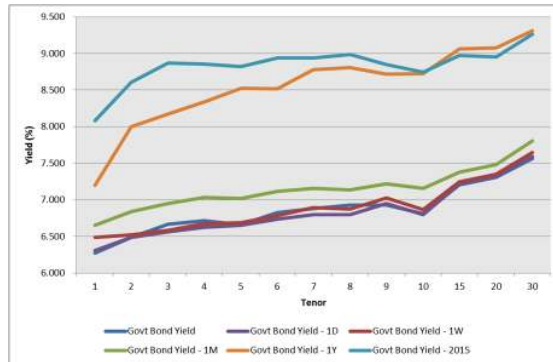


Kurva Imbal hasil Surat Utang Negara


Sumber : Bloomberg

Ulasan Pasar

Imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan hari Senin, 15 Agustus 2016 bergerak bervariasi sebagai respon atas data neraca perdagangan di periode Juli 2016. Perubahan tingkat imbal hasil berkisar antara 1 - 4 bps dengan arah perubahan imbal hasil yang bervariasi pada keseluruhan tenor Surat Utang Negara. Imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor pendek, mengalami perubahan berkisar antara 2 - 4 bps dengan didorong oleh adanya perubahan harga berkisar antara 2 - 15 bps. Sementara itu imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor menengah mengalami perubahan berkisar antara 1 - 3 bps dengan didorong oleh perubahan harga yang berkisar antara 4 - 15 bps dan imbal hasil dari Surat Utang Negara bertenor panjang (di atas 7 tahun) yang mengalami perubahan berkisar antara 1 - 3 bps dengan didorong oleh adanya perubahan harga yang berkisar antara 3 - 40 bps. Perubahan harga yang cukup bervariasi pada perdagangan kemarin sebagai respon pelaku pasar atas data neraca perdagangan bulan Juli 2016, dimana Badan Pusat Statistik menyatakan bahwa di bulan Juli 2016 terjadi surplus neraca perdagangan senilai US\$598,3 juta. Surplus tersebut diperoleh dari nilai ekspor sebesar US\$9,51 miliar lebih tinggi dari nilai impor yang sebesar US\$8,91 miliar. Hanya saja nilai ekspor di bulan Juli 2016 mengalami penurunan yang cukup besar dibandingkan dengan nilai ekspor di bulan Juni 2016 yaitu turun sebesar 26,67% dan turun sebesar 17,02% dibandingkan dengan periode yang sama tahun 2015, dimana analis memperkirakan bahwa akan terjadi peningkatan nilai ekspor sebesar 1,90%. Hal tersebut mengindikasikan bahwa permintaan terhadap komoditas ekspor Indonesia di pasar global mengalami penurunan dimana dalam jangka panjang kondisi tersebut akan berdampak buruk terhadap aktivitas perdagangan internasional. Secara keseluruhan, Badan Pusat Statistik menyatakan bahwa di tahun 2016, neraca perdagangan mencatatkan surplus senilai US\$4,17 miliar dari nilai ekspor yang sebesar US\$79,08 miliar dan nilai impor yang sebesar US\$74,91 miliar. Adapun pada periode yang sama tahun 2015, surplus neraca perdagangan mencapai US\$5,86 miliar. Respon pelaku pasar cukup bervariasi terhadap data tersebut, dimana dengan adanya surplus neraca perdagangan pelaku pasar optimis terhadap stabilitas nilai tukar rupiah, sementara itu sebagian lainnya khawatir dengan prospek kinerja ekspor kedepannya. Terbatasnya pergerakan harga Surat Utang Negara pada perdagangan kemarin turut mempengaruhi terbatasnya perubahan imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan, dimana untuk tenor 5 tahun dan 10 tahun masing - masing mengalami kenaikan sebesar 1

bps di level 6,61% dan sebesar 2 bps di level 6,78%. Adapun untuk seri acuan dengan tenor 15 tahun dan 20 tahun terlihat mengalami penurunan sebesar 1 bps pada level 7,17% dan 7,28%. Sedangkan dari perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika pada perdagangan kemarin terlihat mengalami penurunan yang cukup besar dimana terjadi pada hampir keseluruhan seri. Imbal hasil dari INDO-20, INDO-26 dan INDO-46 masing - masing terlihat turun sebesar 6 bps di level 2,16%, 3,10% dan 4,22% setelah masing - masing mengalami kenaikan harga sebesar 22 bps, 50 bps dan 114 bps. Adapun penurunan imbal hasil terbesar didapati pada INDO-24 yaitu sebesar 11 bps pada level 2,96%. Turunnya imbal hasil dari Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika tersebut sebagai dampak dari memudarnya kemungkinan kenaikan suku bunga acuan Bank Sentral Amerika dalam waktu dekat seiring dengan data ekonomi Amerika yang belum mendukung.

Volume perdagangan Surat Utang Negara yang dilaporkan pada perdagangan kemarin mengalami penurunan dibandingkan dengan volume perdagangan sebelumnya, senilai Rp7,21 triliun dari 42 seri Surat Utang Negara yang diperdagangkan, dimana untuk seri acuan volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp3,55 triliun. Obligasi Negara seri FR0073 menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp1,61 triliun dari 57 kali transaksi dengan harga rata - rata pada level 114,15% dan tingkat imbal hasilnya sebesar 7,17%. Adapun Sukuk Negara Ritel seri SR006 menjadi Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp761,84 miliar dari 24 kali transaksi dengan harga rata - rata pada level 101,54% dan tingkat imbal hasilnya sebesar 5,91%. Dari perdagangan obligasi korporasi, volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp613,00 miliar dari 30 seri obligasi korporasi yang diperdagangkan. Obligasi Subordinasi Bank Panin III Tahun 2010 (PNBN04SB) menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp130 miliar dari 6 kali transaksi dengan harga rata - rata di level 100,00%. Sedangkan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika pada perdagangan kemarin ditutup menguat sebesar 28,00 pts (0,21%) pada level 13090,00 per dollar Amerika. Pada awal hingga pertengahan perdagangan, nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika cenderung bergerak terbatas. Namun demikian menjelang berakhirnya sesi perdagangan, terlihat nilai tukar rupiah yang mengalami penguatan terhadap dollar Amerika. Pada perdagangan kemarin, rupiah bergerak pada kisaran 13080,00 hingga 13126,00 per dollar Amerika. Sebagian besar mata uang regional juga terlihat mengalami penguatan terhadap dollar Amerika, dipimpin oleh Baht Thailand (THB) yang didukung oleh data ekonomi Thailand di kuartal II 2016 yang tumbuh lebih baik dari perkiraan serta Ringgit Malaysia (MYR). Adapun pelemahan nilai tukar mata uang terhadap dollar Amerika didapati pada Yuan China (CNY) dan Dollar Hong Kong (HKD).

Pada perdagangan hari ini kami perkirakan harga Surat Utang Negara di pasar sekunder akan cenderung beregerak terbatas di awal perdagangan jelang pelaksanaan lelang penjualan Surat Utang Negara yang diadakan oleh pemerintah. Pada hari ini pemerintah berencana untuk menerbitkan Surat Utang Negara senilai Rp12 triliun dari empat seri Surat Utang Negara yang ditawarkan. Pada lelang sebelumnya, total penawaran yang masuk mencapai Rp45,88 triliun dengan jumlah yang dimenangkan senilai Rp18 triliun, mengindikasikan masih tingginya minat investor untuk

menempatkan dananya di instrumen Surat Utang Negara. Pelaku pasar akan fokus terhadap pelaksanaan lelang, dimana arah pergerakan harga akan ditentukan setelah hasil dari pelaksanaan lelang. Seiring dengan semakin terbatasnya pasokan Surat Utang Negara hingga akhir tahun 2016, kami perkirakan minat investor untuk lelang hari ini masih akan cukup tinggi. Sementara itu dari perdagangan surat utang global, imbal hasilnya cenderung mengalami kenaikan di tengah fluktuasi harga komoditas minyak. Imbal hasil dari US Treasury dengan tenor 10 tahun ditutup naik pada level 1,554% dari posisi penutupan di akhir pekan yang sebesar 1,514%. Sementara itu imbal hasil dari surat utang Jerman (Bund) ditutup naik pada level -0,068% dari posisi penutupan di akhir pekan yang sebesar -0,110% dan imbal hasil surat utang Jepang yang juga ditutup dengan kenaikan di level -0,090%.

Rekomendasi

Adapun secara teknikal, harga Surat Utang Negara masih berada pada area konsolidasi namun dengan sinyal adanya tren penurunan harga, sehingga kami perkirakan dalam jangka pendek harga Surat Utang Negara masih akan cenderung terbatas dengan adanya peluang mengalami penurunan. Hanya saja, adanya koreksi tersebut dapat dimanfaatkan oleh investor dengan horizon investasi jangka panjang untuk melakukan akumulasi pembelian seiring dengan keyakinan kami bahwa tingkat imbal hasil Surat Utang Negara hingga akhir tahun 2016 masih berpeluang untuk mengalami penurunan. Kami masih merekomendasikan beli untuk seri - seri FR0071, FR0052, FR--73, FR0054, FR0058, FR0065, FR0068, FR0072 dan FR0067.

Berita Pasar

❖ **Rencana Lelang Surat Utang Negara seri SPN12170511 (Reopening), FR0053 (Reopening), FR0073 (Reopening) dan FR0072 (Reopening) pada hari Selasa, tanggal 16 Agustus 2016.**

Pemerintah akan melakukan lelang Surat Utang Negara (SUN) dalam mata uang Rupiah untuk memenuhi sebagian dari target pembiayaan dalam APBN 2016. Target penerbitan senilai Rp12.000.000.000.000,00 (dua belas triliun rupiah) dengan jumlah penerbitan maksimal senilai Rp18.000.000.000.000,00 (delapan belas triliun rupiah). Surat Utang Negara yang akan dilelang terdiri dari empat seri, dengan perincian sebagai berikut :

<i>Terms & Conditions</i>	SPN	ON		
Seri	SPN12170511 <i>(Reopening)</i>	FR0053 <i>(Reopening)</i>	FR0073 <i>(Reopening)</i>	FR0072 <i>(Reopening)</i>
Jatuh Tempo	11 Mei 2017	15 Juli 2021	15 Mei 2031	15 Mei 2036
Tingkat Kupon	Diskonto	8,25000%	8,75000%	8,25000%

Kami perkirakan jumlah penawaran yang masuk pada lelang hari ini masih akan tinggi berkisar antara Rp25 – 30 triliun dengan jumlah penawaran terbesar akan didapati pada FR0053 dan FR0073. Adapun berdasarkan kondisi di pasar sekunder sebelum pelaksanaan lelang, maka tingkat imbal hasil yang akan dimenangkan pada lelang hari ini kami perkirakan sebagai berikut :

Surat Perbendaharaan Negara seri SPN12170511 berkisar antara 5,50 - 5,90;

Obligasi Negara seri FR0053 berkisar antara 6,56 - 6,65;

Obligasi Negara seri FR0073 berkisar antara 7,12 - 7,21; dan

Obligasi Negara seri FR0072 berkisar antara 7,25 - 7,34.

Lelang akan dilaksanakan pada hari Selasa 16 Agustus 2016, dibuka pukul 10.00 WIB dan ditutup pukul 12.00 WIB. Adapun hasil dari pelaksanaan akan diumumkan pada hari yang sama dan hasil dari lelang akan didistribusikan pada hari Jum'at tanggal 19 Agustus 2016. Di kuartal III 2016, target indikatif penerbitan Surat Berharga Negara melalui lelang adalah sebesar Rp88 triliun. Adapun hingga lelang terakhir pada pekan lalu, pemerintah telah menerbitkan Surat Berharga Negara senilai Rp47,50 triliun atau setara dengan 53,98% dari target penerbitan, terdiri atas penerbitan Surat Utang Negara senilai Rp36 triliun dan Surat Berharga Syariah Negara senilai Rp11,50 triliun.

Analisa Teknikal

❖ **IDR USD**



❖ **FR0053**



❖ **FR0056**



❖ FR0073



❖ FR0072



❖ FR0067



Harga Surat Utang Negara

Data per 15-Aug-16

Series	Coupon	Maturity	TTM	Price	1D	Spread (bps)	YTM	1D YTM	YTM Spread (bps)	Duration	Mod Duration		
FR55	7.375	15-Sep-16	0.08	100.40	100.38	↑	1.50	2.596%	2.769%	↓	(17.25)	0.084	0.083
FR60	6.250	15-Apr-17	0.67	100.06	100.12	↓	(6.00)	6.144%	6.051%	↑	9.29	0.652	0.632
FR28	10.000	15-Jul-17	0.92	103.34	103.34	↑	0.40	6.178%	6.183%	↓	(0.44)	0.892	0.866
FR66	5.250	15-May-18	1.75	98.25	98.26	↓	(0.30)	6.313%	6.311%	↑	0.19	1.674	1.622
FR32	15.000	15-Jul-18	1.91	115.32	115.33	↓	(0.20)	6.368%	6.367%	↑	0.10	1.732	1.678
FR38	11.600	15-Aug-18	2.00	109.63	109.63	↑	0.00	6.393%	6.393%	↑	-	1.849	1.792
FR48	9.000	15-Sep-18	2.08	105.01	105.01	↑	0.00	6.388%	6.388%	↑	-	1.885	1.826
FR69	7.875	15-Apr-19	2.66	103.53	103.44	↑	8.70	6.410%	6.445%	↓	(3.52)	2.403	2.328
FR36	11.500	15-Sep-19	3.08	113.54	113.77	↓	(22.50)	6.573%	6.498%	↑	7.54	2.603	2.520
FR31	11.000	15-Nov-20	4.25	115.84	115.98	↓	(14.00)	6.654%	6.619%	↑	3.50	3.488	3.375
FR34	12.800	15-Jun-21	4.83	124.91	125.10	↓	(18.90)	6.680%	6.640%	↑	4.03	3.815	3.691
FR53	8.250	15-Jul-21	4.91	106.78	106.81	↓	(3.90)	6.611%	6.602%	↑	0.90	4.143	4.010
FR61	7.000	15-May-22	5.75	101.57	101.53	↑	4.10	6.665%	6.673%	↓	(0.86)	4.760	4.607
FR35	12.900	15-Jun-22	5.83	129.27	129.39	↓	(11.30)	6.742%	6.722%	↑	2.01	4.409	4.266
FR43	10.250	15-Jul-22	5.91	116.77	116.88	↓	(10.40)	6.761%	6.741%	↑	1.96	4.659	4.507
FR63	5.625	15-May-23	6.75	93.86	94.01	↓	(14.60)	6.771%	6.742%	↑	2.83	5.587	5.404
FR46	9.500	15-Jul-23	6.91	114.53	114.49	↑	3.50	6.828%	6.833%	↓	(0.59)	5.314	5.138
FR39	11.750	15-Aug-23	7.00	127.03	127.20	↓	(17.30)	6.829%	6.802%	↑	2.70	5.211	5.039
FR70	8.375	15-Mar-24	7.58	109.39	109.46	↓	(6.90)	6.770%	6.759%	↑	1.11	5.676	5.490
FR44	10.000	15-Sep-24	8.08	119.18	119.33	↓	(15.10)	6.867%	6.845%	↑	2.20	5.750	5.559
FR40	11.000	15-Sep-25	9.08	127.47	127.40	↑	7.10	6.881%	6.891%	↓	(0.91)	6.130	5.926
FR56	8.375	15-Sep-26	10.08	111.46	111.60	↓	(14.70)	6.787%	6.768%	↑	1.90	6.966	6.737
FR37	12.000	15-Sep-26	10.08	136.38	136.14	↑	24.20	6.925%	6.953%	↓	(2.74)	6.466	6.249
FR59	7.000	15-May-27	10.75	100.26	100.46	↓	(20.40)	6.964%	6.936%	↑	2.72	7.604	7.348
FR42	10.250	15-Jul-27	10.91	124.18	124.14	↑	4.70	7.037%	7.043%	↓	(0.54)	7.209	6.964
FR47	10.000	15-Feb-28	11.50	122.70	122.61	↑	9.00	7.082%	7.092%	↓	(1.01)	7.533	7.276
FR64	6.125	15-May-28	11.75	92.28	92.18	↑	10.40	7.103%	7.117%	↓	(1.39)	8.261	7.977
FR71	9.000	15-Mar-29	12.58	114.68	114.87	↓	(18.90)	7.205%	7.184%	↑	2.10	7.858	7.585
FR52	10.500	15-Aug-30	14.00	127.91	128.00	↓	(9.10)	7.287%	7.278%	↑	0.88	8.369	8.075
FR73	8.750	15-May-31	14.75	114.15	114.03	↑	12.00	7.177%	7.189%	↓	(1.22)	8.800	8.495
FR54	9.500	15-Jul-31	14.91	120.10	120.00	↑	9.40	7.269%	7.279%	↓	(0.92)	8.795	8.486
FR58	8.250	15-Jun-32	15.83	109.18	109.17	↑	1.20	7.263%	7.264%	↓	(0.12)	9.295	8.970
FR65	6.625	15-May-33	16.75	93.65	93.59	↑	6.20	7.286%	7.293%	↓	(0.68)	9.962	9.611
FR68	8.375	15-Mar-34	17.58	110.00	110.01	↓	(1.20)	7.351%	7.350%	↑	0.11	9.575	9.235
FR72	8.250	15-May-36	19.75	110.09	109.94	↑	14.60	7.278%	7.291%	↓	(1.31)	10.315	9.953
FR45	9.750	15-May-37	20.75	124.02	124.16	↓	(14.60)	7.455%	7.444%	↑	1.18	10.135	9.771
FR50	10.500	15-Jul-38	21.91	132.68	132.63	↑	5.10	7.450%	7.454%	↓	(0.38)	10.383	10.010
FR57	9.500	15-May-41	24.75	121.25	120.62	↑	63.00	7.583%	7.632%	↓	(4.88)	10.872	10.475
FR62	6.375	15-Apr-42	25.66	86.75	86.00	↑	74.50	7.550%	7.624%	↓	(7.43)	11.783	11.354
FR67	8.750	15-Feb-44	27.50	114.10	113.69	↑	40.80	7.528%	7.560%	↓	(3.18)	11.688	11.264

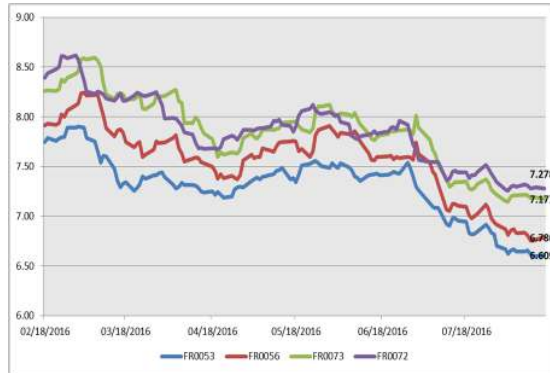
Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation
Seri Acuan 2016

Kepemilikan Surat Berharga Negara

	Dec'13	Dec'14	Mar'15	Jun'15	Sep'15	Nov'15	Dec'15	Jun'16	Jul'16	11-Aug-16	12-Aug-16
BANK	335.43	375.55	349.26	369.11	400.67	413.99	350.07	361.54	470.58	467.42	464.05
Institusi Pemerintah	44.44	41.63	85.40	80.58	86.46	67.09	148.91	150.13	42.87	52.56	54.60
Bank Indonesia *	44.44	41.63	85.40	80.58	86.46	67.09	148.91	150.13	42.87	52.56	54.60
NON-BANK	615.38	792.78	870.83	906.74	905.27	956.85	962.86	1,135.18	1,159.80	1,172.65	1,177.71
Reksadana	42.50	45.79	50.19	56.28	61.63	59.47	61.60	76.44	77.92	78.38	78.87
Asuransi	129.55	150.60	155.54	161.81	165.71	170.86	171.62	214.47	213.43	215.56	215.52
Asing	323.83	461.35	504.08	537.53	523.38	548.52	558.52	643.99	659.03	666.55	668.33
- Pemerintahan dan Bank Sentral	78.39	103.42	101.41	102.34	110.88	109.49	110.32	118.53	118.79	117.35	117.48
Dana Pensiun	39.47	43.30	44.73	46.32	47.90	48.69	49.83	64.67	65.67	68.27	68.62
Individual	32.48	30.41	47.63	32.23	28.63	52.40	42.53	48.90	47.96	47.56	47.56
Lain - lain	47.56	61.32	68.66	72.56	78.02	76.91	78.76	86.72	95.78	96.33	98.82
TOTAL	995.25	1,209.96	1,305.49	1,356.43	1,392.41	1,437.93	1,461.85	1,646.85	1,673.24	1,692.62	1,696.36
Asing Beli (jual)	53.31	137.52	42.72	33.46	(14.16)	19.75	10.00	85.467	15.044	7.515	1.779

Sumber : Direktorat Jenderal Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko

Imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan



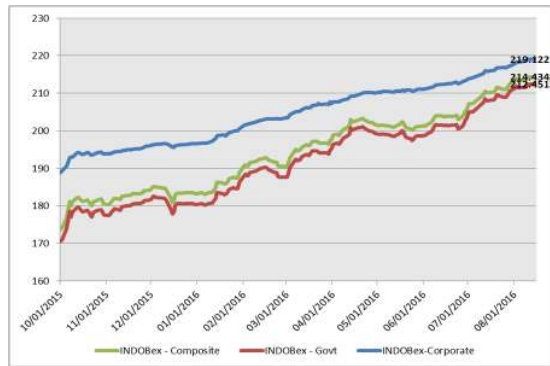
Sumber : Bloomberg

Perdagangan Surat Berharga Negara

Securities	High	Low	Last	Vol	Freq
FR0073	116.50	112.75	114.15	1610.93	57
FR0056	111.50	111.30	111.35	1212.40	19
SR006	101.60	100.25	100.45	761.85	24
FR0053	106.90	106.80	106.80	620.00	15
SR007	102.85	101.00	101.20	403.27	13
SR008	106.90	101.00	104.50	374.48	71
FR0070	109.50	108.75	109.48	352.36	4
SPN12170203	97.58	97.57	97.57	287.21	2
SPNS27012017	97.60	97.57	97.57	230.77	2
ORI011	103.70	100.50	101.00	216.15	17

Sumber : CTP – Bursa Efek Indonesia

Grafik IndoBEX



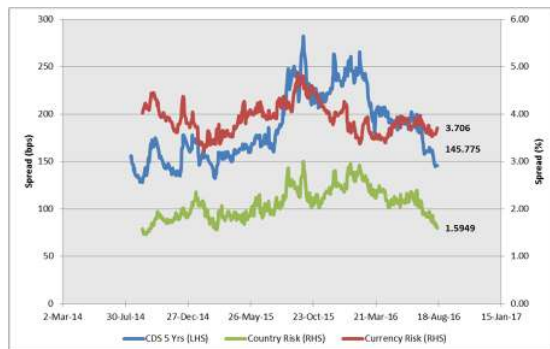
Sumber : Indonesian Bond Pricing Agency (IBPA) – Bursa Efek Indonesia

Perdagangan Obligasi Korporasi

Securities	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
PBNB04SB	idAA-	100.00	100.00	100.00	130.00	6
BSDE01CN2	idAA-	99.92	99.90	99.92	60.00	2
BPFI01BCN1	idBBB	100.02	100.00	100.02	50.00	4
IIFFO1A	idAAA	100.00	100.00	100.00	49.00	1
ADMF03ACN4	idAAA	100.00	99.80	99.80	40.00	2
PBNB01SBCN1	idAA-	101.62	101.60	101.62	40.00	2
ADMF03ACN2	idAAA	100.07	100.07	100.07	22.00	1
FIFA02ACN2	idAAA	100.17	100.16	100.16	21.00	2
WOMF01BCN2	AA(idn)	103.75	103.70	103.73	16.00	6
ADMF03ACN1	idAAA	102.31	102.31	102.31	15.00	1

Sumber : CTP – Bursa Efek Indonesia

Grafik Resiko



Sumber : Bloomberg

Imbal Hasil Surat Utang Global

Country	Last YLD	1D	Change	%	1W	Change	%	1M	Change	%	YTD	Change	%
USA	1.511	1.514	↓ (0.003)	-0.22%	1.593	↓ (0.082)	-5.14%	1.552	↓ (0.041)	-2.63%	2.270	↓ (0.759)	-33.45%
UK	0.523	0.517	↑ 0.006	1.15%	0.610	↓ (0.088)	-14.35%	0.833	↓ (0.310)	-37.21%	1.959	↓ (1.436)	-73.31%
Germany	(0.100)	(0.110)	↑ 0.010	-8.88%	(0.067)	↓ (0.033)	49.78%	0.005	↓ (0.105)	-2220.24%	0.628	↓ (0.728)	-115.94%
Japan	(0.090)	(0.110)	↑ 0.020	-18.18%	(0.054)	↓ (0.036)	66.67%	(0.232)	↑ 0.142	-61.21%	0.260	↓ (0.350)	-134.62%
South Korea	1.399	1.398	↑ 0.001	0.07%	1.392	↑ 0.007	0.51%	1.378	↑ 0.022	1.57%	2.077	↓ (0.677)	-32.62%
Singapore	1.713	1.746	↓ (0.033)	-1.88%	1.823	↓ (0.110)	-6.04%	1.727	↓ (0.014)	-0.84%	2.585	↓ (0.872)	-33.73%
Thailand	2.033	2.040	↓ (0.007)	-0.34%	2.039	↓ (0.006)	-0.28%	1.931	↑ 0.102	5.29%	2.493	↓ (0.459)	-18.43%
India	7.102	7.083	↑ 0.020	0.28%	7.167	↓ (0.065)	-0.90%	7.271	↓ (0.169)	-2.33%	7.760	↓ (0.657)	-8.47%
Indonesia	6.786	6.767	↑ 0.019	0.27%	6.837	↓ (0.051)	-0.74%	7.105	↓ (0.319)	-4.49%	8.690	↓ (1.904)	-21.91%
Malaysia	3.486	3.541	↓ (0.055)	-1.55%	3.635	↓ (0.149)	-4.09%	3.561	↓ (0.075)	-2.11%	4.189	↓ (0.703)	-16.78%

Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation

PT MNC Securities

Kantor Pusat

MNC Financial Center Lt 14—16
Jl. Kebon Sirih No.21—27 Jakarta 10340
☎ 021 - 29803111 📠 021 - 39836868

MNC Securities Research

I Made Adi Saputra | Fixed Income Analyst

imade.saputra@mncgroup.com

Ext : 52117

Fixed Income Division

021 – 2980 3299 (Hunting)

Andri Irvandi | Fixed Income Head Division

andri.irvandi@mncgroup.com

Ext : 52223

Arif Efendy | Head of Sales

arif.efendy@mncgroup.com

Ext : 52231

Johannes C Leuwol | Fixed Income Sales

teddy.leuwol@mncsecurities.com

Ext : 52226

Lintang Astuti | Fixed Income Sales

lintang.astuti@mncsecurities.com

Ext : 52227

Marlina Sabanita | Fixed Income Sales

marlina.sabanita@mncgroup.com

Ext : 52268

Ratna Nurhasanah | Fixed Income Sales

ratna.nurhasanah@mncgroup.com

Ext : 52228

Widyasari Rina Putri | Fixed Income Sales

widyasari.putri@mncgroup.com

Ext : 52269

Yoni Bambang Oetoro | Fixed Income Sales

yonioetoro@mncgroup.com

Ext : 52230

Disclaimer

This research report has been issued by PT MNC Securities It may not be reproduced or further distributed or published, in whole or in part, for any purpose. PT MNC Securities has based this document on information obtained from sources it believes to be reliable but which it has not independently verified; PT MNC Securities 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 Securities 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.