



## Ulasan Pasar

**Pada perdagangan kemarin, hari Kamis, tanggal 27 Juni 2019, tingkat imbal hasil Surat Utang Negara mengalami penurunan yang didorong oleh menguatnya nilai tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika akibat adanya sentimen global dan domestik.**

Perubahan tingkat imbal hasil Surat Utang Negara yang terjadi pada perdagangan kemarin berkisar antara 1 - 14 bps dengan rata - rata mengalami penurunan sebesar 4 bps. Imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor pendek (1-4 tahun) mengalami penurunan berkisar antara 2 - 5 bps dengan didorong oleh adanya kenaikan harga hingga sebesar 12 bps. Sedangkan imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor menengah (5-7 tahun) mengalami penurunan yang berkisar antara 1 bps hingga 7,5 bps yang didorong oleh adanya kenaikan harga yang berkisar antara 1 bps hingga 40 bps. Sementara itu imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor panjang (di atas 7 tahun) bergerak dengan kecenderungan mengalami penurunan hingga sebesar 14 bps dengan didorong oleh adanya perubahan harga yang berkisar antara 117 bps.

Pada perdagangan kemarin, hari Kamis, tanggal 28 Juni 2019, harga Surat Utang Negara mengalami kenaikan yang didorong oleh menguatnya nilai tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika. Kenaikan harga Surat Utang Negara tersebut terjadi ditengah jelang dilaksanakannya pertemuan G20 di Osaka, Jepang. Adapun pertemuan antara Trump dan Xi Jinping pada G20 akan menjadi hal yang ditunggu oleh pelaku pasar karena menjadi momen penting yang dapat mempengaruhi jalannya pasar dan ekonomi global selama tengah tahun kedua 2019. Hanya saja, penerapan tarif terhadap barang-barang China kami perkirakan akan terus berlanjut hingga menemui proses negosiasi yang menguntungkan bagi kedua belah pihak. Sementara itu, dari sentimen domestik, jelang sidang Mahkamah Konstitusi terkait gugatan sengketa Pilpres 2019, para pelaku pasar cenderung melakukan aksi wait and see sebelum melakukan transaksi di pasar sekunder. Hal ini terindikasi pada volume pada perdagangan kemarin yang mengalami penurunan dari volume perdagangan sebelumnya.

Secara keseluruhan, penurunan imbal hasil kemarin juga telah mendorong imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan turun sebesar 3 bps masing - masing pada tenor 5 tahun di level 6,862%, tenor 10 tahun di level 7,382%, dan tenor 15 tahun di level 7,711%. Adapun untuk tenor 20 tahun turun sebesar 2,2 bps di level 7,944%.

Sementara itu dari perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika, pergerakan imbal hasilnya kembali ditutup dengan mengalami kenaikan ditengah kenaikan imbal hasil dari US Treasury. Imbal hasil dari INDO24 ditutup mengalami kenaikan sebesar 1,5 bps yang berada di level 2,988% setelah mengalami penurunan harga sebesar 7 bps. Adapun INDO29 ditutup dengan kenaikan imbal hasil sebesar 4 bps di level 3,406% setelah mengalami kenaikan harga sebesar 31,7 bps. Adapun imbal hasil dari INDO44 dan INDO49 juga ditutup naik sebesar 3 bps masing - masing di level 4,318% dan 4,203% setelah mengalami kenaikan harga sebesar 62 bps dan 35,3 bps.

Volume perdagangan Surat Berharga Negara yang dilaporkan pada perdagangan kemarin senilai Rp11,65 miliar dari 40 seri Surat Utang Negara yang diperdagangkan dengan volume perdagangan seri acuan senilai Rp4,88 triliun. Adapun Surat Berharga Negara seri FR0078 menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp1,64 triliun dari 82 kali transaksi di harga rata - rata 104,13% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Negara seri FR0079 senilai Rp1,24 triliun dari 149 kali transaksi di harga rata - rata 103,31%. Adapun untuk volume perdagangan Surat Berharga Negara Syariah terbesar didapati pada Project Based Sukuk seri PBS016 sebesar Rp920,00 miliar untuk 7 kali transaksi dan diikuti oleh seri PBS014 dengan nilai sebesar Rp710,00 miliar sebesar 12 kali perdagangan.

## Kurva Imbal Hasil Surat Utang Negara



Sumber : Bloomberg

## Perdagangan Surat Utang Negara

Seri	High	Low	Last	Vol	Freq
FR0078	106,16	102,10	106,10	1645,67	82
FR0079	106,95	99,67	104,40	1244,07	149
FR0077	105,65	104,50	105,22	1114,89	39
FR0053	103,00	102,75	103,00	977,07	10
FR0059	98,80	97,10	98,40	941,47	34
FR0068	106,15	104,00	105,75	876,38	27
FR0075	100,60	90,86	99,60	439,24	165
FR0072	105,70	100,50	102,00	361,64	52
FR0073	108,55	105,00	108,55	281,85	11
FR0070	106,02	105,75	105,90	273,58	14

Sumber : IDX

## Perdagangan Sukuk Negara

Seri	High	Low	Last	Vol	Freq
PBS016	100,08	99,65	99,65	920,00	7
PBS014	99,50	99,40	99,50	710,00	12
SR011	103,90	100,65	102,65	321,52	61
PBS019	104,45	104,20	104,45	250,00	5
SR010	100,37	96,75	100,37	126,97	12
PBS005	82,42	82,41	82,41	34,00	2
PBS015	94,28	90,00	94,28	30,00	4
PBS012	106,80	106,50	106,79	20,00	5
PBS021	105,45	105,40	105,45	20,00	2
SR009	99,25	99,00	99,00	5,80	6

Sumber : IDX

Adapun dari perdagangan obligasi korporasi, volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp1,63 triliun dari 60 seri obligasi korporasi yang diperdagangkan. Obligasi Berkelanjutan IV Federal International Finance Tahap I Tahun 2019 Seri B (FIFA04BCN1) menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp200 miliar dari 11 kali transaksi di harga rata-rata 100,01% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Berkelanjutan II Adhi Karya Tahap II Tahun 2019 Seri A (ADHI02ACN2) senilai Rp161,00 miliar dari 3 kali transaksi di harga 100,00%.

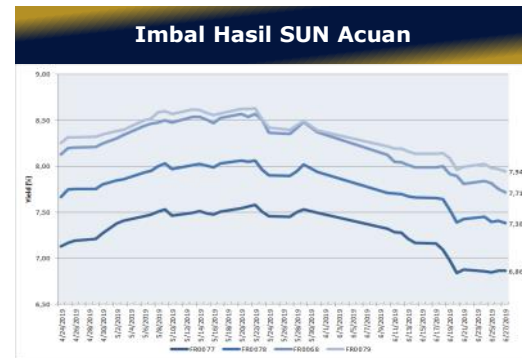
Sementara itu nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika ditutup menguat sebesar 36,00 pts (0,25%) pada level 14142,00 per dollar Amerika setelah bergerak dengan mengalami penguatan sepanjang sesi perdagangan pada kisaran 14142,00 hingga 14185,00 per dollar Amerika. Penguatan nilai tukar rupiah tersebut ditengah mata uang regional yang cenderung mengalami penguatan terhadap mata uang dollar Amerika. Mata uang Peso Filipina (PHP) memimpin penguatan mata uang regional sebesar 0,45% yang diikuti oleh Rupiah Indonesia (IDR) sebesar 0,25% dan Rupee India (INR) sebesar 0,13%. Sementara itu mata uang Won Korea Selatan (KRW) mengalami pelemahan terbesar terhadap mata uang regional sebesar 0,13% dan diikuti pelemahan mata uang Baht Thailand (THB) sebesar 0,10% terhadap dollar Amerika.

Pada perdagangan hari ini, kami perkirakan harga Surat Utang Negara masih akan berpeluang mengalami kenaikan dengan masih didukung oleh optimisnya para pelaku pasar ditengah disampaikannya hasil sidang Mahkamah Konstitusi (MK) yang menolak gugatan yang diajukan oleh tim hukum Prabowo dan Sandi-aga Uno. Dengan demikian, pasangan Jokowi dan Ma'ruf Amin tetap terpilih sebagai pemenang pilpres 2019. Adanya kepastian politik di domestik akan menjadi katalis positif bagi pelaku pasar untuk menanamkan dananya di dalam negeri. Sementara itu pelaku pasar juga menantikan rilis data inflasi untuk periode Mei 2019 yang disampaikan oleh Badan Pusat Statistik pada awal bulan mendatang.

Adapun kenaikan harga Surat Utang Negara juga akan didorong oleh faktor eksternal dimana imbal hasil dari US Treasury yang kembali mengalami kenaikan. Imbal hasil US Treasury dengan tenor 10 tahun pada perdagangan kemarin ditutup naik pada level 2,015% dan untuk tenor 30 tahun juga ikut mengalami kenaikan di level 2,536%. Sementara itu imbal hasil dari surat utang Jerman (Bund) dan Inggris (Gilt) dengan tenor 10 tahun juga mengalami penurunan, masing-masing di level -0,323% dan 0,822%. 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**

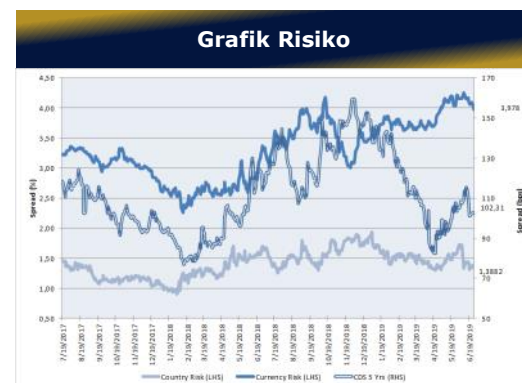
Dengan kondisi tersebut kami sarankan kepada investor untuk tetap mencermati arah pergerakan harga Surat Utang Negara dengan fokus pada pergerakan nilai tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika serta memanfaatkan momentum kenaikan harga untuk melakukan strategi trading. Adapun pada perdagangan hari ini pilihan terbaik terdapat pada seri FR0034, FR0053, FR0061, FR0043, FR0063, FR0070, FR0056, FR0059, FR0064, dan FR0071.



Sumber : Bloomberg



Sumber : IBPA, Bloomberg



Sumber : Bloomberg

## Berita Pasar

- **Pekan depan pemerintah akan melakukan lelang Surat Utang Negara (SUN) pada hari Selasa, tanggal 2 Juli 2019 dengan seri SPN03191003 (New Issuance), SPN12200703 (New Issuance), FR0077 (Reopening), FR0078 (Reopening), FR0080 (New Issuance), 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				
	SPN03191003 (New Issuance)	SPN12200703 (New Issuance)	FR0077 (Reopening)	FR0078 (Reopening)	FR0080 (New Issuance)	FR0079 (Reopening)	FR0076 (Reopening)
Jatuh Tempo	3 Oktober 2019	3 Juli 2020	15 Mei 2024	15 Mei 2029	15 Juni 2035	15-Apr-39	15 Mei 2048
Tingkat Kupon	Diskonto	Diskonto	8,13%	8,25%	Tingkat bunga tetap ( <i>fixed rate</i> ) akan ditetapkan tanggal 2 Juli 2019	8,38%	7,38%
Pembayaran Kupon Seri Baru	Pembayaran kupon FR0080 yaitu <i>semi-annually</i> setiap tanggal 15 Juni dan 15 Desember. (pembayaran kupon pertama pada tanggal 15 Desember 2019)						
Alokasi Pembelian Non-Kompetitif	Maksimal 50% (dari yang dimenangkan)		Maksimal 30% (dari yang dimenangkan)				

Lelang dibuka pada hari Selasa tanggal 4 Juli 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	2,041	2,048	↓ -0,007	-0,34%
UK	0,843	0,830	↑ 0,013	1,59%
Germany	-0,302	-0,304	↑ 0,002	-0,55%
Japan	-0,146	-0,140	↓ -0,006	-4,29%
Singapore	2,011	1,987	↑ 0,024	1,20%
Thailand	2,131	2,109	↑ 0,022	1,03%
Indonesia (USD)	3,428	3,389	↑ 0,039	1,15%
Indonesia	7,382	7,405	↓ -0,023	-0,31%
Malaysia	3,644	3,646	↓ -0,002	-0,05%
China	3,245	3,246	↓ -0,001	-0,02%

Sumber : Bloomberg

### Spread Obligasi Korporasi

Tenor	Rating			
	AAA	AA	A	BBB
1	115,60	152,63	278,63	459,68
2	119,20	159,96	270,97	498,38
3	122,43	163,78	264,15	520,03
4	125,24	165,53	267,14	540,44
5	127,50	166,49	278,34	561,68
6	129,12	167,65	294,07	582,03
7	130,07	169,65	311,19	599,56
8	130,37	172,83	327,63	613,22
9	130,11	177,33	342,24	622,79
10	129,38	183,10	354,55	628,61

Sumber : IBPA, Bloomberg

### Perdagangan Surat Utang Korporasi

Seri	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
FIFA04BCN1	idAAA	100,02	100,00	100,02	200,00	11
ADHI02ACN2	idA-	100,00	100,00	100,00	161,00	3
SMFP04ACN7	idAAA	99,70	99,68	99,70	160,00	2
FIFA03BCN5	idAAA	102,85	100,00	102,85	118,00	5
SANF03BCN1	AA(idn)	100,02	100,00	100,02	100,00	6
BNII02BCN4	idAAA	100,02	100,00	100,02	80,00	2
SIPPLN03CCN3	idAAA(sy)	105,50	104,25	105,50	70,00	7
SMGR01ACN2	idAA+	103,75	100,00	103,75	60,10	3
WSKT03BCN2	A-(idn)	95,70	95,68	95,70	50,00	4
BVIC03SB	idBBB+	100,30	100,05	100,07	42,00	5

Sumber : IDX

Harga Surat Utang Negara													
Data per 27-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	0,22	101,15	101,05	↑	10,00	5,948%	6,395%	↓	(44,67)	0,217	0,211
FR31	11,000	15-Nov-20	1,39	105,81	105,82	↓	(0,80)	6,524%	6,518%	↑	0,59	1,309	1,267
FR34	12,800	15-Jun-21	1,97	111,02	111,00	↑	1,60	6,724%	6,732%	↓	(0,82)	1,804	1,745
FR53	8,250	15-Jul-21	2,05	102,88	102,83	↑	5,00	6,717%	6,743%	↓	(2,60)	1,863	1,803
FR61	7,000	15-May-22	2,88	100,43	100,31	↑	12,40	6,829%	6,877%	↓	(4,80)	2,641	2,554
FR35	12,900	15-Jun-22	2,97	116,10	115,75	↑	35,00	6,813%	6,934%	↓	(12,05)	2,582	2,497
FR43	10,250	15-Jul-22	3,05	108,85	108,79	↑	6,10	6,977%	6,998%	↓	(2,14)	2,603	2,515
FR63	5,625	15-May-23	3,88	95,92	95,82	↑	10,40	6,836%	6,868%	↓	(3,17)	3,511	3,395
FR46	9,500	15-Jul-23	4,05	108,68	108,68	↓	(0,20)	7,000%	6,999%	↑	0,05	3,352	3,239
FR39	11,750	15-Aug-23	4,13	116,88	116,82	↑	5,50	6,976%	6,990%	↓	(1,41)	3,335	3,223
FR70	8,375	15-Mar-24	4,72	105,86	105,83	↑	3,40	6,894%	6,903%	↓	(0,83)	3,932	3,801
FR77	8,125	15-May-24	4,88	105,15	105,14	↑	0,20	6,864%	6,865%	↓	(0,05)	4,114	3,977
FR44	10,000	15-Sep-24	5,22	112,19	112,19	↓	(0,50)	7,155%	7,154%	↑	0,11	4,154	4,010
FR40	11,000	15-Sep-25	6,22	118,64	118,25	↑	39,20	7,220%	7,292%	↓	(7,13)	4,686	4,523
FR56	8,375	15-Sep-26	7,22	106,20	105,92	↑	28,30	7,253%	7,302%	↓	(4,92)	5,497	5,304
FR37	12,000	15-Sep-26	7,22	126,13	125,25	↑	87,50	7,278%	7,414%	↓	(13,65)	5,152	4,971
FR59	7,000	15-May-27	7,88	98,42	97,94	↑	48,80	7,264%	7,348%	↓	(8,34)	6,126	5,911
FR42	10,250	15-Jul-27	8,05	116,51	116,35	↑	16,20	7,481%	7,506%	↓	(2,46)	5,640	5,437
FR47	10,000	15-Feb-28	8,64	115,57	115,62	↓	(4,60)	7,513%	7,507%	↑	0,67	5,997	5,780
FR64	6,125	15-May-28	8,88	92,01	91,79	↑	21,80	7,365%	7,401%	↓	(3,57)	6,835	6,592
FR71	9,000	15-Mar-29	9,72	109,91	109,32	↑	59,30	7,540%	7,622%	↓	(8,22)	6,679	6,437
FR78	8,250	15-May-29	9,88	106,00	105,84	↑	15,90	7,383%	7,405%	↓	(2,21)	6,978	6,729
FR52	10,500	15-Aug-30	11,13	121,63	120,45	↑	117,50	7,586%	7,726%	↓	(13,94)	7,021	6,764
FR73	8,750	15-May-31	11,88	108,47	107,90	↑	57,20	7,650%	7,720%	↓	(7,04)	7,730	7,445
FR54	9,500	15-Jul-31	12,05	113,26	113,00	↑	25,50	7,784%	7,814%	↓	(3,04)	7,438	7,159
FR58	8,250	15-Jun-32	12,97	104,26	103,93	↑	33,80	7,723%	7,764%	↓	(4,06)	8,282	7,974
FR74	7,500	15-Aug-32	13,13	97,53	97,53	↑	0,00	7,802%	7,802%	↑	-	8,283	7,972
FR65	6,625	15-May-33	13,88	90,33	90,30	↑	2,90	7,775%	7,779%	↓	(0,37)	8,947	8,612
FR68	8,375	15-Mar-34	14,72	105,76	105,39	↑	36,70	7,712%	7,752%	↓	(4,06)	8,703	8,380
FR72	8,250	15-May-36	16,88	104,09	103,60	↑	49,00	7,809%	7,860%	↓	(5,14)	9,463	9,107
FR45	9,750	15-May-37	17,88	115,70	115,32	↑	37,90	8,074%	8,110%	↓	(3,63)	9,314	8,953
FR75	7,500	15-May-38	18,88	96,75	96,33	↑	42,20	7,831%	7,876%	↓	(4,44)	10,159	9,776
FR50	10,500	15-Jul-38	19,05	122,57	122,10	↑	46,10	8,147%	8,188%	↓	(4,12)	9,165	8,807
FR79	8,375	15-Apr-39	19,80	104,25	104,02	↑	23,10	7,944%	7,966%	↓	(2,27)	10,027	9,644
FR57	9,500	15-May-41	21,88	112,49	112,49	↑	0,20	8,255%	8,256%	↓	(0,02)	10,109	9,708
FR62	6,375	15-Apr-42	22,80	79,95	79,95	↑	0,40	8,355%	8,355%	↓	(0,05)	10,933	10,494
FR67	8,750	15-Feb-44	24,64	104,79	104,79	↑	0,00	8,290%	8,290%	↑	-	10,452	10,036
FR76	7,375	15-May-48	28,88	91,25	90,90	↑	35,00	8,167%	8,201%	↓	(3,43)	11,559	11,106

Sumber : Bloomberg, MNCS  
Seri Acuan 2019

Kepemilikan Surat Berharga Negara														
	Dec'15	Dec'16	Dec'17	Mar'18	Jun'18	Sep'18	Dec'18	Jan'19	Feb'19	Mar'19	Apr'19	May'19	25-Jun-19	26-Jun-19
<b>BANK</b>	350,07	399,46	491,61	564,86	461,15	621,35	481,33	652,81	631,89	649,10	606,51	503,90	548,83	564,11
Institusi Pemerintah	148,91	134,25	141,83	93,96	210,04	111,39	253,47	123,29	147,46	132,03	153,00	252,30	194,26	179,61
Bank Indonesia *	148,91	134,25	141,83	93,96	210,04	111,39	253,47	123,29	147,46	132,03	153,00	252,30	194,26	179,61
<b>NON-BANK</b>	962,86	1.239,57	1.466,33	1.525,78	1.525,73	1.573,90	1.633,65	1.661,75	1.707,60	1.746,86	1.742,50	1.750,24	1.781,95	1.781,32
Reksadana	61,60	85,66	104,00	103,62	111,38	117,78	118,63	120,38	119,64	113,05	109,03	107,11	105,97	105,86
Asuransi	171,62	238,24	150,80	166,71	172,81	191,42	201,59	203,52	205,39	208,35	211,02	213,18	212,90	212,90
Asing	558,52	665,81	836,15	858,79	830,17	850,85	893,25	909,93	942,73	967,12	960,34	949,56	984,24	984,35
Sentral	110,32	120,84	146,88	143,77	149,14	161,01	163,76	166,74	173,26	181,99	161,57	159,58	162,03	162,36
Dana Pensiun	49,83	87,28	198,06	208,73	219,41	215,71	212,88	217,56	221,81	226,13	230,45	235,95	235,92	235,97
Individual	42,53	57,75	59,84	63,15	61,94	64,32	73,07	73,06	72,39	82,57	82,85	84,20	77,62	77,53
Lain - lain	78,76	104,84	117,48	124,78	130,02	133,81	134,22	137,31	145,65	149,64	148,80	160,24	165,30	164,70
<b>TOTAL</b>	1.461,85	1.773,28	2.099,77	2.184,59	2.196,92	2.306,64	2.368,45	2.437,86	2.486,95	2.527,99	2.502,01	2.506,44	2.525,04	2.525,04
Asing Beli (Jual)	97,17	107,286	170,340	10,564	(3,644)	(4,935)	(7,337)	16,677	32,800	24,397	(6,780)	(10,783)	5,591	0,107

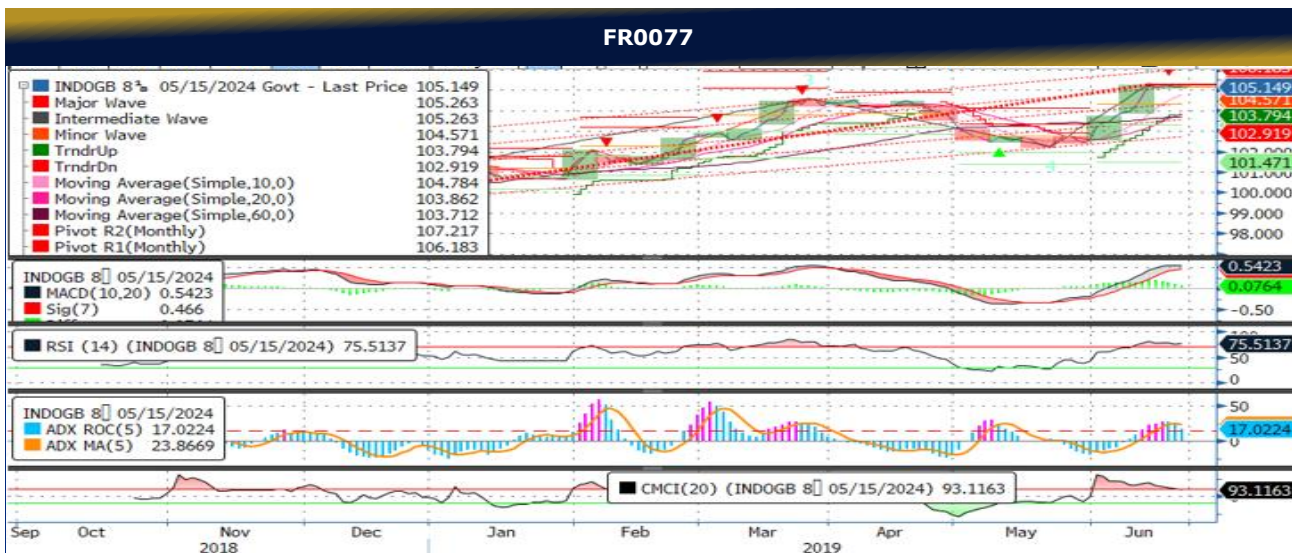
Sumber : DJPPR-Kemenkeu RI



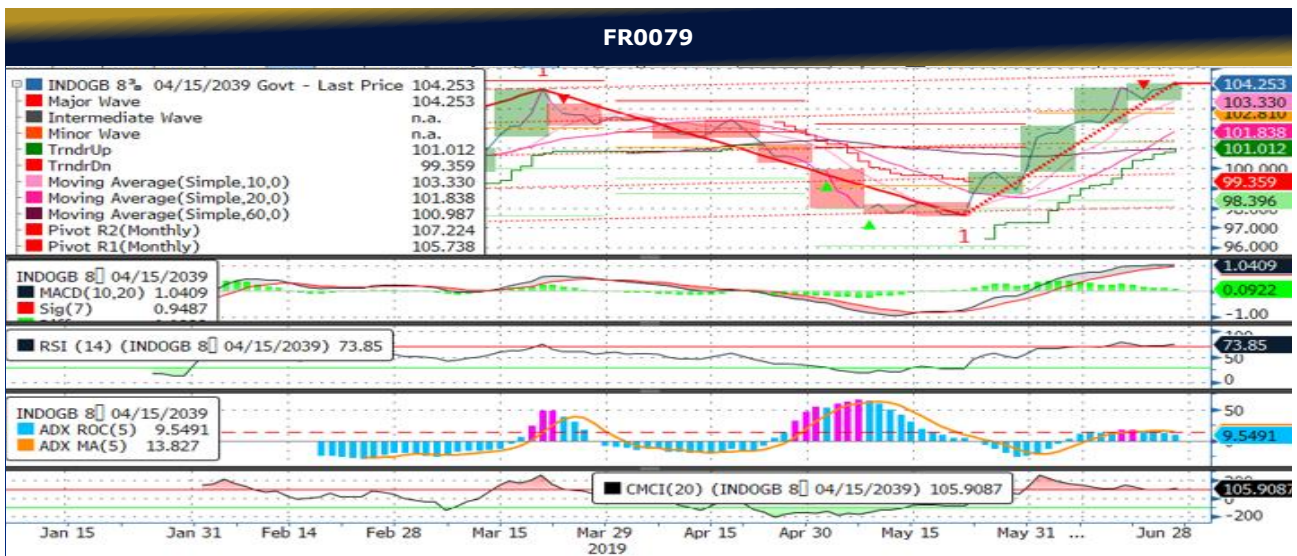
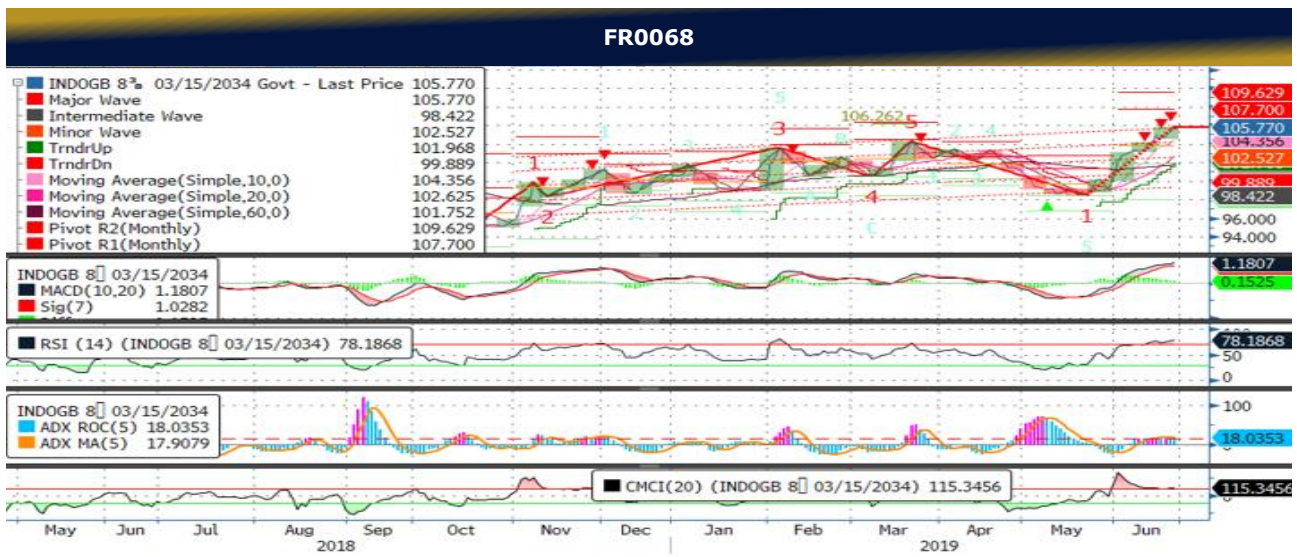
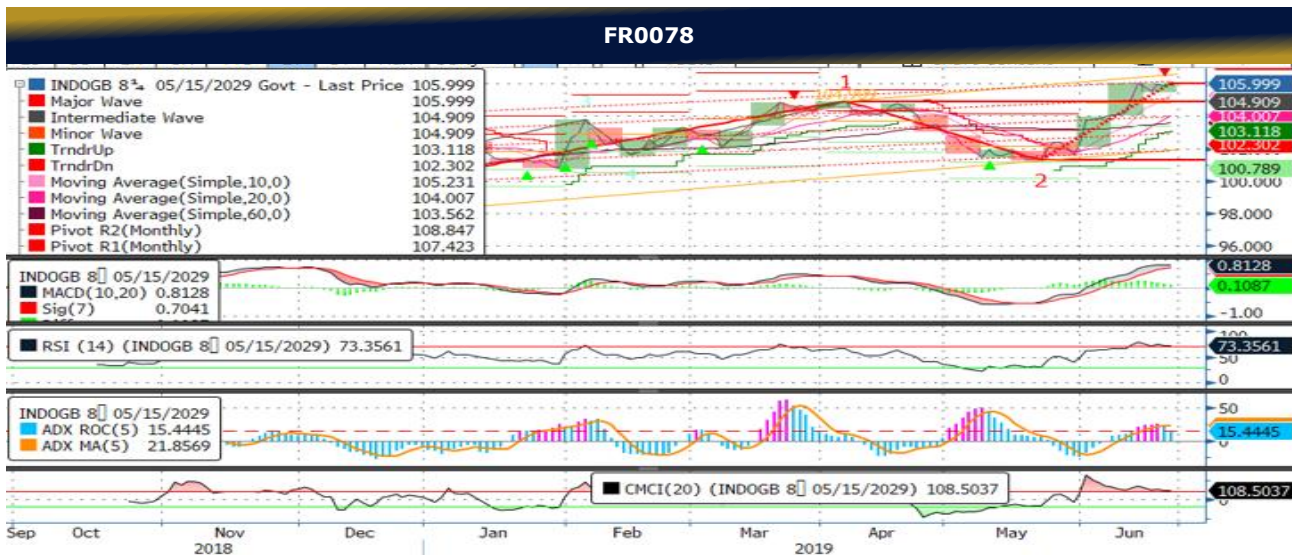
Sumber : Bloomberg



Sumber : Bloomberg



Sumber : Bloomberg



## MNC SEKURITAS RESEARCH TEAM

### Thendra Crisnanda

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

### Rr. Nurulita Harwaningrum

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

### Edwin J. Sebayang

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

### M. Rudy Setiawan

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

### Victoria Venny

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

### Ikhsan Hadi Santoso

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

## MNC SEKURITAS FIXED INCOME SALES TEAM

### Andri Irvandi

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

### I Made Adi Saputra

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

### Yoni Bambang Oetoro

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

### Nurtantina Lasianthera

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

### Annie Djatmiko

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

### Prama Ditya Noor Izmi Irianto

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

### Tomy Zulfikar

Fixed Income Sales  
tomy.zulfikar@mncgroup.com  
(021) 2980 3111 ext. 52316

### 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.