

# Fixed Income Daily Notes

MNC Securities Research Divisions  
Kamis, 23 Maret 2017



## Ulasan Pasar

**Imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan hari Rabu, 22 Maret 2017 mengalami pergerakan yang bervariasi di tengah aksi ambil untung oleh investor seiring dengan koreksi yang terjadi di pasar keuangan global.**

Perubahan tingkat imbal hasil berkisar antara 1 - 5 bps dengan dengan rata - rata mengalami kenaikan imbal hasil sebesar 1 bps. Imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor pendek (1-4 tahun) mengalami perubahan berkisar antara 1 - 4 bps dengan adanya perubahan harga hingga sebesar 15 bps. Sementara itu imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor menengah (5-7 tahun) mengalami perubahan berkisar antara 1 - 5 bps dengan didorong oleh adanya perubahan harga hingga sebesar 45 bps. Adapun untuk Surat Utang Negara dengan tenor panjang (di atas 7 tahun) tingkat imbal hasilnya mengalami perubahan berkisar antar 1 - 2 bps dengan didorong oleh adanya perubahan harga hingga sebesar 25 bps.

Pergerakan imbal hasil Surat Utang Negara yang cenderung mengalami kenaikan pada perdagangan kemarin turut dipengaruhi oleh aksi ambil untung oleh investor di tengah koreksi yang terjadi di pasar keuangan global. Investor memanfaatkan momentum tersebut untuk melakukan penjualan Surat Utang Negara di pasar sekunder sehingga mendorong terjadinya koreksi harga di pasar sekunder dan menyebabkan terjadinya kenaikan imbal hasilnya.

Selain faktor eksternal, koreksi harga yang terjadi juga didorong oleh faktor teknikal, dimana harga Surat Utang Negara yang berada pada area jenuh beli (*overbought*) rentan mengalami terjadinya koreksi harga terutama pada Surat Utang Negara seri acuan yang telah mengalami kenaikan harga yang cukup besar dalam beberapa hari perdagangan terakhir.

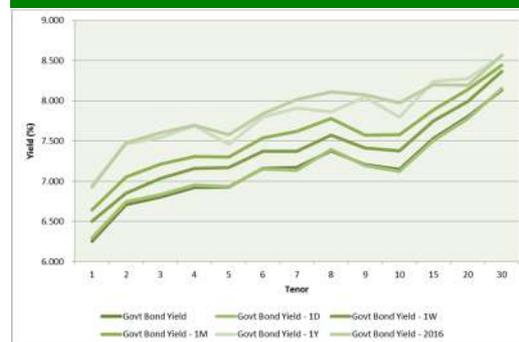
Dengan adanya koreksi harga tersebut maka imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan mengalami kenaikan, dimana untuk tenor 5 tahun mengalami kenaikan sebesar 1 bps di level 6,878% adapun untuk tenor 10 tahun, 15 tahun dan 20 tahun masing - masing mengalami kenaikan imbal hasil sebesar 2 bps di level 7,111%, 7,494% dan 7,769%.

Dari perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika, arah perubahan imbal hasilnya juga bervariasi dimana untuk tenor pendek terlihat mengalami kenaikan imbal hasil sementara itu pada tenor panjang masih menunjukkan penurunan imbal hasil meskipun penurunan yang terjadi relatif terbatas. Imbal hasil dari INDO-37 dan INDO-47 masing masing mengalami penurunan sebesar 1 bps masing - masing di level 4,834% dan 4,827% setelah mengalami kenaikan harga sebesar 15 bps. Adapun imbal hasil dari INDO-21 mengalami kenaikan sebesar 1 bps di level 3,13% setelah mengalami koreksi harga terbatas sebesar 3 bps.

Volume perdagangan Surat Utang Negara yang dilaporkan pada perdagangan kemarin masih cukup besar, senilai Rp14,93 triliun dari 41 seri Surat Utang Negara yang diperdagangkan, dimana untuk seri acuan volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp4,45 triliun. Obligasi Negara seri FR0061 menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp2,04 triliun dari 46 kali transaksi di harga rata - rata 100,57% yang diikuti oleh perdagangan Obligasi Negara seri FR0053 senilai Rp2,03 triliun dari 45 kali transaksi di harga rata - rata 105,04%. Adapun Obligasi Negara seri FR0059 menjadi Surat Utang Negara yang paling sering diperdagangkan, sebanyak 91 kali transaksi dengan volume perdagangan senilai Rp1,11 triliun yang diikuti oleh perdagangan Obligasi Negara seri FR0072, sebanyak 78 kali transaksi senilai Rp1,25 triliun.

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
FR0061	100.65	100.28	100.60	2040.42	46
FR0053	105.80	104.89	104.89	2037.45	45
FR0069	102.51	102.35	102.50	1615.81	18
FR0072	107.00	102.00	104.50	1256.43	78
FR0068	105.70	102.47	105.20	1212.27	73
FR0059	102.10	97.40	99.10	1118.31	91
FR0056	108.60	107.75	108.00	784.10	38
FR0070	107.20	105.80	106.85	666.55	20
FR0073	110.65	109.00	109.40	666.29	14
SPN12180301	94.83	94.60	94.60	638.00	6

## Perdagangan Surat Utang Korporasi

Securities	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
ASDF03ACN3	AAA(idn)	100.20	100.05	100.20	80.00	5
CTRR01B	A-(idn)	104.90	104.85	104.85	80.00	2
ADMFO3BCN2	idAAA	102.20	102.12	102.20	60.00	5
ADMFO3BCN5	idAAA	100.00	99.90	99.90	60.00	2
PIHC01A	AAA(idn)	100.82	100.80	100.82	30.00	2
SMADMFO2BCN3	idAAA(sy)	100.00	100.00	100.00	30.00	1
FIFA02BCN2	idAAA	102.05	102.00	102.05	22.00	2
PNBN04SB	idAA-	101.65	101.50	101.50	20.00	4
PPRO01B	idBBB+	101.05	100.70	100.70	20.00	4
AKRA01A	idAA-	100.38	100.33	100.38	16.80	2

Dari perdagangan obligasi korporasi, volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp533,70 miliar dari 30 seri obligasi korporasi yang diperdagangkan. Obligasi Berkelanjutan III Astra Sedaya Finance Tahap III Tahun 2017 Seri A (ASDF03ACN3) dan Obligasi I Ciputra Residence Tahun 2014 Seri B (CTRR01B) menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar, masing-masing senilai Rp80 miliar dari 5 kali dan 2 kali transaksi di harga rata-rata 100,15% dan 104,875%.

Adapun nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika kembali ditutup dengan pelemahan, sebesar 11,00 pts (0,08%) di level 13329,00 per dollar Amerika seiring dengan penguatan mata uang dollar Amerika terhadap mata uang utama dunia. Bergerak melemah sepanjang sesi perdagangan pada kisaran 13321,00 hingga 13352,00 per dollar Amerika, pelemahan nilai tukar rupiah yang terjadi dalam dua hari berturut-turut beregrak seiring dengan mata uang regional yang cenderung mengalami pelemahan terhadap dollar Amerika. Mata uang Rupee India (INR) memimpin pelemahan mata uang regional yang diikuti oleh Peso Philippina (PHP) dan Won Korea Selatan (KRW). Sedangkan mata uang Yen Jepang (JPY) ditutup dengan mengalami penguatan terhadap dollar Amerika.

Pada perdagangan hari ini kami perkirakan harga Surat Utang Negara akan bergerak bervariasi di tengah pelaku pasar yang masih akan mencermati beberapa data maupun agenda yang diperkirakan akan mempengaruhi pergerakan harga Surat Utang Negara di pasar sekunder.

Dari faktor eksternal, imbal hasil surat utang global kembali mengalami penurunan ditengah pelaku pasar yang menantikan kebijakan fiskal yang akan diambil oleh pemerintahan Donald Trump serta adanya serangan terorisme di negara Inggris mendorong pelaku pasar untuk melakukan pembelian aset yang lebih aman. Imbal hasil dari US Treasury dengan tenor 10 tahun ditutup turun pada level 2,409% dan tenor 30 tahun ditutup turun pada level 3,018% setelah pelaku pasar meragukan apakah Presiden Donald Trump akan menjalankan kebijakan pemangkasan pajak serta belanja infrastruktur sebagaimana yang dijanjikan saat kampanye pemilihan umum. Sedangkan imbal hasil dari surat utang Jerman (Bund) dan Inggris (Gilt) dengan tenor 10 tahun masing-masing ditutup turun di level 0,407% dan 1,175% setelah serangan teroris di negara Inggris menawarkan lima orang termasuk pelaku serta melukai setidaknya 20 orang. Penurunan imbal hasil surat utang global tersebut kami perkirakan akan memberikan dampak positif pada perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika.

Adapun dari faktor domestik, dengan minimnya data ekonomi yang akan disampaikan pada pekan ini akan mendorong pelaku pasar lebih fokus pada faktor eksternal yang diperkirakan akan turut mempengaruhi pergerakan harga Surat Utang Negara pada perdagangan hari ini. Pemerintah pada hari ini berencana untuk mengadakan lelang pembelian kembali Surat Utang Negara dengan cara penukaran (*Debt Switch*). Investor dapat mengikuti lelang tersebut apabila berencana untuk menukar obligasi tenor pendek dengan tenor panjang maupun menukar seri yang kurang likuid menjadi seri yang lebih likuid yaitu Surat Utang Negara yang menjadi seri acuan, yaitu seri FR0061 dan seri FR0074.

Adapun secara teknikal, harga Surat Utang Negara masih bergerak pada tren kenaikan harga, sehingga masih terbuka peluang kenaikan harga dalam jangka pendek. Hanya saja, kenaikan harga tersebut akan dibatasi oleh kondisi bahwa harga Surat Utang Negara juga berada pada area jenuh beli (*overbought*) dimana kami perkirakan pelaku pasar akan memanfaatkan kondisi tersebut untuk mulai melakukan aksi ambil untung (*profit taking*).

### Rekomendasi

Dengan pertimbangan beberapa faktor tersebut, maka kami sarankan kepada investor untuk mencermati arah pergerakan harga Surat Utang Negara di pasar sekunder dengan memanfaatkan momentum tren kenaikan harga untuk melakukan strategi trading. Beberapa seri Surat Utang Negara yang perlu diwaspadai dengan adanya peluang koreksi adalah seri FR0061, FR0035, FR0070, FR0056 dan FR0059. Adapun seri-seri yang cukup menarik untuk diperdagangkan adalah seri FR0066, FR0038, FR0048, FR0069, FR0036, ORI013, FR0052, FR0054, FR0058, FR0065 dan FR0068.

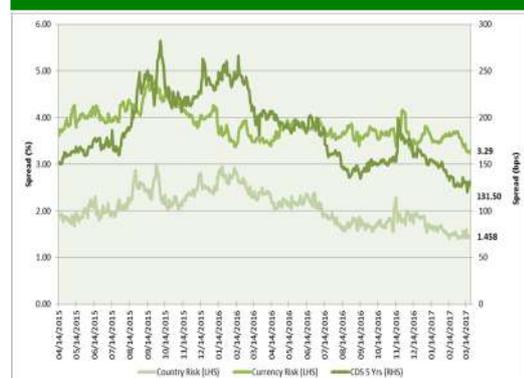
### Kurva Imbal Hasil SUN seri Acuan



### Indeks Obligasi (INDOBEX)



### Grafik Resiko



## Berita Pasar

### •Rencana Lelang Pembelian Kembali Surat Utang Negara Dengan Cara Penukaran (*Debt Switch*) Tanggal 23 Maret 2017.

Pada hari Kamis, 23 Maret 2017, Pemerintah akan melakukan lelang pembelian kembali Surat Utang Negara dengan cara penukaran (*debt switch*). Lelang dilakukan melalui MOFIDS (*Ministry of Finance Dealing System*) trading platform mulai pukul 10.00 WIB sampai dengan pukul 13.00 WIB. Seri—seri yang dapat ditukarkan (*Source Bond*) adalah sebagai berikut :

No	Seri	Jatuh Tempo	Kupon*	Bunga Berjalan per unit*
1	FR0066	15-May-18	5,25000%	19.434,00
2	FR0032	15-Jul-18	15,00000%	30.249,00
3	FR0038	15-Aug-18	11,60000%	13.459,00
4	FR0048	15-Sep-18	9,00000%	3.424,00
5	FR0036	15-Sep-19	11,50000%	4.375,00
6	FR0031	15-Nov-20	11,00000%	40.718,00
7	FR0034	15-Jun-21	12,80000%	36.571,00

Adapun Obligasi Negara penukar (*destination bond*) yang ditawarkan Pemerintah adalah sebagai berikut:

Seri	Jatuh Tempo	Kupon*	Harga Penawaran	Bunga Berjalan*
FR0061	15 Mei 2022	7,0000%	100,40%	25.912,00
FR0074	15 Agustus 2032	7,5000%	100,30%	8.702,00

Setelmen akan dilaksanakan melalui sistem BI-SSSS (Bank Indonesia – Scripless Securities Settlement System) pada tanggal 29 Maret 2017.

### •PT Pemeringkat Efek Indonesia mengafirmasi peringkat "idA" terhadap PT Perkebunan Nusantara III (Persero) dengan merevisi prospeknya dari negatif menjadi stabil.

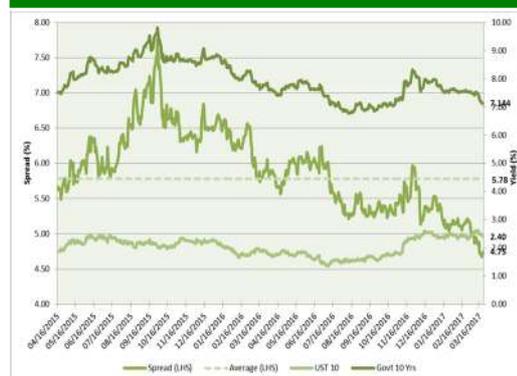
Revisi terhadap prospek perseroan tersebut berdasarkan atas ekspektasi PEfindo terhadap perbaikan yang berkelanjutan atas kinerja operasional dan bisnis efisiensi perseroan yang akan mendukung perbaikan atas penilaian peringkat perseroan pada posisi saat ini. Sebagai tambahan, adanya kemajuan yang signifikan terhadap reprofiling utang anak usaha yang mencapai Rp9,4 triliun meringankan arus kas perseroan. Peringkat "idA" juga masih dipertahankan terhadap Medium Term Notes Tahun 2015 yang diterbitkan oleh perseroan. Peringkat saat ini mencerminkan posisi pasar perseroan yang sangat kuat, operasional perkebunan yang terdiversifikasi, serta stabilnya permintaan minyak sawit domestik. Hanya saja, peringkat tersebut dibatasi oleh struktur permodalan yang agresif, proteksi arus kas yang lemah, resiko yang timbul dari ekspansi di bisnis gula serta paparan terhadap fluktuasi harga komoditas global dan kondisi cuaca yang kurang baik. Peringkat perseroan dapat dinaikkan apabila perseroan mampu memperbaiki kinerja perseroan secara signifikan, termasuk adanya peningkatan volume dan produktivitas produksi serta memperbaiki profil bisnis melalui keberhasilan program ekspansi di sektor hilir, dan adanya nilai tambah pada setiap rantai bisnis perseroan. Selain itu, kenaikan peringkat harus diikuti oleh perbaikan signifikan terhadap struktur permodalan dan proteksi arus kas yang tercermin pada rasio utang terhadap EBITDA yang kurang dari 5.0 x secara berkelanjutan. Di sisi lain, peringkat dapat diturunkan apabila kemampuan perseroan untuk mencapai proyeksi yang Pefindo perkirakan, dimana tercermin pada EBITDA yang lebih rendah dari perkiraan serta posisi utang yang lebih tinggi dari perkiraan.

### Imbal Hasil Surat Utang Global

Country	Last YLD	1D	Change	%
USA	2.397	2.418	↓ -0.022	-0.009
UK	1.204	1.252	↓ -0.048	-0.039
Germany	0.410	0.457	↓ -0.047	-0.104
Japan	0.056	0.061	↓ -0.005	-0.082
South Korea	2.155	2.191	↓ -0.036	-0.016
Singapore	2.221	2.248	↓ -0.027	-0.011
Thailand	2.761	2.769	↓ -0.008	-0.003
Indonesia (USD)	3.854	3.889	↓ -0.035	-0.009
Indonesia	7.111	7.091	↑ 0.020	0.003
Malaysia	4.050	4.064	↓ -0.014	-0.004
China	3.310	3.316	↓ -0.006	-0.002

Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation

### Spread US T 10 Yrs—Gov't Bond 10 Yrs



### Corp Bond Spread

Tenor	Rating				Govt Bond Yield (%)
	AAA	AA	A	BBB	
1	160.19	204.66	304.40	438.81	6.255
2	161.27	210.99	311.35	474.36	6.706
3	160.59	209.60	312.18	497.72	6.804
4	160.25	209.81	315.49	514.46	6.923
5	160.78	213.01	321.37	529.00	6.927
6	161.88	218.00	327.94	544.06	7.158
7	163.02	223.25	333.53	560.89	7.168
8	163.74	227.63	337.25	579.81	7.376
9	163.79	230.58	338.86	600.57	7.206
10	163.05	231.94	338.54	622.69	7.140

### Harga Surat Utang Negara

Data per 22-Mar-17

Series	Coupon	Maturity	TTM	Price	1D	Spread (bps)	YTM	1D YTM	YTM Spread (bps)	Duration	Mod Duration	
FR60	6.250	15-Apr-17	0.07	100.13	100.09	↑	3.80	4.145%	4.707% ↓	(56.21)	0.066	0.065
FR28	10.000	15-Jul-17	0.32	101.56	101.56	↓	(0.20)	4.938%	4.932% ↑	0.62	0.318	0.310
FR66	5.250	15-May-18	1.15	99.07	99.07	↑	0.20	6.093%	6.094% ↓	(0.18)	1.111	1.078
FR32	15.000	15-Jul-18	1.32	111.08	111.07	↑	1.00	6.100%	6.108% ↓	(0.74)	1.222	1.186
FR38	11.600	15-Aug-18	1.40	107.11	106.97	↑	13.50	6.222%	6.319% ↓	(9.71)	1.326	1.286
FR48	9.000	15-Sep-18	1.48	103.72	103.66	↑	5.90	6.326%	6.367% ↓	(4.13)	1.419	1.375
FR69	7.875	15-Apr-19	2.07	102.46	102.46	↑	0.20	6.580%	6.581% ↓	(0.10)	1.887	1.826
FR36	11.500	15-Sep-19	2.48	110.88	110.79	↑	8.80	6.668%	6.705% ↓	(3.66)	2.238	2.166
FR31	11.000	15-Nov-20	3.65	113.13	113.05	↑	7.60	6.865%	6.887% ↓	(2.21)	3.039	2.938
FR34	12.800	15-Jun-21	4.23	121.18	121.17	↑	0.50	6.934%	6.935% ↓	(0.12)	3.391	3.278
FR53	8.250	15-Jul-21	4.32	104.83	104.96	↓	(13.80)	6.933%	6.897% ↑	3.64	3.685	3.562
FR61	7.000	15-May-22	5.15	100.51	100.48	↑	2.70	6.878%	6.884% ↓	(0.63)	4.310	4.167
FR35	12.900	15-Jun-22	5.23	125.67	125.68	↓	(1.40)	6.958%	6.956% ↑	0.28	4.009	3.874
FR43	10.250	15-Jul-22	5.32	114.23	114.23	↓	(0.50)	6.995%	6.994% ↑	0.11	4.243	4.099
FR63	5.625	15-May-23	6.15	92.82	92.84	↓	(2.30)	7.083%	7.079% ↑	0.49	5.136	4.960
FR46	9.500	15-Jul-23	6.32	112.04	112.03	↑	0.50	7.099%	7.100% ↓	(0.09)	4.909	4.741
FR39	11.750	15-Aug-23	6.40	123.42	123.42	↑	0.70	7.127%	7.128% ↓	(0.12)	4.822	4.656
FR70	8.375	15-Mar-24	6.98	106.78	107.04	↓	(25.30)	7.125%	7.080% ↑	4.47	5.474	5.286
FR44	10.000	15-Sep-24	7.49	115.66	115.67	↓	(1.60)	7.251%	7.249% ↑	0.26	5.591	5.395
FR40	11.000	15-Sep-25	8.49	123.03	122.94	↑	9.30	7.308%	7.321% ↓	(1.30)	6.008	5.796
FR56	8.375	15-Sep-26	9.49	108.15	108.33	↓	(17.30)	7.175%	7.150% ↑	2.42	6.834	6.597
FR37	12.000	15-Sep-26	9.49	131.43	131.27	↑	15.60	7.341%	7.360% ↓	(1.93)	6.376	6.150
FR59	7.000	15-May-27	10.15	99.19	99.33	↓	(14.00)	7.111%	7.091% ↑	1.97	7.242	6.993
FR42	10.250	15-Jul-27	10.32	120.35	120.30	↑	4.40	7.394%	7.399% ↓	(0.55)	6.848	6.604
FR47	10.000	15-Feb-28	10.90	118.77	118.72	↑	5.30	7.453%	7.459% ↓	(0.64)	7.173	6.915
FR64	6.125	15-May-28	11.15	89.91	89.77	↑	14.20	7.473%	7.493% ↓	(2.04)	7.871	7.587
FR71	9.000	15-Mar-29	11.98	111.12	111.12	↑	0.50	7.571%	7.572% ↓	(0.06)	7.797	7.513
FR52	10.500	15-Aug-30	13.40	123.25	123.20	↑	4.90	7.689%	7.694% ↓	(0.51)	8.011	7.714
FR73	8.750	15-May-31	14.15	110.09	110.21	↓	(12.30)	7.574%	7.561% ↑	1.34	8.427	8.120
FR54	9.500	15-Jul-31	14.32	115.29	115.36	↓	(7.10)	7.715%	7.708% ↑	0.75	8.418	8.105
FR58	8.250	15-Jun-32	15.23	104.48	104.77	↓	(29.00)	7.742%	7.711% ↑	3.17	8.896	8.565
FR74	7.500	15-Aug-32	15.40	100.04	100.26	↓	(21.30)	7.494%	7.470% ↑	2.35	9.320	8.983
FR65	6.625	15-May-33	16.15	89.42	89.40	↑	1.90	7.786%	7.788% ↓	(0.23)	9.538	9.180
FR68	8.375	15-Mar-34	16.98	105.10	105.22	↓	(11.70)	7.827%	7.814% ↑	1.21	9.526	9.167
FR72	8.250	15-May-36	19.15	104.73	104.96	↓	(23.10)	7.769%	7.747% ↑	2.25	9.873	9.504
FR45	9.750	15-May-37	20.15	117.75	117.69	↑	5.10	7.965%	7.970% ↓	(0.45)	9.685	9.314
FR50	10.500	15-Jul-38	21.32	124.15	124.15	↑	0.00	8.100%	8.100% ↑	-	9.858	9.474
FR57	9.500	15-May-41	24.15	115.10	110.50	↑	460.00	8.068%	8.470% ↓	(40.18)	10.388	9.985
FR62	6.375	15-Apr-42	25.07	81.58	78.75	↑	282.50	8.103%	8.423% ↓	(31.98)	11.208	10.772
FR67	8.750	15-Feb-44	26.90	107.21	107.14	↑	6.60	8.087%	8.093% ↓	(0.57)	11.115	10.683

Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation

Seri Acuan 2017

### Kepemilikan Surat Berharga Negara

	Dec'13	Dec'14	Dec'15	Jan'16	Mar'16	Jun'16	Sep'16	Dec'16	Jan'17	Feb'17	20-Mar-17	21-Mar-17
<b>BANK</b>	335.43	375.55	350.07	442.76	451.00	361.54	368.63	399.46	493.82	517.52	537.01	532.70
<b>Institusi Pemerintah</b>	44.44	41.63	148.91	56.41	52.70	150.13	158.66	134.25	53.31	49.26	27.21	26.21
<b>Bank Indonesia *</b>	44.44	41.63	148.91	56.41	52.70	150.13	158.66	134.25	53.31	49.26	27.21	26.21
<b>NON-BANK</b>	615.38	792.78	962.86	985.99	1,071.42	1,135.18	1,222.09	1,239.57	1,264.02	1,279.58	1,288.27	1,291.58
<b>Reksadana</b>	42.50	45.79	61.60	61.48	67.57	76.44	78.51	85.66	87.84	89.43	89.15	89.10
<b>Asuransi</b>	129.55	150.60	171.62	173.26	192.29	214.47	227.38	238.24	241.25	245.00	245.47	245.55
<b>Asing</b>	323.83	461.35	558.52	578.32	606.08	643.99	684.98	665.81	685.51	691.89	706.11	709.61
<b>- Pemerintahan dan Bank Sentral</b>	78.39	103.42	110.32	110.98	112.31	118.53	118.45	120.84	118.91	122.48	124.93	124.98
<b>Dana Pensiun</b>	39.47	43.30	49.83	52.24	56.15	64.67	81.75	87.28	86.95	87.68	86.82	86.69
<b>Individual</b>	32.48	30.41	42.53	41.42	65.85	48.90	46.56	57.75	57.69	57.42	52.91	52.84
<b>Lain - lain</b>	47.56	61.32	78.76	79.27	83.47	86.72	102.90	104.84	104.78	108.15	107.82	107.79
<b>TOTAL</b>	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	1,846.36	1,852.49	1,850.49
<b>Asing Beli (Jual)</b>	53.31	137.52	97.17	19.795	27.763	37.908	40.995	(19.175)	19.698	6.384	14.217	3.501

**IDR -USD**



**Dollar INDEX**



**FR0061**



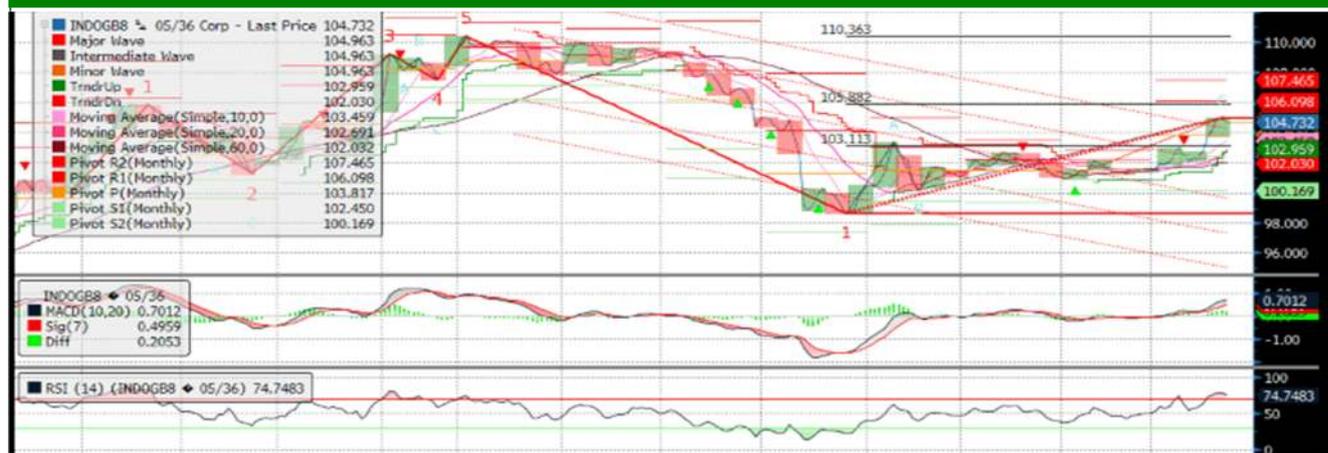
**FR0059**



**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

### I Made Adi Saputra

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

### Victoria Venny

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

### Gilang Anindito

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

### Rr. Nurulita H.

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

### Yosua Zisokhi

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

### Krestanti Nugrahani

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

### 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.*