

Ulasan Pasar

Imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan hari Kamis, 23 Maret 2017 kembali ditutup dengan arah perubahan yang bervariasi di tengah terbatasnya pergerakan harga Surat Utang Negara di pasar sekunder.

Perubahan tingkat imbal hasil berkisar antara 1 -7 bps dimana Surat Utang Negara dengan tenor pendek terlihat mengalami kenaikan imbal hasil, sementara itu pada tenor menengah dan panjang cenderung mengalami penurunan. Imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor pendek (1-4 tahun) mengalami perubahan imbal hasil yang berkisar antara 1 - 7 bps dengan didorong oleh adanya perubahan harga hingga sebesar 10 bps. Adapun imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor menengah mengalami perubahan sebesar 1 - 2 bps yang didorong oleh adanya perubahan harga hingga sebesar 5 bps dan imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor panjang (di atas 7 tahun) yang bergerak terbatas berkisar antara 1 - 2 bps dengan didorong oleh adanya perubahan harga hingga sebesar 25 bps.

Terbatasnya perubahan harga Surat Utang Negara yang terjadi pada perdagangan kemarin turut dipengaruhi oleh minimnya katalis dari dalam dan luar negeri yang mendorong investor untuk melakukan transaksi di pasar sekunder. Pelaku pasar global masih mencermati perkembangan kebijakan fiskal yang akan diambil oleh pemerintah Amerika Serikat terutama kebijakan pajak dan pembangunan infrastruktur yang telah mempengaruhi perkembangan pasar keuangan sejak kemenangan Presiden Donald Trump pada pemilihan umum Presiden Amerika Serikat di bulan November 2016.

Sementara itu dari dalam negeri, pelaku pasar juga mencermati pelaksanaan lelang pembelian kembali Surat Utang Negara dengan cara penukaran (Debt Switch) yang dilakukan oleh pemerintah yang merupakan bagian dari strategi pengelolaan portofolio utang. Dari hasil lelang tersebut, pemerintah melakukan penukaran Surat Utang Negara senilai Rp1,253 triliun dari total penawaran yang masuk senilai Rp1,973 triliun.

Terbatasnya pergerakan harga Surat Utang Negara pada perdagangan kemarin juga berdampak terhadap minimnya perubahan imbal hasil dari Surat Utang Negara seri acuan. Imbal hasil dari Surat Utang Negara seri acuan dengan tenor 5 tahun dan 20 tahun ditutup dengan penurunan masing - masing sebesar 1 bps di level 6,861% dan 7,757%. Adapun untuk tenor 10 tahun mengalami penurunan sebesar 2 bps pada level 7,096% dan untuk tenor 15 tahun relatif tidak banyak mengalami perubahan di level 7,494%.

Sedangkan dari perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika, tingkat imbal hasilnya ditutup dengan arah perubahan yang bervariasi dengan perubahan yang relatif terbatas. Perubahan harga dari Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika cenderung mendatar (sideways) sehingga berpengaruh terhadap terbatasnya perubahan tingkat imbal hasilnya. Imbal hasil dari INDO-20 ditutup pada level 2,580% dan INDO-27 pada level 3,913% setelah mengalami penurunan imbal hasil yang kurang dari 1 bps. Adapun imbal hasil dari INDO-47 ditutup pada level 4,828% dengan tidak banyak mengalami perubahan dibandingkan dengan level penutupan sebelumnya.

Volume perdagangan Surat Utang Negara yang dilaporkan pada perdagangan di hari Kamis masih cukup besar meskipun terlihat mengalami penurunan dibandingkan dengan volume perdagangan yang dilaporkan di hari Rabu, senilai Rp10,45 triliun dari 41 seri Surat Utang Negara yang diperdagangkan dengan volume perdagangan seri acuan yang dilaporkan senilai Rp4,23 triliun. Obligasi Negara seri FR0059 menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp2,36 triliun dari 79 kali transaksi di harga rata - rata 99,26% yang diikuti oleh perdagangan Obligasi Negara seri FR061 senilai Rp1,22 triliun dari 41 kali transaksi di harga rata - rata 100,49. Kedua seri Obligasi Negara tersebut juga menjadi Surat Utang Negara yang paling sering diperdagangkan yaitu 79 kali dan 41 kali transaksi.

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
FR0059	102,25	97,75	99,15	2362,07	79
FR0061	100,70	98,75	100,65	1227,30	41
FR0053	105,10	104,80	105,00	1166,62	36
FR0056	108,50	107,50	108,25	1019,35	23
FR0073	110,30	108,75	110,30	894,27	19
FR0072	108,00	102,00	103,80	611,41	29
FR0068	107,40	102,18	104,45	524,32	23
FR0069	102,50	102,45	102,45	390,95	7
PBS013	98,65	98,52	98,65	361,41	3
PBS012	107,50	106,95	107,00	274,00	15

Perdagangan Surat Utang Korporasi

Securities	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
PNMP01ACN2	idA	100,57	100,00	100,57	112,00	4
BBR01BCN2	idAAA	102,50	102,47	102,50	104,00	2
PNMP01BCN2	idA	100,02	100,00	100,02	100,00	2
WOMF01BCN3	AA(idn)	101,62	101,60	101,62	70,00	4
BIIF01ACN3	AA+(idn)	99,70	98,90	99,65	55,00	6
PNBN01SBCN1	idAA-	101,05	100,00	101,05	53,50	14
PPNX01	idBBB	99,35	98,45	99,30	49,00	8
ASDF02BCN5	AAA(idn)	101,40	101,40	101,40	31,00	1
PIHC01A	AAA(idn)	100,00	99,98	100,00	30,00	2
BSSB01CN1	idA+	101,45	101,27	101,45	25,00	5

Sedangkan dari perdagangan obligasi korporasi, terjadi peningkatan volume perdagangan dari pelaporan sebelumnya, yaitu senilai Rp817,9 miliar dari 48 seri obligasi korporasi yang diperdagangkan. Obligasi Berkelanjutan I PNM Tahap II Tahun 2016 Seri A (PNMP01ACN2) menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp112 miliar dari 4 kali transaksi di harga rata - rata 100,38% yang diikuti oleh perdagangan Obligasi Berkelanjutan I Bank BRI Tahap II Tahun 2016 Seri B (BBRI01BCN2) senilai Rp104 miliar dari 2 kali transaksi di harga rata - rata 102,48%.

Adapun nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika ditutup menguat terbatas di level 13325,00 per dollar Amerika, mengalami penguatan terbatas sebesar 4,00 pts (0,03%) dibandingkan dengan level penutupan sebelumnya. Bergerak pada kisaran 13320,00 hingga 13335,00 per dollar Amerika, penguatan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika terjadi di tengah bervariasinya arah pergerakan nilai tukar mata uang regional terhadap dollar Amerika. Mata uang Yen Jepang (JPY) memimpin penguatan mata uang regional yang diikuti oleh mata uang Won Korea Selatan (KRW). Adapun mata uang Dollar Singapura (SGD) memimpin pelemahan mata uang regional yang diikuti oleh Yuan China (CNY).

Pada perdagangan hari ini kami perkirakan harga Surat Utang Negara masih akan bergerak terbatas di pasar sekunder jelang pelaksanaan lelang penjualan Surat Utang Negara pada awal pekan depan. Pada hari Senin, 27 Maret 2017 pemerintah berencana untuk mengadakan lelang penjualan Surat Utang Negara dengan target penerbitan senilai Rp15 triliun dari lima seri Surat Utang Negara yang ditawarkan kepada investor. Menjelang pelaksanaan lelang, harga Surat Utang Negara bergerak terbatas dengan kecenderungan mengalami pelemahan dikarenakan investor yang berharap untuk mendapatkan imbal hasil yang lebih menarik melalui lelang.

Namun demikian, di tengah masih tingginya aliran modal asing yang masuk di pasar Surat Utang Negara, akan menjadi katalis positif bagi pergerakan harga Surat Utang Negara di pasar sekunder. Berdasarkan data kepemilikan Surat Berharga Negara yang dapat diperdagangkan per tanggal 22 Maret 2017, investor asing mencatatkan pembelian bersih senilai Rp3,57 triliun dibandingkan dengan posisi di tanggal 21 Maret 2017 dan meningkat sebesar Rp21,29 triliun dibandingkan dengan posisi di akhir Februari 2017.

Sementara itu dari perdagangan surat utang global, imbal hasil dari US Treasury dengan tenor 10 tahun ditutup naik terbatas di level 2,418% serta tenor 30 tahun yang ditutup pada level 3,026% di tengah pelaku pasar yang menantikan hasil dari voting terhadap paket kebijakan kesehatan yang diajukan oleh pemerintahan Presiden Donald Trump. Sementara itu imbal hasil dari surat utang Jerman (Bund) dan Inggris (Gilt) juga terlihat mengalami kenaikan masing - masing pada level 0,431% dan 1,238%.

Adapun dari faktor teknikal, harga Surat Utang Negara masih bergerak pada tren kenaikan harga sehingga masih terbuka peluang terjadinya kenaikan harga dalam jangka pendek. Namun demikian, pelaku pasar perlu mewaspadai terjadinya koreksi harga di tengah harga Surat Utang Negara yang berada pada area jenuh beli (*overbought*) dan mulai terlihatnya adanya sinyal pembalikan arah terhadap beberapa seri Surat Utang Negara. Hal tersebut kami perkirakan akan membatasi tren kenaikan harga yang terjadi di pasar sekunder.

Rekomendasi

Dengan pertimbangan beberapa faktor tersebut kami menyarankan kepada investor untuk tetap mencermati arah pergerakan harga Surat Utang Negara di pasar sekunder. Kami melihat beberapa seri Surat Utang Negara yang masih cukup menarik untuk diperdagangkan di tengah pergerakan harga Surat Utang Negara yang mulai terbatas, yaitu seri FR0066, FR0069, FR0036, ORI013, FR0071, FR0073, FR0058, FR0065, FR0068 dan FR0072.

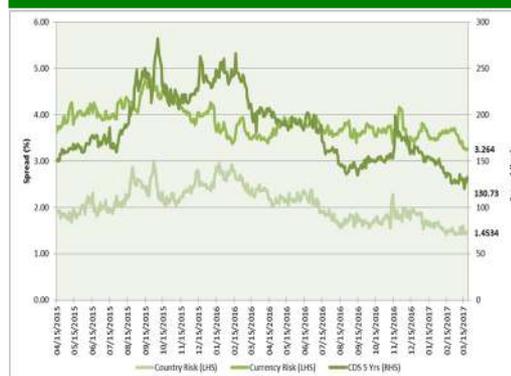
Kurva Imbal Hasil SUN seri Acuan



Indeks Obligasi (INDOBex)



Grafik Resiko



Berita Pasar

•Pemerintah melakukan pembelian kembali Surat Utang Negara Dengan Cara Penukaran (*Debt Switch*) senilai Rp 1,253 triliun pada tanggal 23 Maret 2017.

Total penawaran yang masuk senilai Rp1,973 triliun dari 7 seri Surat Utang Negara yang akan ditukar oleh investor melalui MOFIDS (*Ministry of Finance Dealing System*) trading platform. Adapun seri-seri yang ditukarkan (*Source Bond*) beserta nilai penawarannya adalah sebagai berikut :

Obligasi yang Ditawarkan Pelaku Pasar (<i>source bonds</i>)				
Seri	Jatuh Tempo	Unit Penawaran (dalam juta rupiah)	Unit Dimenangkan (dalam juta rupiah)	Harga Rata-rata Tertimbang
FR0066	15-Mei-18	780.000	665.000	99,02%
FR0032	15-Jul-18	50.000	30.000	110,85%
FR0038	15-Agust-18	20.000	20.000	106,85%
FR0048	15-Sep-18	43.000	13.000	103,60%
FR0036	15-Sep-19	358.000	238.000	110,69%
FR0031	15-Nov-20	423.000	98.000	113,00%
FR0034	15-Jun-21	299.000	189.000	121,14%
Total		1.973.000	1.253.000	

Dari penawaran tersebut pemerintah memutuskan untuk memenangkan lelang senilai Rp1,253 triliun dengan menerbitkan Surat Utang Negara pengganti, yaitu seri FR0061 di harga 100,40%. Hasil dari lelang tersebut akan dilaksanakan pada tanggal 29 Maret 2017 sesuai dengan peraturan yang berlaku.

•Rencana Lelang Surat Utang Negara seri SPN03170629 (*New Issuance*), SPN12180301 (*Reopening*), FR0059 (*Reopening*), FR0074 (*Reopening*) dan FR0072 (*Reopening*) pada hari Senin, tanggal 27 Maret 2017.

Pemerintah akan melakukan lelang Surat Utang Negara (SUN) dalam mata uang Rupiah untuk memenuhi sebagian dari target pembiayaan dalam APBN 2017. Target penerbitan senilai Rp15.000.000.000.000,00 (lima belas triliun rupiah) dengan seri - seri yang akan dilelang adalah sebagai berikut :

Terms & Conditions	SPN		ON		
	Seri	Seri	Seri	Seri	Seri
	SPN03170629 (<i>New Issuance</i>)	SPN12180301 (<i>Reopening</i>)	FR0059 (<i>Reopening</i>)	FR0074 (<i>Reopening</i>)	FR0072 (<i>Reopening</i>)
Jatuh Tempo	29 Juni 2017	1 Maret 2018	15 Mei 2027	15 Agust 2032	15 Mei 2036
Tingkat Kupon	Diskonto	Diskonto	7,00000%	7,50000%	8,25000%

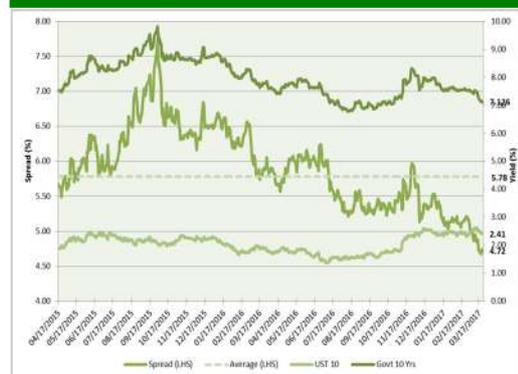
Lelang akan dilaksanakan pada hari Senin, 27 Maret 2017, dibuka pukul 10.00 WIB dan ditutup pukul 12.00 WIB. Adapun hasil dari pelaksanaan akan diumumkan pada hari yang sama dan hasil dari lelang akan didistribusikan pada hari Kamis, tanggal 30 Maret 2017. Sepanjang tahun 2017, pemerintah telah menerbitkan Surat Utang Negara melalui lelang senilai Rp103,48 triliun dari total penawaran yang masuk senilai Rp233,54 triliun. Pada kuartal I 2017, pemerintah menargetkan penerbitan Surat Berharga Negara melalui lelang senilai Rp155 triliun.

Imbal Hasil Surat Utang Global

Country	Last YLD	1D	Change	%
USA	2.410	2.406	↑ 0.004	0.002
UK	1.190	1.175	↑ 0.015	0.013
Germany	0.401	0.406	↓ -0.005	-0.013
Japan	0.052	0.056	↓ -0.004	-0.071
South Korea	2.153	2.155	↓ -0.002	-0.001
Singapore	2.226	2.221	↑ 0.005	0.002
Thailand	2.769	2.761	↑ 0.008	0.003
Indonesia (USD)	3.862	3.881	↓ -0.019	-0.005
Indonesia	7.096	7.111	↓ -0.015	-0.002
Malaysia	4.072	4.052	↑ 0.020	0.005
China	3.295	3.303	↓ -0.008	-0.003

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	160.00	204.65	304.41	438.88	6.325
2	161.34	210.97	311.33	474.29	6.752
3	160.84	209.60	312.19	497.63	6.815
4	160.47	209.83	315.51	514.42	6.932
5	160.81	213.02	321.40	529.03	6.908
6	161.71	218.00	327.95	544.11	7.169
7	162.74	223.22	333.52	560.94	7.182
8	163.48	227.60	337.22	579.84	7.356
9	163.65	230.55	338.82	600.57	7.196
10	163.16	231.95	338.50	622.65	7.126

Harga Surat Utang Negara

Data per 23-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	0.06	100.09	100.13	↓ (3.70)	4.632%	4.061%	↑ 57.09	0.063	0.062	
FR28	10.000	15-Jul-17	0.31	101.55	101.56	↓ (0.20)	4.902%	4.895%	↑ 0.62	0.315	0.307	
FR66	5.250	15-May-18	1.15	98.99	99.07	↓ (7.60)	6.165%	6.095%	↑ 7.01	1.108	1.075	
FR32	15.000	15-Jul-18	1.31	111.01	111.08	↓ (6.60)	6.133%	6.084%	↑ 4.90	1.219	1.183	
FR38	11.600	15-Aug-18	1.40	107.01	107.11	↓ (9.50)	6.280%	6.212%	↑ 6.84	1.323	1.283	
FR48	9.000	15-Sep-18	1.48	103.78	103.72	↑ 5.50	6.283%	6.321%	↓ (3.85)	1.416	1.373	
FR69	7.875	15-Apr-19	2.06	102.40	102.45	↓ (4.80)	6.607%	6.582%	↑ 2.49	1.884	1.824	
FR36	11.500	15-Sep-19	2.48	110.84	110.88	↓ (4.00)	6.680%	6.663%	↑ 1.66	2.235	2.163	
FR31	11.000	15-Nov-20	3.65	113.12	113.13	↓ (1.10)	6.866%	6.863%	↑ 0.32	3.036	2.936	
FR34	12.800	15-Jun-21	4.23	121.22	121.18	↑ 4.40	6.920%	6.931%	↓ (1.08)	3.389	3.275	
FR53	8.250	15-Jul-21	4.31	104.90	104.82	↑ 8.70	6.912%	6.935%	↓ (2.30)	3.683	3.560	
FR61	7.000	15-May-22	5.15	100.58	100.52	↑ 5.80	6.861%	6.875%	↓ (1.35)	4.308	4.165	
FR35	12.900	15-Jun-22	5.23	125.66	125.61	↑ 5.20	6.958%	6.968%	↓ (1.04)	4.006	3.872	
FR43	10.250	15-Jul-22	5.31	114.19	114.18	↑ 1.10	7.002%	7.004%	↓ (0.23)	4.240	4.096	
FR63	5.625	15-May-23	6.15	92.76	92.78	↓ (1.90)	7.097%	7.093%	↑ 0.40	5.133	4.957	
FR46	9.500	15-Jul-23	6.31	111.99	112.02	↓ (2.90)	7.106%	7.101%	↑ 0.54	4.906	4.738	
FR39	11.750	15-Aug-23	6.40	123.28	123.37	↓ (9.10)	7.150%	7.134%	↑ 1.57	4.819	4.652	
FR70	8.375	15-Mar-24	6.98	106.73	106.77	↓ (3.70)	7.133%	7.127%	↑ 0.65	5.471	5.283	
FR44	10.000	15-Sep-24	7.48	115.57	115.63	↓ (6.70)	7.265%	7.254%	↑ 1.07	5.588	5.392	
FR40	11.000	15-Sep-25	8.48	123.08	123.01	↑ 7.30	7.300%	7.310%	↓ (1.02)	6.006	5.794	
FR56	8.375	15-Sep-26	9.48	108.24	108.12	↑ 11.90	7.162%	7.178%	↓ (1.66)	6.833	6.596	
FR37	12.000	15-Sep-26	9.48	131.49	131.38	↑ 11.00	7.332%	7.346%	↓ (1.36)	6.374	6.149	
FR59	7.000	15-May-27	10.15	99.30	99.20	↑ 10.50	7.096%	7.111%	↓ (1.48)	7.241	6.993	
FR42	10.250	15-Jul-27	10.31	120.48	120.37	↑ 10.90	7.377%	7.390%	↓ (1.35)	6.847	6.604	
FR47	10.000	15-Feb-28	10.90	118.80	118.79	↑ 1.30	7.449%	7.451%	↓ (0.16)	7.171	6.913	
FR64	6.125	15-May-28	11.15	89.88	89.92	↓ (4.40)	7.478%	7.471%	↑ 0.63	7.867	7.584	
FR71	9.000	15-Mar-29	11.98	111.16	111.10	↑ 5.40	7.567%	7.573%	↓ (0.65)	7.795	7.511	
FR52	10.500	15-Aug-30	13.40	123.28	123.26	↑ 1.40	7.686%	7.687%	↓ (0.15)	8.008	7.712	
FR73	8.750	15-May-31	14.15	110.08	110.05	↑ 3.00	7.574%	7.578%	↓ (0.33)	8.425	8.117	
FR54	9.500	15-Jul-31	14.31	115.22	115.30	↓ (8.40)	7.722%	7.713%	↑ 0.89	8.413	8.101	
FR58	8.250	15-Jun-32	15.23	104.39	104.46	↓ (7.10)	7.752%	7.744%	↑ 0.78	8.891	8.559	
FR74	7.500	15-Aug-32	15.40	100.04	100.06	↓ (1.80)	7.494%	7.492%	↑ 0.20	9.317	8.980	
FR65	6.625	15-May-33	16.15	89.26	89.38	↓ (11.90)	7.805%	7.791%	↑ 1.42	9.528	9.170	
FR68	8.375	15-Mar-34	16.98	105.10	105.15	↓ (4.40)	7.826%	7.822%	↑ 0.46	9.523	9.165	
FR72	8.250	15-May-36	19.15	104.86	104.73	↑ 12.90	7.757%	7.769%	↓ (1.26)	9.876	9.508	
FR45	9.750	15-May-37	20.15	117.72	117.75	↓ (2.40)	7.967%	7.965%	↑ 0.21	9.681	9.310	
FR50	10.500	15-Jul-38	21.31	124.50	124.25	↑ 25.00	8.071%	8.092%	↓ (2.09)	9.870	9.487	
FR57	9.500	15-May-41	24.15	112.14	#N/A	#N/A	#VALUE!	8.323%	#VALUE!	#VALUE!	10.230	9.821
FR62	6.375	15-Apr-42	25.06	80.39	#N/A	#N/A	#VALUE!	8.236%	#VALUE!	#VALUE!	11.111	10.671
FR67	8.750	15-Feb-44	26.90	107.20	107.21	↓ (0.70)	8.088%	8.087%	↑ 0.06	11.112	10.680	

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	Feb'17	21-Mar-17	22-Mar-17
BANK	335,43	375,55	350,07	442,76	451,00	361,54	368,63	399,46	493,82	517,52	532,70	520,39
Institusi Pemerintah	44,44	41,63	148,91	56,41	52,70	150,13	158,66	134,25	53,31	49,26	26,21	35,40
Bank Indonesia *	44,44	41,63	148,91	56,41	52,70	150,13	158,66	134,25	53,31	49,26	26,21	35,40
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	1.279,58	1.291,58	1.308,73
Reksadana	42,50	45,79	61,60	61,48	67,57	76,44	78,51	85,66	87,84	89,43	89,10	89,24
Asuransi	129,55	150,60	171,62	173,26	192,29	214,47	227,38	238,24	241,25	245,00	245,55	244,94
Asing	323,83	461,35	558,52	578,32	606,08	643,99	684,98	665,81	685,51	691,89	709,61	713,18
- Pemerintahan dan Bank Sentral	78,39	103,42	110,32	110,98	112,31	118,53	118,45	120,84	118,91	122,48	124,98	125,02
Dana Pensiun	39,47	43,30	49,83	52,24	56,15	64,67	81,75	87,28	86,95	87,68	86,69	86,61
Individual	32,48	30,41	42,53	41,42	65,85	48,90	46,56	57,75	57,69	57,42	52,84	66,78
Lain - lain	47,56	61,32	78,76	79,27	83,47	86,72	102,90	104,84	104,78	108,15	107,79	107,97
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	1.846,36	1.850,49	1.864,52
Asing Beli (Jual)	53,31	137,52	97,17	19,795	27,763	37,908	40,995	(19,175)	19,698	6,384	17,719	3,574



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.