



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 Kamis, 31 Agustus 2017.

Penurunan imbal hasil berkisar antara 1 - 10 bps dengan rata - rata mengalami penurunan sebesar 4 bps dimana penurunan imbal hasil tersebut terlihat pada sebagian seri Surat Utang Negara dengan tenor panjang. Imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor pendek (1-4 tahun) mengalami penurunan yang terbatas berkisar antara 1 - 2 bps dengan didorong oleh adanya kenaikan harga yang juga terbatas sebesar 3 bps. Adapun imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor menengah (5-7 tahun) mengalami penurunan berkisar antara 2 - 8 bps dengan didorong oleh adanya kenaikan harga hingga sebesar 35 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 123 bps.

Pergerakan imbal hasil Surat Utang Negara yang masih mengalami penurunan pada perdagangan di akhir pekan kemarin didukung oleh stabilnya nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika di tengah dengan penguatan 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 akhir Agustus 2017, investor asing telah melakukan akumulasi pembelian Surat Berharga Negara di bulan Agustus 2017 senilai Rp9,77 triliun dan di sepanjang tahun 2017 senilai Rp119,51 triliun dengan jumlah kepemilikan senilai Rp785,32 triliun atau setara dengan 39,15% dari total outstanding Surat Berharga Negara yang dapat diperdagangkan. Dengan belum adanya kejelasan kebijakan dari Bank Sentral Amerika mengenai pengurangan balance sheetnya serta belum adanya sinyal bahwa Bank Sentral Amerika 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.

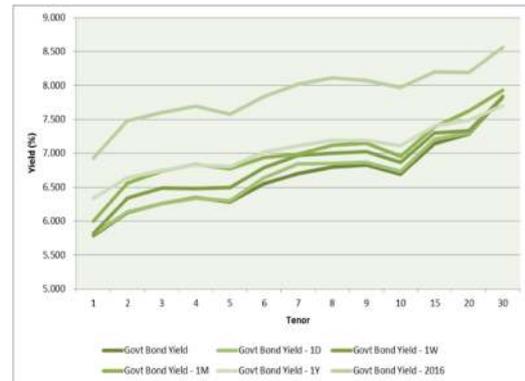
Dengan adanya penurunan imbal hasil tersebut, maka imbal hasil dari Surat Utang Negara seri acuan dengan tenor 5 tahun berada pada level 6,238% (-2,5 bps), tenor 10 tahun berada pada level 6,669% (-3 bps), tenor 15 tahun di level 7,125% (-6 bps), dan tenor 20 tahun di level 7,268% (-6,5 bps).

Sementara itu dari perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika, tingkat imbal hasilnya juga terlihat mengalami penurunan di tengah naiknya imbal hasil dari US Treasury. Penurunan terjadi pada sebagian besar seri Surat Utang Negara hanya saja penurunan imbal hasil terlihat terbatas kurang dari 1 bps. Imbal hasil dari INDO-20 dan INDO-47 ditutup relatif tidak mengalami perubahan dibanding perdagangan sebelumnya masing - masing di level 2,095% dan 4,441%. Adapun imbal hasil dari INDO-27 dan INDO-37 ditutup dengan mengalami penurunan kurang dari 1 bps masing - masing pada level 3,521% dan 4,455% setelah mengalami kenaikan harga sebesar 6 bps.

Volume perdagangan yang dilaporkan pada perdagangan di akhir pekan masih cukup besar meskipun mengalami penurunan dibandingkan dengan volume perdagangan di hari Rabu, yaitu senilai Rp15,44 triliun dari 39 seri Surat Utang Negara yang diperdagangkan dengan volume perdagangan seri acuan yang dilaporkan senilai Rp6,69 triliun. Obligasi Negara seri FR0072 menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp2,40 triliun dari 221 kali transaksi di harga rata - rata 109,03% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Negara seri FR0074 senilai Rp2,12 triliun dari 185 kali transaksi di harga rata - rata 102,99%.

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	111.80	107.00	108.30	2405.66	221
FR0074	104.40	101.00	103.58	2123.48	185
FR0056	112.40	110.44	110.85	1743.89	52
FR0059	102.75	100.00	100.00	1706.48	76
FR0068	111.25	106.75	110.60	1052.09	70
FR0070	109.97	108.15	109.75	1044.49	28
FR0075	105.75	101.00	103.75	834.12	105
FR0053	106.92	105.85	106.75	697.94	17
FR0073	114.90	110.50	114.55	544.28	31
SR008	103.23	100.30	101.30	505.30	24

Perdagangan Surat Utang Korporasi

Securities	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
BNGA02ACN2	idAAA	100.07	100.00	100.06	293.00	8
AMRTO2CN1	AA-(idn)	100.19	100.10	100.10	272.00	6
OTMA01B	idAA+	100.10	100.00	100.00	190.00	3
NISPO2ACN2	idAAA	100.05	100.03	100.03	160.00	2
TBIG02CN2	AA-(idn)	100.10	100.03	100.03	150.00	2
ISATO2BCN1	idAAA	100.00	100.00	100.00	85.00	1
BMTP01A	AA(idn)	101.47	101.47	101.47	60.00	2
JSMR01CCN1S	idAA	102.23	102.23	102.23	60.00	2
PTHK01CN2	idAAA(gg)	100.45	100.00	100.10	50.00	8
MJAG01	idAAA	100.00	100.00	100.00	45.00	4

Adapun dari perdagangan obligasi korporasi, volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp2,09 triliun dari 58 seri obligasi korporasi yang diperdagangkan. Obligasi Berkelanjutan II Bank CIMB Niaga Tahap II Tahun 2017 Seri A (BNGA02ACN2) menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp293 miliar dari 8 kali transaksi di harga rata-rata 100,04% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Berkelanjutan II Sumber Alfaria Trijaya Tahap I Tahun 2017 (AMRT02CN1) senilai Rp272 miliar dari 6 kali transaksi di harga rata-rata 100,13%.

Sementara itu nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika ditutup menguat terbatas sebesar 4,00 (0,03%) di level 13342,00 per dollar Amerika setelah bergerak berfluktuasi sepanjang sesi perdagangan pada kisaran 13340,00 hingga 13354,00 per dollar Amerika. Penguatan nilai tukar rupiah tersebut terjadi di tengah mata uang regional yang bergerak dengan kecenderungan mengalami pelemahan terhadap dollar Amerika. Mata uang Yen Jepang (JPY), Won Korea Selatan (KRW) dan Dollar Taiwan (TWD) terlihat mengalami pelemahan terhadap dollar Amerika, sementara itu hanya mata uang Rupee India (INR) memimpin penguatan mata uang regional terhadap dollar Amerika yang diikuti oleh Baht Thailand (THB) dan Rupiah Indonesia (IDR).

Pada perdagangan hari ini kami perkirakan harga Surat Utang Negara masih kembali berpeluang untuk mengalami kenaikan yang didukung oleh stabilnya nilai tukar rupiah. Stabilnya nilai tukar rupiah pasca keputusan Bank Indonesia untuk menurunkan suku bunga acuan pada pertengahan Agustus 2017 menjadi katalis positif bagi pergerakan harga Surat Utang Negara di pasar sekunder terlebih dengan didukung oleh masih derasnya aliran modal asing yang masuk di pasar Surat Utang Negara. Namun, kami perkirakan kenaikan harga Surat Utang Negara pada perdagangan hari ini akan dibatasi oleh naiknya surat utang global serta lelang Surat Utang Negara yang akan dilakukan pada hari Selasa 5 September 2017.

Adapun imbal hasil dari US Treasury ditutup dengan kenaikan pada perdagangan di akhir pekan. Imbal hasil US Treasury dengan tenor 10 tahun ditutup naik pada level 2,166% dari posisi penutupan di hari sebelumnya, begitu pula dengan imbal hasil US Treasury tenor 30 tahun yang ditutup naik pada level 3,521% di tengah investor yang masih mencermati data pengangguran Amerika serta data pendapatan maupun pengeluaran Amerika.

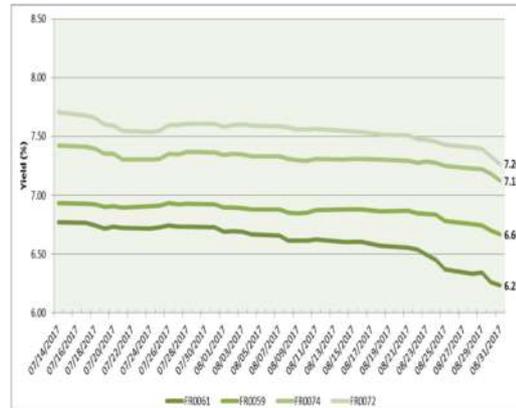
Sementara itu imbal hasil surat utang Jerman (Bund) ditutup dengan mengalami kenaikan di level 0,385% dari posisi penutupan Sebelumnya di level 0,056% dan imbal hasil dari surat utang Inggris (Gilt) yang ditutup naik pada level 1,061%. Sementara dari lelang penjualan Sukuk Negara yang akan dilaksanakan pada esok hari, pemerintah menargetkan penerbitan senilai Rp15 triliun dari lima seri Surat Utang Negara yang ditawarkan kepada investor.

Adapun secara teknikal, harga Surat Utang Negara masih bergerak pada tren kenaikan harga, masih berpeluang mendorong terjadinya kenaikan harga dalam jangka pendek. Hanya saja, kenaikan harga yang terjadi dalam beberapa hari terakhir semakin mendorong harga Surat Utang Negara berada pada area jenuh beli (overbought) sehingga akan berpotensi membatasi kenaikan harga Surat Utang Negara.

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, FR0070, FR0071, ORI013, FR0065, dan FR0068.

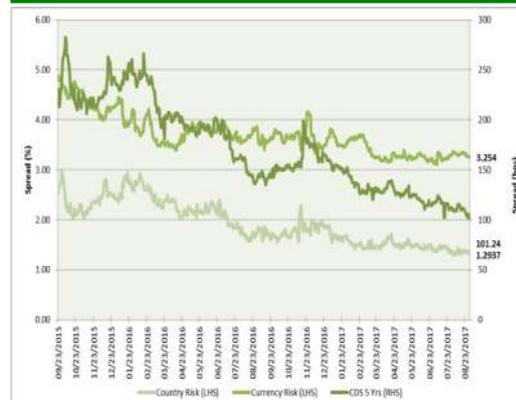
Kurva Imbal Hasil SUN seri Acuan



Indeks Obligasi (INDOBEx)



Grafik Resiko



Berita Pasar

•Pada sepekan kedepan terdapat dua surat utang yang akan jatuh tempo senilai Rp1,8 triliun.

Ke-dua surat utang tersebut adalah Obligasi Berkelanjutan Indonesia Eximbank III Tahap II Tahun 2016 Seri A (BEXI03ACN2) senilai Rp1,79 triliun yang akan jatuh tempo pada hari Selasa, 5 September 2017 dan MTN I Garudafood Tahun 2015 Seri B (GPPJ01BXMV) senilai Rp7,5 miliar yang akan jatuh tempo pada hari Sabtu, 9 September 2017.

•Penawaran Umum Obligasi Berkelanjutan I Global Mediacom Tahap II Tahun 2017 dan Sukuk Berkelanjutan I Global Mediacom Tahap II Tahun 2017.

Di tengah penurunan suku bunga acuan. Obligasi korporasi dapat menjadi pilihan investasi yang menawarkan imbal hasil yang menarik diantaranya adalah obligasi yang ditawarkan oleh PT Global Mediacom Tbk. Didukung dengan peringkat obligasi dan sukuk yang bagus, yaitu "idA+" untuk obligasi dan "idA+(sy)" untuk sukuk dari PT Pemeringkat Efek Indonesia serta dengan tingkat imbal hasil yang kompetitif, penawaran obligasi tersebut menjadi peluang bagi investor yang ingin menempatkan dananya pada surat utang dengan indikasi kupon dan cicilan imbalan sukuk ijarah sebagai berikut :

- Tenor 3 Tahun : 11,00% (equivalent untuk Sukuk)

Adapun jaminan berupa gadai saham MNCN dengan nilai 125%.

•Hasil Pencairan Sebelum Jatuh Tempo (*Early Redemption*) Sukuk Tabungan (ST) Seri ST-001.

Setelah melalui periode pengajuan pencairan sebelum jatuh tempo (*early redemption*) Sukuk Tabungan (ST) seri ST-001 dari tanggal 18 s.d 28 Agustus 2017, pada hari ini, Rabu, 30 Agustus 2017, Direktur Jenderal Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko atas nama Menteri Keuangan menetapkan hasil *early redemption* atas seri ST-001 sebagai berikut:

Total volume <i>early redemption</i> yang disetujui	Rp61.209.000.000,00 (enam puluh satu miliar dua ratus sembilan juta rupiah)
Nilai pokok ST-001 setelah sebagian dilunasi pemerintah	Rp2.523.913.000.000 (dua triliun lima ratus dua puluh tiga miliar sembilan ratus tiga belas juta rupiah)
Tanggal setelmen <i>early redemption</i>	7 September 2017
Tanggal jatuh tempo Sukuk Tabungan seri ST-001	7 September 2018

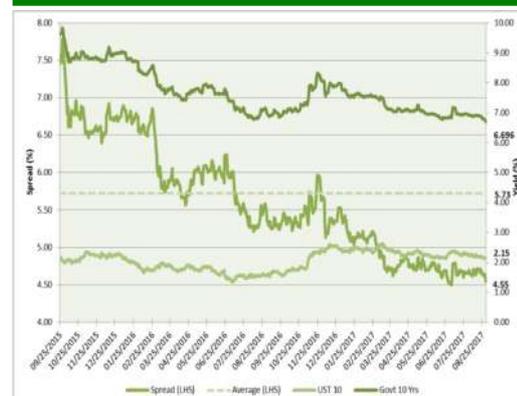
Jumlah investor yang memanfaatkan fasilitas *early redemption* sebanyak 358 investor.

Imbal Hasil Surat Utang Global

Country	Last YLD	1D	Change	%
USA	2.149	2.132	↑ 0.017	0.008
UK	1.032	1.029	↑ 0.003	0.003
Germany	0.370	0.357	↑ 0.013	0.038
Japan	0.004	0.003	↑ 0.001	0.333
South Korea	2.266	2.250	↑ 0.016	0.007
Singapore	2.074	2.086	↓ -0.012	-0.006
Thailand	2.316	2.346	↓ -0.030	-0.013
India	6.534	6.536	↓ -0.002	0.000
Indonesia (USD)	3.442	3.476	↓ -0.034	-0.010
Indonesia	6.669	6.701	↓ -0.033	-0.005
Malaysia	3.885	3.894	↓ -0.009	-0.002
China	3.646	3.667	↓ -0.021	-0.006

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	156.71	203.88	312.21	438.06	5.786
2	161.69	210.03	321.34	475.26	6.125
3	162.32	213.46	319.62	499.51	6.258
4	161.65	219.39	318.06	518.25	6.348
5	161.75	225.72	319.81	535.27	6.282
6	163.06	230.08	324.40	551.88	6.550
7	165.15	231.41	330.28	568.19	6.702
8	167.36	229.73	336.02	583.91	6.795
9	169.17	225.64	340.70	598.65	6.825
10	170.26	219.92	343.89	612.14	6.696

Harga Surat Utang Negara												
Data per 31-Aug-17												
Series	Coupon	Maturity	TTM	Price	1D	Spread (bps)	YTM	1D YTM	YTM Spread (bps)	Duration	Mod Duration	
FR66	5.250	15-May-18	0.70	99.79	99.85	↓ (5.30)	5.542%	5.464%	↑ 7.74	0.694	0.675	
FR32	15.000	15-Jul-18	0.87	108.02	108.05	↓ (2.80)	5.435%	5.404%	↑ 3.12	0.839	0.817	
FR38	11.600	15-Aug-18	0.96	105.41	105.42	↓ (0.90)	5.700%	5.691%	↑ 0.94	0.930	0.904	
FR48	9.000	15-Sep-18	1.04	103.02	103.03	↓ (1.10)	5.956%	5.946%	↑ 1.08	0.979	0.950	
FR69	7.875	15-Apr-19	1.62	102.78	102.75	↑ 2.50	6.047%	6.063%	↓ (1.61)	1.514	1.470	
FR36	11.500	15-Sep-19	2.04	110.29	110.30	↓ (1.20)	6.061%	6.055%	↑ 0.59	1.800	1.747	
FR31	11.000	15-Nov-20	3.21	113.75	113.74	↑ 1.10	6.199%	6.202%	↓ (0.35)	2.743	2.660	
FR34	12.800	15-Jun-21	3.79	121.76	121.67	↑ 9.50	6.253%	6.279%	↓ (2.52)	3.124	3.029	
FR53	8.250	15-Jul-21	3.87	106.65	106.62	↑ 3.00	6.286%	6.295%	↓ (0.85)	3.379	3.276	
FR61	7.000	15-May-22	4.70	103.05	102.96	↑ 9.80	6.238%	6.262%	↓ (2.39)	4.023	3.902	
FR35	12.900	15-Jun-22	4.79	126.56	126.30	↑ 25.30	6.373%	6.427%	↓ (5.36)	3.773	3.657	
FR43	10.250	15-Jul-22	4.87	116.04	115.84	↑ 19.80	6.365%	6.409%	↓ (4.37)	3.987	3.864	
FR63	5.625	15-May-23	5.70	95.92	95.56	↑ 36.30	6.489%	6.568%	↓ (7.92)	4.859	4.707	
FR46	9.500	15-Jul-23	5.87	114.06	113.96	↑ 9.70	6.572%	6.591%	↓ (1.86)	4.676	4.527	
FR39	11.750	15-Aug-23	5.96	125.09	124.78	↑ 31.10	6.587%	6.643%	↓ (5.56)	4.606	4.460	
FR70	8.375	15-Mar-24	6.54	109.13	108.92	↑ 20.70	6.631%	6.668%	↓ (3.75)	5.057	4.895	
FR44	10.000	15-Sep-24	7.04	118.59	117.95	↑ 64.70	6.649%	6.754%	↓ (10.50)	5.185	5.018	
FR40	11.000	15-Sep-25	8.04	125.96	125.60	↑ 36.40	6.760%	6.811%	↓ (5.13)	5.610	5.427	
FR56	8.375	15-Sep-26	9.04	110.54	110.26	↑ 28.10	6.795%	6.835%	↓ (3.96)	6.431	6.220	
FR37	12.000	15-Sep-26	9.04	134.39	134.19	↑ 19.80	6.836%	6.861%	↓ (2.45)	5.987	5.789	
FR59	7.000	15-May-27	9.70	102.32	102.09	↑ 23.20	6.669%	6.702%	↓ (3.24)	7.097	6.868	
FR42	10.250	15-Jul-27	9.87	123.74	123.03	↑ 71.30	6.893%	6.980%	↓ (8.79)	6.738	6.513	
FR47	10.000	15-Feb-28	10.46	122.82	122.82	↑ 0.00	6.899%	6.899%	↑ -	7.082	6.846	
FR64	6.125	15-May-28	10.70	93.91	93.74	↑ 16.50	6.939%	6.962%	↓ (2.30)	7.761	7.501	
FR71	9.000	15-Mar-29	11.54	114.90	114.71	↑ 19.00	7.088%	7.110%	↓ (2.22)	7.438	7.184	
FR52	10.500	15-Aug-30	12.96	126.95	126.26	↑ 68.30	7.256%	7.326%	↓ (6.99)	7.975	7.695	
FR73	8.750	15-May-31	13.70	114.29	113.46	↑ 83.30	7.100%	7.188%	↓ (8.81)	8.424	8.136	
FR54	9.500	15-Jul-31	13.87	119.13	118.70	↑ 43.00	7.284%	7.329%	↓ (4.42)	8.407	8.111	
FR58	8.250	15-Jun-32	14.79	108.76	107.80	↑ 95.10	7.272%	7.373%	↓ (10.06)	8.921	8.608	
FR74	7.500	15-Aug-32	14.96	103.41	102.85	↑ 56.40	7.125%	7.185%	↓ (6.07)	9.307	8.987	
FR65	6.625	15-May-33	15.70	93.16	92.88	↑ 27.50	7.366%	7.397%	↓ (3.14)	9.574	9.234	
FR68	8.375	15-Mar-34	16.54	109.74	108.77	↑ 97.50	7.347%	7.444%	↓ (9.68)	9.251	8.923	
FR72	8.250	15-May-36	18.70	109.94	109.25	↑ 69.40	7.268%	7.332%	↓ (6.41)	10.026	9.675	
FR45	9.750	15-May-37	19.70	122.66	122.17	↑ 48.90	7.524%	7.566%	↓ (4.12)	9.834	9.478	
FR75	7.500	15-May-38	20.70	102.58	102.28	↑ 29.70	7.256%	7.284%	↓ (2.75)	10.718	10.343	
FR50	10.500	15-Jul-38	20.87	129.36	129.33	↑ 2.20	7.658%	7.660%	↓ (0.17)	10.027	9.657	
FR57	9.500	15-May-41	23.70	120.80	119.57	↑ 123.10	7.593%	7.691%	↓ (9.78)	10.653	10.263	
FR62	6.375	15-Apr-42	24.62	86.21	85.98	↑ 23.00	7.624%	7.647%	↓ (2.34)	11.537	11.113	
FR67	8.750	15-Feb-44	26.46	110.42	110.20	↑ 22.50	7.812%	7.830%	↓ (1.87)	11.299	10.874	

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	Mar'17	Jun'17	Jul'17	30-Agu-17
BANK*	335.43	375.55	350.07	451.00	361.54	368.63	399.46	493.82	496.60	399.19	551.33	559.94
Institusi Pemerintah	44.44	41.63	148.91	52.70	150.13	158.66	134.25	53.31	71.92	175.89	32.59	44.90
Bank Indonesia	44.44	41.63	148.91	52.70	150.13	158.66	134.25	53.31	71.92	175.89	32.59	44.90
NON-BANK	615.38	792.78	962.86	1,071.42	1,135.18	1,222.09	1,239.57	1,264.02	1,322.52	1,377.15	1,386.99	1,400.95
Reksadana	42.50	45.79	61.60	67.57	76.44	78.51	85.66	87.84	89.39	91.56	92.10	95.52
Asuransi	129.55	150.60	171.62	192.29	214.47	227.38	238.24	241.25	248.69	254.21	257.21	257.46
Asing	323.83	461.35	558.52	606.08	643.99	684.98	665.81	685.51	721.89	770.55	775.55	785.32
- Pemerintah & Bank Sentral	78.39	103.42	110.32	112.31	118.53	118.45	120.84	118.91	123.63	131.94	132.61	135.93
Dana Pensiun	39.47	43.30	49.83	56.15	64.67	81.75	87.28	86.95	86.55	89.11	89.84	87.86
Individual	32.48	30.41	42.53	65.85	48.90	46.56	57.75	57.69	66.23	60.49	60.02	59.23
Lain-lain	47.56	61.32	78.76	83.47	86.72	102.90	104.84	104.78	109.77	111.23	112.29	115.56
TOTAL	995.25	1,209.96	1,461.85	1,575.12	1,646.85	1,749.38	1,773.28	1,811.14	1,891.04	1,931.53	1,970.91	2,005.79
Asing Beli (Jual)	53.31	137.52	97.17	47.56	37.91	40.99	-19.17	19.70	36.38	48.66	5.004	9.77





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.