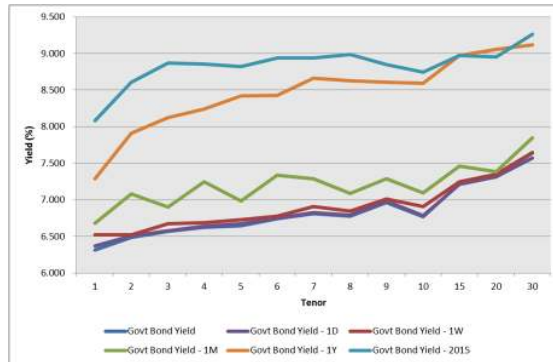


Kurva Imbal hasil Surat Utang Negara


Sumber : Bloomberg

Ulasan Pasar

Imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan hari Kamis, 11 Agustus 2016 bergerak bervariasi dengan kecenderungan mengalami kenaikan imbal hasil di tengah minimnya katalis dari dalam dan luar negeri. Perubahan tingkat imbal hasil berkisar antara 1 - 5 bps dimana perubahan imbal hasil yang cukup besar terjadi pada Surat Utang Negara dengan tenor pendek. Imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor pendek (1-4 tahun) mengalami perubahan berkisar antara 1 - 5 bps dengan didorong oleh adanya perubahan harga yang berkisar antara 2 - 20 bps. Adapun imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor menengah (5-7 tahun) mengalami perubahan sebesar 1 bps dengan didorong oleh perubahan harga yang terbatas berkisar antara 2 - 5 bps dan imbal hasil dari Surat Utang Negara dengan tenor panjang (di atas 7 tahun) yang mengalami perubahan berkisar antara 1 - 3 bps dengan didorong oleh adanya perubahan harga yang berkisar antara 3 - 30 bps. Relatif terbatasnya pergerakan harga Surat Utang Negara pada perdagangan kemarin turut dipengaruhi oleh minimnya katalis dari dalam dan luar negeri yang menjadi faktor pendorong perubahan harga. Sebagian pelaku pasar memanfaatkan momentum tersebut untuk melakukan aksi ambil untung (profit taking) dengan melakukan penjualan Surat Utang Negara di pasar sekunder setelah harga Surat Utang Negara mengalami kenaikan dalam beberapa hari perdagangan sebelumnya. Hal tersebut menyebabkan terjadinya kenaikan imbal hasil terhadap beberapa seri Surat Utang Negara. Secara keseluruhan, perubahan harga yang terbatas pada perdagangan kemarin juga berdampak terhadap terbatasnya perubahan imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan. Imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan dengan tenor 10 tahun, 15 tahun dan 20 tahun masing - masing mengalami kenaikan imbal hasil yang di bawah 1 bps dengan tingkat imbal hasil sebesar 6,75% untuk tenor 10 tahun, di level 7,192% untuk tenor 15 tahun dan di level 7,286% untuk tenor 20 tahun. Sementara itu untuk imbal hasil seri acuan dengan tenor 5 tahun mengalami penurunan sebesar 1 bps pada level 6,60%. Pergerakan imbal hasil yang bervariasi juga didapati pada Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika dengan mengalami perubahan imbal hasil yang relatif terbatas. Imbal hasil dari INDO-20 ditutup dengan penurunan sebesar 2 bps pada level 2,25%. Sedangkan imbal hasil dari INDO-26 dan INDO-46 masing - masing mengalami penurunan imbal hasil yang kurang dari 1 bps di level 3,17% dan 4,29%.

Volume perdagangan Surat Utang Negara yang dilaporkan pada perdagangan kemarin mengalami penurunan dibandingkan dengan perdagangan sebelumnya, yaitu senilai Rp4,48 triliun dari 39 seri Surat Utang Negara yang diperdagangkan dengan volume perdagangan seri acuan senilai Rp2,30 triliun. Obligasi Negara seri FR0056 menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp1,01 triliun dari 46 kali transaksi di harga rata - rata 109,87%. Adapun Obligasi Negara seri FR0072 menjadi Surat Utang Negara yang paling aktif diperdagangkan, sebanyak 55 kali transaksi dengan volume perdagangan sebesar Rp458,32 miliar di harga rata - rata 110,22%. Adapun Sukuk Negara Ritel seri SR008 menjadi Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) dengan volume dan frekuensi terbesar, yaitu senilai Rp99,77 miliar dari 67 kali transaksi. Dari perdagangan obligasi korporasi, volume perdagangan yang dilaporkan mengalami peningkatan, yaitu senilai Rp923,80 miliar dari 48 seri obligasi korporasi yang diperdagangkan. Obligasi Berkelanjutan III Adira Finance Tahap IV Tahun 2016 Seri A (ADMFO3ACN4) menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp155 miliar dari 8 kali transaksi dan diikuti oleh Obligasi Subordinasi Berkelanjutan I Bank Permata Tahap II Tahun 2012 (BNLI01SBCN2), yaitu senilai Rp140 miliar dari 4 kali transaksi. Sementara itu nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika ditutup menguat terbatas pada level 13103,00 per dollar Amerika, mengalami penguatan sebesar 10,00 pts (0,08%) dibandingkan dengan level penutupan sebelumnya. Bergerak terbatas pada level 13098,00 hingga 13130,00 per dollar Amerika, nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika cenderung bergerak mendatar di tengah pelemahan yang terjadi pada hampir keseluruhan mata uang regional. Pelemahan mata uang regional dipimpin oleh Won Korea Selatan (KRW) setelah Bank Sentral Korea Selatan mempertahankan suku bunga acuan di level 1,25% diikuti oleh Dollar Taiwan (TWD) dan Ringgit Malaysia (MYR).

Pada perdagangan hari ini kami perkirakan harga Surat Utang Negara di pasar sekunder akan kembali bergerak terbatas dengan arah pergerakan yang akan dipengaruhi oleh data Neraca Pembayaran kuartal II 2016 yang akan disampaikan oleh Bank Indonesia pada hari ini. Membaiknya neraca pembayaran yang diikuti dengan turunnya defisit transaksi berjalan (Current Account Deficit) akan menjadi katalis positif bagi pergerakan harga Surat Utang Negara pada perdagangan hari ini. Sementara itu dari perdagangan Surat Utang Global, imbal hasilnya cenderung mengalami kenaikan setelah sempat mengalami penurunan pada perdagangan sebelumnya. Imbal hasil dari US Treasury dengan tenor 10 tahun ditutup naik pada level 1,561% dari posisi penutupan sebelumnya yang di level 1,508%. Adapun imbal hasil dari surat utang Jerman (Bund) dengan tenor yang sama juga ditutup naik pada level -0,086% dari posisi penutupan sebelumnya di -0,110%.

Rekomendasi

Adapun secara teknikal, harga Surat Utang Negara masih berada pada area konsolidasi, sehingga dalam jangka pendek kami perkirakan harga Surat Utang Negara masih bergerak dalam rentang perubahan harga yang terbatas. Dengan demikian kami menyarankan kepada investor untuk tetap memercami arah pergerakan harga Surat Utang Negara. Seiring dengan optimisme kami bahwa masih terbuka peluang penurunan imbal hasil hingga akhir tahun, maka kami masih merekomendasikan beli untuk Surat

Utang Negara dengan pilihan pada tenor panjang seperti FR0052, FR0054, FR0065, FR0068, FR0045, FR0057, FR0062 dan FR0067.

Berita Pasar

- ❖ **Rencana Lelang Surat Utang Negara seri SPN12170511 (Reopening), FR0053 (Reopening), FR0073 (Reopening) dan FR0072 (Reopening) pada hari Selasa, tanggal 16 Agustus 2016.**

Pemerintah akan melakukan lelang Surat Utang Negara (SUN) dalam mata uang Rupiah untuk memenuhi sebagian dari target pembiayaan dalam APBN 2016. Target penerbitan senilai Rp12.000.000.000.000,00 (dua belas triliun rupiah) dengan jumlah penerbitan maksimal senilai Rp18.000.000.000.000,00 (delapan belas triliun rupiah). Surat Utang Negara yang akan dilelang terdiri dari empat seri, dengan perincian sebagai berikut :

<i>Terms & Conditions</i>	SPN	ON		
Seri	SPN12170511 (Reopening)	FR0053 (Reopening)	FR0073 (Reopening)	FR0072 (Reopening)
Jatuh Tempo	11 Mei 2017	15 Juli 2021	15 Mei 2031	15 Mei 2036
Tingkat Kupon	Diskonto	8,25000%	8,75000%	8,25000%

Lelang akan dilaksanakan pada hari Selasa 16 Agustus 2016, dibuka pukul 10.00 WIB dan ditutup pukul 12.00 WIB. Adapun hasil dari pelaksanaan akan diumumkan pada hari yang sama dan hasil dari lelang akan didistribusikan pada hari Jum'at, tanggal 19 Agustus 2016.

- ❖ **PT Pemeringkat Efek Indonesia menetapkan peringkat "idBBB" terhadap Medium Term Notes II Tahun 2016 yang diterbitkan oleh PT Len Industri (Persero).**

MTN tersebut terdiri dari dua seri, yaitu seri A dan Seri B dengan nilai total penerbitan sebesar Rp150 miliar. Dana dari penerbitan MTN tersebut akan dipergunakan sebagai modal kerja perseroan untuk beberapa proyek yang sedang dikerjakan oleh perseroan. Adapun peringkat dari MTN II Tahun 2015 tahap II, III dan IV juga dipertahankan pada peringkat "idBBB". Peringkat tersebut mencerminkan posisi perseroan sebagai pemimpin pasar di sistem perkeretaapian serta segman energi matahari, profil usaha yang terdiversifikasi dengan baik serta potensi permintaan yang tinggi seiring dengan meningkatnya belanja infrastruktur oleh pemerintah. Namun demikian, peringkat tersebut dibatasi oleh struktur permodalan yang agresif dalam jangka pendek dan menengah, proteksi arus kas yang rendah serta ketergantungan terhadap anggaran belanja pemerintah menyebabkan berfluktuasinya pendapatan dari setiap bisnis perseroan. Pefindo juga merevisi prospek perseroan dari stabil menjadi negatif sebagai antisipasi atas pelemahan yang terjadi pada struktur permodalan serta proteksi arus kas akibat dari meningkatnya level utang perseroan yang tidak diikuti oleh realisasi peningkatan pendapatan. Tingkat utang yang tinggi diperlukan untuk membiayai modal kerja perseroan guna menyelesaikan kontrak kerja dengan pemerintah dimana pembayaran akan dilakukan di akhir tahun. Selain itu terdapat potensi keterlambatan proyek pemerintah yang dapat menurunkan realisasi pendapatan perseroan, seiring fakta bahwa 80% dari pendapatan perseroan adalah berasal dari program pemerintah.

Analisa Teknikal

❖ **IDR USD**



❖ **FR0053**



❖ **FR0056**



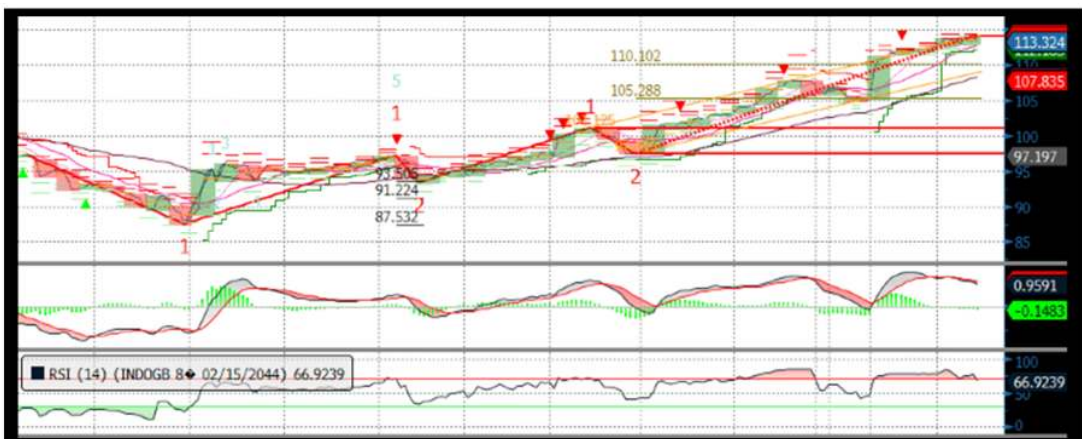
❖ FR0073



❖ FR0072



❖ FR0067



Harga Surat Utang Negara

Data per 11-Aug-16

Series	Coupon	Maturity	TTM	Price	1D	Spread (bps)	YTM	1D YTM	YTM Spread (bps)	Duration	Mod Duration	
FR55	7.375	15-Sep-16	0.10	100.28	100.44	↓ (16.00)	4.342%	2.709%	↑	163.34	0.095	0.093
FR60	6.250	15-Apr-17	0.68	100.06	100.09	↓ (2.40)	6.139%	6.102%	↑	3.66	0.662	0.643
FR28	10.000	15-Jul-17	0.93	103.34	103.35	↓ (1.50)	6.225%	6.209%	↑	1.65	0.903	0.876
FR66	5.250	15-May-18	1.76	98.20	98.25	↓ (4.80)	6.340%	6.310%	↑	2.95	1.685	1.633
FR32	15.000	15-Jul-18	1.92	115.25	115.43	↓ (18.50)	6.450%	6.356%	↑	9.41	1.742	1.688
FR38	11.600	15-Aug-18	2.01	109.58	109.84	↓ (25.70)	6.442%	6.312%	↑	13.00	1.767	1.712
FR48	9.000	15-Sep-18	2.09	105.17	105.18	↓ (1.00)	6.321%	6.316%	↑	0.50	1.896	1.838
FR69	7.875	15-Apr-19	2.67	103.41	103.41	↓ (0.30)	6.461%	6.460%	↑	0.12	2.413	2.338
FR36	11.500	15-Sep-19	3.09	113.87	113.86	↑	6.476%	6.481%	↓	(0.43)	2.614	2.532
FR31	11.000	15-Nov-20	4.26	115.84	116.06	↓ (21.90)	6.663%	6.608%	↑	5.45	3.498	3.385
FR34	12.800	15-Jun-21	4.84	124.93	125.16	↓ (23.70)	6.686%	6.635%	↑	5.04	3.826	3.702
FR53	8.250	15-Jul-21	4.92	106.81	106.77	↑	6.607%	6.615%	↓	(0.88)	4.154	4.021
FR61	7.000	15-May-22	5.76	101.47	101.49	↓ (2.50)	6.686%	6.680%	↑	0.52	4.771	4.616
FR35	12.900	15-Jun-22	5.84	129.39	129.46	↓ (7.30)	6.730%	6.717%	↑	1.30	4.421	4.277
FR43	10.250	15-Jul-22	5.92	116.86	116.90	↓ (3.70)	6.749%	6.742%	↑	0.70	4.670	4.518
FR63	5.625	15-May-23	6.76	93.95	93.96	↓ (1.70)	6.753%	6.750%	↑	0.33	5.599	5.416
FR46	9.500	15-Jul-23	6.92	114.50	114.55	↓ (4.90)	6.836%	6.827%	↑	0.83	5.324	5.148
FR39	11.750	15-Aug-23	7.01	127.17	127.22	↓ (4.60)	6.811%	6.804%	↑	0.72	4.993	4.828
FR70	8.375	15-Mar-24	7.59	109.52	109.47	↑	6.750%	6.759%	↓	(0.87)	5.688	5.502
FR44	10.000	15-Sep-24	8.09	119.18	119.13	↑	6.869%	6.877%	↓	(0.80)	5.760	5.569
FR40	11.000	15-Sep-25	9.09	127.26	127.22	↑	6.911%	6.916%	↓	(0.54)	6.138	5.933
FR56	8.375	15-Sep-26	10.09	111.68	111.71	↓ (2.50)	6.758%	6.755%	↑	0.32	6.980	6.752
FR37	12.000	15-Sep-26	10.09	136.15	136.07	↑	6.955%	6.964%	↓	(0.88)	6.473	6.256
FR59	7.000	15-May-27	10.76	100.24	100.36	↓ (12.80)	6.967%	6.950%	↑	1.71	7.614	7.358
FR42	10.250	15-Jul-27	10.92	124.14	124.11	↑	7.045%	7.048%	↓	(0.31)	7.219	6.973
FR47	10.000	15-Feb-28	11.51	122.79	123.06	↓ (26.80)	7.073%	7.043%	↑	2.99	7.251	7.003
FR64	6.125	15-May-28	11.76	92.27	92.27	↓ (0.70)	7.104%	7.103%	↑	0.09	8.271	7.988
FR71	9.000	15-Mar-29	12.59	114.75	114.89	↓ (13.40)	7.198%	7.183%	↑	1.49	7.871	7.597
FR52	10.500	15-Aug-30	14.01	128.03	128.10	↓ (7.30)	7.276%	7.269%	↑	0.71	8.052	7.770
FR73	8.750	15-May-31	14.76	114.00	114.10	↓ (9.90)	7.193%	7.183%	↑	1.00	8.806	8.501
FR54	9.500	15-Jul-31	14.92	120.04	120.01	↑	7.275%	7.279%	↓	(0.37)	8.804	8.495
FR58	8.250	15-Jun-32	15.84	109.19	109.37	↓ (18.20)	7.262%	7.244%	↑	1.83	9.306	8.980
FR65	6.625	15-May-33	16.76	93.51	93.82	↓ (31.60)	7.301%	7.267%	↑	3.45	9.967	9.616
FR68	8.375	15-Mar-34	17.59	110.10	110.16	↓ (6.30)	7.342%	7.336%	↑	0.60	9.589	9.250
FR72	8.250	15-May-36	19.76	110.00	110.08	↓ (8.40)	7.286%	7.279%	↑	0.75	10.322	9.960
FR45	9.750	15-May-37	20.76	124.19	124.28	↓ (8.80)	7.442%	7.435%	↑	0.71	10.152	9.788
FR50	10.500	15-Jul-38	21.92	132.64	131.80	↑	7.454%	7.517%	↓	(6.31)	10.392	10.019
FR57	9.500	15-May-41	24.76	121.22	120.88	↑	7.586%	7.612%	↓	(2.63)	10.882	10.484
FR62	6.375	15-Apr-42	25.67	84.30	84.86	↓ (55.50)	7.798%	7.740%	↑	5.72	11.608	11.173
FR67	8.750	15-Feb-44	27.51	113.32	114.04	↓ (71.70)	7.589%	7.533%	↑	5.61	11.220	10.810

Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation

Seri Acuan 2016

Kepemilikan Surat Berharga Negara

	Dec'13	Dec'14	Mar'15	Jun'15	Sep'15	Nov'15	Dec'15	Jun'16	Jul'16	9-Aug-16	10-Aug-16
BANK	335.43	375.55	349.26	369.11	400.67	413.99	350.07	361.54	470.58	469.39	467.63
Institusi Pemerintah	44.44	41.63	85.40	80.58	86.46	67.09	148.91	150.13	42.87	49.66	49.99
Bank Indonesia*	44.44	41.63	85.40	80.58	86.46	67.09	148.91	150.13	42.87	49.66	49.99
NON-BANK	615.38	792.78	870.83	906.74	905.27	956.85	962.86	1,135.18	1,159.80	1,169.99	1,169.93
Reksadana	42.50	45.79	50.19	56.28	61.63	59.47	61.60	76.44	77.92	78.01	78.32
Asuransi	129.55	150.60	155.54	161.81	165.71	170.86	171.62	214.47	213.43	214.40	214.40
Asing	323.83	461.35	504.08	537.53	523.38	548.52	558.52	643.99	659.03	667.02	667.19
- Pemerintahan dan Bank Sentral	78.39	103.42	101.41	102.34	110.88	109.49	110.32	118.53	118.79	117.40	117.40
Dana Pensiun	39.47	43.30	44.73	46.32	47.90	48.69	49.83	64.67	65.67	66.35	66.39
Individual	32.48	30.41	47.63	32.23	28.63	52.40	42.53	48.90	47.96	47.92	47.58
Lain - lain	47.56	61.32	68.66	72.56	78.02	76.91	78.76	86.72	95.78	96.29	96.05
TOTAL	995.25	1,209.96	1,305.49	1,356.43	1,392.41	1,437.93	1,461.85	1,646.85	1,673.24	1,689.04	1,687.54
Asing Beli (Jual)	53.31	137.52	42.72	33.46	(14.16)	19.75	10.00	85.467	15.044	7.991	0.167

Sumber : Direktorat Jenderal Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko

Imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan



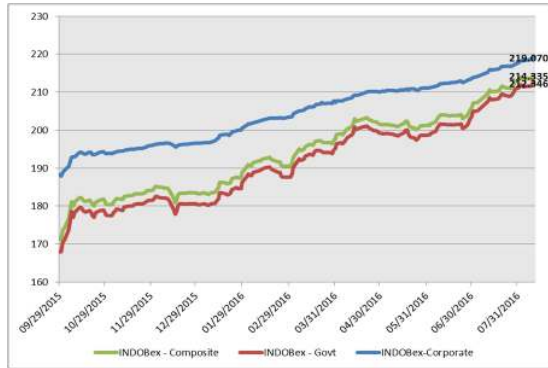
Sumber : Bloomberg

Perdagangan Surat Berharga Negara

Securities	High	Low	Last	Vol	Freq
FR0056	111.85	110.00	111.65	1015.40	46
FR0073	115.00	114.00	115.00	468.27	21
FR0070	109.60	109.45	109.45	460.00	14
FR0072	113.50	106.50	110.10	458.32	55
FR0053	106.95	106.80	106.90	364.77	14
FR0046	114.50	114.50	114.50	250.00	1
FR0062	92.70	87.08	87.97	185.05	6
ORIO10	100.65	100.00	100.20	178.81	6
SPN12170203	97.41	97.40	97.40	103.21	2
SPNSO4112016	98.94	98.94	98.94	100.00	1

Sumber : CTP – Bursa Efek Indonesia

Grafik IndoBEX



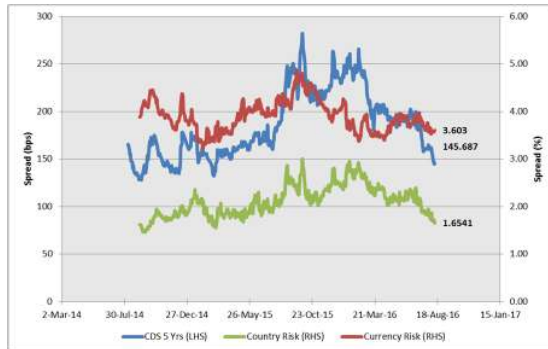
Sumber : Indonesian Bond Pricing Agency (IBPA) – Bursa Efek Indonesia

Perdagangan Obligasi Korporasi

Securities	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
ADMF03ACN4	idAAA	100.50	100.05	100.40	155.00	8
BNLI01SBCN2	idAA+	102.70	102.68	102.70	140.00	4
PIGN01C	idAA	102.40	102.20	102.40	80.00	7
SSMM01B	idA	99.70	98.30	99.55	66.00	9
APIA01A	idAAA	101.75	101.40	101.70	60.00	4
PIGN01B	idAA	102.25	101.75	102.25	40.00	7
BSDE01CCN1	idAA-	101.55	100.95	101.50	36.00	4
ADMF02BCN2	idAAA	100.69	100.61	100.61	34.00	4
BEXIO3BCN1	idAAA	100.75	100.75	100.75	30.00	1
SMBNII01CN2	idAAA(sy)	100.65	100.60	100.62	25.00	4

Sumber : CTP – Bursa Efek Indonesia

Grafik Resiko



Sumber : Bloomberg

Imbal Hasil Surat Utang Global

Country	Last YLD	1D	Change	%	1W	Change	%	1M	Change	%	YTD	Change	%
USA	1.518	1.508	↑ 0.009	0.63%	1.502	↑ 0.016	1.07%	1.431	↑ 0.087	6.05%	2.270	↓ (0.753)	-33.15%
UK	0.540	0.526	↑ 0.014	2.59%	0.642	↓ (0.102)	-15.93%	0.757	↓ (0.217)	-28.72%	1.959	↓ (1.419)	-72.45%
Germany	(0.109)	(0.110)	↑ 0.002	-1.66%	(0.097)	↓ (0.011)	11.45%	(0.168)	↑ 0.060	-35.56%	0.628	↓ (0.736)	-117.30%
Japan	(0.103)	(0.084)	↓ (0.019)	22.03%	(0.091)	↓ (0.012)	12.54%	(0.272)	↑ 0.169	-62.31%	0.260	↓ (0.363)	-139.43%
Philippines	2.211	2.250	↓ (0.039)	-1.74%	2.262	↓ (0.051)	-2.26%	2.222	↓ (0.011)	-0.51%	3.330	↓ (1.120)	-33.62%
South Korea	1.398	1.391	↑ 0.008	0.55%	1.413	↓ (0.015)	-1.05%	1.379	↑ 0.020	1.45%	2.077	↓ (0.678)	-32.66%
Singapore	1.779	1.768	↑ 0.011	0.61%	1.851	↓ (0.072)	-3.89%	1.663	↑ 0.116	6.98%	2.585	↓ (0.806)	-31.17%
Thailand	2.040	2.043	↓ (0.003)	-0.16%	1.980	↑ 0.060	3.02%	1.876	↑ 0.164	8.74%	2.493	↓ (0.453)	-18.16%
India	7.089	7.100	↓ (0.012)	-0.17%	7.170	↓ (0.081)	-1.13%	7.384	↓ (0.296)	-4.01%	7.760	↓ (0.671)	-8.65%
Indonesia	6.755	6.755	↑ 0.001	0.01%	6.868	↓ (0.113)	-1.64%	7.065	↓ (0.310)	-4.38%	8.690	↓ (1.935)	-22.26%
Malaysia	3.606	3.615	↓ (0.009)	-0.24%	3.618	↓ (0.012)	-0.32%	3.647	↓ (0.041)	-1.12%	4.189	↓ (0.583)	-13.92%
China	2.680	2.697	↓ (0.017)	-0.62%	2.768	↓ (0.088)	-3.19%	2.822	↓ (0.142)	-5.05%	2.830	↓ (0.150)	-5.31%

Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation

PT MNC Securities

Kantor Pusat

MNC Financial Center Lt 14—16
Jl. Kebon Sirih No.21—27 Jakarta 10340
☎ 021 - 29803111 📠 021 - 39836868

MNC Securities Research

I Made Adi Saputra | Fixed Income Analyst

imade.saputra@mncgroup.com

Ext : 52117

Fixed Income Division

021 – 2980 3299 (Hunting)

Andri Irvandi | Fixed Income Head Division

andri.irvandi@mncgroup.com

Ext : 52223

Arif Efendy | Head of Sales

arif.efendy@mncgroup.com

Ext : 52231

Johannes C Leuwol | Fixed Income Sales

teddy.leuwol@mncsecurities.com

Ext : 52226

Lintang Astuti | Fixed Income Sales

lintang.astuti@mncsecurities.com

Ext : 52227

Marlina Sabanita | Fixed Income Sales

marlina.sabanita@mncgroup.com

Ext : 52268

Ratna Nurhasanah | Fixed Income Sales

ratna.nurhasanah@mncgroup.com

Ext : 52228

Widyasari Rina Putri | Fixed Income Sales

widyasari.putri@mncgroup.com

Ext : 52269

Yoni Bambang Oetoro | Fixed Income Sales

yonioetoro@mncgroup.com

Ext : 52230

Disclaimer

This research report has been issued by PT MNC Securities It may not be reproduced or further distributed or published, in whole or in part, for any purpose. PT MNC Securities has based this document on information obtained from sources it believes to be reliable but which it has not independently verified; PT MNC Securities 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 Securities 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.