

Ulasan Pasar

Imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan hari Rabu, 14 Juni 2017 kembali mengalami penurunan di tengah masih berlanjutnya kenaikan harga Surat Utang Negara di pasar sekunder.

Perubahan tingkat imbal hasil yang terjadi pada perdagangan kemarin berkisar antara 1 - 4 bps dengan rata - rata mengalami penurunan imbal hasil sebesar 1 bps dimana penurunan imbal hasil yang cukup besar terjadi pada tenor 6 - 12 tahun. Imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor pendek (1-4 tahun) cenderung mengalami penurunan sebesar berkisar antara 1 - 2 bps setelah mengalami kenaikan harga hingga sebesar 5 bps. Sementara itu imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor menengah (5-7 tahun) mengalami penurunan berkisar antara 1 - 4 bps setelah mengalami kenaikan harga yang berkisar antara 10 - 20 bps. Adapun imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor panjang (di atas 7 tahun) bergerak bervariasi dengan kecenderungan mengalami penurunan berkisar antara 1 - 4 bps dengan adanya kenaikan harga hingga sebesar 35 bps.

Penurunan imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan kemarin masih didorong oleh adanya kenaikan harga Surat Utang Negara di tengah penurunan imbal hasil surat utang global seiring dengan semakin besarnya peluang kenaikan suku bunga Bank Sentral Amerika di bulan Mei 2017. Pelaku pasar merespon kondisi tersebut dengan melakukan wait and see pada Surat Utang Negara di pasar sekunder, menyebabkan dalam beberapa hari ini volume perdagangan di pasar sekunder terlihat tidak terlalu besar.

Meredanya tekanan terhadap nilai tukar rupiah mendorong terjadinya kenaikan harga Surat Utang Negara di pasar sekunder. Hanya saja, kami melihat kenaikan harga pada perdagangan kemarin tidak diikuti oleh volume perdagangan yang besar, mengindikasikan bahwa pelaku pasar cenderung menahan diri guna melihat hasil rapat dewan Amerika Serikat (FOMC).

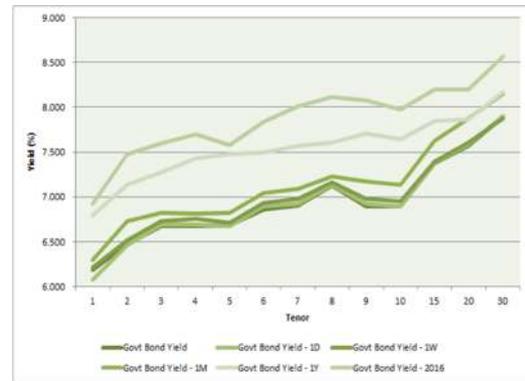
Dengan adanya kenaikan harga yang terjadi pada perdagangan kemarin, imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan dengan tenor 10 tahun dan 15 tahun mengalami penurunan masing - masing sebesar 1 bps pada level 6,865% dan 7,346%, adapun untuk tenor 20 tahun mengalami penurunan sebesar 1,5 bps di level 7,546% setelah mengalami kenaikan harga sebesar 15 bps. Sedangkan untuk tenor 5 tahun mengalami kenaikan sebesar 1 bps pada level 6,639%.

Dari perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika, pergerakan imbal hasilnya masih cenderung mengalami penurunan seiring dengan penurunan imbal hasil surat utang global di tengah berlanjutnya aksi jual oleh investor jelang berakhirnya pelaksanaan Rapat Dewan Gubernur Bank Sentral Amerika. Penurunan imbal hasil terjadi pada sebagian besar seri Surat Utang Negara berdenominasi mata uang dollar dengan imbal hasil dari INDO-20 tidak bergerak dari perdagangan sebelumnya di level 2,288%. Sementara itu imbal hasil dari INDO-27 dan INDO-47 masing - masing mengalami penurunan sebesar 1 bps di level 3,644% dan 4,586% setelah mengalami kenaikan harga sebesar 6,5 bps dan 2,5 bps.

Volume perdagangan Surat Utang Negara yang dilaporkan pada perdagangan kemarin senilai Rp8,43 triliun dari 37 seri Surat Utang Negara yang diperdagangkan dengan volume perdagangan seri acuan yang dilaporkan senilai Rp3,71 triliun. Obligasi Negara seri FR0074 menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp1,47 triliun dari 81 kali transaksi di harga rata - rata 102,41% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Negara seri FR0072 senilai Rp1,35 triliun dari 83 kali transaksi di harga rata - rata 106,88%.

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
FR0074	104.50	99.75	103.00	1477.02	81
FR0072	109.50	104.00	107.15	1351.72	83
FR0070	108.50	106.50	106.50	921.05	22
FR0056	110.35	110.15	110.30	666.60	33
FR0059	102.80	99.00	101.15	615.51	53
FR0068	109.75	105.50	107.65	536.95	42
FR0069	102.80	102.56	102.56	356.37	10
FR0066	99.54	99.35	99.54	300.00	3
FR0071	115.50	112.60	112.60	291.69	16
FR0061	101.70	101.50	101.50	267.00	10

Perdagangan Surat Utang Korporasi

Securities	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
SANF02ACN2	idAA-	100.72	100.70	100.72	120.00	4
INDF08	idAA+	99.92	99.90	99.92	100.00	4
SMFP03CN6	idAAA	101.48	101.40	101.48	100.00	2
MEDCO2BCN5	idA+	100.00	100.00	100.00	56.00	7
TUFI02ACN2	idAA+	101.70	101.50	101.70	50.00	5
SANF01CN2	idAA-	101.65	101.40	101.65	37.50	5
ADMF03ACN5	idAAA	100.40	100.38	100.40	30.00	2
BNI101BCN2	idAAA	100.45	100.45	100.45	26.00	1
MYOR04	idAA-	100.10	100.05	100.05	24.00	4
PIGN01C	idAA	100.70	100.68	100.70	22.00	2

Dari perdagangan obligasi korporasi, volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp757 miliar dari 34 seri obligasi korporasi yang diperdagangkan. Obligasi Berkelanjutan II SAN Finance Tahap II Tahun 2017 Seri A (SANF02ACN2) menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp120 miliar dari 4 kali transaksi di harga rata - rata 100,71% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Indofood Sukses Makmur VIII Tahun 2017 (INDF08) senilai Rp100 miliar dari 4 kali transaksi di harga rata - rata 99,91%.

Sementara itu nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika ditutup menguat terbatas sebesar 14,00 pts di level 13277,00 per dollar Amerika. Bergerak berfluktuasi pada kisaran 13272,00 hingga 13293,00 per dollar Amerika, penguatan nilai tukar rupiah terjadi di tengah penguatan mata uang regional terhadap dollar Amerika. Mata uang Won Korea Selatan (KRW) memimpin penguatan mata uang regional yang diikuti oleh Ringgit Malaysia (MYR) dan Dollar Singapura (SGD). sedangkan mata uang Yen Jepang (JPY) memimpin pelemahan mata uang regional yang diikuti oleh Dollar Hong Kong (HKD).

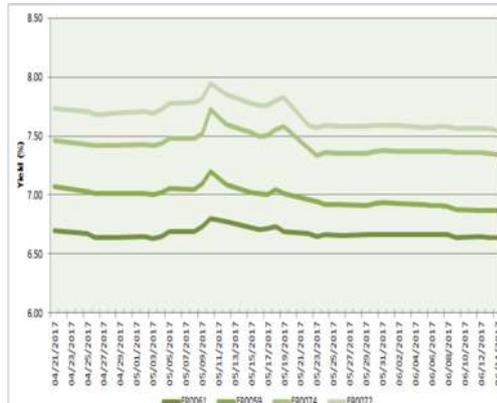
Pada perdagangan hari ini kami perkirakan harga Surat Utang Negara masih kembali berpeluang untuk mengalami kenaikan setelah data inflasi kemarin memperkuat sinyal kenaikan suku bunga Bank Sentral Amerika. Data inflasi Amerika untuk periode Mei 2017 yang disampaikan pada hari Rabu menunjukkan bahwa terjadi penurunan dibandingkan dengan periode sebelumnya yang nilai inflasinya per bulan mencapai 0,2% sedangkan untuk bulan Mei -0,1%. Meskipun demikian, data inflasi di bulan Mei 2017 tersebut masih akan menjadi pertimbangan bagi Bank Sentral Amerika untuk menaikkan suku bunga acuannya pada pertemuannya yang akan berakhir pada hari Rabu waktu setempat. Dampaknya, Imbal hasil dari US Treasury mengalami penurunan pada sesi perdagangan kemarin, dimana untuk tenor 10 tahun imbal hasilnya berada pada level 2,15% dan untuk tenor 30 tahun turun ke level 2,79%. Sedangkan imbal hasil dari surat utang Jerman (Bund) dan Inggris (Gilt) dengan tenor 10 tahun ditutup turun masing - masing di level 0,22% dan 0,92%.

Sementara itu dari dalam negeri, pelaku pasar masih akan menantikan pelaksanaan Rapat Dewan Gubernur Bank Indonesia yang diadakan pada hari ini. Adapun secara teknikal, harga Surat Utang Negara masih menjauhi area jenuh beli (overbought) dengan adanya sinyal tren kenaikan khususnya pada tenor panjang, mengindikasikan bahwa harga Surat Utang Negara akan berpeluang mengalami kenaikan harga dalam jangka pendek.

Rekomendasi

Dengan kombinasi dari beberapa faktor tersebut, maka kami menyarankan kepada investor untuk tetap mencermati arah pergerakan harga Surat Utang Negara di pasar sekunder. Peluang adanya kenaikan harga jelang pelaksanaan Rapat Dewan Gubernur Bank Sentral Amerika dapat dimanfaatkan oleh investor dengan horizon investasi jangka panjang untuk melakukan pembelian secara bertahap terhadap Surat Utang Negara dengan seri FR0066, FR0048, FR0069, FR0036, FR0045, FR0050, FR0057, dan FR0062. Adapun ORIO13 lebih menarik dibandingkan FR0036 dengan tenor yang sama sehingga dapat dijadikan bahan perbandingan investor.

Kurva Imbal Hasil SUN seri Acuan



Indeks Obligasi (INDOBEx)



Grafik Resiko



Berita Pasar

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

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 :

- Seri A, tenor 5 Tahun : 10,75% - 11,50% (equivalent untuk Sukuk)
- Seri B, tenor 6 Tahun : 11,00% - 11,75% (equivalent untuk Sukuk)
- Seri C, tenor 7 Tahun : 11,25% - 12,00% (equivalent untuk Sukuk)

Adapun masa penawaran obligasi dan sukuk : 5 - 15 Juni 2017

•Pencatatan Obligasi Berkelanjutan II Medco Energi Internasional Tahap V Tahun 2017 PT Medco Energi Internasional Tbk pada tanggal 15 Juni 2017.

Pada hari ini, Obligasi Berkelanjutan II Medco Energi Internasional Tahap V Tahun 2017 PT Medco Energi Internasional Tbk. mulai dicatatkan di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Obligasi Berkelanjutan II Medco Energi Internasional Tahap V Tahun 2017 yang dicatatkan terdiri dari:

- Seri A (MEDC02ACN5) dengan nilai nominal Rp248.500.000.000,- jangka waktu 370 hari kalender; dan
- Seri B (MEDC02BCN5) dengan nilai nominal Rp269.500.000.000,- jangka waktu 3 tahun.
- Seri C (MEDC02CCN5) dengan nilai nominal Rp753.500.000.000,- jangka waktu 5 tahun.

Hasil pemeringkatan dari PT Pemeringkat Efek Indonesia (Pefindo) untuk Obligasi adalah idA+ (Single A Plus). Bertindak sebagai Wali Amanat dalam emisi ini adalah PT Bank Mega Tbk.

Total emisi Obligasi dan Sukuk yang sudah tercatat sepanjang tahun 2017 adalah 30 Emisi dari 26 Emiten senilai Rp46,37 Triliun.

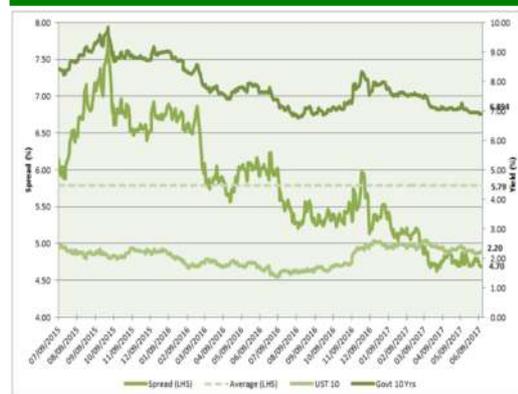
Dengan pencatatan ini maka total emisi Obligasi dan Sukuk yang tercatat di BEI berjumlah 327 emisi dengan nilai nominal *outstanding* sebesar Rp331,38 Triliun dan USD67,5 juta, diterbitkan oleh 109 Emiten. Surat Berharga Negara (SBN) tercatat di BEI berjumlah 95 seri dengan nilai nominal Rp1.942,7 Triliun dan USD 200 juta. EBA sebanyak 8 emisi senilai Rp3,5 Triliun.

Imbal Hasil Surat Utang Global

Country	Last YLD	1D	Change	%
USA	2.198	2.212	↓ -0.014	-0.006
UK	1.005	1.032	↓ -0.027	-0.026
Germany	0.263	0.265	↓ -0.002	-0.007
Japan	0.062	0.059	↑ 0.003	0.051
South Korea	2.166	2.173	↓ -0.007	-0.003
Singapore	2.083	2.115	↓ -0.032	-0.015
Thailand	2.455	2.497	↓ -0.042	-0.017
India	6.495	6.493	↑ 0.002	0.000
Indonesia (USD)	3.592	3.624	↓ -0.031	-0.009
Indonesia	6.865	6.866	↓ -0.001	0.000
Malaysia	3.863	3.861	↑ 0.002	0.001
China	3.527	3.577	↓ -0.050	-0.014

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	159.43	203.96	312.31	438.79	6.179
2	162.88	213.69	318.16	474.76	6.472
3	164.89	218.51	316.85	498.46	6.673
4	165.68	223.59	317.09	516.07	6.677
5	165.84	228.27	320.23	531.32	6.683
6	166.13	231.30	325.34	546.44	6.860
7	167.09	232.07	331.11	562.47	6.902
8	168.94	230.55	336.46	579.67	7.125
9	171.65	227.11	340.73	597.79	6.894
10	175.04	222.24	343.62	616.36	6.894

Harga Surat Utang Negara

Data per 14-Jun-17

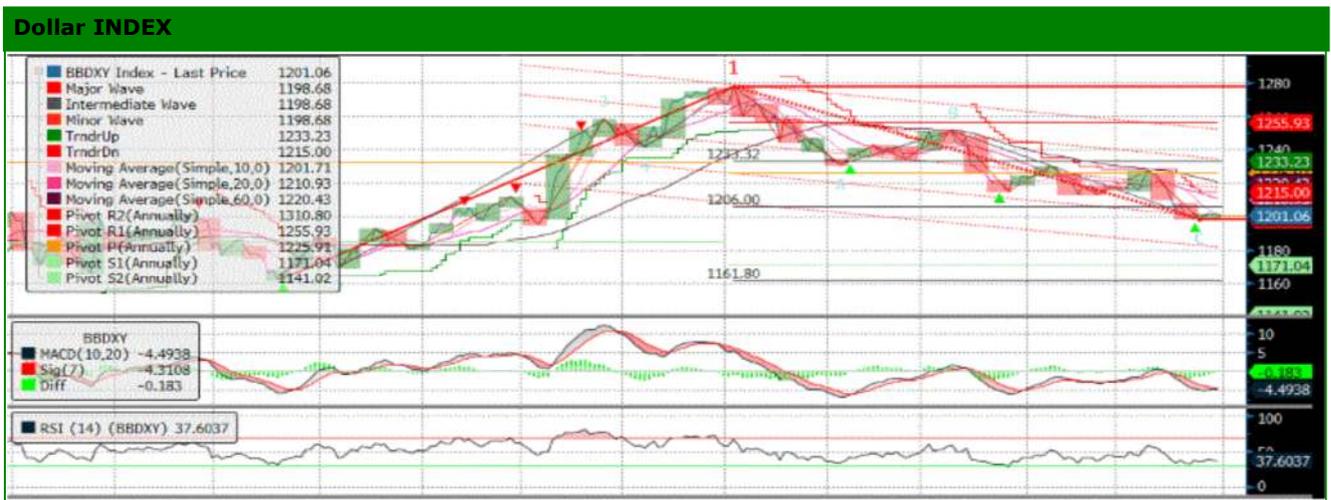
Series	Coupon	Maturity	TTM	Price	1D	Spread (bps)	YTM	1D YTM	YTM Spread (bps)	Duration	Mod Duration
FR28	10.000	15-Jul-17	0.08	100.46	100.48	↓ (2.40)	4.458%	4.189%	↑ 26.89	0.086	0.084
FR66	5.250	15-May-18	0.92	99.38	99.46	↓ (8.30)	5.952%	5.858%	↑ 9.45	0.906	0.879
FR32	15.000	15-Jul-18	1.08	109.74	109.53	↑ 21.30	5.614%	5.806%	↓ (19.10)	0.990	0.963
FR38	11.600	15-Aug-18	1.17	106.59	106.48	↑ 10.60	5.689%	5.779%	↓ (9.03)	1.094	1.064
FR48	9.000	15-Sep-18	1.25	103.59	103.59	↓ (0.20)	5.968%	5.966%	↑ 0.16	1.190	1.156
FR69	7.875	15-Apr-19	1.84	102.60	102.61	↓ (0.70)	6.342%	6.338%	↑ 0.40	1.727	1.674
FR36	11.500	15-Sep-19	2.25	110.54	110.57	↓ (2.50)	6.391%	6.379%	↑ 1.13	2.011	1.949
FR31	11.000	15-Nov-20	3.42	113.24	113.21	↑ 3.10	6.607%	6.616%	↓ (0.95)	2.951	2.857
FR34	12.800	15-Jun-21	4.00	121.40	121.38	↑ 1.20	6.627%	6.630%	↓ (0.31)	3.166	3.064
FR53	8.250	15-Jul-21	4.09	105.65	105.59	↑ 5.90	6.645%	6.661%	↓ (1.62)	3.457	3.346
FR61	7.000	15-May-22	4.92	101.49	101.50	↓ (1.20)	6.639%	6.636%	↑ 0.29	4.228	4.093
FR35	12.900	15-Jun-22	5.00	125.93	125.89	↑ 4.20	6.711%	6.720%	↓ (0.87)	3.785	3.662
FR43	10.250	15-Jul-22	5.09	114.82	114.78	↑ 3.70	6.756%	6.764%	↓ (0.80)	4.017	3.886
FR63	5.625	15-May-23	5.92	94.39	94.23	↑ 15.90	6.790%	6.824%	↓ (3.43)	5.064	4.898
FR46	9.500	15-Jul-23	6.09	113.00	112.92	↑ 8.00	6.849%	6.864%	↓ (1.51)	4.687	4.532
FR39	11.750	15-Aug-23	6.17	124.34	124.24	↑ 10.00	6.844%	6.862%	↓ (1.75)	4.602	4.450
FR70	8.375	15-Mar-24	6.75	108.06	107.94	↑ 12.80	6.860%	6.883%	↓ (2.29)	5.258	5.084
FR44	10.000	15-Sep-24	7.26	116.97	116.84	↑ 13.00	6.975%	6.996%	↓ (2.10)	5.379	5.197
FR40	11.000	15-Sep-25	8.26	124.47	124.39	↑ 8.60	7.036%	7.048%	↓ (1.21)	5.801	5.604
FR56	8.375	15-Sep-26	9.26	110.16	109.96	↑ 19.30	6.871%	6.898%	↓ (2.68)	6.636	6.415
FR37	12.000	15-Sep-26	9.26	133.62	133.55	↑ 7.20	6.999%	7.008%	↓ (0.88)	6.182	5.973
FR59	7.000	15-May-27	9.92	100.95	100.95	↑ 0.60	6.865%	6.866%	↓ (0.08)	7.288	7.046
FR42	10.250	15-Jul-27	10.09	122.27	122.16	↑ 10.70	7.116%	7.129%	↓ (1.32)	6.651	6.422
FR47	10.000	15-Feb-28	10.67	121.04	120.95	↑ 9.10	7.145%	7.156%	↓ (1.09)	6.984	6.743
FR64	6.125	15-May-28	10.92	91.91	91.87	↑ 3.90	7.207%	7.213%	↓ (0.55)	7.938	7.662
FR71	9.000	15-Mar-29	11.75	113.46	113.11	↑ 34.80	7.274%	7.315%	↓ (4.10)	7.619	7.352
FR52	10.500	15-Aug-30	13.17	125.88	125.78	↑ 10.70	7.390%	7.401%	↓ (1.09)	7.842	7.563
FR73	8.750	15-May-31	13.92	112.19	112.10	↑ 9.00	7.336%	7.346%	↓ (0.96)	8.581	8.278
FR54	9.500	15-Jul-31	14.09	117.78	117.69	↑ 8.70	7.440%	7.449%	↓ (0.90)	8.254	7.958
FR58	8.250	15-Jun-32	15.00	106.79	106.69	↑ 9.30	7.489%	7.499%	↓ (1.00)	8.738	8.423
FR74	7.500	15-Aug-32	15.17	101.38	101.29	↑ 8.20	7.346%	7.355%	↓ (0.90)	9.130	8.807
FR65	6.625	15-May-33	15.92	91.80	91.75	↑ 5.40	7.516%	7.522%	↓ (0.62)	9.739	9.386
FR68	8.375	15-Mar-34	16.75	107.54	107.42	↑ 12.50	7.571%	7.584%	↓ (1.26)	9.385	9.043
FR72	8.250	15-May-36	18.92	107.02	106.88	↑ 14.80	7.546%	7.560%	↓ (1.41)	10.120	9.752
FR45	9.750	15-May-37	19.92	119.30	119.27	↑ 2.10	7.822%	7.823%	↓ (0.18)	9.913	9.540
FR50	10.500	15-Jul-38	21.09	127.49	127.28	↑ 20.60	7.818%	7.834%	↓ (1.66)	9.765	9.398
FR57	9.500	15-May-41	23.92	117.39	117.64	↓ (25.10)	7.873%	7.853%	↑ 2.06	10.696	10.291
FR62	6.375	15-Apr-42	24.84	83.70	83.71	↓ (0.90)	7.879%	7.878%	↑ 0.10	11.570	11.132
FR67	8.750	15-Feb-44	26.67	109.96	109.90	↑ 5.70	7.852%	7.856%	↓ (0.48)	11.052	10.635

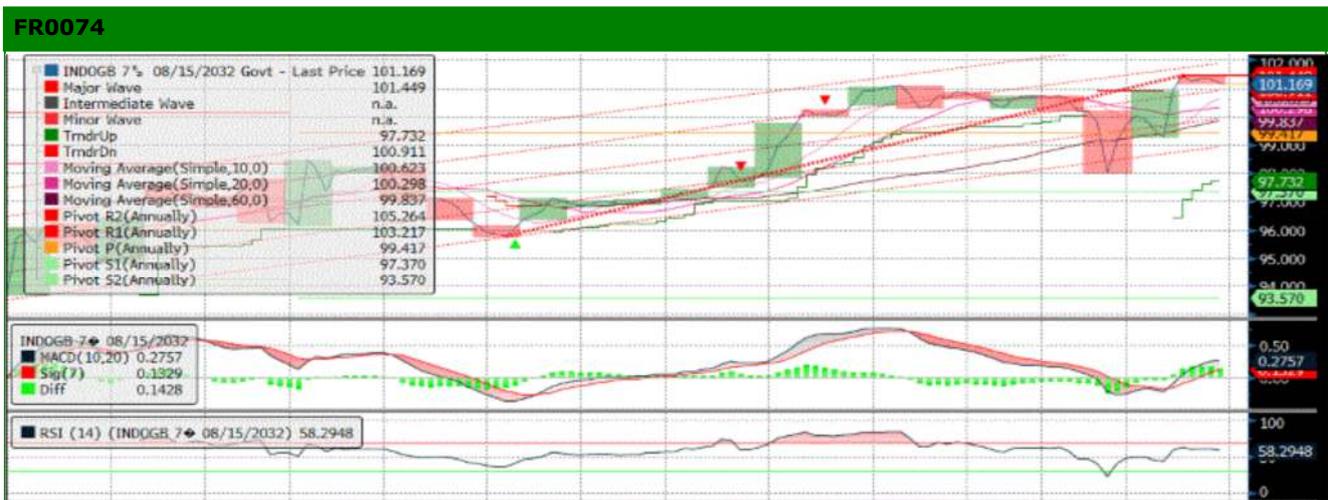
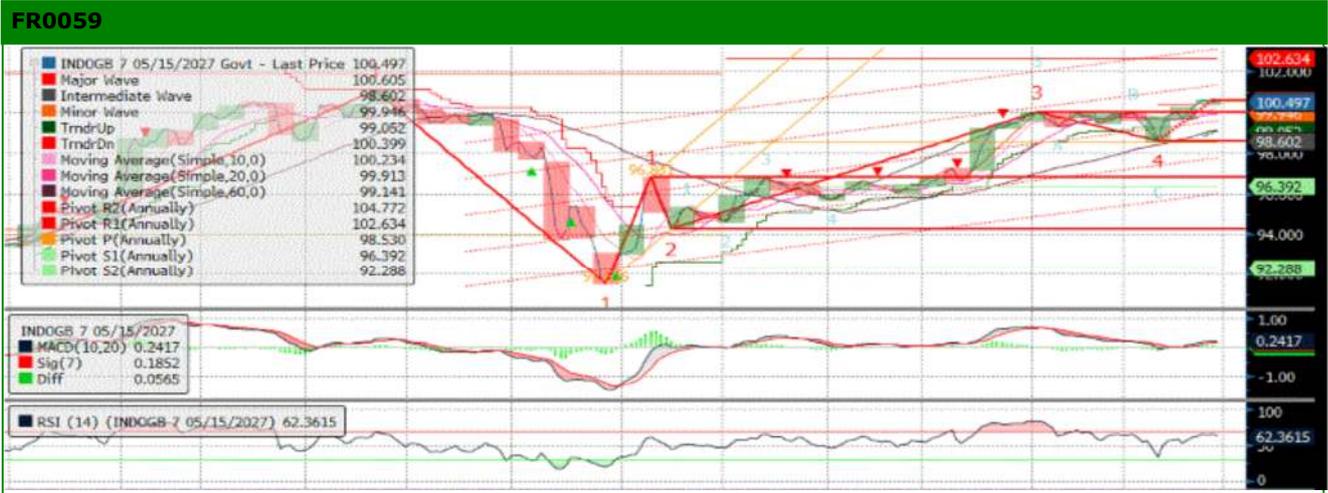
Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation

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	Apr'17	Mei'17	13-Jun-17
BANK*	335.43	375.55	350.07	442.76	451.00	361.54	368.63	399.46	493.82	463.75	479.02	474.72
Institusi Pemerintah	44.44	41.63	148.91	56.41	52.70	150.13	158.66	134.25	53.31	69.98	63.46	68.49
Bank Indonesia	44.44	41.63	148.91	56.41	52.70	150.13	158.66	134.25	53.31	69.98	63.46	68.49
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	1,345.68	1,360.09	1,369.01
Reksadana	42.50	45.79	61.60	61.48	67.57	76.44	78.51	85.66	87.84	90.11	90.51	90.99
Asuransi	129.55	150.60	171.62	173.26	192.29	214.47	227.38	238.24	241.25	250.96	252.77	253.17
Asing	323.83	461.35	558.52	578.32	606.08	643.99	684.98	665.81	685.51	745.82	756.15	763.89
- Pemerintah & Bank Sentral	78.39	103.42	110.32	110.98	112.31	118.53	118.45	120.84	118.91	135.21	132.37	131.72
Dana Pensiun	39.47	43.30	49.83	52.24	56.15	64.67	81.75	87.28	86.95	87.41	88.90	89.26
Individual	32.48	30.41	42.53	41.42	65.85	48.90	46.56	57.75	57.69	62.34	61.55	61.11
Lain-lain	47.56	61.32	78.76	79.27	83.47	86.72	102.90	104.84	104.78	109.04	110.21	110.6
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	1,907.59	1,931.53	1,942.70
Asing Beli (Jual)	53.31	137.52	97.17	19.80	27.76	37.91	40.99	(19.17)	19.70	60.31	10.33	7.74





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.