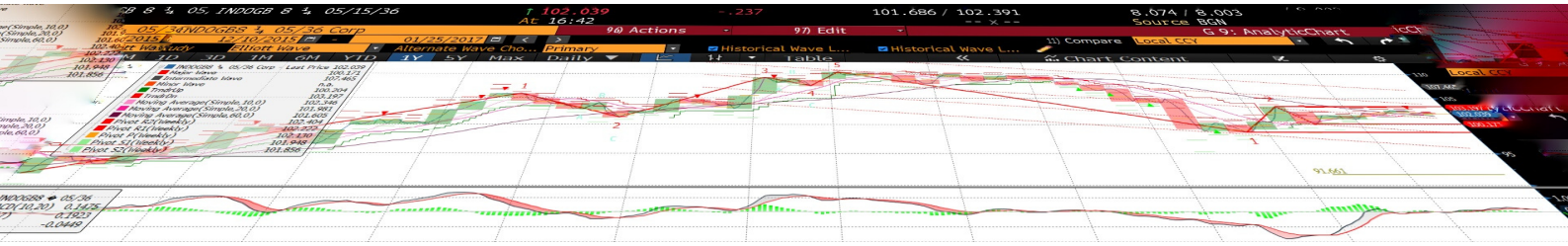
Fixed Income Daily Notes

MNC Sekuritas Research Division
Jumat, 06 Oktober 2017



Ulasan Pasar

Imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan hari Kamis, 5 Oktober 2017 kembali ditutup dengan arah perubahan yang bervariasi di tengah terbatasnya pergerakan harga Surat Utang Negara di pasar sekunder.

Perubahan tingkat imbal hasil masih terbatas, berkisar antara 1 - 4 bps dengan rata - rata mengalami penurunan sebesar 1 bps dimana Surat Utang Negara dengan tenor pendek terlihat mengalami penurunan imbal hasil yang cukup besar.

Turunnya angka pengangguran di Amerika mendorong nilai tukar dollar Amerika, namun penurunan angka pengangguran masih dipengaruhi oleh badai Harvey dan Irma menjadikan data tersebut menjadi sulit untuk dilihat gambaran jelas dari pasar ketenagakerjaan Amerika, Adapun data neraca perdagangan Amerika yang mengalami penurunan dibanding periode sebelumnya yang disampaikan pada perdagangan kemarin membatasi pergerakan nilai tukar dollar Amerika. Penguatan nilai tukar dollar Amerika yang terbatas membuka peluang nilai tukar rupiah mengalami penguatan pada perdagangan kemarin yang mendorong penurunan imbal hasil Surat Utang Negara.

Secara keseluruhan, pergerakan harga Surat Utang Negara pada perdagangan kemarin telah mendorong terjadinya penurunan imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan masing - masing sebesar 1 bps dimana untuk tenor 5 tahun ditutup pada level 6,106%, tenor 10 tahun ditutup pada level 6,455% sementara itu terlihat imbal hasil tenor 15 tahun relatif tidak mengalami perubahan dibandingkan perdagangan sebelumnya pada level 7,048%. Sedangkan imbal hasil seri acuan 20 tahun justru ditutup naik pada level 7,259%.

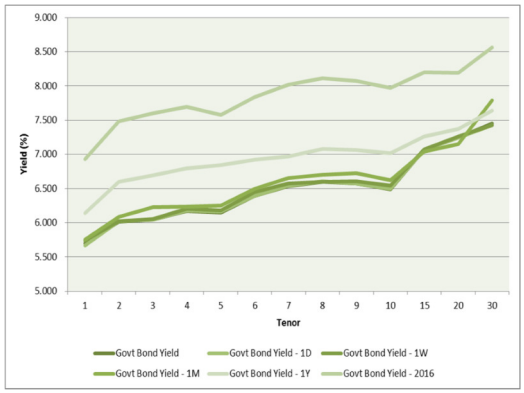
Dari perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika, pergerakan imbal hasilnya mengalami kenaikan di tengah kenaikan imbal hasil dari US Treasury. Imbal hasil dari INDO-27, INDO-37, dan INDO-47 terlihat bergerak mengalami kenaikan terbatas kurang dari 1 bps masing - masing pada level 3,540%; 4,475%; dan 4,462% dengan didorong koreksi harga masing - masing sebesar 7,5 bps; 7 bps, dan 9 bps. Sedangkan imbal hasil INDO-20 justru ditutup mengalami penurunan yang juga terbatas kurang dari 1 bps 2,112% dengan kenaikan harga yang juga terbatas sebesar 1 bps.

Volume perdagangan Surat Utang Negara yang dilaporkan pada perdagangan kemarin senilai Rp10,17 triliun dari 40 seri Surat Utang Negara yang diperdagangkan dengan volume perdagangan seri acuan yang dilaporkan senilai Rp3,83 triliun. Obligasi Negara seri FR0059 menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp1,28 triliun dari 47 kali transaksi di harga rata - rata 103,75% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Negara seri FR0061 senilai Rp1,04 triliun dari 36 kali transaksi di harga rata - rata 103,51%.

Sedangkan dari perdagangan obligasi korporasi, volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp1,16 triliun dari 44 seri obligasi korporsi yang diperdagangkan. Obligasi Berkelanjutan II Bank OCBC NISP Tahap II Tahun 2017 Seri A (NISP02ACN2) menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp180 miliar dari 2 kali transaksi di harga rata - rata 100,56% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Berkelanjutan III Bank BTN Tahap I Tahun 2017 Seri D (BBTN03DCN1) senilai Rp100 miliar dari 2 kali transaksi di harga rata - rata 100,01%.

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
FR0059	106.00	101.50	103.75	1284.38	47
FR0061	103.70	103.30	103.55	1044.20	36
FR0072	113.50	108.00	110.00	944.03	53
FR0069	103.30	103.10	103.10	779.45	12
FR0073	115.02	114.65	114.85	660.00	21
SPN03171026	99.83	99.76	99.80	626.46	8
FR0074	106.50	103.00	104.20	565.16	26
FR0075	106.20	101.75	103.00	541.60	121
SPN12180201	98.61	98.57	98.61	474.00	3
SPN12180104	98.96	98.88	98.88	308.92	3

Perdagangan Surat Utang Korporasi

Securities	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
NISP02ACN2	idAAA	100.57	100.56	100.57	180.00	2
BBTN03DCN1	idAA+	100.02	100.00	100.02	100.00	2
SMII01ACN1	idAAA	102.40	101.85	102.40	100.00	2
AISA01	idA	101.58	100.72	100.85	91.00	17
BNGA02ACN2	idAAA	100.52	100.51	100.52	80.00	2
BSMT01SB	idA-	103.15	101.00	102.75	72.00	7
BFIN03ACN2	AA-(idn)	100.02	100.00	100.02	68.00	2
ADHI02CN1	idA-	100.02	100.00	100.02	60.00	2
APOL02B	idD	100.00	100.00	100.00	50.00	2
TUFI03ACN2	idAA+	102.16	102.12	102.16	48.00	4

Sementara itu nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika ditutup menguat sebesar 13 pts (0,09%) di level 13464,00 per dollar Amerika setelah sempat mengalami pelemahan di awal pekan. Bergerak berfluktuasi sepanjang sesi perdagangan pada kisaran 13444,00 hingga 13490,00 per dollar Amerika, penguatan tersebut seiring dengan tren penguatan mata uang regional terhadap dollar Amerika. Mata uang Dollar Taiwan (TWD) memimpin penguatan mata uang regional yang diikuti oleh mata uang Yen Jepang (JPY) dan Rupiah Indonesia (IDR). Adapun mata uang Dollar Singapura (SGD) masih terlihat mengalami pelemahan terhadap dollar Amerika diikuti oleh Dollar Hongkong (HKD) dan Ringgit Malaysia (MYR).

Pada perdagangan hari ini, kami perkirakan harga Surat Utang Negara masih akan bergerak terbatas di tengah pelaku pasa menantikan pengumuman angka cadangan devisa yang akan disampaikan oleh Bank Indonesia pada hari ini. Adapun dengan kecenderungan mengalami penurunan didorong oleh kenaikan imbal hasil US Treasury.

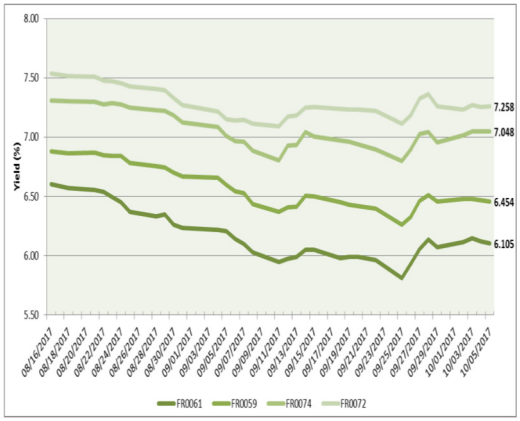
Pelaku pasar yang menantikan data cadangan devisa di bulan September 2017 yang akan disampaikan oleh Bank Indonesia pada hari ini. Adapun pada bulan Agustus 2017, cadangan devisa sebesar US$128,8 miliar mengalami sedikit kenaikan dibandingkan dengan posisi di akhir Juli 2017 yang sebesar US$127,8 miliar dimana cadangan devisa per akhir Agustus 2017 tersebut cukup untuk membiayai 8,9 bulan impor atau 8,6 bulan impor dan pembayaran utang luar negeri pemerintah.

Sementara itu dari faktor eksternal, pergerakan imbal hasil surat utang global pada perdagangan kemarin ditutup dengan kencenderungan mengalami keniakan. Imbal hasil dari US Treasury dengan tenor 10 tahun ditutup naik pada level 2,348% serta US Treasury dengan tenor 30 tahun yang juga ditutup naik pada level 2,888% setelah Dewan Perwakilan Rakyat Amerika menyetujui anggaran. Adapun imbal hasil dari surat utang Inggris (Gilt) dengan tenor 10 tahun juga ditutup naik di level 1,391% dari level 1,357% di akhir pekan, sementara itu imbal hasil dari surat utang Jerman (Bund) justru ditutup turun terbatas di level 0,45%. Kenaikan imbal hasil dari US Treasury kami perkirakan akan menekan pergerakan harga Surat Utang Negara dengan denominasi dollar Amerika.

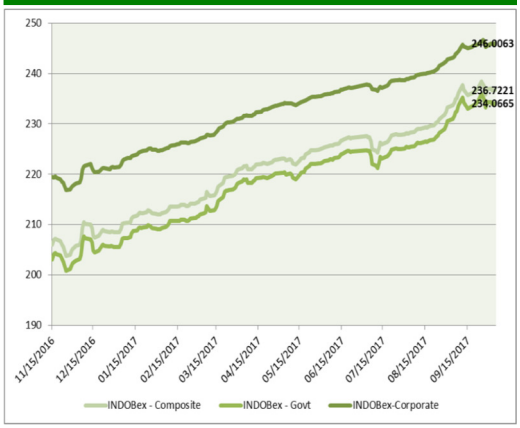
Adapun secara teknikal, harga Surat Utang Negara masih berada pada area konsolidasi dengan adanya sinyal tren penurunan harga untuk keseluruhan tenor Surat Utang Negara. Hal tersebut kami perkirakan akan meningkatkan peluang terjadinya koreksi harga Surat Utang Negara dalam jangka pendek.

Rekomendasi
Dengan kombinasi dari beberapa faktor tersebut, kami menyarankan kepada investor untuk tetap mencermati arah pergerakan harga Surat Utang Negara dengan melakukan strategi trading di tengah harga Surat Utang Negara yang masih akan bergerak berfluktuasi jelang rilisnya data cadangan devisa Indonesia. Seri - seri yang cukup menarik untuk diperdagangkan diantaranya adalah : FR0069, FR0053, FR0070, FR0071, FR0073, FR0065, FR0068, dan FR0072.

Kurva Imbal Hasil SUN seri Acuan



Indeks Obligasi (INDOBeX)



Grafik Resiko

Berita Pasar

•Rencana Lelang Surat Berharga Syariah Negara atau Sukuk Negara seri SPN-S 11042018 (new issuance), PBS011 (reopening), PBS012 (reopening), PBS013 (reopening), dan PBS014 (reopening) pada hari Selasa tanggal 10 Oktober 2017.

Pemerintah akan melakukan lelang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) atau Sukuk Negara pada hari Selasa, tanggal 10 Oktober 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 Rp5 triliun dengan seri - seri yang akan dilelang adalah sebagai berikut :

Terms & Conditions	Seri Surat Berharga Syariah Negara				
	SPN-S 11042018 (*new issuance*)	**PBS013 (*reopening*)**	**PBS014 (*reopening*)**	**PBS011 (*reopening*)**	**PBS012 (*reopening*)**
Tanggal Jatuh Tempo	11 April 2018	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 10 Oktober 2017 pukul 10.00 WIB dan ditutup pukul 12.00 WIB. Hasil lelang akan diumumkan pada hari yang sama. Setelmen akan dilaksanakan pada tanggal 12 Oktober 2017 atau 2 hari kerja setelah tanggal pelaksanaan lelang (T+2).

•Pencatatan Obligasi Berkelanjutan III Pegadaian Tahap I Tahun 2017 pada tanggal 4 Oktober 2017.

Pada hari ini, Obligasi Berkelanjutan III Pegadaian Tahap I Tahun 2017 yang diterbitkan oleh PT Pegadaian (Persero) mulai dicatatkan di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Obligasi Berkelanjutan III Pegadaian Tahap I Tahun 2017 yang dicatatkan dengan nilai nominal sebesar Rp2.500.000.000.000,- terdiri dari:

- Seri A (PPGD03ACN1) dengan nilai nominal Rp1.000.000.000.000,- jangka waktu 370 hari;
- Seri B (PPGD03BCN1) dengan nilai nominal Rp500.000.000.000,- jangka waktu 3 tahun; dan
- Seri C (PPGD03CCN1) dengan nilai nominal Rp1.000.000.000.000,- jangka waktu 5 tahun.

Hasil pemeringkatan dari PT Pemeringkat Efek Indonesia untuk Obligasi ini adalah idAAA (Triple A). Bertindak sebagai Wali Amanat dalam emisi ini adalah PT Bank Mega Tbk.

Total emisi Obligasi dan Sukuk yang sudah tercatat sepanjang tahun 2017 adalah 70 Emisi dari 51 Emiten senilai Rp107,38 Triliun.

Dengan pencatatan ini maka total emisi Obligasi dan Sukuk yang tercatat di BEI berjumlah 343 emisi dengan nilai nominal *outstanding* sebesar Rp363,26 Triliun dan USD47,5 juta, diterbitkan oleh 111 Emiten. Surat Berharga Negara (SBN) tercatat di BEI berjumlah 94 seri dengan nilai nominal Rp2.046,93 Triliun dan USD200 juta. EBA sebanyak 10 emisi senilai Rp8,68 Triliun.

Imbal Hasil Surat Utang Global

Country	Last YLD	1D	Change	%
USA	2.327	2.324	0.004	0.002
UK	1.362	1.377	-0.015	-0.011
Germany	0.447	0.452	-0.005	-0.011
Japan	0.040	0.050	-0.010	-0.190
South Korea	2.383	2.398	-0.015	-0.006
Singapore	2.110	2.116	-0.005	-0.003
Thailand	2.275	2.281	-0.005	-0.002
Indonesia (USD)	3.447	3.465	-0.017	-0.005
Indonesia	6.454	6.465	-0.011	-0.002
Malaysia	3.911	3.920	-0.009	-0.002
China	3.612	3.609	0.004	0.001

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	157.18	203.88	312.35	438.06	5.696
2	160.26	209.86	320.27	475.38	6.013
3	161.52	213.45	319.24	499.50	6.050
4	162.10	219.49	318.56	518.20	6.169
5	162.66	225.80	320.45	535.28	6.149
6	163.52	230.06	324.54	551.92	6.395
7	164.76	231.27	329.74	568.19	6.535
8	166.36	229.52	335.11	583.81	6.598
9	168.20	225.49	339.98	598.51	6.573
10	170.18	219.99	344.05	612.14	6.487

Harga Surat Utang Negara

Data per 5-Oct-17

Series	Coupon	Maturity	TTM	Price	1D	Spread (bps)	YTM	1D YTM	YTM Spread (bps)	Duration	Mod Duration
FR66	5.250	15-May-18	0.61	100.11	100.13 ↓	(1.70)	5.059%	5.030% ↑	2.85	0.599	0.584
FR32	15.000	15-Jul-18	0.78	107.39	107.42 ↓	(3.30)	5.152%	5.111% ↑	4.11	0.744	0.725
FR38	11.600	15-Aug-18	0.86	105.14	105.14 ↓	(0.10)	5.396%	5.395% ↑	0.12	0.835	0.813
FR48	9.000	15-Sep-18	0.95	103.11	103.17 ↓	(6.50)	5.571%	5.501% ↑	6.98	0.924	0.899
FR69	7.875	15-Apr-19	1.53	103.13	103.08 ↑	4.70	5.703%	5.735% ↓	(3.19)	1.419	1.380
FR36	11.500	15-Sep-19	1.95	110.04	110.07 ↓	(2.10)	5.950%	5.939% ↑	1.09	1.796	1.744
FR31	11.000	15-Nov-20	3.11	114.05	114.08 ↓	(2.30)	5.978%	5.970% ↑	0.76	2.649	2.572
FR34	12.800	15-Jun-21	3.69	122.09	122.13 ↓	(4.90)	6.034%	6.021% ↑	1.32	3.031	2.942
FR53	8.250	15-Jul-21	3.78	107.07	107.05 ↑	2.50	6.121%	6.128% ↓	(0.72)	3.286	3.188
FR61	7.000	15-May-22	4.61	103.54	103.49 ↑	5.00	6.106%	6.119% ↓	(1.23)	3.930	3.814
FR35	12.900	15-Jun-22	4.69	126.64	126.68 ↓	(4.50)	6.257%	6.248% ↑	0.97	3.680	3.568
FR43	10.250	15-Jul-22	4.78	116.14	116.21 ↓	(6.30)	6.282%	6.267% ↑	1.41	3.894	3.775
FR63	5.625	15-May-23	5.61	96.72	96.73 ↓	(1.50)	6.328%	6.325% ↑	0.33	4.768	4.622
FR46	9.500	15-Jul-23	5.78	114.95	115.01 ↓	(5.80)	6.363%	6.352% ↑	1.11	4.588	4.446
FR39	11.750	15-Aug-23	5.86	125.63	125.69 ↓	(5.40)	6.429%	6.419% ↑	0.97	4.517	4.376
FR70	8.375	15-Mar-24	6.44	110.04	110.01 ↑	3.40	6.445%	6.451% ↓	(0.62)	5.160	4.999
FR44	10.000	15-Sep-24	6.95	119.45	119.40 ↑	4.30	6.477%	6.484% ↓	(0.70)	5.314	5.148
FR40	11.000	15-Sep-25	7.95	127.23	127.24 ↓	(1.30)	6.548%	6.546% ↑	0.18	5.772	5.589
FR56	8.375	15-Sep-26	8.95	112.29	112.29 ↓	(0.10)	6.538%	6.538% ↑	0.01	6.599	6.390
FR37	12.000	15-Sep-26	8.95	136.03	136.12 ↓	(9.30)	6.601%	6.589% ↑	1.14	6.177	5.980
FR59	7.000	15-May-27	9.61	103.85	103.78 ↑	7.40	6.455%	6.465% ↓	(1.02)	7.025	6.805
FR42	10.250	15-Jul-27	9.78	124.95	125.01 ↓	(5.80)	6.723%	6.716% ↑	0.71	6.662	6.445
FR47	10.000	15-Feb-28	10.36	124.30	124.30 ↑	0.70	6.706%	6.707% ↓	(0.08)	7.011	6.783
FR64	6.125	15-May-28	10.61	95.21	95.02 ↑	19.90	6.763%	6.791% ↓	(2.75)	7.690	7.438
FR71	9.000	15-Mar-29	11.44	116.47	116.43 ↑	3.20	6.895%	6.899% ↓	(0.37)	7.662	7.406
FR52	10.500	15-Aug-30	12.86	129.34	129.35 ↓	(0.30)	7.000%	7.000% ↑	0.03	7.930	7.662
FR73	8.750	15-May-31	13.61	114.64	114.66 ↓	(1.70)	7.057%	7.055% ↑	0.18	8.339	8.055
FR54	9.500	15-Jul-31	13.78	121.18	121.14 ↑	4.60	7.067%	7.072% ↓	(0.46)	8.362	8.077
FR58	8.250	15-Jun-32	14.69	110.46	110.41 ↑	5.00	7.091%	7.096% ↓	(0.52)	8.874	8.571
FR74	7.500	15-Aug-32	14.86	104.11	104.10 ↑	0.90	7.048%	7.049% ↓	(0.10)	9.233	8.918
FR65	6.625	15-May-33	15.61	95.22	95.39 ↓	(16.90)	7.136%	7.118% ↑	1.87	9.550	9.221
FR68	8.375	15-Mar-34	16.44	110.37	110.32 ↑	5.00	7.282%	7.287% ↓	(0.49)	9.527	9.193
FR72	8.250	15-May-36	18.61	110.02	110.08 ↓	(5.80)	7.259%	7.253% ↑	0.53	9.935	9.587
FR45	9.750	15-May-37	19.61	123.27	122.98 ↑	28.50	7.470%	7.494% ↓	(2.39)	9.764	9.412
FR75	7.500	15-May-38	20.61	102.90	102.90 ↓	(0.30)	7.227%	7.226% ↑	0.03	10.639	10.268
FR50	10.500	15-Jul-38	20.78	132.79	132.71 ↑	7.60	7.387%	7.392% ↓	(0.58)	10.062	9.704
FR57	9.500	15-May-41	23.61	123.34	123.15 ↑	19.20	7.394%	7.409% ↓	(1.47)	10.679	10.298
FR62	6.375	15-Apr-42	24.53	87.92	87.81 ↑	11.10	7.454%	7.465% ↓	(1.10)	11.562	11.146
FR67	8.750	15-Feb-44	26.36	115.26	115.47 ↓	(21.50)	7.422%	7.405% ↑	1.66	11.482	11.071
FR76	7.375	15-May-48	30.61	101.92	101.90 ↑	1.40	7.218%	7.219% ↓	(0.11)	12.329	11.900

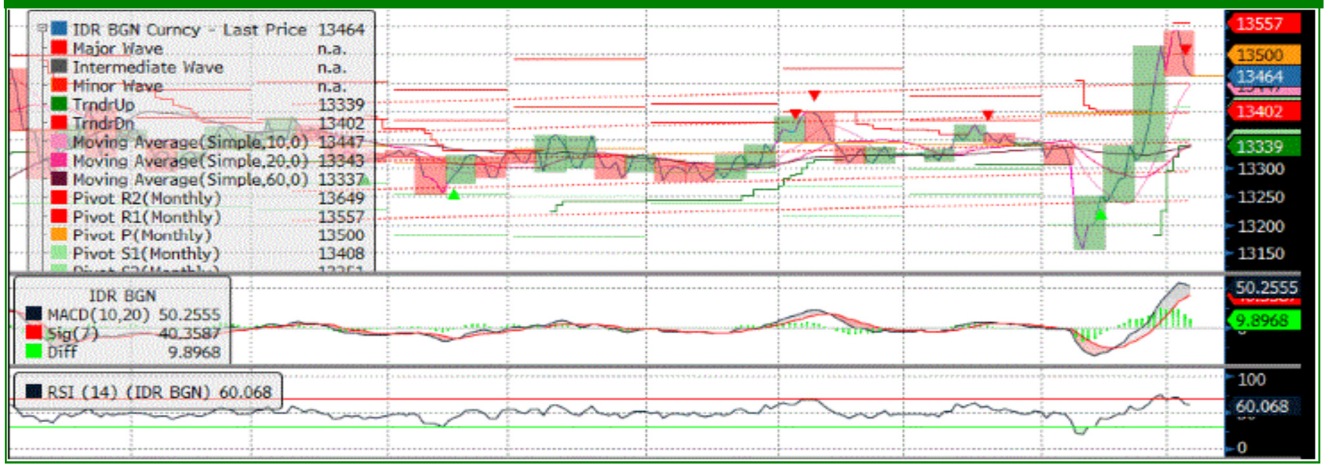
Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation

Seri Acuan 2017

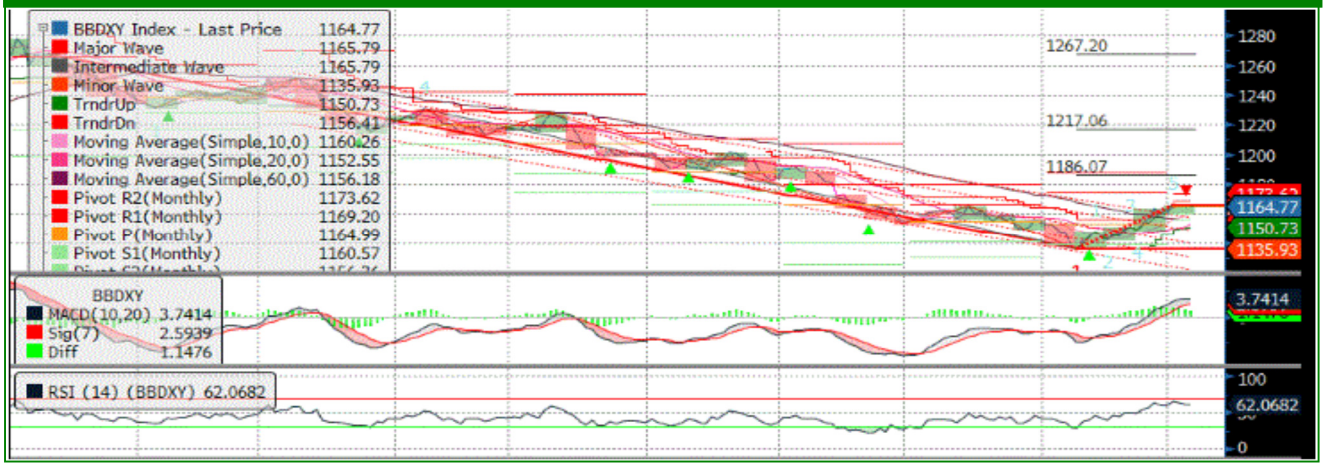
Kepemilikan Surat Berharga Negara

	Dec'13	Dec'14	Dec'15	Mar'16	Jun'16	Sep'16	Dec'16	Jan'17	Apr'17	Jul'17	Sep'17	04-Okt-17
BANK*	335.43	375.55	350.07	451.00	361.54	368.63	399.46	493.82	491.93	551.33	581.68	594.77
Institusi Pemerintah	44.44	41.63	148.91	52.70	150.13	158.66	134.25	53.31	69.98	32.59	31.3	23.69
Bank Indonesia	44.44	41.63	148.91	52.70	150.13	158.66	134.25	53.31	69.98	32.59	31.3	23.69
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	1,433.96	1,428.47
Reksadana	42.50	45.79	61.60	67.57	76.44	78.51	85.66	87.84	90.11	92.10	96.35	98.13
Asuransi	129.55	150.60	171.62	192.29	214.47	227.38	238.24	241.25	250.96	257.21	257.98	258.76
Asing	323.83	461.35	558.52	606.08	643.99	684.98	665.81	685.51	745.82	775.55	819.37	810.58
- Pemerintah & Bank Sentral	78.39	103.42	110.32	112.31	118.53	118.45	120.84	118.91	135.21	132.61	139.97	140.13
Dana Pensiun	39.47	43.30	49.83	56.15	64.67	81.75	87.28	86.95	87.41	89.84	87.27	87.51
Individual	32.48	30.41	42.53	65.85	48.90	46.56	57.75	57.69	62.34	60.02	55.53	55.71
Lain-lain	47.56	61.32	78.76	83.47	86.72	102.90	104.84	104.78	109.04	112.29	117.49	117.79
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	2,046.93	2,046.93
Asing Beli (Jual)	53.31	137.52	97.17	47.56	37.91	40.99	-19.17	19.70	60.31	29.734	43.82	-8.79

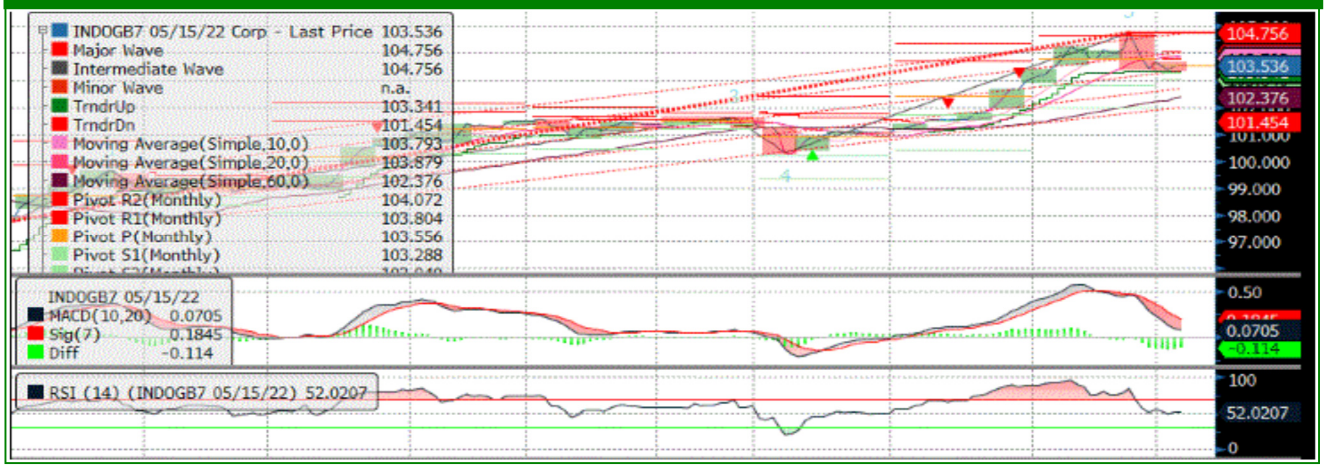
IDR – USD



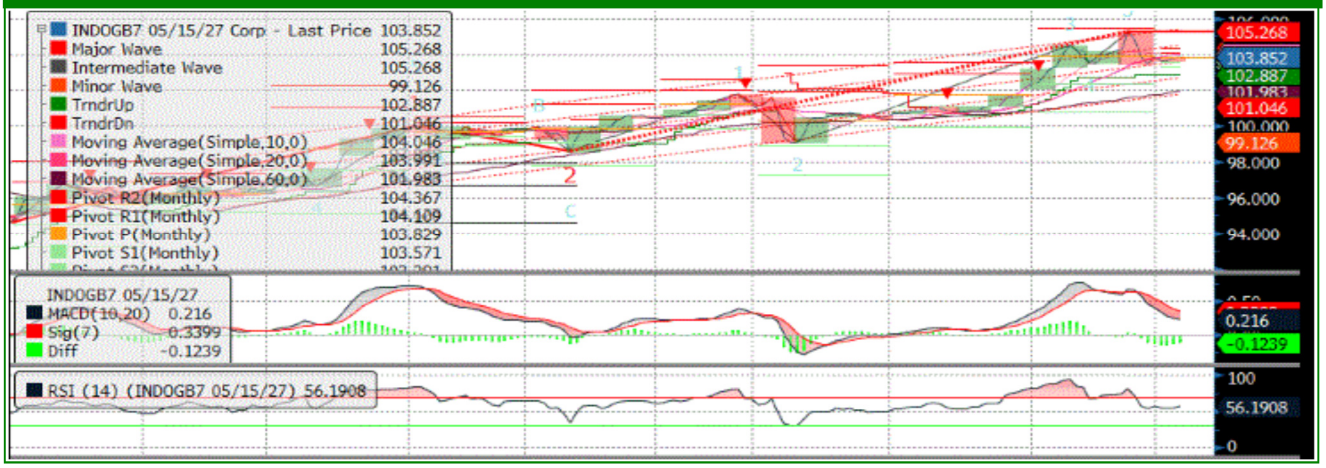
Dollar INDEX



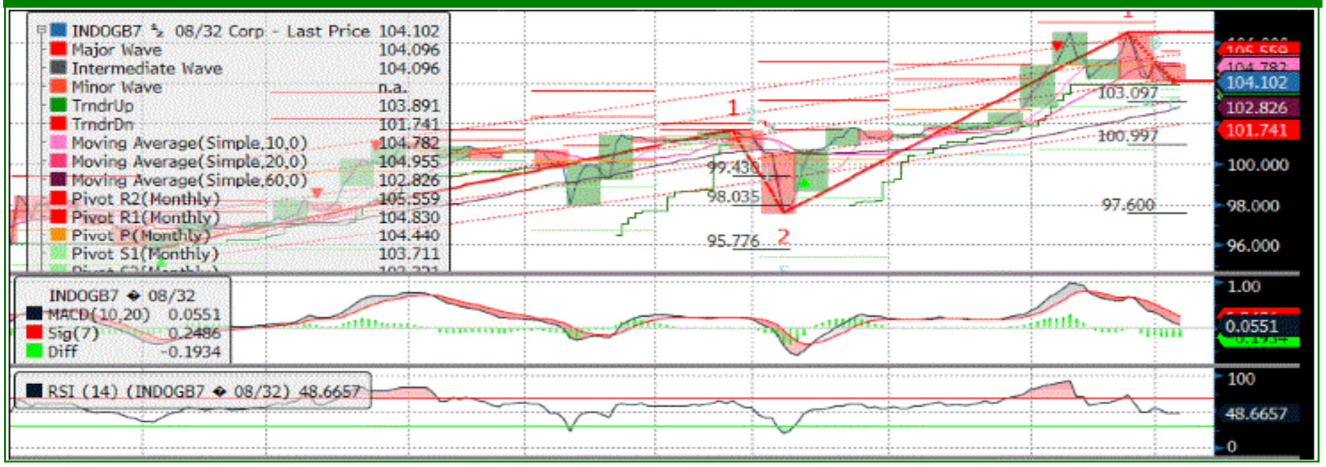
FR0061



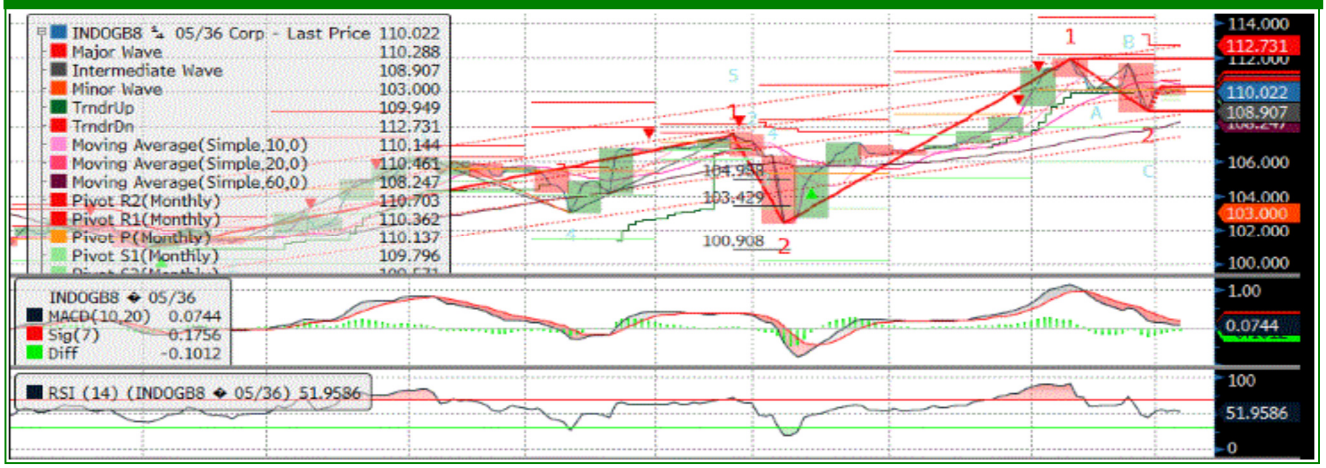
FR0059



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

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.dhirobroto@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.