



## Ulasan Pasar

**Imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan hari Rabu, 14 Maret 2018 kembali mengalami penurunan di tengah menguatnya nilai tukar rupiah serta penurunan imbal hasil surat utang global.**

Perubahan tingkat imbal hasil berkisar antara 1 - 15 bps dengan rata - rata mengalami penurunan imbal hasil sebesar 4,6 bps dimana keseluruhan tenor imbal hasil Surat Utang Negara terlihat mengalami penurunan dengan tenor panjang yang mengalami penurunan yang lebih besar dibandingkan tenor jangka pendek.

Imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor pendek (1-4 tahun) mengalami penurunan berkisar antara 3 - 8 bps dengan didorong oleh adanya kenaikan harga hingga sebesar 30 bps. Sementara itu imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor menengah (5-7 tahun) mengalami penurunan yang berkisar antara 5 - 8 bps dengan didorong oleh adanya kenaikan harga hingga sebesar 50 bps. Adapun Surat Utang Negara dengan tenor panjang (di atas 7 tahun) tingkat imbal hasilnya ditutup dengan arah perubahan yang bervariasi dengan kecenderungan mengalami penurunan berkisar antara 1 - 15 bps yang didorong oleh adanya kenaikan harga hingga sebesar 110 bps.

Pergerakan imbal hasil Surat Utang Negara yang masih bergerak dengan mengalami penurunan pada perdagangan kemarin kembali didorong oleh faktor pergerakan nilai tukar rupiah yang mengalami penguatan terhadap dollar Amerika serta pergerakan surat utang global yang cenderung bergerak mengalami penurunan di tengah rilisnya data retail Amerika. Adapun pelemahan dollar Amerika yang terjadi pada perdagangan kemarin didorong oleh pemecatan Tillerson. Para investor khawatir pemecatan Tillerson adalah tanda bahwa pemerintah akan melembagakan kebijakan proteksionisme dan lebih agresif dalam menegosiasikan hubungan dagang dengan negara lain. Kebijakan Tarif secara historis menyebabkan melemahnya dollar Amerika selama masa kepresidenan George W.Bush dan Blill Clinton.

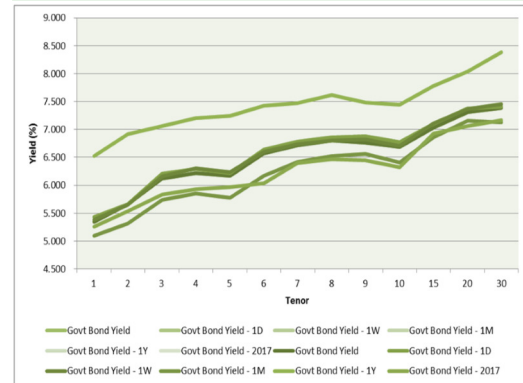
Sehingga dengan adanya aksi pembelian oleh investor tersebut, harga Surat Utang Negara mengalami kenaikan dan mendorong terjadinya penurunan imbal hasil, dimana untuk Surat Utang Negara seri acuan dengan tenor 5 tahun mengalami penurunan sebesar 5 bps di level 6,115%. Sementara imbal hasil 10 tahun dan 20 tahun mengalami penurunan sebesar 8 bps masing - masing di level 6,656% dan 7,275%. Adapun untuk tenor 15 tahun imbal hasilnya mengalami penurunan sebesar 6 bps di level 7,003%.

Sementara itu dari perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika, pergerakan imbal hasilnya juga terlihat mengalami penurunan pada perdagangan kemarin seiring dengan penurunan imbal hasil US Treasury. Imbal hasil dari INDO-23 ditutup turun sebesar 2 bps di level 3,768% setelah mengalami kenaikan harga sebesar 7 bps dan imbal hasil dari INDO-28 dan INDO-48 ditutup dengan penurunan sebesar 4,5 bps masing - masing pada level 4,107% dan 4,742% setelah didorong oleh adanya kenaikan harga berkisar antara 35 bps - 70 bps. Adapun imbal hasil dari INDO-38 ditutup turun sebesar 2,5 bps pada level 4,801% setelah mengalami kenaikan harga sebesar 35 bps.

Volume perdagangan Surat Utang Negara yang dilaporkan pada perdagangan di akhir pekan kemarin senilai Rp14,28 triliun dari 40 seri Surta Utang Negara, dengan volume perdagangan seri acuan yang dilaporkan senilai Rp4,04 triliun. Obligasi Negara seri FR0064 menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp2,57 triliun dari 109 kali transaksi di harga rata - rata 96,90% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Negara seri FR0059 senilai Rp1,89 triliun dari 59 kali transaksi di harga rata - rata 102,26%.

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	98.85	95.37	96.50	2572.05	109
FR0059	103.90	100.70	102.20	1896.48	59
FR0056	110.65	109.65	110.60	1194.84	39
FR0075	104.60	100.75	102.70	987.11	81
FR0072	109.90	108.00	109.60	835.56	33
FR0061	103.13	102.50	103.10	813.00	22
FR0052	128.60	127.00	127.00	750.00	5
FR0053	106.95	106.50	106.75	627.53	13
SPN03180404	99.79	99.77	99.78	550.90	8
FR0074	103.25	101.10	102.00	524.69	28

### Perdagangan Surat Utang Korporasi

Securities	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
BFIN03ACN4	AA-(idn)	100.05	100.05	100.05	100.00	2
BFIN03CCN4	AA-(idn)	100.02	100.02	100.02	80.00	1
TUFI02ACN1	idAAA+	103.02	103.00	103.00	48.00	2
PIHC01ACN1	AAA(idn)	102.75	102.65	102.75	40.00	4
PIHC01ACN2	AAA(idn)	100.53	100.53	100.53	40.00	1
WSKT02BCN3	idA-	101.49	101.47	101.49	40.00	4
ADMFO3ACN5	idAAA	100.08	100.08	100.08	25.00	1
TAFS01BCN3	AAA(idn)	102.29	102.27	102.29	20.00	2
TUFI02ACN2	idAAA+	102.45	102.35	102.35	20.00	4
SIISAT05	idAAA(sy)	103.10	103.00	103.10	15.00	3

Sementara itu dari perdagangan obligasi korporasi, volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp483,21 miliar dari 30 seri obligasi korporasi yang diperdagangkan. Obligasi Berkelanjutan III BFI Finance Indonesia Tahap IV Tahun 2018 Seri A (BFIN03ACN4) menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp100 miliar dari 2 kali transaksi di harga rata-rata 100,05% yang diikuti oleh perdagangan Obligasi Berkelanjutan III BFI Finance Indonesia Tahap IV Tahun 2018 Seri C (BFIN03CCN4) senilai Rp80 miliar dari 1 kali transaksi di harga rata-rata 100,02%.

Adapun nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika kembali ditutup menguat, sebesar 18,00 pts (0,13%) pada level 13734,00 per dollar Amerika setelah bergerak menguat sepanjang sesi perdagangan pada kisaran 13723,00 hingga 13749,00 per dollar Amerika. Penguatan nilai tukar rupiah tersebut sejalan dengan penguatan nilai tukar mata uang regional terhadap dollar Amerika di tengah melemahnya mata uang dollar Amerika terhadap mata uang utama dunia sebagai respon atas pemecatan Tillerson. Mata uang Baht Thailand (THB) memimpin penguatan mata uang regional yang diikuti oleh mata uang Won Korea Selatan (KRW) dan Dollar Singapura (SGD).

Pada perdagangan hari ini kami perkirakan harga Surat Utang Negara akan bergerak bervariasi jelang rilisnya data neraca perdagangan. Namun berpotensi untuk kembali mengalami kenaikan didorong oleh katalis dari penurunan imbal hasil surat utang global.

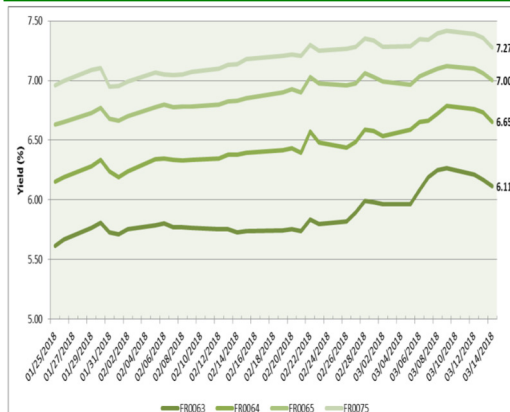
Imbal hasil surat utang global pada perdagangan kemarin ditutup dengan mengalami penurunan, dimana imbal hasil US Treasury dengan tenor 10 tahun ditutup turun pada level 2,819% dari posisi penutupan sebelumnya di level 2,844% jelang disampaikannya data retail Amerika. Imbal hasil dari surat utang Jerman (Bund) dengan tenor yang sama juga ditutup dengan mengalami penurunan di level 0,591%, begitu pula dengan imbal hasil surat utang Inggris (Gilt) dengan tenor yang sama ditutup turun pada level 1,426% dari posisi penutupan sebelumnya di level 1,474%. Hal tersebut kami perkirakan akan menjadi katalis positif bagi pergerakan harga Surat Utang Negara pada perdagangan hari ini terutama pada Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang rupiah maupun dollar Amerika.

Adapun secara teknikal, harga Surat Utang Negara masih bergerak pada area jenuh jual, sehingga arah pergerakan dalam jangka pendek kami perkirakan akan cenderung naik dengan potensi adanya aksi beli oleh investor dengan imbal hasil dengan tenor pendek terlihat mengalami perubahan tren.

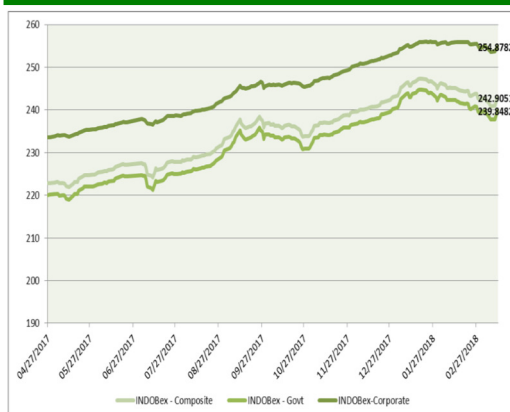
### Rekomendasi

Dengan beberapa kombinasi faktor tersebut kami menyarankan kepada investor untuk tetap mencermati pergerakan harga Surat Utang Negara di pasar sekunder dengan melakukan strategi trading memanfaatkan momentum kenaikan harga yang terjadi dalam beberapa hari terakhir dengan pilihan pada Surat Utang Negara seri FR0069, FR0053, FR0073, OR1013, FR0058, FR0074, FR0068 dan FR0072.

### Kurva Imbal Hasil SUN seri Acuan



### Indeks Obligasi (INDOBEx)



### Grafik Resiko



## Berita Pasar

### •PT Pemeringkat Efek Indonesia menegaskan peringkat "idAAA" untuk Perusahaan (Persero) PT Telekomunikasi Indonesia Tbk dan obligasi perusahaan.

Prospek untuk peringkat tersebut adalah "stabil". Peringkat mencerminkan posisi bisnis Perusahaan yang superior didukung dengan bisnis yang terdiversifikasi dan jaringan yang luas, margin profitabilitas yang kuat, dan ukuran proteksi arus kas yang sangat kuat didukung oleh struktur permodalan yang sangat konservatif. Namun, peringkat dibatasi oleh ketatnya persaingan dalam industri telekomunikasi. Meskipun menghadapi persaingan yang ketat, posisi bisnis PT Telekomunikasi Indonesia Tbk seharusnya tetap unggul dalam jangka pendek hingga menengah didukung dengan infrastruktur dan jaringan yang mapan, sebagai keunggulan kompetitif yang paling penting dalam bisnis telekomunikasi. Peringkat dapat diturunkan jika dalam pandangan kami, kompetisi semakin ketat atau investasi di masa depan berdampak buruk terhadap bisnis dan profil keuangan perusahaan. Hingga 30 September 2017, PT Telekomunikasi Indonesia Tbk dimiliki oleh Pemerintah Indonesia sebesar 52,1% dan sisanya dimiliki oleh publik sebesar 47,9%.

### •PT Pemeringkat Efek Indonesia menurunkan peringkat PT Surya Semesta Internusa menjadi "idA-" dengan outlook tetap negatif.

Prospek untuk peringkat tersebut adalah "negatif". Peringkat tersebut mencerminkan kualitas aset yang baik dan posisi pasar yang kuat di industri konstruksi swasta. Namun, peringkat dibatasi oleh struktur permodalan yang agresif dan proteksi arus kas yang lemah, persediaan lahan yang terbatas, dan sifat bisnis properti dan konstruksi yang sensitif terhadap perubahan makro ekonomi. Peringkat dapat diturunkan jika pendapatan dan EBITDA perusahaan secara signifikan lebih rendah dari yang diproyeksikan karena pelemahan kinerja dari segmen konstruksi dan kawasan industri. Peringkat tersebut juga bisa dibawah tekanan jika PT Surya Semesta Internusa secara signifikan menambah utang yang lebih besar dari yang diproyeksikan tanpa dikompensasi dari pendapatan dan EBITDA yang lebih tinggi, yang kemudian melemahkan rasio struktur permodalan dan proteksi arus kas. Prospek dapat direvisi menjadi stabil jika PT Surya Semesta Internusa secara konsisten mencapai pertumbuhan pendapatan dan EBITDA, serta memperbaiki leverage keuangan dan proteksi arus kas secara berkelanjutan. Hingga 30 September 2017, PT Surya Semesta Internusa dimiliki oleh PT Arman Investments Utama sebesar 9,8%, PT Union Sampoerna sebesar 5,4%, PT Persadad Capital Investama sebesar 7,9%, Lynas Asia Fund sebesar 5,4%, dan publik sebesar 71,5%.

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



### Imbal Hasil Surat Utang Global

Country	Last YLD	1D	Change	%
USA	2.845	2.843	↑ 0.002	0.001
UK	1.480	1.486	↓ -0.006	-0.004
Germany	0.626	0.617	↑ 0.009	0.014
Japan	0.044	0.048	↓ -0.004	-0.073
Hong Kong	1.967	1.997	↓ -0.030	-0.015
Singapore	2.393	2.426	↓ -0.034	-0.014
Thailand	2.370	2.372	↓ -0.002	-0.001
India	7.676	7.658	↑ 0.018	0.002
Indonesia (USD)	4.128	4.178	↓ -0.050	-0.012
Indonesia	6.656	6.734	↓ -0.078	-0.012
Malaysia	3.950	3.962	↓ -0.011	-0.003
China	3.847	3.848	↓ -0.001	0.000

Sumber : Bloomberg, MNC Sekuritas Calculation

### Corp Bond Spread

Tenor	Rating				Govt Bond
	AAA	AA	A	BBB	Yield (%)
1	158.71	204.79	312.57	425.67	5.343
2	159.31	211.49	320.27	462.22	5.660
3	158.62	217.52	318.86	493.84	6.121
4	158.92	226.08	318.42	519.13	6.212
5	160.40	233.50	320.89	539.03	6.168
6	162.54	237.53	325.45	555.23	6.570
7	164.83	237.89	330.78	569.39	6.716
8	166.87	235.33	335.85	582.86	6.804
9	168.47	230.90	340.09	596.59	6.758
10	169.56	225.54	343.26	611.15	6.689

### Perdagangan Project Based Sukuk

Securities	High	Low	Last	Vol	Freq
PBS013	100.75	100.40	100.74	755.25	15
PBS011	111.10	110.50	110.51	147.00	11
PBS012	113.75	112.90	113.10	59.00	14

### Harga Surat Utang Negara

Data per 14-Mar-18

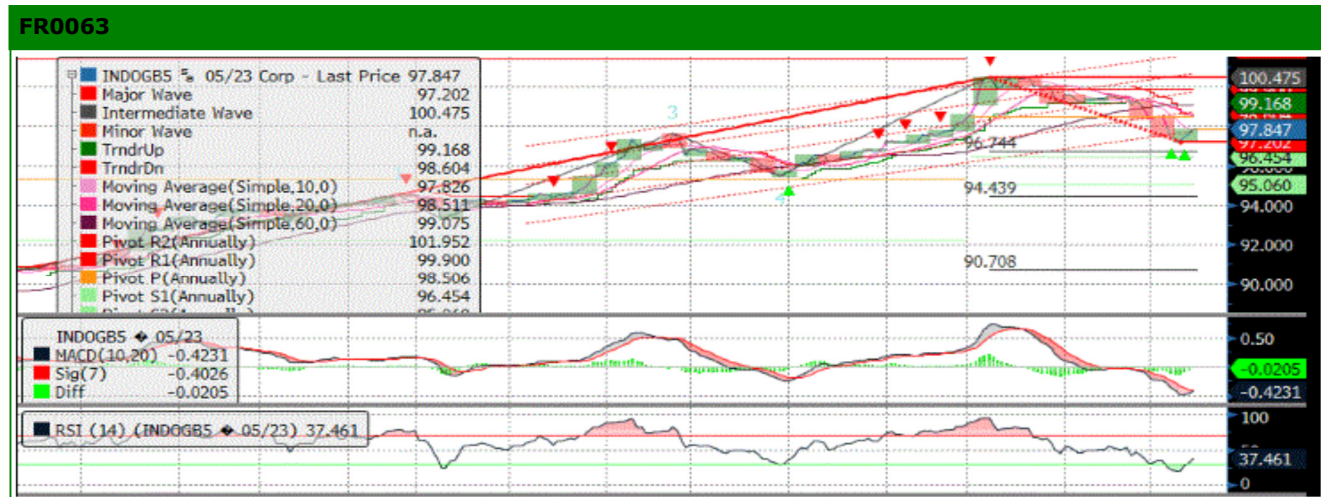
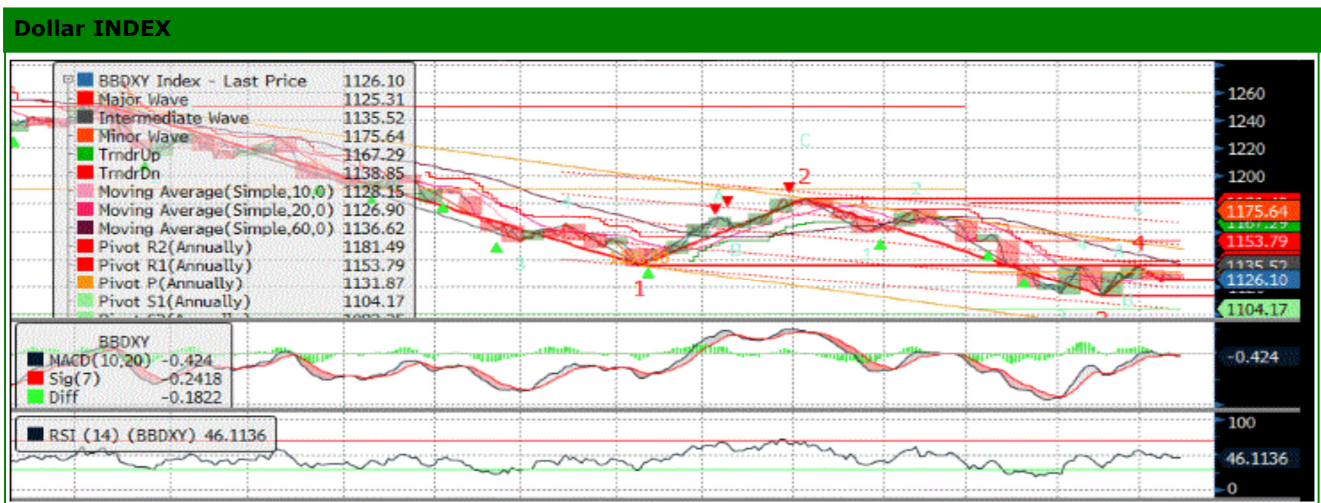
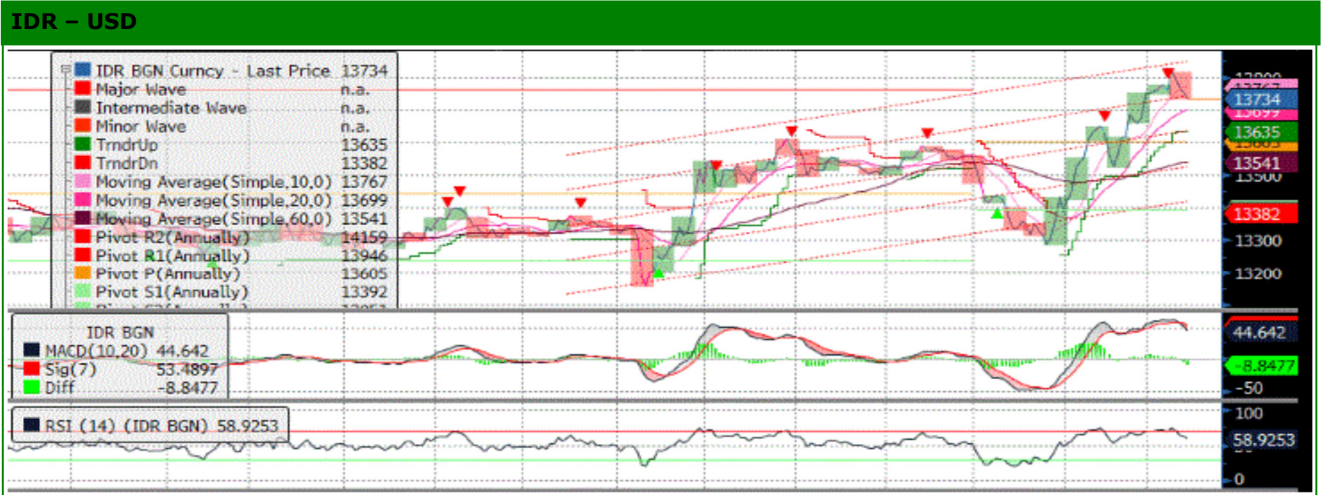
Series	Coupon	Maturity	TTM	Price	1D	Spread (bps)	YTM	1D YTM	YTM Spread (bps)	Duration	Mod Duration		
FR66	5.250	15-May-18	0.17	100.26	100.17	↑	8.80	3.682%	4.190%	↓	(50.74)	0.171	0.168
FR32	15.000	15-Jul-18	0.34	103.54	103.67	↓	(12.60)	4.322%	3.967%	↑	35.47	0.340	0.333
FR38	11.600	15-Aug-18	0.42	103.07	102.98	↑	8.20	4.229%	4.418%	↓	(18.89)	0.425	0.417
FR48	9.000	15-Sep-18	0.51	102.11	102.10	↑	0.60	4.708%	4.720%	↓	(1.20)	0.482	0.471
FR69	7.875	15-Apr-19	1.09	102.79	102.74	↑	5.00	5.198%	5.245%	↓	(4.69)	1.033	1.007
FR36	11.500	15-Sep-19	1.51	108.49	108.48	↑	1.30	5.531%	5.540%	↓	(0.86)	1.354	1.318
FR31	11.000	15-Nov-20	2.67	112.45	112.39	↑	6.60	5.887%	5.912%	↓	(2.51)	2.333	2.266
FR34	12.800	15-Jun-21	3.26	119.69	119.59	↑	9.80	6.039%	6.069%	↓	(3.00)	2.742	2.662
FR53	8.250	15-Jul-21	3.34	106.51	106.27	↑	23.70	6.063%	6.139%	↓	(7.65)	2.965	2.878
FR61	7.000	15-May-22	4.17	103.02	102.75	↑	27.10	6.165%	6.239%	↓	(7.34)	3.619	3.511
FR35	12.900	15-Jun-22	4.26	124.05	123.81	↑	24.70	6.353%	6.412%	↓	(5.87)	3.419	3.314
FR43	10.250	15-Jul-22	4.34	114.53	114.33	↑	20.10	6.361%	6.411%	↓	(4.94)	3.616	3.504
FR63	5.625	15-May-23	5.17	97.85	97.62	↑	22.50	6.115%	6.167%	↓	(5.21)	4.468	4.335
FR46	9.500	15-Jul-23	5.34	113.40	113.53	↓	(12.50)	6.487%	6.461%	↑	2.59	4.326	4.190
FR39	11.750	15-Aug-23	5.42	123.61	123.41	↑	19.70	6.513%	6.551%	↓	(3.83)	4.275	4.140
FR70	8.375	15-Mar-24	6.00	109.09	108.69	↑	40.40	6.521%	6.599%	↓	(7.83)	4.715	4.567
FR44	10.000	15-Sep-24	6.51	117.41	117.09	↑	32.20	6.658%	6.714%	↓	(5.60)	4.864	4.707
FR40	11.000	15-Sep-25	7.51	124.75	124.25	↑	49.20	6.743%	6.817%	↓	(7.36)	5.317	5.143
FR56	8.375	15-Sep-26	8.51	110.33	109.35	↑	98.10	6.758%	6.903%	↓	(14.51)	6.138	5.938
FR37	12.000	15-Sep-26	8.51	132.99	132.55	↑	43.70	6.823%	6.880%	↓	(5.70)	5.716	5.527
FR59	7.000	15-May-27	9.17	101.84	101.01	↑	82.70	6.726%	6.847%	↓	(12.15)	6.792	6.571
FR42	10.250	15-Jul-27	9.34	122.73	122.61	↑	12.00	6.904%	6.920%	↓	(1.54)	6.469	6.253
FR47	10.000	15-Feb-28	9.92	121.28	121.03	↑	25.00	6.990%	7.021%	↓	(3.12)	6.812	6.582
FR64	6.125	15-May-28	10.17	96.11	95.56	↑	55.40	6.656%	6.734%	↓	(7.80)	7.506	7.264
FR71	9.000	15-Mar-29	11.00	114.85	114.43	↑	41.90	7.038%	7.089%	↓	(5.06)	7.198	6.953
FR52	10.500	15-Aug-30	12.42	127.00	126.78	↑	22.00	7.178%	7.201%	↓	(2.30)	7.770	7.501
FR73	8.750	15-May-31	13.17	113.39	113.14	↑	24.80	7.161%	7.188%	↓	(2.70)	8.191	7.908
FR54	9.500	15-Jul-31	13.34	119.55	118.48	↑	106.70	7.194%	7.306%	↓	(11.18)	8.215	7.930
FR58	8.250	15-Jun-32	14.26	109.14	108.73	↑	40.90	7.211%	7.255%	↓	(4.38)	8.730	8.426
FR74	7.500	15-Aug-32	14.42	102.72	102.17	↑	54.30	7.193%	7.254%	↓	(6.02)	9.080	8.765
FR65	6.625	15-May-33	15.17	96.49	95.95	↑	53.50	7.003%	7.062%	↓	(5.94)	9.477	9.157
FR68	8.375	15-Mar-34	16.00	109.62	109.31	↑	30.90	7.343%	7.374%	↓	(3.11)	9.065	8.744
FR72	8.250	15-May-36	18.17	109.49	108.84	↑	65.30	7.297%	7.359%	↓	(6.15)	9.848	9.501
FR45	9.750	15-May-37	19.17	122.68	122.90	↓	(22.50)	7.499%	7.480%	↑	1.91	9.693	9.343
FR75	7.500	15-May-38	20.17	102.34	101.49	↑	85.30	7.275%	7.356%	↓	(8.04)	10.558	10.187
FR50	10.500	15-Jul-38	20.34	132.00	131.97	↑	2.80	7.425%	7.427%	↓	(0.22)	9.994	9.637
FR57	9.500	15-May-41	23.17	121.89	121.89	↑	0.00	7.494%	7.494%	↑	-	10.587	10.205
FR62	6.375	15-Apr-42	24.09	85.90	87.00	↓	(110.00)	7.666%	7.554%	↑	11.21	11.395	10.974
FR67	8.750	15-Feb-44	25.92	114.70	114.79	↓	(9.10)	7.460%	7.453%	↑	0.71	11.442	11.030
FR76	7.375	15-May-48	30.17	99.96	99.91	↑	5.10	7.377%	7.381%	↓	(0.42)	12.185	11.751

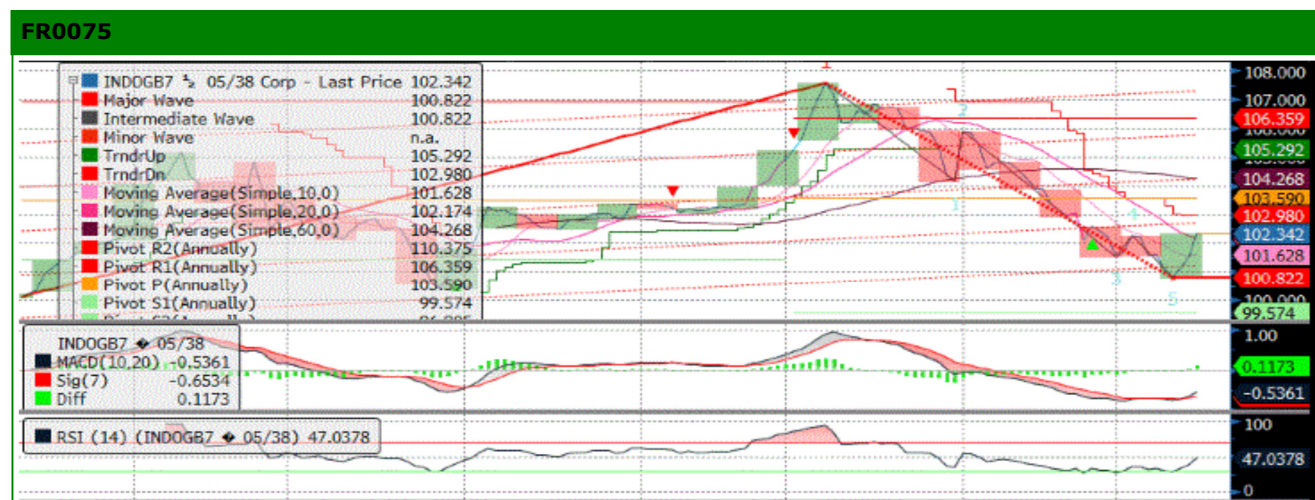
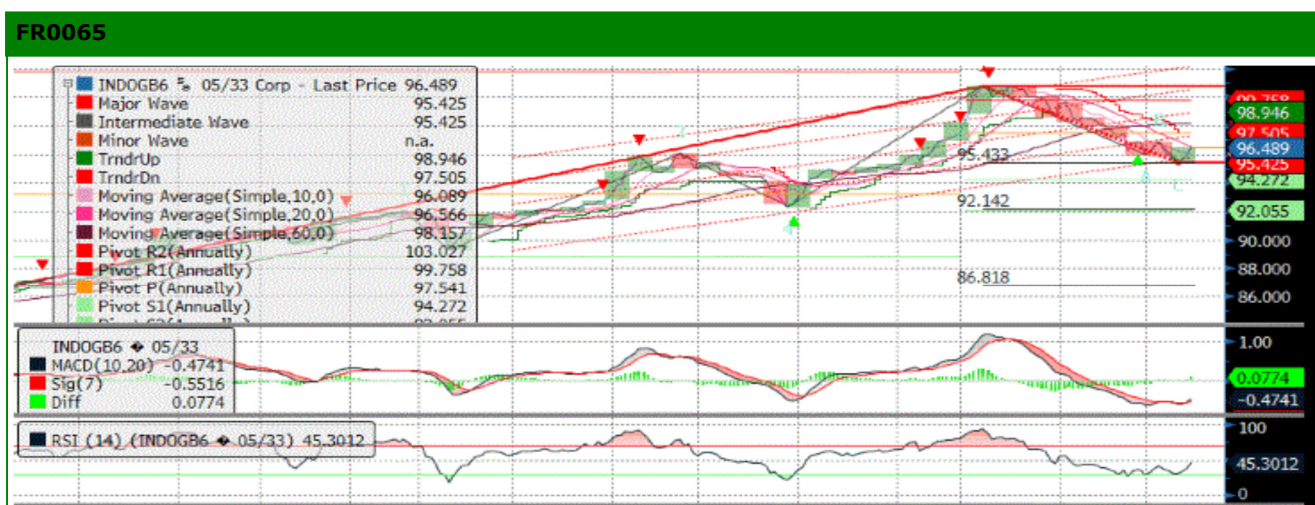
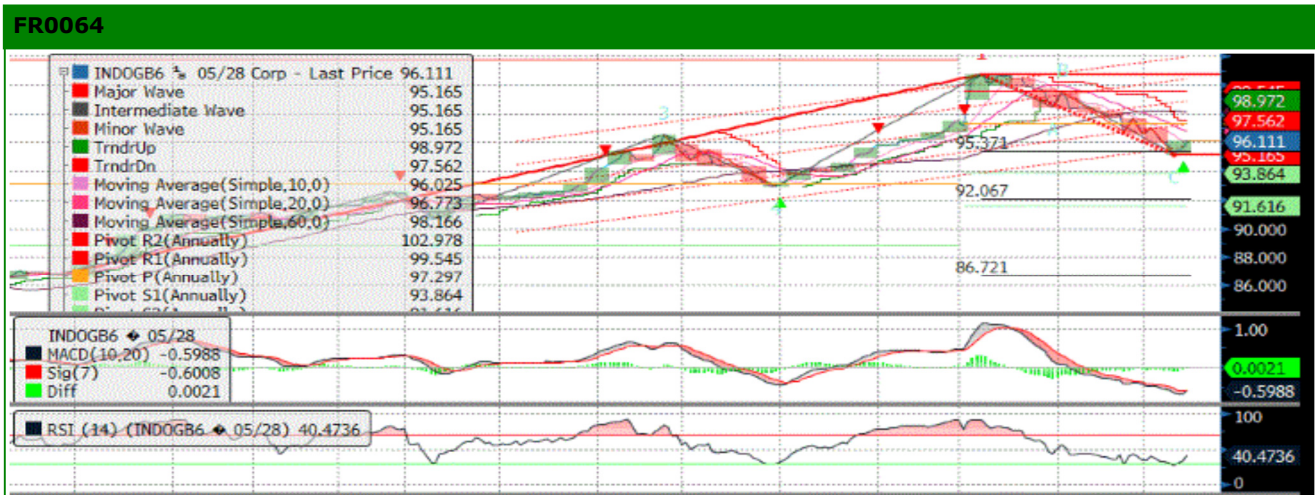
Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation

Seri Acuan 2018

### Kepemilikan Surat Berharga Negara

	Dec'13	Des'14	Des'15	Jun'16	Sep'16	Des'16	Apr'17	Jul'17	Okt'17	Des'17	Jan'18	Feb'18	13-Mar-18
BANK*	335.43	375.55	350.07	361.54	368.63	399.46	491.93	551.33	601.44	491.61	544.59	581.52	589.69
Institusi Pemerintah	44.44	41.63	148.91	150.13	158.66	134.25	69.98	32.59	46.20	141.83	58.16	50.12	55.98
Bank Indonesia	44.44	41.63	148.91	150.13	158.66	134.25	69.98	32.59	46.20	141.83	58.16	50.12	55.98
NON-BANK	615.38	792.78	962.86	1,135.18	1,222.09	1,239.57	1,345.68	1,386.99	1,428.33	1,466.33	1,503.99	1,498.18	1,477.44
Reksadana	42.50	45.79	61.60	76.44	78.51	85.66	90.11	92.10	100.42	104.00	104.31	103.60	102.10
Asuransi	129.55	150.60	171.62	214.47	227.38	238.24	250.96	257.21	263.73	150.80	154.89	161.81	165.09
Asing	323.83	461.35	558.52	643.99	684.98	665.81	745.82	775.55	796.20	836.15	869.77	848.22	826.30
- Pemerintah & Bank Sentral	78.39	103.42	110.32	118.53	118.45	120.84	135.21	132.61	143.38	146.88	145.74	143.38	139.35
Dana Pensiun	39.47	43.30	49.83	64.67	81.75	87.28	87.41	89.84	87.18	197.06	202.81	205.76	207.40
Individual	32.48	30.41	42.53	48.90	46.56	57.75	62.34	60.02	62.76	59.84	56.42	56.84	54.39
Lain - lain	47.56	61.32	78.76	86.72	102.90	104.84	109.04	112.29	118.05	117.48	115.79	121.94	122.17
TOTAL	995.25	1,209.96	1,461.85	1,646.85	1,749.38	1,773.28	1,907.59	1,970.91	2,075.97	2,099.77	2,106.74	2,129.82	2,123.10
Asing Beli (Jual)	53.31	137.52	97.17	85.47	40.99	-19.17	80.01	29.73	20.65	39.95	33.62	-21.55	-21.92





## 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.*