



Ulasan Pasar

Perdagangan hari Jumat, 18 Januari 2019 masih bergerak dengan mengalami perubahan imbal hasil yang bervariasi ditengah meredanya tekanan terhadap nilai tukar Rupiah.

Perdagangan yang terjadi pada hari Jumat, tanggal 18 Januari 2019 mengalami perubahan tingkat imbal hasil yang bervariasi dengan mengalami perubahan hingga sebesar 7 bps ditengah meredanya tekanan terhadap nilai tukar Rupiah. Imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor pendek dan menengah, yaitu di bawah 7 tahun terlihat mengalami penurunan imbal hasil hingga sebesar 4 bps yang didorong oleh adanya kenaikan harga yang mencapai 13 bps. Adapun untuk tenor panjang, diatas 7 tahun, arah perubahan imbal hasil cukup beragam. Surat Utang Negara dengan seri acuan mengalami perubahan tingkat imbal hasil yang beragam dengan mengalami perubahan hingga sebesar 1,5 bps yang didorong oleh adanya perubahan harga hingga sebesar 14 bps.

Perubahan tingkat imbal hasil pada perdagangan kemarin terjadi ditengah meredanya tekanan terhadap nilai tukar Rupiah. Hal ini disebabkan karena optimisme pasar terhadap negosiasi dagang antara Amerika dan China mulai terlihat. Amerika memberikan pernyataan bahwa mereka akan melonggarkan tarif barang impor dari China. Isu seputar tarif ini menjadi sentimen positif bagi perilaku pasar dimana hal ini akan memunculkan harapan prospek ekonomi yang lebih baik di China dan Amerika Serikat, serta di pasar global, termasuk Indonesia.

Seiring dengan pergerakan imbal hasil US Treasury yang menunjukkan kenaikan, imbal hasil Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang Dollar Amerika menunjukkan perubahan yang bervariasi dengan kecenderungan mengalami penurunan pada hampir keseluruhan seri Surat Utang Negara. Imbal hasil dari INDO24 dan INDO29 mengalami penurunan masing-masing sebesar 3,5 bps di level 4,014% didorong oleh adanya kenaikan harga hingga 16,4 bps dan 0,31 bps di level 4,357% yang didorong oleh adanya kenaikan harga sebesar 2,6 bps. Adapun imbal hasil dari INDO44 pada perdagangan kemarin ditutup dengan mengalami penurunan sebesar 0,42 bps di level 5,080% yang didorong kenaikan harga sebesar 6,9 bps. Sedangkan untuk INDO49 mengalami kenaikan imbal hasil sebesar 1,25 bps yang sehingga mengalami penurunan harga sebesar 20 bps.

Volume perdagangan Surat Utang Negara yang dilaporkan pada perdagangan hari Jumat, 18 Januari 2019 senilai Rp 10,38 triliun dari 36 seri Surat Utang Negara yang diperdagangkan dengan volume perdagangan terbesar tercatat pada seri FR0068 yaitu sebesar Rp1,815 triliun dari 68 kali transaksi dan diikuti oleh Surat Utang Negara seri FR0069 dengan volume perdagangan sebesar Rp1,055 triliun dari 4 kali transaksi. Adapun untuk perdagangan Sukuk Negara, Sukuk Negara Ritel dengan seri SR008 menduduki volume perdagangan tertinggi dengan volume Rp141,32 miliar dari 12 kali transaksi dan diikuti oleh Sukuk Negara Ritel dengan seri SR009 yang mencapai volume sebesar Rp107,90 miliar dari 21 kali transaksi.

Kurva Imbal Hasil Surat Utang Negara



Sumber : Bloomberg

Perdagangan Surat Utang Negara

Seri	High	Low	Last	Vol	Freq
FR0068	100,40	98,50	98,84	1815,42	68
FR0069	100,30	100,22	100,26	1055,06	4
FR0070	101,65	101,25	101,65	968,54	33
FR0078	101,55	100,89	101,45	665,74	44
FR0073	102,10	101,65	101,90	620,00	12
FR0059	92,75	92,59	92,75	613,50	6
FR0047	110,50	110,50	110,50	558,23	4
SPN12190214	99,63	99,62	99,63	550,00	4
FR0075	98,00	88,00	90,80	477,93	32
FR0077	102,25	100,00	100,80	414,41	18

Sumber : IDX

Perdagangan Sukuk Negara

Seri	High	Low	Last	Vol	Freq
SR008	100,20	99,45	100,00	141,32	12
SR009	99,60	98,00	99,00	107,90	21
PBS013	99,83	99,70	99,83	93,00	4
SR010	96,10	94,75	95,90	3,21	8

Sumber : IDX

Adapun volume perdagangan surat utang korporasi yang dilaporkan pada perdagangan kemarin senilai Rp697,95 miliar dari 29 seri surat utang korporasi yang diperdagangkan. Obligasi Berkelanjutan Indonesia Eximbank IV Tahap III Tahun 2018 Seri A (BEXI04ACN3) menjadi surat utang korporasi dengan volume perdagangan terbesar senilai Rp250,00 miliar dari 6 kali transaksi yang diikuti oleh perdagangan Obligasi V Bank Sulut Tahun 2014 (BSLT05) senilai Rp80,00 miliar dari 4 kali transaksi. Adapun untuk volume perdagangan terbesar urutan ketiga dan keempat berada pada Obligasi Berkelanjutan III Mandala Multifinance Tahap I Tahun 2018 Seri B (MFIN03BCN1) dan Obligasi Berkelanjutan III FIF Tahap III Tahun 2018 Seri A (FIFA03ACN3) yang mempunyai volume perdagangan masing-masing sebesar Rp75,00 miliar dengan 1 kali transaksi dan Rp57,00 miliar dengan 2 kali transaksi.

Pada perdagangan kemarin hari Jumat, tanggal 18 Januari 2019 nilai tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika ditutup menguat terbatas di level 14177,50 per Dollar Amerika, mengalami penguatan sebesar 14,00 pts (0,10%) setelah bergerak dengan mengalami penguatan sejak awal perdagangan di kisaran 14155,00 hingga 14195,00 per Dollar Amerika. Penguatan nilai tukar Rupiah pada perdagangan kemarin terjadi di tengah bervariasinya arah perubahan nilai tukar mata uang regional. Mata uang Indonesia (IDR) memimpin penguatan mata uang regional sebesar 0,10% terhadap Dollar Amerika dan diikuti oleh mata uang Baht Thailand (THB) dan mata uang Won Korea Selatan (KRW) masing-masing sebesar 0,09% dan 0,04%. Adapun mata uang Peso Filipina (PHP) memimpin pelemahan mata uang regional sebesar 0,20% dan diiringi dengan mata uang Yen Jepang (JPY) yang melemah sebesar 0,16% terhadap mata uang Dollar Amerika.

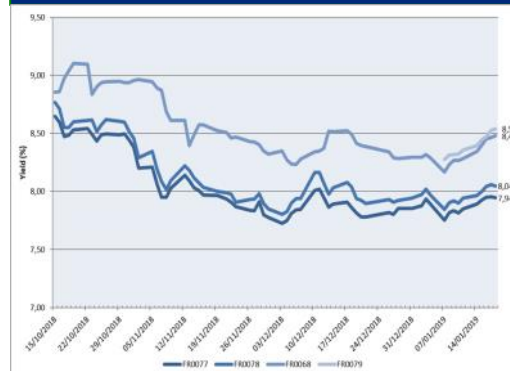
Imbal hasil US Treasury bertenor 10 tahun ditutup dengan kondisi menguat terbatas sebesar 4 bps berada pada level 2,788% serta Imbal hasil US Treasury dengan tenor 30 tahun mengalami kenaikan sebesar 2 bps di level 3,10%. Hal ini seiring dengan menguatnya kondisi pasar saham Amerika Serikat dimana indeks saham utamanya mengalami penguatan sebesar 103 bps di level 7157,23 (NASDAQ) dan indeks DJIA menguat sebesar 138 bps sehingga berada pada level 24706,35. Adapun imbal hasil surat utang Inggris bertenor 10 tahun menguat pada level 1,356% sedangkan surat utang Jerman dengan tenor 10 tahun mengalami penurunan sehingga berada pada level 0,26%.

Pada perdagangan hari ini kami perkirakan harga Surat Utang Negara akan kembali berpotensi untuk mengalami kenaikan yang didukung oleh faktor eksternal. Adapun meredanya tekanan nilai tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika yang disebabkan oleh membaiknya hubungan dagang antara China dan Amerika akan memunculkan optimisme para pelaku pasar. Hal ini dapat menjadi katalis positif bagi pasar keuangan global yang kami perkirakan juga akan berdampak terhadap pasar keuangan domestik. Tingkat imbal hasil US Treasury untuk tenor 10 tahun yang terjaga di bawah level 3,00% akan menjadi katalis bagi pasar Surat Berharga Negara terutama pada Surat Berharga Negara dengan denominasi mata uang Dollar Amerika.

Rekomendasi

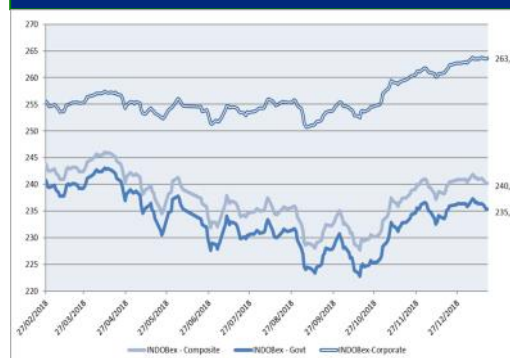
Dengan harga Surat Utang Negara yang masih berpeluang untuk mengalami kenaikan, terutama pada Surat Utang Negara dengan tenor diatas 7 tahun maka kami menyarankan kepada investor untuk mencermati beberapa Surat Utang Negara dan melakukan strategi trading untuk memanfaatkan momentum kenaikan harga tersebut. Beberapa seri Surat Utang Negara yang perlu dicermati adalah berikut ini: FR0069, FR0053, FR0070, FR0073, FR0057 dan FR0063.

Imbal Hasil SUN seri Acuan



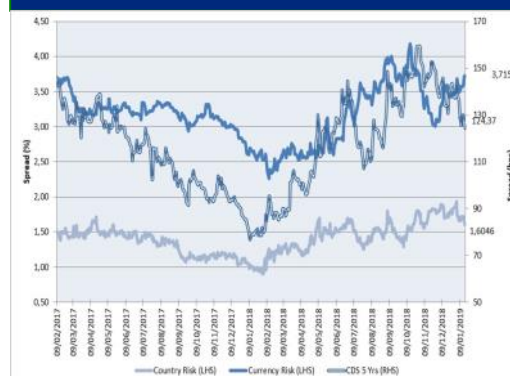
Sumber : Bloomberg

Indeks Obligasi (INDOBEX)



Sumber : IBPA, Bloomberg

Grafik Risiko



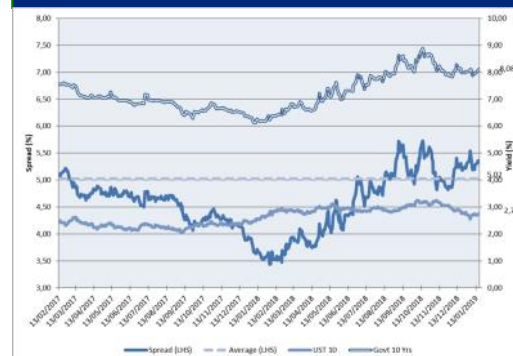
Sumber : Bloomberg

Berita Pasar

- Pada sepekan kedepan terdapat dua surat utang yang akan jatuh tempo senilai Rp6,65 triliun.

Kedua surat utang tersebut adalah Surat Perbendaharaan Negara seri SPN03190124 dan Project Based Sukuk seri PBS010. Adapun untuk Surat Perbendaharaan Negara seri SPN03190124 akan jatuh tempo pada hari Kamis, tanggal 24 Januari 2019 dengan nilai sebesar Rp2,6 triliun. Selanjutnya, untuk Project Based Sukuk seri PBS010 dengan nilai sebesar Rp4,05 triliun akan jatuh tempo pada keesokan harinya yaitu jatuh pada hari Jumat, tanggal 25 Januari 2019. Dengan demikian, per tanggal jatuh temponya, kedua seri surat utang tersebut dinyatakan lunas dan tidak lagi tercatat di Bursa Efek Indonesia.

Spread US T 10 Yrs—SUN 10 Yrs



Sumber : Bloomberg

Imbal Hasil Surat Utang Global

Ne gara	Last YTM	1D YTM	Δ	%
USA	2,765	2,751	↑ 0,014	0,51%
UK	1,364	1,335	↑ 0,030	2,22%
Germany	0,267	0,241	↑ 0,026	10,96%
Japan	0,008	0,001	↑ 0,007	749,44%
Philippines	6,399	6,413	↓ -0,015	-0,23%
Hong Kong	1,976	1,977	↓ -0,001	-0,03%
Singapore	2,190	2,159	↑ 0,031	1,43%
Thailand	2,464	2,456	↑ 0,008	0,31%
Indonesia (USD)	4,369	4,372	↓ -0,003	-0,07%
Indonesia	8,048	8,059	↓ -0,011	-0,14%
Malaysia	4,062	4,056	↑ 0,006	0,15%
China	3,076	3,076	↑ 0,000	0,00%

Sumber : Bloomberg

Spread Obligasi Korporasi

Tenor	Rating				Govt Bond	Corp Bond
	AAA	AA	A	BBB	Yield (%)	Yield (%)
1	138,95	167,72	287,20	440,76	6,415	9,29
2	136,21	169,40	298,08	478,49	7,352	10,33
3	132,86	176,60	293,08	503,79	7,822	10,75
4	132,24	187,55	289,54	525,91	7,952	10,85
5	134,12	197,35	292,78	547,25	7,991	10,92
6	137,32	203,88	301,94	567,59	8,019	11,04
7	140,72	207,06	314,57	586,12	8,212	11,36
8	143,55	207,56	328,44	602,15	8,256	11,54
9	145,42	206,17	341,98	615,32	8,373	11,79
10	146,20	203,56	354,30	625,61	8,084	11,63

Sumber : IBPA, Bloomberg

Perdagangan Surat Utang Korporasi

Seri	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
BEXI04ACN3	idAAA	100,25	100,15	100,25	250,00	6
BSLT05	A(idn)	102,35	101,90	102,30	80,00	4
MFIN03BCN1	idA	100,19	100,19	100,19	75,00	1
FIFA03ACN3	idAAA	99,68	99,67	99,67	57,00	2
AISA01	idD	86,20	86,20	86,20	35,00	3
BBIA02CN1	AAA(idn)	100,00	100,00	100,00	30,00	3
ISAT01BCN4	idAAA	100,15	100,14	100,14	29,40	2
BBKP02SBCN1	idA-	99,50	98,00	99,50	20,00	4
PNMPO2BCN2	idA	95,10	95,05	95,05	16,00	2
BMRI01ACN2	idAAA	97,80	97,50	97,75	12,00	4

Sumber : IDX

Harga Surat Utang Negara												
Data per 18-Jan-19												
Series	Coupon	Maturity	TTM	Price	1D	Spread (bps)	YTM	1D YTM	YTM Spread (bps)	Duration	Mod Duration	
FR69	7,875	15-Apr-19	0,24	100,28	100,32	↓ (4,50)	6,563%	6,376%	↑ 18,68	0,239	0,231	
FR36	11,500	15-Sep-19	0,66	103,25	103,25	↑ 0,30	6,318%	6,322%	↓ (0,46)	0,628	0,609	
FR31	11,000	15-Nov-20	1,82	106,33	106,26	↑ 6,70	7,222%	7,260%	↓ (3,82)	1,678	1,619	
FR34	12,800	15-Jun-21	2,41	111,31	111,12	↑ 18,60	7,563%	7,644%	↓ (8,02)	2,140	2,062	
FR53	8,250	15-Jul-21	2,49	101,36	101,30	↑ 5,90	7,641%	7,667%	↓ (2,62)	2,303	2,218	
FR61	7,000	15-May-22	3,32	97,88	97,81	↑ 7,00	7,729%	7,754%	↓ (2,46)	2,983	2,872	
FR35	12,900	15-Jun-22	3,41	114,67	114,70	↓ (3,80)	7,900%	7,888%	↑ 1,19	2,875	2,766	
FR43	10,250	15-Jul-22	3,49	107,36	107,30	↑ 5,90	7,801%	7,819%	↓ (1,88)	3,038	2,924	
FR63	5,625	15-May-23	4,32	91,89	91,84	↑ 5,10	7,872%	7,887%	↓ (1,49)	3,836	3,691	
FR46	9,500	15-Jul-23	4,49	106,50	105,24	↑ 126,00	7,758%	8,085%	↓ (32,71)	3,783	3,641	
FR39	11,750	15-Aug-23	4,57	114,23	114,09	↑ 14,20	7,973%	8,008%	↓ (3,46)	3,579	3,442	
FR70	8,375	15-Mar-24	5,15	101,56	101,52	↑ 3,50	7,997%	8,005%	↓ (0,83)	4,182	4,021	
FR77	8,125	15-May-24	5,32	100,75	100,70	↑ 4,10	7,946%	7,956%	↓ (0,95)	4,370	4,203	
FR44	10,000	15-Sep-24	5,66	109,25	108,86	↑ 39,00	7,934%	8,016%	↓ (8,24)	4,377	4,210	
FR40	11,000	15-Sep-25	6,66	114,49	114,41	↑ 8,00	8,132%	8,147%	↓ (1,45)	4,859	4,669	
FR56	8,375	15-Sep-26	7,66	100,94	100,81	↑ 13,50	8,204%	8,228%	↓ (2,40)	5,653	5,430	
FR37	12,000	15-Sep-26	7,66	121,23	121,23	↑ 0,10	8,205%	8,205%	↓ (0,02)	5,279	5,071	
FR59	7,000	15-May-27	8,32	92,68	92,83	↓ (15,00)	8,230%	8,204%	↑ 2,64	6,281	6,033	
FR42	10,250	15-Jul-27	8,49	112,00	112,10	↓ (9,90)	8,256%	8,240%	↑ 1,53	6,022	5,783	
FR47	10,000	15-Feb-28	9,07	110,63	111,14	↓ (51,00)	8,307%	8,232%	↑ 7,56	6,094	5,851	
FR64	6,125	15-May-28	9,32	86,67	86,71	↓ (3,60)	8,196%	8,190%	↑ 0,61	6,973	6,699	
FR71	9,000	15-Mar-29	10,15	105,30	105,42	↓ (11,70)	8,217%	8,200%	↑ 1,66	6,758	6,491	
FR78	8,250	15-May-29	10,32	101,38	101,30	↑ 7,50	8,048%	8,059%	↓ (1,07)	7,069	6,796	
FR52	10,500	15-Aug-30	11,57	114,90	115,46	↓ (56,00)	8,455%	8,385%	↑ 6,95	7,011	6,726	
FR73	8,750	15-May-31	12,32	101,97	101,99	↓ (2,50)	8,487%	8,483%	↑ 0,33	7,711	7,397	
FR54	9,500	15-Jul-31	12,49	107,73	108,05	↓ (31,30)	8,484%	8,445%	↑ 3,90	7,750	7,435	
FR58	8,250	15-Jun-32	13,41	97,86	97,84	↑ 1,40	8,520%	8,521%	↓ (0,18)	8,231	7,895	
FR74	7,500	15-Aug-32	13,57	91,71	91,75	↓ (3,90)	8,541%	8,536%	↑ 0,52	8,229	7,892	
FR65	6,625	15-May-33	14,32	84,37	84,55	↓ (17,80)	8,535%	8,510%	↑ 2,44	8,872	8,508	
FR68	8,375	15-Mar-34	15,15	99,09	99,21	↓ (11,80)	8,480%	8,466%	↑ 1,41	8,577	8,228	
FR72	8,250	15-May-36	17,32	98,49	98,02	↑ 47,40	8,415%	8,468%	↓ (5,32)	9,318	8,942	
FR45	9,750	15-May-37	18,32	108,60	111,26	↓ (266,10)	8,794%	8,522%	↑ 27,18	9,095	8,712	
FR75	7,500	15-May-38	19,32	90,73	90,62	↑ 10,40	8,483%	8,494%	↓ (1,19)	9,924	9,520	
FR50	10,500	15-Jul-38	19,49	117,23	117,20	↑ 3,50	8,655%	8,658%	↓ (0,33)	9,396	9,006	
FR79	8,375	15-Apr-39	20,24	98,41	98,54	↓ (13,30)	8,540%	8,525%	↑ 1,41	9,787	9,386	
FR57	9,500	15-May-41	22,32	105,35	108,57	↓ (322,20)	8,940%	8,626%	↑ 31,42	9,772	9,354	
FR62	6,375	15-Apr-42	23,24	76,79	76,59	↑ 19,80	8,720%	8,745%	↓ (2,46)	10,716	10,268	
FR67	8,750	15-Feb-44	25,07	100,20	100,17	↑ 2,60	8,729%	8,732%	↓ (0,26)	10,175	9,749	
FR76	7,375	15-May-48	29,32	84,26	84,26	↑ 0,00	8,891%	8,891%	-	10,958	10,492	

Sumber : Bloomberg, MNCS

Seri Acuan 2019

Kepemilikan Surat Berharga Negara																	
Investor	Dec'15	Dec'16	Dec'17	Jan'18	Feb'18	Mar'18	Apr'18	May'18	Jun'18	Jul'18	Aug'18	Sep'18	Oct'18	Nov'18	Dec'18	16-Jan-19	17-Jan-19
BANK	350,07	399,46	491,61	544,59	581,52	564,86	544,49	456,47	461,15	577,20	596,71	621,35	643,31	653,12	481,33	635,41	656,51
Institusi Pemerintah	148,91	134,25	141,83	58,16	50,12	93,96	136,68	207,09	210,04	102,39	108,63	111,39	94,36	84,67	253,47	115,06	112,46
Bank Indonesia *	148,91	134,25	141,83	58,16	50,12	93,96	136,68	207,09	210,04	102,39	108,63	111,39	94,36	84,67	253,47	115,06	112,46
NON-BANK	962,86	1.239,57	1.466,33	1.503,99	1.498,18	1.525,78	1.517,92	1.522,09	1.525,73	1.546,47	1.568,37	1.573,90	1.602,99	1.641,71	1.633,65	1.638,08	1.647,33
Reksadana	61,60	85,66	104,00	104,31	103,60	103,62	105,65	111,43	111,38	112,91	115,26	117,78	116,26	115,94	118,63	117,94	119,84
Asuransi	171,62	238,24	150,80	154,89	161,81	166,71	168,90	171,30	172,81	189,73	190,47	191,42	200,64	201,61	201,59	201,37	201,42
Asing	558,52	665,81	836,15	869,77	848,22	858,79	845,34	833,81	830,17	839,26	855,79	850,85	864,32	900,59	893,25	898,54	904,74
Bank Sentral	110,32	120,84	146,88	145,74	143,38	143,77	144,83	148,23	149,14	155,17	162,46	161,01	159,20	164,17	163,76	165,52	164,62
Dana Pensiun	49,83	87,28	198,06	202,81	205,76	208,73	211,63	216,61	219,41	209,07	210,16	215,71	211,98	212,42	212,88	213,01	213,19
Individual	42,53	57,75	59,84	56,42	56,84	63,15	60,88	61,65	61,94	63,28	63,81	64,32	77,17	76,69	73,07	72,98	72,94
Lain - lain	78,76	104,84	117,48	115,79	121,94	124,78	125,52	127,28	130,02	132,22	132,88	133,81	132,61	134,46	134,22	134,25	135,21
TOTAL	1.461,85	1.773,28	2.099,77	2.106,74	2.129,82	2.184,59	2.199,08	2.185,65	2.196,92	2.226,06	2.273,71	2.306,64	2.340,66	2.379,50	2.368,45	2.388,56	2.416,31
Asing Beli (Jual)	97,17	107,286	170,340	33,623	(21,547)	10,564	(13,449)	(11,530)	(3,644)	9,095	16,526	(4,935)	13,465	36,270	(7,337)	5,457	11,595

Sumber : DJPPR-Kemenkeu RI



Sumber : Bloomberg



Sumber : Bloomberg



Sumber : Bloomberg



Sumber : Bloomberg



Sumber : Bloomberg

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
muhammad.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

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

Nurtantina Lasianthera

Fixed Income Sales
nurtantina.soedarwo@mncgroup.com
Telp : (+62 21) 2980 3266

Yoni Bambang Oetoro

Fixed Income Sales
yoni.oetoro@mncgroup.com
Telp : (+62 21) 2980 3230

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 discussed 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.