



Ulasan Pasar

Imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan hari Rabu, 1 Maret 2017 bergerak bervariasi dengan kecenderungan mengalami penurunan merespon data inflasi Februari 2017 serta pidato dari Presiden Donald Trump.

Perubahan tingkat imbal hasil berkisar antara 1 - 6 bps dimana perubahan imbal hasil yang cukup besar didapati pada Surat Utang Negara dengan tenor pendek. Imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor pendek (1-4 tahun) mengalami perubahan berkisar antara 1 - 6 bps didorong oleh adanya perubahan harga hingga sebesar 6 bps. Sementara itu imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor menengah (5-7 tahun) mengalami penurunan berkisar antara 1 - 4 bps dengan didorong oleh adanya kenaikan harga sebesar 20 bps dan imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor panjang (di atas 7 tahun) juga ditutup dengan perubahan yang bervariasi berkisar antara 1 - 2 bps dengan didorong oleh adanya perubahan harga hingga sebesar 20 bps.

Terbatasnya perubahan harga Surat Utang Negara pada perdagangan kemarin turut dipengaruhi oleh hasil pidato dari Presiden Donald Trump di hadapan kongres dimana pada pidato tersebut Presiden Donald Trump kembali menyampaikan rencana kebijakan ekonomi sebagaimana yang disampaikan saat kampanye tanpa ada informasi yang lebih detail terhadap kebijakan yang akan diambil. Hal tersebut mendorong investor untuk kembali pada posisi wait and see sebelum adanya kejelasan yang lebih detail dari kebijakan ekonomi yang akan diambil oleh pemerintah Amerika Serikat.

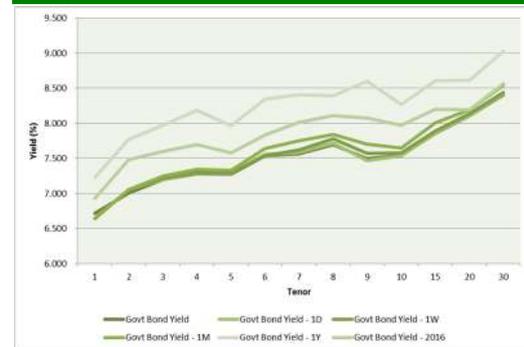
Terbatasnya pergerakan harga juga turut dipengaruhi faktor nilai tukar rupiah yang mengalami pelemahan di tengah menguatnya mata uang dollar Amerika terhadap mata uang utama dunia sebagai respon atas pernyataan dari anggota Dewan Gubernur Bank Sentral Amerika yang menyatakan bahwa kenaikan suku bunga acuan (Fed Fund Rate/FFR) akan terjadi dalam waktu dekat. Ekspektasi terhadap kenaikan Fed Fund Rate tersebut mendorong penguatan dollar Amerika sehingga membatasi pergerakan harga Surat Utang Negara di pasar sekunder.

Sementara itu dari data ekonomi domestik, Badan Pusat Statistik menyatakan bahwa pada bulan Februari 2017 terjadi inflasi sebesar 0,23%. Inflasi di bulan Februari terjadi karena adanya kenaikan harga yang ditunjukkan oleh naiknya sebagian besar indeks kelompok pengeluaran, yaitu: kelompok makanan jadi, minuman, rokok, dan tembakau sebesar 0,39%; kelompok perumahan, air, listrik, gas, dan bahan bakar sebesar 0,75%; kelompok sandang sebesar 0,52%; kelompok kesehatan sebesar 0,26%; kelompok pendidikan, rekreasi, dan olahraga sebesar 0,08%; dan kelompok transpor, komunikasi, dan jasa keuangan sebesar 0,15%. Sedangkan kelompok pengeluaran yang mengalami deflasi, yaitu kelompok bahan makanan sebesar 0,31%. Dengan demikian, inflasi tahun kalender (YTD) di tahun 2017 sebesar 1,21% dan tingkat inflasi tahun ke tahun (YoY) sebesar 3,83%. Pelaku pasar tidak banyak terpengaruh oleh data inflasi tersebut dikarenakan data inflasi masih sejalan dengan yang diperkirakan oleh pelaku pasar dimana untuk inflasi bulanan diperkirakan sebesar 0,30% dan inflasi tahunan sebesar 3,90%.

Sehingga secara keseluruhan, kombinasi dari faktor dalam dan luar negeri tersebut menyebabkan terbatasnya perubahan harga yang juga berdampak terhadap terbatasnya perubahan imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan kemarin. Imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan pada perdagangan kemarin ditutup bervariasi dengan perubahan imbal hasil yang kurang dari 1 bps masing - masing di level 7,224% untuk tenor 5 tahun, di level 7,510% untuk tenor 10 tahun, di level 7,818% untuk tenor 15 tahun dan di level 8,078% untuk tenor 20 tahun.

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
FR0053	103.76	103.25	103.45	1989.47	36
FR0061	99.60	98.75	99.60	1093.52	52
FR0070	104.70	104.52	104.70	1086.45	14
FR0069	102.06	101.85	102.06	977.32	20
FR0066	101.90	98.70	98.70	665.95	2
FR0073	107.30	106.90	107.25	573.50	26
FR0071	108.30	108.00	108.30	526.32	9
SR006	100.03	99.80	100.00	465.01	9
SPN03170307	99.95	99.94	99.95	460.00	4
FR0059	99.50	95.25	97.00	454.45	55

Perdagangan Surat Utang Korporasi

Securities	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
JPFA02ACN1	A+(idn)	100.15	100.00	100.15	266.00	10
TPIA01B	idA+	100.00	100.00	100.00	146.00	2
MAYA03SB	idBBB+	102.10	99.15	102.05	105.00	7
SMMF03	A-(idn)	100.00	100.00	100.00	84.00	2
SMBRIS01SB	A+(idn)	101.10	100.35	100.58	80.00	17
TAFS02BCN2	AAA(idn)	100.00	100.00	100.00	76.00	2
ASDF03ACN1	AAA(idn)	100.21	100.19	100.21	68.00	2
ISAT05B	idAAA	100.86	100.84	100.86	56.00	4
BEXI03BCN3	idAAA	100.12	100.12	100.12	50.00	1
ISAT08A	idAAA	100.75	99.75	100.70	40.00	4

Sementara itu dari perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika, tingkat imbal hasilnya ditutup dengan mengalami kenaikan pada keseluruhan seri di tengah kenaikan tingkat imbal hasil dari US Treasury seiring dengan meningkatnya ekspektasi terhadap kenaikan suku bunga Bank Sentral Amerika di bulan Maret 2017. Imbal hasil dari INDO-20, INDO27 dan INDO-47 mengalami kenaikan sebesar 4 bps masing - masing di level 2,519%, 3,899% dan 4,861% setelah mengalami koreksi harga hingga yang berkisar antara 13-65 bps.

Volume perdagangan Surat Utang Negara yang dilaporkan pada perdagangan kemarin masih cukup besar, senilai Rp11,21 triliun dari 36 seri Surat Utang Negara yang diperdagangkan dimana untuk seri acuan volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp2,06 triliun. Obligasi Negara seri FR0053 menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp1,98 triliun dari 36 kali transaksi di harga rata - rata 103,63% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Negara seri FR0061 senilai Rp1,09 triliun dari 52 kali transaksi di harga rata - rata 99,05%.

Adapun dari perdagangan obligasi korporasi, volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp1,21 triliun dari 30 seri obligasi korporasi yang diperdagangkan. Obligasi Berkelanjutan II Japfa Tahap I Tahun 2016 Seri A (JPFA02ACN1) menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp266 miliar dari 10 kali transaksi di harga rata - rata 100,10% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Chandra Asri Petrochemical I Tahun 2016 Seri B (TPIA01B) senilai Rp146 miliar dari 2 kali transaksi di harga rata - rata 100,00%.

Sementara itu nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika ditutup melemah sebesar 25,00 pts (0,19%) pada level 13363,00 per dollar Amerika setelah bergerak dengan mengalami pelemahan sepanjang sesi perdagangan pada kisaran 13347,00 hingga 13375,00 per dollar Amerika. Pelemahan nilai tukar rupiah tersebut seiring dengan pelemahan mata uang regional terhadap mata uang dollar Amerika sebagai respon atas pernyataan dari pejabat Bank Sentral Amerika yang mengisyaratkan adanya peluang kenaikan suku bunga Bank Sentral Amerika dalam waktu dekat dimana pelaku pasar memperkirakan akan dilakukan pada Rapat Dewan Gubernur Bank Sentral Amerika di bulan Maret 2017. Mata uang Yen Jepang (JPY) memimpin pelemahan mata uang regional yang diikuti oleh Dollar Taiwan (TWD) dan Dollar Singapura (SGD).

Pada perdagangan hari ini kami perkirakan harga Surat Utang Negara masih akan bergerak bervariasi dengan peluang terjadinya koreksi harga seiring dengan meningkatnya ekspektasi kenaikan suku bunga Bank Sentral Amerika mendorong terjadinya kenaikan imbal hasil surat utang global. Imbal hasil US Treasury dengan tenor 10 tahun pada perdagangan kemarin ditutup naik pada level 2,467% dari posisi penutupan sebelumnya di level 2,391%. Kenaikan imbal hasil juga terjadi pada surat utang Jerman (Bund) dan Inggris (Gilt) yang masing - masing ditutup naik pada level 0,283% dan 1,198% dari posisi penutupan sebelumnya di level 0,206% dan 1,14%. Imbal hasil surat utang regional juga mengalami kenaikan dimana kenaikan imbal hasil terjadi pada sebagian besar surat utang regional kecuali surat utang Korea Selatan yang justru mengalami penurunan meskipun terbatas. Hal tersebut kami perkirakan akan berdampak terhadap perdagangan Surat Utang Negara baik yang berdenominasi mata uang rupiah maupun dollar Amerika hingga menjelang pelaksanaan Rapat Dewan Gubernur Bank Sentral Amerika di pertengahan bulan Maret 2017.

Adapun dari dalam negeri, pelaku pasar akan menantikan data cadangan devisa di akhir Februari 2017 yang akan disampaikan oleh Bank Indonesia pada tanggal 7 Maret 2017. Sedangkan secara teknikal, harga Surat Utang Negara masih berada pada area konsolidasi, sehingga dalam jangka pendek pergerakan harganya masih akan cenderung mendatar (sideways) dengan perubahan harga yang relatif terbatas.

Rekomendasi

Dengan kondisi tersebut maka kami sarankan kepada investor untuk tetap mencermati arah pergerakan harga Surat Utang Negara di pasar sekunder. Bagi investor dengan horizon investasi jangka panjang, peluang adanya koreksi harga dapat dimanfaatkan untuk melakukan akumulasi secara bertahap terhadap Surat Utang Negara dengan tenor panjang yang masih menawarkan tingkat imbal hasil yang menarik seperti seri FR0064, FR0071, FR0073, FR0068, FR0074, FR0065, FR0068 dan FR0072.

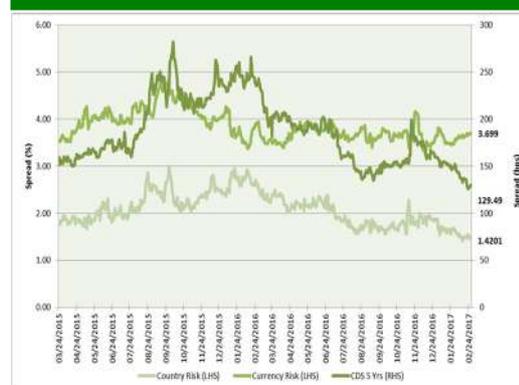
Kurva Imbal Hasil SUN seri Acuan



Indeks Obligasi (INDOBEx)



Grafik Resiko



Berita Pasar

•Kepemilikan investor asing di Surat Berharga Negara di bulan Februari 2017 mengalami peningkatan senilai Rp6,38 triliun.

Berdasarkan data kepemilikan Surat Berharga Negara yang dapat diperdagangkan per tanggal 28 Februari 2017, kepemilikan investor asing di Surat Berharga Negara senilai Rp691,89 triliun atau setara dengan 37,47% dari total outstanding Surat Berharga Negara yang dapat diperdagangkan, dimana nilainya di akhir Februari 2017 sebesar Rp1846,36 triliun. Kepemilikan investor asing tersebut mengalami peningkatan senilai Rp6,38 triliun dibandingkan posisi di akhir bulan Januari 2017. Adapun di bulan Januari 2017, investor asing mencatatkan akumulasi kepemilikan di Surat Berharga Negara senilai Rp19,70 triliun. Kepemilikan investor asing di sepanjang bulan Februari cukup berfluktuasi, dimana investor asing juga sempat mencatatkan penjualan bersih di awal bulan Februari 2017 seiring dengan ekspektasi kenaikan suku bunga Bank Sentral Amerika yang didukung oleh meningkatnya laju inflasi Amerika di bulan Januari 2017. Namun demikian, menjelang akhir bulan Februari 2017, investor asing kembali melakukan akumulasi pembelian Surat Berharga Negara sehingga posisi di akhir bulan Februari 2017 mencatatkan pembelian bersih senilai Rp6,38 triliun. Dengan demikian, hingga akhir Februari 2017, investor asing telah mencatatkan pembelian bersih Surat Berharga Negara senilai Rp26,08 triliun. Sementara itu investor perbankan menjadi kelompok investor yang mencatatkan akumulasi pembelian Surat Berharga Negara terbesar hingga akhir Februari 2017, dimana perbankan mencatatkan pembelian bersih senilai Rp118,07 triliun di sepanjang tahun 2017 dengan pembelian bersih di bulan Februari 2017 senilai Rp23,71 triliun.

•Pencatatan Obligasi Subordinasi Berkelanjutan II Bank Bukopin Tahap II Tahun 2017.

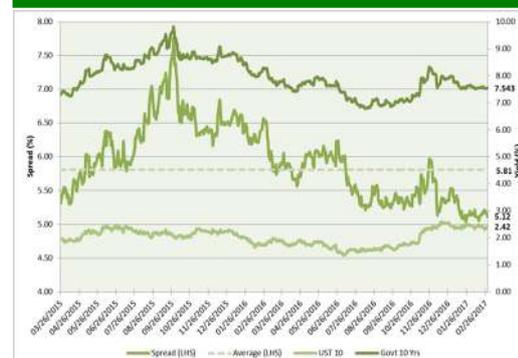
Pada hari Rabu, 1 Maret 2017, Obligasi Subordinasi Berkelanjutan II Bank Bukopin Tahap II Tahun 2017 yang diterbitkan oleh PT Bank Bukopin Tbk mulai dicatatkan di Bursa Efek Indonesia. Obligasi yang dicatatkan senilai Rp1.405.000.000.000, dengan tingkat bunga tetap sebesar 11,00% per tahun dan berjangka waktu 7 tahun. Hasil pemeringkatan dari PT Pemeringkat Efek Indonesia untuk obligasi tersebut adalah "idA-" (*Single A minus*). Dengan pencatatan tersebut, maka total emisi obligasi dan sukuk yang sudah tercatat sepanjang tahun 2017 adalah 5 emisi dari 5 emiten senilai Rp10,34 triliun. Adapun total emisi obligasi dan sukuk yang tercatat di Bursa Efek Indonesia berjumlah 317 emisi dengan nilai nominal outstanding sebesar Rp312,54 triliun dan US\$67,5 juta, diterbitkan oleh 108 emiten.

Imbal Hasil Surat Utang Global

Country	Last YLD	1D	Change	%
USA	2.425	2.391	↑ 0.034	0.014
UK	1.188	1.149	↑ 0.038	0.033
Germany	0.255	0.206	↑ 0.049	0.240
Japan	0.060	0.048	↑ 0.012	0.250
South Korea	2.155	2.164	↓ -0.009	-0.004
Singapore	2.333	2.290	↑ 0.043	0.019
Thailand	2.712	2.671	↑ 0.041	0.015
Indonesia (USD)	3.844	3.841	↑ 0.003	0.001
Indonesia	7.510	7.504	↑ 0.006	0.001
Malaysia	4.088	4.052	↑ 0.036	0.009
China	3.350	3.312	↑ 0.038	0.012

Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation

Spread US T 10 Yrs—Gov't Bond 10 Yrs



Harga Surat Utang Negara

Data per 1-Mar-17

Series	Coupon	Maturity	TTM	Price	1D	Spread (bps)	YTM	1D YTM	YTM Spread (bps)	Duration	Mod Duration		
FR60	6.250	15-Apr-17	0.12	100.09	100.07	↑	1.50	5.406%	5.525%	↓	(11.93)	0.124	0.120
FR28	10.000	15-Jul-17	0.37	101.89	101.86	↑	2.60	4.824%	4.892%	↓	(6.83)	0.376	0.367
FR66	5.250	15-May-18	1.21	98.59	98.65	↓	(5.90)	6.474%	6.422%	↑	5.20	1.169	1.132
FR32	15.000	15-Jul-18	1.37	111.11	111.11	↓	(0.20)	6.416%	6.414%	↑	0.14	1.279	1.240
FR38	11.600	15-Aug-18	1.46	107.09	107.07	↑	1.90	6.436%	6.450%	↓	(1.32)	1.384	1.340
FR48	9.000	15-Sep-18	1.54	103.41	103.40	↑	0.50	6.629%	6.633%	↓	(0.34)	1.416	1.371
FR69	7.875	15-Apr-19	2.12	101.95	101.88	↑	7.70	6.865%	6.904%	↓	(3.91)	1.944	1.879
FR36	11.500	15-Sep-19	2.54	110.22	110.21	↑	1.70	7.029%	7.036%	↓	(0.70)	2.183	2.109
FR31	11.000	15-Nov-20	3.71	112.13	112.14	↓	(0.30)	7.205%	7.204%	↑	0.09	3.093	2.986
FR34	12.800	15-Jun-21	4.29	120.10	120.11	↓	(0.50)	7.257%	7.256%	↑	0.12	3.443	3.323
FR53	8.250	15-Jul-21	4.37	103.62	103.67	↓	(5.10)	7.265%	7.252%	↑	1.35	3.739	3.608
FR61	7.000	15-May-22	5.21	99.03	98.99	↑	3.90	7.224%	7.233%	↓	(0.92)	4.360	4.208
FR35	12.900	15-Jun-22	5.29	124.15	124.07	↑	8.00	7.308%	7.324%	↓	(1.61)	4.057	3.914
FR43	10.250	15-Jul-22	5.37	112.51	112.47	↑	4.30	7.384%	7.393%	↓	(0.91)	4.290	4.138
FR63	5.625	15-May-23	6.21	91.04	90.84	↑	19.80	7.451%	7.494%	↓	(4.28)	5.182	4.996
FR46	9.500	15-Jul-23	6.37	110.18	109.93	↑	25.70	7.460%	7.509%	↓	(4.84)	4.953	4.775
FR39	11.750	15-Aug-23	6.46	121.43	121.28	↑	14.50	7.503%	7.528%	↓	(2.54)	4.865	4.689
FR70	8.375	15-Mar-24	7.04	104.62	104.60	↑	2.00	7.517%	7.521%	↓	(0.36)	5.303	5.111
FR44	10.000	15-Sep-24	7.54	113.60	113.45	↑	15.50	7.596%	7.621%	↓	(2.53)	5.393	5.196
FR40	11.000	15-Sep-25	8.54	120.70	120.53	↑	16.80	7.653%	7.677%	↓	(2.40)	5.777	5.564
FR56	8.375	15-Sep-26	9.54	106.27	106.38	↓	(11.30)	7.445%	7.429%	↑	1.61	6.606	6.369
FR37	12.000	15-Sep-26	9.54	129.30	129.02	↑	28.30	7.621%	7.656%	↓	(3.56)	6.123	5.898
FR59	7.000	15-May-27	10.21	96.39	96.44	↓	(4.40)	7.510%	7.503%	↑	0.64	7.251	6.989
FR42	10.250	15-Jul-27	10.37	117.65	117.72	↓	(7.10)	7.742%	7.733%	↑	0.90	6.862	6.606
FR47	10.000	15-Feb-28	10.96	115.86	115.80	↑	5.70	7.818%	7.826%	↓	(0.71)	7.180	6.910
FR64	6.125	15-May-28	11.21	86.92	86.83	↑	9.40	7.904%	7.918%	↓	(1.40)	7.864	7.565
FR71	9.000	15-Mar-29	12.04	107.98	107.91	↑	6.80	7.957%	7.966%	↓	(0.84)	7.480	7.194
FR52	10.500	15-Aug-30	13.46	120.23	120.37	↓	(13.40)	8.015%	8.001%	↑	1.44	7.999	7.691
FR73	8.750	15-May-31	14.21	106.97	106.85	↑	12.30	7.921%	7.935%	↓	(1.39)	8.398	8.078
FR54	9.500	15-Jul-31	14.37	112.28	112.14	↑	14.10	8.041%	8.057%	↓	(1.54)	8.395	8.070
FR58	8.250	15-Jun-32	15.29	101.67	101.75	↓	(8.40)	8.056%	8.047%	↑	0.95	8.863	8.520
FR74	7.500	15-Aug-32	15.46	97.17	97.13	↑	4.20	7.818%	7.823%	↓	(0.48)	9.283	8.934
FR65	6.625	15-May-33	16.21	87.21	87.15	↑	6.20	8.050%	8.057%	↓	(0.76)	9.508	9.140
FR68	8.375	15-Mar-34	17.04	102.63	102.61	↑	1.90	8.088%	8.090%	↓	(0.20)	9.123	8.768
FR72	8.250	15-May-36	19.21	101.65	101.58	↑	6.80	8.078%	8.084%	↓	(0.69)	9.795	9.415
FR45	9.750	15-May-37	20.21	114.98	114.78	↑	19.40	8.216%	8.234%	↓	(1.78)	9.627	9.247
FR50	10.500	15-Jul-38	21.37	121.86	122.07	↓	(20.20)	8.297%	8.279%	↑	1.74	9.820	9.429
FR57	9.500	15-May-41	24.21	112.00	112.06	↓	(5.50)	8.336%	8.331%	↑	0.49	10.283	9.871
FR62	6.375	15-Apr-42	25.12	79.47	79.38	↑	9.70	8.338%	8.349%	↓	(1.11)	11.099	10.655
FR67	8.750	15-Feb-44	26.96	103.72	103.70	↑	1.90	8.399%	8.400%	↓	(0.17)	10.953	10.511

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	27-Feb-17	28-Feb-17
BANK	335.43	375.55	350.07	442.76	451.00	361.54	368.63	399.46	493.82	519.48	517.52
Institusi Pemerintah	44.44	41.63	148.91	56.41	52.70	150.13	158.66	134.25	53.31	49.26	49.26
Bank Indonesia *	44.44	41.63	148.91	56.41	52.70	150.13	158.66	134.25	53.31	49.26	49.26
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	1,277.62	1,279.58
Reksadana	42.50	45.79	61.60	61.48	67.57	76.44	78.51	85.66	87.84	89.50	89.43
Asuransi	129.55	150.60	171.62	173.26	192.29	214.47	227.38	238.24	241.25	244.96	245.00
Asing	323.83	461.35	558.52	578.32	606.08	643.99	684.98	665.81	685.51	689.81	691.89
- Pemerintahan dan Bank Sentral	78.39	103.42	110.32	110.98	112.31	118.53	118.45	120.84	118.91	122.36	122.48
Dana Pensiun	39.47	43.30	49.83	52.24	56.15	64.67	81.75	87.28	86.95	87.63	87.68
Individual	32.48	30.41	42.53	41.42	65.85	48.90	46.56	57.75	57.69	57.51	57.42
Lain - lain	47.56	61.32	78.76	79.27	83.47	86.72	102.90	104.84	104.78	108.21	108.15
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	1,846.36	1,846.36
Asing Beli (Jual)	53.31	137.52	97.17	19.795	27.763	37.908	40.995	(19.175)	19.698	4.309	2.075

IDR -USD



Dollar INDEX



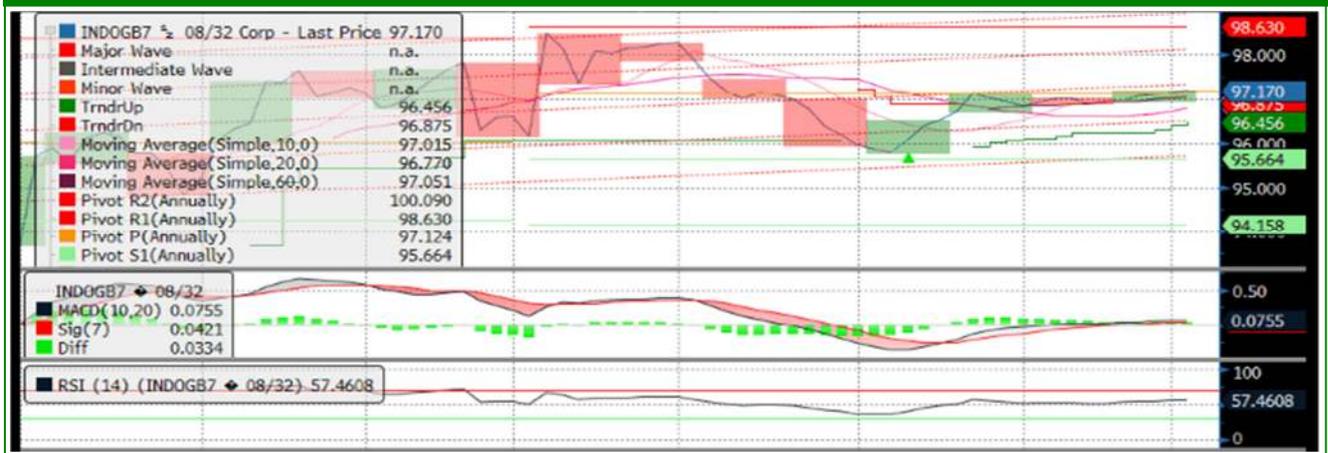
FR0061



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

I Made Adi Saputra

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

Victoria Venny

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

Gilang Anindito

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

Rr. Nurulita H.

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 Nugrahani

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

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.