



Ulaskan Pasar

Pergerakan imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan hari Selasa, 5 Juni 2018 mengalami kenaikan seiring dengan pelemahan nilai tukar rupiah di tengah menguatnya dollar Amerika terhadap mata uang global.

Perubahan tingkat imbal hasil berkisar antara 1 - 8 bps dengan rata - rata mengalami kenaikan sebesar 1 bps dimana kenaikan imbal hasil yang cukup besar terjadi pada tenor 1 - 10 tahun.

Imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor pendek (1-4 tahun) mengalami kenaikan hingga sebesar 7 bps setelah mengalami koreksi harga yang berkisar antara 2 - 25 bps. Sementara itu imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor menengah (5-7 tahun) ditutup dengan mengalami kenaikan berkisar antara 2 - 3 bps setelah mengalami koreksi harga sebesar 10 - 15 bps dan imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor panjang (di atas 7 tahun) yang meskipun ditutup dengan perubahan yang bervariasi namun cenderung mengalami kenaikan hingga sebesar 8 bps setelah mengalami adanya koreksi harga hingga sebesar 75 bps.

Pergerakan imbal hasil Surat Utang Negara yang cenderung mengalami kenaikan pada perdagangan kemarin turut dipengaruhi oleh faktor kembali melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika di tengah dollar Amerika yang menguat terhadap mata uang utama lainnya. Adapun pelemahan rupiah juga mendorong terbatasnya penerimaan untuk lelang penjualan Surat Utang Negara.

Dengan koreksi harga yang terjadi pada perdagangan kemarin, maka imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan dengan tenor 5 tahun ditutup dengan mengalami kenaikan sebesar 2 bps di level 6,800% dan imbal hasil seri acuan dengan tenor 10 tahun ditutup dengan mengalami kenaikan sebesar 10 bps di level 7,076%. Adapun imbal hasil dari seri acuan dengan tenor 15 tahun ditutup dengan mengalami kenaikan sebesar 7 bps di level 7,495% dan imbal hasil seri acuan dengan tenor 20 tahun mengalami kenaikan sebesar 4 bps di level 7,589%.

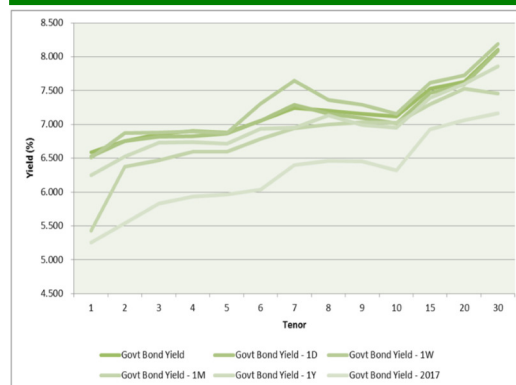
Koreksi harga Surat Utang Negara pada perdagangan kemarin juga berdampak terhadap pelaksanaan lelang Surat Utang Negara, dimana mempengaruhi terhadap jumlah penawaran yang masuk serta tingkat imbal hasil yang diminta oleh investor. Pada lelang kemarin, total penawaran yang masuk senilai Rp29,10 triliun turun dibandingkan dengan lelang sebelumnya yang senilai Rp31,47 triliun. Dari lelang tersebut, pemerintah memutuskan untuk memenangkan lelang senilai Rp11,70 triliun sedikit di atas target indikatif yang sebesar Rp10 triliun.

Sementara itu dari perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika pada keseluruhan seri yang diperdagangkan terlihat mengalami kenaikan imbal hasil dibandingkan dengan level penutupan sebelumnya. Imbal hasil dari INDO-23 dan INDO-48 ditutup dengan kenaikan sebesar 1 bps masing - masing di level 4,074% dan 4,964% setelah mengalami koreksi harga sebesar 4 bps dan 10 bps. Adapun imbal hasil dari INDO-28 yang juga ditutup dengan kenaikan sebesar 1,5 bps di level 4,402% setelah mengalami koreksi harga sebesar 10 bps. Sementara itu imbal hasil INDO-38 relatif tidak bergerak dibandingkan perdagangan sebelumnya di level 5,121%

Volume perdagangan Surat Utang Negara yang dilaporkan pada perdagangan kemarin senilai Rp22,48 triliun dari 36 seri Surat Utang Negara yang diperdagangkan dengan volume perdagangan seri acuan yang dilaporkan senilai Rp13,30 triliun. Obligasi Negara seri FR0064 menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp6,42 triliun dari 111 kali transaksi di harga rata - rata 93,30% yang diikuti oleh perdagangan Obligasi Negara seri FR0063 senilai Rp3,38 triliun dari 37 kali transaksi di harga rata - rata 95,11%.

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
FR0064	93.90	92.95	92.95	6427.80	111
FR0063	95.34	95.00	95.02	3388.81	37
FR0065	96.00	91.60	92.30	3338.80	89
SPN12180906	98.71	98.68	98.70	1972.73	11
FR0053	105.50	103.75	104.20	827.78	20
FR0059	101.00	98.75	99.00	745.52	13
FR0073	110.04	108.75	108.75	670.74	10
FR0069	101.40	93.40	101.15	649.00	14
FR0061	100.85	100.40	100.49	641.04	13
FR0058	105.50	103.50	105.50	635.66	9

Perdagangan Surat Utang Korporasi

Securities	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
ASDF04ACN1	AAA(idn)	100.08	100.00	100.07	280.00	11
SMASDF01ACN1	AAA(idn)sy	100.08	99.95	100.00	263.00	22
TAXI01	idBB+	17.58	17.58	17.58	257.50	1
BBN101CN1	idAAA	102.60	101.15	101.15	120.00	6
ISAT02ACN3	idAAA	100.02	100.02	100.02	100.00	1
ISAT02CCN1	idAAA	101.10	101.00	101.10	96.00	8
BMLK02C	A(idn)	103.10	101.95	102.90	86.00	11
ISAT08A	idAAA	101.50	101.45	101.50	50.00	2
MORA01A	idA	101.14	101.12	101.14	30.00	2
APLN01CN2	idA-	100.00	99.98	100.00	26.00	2

Sedangkan dari perdagangan obligasi korporasi, volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp1,73 triliun dari 47 seri obligasi korporasi yang diperdagangkan. Obligasi Berkelanjutan IV Astra Sedaya Finance Tahap I Tahun 2018 Seri A (ASDF04ACN1) menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp280 miliar dari 11 kali transaksi di harga rata-rata 100,05% dan diikuti oleh perdagangan Sukuk Mudharabah Berkelanjutan I Astra Sedaya Finance Tahap I Tahun 2018 Seri A (SMASDF01ACN1) senilai Rp263 miliar dari 22 kali transaksi di harga rata-rata 100,01%.

Sementara itu nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika kembali ditutup dengan mengalami pelemahan yang terbatas di level 13880,00 per dollar Amerika, mengalami pelemahan sebesar 3,00 pts (0,02%) dibandingkan dengan level penutupan sebelumnya. Bergerak berfluktuasi sepanjang sesi perdagangan pada kisaran 13873,00 hingga 13896,00 per dollar Amerika, melemahnya nilai tukar rupiah ditengah penguatan mata uang regional seiring dengan menguatnya dollar Amerika terhadap mata uang utama dunia. Mata uang Peso Phillipina (PHP) memimpin penguatan mata uang regional terhadap dollar Amerika dan diikuti oleh mata uang Dollar Singapura (SGD).

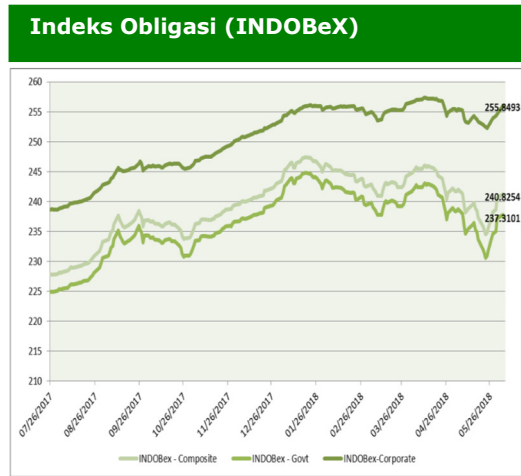
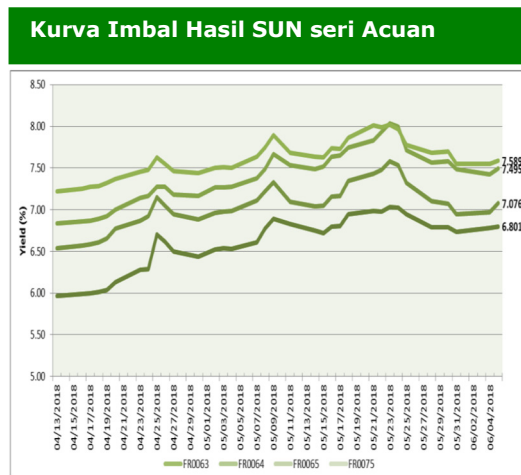
Pada perdagangan hari kami perkirakan harga Surat Utang Negara masih berpotensi mengalami kenaikan di tengah tren penurunan imbal hasil surat utang global serta kami perkirakan mata uang rupiah akan mengalami penguatan terhadap dollar Amerika pada perdagangan hari ini.

Sementara itu dari perdagangan surat utang global, pada perdagangan kemarin pergerakan imbal hasilnya ditutup dengan mengalami penurunan. Imbal hasil dari US Treasury dengan tenor 10 tahun ditutup turun pada level 2,926% setelah sempat menyentuh level 2,920% dari level penutupan sebelumnya di kisaran 2,940 di tengah ketegangan perdagangan yang masih ada. Imbal hasil dari surat utang Jerman (Bund) dan Inggris (Gilt) dengan tenor yang sama juga ditutup dengan mengalami penurunan masing-masing di level 0,380% dan 1,285%. Penurunan imbal hasil tersebut kami perkirakan juga akan berdampak terhadap pergerakan harga Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika.

Sedangkan secara teknikal, harga Surat Utang Negara secara umum masih bergerak pada area konsolidasi dengan adanya sinyal masih pada tren naik pada Surat Utang Negara dengan keseluruhan tenor dimana hal tersebut akan membuka peluang terjadinya kenaikan harga pada tenor - tenor tersebut.

Rekomendasi

Dengan pertimbangan beberapa faktor tersebut, maka kami menyarankan kepada investor untuk tetap mencermati arah pergerakan harga Surat Utang Negara di pasar sekunder. Kami masih merekomendasikan strategi trading jangka pendek di tengah pergerakan harga Surat Utang Negara yang masih berfluktuasi. Adpaun seri - seri yang dapat diperdagangkan diantaranya adalah seri FR0069, FR0073, FR0058, FR0068, ORI013, FR0072, FR0075 dan FR0067.



Berita Pasar

•Pemerintah meraup dana senilai Rp11,70 triliun dari lelang penjualan Surat Utang Negara seri SPN 12190606(New Issuance), SPN 12180906 (Reopening), FR0063 (Reopening), FR0064 (Reopening), FR0065 (Reopening), FR0076 (Reopening) pada hari Selasa, tanggal 5 Juni 2018.

Jumlah penawaran yang masuk pada lelang tersebut senilai Rp29,306 triliun dari enam seri Surat Utang Negara yang ditawarkan kepada investor. Jumlah penawaran terbesar didapati pada Obligasi Negara seri FR0064 senilai Rp8,5525 triliun dengan tingkat imbal hasil yang diminta oleh investor berkisar antara 7,02000% hingga 7,75000%. Sementara itu jumlah penawaran terkecil didapati pada Obligasi Negara seri FR0076, yaitu senilai Rp0,7748 triliun dengan imbal hasil yang diminta oleh investor berkisar antara 7,78000% hingga 8,05000%.

Ket-erangan	Surat Utang Negara					
	SPN 12180906	SPN 12190606	FR0063	FR0064	FR0065	FR0076
Jumlah penawaran	Rp4,965 triliun	Rp4,550 triliun	Rp6,8585 triliun	Rp8,5525 triliun	Rp3,6053 triliun	Rp0,7748 triliun
Yield tertinggi	5,50000%	6,50000%	7,20000%	7,75000%	8,00000%	8,05000%
Yield terendah	5,25000%	5,90000%	6,75000%	7,02000%	7,43000%	7,78000%

Berdasarkan penawaran tersebut, pemerintah memutuskan untuk memenangkan lelang senilai Rp11,7 triliun dari ke-enam seri Surat Utang Negara yang ditawarkan. Jumlah dimenangkan terbesar didapati pada Obligasi Negara seri FR0064 senilai Rp3,150 triliun dengan tingkat imbal hasil rata - rata tertimbang masing - masing sebesar 7,05789%. Adapun jumlah dimenangkan terkecil didapati pada Obligasi Negara seri FR0076, yaitu senilai Rp0,150 triliun dengan tingkat imbal hasil rata - rata tertimbang sebesar 7,84440%.

Keterangan	Surat Utang Negara					
	SPN 12180906	SPN 12190606	FR0063	FR0064	FR0065	FR0076
Yield rata-rata	5,29900%	5,97143%	6,79727%	7,05789%	7,46905%	7,84440%
Tingkat Imbalan	Diskonto	Diskonto	5,62500%	6,12500%	6,62500%	7,37500%
Jatuh tempo	6 September 2018	6 Juni 2019	15 Mei 2023	15 Mei 2028	15 Mei 2033	15 Mei 2048
Nominal dimenangkan	Rp3,000 triliun	Rp0,700 triliun	Rp2,500 triliun	Rp3,150 triliun	Rp2,200 triliun	Rp0,150 triliun
Bid-to-cover ratio	1,66	6,50	2,74	2,72	1,64	5,17
Tanggal setelmen/ penerbitan	7 Juni 2018					

Spread US T 10 Yrs—Gov't Bond 10 Yrs



Imbal Hasil Surat Utang Global

Country	Last YLD	1D	Change	%
USA	2.918	2.943	↓ -0.026	-0.89
UK	1.300	1.296	↑ 0.004	0.30
Germany	0.392	0.416	↓ -0.024	-6.12
Japan	0.047	0.046	↑ 0.001	2.13
Philippines	6.077	6.117	↓ -0.041	-0.67
Singapore	2.562	2.562	0.000	0.00
Thailand	2.539	2.600	↓ -0.061	-2.37
India	7.830	7.868	↓ -0.038	-0.48
Indonesia (USD)	4.432	4.417	↑ 0.015	0.34
Indonesia	7.076	6.973	↑ 0.103	1.46
Malaysia	4.180	4.183	↓ -0.003	-0.07
China	3.670	3.649	↑ 0.021	0.57

Sumber : Bloomberg, MNC Sekuritas Calculation

Corp Bond Spread

Tenor	Rating				Govt Bond
	AAA	AA	A	BBB	Yield (%)
1	151.94	199.20	310.06	417.06	6.589
2	152.75	203.59	317.65	451.81	6.754
3	152.76	208.52	315.56	484.55	6.859
4	153.58	217.85	314.15	511.86	6.903
5	155.38	227.29	315.88	533.99	6.878
6	157.79	233.57	320.28	552.34	7.053
7	160.42	235.67	326.16	568.37	7.242
8	162.97	234.06	332.45	583.23	7.207
9	165.25	229.86	338.39	597.62	7.152
10	167.19	224.20	343.61	611.91	7.120

Perdagangan Project Based Sukuk

Securities	High	Low	Last	Vol	Freq
PBS016	99.28	99.28	99.28	160.00	1
PBS013	99.71	99.70	99.70	100.00	2

Harga Surat Utang Negara

Data per 5-Jun-18

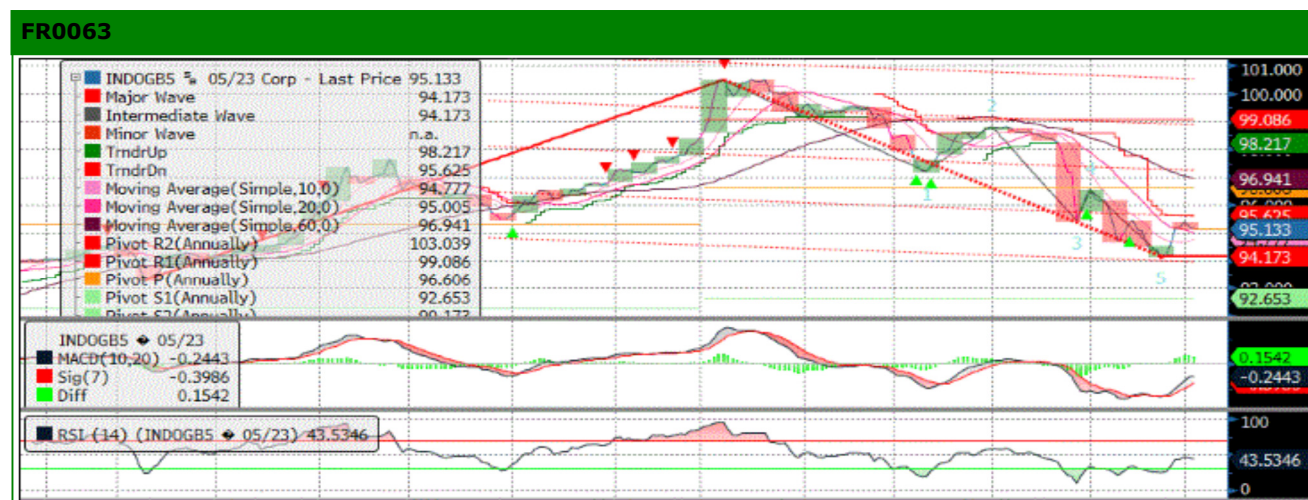
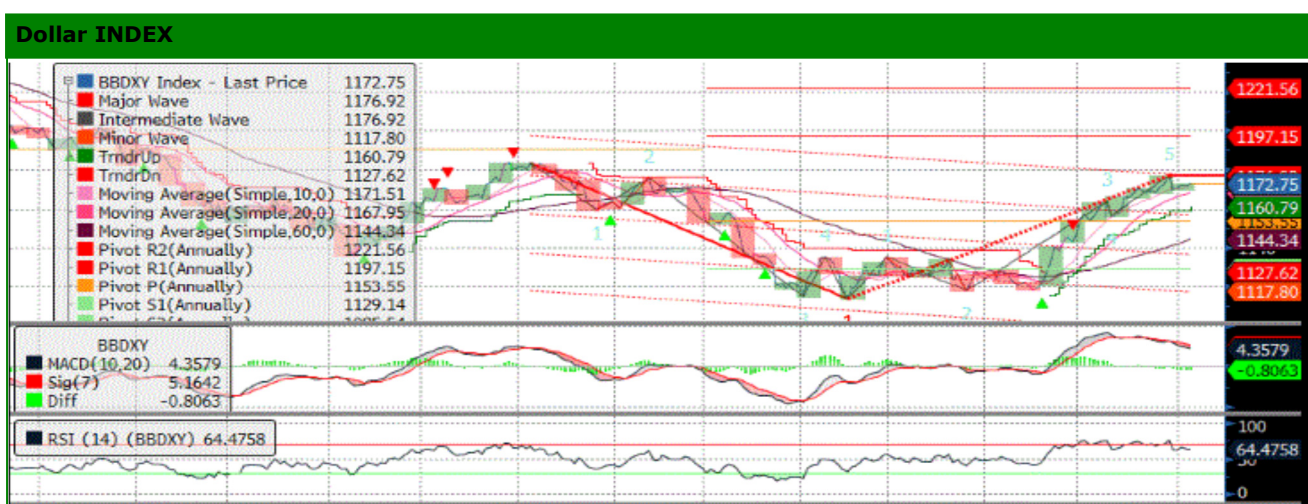
Series	Coupon	Maturity	TTM	Price	1D	Spread (bps)	YTM	1D YTM	YTM Spread (bps)	Duration	Mod Duration
FR32	15.000	15-Jul-18	0.11	101.23	101.40	↓ (17.80)	3.647%	2.139%	↑ 150.81	0.110	0.109
FR38	11.600	15-Aug-18	0.19	101.34	101.34	↑ 0.00	4.542%	4.542%	↓ (0.00)	0.196	0.192
FR48	9.000	15-Sep-18	0.28	101.11	101.16	↓ (4.40)	4.830%	4.674%	↑ 15.59	0.277	0.271
FR69	7.875	15-Apr-19	0.86	101.30	101.33	↓ (2.40)	6.280%	6.251%	↑ 2.87	0.842	0.816
FR36	11.500	15-Sep-19	1.28	106.14	106.11	↑ 3.60	6.395%	6.424%	↓ (2.85)	1.200	1.163
FR31	11.000	15-Nov-20	2.45	109.61	109.63	↓ (1.80)	6.668%	6.660%	↑ 0.76	2.208	2.137
FR34	12.800	15-Jun-21	3.03	116.09	116.20	↓ (11.50)	6.826%	6.787%	↑ 3.88	2.508	2.425
FR53	8.250	15-Jul-21	3.11	104.07	104.21	↓ (14.60)	6.774%	6.722%	↑ 5.15	2.731	2.641
FR61	7.000	15-May-22	3.94	100.58	100.82	↓ (23.50)	6.827%	6.758%	↑ 6.86	3.502	3.386
FR35	12.900	15-Jun-22	4.03	120.48	120.85	↓ (37.40)	6.979%	6.883%	↑ 9.60	3.180	3.073
FR43	10.250	15-Jul-22	4.11	112.13	112.16	↓ (2.70)	6.812%	6.805%	↑ 0.71	3.380	3.268
FR63	5.625	15-May-23	4.94	95.13	95.22	↓ (8.70)	6.800%	6.778%	↑ 2.16	4.353	4.210
FR46	9.500	15-Jul-23	5.11	111.43	111.43	↑ 0.00	6.810%	6.810%	-	4.089	3.954
FR39	11.750	15-Aug-23	5.19	120.69	121.18	↓ (49.50)	6.935%	6.833%	↑ 10.19	4.034	3.899
FR70	8.375	15-Mar-24	5.78	106.46	106.61	↓ (14.50)	6.993%	6.963%	↑ 2.97	4.656	4.499
FR44	10.000	15-Sep-24	6.28	114.70	115.14	↓ (43.10)	7.056%	6.977%	↑ 7.88	4.829	4.665
FR40	11.000	15-Sep-25	7.28	121.41	121.24	↑ 16.80	7.169%	7.196%	↓ (2.65)	5.301	5.117
FR56	8.375	15-Sep-26	8.28	107.54	107.89	↓ (34.90)	7.150%	7.096%	↑ 5.39	6.116	5.905
FR37	12.000	15-Sep-26	8.28	129.34	129.39	↓ (5.00)	7.224%	7.217%	↑ 0.69	5.716	5.517
FR59	7.000	15-May-27	8.94	99.32	99.70	↓ (37.80)	7.102%	7.045%	↑ 5.79	6.760	6.528
FR42	10.250	15-Jul-27	9.11	119.96	120.01	↓ (5.00)	7.221%	7.214%	↑ 0.67	6.208	5.992
FR47	10.000	15-Feb-28	9.70	117.52	118.95	↓ (142.40)	7.429%	7.243%	↑ 18.60	6.533	6.299
FR64	6.125	15-May-28	9.94	93.29	93.99	↓ (69.90)	7.076%	6.973%	↑ 10.30	7.467	7.212
FR71	9.000	15-Mar-29	10.78	111.74	111.76	↓ (1.50)	7.397%	7.395%	↑ 0.19	7.204	6.947
FR52	10.500	15-Aug-30	12.20	124.18	124.18	↑ 0.00	7.446%	7.446%	-	7.492	7.223
FR73	8.750	15-May-31	12.94	108.72	109.24	↓ (52.20)	7.675%	7.614%	↑ 6.05	8.170	7.868
FR54	9.500	15-Jul-31	13.11	115.28	115.28	↑ 0.00	7.633%	7.633%	-	7.891	7.601
FR58	8.250	15-Jun-32	14.03	104.53	104.80	↓ (27.40)	7.716%	7.684%	↑ 3.13	8.375	8.064
FR74	7.500	15-Aug-32	14.20	99.46	100.03	↓ (56.80)	7.560%	7.494%	↑ 6.59	8.758	8.439
FR65	6.625	15-May-33	14.94	92.26	92.86	↓ (60.50)	7.495%	7.423%	↑ 7.15	9.434	9.094
FR68	8.375	15-Mar-34	15.78	105.41	106.17	↓ (75.10)	7.771%	7.692%	↑ 7.99	9.055	8.716
FR72	8.250	15-May-36	17.94	104.76	104.87	↓ (11.30)	7.754%	7.742%	↑ 1.14	9.809	9.443
FR45	9.750	15-May-37	18.94	116.65	123.63	↓ (697.50)	8.024%	7.409%	↑ 61.55	9.628	9.257
FR75	7.500	15-May-38	19.94	99.08	99.48	↓ (39.50)	7.589%	7.551%	↑ 3.89	10.561	10.175
FR50	10.500	15-Jul-38	20.11	123.90	131.55	↓ (765.00)	8.075%	7.448%	↑ 62.75	9.467	9.099
FR57	9.500	15-May-41	22.94	116.03	115.81	↑ 22.30	7.967%	7.986%	↓ (1.90)	10.498	10.095
FR62	6.375	15-Apr-42	23.86	81.90	82.15	↓ (25.00)	8.099%	8.072%	↑ 2.77	11.302	10.862
FR67	8.750	15-Feb-44	25.70	106.40	106.90	↓ (50.00)	8.150%	8.105%	↑ 4.43	10.738	10.317
FR76	7.375	15-May-48	29.94	93.17	93.35	↓ (18.10)	7.977%	7.960%	↑ 1.69	11.873	11.417

Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation

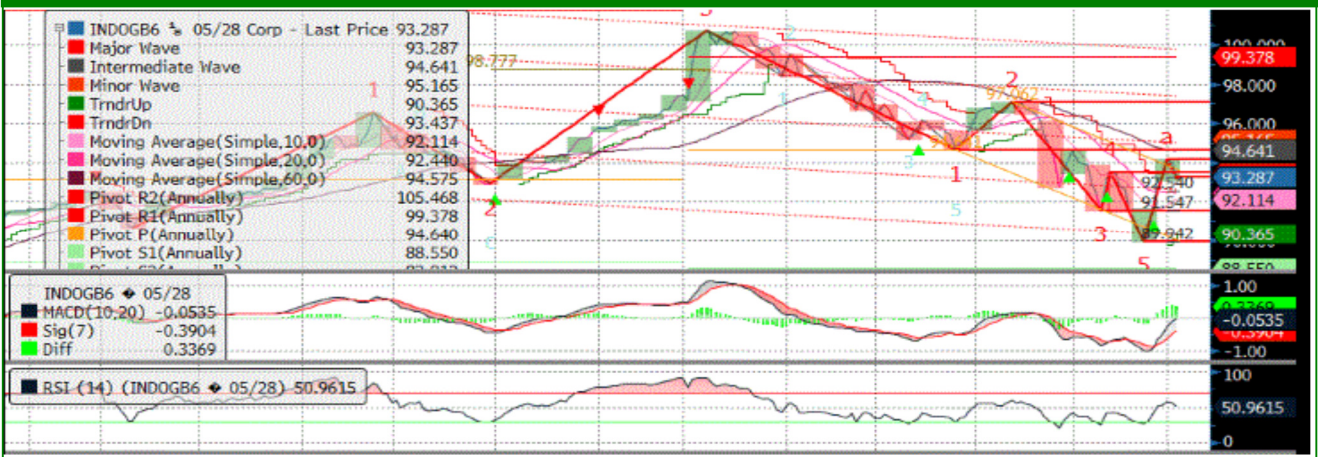
Seri Acuan 2018

Kepemilikan Surat Berharga Negara

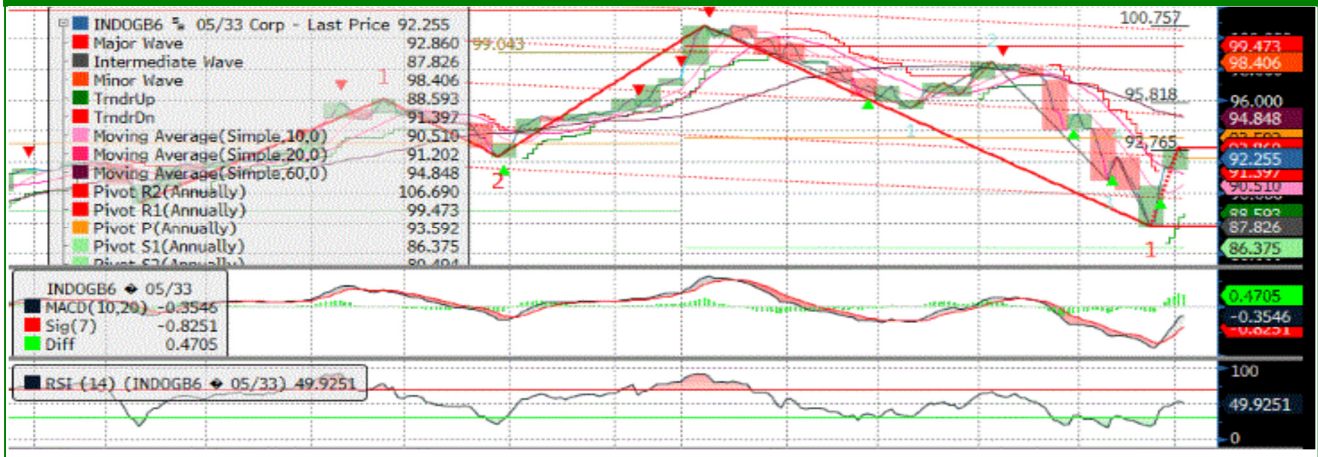
	Dec'13	Des'14	Des'15	Jun'16	Sep'16	Des'16	Jul'17	Okt'17	Des'17	Jan'18	Apr'18	May'18	04-Jun-18
BANK*	335.43	375.55	350.07	361.54	368.63	399.46	551.33	601.44	491.61	544.59	544.49	456.47	423.72
Institusi Pemerintah	44.44	41.63	148.91	150.13	158.66	134.25	32.59	46.20	141.83	58.16	136.68	207.09	240.68
Bank Indonesia	44.44	41.63	148.91	150.13	158.66	134.25	32.59	46.20	141.83	58.16	136.68	207.09	240.68
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	1,517.92	1,522.09	1,527.60
Reksadana	42.50	45.79	61.60	76.44	78.51	85.66	92.10	100.42	104.00	104.31	105.65	111.43	111.56
Asuransi	129.55	150.60	171.62	214.47	227.38	238.24	257.21	263.73	150.80	154.89	168.90	171.30	171.89
Asing	323.83	461.35	558.52	643.99	684.98	665.81	775.55	796.20	836.15	869.77	845.34	833.31	836.05
- Pemerintah & Bank Sentral	78.39	103.42	110.32	118.53	118.45	120.84	132.61	143.38	146.88	145.74	144.83	148.23	150.31
Dana Pensiun	39.47	43.30	49.83	64.67	81.75	87.28	89.84	87.18	197.06	202.81	211.63	216.61	216.89
Individual	32.48	30.41	42.53	48.90	46.56	57.75	60.02	62.76	59.84	56.42	60.88	61.65	61.70
Lain - lain	47.56	61.32	78.76	86.72	102.90	104.84	112.29	118.05	117.48	115.79	125.52	127.28	129.52
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	2,199.08	2,185.65	2,192.01
Asing Beli (Jual)	53.31	137.52	97.17	85.47	40.99	-19.17	109.74	20.65	39.95	33.62	-24.43	-12.03	2.74



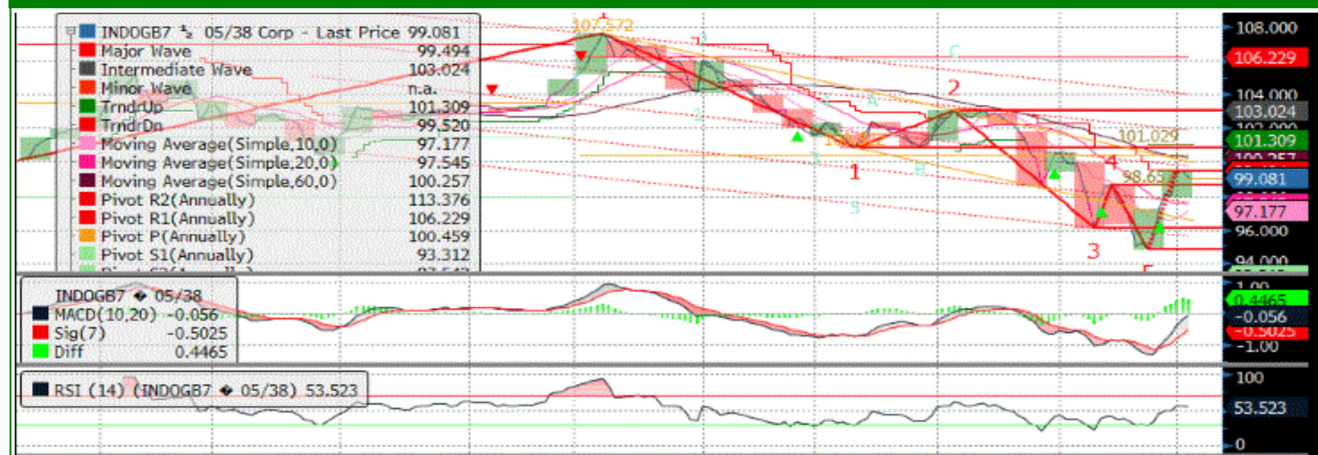
FR0064



FR0065



FR0075



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

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.