

## Ulasan Pasar

### Defisitnya neraca perdagangan di bulan April 2018 serta melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika dukung kenaikan imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan hari Selasa, 15 Mei 2018.

Kenaikan imbal hasil berkisar antara 1 - 2 bps dengan rata - rata mengalami penurunan sebesar 1 bps dimana penurunan imbal hasil yang cukup besar terjadi pada Surat Utang Negara dengan tenor pendek dan menengah.

Imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor pendek (1-4 tahun) mengalami kenaikan berkisar antara 1 - 3 bps dengan didorong oleh adanya koreksi harga yang berkisar antara 2 - 7 bps. Adapun imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor menengah (5-7 tahun) mengalami penurunan berkisar antara 2 - 3 bps dengan didorong oleh adanya kenaikan harga yang berkisar antara 10 - 15 bps. Sementara itu imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor panjang (di atas 7 tahun) mengalami kenaikan yang berkisar antara 1 - 3 bps dengan rata - rata mengalami kenaikan sebesar 1,1 bps dengan didorong oleh adanya koreksi harga yang berkisar antara 4 - 25 bps.

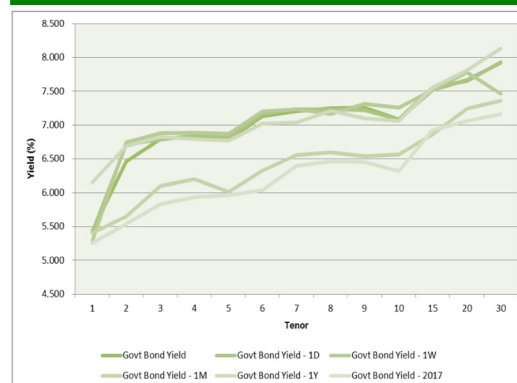
Kenaikan imbal hasil Surat Utang Negara yang terjadi pada perdagangan kemarin didorong oleh aksi wait and see sebagai respon atas Rapat Dewan Bank Indonesia yang akan menentukan kebijakannya mengenai suku bunga acuannya. Adapun kenaikan imbal hasil Surat Utang Negara juga didorong oleh data neraca perdagangan. Badan Pusat Statistik menyatakan bahwa di bulan April 2018 terjadi defisit neraca perdagangan sebesar US\$1,63 miliar yang diperoleh dari nilai ekspor yang sebesar US\$14,47 miliar dan nilai impor yang sebesar US\$16,09 miliar. Dengan defisitnya neraca perdagangan di bulan April 2018 tersebut, maka neraca perdagangan tahun berjalan (YTD) mencatatkan defisit sebesar US\$1,31 miliar. Hal tersebut menjadi katalis negatif bagi pergerakan harga Surat Utang Negara dimana dengan adanya defisit tersebut akan mendorong penurunan cadangan devisa sehingga akan mengurangi kemampuan Bank Indonesia untuk menjaga stabilitas nilai tukar rupiah di tengah ekspektasi penguatan dollar Amerika di tengah kenaikan suku bunga Bank Sentral Amerika.

Selain itu, kenaikan imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan kemarin juga didukung oleh pelemahan nilai tukar rupiah jelang dimulainya Rapat Dewan Gubernur Bank Indonesia pada perdagangan esok hari. Sehingga secara keseluruhan, kenaikan imbal hasil pada perdagangan kemarin telah mendorong imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan dengan tenor 5 tahun berada pada level 6,716 % (+3 bps), tenor 10 tahun berada pada level 7,047% (+1 bps), tenor 15 tahun berada pada level 7,518% (+3,5 bps) dan tenor 20 tahun berada pada level 7,630% (-1 bps).

Adapun dari perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang Dollar Amerika juga ditutup dengan kecenderungan mengalami kenaikan di tengah tren pergerakan imbal hasil surat utang global yang bergerak naik. Imbal hasil dari INDO-23 mengalami kenaikan yang cukup terbatas kurang dari 1 bps di level 4,012% setelah mengalami koreksi harga sebesar 3 bps. Adapun imbal hasil INDO-28 dan INDO-38 masing - masing ditutup naik sebesar 3,5 bps di posisi 4,430% dan 5,002% setelah mengalami koreksi harga sebesar 25 dan 45 bps. Sedangkan imbal hasil dari INDO-48 ditutup naik sebesar 5 bps di level 4,902% didorong oleh koreksi harga sebesar 75 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
FR0056	107.00	106.75	106.75	1483.90	21
FR0075	101.70	96.75	100.50	1082.85	105
FR0064	99.90	93.00	93.30	617.60	26
FR0061	100.80	100.00	100.70	585.05	16
FR0070	106.35	106.35	106.35	504.42	6
FR0065	99.75	90.00	92.25	373.68	42
FR0074	101.40	98.75	98.75	299.14	9
FR0059	99.15	97.80	98.75	244.73	15
FR0036	106.45	106.25	106.45	217.00	7
SPNS03112018	97.91	97.91	97.91	200.00	1

### Perdagangan Surat Utang Korporasi

Securities	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
BTPN03BCN2	AAA(idn)	100.24	100.20	100.24	225.00	3
WSKT03ACN2	A-(idn)	101.40	99.67	101.40	74.30	7
MYOR01CN3	idAA	97.94	97.92	97.94	66.00	2
BBAI01CCN1	AAA(idn)	102.54	102.52	102.54	60.00	2
PNBN02CN3	idAA	100.50	100.50	100.50	60.00	2
SANF02BCN1	idAA-	101.65	101.60	101.65	57.50	3
BBAI01BCN1	AAA(idn)	102.19	102.17	102.19	50.00	2
BEXI03BCN2	idAAA	101.79	101.77	101.79	40.00	4
FIFA03ACN2	idAAA	100.05	99.95	99.98	40.00	3
MEDCO3ACN1	idA+	97.29	97.28	97.29	32.00	2

Volume perdagangan Surat Utang Negara yang dilaporkan pada perdagangan kemarin senilai Rp6,93 triliun dari 35 seri Surat Utang Negara yang diperdagangkan dengan volume perdagangan seri acuan yang dilaporkan senilai Rp2,12 triliun. Obligasi Negara seri FR0056 menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp1,48 triliun dari 21 kali transaksi di harga rata - rata 109,6% yang diikuti oleh perdagangan Obligasi Negara seri FR0075 senilai Rp1,08 triliun dari 105 kali transaksi di harga rata - rata 99,6%

Sedangkan volume perdagangan obligasi korporasi yang dilaporkan pada perdagangan kemarin senilai Rp1,11 triliun dari 47 seri obligasi korporasi yang diperdagangkan. Obligasi III Bank BTPN Tahap II Tahun 2017 Seri B (BTPN03BCN2) menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp225 miliar dari 3 kali transaksi di harga rata - rata 100,22% yang diikuti oleh perdagangan Obligasi Berkelanjutan III Waskita Karya Tahap II Tahun 2018 Seri A (WSKT03ACN2) senilai Rp74 miliar dari 7 kali transaksi di harga rata - rata 100,82%.

Adapun nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika ditutup melemah sebesar 65,00 pts (0,46%) pada level 14037,00 per dollar Amerika setelah bergerak pada kisaran 13989,00 hingga 14037,00 per dollar Amerika. Pelemahan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika tersebut seiring dengan pelemahan mata uang regional di tengah penguatan dollar Amerika terhadap mata uang utama dunia. Mata uang Rupee India (INR) memimpin pelemahan mata uang regional terhadap dollar Amerika yang diikuti oleh Won Korea Selatan (KRW) dan Rupiah Indonesia (IDR).

Pada perdagangan hari ini kami perkirakan harga Surat Utang Negara akan bergerak bervariasi sebagai respon ditengah pelaku pasar yang masih menantikan dimulainya rapat Dewan Gubernur Bank Indonesia. Adapun harga Surat Utang Negara kami perkirakan cenderung mengalami penurunan ditengah adanya peluang pelemahan nilai tukar dan kenaikan imbal hasil surat utang global maupun regional.

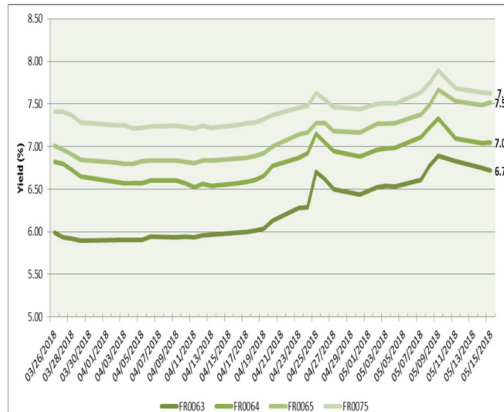
Imbal hasil dari US Treasury dengan tenor 10 tahun ditutup naik di level 3,071% setelah sempat berada pada kisaran 3,000%. Imbal hasil dari surat utang Jerman (Bund) dan Inggris (Gilt) dengan tenor yang sama juga ditutup naik pada level 0,640% dan 1,518%. Kondisi tersebut kami perkirakan akan berdampak negatif terhadap perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi rupiah maupun dollar Amerika pada perdagangan hari ini, terlebih dengan adanya sinyal penguatan dollar Amerika terhadap mata uang utama dunia.

Adapun secara teknikal, harga Surat Utang Negara mulai menunjukkan sinyal tren kenaikan harga pada keseluruhan tenor memberikan peluang kembali terjadinya kenaikan harga pada perdagangan hari ini. Adapun kenaikan harga juga akan didukung oleh adanya sinyal bahwa beberapa seri Surat Utang Negara dengan tenor panjang masih berada di area jenuh jual (oversold).

### Rekomendasi

Dengan kombinasi beberapa faktor tersebut, maka kami sarankan kepada investor untuk tetap mencermati arah pergerakan harga Surat Utang Negara di pasar sekunder dengan melakukan strategi trading memanfaatkan momentum tren kenaikan harga. Beberapa pilihan yang masih menarik adalah seri FR0069, FR0073, ORI013, FR0058, FR0074, FR0065, FR0068, FR0072 dan FR0075.

### Kurva Imbal Hasil SUN seri Acuan



### Indeks Obligasi (INDOBEX)



### Grafik Resiko



## Berita Pasar

•Pemerintah meraup dana senilai Rp4,055 triliun dari lelang penjualan Sukuk Negara seri SPN-S 03112018 (reopening), PBS002 (reopening), PBS004 (reopening), PBS012 (reopening), PBS016 (reopening), dan PBS017 (reopening) pada hari Selasa tanggal 15 Mei 2018.

Jumlah penawaran yang masuk pada lelang tersebut senilai Rp9,107 triliun dari enam seri Surat Berharga Syariah Negara yang ditawarkan kepada investor. Jumlah penawaran terbesar didapati pada Surat Perbendaharaan Negara Syariah seri SPNS03112018 senilai Rp4,171 triliun dengan tingkat imbal hasil yang diminta oleh investor berkisar antara 4,59375% hingga 7,00000%. Sementara itu jumlah penawaran terkecil didapati pada Project Based Sukuk seri PBS017 senilai Rp0,332 triliun dengan tingkat imbal hasil yang diminta oleh investor berkisar antara 7,43750% hingga 7,75000%.

Ket-erangan	Surat Berharga Syariah Negara					
	SPNS 03112018	PBS016	PBS002	PBS017	PBS012	PBS004
Jumlah penawaran	Rp4,171 triliun	Rp1,473 triliun	Rp1,439 triliun	Rp0,332 triliun	Rp1,0115 triliun	Rp0,681 triliun
Yield tertinggi	7,00000%	6,96875%	7,21875%	7,75000%	8,03125%	8,15625%
Yield terendah	4,59375%	6,28125%	6,75000%	7,43750%	7,65625%	7,81250%

Berdasarkan penawaran tersebut, pemerintah memutuskan untuk memenangkan lelang senilai Rp4,055 triliun dari ke-enam seri Surat Berharga Syariah Negara yang ditawarkan. Jumlah dimenangkan terbesar didapati pada Project Based Sukuk seri PBS002 senilai Rp1,190 triliun dengan tingkat imbal hasil rata-rata tertimbang sebesar 6,85508%. Adapun jumlah dimenangkan terkecil didapati pada Surat Perbendaharaan Negara Syariah seri SPNS03112018, yaitu senilai Rp500 miliar dengan tingkat imbal hasil rata-rata tertimbang sebesar 4,62500%.

Keterangan	Surat Berharga Syariah Negara					
	SPNS 03112018	PBS016	PBS002	PBS017	PBS012	PBS004
Yield rata-rata	4,62500%	6,44518%	6,85508%	-	7,77764%	7,98905%
Tingkat Imbalan	Diskonto	6,25000%	5,45000%	6,12500%	8,87500%	6,10000%
Jatuh tempo	3 Nopember 2018	15 Maret 2020	15 Januari 2022	15 Oktober 2025	15 Nopember 2031	15 Februari 2037
Nominal dimenangkan	Rp0,500 triliun	Rp0,840 triliun	Rp1,190 triliun	-	Rp0,860 triliun	Rp0,665 triliun
Bid-to-cover-ratio	8,34	1,75	1,21	-	1,18	1,02
Tanggal setelmen/penerbitan	17 Mei 2018					

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



### Imbal Hasil Surat Utang Global

Country	Last YLD	1D	Change	%
USA	3.013	3.003	↑ 0.009	0.003
UK	1.479	1.470	↑ 0.009	0.006
Germany	0.616	0.609	↑ 0.007	0.011
Japan	0.052	0.045	↑ 0.007	0.155
Singapore	2.625	2.576	↑ 0.049	0.019
Thailand	2.585	2.535	↑ 0.050	0.020
India	7.879	7.824	↑ 0.055	0.007
Indonesia (USD)	4.452	4.422	↑ 0.030	0.007
Indonesia	7.047	7.044	↑ 0.003	0.000
Malaysia	4.140	4.151	↓ -0.011	-0.003
China	3.700	3.697	↑ 0.003	0.001

Sumber : Bloomberg, MNC Sekuritas Calculation

### Corp Bond Spread

Tenor	Rating				Govt Bond
	AAA	AA	A	BBB	Yield (%)
1	151.94	199.28	310.11	417.07	5.430
2	152.79	202.85	317.67	452.07	6.461
3	152.70	208.27	315.48	484.61	6.791
4	153.52	218.25	314.11	511.69	6.838
5	155.37	227.78	315.91	533.78	6.783
6	157.83	233.65	320.36	552.29	7.132
7	160.49	235.26	326.23	568.58	7.200
8	163.03	233.41	332.47	583.62	7.249
9	165.27	229.38	338.37	597.96	7.256
10	167.15	224.32	343.54	611.86	7.087

### Perdagangan Project Based Sukuk

Securities	High	Low	Last	Vol	Freq
PBS012	110.15	109.08	109.86	121.50	6
PBS013	100.03	99.25	99.80	78.00	4
PBS011	106.90	106.60	106.90	75.00	5
PBS005	85.20	85.18	85.20	70.00	6
PBS016	99.66	99.62	99.62	43.00	4



### Harga Surat Utang Negara

Data per 15-May-18

Series	Coupon	Maturity	TTM	Price	1D	Spread (bps)	YTM	1D YTM	YTM Spread (bps)	Duration	Mod Duration
FR32	15.000	15-Jul-18	0.17	101.82	101.91	↓ (9.00)	3.943%	3.440%	↑ 50.30	0.169	0.165
FR38	11.600	15-Aug-18	0.25	102.13	101.40	↑ 72.50	3.085%	5.843%	↓ (275.78)	0.254	0.250
FR48	9.000	15-Sep-18	0.34	101.55	101.55	↓ (0.05)	4.247%	4.246%	↑ 0.15	0.334	0.327
FR69	7.875	15-Apr-19	0.92	101.32	101.33	↓ (1.50)	6.367%	6.350%	↑ 1.69	0.899	0.871
FR36	11.500	15-Sep-19	1.34	106.42	106.18	↑ 23.90	6.392%	6.573%	↓ (18.14)	1.257	1.218
FR31	11.000	15-Nov-20	2.50	109.95	109.95	↑ 0.00	6.617%	6.617%	-	2.266	2.193
FR34	12.800	15-Jun-21	3.09	116.42	116.39	↑ 3.70	6.803%	6.816%	↓ (1.23)	2.565	2.481
FR53	8.250	15-Jul-21	3.17	104.31	104.38	↓ (7.30)	6.713%	6.688%	↑ 2.53	2.789	2.699
FR61	7.000	15-May-22	4.00	100.76	100.83	↓ (6.60)	6.779%	6.760%	↑ 1.90	3.559	3.443
FR35	12.900	15-Jun-22	4.09	121.06	120.99	↑ 6.60	6.893%	6.909%	↓ (1.67)	3.240	3.132
FR43	10.250	15-Jul-22	4.17	111.88	111.85	↑ 3.00	6.916%	6.924%	↓ (0.78)	3.436	3.321
FR63	5.625	15-May-23	5.00	95.43	95.30	↑ 13.00	6.716%	6.748%	↓ (3.19)	4.411	4.268
FR46	9.500	15-Jul-23	5.17	111.02	111.02	↑ 0.00	6.923%	6.923%	-	4.144	4.005
FR39	11.750	15-Aug-23	5.25	120.75	120.53	↑ 21.70	6.962%	7.006%	↓ (4.44)	4.091	3.954
FR70	8.375	15-Mar-24	5.83	106.15	106.02	↑ 13.00	7.066%	7.093%	↓ (2.66)	4.711	4.550
FR44	10.000	15-Sep-24	6.34	114.47	114.17	↑ 30.20	7.119%	7.174%	↓ (5.52)	4.884	4.716
FR40	11.000	15-Sep-25	7.34	121.35	121.44	↓ (8.40)	7.198%	7.185%	↑ 1.32	5.356	5.170
FR56	8.375	15-Sep-26	8.34	106.93	106.98	↓ (4.40)	7.250%	7.243%	↑ 0.68	6.166	5.950
FR37	12.000	15-Sep-26	8.34	129.18	129.18	↑ 0.00	7.267%	7.267%	-	5.770	5.567
FR59	7.000	15-May-27	9.00	98.63	98.85	↓ (21.60)	7.209%	7.176%	↑ 3.33	6.808	6.571
FR42	10.250	15-Jul-27	9.17	119.75	119.80	↓ (5.40)	7.260%	7.253%	↑ 0.73	6.262	6.043
FR47	10.000	15-Feb-28	9.75	118.89	119.08	↓ (19.00)	7.260%	7.236%	↑ 2.45	6.610	6.379
FR64	6.125	15-May-28	10.00	93.47	93.49	↓ (2.00)	7.047%	7.044%	↑ 0.29	7.527	7.271
FR71	9.000	15-Mar-29	10.83	112.26	112.45	↓ (18.40)	7.337%	7.314%	↑ 2.30	7.270	7.012
FR52	10.500	15-Aug-30	12.25	123.95	124.18	↓ (22.40)	7.478%	7.454%	↑ 2.43	7.544	7.272
FR73	8.750	15-May-31	13.00	110.03	110.23	↓ (20.00)	7.527%	7.504%	↑ 2.28	8.256	7.957
FR54	9.500	15-Jul-31	13.17	115.85	116.14	↓ (29.30)	7.575%	7.543%	↑ 3.20	7.962	7.671
FR58	8.250	15-Jun-32	14.09	105.42	105.58	↓ (15.50)	7.615%	7.597%	↑ 1.75	8.458	8.148
FR74	7.500	15-Aug-32	14.25	98.93	99.03	↓ (10.80)	7.623%	7.610%	↑ 1.26	8.800	8.477
FR65	6.625	15-May-33	15.00	92.05	92.33	↓ (28.10)	7.518%	7.484%	↑ 3.33	9.485	9.142
FR68	8.375	15-Mar-34	15.83	106.42	106.31	↑ 10.40	7.666%	7.677%	↓ (1.10)	9.144	8.806
FR72	8.250	15-May-36	18.00	104.73	104.96	↓ (22.80)	7.758%	7.735%	↑ 2.29	9.864	9.496
FR45	9.750	15-May-37	19.00	123.63	117.53	↑ 610.00	7.412%	7.947%	↓ (53.47)	9.936	9.581
FR75	7.500	15-May-38	20.00	98.67	98.61	↑ 6.20	7.630%	7.637%	↓ (0.62)	10.599	10.210
FR50	10.500	15-Jul-38	20.17	127.28	127.39	↓ (10.90)	7.793%	7.784%	↑ 0.90	9.653	9.291
FR57	9.500	15-May-41	23.00	117.63	117.63	↑ 0.00	7.834%	7.834%	-	10.629	10.228
FR62	6.375	15-Apr-42	23.92	86.85	83.15	↑ 370.00	7.573%	7.961%	↓ (38.82)	11.707	11.279
FR67	8.750	15-Feb-44	25.75	112.68	107.90	↑ 477.50	7.618%	8.018%	↓ (40.04)	11.160	10.751
FR76	7.375	15-May-48	30.00	94.20	94.22	↓ (2.30)	7.882%	7.880%	↑ 0.21	12.012	11.556

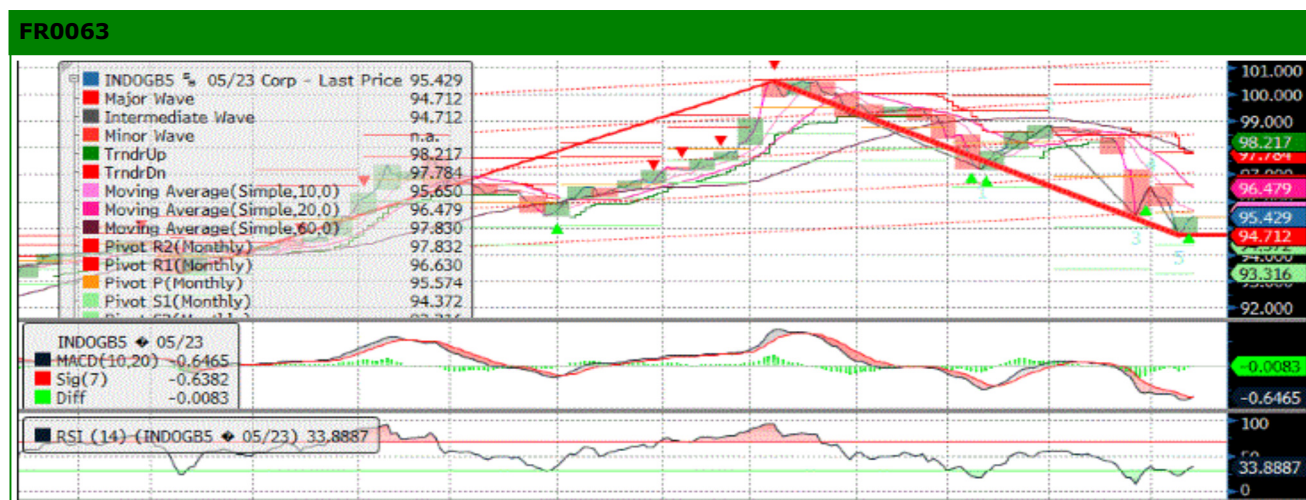
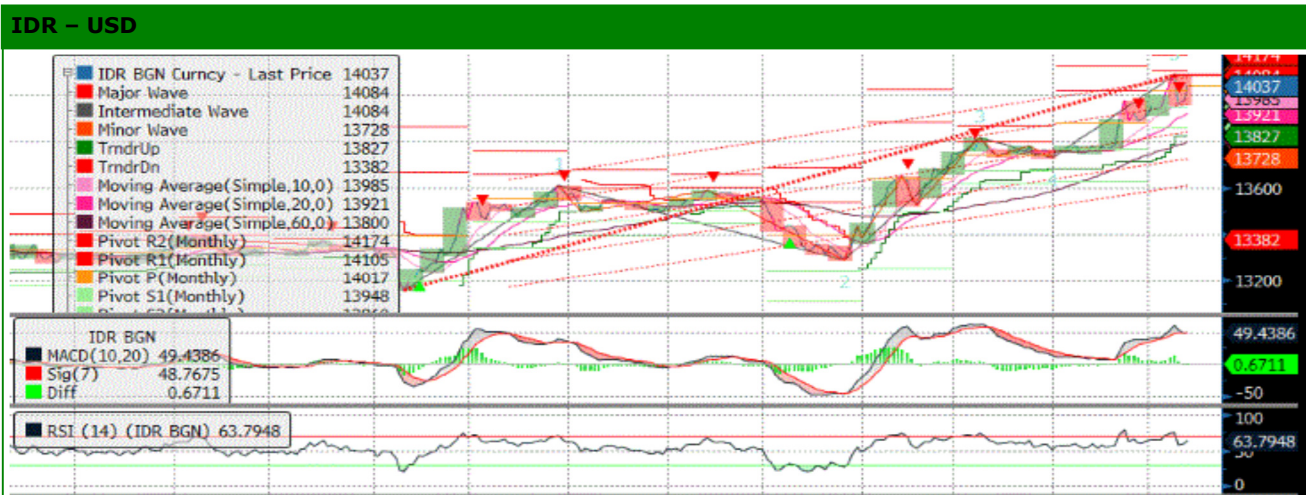
Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation

Seri Acuan 2018

### Kepemilikan Surat Berharga Negara

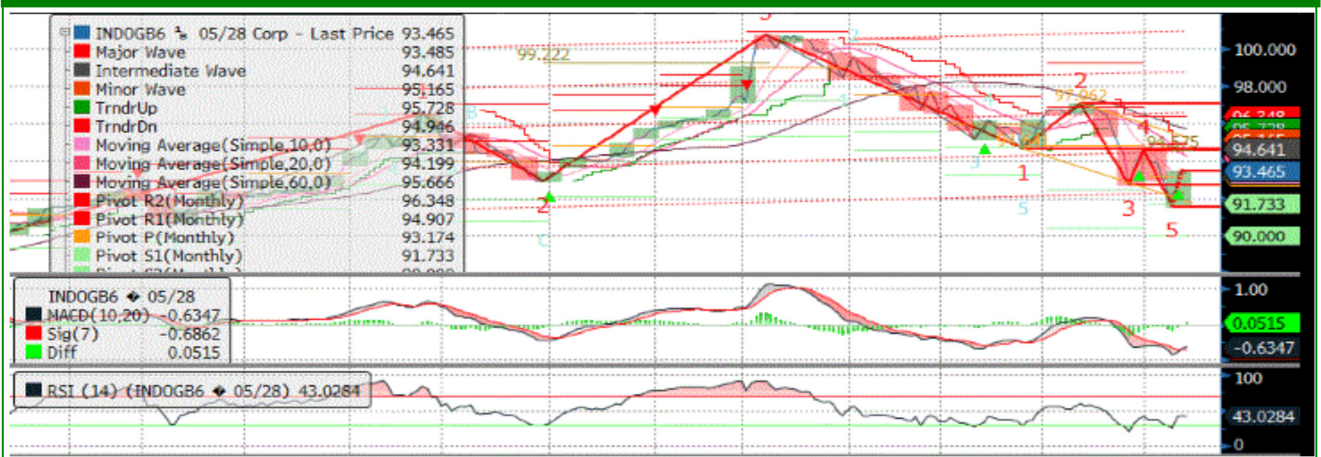
	Dec'13	Des'14	Des'15	Jun'16	Sep'16	Des'16	Jul'17	Okt'17	Des'17	Jan'18	Mar'18	Apr'18	14-May-18
BANK*	335.43	375.55	350.07	361.54	368.63	399.46	551.33	601.44	491.61	544.59	564.86	544.49	532.76
Institusi Pemerintah	44.44	41.63	148.91	150.13	158.66	134.25	32.59	46.20	141.83	58.16	93.96	136.68	150.52
Bank Indonesia	44.44	41.63	148.91	150.13	158.66	134.25	32.59	46.20	141.83	58.16	93.96	136.68	150.52
NON-BANK	615.38	792.78	962.86	1,135.18	1,222.09	1,239.57	1,386.99	1,428.33	1,466.33	1,503.99	1,525.78	1,517.92	1,504.16
Reksadana	42.50	45.79	61.60	76.44	78.51	85.66	92.10	100.42	104.00	104.31	103.62	105.65	108.03
Asuransi	129.55	150.60	171.62	214.47	227.38	238.24	257.21	263.73	150.80	154.89	166.71	168.90	169.52
Asing	323.83	461.35	558.52	643.99	684.98	665.81	775.55	796.20	836.15	869.77	858.79	845.34	828.15
- Pemerintah & Bank Sentral	78.39	103.42	110.32	118.53	118.45	120.84	132.61	143.38	146.88	145.74	143.77	144.83	145.40
Dana Pensiun	39.47	43.30	49.83	64.67	81.75	87.28	89.84	87.18	197.06	202.81	208.73	211.63	211.85
Individual	32.48	30.41	42.53	48.90	46.56	57.75	60.02	62.76	59.84	56.42	63.15	60.88	60.97
Lain - lain	47.56	61.32	78.76	86.72	102.90	104.84	112.29	118.05	117.48	115.79	124.78	125.52	125.64
TOTAL	995.25	1,209.96	1,461.85	1,646.85	1,749.38	1,773.28	1,970.91	2,075.97	2,099.77	2,106.74	2,184.59	2,199.08	2,187.44
Asing Beli (Jual)	53.31	137.52	97.17	85.47	40.99	-19.17	109.74	20.65	39.95	33.62	-10.98	-13.45	-17.19



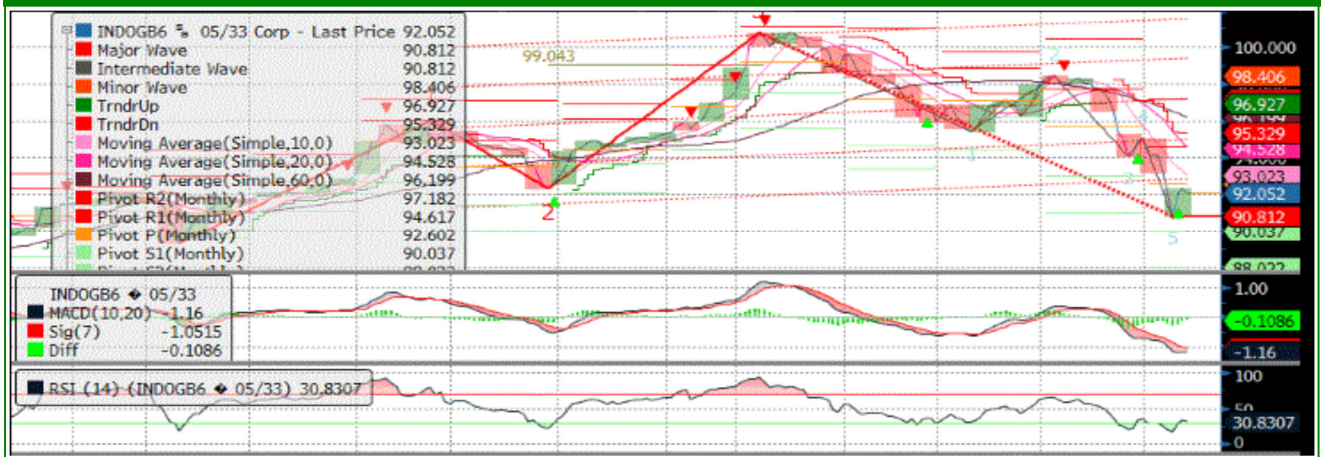




**FR0064**



**FR0065**



**FR0075**



## 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.*