



Ulisan Pasar

Imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan hari Kamis, 02 Agustus 2018 kembali ditutup dengan arah perubahan yang bervariasi di tengah terbatasnya pergerakan harga Surat Utang Negara di pasar sekunder.

Perubahan tingkat imbal hasil berkisar antara 1 -7 bps dimana Surat Utang Negara dengan tenor pendek terlihat mengalami penurunan imbal hasil, sementara itu pada tenor menengah dan panjang cenderung mengalami kenaikan. Imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor pendek (1-4 tahun) mengalami perubahan imbal hasil yang berkisar antara 1 - 7 bps dengan didorong oleh adanya perubahan harga hingga sebesar 5 bps. Adapun imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor menengah mengalami perubahan sebesar 1 - 4 bps yang didorong oleh adanya perubahan harga hingga sebesar 20 bps dan imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor panjang (di atas 7 tahun) yang bergerak terbatas berkisar antara 1 - 3 bps dengan didorong oleh adanya perubahan harga hingga sebesar 30 bps.

Terbatasnya perubahan harga Surat Utang Negara yang terjadi pada perdagangan kemarin turut dipengaruhi oleh minimnya katalis dari dalam dan luar negeri yang mendorong investor untuk melakukan transaksi di pasar sekunder. Pelaku pasar masih menantikan beberapa data penting yang akan disampaikan pada pekan depan yaitu adalah data pertumbuhan ekonomi Indonesia serta cadangan devisa yang akan disampaikan oleh Badan Pusat Statistik.

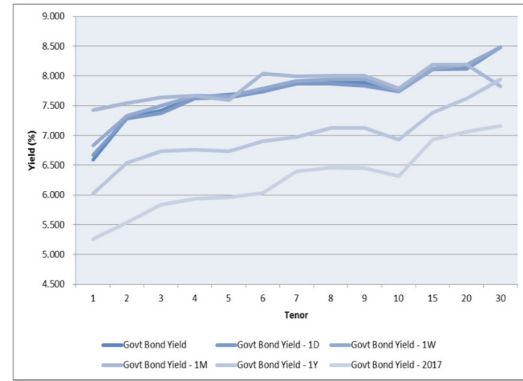
Terbatasnya pergerakan harga Surat Utang Negara pada perdagangan kemarin juga berdampak terhadap minimnya perubahan imbal hasil dari Surat Utang Negara seri acuan. Imbal hasil dari Surat Utang Negara seri acuan dengan tenor 5 tahun mengalami kenaikan sebesar 3,5 bps di level 7,625% dan 10 tahun ditutup dengan naik sebesar 4 bps di level 7,740%. Adapun untuk tenor 20 tahun mengalami kenaikan sebesar 3 bps pada level 8,126% dan untuk tenor 15 tahun relatif tidak banyak mengalami perubahan di level 8,066%.

Sedangkan dari perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika, tingkat imbal hasilnya ditutup dengan arah perubahan yang bervariasi dengan perubahan yang relatif terbatas. Perubahan harga dari Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika cenderung kenaikan seiring dengan kenaikan imbal hasil surat utang global pada hari Selasa. Imbal hasil dari INDO-23 ditutup mengalami kenaikan sebesar 1,5 bps pada level 3,987% didukung oleh koreksi harga sebesar 5 bps. Adapun INDO-28 dan INDO-48 mengalami kenaikan imbal hasil sebesar 4 bps masing - masing pada level 4,338% dan 4,852% setelah mengalami penurunan harga sebesar 30 bps dan 55 bps. Adapun imbal hasil dari INDO-43 ditutup pada level 4,920% setelah mengalami kenaikan imbal hasil sebesar 3 bps dan koreksi harga sebesar 40 bps.

Volume perdagangan Surat Utang Negara yang dilaporkan pada perdagangan di hari Kamis cukup terbatas dan terlihat mengalami penurunan dibandingkan dengan volume perdagangan yang dilaporkan di hari Rabu, senilai Rp5,30 triliun dari 33 seri Surat Utang Negara yang diperdagangkan dengan volume perdagangan seri acuan yang dilaporkan senilai Rp1,35 triliun. Obligasi Negara seri FR0068 menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp708 miliar dari 12 kali transaksi di harga rata - rata 102,48% yang diikuti oleh perdagangan Obligasi Negara seri FR0073 senilai Rp537 miliar dari 9 kali transaksi di harga rata - rata 104,60%.

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
FR0068	103,10	101,25	103,10	708,18	12
FR0073	104,90	104,40	104,50	537,93	9
FR0063	92,50	92,00	92,00	508,29	28
SPN12190214	97,19	97,18	97,19	499,40	4
FR0071	108,90	106,80	107,00	481,95	12
FR0075	99,10	92,80	96,25	414,00	98
FR0061	99,75	98,20	98,20	291,24	17
FR0059	98,00	94,49	94,49	236,05	15
FR0065	90,35	87,00	89,70	232,15	12
FR0064	89,50	88,90	88,98	203,79	16

Perdagangan Surat Utang Korporasi

Securities	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
BNI02BCN1	idAAA	98,20	97,90	98,20	200,00	4
SWMEDP01B	idA(sy)	100,00	100,00	100,00	200,00	2
BSMT01SBCN1	idBBB+	100,08	100,06	100,08	113,00	5
ADMF04BCN1	idAAA	100,02	100,02	100,02	70,00	1
PIKI01C	idAA	100,10	100,08	100,10	62,00	2
ISAT01CCN3	idAAA	105,13	105,07	105,07	50,00	2
TINS01BCN1	idA+	99,15	97,75	99,10	40,00	11
AKRA01B	idAA-	101,30	100,00	101,30	34,00	11
BIIF01ACN1	AA+(idn)	101,00	100,95	100,95	33,00	2
BNGA02ACN2	idAAA	100,03	100,01	100,03	30,00	2

Sedangkan dari perdagangan obligasi korporasi, terjadi peningkatan volume perdagangan dari pelaporan sebelumnya, yaitu senilai Rp1,05 triliun dari 41 seri obligasi korporasi yang diperdagangkan. Obligasi Berkelanjutan II Bank Maybank Indonesia Tahap I Tahun 2017 Seri B (BNII02BCN1) menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp200 miliar dari 4 kali transaksi di harga rata - rata 98,1% yang diikuti oleh perdagangan Sukuk Wakalah Medco Power Indonesia I Tahun 2018 Seri B (SWMEDP01B) senilai Rp200 miliar dari 2 kali transaksi di harga rata - rata 100,0%.

Adapun nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika ditutup melemah di level 14475,00 per dollar Amerika, mengalami pelemahan sebesar 35,00 pts (0,24%) dibandingkan dengan level penutupan sebelumnya. Bergerak pada kisaran 14440,00 hingga 14478,00 per dollar Amerika, pelemahan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika terjadi seiring melemahnya arah pergerakan nilai tukar mata uang regional terhadap dollar Amerika. Mata uang Baht Thailand (THB) memimpin pelemahan mata uang regional yang diikuti oleh mata uang Won Korea Selatan (KRW) dan Rupee India (INR). Adapun hanya mata uang Yen Jepang (JPY) yang mengalami penguatan mata uang regional terhadap dollar Amerika ditengah menguatnya dollar Amerika terhadap mata uang utama dunia.

Pada perdagangan hari ini kami perkirakan harga Surat Utang Negara masih akan bergerak terbatas di pasar sekunder jelang disampaikannya data penting pada pekan depan. Pada hari Senin, akan disampaikannya data pertumbuhan ekonomi Indonesia kuartal II. Adapun pada hari selasa akan disampaikannya data cadangan devisa.

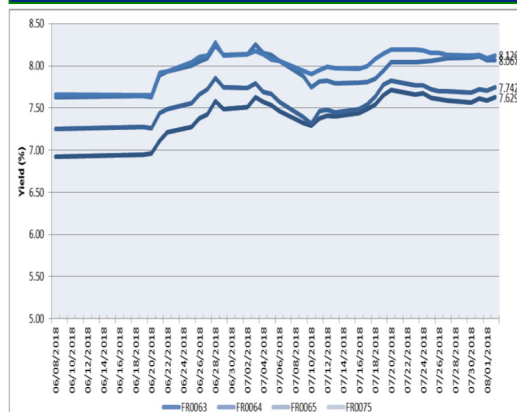
Sementara itu dari perdagangan surat utang global, imbal hasil dari US Treasury dengan tenor 10 tahun ditutup turun terbatas di level 2,986% serta tenor 30 tahun yang ditutup pada level 3,119% di tengah pelaku pasar yang mencermati keputusan Rapat Dewan Gubernur Bank Sentral Amerika yang menetapkan suku bunga The Fed. Sementara itu imbal hasil dari surat utang Jerman (Bund) dan Inggris (Gilt) juga terlihat mengalami penurunan masing - masing pada level 0,461% dan 1,381%.

Adapun dari faktor teknikal, harga Surat Utang Negara masih bergerak pada tren kenaikan harga sehingga masih terbuka peluang terjadinya kenaikan harga dalam jangka pendek. Dengan didorong oleh harga Surat Utang Negara yang masih berada di area jenuh jual membuka peluang adanya aksi beli oleh investor pada perdagangan hari ini.

Rekomendasi

Dengan pertimbangan beberapa faktor tersebut kami menyarankan kepada investor untuk tetap mencermati arah pergerakan harga Surat Utang Negara di pasar sekunder. Kami melihat beberapa seri Surat Utang Negara yang masih cukup menarik untuk diperdagangkan di tengah pergerakan harga Surat Utang Negara yang mulai terbatas, yaitu seri FR0071, FR0073, FR0058, FR0074, FR0065, FR0068, FR0075.

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 08022019 (new issuance), SPN-S 08052019 (new issuance), PBS002 (reopening), PBS012 (reopening), PBS015 (reopening), dan PBS016 (reopening) pada hari Selasa tanggal 7 Agustus 2018.

Pemerintah akan melakukan lelang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) atau Sukuk Negara pada hari Selasa, tanggal 7 Agustus 2018. 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 2018. Target penerbitan adalah senilai Rp6 triliun dengan seri - seri yang akan dilelang adalah sebagai berikut :

Terms & Conditions	Seri Surat Berharga Syariah Negara					
	SPN-S 08022019 (new issuance)	SPN-S 08052019 (new issuance)	PBS016 (reopening)	PBS002 (reopening)	PBS012 (reopening)	PBS015 (reopening)
Tanggal Jatuh Tempo	8 Februari 2019	8 Mei 2019	15 Maret 2020	15 Januari 2022	15 November 2031	15 Juli 2047
Imbalan	Diskonto	Diskonto	6,25000%	5,45000%	8,87500%	8,00000%

Lelang dibuka hari Selasa, tanggal 7 Agustus 2018 pukul 10.00 WIB dan ditutup pukul 12.00 WIB. Hasil lelang akan diumumkan pada hari yang sama. Setelmen akan dilaksanakan pada tanggal 9 Agustus 2018 atau 2 hari kerja setelah tanggal pelaksanaan lelang (T+2).

Spread US T 10 Yrs—Gov't Bond 10 Yrs



Imbal Hasil Surat Utang Global

Country	Last YLD	1D	Change	%
USA	2.983	3.007	↓ -0.024	-0.008
UK	1.380	1.379	↑ 0.001	0.001
Germany	0.453	0.475	↓ -0.022	-0.047
Japan	0.119	0.123	↓ -0.004	-0.028
Hong Kong	2.174	2.152	↑ 0.022	0.010
Singapore	2.493	2.470	↑ 0.023	0.009
Thailand	2.718	2.719	↓ -0.001	0.000
India	7.723	7.746	↓ -0.023	-0.003
Indonesia (USD)	4.370	4.329	↑ 0.041	0.009
Indonesia	7.742	7.702	↑ 0.039	0.005
Malaysia	4.017	4.043	↓ -0.026	-0.006
China	3.464	3.464	↓ -0.001	0.000

Sumber : Bloomberg, MNC Sekuritas Calculation

Corp Bond Spread

Tenor	Rating				Govt Bond
	AAA	AA	A	BBB	Yield (%)
1	152.00	199.31	310.08	416.86	6.591
2	152.80	202.82	317.71	451.98	7.294
3	152.71	208.22	315.55	484.78	7.414
4	153.50	218.14	314.10	511.92	7.638
5	155.30	227.70	315.84	533.87	7.685
6	157.77	233.75	320.29	552.19	7.739
7	160.46	235.57	326.23	568.34	7.907
8	163.05	233.81	332.53	583.36	7.911
9	165.35	229.62	338.45	597.82	7.885
10	167.27	224.11	343.58	611.95	7.778

Perdagangan Project Based Sukuk

Securities	High	Low	Last	Vol	Freq
PBS013	100,00	99,80	100,00	448,00	14
PBS012	105,22	103,63	103,77	98,00	7
PBS011	103,80	103,80	103,80	1,86	1

Harga Surat Utang Negara

Data per 2-Aug-18

Series	Coupon	Maturity	TTM	Price	1D	Spread (bps)	YTM	1D YTM	YTM Spread (bps)	Duration	Mod Duration
FR38	11.600	15-Aug-18	0.04	100.40	100.59	↓ (19.30)	0.568%	-4.505%	↑ 507.25	0.036	0.036
FR48	9.000	15-Sep-18	0.12	100.56	100.55	↑ 0.50	4.159%	4.199%	↓ (4.04)	0.120	0.117
FR69	7.875	15-Apr-19	0.70	101.03	100.99	↑ 3.60	6.333%	6.386%	↓ (5.26)	0.683	0.662
FR36	11.500	15-Sep-19	1.12	105.04	105.16	↓ (11.90)	6.737%	6.629%	↑ 10.78	1.042	1.008
FR31	11.000	15-Nov-20	2.29	107.92	107.92	↓ (0.10)	7.172%	7.172%	↑ 0.05	2.049	1.978
FR34	12.800	15-Jun-21	2.87	114.00	113.91	↑ 9.60	7.294%	7.329%	↓ (3.47)	2.483	2.396
FR53	8.250	15-Jul-21	2.95	102.43	102.50	↓ (7.40)	7.317%	7.290%	↑ 2.79	2.673	2.579
FR61	7.000	15-May-22	3.78	98.17	98.23	↓ (5.40)	7.559%	7.542%	↑ 1.68	3.338	3.216
FR35	12.900	15-Jun-22	3.87	117.14	117.29	↓ (14.60)	7.687%	7.647%	↑ 4.01	3.182	3.064
FR43	10.250	15-Jul-22	3.95	108.70	108.77	↓ (7.40)	7.655%	7.634%	↑ 2.09	3.361	3.237
FR63	5.625	15-May-23	4.78	92.09	92.23	↓ (13.30)	7.625%	7.589%	↑ 3.54	4.182	4.029
FR46	9.500	15-Jul-23	4.95	107.24	107.28	↓ (4.10)	7.712%	7.702%	↑ 0.97	4.081	3.930
FR39	11.750	15-Aug-23	5.04	116.30	116.32	↓ (2.40)	7.775%	7.770%	↑ 0.53	3.851	3.706
FR70	8.375	15-Mar-24	5.62	102.97	102.95	↑ 1.70	7.711%	7.715%	↓ (0.37)	4.477	4.310
FR44	10.000	15-Sep-24	6.12	110.73	110.79	↓ (6.60)	7.762%	7.749%	↑ 1.29	4.643	4.470
FR40	11.000	15-Sep-25	7.12	116.87	117.05	↓ (18.30)	7.858%	7.827%	↑ 3.08	5.103	4.910
FR56	8.375	15-Sep-26	8.12	103.05	103.30	↓ (25.60)	7.858%	7.815%	↑ 4.23	5.905	5.682
FR37	12.000	15-Sep-26	8.12	124.54	124.61	↓ (7.90)	7.853%	7.841%	↑ 1.15	5.509	5.301
FR59	7.000	15-May-27	8.78	94.73	95.02	↓ (28.50)	7.838%	7.791%	↑ 4.70	6.541	6.294
FR42	10.250	15-Jul-27	8.95	114.70	114.91	↓ (21.90)	7.925%	7.894%	↑ 3.16	6.247	6.009
FR47	10.000	15-Feb-28	9.54	113.38	113.59	↓ (21.10)	7.970%	7.941%	↑ 2.94	6.312	6.070
FR64	6.125	15-May-28	9.78	89.04	89.28	↓ (24.00)	7.740%	7.702%	↑ 3.80	7.239	6.970
FR71	9.000	15-Mar-29	10.62	107.01	107.05	↓ (4.20)	8.005%	7.999%	↑ 0.57	6.962	6.694
FR52	10.500	15-Aug-30	12.04	118.13	118.10	↑ 2.50	8.112%	8.115%	↓ (0.29)	7.210	6.929
FR73	8.750	15-May-31	12.78	104.76	104.82	↓ (6.30)	8.142%	8.134%	↑ 0.78	7.918	7.609
FR54	9.500	15-Jul-31	12.95	110.67	110.57	↑ 9.30	8.150%	8.161%	↓ (1.10)	7.949	7.638
FR58	8.250	15-Jun-32	13.87	100.25	100.65	↓ (40.00)	8.218%	8.169%	↑ 4.86	8.428	8.095
FR74	7.500	15-Aug-32	14.04	94.58	94.61	↓ (2.60)	8.155%	8.151%	↑ 0.33	8.447	8.116
FR65	6.625	15-May-33	14.78	87.67	87.64	↑ 3.20	8.066%	8.070%	↓ (0.41)	9.120	8.767
FR68	8.375	15-Mar-34	15.62	101.27	101.51	↓ (23.90)	8.227%	8.200%	↑ 2.72	8.758	8.412
FR72	8.250	15-May-36	17.78	100.13	100.22	↓ (8.60)	8.233%	8.224%	↑ 0.93	9.468	9.093
FR45	9.750	15-May-37	18.78	113.67	113.54	↑ 13.10	8.299%	8.311%	↓ (1.26)	9.359	8.986
FR75	7.500	15-May-38	19.78	93.88	94.18	↓ (30.30)	8.126%	8.093%	↑ 3.25	10.152	9.755
FR50	10.500	15-Jul-38	19.95	118.65	121.25	↓ (260.00)	8.537%	8.301%	↑ 23.54	9.503	9.114
FR57	9.500	15-May-41	22.78	110.70	110.72	↓ (1.40)	8.433%	8.432%	↑ 0.13	10.081	9.673
FR62	6.375	15-Apr-42	23.70	78.79	78.84	↓ (5.50)	8.461%	8.455%	↑ 0.65	10.908	10.465
FR67	8.750	15-Feb-44	25.54	103.03	103.10	↓ (7.20)	8.458%	8.451%	↑ 0.68	10.370	9.949
FR76	7.375	15-May-48	29.78	88.50	88.52	↓ (2.70)	8.434%	8.431%	↑ 0.28	11.328	10.869

Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation

Seri Acuan 2018

Kepemilikan Surat Berharga Negara

	Dec'13	Des'14	Des'15	Jun'16	Sep'16	Des'16	Jul'17	Okt'17	Des'17	Jan'18	May'18	Jun'18	31-Jul-18
BANK*	335,43	375,55	350,07	361,54	368,63	399,46	551,33	601,44	491,61	544,59	456,47	461,15	577,20
Institusi Pemerintah	44,44	41,63	148,91	150,13	158,66	134,25	32,59	46,20	141,83	58,16	207,09	210,04	102,39
Bank Indonesia	44,44	41,63	148,91	150,13	158,66	134,25	32,59	46,20	141,83	58,16	207,09	210,04	102,39
NON-BANK	615,38	792,78	962,86	1.135,18	1.222,09	1.239,57	1.386,99	1.428,33	1.466,33	1.503,99	1.522,09	1.525,73	1.546,47
Reksadana	42,50	45,79	61,60	76,44	78,51	85,66	92,10	100,42	104,00	104,31	111,43	111,38	112,91
Asuransi	129,55	150,60	171,62	214,47	227,38	238,24	257,21	263,73	150,80	154,89	171,30	172,81	189,73
Asing	323,83	461,35	558,52	643,99	684,98	665,81	775,55	796,20	836,15	869,77	833,31	830,17	839,26
- Pemerintah & Bank Sentral	78,39	103,42	110,32	118,53	118,45	120,84	132,61	143,38	146,88	145,74	148,23	149,14	155,17
Dana Pensiun	39,47	43,30	49,83	64,67	81,75	87,28	89,84	87,18	197,06	202,81	216,61	219,41	209,07
Individual	32,48	30,41	42,53	48,90	46,56	57,75	60,02	62,76	59,84	56,42	61,65	61,94	63,28
Lain - lain	47,56	61,32	78,76	86,72	102,90	104,84	112,29	118,05	117,48	115,79	127,28	130,02	132,22
TOTAL	995,25	1.209,96	1.461,85	1.646,85	1.749,38	1.773,28	1.970,91	2.075,97	2.099,77	2.106,74	2.185,65	2.196,32	2.226,06
Asing Beli (Jual)	53,31	137,52	97,17	85,47	40,99	-19,17	109,74	20,65	39,95	33,62	-36,46	-3,14	9,09

IDR - USD



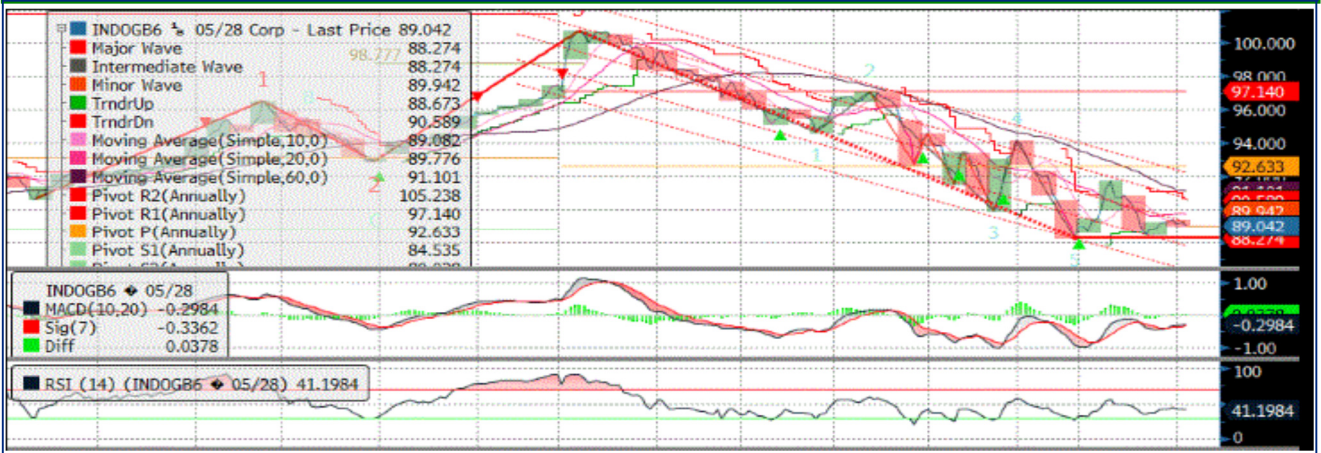
Dollar INDEX



FR0063



FR0064



FR0065



FR0075



MNC SEKURITAS RESEARCH TEAM

Thendra Crisnanda

Head of Institutional Research, Strategy
thendra.crisnanda@mncgroup.com
(021) 2980 3111 ext. 52162

Victoria Venny

Telco, Toll Road, Logistics, Consumer, Poultry
victoria.nawang@mncgroup.com
(021) 2980 3111 ext. 52236

Rr. Nurulita Harwaningrum

Banking, Auto, Plantation
roro.harwaningrum@mncgroup.com
(021) 2980 3111 ext. 52237

M. Rudy Setiawan

Research Associate, Construction
muhamad.setiawan@mncgroup.com
(021) 2980 3111 ext. 52317

Edwin J. Sebayang

Head of Retail Research, Technical, Auto, Mining
edwin.sebayang@mncgroup.com
(021) 2980 3111 ext. 52233

Gilang Anindito

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

Tomy Zulfikar

Research Analyst
tomy.zulfikar@mncgroup.com
(021) 2980 3111 ext. 52316

Khazar Srikandi

Research Associate
khazar.srikandi@mncgroup.com
(021) 2980 3111 ext. 52313

I Made Adi Saputra

Head of Fixed Income Research
imade.saputra@mncgroup.com
(021) 2980 3111 ext. 52117

Rheza Dewangga Nugraha

Junior Analyst of Fixed Income
rheza.nugraha@mncgroup.com
(021) 2980 3111 ext. 52294

Krestanti Nugrahane Widhi

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

Sukisnawati Puspitasari

Research Associate, Cement, Mining
sukisnawati.sari@mncgroup.com
(021) 2980 3111 ext. 52307

MNC SEKURITAS FIXED INCOME SALES TEAM

Andri Irvandi

Head of Institution
andri.irvandi@mncgroup.com
Telp : (+62 21) 2980 3268

Arif Efendy

Head of Fixed Income
arif.efendy@mncgroup.com
Telp : (+62 21) 2980 3231

Ratna Nurhasanah

Fixed Income Sales
ratna.nurhasanah@mncgroup.com
Telp : (+62 21) 2980 322

Marlina Sabanita

Fixed Income Sales
marlina.sabanita@mncgroup.com
Telp : (+62 21) 2980 3268

Widyasari Rina Putri

Fixed Income Sales
widyasari.putri@mncgroup.com
Telp : (+62 21) 2980 3269

Johanes C Leuwol

Fixed Income Sales
teddy.leuwol@mncgroup.com
Telp : (+62 21) 2980 3226

Yoni Bambang Oetoro

Fixed Income Sales
yoni.oetoro@mncgroup.com
Telp : (+62 21) 2980 3230

Nurtantina Lasianthera

Fixed Income Sales
nurtantina.soedarwo@mncgroup.com
Telp : (+62 21) 2980 3266

Lintang Astuti

Fixed Income Sales
lintang.astuti@mncgroup.com
Telp : (+62 21) 2980 3227

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, director 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 Sekuritas 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.