

## Ulasan Pasar

**Stabilnya nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika serta masih berlanjutnya akumulasi pembelian oleh investor asing dorong penurunan imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan hari Rabu, 19 Juli 2017 jelang berakhirnya Rapat Dewan Gubernur Bank Sentral Eropa.**

Penurunan imbal hasil berkisar antara 1 - 10 bps dengan rata - rata mengalami penurunan sebesar 4 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 4 - 10 bps dengan didorong oleh adanya kenaikan harga hingga sebesar 35 bps. Adapun imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor menengah (5-7 tahun) mengalami penurunan berkisar antara 2 - 4 bps dengan didorong oleh adanya kenaikan harga hingga sebesar 20 bps dan imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor panjang (di atas 7 tahun) yang mengalami penurunan berkisar antara 2 - 10 bps dengan didorong oleh adanya kenaikan harga hingga sebesar 55 bps.

Pergerakan imbal hasil Surat Utang Negara yang masih mengalami penurunan pada perdagangan kemarin didukung oleh stabilnya 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 setelah mengalami penjualan pada awal Juli, dimana hingga tanggal 18 Juli 2017, namun hingga tanggal 18 Juli 2017 akumulasi penjualan sudah mengalami penurunan menjadi senilai Rp6,49 triliun dibandingkan dengan di awal Juli yang mengalami akumulasi penjualan hingga Rp14,31 triliun dan di sepanjang tahun 2017 senilai Rp98,25 triliun dengan jumlah kepemilikan senilai Rp764,06 triliun atau setara dengan 39,19% dari total outstanding Surat Berharga Negara yang dapat diperdagangkan. Belum adanya sinyal bahwa Bank Sentral Amerika kembali menaikkan suku bunga acuan, mendorong investor asing untuk masuk kembali pada instrumen yang masih menawarkan tingkat imbal hasil yang cukup tinggi seperti yang ditawarkan oleh Surat Utang Negara.

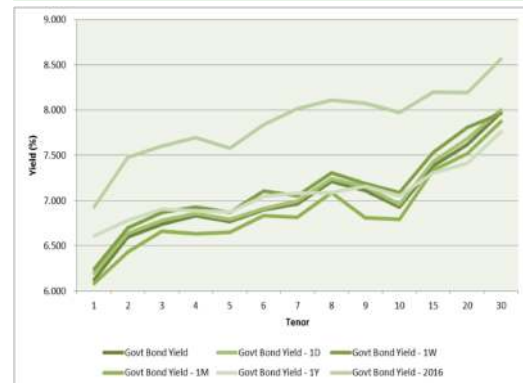
Dengan adanya penurunan imbal hasil tersebut, maka imbal hasil dari Surat Utang Negara seri acuan dengan tenor 5 tahun berada pada level 6,719% (-2,5 bps), tenor 10 tahun berada pada level 6,901% (-2,5 bps), tenor 15 tahun di level 7,351% (-4,5 bps), dan tenor 20 tahun di level 7,602% (-5,5 bps).

Sementara itu dari perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika, tingkat imbal hasilnya cenderung terlihat mengalami penurunan ditengah tidak Bergeraknya imbal hasil dari US Treasury. Penurunan imbal hasil terjadi pada sebagian besar seri Surat Utang Negara dimana penurunan imbal hasil yang cukup besar terjadi pada Surat Utang Negara bertenor panjang. Imbal hasil dari INDO-20 ditutup tidak bergerak di level 2,252% dari perdagangan sebelumnya. Adapun imbal hasil dari INDO-27 ditutup dengan mengalami penurunan sebesar 2,5 bps pada level 3,754% setelah mengalami kenaikan harga sebesar 20 bps dan imbal hasil dari INDO-47 mengalami penurunan sebesar 3,5 bps di level 4,595% setelah mengalami kenaikan harga sebesar 60 bps. Adapun untuk INDO-37 mengalami penurunan imbal hasil sebesar 5 bps di level 4,624% setelah mengalami kenaikan harga sebesar 74 bps.

Volume perdagangan yang dilaporkan pada perdagangan kemarin cukup besar serta terlihat mengalami peningkatan dibandingkan dengan volume perdagangan di hari Selasa, yaitu senilai Rp13,62 triliun dari 40 seri Surat Utang Negara yang diperdagangkan dengan volume perdagangan seri acuan yang dilaporkan senilai Rp4,44 triliun. Obligasi Negara seri FR0072 menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp2,17 triliun dari 154 kali transaksi di harga rata - rata 105,93% dan diikuti oleh perdagangan Surat Perbendaharaan Negara seri SPN03170907 senilai Rp1,42 triliun dari 6 kali transaksi di harga rata - rata 99,36%.

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
FR0072	107.85	103.60	106.36	2172.63	154
SPN03170907	99.37	99.36	99.37	1420.00	6
FR0074	104.50	99.35	101.60	1274.85	148
FR0052	125.00	124.50	125.00	906.60	9
FR0053	105.30	104.10	105.29	823.07	14
FR0056	109.00	108.37	108.75	784.53	28
SPNS08082017	99.76	99.73	99.76	676.83	8
SR007	101.61	100.10	101.61	626.95	10
FR0061	101.25	101.00	101.20	543.03	20
FR0068	109.20	105.00	106.71	511.99	41

### Perdagangan Surat Utang Korporasi

Securities	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
BMTPO1A	AA(idn)	100.08	100.05	100.05	375.00	5
BMTRO1ACN1	idA+	100.00	93.00	100.00	230.00	4
BBKP02SBCN2	idA-	104.50	101.00	102.75	58.00	11
APLN01CN1	idA-	100.20	100.16	100.20	41.00	3
BBTN03BCN1	idAA+	101.40	100.30	100.80	40.00	4
IIFFO1A	idAAA	101.01	101.01	101.01	40.00	1
ASDF03ACN2	AAA(idn)	100.38	100.27	100.38	27.00	4
PPNX01	idBBB	100.07	100.05	100.07	12.00	2
IMFIO1CCN4	idA	102.85	102.85	102.85	11.50	1
ADHI01BCN2	idA-	100.50	100.00	100.00	10.00	2

Adapun dari perdagangan obligasi korporasi, volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp465,40 miliar dari 35 seri obligasi korporasi yang diperdagangkan. Obligasi I Bank Mandiri Taspen Pos Tahun 2017 Seri A (BMP01A) menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp375 miliar dari 5 kali transaksi di harga rata - rata 100,06% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Berkelanjutan I Global Mediacom Tahap I Tahun 2017 Seri A (BMTR01ACN1) senilai Rp230 miliar dari 4 kali transaksi di harga rata - rata 97,66%.

Sementara itu nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika ditutup melemah sebesar 12,00 di level 13321,00 per dollar Amerika setelah bergerak bervariasi sepanjang sesi perdagangan pada kisaran 13291,00 hingga 13322,00 per dollar Amerika. Pelemahan nilai tukar rupiah tersebut terjadi di tengah mata uang regional yang bergerak bervariasi terhadap dollar Amerika. Mata uang Won Korea Selatan (KRW) dan Yen Jepang (JPY) terlihat mengalami penguatan terhadap dollar Amerika, sementara itu mata uang Peso Philippina (PHP) memimpin pelemahan mata uang regional terhadap dollar Amerika yang diikuti oleh Yuan China (CNY) dan Dollar Taiwan (TWD).

Pada perdagangan hari ini kami perkirakan investor masih akan mencermati agenda dari Rapat Dewan Gubernur Bank Indonesia serta Rapat Dewan Gubernur Bank Sentral Eropa. Kami perkirakan Rapat Dewan Gubernur akan kembali mempertahankan suku bunga acuan di level 4,75% seiring dengan masih terjaganya laju inflasi. Adapun dari hasil Rapat Dewan Gubernur dari Bank Sentral Eropa, pelaku pasar akan mencermati kebijakan dari bank sentral tersebut, terutama mengenai rencana Bank Sentral Eropa untuk mengurangi stimulusnya Hal tersebut kami perkirakan akan berdampak pada terbatasnya pergerakan harga Surat Utang Negara pada perdagangan hari ini namun kembalinya aliran modal asing yang masuk di pasar Surat Utang Negara menjadi katalis positif untuk pergerakan Surat Utang Negara.

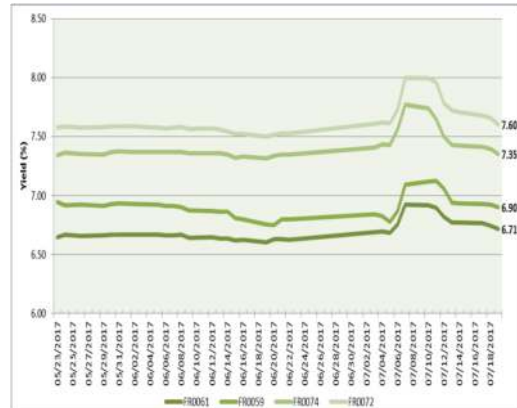
Sementara itu katalis positif pada perdagangan hari ini juga berasal dari faktor eksternal dimana imbal hasil dari US Treasury tidak bergerak dibandingkan perdagangan sebelumnya. Imbal hasil US Treasury dengan tenor 10 tahun ditutup tidak bergerak pada level 2,27% begitu pula dengan imbal hasil US Treasury tenor 30 tahun yang ditutup tidak bergerak pada level 2,85% di tengah investor yang masih mencermati beberapa agenda ekonomi yang akan disampaikan pada pekan ini. Adapun imbal hasil surat utang Jerman (Bund) ditutup dengan mengalami penurunan di level 0,54% dan imbal hasil dari surat utang Inggris (Gilt) yang ditutup turun pada level 1,19%.

Adapun secara teknikal, harga Surat Utang Negara masih bergerak pada tren konsolidasi, namun kebanyakan seri - seri Surat Utang Negara sudah menjauhi area jenuh beli (overbought) sehingga akan mendorong harga Surat Utang Negara cenderung naik dalam jangka pendek.

### 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 FR0069, FR0036, FR0031, FR0034, dan OR1013 untuk tenor pendek. Adapun untuk tenor menengah adalah seri FR0037.

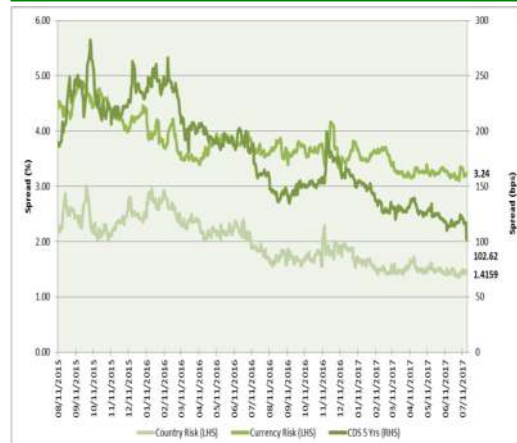
### Kurva Imbal Hasil SUN seri Acuan



### Indeks Obligasi (INDOBEx)



### Grafik Resiko





## Berita Pasar

### •Transaksi penjualan Surat Utang Negara dalam denominasi US Dollar sebesar US\$2,0 miliar dan Euro sebesar EUR€1,0 miliar.

Pada hari Selasa, 18 Juli 2017, Pemerintah Republik Indonesia telah melakukan penerbitan Surat Utang Negara (SUN) dalam 2 (dua) valuta asing (*dual-currency*) yakni denominasi US Dollar dan Euro masing-masing sebesar US\$2,0 miliar dan EUR€1,0 miliar yang transaksinya dilakukan pada 11 Juli 2017. Penerbitan ini merupakan penerbitan pertama kali dengan *dual-currency* yang dilakukan Pemerintah dan merupakan transaksi *dual-currency* yang pertama kali dilakukan oleh negara (*sovereign*) di kawasan Asia Tenggara dalam kurun lebih dari satu dekade.

Seri	RIEUR0724	RI0727	RI0747
Jatuh Tempo	18 Juli 2024	18 Juli 2027	18 Juli 2047
Tingkat Kupon	2,150%	3,850%	4,750%
Yield	2,178%	3,900%	4,800%
Price	99,820%	99,589%	99,209%
Nominal yang diterbitkan	EUR€1,00 miliar	US\$1,00 miliar	US\$1,00 miliar
Tanggal setelmen	18 Juli 2017		

### •Peringkat PT Bank Muamalat Indonesia Tbk ditegaskan di "idA"

Peringkat mencerminkan dukungan yang kuat dari pemegang saham mayoritas, posisi bisnis Bank yang kuat dalam perbankan Syariah, dan profil likuiditas yang mencukup. Akan tetapi, peringkat tersebut dibatasi oleh tingkat permodalan yang dibawah rata-rata, profil kualitas asset yang lemah, dan tingkat profitabilitas yang lemah. Peringkat Bank Muamalat Indonesia dapat dinaikkan jika bank dapat meningkatkan posisi bisnisnya yang disertai dengan perbaikan dalam profil keuangan secara signifikan. Peringkat dapat diturunkan jika bank tidak dapat memperbaiki profil permodalannya pada level yang cukup untuk memenuhi persyaratan peraturan dan mendukung ekspansi pembiayaan. Peringkat juga dapat diturunkan jika terjadi penurunan dukungan dari induk termasuk adanya perubahan pemegang saham pengendali bank yang mungkin akan melemahkan tingkat dukungan. Peringkat juga dalam tekanan jika profil kualitas asset dan profitabilitas mengalami penurunan yang signifikan. Bank Muamalat merupakan bank Syariah pertama di Indonesia. Kepemilikan Bank Muamalat dimiliki oleh Islamic Development Bank sebesar 32,7%, Boubyan sebesar 22%, Atwill Holdings Limited sebesar 17,9%, National Bank of Kuwait sebesar 8,5%, dan sisanya dimiliki beberapa badan usaha dan individu lainnya.

### Imbal Hasil Surat Utang Global

Country	Last YLD	1D	Change	%
USA	2.274	2.260	↑ 0.014	0.006
UK	1.211	1.205	↑ 0.005	0.005
Germany	0.544	0.551	↓ -0.006	-0.012
Japan	0.070	0.067	↑ 0.003	0.045
South Korea	2.256	2.257	↓ -0.001	-0.001
Singapore	2.066	2.055	↑ 0.011	0.005
Thailand	2.455	2.451	↑ 0.004	0.002
India	6.442	6.455	↓ -0.014	-0.002
Indonesia (USD)	3.688	3.741	↓ -0.052	-0.014
Indonesia	6.901	6.924	↓ -0.024	-0.003
Malaysia	3.943	3.959	↓ -0.016	-0.004
China	3.587	3.588	↓ 0.000	0.000

Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation

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



### Corp Bond Spread

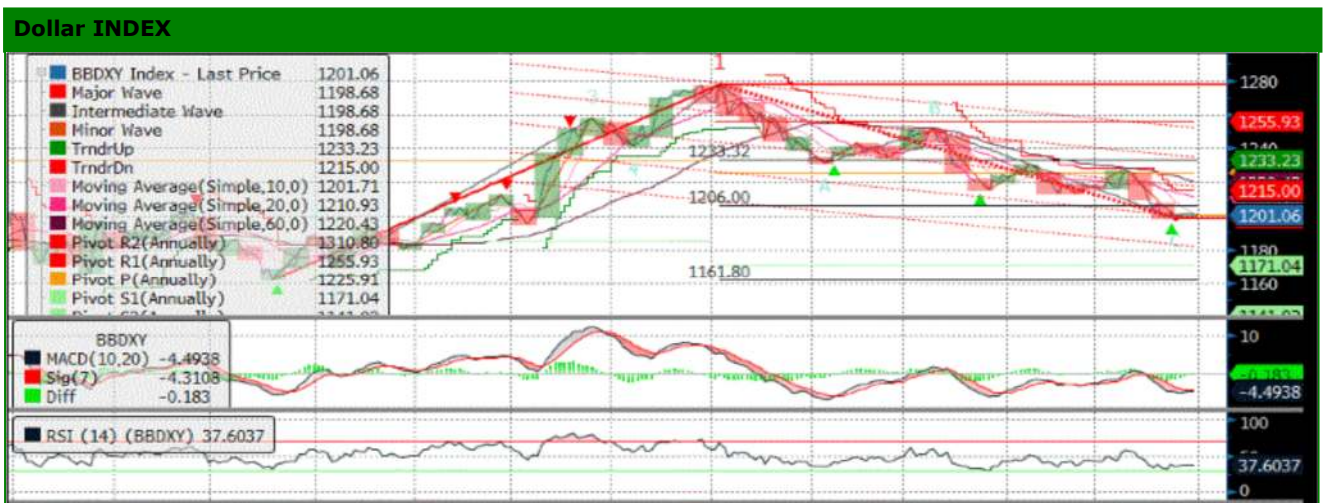
Tenor	Rating				Govt Bond
	AAA	AA	A	BBB	Yield (%)
1	156.64	203.89	312.15	438.04	6.122
2	162.28	210.08	321.85	475.52	6.596
3	162.53	213.45	319.78	499.56	6.740
4	161.44	219.36	317.84	518.14	6.834
5	161.47	225.69	319.53	535.16	6.769
6	163.02	230.09	324.34	551.87	6.896
7	165.41	231.48	330.51	568.32	6.961
8	167.79	229.85	336.41	584.09	7.212
9	169.47	225.74	341.00	598.79	7.112
10	170.09	219.88	343.81	612.09	6.929

Harga Surat Utang Negara													
Data per 19-Jul-17													
Series	Coupon	Maturity	TTM	Price	1D	Spread (bps)	YTM	1DYTM	YTM Spread (bps)	Duration	Mod Duration		
FR66	5.250	15-May-18	0.82	99.47	99.42	↑	4.60	5.910%	5.969%	↓	(5.82)	0.811	0.787
FR32	15.000	15-Jul-18	0.99	108.63	108.85	↓	(22.00)	5.893%	5.676%	↑	21.75	0.956	0.928
FR38	11.600	15-Aug-18	1.07	105.50	105.89	↓	(39.00)	6.219%	5.854%	↑	36.42	0.997	0.967
FR48	9.000	15-Sep-18	1.16	103.01	103.13	↓	(11.50)	6.251%	6.149%	↑	10.20	1.095	1.062
FR69	7.875	15-Apr-19	1.74	102.25	102.18	↑	7.50	6.477%	6.522%	↓	(4.55)	1.631	1.580
FR36	11.500	15-Sep-19	2.16	109.50	109.70	↓	(20.00)	6.688%	6.593%	↑	9.50	1.915	1.853
FR31	11.000	15-Nov-20	3.33	112.69	112.58	↑	10.80	6.674%	6.708%	↓	(3.41)	2.856	2.764
FR34	12.800	15-Jun-21	3.91	120.38	120.28	↑	9.60	6.772%	6.798%	↓	(2.53)	3.235	3.129
FR53	8.250	15-Jul-21	3.99	105.35	105.00	↑	35.00	6.699%	6.798%	↓	(9.84)	3.492	3.379
FR61	7.000	15-May-22	4.82	101.13	101.03	↑	10.40	6.719%	6.744%	↓	(2.54)	4.132	3.998
FR35	12.900	15-Jun-22	4.91	125.39	124.66	↑	73.50	6.734%	6.889%	↓	(15.51)	3.883	3.756
FR43	10.250	15-Jul-22	4.99	114.24	113.82	↑	42.00	6.833%	6.926%	↓	(9.30)	4.095	3.959
FR63	5.625	15-May-23	5.82	94.24	94.16	↑	8.00	6.839%	6.856%	↓	(1.75)	4.967	4.803
FR46	9.500	15-Jul-23	5.99	112.73	112.77	↓	(4.60)	6.872%	6.863%	↑	0.88	4.783	4.624
FR39	11.750	15-Aug-23	6.07	124.08	101.50	↑	2258.00	6.837%	11.396%	↓	(455.93)	4.506	4.357
FR70	8.375	15-Mar-24	6.66	107.65	107.47	↑	18.10	6.918%	6.951%	↓	(3.29)	5.161	4.988
FR44	10.000	15-Sep-24	7.16	116.58	118.00	↓	(142.50)	7.012%	6.781%	↑	23.09	5.281	5.102
FR40	11.000	15-Sep-25	8.16	123.62	123.41	↑	21.60	7.128%	7.159%	↓	(3.09)	5.698	5.502
FR56	8.375	15-Sep-26	9.16	108.68	108.41	↑	26.50	7.070%	7.108%	↓	(3.78)	6.521	6.298
FR37	12.000	15-Sep-26	9.16	130.40	134.15	↓	(374.50)	7.372%	6.904%	↑	46.83	6.049	5.834
FR59	7.000	15-May-27	9.82	100.69	100.52	↑	16.80	6.901%	6.924%	↓	(2.37)	7.189	6.949
FR42	10.250	15-Jul-27	9.99	122.26	126.50	↓	(424.50)	7.101%	6.587%	↑	51.41	6.831	6.597
FR47	10.000	15-Feb-28	10.58	120.73	119.38	↑	135.00	7.169%	7.333%	↓	(16.38)	6.884	6.646
FR64	6.125	15-May-28	10.82	91.90	91.62	↑	28.30	7.214%	7.254%	↓	(4.03)	7.842	7.569
FR71	9.000	15-Mar-29	11.66	113.24	113.01	↑	22.50	7.293%	7.319%	↓	(2.67)	7.521	7.256
FR52	10.500	15-Aug-30	13.07	125.24	124.98	↑	25.90	7.445%	7.472%	↓	(2.68)	7.734	7.456
FR73	8.750	15-May-31	13.82	112.40	111.13	↑	127.50	7.308%	7.445%	↓	(13.76)	8.493	8.194
FR54	9.500	15-Jul-31	13.99	117.88	116.50	↑	137.50	7.424%	7.568%	↓	(14.35)	8.491	8.187
FR58	8.250	15-Jun-32	14.91	106.88	113.63	↓	(675.00)	7.476%	6.782%	↑	69.39	8.984	8.660
FR74	7.500	15-Aug-32	15.07	101.33	100.93	↑	40.30	7.351%	7.396%	↓	(4.44)	9.032	8.712
FR65	6.625	15-May-33	15.82	91.14	90.86	↑	27.70	7.595%	7.627%	↓	(3.24)	9.619	9.267
FR68	8.375	15-Mar-34	16.66	106.68	106.11	↑	57.10	7.657%	7.716%	↓	(5.87)	9.261	8.919
FR72	8.250	15-May-36	18.82	106.41	105.86	↑	55.20	7.602%	7.656%	↓	(5.33)	10.001	9.635
FR45	9.750	15-May-37	19.82	119.25	119.69	↓	(43.50)	7.821%	7.783%	↑	3.80	9.818	9.449
FR50	10.500	15-Jul-38	20.99	127.10	127.26	↓	(15.80)	7.846%	7.833%	↑	1.28	10.054	9.675
FR57	9.500	15-May-41	23.82	117.50	117.79	↓	(29.40)	7.862%	7.837%	↑	2.41	10.608	10.207
FR62	6.375	15-Apr-42	24.74	83.90	82.17	↑	172.60	7.860%	8.045%	↓	(18.55)	11.488	11.054
FR67	8.750	15-Feb-44	26.58	109.22	108.86	↑	35.50	7.914%	7.944%	↓	(3.00)	10.911	10.496

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	Mei'17	Jun'17	18-Jul-17
<b>BANK*</b>	335.43	375.55	350.07	442.76	451.00	361.54	368.63	399.46	493.82	479.02	399.19	501.22
<b>Institusi Pemerintah</b>	44.44	41.63	148.91	56.41	52.70	150.13	158.66	134.25	53.31	63.46	175.89	73.18
Bank Indonesia	44.44	41.63	148.91	56.41	52.70	150.13	158.66	134.25	53.31	63.46	175.89	73.18
<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	1,360.09	1,377.15	1,374.79
Reksadana	42.50	45.79	61.60	61.48	67.57	76.44	78.51	85.66	87.84	90.51	91.56	92.76
Asuransi	129.55	150.60	171.62	173.26	192.29	214.47	227.38	238.24	241.25	252.77	254.21	256.31
Asing	323.83	461.35	558.52	578.32	606.08	643.99	684.98	665.81	685.51	756.15	770.55	764.06
- Pemerintah & Bank Sentral	78.39	103.42	110.32	110.98	112.31	118.53	118.45	120.84	118.91	132.37	131.94	131.39
Dana Pensiun	39.47	43.30	49.83	52.24	56.15	64.67	81.75	87.28	86.95	88.90	89.11	89.94
Individual	32.48	30.41	42.53	41.42	65.85	48.90	46.56	57.75	57.69	61.55	60.49	60.63
Lain-lain	47.56	61.32	78.76	79.27	83.47	86.72	102.90	104.84	104.78	110.21	111.23	111.09
<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	1,931.53	1,931.53	1,949.19
Asing Beli (Jual)	53.31	137.52	97.17	19.80	27.76	37.91	40.99	-19.17	19.70	70.64	14.4	-6.49







**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.*