

Ulasan Pasar

Imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan hari Jum'at, 24 Februari 2017 kembali mengalami penurunan di tengah menguatnya nilai tukar rupiah serta penurunan imbal hasil surat utang global.

Perubahan tingkat imbal hasil berkisar antara 1 - 4 bps dengan rata - rata mengalami penurunan imbal hasil sebesar 1 bps dimana imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor pendek terlihat mengalami kenaikan sementara itu pada tenor menengah dan panjang cenderung mengalami penurunan.

Imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor pendek (1-4 tahun) mengalami perubahan berkisar antara 1 - 4 bps dengan didorong oleh adanya perubahan harga hingga sebesar 5 bps. Sementara itu imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor menengah (5-7 tahun) mengalami penurunan yang berkisar antara 1 - 3 bps dengan didorong oleh adanya kenaikan harga hingga sebesar 15 bps. Adapun Surat Utang Negara dengan tenor panjang (di atas 7 tahun) tingkat imbal hasilnya ditutup dengan arah perubahan yang bervariasi dengan kecenderungan mengalami penurunan berkisar antara 1 - 4 bps yang didorong oleh adanya kenaikan harga hingga sebesar 30 bps.

Pergerakan imbal hasil Surat Utang Negara yang masih bergerak dengan mengalami penurunan pada perdagangan di akhir pekan kemarin kembali didorong oleh faktor pergerakan nilai tukar rupiah yang mengalami penguatan terhadap dollar Amerika serta pergerakan surat utang global yang cenderung bergerak mengalami penurunan di tengah belum jelasnya kebijakan pajak yang akan diambil oleh pemerintah Amerika. Kondisi tersebut mendorong investor untuk melanjutkan akumulasinya terhadap Surat Utang Negara terutama pada Surat Utang Negara dengan tenor panjang yang masih menawarkan tingkat imbal hasil yang cukup tinggi.

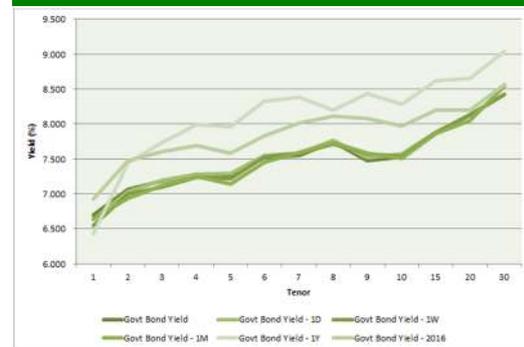
Sehingga dengan adanya aksi pembelian oleh investor tersebut, harga Surat Utang Negara mengalami kenaikan dan mendorong terjadinya penurunan imbal hasil, dimana untuk Surat Utang Negara seri acuan dengan tenor 5 tahun 15 tahun dan 20 tahun mengalami penurunan sebesar 1 bps masing - masing di level 7,220%, 7,832% dan 8,090%. Adapun untuk tenor 10 tahun imbal hasilnya mengalami penurunan sebesar 3 bps di level 7,501%.

Sementara itu dari perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika, pergerakan imbal hasilnya juga bervariasi, dimana untuk tenor pendek terlihat mengalami kenaikan sementara itu pada tenor panjang mengalami penurunan pada perdagangan di akhir pekan kemarin. Imbal hasil dari INDO-27 ditutup turun sebesar 3 bps di level 3,866% setelah mengalami kenaikan harga sebesar 25 bps dan imbal hasil dari INDO-47 ditutup dengan penurunan sebesar 2 bps pada level 4,850% setelah didorong oleh adanya kenaikan harga hingga sebesar 35 bps. Adapun imbal hasil dari INDO-18 ditutup naik sebesar 6 bps pada level 1,757% setelah mengalami koreksi harga sebesar 5 bps dan imbal hasil dari INDO-20 yang ditutup naik kurang dari 1 bps pada level 2,492%.

Volume perdagangan Surat Utang Negara yang dilaporkan pada perdagangan di akhir pekan kemarin senilai Rp8,79 triliun dari 36 seri Surta Utang Negara, dengan volume perdagangan seri acuan yang dilaporkan senilai Rp3,01 triliun. Obligasi Negara seri FR0059 menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp2,37 triliun dari 94 kali transaksi di harga rata - rata 96,46% dan diikuti oleh perdagangan Surat Perbendaharaan Negara seri SPN03170307 senilai Rp1,11 triliun dari 2 kali transaksi di harga rata - rata 99,91%.

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	99.50	95.00	96.55	2375.36	94
SPN03170307	99.92	99.91	99.91	1110.00	12
SPN03170515	98.98	98.97	98.98	683.00	7
FR0056	106.65	105.93	105.93	554.57	36
FR0053	103.75	103.40	103.60	547.50	13
PBS009	101.50	101.35	101.37	410.00	6
FR0070	105.25	104.31	105.06	381.54	21
FR0061	99.00	91.00	99.00	349.84	18
FR0034	120.10	119.65	120.10	301.00	3
FR0073	106.60	105.75	106.60	278.52	20

Perdagangan Surat Utang Korporasi

Securities	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
TAFS02ACN2	AAA(idn)	100.07	100.00	100.00	270.00	9
BEXI03BCN1	idAAA	100.18	100.13	100.13	75.00	3
APLN01CN1	idA-	100.80	99.25	100.80	72.00	18
BEXI03BCN3	idAAA	100.12	100.10	100.10	50.00	2
BBRI01ACN3	idAAA	100.15	100.13	100.13	35.00	2
NISPO2ACN1	idAAA	100.25	100.13	100.13	28.16	5
TAFS01BCN3	AAA(idn)	102.43	102.43	102.43	15.00	1
ISAT01BCN2	idAAA	101.33	101.33	101.33	12.50	1
BBMISMBSB1CN2	idA-(sy)	85.45	85.10	85.45	12.00	4
MEDC03	idA+	100.18	100.10	100.18	12.00	3

Sementara itu dari perdagangan obligasi korporasi, volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp611,67 miliar dari 21 seri obligasi korporasi yang diperdagangkan. Obligasi Berkelanjutan II Toyota Astra Financial Services Tahap II Tahun 2017 Seri A (TAFS02ACN2) menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp270 miliar dari 9 kali transaksi di harga rata-rata 100,02% yang diikuti oleh perdagangan Obligasi Berkelanjutan Indonesia Eximbank III Tahap I Tahun 2016 Seri B (BEXI03BCN1) senilai Rp75 miliar dari 3 kali transaksi di harga rata-rata 100,14%.

Adapun nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika kembali ditutup menguat, sebesar 20,00 pts (0,15%) pada level 13331,00 per dollar Amerika setelah bergerak terbatas dengan mengalami penguatan pada kisaran 13318,00 hingga 13342,00 per dollar Amerika. Penguatan nilai tukar rupiah tersebut sejalan dengan penguatan nilai tukar mata uang regional terhadap dollar Amerika di tengah melemahnya mata uang dollar Amerika terhadap mata uang utama dunia sebagai respon terhadap belum jelasnya kebijakan fiskal termasuk kebijakan pajak dari pemerintahan Donald Trump. Mata uang Won Korea Selatan (KRW) memimpin penguatan mata uang regional yang diikuti oleh mata uang Dollar Taiwan (TWD) dan Ringgit Malaysia (MYR). Dengan penguatan di akhir pekan tersebut, maka pergerakan mata uang regional di sepanjang pekan kemarin cenderung mengalami penguatan terhadap dollar Amerika dengan mata uang Won Korea Selatan mengalami penguatan terbesar (1,33%) dan diikuti oleh mata uang Dollar Singapura (1,04%).

Pada perdagangan hari ini kami perkirakan harga Surat Utang Negara akan kembali berpeluang untuk mengalami kenaikan didorong oleh katalis dari penurunan imbal hasil surat utang global.

Imbal hasil surat utang global pada perdagangan di akhir pekan kemarin ditutup dengan mengalami penurunan, dimana imbal hasil US Treasury dengan tenor 10 tahun ditutup turun pada level 2,315% dari posisi penutupan sebelumnya di level 2,373% di tengah pelaku pasar yang masih menantikan realisasi kebijakan pajak yang akan diambil oleh pemerintahan Donald Trump. Imbal hasil dari surat utang Jerman (Bund) dengan tenor yang sama juga ditutup dengan mengalami penurunan di level 0,18% yang merupakan posisi terendahnya sejak awal Januari 2017, begitu pula dengan imbal hasil surat utang Inggris (Gilt) dengan tenor yang sama ditutup turun pada level 1,083% dari posisi penutupan sebelumnya di level 1,152%. Hal tersebut kami perkirakan akan menjadi katalis positif bagi pergerakan harga Surat Utang Negara pada perdagangan hari ini terutama pada Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang rupiah maupun dollar Amerika.

Hanya saja peluang terjadinya kenaikan harga Surat Utang Negara di pasar dalam negeri akan dibatasi oleh pelaksanaan lelang penjualan Surat Utang Negara yang akan diadakan pada hari Selasa, 28 Februari 2017 dimana pemerintah menargetkan penerbitan senilai Rp15 triliun dari enam seri Surat Utang Negara yang ditawarkan kepada investor. Menjelang lelang, harga Surat Utang Negara akan cenderung mengalami penurunan terutama pada seri-seri yang akan dilelang dikarenakan investor berharap untuk mendapatkan tingkat imbal hasil yang lebih tinggi dari pelaksanaan lelang. Selain lelang, pelaku pasar pada pekan ini juga akan menantikan data inflasi bulan Februari 2017 yang akan disampaikan oleh Badan Pusat Statistik pada hari Rabu, 1 Maret 2017 dimana pada bulan Januari 2017 terjadi inflasi sebesar 0,97% (MoM) seiring dengan kenaikan beberapa harga kebutuhan pangan dan tarif dasar listrik.

Adapun secara teknikal, harga Surat Utang Negara masih bergerak pada area konsolidasi, sehingga arah pergerakan dalam jangka pendek kami perkirakan akan cenderung mendatar (sideways) dengan perubahan harga yang masih akan terbatas.

Rekomendasi

Dengan beberapa kombinasi faktor tersebut kami menyarankan kepada investor untuk tetap mencermati pergerakan harga Surat Utang Negara di pasar sekunder dengan melakukan strategi trading memanfaatkan momentum kenaikan harga yang terjadi dalam beberapa hari terakhir dengan pilihan pada Surat Utang Negara seri FR0066, FR0069, FR0036, ORI013, FR0053. Adapun bagi investor dengan horizon investasi jangka panjang dapat mengikuti lelang untuk mendapatkan Surat Utang Negara dengan tenor panjang, dimana pemerintah pada lelang tersebut akan menawarkan seri FR0059 (2027), FR0072 (2036) dan FR0067 (2044).

Kurva Imbal Hasil SUN seri Acuan



Indeks Obligasi (INDOBEx)



Grafik Resiko



Berita Pasar

•Pencatatan Obligasi Berkelanjutan I Mayora Indah Tahap I Tahun 2017.

Pada hari ini, Senin, 27 Februari 2017, Obligasi Berkelanjutan I Mayora Indah Tahap I Tahun 2017 yang diterbitkan oleh PT Mayora Indah Tbk. mulai dicatatkan di Bursa Efek Indonesia. Obligasi yang dicatatkan senilai Rp500.000.000.000 bertenor 5 tahun dan tingkat suku bunga sebesar 9,25%. Hasil pemeringkatan untuk Obligasi dari PT Pemeringkat Efek Indonesia adalah "idAA-". Dengan pencatatan tersebut, maka total emisi obligasi dan sukuk yang sudah tercatat sepanjang tahun 2017 adalah 4 emisi dari 4 emiten senilai Rp8,93 triliun. Adapun total emisi obligasi dan sukuk yang tercatat di Bursa Efek Indonesia berjumlah 317 emisi dengan nilai nominal outstanding sebesar Rp312,13 triliun dan USD67,5 juta, diterbitkan oleh 108 emiten.

•Pada sepekan kedepan terdapat lima surat utang yang akan jatuh tempo senilai Rp27,53 triliun.

Surat utang tersebut adalah Obligasi Protelindo I Tahun 2014 (PRTL01) senilai Rp1 triliun yang akan jatuh tempo pada hari Selasa, tanggal 28 Februari 2017 yang dilanjutkan oleh Obligasi Berkelanjutan II Indonesia Eximbank Tahap VII Tahun 2016 Seri A (BEXI02ACN7) senilai Rp657 miliar yang akan jatuh tempo pada hari Rabu, tanggal 1 Maret 2017. Adapun pada hari Kamis, tanggal 2 Maret 2017 akan jatuh tempo Surat Perbendaharaan Negara seri SPN12170302 senilai Rp6,35 triliun. Sementara itu pada hari Minggu, tanggal 5 Maret 2017, akan jatuh tempo Sukuk Negara Ritel seri SR006 senilai Rp19,33 triliun dan Obligasi Berkelanjutan II BFI Finnace Indonesia Tahap III Tahun 2016 Seri A (BFIN02ACN3) senilai Rp200 miliar. Dengan demikian, per tanggal jatuh temponya, kelima surat utang tersebut dinyatakan lunas dan tidak lagi tercatat di Bursa Efek Indonesia.

•PT Pemeringkat Efek Indonesia menurunkan peringkat PT Sumberdaya Sewatama dari peringkat "idA" menjadi "idBBB-" dengan menempatkannya pada status "Credit Watch With Negative Implications".

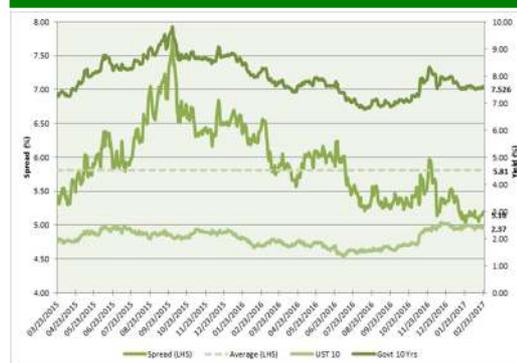
Pada saat yang sama, Pefindo juga menurunkan peringkat Obligasi I Tahun 2012 dan Sukuk Ijarah I Tahun 2012 masing - masing dari peringkat "idA" dan "idA(sy)" menjadi "idBBB-" dan "idBBB-(sy)". Penurunan peringkat tersebut mencerminkan meningkatnya resiko pembiayaan kembali atas obligasi dan sukuk yang akan jatuh tempo di 30 November 2017 dimana Pefindo melihat bahwa perseroan berencana untuk merestrukturisasi utang yang akan jatuh tempo tersebut. Pefindo akan mengamati perkembangan dari rencana perseroan tersebut. Peringkat dapat diturunkan lebih jauh apabila kinerja keuangan perseroan mengalami penurunan yang lebih lanjut dan perseroan gagal untuk memitigasi resiko pembiayaan kembali atau terjadi keterlambatan pembayaran utang oleh perseroan.

Imbal Hasil Surat Utang Global

Country	Last YLD	1D	Change	%
USA	2.373	2.373	↑ 0.000	0.000
UK	1.131	1.152	↓ -0.021	-0.018
Germany	0.214	0.230	↓ -0.016	-0.071
Japan	0.063	0.077	↓ -0.014	-0.162
Singapore	2.322	2.217	↑ 0.105	0.047
Thailand	2.667	2.692	↓ -0.025	-0.009
Indonesia (USD)	3.838	3.883	↓ -0.045	-0.011
Indonesia	7.496	7.534	↓ -0.038	-0.005
Malaysia	4.031	4.031	↓ 0.000	0.000
China	3.325	3.311	↑ 0.014	0.004

Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation

Spread US T 10 Yrs—Gov't Bond 10 Yrs



Harga Surat Utang Negara

Data per 24-Feb-17

Series	Coupon	Maturity	TTM	Price	1D	Spread (bps)	YTM	1D YTM	YTM Spread (bps)	Duration	Mod Duration
FR60	6.250	15-Apr-17	0.14	100.14	100.17	↓ (3.70)	5.144%	4.879%	↑ 26.48	0.137	0.134
FR28	10.000	15-Jul-17	0.39	101.87	101.89	↓ (2.30)	5.059%	5.001%	↑ 5.85	0.390	0.380
FR66	5.250	15-May-18	1.22	98.60	98.64	↓ (4.00)	6.455%	6.420%	↑ 3.49	1.183	1.146
FR32	15.000	15-Jul-18	1.39	111.28	111.35	↓ (6.80)	6.370%	6.322%	↑ 4.80	1.293	1.253
FR38	11.600	15-Aug-18	1.47	107.16	107.20	↓ (3.30)	6.430%	6.407%	↑ 2.27	1.397	1.354
FR48	9.000	15-Sep-18	1.56	103.59	103.61	↓ (2.10)	6.530%	6.516%	↑ 1.41	1.430	1.385
FR69	7.875	15-Apr-19	2.14	101.80	101.86	↓ (6.20)	6.950%	6.919%	↑ 3.13	1.957	1.891
FR36	11.500	15-Sep-19	2.56	110.15	110.14	↑ 0.20	7.082%	7.082%	↓ (0.08)	2.196	2.121
FR31	11.000	15-Nov-20	3.72	112.17	112.13	↑ 3.90	7.207%	7.218%	↓ (1.13)	3.107	2.999
FR34	12.800	15-Jun-21	4.30	120.10	120.12	↓ (2.60)	7.272%	7.266%	↑ 0.64	3.457	3.336
FR53	8.250	15-Jul-21	4.39	103.63	103.62	↑ 0.90	7.267%	7.269%	↓ (0.24)	3.752	3.621
FR61	7.000	15-May-22	5.22	99.05	98.98	↑ 7.00	7.219%	7.235%	↓ (1.64)	4.374	4.222
FR35	12.900	15-Jun-22	5.30	124.19	124.03	↑ 16.40	7.310%	7.343%	↓ (3.30)	4.071	3.927
FR43	10.250	15-Jul-22	5.39	112.60	112.50	↑ 9.80	7.371%	7.392%	↓ (2.08)	4.305	4.152
FR63	5.625	15-May-23	6.22	90.99	90.85	↑ 13.60	7.459%	7.489%	↓ (2.94)	5.196	5.009
FR46	9.500	15-Jul-23	6.39	110.17	110.05	↑ 12.10	7.466%	7.489%	↓ (2.27)	4.966	4.788
FR39	11.750	15-Aug-23	6.47	121.25	121.24	↑ 1.10	7.541%	7.543%	↓ (0.19)	4.877	4.700
FR70	8.375	15-Mar-24	7.05	104.85	104.51	↑ 34.40	7.476%	7.538%	↓ (6.19)	5.319	5.128
FR44	10.000	15-Sep-24	7.56	113.24	113.20	↑ 4.20	7.658%	7.664%	↓ (0.69)	5.403	5.204
FR40	11.000	15-Sep-25	8.56	120.36	120.40	↓ (4.00)	7.705%	7.699%	↑ 0.57	5.786	5.571
FR56	8.375	15-Sep-26	9.56	106.23	105.96	↑ 27.60	7.450%	7.490%	↓ (3.94)	6.620	6.382
FR37	12.000	15-Sep-26	9.56	128.52	128.55	↓ (3.40)	7.723%	7.719%	↑ 0.43	6.125	5.897
FR59	7.000	15-May-27	10.22	96.49	96.23	↑ 26.50	7.495%	7.534%	↓ (3.85)	7.267	7.005
FR42	10.250	15-Jul-27	10.39	117.34	117.21	↑ 12.40	7.784%	7.800%	↓ (1.58)	6.870	6.613
FR47	10.000	15-Feb-28	10.97	115.58	115.48	↑ 9.60	7.856%	7.868%	↓ (1.20)	7.189	6.917
FR64	6.125	15-May-28	11.22	86.82	86.75	↑ 7.70	7.917%	7.928%	↓ (1.15)	7.876	7.576
FR71	9.000	15-Mar-29	12.05	107.88	107.70	↑ 18.80	7.969%	7.992%	↓ (2.33)	7.491	7.204
FR52	10.500	15-Aug-30	13.47	120.00	119.99	↑ 0.80	8.042%	8.043%	↓ (0.09)	8.007	7.697
FR73	8.750	15-May-31	14.22	106.50	106.31	↑ 19.50	7.975%	7.997%	↓ (2.22)	8.399	8.077
FR54	9.500	15-Jul-31	14.39	112.17	112.03	↑ 13.70	8.054%	8.069%	↓ (1.50)	8.405	8.080
FR58	8.250	15-Jun-32	15.30	101.63	101.62	↑ 0.60	8.061%	8.061%	↓ (0.07)	8.876	8.532
FR74	7.500	15-Aug-32	15.47	97.05	96.93	↑ 11.70	7.832%	7.845%	↓ (1.35)	9.293	8.943
FR65	6.625	15-May-33	16.22	87.04	86.90	↑ 13.70	8.070%	8.087%	↓ (1.69)	9.515	9.145
FR68	8.375	15-Mar-34	17.05	102.59	102.57	↑ 1.70	8.092%	8.093%	↓ (0.18)	9.135	8.780
FR72	8.250	15-May-36	19.22	101.54	101.46	↑ 7.60	8.089%	8.097%	↓ (0.78)	9.804	9.423
FR45	9.750	15-May-37	20.22	114.97	114.93	↑ 4.20	8.217%	8.221%	↓ (0.39)	9.640	9.260
FR50	10.500	15-Jul-38	21.39	122.07	122.05	↑ 1.70	8.280%	8.281%	↓ (0.15)	9.842	9.451
FR57	9.500	15-May-41	24.22	111.87	111.85	↑ 2.00	8.348%	8.350%	↓ (0.18)	10.289	9.877
FR62	6.375	15-Apr-42	25.14	79.20	79.19	↑ 1.20	8.369%	8.370%	↓ (0.14)	11.091	10.645
FR67	8.750	15-Feb-44	26.97	103.81	103.83	↓ (2.00)	8.391%	8.389%	↑ 0.18	10.972	10.530

Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation

Seri Acuan 2017

Kepemilikan Surat Berharga Negara

	Des'13	Des'14	Des'15	Jan'16	Mar'16	Jun'16	Sep'16	Des'16	Jan'17	22-Feb-17	23-Feb-17
BANK	335,43	375,55	350,07	442,76	451,00	361,54	368,63	399,46	493,82	538,77	533,23
Institusi Pemerintah	44,44	41,63	148,91	56,41	52,70	150,13	158,66	134,25	53,31	39,18	50,32
Bank Indonesia *	44,44	41,63	148,91	56,41	52,70	150,13	158,66	134,25	53,31	39,18	50,32
NON-BANK	615,38	792,78	962,86	985,99	1.071,42	1.135,18	1.222,09	1.239,57	1.264,02	1.274,30	1.274,72
Reksadana	42,50	45,79	61,60	61,48	67,57	76,44	78,51	85,66	87,84	89,62	89,72
Asuransi	129,55	150,60	171,62	173,26	192,29	214,47	227,38	238,24	241,25	244,38	244,76
Asing	323,83	461,35	558,52	578,32	606,08	643,99	684,98	665,81	685,51	687,79	686,73
- Pemerintahan dan Bank Sentral	78,39	103,42	110,32	110,98	112,31	118,53	118,45	120,84	118,91	122,47	121,87
Dana Pensiun	39,47	43,30	49,83	52,24	56,15	64,67	81,75	87,28	86,95	87,50	87,63
Individual	32,48	30,41	42,53	41,42	65,85	48,90	46,56	57,75	57,69	57,62	57,59
Lain - lain	47,56	61,32	78,76	79,27	83,47	86,72	102,90	104,84	104,78	107,39	108,30
TOTAL	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	1.852,25	1.858,27
Asing Beli (Jual)	53,31	137,52	97,17	19,795	27,763	37,908	40,995	(19,175)	19,698	2,284	(1,062)

IDR -USD



Dollar INDEX



FR0061



FR0059



FR0074



FR0072



MNC SECURITIES RESEARCH TEAM

Yusuf Ade Winoto

Head of Research, Strategy, Consumer Staples
 yusuf.winoto@mncgroup.com
 (021) 2980 3111 ext. 52162

Edwin J. Sebayang

Head of Retail Research, Technical, Auto, Mining
 edwin.sebayang@mncgroup.com
 (021) 2980 3111 ext. 52233

Victoria Venny

Telco, Infrastructure, Logistics
 victoria.nawang@mncgroup.com
 (021) 2980 3111 ext. 52236

Rr. Nurulita H.

Banking
 roro.harwaningrum@mncgroup.com
 (021) 2980 3111 ext. 52237

Krestanti Nugrahani

Research Associate
 krestanti.widhi@mncgroup.com
 (021) 2980 3111 ext. 52166

I Made Adi Saputra

Head of Fixed Income Research
 imade.saputra@mncgroup.com
 (021) 2980 3111 ext. 52117

Gilang Anindito

Property, Construction
 gilang.dhirobrotto@mncgroup.com
 (021) 2980 3111 ext. 52235

Yosua Zisokhi

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

Sukisnawati

Research Associate
 sukisnawati.sari@mncgroup.com
 (021) 2980 3111 ext. 52166

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 Securities

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 Securities. It may not be reproduced or further distributed or published, in whole or in part, for any purpose. PT MNC Securities has based this document on information obtained from sources it believes to be reliable but which it has not independently verified; PT MNC Securities 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 Securities 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 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.