



## Ulasan Pasar

**Imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan hari Senin, 14 Agustus 2017 bergerak terbatas dengan kecenderungan mengalami kenaikan di tengah meredanya tekanan terhadap nilai tukar rupiah jelang disampaikannya data neraca perdagangan bulan Juli 2017.**

Perubahan imbal hasil yang terjadi pada perdagangan kemarin cukup terbatas berkisar antara 1 - 4 bps dengan rata - rata mengalami kenaikan sebesar 1 bps dimana perubahan imbal hasil yang cukup besar terjadi pada tenor 4 - 11 tahun.

Imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor pendek (1-4 tahun) bergerak terbatas dengan mengalami perubahan hingga sebesar 2 bps di tengah perubahan harga yang hanya berkisar antara 1 - 5 bps. Sementara itu imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor menengah (5-7 tahun) terlihat mengalami kenaikan berkisar antara 1 - 4 bps dengan didorong oleh adanya koreksi harga hingga sebesar 20 bps dan imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor panjang (di atas 7 tahun) yang juga cenderung bergerak bervariasi dengan adanya perubahan terbatas sebesar 2 bps didorong oleh adanya perubahan harga hingga sebesar 20 bps.

Setelah bergerak dengan kecenderungan mengalami kenaikan imbal hasil sejak akhir pekan kemarin, imbal hasil Surat Utang Negara mulai menunjukkan adanya penurunan meskipun penurunan imbal hasil tersebut masih terbatas untuk beberapa seri Surat Utang Negara. Penurunan imbal hasil pada perdagangan kemarin didukung oleh meredanya tekanan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika, meskipun di saat yang sama dollar Amerika menunjukkan penguatan terhadap mata uang utama dunia.

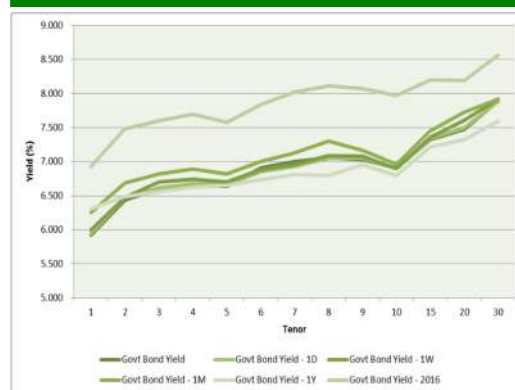
Adapun kenaikan imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan kemarin didorong oleh kenaikan imbal hasil dari surat utang global serta meningkatnya permintaan safe haven asset di tengah berlanjutnya ketegangan antara Amerika dan Korea Utara. Namun kenaikan imbal hasil Surat Utang Negara kemarin dibatasi oleh besarnya volume perdagangan, mengindikasikan bahwa pelaku pasar masih menilai prospek pasar utang di Indonesia cukup baik dengan didorong kenaikan peringkat Indonesia oleh lembaga S&P pada bulan Mei lalu. Hal tersebut juga tercermin dari dana asing yang masuk pada surat berharga negara hingga 11 Agustus 2017 sebesar Rp 6,19 triliun dibandingkan dengan akhir bulan Juni 2017.

Sehingga secara keseluruhan, perubahan imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan kemarin hanya mendorong terjadinya penurunan imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan dengan tenor 5 tahun sebesar 2 bps di level 6,606%. Adapun seri acuan dengan tenor 15 tahun dan 20 tahun imbal hasilnya mengalami penurunan sebesar 1 bps masing - masing di level 7,303% dan 7,553%. Sedangkan imbal hasil seri acuan dengan tenor 10 tahun mengalami kenaikan sebesar 1 bps di level 6,881%.

Dari perdagangan Surat Utang Negara dengan demominasi mata uang dollar Amerika, pergerakan harganya cenderung mengalami kenaikan yang terjadi pada sebagian besar seri Surat Utang Negara sehingga mendorong terjadinya penurunan imbal hasil. Penurunan imbal hasil hingga sebesar 3,5 bps dimana tenor panjang mengalami penurunan yang lebih besar dibandingkan dengan yang didapati pada tenor pendek. Imbal hasil dari INDO-27 mengalami penurunan sebesar 3,5 bps di level 3,625% didorong oleh adanya kenaikan harga sebesar 30 bps dan imbal hasil dari INDO-47 yang ditutup dengan mengalami penurunan sebesar 3 bps di level 4,574% setelah mengalami kenaikan harga sebesar 50 bps. Adapun imbal hasil dari INDO-37 ditutup dengan mengalami kenaikan sebesar 1 bps di level 4,555% setelah mengalami kenaikan harga sebesar 20 bps. Sedangkan imbal hasil dari INDO-20 relatif tidak banyak mengalami perubahan di level 2,139%.

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	101.10	99.60	100.75	1987.88	70
FR0072	109.00	105.00	107.20	1894.26	85
FR0056	109.30	108.95	109.25	1758.09	16
FR0071	113.95	112.80	113.85	1259.94	10
FR0075	104.75	99.20	102.10	1247.50	155
FR0069	102.55	102.35	102.35	700.00	8
FR0061	101.75	101.55	101.59	480.91	14
SPN12171109	98.84	98.83	98.84	400.00	5
FR0054	117.90	117.75	117.90	350.00	3
SPN12180201	97.59	97.59	97.59	350.00	1

### Perdagangan Surat Utang Korporasi

Securities	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
DILD02A	idA-	100.00	100.00	100.00	158.00	2
APLN01CN1	idA-	100.29	99.10	100.20	146.00	13
BSDE02ACN1	idAA-	100.00	100.00	100.00	104.00	2
FIFA02BCN3	idAAA	102.60	102.45	102.51	104.00	9
ADMF03BCN6	idAAA	100.12	100.10	100.12	100.00	2
OTMA01C	idAA+	101.60	101.50	101.50	80.00	5
SIAISA02	idA(sy)	100.00	100.00	100.00	80.00	2
SMGR01CN1	idAA+	102.36	102.30	102.34	80.00	4
ISAT02ECN1	idAAA	102.26	102.25	102.26	60.00	2
BMTR01ACN1	idA+	100.00	100.00	100.00	26.00	2

Volume perdagangan Surat Utang Negara yang dilaporkan pada perdagangan kemarin senilai Rp11,29 triliun dari 35 seri Surat Utang Negara yang diperdagangkan dengan volume perdagangan seri acuan yang dilaporkan senilai Rp4,59 triliun. Obligasi Negara seri FR0059 menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp1,98 triliun dari 70 kali transaksi di harga rata-rata 100,48% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Negara seri FR0072 senilai Rp1,89 triliun dari 85 kali transaksi di harga rata-rata 107,06%.

Sedangkan dari perdagangan obligasi korporasi, volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp1,05 triliun dari 23 seri obligasi korporasi yang diperdagangkan. Obligasi II Intiland Development Tahun 2016 Seri A (DILD02A) menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp158 miliar dari 2 kali transaksi di harga rata-rata 100,00% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Berkelanjutan I Agung Podomoro Land Tahap I Tahun 2013 (APLN01CN1) senilai Rp146 miliar dari 13 kali transaksi di harga rata-rata 99,86%.

Adapun nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika pada perdagangan kemarin ditutup menguat sebesar pts 12,00 pts (0,08%) pada level 13349,00 per dollar Amerika setelah mengalami pelemahan berturut-turut dalam tiga hari terakhir. Bergerak dengan mengalami penguatan terhadap dollar Amerika sepanjang sesi perdagangan pada kisaran 13339,00 hingga 13355,00 per dollar Amerika, penguatan nilai tukar rupiah ditengah pergerakan mata uang regional yang bervariasi. Penguatan mata uang regional dipimpin oleh mata uang Won Korea Selatan (KRW) diikuti oleh Dollar Taiwan serta Rupiah Indonesia (IDR).

Pada perdagangan hari ini kami perkirakan harga Surat Utang Negara masih akan bergerak terbatas dengan kecenderungan mengalami penurunan dengan didorong oleh kenaikan imbal hasil surat utang global di tengah pelaku pasar yang masih menantikan disampaikannya data neraca perdagangan pada hari ini.

Imbal hasil dari US Treasury dengan tenor 10 tahun pada perdagangan kemarin ditutup naik di level 2,224% dibandingkan pada perdagangan kemarin yang sebesar 2,191%. Adapun imbal hasil dari surat utang Jerman (Bund) dan Inggris (Gilt) masing-masing juga ditutup naik pada level 0,414% dan 1,066% yang ditengah kekhawatiran investor terhadap ketegangan yang terjadi antara Amerika Serikat dengan Korea Utara di semenanjung korea mendorong investor untuk melakukan pembelian aset yang lebih aman (safe haven asset). Dengan pergerakan imbal hasil surat utang global yang bergerak naik maka akan berpeluang untuk mendorong terjadinya penurunan harga Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika.

Adapun harga Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang rupiah kami perkirakan masih akan bergerak terbatas dalam jangka pendek, dimana secara teknikal sebagian besar seri Surat Utang Negara berada pada area jenuh beli. Hal tersebut kami perkirakan akan berdampak terhadap terbatasnya pergerakan harga Surat Utang Negara di tengah pelaku pasar yang masih akan mencermati beberapa data dari dalam dan luar negeri sebelum kembali melakukan akumulasi pembelian Surat Utang Negara.

### Rekomendasi

Dengan kondisi tersebut kami sarankan kepada investor untuk tetap mencermati arah pergerakan harga Surat Utang Negara dengan melakukan strategi trading memanfaatkan momentum fluktuasi harga Surat Utang Negara di pasar sekunder. Kami masih merekomendasikan Surat Utang Negara sebagai portofolio trading seperti seri FR0069, FR0053, FR0061, FR0070, FR0065, FR0068 serta ORI013.

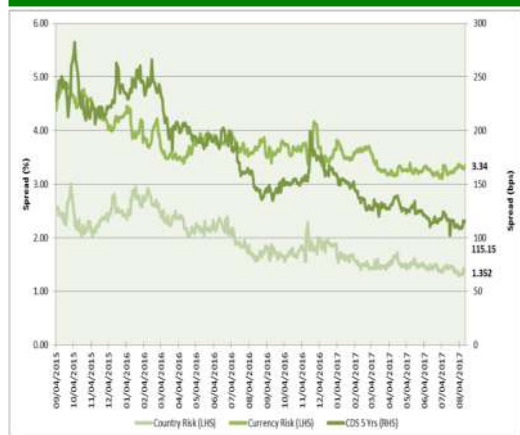
### Kurva Imbal Hasil SUN seri Acuan



### Indeks Obligasi (INDOBEx)



### Grafik Resiko



## Berita Pasar

•**Rencana Lelang Surat Berharga Syariah Negara atau Sukuk Negara seri SPN-S 02022018 (reopening), PBS011 (reopening), PBS012 (reopening), PBS013 (reopening), dan PBS014 (reopening) pada hari Selasa tanggal 15 Agustus 2017.**

Pemerintah akan melakukan lelang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) atau Sukuk Negara pada hari Selasa, tanggal 15 Agustus 2017. 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 2017. Target penerbitan adalah senilai Rp6 triliun dengan seri - seri yang akan dilelang adalah sebagai berikut :

Terms & Conditions	Seri Surat Berharga Syariah Negara				
	SPN-S 02022018 (reopening)	PBS013 (reopening)	PBS014 (reopening)	PBS011 (reopening)	PBS012 (reopening)
Tanggal Jatuh Tempo	2 Februari 2018	15 Mei 2019	15 Mei 2021	15 Agustus 2023	15 November 2031
Imbalan	Diskonto	6,25000%	6,50000%	8,75000%	8,87500%

Kami perkirakan jumlah penawaran yang masuk akan berkisar antara Rp10—15 triliun dengan jumlah penawaran terbesar akan didapati pada Surat Perbendaharaan Negara seri SPN-S 02022018 serta pada PBS013. 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 02022018 berkisar antara 5,43750 - 5,53125;
- Project Based Sukuk seri PBS0013 berkisar antara 6,59375 - 6,68750;
- Project Based Sukuk seri PBS0014 berkisar antara 6,87500 - 6,96875;
- Project Based Sukuk seri PBS0011 berkisar antara 7,18750 - 7,28175; dan
- Project Based Sukuk seri PBS0012 berkisar antara 7,81250 - 7,90625.

Lelang akan dibuka pada hari Selasa tanggal 15 Agustus 2017 pukul 10.00 WIB dan ditutup pukul 12.00 WIB. Hasil lelang akan diumumkan pada hari yang sama. Adapun setelmen akan dilaksanakan pada hari Jum'at, tanggal 18 Agustus 2017 atau 2 hari kerja setelah tanggal pelaksanaan lelang (T+2). Pada kuartal III 2017, pemerintah menargetkan penerbitan Surat Berharga Negara melalui lelang senilai Rp147,5 triliun. Pada lelang Sukuk Negara sebelumnya, pemerintah meraup dana senilai Rp7,62 triliun dari jumlah penawaran yang masuk senilai Rp14,86 triliun.

### Imbal Hasil Surat Utang Global

Country	Last YLD	1D	Change	%
USA	2.216	2.190	↑ 0.026	0.012
UK	1.086	1.061	↑ 0.025	0.024
Germany	0.413	0.380	↑ 0.034	0.088
Japan	0.050	0.055	↓ -0.005	-0.091
South Korea	2.302	2.295	↑ 0.007	0.003
Singapore	2.098	2.054	↑ 0.044	0.021
Thailand	2.385	2.370	↑ 0.015	0.006
India	6.519	6.506	↑ 0.013	0.002
Indonesia (USD)	3.567	3.618	↓ -0.051	-0.014
Indonesia	6.881	6.872	↑ 0.009	0.001
Malaysia	3.979	3.987	↓ -0.008	-0.002
China	3.609	3.628	↓ -0.020	-0.005

Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation

### Spread US T 10 Yrs—Gov't Bond 10 Yrs



### Corp Bond Spread

Tenor	Rating				Govt Bond
	AAA	AA	A	BBB	Yield (%)
1	156.84	203.91	312.22	438.07	5.921
2	161.69	209.74	321.41	475.28	6.435
3	162.16	213.37	319.63	499.49	6.609
4	161.52	219.54	318.04	518.24	6.659
5	161.75	225.88	319.80	535.27	6.638
6	163.21	230.10	324.42	551.89	6.903
7	165.39	231.28	330.33	568.22	7.003
8	167.58	229.55	336.08	583.93	7.059
9	169.25	225.53	340.73	598.66	7.032
10	170.07	219.96	343.83	612.12	6.906

### Harga Surat Utang Negara

Data per 14-Aug-17

Series	Coupon	Maturity	TTM	Price	1D	Spread (bps)	YTM	1D YTM	YTM Spread (bps)	Duration	Mod Duration
FR66	5.250	15-May-18	0.75	99.64	99.65	↓ (0.80)	5.733%	5.722%	↑ 1.10	0.740	0.719
FR32	15.000	15-Jul-18	0.92	108.25	108.19	↑ 6.30	5.637%	5.704%	↓ (6.69)	0.885	0.861
FR38	11.600	15-Aug-18	1.00	105.52	105.52	↑ 0.90	5.848%	5.857%	↓ (0.90)	0.925	0.899
FR48	9.000	15-Sep-18	1.09	103.03	103.01	↑ 1.70	6.072%	6.088%	↓ (1.60)	1.025	0.994
FR69	7.875	15-Apr-19	1.67	102.45	102.44	↑ 1.20	6.296%	6.303%	↓ (0.76)	1.560	1.513
FR36	11.500	15-Sep-19	2.09	109.84	109.85	↓ (1.40)	6.383%	6.376%	↑ 0.68	1.845	1.788
FR31	11.000	15-Nov-20	3.26	112.83	112.84	↓ (0.50)	6.549%	6.547%	↑ 0.16	2.786	2.698
FR34	12.800	15-Jun-21	3.84	120.65	120.70	↓ (5.60)	6.612%	6.597%	↑ 1.49	3.166	3.064
FR53	8.250	15-Jul-21	3.92	105.56	105.49	↑ 6.50	6.614%	6.633%	↓ (1.85)	3.422	3.312
FR61	7.000	15-May-22	4.75	101.57	101.49	↑ 7.80	6.606%	6.625%	↓ (1.92)	4.063	3.933
FR35	12.900	15-Jun-22	4.84	125.12	125.30	↓ (17.60)	6.723%	6.685%	↑ 3.75	3.812	3.688
FR43	10.250	15-Jul-22	4.92	114.47	114.61	↓ (14.20)	6.742%	6.711%	↑ 3.16	4.026	3.894
FR63	5.625	15-May-23	5.75	94.31	94.50	↓ (18.90)	6.834%	6.793%	↑ 4.17	4.897	4.735
FR46	9.500	15-Jul-23	5.92	112.90	112.90	↑ 0.00	6.813%	6.813%	-	4.715	4.559
FR39	11.750	15-Aug-23	6.00	123.69	123.73	↓ (4.20)	6.867%	6.860%	↑ 0.76	4.433	4.286
FR70	8.375	15-Mar-24	6.58	107.68	107.73	↓ (5.30)	6.903%	6.893%	↑ 0.97	5.091	4.921
FR44	10.000	15-Sep-24	7.09	116.87	116.87	↑ 0.00	6.944%	6.944%	-	5.215	5.040
FR40	11.000	15-Sep-25	8.09	124.21	124.32	↓ (10.80)	7.022%	7.007%	↑ 1.54	5.636	5.445
FR56	8.375	15-Sep-26	9.09	109.07	108.95	↑ 12.10	7.007%	7.024%	↓ (1.72)	6.457	6.238
FR37	12.000	15-Sep-26	9.09	132.81	132.97	↓ (16.50)	7.048%	7.027%	↑ 2.06	6.011	5.807
FR59	7.000	15-May-27	9.75	100.82	100.88	↓ (6.20)	6.881%	6.872%	↑ 0.88	7.120	6.884
FR42	10.250	15-Jul-27	9.92	122.05	121.99	↑ 6.90	7.111%	7.120%	↓ (0.86)	6.759	6.527
FR47	10.000	15-Feb-28	10.51	121.00	121.09	↓ (8.30)	7.126%	7.116%	↑ 1.00	6.818	6.584
FR64	6.125	15-May-28	10.75	92.50	92.35	↑ 15.00	7.133%	7.155%	↓ (2.13)	7.782	7.514
FR71	9.000	15-Mar-29	11.58	113.55	113.62	↓ (6.40)	7.250%	7.242%	↑ 0.76	7.457	7.197
FR52	10.500	15-Aug-30	13.00	125.63	125.77	↓ (14.40)	7.398%	7.383%	↑ 1.49	7.672	7.399
FR73	8.750	15-May-31	13.75	112.54	112.40	↑ 14.10	7.289%	7.304%	↓ (1.51)	8.427	8.130
FR54	9.500	15-Jul-31	13.92	118.07	118.01	↑ 6.30	7.397%	7.404%	↓ (0.65)	8.427	8.126
FR58	8.250	15-Jun-32	14.84	107.27	107.36	↓ (9.60)	7.432%	7.421%	↑ 1.03	8.925	8.605
FR74	7.500	15-Aug-32	15.00	101.78	101.71	↑ 7.40	7.303%	7.311%	↓ (0.81)	8.975	8.659
FR65	6.625	15-May-33	15.75	92.03	92.08	↓ (5.30)	7.494%	7.488%	↑ 0.61	9.580	9.234
FR68	8.375	15-Mar-34	16.58	107.85	107.77	↑ 8.20	7.537%	7.545%	↓ (0.83)	9.232	8.896
FR72	8.250	15-May-36	18.75	106.91	106.79	↑ 12.50	7.553%	7.565%	↓ (1.20)	9.952	9.590
FR45	9.750	15-May-37	19.75	120.88	120.88	↑ 0.00	7.678%	7.678%	-	9.812	9.449
FR75	7.500	15-May-38	20.75	100.32	100.19	↑ 12.60	7.468%	7.480%	↓ (1.20)	10.655	10.272
FR50	10.500	15-Jul-38	20.92	126.55	126.55	↑ 0.00	7.887%	7.887%	-	9.964	9.586
FR57	9.500	15-May-41	23.75	117.86	118.05	↓ (18.30)	7.830%	7.815%	↑ 1.50	10.556	10.158
FR62	6.375	15-Apr-42	24.67	84.28	84.38	↓ (9.90)	7.821%	7.811%	↑ 1.04	11.444	11.014
FR67	8.750	15-Feb-44	26.51	109.83	109.91	↓ (8.10)	7.862%	7.856%	↑ 0.68	10.876	10.465

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	Mar'17	Jun'17	Jul'17	11-Agu-17
<b>BANK*</b>	335.43	375.55	350.07	451.00	361.54	368.63	399.46	493.82	496.60	399.19	551.33	581.00
<b>Institusi Pemerintah</b>	44.44	41.63	148.91	52.70	150.13	158.66	134.25	53.31	71.92	175.89	32.59	12.31
Bank Indonesia	44.44	41.63	148.91	52.70	150.13	158.66	134.25	53.31	71.92	175.89	32.59	12.31
<b>NON-BANK</b>	615.38	792.78	962.86	1,071.42	1,135.18	1,222.09	1,239.57	1,264.02	1,322.52	1,377.15	1,386.99	1,395.02
Reksadana	42.50	45.79	61.60	67.57	76.44	78.51	85.66	87.84	89.39	91.56	92.10	92.42
Asuransi	129.55	150.60	171.62	192.29	214.47	227.38	238.24	241.25	248.69	254.21	257.21	258.56
Asing	323.83	461.35	558.52	606.08	643.99	684.98	665.81	685.51	721.89	770.55	775.55	781.74
- Pemerintah & Bank Sentral	78.39	103.42	110.32	112.31	118.53	118.45	120.84	118.91	123.63	131.94	132.61	133.95
Dana Pensiun	39.47	43.30	49.83	56.15	64.67	81.75	87.28	86.95	86.55	89.11	89.84	89.08
Individual	32.48	30.41	42.53	65.85	48.90	46.56	57.75	57.69	66.23	60.49	60.02	59.88
Lain-lain	47.56	61.32	78.76	83.47	86.72	102.90	104.84	104.78	109.77	111.23	112.29	113.34
<b>TOTAL</b>	995.25	1,209.96	1,461.85	1,575.12	1,646.85	1,749.38	1,773.28	1,811.14	1,891.04	1,931.53	1,970.91	1,988.33
Asing Beli (Jual)	53.31	137.52	97.17	47.56	37.91	40.99	-19.17	19.70	36.38	48.66	5.004	6.19



**FR0059**



**FR0074**



**FR0072**



## 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

**Yosua Zisokhi**  
Plantation, Cement, Poultry, Cigarette  
yosua.zisokhi@mncgroup.com  
(021) 2980 3111 ext. 52234

**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.*