



## Ulasan Pasar

**Imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan hari Rabu, 28 Februari 2018 ditutup dengan mengalami kenaikan didorong oleh pelaku pasar yang melakukan aksi ambil untung di tengah kembali melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika.**

Perubahan tingkat imbal hasil berkisar antara 1 - 17 bps dengan rata - rata mengalami kenaikan sebesar 6,6 bps dimana perubahan imbal hasil yang cukup besar terjadi pada Surat Utang Negara bertenor pendek dan menengah.

Imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor pendek mengalami kenaikan berkisar antara 3 - 15 bps setelah didorong oleh adanya koreksi harga hingga sebesar 55 bps. Sementara itu imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor menengah (5-7 tahun) ditutup dengan kenaikan yang berkisar antara 3 - 13 bps setelah mengalami penurunan harga sebesar 70 bps. Adapun imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor panjang bergerak bervariasi dengan kecenderungan mengalami kenaikan berkisar antara 2 - 17 bps setelah mengalami koreksi harga hingga sebesar 120 bps.

Aksi ambil untung pelaku pasar di tengah pelemahan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika mendorong terjadinya penurunan harga Surta Utang Negara sehingga di akhir sesi perdagangan, imbal hasil Surat Utang Negara mengalami kenaikan dibandingkan dengan posisi penutupan di hari Selasa. Adapun pelemahan nilai tukar rupiah jelang disampaikannya ekspektasi mengenai kenaikan suku bunga The Fed lebih dari tiga kali pada tahun 2018, pelemahan nilai tukar rupiah seiring dengan pelemahan nilai tukar regional pada perdagangan kemarin.

Sehingga secara keseluruhan, koreksi harga pada perdagangan kemarin mendorong terjadinya kenaikan imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan dengan tenor 5 tahun mengalami kenaikan sebesar 9 bps di level 5,985% dan imbal hasil seri acuan dengan tenor 10 tahun mengalami kenaikan sebesar 10 bps di level 6,583%. Adapun imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan dengan tenor 15 tahun mengalami kenaikan sebesar 8,5 bps di level 7,061% dan 20 tahun mengalami kenaikan sebesar 6 bps di level 7,345%.

Sementara itu dari perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi dollar Amerika, mengalami kenaikan pada keseluruhan seri, ditengah dengan pergerakan imbal hasil surat utang global yang ditutup dengan mengalami penurunan pada perdagangan kemarin. Imbal hasil dari INDO-23 ditutup naik sebesar 2,5 bps di level 3,708% setelah mengalami koreksi harga sebesar 10 bps sementara itu imbal hasil dari INDO-28 ditutup naik sebesar 4 bps di level 4,068% didorong oleh koreksi harga sebesar 30 bps. Adapun imbal hasil INDO-38 mengalami kenaikan sebesar 1,5 bps di level 4.727% didorong oleh koreksi harga sebesar 20 bps dan imbal hasil INDO-48 ditutup naik sebesar 2 bps di level 4,632% setelah mengalami koreksi harga sebesar 35 bps.

Volume perdagangan Surat Utang Negara yang dilaporkan pada perdagangan di hari Senin, senilai Rp20,92 triliun dari 38 seri Surat Utang Negara yang diperdagangkan, dengan volume perdagangan seri acuan yang dilaporkan senilai Rp4,70 triliun. Obligasi Negara seri FR0061 menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp4,00 triliun dari 74 kali transaksi di harga rata - rata 103,36% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Negara seri FR0070 senilai Rp2,31 triliun dari 27 kali transaksi di harga rata - rata 109,33%.

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	103.70	103.00	103.40	4001.07	74
FR0070	110.00	109.00	109.00	2312.56	27
FR0075	104.80	101.20	101.75	1486.53	290
FR0064	99.35	96.25	96.50	1369.59	50
FR0074	105.00	102.00	102.25	1271.94	35
FR0072	110.10	107.30	108.60	1220.41	72
FR0068	109.55	108.74	108.90	1090.98	20
FR0063	103.40	98.00	98.10	973.21	29
FR0065	100.00	95.25	98.35	875.47	187
FR0056	112.90	110.18	110.80	669.98	11

### Perdagangan Surat Utang Korporasi

Securities	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
BFIN03CCN3	AA-(idn)	100.12	100.00	100.03	358.00	10
LTL02ACN2	idA-	100.70	100.01	100.70	271.50	7
ADM04BCN1	idAAA	100.02	100.00	100.02	221.00	17
TPIA01B	idAA-	100.00	100.00	100.00	146.00	2
SMMF03	A-(idn)	100.00	100.00	100.00	84.00	2
TAFS02BCN2	AAA(idn)	100.00	100.00	100.00	76.00	2
BBR101BCN2	idAAA	103.69	103.67	103.67	70.00	2
SMRA02CN2	idA+	100.02	100.02	100.02	56.00	1
BBR102CCN1	idAAA	104.09	104.09	104.09	45.00	1
TPIA01CCN1	idAA-	100.02	100.02	100.02	40.00	2

Sementara itu dari perdagangan obligasi korporasi, volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp1,72 triliun dari 40 seri obligasi korporasi yang diperdagangkan. Obligasi Berkelanjutan III BFI Finance Indonesia Tahap III Tahun 2017 Seri C (BFIN03CCN3) masih menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp358 miliar dari 10 kali transaksi di harga rata - rata 100,05% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Berkelanjutan II Lautan Luas Tahap II Tahun 2017 Seri A (LTLS02ACN2) senilai Rp271 miliar dari 7 kali transaksi di harga rata - rata 100,47%.

Adapun nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika kembali ditutup melemah, pada level 13751,00 per dollar Amerika, mengalami pelemahan sebesar 72,00 pts (0,52%) dibandingkan dengan level penutupan sebelumnya. Bergerak dengan mengalami pelemahan sepanjang sesi perdagangan pada kisaran 13699,00 hingga 13773,00 per dollar Amerika, pelemahan nilai tukar rupiah seiring dengan pergerakan mata uang regional yang juga cenderung mengalami pelemahan terhadap dollar Amerika. Mata uang Won Korea Selatan (KRW) memimpin pelemahan mata uang regional di tengah melemahnya dollar Amerika terhadap mata uang utama dunia lainnya dan diikuti oleh pelemahan mata uang Rupiah Indonesia (IDR) dan Rupee India (INR).

Pada perdagangan hari ini kami perkirakan harga Surat Utang Negara di pasar sekunder akan cenderung bergerak mengalami kenaikan didorong oleh perkiraan reboundnya nilai tukar rupiah jelang rilisnya data inflasi bulan Februari 2018 yang diperkirakan akan mengalami penurunan inflasi dibandingkan bulan Januari 2018. Adapun katalis positif juga datang dari eksternal, yaitu penurunan imbal hasil surat utang global.

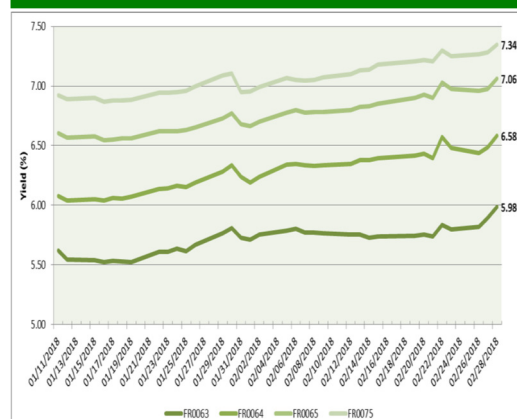
Sementara itu pasar surat utang global ditutup mengalami penurunan. Imbal hasil US Treasury dengan tenor 10 tahun mengalami penurunan di level 2,864% begitu pula dengan tenor 30 tahun ditutup turun di level 3,128%. Adapun Imbal hasil dari surat utang Jerman (Bund) dengan tenor 10 tahun ditutup turun di level 0,655% sementara itu imbal hasil dari surat utang Inggris (Gilt) dengan tenor yang sama juga mengalami penurunan di level 1,507%.

Sementara itu secara teknikal, harga Surat Utang Negara kembali terlihat mengalami tren penurunan setelah beberapa hari terakhir mengalami tren sideways yang kami perkirakan dalam jangka pendek harga Surat Utang Negara akan mengalami koreksi harga

### Rekomendasi

Dengan minimnya katalis dari dalam dan luar negeri maka kami perkirakan harga Surat Utang Negara pada perdagangan hari ini akan cenderung bergerak terbatas. Kami masih menyarankan kepada investor untuk tetap mencermati arah pergerakan harga Surat Utang Negara dengan melakukan strategi trading di tengah harga Surat Utang Negara yang masih bergerak berfluktuasi. Kami juga masih merekomendasikan seri - seri Surat Utang Negara dengan tenor pendek dan menengah sebagai pilihan di tengah kondisi pasar yang masih berfluktuasi, yaitu seri FR0069, FR0053, FR0061, FR0070, FR0071, FR0073, FR0058, ORI013, FR0074, FR0068, dan FR0072.

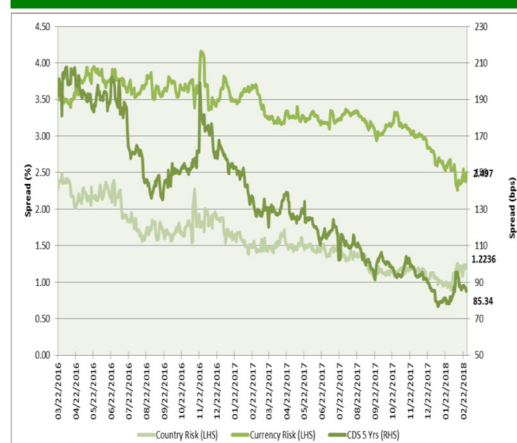
### Kurva Imbal Hasil SUN seri Acuan



### Indeks Obligasi (INDOBEX)



### Grafik Resiko



## Berita Pasar

### •PT Pemeringkat Efek Indonesia memberikan peringkat "idAA" untuk rencana obligasi PT Bussan Auto Finance.

Prospek untuk peringkat tersebut adalah "stabil". Peringkat tersebut mencerminkan dukungan pemegang saham yang kuat, permodalan yang kuat, dan posisi pasar yang kuat dalam industri. Namun, peringkat dibatasi oleh kualitas aset moderat dan kompetisi yang ketat pada pembiayaan sepeda motor. Peringkat dapat dinaikkan apabila PT Bussan Auto Finance dapat secara signifikan meningkatkan posisi bisnisnya dalam industri pembiayaan, dan dalam saat bersamaan dapat meningkatkan kualitas aset dan profitabilitas secara berkesinambungan. Di lain pihak, peringkat dapat diturunkan apabila terjadi penurunan signifikan pada kualitas aset dan profitabilitas, atau jika PT Pemeringkat Efek Indonesia melihat bahwa dukungan pemegang saham menurun signifikan. Hingga 31 Desember 2017, PT Bussan Auto Finance dimiliki oleh Mitsui & Co., Ltd sebesar 58,3%, Yamaha Motor Co., Ltd sebesar 17,7%, PT Mitsui Indonesia sebesar 11,7%, PT Yamaha Indonesia Motor Manufacturing sebesar 2,3%, dan PT Ciptadana Capital sebesar 10,0%.

### • Pencatatan Obligasi Berkelanjutan II Bank Panin Tahap III Tahun 2018.

Pada hari ini, Obligasi Berkelanjutan II Bank Panin Tahap III Tahun 2018 yang diterbitkan oleh PT Bank Pan Indonesia Tbk. (PNBN) mulai dicatatkan di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Obligasi Berkelanjutan II Bank Panin Tahap III Tahun 2018 (PNBN02CN3) dicatatkan dengan nilai nominal sebesar Rp3.900.000.000.000,- dengan tingkat bunga tetap 7,6% per tahun dan jangka waktu 5 tahun.

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

Total emisi Obligasi dan Sukuk yang sudah tercatat sepanjang tahun 2018 adalah 8 Emisi dari 7 Emiten senilai Rp18,575 Triliun.

Dengan pencatatan ini maka total emisi Obligasi dan Sukuk yang tercatat di BEI berjumlah 352 emisi dengan nilai nominal outstanding sebesar Rp403,71 Triliun dan USD47,5 juta, diterbitkan oleh 114 Emiten. Surat Berharga Negara (SBN) tercatat di BEI berjumlah 92 seri dengan nilai nominal Rp2.127,32 Triliun dan USD200 juta. EBA sebanyak 10 emisi senilai Rp8,27 Triliun.

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



### Imbal Hasil Surat Utang Global

Country	Last YLD	1D	Change	%
USA	2.905	2.894	↑ 0.011	0.004
UK	1.547	1.560	↓ -0.014	-0.009
Germany	0.676	0.676	↑ 0.000	0.001
Japan	0.048	0.040	↑ 0.008	0.200
South Korea	2.735	2.742	↓ -0.007	-0.002
Singapore	2.379	2.356	↑ 0.023	0.010
Thailand	2.383	2.374	↑ 0.008	0.003
India	7.686	7.668	↑ 0.018	0.002
Indonesia (USD)	4.128	4.089	↑ 0.039	0.010
Indonesia	6.583	6.485	↑ 0.098	0.015
Malaysia	4.031	4.033	↓ -0.002	0.000
China	3.835	3.835	↓ 0.000	0.000

Sumber : Bloomberg, MNC Sekuritas Calculation

### Corp Bond Spread

Tenor	Rating				Govt Bond
	AAA	AA	A	BBB	Yield (%)
1	158.55	204.73	312.59	425.07	5.181
2	159.40	212.24	320.27	462.41	5.535
3	158.82	217.72	318.85	494.37	6.100
4	159.08	225.74	318.44	519.44	6.162
5	160.41	233.14	320.93	538.96	6.042
6	162.41	237.48	325.47	554.93	6.530
7	164.60	238.14	330.76	569.13	6.612
8	166.65	235.70	335.80	582.84	6.673
9	168.37	231.15	340.04	596.78	6.775
10	169.68	225.50	343.26	611.26	6.625

### Perdagangan Project Based Sukuk

Securities	High	Low	Last	Vol	Freq
PBS013	101.50	100.95	101.50	425.00	8
PBS011	111.00	110.75	110.81	161.98	6
PBS004	88.50	86.80	86.90	140.00	7
PBS014	101.00	100.60	100.95	20.00	4
PBS012	113.40	113.15	113.20	15.00	3



### Harga Surat Utang Negara

Data per 28-Feb-18

Series	Coupon	Maturity	TTM	Price	1D	Spread (bps)	YTM	1D YTM	YTM Spread (bps)	Duration	Mod Duration
FR66	5.250	15-May-18	0.21	100.27	100.27	↓ (0.40)	3.894%	3.875%	↑ 1.89	0.210	0.206
FR32	15.000	15-Jul-18	0.38	104.02	104.10	↓ (7.80)	4.126%	3.928%	↑ 19.76	0.378	0.371
FR38	11.600	15-Aug-18	0.46	103.15	103.15	↑ 0.00	4.655%	4.655%	↑ -	0.464	0.454
FR48	9.000	15-Sep-18	0.55	102.18	102.37	↓ (19.00)	4.869%	4.518%	↑ 35.12	0.520	0.508
FR69	7.875	15-Apr-19	1.13	103.08	103.12	↓ (3.90)	5.022%	4.986%	↑ 3.52	1.071	1.045
FR36	11.500	15-Sep-19	1.55	108.84	109.02	↓ (17.60)	5.438%	5.325%	↑ 11.36	1.393	1.356
FR31	11.000	15-Nov-20	2.71	113.09	113.24	↓ (15.10)	5.710%	5.654%	↑ 5.63	2.372	2.306
FR34	12.800	15-Jun-21	3.29	120.50	120.72	↓ (22.50)	5.859%	5.791%	↑ 6.75	2.782	2.703
FR53	8.250	15-Jul-21	3.38	106.62	106.87	↓ (24.30)	6.049%	5.972%	↑ 7.73	3.004	2.916
FR61	7.000	15-May-22	4.21	103.26	103.82	↓ (56.40)	6.107%	5.956%	↑ 15.04	3.658	3.550
FR35	12.900	15-Jun-22	4.29	124.82	125.44	↓ (62.00)	6.219%	6.074%	↑ 14.45	3.460	3.355
FR43	10.250	15-Jul-22	4.38	115.28	116.05	↓ (77.10)	6.208%	6.022%	↑ 18.58	3.657	3.547
FR63	5.625	15-May-23	5.21	98.40	98.80	↓ (40.70)	5.985%	5.893%	↑ 9.27	4.509	4.378
FR46	9.500	15-Jul-23	5.38	116.05	116.05	↑ 0.00	5.964%	5.964%	↑ -	4.378	4.251
FR39	11.750	15-Aug-23	5.46	124.66	126.02	↓ (135.60)	6.338%	6.081%	↑ 25.72	4.318	4.186
FR70	8.375	15-Mar-24	6.04	109.39	110.09	↓ (70.30)	6.471%	6.337%	↑ 13.42	4.756	4.607
FR44	10.000	15-Sep-24	6.55	118.18	118.49	↓ (31.00)	6.538%	6.485%	↑ 5.30	4.908	4.753
FR40	11.000	15-Sep-25	7.55	125.58	125.76	↓ (17.70)	6.633%	6.607%	↑ 2.61	5.363	5.191
FR56	8.375	15-Sep-26	8.55	110.64	111.30	↓ (65.20)	6.716%	6.622%	↑ 9.49	6.181	5.980
FR37	12.000	15-Sep-26	8.55	133.69	134.05	↓ (35.90)	6.745%	6.699%	↑ 4.62	5.761	5.573
FR59	7.000	15-May-27	9.21	101.73	102.91	↓ (118.60)	6.743%	6.572%	↑ 17.18	6.829	6.606
FR42	10.250	15-Jul-27	9.38	123.54	123.84	↓ (30.50)	6.811%	6.772%	↑ 3.87	6.517	6.303
FR47	10.000	15-Feb-28	9.96	123.84	123.84	↑ 0.00	6.684%	6.684%	↑ -	6.885	6.662
FR64	6.125	15-May-28	10.21	96.62	97.33	↓ (70.80)	6.583%	6.485%	↑ 9.80	7.553	7.312
FR71	9.000	15-Mar-29	11.04	115.03	115.94	↓ (91.40)	7.020%	6.911%	↑ 10.91	7.239	6.994
FR52	10.500	15-Aug-30	12.46	127.68	128.46	↓ (77.10)	7.113%	7.034%	↑ 7.94	7.821	7.552
FR73	8.750	15-May-31	13.21	113.59	114.07	↓ (47.80)	7.142%	7.090%	↑ 5.16	8.234	7.950
FR54	9.500	15-Jul-31	13.38	119.89	120.34	↓ (44.80)	7.163%	7.116%	↑ 4.63	8.260	7.975
FR58	8.250	15-Jun-32	14.29	109.45	109.64	↓ (18.60)	7.179%	7.160%	↑ 1.97	8.777	8.473
FR74	7.500	15-Aug-32	14.46	102.50	103.25	↓ (74.70)	7.218%	7.136%	↑ 8.22	9.112	8.795
FR65	6.625	15-May-33	15.21	95.96	96.75	↓ (78.90)	7.061%	6.974%	↑ 8.74	9.499	9.175
FR68	8.375	15-Mar-34	16.04	109.58	110.10	↓ (52.00)	7.348%	7.296%	↑ 5.20	9.102	8.780
FR72	8.250	15-May-36	18.21	108.36	109.15	↓ (79.00)	7.405%	7.330%	↑ 7.48	9.843	9.492
FR45	9.750	15-May-37	19.21	123.25	123.19	↑ 6.40	7.452%	7.458%	↓ (0.54)	9.752	9.402
FR75	7.500	15-May-38	20.21	101.61	102.24	↓ (62.80)	7.345%	7.285%	↑ 5.91	10.562	10.188
FR50	10.500	15-Jul-38	20.38	133.00	132.85	↑ 15.10	7.350%	7.361%	↓ (1.16)	10.068	9.711
FR57	9.500	15-May-41	23.21	123.71	123.71	↑ 0.00	7.354%	7.354%	↑ -	10.708	10.328
FR62	6.375	15-Apr-42	24.13	88.62	88.59	↑ 3.30	7.392%	7.395%	↓ (0.32)	11.622	11.208
FR67	8.750	15-Feb-44	25.96	115.55	116.21	↓ (65.80)	7.394%	7.343%	↑ 5.09	11.526	11.115
FR76	7.375	15-May-48	30.21	101.08	101.08	↑ 0.00	7.284%	7.284%	↑ -	12.308	11.876

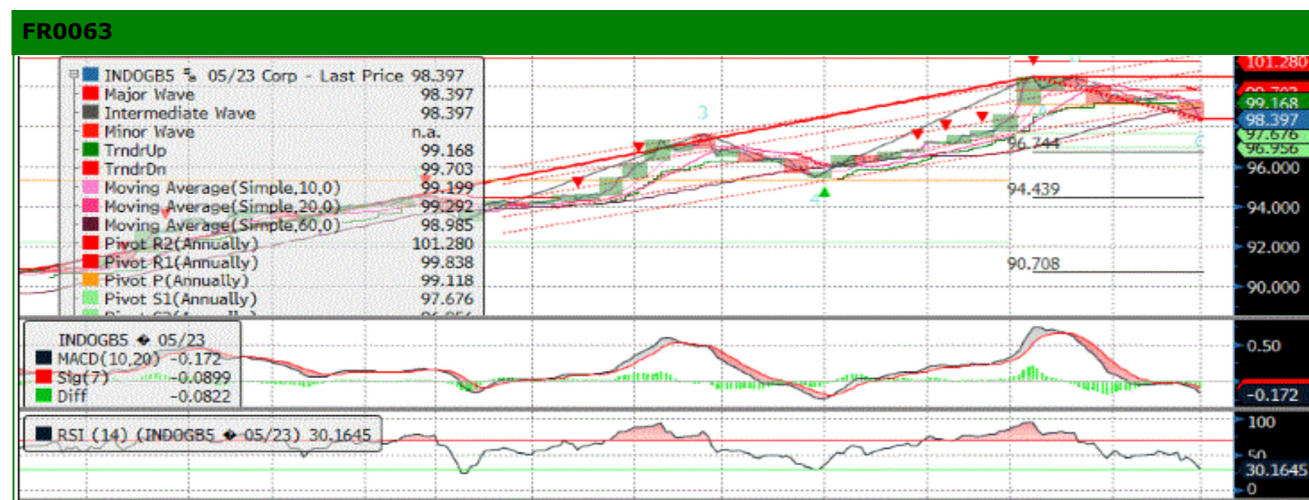
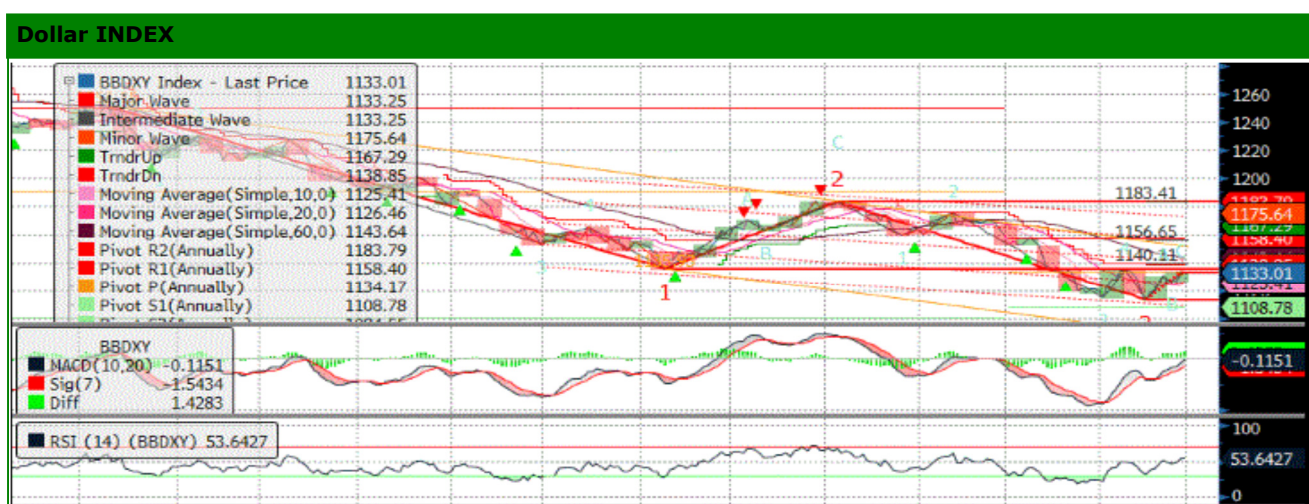
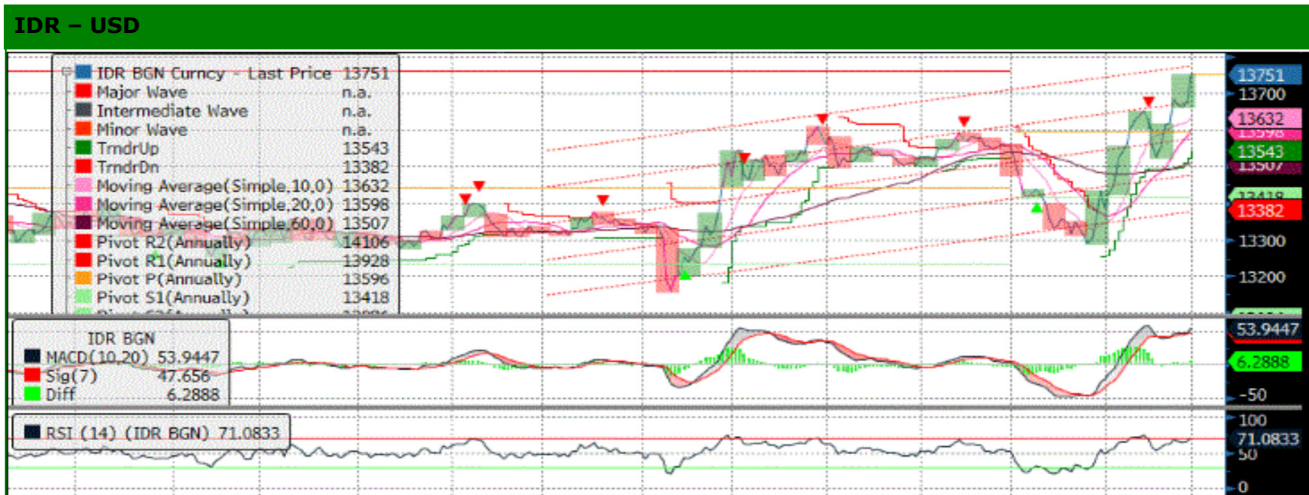
Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation

Seri Acuan 2018

### Kepemilikan Surat Berharga Negara

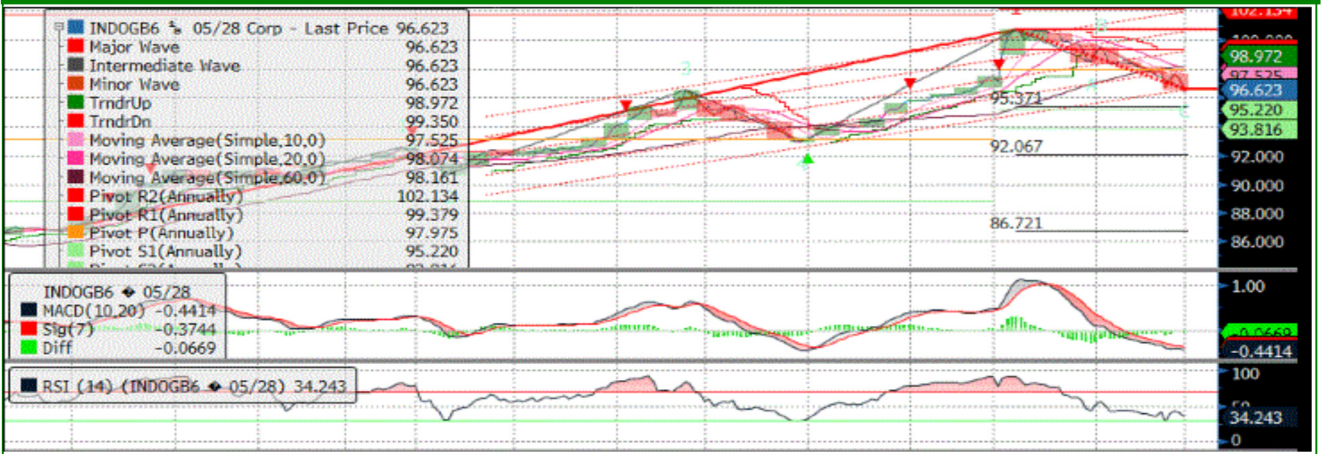
	Dec'13	Des'14	Des'15	Jun'16	Sep'16	Des'16	Jan'17	Apr'17	Jul'17	Okt'17	Des'17	Jan'18	27-Feb-18
BANK*	335.43	375.55	350.07	361.54	368.63	399.46	493.82	491.93	551.33	601.44	491.61	544.59	591.88
Institusi Pemerintah	44.44	41.63	148.91	150.13	158.66	134.25	53.51	69.98	32.59	46.20	141.83	58.16	40.34
Bank Indonesia	44.44	41.63	148.91	150.13	158.66	134.25	53.51	69.98	32.59	46.20	141.83	58.16	40.34
NON-BANK	615.38	792.78	962.86	1,135.18	1,222.09	1,239.57	1,264.02	1,345.68	1,386.99	1,428.33	1,466.33	1,503.99	1,495.60
Reksadana	42.50	45.79	61.60	76.44	78.51	85.66	87.84	90.11	92.10	100.42	104.00	104.31	103.68
Asuransi	129.55	150.60	171.62	214.47	227.38	238.24	241.25	250.96	257.21	263.73	150.80	154.89	161.62
Asing	323.83	461.35	558.52	643.99	684.98	665.81	685.51	745.82	775.55	796.20	836.15	869.77	848.08
- Pemerintah & Bank Sentral	78.39	103.42	110.32	118.53	118.45	120.84	118.91	135.21	132.61	143.38	146.88	145.74	143.41
Dana Pensiun	39.47	43.30	49.83	64.67	81.75	87.28	86.95	87.41	89.84	87.18	197.06	202.81	205.65
Individual	32.48	30.41	42.53	48.90	46.56	57.75	57.69	62.34	60.02	62.76	59.84	56.42	56.88
Lain - lain	47.56	61.32	78.76	86.72	102.90	104.84	104.78	109.04	112.29	118.05	117.48	115.79	119.69
TOTAL	995.25	1,209.96	1,461.85	1,646.85	1,749.38	1,773.28	1,811.14	1,907.59	1,970.91	2,075.97	2,099.77	2,106.74	2,127.82
Asing Beli (Jual)	53.31	137.52	97.17	85.47	40.99	-19.17	19.70	60.31	29.73	20.65	39.95	33.62	-21.69



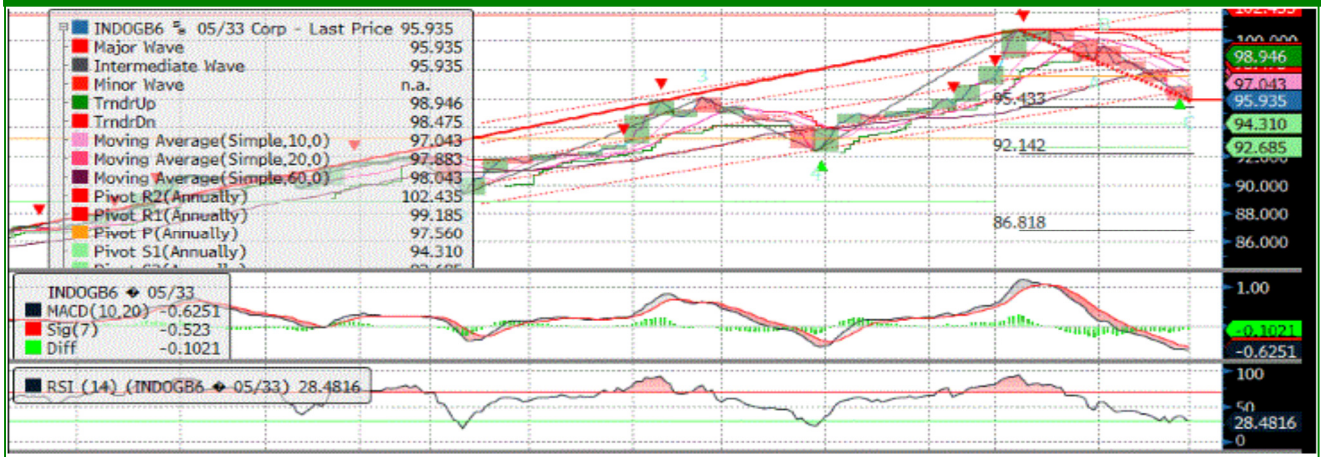




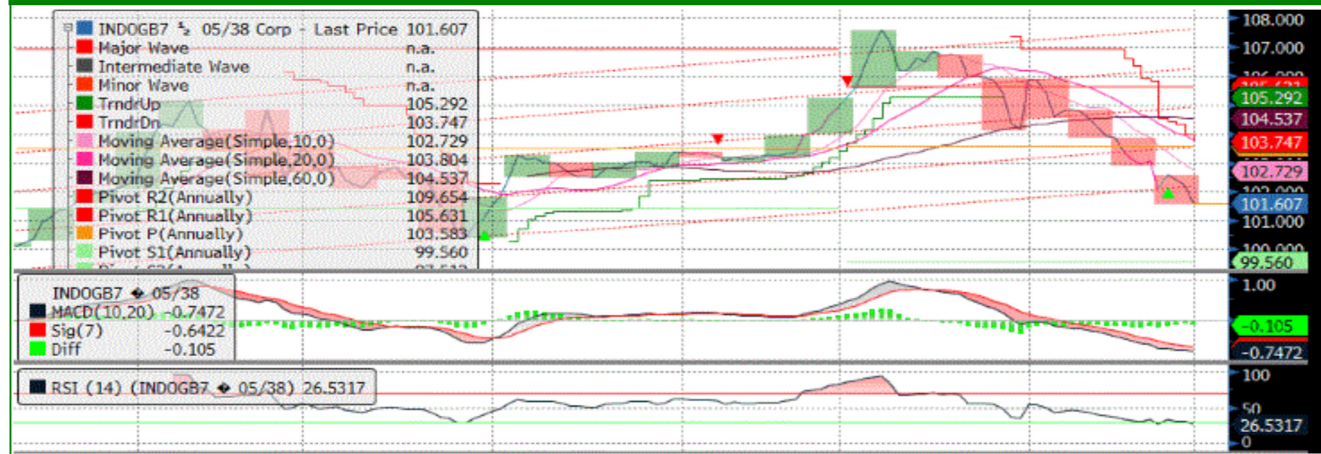
**FR0064**



**FR0065**



**FR0075**



## 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.*