



## Ulasan Pasar

**Penguatan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika serta masih berlanjutnya akumulasi pembelian oleh investor asing mendorong penurunan imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan hari Senin, 19 Juni 2017.**

Penurunan imbal hasil berkisar antara 1 - 6 bps dengan rata-rata mengalami penurunan sebesar 2 bps dimana penurunan imbal hasil tersebut terlihat pada sebagian besar seri Surat Utang Negara. Imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor pendek (1-4 tahun) mengalami penurunan sebesar 1 - 5 bps dengan didorong oleh adanya kenaikan harga hingga sebesar 5 bps. Adapun imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor menengah (5-7 tahun) mengalami penurunan berkisar antara 1 - 2 bps dengan didorong oleh adanya kenaikan harga hingga sebesar 10 bps dan imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor panjang (di atas 7 tahun) yang mengalami penurunan berkisar antara 1 - 6 bps dengan didorong oleh adanya kenaikan harga hingga sebesar 70 bps.

Pergerakan imbal hasil Surat Utang Negara yang masih mengalami penurunan pada perdagangan kemarin didukung oleh penguatan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika ditengah menguatnya mata uang dollar Amerika terhadap mata uang utama dunia.

Selain itu, penurunan imbal hasil juga didukung dengan masih berlanjutnya akumulasi pembelian oleh investor asing di Surat Berharga Negara, dimana hingga tanggal 16 Juni 2017, investor asing telah melakukan akumulasi pembelian Surat Berharga Negara di bulan Juni 2017 senilai Rp7,69 triliun dan di sepanjang tahun 2017 senilai Rp98,03 triliun dengan jumlah kepemilikan senilai Rp763,84 triliun atau setara dengan 39,31% dari total outstanding Surat Berharga Negara yang dapat diperdagangkan.

Dengan adanya penurunan imbal hasil tersebut, maka imbal hasil dari Surat Utang Negara seri acuan dengan tenor 5 tahun berada pada level 6,606% (-2 bps), tenor 10 tahun berada pada level 6,755% (-4 bps), tenor 15 tahun di level 7,313% (-2 bps), dan tenor 20 tahun di level 7,500 (-2 bps).

Sementara itu dari perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika, tingkat imbal hasilnya terlihat mengalami kenaikan seiring dengan naiknya imbal hasil dari US Treasury. Kenaikan imbal hasil terjadi pada sebagian besar seri Surat Utang Negara dimana kenaikan imbal hasil yang cukup besar terjadi pada Surat Utang Negara bertenor panjang. Imbal hasil dari INDO-20 ditutup turun sebesar 1 bps di level 2,264% setelah mengalami kenaikan harga sebesar 10 bps. Adapun imbal hasil dari INDO-27 ditutup dengan mengalami kenaikan sebesar 1 bps pada level 3,628% setelah mengalami penurunan harga sebesar 1 bps dan imbal hasil dari INDO-47 mengalami kenaikan sebesar 1 bps di level 4,580% setelah mengalami penurunan harga sebesar 80 bps.

Volume perdagangan yang dilaporkan pada perdagangan kemarin masih cukup besar meskipun mengalami penurunan dibandingkan dengan volume perdagangan di akhir pekan, yaitu senilai Rp8,58 triliun dari 34 seri Surat Utang Negara yang diperdagangkan dengan volume perdagangan seri acuan yang dilaporkan senilai Rp3,42 triliun. Surat Pembendaharaan Negara seri SPN12180201 menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp1,40 triliun dari 1 kali transaksi di harga rata-rata 96,57% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Negara seri FR0074 senilai Rp1,11 triliun dari 85 kali transaksi di harga rata-rata 106,83%.

Adapun dari perdagangan obligasi korporasi, volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp737,40 miliar dari 57 seri obligasi korporasi yang diperdagangkan. Obligasi Subordinasi Berkelanjutan II Bank Panin Tahap II Tahun 2017 (PNBN02SBCN2) menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp115,4 miliar dari 2 kali transaksi di harga rata-rata 100,00% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi II BII Finance Tahun 2013 Seri B (BIIF02B) senilai Rp96 miliar dari 4 kali transaksi di harga rata-rata 100,75%.

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
SPN12180201	96.57	96.57	96.57	1400.00	1
FR0072	108.50	104.50	107.50	1118.29	85
FR0074	107.80	100.50	101.85	985.93	101
FR0059	103.30	100.25	102.00	924.63	78
FR0071	114.30	112.14	113.35	628.50	15
FR0070	108.95	108.40	108.75	433.81	10
FR0061	103.00	101.30	103.00	394.27	17
ORIO12	103.45	101.00	102.55	326.43	31
PBS013	99.10	99.00	99.00	276.37	5
FR0073	113.25	111.50	111.50	237.94	18

## Perdagangan Surat Utang Korporasi

Securities	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
PNBN02SBCN2	idA+	100.00	100.00	100.00	115.40	2
BIIF02B	AA+(idn)	100.90	100.47	100.90	96.00	4
BBRI01CCN2	idAAA	110.20	104.91	110.20	58.20	7
APAI01A	idAAA	100.48	100.10	100.48	40.00	4
PPLN01BCN2	idAAA	106.45	105.80	106.45	40.00	8
ASDF02BCN5	AAA(idn)	101.90	101.90	101.90	26.00	1
BBRI01BCN2	idAAA	102.60	102.60	102.60	25.00	1
ADMF02DCN1	idAAA	101.07	101.07	101.07	20.00	1
ADMF03BCN5	idAAA	101.03	101.03	101.03	20.00	1
BIIF01ACN2	AA+(idn)	101.83	101.83	101.83	20.00	1

Sementara itu nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika ditutup menguat sebesar 17,00 di level 13282,00 per dollar Amerika setelah bergerak bervariasi sepanjang sesi perdagangan pada kisaran 13278,00 hingga 13323,00 per dollar Amerika. Penguatan nilai tukar rupiah tersebut terjadi di tengah mata uang regional yang bergerak bervariasi terhadap dollar Amerika. Mata uang Yen Jepang (JPY) dan Yuan China (CNY) terlihat mengalami pelemahan terhadap dollar Amerika, sementara itu mata uang Won Korea Selatan (KRW) memimpin penguatan mata uang regional terhadap dollar Amerika yang diikuti oleh Baht Thailand (THB) dan Rupiah Indonesia (TWD).

Pada perdagangan hari ini kami perkirakan harga Surat Utang Negara masih kembali berpeluang untuk mengalami penurunan yang didukung oleh naiknya imbal hasil surat utang global serta faktor lelang namun akan penurunan harga akan dibatasi oleh stabilnya nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika. Stabilnya nilai tukar rupiah pasca keputusan Bank Sentral Amerika untuk menaikkan suku bunga acuan pada pertengahan pekan lalu menjadi katalis positif bagi pergerakan harga Surat Utang Negara di pasar sekunder terlebih dengan didukung oleh masih derasnya aliran modal asing yang masuk di pasar Surat Utang Negara.

Sementara itu katalis negatif pada perdagangan hari ini akan berasal dari faktor eksternal dimana imbal hasil dari US Treasury kembali ditutup dengan kenaikan pada perdagangan awal pekan ini. Imbal hasil US Treasury dengan tenor 10 tahun ditutup naik pada level 2,19% dari posisi penutupan di akhir pekan lalu yang berada pada kisaran 2,16% begitu pula dengan imbal hasil US Treasury tenor 30 tahun yang ditutup naik pada level 2,79% di tengah investor yang masih menanti beberapa data ekonomi Amerika yang akan disampaikan pada pekan ini.

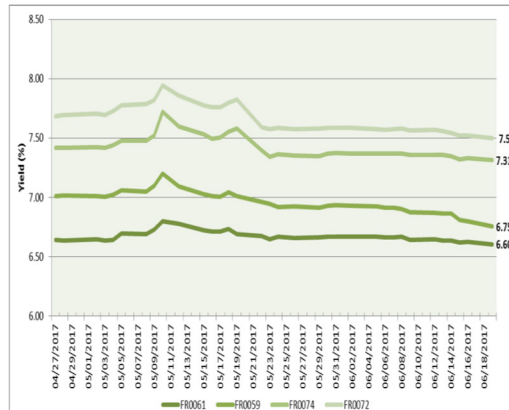
Adapun imbal hasil surat utang Jerman (Bund) ditutup tidak mengalami perubahan dibandingkan perdagangan kemarin di level 0,28% dan imbal hasil dari surat utang Inggris (Gilt) yang ditutup naik pada level 1,03%. Sementara dari lelang penjualan Surat Utang Negara yang akan dilaksanakan pada hari ini, pemerintah menargetkan penerbitan senilai Rp12 triliun dari lima seri Surat Utang Negara yang ditawarkan kepada investor. Seiring dengan penurunan imbal hasil dari Surat Utang Negara, kami perkirakan investor akan tertarik untuk mengikuti lelang pada hari ini dikarenakan selisih imbal hasil yang cukup menarik yang ditawarkan oleh Surat Utang Negara.

Adapun secara teknikal, harga Surat Utang Negara masih bergerak pada tren kenaikan harga namun sudah mengalami terbatas untuk beberapa seri. Adapun, kenaikan harga yang terjadi dalam beberapa hari terakhir semakin mendorong harga Surat Utang Negara pada beberapa seri mulai memasuki area jenuh beli (overbought) sehingga akan berpotensi pelaku pasar akan melakukan aksi ambil untung yang akan menurunkan harga Surat Utang Negara.

### Rekomendasi

Dengan beberapa pertimbangan di atas, maka kami sarankan kepada investor untuk tetap mencermati arah pergerakan harga Surat Utang Negara. Kami melihat beberapa seri Surat Utang Negara yang belum mengalami kenaikan harga yang cukup tinggi di saat seri lainnya telah mengalami kenaikan sehingga menawarkan tingkat imbal hasil yang cukup menarik diantaranya adalah seri FR0066, FR0048, FR0069, FR0036 dan ORI013 untuk tenor pendek. Adapun untuk tenor menengah dan panjang diantaranya adalah seri FR0045, FR0050, FR0057, FR0062, dan FR0067. Adapun Obligasi Ritel seri OR013 memiliki imbal hasil yang lebih tinggi dibandingkan FR0036 sehingga kami menyarankan investor untuk mempertimbangkan ORI013 sebagai instrumen investasi jangka pendek.

### Kurva Imbal Hasil SUN seri Acuan



### Indeks Obligasi (INDOBEx)



### Grafik Resiko



## Berita Pasar

•**Rencana Lelang Surat Utang Negara seri SPN03170921 (New Issuance), SPN12180301 (Reopening), FR0061 (Reopening), FR0072 (Reopening) dan FR0074 (Reopening) pada hari Selasa, tanggal 20 Juni 2017.**

Pemerintah akan melakukan lelang Surat Utang Negara (SUN) dalam mata uang Rupiah untuk memenuhi sebagian dari target pembiayaan dalam APBN 2017. Target penerbitan senilai Rp12.000.000.000.000,00 (dua belas triliun rupiah) dengan seri – seri yang akan dilelang adalah sebagai berikut :

Terms & Conditions	SPN		ON		
Seri	SPN03170921 (New Issuance)	SPN12180301 (Reopening)	FR0061 (Reopening)	FR0074 (Reopening)	FR0072 (Reopening)
Jatuh Tempo	21 September 2017	1 Maret 2018	15 Mei 2022	15 Agustus 2032	15 Mei 2036
Tingkat Kupon	Diskonto	Diskonto	7,00000%	7,50000%	8,25000%

Kami perkirakan jumlah penawaran yang masuk akan berkisar antara Rp30—40 triliun dengan jumlah penawaran terbesar akan didapati pada instrumen Surat Perbendaharaan Negara SPN12180301 dan Obligasi Negara seri FR0061. Adapun berdasarkan kondisi pergerakan harga Surat Utang Negara menjelang pelaksanaan lelang, maka kami perkirakan tingkat imbal hasil yang akan dimenangkan adalah sebagai berikut :

- Surat Perbendaharaan Negara Seri SPN03170921 berkisar antara 4,87 - 4,96;
- Surat Perbendaharaan Negara SPN12180301 berkisar antara 5,40 - 5,50;
- Obligasi Negara seri FR0061 berkisar antara 6,56 - 6,65;
- Obligasi Negara seri FR0074 berkisar antara 7,28 - 7,37; dan
- Obligasi Negara seri FR0072 berkisar antara 7,46 - 7,56.

Lelang akan dilaksanakan pada hari Selasa, 20 Juni 2017, 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 Kamis, tanggal 22 Juni 2017. Pada kuartal II 2017, pemerintah menargetkan penerbitan Surat Berharga Negara melalui lelang senilai Rp138 triliun. Adapun pada lelang sebelumnya, pemerintah meraup dana senilai Rp14 triliun dari total penawaran yang masuk senilai Rp33,59 triliun.

### Imbal Hasil Surat Utang Global

Country	Last YLD	1D	Change	%
USA	2.149	2.152	↓ -0.004	-0.002
UK	1.021	1.017	↑ 0.004	0.004
Germany	0.283	0.275	↑ 0.008	0.029
Japan	0.049	0.051	↓ -0.002	-0.029
South Korea	2.156	2.159	↓ -0.004	-0.002
Singapore	2.028	2.075	↓ -0.047	-0.023
Thailand	2.441	2.411	↑ 0.030	0.012
India	6.474	6.488	↓ -0.014	-0.002
Indonesia (USD)	3.581	3.606	↓ -0.026	-0.007
Indonesia	6.754	6.796	↓ -0.042	-0.006
Malaysia	3.875	3.876	↓ -0.001	0.000
China	3.482	3.569	↓ -0.087	-0.024

Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation

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



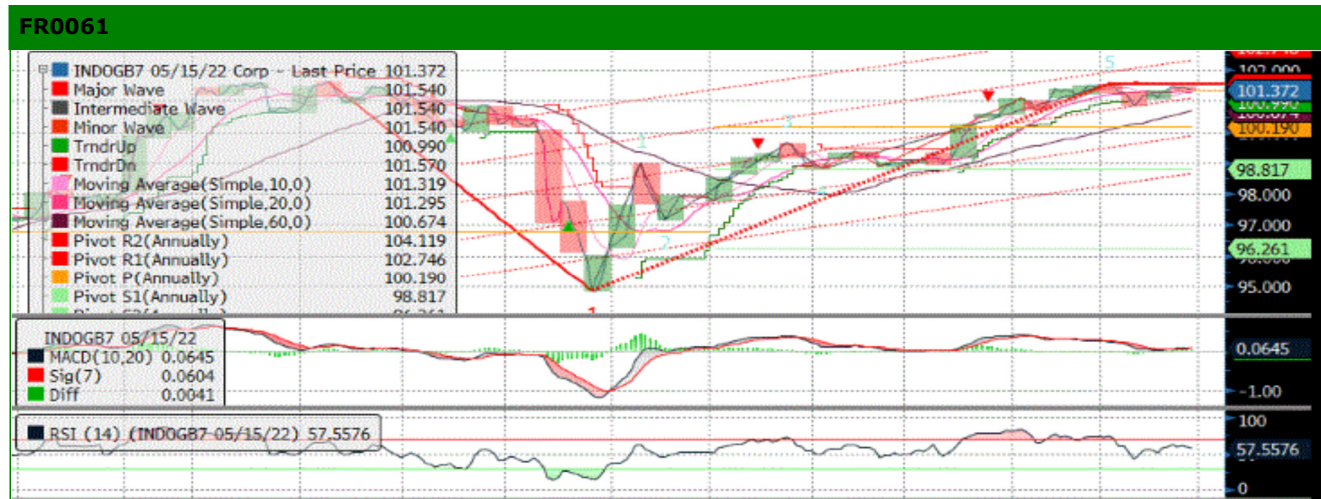
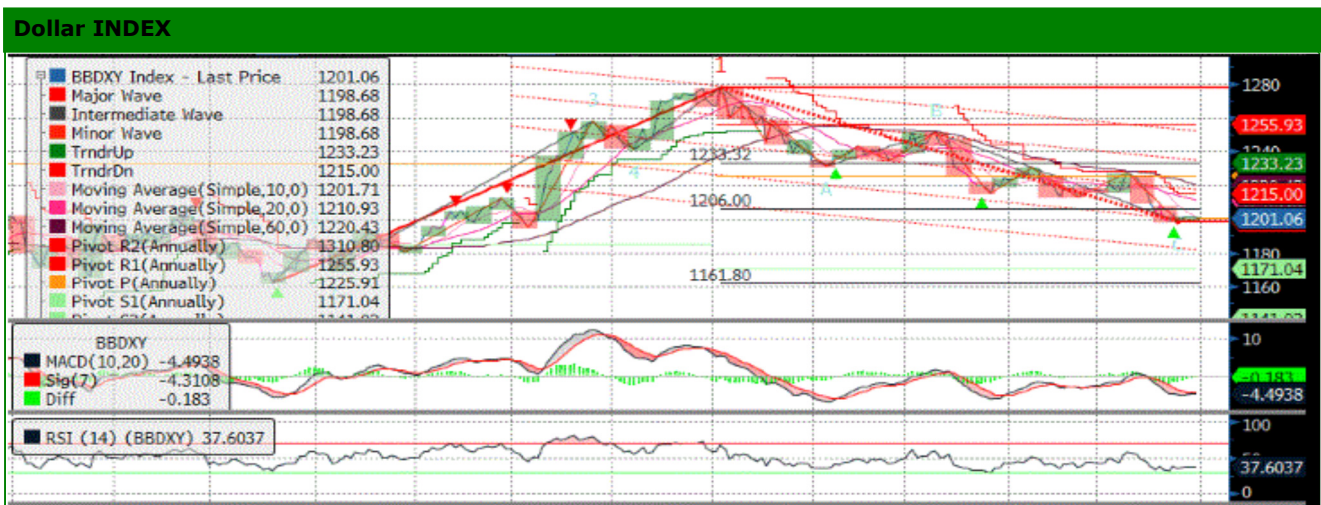
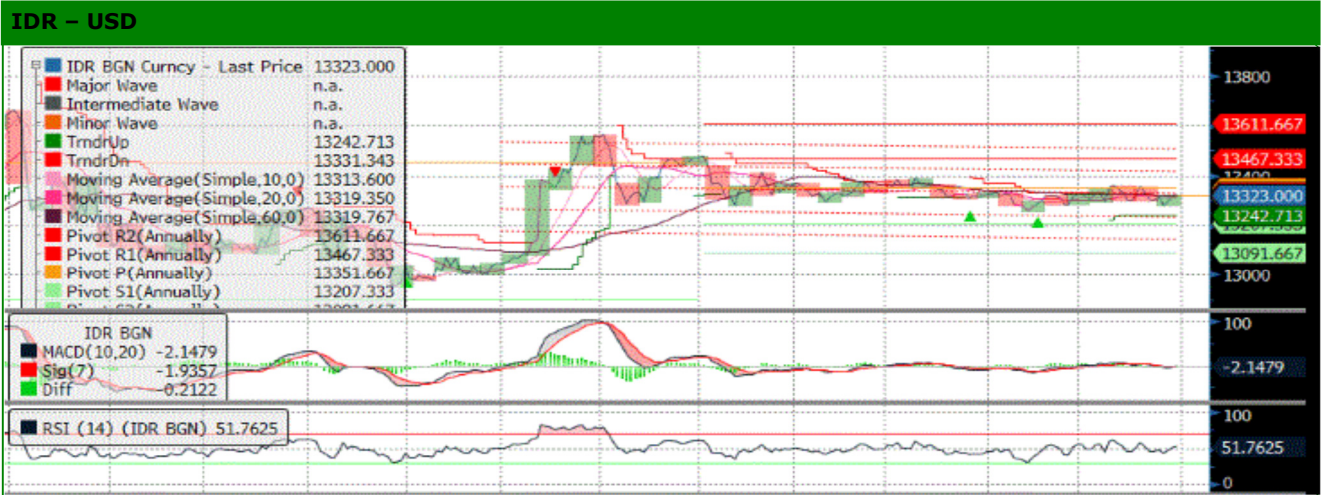
### Corp Bond Spread

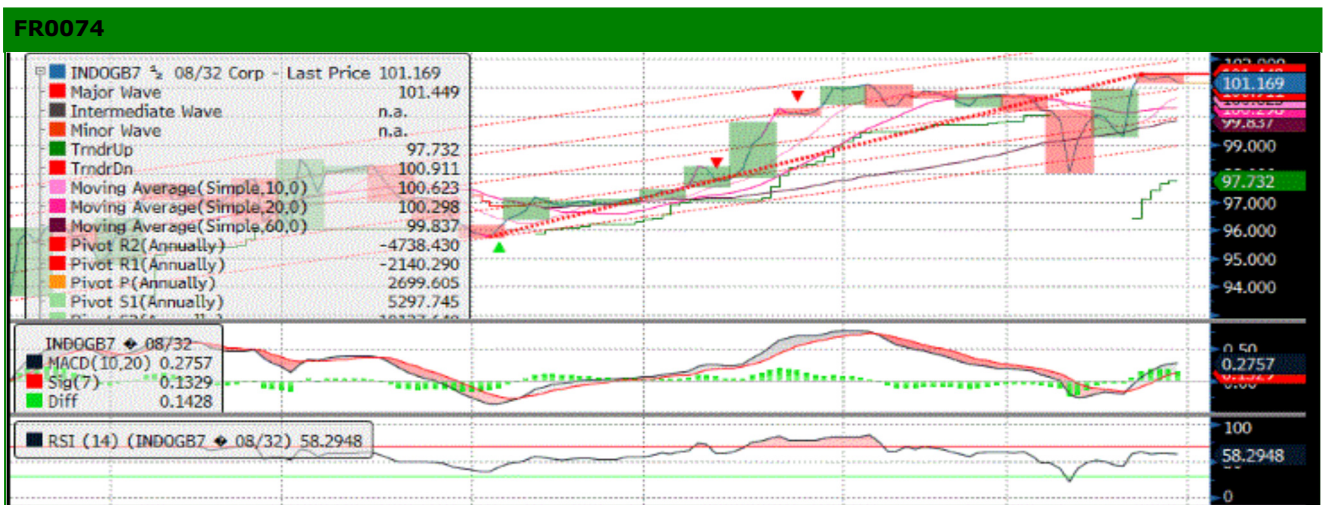
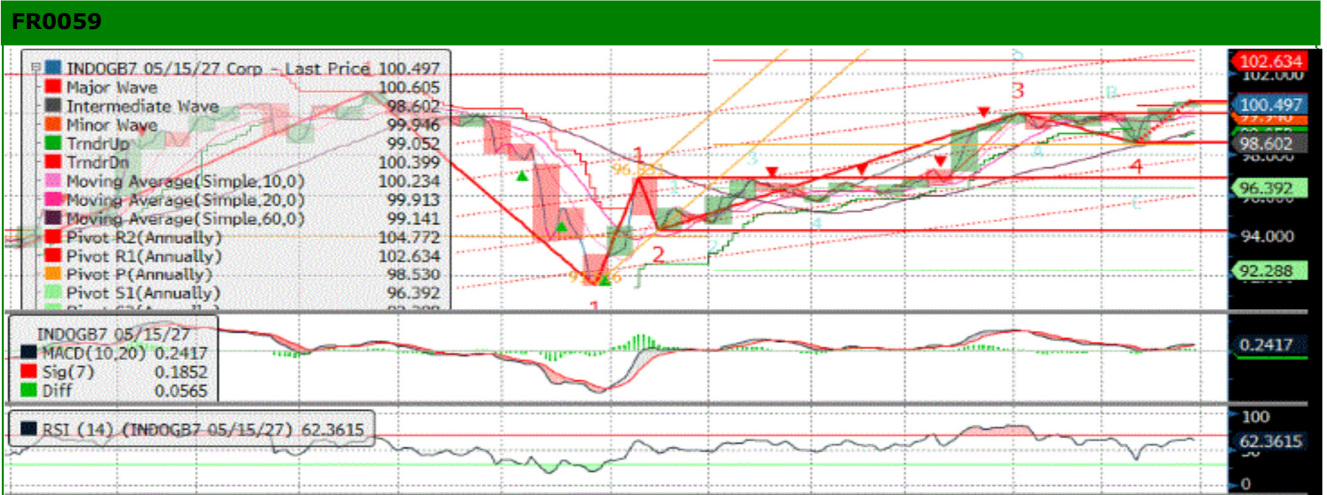
Tenor	Rating				Govt Bond
	AAA	AA	A	BBB	Yield (%)
1	158.92	203.92	312.15	438.51	6.080
2	163.87	214.01	318.82	475.76	6.418
3	165.62	218.60	317.14	498.98	6.661
4	165.57	223.46	316.86	515.70	6.619
5	165.30	228.12	319.87	530.67	6.642
6	165.75	231.28	325.20	546.17	6.838
7	167.17	232.18	331.28	562.87	6.814
8	169.43	230.72	336.83	580.54	7.087
9	172.20	227.24	341.05	598.57	6.807
10	175.11	222.21	343.63	616.27	6.787

Harga Surat Utang Negara													
Data per 19-Jun-17													
Series	Coupon	Maturity	TTM	Price	1D	Spread (bps)	YTM	1DYTM	YTM Spread (bps)	Duration	Mod Duration		
FR28	10.000	15-Jul-17	0.07	100.43	100.44	↓	(0.50)	3.793%	3.726%	↑	6.67	0.072	0.070
FR66	5.250	15-May-18	0.90	99.47	99.42	↑	5.10	5.857%	5.916%	↓	(5.89)	0.892	0.867
FR32	15.000	15-Jul-18	1.07	109.79	109.73	↑	5.90	5.459%	5.512%	↓	(5.34)	0.976	0.950
FR38	11.600	15-Aug-18	1.16	106.62	106.60	↑	2.30	5.599%	5.619%	↓	(1.98)	1.080	1.051
FR48	9.000	15-Sep-18	1.24	103.57	103.63	↓	(5.30)	5.951%	5.908%	↑	4.38	1.177	1.143
FR69	7.875	15-Apr-19	1.82	102.59	102.63	↓	(3.50)	6.338%	6.318%	↑	2.03	1.713	1.661
FR36	11.500	15-Sep-19	2.24	110.65	110.58	↑	7.30	6.314%	6.347%	↓	(3.32)	1.997	1.936
FR31	11.000	15-Nov-20	3.41	113.21	113.23	↓	(2.10)	6.599%	6.593%	↑	0.65	2.938	2.844
FR34	12.800	15-Jun-21	3.99	121.50	121.48	↑	1.70	6.584%	6.588%	↓	(0.43)	3.319	3.213
FR53	8.250	15-Jul-21	4.07	105.66	105.64	↑	1.90	6.639%	6.644%	↓	(0.52)	3.443	3.333
FR61	7.000	15-May-22	4.90	101.62	101.55	↑	7.20	6.606%	6.623%	↓	(1.73)	4.215	4.081
FR35	12.900	15-Jun-22	4.99	126.09	126.06	↑	2.50	6.667%	6.673%	↓	(0.52)	3.966	3.838
FR43	10.250	15-Jul-22	5.07	115.08	114.99	↑	8.50	6.693%	6.711%	↓	(1.84)	4.005	3.875
FR63	5.625	15-May-23	5.90	94.49	94.53	↓	(4.00)	6.771%	6.762%	↑	0.86	5.051	4.885
FR46	9.500	15-Jul-23	6.07	113.36	113.21	↑	15.20	6.777%	6.806%	↓	(2.86)	4.676	4.523
FR39	11.750	15-Aug-23	6.16	124.66	124.64	↑	1.70	6.781%	6.784%	↓	(0.30)	4.591	4.440
FR70	8.375	15-Mar-24	6.74	108.52	108.52	↑	0.40	6.776%	6.777%	↓	(0.07)	5.249	5.077
FR44	10.000	15-Sep-24	7.24	117.44	117.34	↑	10.20	6.896%	6.912%	↓	(1.64)	5.369	5.190
FR40	11.000	15-Sep-25	8.24	124.41	124.54	↓	(12.60)	7.041%	7.023%	↑	1.77	5.787	5.590
FR56	8.375	15-Sep-26	9.24	110.76	110.54	↑	21.90	6.787%	6.817%	↓	(3.03)	6.630	6.413
FR37	12.000	15-Sep-26	9.24	133.98	133.62	↑	36.10	6.950%	6.994%	↓	(4.42)	6.173	5.966
FR59	7.000	15-May-27	9.90	101.74	101.44	↑	30.20	6.755%	6.796%	↓	(4.19)	7.286	7.048
FR42	10.250	15-Jul-27	10.07	123.04	122.75	↑	29.30	7.019%	7.055%	↓	(3.59)	6.649	6.424
FR47	10.000	15-Feb-28	10.66	121.33	121.27	↑	6.00	7.109%	7.117%	↓	(0.71)	6.975	6.736
FR64	6.125	15-May-28	10.90	92.53	92.32	↑	21.40	7.120%	7.150%	↓	(3.00)	7.936	7.663
FR71	9.000	15-Mar-29	11.74	114.13	113.85	↑	28.10	7.194%	7.227%	↓	(3.29)	7.619	7.354
FR52	10.500	15-Aug-30	13.16	126.01	126.11	↓	(9.70)	7.375%	7.365%	↑	0.99	7.832	7.553
FR73	8.750	15-May-31	13.90	112.96	112.61	↑	35.10	7.253%	7.290%	↓	(3.73)	8.587	8.287
FR54	9.500	15-Jul-31	14.07	118.29	118.23	↑	6.00	7.386%	7.392%	↓	(0.62)	8.254	7.960
FR58	8.250	15-Jun-32	14.99	107.39	107.21	↑	17.70	7.425%	7.444%	↓	(1.88)	9.080	8.755
FR74	7.500	15-Aug-32	15.16	101.68	101.49	↑	19.00	7.313%	7.333%	↓	(2.07)	9.126	8.805
FR65	6.625	15-May-33	15.90	92.03	91.85	↑	17.90	7.489%	7.510%	↓	(2.06)	9.734	9.382
FR68	8.375	15-Mar-34	16.74	107.84	107.68	↑	15.60	7.541%	7.557%	↓	(1.57)	9.382	9.041
FR72	8.250	15-May-36	18.90	107.50	107.28	↑	22.70	7.500%	7.521%	↓	(2.15)	10.126	9.760
FR45	9.750	15-May-37	19.90	119.33	119.33	↑	0.00	7.818%	7.818%	↑	-	9.901	9.529
FR50	10.500	15-Jul-38	21.07	127.64	127.65	↓	(1.10)	7.805%	7.804%	↑	0.09	9.758	9.391
FR57	9.500	15-May-41	23.90	118.05	118.05	↑	0.00	7.819%	7.819%	↑	-	10.715	10.312
FR62	6.375	15-Apr-42	24.82	83.84	83.82	↑	2.10	7.865%	7.867%	↓	(0.22)	11.567	11.129
FR67	8.750	15-Feb-44	26.66	109.98	110.16	↓	(17.80)	7.850%	7.835%	↑	1.48	11.040	10.623

Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation  
Seri Acuan 2017

Kepemilikan Surat Berharga Negara												
	Dec'13	Dec'14	Dec'15	Jan'16	Mar'16	Jun'16	Sep'16	Dec'16	Jan'17	Apr'17	Mei'17	16-Jun-17
<b>BANK*</b>	335.43	375.55	350.07	442.76	451.00	361.54	368.63	399.46	493.82	463.75	479.02	442.81
<b>Institusi Pemerintah</b>	44.44	41.63	148.91	56.41	52.70	150.13	158.66	134.25	53.31	69.98	63.46	102.21
Bank Indonesia	44.44	41.63	148.91	56.41	52.70	150.13	158.66	134.25	53.31	69.98	63.46	102.21
<b>NON-BANK</b>	615.38	792.78	962.86	985.99	1,071.42	1,135.18	1,222.09	1,239.57	1,264.02	1,345.68	1,360.09	1,368.04
Reksadana	42.50	45.79	61.60	61.48	67.57	76.44	78.51	85.66	87.84	90.11	90.51	90.59
Asuransi	129.55	150.60	171.62	173.26	192.29	214.47	227.38	238.24	241.25	250.96	252.77	253.04
Asing	323.83	461.35	558.52	578.32	606.08	643.99	684.98	665.81	685.51	745.82	756.15	763.84
- Pemerintah & Bank Sentral	78.39	103.42	110.32	110.98	112.31	118.53	118.45	120.84	118.91	135.21	132.37	131.42
Dana Pensiun	39.47	43.30	49.83	52.24	56.15	64.67	81.75	87.28	86.95	87.41	88.90	89.13
Individual	32.48	30.41	42.53	41.42	65.85	48.90	46.56	57.75	57.69	62.34	61.55	60.89
Lain-lain	47.56	61.32	78.76	79.27	83.47	86.72	102.90	104.84	104.78	109.04	110.21	110.57
<b>TOTAL</b>	995.25	1,209.96	1,461.85	1,485.16	1,575.12	1,646.85	1,749.38	1,773.28	1,811.14	1,907.59	1,931.53	1,943.03
Asing Beli (Jual)	53.31	137.52	97.17	19.80	27.76	37.91	40.99	(19.17)	19.70	60.31	10.33	7.69





## 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.*