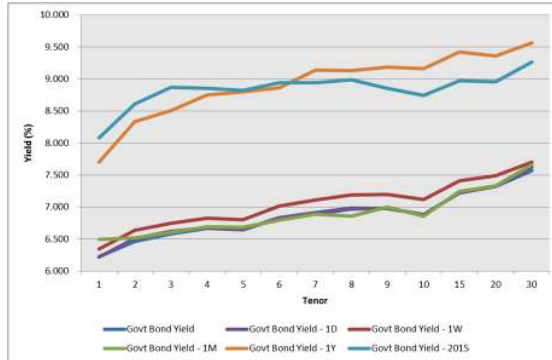


### Kurva Imbal hasil Surat Utang Negara



Sumber : Bloomberg

### Ulasan Pasar

Imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan hari Rabu, 7 September 2016 bergerak berfluktuasi ditengah penguatan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika. Perubahan tingkat imbal hasil relatif terbatas berkisar antara 1 - 2 bps dengan arah perubahan yang bervariasi pada keseluruhan tenor. Imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor pendek (1-4 tahun) mengalami perubahan berkisar antara 1 - 2 bps dengan adanya perubahan harga yang terbatas berkisar antara 2 - 5 bps. Adapun imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor menengah (5-7 tahun) mengalami perubahan sebesar 1 bps dengan didorong oleh perubahan harga yang sebesar 3 - 5 bps. Sementara itu imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor panjang (di atas 7 tahun) juga mengalami perubahan sebesar 1 bps dengan adanya perubahan harga yang berkisar antara 5 - 15 bps. Harga Surat Utang Negara pada awal perdagangan sempat mengalami kenaikan pada awal perdagangan didorong oleh faktor menguatnya nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika. Namun demikian, setelah didorong oleh aksi ambil untung (profit taking) oleh investor, harga Surat Utang Negara mengalami koreksi sehingga kembali mendekati level penutupan sebelumnya dan beberapa seri terlihat ditutup di bawah level penutupan sebelumnya. Minimnya katalis pada perdagangan kemarin menyebabkan investor cenderung untuk melakukan trading jangka pendek. Secara keseluruhan, perubahan harga yang terjadi pada perdagangan kemarin telah mendorong terjadinya penurunan imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan tenor 5 tahun sebesar 1 bps di level 6,596%. Adapun imbal hasil seri acuan dengan tenor 10 tahun, 15 tahun dan 20 tahun terlihat mengalami kenaikan imbal hasil yang kurang dari 1 bps masing - masing di level 6,856%; 7,199% dan 7,302%. Sementara itu dari perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika, tingkat imbal hasilnya mengalami penurunan yang cukup besar yang terjadi pada hampir keseluruhan tenor dengan penurunan imbal hasil yang cukup besar terjadi pada tenor panjang. Kembali turunnya angka CDS yang mencerminkan membaiknya persepsi resiko serta tren penurunan imbal hasil surat utang global mendorong investor untuk kembali melakukan pembelian Surat Utang Negara dengan denominasi dollar Amerika. Imbal hasil dari INDO-20 ditutup turun sebesar 2 bps pada level 2,127% setelah mengalami kenaikan harga sebesar 7 bps. Sedangkan imbal hasil dari INDO-26 mengalami penurunan sebesar 9 bps pada level 3,243% didorong oleh kenaikan harga yang sebesar 80 bps dan

imbal hasil dari INDO-46 yang ditutup turun sebesar 5 bps pada level 4,309% setelah mengalami kenaikan harga sebesar 100 bps.

Volume perdagangan Surat Utang Negara yang dilaporkan pada perdagangan kemarin senilai Rp7,28 triliun dari 40 seri Surat Utang Negara yang diperdagangkan, mengalami peningkatan dibandingkan dengan volume perdagangan sebelumnya. Adapun volume perdagangan seri acuan yang dilaporkan pada perdagangan tercatat sebesar Rp2,76 triliun. Obligasi Negara seri FR0053 masih menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp1,22 triliun dari 29 kali transaksi di harga rata - rata 106,84% dengan tingkat imbal hasil sebesar 6,57%. Sementara itu dari perdagangan obligasi korporasi, volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp1,40 triliun dari 48 seri obligasi korporasi yang diperdagangkan. Obligasi Berkelanjutan II SAN Finance Tahap I Tahun 2016 Seri B (SANF02BCN1) menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp300 miliar dari 6 kali transaksi. Obligasi dengan peringkat "idAA-" dan akan jatuh tempo pada 9 Juni 2019 tersebut diperdagangkan pada level 100,00% dan tingkat imbal hasilnya sebesar 8,99%. Adapun nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika pada perdagangan kemarin kembali ditutup dengan penguatan seiring dengan penguatan mata uang regional terhadap dollar Amerika setelah data sektor jasa di Amerika tumbuh di bawah perkiraan, memudahkan ekspektasi kenaikan Fed Fund Rate di bulan September 2016. Rupiah ditutup menguat sebesar 42,00 pts (0,32%) pada level 13085,00 per dollar Amerika setelah sepanjang sesi perdagangan bergerak pada kisaran 13042,00 hingga 13119,00 per dollar Amerika. Penguatan nilai tukar rupiah tersebut sejalan dengan tren penguatan mata uang regional dimana penguatan tersebut dipimpin oleh Won Korea Selatan (KRW) serta diikuti oleh Dollar Taiwan (TWD) dan Ringgit Malaysia (MYR).

Pada perdagangan hari ini kami perkirakan harga Surat Utang Negara masih akan cenderung bergerak berfluktuasi dengan adanya peluang untuk mengalami kenaikan didukung oleh meningkatnya cadangan devisa. Menjelang berakhirnya sesi perdagangan kemarin, Bank Indonesia menyampaikan bahwa nagka cadangan devisa di bulan Agustus 2016 senilai US\$113,5 miliar. Posisi cadangan devisa di bulan Agustus 2016 lebih tinggi dibandingkan dengan posisi akhir Juli 2016 yang sebesar US\$111,4 miliar. Peningkatan tersebut terutama dipengaruhi oleh penerimaan cadangan devisa, antara lain berasal dari penerimaan pajak dan devisa migas, penarikan pinjaman luar negeri pemerintah, dan hasil lelang Surat Berharga Bank Indonesia (SBBI) valas, yang melampaui kebutuhan devisa untuk pembayaran utang luar negeri pemerintah dan SBBI valas jatuh tempo. Bank Indonesia menyatakan bahwa cadangan devisa per akhir Agustus 2016 tersebut cukup untuk membiayai 8,7 bulan impor atau 8,3 bulan impor dan pembayaran utang luar negeri pemerintah, serta berada di atas standar kecukupan internasional sekitar 3 bulan impor. Bank Indonesia menilai cadangan devisa tersebut mampu mendukung ketahanan sektor eksternal dan menjaga kesinambungan pertumbuhan ekonomi Indonesia ke depan. Kami perkirakan dengan peningkatan cadangan devisa tersebut, Bank Indonesia akan mampu untuk meredam gejolak di pasar valuta apabila Bank Sentral Amerika menikkan suku bunga acuannya. Sementara itu dari perdagangan surat utang global, imbal hasil dari surat utang global pada perdagangan kemarin kembali ditutup dengan kecenderungan mengalami penurunan. Imbal hasil dari US Treasury

dengan tenor 10 tahun ditutup naik terbatas pada level 1,537% dari posisi penutupan sebelumnya di level 1,535%. Sedangkan imbal hasil dari surat utang Jerman (Bund) dengan tenor yang sama ditutup turun pada level -0,12% dari posisi penutupan sebelumnya di level -0,112% dan imbal hasil surat utang Jepang juga ditutup turun pada level -0,054% dari posisi penutupan sebelumnya di level -0,023%.

### **Rekomendasi**

Adapun secara teknikal, harga Surat Utang Negara masih berada pada tren kenaikan sehingga dalam jangka pendek masih terbuka peluang untuk mengalami kenaikan. Hanya saja menjelang pelaksanaan Rapat Dewan Gubernur Bank Sentral Amerika (FOMC Meeting) di tanggal 21- 22 September mendatang, harga Surat Utang Negara masih akan bergerak berfluktuasi sebagai respon atas data - data ekonomi Amerika yang akan dirilis jelang pelaksanaan FOMC Meeting. Dengan kondisi tersebut kami menyarankan kepada investor untuk tetap mencermati arah pergerakan harga Surat Utang Negara dengan melakukan strategi trading jangka pendek memanfaatkan momentum kenaikan harga Surat Utang Negara dengan pilihan pada seri FR0052, FR0054, FR0058, FR0065, FR0068, FR0072 dan FR0067. Sementara itu bagi investor ritel, pemerintah akan menerbitkan Obligasi Negara Ritel seri ORI013 yang masa penawarannya akan dilaksanakan pada tanggal 29 September hingga 20 Oktober 2016.

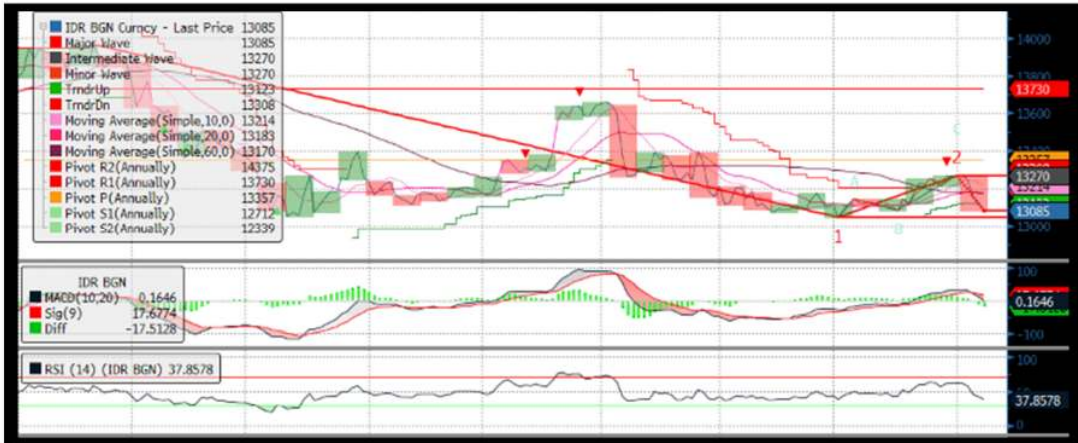
### **Berita Pasar**

❖ **PT Peringkat Efek Indonesia menetapkan peringkat "idAA-" terhadap peringkat PT Mitra Adiperkasa Tbk serta merevisi prospeknya menjadi stabil.**

Peringkat yang sama juga juga diberikan terhadap Obligasi Berkelanjutan I Tahun 2012 yang diterbitkan oleh perseroan. Revisi prospek perseroan dari negatif menjadi stabil didasari oleh ekspektasi Pefindo bahwa tingkat marjin keuntungan akan bertahan pada kondisi saat ini dalam jangka waktu pendek dan menengah yang didukung oleh efisiensi operasional dan manajemen inventori yang semakin baik. Tingkat marjin keuntungan secara bertahap telah mengalami perbaikan dalam empat kuartal terakhir sebagai dampak dari usaha perseroan untuk menjaga inventori mereka. Pefindo melihat bahwa strategi tersebut akan berdampak positif terhadap perseroan serta akan memberi ruang bagi perseroan untuk mendapatkan peningkatan marjin keuntungan. Peringkat perseroan saat ini mencerminkan posisi pasar perseroan yang kuat di industri ritel modern dengan konsep ritel yang baik dan terdiversifikasi, lokasi toko yang cukup terdiversifikasi serta proteksi arus kas yang di atas rata - rata. Hanya saja, peringkat tersebut dibatasi oleh struktur permodalan yang moderat seiring dengan belanja modal yang cukup besar serta ketatnya persaingan di tengah keterbatasan lokasi ritel di kota - kota besar. Pefindo melihat bahwa peringkat perseroan dapat kembali naik apabila perseroan dapat meningkatkan tingkat marjin keuntungan dengan menjaga posisi bisnis melalui diversifikasi outlet yang baik serta ekspansi bisnis berjalan dengan lancar. Namun demikian, peringkat akan dapat diturunkan apabila perseroan mengalami tekanan terhadap marjin keuntungan serta apabila tingkat utang perseroan mengalami peningkatan yang melebihi perkiraan tanpa diikuti oleh perbaikan kinerja bisnis.

**Analisa Teknikal**

❖ **IDR USD**



❖ **FR0053**



❖ **FR0056**





❖ FR0073



❖ FR0072



❖ FR0067



### Harga Surat Utang Negara

Data per 7-Sep-16

Series	Coupon	Maturity	TTM	Price	1D	Spread (bps)	YTM	1D YTM	YTM Spread (bps)	Duration	Mod Duration		
FR55	7.375	15-Sep-16	0.02	100.10	100.10	↑	0.10	2.678%	2.722%	↓ (4.44)	0.022	0.021	
FR60	6.250	15-Apr-17	0.60	100.16	100.17	↓	(0.60)	5.958%	5.948%	↑	1.02	0.589	0.572
FR28	10.000	15-Jul-17	0.85	103.14	103.19	↓	(5.40)	6.152%	6.088%	↑	6.41	0.830	0.805
FR66	5.250	15-May-18	1.68	98.27	98.27	↑	0.00	6.343%	6.343%	↑	-	1.611	1.562
FR32	15.000	15-Jul-18	1.85	114.98	114.92	↑	5.40	6.298%	6.326%	↓	(2.85)	1.669	1.618
FR38	11.600	15-Aug-18	1.94	109.40	109.39	↑	0.90	6.362%	6.366%	↓	(0.47)	1.787	1.732
FR48	9.000	15-Sep-18	2.02	105.03	104.96	↑	7.10	6.311%	6.348%	↓	(3.68)	1.822	1.767
FR69	7.875	15-Apr-19	2.60	103.39	103.40	↓	(1.70)	6.437%	6.430%	↑	0.70	2.340	2.267
FR36	11.500	15-Sep-19	3.02	113.62	113.55	↑	7.70	6.464%	6.490%	↓	(2.63)	2.541	2.462
FR31	11.000	15-Nov-20	4.19	115.85	115.79	↑	5.60	6.601%	6.615%	↓	(1.42)	3.426	3.316
FR34	12.800	15-Jun-21	4.77	124.83	124.76	↑	7.20	6.637%	6.652%	↓	(1.55)	3.753	3.632
FR53	8.250	15-Jul-21	4.85	106.75	106.72	↑	3.90	6.598%	6.607%	↓	(0.91)	4.081	3.950
FR61	7.000	15-May-22	5.68	101.55	101.50	↑	5.20	6.665%	6.676%	↓	(1.10)	4.698	4.546
FR35	12.900	15-Jun-22	5.77	129.01	128.98	↑	2.90	6.743%	6.748%	↓	(0.52)	4.347	4.205
FR43	10.250	15-Jul-22	5.85	116.59	116.54	↑	4.70	6.768%	6.777%	↓	(0.90)	4.596	4.446
FR63	5.625	15-May-23	6.68	93.81	93.77	↑	4.30	6.789%	6.798%	↓	(0.84)	5.524	5.343
FR46	9.500	15-Jul-23	6.85	114.29	114.16	↑	12.90	6.850%	6.872%	↓	(2.20)	5.250	5.076
FR39	11.750	15-Aug-23	6.93	126.71	126.64	↑	7.00	6.847%	6.858%	↓	(1.10)	5.148	4.977
FR70	8.375	15-Mar-24	7.52	108.97	108.97	↓	(0.50)	6.831%	6.830%	↑	0.08	5.609	5.424
FR44	10.000	15-Sep-24	8.02	118.77	118.70	↑	6.20	6.913%	6.922%	↓	(0.91)	5.684	5.494
FR40	11.000	15-Sep-25	9.02	126.91	126.92	↓	(1.30)	6.937%	6.935%	↑	0.17	6.062	5.859
FR56	8.375	15-Sep-26	10.02	110.88	110.95	↓	(6.90)	6.856%	6.847%	↑	0.90	6.895	6.666
FR37	12.000	15-Sep-26	10.02	135.87	135.88	↓	(0.50)	6.967%	6.966%	↑	0.06	6.398	6.183
FR59	7.000	15-May-27	10.68	100.25	100.32	↓	(6.50)	6.964%	6.955%	↑	0.87	7.541	7.288
FR42	10.250	15-Jul-27	10.85	124.19	124.05	↑	14.30	7.025%	7.041%	↓	(1.65)	7.148	6.906
FR47	10.000	15-Feb-28	11.44	122.54	122.66	↓	(12.30)	7.090%	7.076%	↑	1.38	7.470	7.214
FR64	6.125	15-May-28	11.68	92.07	91.97	↑	9.30	7.136%	7.148%	↓	(1.25)	8.193	7.911
FR71	9.000	15-Mar-29	12.52	114.81	114.72	↑	8.50	7.186%	7.196%	↓	(0.95)	7.800	7.529
FR52	10.500	15-Aug-30	13.94	128.08	128.19	↓	(11.60)	7.262%	7.251%	↑	1.12	8.312	8.021
FR73	8.750	15-May-31	14.68	113.90	113.91	↓	(0.70)	7.199%	7.198%	↑	0.07	8.731	8.428
FR54	9.500	15-Jul-31	14.85	119.90	120.04	↓	(14.00)	7.283%	7.269%	↑	1.37	8.729	8.422
FR58	8.250	15-Jun-32	15.77	108.95	108.97	↓	(2.50)	7.285%	7.282%	↑	0.25	9.226	8.902
FR65	6.625	15-May-33	16.68	93.54	93.54	↓	(0.50)	7.300%	7.299%	↑	0.05	9.894	9.546
FR68	8.375	15-Mar-34	17.52	110.05	110.07	↓	(2.40)	7.346%	7.344%	↑	0.23	9.514	9.177
FR72	8.250	15-May-36	19.68	109.83	109.89	↓	(5.40)	7.299%	7.294%	↑	0.49	10.243	9.882
FR45	9.750	15-May-37	20.68	124.38	123.98	↑	39.90	7.424%	7.456%	↓	(3.23)	10.088	9.727
FR50	10.500	15-Jul-38	21.85	132.65	132.35	↑	30.40	7.449%	7.472%	↓	(2.28)	10.321	9.951
FR57	9.500	15-May-41	24.68	121.60	119.87	↑	173.50	7.555%	7.690%	↓	(13.50)	10.828	10.434
FR62	6.375	15-Apr-42	25.60	87.25	87.25	↑	0.00	7.502%	7.502%	↑	-	11.756	11.331
FR67	8.750	15-Feb-44	27.44	114.09	113.79	↑	29.90	7.528%	7.551%	↓	(2.33)	11.626	11.204

Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation

Seri Acuan 2016

### Kepemilikan Surat Berharga Negara

	Des'13	Des'14	Mar'15	Jun'15	Sep'15	Nop'15	Des'15	Jun'16	Agust'16	5-Sep-16	6-Sep-16
<b>BANK</b>	335,43	375,55	349,26	369,11	400,67	413,99	350,07	361,54	448,71	437,09	436,46
<b>Institusi Pemerintah</b>	44,44	41,63	85,40	80,58	86,46	67,09	148,91	150,13	80,52	96,60	98,07
Bank Indonesia *	44,44	41,63	85,40	80,58	86,46	67,09	148,91	150,13	80,52	96,60	98,07
<b>NON-BANK</b>	615,38	792,78	870,83	906,74	905,27	956,85	962,86	1.135,18	1.189,50	1.196,54	1.195,71
Reksadana	42,50	45,79	50,19	56,28	61,63	59,47	61,60	76,44	79,17	78,79	78,73
Asuransi	129,55	150,60	155,54	161,81	165,71	170,86	171,62	214,47	219,54	221,54	221,58
Asing	323,83	461,35	504,08	537,53	523,38	548,52	558,52	643,99	668,09	670,88	670,17
- Pemerintahan dan Bank Sentral	78,39	103,42	101,41	102,34	110,88	109,49	110,32	118,53	117,59	117,66	117,67
Dana Pensiun	39,47	43,30	44,73	46,32	47,90	48,69	49,83	64,67	74,07	77,52	77,47
Individual	32,48	30,41	47,63	32,23	28,63	52,40	42,53	48,90	47,40	47,34	47,33
Lain-lain	47,56	61,32	68,66	72,56	78,02	76,91	78,76	86,72	101,23	100,47	100,44
<b>TOTAL</b>	995,25	1.209,96	1.305,49	1.356,43	1.392,41	1.437,93	1.461,85	1.646,85	1.718,73	1.730,23	1.730,23
Asing Beli (Jual)	53,31	137,52	42,72	33,46	(14,16)	19,75	10,00	85,467	24,107	2,788	(0,715)

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	107.01	105.86	106.70	1228.71	29
FR0073	114.25	100.50	113.90	971.57	32
ORI010	100.34	99.25	100.34	920.74	10
FR0069	103.50	103.32	103.35	762.11	13
FR0066	98.25	98.17	98.20	485.00	9
FR0056	110.90	108.75	108.75	423.97	19
FR0055	100.04	100.04	100.04	313.00	1
SPN03161104	99.22	99.20	99.22	241.10	4
FR0028	103.15	103.13	103.15	230.00	9
FR0071	115.03	112.50	112.50	207.47	11

Sumber : CTP – Bursa Efek Indonesia

**Grafik IndoBEX**



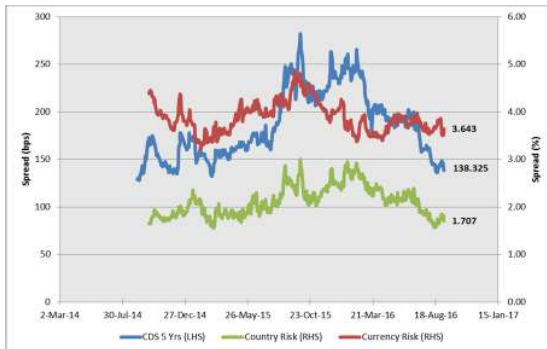
Sumber : Indonesian Bond Pricing Agency (IBPA) – Bursa Efek Indonesia

**Perdagangan Obligasi Korporasi**

Securities	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
SANF02BCN1	idAA-	100.10	99.95	100.00	300.00	6
BIIF01BCN2	AA+(idn)	102.25	101.30	102.25	186.00	7
PNBN04SB	idAA-	102.20	100.02	101.40	135.00	14
PNBN01BCN1	idAA-	101.60	101.40	101.60	120.00	6
ISAT01ACN4	idAAA	100.00	100.00	100.00	100.00	2
TAFS01BCN3	AAA(idn)	102.55	102.45	102.55	88.00	7
NISP03SB	AA(idn)	103.04	102.96	102.98	63.00	3
WSKT02CN1	idA-	100.05	100.00	100.02	55.00	3
BEXI03ACN1	idAAA	100.20	100.15	100.15	40.00	2
IMFI02BCN3	idA	103.79	103.77	103.77	40.00	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	1.535	1.535	↑ 0.000	0.00%	1.581	↓ (0.046)	-2.91%	1.589	↓ (0.055)	-3.43%	2.270	↓ (0.735)	-32.39%
UK	0.659	0.660	↓ (0.001)	-0.18%	0.642	↑ 0.017	2.65%	0.670	↓ (0.012)	-1.73%	1.959	↓ (1.300)	-66.36%
Germany	(0.117)	(0.112)	↓ (0.004)	3.78%	(0.066)	↓ (0.050)	76.18%	(0.068)	↓ (0.048)	-70.16%	0.628	↓ (0.744)	-118.57%
Japan	(0.054)	(0.023)	↓ (0.031)	132.62%	(0.071)	↑ 0.017	24.64%	(0.098)	↑ 0.044	-5.41%	0.260	↓ (0.314)	-120.58%
South Korea	1.466	1.510	↓ (0.044)	-2.90%	1.479	↓ (0.012)	-0.84%	1.392	↑ 0.074	5.32%	2.077	↓ (0.610)	-29.39%
Singapore	1.656	1.711	↓ (0.055)	-3.21%	1.788	↓ (0.132)	-7.41%	1.798	↓ (0.142)	-7.91%	2.585	↓ (0.929)	-35.94%
Thailand	2.196	2.256	↓ (0.060)	-2.67%	2.257	↓ (0.062)	-2.73%	1.992	↑ 0.204	10.22%	2.493	↓ (0.297)	-11.92%
India	7.052	7.097	↓ (0.045)	-0.63%	7.109	↓ (0.056)	-0.79%	7.167	↓ (0.115)	-1.60%	7.760	↓ (0.708)	-9.12%
Indonesia	6.856	6.847	↑ 0.009	0.13%	7.091	↓ (0.236)	-3.32%	6.829	↑ 0.027	0.40%	8.690	↓ (1.834)	-21.11%
Malaysia	3.501	3.521	↓ (0.020)	-0.57%	3.593	↓ (0.092)	-2.57%	3.628	↓ (0.127)	-3.50%	4.189	↓ (0.688)	-16.42%
China	2.797	2.793	↑ 0.004	0.15%	2.787	↑ 0.010	0.37%	2.751	↑ 0.047	1.70%	2.830	↓ (0.033)	-1.16%

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

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 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.