

Ulaskan Pasar

Imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan hari Jum'at, 10 Agustus 2018 bergerak bervariasi jelang pelaksanaan lelang penjualan Surat Utang Negara.

Perubahan tingkat imbal hasil berkisar antara 1 - 8 bps dimana Surat Utang Negara dengan tenor pendek dan menengah cenderung mengalami penurunan, sementara itu pada tenor yang lebih panjang terlihat masih mengalami kenaikan imbal hasil.

Imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor pendek (1-4 tahun) mengalami perubahan terbatas berkisar antara 1 - 3 bps dengan didorong oleh adanya perubahan harga hingga sebesar 10 bps. Sementara itu imbal hasil dari Surat Utang Negara dengan tenor menengah (5-7 tahun) mengalami perubahan sebesar 7 bps seiring dengan perubahan harga yang bergerak berkisar antara 30 - 65 bps. Adapun imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor panjang (di atas 7 tahun) mengalami perubahan yang berkisar antara 1 - 6 bps dengan didorong oleh adanya perubahan harga hingga sebesar 50 bps.

Cukup bervariasinya pergerakan imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan di akhir pekan kemarin turut dipengaruhi oleh faktor dari dalam dan luar negeri. Adapun koreksi harga yang mendorong terjadinya kenaikan imbal hasil lebih dipengaruhi oleh faktor pelemahan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika ditengah dollar Amerika yang mengalami penguatan serta jelang pelaksanaan lelang penjualan Surat Utang Negara yang akan diadakan pada hari Selasa, 14 Agustus 2018.

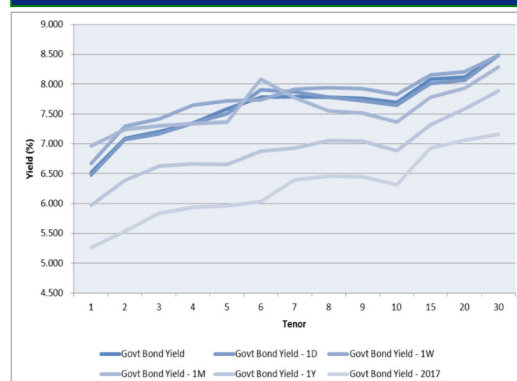
Meskipun bergerak bervariasi, perubahan harga di akhir pekan telah mendorong terjadinya kenaikan imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan dengan tenor 5 tahun sebesar 7,5 bps di level 7,526%, 10 tahun sebesar 5,5 bps di level 7,654%, 15 tahun sebesar 6,5 bps di level 8,031%. Adapun untuk seri acuan dengan tenor 20 tahun, imbal hasilnya mengalami kenaikan sebesar 5 bps pada level 8,086%.

Dari perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang Dollar Amerika, perubahan tingkat imbal hasilnya pada perdagangan di akhir pekan ditutup dengan kecenderungan mengalami kenaikan. Ditengah kenaikan harga yang terjadi pada perdagangan surat utang global, Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang Dollar Amerika juga terlihat mengalami koreksi yang mendorong terjadinya kenaikan imbal hasilnya. Imbal hasil dari INDO-28, INDO-43 dan INDO-48 masing - masing ditutup dengan mengalami kenaikan sebesar 1 bps di level 4,311%; 4,859% dan 4,752% setelah mengalami koreksi harga yang berkisar antara 4 - 8 bps. Adapun INDO-23 mengalami penurunan yang relatif terbatas kurang dari 1 bps di level 3,955% setelah mengalami kenaikan harga yang juga terbatas sebesar 1,5 bps.

Volume perdagangan Surat Utang Negara yang dilaporkan pada perdagangan di akhir pekan senilai Rp6,44 triliun dari 27 seri Surat Utang Negara yang diperdagangkan dengan volume perdagangan seri acuan yang dilaporkan senilai Rp3,18 triliun. Volume perdagangan tersebut mengalami penurunan dibandingkan dengan volume perdagangan di hari Kamis, yang senilai Rp10,80 triliun. Obligasi Negara seri FR0063 menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp1,82 triliun dari 34 kali transaksi di harga rata - rata 92,4% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Negara seri FR0069 senilai Rp710 miliar dari 3 kali transaksi di harga rata - rata 98,23%.

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
FR0063	92,80	92,30	92,30	1826,26	34
FR0069	101,00	92,69	101,00	710,00	3
FR0065	91,25	86,50	87,60	552,99	22
FR0064	90,35	88,65	89,50	531,67	16
FR0059	99,10	94,50	95,40	472,88	37
FR0070	103,61	103,20	103,35	408,69	5
FR0061	99,25	99,25	99,25	380,00	5
FR0075	98,85	92,50	96,00	270,93	94
SPN12181004	99,33	99,31	99,33	218,67	5
FR0071	108,40	108,00	108,25	180,40	10

Perdagangan Surat Utang Korporasi

Securities	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
BIIF02ACN1	AA+(idn)	100,06	100,00	100,00	340,00	5
PNMPO2ACN2	idA	100,15	100,15	100,15	136,50	1
BEXI03CCN4	idAAA	101,01	100,75	101,01	60,00	4
BBIA01C	AAA(idn)	102,72	102,65	102,67	45,00	3
FIFA02BCN3	idAAA	101,26	101,20	101,20	40,00	2
PIHC01ACN2	AAA(idn)	100,95	98,99	100,95	40,00	6
PTPP02ACN1	idA+	100,40	100,35	100,40	20,00	2
SMFP04BCN3	idAAA	98,60	97,25	97,25	13,10	2
ISAT01BCN1	idAAA	103,09	103,06	103,09	12,00	2
TBIGO2CN3	AA-(idn)	97,00	97,00	97,00	12,00	2

Sementara itu dari perdagangan obligasi korporasi, volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp803 miliar dari 36 seri obligasi korporasi yang diperdagangkan. Obligasi Berkelanjutan II Maybank Finance Tahap I Tahun 2018 Seri A (BIIF02ACN1) menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp340 miliar dari 5 kali transaksi dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Berkelanjutan II PNM Tahap II Tahun 2018 Seri A (PNMP02ACN2) senilai Rp136 miliar dari 1 kali transaksi di harga rata - rata 100,15%.

Sedangkan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika ditutup melemah sebesar 65,00 pts (0,44%) pada level 14475,00 per dollar Amerika setelah bergerak dengan mengalami pelemahan sepanjang sesi perdagangan pada kisaran 14430,00 hingga 14481,00 per dollar Amerika. Pelemahan nilai tukar rupiah tersebut terjadi seiring dengan pelemahan mata uang regional terhadap dollar Amerika di tengah menguatnya dollar Amerika terhadap mata uang utama dunia. Won Korea Selatan (KRW) memimpin pelemahan mata uang regional yang diikuti oleh yuan China (CNY) dan Rupiah Indonesia (IDR).

Dalam sepekan terakhir, mata uang regional juga cenderung mengalami pelemahan terhadap dollar Amerika, dengan dipimpin oleh Rupee India (INR) dan Yuan China (CNY). Adapun mata uang Baht Thailand (THB) dalam sepekan ditutup menguat terhadap dollar Amerika.

Pada perdagangan hari ini kami perkirakan harga Surat Utang Negara masih akan cenderung bergerak terbatas dengan arah pergerakan yang masih akan bervariasi jelang pelaksanaan lelang penjualan Surat Utang Negara.

Menjelang lelang penjualan Surat Utang Negara pada hari Selasa, 14 Agustus 2018 kami perkirakan harga Surat Utang Negara akan cenderung bergerak terbatas dengan peluang terjadinya koreksi harga pada seri - seri yang akan dilelang, yaitu FR0063, FR0064, FR0065 dan FR0072.

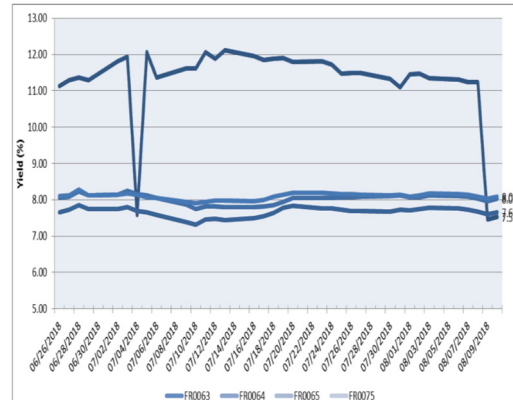
Sementara itu dari faktor eksternal, pergerakan imbal hasil surat utang global yang kembali ditutup dengan penurunan pada perdagangan di akhir pekan akan membatasi koreksi harga Surat Utang Negara pada perdagangan hari ini. Imbal hasil dari US Treasury dengan tenor 10 tahun pada perdagangan di akhir pekan ditutup turun pada level 2,862% begitu pula dengan imbal hasil dari surat utang Jerman (Bund) dan Inggris (Gilt) dengan tenor yang sama yang ditutup turun masing - masing pada level 0,318% dan 1,246%.

Sedangkan secara teknikal, harga Surat Utang Negara kembali memasuki area konsolidasi, terutama pada tenor di atas 5 tahun, sehingga kami perkirakan juga akan mempengaruhi terbatasnya pergerakan harga pada tenor tersebut.

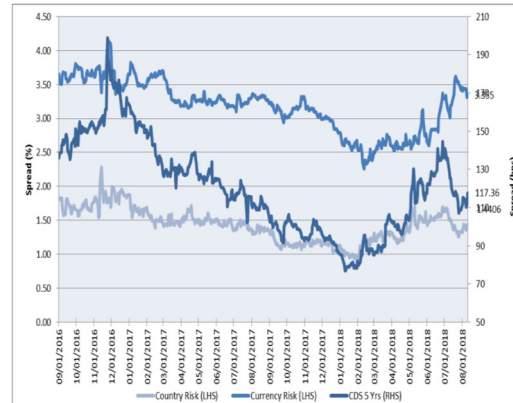
Rekomendasi

Dengan kombinasi dari beberapa faktor tersebut, maka kami menyarankan kepada investor untuk tetap mencermati arah pergerakan harga Surat Utang Negara. Strategi trading masih kami sarankan di tengah kondisi pasar surat utang yang masih bergerak berfluktuasi dengan pilihan pada Surat Utang Negara dengan tenor menengah hingga panjang seperti seri FR0073, FR0058, FR0074, FR0065, FR0068, FR0075, FR0067.

Kurva Imbal Hasil SUN seri Acuan



Indeks Obligasi (INDOBEx)



Grafik Resiko



Berita Pasar

•**Pada sepekan kedepan terdapat tiga surat uang yang akan jatuh tempo senilai Rp5,07 triliun.**

Ketiga surat utang tersebut adalah Obligasi Negara Seri FR0038 (FR0038) senilai Rp3,06 triliun dan SBSN RI Seri IFR-0002 (IFR0002) senilai Rp1,98 triliun yang akan jatuh tempo pada hari Rabu, 15 Agustus 2018. Adapun MTN ISIF V Tahun 2017 (ISIF25XXMF) senilai Rp19,3 miliar yang akan jatuh tempo pada hari Sabtu, 18 Agustus 2018.

•**PT Pemerangkat Efek Indonesia Tbk menegaskan peringkat "idAAA" kepada PT Angkasa Pura I (Persero).**

Propsek terhadap peringkat perusahaan adalah "stabil". Peringkat tersebut mencerminkan dukungan pemerintah yang kuat kepada PT Angkasa Pura I (Persero) karena peran strategis bandara, keunggulan kompetitif yang kuat dari ekonomi wilayah yang dilayani, dan margin profitabilitas yang stabil. Namun, peringkat tersebut dibatasi oleh leverage keuangan yang tinggi dalam jangka pendek ke menengah. Peringkat dapat diturunkan jika PT Pemerintah Efek Indonesia memandang terdapat penurunan dukungan pemerintah, seperti divestasi matreial kepemilikan pemerintah. Peringkat juga dapat tertekan jika perusahaan berutang lebih dari yang telah diproyeksikan dan/atau ekspansi bandara baru tidak tereksekusi dengan baik, menyebabkan pelemahan profil keuangan. PT Angkasa Pura dimiliki 100% oleh Pemerintah Indonesia per 30 Juni 2018.

Spread US T 10 Yrs—Gov't Bond 10 Yrs



Imbal Hasil Surat Utang Global

Country	Last YLD	1D	Change	%
USA	2.901	2.927	↓ -0.025	-0.008
UK	1.267	1.295	↓ -0.027	-0.021
Germany	0.347	0.373	↓ -0.027	-0.072
Japan	0.096	0.110	↓ -0.014	-0.127
Philippines	6.482	6.434	↑ 0.048	0.007
Hong Kong	2.166	2.166	↓ -0.001	0.000
Singapore	2.408	2.448	↓ -0.040	-0.017
Thailand	2.712	2.718	↓ -0.006	-0.002
India	7.753	7.745	↑ 0.007	0.001
Indonesia (USD)	4.341	4.334	↑ 0.007	0.002
Indonesia	7.655	7.602	↑ 0.054	0.007
Malaysia	4.037	4.046	↓ -0.008	-0.002
China	3.550	3.543	↑ 0.007	0.002

Sumber : Bloomberg, MNC Sekuritas Calculation

Corp Bond Spread

Tenor	Rating				Govt Bond
	AAA	AA	A	BBB	Yield (%)
1	152.70	199.46	310.12	418.46	6.518
2	152.60	197.49	317.75	451.38	7.090
3	152.00	207.62	315.57	483.40	7.200
4	152.86	220.38	313.97	511.22	7.350
5	155.16	229.22	315.67	534.17	7.586
6	158.24	233.40	320.28	552.94	7.778
7	161.39	234.03	326.47	568.78	7.793
8	164.04	232.27	332.95	583.07	7.785
9	165.87	228.95	338.79	597.05	7.763
10	166.75	224.62	343.47	611.75	7.696

Perdagangan Project Based Sukuk

Securities	High	Low	Last	Vol	Freq
PBS016	98,31	98,08	98,31	249,58	4
PBS002	93,51	93,50	93,51	200,00	2

Harga Surat Utang Negara

Data per 10-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	0.01	100.11	100.12	↓ (1.50)	3.575%	2.548%	↑ 102.73	0.014	0.014
FR48	9.000	15-Sep-18	0.10	100.56	100.55	↑ 0.90	3.174%	3.262%	↓ (8.86)	0.098	0.096
FR69	7.875	15-Apr-19	0.68	101.05	101.07	↓ (2.00)	6.261%	6.231%	↑ 3.01	0.662	0.641
FR36	11.500	15-Sep-19	1.10	105.15	105.15	↓ (0.10)	6.550%	6.549%	↑ 0.09	1.021	0.988
FR31	11.000	15-Nov-20	2.27	108.27	108.34	↓ (7.20)	6.977%	6.944%	↑ 3.31	2.028	1.960
FR34	12.800	15-Jun-21	2.85	114.34	114.34	↑ 0.20	7.136%	7.136%	↓ (0.07)	2.462	2.377
FR53	8.250	15-Jul-21	2.93	102.94	103.03	↓ (9.00)	7.116%	7.082%	↑ 3.39	2.652	2.561
FR61	7.000	15-May-22	3.76	99.11	99.08	↑ 3.40	7.269%	7.280%	↓ (1.05)	3.318	3.202
FR35	12.900	15-Jun-22	3.85	118.22	118.26	↓ (4.00)	7.368%	7.358%	↑ 1.09	3.164	3.052
FR43	10.250	15-Jul-22	3.93	109.01	109.29	↓ (28.00)	7.553%	7.474%	↑ 7.92	3.340	3.218
FR63	5.625	15-May-23	4.76	92.49	92.77	↓ (27.90)	7.526%	7.452%	↑ 7.40	4.162	4.011
FR46	9.500	15-Jul-23	4.93	107.50	107.80	↓ (30.00)	7.643%	7.572%	↑ 7.08	4.061	3.911
FR39	11.750	15-Aug-23	5.01	116.94	117.23	↓ (29.70)	7.622%	7.556%	↑ 6.55	3.833	3.692
FR70	8.375	15-Mar-24	5.60	102.81	102.81	↑ 0.00	7.744%	7.744%	-	4.454	4.288
FR44	10.000	15-Sep-24	6.10	111.21	111.23	↓ (1.30)	7.661%	7.659%	↑ 0.25	4.626	4.455
FR40	11.000	15-Sep-25	7.10	117.51	117.51	↑ 0.00	7.744%	7.744%	-	5.088	4.898
FR56	8.375	15-Sep-26	8.10	103.76	103.80	↓ (4.20)	7.740%	7.733%	↑ 0.69	5.893	5.673
FR37	12.000	15-Sep-26	8.10	125.01	124.91	↑ 10.30	7.777%	7.792%	↓ (1.50)	5.493	5.287
FR59	7.000	15-May-27	8.76	95.53	95.78	↓ (25.20)	7.709%	7.668%	↑ 4.12	6.530	6.288
FR42	10.250	15-Jul-27	8.93	115.82	115.42	↑ 39.70	7.760%	7.817%	↓ (5.68)	6.240	6.007
FR47	10.000	15-Feb-28	9.52	114.55	114.60	↓ (5.10)	7.804%	7.797%	↑ 0.70	6.308	6.071
FR64	6.125	15-May-28	9.76	89.61	89.94	↓ (33.30)	7.654%	7.601%	↑ 5.24	7.227	6.961
FR71	9.000	15-Mar-29	10.60	108.18	108.15	↑ 2.90	7.847%	7.851%	↓ (0.39)	6.962	6.699
FR52	10.500	15-Aug-30	12.01	118.90	119.15	↓ (25.00)	8.020%	7.991%	↑ 2.91	7.204	6.927
FR73	8.750	15-May-31	12.76	105.82	106.17	↓ (34.30)	8.010%	7.969%	↑ 4.16	7.923	7.618
FR54	9.500	15-Jul-31	12.93	111.60	111.77	↓ (17.30)	8.039%	8.019%	↑ 2.01	7.949	7.642
FR58	8.250	15-Jun-32	13.85	101.35	101.85	↓ (50.00)	8.084%	8.024%	↑ 5.99	8.438	8.110
FR74	7.500	15-Aug-32	14.01	95.60	95.89	↓ (29.40)	8.029%	7.992%	↑ 3.64	8.457	8.130
FR65	6.625	15-May-33	14.76	87.95	88.46	↓ (51.10)	8.031%	7.966%	↑ 6.49	9.108	8.757
FR68	8.375	15-Mar-34	15.60	102.17	102.17	↑ 0.50	8.126%	8.126%	↓ (0.06)	8.767	8.425
FR72	8.250	15-May-36	17.76	101.01	101.36	↓ (34.90)	8.140%	8.102%	↑ 3.71	9.482	9.111
FR45	9.750	15-May-37	18.76	113.75	114.15	↓ (40.00)	8.290%	8.252%	↑ 3.83	9.341	8.969
FR75	7.500	15-May-38	19.76	94.25	94.73	↓ (47.90)	8.086%	8.035%	↑ 5.09	10.149	9.754
FR50	10.500	15-Jul-38	19.93	121.00	121.50	↓ (50.00)	8.322%	8.278%	↑ 4.45	9.574	9.192
FR57	9.500	15-May-41	22.76	110.27	110.27	↑ 0.00	8.472%	8.472%	-	10.038	9.630
FR62	6.375	15-Apr-42	23.68	79.14	79.14	↑ 0.00	8.420%	8.420%	-	10.913	10.472
FR67	8.750	15-Feb-44	25.52	102.66	102.66	↓ (0.00)	8.493%	8.493%	↑ 0.00	10.325	9.904
FR76	7.375	15-May-48	29.76	88.87	88.90	↓ (3.50)	8.396%	8.393%	↑ 0.35	11.338	10.881

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	Jun'18	Jul'18	08-Agu-18
BANK*	335,43	375,55	350,07	361,54	368,63	399,46	551,33	601,44	491,61	544,59	461,15	577,20	583,05
Institusi Pemerintah	44,44	41,63	148,91	150,13	158,66	134,25	32,59	46,20	141,83	58,16	210,04	102,39	100,21
Bank Indonesia	44,44	41,63	148,91	150,13	158,66	134,25	32,59	46,20	141,83	58,16	210,04	102,39	100,21
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	1.525,73	1.546,47	1.556,81
Reksadana	42,50	45,79	61,60	76,44	78,51	85,66	92,10	100,42	104,00	104,31	111,38	112,91	113,12
Asuransi	129,55	150,60	171,62	214,47	227,38	238,24	257,21	263,73	150,80	154,89	172,81	189,73	190,16
Asing	323,83	461,35	558,52	643,99	684,98	665,81	775,55	796,20	836,15	869,77	830,17	839,26	847,98
- Pemerintah & Bank Sentral	78,39	103,42	110,32	118,53	118,45	120,84	132,61	143,38	146,88	145,74	149,14	155,17	156,24
Dana Pensiun	39,47	43,30	49,83	64,67	81,75	87,28	89,84	87,18	197,06	202,81	219,41	209,07	209,70
Individual	32,48	30,41	42,53	48,90	46,56	57,75	60,02	62,76	59,84	56,42	61,94	63,28	63,58
Lain - lain	47,56	61,32	78,76	86,72	102,90	104,84	112,29	118,05	117,48	115,79	130,02	132,22	132,27
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	2.196,32	2.226,06	2.240,06
Asing Beli (Jual)	53,31	137,52	97,17	85,47	40,99	-19,17	109,74	20,65	39,95	33,62	-39,60	9,09	8,72

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

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

Ikhsan H. Santoso

Research Associate
Ikhsan.santoso@mncgroup.com
(021) 2980 3111 ext. 52235

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 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.