

Ulasan Pasar

Jelang pelaksanaan Rapat Dewan Gubernur Bank Sentral Amerika, harga Surat Utang Negara pada perdagangan Selasa, 30 Januari 2018 masih cenderung bergerak mengalami penurunan sehingga mendorong terjadinya kenaikan imbal hasil.

Perubahan tingkat imbal hasil berkisar antara 2 - 15 bps dengan rata - rata mengalami kenaikan sebesar 3,4 bps dimana kenaikan imbal hasil yang cukup besar terjadi pada tenor 5 - 15 bps.

Imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor pendek mengalami perubahan terbatas berkisar antara 3 - 5 bps dengan didorong oleh adanya perubahan harga hingga sebesar 15 bps. Sementara itu imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor menengah (5-7 tahun) mengalami kenaikan berkisar antara 4 - 7 bps dengan didorong oleh adanya koreksi harga yang berkisar antara 20 - 40 bps. Adapun untuk Surat Utang Negara dengan tenor panjang (di atas 7 tahun) imbal hasilnya cenderung bergerak mengalami perubahan hingga sebesar 15 bps yang didorong oleh adanya koreksi harga hingga sebesar 155 bps.

Perubahan imbal hasil pada perdagangan kemarin jelang dimulainya Rapat Dewan Gubernur Bank Sentral Amerika serta adanya meeting terakhir Yellen sebelum pensiun. Adapun Mata uang rupiah yang mengalami pelemahan terhadap dollar Amerika juga mendorong adanya kenaikan imbal hasil pada perdagangan kemarin.

Secara keseluruhan, koreksi harga yang terjadi pada perdagangan kemarin mendorong terjadinya kenaikan imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan dengan tenor 5 tahun dan 10 tahun sebesar 5 bps masing - masing di level 5,809% dan 6,335%. Adapun seri acuan dengan tenor 15 tahun yang mengalami kenaikan sebesar 4 bps di level 6,772%. Sementara itu untuk imbal hasil seri acuan dengan tenor 20 tahun mengalami kenaikan sebesar 1,5 bps di level 7,108%.

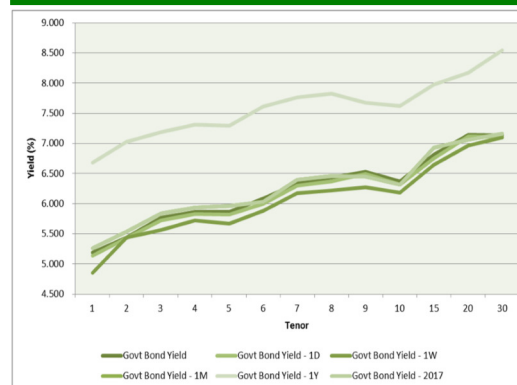
Sementara itu dari perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang asing, perubahan tingkat imbal hasilnya masih mengalami kenaikan seiring dengan surat utang global yang mengalami kenaikan imbal hasil. Imbal hasil dari INDO-23 dan INDO-28 mengalami kenaikan sebesar 3,5 bps masing - masing di level 3,155% dan 3,681% setelah mengalami koreksi harga sebesar 16,5 bps dan 30 bps. Adapun imbal hasil dari INDO-38 mengalami kenaikan sebesar 2 bps di level 4,490% didorong oleh koreksi harga sebesar 35 bps. Adapun INDO-48 mengalami kenaikan sebesar 3 bps di level 4,417% setelah mengalami koreksi harga sebesar 50 bps.

Volume perdagangan Surat Utang Negara yang dilaporkan pada perdagangan kemarin senilai Rp17,76 triliun dari 35 seri Surat Utang Negara yang diperdagangkan, dimana untuk seri acuan, volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp7,59 triliun. Obligasi Negara seri FR0064 menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp3,18 triliun dari 105 kali transaksi di harga rata - rata 98,66% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Negara seri FR0059 senilai Rp2,04 triliun dari 35 kali transaksi di harga rata - rata 103,48%.

Adapun Volume perdagangan Project Based Sukuk yang dilaporkan pada perdagangan kemarin senilai Rp1,50 triliun dari 6 seri Project Based Sukuk yang diperdagangkan. Project Based Sukuk seri PBS013 menjadi Surat Berharga Syariah Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp800 miliar dari 4 kali transaksi di harga rata - rata 101,3% diikuti oleh Project Based Sukuk seri PBS012, senilai Rp600 miliar dari 4 kali transaksi di harga rata - rata 117,01%.

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
FR0064	99.97	97.80	98.24	3181.71	105
FR0059	103.75	102.95	103.75	2042.12	35
FR0075	106.93	102.80	104.45	1873.45	125
FR0072	112.00	109.50	111.46	1669.51	83
FR0063	99.65	98.83	98.95	1562.78	40
FR0073	116.40	114.75	115.00	1140.35	21
FR0065	102.00	97.75	98.70	975.57	208
FR0074	107.00	103.45	104.45	868.70	61
FR0056	113.25	111.70	113.25	633.89	19
FR0068	112.50	111.00	112.25	551.01	20

Perdagangan Surat Utang Korporasi

Securities	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
PNBN02SBCN2	idA+	103.25	100.00	103.25	166.00	8
BFIN03CCN3	AA-(idn)	100.00	100.00	100.00	138.00	2
SMFP04ACN1	idAAA	100.51	100.51	100.51	77.00	1
BBMISM5B1CN2	idA-(sy)	98.25	95.95	98.22	76.00	8
BVICO4	idA-	101.05	101.00	101.05	69.00	9
WOMF02BCN3	AA-(idn)	101.65	101.60	101.60	60.00	3
BMTR01ACN1	idA+	100.00	99.79	100.00	48.00	6
WSKT02CN1	idA-	103.68	103.66	103.68	23.00	2
ADMFO3BCN5	idAAA	103.15	103.13	103.15	22.00	2
WSKT03ACN1	A(idn)	101.36	101.34	101.36	22.00	2

Sementara itu dari perdagangan obligasi korporasi, volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp874,8 miliar dari 29 seri obligasi korporasi yang diperdagangkan. Obligasi Subordinasi Berkelanjutan II Bank Panin Tahap II Tahun 2017 (PNBN02SBCN2) menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp166 miliar dari 8 kali transaksi di harga rata-rata 102,16% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Berkelanjutan III BFI Finance Indonesia Tahap III Tahun 2017 Seri C (BFIN03CCN3) senilai Rp138 miliar dari 2 kali transaksi di harga rata-rata 100,00%.

Adapun nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika pada perdagangan kemarin ditutup melemah sebesar 68,00 pts (0,50%) di level 13434,00 per dollar Amerika setelah bergerak dengan mengalami pelemahan sepanjang sesi perdagangan pada kisaran 13374,00 hingga 13442,00 per dollar Amerika. Pelemahan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika seiring dengan pergerakan mata uang regional yang cenderung mengalami pelemahan terhadap dollar Amerika di tengah melemahnya mata uang dollar terhadap mata uang utama dunia. Pelemahan mata uang regional pada perdagangan kemarin dipimpin oleh Won Korea Selatan (KRW) yang diikuti oleh Rupiah Indonesia (IDR) dan Peso Phillipina (PHP).

Pada perdagangan hari kami perkirakan harga Surat Utang Negara masih akan cenderung bergerak koreksi didukung oleh faktor teknikal maupun nilai tukar yang masih tertekan juga akan menjadi katalis negatif pada perdagangan hari ini. Adapaun pelaku pasar masih akan mencermati hasil Rapat Dewan Gubernur Bank Indonesia yang akan berakhir pada hari ini. Sementara itu

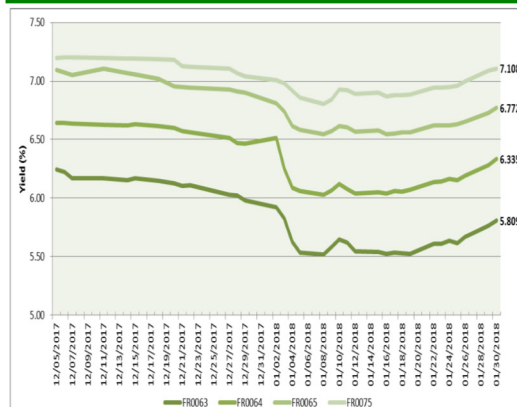
Selain faktor dalam negeri, koreksi pergerakan harga Surat Utang Negara pada perdagangan hari ini dipengaruhi oleh pelaku pasar yang akan mencermati pelaksanaan Rapat Dewan Gubernur Bank Sentral Amerika. Adapun Imbal hasil surat utang global pada perdagangan kemarin ditutup dengan kecenderungan mengalami kenaikan setelah kebijakan kenaikan suku bunga acuan pada tahun lalu. Adapun dampak yang terjadi pada kenaikan suku bunga acuan berimpas pada perekonomian Amerika pada tahun ini, hal ini juga terjadi pada negara besar lainnya yang melakukan kebijakan kenaikan suku bunga acunannya. Imbal hasil dari US Treasury dengan tenor 10 tahun ditutup naik pada level 2,724% begitu pula dengan imbal hasil dari surat utang Jerman (Bund) dengan tenor yang sama, ditutup naik pada level 0,691% dan surat utang Inggris (Gilt) dengan tenor 10 tahun juga mengalami kenaikan imbal hasil di level 1,462%..

Dengan pelaku pasar yang masih akan mencermati Rapat Dewan Gubernur Bank Sentra Amerika, maka kami perkirakan harga Surat Utang Negara masih akan cenderung bergerak dalam rentang perubahan harga yang terbatas. Adapun secara teknikal, harga Surat Utang Negara secara keseluruhan masih berada pada tren penurunan, sehingga hal tersebut akan membatasi peluang terjadinya kenaikan harga dalam jangka pendek.

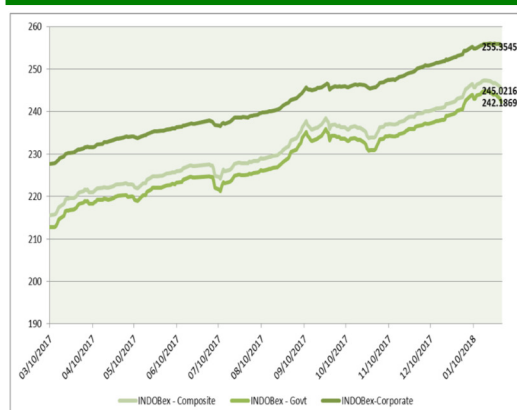
Rekomendasi

Kombinasi dari beberapa faktor tersebut kami perkirakan akan berdampak positif terhadap pergerakan harga Surat Utang Negara pada perdagangan hari ini sehingga kami sarankan kepada investor untuk memanfaatkan momentum tersebut untuk melakukan strategi trading. Adapun bagi investor dengan horizon investasi jangka panjang, kami masih merekomendasikan beli secara bertahap pada beberapa seri Surat Utang Negara yang masih memberikan tingkat imbal hasil yang cukup menarik seperti seri FR0069, FR0053, FR0061, FR0073, FR0058, FR0074, FR0068, dan FR0072.

Kurva Imbal Hasil SUN seri Acuan



Indeks Obligasi (INDOBEx)



Grafik Resiko



Berita Pasar

•Pemerintah meraup dana senilai Rp17,55 triliun dari lelang penjualan Surat Utang Negara seri SPN03180430 (New Issuance), SPN12190131 (New Issuance), FR0063 (Reopening), FR0064 (Reopening) dan FR0065 (Reopening) pada hari Selasa, tanggal 30 Januari 2018.

Jumlah penawaran yang masuk pada lelang tersebut senilai Rp47,23 triliun dari lima seri Surat Utang Negara yang ditawarkan kepada investor. Jumlah penawaran terbesar didapati pada Surat Perbendaharaan Negara seri SPN12190131 senilai Rp16,025 triliun dengan tingkat imbal hasil yang diminta oleh investor berkisar antara 4,89000% hingga 5,80000%. Sementara itu jumlah penawaran terkecil didapati pada Obligasi Negara seri FR0065, yaitu senilai Rp2,9874 triliun dengan imbal hasil yang diminta oleh investor berkisar antara

Keterangan	Surat Utang Negara				
	SPN03180430	SPN12190131	FR0063	FR0064	FR0065
Jumlah penawaran	Rp10,501 triliun	Rp16,025 triliun	Rp9,5418 triliun	Rp8,175 triliun	Rp2,9874 triliun
Yield tertinggi	4,70000%	5,80000%	6,02000%	6,65000%	7,00000%
Yield terendah	3,90000%	4,89000%	5,80000%	6,30000%	6,78000%

6,78000% hingga 7,00000%.

Berdasarkan penawaran tersebut, pemerintah memutuskan untuk memenangkan lelang senilai Rp17,55 triliun dari ke-lima seri Surat Utang Negara yang ditawarkan. Jumlah dimenangkan terbesar didapati pada Surat Perbendaharaan Negara seri SPN03180430 dan SPN12190131 masing - masing senilai Rp5,00 triliun dengan tingkat imbal hasil rata - rata tertimbang masing - masing sebesar 3,95280% dan 4,92680%. Adapun jumlah dimenangkan terkecil didapati pada Ob-

Keterangan	Surat Utang Negara				
	SPN03180430	SPN12190131	FR0063	FR0064	FR0065
Yield rata-rata	3,95280%	4,92680%	5,85682%	6,35895%	6,79836%
Tingkat Imbalan	Diskonto	Diskonto	5,62500%	6,12500%	6,62500%
Jatuh tempo	30 April 2018	31 Januari 2019	15 Mei 2023	15 Mei 2028	15 Mei 2033
Nominal dimenangkan	Rp5,000 triliun	Rp5,000 triliun	Rp4,200 triliun	Rp2,250 triliun	Rp1,100 triliun
Bid-to-cover-ratio	2,10	3,21	2,27	3,63	2,72
Tanggal setelmen/penerbitan	1 Februari 2018				

ligasi Negara seri FR0065, yaitu senilai Rp1,10 triliun dengan tingkat imbal hasil rata - rata tertimbang sebesar 6,79836%.

Spread US T 10 Yrs—Gov't Bond 10 Yrs



Imbal Hasil Surat Utang Global

Country	Last YLD	1D	Change	%
USA	2.687	2.695	↓ -0.007	-0.003
UK	1.446	1.453	↓ -0.006	-0.004
Germany	0.680	0.691	↓ -0.011	-0.016
Japan	0.089	0.081	↑ 0.008	0.099
Singapore	2.253	2.174	↑ 0.079	0.036
Thailand	2.349	2.344	↑ 0.005	0.002
India	7.449	7.404	↑ 0.045	0.006
Indonesia (USD)	3.699	3.656	↑ 0.043	0.012
Indonesia	6.335	6.282	↑ 0.052	0.008
Malaysia	3.948	3.925	↑ 0.023	0.006
China	3.927	3.938	↓ -0.010	-0.003

Sumber : Bloomberg, MNC Sekuritas Calculation

Corp Bond Spread

Tenor	Rating				Govt Bond
	AAA	AA	A	BBB	Yield (%)
1	157.03	203.89	312.39	438.05	5.191
2	160.21	209.69	320.17	475.25	5.434
3	161.73	213.41	319.21	499.51	5.766
4	162.33	219.55	318.57	518.23	5.865
5	162.69	225.87	320.48	535.25	5.866
6	163.30	230.07	324.56	551.89	6.086
7	164.37	231.23	329.76	568.22	6.335
8	165.97	229.45	335.11	583.92	6.430
9	168.05	225.44	339.98	598.63	6.528
10	170.49	220.00	344.03	612.12	6.371

Perdagangan Project Based Sukuk

Securities	High	Low	Last	Vol	Freq
PBS013	101.30	101.30	101.30	800.00	4
PBS012	117.02	117.02	117.02	600.00	4
PBS016	101.29	101.25	101.25	85.00	4
PBS017	98.90	98.80	98.90	8.00	4
PBS006	106.01	105.99	106.01	6.00	2

Harga Surat Utang Negara

Data per 30-Jan-18

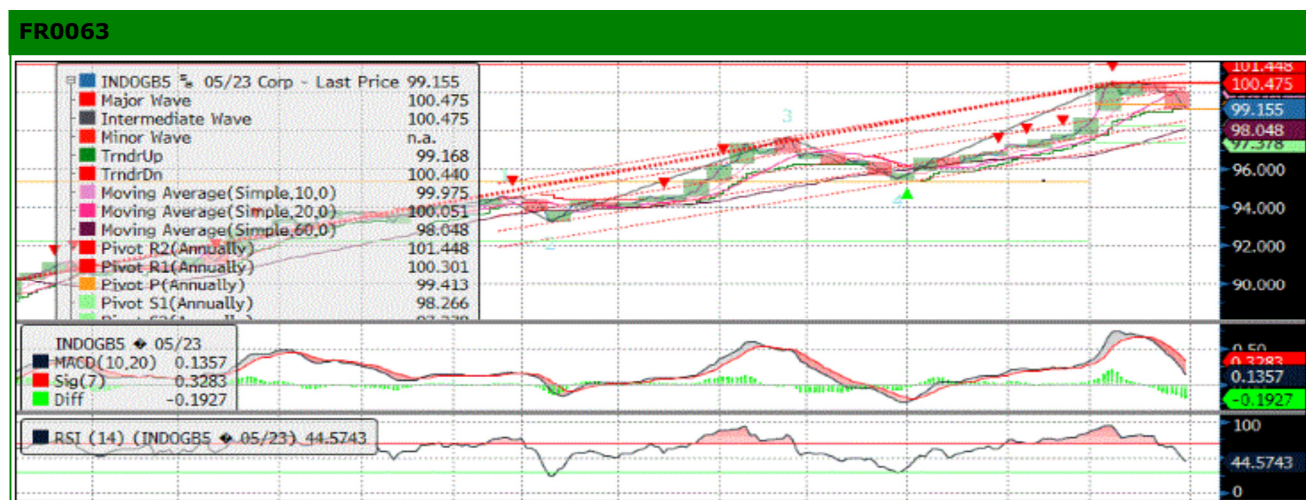
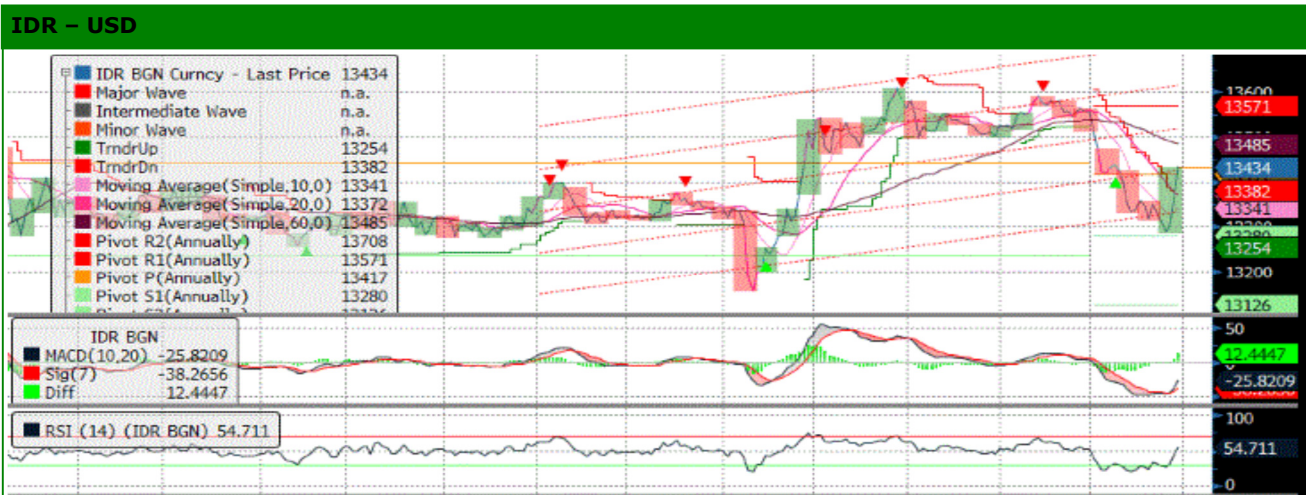
Series	Coupon	Maturity	TTM	Price	1D	Spread (bps)	YTM	1D YTM	YTM Spread (bps)	Duration	Mod Duration
FR66	5.250	15-May-18	0.29	100.34	100.38	↓ (3.20)	4.010%	3.900%	↑ 11.00	0.290	0.284
FR32	15.000	15-Jul-18	0.45	104.83	104.99	↓ (16.30)	4.240%	3.897%	↑ 34.31	0.459	0.449
FR38	11.600	15-Aug-18	0.54	103.99	103.99	↑ 0.00	4.100%	4.100%	-	0.517	0.507
FR48	9.000	15-Sep-18	0.62	102.71	102.72	↓ (1.40)	4.517%	4.495%	↑ 2.25	0.600	0.587
FR69	7.875	15-Apr-19	1.21	103.25	103.31	↓ (5.80)	5.054%	5.005%	↑ 4.89	1.151	1.123
FR36	11.500	15-Sep-19	1.62	109.42	109.45	↓ (3.00)	5.351%	5.332%	↑ 1.84	1.473	1.435
FR31	11.000	15-Nov-20	2.79	113.86	114.01	↓ (15.60)	5.562%	5.506%	↑ 5.62	2.453	2.387
FR34	12.800	15-Jun-21	3.37	121.54	121.75	↓ (21.30)	5.687%	5.625%	↑ 6.21	2.863	2.784
FR53	8.250	15-Jul-21	3.46	107.86	108.01	↓ (15.00)	5.711%	5.665%	↑ 4.62	3.086	3.000
FR61	7.000	15-May-22	4.29	104.48	104.60	↓ (12.40)	5.803%	5.771%	↑ 3.22	3.742	3.637
FR35	12.900	15-Jun-22	4.37	126.81	126.99	↓ (17.50)	5.858%	5.818%	↑ 3.95	3.545	3.444
FR43	10.250	15-Jul-22	4.46	116.86	117.06	↓ (19.60)	5.892%	5.847%	↑ 4.59	3.742	3.635
FR63	5.625	15-May-23	5.29	99.16	99.37	↓ (20.10)	5.809%	5.764%	↑ 4.48	4.593	4.463
FR46	9.500	15-Jul-23	5.46	116.39	116.46	↓ (6.70)	5.939%	5.926%	↑ 1.32	4.459	4.330
FR39	11.750	15-Aug-23	5.54	126.53	126.65	↓ (11.40)	6.044%	6.023%	↑ 2.11	4.212	4.088
FR70	8.375	15-Mar-24	6.12	111.97	112.33	↓ (36.20)	6.007%	5.941%	↑ 6.66	4.853	4.712
FR44	10.000	15-Sep-24	6.62	119.97	120.14	↓ (17.60)	6.267%	6.238%	↑ 2.93	5.001	4.849
FR40	11.000	15-Sep-25	7.62	127.55	127.93	↓ (37.60)	6.377%	6.323%	↑ 5.38	5.460	5.292
FR56	8.375	15-Sep-26	8.62	112.71	112.91	↓ (19.70)	6.430%	6.402%	↑ 2.79	6.285	6.089
FR37	12.000	15-Sep-26	8.62	136.14	136.53	↓ (39.20)	6.464%	6.416%	↑ 4.89	5.866	5.683
FR59	7.000	15-May-27	9.29	103.52	103.67	↓ (15.30)	6.488%	6.466%	↑ 2.17	6.933	6.715
FR42	10.250	15-Jul-27	9.46	125.82	126.11	↓ (28.50)	6.544%	6.509%	↑ 3.51	6.624	6.414
FR47	10.000	15-Feb-28	10.04	125.23	125.23	↑ 0.00	6.534%	6.534%	-	6.714	6.502
FR64	6.125	15-May-28	10.29	98.42	98.81	↓ (38.90)	6.335%	6.282%	↑ 5.24	7.662	7.427
FR71	9.000	15-Mar-29	11.12	119.09	119.61	↓ (51.70)	6.554%	6.495%	↑ 5.88	7.390	7.156
FR52	10.500	15-Aug-30	12.54	129.79	131.34	↓ (155.00)	6.909%	6.755%	↑ 15.49	7.630	7.375
FR73	8.750	15-May-31	13.29	115.67	116.08	↓ (41.70)	6.926%	6.882%	↑ 4.38	8.361	8.081
FR54	9.500	15-Jul-31	13.46	122.00	123.64	↓ (163.80)	6.955%	6.792%	↑ 16.37	8.385	8.103
FR58	8.250	15-Jun-32	14.37	110.89	111.24	↓ (35.10)	7.032%	6.996%	↑ 3.64	8.893	8.591
FR74	7.500	15-Aug-32	14.54	104.22	104.45	↓ (23.70)	7.032%	7.006%	↑ 2.55	8.919	8.616
FR65	6.625	15-May-33	15.29	98.60	98.99	↓ (39.10)	6.772%	6.730%	↑ 4.17	9.663	9.347
FR68	8.375	15-Mar-34	16.12	112.18	112.79	↓ (60.70)	7.094%	7.035%	↑ 5.86	9.265	8.948
FR72	8.250	15-May-36	18.29	111.33	111.58	↓ (25.00)	7.130%	7.107%	↑ 2.28	10.034	9.689
FR45	9.750	15-May-37	19.29	127.96	127.96	↑ 0.00	7.070%	7.070%	-	9.997	9.656
FR75	7.500	15-May-38	20.29	104.16	104.35	↓ (18.50)	7.108%	7.091%	↑ 1.68	10.760	10.391
FR50	10.500	15-Jul-38	20.46	134.76	134.71	↑ 5.40	7.221%	7.225%	↓ (0.41)	10.208	9.852
FR57	9.500	15-May-41	23.29	125.09	125.08	↑ 0.40	7.251%	7.252%	↓ (0.03)	10.849	10.469
FR62	6.375	15-Apr-42	24.21	91.64	91.64	↑ 0.50	7.102%	7.102%	↓ (0.05)	11.903	11.495
FR67	8.750	15-Feb-44	26.04	116.13	116.35	↓ (21.20)	7.350%	7.334%	↑ 1.63	11.216	10.818
FR76	7.375	15-May-48	30.29	103.41	103.69	↓ (27.60)	7.098%	7.076%	↑ 2.16	12.561	12.130

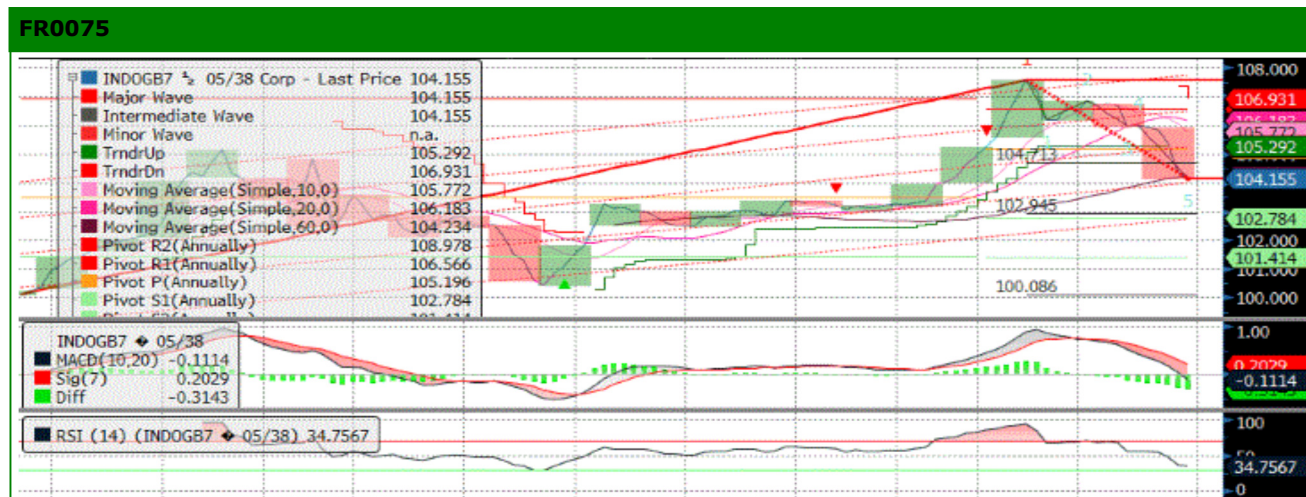
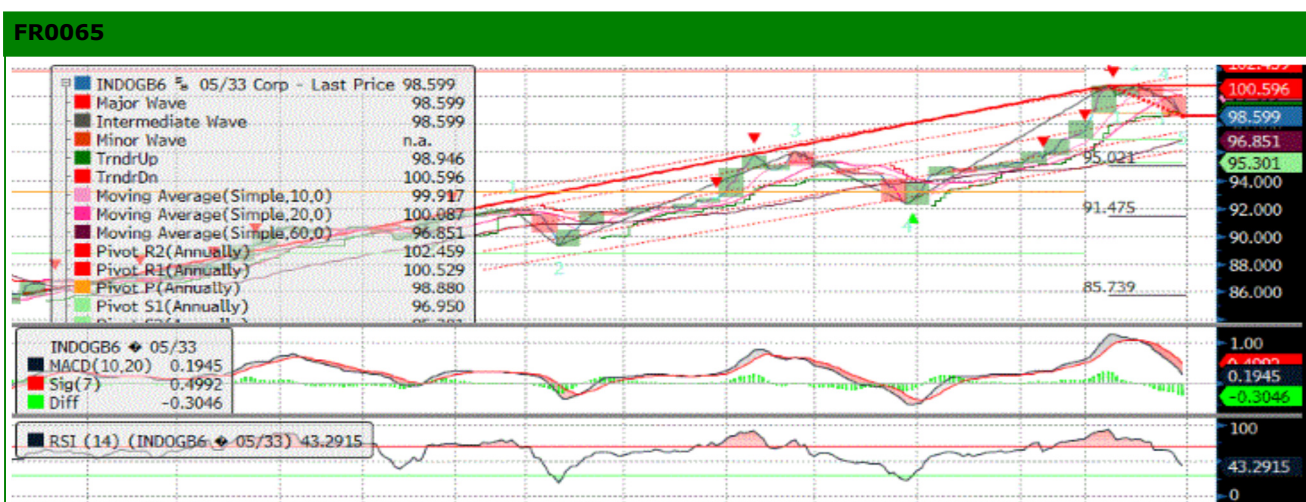
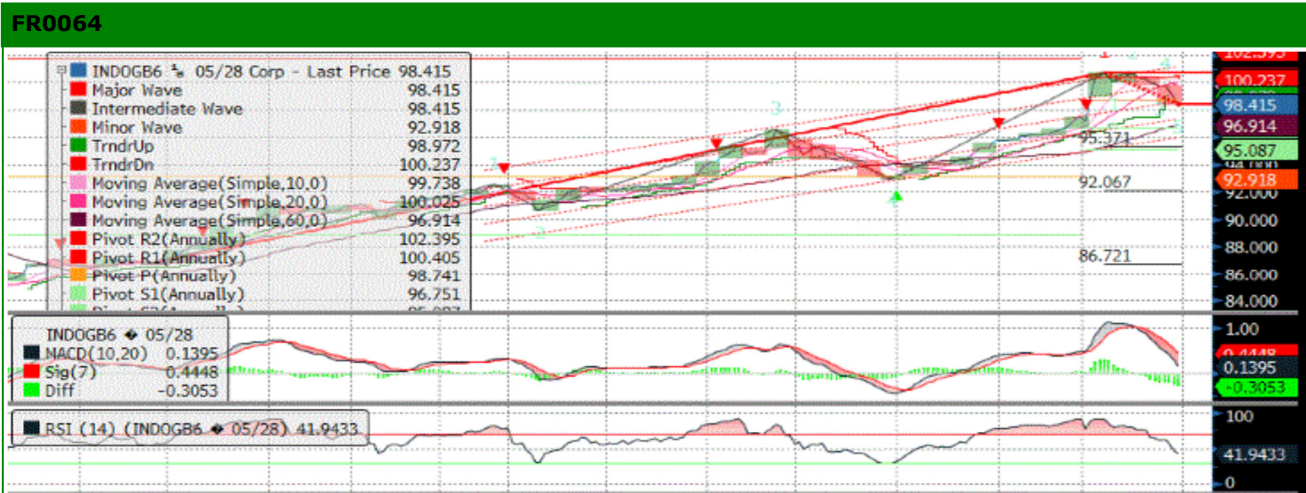
Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation

Seri Acuan 2018

Kepemilikan Surat Berharga Negara

	Dec'13	Dec'14	Dec'15	Jun'16	Sep'16	Dec'16	Jan'17	Apr'17	Jul'17	Okt'17	Nov'17	Des'17	29-Jan-18
BANK*	335.43	375.55	350.07	361.54	368.63	399.46	493.82	491.93	551.33	601.44	579.41	491.61	551.26
Institusi Pemerintah	44.44	41.63	148.91	150.13	158.66	134.25	53.31	69.98	32.59	46.20	73.18	141.83	49.54
Bank Indonesia	44.44	41.63	148.91	150.13	158.66	134.25	53.31	69.98	32.59	46.20	73.18	141.83	49.54
NON-BANK	615.38	792.78	962.86	1,135.18	1,222.09	1,239.57	1,264.02	1,345.68	1,386.99	1,428.33	1,462.48	1,466.33	1,505.95
Reksadana	42.50	45.79	61.60	76.44	78.51	85.66	87.84	90.11	92.10	100.42	101.48	104.00	104.44
Asuransi	129.55	150.60	171.62	214.47	227.38	238.24	241.25	250.96	257.21	263.73	263.62	150.80	154.06
Asing	323.83	461.35	558.52	643.99	684.98	665.81	685.51	745.82	775.55	796.20	830.81	836.15	873.81
- Pemerintah & Bank Sentral	78.39	103.42	110.32	118.53	118.45	120.84	118.91	135.21	132.61	143.38	145.74	146.88	146.62
Dana Pensiun	39.47	43.30	49.83	64.67	81.75	87.28	86.95	87.41	89.84	87.18	87.11	197.06	202.14
Individual	32.48	30.41	42.53	48.90	46.56	57.75	57.69	62.34	60.02	62.76	62.64	59.84	56.42
Lain-lain	47.56	61.32	78.76	86.72	102.90	104.84	104.78	109.04	112.29	118.05	116.82	117.48	115.09
TOTAL	995.25	1,209.96	1,461.85	1,646.85	1,749.38	1,773.28	1,811.14	1,907.59	1,970.91	2,075.97	2,115.07	2,099.77	2,106.74
Asing Beli (Jual)	53.31	137.52	97.17	85.47	40.99	-19.17	19.70	60.31	29.734	20.65	34.61	5.34	37.66





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.