



## Ulasan Pasar

### Imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan hari Kamis, 13 Juni 2019 bergerak dengan kecenderungan mengalami penurunan merespon data cadangan devisa Mei 2019

Perubahan tingkat imbal hasil Surat Utang Negara yang terjadi pada perdagangan kemarin berkisar antara 1 - 4 bps dengan rata - rata mengalami penurunan sebesar 2 bps. Imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor pendek (1-4 tahun) mengalami penurunan berkisar antara 3 - 9 bps dengan didorong oleh adanya kenaikan harga hingga sebesar 15 bps. Sedangkan imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor menengah (5-7 tahun) mengalami penurunan sekitar 7 bps yang didorong oleh adanya kenaikan harga yang berkisar antara 15 - 21 bps. Sementara itu imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor panjang (di atas 7 tahun) bergerak dengan kecenderungan mengalami penurunan hingga sebesar 16 bps dengan didorong oleh adanya perubahan harga yang berkisar antara 43 bps.

Penurunan imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan kemarin turut dipengaruhi oleh data cadangan devisa di bulan Mei 2019. Bank Indonesia menyatakan bahwa posisi cadangan devisa Indonesia pada periode Mei 2019 tercatat sebesar US\$120,3 miliar, lebih rendah US\$4,00 miliar dibandingkan dengan posisi pada bulan April 2019 yang sebesar US\$124,09 miliar. Penurunan tersebut terutama dipengaruhi penggunaan devisa untuk pembayaran utang luar negeri pemerintah.

Disamping itu, penurunan cadangan devisa juga dipengaruhi menurunnya penempatan valas perbankan di Bank Indonesia untuk mengantisipasi kebutuhan likuiditas terkait siklus pembayaran dividen beberapa perusahaan asing pada saat menjelang libur panjang di akhir bulan Mei 2019.

Pelaku pasar masih merespon positif terhadap data cadangan devisa tersebut, karena dengan posisi cadangan devisa tersebut akan memberikan ruang bagi Bank Indonesia untuk mendukung ketahanan sektor eksternal dan menjaga kesinambungan pertumbuhan ekonomi Indonesia ke depan. Dengan posisi cadangan devisa tersebut, cukup untuk membiayai 6,9 bulan impor atau 6,7 bulan impor dan pembayaran utang luar negeri pemerintah serta berada di atas standar kecukupan internasional sekitar 3 bulan impor.

Secara keseluruhan, penurunan imbal hasil kemarin juga telah mendorong imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan turun sebesar 8 bps masing - masing pada tenor 5 tahun di level 7,183%, tenor 10 tahun di level 7,633%, dan tenor 15 tahun di level 7,976%. Adapun untuk tenor 20 tahun turun sebesar 7 bps di level 8,119%.

Sementara itu dari perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika, pergerakan imbal hasilnya kembali ditutup dengan mengalami penurunan ditengah penurunan imbal hasil dari US Treasury. Imbal hasil dari INDO24 ditutup mengalami penurunan sebesar yang berada di level 3,162% setelah mengalami kenaikan harga sebesar 5 bps. Adapun INDO29 ditutup dengan penurunan imbal hasil sebesar 4 bps di level 3,502% setelah mengalami kenaikan harga sebesar 8 bps. Adapun imbal hasil dari INDO44 dan INDO49 ditutup naik sebesar 2 bps masing - masing di level 4,445% dan 4,334% setelah mengalami kenaikan harga sebesar 15 bps dan 20 bps.

### Kurva Imbal Hasil Surat Utang Negara



Sumber : Bloomberg

### Perdagangan Surat Utang Negara

Seri	High	Low	Last	Vol	Freq
FR0077	103,95	102,50	102,50	3499,02	120
FR0078	104,85	103,05	103,30	2328,23	115
FR0068	105,00	98,96	102,45	1550,88	124
FR0070	104,51	104,25	104,50	1057,31	20
FR0079	105,10	99,35	102,25	1036,77	172
SPN12190704	99,74	99,69	99,74	850,00	9
FR0056	104,32	103,90	103,94	620,00	9
FR0073	106,65	105,65	106,24	601,28	11
FR0053	102,65	102,45	102,62	538,80	10
FR0072	103,60	99,70	99,70	496,19	48

Sumber : IDX

### Perdagangan Sukuk Negara

Seri	High	Low	Last	Vol	Freq
SR011	103,25	100,15	101,00	681,74	137
PBS014	99,55	98,85	99,53	654,23	16
PBS012	105,10	103,90	104,20	56,00	12
SR010	100,25	96,90	97,50	41,73	15
PBS015	93,40	91,80	92,87	41,00	7
PBS017	91,00	90,70	91,00	12,00	4
PBS011	104,20	104,19	104,20	5,00	2
SR009	99,50	99,20	99,50	1,91	5
PBS016	99,41	99,40	99,41	1,12	2
PBS004	79,50	79,50	79,50	0,50	1

Sumber : IDX

Volume perdagangan Surat Utang Negara yang dilaporkan pada perdagangan kemarin senilai Rp16,85 miliar dari 44 seri Surat Utang Negara yang diperdagangkan dengan volume perdagangan seri acuan senilai Rp8,41 triliun. Obligasi Negara seri FR0077 menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp3,49 triliun dari 120 kali transaksi di harga rata - rata 103,23% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Negara seri FR0078 senilai Rp2,33 triliun dari 115 kali transaksi di harga rata - rata 103,95%.

Adapun dari perdagangan obligasi korporasi, volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp882,87 miliar dari 42 seri obligasi korporasi yang diperdagangkan. Obligasi Berkelanjutan I Semen Indonesia Tahap II Tahun 2019 Seri A (SMGR01ACN2) menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp150 miliar dari 5 kali transaksi di harga rata - rata 100,05% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Berkelanjutan I Maybank Finance Tahap III Tahun 2016 Seri A (BIIF01ACN3) senilai Rp90,00 miliar dari 1 kali transaksi di harga 100,20%.

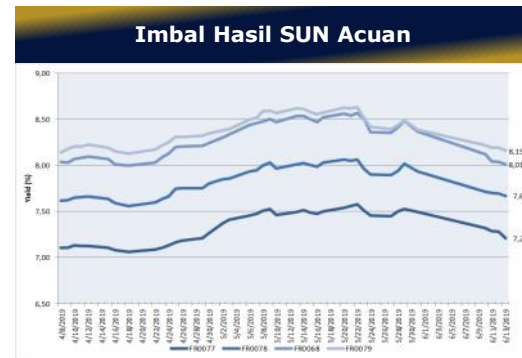
Sementara itu nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika ditutup melemah sebesar 45,00 pts (0,32%) pada level 14280,00 per dollar Amerika setelah bergerak dengan mengalami pelemahan sepanjang sesi perdagangan pada kisaran 14235,00 hingga 14283,00 per dollar Amerika. Penguatan nilai tukar rupiah tersebut ditengah mata uang regional yang cenderung mengalami pelemahan terhadap mata uang dollar Amerika. Mata uang Rupiah Indonesia (IDR) memimpin pelemahan mata uang regional sebesar 0,32% yang diikuti oleh Dollar Taiwan (TWD) sebesar 0,26% dan Rupee India (INR) sebesar 0,24%. Sementara itu mata uang Yen Jepang (JPY) memimpin penguatan terhadap mata uang regional sebesar 0,06% dan diikuti penguatan mata uang Dollar Singapura (SGD) sebesar 0,03% terhadap dollar Amerika.

Pada perdagangan hari ini, kami perkirakan harga Surat Utang Negara masih akan berpeluang mengalami kenaikan dengan masih didukung oleh masih tingginya cadangan devisa serta stabilnya nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika. Masih tingginya cadangan devisa di bulan Mei 2019 masih akan menjadi katalis positif bagi perdagangan Surat Utang Negara di pasar sekunder.

Adapun kenaikan harga Surat Utang Negara juga akan didorong oleh faktor eksternal dimana imbal hasil dari US Treasury yang kembali mengalami penurunan. Imbal hasil US Treasury dengan tenor 10 tahun pada perdagangan kemarin ditutup turun pada level 2,089% dan untuk tenor 30 tahun juga ikut mengalami penurunan di level 2,594%. Sementara itu imbal hasil dari surat utang Jerman (Bund) dan Inggris (Gilt) dengan tenor 10 tahun juga mengalami penurunan, masing - masing di level -0,247% dan 0,835%. Pergerakan surat utang global yang mengalami penurunan kami perkirakan akan menjadi katalis positif pada perdagangan Surat Utang Negara hari ini dengan denominasi mata uang dollar.

**Rekomendasi**

Dengan kondisi tersebut kami sarankan kepada investor untuk tetap mencermati arah pergerakan harga Surat Utang Negara dengan memanfaatkan momentum kenaikan harga untuk melakukan strategi trading dengan pilihan pada seri FR0031, FR0053, FR0061, FR0035, FR0043, FR0059, FR0071, dan FR0058.



Sumber : Bloomberg



Sumber : IBPA, Bloomberg



Sumber : Bloomberg

## Berita Pasar

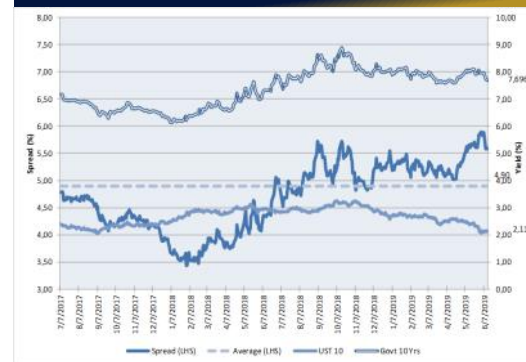
- **Pekan depan pemerintah akan melakukan lelang Surat Utang Negara (SBN) pada hari Selasa, tanggal 18 Juni 2019 dengan seri SPN03190919 (New Issuance), SPN12200619 (New Issuance), FR0077 (Reopening), FR0078 (Reopening), FR0068 (Reopening), FR0079 (Reopening), FR0076 (Reopening).**

Seri Surat Utang Negara (SUN) yang akan dilelang merupakan seri Surat Perbendaharaan Negara (SPN) dan Obligasi Negara (ON) yang dilakukan untuk memenuhi sebagian dari target pembiayaan dalam APBN tahun 2019. Adapun pokok-pokok ketentuan dan persyaratan Surat Utang Negara (SUN) yang akan dilelang adalah sebagai berikut :

Terms & Conditions	SPN		ON				
Seri	SPN03190919 (New Issuance)	SPN12200619 (New Issuance)	FR0077 (Reopening)	FR0078 (Reopening)	FR0068 (Reopening)	FR0079 (Reopening)	FR0076 (Reopening)
Jatuh Tempo	19 September 2019	19 Juni 2020	15 Mei 2024	15 Mei 2029	15 Maret 2034	15 April 2039	15 Mei 2048
Tingkat Kupon	Diskonto	Diskonto	8,13%	8,25%	8,38%	8,38%	7,38%
Alokasi Pembelian Non-Kompetitif	Maksimal 50% (dari yang dimenangkan)		Maksimal 30% (dari yang dimenangkan)				

Lelang dibuka pada hari Selasa tanggal 18 Juni 2019 pukul 10.00 WIB dan ditutup pada pukul 12.00 WIB. Hasil lelang akan diumumkan pada hari yang sama. Setelmen akan dilaksanakan pada hari Kamis, tanggal 20 Juni 2019 atau 2 hari kerja setelah tanggal pelaksanaan lelang (T+2).

### Spread US T 10 Yrs—SUN 10 Yrs



Sumber : Bloomberg

### Imbal Hasil Surat Utang Global

Negara	Last YTM	1D YTM	Δ	%
USA	2,114	2,121	↓ -0,007	-0,33%
UK	0,835	0,866	↓ -0,032	-3,68%
Germany	-0,240	-0,238	↓ -0,002	0,73%
Japan	-0,118	-0,117	↓ -0,001	-0,43%
Singapore	1,945	1,998	↓ -0,052	-2,61%
Thailand	2,137	2,181	↓ -0,045	-2,04%
Indonesia (USD)	3,539	3,507	↑ 0,032	0,91%
Indonesia	7,670	7,692	↓ -0,023	-0,29%
Malaysia	3,727	3,733	↓ -0,006	-0,16%
China	3,266	3,283	↓ -0,017	-0,51%

Sumber : Bloomberg

### Spread Obligasi Korporasi

Tenor	Rating			
	AAA	AA	A	BBB
1	115,95	152,94	278,65	459,55
2	118,99	159,96	270,95	498,19
3	121,91	163,56	264,11	520,17
4	124,86	165,32	267,08	540,76
5	127,52	166,44	278,31	561,85
6	129,56	167,76	294,11	581,85
7	130,77	169,82	311,30	599,08
8	131,04	172,97	327,78	612,67
9	130,41	177,36	342,35	622,48
10	128,96	183,04	354,49	628,87

Sumber : IBPA, Bloomberg

### Perdagangan Surat Utang Korporasi

Seri	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
SMGR01ACN2	idAA+	100,09	100,00	100,09	150,00	5
BIIF01ACN3	AA+(idn)	100,20	100,20	100,20	90,00	1
BIIF02ACN2	AA+(idn)	100,98	100,98	100,98	80,00	1
SIAISA02	idD(sy)	66,00	66,00	66,00	70,00	2
ADMF04CCN2	idAAA	98,80	98,69	98,69	40,00	4
BJBR01ACN2	idAA-	100,54	100,52	100,54	40,00	2
SIEXCL01DCN1	AAA(idn)	108,05	107,70	108,05	40,00	5
BNI02ACN1	idAAA	98,79	98,79	98,79	35,00	1
SITINS01BCN1	idA+(sy)	100,10	99,95	99,95	32,50	6
BTPN03BCN2	AAA(idn)	99,54	99,52	99,54	30,00	2

Sumber : IDX

### Harga Surat Utang Negara

Data per 13-Jun-19

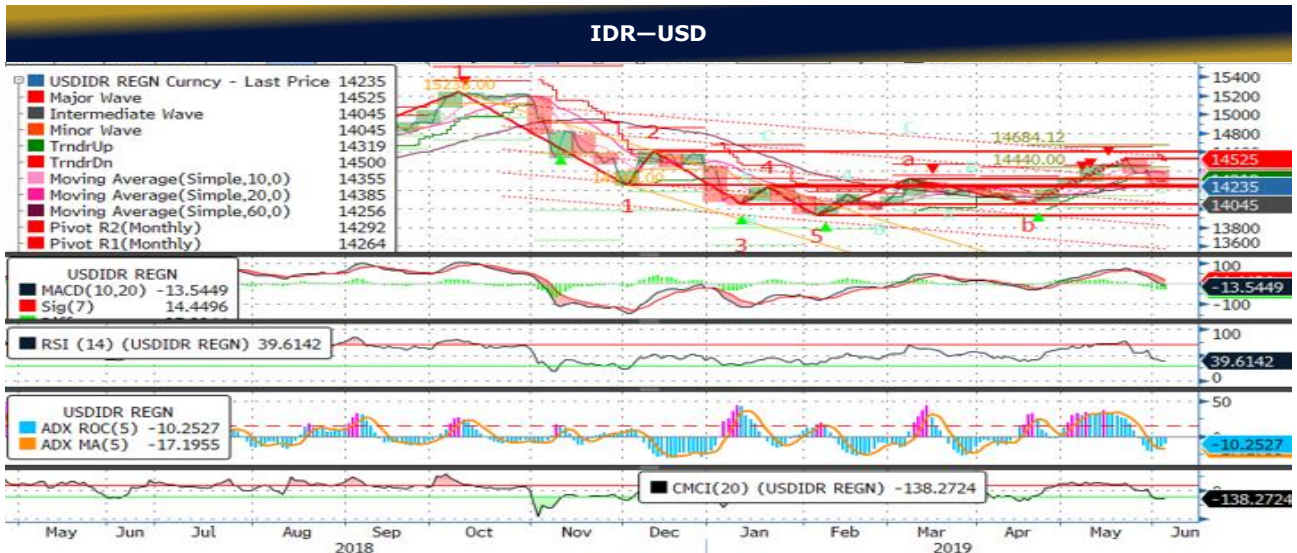
Series	Coupon	Maturity	TTM	Price	1D	Spread (bps)	YTM	1D YTM	YTM Spread (bps)	Duration	Mod Duration		
FR36	11,500	15-Sep-19	0,26	101,40	101,40	↑	0,00	5,776%	5,776%	↑	-	0,255	0,248
FR31	11,000	15-Nov-20	1,43	105,86	105,81	↑	4,50	6,607%	6,640%	↓	(3,24)	1,347	1,304
FR34	12,800	15-Jun-21	2,01	110,93	110,79	↑	13,50	6,875%	6,943%	↓	(6,84)	1,742	1,684
FR53	8,250	15-Jul-21	2,09	102,59	102,41	↑	17,80	6,892%	6,983%	↓	(9,15)	1,901	1,838
FR61	7,000	15-May-22	2,92	99,74	99,61	↑	13,10	7,095%	7,146%	↓	(5,05)	2,678	2,587
FR35	12,900	15-Jun-22	3,01	115,30	115,10	↑	20,00	7,152%	7,221%	↓	(6,87)	2,480	2,394
FR43	10,250	15-Jul-22	3,09	108,17	107,62	↑	54,30	7,246%	7,437%	↓	(19,03)	2,639	2,547
FR63	5,625	15-May-23	3,92	94,72	94,53	↑	19,30	7,192%	7,252%	↓	(5,93)	3,546	3,423
FR46	9,500	15-Jul-23	4,09	107,35	107,35	↑	0,00	7,381%	7,381%	↑	-	3,385	3,265
FR39	11,750	15-Aug-23	4,17	115,51	115,21	↑	30,30	7,360%	7,439%	↓	(7,83)	3,368	3,248
FR70	8,375	15-Mar-24	4,75	104,24	103,91	↑	33,00	7,299%	7,381%	↓	(8,14)	3,962	3,822
FR77	8,125	15-May-24	4,92	103,72	103,44	↑	27,90	7,212%	7,279%	↓	(6,69)	4,145	4,001
FR44	10,000	15-Sep-24	5,26	110,17	110,17	↑	0,00	7,611%	7,611%	↑	-	4,180	4,027
FR40	11,000	15-Sep-25	6,26	116,83	116,45	↑	37,90	7,567%	7,637%	↓	(7,00)	4,710	4,538
FR56	8,375	15-Sep-26	7,26	103,89	103,74	↑	15,50	7,662%	7,690%	↓	(2,76)	5,512	5,309
FR37	12,000	15-Sep-26	7,26	123,56	123,51	↑	4,40	7,697%	7,704%	↓	(0,70)	5,165	4,973
FR59	7,000	15-May-27	7,92	95,88	95,65	↑	23,60	7,703%	7,744%	↓	(4,15)	6,136	5,909
FR42	10,250	15-Jul-27	8,09	114,66	114,59	↑	6,90	7,772%	7,783%	↓	(1,07)	5,656	5,445
FR47	10,000	15-Feb-28	8,68	113,73	113,38	↑	35,00	7,790%	7,842%	↓	(5,18)	6,011	5,785
FR64	6,125	15-May-28	8,92	89,74	89,79	↓	(4,20)	7,737%	7,730%	↑	0,71	6,843	6,588
FR71	9,000	15-Mar-29	9,75	107,82	107,62	↑	20,10	7,836%	7,864%	↓	(2,84)	6,684	6,432
FR78	8,250	15-May-29	9,92	103,97	103,81	↑	15,50	7,670%	7,692%	↓	(2,21)	6,984	6,726
FR52	10,500	15-Aug-30	11,17	119,13	118,53	↑	60,00	7,890%	7,963%	↓	(7,28)	7,013	6,747
FR73	8,750	15-May-31	11,92	106,07	105,72	↑	34,90	7,951%	7,996%	↓	(4,41)	7,717	7,422
FR54	9,500	15-Jul-31	12,09	111,73	111,38	↑	35,00	7,969%	8,012%	↓	(4,24)	7,442	7,157
FR58	8,250	15-Jun-32	13,01	101,72	101,55	↑	17,50	8,034%	8,056%	↓	(2,17)	7,936	7,630
FR74	7,500	15-Aug-32	13,17	95,69	95,61	↑	7,30	8,035%	8,044%	↓	(0,94)	8,271	7,952
FR65	6,625	15-May-33	13,92	88,40	88,25	↑	15,00	8,022%	8,042%	↓	(1,97)	8,926	8,582
FR68	8,375	15-Mar-34	14,75	103,09	102,85	↑	24,20	8,011%	8,039%	↓	(2,77)	8,660	8,327
FR72	8,250	15-May-36	16,92	101,23	100,98	↑	25,30	8,114%	8,141%	↓	(2,76)	9,396	9,030
FR45	9,750	15-May-37	17,92	113,12	113,12	↑	0,00	8,326%	8,326%	↑	-	9,259	8,889
FR75	7,500	15-May-38	18,92	93,81	93,55	↑	26,50	8,146%	8,175%	↓	(2,91)	10,062	9,668
FR50	10,500	15-Jul-38	19,09	121,14	121,00	↑	14,00	8,276%	8,289%	↓	(1,27)	9,150	8,786
FR79	8,375	15-Apr-39	19,84	102,11	101,79	↑	32,60	8,157%	8,189%	↓	(3,30)	9,968	9,577
FR57	9,500	15-May-41	21,92	112,50	112,00	↑	50,00	8,256%	8,301%	↓	(4,55)	10,146	9,744
FR62	6,375	15-Apr-42	22,84	80,75	80,35	↑	40,00	8,261%	8,307%	↓	(4,64)	11,028	10,591
FR67	8,750	15-Feb-44	24,67	104,75	104,25	↑	50,00	8,293%	8,339%	↓	(4,63)	10,488	10,071
FR76	7,375	15-May-48	28,92	88,49	86,40	↑	208,70	8,444%	8,663%	↓	(21,91)	11,374	10,913

Sumber : Bloomberg, MNCS  
Seri Acuan 2019

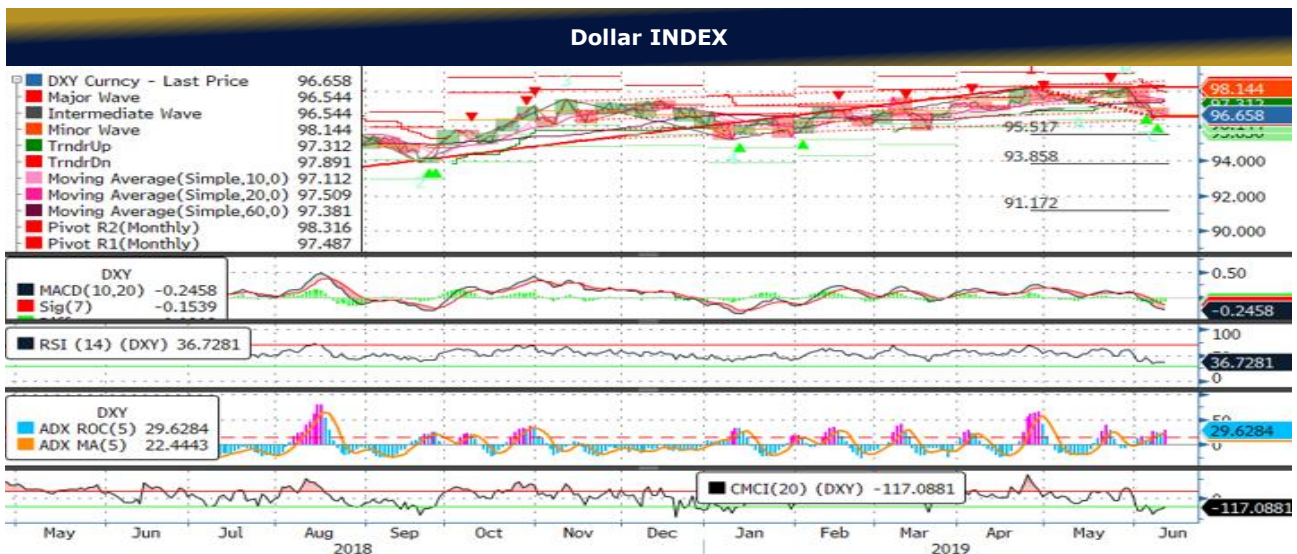
### Kepemilikan Surat Berharga Negara

	Dec15	Dec16	Dec17	Jan18	Feb18	Mar18	Apr18	May18	Jun18	Jul18	Aug18	Sep18	Oct18	Nov18	Dec18	Jan19	Feb19	Mar19	Apr19	May19	10-Jun-19
<b>BANK</b>	350,07	399,46	491,61	544,59	581,52	564,86	544,49	456,47	461,15	577,20	596,71	621,35	643,31	653,12	481,33	652,81	631,89	649,10	606,51	503,90	502,99
<b>Institusi Pemerintah</b>	148,91	134,25	141,83	58,16	50,12	93,96	136,68	207,09	210,04	102,39	108,63	111,39	94,36	84,67	253,47	123,29	147,46	132,03	153,00	252,30	246,75
<b>Bank Indonesia *</b>	148,91	134,25	141,83	58,16	50,12	93,96	136,68	207,09	210,04	102,39	108,63	111,39	94,36	84,67	253,47	123,29	147,46	132,03	153,00	252,30	246,75
<b>NON-BANK</b>	962,86	1.239,57	1.466,33	1.503,99	1.498,18	1.525,78	1.517,92	1.522,09	1.525,73	1.546,47	1.568,37	1.573,90	1.602,99	1.641,71	1.633,65	1.661,75	1.707,60	1.746,86	1.742,50	1.750,24	1.750,30
<b>Reksadana</b>	61,60	85,66	104,00	104,31	103,60	103,62	105,65	111,43	111,38	112,91	115,26	117,78	116,26	115,94	118,63	120,38	119,64	113,05	109,03	107,11	107,10
<b>Asuransi</b>	171,62	238,24	150,80	154,89	161,81	166,71	168,90	171,30	172,81	189,73	190,47	191,42	200,64	201,61	201,59	203,52	205,39	208,35	211,02	213,18	213,18
<b>Acing</b>	558,52	665,81	836,15	869,77	848,22	858,79	845,34	833,81	830,17	839,26	855,79	850,85	864,32	900,59	893,25	909,93	942,73	967,12	960,34	949,56	949,56
<b>- Pemerintahan dan Bank Sentral</b>	110,32	120,84	146,88	145,74	143,38	143,77	144,83	148,23	149,14	155,17	162,46	161,01	159,20	164,17	163,76	166,74	173,26	181,99	161,57	159,58	159,94
<b>Dana Pensiun</b>	49,83	87,28	198,06	202,81	205,76	208,73	211,63	216,61	219,41	209,07	210,16	215,71	211,98	212,42	212,88	217,56	221,81	226,13	230,45	235,95	235,95
<b>Individual</b>	42,53	57,75	59,84	56,42	56,84	63,15	60,88	61,65	61,94	63,28	63,81	64,32	77,17	76,69	73,07	73,06	72,39	82,57	82,85	84,20	84,25
<b>Lain - lain</b>	78,76	104,84	117,48	115,79	121,94	124,78	125,52	127,28	130,02	132,22	132,88	133,81	132,61	134,46	134,22	137,31	145,65	149,64	148,80	160,24	160,26
<b>TOTAL</b>	1.461,85	1.773,28	2.099,77	2.106,74	2.129,82	2.184,59	2.199,08	2.185,65	2.196,92	2.226,06	2.273,71	2.306,64	2.340,66	2.379,50	2.368,45	2.437,86	2.486,95	2.527,99	2.502,01	2.506,44	2.500,04
<b>Acing Beli (Jual)</b>	97,17	107,286	170,340	33,623	(21,547)	10,564	(13,449)	(11,530)	(3,644)	9,095	16,526	(4,935)	13,465	36,270	(7,337)	16,677	32,800	24,397	(6,780)	0,304	(0,002)

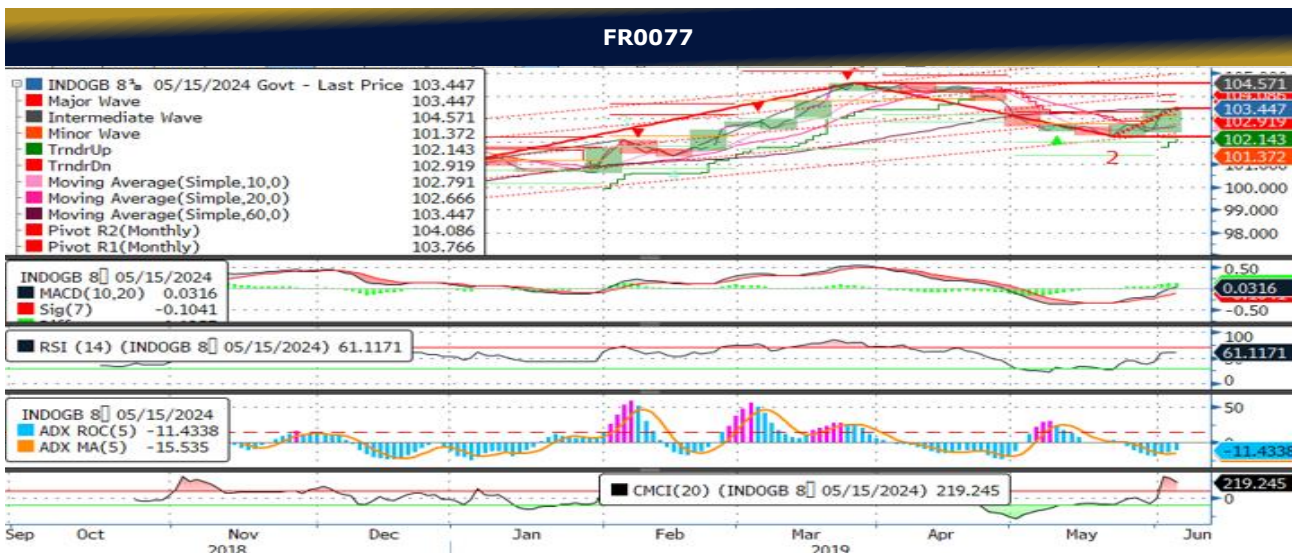
Sumber : DJPPR-Kemenkeu RI



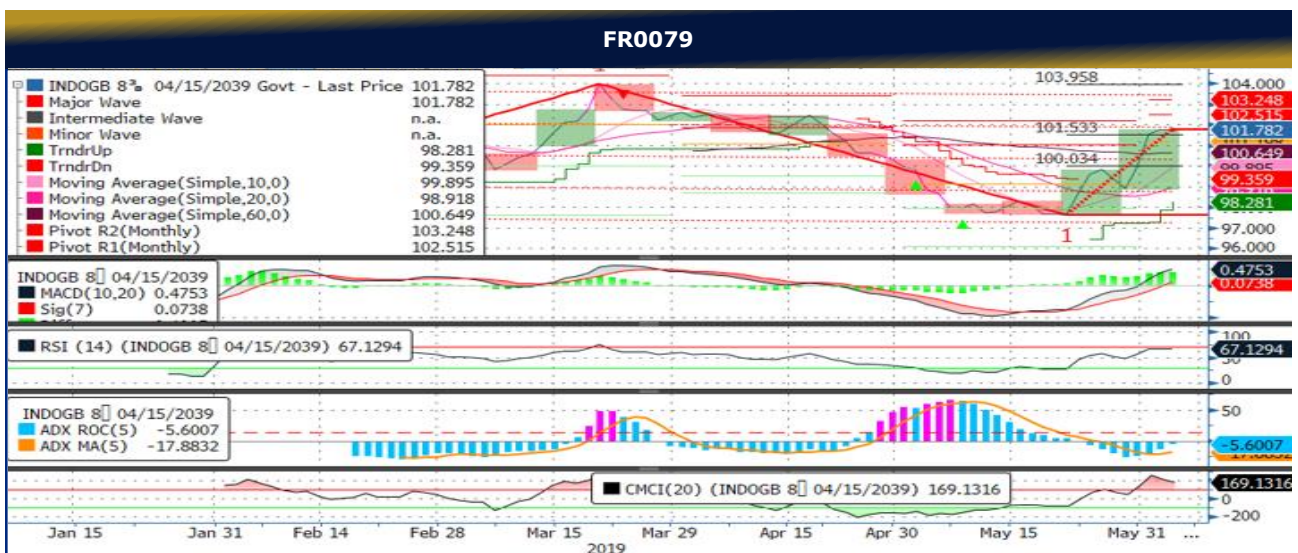
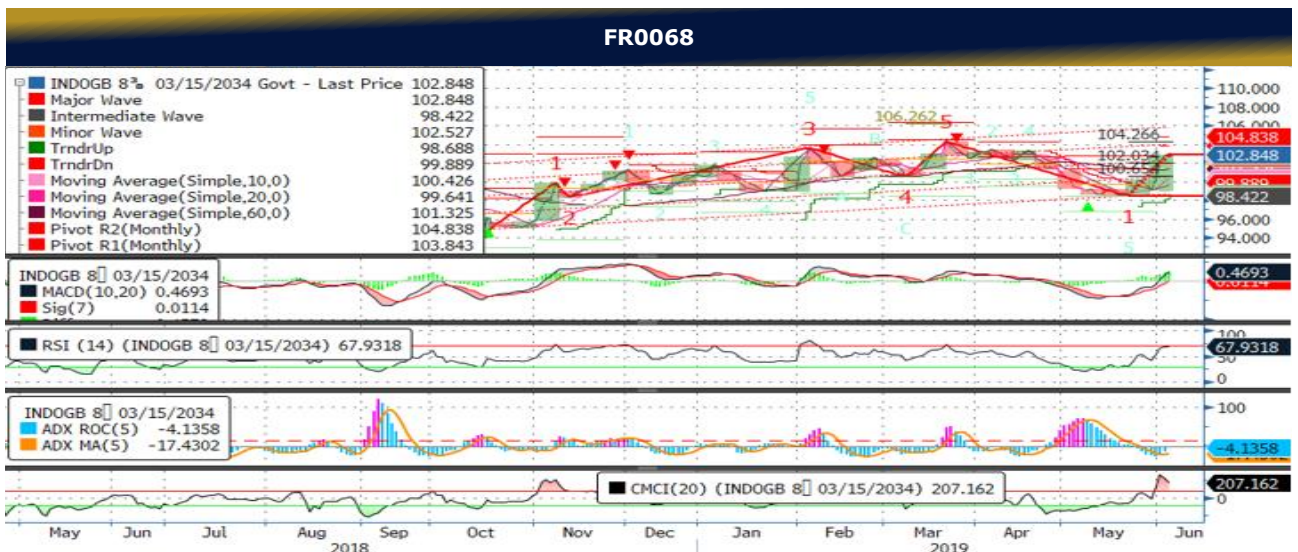
Sumber : Bloomberg



Sumber : Bloomberg



Sumber : Bloomberg



## 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 Hadi Santoso

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

### Krestanti Nugrahane Widhi

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

## MNC SEKURITAS FIXED INCOME SALES TEAM

### Andri Irvandi

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

### Nurtantina Lasianthera

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

### I Made Adi Saputra

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

### Annie Djatmiko

Fixed Income Sales  
prabawani.anjayani@mncgroup.com  
Telp : (+62 21) 2980 3294

### Yoni Bambang Oetoro

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

### Prama Ditya Noor Izmi Irianto

Fixed Income Sales  
prama.irianto@mncgroup.com  
Telp : (+62 21) 2980 3226

### 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 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.