

# Fixed Income Daily Notes

MNC Sekuritas Research Division  
Kamis, 16 Agustus 2018



## Ulasan Pasar

**Defisit neraca perdagangan di bulan Juli 2018 serta tertekannya nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika dukung kenaikan imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan hari Rabu, 15 Juli 2018.**

Penurunan imbal hasil berkisar antara 1 - 8 bps dengan rata - rata mengalami penurunan sebesar 1 bps dimana penurunan imbal hasil yang cukup besar terjadi pada Surat Utang Negara dengan tenor menengah dan panjang. Imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor pendek (1-4 tahun) mengalami kenaikan berkisar antara 1 - 3 bps dengan didorong oleh adanya koreksi harga yang berkisar antara 1 - 10 bps. Adapun imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor menengah (5-7 tahun) mengalami penurunan berkisar antara 1 - 3 bps dengan didorong oleh adanya kenaikan harga yang berkisar antara 4 - 15 bps. Sementara itu imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor panjang (di atas 7 tahun) mengalami penurunan yang berkisar antara 1 - 8 bps dengan rata - rata mengalami penurunan sebesar 2 bps dengan didorong oleh adanya kenaikan harga yang berkisar antara 5 - 50 bps.

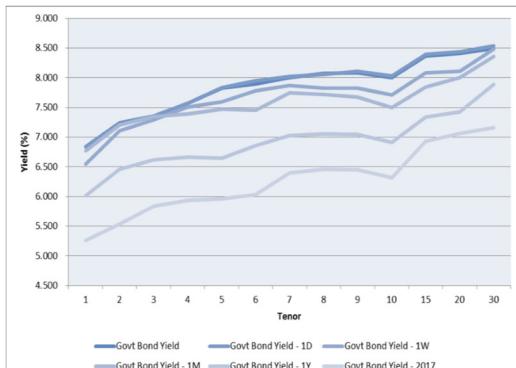
Penurunan imbal hasil Surat Utang Negara yang terjadi pada perdagangan kemarin didorong oleh aksi ambil untung investor sebagai respon atas data neraca perdagangan. Badan Pusat Statistik menyatakan bahwa di bulan Juli 2018 terjadi defisit neraca perdagangan sebesar US\$3,09 miliar yang diperoleh dari nilai ekspor yang sebesar US\$16,24 miliar dan nilai impor yang sebesar US\$18,27 miliar. Dengan defisit neraca perdagangan di bulan Juli 2018 tersebut, maka neraca perdagangan tahun berjalan (YTD) mencatatkan defisit sebesar US\$3,08 miliar. Hal tersebut menjadi katalis negatif bagi pergerakan harga Surat Utang Negara dimana dengan adanya defisit tersebut akan mendorong penurunan cadangan devisa sehingga akan mengurangi kemampuan Bank Indonesia untuk menjaga stabilitas nilai tukar rupiah di tengah ekspektasi penguatan dollar Amerika di tengah kenaikan suku bunga Bank Sentral Amerika.

Selain itu, kenaikan imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan kemarin juga didukung oleh pelemahan nilai tukar rupiah. Namun secara keseluruhan, ditengah kenaikan imbal hasil pada perdagangan kemarin masih mendorong imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan ke arah penurunan dengan tenor 5 tahun berada pada level 7,757 % (-1 bps), tenor 10 tahun berada pada level 7,957% (-2 bps), tenor 15 tahun berada pada level 9,331% (-1,5 bps) dan tenor 20 tahun berada pada level 8,374% (-2 bps).

Adapun dari perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang Dollar Amerika juga ditutup dengan kecenderungan mengalami kenaikan di tengah tren pergerakan imbal hasil surat utang global yang bergerak turun di tengah krisis keuangan di Turki. Namun pergerakan untuk keseluruhan tenor masih terlihat pergerakan yang terbatas pada perdagangan kemarin. Imbal hasil dari INDO-23, INDO-28, dan INDO-43 masing - masing ditutup naik relatif terbatas kurang dari 1 bps di posisi 4,001%; 4,358%; dan 4,919% setelah mengalami koreksi harga yang juga terbatas berkisar antara 1 - 5 bps. Sedangkan imbal hasil dari INDO-48 ditutup turun terbatas kurang dari 1 bps di level 4,781% setelah mengalami kenaikan harga yang juga terbatas sebesar 1,5 bps.

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
FR0065	90,85	84,39	90,85	4065,30	106
FR0064	90,00	86,86	87,85	2658,17	128
SPN12190214	97,40	97,10	97,40	1579,41	10
FR0074	96,10	92,90	93,06	1537,66	10
FR0053	102,75	102,40	102,75	977,50	8
FR0063	95,00	88,00	91,60	747,60	46
FR0069	100,85	100,70	100,75	520,00	8
FR0043	108,01	108,01	108,01	504,00	2
FR0059	96,60	93,35	93,75	456,91	17
FR0068	102,25	100,25	100,45	320,36	10

## Perdagangan Surat Utang Korporasi

Securities	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
IMFI03BCN3	idA	100,17	100,07	100,17	275,00	4
BBKP01SBCN1	idA	100,90	100,65	100,65	102,00	11
BVIC01BCN2	idA-	100,12	100,00	100,05	100,00	6
FIFA03ACN2	idAAA	99,91	99,90	99,91	100,00	2
SIEXCL01CCN1	AAA(idn)	103,60	103,40	103,45	92,00	4
BIIF02ACN1	AA+(idn)	100,18	100,10	100,18	60,00	3
MYOR01CN3	idAA	95,90	95,88	95,88	42,00	2
ISAT08B	idAAA	99,35	99,05	99,35	40,00	5
ISAT01BCN1	idAAA	103,07	103,07	103,07	20,00	1
IIFF01A	idAAA	100,83	100,83	100,83	15,00	1

Volume perdagangan Surat Utang Negara yang dilaporkan pada perdagangan kemarin senilai Rp15,63 triliun dari 32 seri Surat Utang Negara yang diperdagangkan dengan volume perdagangan seri acuan yang dilaporkan senilai Rp7,69 triliun. Obligasi Negara seri FR0065 menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp4,06 triliun dari 106 kali transaksi di harga rata - rata 88,6% yang diikuti oleh perdagangan Obligasi Negara seri FR0064 senilai Rp2,65 triliun dari 128 kali transaksi di harga rata - rata 88,2%

Sedangkan volume perdagangan obligasi korporasi yang dilaporkan pada perdagangan kemarin senilai Rp1,00 triliun dari 47 seri obligasi korporasi yang diperdagangkan. Obligasi Berkelanjutan III Indomobil Finance Tahap III Tahun 2018 Seri B (IMFI03BCN3) menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp275 miliar dari 4 kali transaksi di harga rata - rata 100,13% yang diikuti oleh perdagangan Obligasi Subordinasi Berkelanjutan I Bank Bukopin Tahap I Tahun 2012 (BBKP01SBCN1) senilai Rp102 miliar dari 11 kali transaksi di harga rata - rata 100,73%.

Adapun nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika ditutup melemah sebesar 19,00 pts (0,13%) pada level 14600,00 per dollar Amerika setelah bergerak pada kisaran 14570,00 hingga 14651,00 per dollar Amerika. Pelembahan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika tersebut seiring dengan pelembahan mata uang regional di tengah penguatan dollar Amerika terhadap mata uang utama dunia ditengah krisis keuangan di Turki yang mendorong pelaku pasar mencari aset aman lainnya. Mata uang Yuan China (CNY) memimpin penguatan mata uang regional terhadap dollar Amerika yang diikuti oleh Baht Thailand (THB) dan Ringgit Malaysia (MYR).

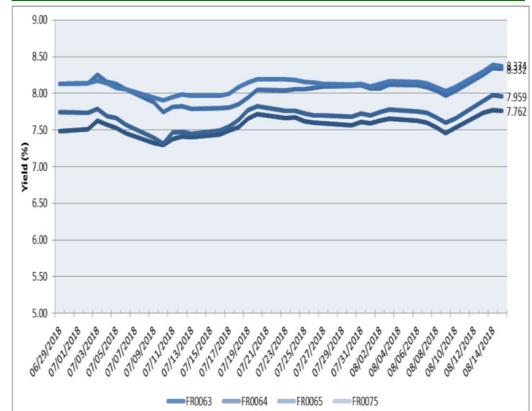
Imbal hasil dari US Treasury dengan tenor 10 tahun ditutup turun di level 2,899% setelah sempat berada pada kisaran 2,900%. Imbal hasil dari surat utang Jerman (Bund) dan Inggris (Gilt) dengan tenor yang sama juga ditutup turun pada level 0,326% dan 1,265%. Kondisi tersebut kami perkirakan akan berdampak positif terhadap perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi rupiah maupun dollar Amerika pada perdagangan hari ini.

Adapun secara teknikal, harga Surat Utang Negara masih menunjukkan sinyal tren sideways harga pada keseluruhan tenor memberikan peluang kembali terjadinya terbatasnya pergerakan harga pada perdagangan hari ini. Hanya saja terbatasnya pergerakan harga akan cenderung mengalami kenaikan didorong oleh adanya sinyal bahwa beberapa seri Surat Utang Negara dengan keseluruhan tenor telah mendekati area jenuh jual (oversold).

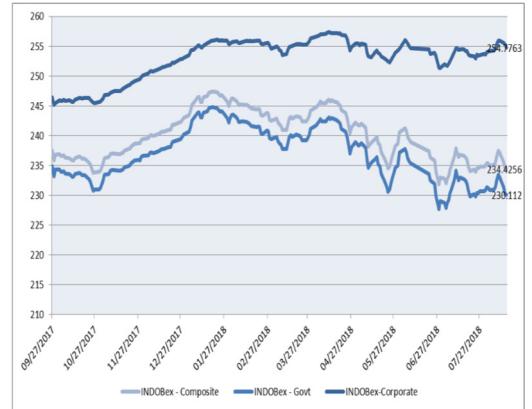
### Rekomendasi

Dengan kombinasi beberapa faktor tersebut, maka kami sarankan kepada investor untuk tetap mencermati arah pergerakan harga Surat Utang Negara di pasar sekunder dengan melakukan strategi trading memanfaatkan momentum tren kenaikan harga. Beberapa pilihan yang masih menarik adalah seri FR0069, FR0073, FR0058, FR0074, FR0065, FR0068, FR0072, FR0075, FR0067.

### Kurva Imbal Hasil SUN seri Acuan



### Indeks Obligasi (INDOBEx)



### Grafik Resiko



## Berita Pasar

- Rencana Lelang Surat Berharga Syariah Negara atau Sukuk Negara seri SPN-S 0822019 (reopening), SPN-S 08052019 (reopening), PBS002 (reopening), PBS012 (reopening), PBS016 (reopening), dan PBS017 (reopening) pada hari Selasa tanggal 21 Agustus 2018.**

Pemerintah akan melakukan lelang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) atau Sukuk Negara pada hari Selasa, tanggal 21 Agustus 2018. Seri SBSN yang akan dilelang adalah seri SPN-S (Surat Perbendaharaan Negara - Syariah) dan PBS (Project Based Sukuk) untuk memenuhi sebagian dari target pembiayaan dalam APBN 2018. Target penerbitan adalah senilai Rp4 triliun dengan seri - seri yang akan dilelang adalah sebagai berikut :

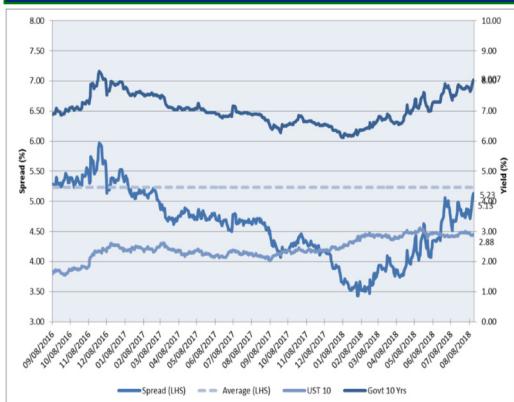
Terms & Conditions	Seri Surat Berharga Syariah Negara					
	SPN-S 08022019 (reopening)	SPN-S 08052019 (reopening)	PBS016 (reopening)	PBS002 (reopening)	PBS017 (reopening)	PBS012 (reopening)
Tanggal Jatuh Tempo	8 Februari 2019	8 Mei 2019	15 Maret 2020	15 Januari 2022	15 Oktober 2025	15 November 2031
Imbalan	8 Februari 2019	8 Mei 2019	15 Maret 2020	15 Januari 2022	15 Oktober 2025	15 November 2031

Lelang dibuka hari Selasa, tanggal 21 Agustus 2018 pukul 10.00 WIB dan ditutup pukul 12.00 WIB. Hasil lelang akan diumumkan pada hari yang sama. Setelmen akan dilaksanakan pada tanggal 24 Agustus 2018 atau 2 hari kerja setelah tanggal pelaksanaan lelang (T+2).

- PT Pemeringkat Efek Indonesia menegaskan peringkat "idAAA" untuk Perusahaan Perseroan (Persero) PT Telekomunikasi Indonesia Tbk dan obligasi Perusahaan.**

Prospek untuk peringkat perusahaan adalah "stabil". Peringkat mencerminkan posisi bisnis perusahaan yang superior didukung dengan bisnis yang terdiversifikasi dan jaringan yang luas, marjin profitabilitas yang kuat, dan ukuran proteksi arus kas yang sangat kuat didukung oleh struktur permodalan yang sangat konservatif. Namun, peringkat dibatasi oleh ketatnya persaingan dalam industry telekomunikasi. Posisi bisnis PT Telekomunikasi Indonesia seharusnya tetap unggul dalam jangka pendek hingga menengah didukung dengan infrastruktur dan jaringan yang mapan. Adapun peringkat dapat diturunkan jika dalam pandangan kami, kompetisi yang semakin ketat atau investasi di masa depan berdampak buruk terhadap profil bisnis dan keuangan perusahaan. Peringkat juga dapat mengalami tekanan jika terdapat tambahan utang dengan jumlah besar yang berdampak pada pelemahan kondisi keuangan perusahaan. Hingga tanggal 30 Juni 2018, Perusahaan dimiliki oleh pemerintah Indonesia sebesar 52,1% dan sisanya dimiliki oleh public sebesar 47,9%.

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



## Imbal Hasil Surat Utang Global

Country	Last YLD	1D	Change	%
USA	2.881	2.899	↓ -0.018	-0.006
UK	1.249	1.262	↓ -0.013	-0.010
Germany	0.320	0.326	↓ -0.006	-0.018
Japan	0.093	0.106	↓ -0.013	-0.118
Hong Kong	2.130	2.086	↑ 0.044	0.021
Singapore	2.444	2.435	↑ 0.009	0.004
Thailand	2.717	2.712	↑ 0.004	0.002
India	7.817	7.819	↓ -0.001	0.000
Indonesia (USD)	4.391	4.391	↑ 0.000	0.000
Indonesia	7.959	7.979	↓ -0.020	-0.003
Malaysia	4.056	4.055	↑ 0.002	0.000
China	3.577	3.551	↑ 0.026	0.007

Sumber : Bloomberg, MNC Sekuritas Calculation

## Corp Bond Spread

Tenor	Rating				Govt Bond Yield (%)
	AAA	AA	A	BBB	
1	152.54	199.46	310.08	417.92	6.844
2	152.61	198.22	317.71	451.27	7.236
3	152.16	207.64	315.59	483.73	7.358
4	153.03	220.18	314.06	511.64	7.565
5	155.23	229.18	315.76	534.39	7.823
6	158.14	233.46	320.28	552.82	7.897
7	161.15	234.03	326.36	568.37	8.005
8	163.75	232.16	332.76	582.56	8.078
9	165.70	228.81	338.63	596.72	8.081
10	166.88	224.64	343.49	611.88	8.010

## Perdagangan Project Based Sukuk

Securities	High	Low	Last	Vol	Freq
PBS013	100,35	99,60	99,60	395,60	13
PBS016	98,45	98,00	98,25	225,00	9
PBS012	102,42	101,25	102,00	110,00	8

### Harga Surat Utang Negara

Data per 15-Aug-18

Series	Coupon	Maturity	TTM	Price	1D	Spread (bps)	YTM	1D YTM	YTM Spread (bps)	Duration	Mod Duration	
FR48	9.000	15-Sep-18	0.08	100.54	100.53	▲	1.10	2.495%	2.620% ↓	(12.55)	0.084	0.083
FR69	7.875	15-Apr-19	0.67	100.83	100.85	↓	(1.60)	6.562%	6.537% ▲	2.47	0.648	0.627
FR36	11.500	15-Sep-19	1.08	104.73	104.73	▲	0.00	6.882%	6.882% ▲	-	1.007	0.973
FR31	11.000	15-Nov-20	2.25	107.89	107.98	↓	(8.90)	7.129%	7.088% ▲	4.13	2.014	1.945
FR34	12.800	15-Jun-21	2.83	114.02	114.08	↓	(6.50)	7.229%	7.206% ▲	2.37	2.448	2.363
FR53	8.250	15-Jul-21	2.92	102.54	102.55	↓	(0.60)	7.262%	7.260% ▲	0.23	2.638	2.546
FR61	7.000	15-May-22	3.75	98.41	98.46	↓	(5.00)	7.489%	7.474% ▲	1.57	3.303	3.184
FR35	12.900	15-Jun-22	3.83	117.16	117.16	▲	0.00	7.644%	7.644% ▲	-	3.147	3.031
FR43	10.250	15-Jul-22	3.92	108.18	108.18	▲	0.00	7.782%	7.782% ▲	-	3.324	3.199
FR63	5.625	15-May-23	4.75	91.65	91.62	▲	3.50	7.757%	7.766% ↓	(0.94)	4.145	3.990
FR46	9.500	15-Jul-23	4.92	107.25	106.35	▲	89.90	7.698%	7.912% ↓	(21.47)	4.046	3.896
FR39	11.750	15-Aug-23	5.00	116.06	116.06	▲	0.20	7.808%	7.808% ↓	(0.04)	4.007	3.856
FR70	8.375	15-Mar-24	5.58	102.34	102.19	▲	14.90	7.848%	7.881% ↓	(3.30)	4.437	4.269
FR44	10.000	15-Sep-24	6.09	110.11	110.00	▲	10.70	7.875%	7.896% ↓	(2.12)	4.603	4.429
FR40	11.000	15-Sep-25	7.09	116.24	116.35	↓	(10.20)	7.954%	7.937% ▲	1.73	5.062	4.868
FR56	8.375	15-Sep-26	8.09	102.22	102.30	↓	(8.70)	7.996%	7.981% ▲	1.46	5.860	5.634
FR37	12.000	15-Sep-26	8.09	124.96	124.96	↓	(0.05)	7.779%	7.779% ▲	0.01	5.479	5.274
FR59	7.000	15-May-27	8.75	93.65	93.50	▲	15.10	8.021%	8.047% ↓	(2.54)	6.490	6.240
FR42	10.250	15-Jul-27	8.92	113.71	113.58	▲	12.70	8.062%	8.081% ↓	(1.86)	6.199	5.959
FR47	10.000	15-Feb-28	9.50	112.38	112.13	▲	24.60	8.107%	8.142% ↓	(3.49)	6.539	6.284
FR64	6.125	15-May-28	9.75	87.72	87.59	▲	13.30	7.957%	7.979% ↓	(2.16)	7.181	6.906
FR71	9.000	15-Mar-29	10.58	106.18	106.80	↓	(61.50)	8.117%	8.033% ▲	8.39	6.911	6.642
FR52	10.500	15-Aug-30	12.00	117.00	114.63	▲	237.20	8.242%	8.529% ↓	(28.66)	7.471	7.175
FR73	8.750	15-May-31	12.75	103.95	104.41	↓	(46.20)	8.241%	8.183% ▲	5.75	7.863	7.552
FR54	9.500	15-Jul-31	12.92	109.23	109.27	↓	(3.80)	8.318%	8.314% ▲	0.46	7.880	7.565
FR58	8.250	15-Jun-32	13.83	99.25	98.16	▲	109.30	8.340%	8.476% ↓	(13.63)	8.364	8.029
FR74	7.500	15-Aug-32	14.00	93.13	92.92	▲	20.70	8.341%	8.368% ↓	(2.67)	8.700	8.352
FR65	6.625	15-May-33	14.75	85.65	85.52	▲	12.30	8.331%	8.348% ↓	(1.63)	9.012	8.652
FR68	8.375	15-Mar-34	15.58	100.30	99.83	▲	47.80	8.339%	8.394% ↓	(5.54)	8.688	8.340
FR72	8.250	15-May-36	17.75	98.83	98.62	▲	21.30	8.375%	8.399% ↓	(2.35)	9.378	9.001
FR45	9.750	15-May-37	18.75	111.78	111.75	▲	2.50	8.482%	8.484% ↓	(0.25)	9.249	8.873
FR75	7.500	15-May-38	19.75	91.61	91.45	▲	16.70	8.374%	8.392% ↓	(1.86)	10.000	9.598
FR50	10.500	15-Jul-38	19.92	119.25	117.64	▲	161.30	8.480%	8.629% ↓	(14.90)	9.492	9.106
FR57	9.500	15-May-41	22.75	109.21	109.21	▲	0.00	8.571%	8.571% ▲	-	9.971	9.561
FR62	6.375	15-Apr-42	23.67	77.86	77.86	▲	0.00	8.574%	8.574% ▲	-	10.800	10.356
FR67	8.750	15-Feb-44	25.50	101.50	102.68	↓	(118.10)	8.604%	8.491% ▲	11.26	10.679	10.239
FR76	7.375	15-May-48	29.75	88.65	88.12	▲	52.70	8.419%	8.473% ↓	(5.40)	11.305	10.848

Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation

Seri Acuan 2018

### Kepemilikan Surat Berharga Negara

	Dec'13	Des'14	Des'15	Jun'16	Sep'16	Des'16	Jul'17	Okt'17	Des'17	Jan'18	Jun'18	Jul'18	10-Agu-18
BANK*	335,43	375,55	350,07	361,54	368,63	399,46	551,33	601,44	491,61	544,59	461,15	577,20	580,12
Institusi Pemerintah	44,44	41,63	148,91	150,13	158,66	134,25	32,59	46,20	141,83	58,16	210,04	102,39	101,85
Bank Indonesia	44,44	41,63	148,91	150,13	158,66	134,25	32,59	46,20	141,83	58,16	210,04	102,39	101,85
NON-BANK	615,38	792,78	962,86	1.135,18	1.222,09	1.239,57	1.386,99	1.428,33	1.466,33	1.503,99	1.525,73	1.546,47	1.558,27
Reksadana	42,50	45,79	61,60	76,44	78,51	85,66	92,10	100,42	104,00	104,31	111,38	112,91	114,26
Asuransi	129,55	150,60	171,62	214,47	227,38	238,24	257,21	263,73	150,80	154,89	172,81	189,73	190,16
Asing	323,83	461,35	558,52	643,99	684,98	665,81	775,55	796,20	836,15	869,77	830,17	839,26	847,41
- Pemerintah & Bank Sentral	78,39	103,42	110,32	118,53	118,45	120,84	132,61	143,38	146,88	145,74	149,14	155,17	154,54
Dana Pensiun	39,47	43,30	49,83	64,67	81,75	87,28	89,84	87,18	197,06	202,81	219,41	209,07	210,10
Individual	32,48	30,41	42,53	48,90	46,56	57,75	60,02	62,76	59,84	56,42	61,94	63,28	63,58
Lain - lain	47,56	61,32	78,76	86,72	102,90	104,84	112,29	118,05	117,48	115,79	130,02	132,22	132,75
TOTAL	995,25	1.209,96	1.461,85	1.646,85	1.749,38	1.773,28	1.970,91	2.075,97	2.099,77	2.106,74	2.196,32	2.226,06	2.240,24
Asing Beli (Jual)	53,31	137,52	97,17	85,47	40,99	-19,17	109,74	20,65	39,95	33,62	-39,60	9,09	8,15

**IDR – USD****Dollar INDEX****FR0063**

**FR0064****FR0065****FR0075**

## MNC SEKURITAS RESEARCH TEAM

**Thendra Crisnanda**

Head of Institutional Research, Strategy  
 thendra.crisnanda@mncgroup.com  
 (021) 2980 3111 ext. 52162

**Victoria Venny**

Telco, Toll Road, Logistics, Consumer, Poultry  
 victoria.nawang@mncgroup.com  
 (021) 2980 3111 ext. 52236

**Rr. Nurulita Harwaningrum**

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

**M. Rudy Setiawan**

Research Associate, Construction  
 muhamad.setiawan@mncgroup.com  
 (021) 2980 3111 ext. 52317

**Edwin J. Sebayang**

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

**Tomy Zulfikar**

Research Analyst  
 tomy.zulfikar@mncgroup.com  
 (021) 2980 3111 ext. 52316

**Khazar Srikandi**

Research Associate  
 khazar.srikandi@mncgroup.com  
 (021) 2980 3111 ext. 52313

**Ikhsan H. Santoso**

Research Associate  
 ikhsan.santoso@mncgroup.com  
 (021) 2980 3111 ext. 52235

**I Made Adi Saputra**

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

**Rheza Dewangga Nugraha**

Junior Analyst of Fixed Income  
 rheza.nugraha@mncgroup.com  
 (021) 2980 3111 ext. 52294

**Krestanti Nugrahane Widhi**

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

**Sukisnawati Puspitasari**

Research Associate, Cement, Mining  
 sukisnawati.sari@mncgroup.com  
 (021) 2980 3111 ext. 52307

## MNC SEKURITAS FIXED INCOME SALES TEAM

**Andri Irvandi**

Head of Institution  
 andri.irvandi@mncgroup.com  
 Telp : (+62 21) 2980 3268

**Marlina Sabanita**

Fixed Income Sales  
 marlina.sabanita@mncgroup.com  
 Telp : (+62 21) 2980 3268

**Yoni Bambang Oetoro**

Fixed Income Sales  
 yoni.oetoro@mncgroup.com  
 Telp : (+62 21) 2980 3230

**Arif Efendy**

Head of Fixed Income  
 arif.efendy@mncgroup.com  
 Telp : (+62 21) 2980 3231

**Widyasari Rina Putri**

Fixed Income Sales  
 widyasari.putri@mncgroup.com  
 Telp : (+62 21) 2980 3269

**Nurtantina Lasianthera**

Fixed Income Sales  
 nurtantina.soedarwo@mncgroup.com  
 Telp : (+62 21) 2980 3266

**Ratna Nurhasanah**

Fixed Income Sales  
 ratna.nurhasanah@mncgroup.com  
 Telp : (+62 21) 2980 322

**Johanes C Leuwol**

FixedIncome Sales  
 teddy.leuwol@mncgroup.com  
 Telp : (+62 21) 2980 3226

**Lintang Astuti**

Fixed Income Sales  
 lintang.astuti@mncgroup.com  
 Telp : (+62 21) 2980 3227

### 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 SEKURITAS

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 Sekuritas. It may not be reproduced or further distributed or published, in whole or in part, for any purpose. PT MNC Sekuritas has based this document on information obtained from sources it believes to be reliable but which it has not independently verified; PT MNC Sekuritas 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 Sekuritas and its affiliates and/or their offices, director 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 Sekuritas 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.