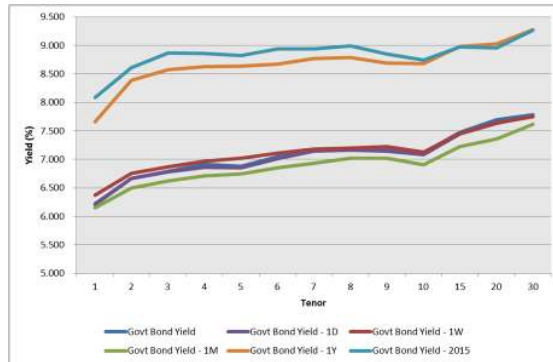


**Kurva Imbal hasil Surat Utang Negara**


Sumber : Bloomberg

**Ulasan Pasar**

Imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan hari Kamis, 27 Oktober 2016 kembali mengalami kenaikan di tengah tren kenaikan imbal hasil surat utang global. Perubahan tingkat imbal hasil berkisar antara 1 - 7 bps dengan rata - rata mengalami kenaikan sebesar 2,8 bps dimana kenaikan imbal hasil yang cukup besar didapati pada Surat Utang Negara dengan tenor panjang. Imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor pendek (1-4 tahun) mengalami perubahan berkisar antara 1 - 4 bps didorong oleh adanya perubahan harga yang berkisar antara 3 - 15 bps. Adapun imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor menengah mengalami kenaikan berkisar antara 2 - 4 bps setelah mengalami koreksi harga yang berkisar antara 10 - 20 bps dan imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor panjang (di atas 7 tahun) yang cenderung mengalami kenaikan berkisar antara 1 - 7 bps dengan adanya koreksi harga yang mencapai 70 bps. Pergerakan harga Surat Utang Negara yang mengalami pelemahan pada perdagangan kemarin turut dipengaruhi oleh tren kenaikan imbal hasil surat utang global yang terjadi pada perdagangan sebelumnya serta kembali meningkatnya persepsi resiko yang tercermin pada kenaikan angka Credit Default Swap (CDS). Nilai tukar rupiah yang kembali mengalami tekanan terhadap dollar Amerika juga turut mempengaruhi koreksi harga yang terjadi pada perdagangan kemarin. Secara keseluruhan, koreksi harga yang terjadi pada perdagangan kemarin telah mendorong terjadinya kenaikan imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan dengan tenor 5 tahun dan 10 tahun masing - masing sebesar 3 bps di level 6,829% dan 7,079% serta kenaikan imbal hasil seri acuan 15 tahun sebesar 2 bps di level 7,439%. Sedangkan imbal hasil seri acuan dengan tenor 20 tahun mengalami kenaikan sebesar 7 bps di level 7,661%. Tren kenaikan imbal hasil surat utang global juga turut mendorong terjadinya kenaikan imbal hasil Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika. Perubahan imbal hasil berkisar antara 1 - 8 bps dengan kenaikan imbal hasil yang cukup besar terjadi pada tenor panjang. Imbal hasil dari INDO-20 mengalami kenaikan kurang dari 1 bps di level 2,309%. Sementara itu imbal hasil dari INDO-26 dan INDO-46 masing - masing mengalami kenaikan sebesar 6 bps di level 3,474% dan 4,523% setelah mengalami koreksi harga sebesar 50 bps dan 100 bps.

Volume perdagangan Surat Utang Negara yang dilaporkan pada perdagangan kemarin senilai Rp10,36 triliun dari 33 seri Surat Utang Negara yang diperdagangkan dengan volume perdagangan

seri acuan yang dilaporkan senilai Rp4,41 triliun. Obligasi Negara seri FR0053 menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp2,07 triliun dari 34 kali transaksi di harga rata - rata 105,64% diikuti oleh volume perdagangan Obligasi Negara seri FR0072 senilai Rp1,11 triliun dari 92 kali transaksi dengan harga rata - rata di level 106,33%. Sementara itu dari perdagangan obligasi korporasi, volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp435,4 miliar dari 21 seri obligasi korporasi yang diperdagangkan. Obligasi Berkelanjutan I Antam Tahap I Tahun 2011 Seri B (ANTM01BCN1) menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar, yaitu senilai Rp78 miliar dari 10 kali transaksi dan diikuti oleh Obligasi Berkelanjutan Indonesia Eximbank III Tahap II Tahun 2016 Seri B (BEXI03BCN2) senilai Rp60 miliar dari 2 kali transaksi. Sedangkan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika pada perdagangan kemarin ditutup melemah sebesar 29,00 pts (0,22%) pada level 13033,00 per dollar Amerika seiring dengan pelemahan mata uang regional terhadap dollar Amerika. Bergerak pada kisaran 13007,00 hingga 13055,00 per dollar Amerika, nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika mengalami pelemahan sepanjang sesi perdagangan. Pelemahan mata uang regional terhadap dollar Amerika dipimpin oleh Won Korea Selatan (KRW) diikuti oleh Ringgit Malaysia (MYR) dan Baht Thailand (THB). Pelemahan mata uang regional terjadi seiring dengan menguatnya mata uang dollar Amerika terhadap mata uang global di tengah ekspektasi kenaikan suku bunga Bank Sentral Amerika pada akhir tahun 2016.

Pada perdagangan hari ini kami perkirakan harga Surat Utang Negara masih berpeluang untuk kembali mengalami pelemahan dengan masih berlanjutnya koreksi harga surat utang global yang mendorong terjadinya kenaikan imbal hasilnya pada perdagangan di hari Kamis. Imbal hasil dari US Treasury dengan tenor 10 tahun ditutup naik pada level 1,85% dari posisi penutupan sebelumnya di level 1,794% dimana sempat menyentuh level 1,87% yang merupakan level tertingginya sejak 31 Mei 2016. Sementara itu imbal hasil surat utang Jerman (Bund) juga ditutup naik pada level 0,168% dari posisi penutupan sebelumnya di level 0,084% serta imbal hasil surat utang Jepang yang ditutup naik pada level -0,06% sebagai respon atas pernyataan dari Gubernur Bank Sentral Jepang (BOJ) yang menyatakan bahwa BOJ tidak akan menambah jumlah QE yang telah dilakukannya. Dengan mininnya sentimen dari dalam negeri, maka kami perkirakan pergerakan harga Surat Utang Negara pada perdagangan hari ini akan lebih dipengaruhi oleh faktor eksternal. Sedangkan secara teknikal, harga Surat Utang Negara masih bervariasi, dimana untuk tenor pendek masih bergerak pada tren kenaikan serta beberapa diantaranya mulai memasuki are konsolidasi setelah mengalami koreksi harga dalam beberapa hari terakhir. Adapun pada tenor panjang secara teknikal masih berada pada tren penurunan, sehingga masih terbuka peluang terjadinya koreksi harga dalam jangka pendek.

## Rekomendasi

Dengan kombinasi beberapa faktor tersebut maka kami sarankan kepada investor untuk tetap mencermati arah pergerakan harga Surat Utang Negara. Dengan masih terbukanya peluang koreksi harga pada tenor panjang, kami sarankan kepada investor dengan horizon investasi jangka pendek untuk melakukan pergeseran portofolio dari tenor panjang ke tenor yang lebih pendek guna mengurangi resiko terhadap potensi koreksi harga. Adapun bagi investor dengan horizon investasi jangka panjang, koreksi harga pada tenor panjang dapat dimanfaatkan untuk kembali melakukan akumulasi secara bertahap. Terlebih bagi Industri Keuangan Non Bank (IKNB) yang belum memenuhi persyaratan pemenuhan kewajiban POJK 1 Tahun 2016. Beberapa seri tenor pendek yang cukup menarik untuk diakumulasi diantaranya adalah FR0048, FR0069, FR0031. Adapun untuk tenor panjang pilihan diantaranya adalah FR0054, FR0058, FR0068 dan FR0072.

## Berita Pasar

### ❖ **Pencatatan Obligasi Berkelanjutan II Bank Panin Tahap II Tahun 2016 PT Bank Pan Indonesia Tbk.**

Pada hari ini, 28 Oktober 2016, Obligasi Berkelanjutan II Bank Panin Tahap II Tahun 2016 yang diterbitkan oleh PT Bank Pan Indonesia Tbk mulai dicatatkan di Bursa Efek Indonesia.

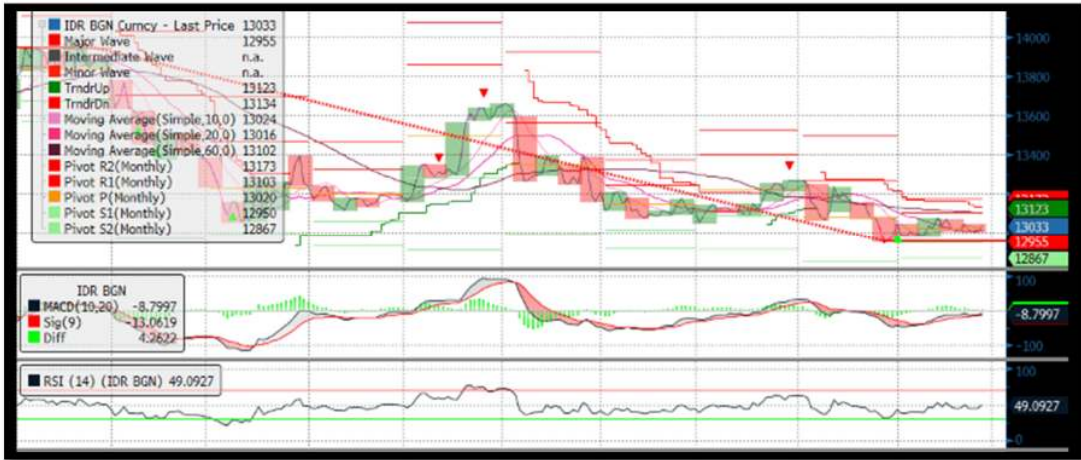
Obligasi yang senilai Rp2.125.000.000.000,- berjangka waktu 5 tahun dengan tingkat imbal hasil sebesar 8,75%. Hasil pemeringkatan dari PT Pemeringkat Efek Indonesia adalah "idAA". Dengan pencatatan tersebut maka total emisi Obligasi dan Sukuk yang sudah tercatat sepanjang tahun 2016 adalah 60 emisi dari 41 emiten senilai Rp86,28 triliun. Adapun total Obligasi dan Sukuk yang tercatat di BEI berjumlah 306 emisi dengan nilai nominal outstanding sebesar Rp295,53 triliun dan USD50 juta, diterbitkan oleh 102 emiten.

### ❖ **PT Pemeringkat Efek Indonesia menetapkan peringkat "idAAA" terhadap rencana penerbitan Obligasi Berkelanjutan II Tahun 2016 serta Medium Term Notes I Tahun 2016 oleh PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.**

Target penerbitan Obligasi Berkelanjutan II Tahun 2016 adalah senilai Rp20 triliun adapun target penerbitan Medium Term Notes I Tahun 2016 adalah senilai Rp5 triliun. Pada saat yang sama PEfindo juga mempertahankan peringkat "idAAA" terhadap PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk beserta Obligasi Berkelanjutan I Tahap I, II dan III Tahun 2015. Prospek dari peringkat perseroan adalah stabil. Peringkat saat ini mencerminkan dukungan yang kuat dan nyata dari pemerintah Indonesia, posisi bisnis yang superior serta tingkat profitabilitas yang sangat kuat. Hanya saja kekuatan tersebut sebagian dibatasi oleh potensi kenaikan Non Performing Loan seiring dengan kondisi ekonomi yang mengalami perlambatan.

**Analisa Teknikal**

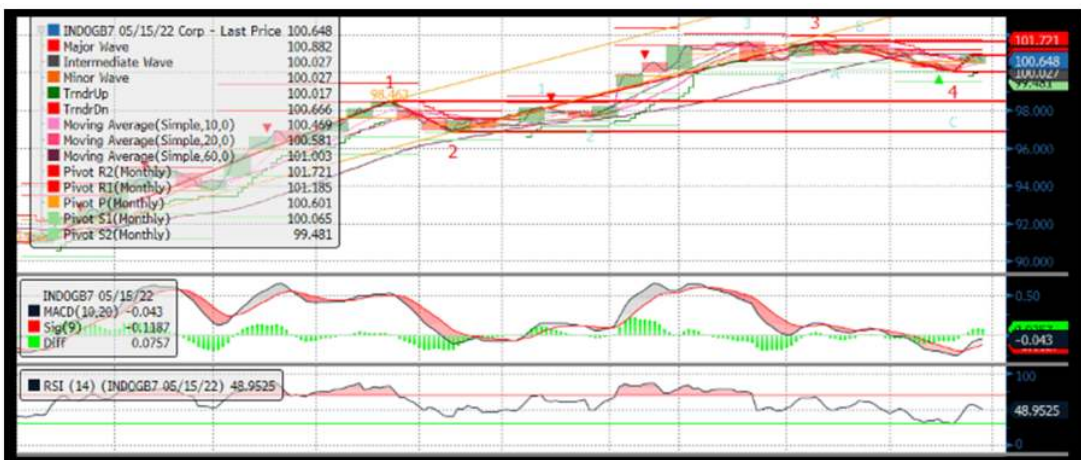
❖ **IDR USD**



❖ **FR0053**



❖ **FR0061**



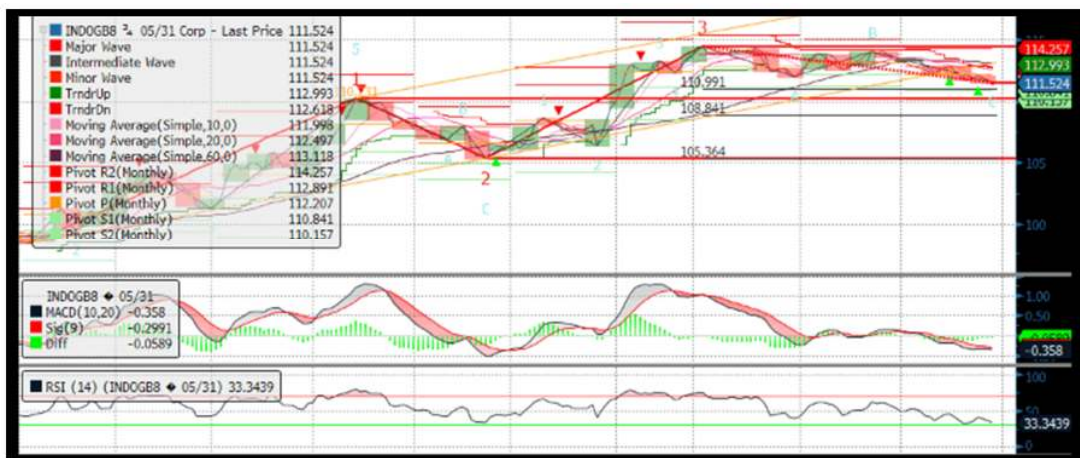
❖ FR0056



❖ FR0059



❖ FR0073



❖ FR0072



❖ FR0067



### Harga Surat Utang Negara

Data per 27-Oct-16

Series	Coupon	Maturity	TTM	Price	1D	Spread (bps)	YTM	1D YTM	YTM Spread (bps)	Duration	Mod Duration		
FR60	6.250	15-Apr-17	0.47	100.037	100.147	↓ (11.00)	6.156%	5.914%	↑	24.14	0.467	0.453	
FR28	10.000	15-Jul-17	0.72	102.682	102.711	↓ (2.90)	6.096%	6.055%	↑	4.08	0.694	0.673	
FR66	5.250	15-May-18	1.55	98.267	98.33	↓ (6.30)	6.439%	6.395%	↑	4.38	1.475	1.429	
FR32	15.000	15-Jul-18	1.71	113.871	113.8	↑	6.331%	6.372%	↓	(4.05)	1.533	1.486	
FR38	11.600	15-Aug-18	1.80	108.503	108.543	↓ (4.00)	6.509%	6.486%	↑	2.26	1.651	1.599	
FR48	9.000	15-Sep-18	1.88	104.265	104.371	↓ (10.60)	6.549%	6.490%	↑	5.90	1.762	1.706	
FR69	7.875	15-Apr-19	2.46	102.741	102.75	↓ (0.90)	6.650%	6.646%	↑	0.39	2.288	2.214	
FR36	11.500	15-Sep-19	2.88	112.459	112.548	↓ (8.90)	6.673%	6.641%	↑	3.19	2.530	2.448	
FR31	11.000	15-Nov-20	4.05	114.5	114.684	↓ (18.40)	6.840%	6.791%	↑	4.84	3.286	3.178	
FR34	12.800	15-Jun-21	4.63	123.205	123.351	↓ (14.60)	6.864%	6.831%	↑	3.27	3.611	3.491	
FR53	8.250	15-Jul-21	4.71	105.621	105.731	↓ (11.00)	6.832%	6.805%	↑	2.67	3.941	3.810	
FR61	7.000	15-May-22	5.55	100.648	100.829	↓ (18.10)	6.856%	6.817%	↑	3.95	4.556	4.405	
FR35	12.900	15-Jun-22	5.63	127.39	127.58	↓ (19.00)	6.939%	6.903%	↑	3.54	4.203	4.062	
FR43	10.250	15-Jul-22	5.71	115.134	115.302	↓ (16.80)	6.989%	6.956%	↑	3.30	4.453	4.303	
FR63	5.625	15-May-23	6.55	92.721	92.845	↓ (12.40)	7.030%	7.005%	↑	2.50	5.379	5.196	
FR46	9.500	15-Jul-23	6.71	112.81	112.928	↓ (11.80)	7.068%	7.047%	↑	2.07	5.104	4.930	
FR39	11.750	15-Aug-23	6.80	124.783	124.88	↓ (9.70)	7.090%	7.074%	↑	1.58	5.000	4.828	
FR70	8.375	15-Mar-24	7.38	107.283	107.453	↓ (17.00)	7.089%	7.060%	↑	2.86	5.672	5.478	
FR44	10.000	15-Sep-24	7.88	117.153	117.321	↓ (16.80)	7.117%	7.092%	↑	2.55	5.771	5.572	
FR40	11.000	15-Sep-25	8.88	125.108	125.321	↓ (21.30)	7.133%	7.105%	↑	2.83	6.168	5.956	
FR56	8.375	15-Sep-26	9.88	109.08	109.333	↓ (25.30)	7.080%	7.046%	↑	3.40	6.992	6.753	
FR37	12.000	15-Sep-26	9.88	133.805	133.984	↓ (17.90)	7.166%	7.145%	↑	2.10	6.520	6.294	
FR59	7.000	15-May-27	10.55	99.342	99.673	↓ (33.10)	7.089%	7.044%	↑	4.52	7.389	7.136	
FR42	10.250	15-Jul-27	10.71	122.304	122.601	↓ (29.70)	7.222%	7.187%	↑	3.51	6.985	6.741	
FR47	10.000	15-Feb-28	11.30	121.018	121.292	↓ (27.40)	7.242%	7.211%	↑	3.15	7.310	7.055	
FR64	6.125	15-May-28	11.55	91.719	91.611	↑	10.80	7.192%	7.207%	↓	(1.47)	8.048	7.768
FR71	9.000	15-Mar-29	12.38	112.899	113.191	↓ (29.20)	7.390%	7.357%	↑	3.35	7.929	7.647	
FR52	10.500	15-Aug-30	13.80	126.032	126.205	↓ (17.30)	7.447%	7.429%	↑	1.72	8.134	7.842	
FR73	8.750	15-May-31	14.55	111.524	111.745	↓ (22.10)	7.439%	7.416%	↑	2.32	8.531	8.225	
FR54	9.500	15-Jul-31	14.71	117.448	117.967	↓ (51.90)	7.518%	7.465%	↑	5.24	8.530	8.221	
FR58	8.250	15-Jun-32	15.63	106.522	107.016	↓ (49.40)	7.531%	7.480%	↑	5.17	9.014	8.686	
FR65	6.625	15-May-33	16.55	91.363	91.8	↓ (43.70)	7.547%	7.497%	↑	4.95	9.671	9.319	
FR68	8.375	15-Mar-34	17.38	106.792	107.498	↓ (70.60)	7.660%	7.590%	↑	7.03	9.624	9.269	
FR72	8.250	15-May-36	19.55	105.916	106.595	↓ (67.90)	7.661%	7.596%	↑	6.44	9.939	9.572	
FR45	9.750	15-May-37	20.55	121.436	121.726	↓ (29.00)	7.662%	7.637%	↑	2.43	9.836	9.473	
FR50	10.500	15-Jul-38	21.71	129.628	129.835	↓ (20.70)	7.674%	7.658%	↑	1.61	10.069	9.697	
FR57	9.500	15-May-41	24.55	119.6	118.428	↑	117.20	7.709%	7.802%	↓	(9.35)	10.593	10.200
FR62	6.375	15-Apr-42	25.46	84.904	84.841	↑	6.30	7.741%	7.747%	↓	(0.65)	11.871	11.429
FR67	8.750	15-Feb-44	27.30	111.205	111.667	↓ (46.20)	7.755%	7.717%	↑	3.74	11.319	10.897	

Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation

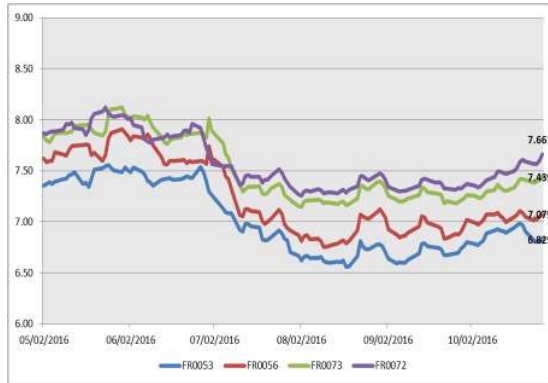
Seri Acuan 2016

### Kepemilikan Surat Berharga Negara

	Dec'13	Dec'14	Mar'15	Jun'15	Sep'15	Nov'15	Dec'15	Aug'16	Sep'16	25-Oct-16	26-Oct-16
<b>BANK</b>	<b>335.43</b>	<b>375.55</b>	<b>349.26</b>	<b>369.11</b>	<b>400.67</b>	<b>413.99</b>	<b>350.07</b>	<b>448.71</b>	<b>368.63</b>	<b>418.89</b>	<b>419.80</b>
Institusi Pemerintah	44.44	41.63	85.40	80.58	86.46	67.09	148.91	80.52	158.66	96.25	94.98
Bank Indonesia *	44.44	41.63	85.40	80.58	86.46	67.09	148.91	80.52	158.66	96.25	94.98
<b>NON-BANK</b>	<b>615.38</b>	<b>792.78</b>	<b>870.83</b>	<b>906.74</b>	<b>905.27</b>	<b>956.85</b>	<b>962.86</b>	<b>1,189.50</b>	<b>1,222.09</b>	<b>1,212.80</b>	<b>1,232.86</b>
Reksadana	42.50	45.79	50.19	56.28	61.63	59.47	61.60	79.17	78.51	79.64	79.59
Asuransi	129.55	150.60	155.54	161.81	165.71	170.86	171.62	219.54	227.38	234.13	234.16
Asing	323.83	461.35	504.08	537.53	523.38	548.52	558.52	668.09	684.98	672.90	673.48
- Pemerintahan dan Bank Sentral	78.39	103.42	101.41	102.34	110.88	109.49	110.32	117.59	118.45	115.69	115.69
Dana Pensiun	39.47	43.30	44.73	46.32	47.90	48.69	49.83	74.07	81.75	83.04	83.03
Individual	32.48	30.41	47.63	32.23	28.63	52.40	42.53	47.40	46.56	41.84	61.53
Lain - lain	47.56	61.32	68.66	72.56	78.02	76.91	78.76	101.23	102.90	101.24	101.08
<b>TOTAL</b>	<b>995.25</b>	<b>1,209.96</b>	<b>1,305.49</b>	<b>1,356.43</b>	<b>1,392.41</b>	<b>1,437.93</b>	<b>1,461.85</b>	<b>1,718.73</b>	<b>1,749.38</b>	<b>1,727.95</b>	<b>1,747.64</b>
Asing Beli (Jual)	53.31	137.52	42.72	33.46	(14.16)	19.75	10.00	109.573	16.888	(12.083)	0.579

Sumber : Direktorat Jenderal Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko

**Imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan**



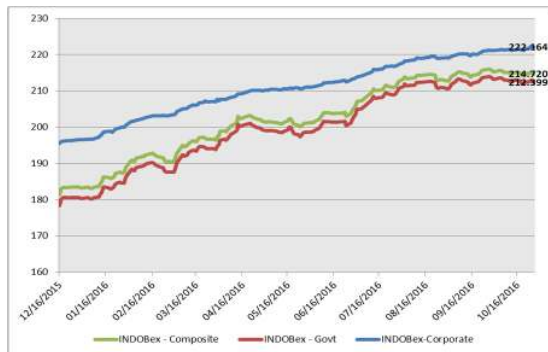
Sumber : Bloomberg

**Perdagangan Surat Berharga Negara**

Securities	High	Low	Last	Vol	Freq
FR0053	105.80	105.49	105.64	2078.92	34
FR0072	109.75	105.25	105.60	1116.72	92
FR0073	112.25	0.50	111.05	1012.76	30
FR0059	102.50	99.14	102.25	913.22	38
FR0065	96.25	87.00	91.67	737.95	27
FR0054	118.05	117.20	117.25	661.00	8
SPN12170511	97.01	96.95	97.01	640.00	8
FR0068	111.00	105.00	106.50	537.55	39
FR0062	89.02	85.79	87.40	443.86	7
SPN12170413	97.36	97.36	97.36	430.00	1

Sumber : CTP – Bursa Efek Indonesia

**Grafik IndoBEX**



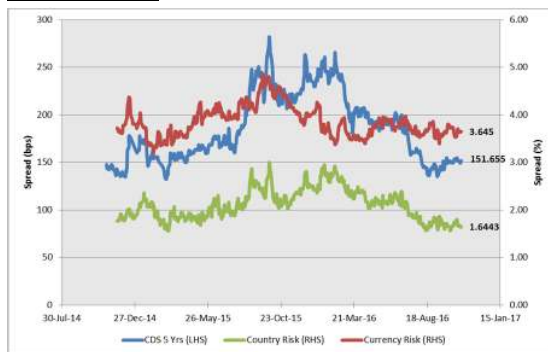
Sumber : Indonesian Bond Pricing Agency (IBPA) – Bursa Efek Indonesia

**Perdagangan Obligasi Korporasi**

Securities	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
ANTM01BCN1	idBBB+	101.10	99.75	100.35	78.00	10
BEXI03BCN2	idAAA	100.75	99.75	99.75	60.00	2
PNBN02CN2	idAA	100.00	100.00	100.00	50.00	1
PTPP01CN1	idA	100.85	99.50	99.50	50.00	5
AKRA01B	idAA-	101.05	99.20	101.05	40.00	11
FIFA02ACN3	idAAA	100.81	100.79	100.81	38.00	2
ASDF01CCN1	idAAA	100.40	100.40	100.40	34.00	1
BEXI03ACN1	idAAA	100.25	100.25	100.25	30.00	1
ASDF03ACN2	AAA(idn)	100.10	100.10	100.10	20.00	2
BDKI02SB	idA	102.75	102.70	102.75	10.00	2

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	1.830	1.794	↑ 0.036	1.98%	1.757	↑ 0.073	4.16%	1.557	↑ 0.272	17.48%	2.270	↓ (0.441)	-19.41%
UK	1.225	1.151	↑ 0.074	6.42%	1.075	↑ 0.149	13.87%	0.671	↑ 0.553	82.40%	1.959	↓ (0.734)	-37.47%
Germany	0.143	0.084	↑ 0.059	70.10%	0.002	↑ 0.141	7981.93%	(0.141)	↑ 0.284	-201.80%	0.628	↓ (0.485)	-77.26%
Japan	(0.060)	(0.069)	↑ 0.009	-13.76%	(0.070)	↑ 0.010	-14.99%	(0.079)	↑ 0.019	-24.88%	0.260	↓ (0.320)	-122.89%
South Korea	1.668	1.641	↑ 0.028	1.68%	1.614	↑ 0.055	3.38%	1.490	↑ 0.178	11.93%	2.077	↓ (0.409)	-19.67%
Singapore	1.853	1.790	↑ 0.063	3.51%	1.851	↑ 0.002	0.10%	1.769	↑ 0.084	4.73%	2.585	↓ (0.732)	-28.31%
Thailand	2.115	2.112	↑ 0.003	0.16%	2.085	↑ 0.030	1.46%	2.148	↓ (0.032)	-1.51%	2.493	↓ (0.377)	-15.14%
India	6.789	6.773	↑ 0.016	0.23%	6.759	↑ 0.030	0.45%	6.791	↓ (0.002)	-0.02%	7.760	↓ (0.970)	-12.51%
Indonesia (USD)	3.473	3.432	↑ 0.041	1.19%	3.424	↑ 0.049	1.42%	3.270	↑ 0.203	6.20%	4.703	↓ (1.231)	-26.17%
Indonesia	7.079	7.046	↑ 0.033	0.47%	7.091	↓ (0.012)	-0.17%	6.876	↑ 0.203	2.95%	8.690	↓ (1.611)	-18.54%
Malaysia	3.590	3.570	↑ 0.020	0.56%	3.615	↓ (0.025)	-0.71%	3.563	↑ 0.027	0.74%	4.189	↓ (0.599)	-14.30%
China	2.695	2.725	↓ (0.030)	-1.11%	2.647	↑ 0.048	1.82%	2.715	↓ (0.020)	-0.74%	2.830	↓ (0.135)	-4.78%

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 | Institutional Client Group Head

andri.irvandi@mncgroup.com

Ext : 52223

#### Arif Efendy | Fixed Income Division Head

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

#### Nurtantina Lasianthera | Fixed Income Sales

nurtantina.soedarwo@mncgroup.com

Ext : 52266

#### 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

yoni.oetoro@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 discussed 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.