proyek.

KEBIJAKAN DIVIDEN

Dengan tetap memperhatikan kondisi keuangan Perseroan dari waktu ke waktu, Perseroan merencanakan untuk membayar dividen tunai kepada seluruh pemegang saham sekurang-kurangnya sekali dalam setahun. Besarnya dividen yang akan dibagikan dikaitkan dengan keuntungan Perseroan pada tahun buku yang bersangkutan, dengan tidak mengabaikan tingkat kesehatan keuangan Perseroan dan tanpa mengurangi hak RUPS Perseroan untuk menentukan lain sesuai dengan Anggaran Dasar Perseroan. **Perseroan akan membagikan dividen tunai secara kas atau dalam bentuk uang sebanyak-banyaknya 25% dari laba bersih Perseroan** dan kebijakan Perseroan dalam pembagian dividen tersebut akan diputuskan oleh para pemegang saham dalam RUPST yang akan diadakan setiap tahun.

KEUNGGULAN KOMPETITIF

Perseroan memiliki keunggulan kompetitif sebagai berikut :

- **Lokasi proyek pembangunan yang strategis.** Perseroan menawarkan produk hunian yang terletak di lokasi strategis, dengan akses mudah ke fasilitas publik. Setiap proyek pembangunan dirancang berdasarkan analisis pasar yang mendalam dengan mempertimbangkan konsep, arsitektur, dan lingkungan yang nyaman.
- **Strategi penjualan dan pemasaran yang efektif.** Perseroan memiliki tim pemasaran yang handal dan berpengalaman yang telah terbukti mampu mencapai dan bahkan melampaui target penjualan di berbagai proyek. Keberhasilan penjualan ini diikuti dengan proses serah terima yang tepat waktu dan memuaskan konsumen, menunjukkan komitmen Perseroan dalam memberikan pelayanan terbaik kepada pelanggannya.
- **Manajemen tim yang berpengalaman.** Perseroan didukung oleh tim manajemen profesional dengan pengalaman lebih dari 20 tahun di bidang properti, pemasaran, dan jaringan bisnis yang luas. Keahlian dan pengalaman ini menjadi kunci sukses Perseroan dalam mengelola dan mengembangkan kegiatan usahanya ke depan.
- **Fokus pada kualitas pembangunan.** Perseroan berkomitmen untuk selalu memenuhi kebutuhan konsumen dengan memilih bahan baku berkualitas tinggi untuk semua proyeknya. Setiap hunian dirancang dengan konsep yang menarik dan sesuai dengan tren, menggunakan desain arsitektur yang timeless dan material bangunan yang tahan lama. Selain itu, Perseroan juga menyediakan fasilitas yang memprioritaskan kenyamanan dan keamanan, memastikan bahwa setiap hunian yang dibangun menawarkan nilai tambah yang signifikan bagi penghuninya.

STRATEGI USAHA

Berikut strategi usaha yang akan dilakukan Perseroan dalam meningkatkan kinerja usaha dan bisnis :

- **Investasi pada *land bank* di lokasi strategis.** Perseroan secara konsisten mencari lahan di lokasi-lokasi strategis yang sejalan dengan perkembangan wilayah tersebut dan dapat diperoleh dengan harga yang terjangkau. Perseroan memanfaatkan peluang investasi dengan riset dan pengembangan untuk mengidentifikasi lokasi strategis, termasuk memonitor rencana pembangunan pemerintah guna menentukan titik investasi potensial di masa depan.
- **Mengembangkan konsep hunian asri, aman, dan nyaman sesuai dengan kebutuhan Masyarakat.** Perseroan menghadirkan hunian berkualitas dengan konsep nyaman, asri, ramah lingkungan, dan desain modern yang sesuai kebutuhan masyarakat, serta fokus pada target segmen yang jelas dalam setiap proyek.
- **Menciptakan produk berkualitas dengan spesifikasi dan rancang bangun yang efisien.** Dengan dukungan dana yang cukup dan SDM berpengalaman, Perseroan berupaya meningkatkan kualitas dan spesifikasi perumahan serta memastikan pengawasan terpadu di setiap tahap pembangunan untuk memenuhi standar kualitas.
- **Menerapkan strategi pemasaran yang tepat untuk optimalisasi penjualan.** Perseroan menerapkan strategi pemasaran yang terfokus dan efektif, termasuk menjalin kemitraan strategis dengan bank yang menawarkan bunga kompetitif, mengembangkan strategi harga yang menarik, serta mengadopsi desain produk yang mengikuti tren pasar.
- **Peningkatan kualitas Sumber Daya Manusia (SDM).** Perseroan terus meningkatkan dan mengembangkan kualitas SDM yang dimiliki. Dengan SDM yang berkualitas dan berpengalaman, Perseroan berkomitmen untuk melaksanakan proses pembangunan perumahan yang efektif sehingga menghasilkan hunian yang berkualitas tinggi.

PROSPEK USAHA

- **Dukungan Pemerintah dalam bentuk insentif pajak.** Pemerintah Indonesia telah mengambil langkah proaktif dengan memberikan dukungan melalui kebijakan perpajakan, salah satunya adalah kebijakan Pajak Pertambahan Nilai Ditanggung Pemerintah (PPN DTP). Kebijakan ini memberikan insentif fiskal bagi pembeli rumah pertama, terutama di segmen menengah yang selama ini menjadi motor penggerak utama dalam sektor properti residensial. Kebijakan PPN DTP memberikan dampak signifikan pada pasar properti, memudahkan konsumen membeli rumah pertama dengan harga lebih terjangkau. Pengembang menganggapnya sebagai stimulus penting untuk mendorong pertumbuhan industri, khususnya di subsektor residensial.
- **Peningkatan harga properti residensial berlanjut.** Menurut data dari Survei Harga Properti Residensial (SHPR) Bank Indonesia, harga properti residensial di pasar primer terus mengalami kenaikan. Indeks Harga Properti Residensial (IHPR) triwulan I 2024 tumbuh 1.89% (yoy), naik dari 1.74% (yoy) di triwulan sebelumnya yang didorong oleh kenaikan harga properti tipe kecil sebesar 2.41% (yoy), melanjutkan tren dari triwulan IV 2023. Harga rumah tipe menengah dan besar juga meningkat masing-masing 1.60% (yoy) dan 1.53% (yoy), meskipun lebih lambat dibandingkan triwulan sebelumnya.

RISIKO USAHA

Risiko utama yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap kelangsungan usaha Perseroan :

- **Risiko ketersediaan lahan untuk dikembangkan.** Tidak ada jaminan bahwa Perseroan akan selalu berhasil memperoleh dan mengembangkan lahan yang ditargetkan, yang sesuai dengan harga yang menguntungkan. Apabila hal tersebut terjadi, dapat mengakibatkan dampak negatif bagi kegiatan usaha dan konsisi keuangan Perseroan.

Risiko usaha yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap hasil usaha dan kondisi keuangan Perseroan :

- **Risiko persaingan usaha.** Kompetisi bisnis pada industri property di Indonesia sangat tinggi. Kegagalan Perseroan dalam mengantisipasi dan/atau mencermati persaingan usaha dapat mengakibatkan beralihnya pelanggan ke pesaing yang lebih kompetitif sehingga memungkinkan berkurangnya permintaan atas produk properti Perseroan.
- **Risiko gugatan atas pembelian tanah.** Adanya gugatan dari ahli waris tanah dan risiko tumpang tindih kepemilikan tanah dapat memperlambat proses pembangunan sehingga dapat berdampak merugikan terhadap perusahaan dan mengganggu kinerja operasional Perseroan.
- **Risiko perubahan peraturan Pemerintah, Legalitas, dan Perizinan.** Perubahan peraturan yang ditetapkan Pemerintah merupakan hal yang signifikan karena aspek legalitas dan perizinan merupakan faktor penting dalam keberhasilan proyek pengembangan properti. Perubahan dalam proses pengurusan sertifikat elektronik juga dapat menjadi risiko yang mempengaruhi proyek.
- **Risiko kredit konsumen.** Jika terjadi kegagalan pembayaran cicilan oleh konsumen, Perseroan memiliki tanggung jawab melakukan *buy back* kepada pihak bank/Lembaga keuangan pemberi Kredit Pemilikan Rumah (KPR)/Kredit Pemilikan Apartemen (KPA) yang dapat memberikan dampak negatif terhadap kinerja operasional dan keuangan Perseroan.
- **Risiko ketenagakerjaan.** Tidak ada jaminan bahwa seluruh karyawan Perseroan yang memiliki kinerja baik akan terus bekerja untuk Perseroan. Jika Perseroan tidak dapat mempertahankan SDM yang memiliki kualitas baik, maka kinerja operasional, pendapatan, dan prospek usaha Perseroan dapat terpengaruh dan menimbulkan risiko terganggunya keberlangsungan usaha Perseroan.
- **Risiko perubahan minat dan daya beli konsumen diluar prediksi manajemen.** Perubahan minat dan daya beli konsumen sangat dipengaruhi oleh pertumbuhan ekonomi, terjadi diluar prediksi manajemen dapat menghambat penyerapan proyek dan mengakibatkan modal tertahan dan menurunkan kinerja Perseroan.
- **Risiko kredibilitas Perseroan.** Proyek yang dibangun/dikembangkan Perseroan termasuk lokasi, perizinan, kualitas, fasilitas dan infrastruktur pendukung, kepastian dalam penyelesaian dan serah terima bangunan, serta pelayanan dan harga jual akan menentukan kredibilitas Perseroan yang dapat mempengaruhi kepercayaan dan minat konsumen.
- **Risiko sebagian atau seluruh rencana proyek Perseroan tidak dapat diselesaikan atau mengalami keterlambatan.** Hal tersebut dapat mempengaruhi kinerja Perseroan.

Risiko ketergantungan terhadap kontraktor. Jika kinerja kontraktor yang ditunjuk tidak sebaik yang diharapkan, maka dapat menyebabkan keterlambatan penyelesaian proyek Perseroan sehingga dapat memberikan dampak negatif terhadap reputasi Perseroan.

• **Risiko perlambatan penjualan.** Perseroan tidak dapat menjamin bahwa penjualan unit-unit Perseroan akan selalu memuaskan dimasa mendatang.

• **Risiko penagihan pembayaran dari pelanggan.** Keterlambatan pembayaran dari pelanggan dapat memberikan dampak negatif terhadap kinerja operasional dan keuangan Perseroan.

• **Risiko kolektabilitas piutang.** Risiko ini terutama disebabkan oleh keterlambatan atau tidak dibayarnya tagihan dari pelanggan. Jika Perseroan tidak mampu mengantisipasi atau meminimalisir risiko tersebut, maka likuiditas atau cadangan kas Perseroan dapat terdampak negatif.

Risiko umum yang berdampak pada Perseroan :

- **Risiko kondisi perekonomian secara makro.** Hasil operasi Perseroan rentan terhadap kondisi perekonomian karena hasil operasi Perseroan bergantung pada daya beli konsumen yang mungkin terpengaruh oleh kondisi ekonomi umum di Indonesia.
- **Risiko bencana alam dan kejadian diluar kendali Perseroan.** Kejadian bencana alam dapat menyebabkan risiko dan potensi kerusakan pada bangunan dan proyek pembangunan, termasuk proyek pembangunan real estat yang sedang dalam proses pengerjaan oleh Perseroan.
- **Risiko kepatuhan terhadap peraturan perundang-undangan yang berlaku.** Jika Perseroan tidak dapat memenuhi seluruh perizinan dan peraturan yang berlaku, maka Perseroan dapat dikenakan sanksi yang dapat memberikan dampak negatif terhadap reputasi, kinerja operasional, maupun kinerja keuangan Perseroan.
- **Risiko tuntutan atau gugatan hukum.** Jika Perseroan memperoleh tuntutan atau gugatan hukum dan Perseroan tidak dapat menyelesaikannya, maka dapat memberikan dampak negatif terhadap reputasi serta kinerja Perseroan.

Risiko bagi investor :

- **Risiko tidak likuidnya saham yang ditawarkan pada Penawaran Umum Perdana Saham.** Tidak ada jaminan bahwa pasar untuk saham Perseroan yang diperdagangkan akan aktif atau likuid.
- **Risiko fluktuasi harga saham Perseroan.** Perseroan tidak dapat memprediksi tingkat fluktuasi harga saham Perseroan setelah Penawaran Umum Perdana Saham.
- **Risiko kebijakan dividen.** Pembagian dividen diputuskan berdasarkan Keputusan RUPS Tahunan yang mengacu pada laporan keuangan Perseroan dengan mempertimbangkan beberapa faktor seperti perolehan laba bersih.
- **Risiko sehubungan dengan gagalnya sistem Penawaran Umum Elektronik** yang dapat memberikan dampak negatif terhadap para pemangku kepentingan Perseroan yang terlibat.

STRUKTUR PEMEGANG SAHAM

Struktur pemegang saham KSIX sebelum dan setelah Penawaran Umum Perdana Saham akan menjadi sebagai berikut :

Keterangan	Nilai Nominal Rp100,- per Saham					
	Sebelum Penawaran Umum Perdana Saham			Setelah Penawaran Umum Perdana Saham		
	Jumlah Saham	Jumlah Nilai Nominal (Rp)	%	Jumlah Saham	Jumlah Nilai Nominal (Rp)	%
Modal Dasar	7,000,000,000	700,000,000,000		7,000,000,000	700,000,000,000	
Modal Ditempatkan dan Disetor Penuh:						
PT Badra Artta	1,257,854,000	125,785,400,000	69.22%	1,257,854,000	125,785,400,000	58.84%
PT Panca Muara Jaya	251,863,000	25,186,300,000	13.86%	251,863,000	25,186,300,000	11.78%
PT Batu Kencana Indah	228,053,000	22,805,300,000	12.55%	228,053,000	22,805,300,000	10.67%
PT Kalindo Indah	79,387,000	7,938,700,000	4.37%	79,387,000	7,938,700,000	3.71%
Masyarakat	-	-	-	320,674,800	32,067,480,000	15.00%
Jumlah Modal Ditempatkan dan Disetor Penuh	1,817,157,000	181,715,700,000	100%	2,137,831,800	213,783,180,000	100%
Jumlah Saham dalam Portepel	5,182,843,000	518,284,300,000		4,862,168,200	486,216,820,000	

Sumber : Perusahaan

IKHTISAR DATA KEUANGAN PENTING

Laporan Posisi Keuangan Konsolidasian

(dalam jutaan rupiah)

Keterangan	30 Juni	31 Desember		
	2024	2023	2022	2021
Total Aset	1,220,442	1,248,962	1,169,963	1,080,657
Total Liabilitas	52,720	61,996	48,134	52,475
Total Ekuitas	1,167,722	1,186,965	1,121,828	1,028,182

Sumber : Perusahaan

Laporan Laba Rugi dan Penghasilan Komprehensif Lain Konsolidasian

(dalam jutaan rupiah)

Keterangan	30 Juni	31 Desember			
	2024	2023*	2023	2022	2021
Pendapatan	126,108	148,730	309,218	331,820	299,625
Beban pokok pendapatan	(51,867)	(63,340)	(131,108)	(145,984)	(133,252)
Laba bruto	74,241	85,391	178,110	185,836	166,373
Laba (rugi) periode berjalan	41,467	43,285	92,125	95,217	93,249
Jumlah penghasilan (rugi) komprehensif	41,347	43,124	91,510	96,381	92,671

Sumber : Perusahaan | *Tidak Diaudit

IKHTISAR DATA KEUANGAN PENTING

Rasio-Rasio Keuangan

Keterangan	30 Juni	31 Desember		
	2024	2023	2022	2021
Rasio Pertumbuhan (%)				
Pendapatan	-15.21	-6.81	10.74	38.14
Laba bruto	-13.06	-4.16	11.70	28.34
Laba sebelum pajak final dan pajak penghasilan	-5.21	-3.26	2.97	30.54
Laba periode berjalan	-4.20	-3.25	2.11	30.46
Total aset	-2.28	6.75	8.26	6.36
Total liabilitas	-14.96	28.80	-8.27	74.44
Total ekuitas	-1.62	5.81	9.11	4.29

Rasio Usaha (%)

Laba bruto/pendapatan	58.87	57.60	56.01	55.53
Laba periode berjalan/pendapatan	32.88	29.79	28.70	31.12
Laba periode berjalan/total ekuitas	3.55	7.76	8.49	9.07
Laba periode berjalan/total aset	3.40	7.38	8.14	8.63

Rasio Keuangan (X)

Total liabilitas/total aset	0.04	0.05	0.04	0.05
Total liabilitas/ekuitas	0.05	0.05	0.04	0.05
Total aset lancar/total liabilitas jangka pendek	12.50	13.35	16.40	12.46
<i>Interest Coverage Ratio</i>	-	-	-	-
<i>Debt Service Coverage Ratio (DSCR)</i>	-	-	-	-

Sumber : Perusahaan

PER and PBV FORECAST

PER dan PBV *Forecast* KSIX setelah Penawaran Umum Perdana Saham akan menjadi sebagai berikut :

KSIX	FY2023	Post-IPO		
		FY2024E Annualized*		
Harga Penawaran	-	312	390	468
Jumlah saham yang ditawarkan (juta lembar)	-	321	321	321
Potensi perolehan dana IPO (dalam jutaan Rupiah)	-	100,051	125,063	150,076
<i>Outstanding Shares (juta lembar)</i>	1,817	2,138	2,138	2,138
<i>Market Capitalization (dalam jutaan Rupiah)</i>	-	667,004	833,754	1,000,505
Total Aset (dalam jutaan Rupiah)	1,248,962	1,320,493	1,345,505	1,370,518
Total Liabilitas (dalam jutaan Rupiah)	61,996	52,720	52,720	52,720
Total Ekuitas (dalam jutaan Rupiah)	1,186,965	1,267,773	1,292,786	1,317,798
<i>Book Value Per Share (BVPS)</i>	653.20	593.02	604.72	616.42
Pendapatan (dalam jutaan Rupiah)	309,218	252,216	252,216	252,216
Laba Bersih (dalam jutaan Rupiah)	92,125	86,570	86,570	86,570
<i>Earning Per Share (EPS)</i>	50.70	40.49	40.49	40.49
PER (X)		7.70	9.63	11.56
PBV (X)		0.53	0.64	0.76

Sumber : Perusahaan | Research Team Phintraco Sekuritas | *as of Jun 30th, 2024

RELATIVE VALUATION

KSIX bergerak di sektor *Properties & Real Estate* oleh sebab itu kami melakukan *relative valuation* dengan *peers* di bidang usaha yang serupa, dengan asumsi harga penawaran diantara Rp312 dan Rp468 yaitu :

Harga Penawaran Rp312

Ticker	Nama Perusahaan	Financial Date	Market Cap (trillion IDR)	ROA (%)	ROE (%)	NPM (%)	DER (X)	PER (X)	PBV (X)
KSIX	PT Kentanix Supra International Tbk	30-Jun	0.67	6.56	6.83	34.32	0.04	7.70	0.53
ASRI	PT Alam Sutera Realty Tbk	30-Sep	3.05	0.08	0.15	0.50	0.94	181.13	0.27
APLN	PT Agung Podomoro Land Tbk	30-Sep	2.32	-0.20	-0.52	-1.49	1.75	-42.00	0.22
DILD	PT Intiland Development Tbk	30-Sep	1.76	2.73	6.80	14.40	1.28	4.64	0.32
GRIA	PT Ingria Pratama Capitalindo Tbk	30-Sep	1.00	0.80	0.98	6.79	0.35	263.11	2.59
Weighted Average^				0.66	1.50	3.72	1.17	89.40	0.55

Sumber: Perusahaan | Research Team Phintraco Sekuritas | ^Based on market capitalization

Harga Penawaran Rp468

Ticker	Nama Perusahaan	Financial Date	Market Cap (trillion IDR)	ROA (%)	ROE (%)	NPM (%)	DER (X)	PER (X)	PBV (X)
KSIX	PT Kentanix Supra International Tbk	30-Jun	1.00	6.32	6.57	34.32	0.04	11.56	0.76
ASRI	PT Alam Sutera Realty Tbk	30-Sep	3.05	0.08	0.15	0.50	0.94	181.13	0.27
APLN	PT Agung Podomoro Land Tbk	30-Sep	2.32	-0.20	-0.52	-1.49	1.75	-42.00	0.22
DILD	PT Intiland Development Tbk	30-Sep	1.76	2.73	6.80	14.40	1.28	4.64	0.32
GRIA	PT Ingria Pratama Capitalindo Tbk	30-Sep	1.00	0.80	0.98	6.79	0.35	263.11	2.59
Weighted Average^				0.66	1.50	3.72	1.17	89.40	0.55

Sumber: Perusahaan | Research Team Phintraco Sekuritas | ^Based on market capitalization

PHINTRACO SEKURITAS
Kantor Cabang & Mitra GI BEI



DISCLAIMER: The information on this document is provided for information purpose only. It does not constitute any offer, recommendation or solicitation to any person to enter into any transaction or adopt any trading or investment strategy, nor does it constitute any prediction of likely future movement in prices. Users of this document should seek advice regarding the appropriateness of investing in any securities, financial instruments or investment strategies referred to on this document and should understand that statements regarding future prospects may not be realized. Opinion, Projections and estimates are subject to change without notice. Phintraco Sekuritas is not an investment adviser, and is not purporting to provide you with investment advice. Phintraco Sekuritas accepts no liability whatsoever for any direct or consequential loss arising from the use of this report or its contents. This report may not be reproduced, distributed or published by any recipient for any purpose.