

Ulasan Pasar

Defisit neraca perdagangan di bulan Mei 2018 serta melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika dukung kenaikan imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan hari Senin, 25 Juni 2018.

Penurunan imbal hasil berkisar antara 1 - 18 bps dengan rata - rata mengalami penurunan sebesar 9 bps dimana kenaikan imbal hasil yang cukup besar terjadi pada Surat Utang Negara dengan tenor panjang. Imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor pendek (1-4 tahun) mengalami kenaikan berkisar antara 4 - 18 bps dengan didorong oleh adanya koreksi harga yang berkisar antara 10 - 25 bps. Adapun imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor menengah (5-7 tahun) mengalami kenaikan berkisar antara 1 - 5 bps dengan didorong oleh adanya koreksi harga yang berkisar antara 1 - 20 bps. Sementara itu imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor panjang (di atas 7 tahun) mengalami kenaikan yang berkisar antara 1 - 18 bps dengan rata - rata mengalami kenaikan sebesar 6 bps dengan didorong oleh adanya koreksi harga yang berkisar antara 40 - 100 bps.

Kenaikan imbal hasil Surat Utang Negara yang terjadi pada perdagangan kemarin didorong oleh aksi jual investor sebagai respon atas data neraca perdagangan. Badan Pusat Statistik menyatakan bahwa di bulan Mei 2018 terjadi defisit neraca perdagangan sebesar US\$1,52 miliar yang diperoleh dari nilai ekspor yang sebesar US\$16,12 miliar dan nilai impor yang sebesar US\$17,64 miliar. Dengan defisit neraca perdagangan di bulan Mei 2018 tersebut, maka neraca perdagangan tahun berjalan (YTD) mencatatkan defisit sebesar US\$2,83 miliar. Hal tersebut menjadi katalis negatif bagi pergerakan harga Surat Utang Negara dimana dengan adanya defisit tersebut akan mendorong penurunan cadangan devisa sehingga akan mengurangi kemampuan Bank Indonesia untuk menjaga stabilitas nilai tukar rupiah.

Selain itu, kenaikan imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan kemarin juga didukung oleh melemahnya nilai tukar rupiah jelang dimulainya pelaksanaan Rapat Dewan Gubernur Bank Indonesia. Sehingga secara keseluruhan, kenaikan imbal hasil pada perdagangan kemarin telah mendorong imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan dengan tenor 5 tahun berada pada level 7,263 % (+5 bps), tenor 10 tahun berada pada level 7,552% (+6,5 bps), tenor 15 tahun berada pada level 7,997% (+6 bps) dan tenor 20 tahun berada pada level 8,031% (+9,5 bps).

Adapun dari perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang Dollar Amerika juga ditutup dengan kecenderungan mengalami penurunan di tengah tren pergerakan imbal hasil surat utang global yang bergerak turun. Imbal hasil dari INDO-23 dan INDO-48 masing - masing ditutup turun sebesar 1 bps masing - masing di posisi 4,114% dan 4,979% setelah mengalami kenaikan harga sebesar 5 dan 10 bps. Sedangkan imbal hasil dari INDO-28 ditutup turun sebesar 2 bps di level 4,411% setelah mengalami kenaikan harga sebesar 15 bps. Sementara itu imbal hasil INDO-43 terlihat mengalami penurunan yang terbatas kurang dari 1 bps di level 5,135% didorong oleh kenaikan harga sebesar 10 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
FR0059	97,00	94,20	94,60	1811,79	69
FR0072	102,50	99,32	99,60	1683,34	119
FR0069	100,70	100,59	100,65	935,00	18
FR0074	98,00	94,80	94,81	853,92	33
FR0053	102,90	102,50	102,50	831,38	18
FR0064	91,85	89,50	91,00	825,29	29
FR0070	104,19	102,25	104,19	720,94	11
FR0065	91,75	87,00	88,00	541,41	34
FR0063	93,40	93,30	93,30	425,00	6
FR0073	106,25	105,30	105,75	401,17	8

Perdagangan Surat Utang Korporasi

Securities	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
SIBMTR01ACN1	idA+(sy)	100,13	100,07	100,13	100,00	2
ASDF03ACN4	AAA(idn)	100,19	100,13	100,15	60,00	4
BEXI03BCN1	idAAA	101,10	101,00	101,10	60,00	4
TELE01CN1	idA	101,67	101,65	101,67	60,00	6
ISAT02BCN3	idAAA	100,50	100,30	100,50	50,00	2
BBRI01BCN2	idAAA	101,10	101,10	101,10	36,00	1
INDF07	idAA+	102,92	102,88	102,92	30,00	2
BNGA02SB	AA(idn)	104,77	104,75	104,77	28,00	2
TUFI02ACN1	idAA+	101,47	101,47	101,47	24,00	1
BEXI02BCN7	idAAA	101,20	101,20	101,20	20,00	1

Volume perdagangan Surat Utang Negara yang dilaporkan pada perdagangan kemarin senilai Rp10,92 triliun dari 28 seri Surat Utang Negara yang diperdagangkan dengan volume perdagangan seri acuan yang dilaporkan senilai Rp2,17 triliun. Obligasi Negara seri FR0059 menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp1,81 triliun dari 69 kali transaksi di harga rata - rata 95,26% yang diikuti oleh perdagangan Obligasi Negara seri FR0072 senilai Rp1,68 triliun dari 119 kali transaksi di harga rata - rata 100,47%

Sedangkan volume perdagangan obligasi korporasi yang dilaporkan pada perdagangan kemarin senilai Rp630 miliar dari 37 seri obligasi korporasi yang diperdagangkan. Sukuk Ijarah Berkelanjutan I Global Mediacom Tahap I Tahun 2017 Seri A (SIBMTR01ACN1) menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp100 miliar dari 2 kali transaksi di harga rata - rata 100,11% yang diikuti oleh perdagangan Obligasi Berkelanjutan III Astra Sedaya Finance Tahap IV Tahun 2017 Seri A (ASDF03ACN4) senilai Rp60 miliar dari 4 kali transaksi di harga rata - rata 100,15%.

Adapun nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika ditutup melemah sebesar 73,00 pts (0,51%) pada level 14159,00 per dollar Amerika setelah bergerak pada kisaran 14104,00 hingga 14163,00 per dollar Amerika. Pelemahan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika tersebut seiring dengan pelemahan mata uang regional di tengah penguatan dollar Amerika terhadap mata uang utama dunia. Mata uang Peso Philippina (PHP) memimpin pelemahan mata uang regional terhadap dollar Amerika yang diikuti oleh Rupee India (INR) dan Won Korea Selatan (KRW).

Pada perdagangan hari ini kami perkirakan harga Surat Utang Negara akan bergerak bervariasi sebagai respon atas data neraca perdagangan Indonesia serta dimulainya Rapat Dewan Gubernur Bank Indonesia.

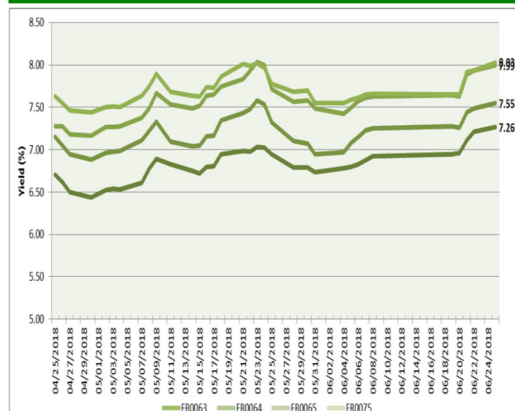
Imbal hasil dari US Treasury dengan tenor 10 tahun ditutup turun di level 2,882% setelah sempat berada pada kisaran 2,950%. Imbal hasil dari surat utang Jerman (Bund) dan Inggris (Gilt) dengan tenor yang sama juga ditutup turun pada level 0,330% dan 1,294%. Kondisi tersebut kami perkirakan akan berdampak positif terhadap perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi rupiah maupun dollar Amerika pada perdagangan hari ini.

Adapun secara teknikal, harga Surat Utang Negara mulai menunjukkan sinyal tren penurunan harga pada keseluruhan tenor memberikan peluang kembali terjadinya penurunan harga pada perdagangan hari ini. Hanya saja penurunan harga akan dibatasi oleh adanya sinyal bahwa beberapa seri Surat Utang Negara telah mendekati area jenuh jual (oversold).

Rekomendasi

Dengan kombinasi beberapa faktor tersebut, maka kami sarankan kepada investor untuk tetap mencermati arah pergerakan harga Surat Utang Negara di pasar sekunder dengan melakukan strategi trading memanfaatkan momentum tren kenaikan harga. Beberapa pilihan yang masih menarik adalah seri FR0056, FR0059, ORI013, FR0071, FR0073, FR0058, FR0074, FR0065, FR0068, FR0072 dan 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 01122018 (reopening), PBS002 (reopening), PBS004 (reopening), PBS012 (reopening), PBS016 (reopening), dan PBS017 (reopening) pada hari Selasa tanggal 26 Juni 2018.**

Pemerintah akan melakukan lelang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) atau Sukuk Negara pada hari Selasa, tanggal 26 Juni 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 Rp4 triliun dengan seri - seri yang akan dilelang adalah sebagai berikut :

Terms & Conditions	Seri Surat Berharga Syariah Negara					
	SPN-S 01122018 (reopening)	PBS016 (reopening)	PBS002 (reopening)	PBS017 (reopening)	PBS012 (reopening)	PBS004 (reopening)
Tanggal Jatuh Tempo	1 Desember 2018	15 Maret 2020	15 Januari 2022	15 Oktober 2025	15 November 2031	15 Februari 2037
Imbalan	Diskonto	6,25000%	5,45000%	6,12500%	8,87500%	6,10000%

Kami perkirakan jumlah penawaran yang masuk akan berkisar antara Rp5—10 triliun dengan jumlah penawaran terbesar masih akan didapati pada Surat Perbendaharaan Negara seri SPN-S 01122018 serta pada PBS016. Berdasarkan kondisi di pasar sekunder menjelang pelaksanaan lelang, kami perkirakan tingkat imbal hasil yang akan dimenangkan pada lelang hari ini adalah sebagai berikut :

- Surat Perbendaharaan Negara seri SPN-S 01122018 berkisar antara 5,53125 - 5,62500;
- Project Based Sukuk seri PBS016 berkisar antara 6,87500 - 6,96875;
- Project Based Sukuk seri PBS002 berkisar antara 7,31250 - 7,40625;
- Project Based Sukuk seri PBS017 berkisar antara 7,87500 - 7,96875;
- Project Based Sukuk seri PBS012 berkisar antara 8,09375 - 8,18750; dan
- Project Based Sukuk seri PBS004 berkisar antara 8,43750 - 8,53125.

Lelang akan dibuka pada hari Selasa tanggal 26 Mei 2018 pukul 10.00 WIB dan ditutup pukul 12.00 WIB. Hasil lelang akan diumumkan pada hari yang sama. Adapun setelah akan dilaksanakan pada hari Kamis, tanggal 28 Juni 2018 atau 2 hari kerja setelah tanggal pelaksanaan lelang (T+2). Di tahun 2018, target penerbitan kotor (gross issuance) Surat Berharga Negara senilai Rp846,4 triliun dimana pada kuartal I 2018 pemerintah telah menerbitkan Surat Berharga Negara melalui lelang senilai Rp210,97 triliun, dari 7 kali lelang Surat Utang Negara dan 6 kali lelang Sukuk Negara.

Sementara itu pada kuartal II 2018, pemerintah menargetkan penerbitan Surat Berharga Negara melalui lelang senilai Rp151,27 triliun dari 5 kali lelang Surat Utang Negara dan 6 kali lelang Surat Berharga Syariah Negara. Pada lelang sebelumnya, pemerintah meraup dana senilai Rp4,36 triliun dari total penawaran yang masuk senilai Rp7,15 triliun.

Spread US T 10 Yrs—Gov't Bond 10 Yrs



Imbal Hasil Surat Utang Global

Country	Last YLD	1D	Change	%
USA	2.881	2.896	↓ -0.015	-0.005
UK	1.297	1.318	↓ -0.021	-0.016
Germany	0.330	0.335	↓ -0.005	-0.015
Japan	0.027	0.029	↓ -0.002	-0.069
Hong Kong	2.267	2.267	↓ 0.000	0.000
Singapore	2.533	2.563	↓ -0.031	-0.012
Thailand	2.615	2.644	↓ -0.029	-0.011
India	7.844	7.818	↑ 0.027	0.003
Indonesia (USD)	4.441	4.463	↓ -0.022	-0.005
Indonesia	7.552	7.487	↑ 0.065	0.009
Malaysia	4.216	4.214	↑ 0.002	0.000
China	3.587	3.577	↑ 0.011	0.003

Sumber : Bloomberg, MNC Sekuritas Calculation

Corp Bond Spread

Tenor	Rating				Govt Bond
	AAA	AA	A	BBB	Yield (%)
1	151.80	199.43	310.12	417.10	7.130
2	152.99	200.37	317.70	452.47	7.005
3	153.00	207.75	315.51	484.70	7.259
4	153.67	219.52	314.11	511.35	7.287
5	155.30	228.96	315.90	533.37	7.335
6	157.63	233.63	320.36	552.23	7.536
7	160.27	234.07	326.25	569.03	7.865
8	162.87	231.85	332.50	584.40	7.859
9	165.24	228.40	338.37	598.59	7.884
10	167.28	224.73	343.50	611.70	7.607

Perdagangan Project Based Sukuk

Securities	High	Low	Last	Vol	Freq
PBS012	107,10	106,45	106,45	90,00	10
PBS017	90,75	90,75	90,75	30,00	1

Harga Surat Utang Negara

Data per 25-Jun-18

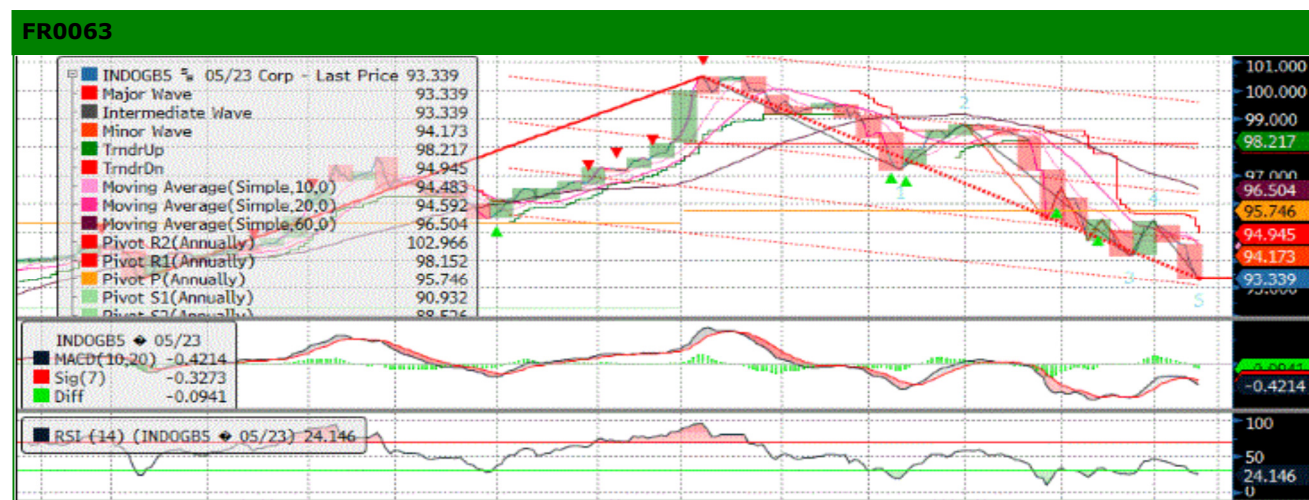
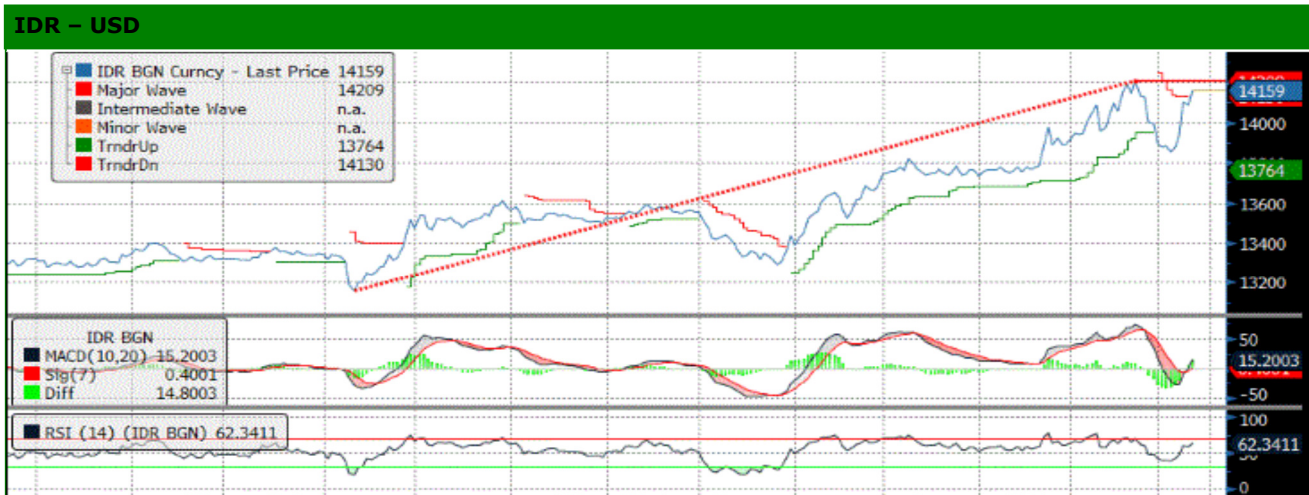
Series	Coupon	Maturity	TTM	Price	1D	Spread (bps)	YTM	1D YTM	YTM Spread (bps)	Duration	Mod Duration		
FR32	15.000	15-Jul-18	0.05	100.75	100.75	↑	0.00	1.343%	1.343%	↑	-	0.055	0.055
FR38	11.600	15-Aug-18	0.14	101.05	100.98	↑	7.40	3.935%	4.437%	↓	(50.23)	0.141	0.138
FR48	9.000	15-Sep-18	0.22	100.76	100.76	↑	0.00	5.396%	5.396%	↑	-	0.223	0.217
FR69	7.875	15-Apr-19	0.81	100.71	100.85	↓	(14.20)	6.937%	6.755%	↑	18.24	0.787	0.761
FR36	11.500	15-Sep-19	1.22	105.64	105.70	↓	(6.50)	6.607%	6.553%	↑	5.38	1.146	1.109
FR31	11.000	15-Nov-20	2.39	108.86	108.80	↑	6.00	6.907%	6.933%	↓	(2.62)	2.153	2.081
FR34	12.800	15-Jun-21	2.97	114.83	115.02	↓	(19.30)	7.171%	7.104%	↑	6.70	2.588	2.498
FR53	8.250	15-Jul-21	3.06	102.86	102.99	↓	(12.40)	7.188%	7.143%	↑	4.51	2.673	2.580
FR61	7.000	15-May-22	3.89	99.31	99.56	↓	(25.70)	7.204%	7.127%	↑	7.71	3.444	3.324
FR35	12.900	15-Jun-22	3.97	118.40	118.60	↓	(20.00)	7.461%	7.408%	↑	5.31	3.289	3.170
FR43	10.250	15-Jul-22	4.06	110.55	110.55	↑	0.00	7.200%	7.200%	↑	-	3.318	3.203
FR63	5.625	15-May-23	4.89	93.35	93.54	↓	(19.00)	7.263%	7.215%	↑	4.88	4.291	4.141
FR46	9.500	15-Jul-23	5.06	108.66	108.69	↓	(2.70)	7.413%	7.407%	↑	0.62	4.018	3.874
FR39	11.750	15-Aug-23	5.14	118.42	118.42	↑	0.00	7.376%	7.376%	↑	-	3.967	3.825
FR70	8.375	15-Mar-24	5.72	103.99	104.00	↓	(1.30)	7.501%	7.499%	↑	0.28	4.586	4.421
FR44	10.000	15-Sep-24	6.23	110.92	112.50	↓	(158.10)	7.750%	7.448%	↑	30.16	4.747	4.570
FR40	11.000	15-Sep-25	7.23	117.43	118.94	↓	(151.10)	7.794%	7.546%	↑	24.81	5.210	5.014
FR56	8.375	15-Sep-26	8.23	103.48	104.54	↓	(106.40)	7.791%	7.619%	↑	17.26	6.014	5.788
FR37	12.000	15-Sep-26	8.23	126.33	126.33	↑	0.00	7.626%	7.626%	↑	-	5.630	5.423
FR59	7.000	15-May-27	8.89	94.68	95.87	↓	(119.20)	7.841%	7.647%	↑	19.38	6.644	6.393
FR42	10.250	15-Jul-27	9.06	115.36	115.36	↑	0.10	7.847%	7.847%	↓	(0.01)	6.090	5.860
FR47	10.000	15-Feb-28	9.64	115.80	115.80	↑	0.00	7.651%	7.651%	↑	-	6.453	6.215
FR64	6.125	15-May-28	9.89	90.18	90.59	↓	(41.60)	7.552%	7.487%	↑	6.43	7.363	7.095
FR71	9.000	15-Mar-29	10.72	107.56	108.62	↓	(105.80)	7.937%	7.797%	↑	14.04	7.075	6.805
FR52	10.500	15-Aug-30	12.14	119.25	119.28	↓	(2.50)	7.991%	7.988%	↑	0.29	7.337	7.055
FR73	8.750	15-May-31	12.89	105.84	105.91	↓	(7.10)	8.014%	8.005%	↑	0.86	8.047	7.737
FR54	9.500	15-Jul-31	13.06	111.96	111.96	↑	0.00	8.005%	8.005%	↑	-	7.755	7.457
FR58	8.250	15-Jun-32	13.97	101.33	101.94	↓	(61.20)	8.089%	8.016%	↑	7.29	8.562	8.229
FR74	7.500	15-Aug-32	14.14	95.16	95.63	↓	(47.00)	8.078%	8.020%	↑	5.81	8.571	8.238
FR65	6.625	15-May-33	14.89	88.17	88.66	↓	(48.60)	7.997%	7.936%	↑	6.13	9.243	8.887
FR68	8.375	15-Mar-34	15.72	102.15	102.48	↓	(33.00)	8.128%	8.091%	↑	3.69	8.891	8.544
FR72	8.250	15-May-36	17.89	99.89	100.76	↓	(87.10)	8.260%	8.167%	↑	9.35	9.561	9.181
FR45	9.750	15-May-37	18.89	113.60	112.05	↑	155.00	8.309%	8.459%	↓	(15.04)	9.458	9.081
FR75	7.500	15-May-38	19.89	94.76	95.67	↓	(90.60)	8.031%	7.935%	↑	9.50	10.299	9.902
FR50	10.500	15-Jul-38	20.06	121.00	119.55	↑	145.00	8.327%	8.458%	↓	(13.05)	9.297	8.925
FR57	9.500	15-May-41	22.89	116.13	116.13	↑	0.00	7.957%	7.957%	↑	-	10.449	10.049
FR62	6.375	15-Apr-42	23.81	80.47	83.13	↓	(265.60)	8.262%	7.966%	↑	29.62	11.141	10.699
FR67	8.750	15-Feb-44	25.64	104.75	102.55	↑	220.00	8.298%	8.502%	↓	(20.42)	10.582	10.161
FR76	7.375	15-May-48	29.89	92.88	95.22	↓	(234.10)	8.004%	7.788%	↑	21.58	11.795	11.341

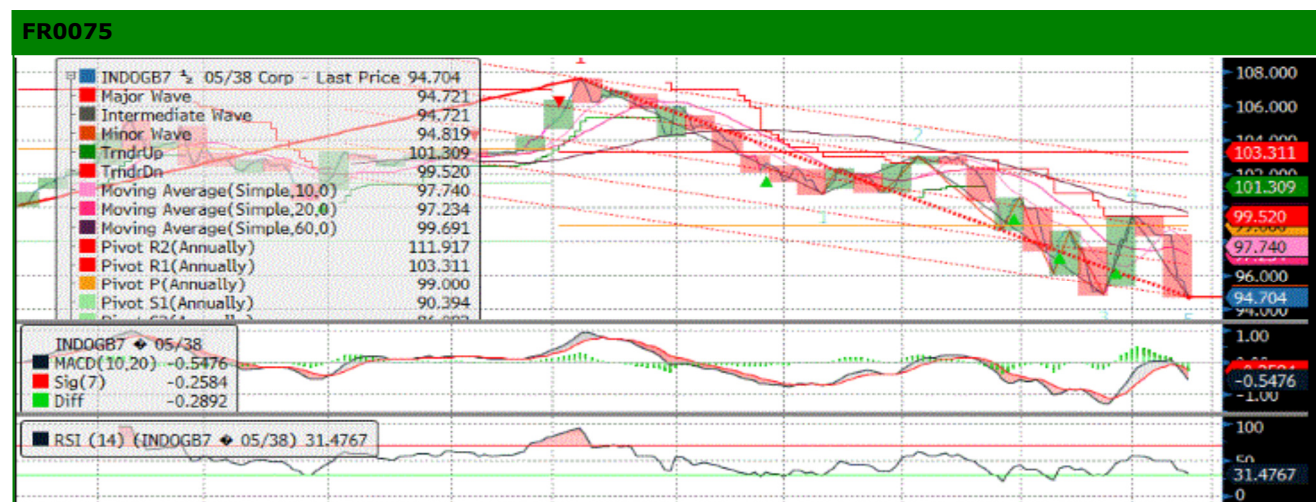
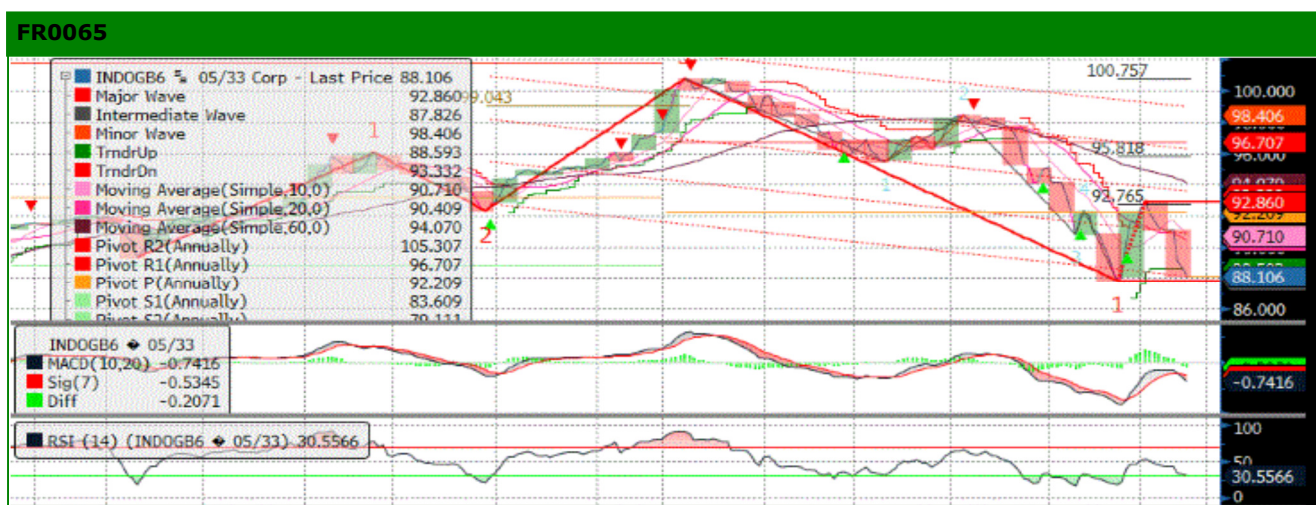
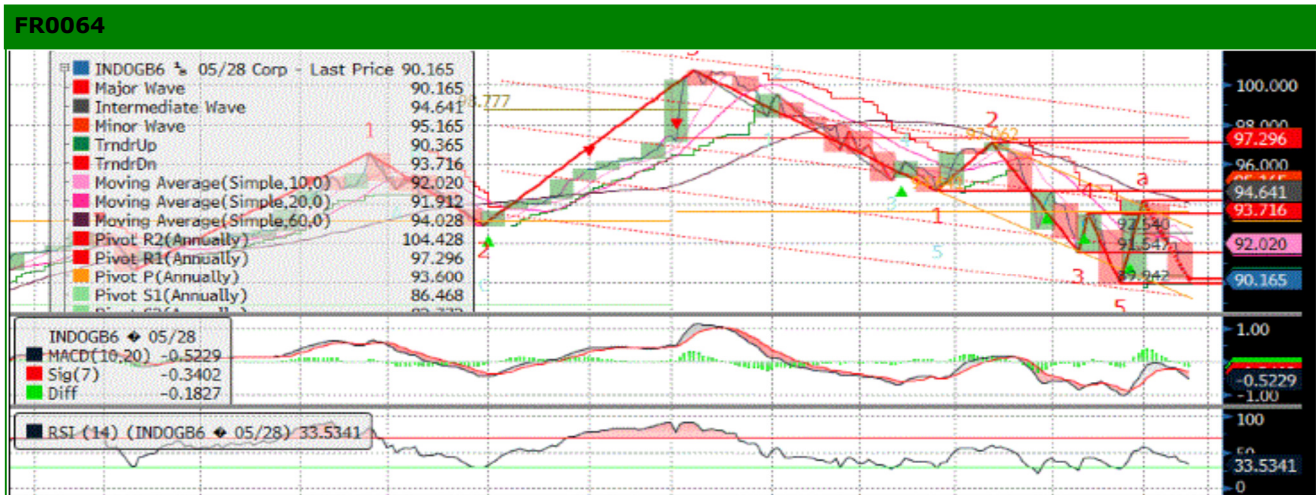
Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation

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	21-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	381,80
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	279,59
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	279,59
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	1.535,36
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	111,68
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	172,36
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	842,69
- 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	150,14
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	217,36
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	61,81
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	129,46
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	2.196,76
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	9,38





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.