



## Ulasan Pasar

### Pergerakan imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan hari Rabu, 25 April 2018 ditutup mengalami kenaikan di tengah pelaku pasar yang masih menantikan hasil dari pelaksanaan Rapat Dewan Gubernur Bank Sentral Amerika.

Perubahan tingkat imbal hasil berkisar antara 1 - 17 bps dimana pada tenor pendek imbal hasilnya cenderung mengalami kenaikan yang lebih besar dibandingkan tenor panjang. Imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor pendek (1-4 tahun) mengalami kenaikan berkisar antara 10 - 17 bps dengan didorong mengalami koreksi harga sebesar 60 bps dan menengah (5-7 tahun) mengalami perubahan berkisar antara 2 - 8 bps dengan didorong oleh adanya perubahan harga hingga sebesar 50 bps. Adapun imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor panjang (di atas 7 tahun) juga mengalami kenaikan sebesar 11 bps dengan didorong oleh adanya koreksi harga hingga sebesar 125 bps.

Perubahan harga Surat Utang Negara pada perdagangan kemarin turut dipengaruhi oleh investor yang masih mencermati pelaksanaan Rapat Dewan Gubernur Bank Sentral Amerika di tengah semakin tingginya kemungkinan The Fed untuk menaikkan suku bunga-nya. Adapun jelang Rapat Dewan Gubernur Bank Sentral Amerika, nilai tukar dollar kembali mengalami penguatan yang mendorong mata uang utama dunia lainnya mengalami pelemahan termasuk Indonesia. Pelemahan mata uang dalam sepekan terakhir mendorong adanya aksi jual oleh investor asing maupun dalam negeri, terlihat dari kepemilikan Surat Berharga Negara oleh investor asing dalam beberapa terakhir mengalami penurunan. Sementara itu pelemahan nilai tukar juga menjadi kekhawatiran investor lokal dengan menahan diri dalam pembelian Surat Utang Negara terlihat dari lelang penjualan Surat Utang Negara pada pekan ini mengalami penurunan yang cukup besar dibandingkan lelang Surat Utang Negara pada dua pekan lalu.

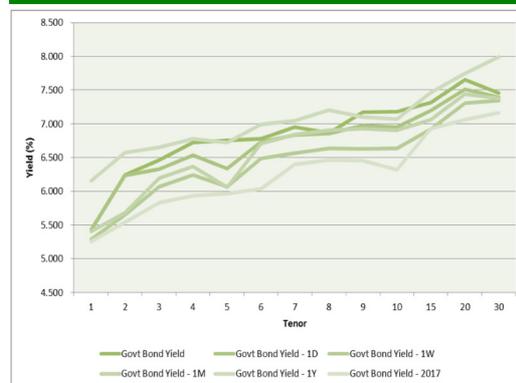
Secara keseluruhan, perdagangan kemarin telah mendorong kenaikan imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan dengan tenor 5 tahun mengalami kenaikan sebesar 40 bps di level 6,654% dan 10 tahun mengalami kenaikan imbal hasil sebesar 20 bps di level 7,135%. Adapun untuk tenor 15 tahun imbal hasilnya naik sebesar 10 bps di level 7,275% dan untuk seri acuan dengan tenor 20 tahun tingkat imbal hasilnya mengalami kenaikan sebesar 15 bps di level 7,617%.

Dari perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang Dollar Amerika, pergerakan imbal hasilnya cenderung mengalami kenaikan di tengah pergerakan imbal hasil dari US Treasury yang juga cenderung mengalami kenaikan. Imbal hasil dari INDO-23 mengalami kenaikan sebesar 4 bps di level 3,835% setelah mengalami koreksi harga sebesar 20 bps. Sementara imbal hasil INDO-28, INDO-38, INDO-48 masing - masing mengalami kenaikan sebesar 10 bps di level 4,418%, 4,986% dan 4,906% setelah didorong oleh adanya koreksi harga yang sebesar 90 bps, 140 bps dan 180 bps.

Volume perdagangan Surat Utang Negara yang dilaporkan pada perdagangan kemarin senilai Rp14,35 triliun dari 37 seri Surat Utang Negara yang diperdagangkan, dengan volume perdagangan seri acuan yang dilaporkan mencapai Rp5,29 triliun. Obligasi Negara seri FR0061 menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp2,27 triliun dari 36 kali transaksi di harga rata - rata 102,2% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Negara seri FR0064 senilai Rp2,12 triliun dari 117 kali transaksi di harga rata - rata 94,8%.

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
FR0061	104.80	100.60	101.37	2273.60	36
FR0064	99.03	92.29	93.20	2124.67	117
FR0075	104.42	98.30	98.60	1897.48	306
FR0063	99.31	95.00	96.25	1151.60	50
FR0059	100.00	98.47	98.47	793.02	34
ORI013	101.35	99.25	100.15	712.63	39
FR0069	101.65	101.30	101.35	708.00	14
SPN12180809	98.72	98.54	98.64	660.00	4
FR0072	109.48	105.50	105.50	621.18	41
PBS013	100.54	100.04	100.10	458.00	5

### Perdagangan Surat Utang Korporasi

Securities	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
ADMF04BCN1	idAAA	100.02	100.00	100.02	165.00	3
ADMF04CCN2	idAAA	100.38	100.38	100.38	85.00	1
SMFP03BCN7	idAAA	102.22	102.20	102.22	70.00	3
APAI01C	idAAA	102.14	102.12	102.14	60.00	2
BBRI01BCN2	idAAA	102.33	102.25	102.33	60.00	2
BBRI02ACN3	idAAA	101.27	101.27	101.27	59.00	1
WOMF02ACN3	AA-(idn)	100.00	100.00	100.00	59.00	1
BMRI01CCN1	idAAA	102.88	102.86	102.88	56.00	2
PNMPO2BCN1	idA	101.62	100.00	101.62	54.00	4
BBRI01CCN2	idAAA	106.47	106.45	106.47	40.00	2

Dari perdagangan obligasi korporasi, volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp1,28 triliun dari 59 seri obligasi korporasi yang diperdagangkan. Obligasi Berkelanjutan IV Adira Finance Tahap I Tahun 2017 Seri B (ADMFO4BCN1) menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp165 miliar dari 3 kali transaksi di harga rata-rata 100,01% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Berkelanjutan IV Adira Finance Tahap II Tahun 2018 Seri C (ADMFO4CCN2) senilai Rp85 miliar dari 1 kali transaksi di harga rata-rata 100,38%.

Adapun nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika pada perdagangan kemarin ditutup pada level 13921,00 per dollar Amerika, mengalami pelemahan sebesar 32,00 pts (0,23%) dibandingkan dengan posisi penutupan sebelumnya setelah bergerak pada kisaran 13880,00 hingga 13924,00 per dollar Amerika. Pelemahan nilai tukar rupiah tersebut terjadi seiring dengan mata uang regional cenderung bergerak mengalami pelemahan terhadap dollar Amerika, dimana pelemahan dipimpin oleh Rupee India (INR), Baht Thailand (THB) dan Won Korea Selatan (KRW).

Pada perdagangan hari ini kami perkirakan harga Surat Utang Negara masih akan cenderung bergerak dengan kecenderungan mengalami koreksi di tengah pelaku pasar yang masih menantikan keputusan dari Rapat Dewan Gubernur Bank Sentral Amerika serta disampaikannya beberapa data ekonomi lainnya, ditengah masih berlanjutnya tekanan terhadap nilai tukar rupiah.

Rapat Dewan Gubernur Bank Sentral Amerika yang akan dimulai pada pekan depan waktu setempat diperkirakan akan mempertahankan tingkat suku bunga acuan di level 1,75% - 2,00% setelah memutuskan untuk menaikkan suku bunga acuan sebesar 25 bps di bulan Maret 2018. Pergerakan imbal hasil surat utang global pada perdagangan kemarin cenderung mengalami kenaikan jelang berakhirnya Rapat Dewan Gubernur Bank Sentral Amerika.

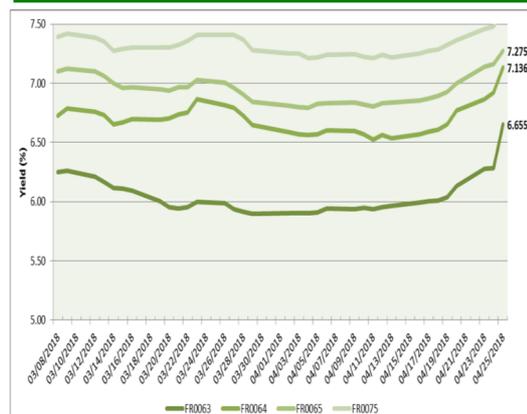
Imbal hasil dai US Treasury dengan tenor 10 tahun pada perdagangan kemarin ditutup naik di level 3,031% begitu pula dengan tenor 30 tahun yang naik pada kisaran 3,212%. Adapun imbal hasil dari surat utang Jerman (Bund) dan Inggris (Gilt) juga terlihat mengalami kenaikan masing-masing di level 0,631% dan 1,542%. Hal tersebut kami perkirakan akan berdampak negatif terhadap pergerakan Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika pada perdagangan hari ini.

Sementara itu dari dalam negeri, Badan Pusat Statistik akan menyampaikan data inflasi bulan April 2018. Adapun secara teknikal, harga Surat Utang Negara secara keseluruhan masih berada pada tren penurunan, sehingga akan membatasi peluang terjadinya kenaikan harga dalam jangka pendek namun penurunan harga juga akan dibatasi oleh harga Surat Utang Negara yang masih berada di area jenuh jual (oversold).

#### Rekomendasi

Dengan kombinasi dari beberapa faktor tersebut, maka kami menyarankan kepada investor untuk tetap mencermati arah pergerakan harga Surat Utang Negara. Peluang kenaikan harga di pasar sekunder dapat dimanfaatkan oleh investor untuk melakukan strategi trading dengan pilihan masih pada Surat Utang Negara dengan berbagai tenor seperti seri FR0069, FR0053, ORI013, FR0058, FR0074, FR0068, FR0072, FR0075 dan FR0067.

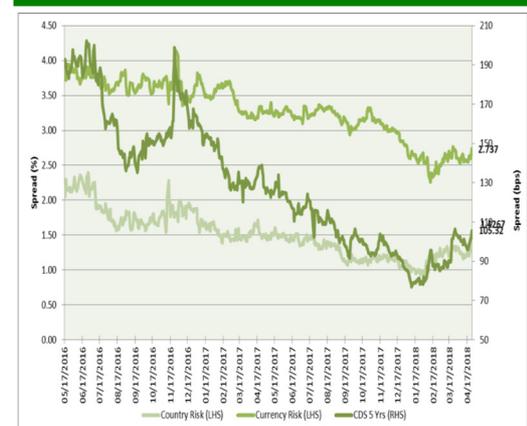
#### Kurva Imbal Hasil SUN seri Acuan



#### Indeks Obligasi (INDOBEX)



#### Grafik Resiko



## Berita Pasar

### •Peringkat PT Sarana Multi Infrastruktur tetap di "idAAA"

Prospek peringkat perusahaan adalah stabil. Peringkat tersebut mencerminkan status Sarana Multi Infrastruktur sebagai perusahaan terkait pemeringtah yang sangat penting, potensi pembiayaan infrastruktur yang sangat besar, profil permodalan yang sangat kuat, serta indikator likuiditas dan fleksibilitas keuangan yang kuat. Peringkat tersebut dibatasi oleh profil pembiayaan yang terkonsentrasi dan terbatasnya proyek infrastruktur yang siap untuk dibiayai. Peringkat dapat diturunkan jika PT Pemeringkat Efek Indonesia menilai ada penurunan yang material terkait dukungan pemerintah yang bisa disebabkan oleh profil bisnis dan kualitas aset yang memburuk secara signifikan. PT Sarana Multi Infrastruktur sepenuhnya dimiliki oleh Pemerintah Indonesia.

### •Pencatatan Obligasi Berkelanjutan I Mayora Indah Tahap III Tahun 2018.

Pada hari ini, Obligasi Berkelanjutan I Mayora Indah Tahap III Tahun 2018 yang diterbitkan oleh PT Mayora Indah Tbk. mulai dicatatkan di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Obligasi Berkelanjutan I Mayora Indah Tahap III Tahun 2018 dicatatkan dengan nilai nominal sebesar Rp500.000.000.000,- yang ditawarkan dengan tingkat bunga tetap sebesar 8,15% per tahun dan jangka waktu 5 tahun.

Hasil pemeringkatan dari PT Pemeringkat Efek Indonesia (Pefindo) untuk Obligasi ini adalah IdAA (Double A). Bertindak sebagai Wali Amanat dalam emisi ini adalah PT Bank Permata Tbk.

Total emisi Obligasi dan Sukuk yang sudah tercatat sepanjang tahun 2018 adalah 24 Emisi dari 21 Emiten senilai Rp40,86 Triliun.

Dengan pencatatan ini maka total emisi Obligasi dan Sukuk yang tercatat di BEI berjumlah 353 emisi dengan nilai nominal outstanding sebesar Rp401,35 Triliun dan USD47,5 juta, diterbitkan oleh 113 Emiten. Surat Berharga Negara (SBN) tercatat di BEI berjumlah 93 seri dengan nilai nominal Rp2.197,93 Triliun dan USD200 juta. EBA sebanyak 10 emisi senilai Rp9,70 Triliun

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



### Imbal Hasil Surat Utang Global

Country	Last YLD	1D	Change	%
USA	3.019	3.000	↑ 0.019	0.006
UK	1.564	1.538	↑ 0.026	0.017
Germany	0.645	0.629	↑ 0.016	0.025
Japan	0.060	0.050	↑ 0.010	0.210
Philippines	6.262	6.263	↓ -0.001	0.000
Hong Kong	2.142	2.137	↑ 0.005	0.003
South Korea	2.763	2.719	↑ 0.044	0.016
Singapore	2.531	2.491	↑ 0.040	0.016
Thailand	2.449	2.429	↑ 0.020	0.008
India	7.727	7.688	↑ 0.039	0.005
Indonesia (USD)	4.445	4.312	↑ 0.133	0.031
Indonesia	7.136	6.920	↑ 0.216	0.031
Malaysia	4.180	4.181	↓ -0.001	0.000
China	3.615	3.567	↑ 0.048	0.014

Sumber : Bloomberg, MNC Sekuritas Calculation

### Corp Bond Spread

Tenor	Rating				Govt Bond Yield (%)
	AAA	AA	A	BBB	
1	151.77	199.31	310.11	416.93	5.430
2	152.98	202.31	317.72	453.04	6.239
3	152.95	208.15	315.50	485.01	6.463
4	153.64	218.58	314.10	511.16	6.719
5	155.31	228.10	315.91	533.00	6.754
6	157.66	233.63	320.36	552.08	6.774
7	160.29	234.87	326.25	569.30	6.952
8	162.89	232.88	332.49	584.95	6.867
9	165.24	229.04	338.37	599.08	7.172
10	167.25	224.48	343.51	611.62	7.182

### Perdagangan Project Based Sukuk

Securities	High	Low	Last	Vol	Freq
PBS013	100.54	100.04	100.10	458.00	5
PBS012	113.00	102.70	112.16	122.00	12
PBS005	88.65	88.60	88.65	20.00	2
PBS011	110.80	110.15	110.80	8.00	4

### Harga Surat Utang Negara

Data per 25-Apr-18

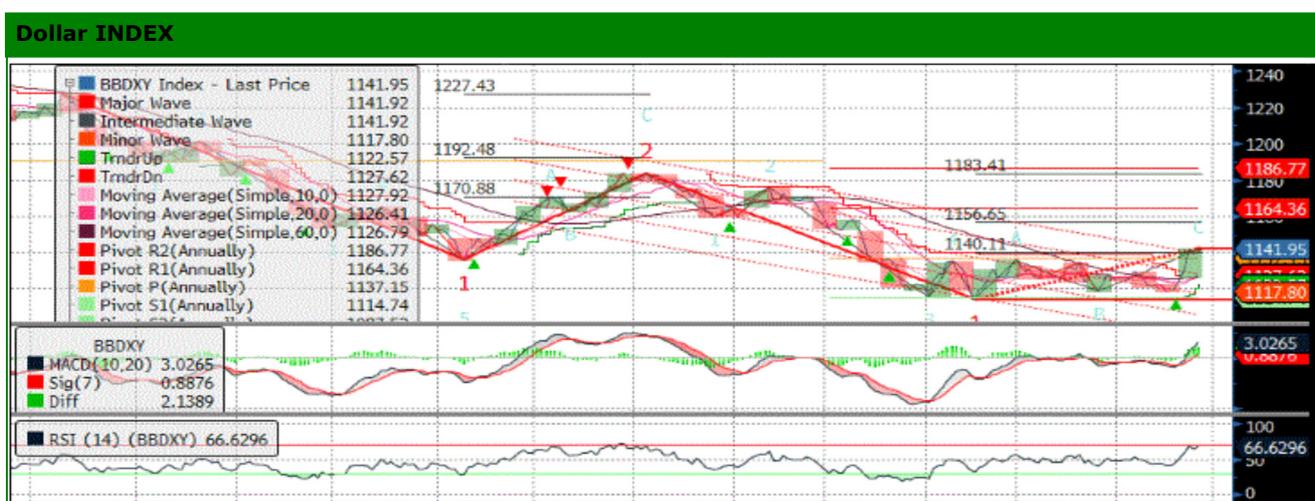
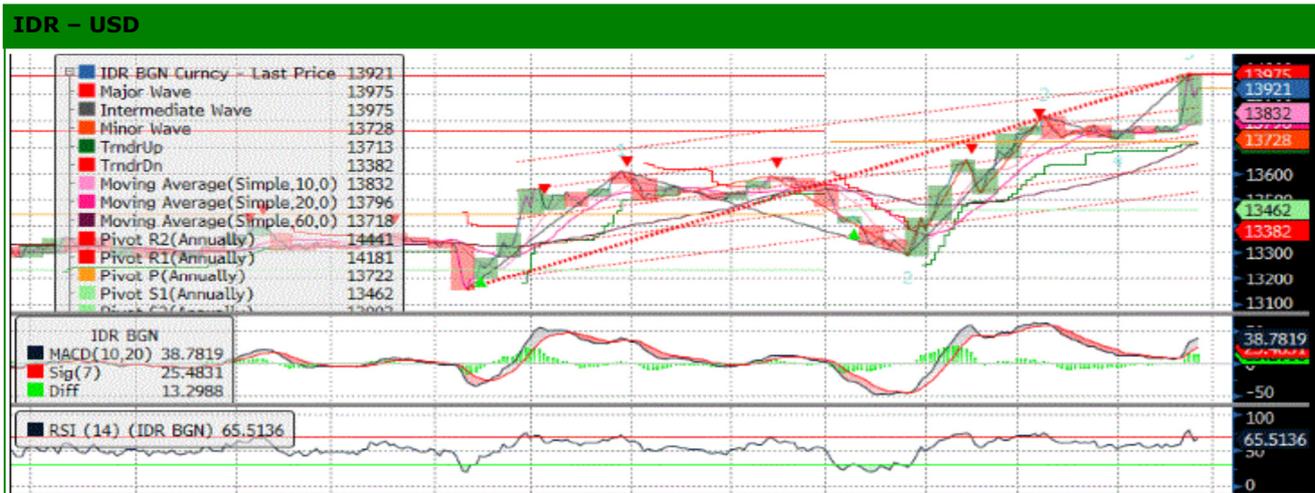
Series	Coupon	Maturity	TTM	Price	1D	Spread (bps)	YTM	1D YTM	YTM Spread (bps)	Duration	Mod Duration
FR66	5.250	15-May-18	0.05	100.05	100.08	↓ (3.50)	4.279%	3.659%	↑ 62.00	0.055	0.054
FR32	15.000	15-Jul-18	0.22	102.30	102.32	↓ (2.00)	4.448%	4.363%	↑ 8.48	0.224	0.219
FR38	11.600	15-Aug-18	0.31	102.00	101.85	↑ 15.00	4.928%	5.401%	↓ (47.30)	0.309	0.302
FR48	9.000	15-Sep-18	0.39	101.64	101.65	↓ (1.50)	4.659%	4.621%	↑ 3.83	0.389	0.380
FR69	7.875	15-Apr-19	0.97	101.65	101.76	↓ (10.80)	6.095%	5.980%	↑ 11.44	0.954	0.926
FR36	11.500	15-Sep-19	1.39	107.07	107.09	↓ (2.50)	6.103%	6.085%	↑ 1.81	1.312	1.273
FR31	11.000	15-Nov-20	2.56	110.81	111.20	↓ (39.40)	6.347%	6.189%	↑ 15.83	2.214	2.146
FR34	12.800	15-Jun-21	3.14	118.02	118.50	↓ (48.30)	6.372%	6.217%	↑ 15.45	2.624	2.543
FR53	8.250	15-Jul-21	3.22	105.37	105.72	↓ (35.70)	6.377%	6.257%	↑ 12.00	2.847	2.759
FR61	7.000	15-May-22	4.06	101.21	101.83	↓ (61.60)	6.653%	6.479%	↑ 17.38	3.497	3.384
FR35	12.900	15-Jun-22	4.14	122.31	122.55	↓ (24.70)	6.643%	6.582%	↑ 6.09	3.299	3.193
FR43	10.250	15-Jul-22	4.22	113.35	113.72	↓ (36.30)	6.573%	6.481%	↑ 9.21	3.497	3.385
FR63	5.625	15-May-23	5.06	95.64	97.18	↓ (154.10)	6.654%	6.284%	↑ 37.02	4.341	4.201
FR46	9.500	15-Jul-23	5.22	111.96	111.96	↑ 0.00	6.741%	6.741%	-	4.204	4.067
FR39	11.750	15-Aug-23	5.31	121.17	121.17	↑ 0.00	6.912%	6.912%	-	4.148	4.009
FR70	8.375	15-Mar-24	5.89	108.13	108.24	↓ (10.60)	6.680%	6.659%	↑ 2.10	4.777	4.623
FR44	10.000	15-Sep-24	6.39	116.43	116.81	↓ (37.20)	6.784%	6.718%	↑ 6.59	4.952	4.789
FR40	11.000	15-Sep-25	7.39	123.85	124.00	↓ (15.30)	6.833%	6.809%	↑ 2.33	5.432	5.252
FR56	8.375	15-Sep-26	8.39	108.78	109.28	↓ (50.40)	6.973%	6.897%	↑ 7.60	6.241	6.031
FR37	12.000	15-Sep-26	8.39	131.33	132.23	↓ (89.70)	6.997%	6.878%	↑ 11.92	5.845	5.648
FR59	7.000	15-May-27	9.06	99.19	100.44	↓ (124.80)	7.122%	6.933%	↑ 18.88	6.639	6.410
FR42	10.250	15-Jul-27	9.22	120.96	121.96	↓ (100.10)	7.110%	6.978%	↑ 13.15	6.333	6.115
FR47	10.000	15-Feb-28	9.81	120.00	120.13	↓ (12.50)	7.128%	7.112%	↑ 1.59	6.680	6.450
FR64	6.125	15-May-28	10.06	92.83	94.31	↓ (147.40)	7.135%	6.920%	↑ 21.57	7.333	7.081
FR71	9.000	15-Mar-29	10.89	113.92	114.36	↓ (44.40)	7.138%	7.084%	↑ 5.43	7.352	7.098
FR52	10.500	15-Aug-30	12.31	125.44	126.98	↓ (153.70)	7.326%	7.163%	↑ 16.26	7.627	7.358
FR73	8.750	15-May-31	13.06	112.36	112.43	↓ (7.40)	7.267%	7.259%	↑ 0.82	8.052	7.770
FR54	9.500	15-Jul-31	13.22	117.47	118.43	↓ (96.20)	7.404%	7.301%	↑ 10.26	8.054	7.766
FR58	8.250	15-Jun-32	14.14	107.70	108.03	↓ (32.90)	7.363%	7.327%	↑ 3.59	8.577	8.272
FR74	7.500	15-Aug-32	14.31	100.60	101.31	↓ (71.20)	7.429%	7.348%	↑ 8.09	8.904	8.585
FR65	6.625	15-May-33	15.06	94.10	95.10	↓ (99.50)	7.275%	7.162%	↑ 11.37	9.282	8.956
FR68	8.375	15-Mar-34	15.89	108.43	109.49	↓ (106.30)	7.459%	7.351%	↑ 10.81	9.262	8.929
FR72	8.250	15-May-36	18.06	106.41	107.43	↓ (102.20)	7.591%	7.492%	↑ 9.96	9.613	9.261
FR45	9.750	15-May-37	19.06	120.50	120.40	↑ 10.00	7.683%	7.692%	↓ (0.88)	9.498	9.147
FR75	7.500	15-May-38	20.06	98.80	100.17	↓ (137.20)	7.617%	7.483%	↑ 13.44	10.273	9.896
FR50	10.500	15-Jul-38	20.22	128.99	128.99	↑ 0.00	7.657%	7.657%	-	9.771	9.411
FR57	9.500	15-May-41	23.06	120.32	120.33	↓ (0.70)	7.615%	7.615%	↑ 0.06	10.399	10.018
FR62	6.375	15-Apr-42	23.97	86.44	86.43	↑ 0.10	7.614%	7.614%	↓ (0.01)	11.734	11.303
FR67	8.750	15-Feb-44	25.81	112.31	112.75	↓ (43.70)	7.648%	7.613%	↑ 3.55	11.194	10.782
FR76	7.375	15-May-48	30.06	99.24	100.47	↓ (122.80)	7.438%	7.335%	↑ 10.24	12.013	11.582

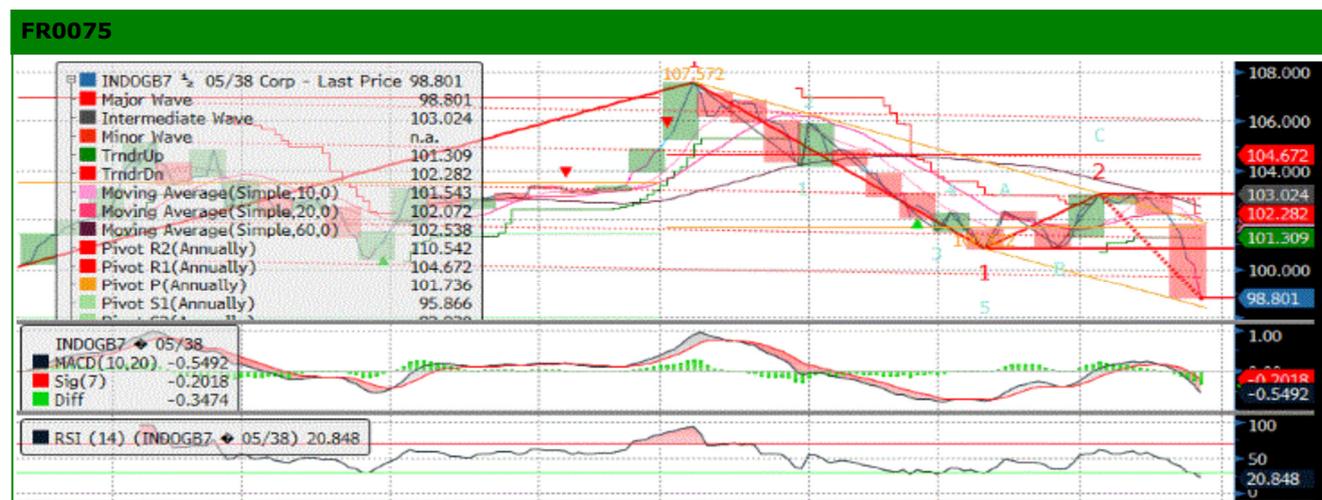
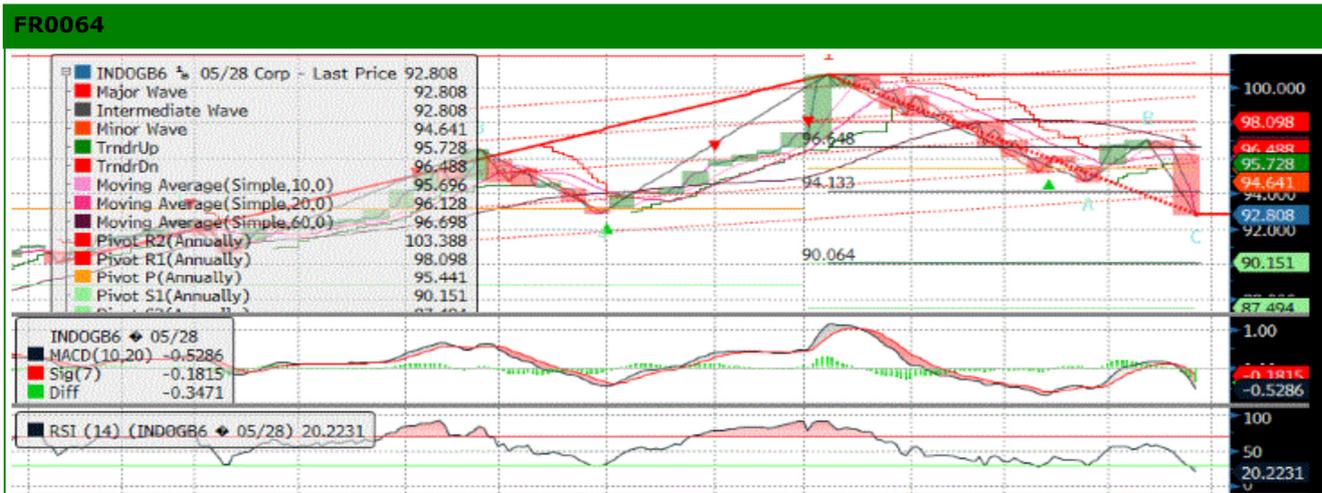
Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation

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	Feb'18	Mar'18	24-Apr-18
BANK*	335.43	375.55	350.07	361.54	368.63	399.46	551.33	601.44	491.61	544.59	581.52	564.86	574.55
Institusi Pemerintah	44.44	41.63	148.91	150.13	158.66	134.25	32.59	46.20	141.83	58.16	50.12	93.96	94.33
Bank Indonesia	44.44	41.63	148.91	150.13	158.66	134.25	32.59	46.20	141.83	58.16	50.12	93.96	94.33
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	1,498.18	1,525.78	1,529.04
Reksadana	42.50	45.79	61.60	76.44	78.51	85.66	92.10	100.42	104.00	104.31	103.60	103.62	104.24
Asuransi	129.55	150.60	171.62	214.47	227.38	238.24	257.21	263.73	150.80	154.89	161.81	166.71	167.50
Asing	323.83	461.35	558.52	643.99	684.98	665.81	775.55	796.20	836.15	869.77	848.22	858.79	861.02
- Pemerintah & Bank Sentral	78.39	103.42	110.32	118.53	118.45	120.84	132.61	143.38	146.88	145.74	143.38	143.77	146.70
Dana Pensiun	39.47	43.30	49.83	64.67	81.75	87.28	89.84	87.18	197.06	202.81	205.76	208.73	210.51
Individual	32.48	30.41	42.53	48.90	46.56	57.75	60.02	62.76	59.84	56.42	56.84	63.15	60.79
Lain - lain	47.56	61.32	78.76	86.72	102.90	104.84	112.29	118.05	117.48	115.79	121.94	124.78	124.98
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	2,129.82	2,184.59	2,197.93
Asing Beli (Jual)	53.31	137.52	97.17	85.47	40.99	-19.17	109.74	20.65	39.95	33.62	-21.55	10.57	2.23





## 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.*