

## Ulasan Pasar

**Stabilnya pergerakan 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, 20 November 2017.**

Penurunan imbal hasil berkisar antara 1 - 8 bps dengan rata - rata mengalami penurunan sebesar 1,4 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 perubahan sebesar 2 - 3 bps dengan didorong oleh adanya perubahan harga hingga sebesar 4 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 8 bps dan imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor panjang (di atas 7 tahun) yang mengalami penurunan berkisar antara 1 - 8 bps dengan didorong oleh adanya kenaikan harga hingga sebesar 80 bps.

Pergerakan imbal hasil Surat Utang Negara yang masih mengalami penurunan pada perdagangan kemarin didukung oleh penguatan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika seiring dengan melemahnya 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 17 November 2017, investor asing telah melakukan akumulasi pembelian Surat Berharga Negara di bulan November 2017 senilai Rp19,29 triliun dan di sepanjang tahun 2017 senilai Rp149,68 triliun dengan jumlah kepemilikan senilai Rp815,49 triliun atau setara dengan 38,57% dari total outstanding Surat Berharga Negara yang dapat diperdagangkan. Dengan belum adanya sinyal bahwa Bank Sentral Amerika akan tergesa - gesa untuk kembali menaikkan suku bunga acuan, mendorong investor asing untuk masuk 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 6,178% (-1 bps), tenor 10 tahun berada pada level 6,593% (-1 bps), tenor 15 tahun di level 7,070% (-3 bps), dan tenor 20 tahun di level 7,284% (-1 bps).

Sementara itu dari perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika, tingkat imbal hasilnya juga terlihat mengalami penurunan di tengah kenaikan 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 turun sebesar 1 bps di level 2,251% setelah mengalami kenaikan harga sebesar 3 bps. Adapun imbal hasil dari INDO-27 ditutup dengan mengalami penurunan sebesar 4,5 bps pada level 3,600% setelah mengalami kenaikan harga sebesar 35 bps dan imbal hasil dari INDO-47 mengalami penurunan sebesar 3 bps di level 4,523% setelah mengalami kenaikan harga sebesar 50 bps.

Volume perdagangan yang dilaporkan pada perdagangan kemarin masih cukup besar meskipun mengalami penurunan dibandingkan dengan volume perdagangan di akhir pekan, yaitu senilai Rp6,42 triliun dari 39 seri Surat Utang Negara yang diperdagangkan dengan volume perdagangan seri acuan yang dilaporkan senilai Rp2,80 triliun. Obligasi Negara seri FR0074 menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp1,19 triliun dari 45 kali transaksi di harga rata - rata 102,82% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Negara seri FR0059 senilai Rp612,9 miliar dari 13 kali transaksi di harga rata - rata 103,33%.

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
FR0074	104.01	100.45	104.00	1196.96	45
FR0059	105.50	101.70	102.80	612.90	13
SPN12181004	95.76	95.72	95.72	560.00	2
FR0072	111.00	107.50	109.59	511.61	22
FR0061	103.35	103.15	103.20	483.00	8
FR0068	109.90	108.25	109.80	481.52	19
ORIO13	101.65	100.20	100.80	340.55	26
FR0075	105.75	101.00	102.53	298.86	81
FR0070	109.80	109.75	109.80	254.12	3
ORIO12	103.60	101.00	102.40	204.22	13

### Perdagangan Surat Utang Korporasi

Securities	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
BFIN03ACN3	AA-(idn)	100.05	100.00	100.04	840.00	9
ISAT02ACN2	idAAA	100.00	100.00	100.00	594.00	25
BBMISM5B1CN2	idA-(sy)	93.70	90.75	90.77	120.00	4
BMTR01ACN1	idA+	101.50	99.04	99.06	120.00	7
SIISAT02ACN2	idAAA(sy)	100.00	100.00	100.00	110.00	12
TBIGO2CN3	AA-(idn)	100.18	100.13	100.13	92.00	2
TINS01ACN1	idA+	100.12	100.05	100.12	88.00	6
BSDE01CCN1	idAA-	101.12	101.10	101.12	60.00	2
PTHK01BCN3	idAAA(gg)	98.72	98.70	98.72	60.00	2
BIIF02B	AA+(idn)	101.17	101.05	101.17	50.00	5

Adapun dari perdagangan obligasi korporasi, volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp2,60 triliun dari 46 seri obligasi korporasi yang diperdagangkan. Obligasi Berkelanjutan III BFI Finance Indonesia Tahap III Tahun 2017 Seri A (BFIN03ACN3) menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp840 miliar dari 9 kali transaksi di harga rata-rata 100,03% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Berkelanjutan II Indosat Tahap II Tahun 2017 Seri A (ISAT02ACN2) senilai Rp594 miliar dari 25 kali transaksi di harga rata-rata 100,00%.

Sementara itu nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika ditutup menguat terbatas sebesar 2,00 (0,01%) di level 13529,00 per dollar Amerika setelah bergerak berfluktuasi sepanjang sesi perdagangan pada kisaran 13508,00 hingga 13542,00 per dollar Amerika. Penguatan nilai tukar rupiah tersebut terjadi di tengah mata uang regional yang bergerak bervariasi terhadap dollar Amerika. Mata uang Won Korea Selatan (KRW) dan Rupee India (INR) terlihat mengalami pelemahan terhadap dollar Amerika, sementara itu mata uang Peso Philippina (PHP) memimpin penguatan mata uang regional terhadap dollar Amerika yang diikuti oleh Ringgit Malaysia (MYR) dan Baht Thailand (THB).

Pada perdagangan hari ini kami perkirakan harga Surat Utang Negara akan bergerak terbatas didukung oleh pergerakan imbal hasil Surat Utang Negara yang mulai bergerak terbatas pada perdagangan kemarin. Adapun nilai tukar rupiah yang juga terlihat bergerak terbatas serta pergerakan surat utang global yang bervariasi akan mendorong terbatasnya pergerakan harga Surat Utang Negara.

Sementara 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 2,368% dari posisi penutupan di akhir pekan lalu yang berada pada kisaran 2,391% begitu pula dengan imbal hasil US Treasury tenor 30 tahun yang ditutup naik pada level 2,782%.

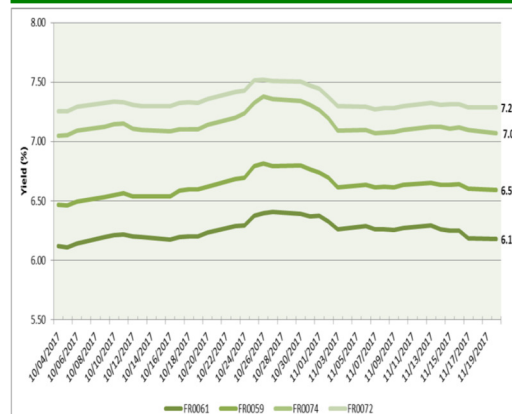
Adapun imbal hasil surat utang Jerman (Bund) ditutup dengan mengalami penurunan di level 0,363% dari posisi penutupan di akhir pekan di level 0,365% dan imbal hasil dari surat utang Inggris (Gilt) yang ditutup turun pada level 1,296%. Sementara dari lelang penjualan Sukuk Negara yang akan dilaksanakan pada hari ini, pemerintah menargetkan penerbitan senilai Rp6 triliun dari lima seri Sukuk 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 Sukuk Negara dibandingkan dengan Surat Utang Negara dengan tenor yang sama.

Adapun secara teknikal, harga Surat Utang Negara masih bergerak pada tren kenaikan harga, masih berpeluang mendorong terjadinya kenaikan harga dalam jangka pendek. Hanya saja, harga Surat Utang Negara dengan tenor panjang terlihat akan mengalami perubahan tren dari tren kenaikan menjadi tren penurunan.

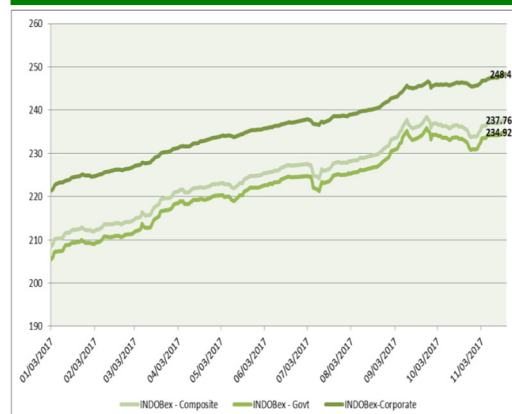
### Rekomendasi

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, FR0053, FR0071, FR0073, ORI013, FR0065, 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%

Kami perkirakan jumlah penawaran yang masuk akan berkisar antara Rp10—15 triliun dengan jumlah penawaran terbesar akan didapati pada Surat Perbendaharaan Negara seri SPN-S 08052018 serta pada PBS013. Berdasarkan kondisi di pasar sekunder menjelang pelaksanaan lelang, kami perkirakan tingkat imbal hasil yang akan dimenangkan pada lelang hari ini adalah sebagai berikut :

- Surat Perbendaharaan Negara seri SPN-S 08052018 berkisar antara 4,68750 - 4,78125;
- Project Based Sukuk seri PBS0013 berkisar antara 5,78125 - 5,87500;
- Project Based Sukuk seri PBS0014 berkisar antara 6,25000 - 6,34375;
- Project Based Sukuk seri PBS0011 berkisar antara 6,53125 - 6,62500; dan
- Project Based Sukuk seri PBS0012 berkisar antara 7,31250 - 7,40625.

Lelang akan dibuka pada hari Selasa tanggal 21 November 2017 pukul 10.00 WIB dan ditutup pukul 12.00 WIB. Hasil lelang akan diumumkan pada hari yang sama. Adapun setelmen akan dilaksanakan pada hari Kamis, tanggal 23 November 2017 atau 2 hari kerja setelah tanggal pelaksanaan lelang (T+2). Pada kuartal IV 2017, pemerintah menargetkan penerbitan Surat Berharga Negara melalui lelang senilai Rp101,69 triliun, dimana hingga pekan lalu, pemerintah telah meraup dana senilai Rp102,75 triliun dari lelang penjualan Surat Berharga Negara. Adapun pada lelang Sukuk Negara sebelumnya, pemerintah meraup dana senilai Rp6,50 triliun dari jumlah penawaran yang masuk senilai Rp12,82 triliun.

### Imbal Hasil Surat Utang Global

Country	Last YLD	1D	Change	%
USA	2.339	2.344	↓ -0.005	-0.002
UK	1.309	1.294	↑ 0.016	0.012
Germany	0.355	0.359	↓ -0.004	-0.012
Japan	0.033	0.029	↑ 0.004	0.138
Singapore	2.082	2.116	↓ -0.034	-0.016
Thailand	2.353	2.356	↓ -0.003	-0.001
Indonesia	6.593	6.602	↓ -0.009	-0.001
Malaysia	3.966	3.981	↓ -0.015	-0.004
China	3.954	3.936	↑ 0.018	0.005

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	157.32	203.91	312.39	438.05	5.581
2	160.24	209.66	320.30	475.34	5.923
3	161.45	213.38	319.24	499.54	6.098
4	162.04	219.56	318.53	518.20	6.221
5	162.65	225.89	320.43	535.22	6.221
6	163.54	230.09	324.57	551.88	6.445
7	164.80	231.24	329.83	568.25	6.641
8	166.39	229.47	335.21	583.96	6.721
9	168.23	225.45	340.05	598.66	6.691
10	170.22	219.99	343.98	612.12	6.622

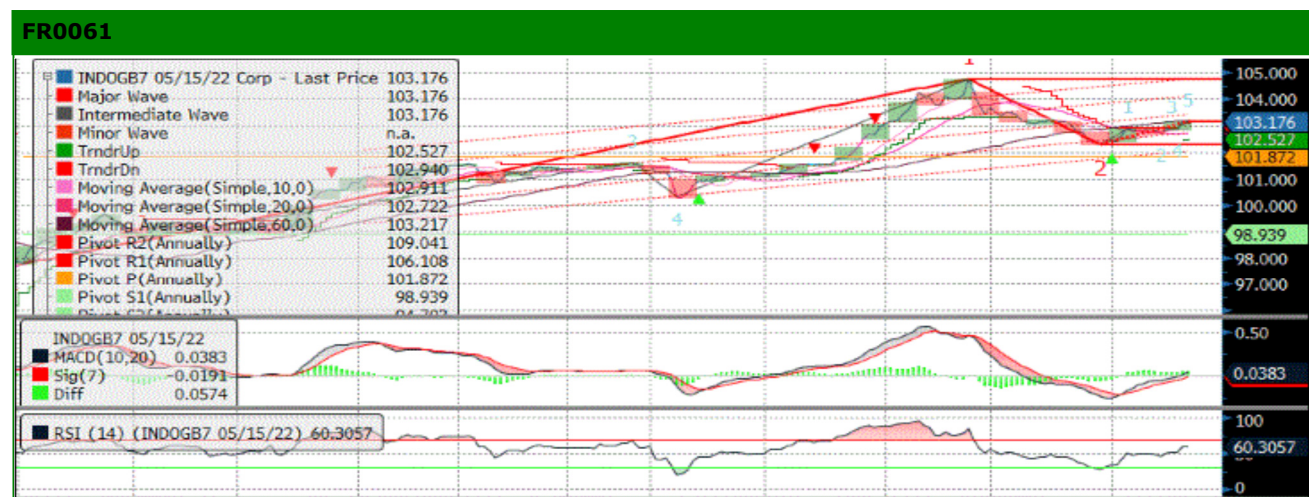
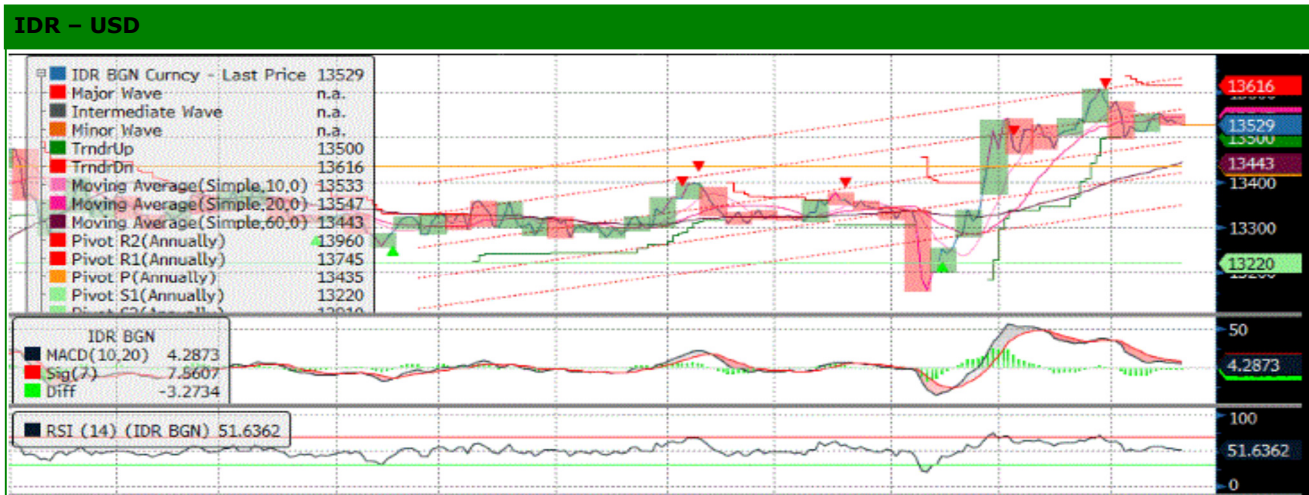


Harga Surat Utang Negara												
Data per 20-Nov-17												
Series	Coupon	Maturity	TTM	Price	1D	Spread (bps)	YTM	1D YTM	YTM Spread (bps)	Duration	Mod Duration	
FR66	5.250	15-May-18	0.48	100.09	100.11	↓ (1.40)	5.055%	5.025%	↑ 2.95	0.486	0.474	
FR32	15.000	15-Jul-18	0.65	106.20	106.26	↓ (6.50)	5.179%	5.082%	↑ 9.67	0.619	0.603	
FR38	11.600	15-Aug-18	0.73	104.44	104.44	↑ 0.00	5.344%	5.344%	↑ -	0.710	0.691	
FR48	9.000	15-Sep-18	0.82	102.83	102.85	↓ (1.30)	5.394%	5.378%	↑ 1.60	0.797	0.776	
FR69	7.875	15-Apr-19	1.40	103.00	103.04	↓ (4.30)	5.614%	5.582%	↑ 3.16	1.346	1.309	
FR36	11.500	15-Sep-19	1.82	109.62	109.59	↑ 3.10	5.835%	5.852%	↓ (1.71)	1.669	1.622	
FR31	11.000	15-Nov-20	2.99	113.38	113.35	↑ 3.70	6.035%	6.048%	↓ (1.27)	2.647	2.569	
FR34	12.800	15-Jun-21	3.57	121.05	120.98	↑ 7.60	6.138%	6.159%	↓ (2.13)	2.904	2.817	
FR53	8.250	15-Jul-21	3.65	106.67	106.62	↑ 4.20	6.179%	6.192%	↓ (1.25)	3.160	3.065	
FR61	7.000	15-May-22	4.48	103.18	103.15	↑ 3.10	6.178%	6.186%	↓ (0.79)	3.934	3.816	
FR35	12.900	15-Jun-22	4.57	125.80	125.70	↑ 10.80	6.308%	6.332%	↓ (2.39)	3.553	3.445	
FR43	10.250	15-Jul-22	4.65	115.39	115.30	↑ 8.30	6.372%	6.391%	↓ (1.91)	3.767	3.651	
FR63	5.625	15-May-23	5.48	96.52	96.54	↓ (1.90)	6.387%	6.383%	↑ 0.42	4.777	4.630	
FR46	9.500	15-Jul-23	5.65	114.31	114.16	↑ 15.30	6.436%	6.466%	↓ (3.01)	4.460	4.321	
FR39	11.750	15-Aug-23	5.73	124.99	124.79	↑ 19.40	6.463%	6.499%	↓ (3.56)	4.390	4.253	
FR70	8.375	15-Mar-24	6.32	109.61	109.54	↑ 7.90	6.493%	6.507%	↓ (1.46)	5.031	4.873	
FR44	10.000	15-Sep-24	6.82	118.43	118.22	↑ 21.00	6.596%	6.631%	↓ (3.49)	5.182	5.016	
FR40	11.000	15-Sep-25	7.82	125.95	125.85	↑ 10.10	6.681%	6.695%	↓ (1.45)	5.636	5.454	
FR56	8.375	15-Sep-26	8.82	111.28	111.16	↑ 12.10	6.660%	6.677%	↓ (1.72)	6.462	6.253	
FR37	12.000	15-Sep-26	8.82	135.38	134.46	↑ 91.40	6.633%	6.747%	↓ (11.40)	6.047	5.853	
FR59	7.000	15-May-27	9.48	102.83	102.77	↑ 6.20	6.593%	6.602%	↓ (0.87)	7.119	6.892	
FR42	10.250	15-Jul-27	9.65	123.95	123.86	↑ 9.20	6.820%	6.831%	↓ (1.14)	6.526	6.311	
FR47	10.000	15-Feb-28	10.24	122.54	122.17	↑ 37.90	6.891%	6.937%	↓ (4.57)	6.863	6.634	
FR64	6.125	15-May-28	10.48	94.32	94.20	↑ 12.40	6.894%	6.911%	↓ (1.75)	7.793	7.533	
FR71	9.000	15-Mar-29	11.32	115.56	115.29	↑ 26.70	6.986%	7.018%	↓ (3.14)	7.521	7.267	
FR52	10.500	15-Aug-30	12.73	128.35	127.68	↑ 67.00	7.082%	7.150%	↓ (6.82)	7.789	7.523	
FR73	8.750	15-May-31	13.48	114.30	113.53	↑ 77.10	7.086%	7.168%	↓ (8.22)	8.522	8.231	
FR54	9.500	15-Jul-31	13.65	119.58	119.47	↑ 11.60	7.219%	7.230%	↓ (1.19)	8.202	7.916	
FR58	8.250	15-Jun-32	14.57	109.05	108.95	↑ 10.00	7.234%	7.244%	↓ (1.06)	8.710	8.406	
FR74	7.500	15-Aug-32	14.74	103.88	103.62	↑ 25.30	7.070%	7.098%	↓ (2.72)	9.102	8.791	
FR65	6.625	15-May-33	15.48	94.86	94.76	↑ 9.90	7.180%	7.191%	↓ (1.11)	9.741	9.403	
FR68	8.375	15-Mar-34	16.32	109.82	109.59	↑ 22.70	7.331%	7.354%	↓ (2.26)	9.384	9.052	
FR72	8.250	15-May-36	18.48	109.73	109.70	↑ 2.60	7.284%	7.286%	↓ (0.24)	10.168	9.811	
FR45	9.750	15-May-37	19.48	124.08	124.08	↑ 0.00	7.398%	7.398%	↑ -	10.052	9.693	
FR75	7.500	15-May-38	20.48	102.84	102.77	↑ 6.60	7.232%	7.238%	↓ (0.61)	10.894	10.514	
FR50	10.500	15-Jul-38	20.65	131.56	131.89	↓ (32.50)	7.475%	7.450%	↑ 2.52	9.895	9.538	
FR57	9.500	15-May-41	23.48	121.99	121.87	↑ 11.80	7.496%	7.505%	↓ (0.92)	10.901	10.507	
FR62	6.375	15-Apr-42	24.40	87.42	87.35	↑ 7.30	7.506%	7.513%	↓ (0.73)	11.818	11.391	
FR67	8.750	15-Feb-44	26.24	114.05	113.95	↑ 10.00	7.515%	7.523%	↓ (0.79)	11.290	10.881	
FR76	7.375	15-May-48	30.48	101.10	100.97	↑ 12.90	7.284%	7.295%	↓ (1.05)	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	17-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	618.35
<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	46.51
Bank Indonesia	44.44	41.63	148.91	52.70	150.13	158.66	134.25	53.31	69.98	32.59	46.20	46.51
<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	1,449.26
Reksadana	42.50	45.79	61.60	67.57	76.44	78.51	85.66	87.84	90.11	92.10	100.42	101.60
Asuransi	129.55	150.60	171.62	192.29	214.47	227.38	238.24	241.25	250.96	257.21	263.73	263.62
Asing	323.83	461.35	558.52	606.08	643.99	684.98	665.81	685.51	745.82	775.55	796.20	815.49
- 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	145.15
Dana Pensiun	39.47	43.30	49.83	56.15	64.67	81.75	87.28	86.95	87.41	89.84	87.18	86.95
Individual	32.48	30.41	42.53	65.85	48.90	46.56	57.75	57.69	62.34	60.02	62.76	62.77
Lain-lain	47.56	61.32	78.76	83.47	86.72	102.90	104.84	104.78	109.04	112.29	118.05	118.83
<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	2,114.12
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	19.29



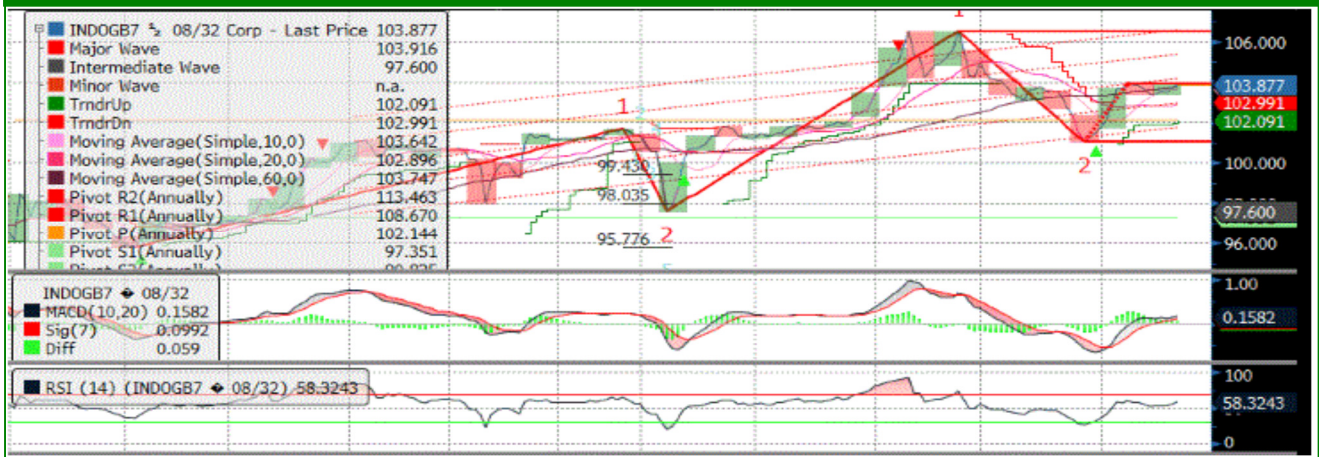




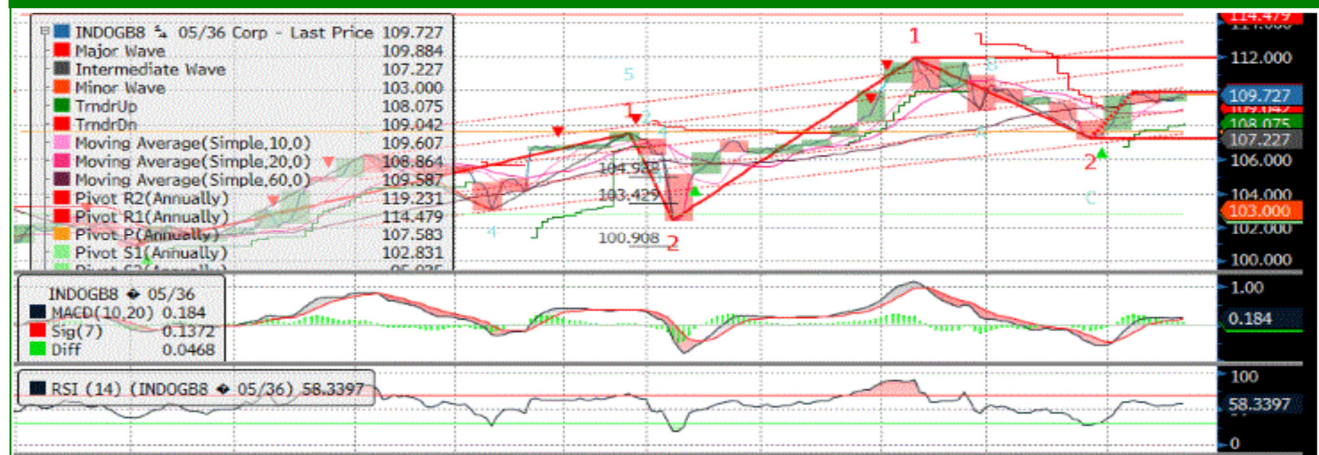
**FR0059**



**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.*