



Ulasan Pasar

Imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan hari Rabu, 22 Februari 2017 bergerak terbatas dengan kecenderungan mengalami penurunan di tengah meredanya tekanan terhadap nilai tukar rupiah jelang disampaikannya notulen Rapat Dewan Gubernur Bank Sentral Amerika.

Perubahan imbal hasil yang terjadi pada perdagangan kemarin berkisar antara 1 - 6 bps dengan rata - rata mengalami penurunan sebesar 1 bps dimana perubahan imbal hasil yang cukup besar terjadi pada tenor 5 - 10 tahun.

Imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor pendek (1-4 tahun) bergerak terbatas dengan mengalami perubahan hingga sebesar 1 bps di tengah perubahan harga yang hanya berkisar antara 1 - 3 bps. Sementara itu imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor menengah (5-7 tahun) terlihat mengalami penurunan berkisar antara 2 - 4 bps dengan didorong oleh adanya kenaikan harga hingga sebesar 25 bps dan imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor panjang (di atas 7 tahun) yang juga cenderung bergerak bervariasi dengan adanya perubahan hingga sebesar 6 bps didorong oleh adanya kenaikan harga hingga sebesar 40 bps.

Setelah bergerak dengan kecenderungan mengalami kenaikan imbal hasil sejak awal pekan, imbal hasil Surat Utang Negara mulai menunjukkan adanya penurunan meskipun penurunan imbal hasil tersebut masih terbatas untuk sebagian besar seri Surat Utang Negara. Penurunan imbal hasil pada perdagangan kemarin didukung oleh meredanya tekanan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika, meskipun di saat yang sama dollar Amerika menunjukkan penguatan terhadap mata uang utama dunia.

Namun demikian, penurunan imbal hasil yang terjadi pada perdagangan kemarin tidak didukung oleh volume perdagangan yang cukup besar, mengindikasikan bahwa pelaku pasar masih cenderung menahan diri untuk melakukan transaksi jelang disampaikannya notulen Rapat Dewan Gubernur Bank Sentral Amerika (*FOMC Minutes*) yang akan disampaikan pada hari Rabu waktu setempat. Pelaku pasar masih mencermati sinyal kebijakan moneter yang akan diambil oleh Bank Sentral Amerika pada pertemuan di akhir Januari 2017. Seiring dengan membaiknya sektor tenaga kerja serta Amerika serta data inflasi yang juga mulai menunjukkan peningkatan, pelaku pasar berspekulasi bahwa Bank Sentral Amerika akan kembali menaikkan suku bunga acuan di bulan Maret 2017 lebih awal dari estimasi sebelumnya di bulan Mei - Juni 2017.

Sehingga secara keseluruhan, perubahan imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan kemarin hanya mendorong terjadinya penurunan imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan dengan tenor 5 tahun, 10 tahun dan 20 tahun sebesar 2 bps masing - masing di level 7,239%, 7,539% dan 8,104%. Adapun terhadap seri acuan dengan tenor 15 tahun imbal hasilnya relatif tidak banyak mengalami perubahan di level 7,847%.

Dari perdagangan Surat Utang Negara dengan demominasi mata uang dollar Amerika, pergerakan harganya cenderung mengalami kenaikan yang terjadi pada sebagian besar seri Surat Utang Negara sehingga mendorong terjadinya penurunan imbal hasil di tengah membaiknya persepsi resiko yang tercermin pada penurunan angka CDS. Penurunan imbal hasil hingga sebesar 5 bps dimana tenor panjang mengalami penurunan yang lebih besar dibandingkan dengan yang didapati pada tenor pendek. Imbal hasil dari INDO-27 mengalami penurunan sebesar 2 bps di level 3,910% didorong oleh adanya kenaikan harga sebesar 20 bps dan imbal hasil dari INDO-47 yang ditutup dengan mengalami penurunan sebesar 5 bps di level 4,885% setelah mengalami kenaikan harga sebesar 75 bps. Adapun imbal hasil dari INDO-20 relatif tidak banyak mengalami perubahan di level 2,490%.

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	106,00	104,85	105,90	1171,52	46
FR0059	99,50	94,75	96,30	1160,36	86
FR0068	103,75	101,30	102,50	538,58	21
FR0061	98,99	98,90	98,91	459,00	11
SPN03170418	99,32	99,26	99,32	301,00	4
FR0053	103,70	103,00	103,50	279,22	12
SPN03170515	98,88	98,88	98,88	275,00	1
FR0071	107,80	107,16	107,80	192,02	7
SR007	102,27	100,25	102,27	181,58	13
FR0054	111,50	111,50	111,50	180,00	1

Perdagangan Surat Utang Korporasi

Securities	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
SMII01ACN1	idAAA	100,16	100,15	100,16	170,00	3
PRTL01ACN1	AAA(idn)	100,14	100,14	100,14	134,00	2
ASDF03ACN2	AAA(idn)	100,05	100,00	100,05	46,00	5
AKRA01A	idAA-	100,40	100,35	100,40	40,00	3
PNBN01SBCN1	idAA-	101,00	98,50	100,02	27,50	11
AISA01	idA	101,30	101,10	101,25	27,00	3
TAFS02ACN2	AAA(idn)	100,03	100,03	100,03	25,00	1
ADMFO3BCN2	idAAA	101,85	101,80	101,85	20,00	2
ADMFO2DCN1	idAAA	101,15	100,30	101,05	16,00	8
ANTM01BCN1	idBBB+	100,07	100,00	100,05	15,00	3

Volume perdagangan Surat Utang Negara yang dilaporkan pada perdagangan kemarin senilai Rp5,79 triliun dari 34 seri Surat Utang Negara yang diperdagangkan dengan volume perdagangan seri acuan yang dilaporkan senilai Rp1,84 triliun. Obligasi Negara seri FR0056 menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp1,17 triliun dari 46 kali transaksi di harga rata-rata 105,58% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Negara seri FR0059 senilai Rp1,16 triliun dari 86 kali transaksi di harga rata-rata 96,27%.

Sedangkan dari perdagangan obligasi korporasi, volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp627,5 miliar dari 24 seri obligasi korporasi yang diperdagangkan. Obligasi Berkelanjutan I Sarana Multi Infrastruktur Tahap I Tahun 2016 Seri A (SMII01ACN1) menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp170 miliar dari 3 kali transaksi di harga rata-rata 100,15% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Berkelanjutan I Protelindo Tahap I Tahun 2016 Seri A (PRTL01ACN1) senilai Rp134 miliar dari 2 kali transaksi di harga rata-rata 100,14%.

Adapun nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika pada perdagangan kemarin ditutup menguat terbatas sebesar pts 4,00 pts (0,03%) pada level 13368,00 per dollar Amerika setelah mengalami pelemahan berturut-turut dalam tiga hari terakhir. Bergerak dengan mengalami penguatan terhadap dollar Amerika sepanjang sesi perdagangan pada kisaran 13344,00 hingga 13371,00 per dollar Amerika, penguatan nilai tukar rupiah seiring dengan pergerakan mata uang regional yang juga mengalami penguatan terhadap dollar Amerika. Penguatan mata uang regional dipimpin oleh mata uang Yen Jepang (JPY) dan diikuti oleh Won Korea Selatan (KRW) serta Dollar Singapura (SGD).

Pada perdagangan hari ini kami perkirakan harga Surat Utang Negara masih akan cenderung bergerak terbatas dengan arah pergerakan harga yang bervariasi sebagai respon atas notulen Rapat Dewan Gubernur Bank Sentral Amerika (*FOMC Minutes*). *FOMC Minutes* yang disampaikan kemarin memberikan sinyal bahwa suku bunga Bank Sentral Amerika (Fed Fund Rate/FFR) akan mengalami kenaikan dalam waktu dekat (*fairly soon*) apabila didukung oleh kondisi sektor tenaga kerja serta data inflasi terus mengalami penguatan sesuai dengan ekspektasi dari Bank Sentral Amerika. Dengan sinyal tersebut, pelaku pasar akan mencermati data sektor tenaga kerja Amerika di bulan Februari 2017 yang akan disampaikan pada hari Jum'at 10 Maret 2017 dan data inflasi di tanggal 15 Maret 2017 menjelang pelaksanaan Rapat Dewan Gubernur Bank Sentral Amerika yang akan dilaksanakan pada hari Selasa - Rabu, 14 - 15 Maret 2017.

Imbal hasil dari US Treasury dengan tenor 10 tahun pada perdagangan kemarin ditutup turun di level 2,415% sebagai respon atas FOMC Minutes dan pelaksanaan lelang US Treasury tenor 5 tahun senilai US\$34 miliar dengan tingkat imbal hasil sebesar 1,937%. Adapun imbal hasil dari surat utang Jerman (Bund) dan Inggris (Gilt) masing-masing turun pada level 0,28% dan 1,203% yang ditengah kekhawatiran investor terhadap ketidakpastian politik di negara Perancis, mendorong investor untuk melakukan pembelian aset yang lebih aman (*safe haven asset*). Dengan pergerakan imbal hasil surat utang global yang bergerak dengan mengalami penurunan serta membaiknya persepsi resiko, maka akan berpeluang untuk mendorong terjadinya kenaikan harga Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika.

Adapun harga Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang rupiah kami perkirakan masih akan bergerak terbatas dalam jangka pendek, dimana secara teknikal sebagian besar seri Surat Utang Negara berada pada area konsolidasi. Hal tersebut kami perkirakan akan berdampak terhadap terbatasnya pergerakan harga Surat Utang Negara di tengah pelaku pasar yang masih akan mencermati beberapa data dari dalam dan luar negeri sebelum kembali melakukan akumulasi pembelian Surat Utang Negara.

Rekomendasi

Dengan kondisi tersebut kami sarankan kepada investor untuk tetap mencermati arah pergerakan harga Surat Utang Negara dengan melakukan strategi trading memanfaatkan momentum fluktuasi harga Surat Utang Negara di pasar sekunder. Kami masih merekomendasikan Surat Utang Negara dengan tenor pendek dan menengah sebagai portofolio trading seperti seri FR0066, FR0038, FR0048, FR0069, FR0036, FR0031 serta ORI013. Adapun untuk tenor panjang dapat diakumulasi secara bertahap saat terjadi koreksi dengan pilihan pada seri FR0052, FR0073, FR0054, FR0058, FR0074, FR0065 dan FR0068.

Kurva Imbal Hasil SUN seri Acuan



Indeks Obligasi (INDOBEx)



Grafik Resiko



Berita Pasar

•PT Pemeringkat Efek Indonesia mempertahankan peringkat PT Bank Pembangunan Daerah Sulawesi Selatan & Sulawesi Barat pada peringkat "idA+."

Prospek dari peringkat tersebut adalah stabil. Peringkat "idA+" juga diberikan terhadap Obligasi Berkelanjutan I Tahun 2016 dan peringkat "idA+(sy)" diberikan terhadap Sukuk Mudharabah II Tahun 2016 yang diterbitkan oleh perseroan. Peringkat saat ini mencerminkan posisi pasar kaptif perseroan di Propinsi Sulawesi Selatan dan Sulawesi Barat, indikator kualitas aset yang sangat kuat serta profil permodalan yang sangat kuat. Hanya saja, peringkat tersebut dibatasi oleh sumber dana pihak ketiga yang terkonsentrasi pada dana pemerintah daerah dan dana institusi serta ketatnya persaingan di segmen pembiayaan produktif. Peringkat perseroan dapat dinaikkan apabila perseroan mampu secara signifikan untuk memperkuat posisi bisnis dan struktur pendanaan secara berkelanjutan dengan tetap menjaga kinerja keuangan. Sementara itu peringkat perseroan dapat diturunkan apabila terdapat penurunan secara signifikan terhadap struktur permodalan serta profil kualitas aset. Berdiri sejak tahun 1961, perseroan merupakan Bank Pembangunan Daerah dari Propinsi Sulawesi Selatan dan Sulawesi Barat. Per akhir Desember 2016, perseroan dimiliki oleh Pemerintah Propinsi Sulawesi Selatan (35,0%), Pemerintah Propinsi Sulawesi Barat (1,2%) serta sisanya (63,8%) dimiliki oleh 29 kota dan kabupaten di wilayah Sulawesi Selatan dan Sulawesi Barat.

•PT Pemeringkat Efek Indonesia menurunkan peringkat PT Perkebunan Nusantara X dari "idBBB+" menjadi "idBBB" dengan prospek stabil.

Penurunan peringkat tersebut didorong oleh faktor melemahnya struktur permodalan perseroan beserta proteksi arus kas sebagai dampak dari melambatnya kinerja unit bisnis gula di tengah meningkatnya jumlah utang. Di tahun 2016, penurunan pendapatan dari bisnis unit gula sebagian besar dikarenakan penurunan yang signifikan dari produksi gula sebagai dampak dari produksi petani tebu yang lebih rendah dari perkiraan dimana pada tahun 2016 perseroan hanya mendapatkan 19,3% dari petani tebu, lebih rendah dari kisaran 30,00% hingga 32,00% pada periode 2011 - 2015. Penurunan jumlah produksi gula juga disebabkan oleh tingkat ekstraksi gula yang lebih rendah dari perkiraan sebagai dampak dari kondisi cuaca yang tidak cukup baik. Di tahun 2016, rata-rata ekstraksi gula turun menjadi 6,4% dari 8,3% di tahun 2015. Peringkat saat ini mencerminkan produktifitas dari perkebunan gula tebu yang stabil serta operasional yang terintegrasi secara vertikal. Hanya saja peringkat tersebut dibatasi oleh struktur permodalan yang agresif, tingkat ketergantungan yang tinggi terhadap pasokan dari petani tebu serta paparan terhadap fluktuasi harga produk dan kondisi cuaca yang kurang baik. Peringkat dapat dinaikkan apabila perseroan mampu secara konsisten dan signifikan memperbaiki kinerja bisnis unit gula, sehingga mampu memperbaiki struktur permodalan. Hal tersebut dapat dicapai apabila perseroan mampu menjaga bagi hasil produksi antara perseroan dengan petani gula tebu pada posisi normal sebagai tambahan terhadap stabilnya harga gula dan biaya produksi yang tetap terjaga. Di sisi lain, peringkat perseroan dapat kembali diturunkan apabila perseroan kembali mengalami arus kas yang lemah sebagai dampak dari kinerja bisnis inti yang mengalami pelemahan seperti gula, tembakau dan bio etanol serta adanya penurunan harga komoditas.

Imbal Hasil Surat Utang Global

Country	Last YLD	1D	Change	%
USA	2.414	2.430	↓ -0.016	-0.007
UK	1.208	1.235	↓ -0.027	-0.022
Germany	0.256	0.298	↓ -0.043	-0.143
Japan	0.078	0.090	↓ -0.012	-0.133
Singapore	2.256	2.267	↓ -0.011	-0.005
Thailand	2.697	2.688	↑ 0.009	0.003
Indonesia (USD)	3.867	3.914	↓ -0.046	-0.012
Indonesia	7.539	7.561	↓ -0.021	-0.003
Malaysia	4.031	4.036	↓ -0.005	-0.001
China	3.325	3.365	↓ -0.040	-0.012

Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation

Spread US T 10 Yrs—Gov't Bond 10 Yrs



Harga Surat Utang Negara

Data per 22-Feb-17

Series	Coupon	Maturity	TTM	Price	1D	Spread (bps)	YTM	1D YTM	YTM Spread (bps)	Duration	Mod Duration		
FR60	6.250	15-Apr-17	0.14	100.17	100.16	↑	1.30	4.921%	5.010%	↓	(8.95)	0.143	0.139
FR28	10.000	15-Jul-17	0.39	101.89	101.87	↑	2.10	5.059%	5.112%	↓	(5.27)	0.395	0.385
FR66	5.250	15-May-18	1.22	98.62	98.62	↑	0.30	6.430%	6.433%	↓	(0.26)	1.188	1.151
FR32	15.000	15-Jul-18	1.39	111.39	111.43	↓	(3.10)	6.324%	6.302%	↑	2.18	1.299	1.259
FR38	11.600	15-Aug-18	1.48	107.19	107.22	↓	(2.60)	6.429%	6.411%	↑	1.78	1.403	1.359
FR48	9.000	15-Sep-18	1.56	103.59	103.51	↑	7.80	6.533%	6.585%	↓	(5.22)	1.436	1.390
FR69	7.875	15-Apr-19	2.14	101.82	101.83	↓	(1.20)	6.938%	6.932%	↑	0.60	1.963	1.897
FR36	11.500	15-Sep-19	2.56	110.14	110.19	↓	(4.10)	7.090%	7.073%	↑	1.67	2.202	2.126
FR31	11.000	15-Nov-20	3.73	112.08	112.07	↑	1.40	7.235%	7.239%	↓	(0.41)	3.112	3.004
FR34	12.800	15-Jun-21	4.31	120.09	120.10	↓	(1.30)	7.279%	7.276%	↑	0.32	3.462	3.341
FR53	8.250	15-Jul-21	4.39	103.58	103.55	↑	2.50	7.281%	7.288%	↓	(0.66)	3.758	3.626
FR61	7.000	15-May-22	5.23	98.96	98.89	↑	6.90	7.238%	7.255%	↓	(1.62)	4.379	4.226
FR35	12.900	15-Jun-22	5.31	123.99	123.89	↑	9.80	7.355%	7.375%	↓	(1.97)	4.075	3.930
FR43	10.250	15-Jul-22	5.39	112.47	112.43	↑	3.60	7.401%	7.409%	↓	(0.76)	4.309	4.155
FR63	5.625	15-May-23	6.22	90.91	90.73	↑	18.10	7.475%	7.514%	↓	(3.91)	5.201	5.013
FR46	9.500	15-Jul-23	6.39	109.98	109.80	↑	18.40	7.503%	7.538%	↓	(3.46)	4.970	4.791
FR39	11.750	15-Aug-23	6.48	121.21	121.20	↑	0.80	7.550%	7.552%	↓	(0.14)	4.882	4.704
FR70	8.375	15-Mar-24	7.06	104.33	104.12	↑	21.20	7.570%	7.608%	↓	(3.83)	5.320	5.126
FR44	10.000	15-Sep-24	7.56	113.09	113.09	↓	(0.40)	7.684%	7.683%	↑	0.07	5.407	5.207
FR40	11.000	15-Sep-25	8.56	120.30	120.20	↑	10.00	7.714%	7.728%	↓	(1.43)	5.791	5.576
FR56	8.375	15-Sep-26	9.56	105.66	105.25	↑	41.30	7.533%	7.592%	↓	(5.94)	6.616	6.376
FR37	12.000	15-Sep-26	9.56	128.47	128.42	↑	5.10	7.730%	7.736%	↓	(0.65)	6.130	5.901
FR59	7.000	15-May-27	10.23	96.19	96.04	↑	14.60	7.539%	7.560%	↓	(2.13)	7.267	7.003
FR42	10.250	15-Jul-27	10.39	117.11	117.11	↓	(0.20)	7.814%	7.813%	↑	0.03	6.872	6.614
FR47	10.000	15-Feb-28	10.98	115.44	115.44	↓	(0.30)	7.873%	7.873%	↑	0.04	7.192	6.919
FR64	6.125	15-May-28	11.23	86.71	86.77	↓	(5.20)	7.932%	7.925%	↑	0.78	7.879	7.579
FR71	9.000	15-Mar-29	12.06	107.63	107.57	↑	6.50	8.000%	8.008%	↓	(0.81)	7.491	7.203
FR52	10.500	15-Aug-30	13.48	119.85	119.79	↑	6.40	8.058%	8.065%	↓	(0.69)	8.009	7.699
FR73	8.750	15-May-31	14.23	106.23	106.26	↓	(3.70)	8.006%	8.002%	↑	0.42	8.396	8.073
FR54	9.500	15-Jul-31	14.39	111.96	111.95	↑	1.30	8.078%	8.079%	↓	(0.14)	8.405	8.079
FR58	8.250	15-Jun-32	15.31	101.51	101.48	↑	3.30	8.074%	8.078%	↓	(0.38)	8.878	8.533
FR74	7.500	15-Aug-32	15.48	96.92	96.90	↑	2.10	7.847%	7.849%	↓	(0.24)	9.294	8.944
FR65	6.625	15-May-33	16.23	86.84	86.84	↓	(0.30)	8.094%	8.094%	↑	0.04	9.512	9.142
FR68	8.375	15-Mar-34	17.06	102.56	102.49	↑	7.20	8.095%	8.102%	↓	(0.77)	9.140	8.784
FR72	8.250	15-May-36	19.23	101.39	101.23	↑	16.00	8.104%	8.121%	↓	(1.64)	9.803	9.421
FR45	9.750	15-May-37	20.23	114.89	114.90	↓	(1.20)	8.225%	8.224%	↑	0.11	9.642	9.261
FR50	10.500	15-Jul-38	21.39	121.95	121.96	↓	(1.20)	8.291%	8.290%	↑	0.10	9.842	9.451
FR57	9.500	15-May-41	24.23	111.74	111.83	↓	(9.00)	8.360%	8.352%	↑	0.80	10.288	9.875
FR62	6.375	15-Apr-42	25.14	79.06	79.04	↑	2.30	8.385%	8.387%	↓	(0.27)	11.085	10.639
FR67	8.750	15-Feb-44	26.98	103.67	103.57	↑	10.10	8.403%	8.413%	↓	(0.92)	10.969	10.526

Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation

Seri Acuan 2017

Kepemilikan Surat Berharga Negara

	Des'13	Des'14	Des'15	Jan'16	Mar'16	Jun'16	Sep'16	Des'16	Jan'17	16-Feb-17	17-Feb-17
BANK	335,43	375,55	350,07	442,76	451,00	361,54	368,63	399,46	493,82	526,45	543,22
Institusi Pemerintah	44,44	41,63	148,91	56,41	52,70	150,13	158,66	134,25	53,31	37,25	34,53
Bank Indonesia *	44,44	41,63	148,91	56,41	52,70	150,13	158,66	134,25	53,31	37,25	34,53
NON-BANK	615,38	792,78	962,86	985,99	1.071,42	1.135,18	1.222,09	1.239,57	1.264,02	1.270,13	1.274,50
Reksadana	42,50	45,79	61,60	61,48	67,57	76,44	78,51	85,66	87,84	88,87	89,35
Asuransi	129,55	150,60	171,62	173,26	192,29	214,47	227,38	238,24	241,25	243,01	244,08
Asing	323,83	461,35	558,52	578,32	606,08	643,99	684,98	665,81	685,51	686,49	688,68
- Pemerintahan dan Bank Sentral	78,39	103,42	110,32	110,98	112,31	118,53	118,45	120,84	118,91	122,24	122,72
Dana Pensiun	39,47	43,30	49,83	52,24	56,15	64,67	81,75	87,28	86,95	87,16	87,27
Individual	32,48	30,41	42,53	41,42	65,85	48,90	46,56	57,75	57,69	57,70	57,67
Lain - lain	47,56	61,32	78,76	79,27	83,47	86,72	102,90	104,84	104,78	106,90	107,44
TOTAL	995,25	1.209,96	1.461,85	1.485,16	1.575,12	1.646,85	1.749,38	1.773,28	1.811,14	1.833,82	1.852,25
Asing Beli (Jual)	53,31	137,52	97,17	19,795	27,763	37,908	40,995	(19,175)	19,698	0,987	2,187



FR0059



FR0074



FR0072



MNC SECURITIES RESEARCH TEAM

Yusuf Ade Winoto

Head of Research, Strategy, Consumer Staples
 yusuf.winoto@mncgroup.com
 (021) 2980 3111 ext. 52162

Edwin J. Sebayang

Head of Retail Research, Technical, Auto, Mining
 edwin.sebayang@mncgroup.com
 (021) 2980 3111 ext. 52233

Victoria Venny

Telco, Infrastructure, Logistics
 victoria.nawang@mncgroup.com
 (021) 2980 3111 ext. 52236

Rr. Nurulita H.

Banking
 roro.harwaningrum@mncgroup.com
 (021) 2980 3111 ext. 52237

Krestanti Nugrahani

Research Associate
 krestanti.widhi@mncgroup.com
 (021) 2980 3111 ext. 52166

I Made Adi Saputra

Head of Fixed Income Research
 imade.saputra@mncgroup.com
 (021) 2980 3111 ext. 52117

Gilang Anindito

Property, Construction
 gilang.dhirobrotto@mncgroup.com
 (021) 2980 3111 ext. 52235

Yosua Zisokhi

Plantation, Cement, Poultry, Cigarette
 yosua.zisokhi@mncgroup.com
 (021) 2980 3111 ext. 52234

Sukisnawati

Research Associate
 sukisnawati.sari@mncgroup.com
 (021) 2980 3111 ext. 52166

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 Securities

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 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.