

## Ulasan Pasar

**Hasil positif dari lelang penjualan Surat Utang Negara mendorong penurunan imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan hari Selasa, 5 September 2017 di tengah berlanjutnya aksi beli oleh pelaku pasar.**

Perubahan tingkat imbal hasil berkisar antara 1 - 10 bps dengan rata-rata mengalami penurunan imbal hasil sebesar 2,4 bps dimana penurunan imbal hasil yang cukup besar terjadi pada tenor panjang. Imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor pendek (1-4 tahun) bergerak dengan arah yang bervariasi dengan perubahan hingga sebesar 6 bps yang didorong oleh perubahan harga yaitu sebesar 20 bps. Adapun imbal hasil dari Surat Utang Negara dengan tenor menengah (5-7 tahun) mengalami penurunan berkisar antara 1 - 7 bps dengan adanya kenaikan harga hingga sebesar 40 bps. Sementara itu imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor panjang (di atas 7 tahun) cenderung mengalami penurunan imbal hasil yang berkisar antara 1 - 10 bps dengan didorong oleh adanya kenaikan harga hingga sebesar 80 bps.

Penurunan imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan di hari Selasa kemarin didorong oleh hasil positif dari pelaksanaan lelang penjualan Surat Utang Negara. Sempat bergerak terbatas di awal perdagangan, harga Surat Utang Negara mengalami kenaikan setelah hasil dari pelaksanaan lelang menunjukkan tingginya minat investor yang masuk pada lelang penjualan Surat Utang Negara yang tercermin pada jumlah penawaran yang masuk. Total penawaran yang masuk senilai Rp56,53 triliun dari lima seri Surat Utang Negara yang dilelang. Jumlah tersebut mengalami peningkatan dibandingkan dengan penawaran lelang dua pekan sebelumnya yang senilai Rp46,31 triliun dimana pada saat itu pelaku pasar masih menanti hasil pelaksanaan Rapat Dewan Gubernur Bank Indonesia.

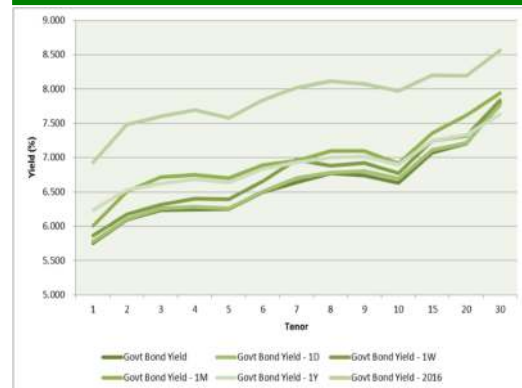
Dari hasil lelang tersebut pemerintah meraup dana senilai Rp17,00 triliun dari keseluruhan seri Surat Utang Negara yang dilelang. Jumlah tersebut di atas target penerbitan yang sebesar Rp15,0 triliun serta mengalami peningkatan dari hasil yang didapat dari lelang sebelumnya yang senilai Rp15,00 triliun seiring dengan cukup kompetitifnya imbal hasil yang diminta oleh investor. Dengan hasil lelang tersebut pemerintah sudah berhasil menerbitkan Surat Berharga Negara sebesar Rp121,66 dimana untuk target penerbitan Surat Berharga Negara melalui lelang kuartal III 2017 adalah sebesar Rp147,5 triliun. Hasil dari lelang tersebut menjadi katalis positif di pasar sekunder, dimana harga Surat Utang Negara setelah pelaksanaan lelang mengalami kenaikan sehingga mendorong terjadinya penurunan imbal hasilnya. Adapun positifnya lelang pada perdagangan kemarin masih didukung oleh penurunan suku bunga acuan serta terkendalinya laju inflasi bulan Agustus 2017 yang disampaikan oleh Badan Pusat Statistik pada perdagangan kemarin.

Secara keseluruhan, pergerakan harga Surat Utang Negara pada perdagangan di hari Selasa kemarin telah mendorong terjadinya penurunan imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan bertenor 10 tahun dan 20 tahun masing-masing sebesar 5,5 bps di level 6,607% dan 7,159%. Adapun untuk tenor 15 tahun imbal hasilnya mengalami penurunan sebesar 4 bps di level 7,046%. Sedangkan untuk tenor 5 tahun imbal hasilnya relatif tidak banyak mengalami perubahan di level 6,214%.

Dari perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dolar Amerika, tingkat imbal hasilnya masih bergerak terbatas seiring dengan pasar surat utang Amerika yang libur kemarin. Secara keseluruhan Imbal hasil dari INDO-20, INDO-27, INDO-37, dan INDO-47 relatif tidak mengalami perubahan dibandingkan perdagangan di hari Senin masing-masing di level 2,080%, 3,475%, 4,440%, dan 4,425%.

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	103.30	100.00	102.46	3966.33	130
FR0074	106.00	101.50	102.00	3053.86	147
FR0056	111.66	110.60	111.55	2625.75	86
FR0061	103.45	102.90	103.21	2482.28	47
FR0053	107.25	106.00	107.10	2091.29	35
FR0072	111.74	100.00	111.74	1259.14	158
SPN12180201	97.92	97.90	97.92	938.00	5
FR0070	109.90	108.00	109.65	614.60	17
FR0071	116.80	114.80	116.80	490.26	15
FR0068	112.40	107.40	111.35	458.49	54

### Perdagangan Surat Utang Korporasi

Securities	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
PPLN01ACN2	idAAA	102.77	102.73	102.73	200.00	4
NISP02ACN2	idAAA	100.38	100.00	100.38	130.00	8
BBN101CN1	idAAA	102.05	100.60	102.01	108.00	13
TUF103ACN2	idAA+	100.84	100.82	100.84	80.00	2
ADMFO3BCN6	idAAA	101.30	101.23	101.30	54.00	2
ADMFO3BCN5	idAAA	102.45	102.35	102.40	52.00	4
JSMR01CCN1S	idAA	102.25	102.25	102.25	45.00	1
BBR102ACN2	idAAA	100.59	100.55	100.59	40.00	2
BCAF02CCN1	idAAA	101.20	101.00	101.20	40.00	4
BMTR01ACN1	idA+	100.00	100.00	100.00	38.00	2

Volume perdagangan yang dilaporkan pada perdagangan di hari Selasa senilai Rp21,60 triliun dari 44 seri Surat Utang Negara yang diperdagangkan, mengalami peningkatan dibandingkan dengan volume perdagangan di hari Senin. Peningkatan volume perdagangan didorong oleh pelaksanaan lelang penjualan Surat Utang Negara. Adapun volume perdagangan Surat Utang Negara seri acuan yang dilaporkan mencapai Rp10,76 triliun. Obligasi Negara seri FR0059 menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp3,96 triliun dari 130 kali transaksi di harga rata - rata 101,91% yang diikuti oleh perdagangan Obligasi Negara seri FR0074 senilai Rp3,05 triliun dari 147 kali transaksi di harga rata - rata 103,16%.

Sementara itu dari perdagangan obligasi korporasi, volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp1,22 triliun dari 43 seri obligasi korporasi yang diperdagangkan. Obligasi Berkelanjutan I PLN Tahap II Tahun 2013 Seri A (PPLN01ACN2) menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp200 miliar dari 4 kali transaksi di harga rata - rata 102,74% yang diikuti oleh perdagangan Obligasi Berkelanjutan II Bank OCBC NISP Tahap II Tahun 2017 Seri A (NISPO2ACN2) senilai Rp130 miliar dari 8 kali transaksi di harga rata - rata 100,25%.

Sedangkan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika ditutup menguat terbatas sebesar 1,00 pts pada level 13338,00 per dollar Amerika. Bergerak terbatas sepanjang sesi perdagangan pada kisaran 13330,00 hingga 13342,00 per dollar Amerika, penguatan nilai tukar rupiah terjadi di tengah bervariasinya pergerakan mata uang regional yang dipimpin oleh Yen Jepang (JPY), Ringgit Malaysia (MYR), dan Dollar Singapura (SGD) di tengah melemahnya mata uang dollar Amerika terhadap mata uang utama dunia. Adapun mata uang Yuan China (CNY) memimpin pelemahan mata uang regional diikuti oleh Rupee India (INR) dan Baht Thailand (THB).

Pada perdagangan hari ini kami perkirakan harga Surat Utang Negara masih akan mengalami kenaikan didukung oleh positifnya pelaksanaan lelang Surat Utang Negara pada perdagangan kemarin yang akan mendorong pelaku pasar dalam melakukan aksi beli pada pasar sekunder.

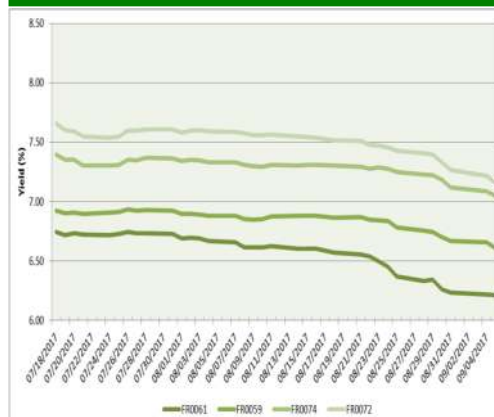
Sementara itu dari perdagangan surat utang global, imbal hasil dari US Treasury dengan tenor 10 tahun ditutup mengalami penurunan pada level 2,063% dan imbal hasil dari US Treasury dengan tenor 30 tahun juga ditutup turun pada level 2,681%. Adapun imbal hasil dari surat utang Jerman (Bund) dan Inggris (Bund) dengan tenor 10 tahun juga ditutup turun pada level 0,385% dan 1,010%. Dengan pergerakan imbal hasil surat utang global yang cenderung mengalami penurunan, kami perkirakan akan turut mempengaruhi kenaikan pergerakan harga Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika pada perdagangan hari ini.

Adapun secara teknikal, harga Surat Utang Negara masih bergerak pada tren kenaikan harga sehingga dalam jangka pendek harga Surat Utang Negara masih akan mengalami kenaikan.

### Rekomendasi

Dengan kondisi tersebut maka kami sarankan kepada investor untuk tetap mencermati arah pergerakan harga Surat Utang Negara di pasar sekunder. Kami menyarankan kepada investor untuk melakukan strategi trading dengan pilihan pada beberapa seri yang kami lihat memiliki tingkat imbal hasil yang relatif lebih menarik dibandingkan dengan seri lain yang memiliki tenor mendekati sama serta didukung oleh likuiditas yang cukup, diantaranya adalah seri FR0069, FR0053, FR0070, FR0056, FR0071, FR0073, FR0065, FR0068, ORI013.

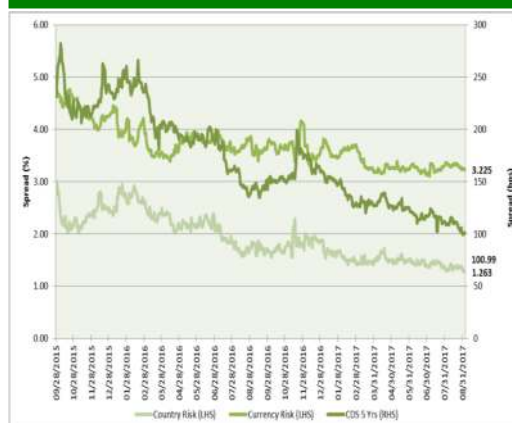
### Kurva Imbal Hasil SUN seri Acuan



### Indeks Obligasi (INDOBEx)



### Grafik Resiko





## Berita Pasar

•Pemerintah meraup dana senilai Rp17,00 triliun dari lelang penjualan Surat Utang Negara seri SPN12171207 (Reopening), SPN12180906 (New Issuance), FR0059 (Reopening), FR0061 (Reopening) dan FR0074 (Reopening) pada hari Selasa, tanggal 5 September 2017.

Jumlah penawaran yang masuk pada lelang tersebut senilai Rp56,53 triliun dari lima seri Surat Utang Negara yang ditawarkan kepada investor. Jumlah penawaran terbesar didapati pada Surat Perbendaharaan Negara seri SPN12180906 senilai Rp15,980 triliun dengan tingkat imbal hasil yang diminta oleh investor berkisar antara 5,35000% hingga 5,98000%. Sementara itu jumlah penawaran terkecil didapati pada Surat Perbendaharaan Negara seri SPN12171207, yaitu senilai Rp8,655 triliun dengan imbal hasil yang diminta oleh investor berkisar antara 4,80000% hingga 5,15000%.

Keterangan	Surat Utang Negara				
	SPN12171207	SPN12180906	FR0061	FR0059	FR0074
Jumlah penawaran	Rp8,655 triliun	Rp15,980 triliun	Rp12,852 triliun	Rp9,3135 triliun	Rp9,731 triliun
Yield tertinggi	5,15000%	5,98000%	6,33000%	6,90000%	7,30000%
Yield terendah	4,80000%	5,35000%	6,16000%	6,62000%	7,02000%

Berdasarkan penawaran tersebut, pemerintah memutuskan untuk memenangkan lelang senilai Rp17,00 triliun dari kelima seri Surat Utang Negara yang ditawarkan. Jumlah dimenangkan terbesar didapati pada Surat Perbendaharaan Negara seri SPN12171207 senilai Rp5,00 triliun dengan tingkat imbal hasil rata - rata tertimbang sebesar 4,90700%. Adapun jumlah dimenangkan terkecil didapati pada Obligasi Negara seri FR0059, yaitu senilai Rp2,50 triliun dengan tingkat imbal hasil rata - rata tertimbang sebesar 6,64535%.

Keterangan	Surat Utang Negara				
	SPN12171207	SPN12180906	FR0061	FR0059	FR0074
Yield rata-rata	4,90700%	5,50633%	6,18242%	6,64535%	7,04983%
Tingkat Imbalan	Diskonto	Diskonto	7,00000%	7,00000%	7,50000%
Jatuh tempo	7 Desember 2017	6 September 2018	15 Mei 2022	15 Mei 2027	15 Agustus 2032
Nominal dimenangkan	Rp5,000 triliun	Rp3,000 triliun	Rp3,950 triliun	Rp2,500 triliun	Rp2,550 triliun
Bid-to-cover-ratio	1,73	5,33	3,25	3,73	3,82
Tanggal setelmen/penerbitan	7 September 2017				

## Imbal Hasil Surat Utang Global

Country	Last YLD	1D	Change	%
USA	2.144	2.167	↓ -0.024	-0.011
UK	1.063	1.055	↑ 0.008	0.007
Germany	0.367	0.364	↑ 0.003	0.009
Japan	0.001	-0.014	↑ 0.015	-1.071
South Korea	2.306	2.306	↑ 0.000	0.000
Singapore	2.033	2.042	↓ -0.009	-0.004
Thailand	2.284	2.290	↓ -0.007	-0.003
India	6.505	6.494	↑ 0.011	0.002
Indonesia (USD)	3.406	3.456	↓ -0.050	-0.015
Indonesia	6.607	6.659	↓ -0.052	-0.008
Malaysia	3.869	3.891	↓ -0.022	-0.006
China	3.692	3.671	↑ 0.022	0.006

Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation

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



## Corp Bond Spread

Tenor	Rating				Govt Bond
	AAA	AA	A	BBB	Yield (%)
1	156.68	203.89	312.26	438.06	5.755
2	161.70	210.00	321.29	475.24	6.091
3	162.38	213.46	319.57	499.50	6.239
4	161.72	219.40	318.05	518.26	6.240
5	161.79	225.73	319.85	535.28	6.255
6	163.05	230.08	324.46	551.88	6.504
7	165.10	231.40	330.33	568.19	6.660
8	167.29	229.72	336.04	583.90	6.771
9	169.11	225.64	340.67	598.64	6.738
10	170.22	219.93	343.81	612.13	6.631

Harga Surat Utang Negara												
Data per 5-Sep-17												
Series	Coupon	Maturity	TTM	Price	1D	Spread (bps)	YTM	1D YTM	YTM Spread (bps)	Duration	Mod Duration	
FR66	5.250	15-May-18	0.69	99.86	99.87	↓ (0.50)	5.442%	5.434%	↑ 0.74	0.680	0.662	
FR32	15.000	15-Jul-18	0.86	108.02	108.01	↑ 0.80	5.298%	5.307%	↓ (0.90)	0.825	0.804	
FR38	11.600	15-Aug-18	0.94	105.44	105.42	↑ 1.40	5.594%	5.608%	↓ (1.48)	0.916	0.891	
FR48	9.000	15-Sep-18	1.03	103.10	103.09	↑ 0.60	5.848%	5.854%	↓ (0.60)	0.965	0.938	
FR69	7.875	15-Apr-19	1.61	102.87	102.85	↑ 1.90	5.973%	5.986%	↓ (1.23)	1.501	1.457	
FR36	11.500	15-Sep-19	2.03	110.34	110.34	↑ 0.00	6.004%	6.004%	↑ -	1.786	1.734	
FR31	11.000	15-Nov-20	3.20	113.83	113.78	↑ 4.90	6.157%	6.173%	↓ (1.58)	2.729	2.648	
FR34	12.800	15-Jun-21	3.78	121.87	121.78	↑ 8.30	6.207%	6.229%	↓ (2.21)	3.111	3.017	
FR53	8.250	15-Jul-21	3.86	106.98	106.78	↑ 20.30	6.184%	6.242%	↓ (5.75)	3.366	3.265	
FR61	7.000	15-May-22	4.69	103.14	103.14	↑ 0.80	6.214%	6.216%	↓ (0.20)	4.010	3.889	
FR35	12.900	15-Jun-22	4.78	126.94	126.88	↑ 6.90	6.277%	6.292%	↓ (1.46)	3.762	3.647	
FR43	10.250	15-Jul-22	4.86	116.25	116.11	↑ 14.30	6.311%	6.342%	↓ (3.16)	3.975	3.853	
FR63	5.625	15-May-23	5.69	96.13	96.11	↑ 2.10	6.446%	6.450%	↓ (0.46)	4.847	4.696	
FR46	9.500	15-Jul-23	5.86	114.77	114.60	↑ 17.00	6.430%	6.463%	↓ (3.24)	4.667	4.522	
FR39	11.750	15-Aug-23	5.94	125.35	125.24	↑ 11.20	6.533%	6.553%	↓ (2.00)	4.595	4.449	
FR70	8.375	15-Mar-24	6.52	109.82	109.43	↑ 39.50	6.504%	6.575%	↓ (7.12)	5.049	4.890	
FR44	10.000	15-Sep-24	7.03	118.83	118.60	↑ 23.70	6.606%	6.644%	↓ (3.83)	5.174	5.009	
FR40	11.000	15-Sep-25	8.03	126.21	126.07	↑ 13.50	6.721%	6.740%	↓ (1.90)	5.600	5.418	
FR56	8.375	15-Sep-26	9.03	111.15	110.72	↑ 42.70	6.708%	6.768%	↓ (5.98)	6.426	6.217	
FR37	12.000	15-Sep-26	9.03	134.98	134.98	↑ 0.00	6.759%	6.759%	↑ -	5.981	5.785	
FR59	7.000	15-May-27	9.69	102.77	102.39	↑ 37.40	6.607%	6.659%	↓ (5.21)	7.090	6.863	
FR42	10.250	15-Jul-27	9.86	124.29	124.03	↑ 26.10	6.822%	6.854%	↓ (3.19)	6.732	6.510	
FR47	10.000	15-Feb-28	10.44	122.98	122.97	↑ 0.30	6.879%	6.879%	↓ (0.04)	7.071	6.836	
FR64	6.125	15-May-28	10.69	94.21	94.20	↑ 1.60	6.897%	6.900%	↓ (0.22)	7.753	7.495	
FR71	9.000	15-Mar-29	11.52	116.47	115.64	↑ 82.90	6.905%	7.001%	↓ (9.57)	7.455	7.207	
FR52	10.500	15-Aug-30	12.94	128.12	128.04	↑ 7.50	7.135%	7.143%	↓ (0.76)	7.985	7.710	
FR73	8.750	15-May-31	13.69	114.67	114.57	↑ 10.00	7.059%	7.070%	↓ (1.05)	8.420	8.133	
FR54	9.500	15-Jul-31	13.86	119.09	119.09	↑ 0.00	7.287%	7.287%	↑ -	8.392	8.097	
FR58	8.250	15-Jun-32	14.78	109.48	109.33	↑ 14.70	7.196%	7.211%	↓ (1.53)	8.928	8.618	
FR74	7.500	15-Aug-32	14.94	104.15	103.78	↑ 36.50	7.046%	7.085%	↓ (3.89)	9.315	8.998	
FR65	6.625	15-May-33	15.69	93.86	93.83	↑ 3.60	7.286%	7.290%	↓ (0.41)	9.585	9.248	
FR68	8.375	15-Mar-34	16.52	110.62	110.35	↑ 26.60	7.261%	7.287%	↓ (2.60)	9.267	8.942	
FR72	8.250	15-May-36	18.69	111.13	110.52	↑ 60.90	7.159%	7.214%	↓ (5.54)	10.059	9.712	
FR45	9.750	15-May-37	19.69	123.57	123.23	↑ 34.20	7.447%	7.476%	↓ (2.85)	9.856	9.502	
FR75	7.500	15-May-38	20.69	103.57	103.30	↑ 26.80	7.165%	7.189%	↓ (2.44)	10.752	10.380	
FR50	10.500	15-Jul-38	20.86	131.06	131.14	↓ (7.20)	7.524%	7.518%	↑ 0.56	10.078	9.712	
FR57	9.500	15-May-41	23.69	121.65	121.27	↑ 37.70	7.526%	7.556%	↓ (2.95)	10.680	10.292	
FR62	6.375	15-Apr-42	24.61	86.31	86.34	↓ (3.60)	7.614%	7.610%	↑ 0.36	11.531	11.108	
FR67	8.750	15-Feb-44	26.44	111.79	112.15	↓ (35.90)	7.699%	7.670%	↑ 2.91	11.365	10.943	

Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation  
Seri Acuan 2017

Kepemilikan Surat Berharga Negara												
	Dec'13	Dec'14	Dec'15	Mar'16	Jun'16	Sep'16	Dec'16	Jan'17	Apr'17	Jul'17	Aug'17	04-Sep-17
<b>BANK*</b>	335.43	375.55	350.07	451.00	361.54	368.63	399.46	493.82	491.93	551.33	575.01	543.84
<b>Institusi Pemerintah</b>	44.44	41.63	148.91	52.70	150.13	158.66	134.25	53.31	69.98	32.59	35.24	28.30
Bank Indonesia	44.44	41.63	148.91	52.70	150.13	158.66	134.25	53.31	69.98	32.59	35.24	28.30
<b>NON-BANK</b>	615.38	792.78	962.86	1,071.42	1,135.18	1,222.09	1,239.57	1,264.02	1,345.68	1,386.99	1,402.54	1,402.02
Reksadana	42.50	45.79	61.60	67.57	76.44	78.51	85.66	87.84	90.11	92.10	96.12	96.24
Asuransi	129.55	150.60	171.62	192.29	214.47	227.38	238.24	241.25	250.96	257.21	258.09	257.72
Asing	323.83	461.35	558.52	606.08	643.99	684.98	665.81	685.51	745.82	775.55	785.14	785.77
- Pemerintah & Bank Sentral	78.39	103.42	110.32	112.31	118.53	118.45	120.84	118.91	135.21	132.61	136.07	136.08
Dana Pensiun	39.47	43.30	49.83	56.15	64.67	81.75	87.28	86.95	87.41	89.84	87.99	87.46
Individual	32.48	30.41	42.53	65.85	48.90	46.56	57.75	57.69	62.34	60.02	59.05	58.80
Lain-lain	47.56	61.32	78.76	83.47	86.72	102.90	104.84	104.78	109.04	112.29	116.16	116.03
<b>TOTAL</b>	995.25	1,209.96	1,461.85	1,575.12	1,646.85	1,749.38	1,773.28	1,811.14	1,907.59	1,970.91	2,012.79	2,012.79
Asing Beli (Jual)	53.31	137.52	97.17	47.56	37.91	40.99	-19.17	19.70	60.31	29.734	9.59	0.63









## MNC SEKURITAS RESEARCH TEAM

**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

**Thendra Crisnanda**  
 Head of Institution Research  
 thendra.crisnanda@mncgroup.com  
 (021) 2980 3111 ext. 52162

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

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

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

**Rr. Nurulita Harwaningrum**  
 Banking  
 roro.harwaningrum@mncgroup.com  
 (021) 2980 3111 ext. 52237

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

**Sukisnawati Puspitasari**  
 Research Associate  
 sukisnawati.sari@mncgroup.com  
 (021) 2980 3111 ext. 52307

### 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, 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.*