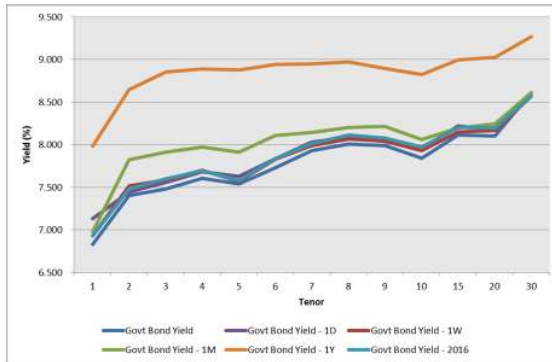


Kurva Imbal hasil Surat Utang Negara



Sumber : Bloomberg

Ulasan Pasar

Imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan hari Rabu, 4 Januari 2017 mengalami penurunan didukung oleh faktor penguatan nilai tukar rupiah serta membaiknya persepsi risiko. Perubahan tingkat imbal hasil berkisar antara 1 - 13 bps dengan rata - rata mengalami penurunan sebesar 6 bps dimana penurunan imbal hasil yang cukup besar terjadi pada tenor 1 - 10 tahun. Imbal hasil dari Surat Utang Negara dengan tenor pendek (1-4 tahun) mengalami penurunan berkisar antara 8 - 13 bps dengan didorong oleh adanya kenaikan harga hingga sebesar 30 bps. Adapun imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor menengah (5-7 tahun) terlihat mengalami penurunan berkisar antara 9 - 12 bps dengan adanya kenaikan harga yang berkisar antara 40 - 65 bps dan imbal hasil dari Surat Utang Negara bertenor panjang (di atas 7 tahun) yang mengalami penurunan berkisar antara 1 - 11 bps dengan didorong oleh adanya kenaikan harga hingga sebesar 85 bps. Harga Surat Utang Negara pada perdagangan kemarin cenderung bergerak terbatas pada awal perdagangan di tengah kekhawatiran pelau pasar bahwa nilai tukar rupiah akan kembali mengalami tekanan seiring dengan penguatan dollar Amerika terhadap mata uang global serta imbal hasil surat utang global yang ditutup dengan kecenderungan mengalami kenaikan pada perdagangan di hari Selasa. Namun demikian, pergerakan harga Surat Utang Negara bergerak dengan mengalami kenaikan hampir pada keseluruhan seri seiring dengan aksi beli yang dilakukan oleh investor di tengah pergerakan nilai tukar rupiah yang mengalami penguatan terhadap dollar Amerika. Investor cukup aktif melakukan pembelian Surat Utang Negara di pasar sekunder yang tercermin pada peningkatan volume perdagangan. Namun demikian kami melihat bahwa investor masih cenderung untuk menempatkan dananya pada instrumen Surat Utang Negara dengan tenor pendek dan menengah dimana seri - seri tersebut mendominasi perdagangan Surat Utang Negara. Hal tersebut dikarenakan investor yang masih akan mencermati perkembangan pasar keuangan dalam jangka waktu pendek jelang pelantikan presiden Amerika Serikat. Secara keseluruhan, pergerakan harga Surat Utang Negara pada perdagangan kemarin mendorong terjadinya penurunan imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan dengan tenor 5 tahun sebesar 11 bps di level 7,39% dan seri acuan dengan tenor 10 tahun sebesar 7 bps di level 7,69%. Adapun imbal hasil dari Surat Utang Negara seri acuan dengan tenor 15 tahun mengalami penurunan sebesar 10 bps di level 7,86% dan untuk tenor 20 tahun imbal hasilnya turun sebesar 6 bps di level 8,06%.

Imbal hasil Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika pada perdagangan kemarin juga terlihat mengalami penurunan seiring dengan membaiknya persepsi risiko yang tercermin pada penurunan angka CDS. Indikator persepsi risiko terus bergerak dengan tren penurunan setelah sempat mengalami kenaikan sejak berakhirnya pelaksanaan pemilihan umum presiden Amerika Serikat. Imbal hasil dari INDO-20 dan INDO-27 pada perdagangan kemarin ditutup turun masing - masing sebesar 4 bps di level 2,707% dan 4,136% setelah mengalami kenaikan harga hingga 35 bps. Sementara itu imbal hasil dari INDO-47 ditutup turun sebesar 5 bps di level 5,097% setelah mengalami kenaikan sebesar 80 bps. Ekspektasi penguatan dollar Amerika terhadap mata uang rupiah mendorong investor asing lebih memilih untuk menempatkan dananya pada instrumen dengan denominasi mata uang dollar Amerika dibandingkan dengan mata uang rupiah.

Volume perdagangan Surat Utang Negara yang dilaporkan pada perdagangan kemarin senilai Rp19,43 triliun dari 39 seri Surat Utang Negara yang diperdagangkan dimana volume perdagangan Surat Utang Negara seri acuan yang dilaporkan hanya senilai Rp1,39 triliun. Obligasi Negara seri FR0070 (15 Maret 2024) mendominasi volume perdagangan Surat Utang Negara dengan volume perdagangan yang dilaporkan mencapai Rp10,99 triliun dari 21 kali transaksi di harga rata - rata 103,20% dan diikuti oleh volume perdagangan Obligasi Negara seri FR0056 (15 September 2026) senilai Rp1,14 triliun dari 37 kali transaksi di harga rata - rata 103,95%. Dari perdagangan obligasi korporasi, volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp487,8 miliar dari 35 seri obligasi korporasi yang diperdagangkan. Obligasi Medco Energi International III Tahun 2012 (MEDC03) menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar senilai Rp99,6 miliar sekaligus yang paling aktif diperdagangkan, sebanyak 18 kali transaksi di harga rata - rata 99,77% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Subordinasi Berkelanjutan I Bank Permata Tahap II Tahun 2012 (BNLI01SBCN2) senilai Rp36 miliar dari 2 kali transaksi di harga rata - rata 100,05%. Sementara itu nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika ditutup menguat sebesar 36,00 pts (0,27%) pada level 13440,00 per dollar Amerika di tengah pergerakan mata uang regional yang bergerak bervariasi terhadap dollar Amerika. Bergerak pada kisaran 13422,00 hingga 13482,00 per dollar Amerika, nilai tukar rupiah sempat mengalami pelemahan di awal perdagangan namun bergerak menguat hingga berakhirnya sesi perdagangan. Mata uang Dollar Singapura (SGD) memimpin penguatan mata uang regional yang diikuti oleh Yuan China (CNY) dan rupiah. Adapun mata uang Won Korea Selatan (KRW) memimpin pelemahan mata uang regional yang diikuti oleh Ringgit Malaysia (MYR) dan Baht Thailand (THB).

Pada perdagangan hari ini kami perkirakan harga Surat Utang Negara akan kembali berpeluang untuk mengalami kenaikan di tengah meredanya tekanan terhadap nilai tukar rupiah. Penguatan nilai tukar rupiah akan menjadi katalis positif bagi pergerakan harga Surat Utang Negara di pasar sekunder. Kami melihat bahwa nilai tukar rupiah kembali berpeluang untuk mengalami penguatan setelah indikator teknikal menunjukkan adanya perubahan tren dari konsolidasi menjadi menguat serta pergerakan indeks dollar Amerika yang bergerak dalam tren penurunan sejak akhir tahun 2016 setelah menyentuh level tertingginya dalam 14 tahun terakhir. Hanya saja kenaikan harga Surat Utang Negara akan dibatasi oleh faktor pergerakan imbal hasil surat utang global yang

cenderung mengalami kenaikan. Imbal hasil dari US Treasury dengan tenor 10 tahun pada perdagangan kemarin mengalami penurunan terbatas di level 2,441% setelah notulen pelaksanaan Rapat Dewan Gubernur Bank Sentral Amerika (FOMC Minutes) menunjukkan bahwa keputusan The Fed untuk menaikkan suku bunga acuan di bulan Desember 2016 guna mengantisipasi terhadap kebijakan fiskal yang akan diambil oleh pemerintahan Presiden Donald Trump. Sementara itu imbal hasil dari surat utang Jerman (Bund) dan Inggris (Gilt) pada perdagangan kemarin ditutup dengan kenaikan, masing - masing di level 0,269% dan 1,338% setelah data inflasi di kawasan Uni Eropa menunjukkan adanya kenaikan. Adapun secara teknikal, harga Surat Utang Negara masih berada pada area konsolidasi meskipun mengalami kenaikan pada perdagangan kemarin. Diperlukan beberapa konfirmasi sebelum harga Surat Utang Negara memasuki tren kenaikan harga.

Rekomendasi

Dengan kondisi tersebut kami sarankan kepada investor untuk tetap mencermati arah pergerakan harga Surat Utang Negara di pasar sekunder dengan melakukan strategi trading di tengah masih berfluktuasinya pergerakan harga Surat Utang Negara dalam jangka pendek. Beberapa seri yang cukup menarik untuk diperdagangkan diantaranya adalah FR0032, FR0038, FR0048, FR0069, FR0036, ORI013 dan FR0070.

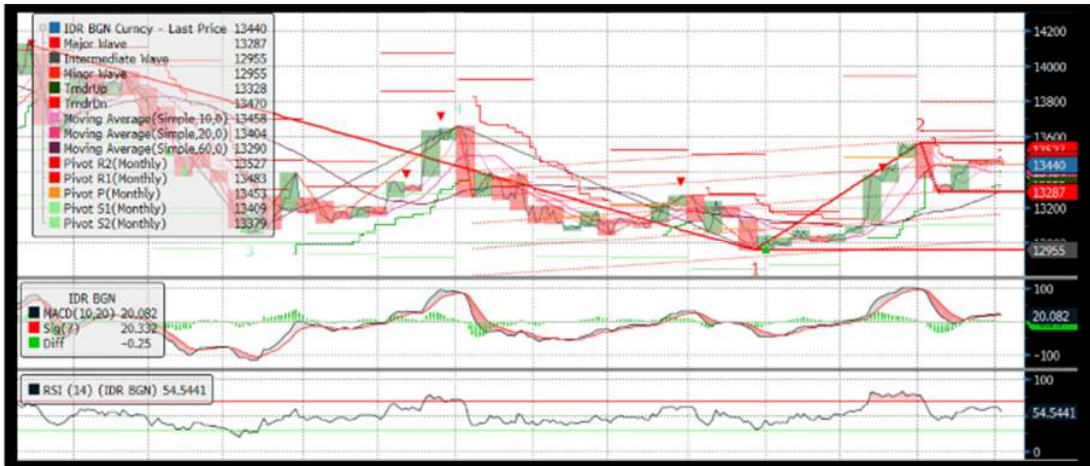
Berita Pasar

❖ Sepanjang tahun 2016, investor asing mencatatkan pembelian bersih Surat Berharga Negara senilai Rp107,29 triliun.

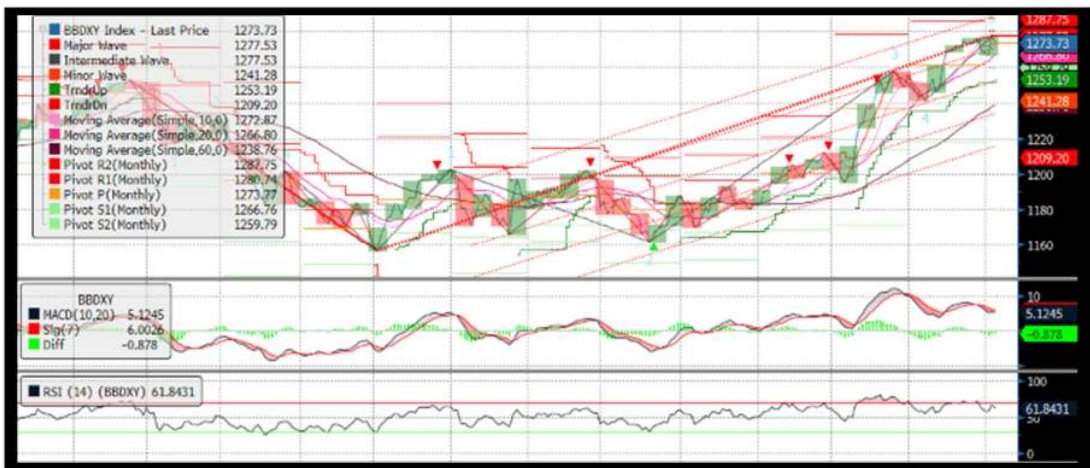
Berdasarkan data kepemilikan Surat Berharga Negara yang dapat diperdagangkan di tanggal 30 Desember 2016, kepemilikan investor asing di Surat Berharga Negara senilai Rp665,81 triliun atau setara dengan 37,55% dari total outstanding Surat Berharga Negara yang dapat diperdagangkan. Kepemilikan oleh investor asing tersebut mengalami pertumbuhan sebesar 19,21% dibandingkan dengan posisi di akhir tahun 2015 dimana investor asing mencatatkan kepemilikan di Surat Berharga Negara senilai Rp558,52 triliun. Pembelian bersih oleh investor asing di tahun 2016 juga menunjukkan peningkatan dibandingkan dengan pembelian bersih di tahun 2015 yang sebesar Rp97,17 triliun. Adapun di bulan Desember 2016, investor asing mencatatkan pembelian bersih senilai Rp9,74 triliun setelah berturut - turut mencatatkan penjualan bersih di bulan Oktober dan November 2016. Kembali masuknya investor asing di pasar Surat Utang Negara turut mendorong terjadinya penurunan imbal hasil Surat Utang Negara di akhir bulan Desember 2016 dibandingkan dengan posisi di akhir bulan November 2016. Selain investor asing, kelompok investor yang cukup aktif melakukan pembelian Surat Berharga Negara di sepanjang tahun 2016 adalah kelompok investor asuransi yang mencatatkan pembelian bersih senilai Rp66,62 triliun diikuti oleh kelompok investor dana pensiun. Peningkatan kepemilikan Surat Berharga Negara pada dua kelompok tersebut tidak lepas dari kewajiban Industri Keuangan Non Bank (IKNB) untuk menempatkan dana investasinya di Surat Berharga Negara sebagaimana yang diatur dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan.

Analisa Teknikal

❖ **IDR USD**



❖ **Dollar Index**



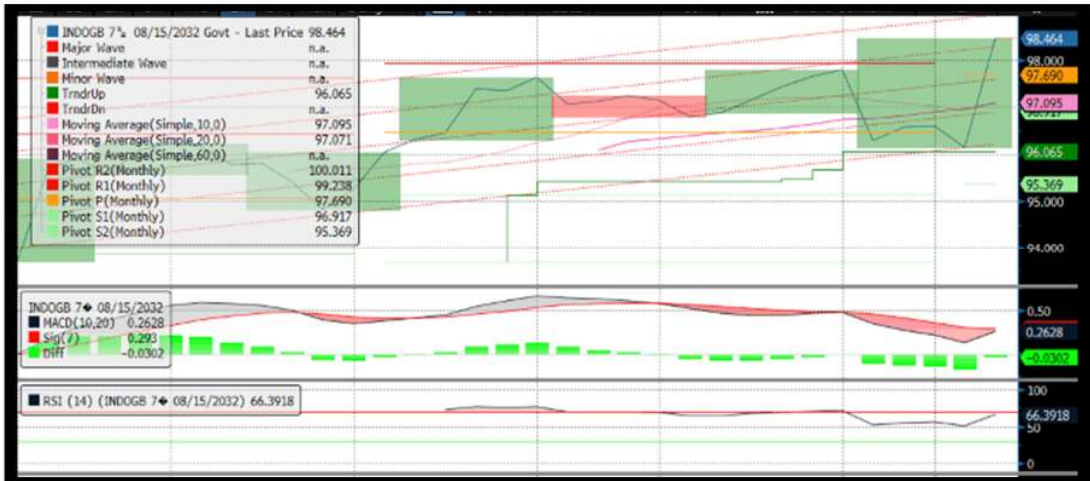
❖ **FR0061**



❖ FR0059



❖ FR0074



❖ FR0072



Harga Surat Utang Negara

Data per 4-Jan-17

Series	Coupon	Maturity	TTM	Price	1D	Spread (bps)	YTM	1D YTM	YTM Spread (bps)	Duration	Mod Duration	
FR60	6.250	15-Apr-17	0.28	100.01	99.90	↑	11.20	6.132%	6.537% ↓	(40.53)	0.277	0.269
FR28	10.000	15-Jul-17	0.53	101.87	101.82	↑	5.20	6.347%	6.446% ↓	(9.94)	0.506	0.491
FR66	5.250	15-May-18	1.36	97.92	97.77	↑	15.10	6.870%	6.990% ↓	(11.98)	1.323	1.279
FR32	15.000	15-Jul-18	1.53	111.24	111.13	↑	10.80	7.115%	7.185% ↓	(7.04)	1.344	1.298
FR38	11.600	15-Aug-18	1.61	106.69	106.58	↑	10.30	7.129%	7.195% ↓	(6.57)	1.462	1.412
FR48	9.000	15-Sep-18	1.70	102.96	102.86	↑	9.30	7.105%	7.163% ↓	(5.80)	1.570	1.516
FR69	7.875	15-Apr-19	2.28	101.19	100.93	↑	25.90	7.292%	7.417% ↓	(12.46)	2.096	2.023
FR36	11.500	15-Sep-19	2.70	110.00	109.86	↑	14.50	7.329%	7.386% ↓	(5.67)	2.336	2.253
FR31	11.000	15-Nov-20	3.86	111.57	111.30	↑	26.80	7.489%	7.564% ↓	(7.59)	3.245	3.128
FR34	12.800	15-Jun-21	4.44	119.49	119.13	↑	35.70	7.553%	7.639% ↓	(8.60)	3.592	3.462
FR53	8.250	15-Jul-21	4.53	103.01	102.70	↑	30.40	7.455%	7.534% ↓	(7.90)	3.741	3.607
FR61	7.000	15-May-22	5.36	98.27	97.78	↑	49.20	7.393%	7.507% ↓	(11.43)	4.511	4.351
FR35	12.900	15-Jun-22	5.44	123.21	122.71	↑	50.00	7.611%	7.711% ↓	(9.99)	4.202	4.048
FR43	10.250	15-Jul-22	5.53	111.46	111.04	↑	42.00	7.667%	7.756% ↓	(8.86)	4.243	4.087
FR63	5.625	15-May-23	6.36	89.72	89.30	↑	41.60	7.697%	7.787% ↓	(8.98)	5.329	5.131
FR46	9.500	15-Jul-23	6.53	108.56	108.04	↑	51.70	7.802%	7.899% ↓	(9.77)	4.881	4.698
FR39	11.750	15-Aug-23	6.61	119.92	119.29	↑	63.00	7.831%	7.941% ↓	(11.05)	4.775	4.595
FR70	8.375	15-Mar-24	7.19	103.27	102.63	↑	64.00	7.769%	7.885% ↓	(11.58)	5.444	5.240
FR44	10.000	15-Sep-24	7.70	111.85	111.31	↑	54.40	7.910%	7.999% ↓	(8.93)	5.527	5.316
FR40	11.000	15-Sep-25	8.70	119.09	118.58	↑	50.50	7.917%	7.990% ↓	(7.28)	5.908	5.683
FR56	8.375	15-Sep-26	9.70	103.87	103.15	↑	71.60	7.797%	7.901% ↓	(10.44)	6.722	6.470
FR37	12.000	15-Sep-26	9.70	127.07	126.26	↑	80.70	7.940%	8.043% ↓	(10.33)	6.241	6.003
FR59	7.000	15-May-27	10.36	95.11	94.62	↑	48.30	7.692%	7.763% ↓	(7.09)	7.384	7.110
FR42	10.250	15-Jul-27	10.53	115.25	115.00	↑	25.10	8.072%	8.105% ↓	(3.26)	6.679	6.419
FR47	10.000	15-Feb-28	11.11	113.79	113.16	↑	63.30	8.093%	8.173% ↓	(8.04)	6.992	6.720
FR64	6.125	15-May-28	11.36	84.82	84.55	↑	26.80	8.202%	8.243% ↓	(4.09)	7.974	7.660
FR71	9.000	15-Mar-29	12.19	106.29	105.94	↑	35.00	8.173%	8.217% ↓	(4.41)	7.595	7.296
FR52	10.500	15-Aug-30	13.61	117.80	117.59	↑	21.50	8.292%	8.315% ↓	(2.37)	7.752	7.443
FR73	8.750	15-May-31	14.36	105.77	104.90	↑	86.10	8.063%	8.162% ↓	(9.89)	8.517	8.187
FR54	9.500	15-Jul-31	14.53	110.13	109.73	↑	39.80	8.288%	8.332% ↓	(4.46)	8.138	7.814
FR58	8.250	15-Jun-32	15.44	99.58	99.40	↑	18.30	8.297%	8.319% ↓	(2.13)	8.948	8.591
FR74	7.500	15-Aug-32	15.61	98.46	96.15	↑	231.60	7.669%	7.933% ↓	(26.41)	9.136	8.799
FR65	6.625	15-May-33	16.36	85.17	84.71	↑	46.40	8.296%	8.355% ↓	(5.88)	9.580	9.199
FR68	8.375	15-Mar-34	17.19	101.27	100.91	↑	35.70	8.234%	8.273% ↓	(3.89)	9.225	8.860
FR72	8.250	15-May-36	19.36	101.76	101.16	↑	60.50	8.067%	8.128% ↓	(6.17)	9.955	9.569
FR45	9.750	15-May-37	20.36	114.70	114.70	↑	0.40	8.246%	8.246% ↓	(0.04)	9.768	9.381
FR50	10.500	15-Jul-38	21.53	119.27	119.35	↓	(8.30)	8.530%	8.522% ↑	0.74	9.447	9.060
FR57	9.500	15-May-41	24.36	109.75	109.84	↓	(9.10)	8.540%	8.532% ↑	0.83	10.315	9.892
FR62	6.375	15-Apr-42	25.28	78.85	77.40	↑	145.00	8.404%	8.575% ↓	(17.05)	11.206	10.754
FR67	8.750	15-Feb-44	27.11	101.72	101.89	↓	(17.30)	8.584%	8.568% ↑	1.63	10.528	10.095

Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation

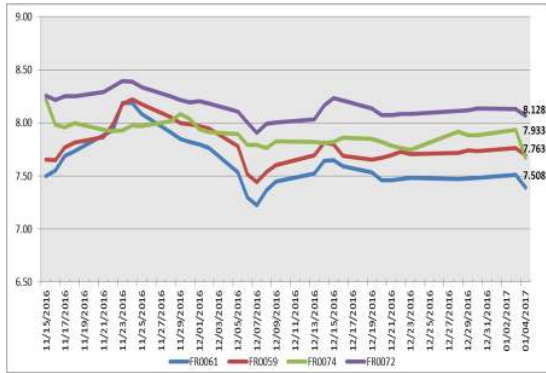
Seri Acuan 2017

Kepemilikan Surat Berharga Negara

	Des'13	Des'14	Mar'15	Jun'15	Sep'15	Nop'15	Des'15	Sep'16	Okt'16	Nop'16	Des'16	3-Jan-17
BANK	335,43	375,55	349,26	369,11	400,67	413,99	350,07	368,63	420,09	436,50	399,46	431,36
Institusi Pemerintah	44,44	41,63	85,40	80,58	86,46	67,09	148,91	158,66	102,44	104,51	134,25	102,42
Bank Indonesia *	44,44	41,63	85,40	80,58	86,46	67,09	148,91	158,66	102,44	104,51	134,25	102,42
NON-BANK	615,38	792,78	870,83	906,74	905,27	956,85	962,86	1.222,09	1.236,73	1.229,94	1.239,57	1.239,50
Reksadana	42,50	45,79	50,19	56,28	61,63	59,47	61,60	78,51	81,04	82,96	85,66	85,80
Asuransi	129,55	150,60	155,54	161,81	165,71	170,86	171,62	227,38	234,20	237,52	238,24	238,20
Asing	323,83	461,35	504,08	537,53	523,38	548,52	558,52	684,98	675,64	656,06	665,81	665,61
- Pemerintah dan Bank Sentral	78,39	103,42	101,41	102,34	110,88	109,49	110,32	118,45	118,46	118,38	120,84	120,84
Dana Pensiun	39,47	43,30	44,73	46,32	47,90	48,69	49,83	81,75	83,25	85,80	87,28	87,28
Individual	32,48	30,41	47,63	32,23	28,63	52,40	42,53	46,56	61,67	62,57	57,75	57,76
Lain - lain	47,56	61,32	68,66	72,56	78,02	76,91	78,76	102,90	100,93	105,02	104,84	78,76
TOTAL	995,25	1.209,96	1.305,49	1.356,43	1.392,41	1.437,93	1.461,85	1.749,38	1.759,26	1.770,95	1.773,28	1.773,28
Asing Beli (Jual)	53,31	137,52	42,72	33,46	(14,16)	19,75	10,00	126,461	(9,346)	(19,577)	9,749	(0,201)

Sumber : Direktorat Jenderal Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko

Imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan



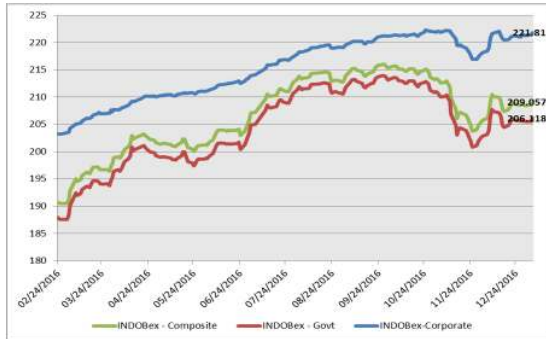
Sumber : Bloomberg

Perdagangan Surat Berharga Negara

Securities	High	Low	Last	Vol	Freq
FR0070	103,50	102,60	103,50	10995,88	21
FR0056	104,75	103,10	104,75	1147,01	37
FR0059	98,75	93,97	96,13	1142,32	96
SR006	100,55	99,45	100,55	1140,79	14
FR0053	103,50	101,60	103,20	699,26	36
FR0069	101,31	101,10	101,31	524,45	15
SPN03170209	99,53	99,51	99,53	336,45	6
FR0046	108,65	108,55	108,55	300,00	6
SPN03170307	99,16	99,12	99,12	300,00	2
FR0066	98,05	97,50	97,95	269,57	5

Sumber : CTP – Bursa Efek Indonesia

Grafik IndoBEX



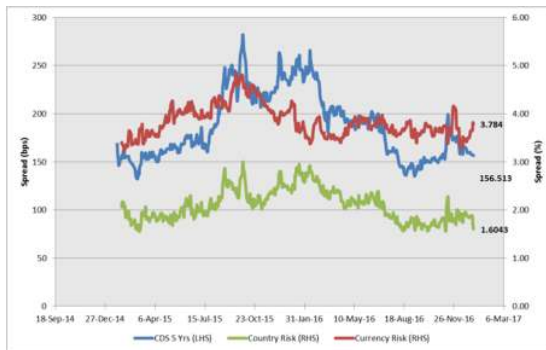
Sumber : Indonesian Bond Pricing Agency (IBPA) – Bursa Efek Indonesia

Perdagangan Obligasi Korporasi

Securities	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
MEDC03	idA+	100,05	99,25	100,05	99,60	18
BNLI01SBCN2	idAAA+	100,06	100,05	100,06	36,00	2
ISAT05B	idAAA	101,00	100,90	101,00	32,00	8
BNGA02SB	AA(idn)	103,85	103,39	103,85	31,60	5
BCAF02ACN2	idAAA	99,99	99,97	99,99	30,00	2
SSIA01B	idA	100,30	100,28	100,30	28,00	2
BBKP01SBCN1	idA	99,01	99,00	99,01	22,00	2
BNGA01SB	AA(idn)	101,65	101,60	101,65	20,00	5
NISP03SB	AA(idn)	101,70	101,65	101,70	20,00	4
ASDF02BCN3	AAA(idn)	100,78	100,76	100,78	17,00	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	2.455	2.445	↑ 0.009	0.38%	2.509	↓ (0.054)	-2.16%	2.384	↑ 0.071	2.96%	2.445	↑ 0.009	0.38%
UK	1.320	1.328	↓ (0.007)	-0.55%	1.294	↑ 0.026	2.04%	1.378	↓ (0.057)	-4.15%	1.235	↑ 0.085	6.90%
Germany	0.265	0.261	↑ 0.004	1.63%	0.191	↑ 0.075	39.03%	0.279	↓ (0.013)	-4.76%	0.204	↑ 0.062	30.33%
Japan	0.059	0.041	↑ 0.018	45.11%	0.054	↑ 0.005	10.18%	0.032	↑ 0.027	85.93%	0.041	↑ 0.018	45.11%
Singapore	2.546	2.483	↑ 0.062	2.52%	2.411	↑ 0.135	5.58%	2.436	↑ 0.110	4.51%	2.462	↑ 0.083	3.38%
Thailand	2.658	2.649	↑ 0.010	0.37%	2.780	↓ (0.122)	-4.37%	2.713	↓ (0.055)	-2.03%	2.649	↑ 0.010	0.37%
India	6.389	6.443	↓ (0.054)	-0.83%	6.584	↓ (0.195)	-2.97%	6.241	↑ 0.148	2.38%	6.513	↓ (0.124)	-1.91%
Indonesia (USD)	4.058	4.138	↓ (0.079)	-1.91%	4.376	↓ (0.317)	-7.25%	4.383	↓ (0.325)	-7.41%	4.322	↓ (0.263)	-6.09%
Indonesia	7.796	7.901	↓ (0.105)	-1.32%	7.876	↓ (0.080)	-1.01%	8.016	↓ (0.219)	-2.74%	7.913	↓ (0.116)	-1.47%
Malaysia	4.250	4.207	↑ 0.043	1.01%	4.238	↑ 0.012	0.28%	4.351	↓ (0.101)	-2.32%	4.192	↑ 0.058	1.40%
China	3.140	3.095	↑ 0.045	1.46%	3.118	↑ 0.022	0.71%	3.013	↑ 0.127	4.21%	3.032	↑ 0.108	3.57%

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.