



Ulasan Pasar

Imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan hari Selasa, 7 November 2017 bergerak bervariasi dengan kecenderungan mengalami penurunan merespon data cadangan devisa Oktober 2017.

Perubahan tingkat imbal hasil Surat Utang Negara yang terjadi pada perdagangan kemarin berkisar antara 1 - 6 bps dengan rata-rata mengalami penurunan sebesar 2 bps dengan penurunan imbal hasil terjadi pada tenor pendek sedangkan tenor panjang (di atas 19 tahun) cenderung mengalami kenaikan. Imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor pendek (1-4 tahun) mengalami penurunan berkisar antara 1 - 6 bps dengan didorong oleh adanya kenaikan harga hingga sebesar 10 bps. Sedangkan imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor menengah (5-7 tahun) mengalami penurunan berkisar antara 2 - 5 bps yang didorong oleh adanya kenaikan harga yang berkisar antara 10 - 20 bps. Sementara itu imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor panjang (di atas 7 tahun) bergerak dengan kecenderungan mengalami penurunan hingga sebesar 3 bps dengan didorong oleh adanya perubahan harga yang berkisar antara 5 - 20 bps.

Penurunan imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan kemarin turut dipengaruhi oleh data cadangan devisa di akhir Oktober 2017. Bank Indonesia menyatakan bahwa posisi cadangan devisa Indonesia akhir Oktober 2017 tercatat sebesar US\$126,55 miliar, lebih rendah dibandingkan dengan posisi akhir September 2017 yang sebesar US\$129,4 miliar. Penurunan tersebut terutama dipengaruhi penggunaan devisa untuk pembayaran utang luar negeri pemerintah dan stabilisasi nilai tukar rupiah sesuai dengan fundamentalnya. Disamping itu, penurunan cadangan devisa juga dipengaruhi menurunnya penempatan calas perbankan di Bank Indonesia sejalan dengan kebutuhan pembayaran kewajiban valas penduduk. Bank Indonesia akan terus menjaga kecukupan cadangan devisa guna mendukung terjalannya stabilitas makroekonomi dan sistem keuangan. Hal tersebut didukung oleh kondisi perekonomian domestik yang tetap positif, kinerja ekspor yang membaik, dan perkembangan pasar keuangan global yang kondusif.

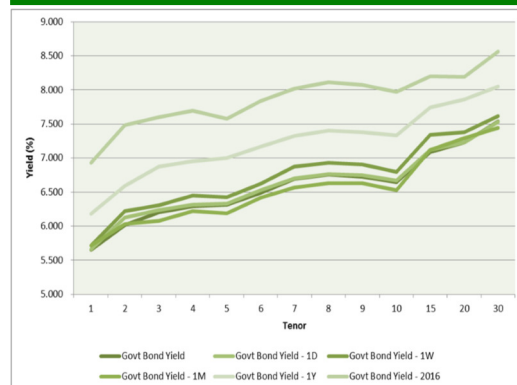
Pelaku pasar masih merespon positif terhadap data cadangan devisa tersebut, karena dengan posisi cadangan devisa tersebut akan memberikan ruang bagi Bank Indonesia untuk mendukung ketahanan sektor eksternal dan menjaga kesinambungan pertumbuhan ekonomi Indonesia ke depan. Dengan posisi cadangan devisa tersebut, cukup untuk membiayai 8,6 bulan impor atau 8,3 bulan impor dan pembayaran utang luar negeri pemerintah serta berada di atas standar kecukupan internasional sekitar 3 bulan impor.

Secara keseluruhan, penurunan imbal hasil kemarin juga telah mendorong imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan turun sebesar 2 bps masing-masing pada tenor 5 tahun di level 6,267%, tenor 10 tahun di level 6,615%, dan tenor 20 tahun di level 7,271%. Adapun untuk tenor 15 tahun turun sebesar 3 bps di level 7,064%.

Sementara itu dari perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika, pergerakan imbal hasilnya kembali ditutup dengan mengalami kenaikan ditengah kenaikan imbal hasil dari US Treasury. Imbal hasil dari INDO-20 ditutup mengalami kenaikan sebesar 2 bps di level 2,227% setelah mengalami koreksi harga sebesar 5 bps. Adapun INDO-27 ditutup dengan kenaikan sebesar 1 bps di level 3,580% setelah mengalami koreksi harga sebesar 8 bps. Adapun imbal hasil dari INDO-37 dan INDO-47 ditutup naik sebesar 1,5 bps masing-masing di level 4,418% dan 4,470% setelah mengalami koreksi harga sebesar 20 bps dan 30 bps.

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
FR0061	103.06	102.75	102.95	3244.90	63
FR0059	105.50	101.50	102.82	1937.05	73
FR0072	110.75	108.02	109.80	1528.24	74
PBS013	100.54	100.49	100.54	1072.24	9
FR0074	106.25	101.87	104.05	1015.31	67
FR0068	112.30	108.30	109.95	751.45	32
FR0056	113.25	110.95	111.15	701.28	28
SPN12180201	98.95	98.94	98.95	684.00	2
FR0063	97.25	96.31	96.90	614.38	14
FR0069	103.15	102.95	103.00	610.66	18

Perdagangan Surat Utang Korporasi

Securities	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
TBIG02CN3	AA-(idn)	100.10	100.05	100.05	125.00	3
WSKT03ACN1	A(idn)	100.12	100.00	100.12	104.00	4
BMTR01ACN1	idA+	99.02	99.00	99.02	80.00	2
BAFI01A	idAAA	100.03	100.03	100.03	75.00	1
ISAT02ACN1	idAAA	100.42	100.40	100.42	50.00	2
SIISAT01CCN2	idAAA(sy)	105.72	104.90	104.90	50.00	5
MDLN01BCN1	idA	108.61	108.59	108.61	37.00	2
PANR01CN2	idA-	101.70	101.50	101.52	36.00	6
IMFI01CCN4	idA	101.60	100.45	101.60	30.00	4
IMFI03ACN1	idA	100.40	100.40	100.40	30.00	1

Volume perdagangan Surat Utang Negara yang dilaporkan pada perdagangan kemarin senilai Rp15,23 triliun dari 38 seri Surat Utang Negara yang diperdagangkan dengan volume perdagangan seri acuan senilai Rp7,72 triliun. Obligasi Negara seri FR0061 menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp3,24 triliun dari 63 kali transaksi di harga rata-rata 102,92% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Negara seri FR0059 senilai Rp1,93 triliun dari 73 kali transaksi di harga rata-rata 103,27%.

Adapun dari perdagangan obligasi korporasi, volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp898,3 miliar dari 54 seri obligasi korporasi yang diperdagangkan. Obligasi Berkelanjutan II Tower Bersama Infrastruktur Tahap III Tahun 2017 (TBIG02CN3) menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp125 miliar dari 3 kali transaksi di harga rata-rata 100,06% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Berkelanjutan III Waskita Karya Tahap I Tahun 2017 Seri A (WSKT03ACN1) senilai Rp104 miliar dari 4 kali transaksi di harga rata-rata 100,08%.

Sementara itu nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika ditutup menguat sebesar 9,00 pts (0,06%) pada level 13515,00 per dollar Amerika setelah bergerak dengan mengalami penguatan sepanjang sesi perdagangan pada kisaran 13493,00 hingga 13519,00 per dollar Amerika. Penguatan nilai tukar rupiah tersebut ditengah mata uang regional yang cenderung mengalami pelemahan terhadap mata uang dollar Amerika. Mata uang Rupee India (INR) memimpin pelemahan mata uang regional yang diikuti oleh Yen Jepang (JPY) dan Dollar Singapura (SGD). Sementara itu mata uang Won Korea Selatan (KRW), Dollar Taiwan (TWD), dan Rupiah Indonesia (IDR) mengalami penguatan terhadap dollar Amerika.

Pada perdagangan hari ini, kami perkirakan harga Surat Utang Negara masih akan berpeluang mengalami kenaikan dengan masih didukung oleh masih tingginya cadangan devisa serta stabilnya nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika. Masih tingginya cadangan devisa di bulan Februari 2017 masih akan menjadi katalis positif bagi perdagangan Surat Utang Negara di pasar sekunder.

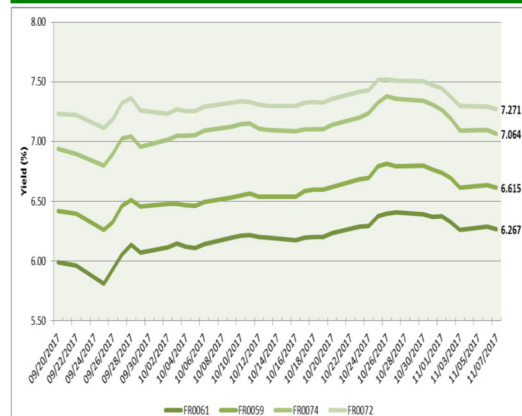
Adapun kenaikan harga Surat Utang Negara juga akan didorong oleh faktor eksternal dimana imbal hasil dari US Treasury yang kembali mengalami penurunan. Imbal hasil US Treasury dengan tenor 10 tahun pada perdagangan kemarin ditutup turun pada level 2,316 dari posisi penutupan sebelumnya di level 2,320%. Sementara itu imbal hasil dari surat utang Jerman (Bund) dan Inggris (Gilt) dengan tenor yang sama juga mengalami penurunan, masing-masing di level 0,329% dan 1,234%. Pergerakan surat utang global yang mengalami penurunan kami perkirakan akan menjadi katalis positif pada perdagangan Surat Utang Negara hari ini dengan denominasi mata uang dollar.

Sedangkan secara teknikal, harga Surat Utang Negara masih bergerak dengan adanya sinyal tren kenaikan harga, sehingga akan membuka peluang terjadinya kenaikan harga dalam jangka pendek.

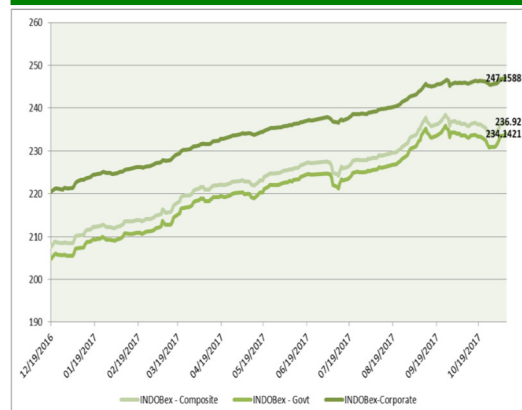
Rekomendasi

Dengan kondisi tersebut kami sarankan kepada investor untuk tetap mencermati arah pergerakan harga Surat Utang Negara dengan memanfaatkan momentum kenaikan harga untuk melakukan strategi trading dengan pilihan pada seri FR0069, FR0053, ORI013, FR0061, FR0070, FR0071, FR0073, FR0065, dan FR0068.

Kurva Imbal Hasil SUN seri Acuan



Indeks Obligasi (INDOBEx)



Grafik Resiko



Berita Pasar

•Pemerintah meraup dana senilai Rp6,50 triliun dari lelang penjualan Sukuk Negara seri SPN-S 08052018 (new issuance), PBS011 (reopening), PBS012 (reopening), PBS013 (reopening), dan PBS014 (reopening) pada hari Selasa tanggal 7 November 2017.

Jumlah penawaran yang masuk pada lelang tersebut senilai Rp12,822 triliun dari lima seri Surat Berharga Syariah Negara yang ditawarkan kepada investor. Jumlah penawaran terbesar didapati pada Project Based Sukuk seri PBS 013 senilai Rp5,515 triliun dengan tingkat imbal hasil yang diminta oleh investor berkisar antara 5,78125% hingga 6,00000%. Sementara itu jumlah penawaran terkecil didapati pada Project Based Sukuk seri PBS 012, yaitu senilai Rp838,7 miliar dengan imbal hasil yang diminta oleh investor berkisar antara 7,31250% hingga 7,62500%.

Keterangan	Surat Berharga Syariah Negara				
	SPNS08052018	PBS013	PBS014	PBS011	PBS012
Jumlah penawaran	Rp3,7383 triliun	Rp5,515 triliun	Rp1,858 triliun	Rp0,872 triliun	Rp0,8387 triliun
Yield tertinggi	5,75000%	6,00000%	6,53125%	6,71875%	7,62500%
Yield terendah	4,71875%	5,78125%	6,37500%	6,56250%	7,31250%

Berdasarkan penawaran tersebut, pemerintah memutuskan untuk memenangkan lelang senilai Rp6,50 triliun dari kelima seri Surat Berharga Syariah Negara yang ditawarkan. Jumlah dimenangkan terbesar didapati pada Project Based Sukuk seri PBS 013 senilai Rp3,915 triliun dengan tingkat imbal hasil rata—rata tertimbang masing - masing sebesar 5,87243%. Adapun jumlah dimenangkan terkecil didapati pada Project Based Sukuk seri PBS 012, yaitu senilai Rp265 miliar dengan tingkat imbal hasil rata—rata tertimbang sebesar 7,37980%.

Keterangan	Surat Berharga Syariah Negara				
	SPNS08052018	PBS013	PBS014	PBS011	PBS012
Yield rata-rata	4,99917%	5,87243%	6,42000%	6,62952%	7,37980%
Tingkat Imbalan	Diskonto	6,25000%	6,50000%	8,75000%	8,87500%
Jatuh tempo	8 Mei 2018	15 Mei 2019	15 Mei 2021	15 Agustus 2023	15 Nopember 2031
Nominal dimenangkan	Rp0,970 triliun	Rp3,915 triliun	Rp0,550 triliun	Rp0,800 triliun	Rp0,265 triliun
Bid-to-cover-ratio	3,85	1,41	3,38	1,09	3,16
Tanggal setelmen/penerbitan	9 Nopember 2017				

Imbal Hasil Surat Utang Global

Country	Last YLD	1D	Change	%
USA	2.335	2.317	↑ 0.018	0.008
UK	1.262	1.255	↑ 0.006	0.005
Germany	0.344	0.334	↑ 0.009	0.028
Japan	0.023	0.021	↓ 0.002	0.119
Hong Kong	1.696	1.725	↓ -0.029	-0.017
South Korea	2.539	2.553	↓ -0.014	-0.006
Singapore	2.113	2.120	↓ -0.007	-0.003
Thailand	2.289	2.275	↑ 0.014	0.006
India	6.927	6.893	↑ 0.034	0.005
Indonesia (USD)	3.481	3.492	↓ -0.011	-0.003
Indonesia	6.615	6.636	↓ -0.021	-0.003
Malaysia	4.009	4.004	↑ 0.005	0.001
China	3.895	3.865	↑ 0.030	0.008

Sumber : Bloomberg, MNC Sekuritas Calculation

Spread US T 10 Yrs—Gov't Bond 10 Yrs



Corp Bond Spread

Tenor	Rating				Govt Bond
	AAA	AA	A	BBB	Yield (%)
1	157.34	203.90	312.36	438.06	5.652
2	160.28	209.70	320.29	475.37	6.013
3	161.42	213.39	319.24	499.51	6.203
4	161.99	219.55	318.54	518.19	6.289
5	162.62	225.89	320.44	535.25	6.313
6	163.57	230.09	324.54	551.91	6.490
7	164.88	231.23	329.77	568.23	6.690
8	166.48	229.44	335.15	583.89	6.759
9	168.29	225.42	340.01	598.59	6.725
10	170.18	219.99	344.03	612.12	6.645

Harga Surat Utang Negara

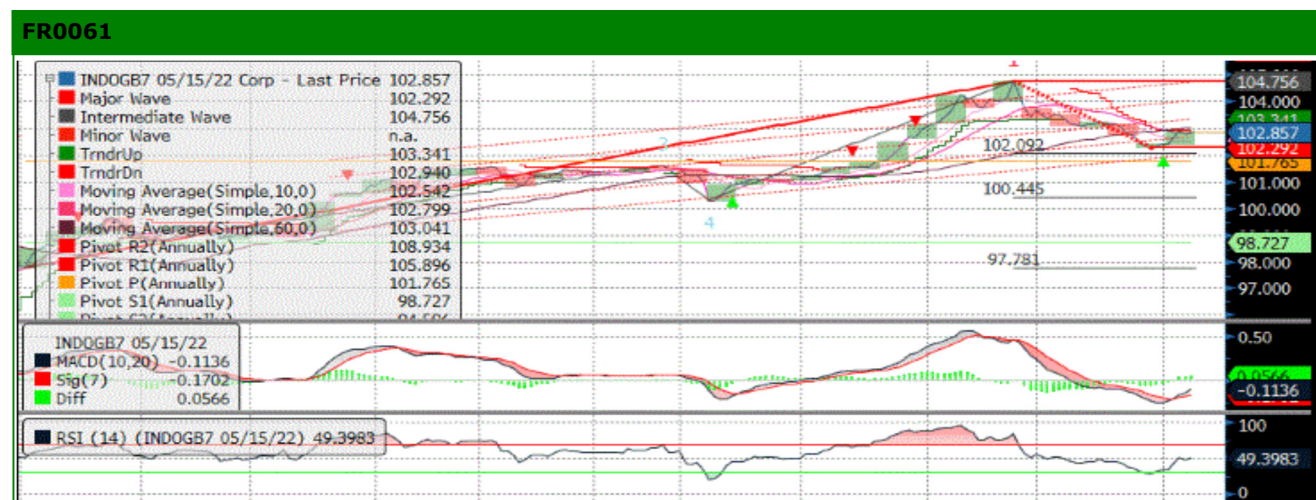
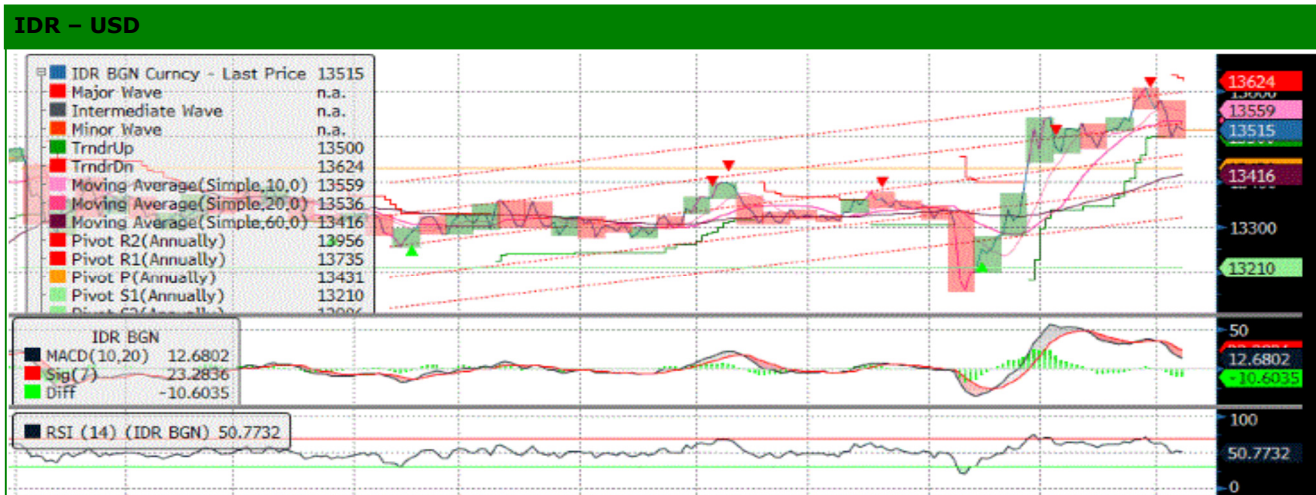
Data per 7-Nov-17													
Series	Coupon	Maturity	TTM	Price	1D	Spread (bps)	YTM	1D YTM	YTM Spread (bps)	Duration	Mod Duration		
FR66	5.250	15-May-18	0.52	100.10	100.06	↑	3.20	5.059%	5.121%	↓	(6.28)	0.509	0.496
FR32	15.000	15-Jul-18	0.68	106.58	106.61	↓	(3.00)	5.112%	5.070%	↑	4.23	0.654	0.638
FR38	11.600	15-Aug-18	0.77	104.98	104.98	↑	0.00	4.924%	4.924%	↑	-	0.745	0.727
FR48	9.000	15-Sep-18	0.85	102.89	102.89	↓	(0.40)	5.478%	5.473%	↑	0.47	0.832	0.810
FR69	7.875	15-Apr-19	1.44	103.04	103.03	↑	0.50	5.641%	5.645%	↓	(0.36)	1.382	1.344
FR36	11.500	15-Sep-19	1.85	109.55	109.35	↑	19.60	5.974%	6.080%	↓	(10.66)	1.705	1.655
FR31	11.000	15-Nov-20	3.02	113.23	113.14	↑	9.10	6.137%	6.168%	↓	(3.10)	2.558	2.482
FR34	12.800	15-Jun-21	3.60	120.93	120.84	↑	8.40	6.223%	6.246%	↓	(2.34)	2.938	2.850
FR53	8.250	15-Jul-21	3.69	106.53	106.44	↑	9.00	6.235%	6.261%	↓	(2.66)	3.195	3.098
FR61	7.000	15-May-22	4.52	102.85	102.76	↑	8.30	6.267%	6.288%	↓	(2.10)	3.838	3.721
FR35	12.900	15-Jun-22	4.60	125.79	125.67	↑	12.30	6.348%	6.375%	↓	(2.70)	3.588	3.478
FR43	10.250	15-Jul-22	4.69	115.49	115.37	↑	11.90	6.371%	6.398%	↓	(2.72)	3.802	3.685
FR63	5.625	15-May-23	5.52	96.34	96.13	↑	20.30	6.423%	6.468%	↓	(4.53)	4.676	4.531
FR46	9.500	15-Jul-23	5.69	114.10	114.00	↑	9.80	6.492%	6.511%	↓	(1.92)	4.494	4.353
FR39	11.750	15-Aug-23	5.77	124.65	124.53	↑	12.80	6.547%	6.571%	↓	(2.35)	4.423	4.283
FR70	8.375	15-Mar-24	6.35	109.29	109.10	↑	19.30	6.560%	6.596%	↓	(3.56)	5.065	4.904
FR44	10.000	15-Sep-24	6.86	118.23	118.20	↑	3.40	6.642%	6.648%	↓	(0.56)	5.215	5.048
FR40	11.000	15-Sep-25	7.86	125.80	125.74	↑	6.10	6.716%	6.725%	↓	(0.87)	5.669	5.485
FR56	8.375	15-Sep-26	8.86	111.11	110.96	↑	15.10	6.690%	6.711%	↓	(2.14)	6.495	6.285
FR37	12.000	15-Sep-26	8.86	134.54	134.48	↑	6.30	6.751%	6.758%	↓	(0.79)	6.073	5.874
FR59	7.000	15-May-27	9.52	102.69	102.54	↑	14.70	6.615%	6.636%	↓	(2.07)	6.918	6.696
FR42	10.250	15-Jul-27	9.69	123.70	123.83	↓	(13.30)	6.858%	6.842%	↑	1.65	6.557	6.340
FR47	10.000	15-Feb-28	10.27	122.28	122.38	↓	(9.60)	6.930%	6.918%	↑	1.16	6.893	6.662
FR64	6.125	15-May-28	10.52	93.96	93.78	↑	18.20	6.943%	6.969%	↓	(2.57)	7.576	7.322
FR71	9.000	15-Mar-29	11.35	115.24	115.03	↑	20.10	7.028%	7.052%	↓	(2.37)	7.550	7.294
FR52	10.500	15-Aug-30	12.77	127.80	127.61	↑	18.60	7.143%	7.162%	↓	(1.90)	7.812	7.543
FR73	8.750	15-May-31	13.52	114.02	113.92	↑	10.20	7.118%	7.128%	↓	(1.09)	8.236	7.953
FR54	9.500	15-Jul-31	13.69	119.85	119.68	↑	16.70	7.194%	7.211%	↓	(1.71)	8.243	7.957
FR58	8.250	15-Jun-32	14.60	109.00	109.00	↑	0.10	7.240%	7.240%	↓	(0.01)	8.744	8.439
FR74	7.500	15-Aug-32	14.77	103.95	103.66	↑	28.70	7.064%	7.095%	↓	(3.08)	9.139	8.827
FR65	6.625	15-May-33	15.52	94.62	94.39	↑	22.40	7.207%	7.232%	↓	(2.52)	9.439	9.110
FR68	8.375	15-Mar-34	16.35	109.79	109.74	↑	5.60	7.335%	7.341%	↓	(0.56)	9.419	9.086
FR72	8.250	15-May-36	18.52	109.88	109.66	↑	22.00	7.271%	7.291%	↓	(2.04)	9.841	9.495
FR45	9.750	15-May-37	19.52	122.13	122.13	↑	0.00	7.563%	7.563%	↑	-	9.632	9.281
FR75	7.500	15-May-38	20.52	103.13	103.10	↑	3.10	7.206%	7.209%	↓	(0.29)	10.560	10.193
FR50	10.500	15-Jul-38	20.69	130.38	130.38	↑	0.00	7.569%	7.569%	↑	-	9.885	9.524
FR57	9.500	15-May-41	23.52	121.59	121.85	↓	(26.00)	7.527%	7.507%	↑	2.03	10.508	10.127
FR62	6.375	15-Apr-42	24.44	86.65	86.68	↓	(2.80)	7.583%	7.580%	↑	0.28	11.801	11.370
FR67	8.750	15-Feb-44	26.27	114.27	114.38	↓	(10.60)	7.498%	7.489%	↑	0.83	11.338	10.928
FR76	7.375	15-May-48	30.52	101.35	101.34	↑	0.90	7.264%	7.265%	↓	(0.07)	12.196	11.769

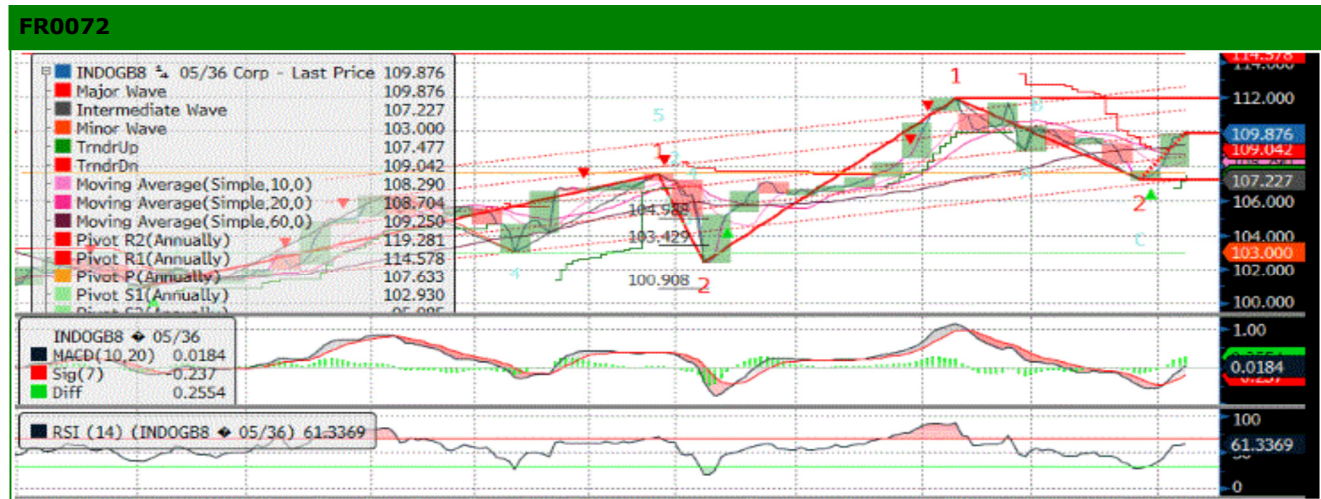
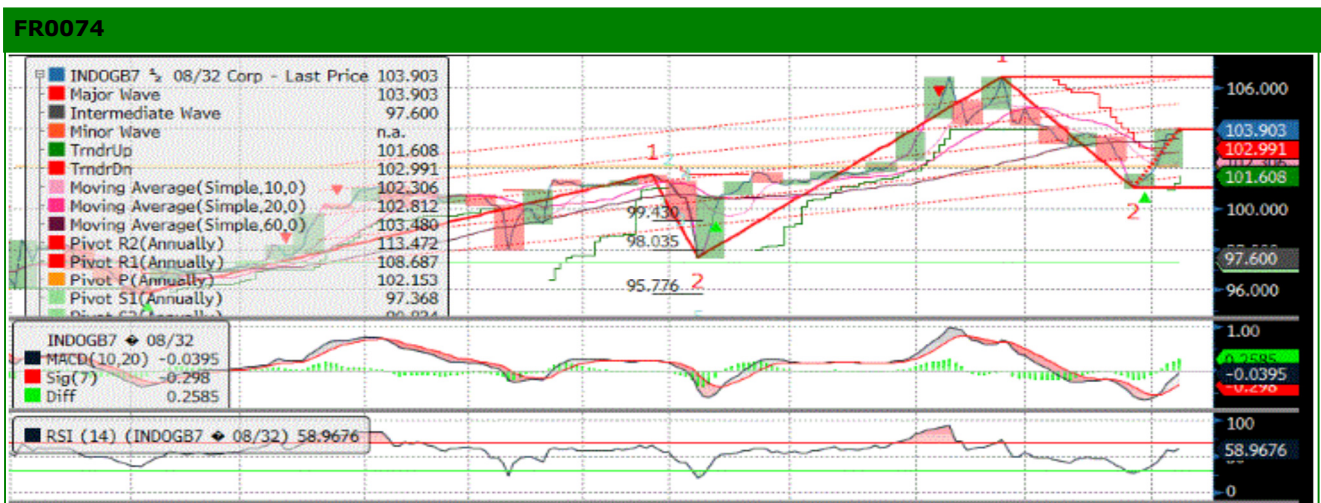
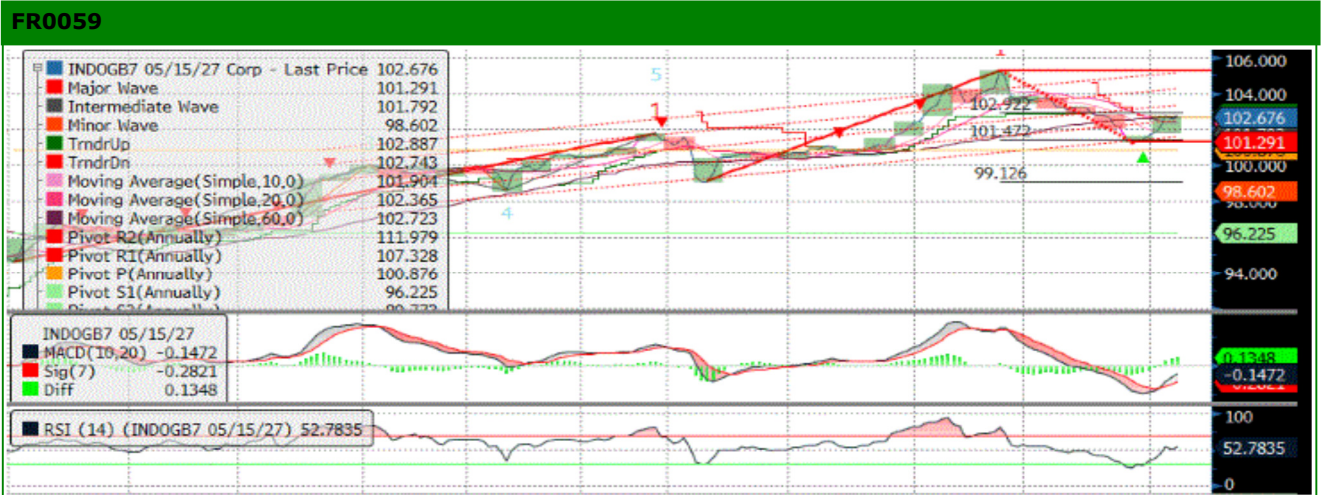
Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation

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	Okt'17	06-Nov-17
BANK*	335.43	375.55	350.07	451.00	361.54	368.63	399.46	493.82	491.93	551.33	601.44	613.48
Institusi Pemerintah	44.44	41.63	148.91	52.70	150.13	158.66	134.25	53.31	69.98	32.59	46.20	39.08
Bank Indonesia	44.44	41.63	148.91	52.70	150.13	158.66	134.25	53.31	69.98	32.59	46.20	39.08
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	1,428.33	1,441.90
Reksadana	42.50	45.79	61.60	67.57	76.44	78.51	85.66	87.84	90.11	92.10	100.42	101.36
Asuransi	129.55	150.60	171.62	192.29	214.47	227.38	238.24	241.25	250.96	257.21	263.73	263.57
Asing	323.83	461.35	558.52	606.08	643.99	684.98	665.81	685.51	745.82	775.55	796.20	808.88
- Pemerintah & Bank Sentral	78.39	103.42	110.32	112.31	118.53	118.45	120.84	118.91	135.21	132.61	143.38	143.70
Dana Pensiun	39.47	43.30	49.83	56.15	64.67	81.75	87.28	86.95	87.41	89.84	87.18	87.19
Individual	32.48	30.41	42.53	65.85	48.90	46.56	57.75	57.69	62.34	60.02	62.76	62.84
Lain-lain	47.56	61.32	78.76	83.47	86.72	102.90	104.84	104.78	109.04	112.29	118.05	118.06
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	2,075.97	2,094.47
Asing Beli (Jual)	53.31	137.52	97.17	47.56	37.91	40.99	-19.17	19.70	60.31	29.734	20.65	12.68





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.