



## Ulasan Pasar

**Imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan hari Kamis, 16 November 2017 bergerak bervariasi dengan kecenderungan mengalami penurunan didorong oleh stabilnya nilai tukar rupiah di tengah tren kenaikan imbal hasil surat utang global.**

Perubahan tingkat imbal hasil berkisar antara 1 - 7 bps dengan rata-rata mengalami penurunan sebesar 1,1 bps dimana perubahan imbal hasil yang cukup besar terjadi pada tenor panjang. Imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor pendek (1-4 tahun) mengalami penurunan berkisar antara 2 - 5 bps dengan adanya kenaikan harga hingga sebesar 7 bps. Sementara itu imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor menengah (5-7 tahun) yang mengalami penurunan berkisar antara 1 - 2 bps dengan adanya kenaikan harga hingga sebesar 7 bps dan imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor panjang (di atas 7 tahun) yang cenderung bergerak dengan mengalami penurunan berkisar antara 1 - 7 bps setelah didorong oleh adanya kenaikan harga hingga sebesar 80 bps.

Pergerakan imbal hasil Surat Utang Negara yang bergerak bervariasi dengan kecenderungan mengalami penurunan pada perdagangan kemarin didukung oleh stabilnya nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika di tengah mata uang regional yang juga mengalami pergerakan bervariasi terhadap dollar Amerika. Investor juga terlihat tidak cukup aktif melakukan pembelian Surat Utang Negara di pasar sekunder sehingga mendorong terjadinya pergerakan imbal hasil yang bervariasi.

Adapun dari hasil Rapat Dewan Gubernur Bank Indonesia yang berakhir pada hari Kamis kemarin kembali memutuskan untuk mempertahankan BI 7-day Reverse Repo Rate (BI 7-day RR Rate) tetap sebesar 4,25%, dengan suku bunga Deposit Facility tetap sebesar 3,50% dan Lending Facility tetap sebesar 5,00%. Keputusan tersebut konsisten dengan upaya Bank Indonesia menjaga stabilitas makroekonomi dan sistem keuangan serta mendoorn laju pemulihan ekonomi dengan tetap mempertimbangkan dinamika perekonomian global maupun domestik. Bank Indonesia tetap mewaspada dan mencermati sejumlah risiko dalam jangka pendek ke depan, baik yang bersumber dari global maupun domestik. Risiko yang berasal dari global antara lain terkait kenaikan inflasi global, arah kebijakan ekonomi dan perdagangan AS, dan dampak lanjutan pelemahan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika serta risiko geopolitik di Eropa. Hasil dari Rapat Dewan Gubernur Bank Indonesia tersebut tidak banyak berpengaruh terhadap pasar surat utang, mengingat pelaku pasar telah memperkirakan bahwa Bank Indonesia masih akan mempertahankan suku bunga acuan serta hasil dari pertemuan yang di sampaikan jelang berakhirnya sesi perdagangan.

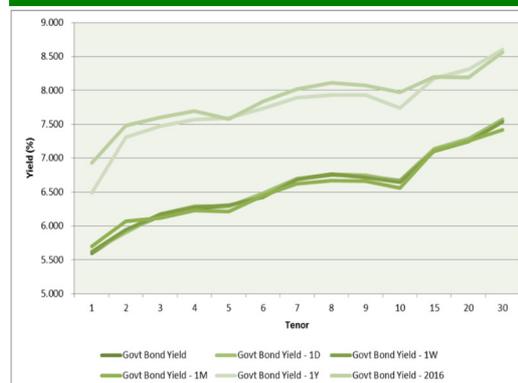
Selain itu, penurunan imbal hasil juga didorong oleh masih berlanjutnya akumulasi pembelian oleh investor asing dimana pada pertengahan bulan November 2017, investor asing mencatatkan pembelian bersih Surat Utang Negara senilai Rp14,7 triliun.

Adapun kombinasi dari beberapa faktor tersebut mendorong terjadinya penurunan imbal hasil Surat Utang Negara pada sebagian besar tenor, namun imbal hasil seri acuan dengan tenor 5 tahun, 10 tahun, 15 tahun, dan 20 tahun masing-masing ditutup relatif terbatas kurang dari 1 bps di level 6,253%, 6,641%, 7,114% dan 7,312%

Dari perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika, tingkat imbal hasilnya masih terlihat mengalami penurunan di tengah kenaikan imbal hasil surat utang global. Imbal hasil dari INDO-27 dan INDO-47 masing-masing mengalami penurunan kurang dari 1 bps di level 3,672% dan 4,587% setelah mengalami kenaikan harga sebesar 2 dan 14 bps. Adapun imbal hasil dari INDO-20 mengalami penurunan sebesar 1 bps di level 2,291% setelah mengalami kenaikan harga sebesar 3 bps.

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
FR0075	105.70	101.25	102.60	1840.56	109
FR0074	106.00	102.81	103.50	1381.15	13
FR0061	103.50	102.90	102.90	540.30	14
FR0069	103.10	102.90	102.97	504.90	8
FR0059	102.65	101.70	102.50	503.28	16
FR0034	120.98	120.80	120.97	450.00	3
SPN12180301	98.74	98.71	98.74	412.00	2
FR0053	106.85	105.00	106.85	409.21	7
FR0072	111.30	106.50	109.40	391.38	33
FR0071	115.50	114.81	115.30	367.00	4

### Perdagangan Surat Utang Korporasi

Securities	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
BBRI02DCN2	idAAA	102.65	102.30	102.64	665.00	9
SMII01ACN2	idAAA	100.06	100.00	100.06	140.00	2
BFIN02CCN2	AA-(idn)	101.35	101.17	101.35	44.00	4
ISAT02ACN2	idAAA	100.00	100.00	100.00	33.00	1
ISAT08A	idAAA	102.10	101.95	102.10	32.00	4
BBMISMSB1CN2	idA-(sy)	91.80	91.75	91.80	30.00	2
APLN01CN1	idA-	101.10	100.70	101.05	18.00	4
BNI02SB	idAA+	102.50	102.25	102.50	16.00	4
INDF08	idAA+	103.48	103.40	103.48	15.00	3
PPNX01	idBBB	101.12	100.75	101.12	15.00	3

Volume perdagangan Surat Utang Negara yang dilaporkan pada perdagangan kemarin tidak cukup besar, senilai Rp8,55 triliun dari 31 seri Surat Utang Negara yang diperdagangkan dengan volume perdagangan seri acuan yang dilaporkan senilai Rp2,81 triliun. Obligasi Negara seri FR0075 menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp1,84 triliun dari 109 kali transaksi di harga rata - rata 103,18% yang diikuti oleh perdagangan Obligasi Negara seri FR0074 senilai Rp1,38 triliun dari 13 kali transaksi di harga rata - rata 104,10%.

Sementara itu dari perdagangan obligasi korporasi, volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp1,11 triliun dari 34 seri obligasi korporasi yang diperdagangkan. Obligasi Berkelanjutan II Bank BRI Tahap II Tahun 2017 Seri D (BBRI02DCN2) menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp665 miliar dari 9 kali transaksi di harga rata - rata 102,52% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Berkelanjutan I Sarana Multi Infrastruktur Tahap II Tahun 2017 Seri A (SMII01ACN2) senilai Rp140 miliar dari 2 kali transaksi di harga 100,04%.

Sedangkan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika mampu ditutup dengan mengalami pelemahan terbatas sebesar 9,00 pts (0,06%) pada level 13542,00 per dollar Amerika setelah bergerak berfluktuasi pada kisaran 13533,00 hingga 13551,00 per dollar Amerika. Pelemahan terbatas nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika yang juga didapati pada mata uang Yen Jepang (JPY) terjadi di tengah mata uang regional yang bergerak bervariasi terhadap dollar Amerika. Mata uang Won Korea Selatan (KRW) memimpin penguatan mata uang regional yang diikuti oleh Peso Philippina (PHP) dan Baht Thailand (THB).

Pada perdagangan hari ini kami perkirakan harga Surat Utang Negara masih akan bergerak berfluktuasi dengan berpeluang untuk mengalami koreksi di tengah kenaikan imbal hasil surat utang global seiring dengan tidak adanya katalis positif untuk menguatnya nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika.

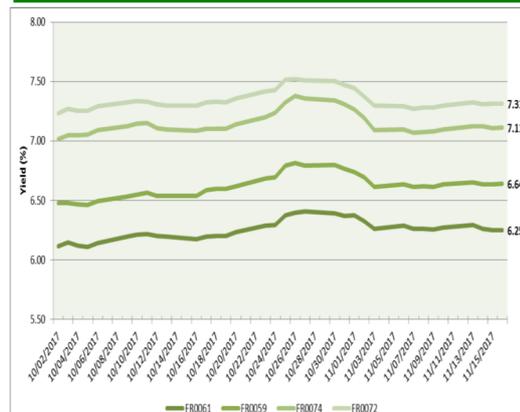
Imbal hasil dari US Treasury dengan tenor 10 tahun ditutup pada level 2,375% mengalami kenaikan dari posisi penutupan sebelumnya di level 2,322%. Imbal hasil surat utang Jerman (Bund) dan Inggris (Gilt) dengan tenor yang sama juga ditutup dengan mengalami kenaikan masing - masing di level 0,381% dan 1,302%. Kondisi tersebut kami perkirakan akan kembali membuka peluang terjadinya koreksi harga terhadap Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika.

Sementara itu secara teknikal, harga Surat Utang Negara masih berada pada area konsolidasi sehingga dalam jangka pendek harga Surat Utang Negara masih akan cenderung bergerak mendatar (*sideways*).

#### Rekomendasi

Dengan demikian, kami masih menyarankan kepada investor untuk melakukan strategi trading memanfaatkan momentum kenaikan harga Surat Utang Negara dengan pilihan masih pada Surat Utang Negara dengan tenor pendek hingga menengah seperti seri FR0066, FR0069, FR0053, FR0071, ORI013, FR0073, FR0068, dan FR0072.

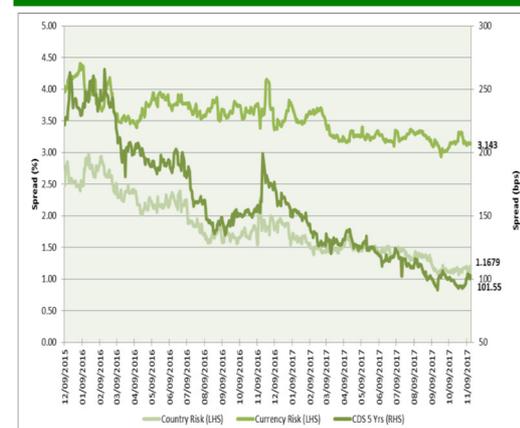
#### Kurva Imbal Hasil SUN seri Acuan



#### Indeks Obligasi (INDOBEX)



#### Grafik Resiko



## Berita Pasar

•**Rencana Lelang Surat Berharga Syariah Negara atau Sukuk Negara seri SPN-S 08052018 (reopening), PBS011 (reopening), PBS012 (reopening), PBS013 (reopening), dan PBS014 (reopening) pada hari Selasa tanggal 21 November 2017.**

Pemerintah akan melakukan lelang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) atau Sukuk Negara pada hari Selasa, tanggal 21 November 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 Rp5 triliun dengan seri - seri yang akan dilelang adalah sebagai berikut :

Terms & Conditions	Seri Surat Berharga Syariah Negara				
	SPN-S 08052018 (reopening)	PBS013 (reopening)	PBS014 (reopening)	PBS011 (reopening)	PBS012 (reopening)
Tanggal Jatuh Tempo	8 Mei 2018	15 Mei 2019	15 Mei 2021	15 Agustus 2023	15 November 2031
Imbalan	Diskonto	6,25000%	6,50000%	8,75000%	8,87500%

Lelang dibuka hari Selasa tanggal 21 November 2017 pukul 10.00 WIB dan ditutup pukul 12.00 WIB. Hasil lelang akan diumumkan pada hari yang sama. Setelmen akan dilaksanakan pada tanggal 23 November 2017 atau 2 hari kerja setelah tanggal pelaksanaan lelang (T+2).

•**Pencatatan Obligasi Berkelanjutan I Maybank Finance Tahap IV Tahun 2017.**

Pada hari Selasa, Obligasi Berkelanjutan I Maybank Finance Tahap IV Tahun 2017 yang diterbitkan oleh PT Maybank Indonesia Finance. mulai dicatatkan di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Obligasi Berkelanjutan I Maybank Finance Tahap IV Tahun 2017 yang dicatatkan dengan nilai nominal sebesar Rp1.200.000.000.000,- terdiri dari dua seri:

- Seri A (BIIF01ACN4) dengan nilai nominal Rp1.150.000.000.000,- dengan jangka waktu 3 Tahun.
- Seri B (BIIF01BCN4) dengan nilai nominal Rp50.000.000.000,- dengan jangka waktu 5 Tahun.

Hasil pemeringkatan dari PT Fitch Rating Indonesia untuk Obligasi ini adalah AA+(idn) (double A plus). Bertindak sebagai Wali Amanat dalam emisi ini adalah PT Bank Mandiri (Persero) Tbk.

Total emisi Obligasi dan Sukuk yang sudah tercatat sepanjang tahun 2017 adalah 87 Emisi dari 56 Emiten senilai Rp141,90 Triliun.

Dengan pencatatan ini maka total emisi Obligasi dan Sukuk yang tercatat di BEI berjumlah 349 emisi dengan nilai nominal outstanding sebesar Rp385,31 Triliun dan USD47,5 juta, diterbitkan oleh 112 Emiten. Surat Berharga Negara (SBN) tercatat di BEI berjumlah 92 seri dengan nilai nominal Rp2.088,22 Triliun dan USD200 juta. EBA sebanyak 10 emisi senilai Rp8,54 Triliun.

### Imbal Hasil Surat Utang Global

Country	Last YLD	1D	Change	%
USA	2.362	2.323	↑ 0.039	0.017
UK	1.304	1.285	↑ 0.019	0.015
Germany	0.390	0.375	↑ 0.016	0.042
Japan	0.047	0.041	↑ 0.006	0.146
Hong Kong	1.712	1.741	↓ -0.029	-0.017
Singapore	2.125	2.123	↑ 0.002	0.001
Thailand	2.365	2.352	↑ 0.014	0.006
India	7.078	7.018	↑ 0.060	0.009
Indonesia	6.641	6.637	↑ 0.003	0.001
Malaysia	3.957	3.990	↓ -0.033	-0.008
China	3.927	3.958	↓ -0.031	-0.008

Sumber : Bloomberg, MNC Sekuritas Calculation

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



### Corp Bond Spread

Tenor	Rating				Govt Bond
	AAA	AA	A	BBB	Yield (%)
1	157.22	203.91	312.44	438.05	5.598
2	160.27	209.62	320.26	475.33	5.930
3	161.56	213.37	319.17	499.53	6.150
4	162.14	219.59	318.49	518.21	6.265
5	162.66	225.92	320.45	535.23	6.292
6	163.47	230.09	324.62	551.88	6.474
7	164.68	231.21	329.89	568.23	6.691
8	166.27	229.42	335.25	583.93	6.759
9	168.18	225.41	340.05	598.64	6.739
10	170.29	220.00	343.94	612.13	6.672

### Harga Surat Utang Negara

Data per 16-Nov-17

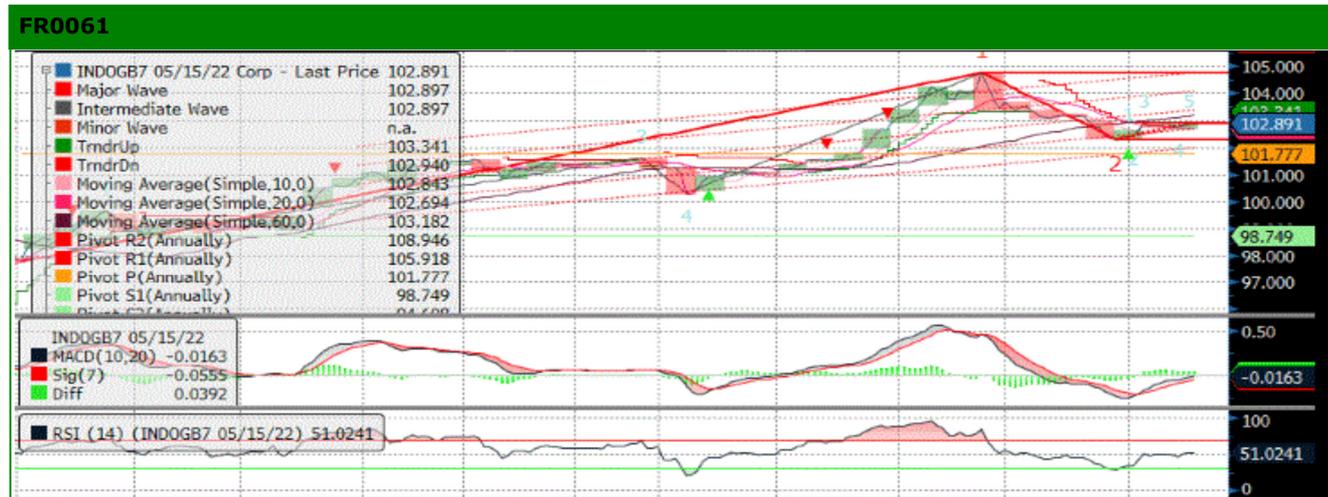
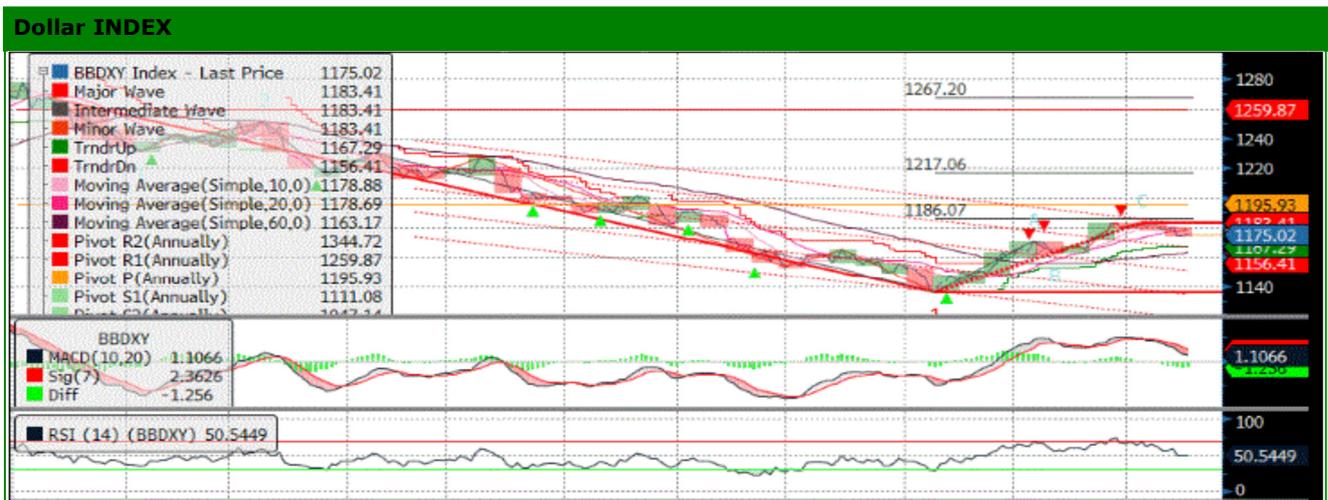
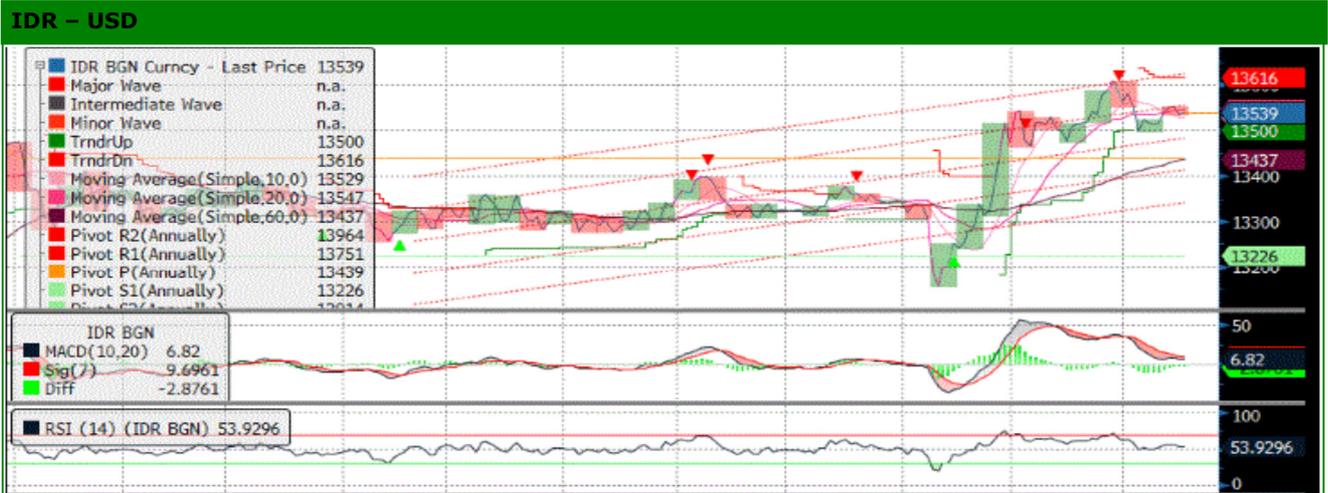
Series	Coupon	Maturity	TTM	Price	1D	Spread (bps)	YTM	1D YTM	YTM Spread (bps)	Duration	Mod Duration		
FR66	5.250	15-May-18	0.49	100.13	100.11	↑	1.90	4.981%	5.020%	↓	(3.91)	0.497	0.485
FR32	15.000	15-Jul-18	0.66	106.33	106.33	↓	(0.80)	5.141%	5.129%	↑	1.17	0.630	0.614
FR38	11.600	15-Aug-18	0.75	104.43	105.13	↓	(70.00)	5.450%	4.526%	↑	92.43	0.721	0.702
FR48	9.000	15-Sep-18	0.83	102.84	102.82	↑	1.30	5.438%	5.454%	↓	(1.58)	0.808	0.786
FR69	7.875	15-Apr-19	1.41	103.01	102.97	↑	4.10	5.622%	5.652%	↓	(3.00)	1.357	1.320
FR36	11.500	15-Sep-19	1.83	109.60	109.61	↓	(1.50)	5.877%	5.869%	↑	0.82	1.680	1.632
FR31	11.000	15-Nov-20	3.00	113.27	113.24	↑	3.30	6.089%	6.101%	↓	(1.13)	2.657	2.579
FR34	12.800	15-Jun-21	3.58	120.86	120.83	↑	2.20	6.208%	6.214%	↓	(0.62)	2.914	2.826
FR53	8.250	15-Jul-21	3.66	106.56	106.49	↑	6.80	6.215%	6.235%	↓	(2.02)	3.170	3.075
FR61	7.000	15-May-22	4.49	102.89	102.90	↓	(0.60)	6.253%	6.251%	↑	0.15	3.944	3.824
FR35	12.900	15-Jun-22	4.58	125.56	125.52	↑	4.10	6.373%	6.382%	↓	(0.91)	3.563	3.453
FR43	10.250	15-Jul-22	4.66	115.22	115.23	↓	(0.30)	6.416%	6.416%	↑	0.07	3.777	3.659
FR63	5.625	15-May-23	5.49	96.40	96.36	↑	3.60	6.413%	6.421%	↓	(0.81)	4.788	4.639
FR46	9.500	15-Jul-23	5.66	114.13	114.13	↓	(0.30)	6.476%	6.476%	↑	0.06	4.470	4.330
FR39	11.750	15-Aug-23	5.75	124.67	124.64	↑	2.50	6.529%	6.534%	↓	(0.46)	4.399	4.260
FR70	8.375	15-Mar-24	6.33	109.36	109.29	↑	7.20	6.542%	6.556%	↓	(1.33)	5.041	4.881
FR44	10.000	15-Sep-24	6.83	118.20	118.15	↑	5.00	6.638%	6.646%	↓	(0.83)	5.191	5.024
FR40	11.000	15-Sep-25	7.83	125.73	125.69	↑	3.90	6.717%	6.723%	↓	(0.56)	5.645	5.461
FR56	8.375	15-Sep-26	8.83	110.97	110.93	↑	4.60	6.706%	6.712%	↓	(0.65)	6.469	6.259
FR37	12.000	15-Sep-26	8.83	134.51	134.47	↑	4.20	6.746%	6.751%	↓	(0.53)	6.048	5.851
FR59	7.000	15-May-27	9.49	102.50	102.52	↓	(2.60)	6.641%	6.637%	↑	0.37	7.126	6.897
FR42	10.250	15-Jul-27	9.66	123.70	123.68	↑	2.30	6.853%	6.856%	↓	(0.29)	6.533	6.317
FR47	10.000	15-Feb-28	10.25	122.16	122.03	↑	13.00	6.939%	6.955%	↓	(1.57)	6.868	6.637
FR64	6.125	15-May-28	10.49	94.03	94.01	↑	1.80	6.935%	6.937%	↓	(0.25)	7.799	7.537
FR71	9.000	15-Mar-29	11.33	115.20	115.25	↓	(5.00)	7.030%	7.024%	↑	0.59	7.525	7.270
FR52	10.500	15-Aug-30	12.75	127.58	127.52	↑	5.90	7.161%	7.168%	↓	(0.60)	7.784	7.515
FR73	8.750	15-May-31	13.49	113.52	113.51	↑	1.40	7.170%	7.172%	↓	(0.15)	8.515	8.220
FR54	9.500	15-Jul-31	13.66	119.27	119.19	↑	7.70	7.252%	7.260%	↓	(0.79)	8.205	7.918
FR58	8.250	15-Jun-32	14.58	108.84	108.77	↑	7.20	7.256%	7.264%	↓	(0.76)	8.715	8.410
FR74	7.500	15-Aug-32	14.75	103.48	103.51	↓	(3.80)	7.114%	7.110%	↑	0.41	9.101	8.788
FR65	6.625	15-May-33	15.49	94.59	94.73	↓	(14.30)	7.210%	7.194%	↑	1.61	9.743	9.404
FR68	8.375	15-Mar-34	16.33	109.49	109.56	↓	(6.80)	7.364%	7.358%	↑	0.68	9.384	9.051
FR72	8.250	15-May-36	18.49	109.43	109.43	↓	(0.30)	7.312%	7.312%	↑	0.03	10.168	9.809
FR45	9.750	15-May-37	19.49	122.90	122.13	↑	77.50	7.497%	7.562%	↓	(6.56)	10.020	9.658
FR75	7.500	15-May-38	20.49	102.49	102.53	↓	(4.10)	7.265%	7.261%	↑	0.38	10.889	10.507
FR50	10.500	15-Jul-38	20.66	130.90	130.90	↑	0.00	7.527%	7.527%	↑	-	9.881	9.522
FR57	9.500	15-May-41	23.49	121.62	121.48	↑	14.30	7.525%	7.536%	↓	(1.12)	10.894	10.499
FR62	6.375	15-Apr-42	24.41	87.30	87.00	↑	29.60	7.518%	7.548%	↓	(2.96)	11.821	11.393
FR67	8.750	15-Feb-44	26.25	113.86	113.88	↓	(2.30)	7.530%	7.528%	↑	0.18	11.290	10.880
FR76	7.375	15-May-48	30.49	100.96	100.97	↓	(1.10)	7.296%	7.295%	↑	0.09	12.585	12.142

Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation

Seri Acuan 2017

### Kepemilikan Surat Berharga Negara

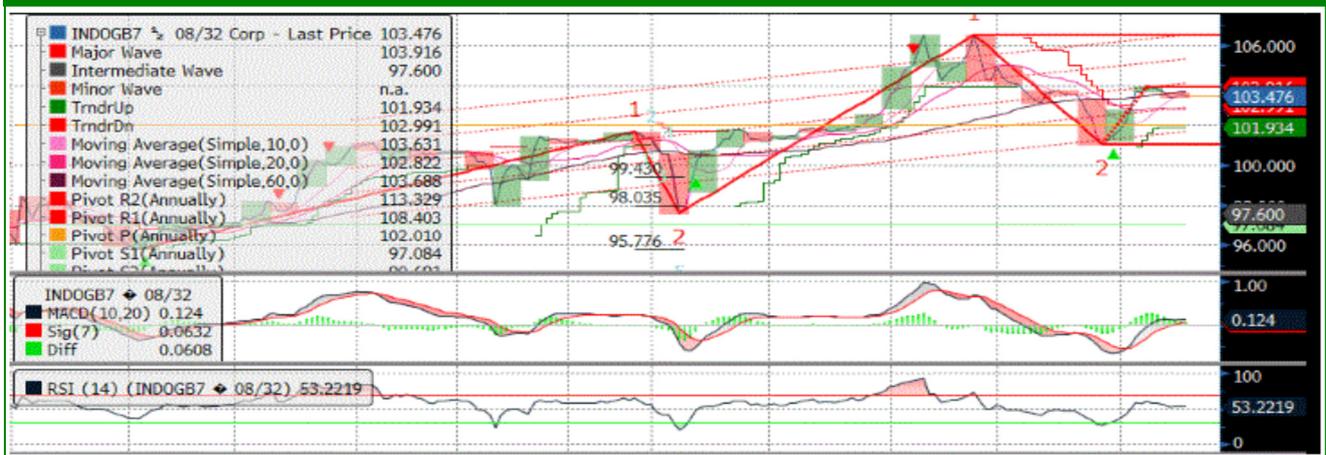
	Dec'13	Dec'14	Dec'15	Mar'16	Jun'16	Sep'16	Dec'16	Jan'17	Apr'17	Jul'17	Okt'17	15-Nov-17
<b>BANK*</b>	335.43	375.55	350.07	451.00	361.54	368.63	399.46	493.82	491.93	551.33	601.44	599.66
<b>Institusi Pemerintah</b>	44.44	41.63	148.91	52.70	150.13	158.66	134.25	53.31	69.98	32.59	46.20	52.73
Bank Indonesia	44.44	41.63	148.91	52.70	150.13	158.66	134.25	53.31	69.98	32.59	46.20	52.73
<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	1,345.68	1,386.99	1,428.33	1,442.32
Reksadana	42.50	45.79	61.60	67.57	76.44	78.51	85.66	87.84	90.11	92.10	100.42	100.89
Asuransi	129.55	150.60	171.62	192.29	214.47	227.38	238.24	241.25	250.96	257.21	263.73	262.77
Asing	323.83	461.35	558.52	606.08	643.99	684.98	665.81	685.51	745.82	775.55	796.20	810.90
- Pemerintah & Bank Sentral	78.39	103.42	110.32	112.31	118.53	118.45	120.84	118.91	135.21	132.61	143.38	144.32
Dana Pensiun	39.47	43.30	49.83	56.15	64.67	81.75	87.28	86.95	87.41	89.84	87.18	86.91
Individual	32.48	30.41	42.53	65.85	48.90	46.56	57.75	57.69	62.34	60.02	62.76	62.72
Lain-lain	47.56	61.32	78.76	83.47	86.72	102.90	104.84	104.78	109.04	112.29	118.05	118.12
<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	1,907.59	1,970.91	2,075.97	2,094.72
Asing Beli (Jual)	53.31	137.52	97.17	47.56	37.91	40.99	-19.17	19.70	60.31	29.734	20.65	14.70



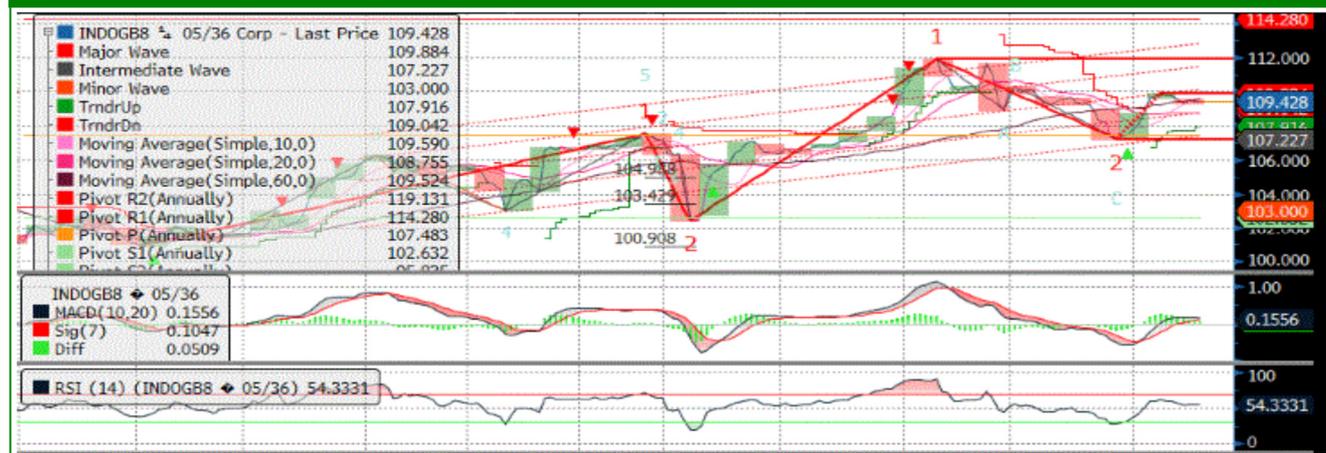
**FR0059**



**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

**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.*