

## PT Adira Dinamika Multi Finance, Tbk

Indonesia – Sektor Keuangan

30 September 2010

## PROFIL PERUSAHAAN

## PENERBITAN OBLIGASI

## Pemegang saham

PT Bank Danamon Indonesia .....	95,00%
PT Asuransi Adira Dinamika.....	0,44%
Publik .....	4,56%

## Obligasi Adira Finance IV Tahun 2010

Jumlah (sebanyak-banyaknya) .Rp 1,5 Triliun	
Tenor..... 18, 24, 30 dan 36 Bulan	
Seri .....	A – D

## ACUAN INVESTASI

**Outstanding Obligasi Adira Finance per 30 Juni 2010 (Rp miliar)**

	Jumlah	Rating
Obligasi Adira Dinamika Multi Finance II		
Seri C	90	idAA
Obligasi Adira Dinamika Multi Finance III		
Seri B	51	idAA
Seri C	403	idAA

Sumber : Pefindo

**Salah Satu Perusahaan Pembiayaan Terbesar di Indonesia**

Adira Finance dikenal luas sebagai salah satu perusahaan pembiayaan terbesar dan terkemuka di Indonesia, khususnya kendaraan bermotor. Berbeda dengan perusahaan pembiayaan lain yang hanya mengkhususkan pembiayaan pada jenis barang atau merk produk tertentu, Adira Finance menyediakan fasilitas pembiayaan untuk semua jenis kendaraan bermotor roda dua dan roda empat dan dari berbagai merk, baik baru maupun bekas, sehingga tidak ada ceruk pasar yang ditinggalkan Adira Finance. Strategi ini bertujuan untuk diversifikasi produk dan memberikan keuntungan karena ketika suatu merk produk tertentu mengalami penurunan penjualan, merk produk yang lain akan mengimbangi.

**Memiliki Peringkat idAA**

Pada tahun 2010, lembaga pemeringkat Pefindo menaikkan rating Adira Finance menjadi idAA dari idAA-. Kenaikan peringkat tersebut merefleksikan posisi perusahaan yang kuat di industri pembiayaan, diversifikasi bisnis yang semakin baik, kuatnya kondisi keuangan Adira Finance, dan dukungan kuat dari PT Bank Danamon Indonesia Tbk sebagai induk perusahaan.

**Fokus Pada Konsumen Non-Bankable**

Mayoritas konsumen Adira Finance merupakan nasabah *non-bankable*, yaitu konsumen-konsumen yang belum memiliki *track record* pada sistem perbankan dan memiliki jaminan kredit yang kurang memadai namun memiliki kemampuan membayar yang baik. Tidak banyaknya perusahaan pembiayaan yang masuk ke konsumen ini, memberikan pangsa pasar yang semakin luas bagi Adira Finance. Disamping itu, konsumen *non-bankable* juga memberikan imbal hasil yang lebih tinggi dibandingkan dengan debitur segmen lain.

**NPL Jauh Dibawah Rata-rata Industri**

Walaupun mayoritas debitur adalah konsumen *non-bankable*, tidak secara otomatis meningkatkan resiko kredit bagi Adira Finance. Hal ini terbukti dari rendahnya tingkat NPL Adira Finance yang berada pada kisaran 1% pada semester pertama 2010 dan NPL tersebut jauh lebih rendah dibandingkan industri yang tercatat sebesar 2-3%. Pengelolaan risiko yang baik merupakan kunci keberhasilan terjaganya NPL Adira Finance.

**Pembiayaan Meningkat Pesat di tahun 2010**

Adira Finance merupakan salah satu perusahaan yang membukukan peningkatan pembiayaan tertinggi di Indonesia. Pada semester I-2010, pembiayaan kredit baru Adira Finance tumbuh 88% YoY yang didukung oleh pertumbuhan penjualan mobil sebesar 135% YoY dan sepeda motor 68% YoY. Pangsa pasar Adira Finance untuk pembiayaan sepeda motor juga meningkat menjadi 14,3% pada semester I-2010 dari 12,3% di semester I-2009, sedangkan pangsa pasar pembiayaan mobil meningkat menjadi 4,5% dari sebelumnya 3,0%. Tahun 2010 memberikan pandangan positif atas penjualan mobil. Dengan membaiknya kondisi ekonomi, menguatnya nilai tukar rupiah, dan rendahnya suku bunga kredit, diperkirakan penjualan mobil nasional akan tumbuh 15% YoY hingga akhir 2010.

## Analyst

## Chichen TN

chichentn@ipc.co.id

Tel: (+62-21) - 5793 1168

Fax: (+62-21) - 5793 1167

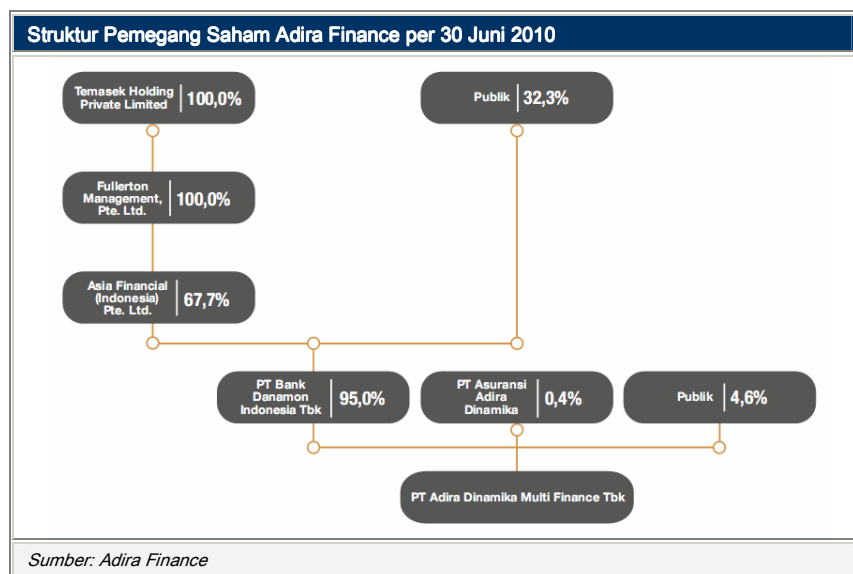
## PROFIL PERUSAHAAN

### Fokus ke Pembiayaan Sepeda Motor dan Mobil

PT Adira Dinamika Multi Finance Tbk (Adira Finance) didirikan pada tanggal 13 November 1990 di Jakarta dengan ijin kegiatan usaha berupa: kegiatan sewa guna usaha, anjak piutang, pembiayaan konsumen dan kartu kredit. Pada awal berdirinya, Adira Finance menetapkan konsentrasi kegiatan usaha pada jasa pembiayaan konsumen dimana sebagian besar portofolionya merupakan pembiayaan mobil. Namun seiring terjadinya krisis keuangan di 1997, Adira Finance mulai melakukan penyesuaian kegiatan usahanya pada pembiayaan sepeda motor yang merupakan alat transportasi yang lebih dipilih oleh masyarakat. Dengan implementasi strategi yang baik, Adira Finance berhasil membukukan pertumbuhan pembiayaan yang signifikan dalam beberapa tahun terakhir dan mengokohkan posisinya sebagai salah satu perusahaan pembiayaan terbesar di tanah air. Pada tahun 2003, Adira Finance kembali memasuki pembiayaan mobil seiring dengan mulai membaiknya penjualan nasional yang mencapai titik tertinggi pada tahun 2008 sebanyak 607 ribu unit. Dengan dukungan manajemen pengelolaan resiko yang baik, Adira Finance akan tetap memfokuskan pembiayaan pada aset dengan tingkat pengembalian yang tinggi. Di samping itu, dukungan pendanaan dari Danamon akan terus memberikan sinergi baik bagi Adira Finance maupun Danamon untuk ekspansi ke depan.

### Danamon Meningkatkan Kepemilikan Hingga 95%

Pada Maret 2004, Adira Finance resmi diakuisi oleh PT Bank Danamon Indonesia Tbk (Danamon) dengan kepemilikan mencapai 75%. Danamon merupakan salah bank terbesar nasional yang dimiliki oleh perusahaan investasi asal Singapura, yakni Grup Temasek. Akuisisi ini memberikan sinergi positif terhadap Adira Finance maupun Danamon, dimana Adira Finance memiliki akses likuiditas dari Danamon sebagai institusi perbankan, terutama pada saat pengetatan likuiditas perbankan nasional. Sedangkan Danamon memperoleh kesempatan untuk meningkatkan penyaluran kreditnya. Pada pertengahan tahun 2009, Danamon meningkatkan kepemilikannya pada Adira Finance menjadi 95% dengan mengeksekusi opsi beli 20% saham Adira Finance dari Mega Value Profit Limited. Penambahan kepemilikan tersebut merupakan sinyal semakin besarnya kontribusi Adira Finance terhadap keuangan Danamon seiring dengan tumbuh pesatnya penyaluran kredit Adira Finance.



### Melayani Segmen *Non-Bankable*

Persaingan yang ketat merupakan ciri yang melekat pada industri pembiayaan kendaraan bersepeda motor. Memiliki pangsa pasar yang khas merupakan hal yang penting agar dapat berkompetisi pada industri ini. Adira Finance mengkhususkan diri untuk pembiayaan kendaraan bermotor bagi segmen masyarakat yang *non-bankable* atau belum tersentuh oleh perbankan, seperti pedagang, petani, pemilik warung, dan sebagainya. Segmen ini secara umum memiliki risiko yang lebih tinggi karena faktor

*non-bankable* tersebut. Untuk meminimalisi faktor risiko tersebut, Adira Finance memberlakukan berbagai prosedur atau standar, antara lain:

1. Membidik jenis usaha yang memiliki arus kas yang stabil
2. Mengenakan uang muka (*down payment*) yang lebih tinggi.
3. Persyaratan dokumen nasabah harus lengkap seperti KTP, Kartu Keluarga, Bukti Penghasilan dan bukti tempat tinggal.

**Keunggulan Pada Jaringan dan Pelayanan**

Hingga akhir Juni 2010, Adira Finance memiliki 121 kantor cabang dan 126 kantor perwakilan (*representative office*), 126 titik pelayanan, 48 kios, dan 6 dealer outlet yang tersebar di Indonesia, dimana lebih dari 56% jaringan tersebut berada di Jawa dan Bali, dan 44% sisanya tersebar di Sumatera, Kalimantan, dan Sulawesi. Dengan dukungan dari 19.647 karyawan, Adira Finance telah melayani lebih dari 2,5 juta konsumen dari seluruh jaringan yang tersebar di 260 kota di Indonesia. Dari sisi proses penyaluran kredit, Adira Finance telah mengimplementasikan proses *underwriting* satu hari kerja dimana semua proses kredit akan diselesaikan dalam satu hari (*same day service*). Dalam satu hari, calon nasabah memasukkan persyaratan dokumen, lalu ditanggapi oleh Adira Finance dengan melakukan survey lapangan dan mengirim hasil survey secara cepat kepada *credit analyst* untuk memproses permohonan kredit tersebut. Pelayanan yang cepat ini menjadi poin penting dalam menarik nasabah.



Sumber: Adira Finance

**Pembiayaan Berbagai Merk Kendaraan Bermotor untuk Diversifikasi Produk**

Berbeda dengan perusahaan pembiayaan konsumen lainnya yang hanya mengkhususkan kepada suatu merk tertentu saja atau kendaraan bermotor tertentu, Adira Finance menyediakan fasilitas pembiayaan atas berbagai jenis merk kendaraan bermotor, yaitu: sepeda motor dan mobil baik itu baru maupun bekas yang bertujuan untuk diversifikasi produk dan risiko. Untuk sepeda motor, Perseroan memberikan pembiayaan sepeda motor baru berbagai merk, antara lain: Yamaha, Honda, Suzuki dan Kawasaki. Bahkan untuk penjualan sepeda motor Yamaha, Adira Finance merupakan perusahaan pembiayaan terbesar kedua yang berkontribusi pendapatan ke Yamaha.

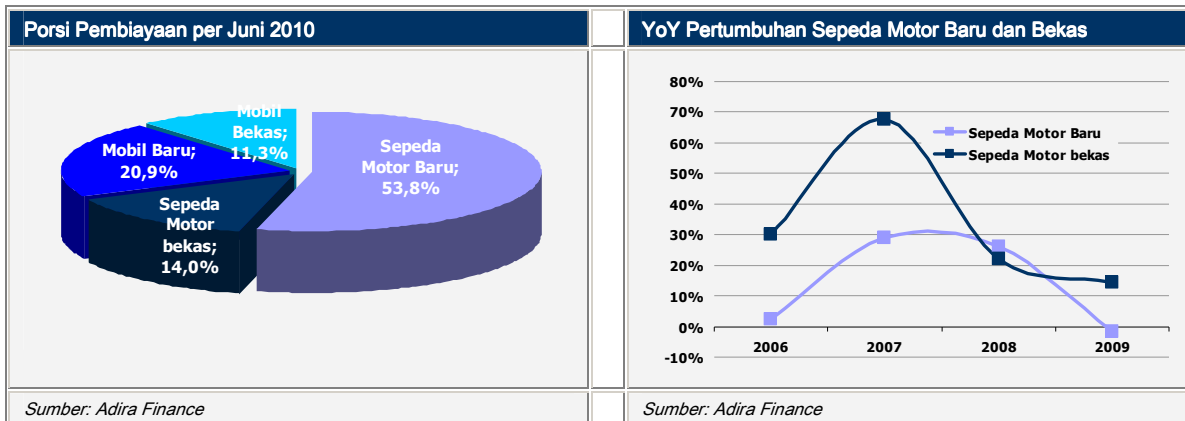
Brand	Bekerjasama Dengan
Honda	PT Astra Honda Motor (AHM)
Yamaha	PT Yamaha Indonesia Motor Manufacturing (YIMM)
Suzuki	PT Suzuki Indomobil Sales (SIS)
Kawasaki	PT Kawasaki Motor Indonesia (KMI)

Sumber: Adira Finance

**Pembiayaan Sepeda Motor Masih Mendominasi**

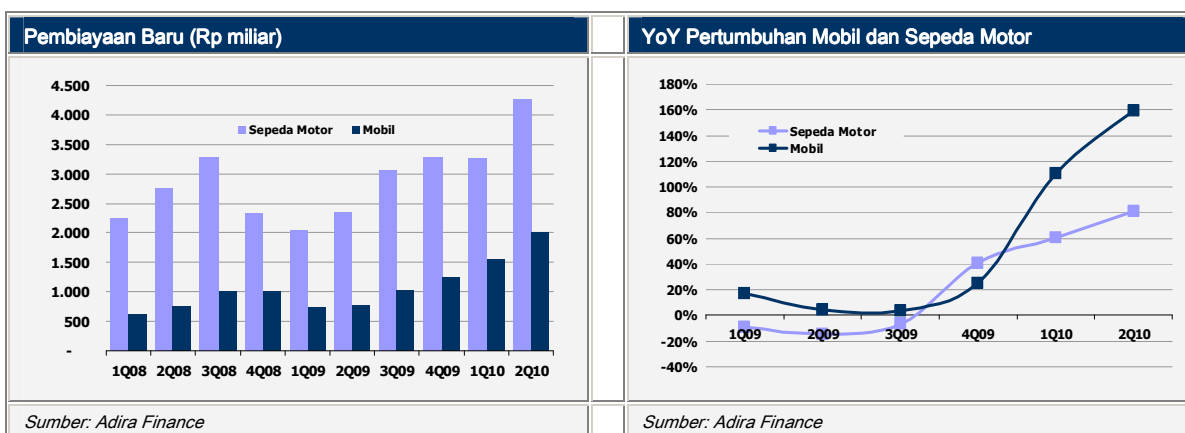
Hingga akhir Juni 2010, pembiayaan Adira Finance masih didominasi oleh pembiayaan sepeda motor, dimana sekitar 53,8% porsi pembiayaan didistribusikan untuk sepeda motor baru dan 14,0% untuk sepeda motor bekas. Dari sisi pertumbuhan, kredit sepeda motor bekas lebih mendominasi dengan pertumbuhan CAGR mencapai sebesar 32,1% selama 2005-2009, dibandingkan dengan sepeda motor baru yang tumbuh dengan CAGR sebesar 13,1%. Tingginya permintaan sepeda motor bekas tersebut

disebabkan oleh substitusi dari pembelian sepeda motor baru seiring tingginya tingkat inflasi dan naiknya harga BBM. Harga sepeda motor bekas yang lebih murah menjadi substitusi pembelian sepeda motor baru. Pasar sepeda motor bekas diperkirakan akan terus menopang pertumbuhan pembiayaan sepeda motor di masa depan. Dengan menjaga hubungan baik dengan konsumen yang sudah dimiliki dan mempererat kerjasama dengan dealer sepeda motor bekas, akan memaksimalkan pangsa pasar Adira Finance di masa mendatang.



**Pembiayaan Mobil Tumbuh Pesat**

Selain fokus terhadap pembiayaan sepeda motor, Adira Finance juga mulai gencar memberikan pembiayaan mobil. Membaiknya keadaan ekonomi Indonesia yang ditandai semakin banyaknya populasi masyarakat kelas menengah merupakan kesempatan bagi Adira Finance untuk mengembangkan pembiayaan mobil. Pertumbuhan volume penjualan mobil nasional semester 1-2010 sebesar 78,8% YoY, telah meningkatkan pembiayaan mobil Adira Finance sebesar 135% YoY dibandingkan dengan semester 1-2009. Seiring dengan hal tersebut, porsi pembiayaan mobil telah mengalami peningkatan dari 21,1% di tahun 2007 menjadi 32,2% pada Juni 2010. Gencarnya peluncuran mobil *city car* murah dengan kisaran harga Rp 150-200 juta oleh produsen-produsen mobil terkemuka turut menjadi pendorong pertumbuhan pembiayaan mobil oleh Adira Finance.

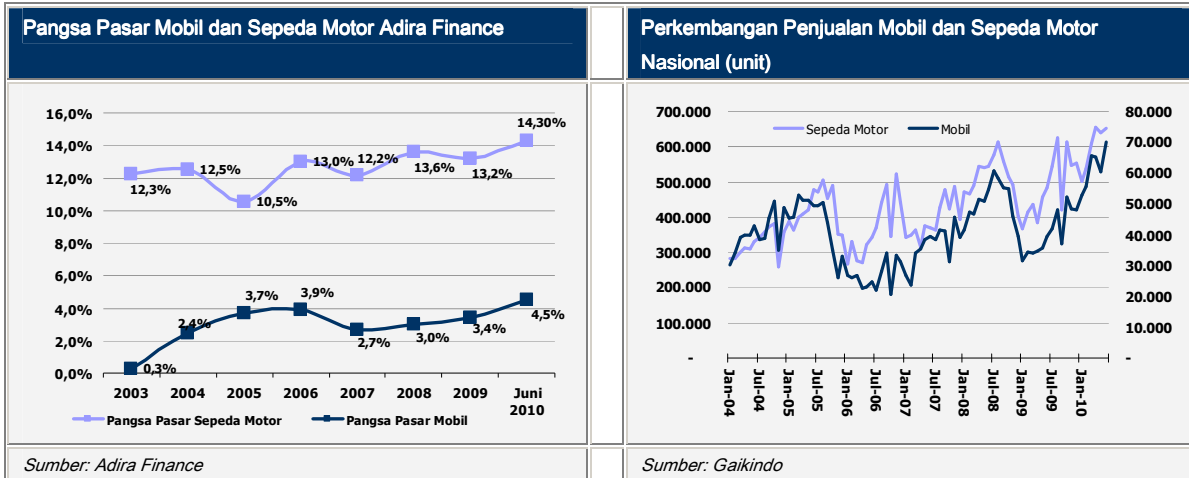


**Menjadi Perusahaan Pembiayaan Two Wheels dan Four Wheels**

Penjualan mobil nasional diperkirakan akan tumbuh signifikan pada beberapa tahun mendatang, terutama di daerah perkotaan seiring dengan meningkatnya taraf hidup masyarakat kelas bawah menjadi kelas menengah. Sedangkan penjualan sepeda motor masih berpotensi tumbuh yang didukung oleh membaiknya harga komoditi pertanian masyarakat pedesaan. Pembiayaan sepeda motor dengan imbal hasil yang tinggi tetap menjadi pembiayaan utama Adira Finance, namun mengikuti tren pertumbuhan mobil yang lebih besar dibandingkan sepeda motor merupakan peluang yang juga harus diraih. Kami perkirakan pembiayaan mobil baru akan tumbuh dengan CAGR sebesar 17-20% pada 3 tahun ke depan, sedangkan pembiayaan sepeda motor baru diperkirakan tumbuh dengan CAGR sebesar 10-12%.

**Pangsa Pasar Meningkat**

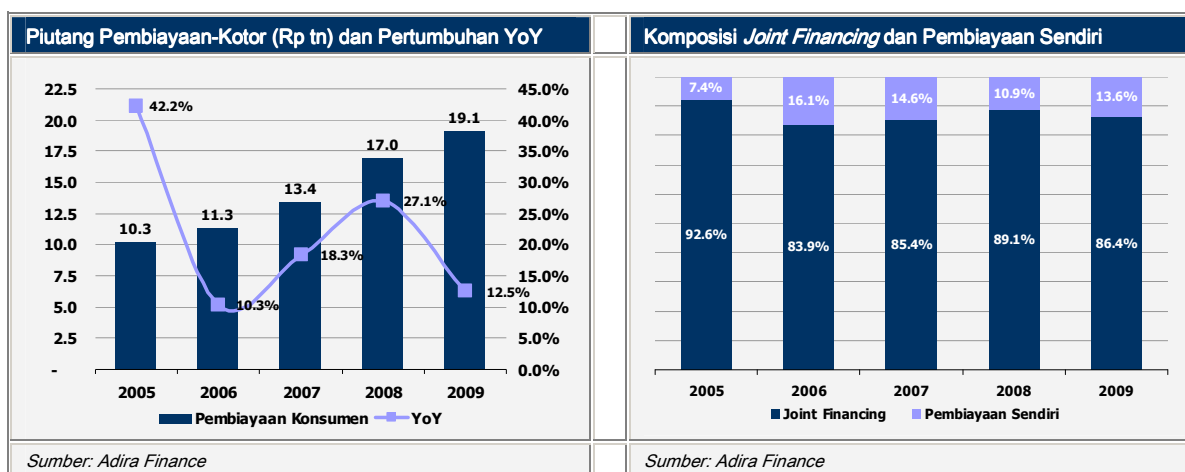
Pada semester I-2010, pangsa pasar sepeda motor baru Adira Finance mengalami peningkatan menjadi sebesar 14,3% dari semester I-2009 sebesar 12,3% yang didukung oleh penambahan beberapa gerai dan jumlah pegawai serta gencarnya kegiatan pemasaran selama semester tersebut. Penempatan gerai-gerai yang berdekatan dengan dealer, serta banyaknya *event-event* untuk pengenalan produk terbukti mampu meningkatkan pembiayaan Adira Finance pada semester I-2010. Untuk pembiayaan mobil, pangsa pasar Adira Finance juga mencatatkan peningkatan dari 3,0% pada semester I-2009 menjadi 4,5% di semester I-2010.



## KINERJA KEUANGAN

### Pertumbuhan Kuat

Pada semester 1-2010, Adira Finance berhasil membukukan kredit baru sebesar Rp 11,1 triliun atau meningkat 88% YoY dari semester I-2009 yang didukung oleh pesatnya penjualan mobil dan sepeda motor. Pembiayaan sepeda motor menyumbang pendapatan terbesar Adira Finance yang mencapai Rp 7,5 triliun, atau 68% dari total kredit baru di semester I-2010, sedangkan pembiayaan mobil meningkat 135% YoY menjadi Rp 3,6 triliun dan menyumbang 32% dari total kredit baru. Sebagian besar pembiayaan Adira Finance di topang oleh pendanaan dari *joint financing* (pembiayaan bersama), yang pada semester 1-2010 mencapai 84% dari saldo kotor piutang pembiayaan konsumen. Persentase tersebut terus mengalami penurunan sejak dua tahun berturut-turut dari 89,1% di tahun 2008 yang dipicu oleh semakin agresifnya Adira Finance untuk lebih meningkatkan pembiayaan sendiri. Seiring dengan diterbitkannya Obligasi pada kuartal IV tahun ini, Adira Finance berencana untuk meningkatkan porsi pembiayaan sendiri dibandingkan *joint financing*. Dilihat dari kinerja historis selama 2005-2009, piutang pembiayaan konsumen (setelah dikurangi pendapatan yang belum diakui) Adira Finance tumbuh dari Rp 10,3 triliun pada tahun 2005 menjadi Rp 19,1 triliun pada tahun 2009, yang berarti tumbuh dengan CAGR sebesar 17% selama kurun waktu tersebut.



### Pertumbuhan Pembiayaan oleh Volume Kendaraan

Selain kenaikan harga kendaraan bermotor yang diperkirakan tumbuh dengan CAGR sebesar 3,1% selama 5 tahun terakhir untuk sepeda motor baru dan 10,9% untuk mobil baru, pembiayaan Adira Finance juga ditopang oleh kenaikan volume pembiayaan baru. Adira Finance berhasil meningkatkan volume pembiayaan kendaraan hampir mencapai dua kali lipat sepanjang 2005-2009. Pada tahun 2005, jumlah pembiayaan baru kendaraan yang dibukukan oleh Adira Finance adalah sebesar 678 ribu unit, dan pada tahun 2009 volume pembiayaan telah mencapai 1,1 juta unit kendaraan, atau tumbuh dengan CAGR sebesar 14% selama periode tersebut. Pada semester I-2010, total kendaraan pembiayaan baru telah mencapai 751 ribu unit atau 68% dari volume pembiayaan baru 2009.

Keterangan	2005	2006	2007	2008	2009	1H10
Sepeda motor Baru	534.356	539.274	687.525	844.207	773.395	513.301
Sepeda motor Bekas	104.414	144.470	223.887	259.619	289.776	205.407
Mobil Baru	19.578	12.457	11.546	18.121	16.651	16.472
Mobil Bekas	19.346	19.300	20.010	21.914	24.188	16.024
Jumlah	677.694	715.501	942.968	1.143.861	1.104.010	751.204

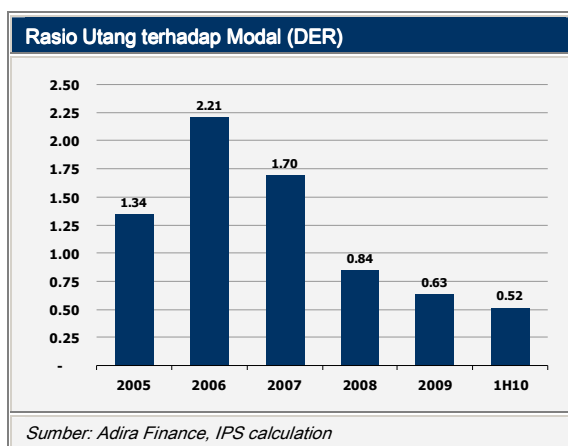
Sumber: Adira Finance

### Menikmati *Spread* yang Lebar

Adira Finance menikmati *spread* yang lebar karena fokus pada pembiayaan sepeda motor yang memiliki suku bunga yang tinggi. Untuk tahun 2009, suku bunga efektif untuk sepeda motor dikenakan sekitar 31,4%-41,5% per tahun, sementara untuk mobil sekitar 17,5%-28,0% per tahun. Dengan *cost of fund* rata-rata sebesar 14%, maka *spread* yang dinikmati oleh Adira Finance sekitar 15,2%. Porsi pembiayaan sepeda motor yang cukup besar menguntungkan Adira Finance, karena Adira Finance dapat menikmati perbedaan yang signifikan antara tingkat bunga yang dikenakan kepada nasabah dengan tingkat bunga pinjaman.

### Joint Financing untuk Menjaga Gearing Rasio dan Akses Likuiditas

Sekitar 84% pembiayaan Adira Finance dilakukan dalam bentuk *joint financing* (pembiayaan bersama) dengan Danamon. Skema *joint financing* yang dilakukan berupa pembiayaan bersama tanpa tanggung renteng (*without recourse*), yakni tidak dicatatnya pendanaan dari Danamon sebagai utang di dalam laporan keuangan Adira Finance. Skema ini memberikan keuntungan bagi Adira Finance untuk menjaga *gearing ratio* pada level rendah. Pada Juni 2010, rasio utang terhadap ekuitas (DER) Adira Finance hanya sekitar 0,24x, dibandingkan dengan batasan maksimal sebesar 10x. Di sisi likuiditas, Adira Finance memperoleh tingkat kepastian pendanaan yang tinggi dari Danamon, terutama di saat pengetatan likuiditas perbankan.



### Mismatch yang Minimal

Pendanaan dari Danamon berbunga tetap dan berlaku di sepanjang usia pinjaman. Sementara itu Adira Finance mengenakan tingkat bunga yang tetap juga kepada para konsumen. Dengan profil piutang pembiayaan berbunga tetap dan pendanaan berbunga tetap, *mismatch* tingkat bunga menjadi minimal, sehingga Adira Finance dapat menikmati *spread* yang lebar selama jangka waktu pembiayaan yang dilakukan. Tingkat bunga dari Danamon ini disesuaikan dengan tingkat bunga pasar di setiap semester. Hal ini merupakan sesuatu yang positif karena dapat menjaga profitabilitas Adira Finance.

### NPL Rendah dan Loyalitas Konsumen Tetap Terjaga

Walaupun Adira Finance menetapkan suku bunga yang tinggi untuk pembiayaan baik sepeda motor maupun mobil, Adira Finance mampu untuk terus meningkatkan piutang pembiayaan hingga mencapai Rp 24,2 triliun pada Juni 2010. Fokus Adira Finance yang melayani nasabah *non-bankable* merupakan salah satu kunci keberhasilan Adira Finance untuk mempertahankan tingkat suku bunga yang tinggi. Segmen ini merupakan segmen yang jarang dimasuki oleh multifinance lain sebagai akibat tingginya resiko kredit. Namun berbeda dengan Adira Finance, dengan tingkat NPL yang hanya sekitar 1,0% vs NPL industri sebesar 2-3% pada semester 1-2010 terbukti Adira Finance mampu untuk mengelola resiko kredit dari segmen ini sekaligus mendorong pertumbuhan pembiayaan. Secara historis tingkat NPL Adira Finance terus mengalami perbaikan dari 1,16% ditahun 2006 hingga 1,0% pada semester 1-2010 ini.

### Profil Tunggakan yang Membaik

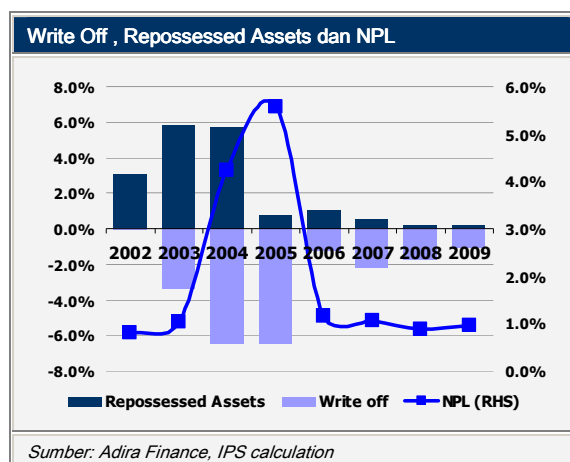
Dilihat dari profil *aging* piutang, jumlah tunggakan piutang Adira Finance untuk di atas 90 hari terlihat semakin berkurang. Pada tahun 2005, jumlah tunggakan di atas 90 hari mencapai 1,7% dan menjadi 1,0% di semester I-2010. Sebaliknya, jumlah piutang pembiayaan kategori lancar menjadi bertambah. Membaiknya profil *aging* ini dikarenakan semakin ketatnya proses *underwriting*. Permohonan konsumen baru akan diproses oleh Adira Finance jika persyaratan dokumen sudah lengkap. Standar proses *underwriting* yang ketat ini mengacu pada standar Danamon.

Keterangan	2005	2006	2007	2008	2009	1H10
Belum Jatuh Tempo	77,6%	76,4%	75,2%	78,8%	81,9%	82,5%
Lewat Jatuh Tempo 1 - 30 hari	16,9%	19,4%	21,1%	17,9%	15,4%	13,8%
Lewat Jatuh Tempo 31 - 60 hari	2,9%	0,4%	2,2%	2,0%	1,4%	1,4%
Lewat Jatuh Tempo 61 - 90 hari	0,9%	0,6%	0,5%	0,5%	0,4%	0,4%
Lewat Jatuh Tempo lebih dari 90 hari	1,7%	1,2%	1,0%	0,8%	0,9%	0,9%

Sumber: Adira Finance

### Penghapusan Piutang Menurun

Membaiknya proses *underwriting* Adira Finance juga terlihat dari semakin menurunnya jumlah penghapusan piutang (*write-off*). Pada tahun 2005, besaran *write-off* mencapai 6,4% dari saldo piutang pembiayaan konsumen – bersih dan menurun signifikan menjadi 1,1% pada akhir 2009. Hal ini menunjukkan bahwa *underwriting* yang diterapkan Adira Finance berhasil menyaring nasabah-nasabah berkualitas, walaupun nasabah-nasabah Adira Finance termasuk dalam kategori *non-bankable*.



### Mengadopsi Standar Akuntansi Baru

Memasuki semester I-2010, Adira Finance telah menerapkan standar akuntansi yang baru, dimana perubahan yang sangat signifikan terjadi pada pencatatan pendapatan bunga pembiayaan. Standar akuntansi yang baru, mewajibkan perusahaan pembiayaan untuk mencatat pendapatan bunga pembiayaan bersih setelah dikurangi beban perolehan pembiayaan konsumen. Tidak ada efek negatif bagi Adira Finance dalam mengadopsi standar baru ini, namun terjadi sedikit perubahan pada klasifikasi pencatatan pendapatan dan beban dan beberapa rasio keuangan. Kami menyesuaikan rasio NIM yang lebih rendah sesuai dengan standar yang baru. Rasio NIM semester I-2010 disesuaikan menurun menjadi 9,2% dibandingkan 14,8% dengan menggunakan NIM standar akuntansi yang lama.

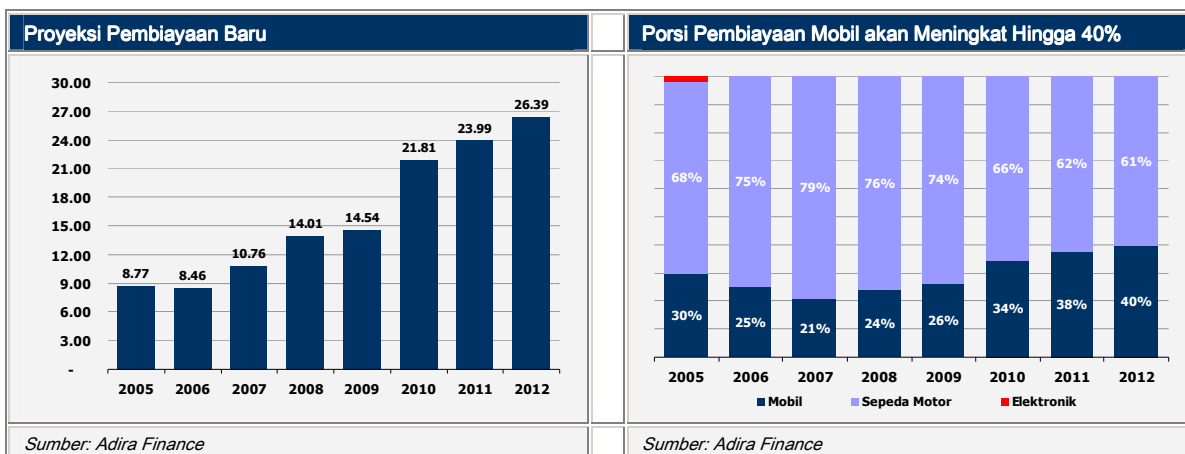
## PROSPEK PERUSAHAAN

### Pertumbuhan Kuat

Tahun 2010 merupakan tahun yang mengembirakan bagi industri otomotif dan pembiayaan otomotif, terutama Adira Finance. Hingga Juni 2010, total pembiayaan Adira Finance telah mencapai Rp 11,1 triliun atau meningkat 88% YoY dari periode yang sama tahun 2009. Meningkatnya penjualan otomotif nasional merupakan faktor utama peningkatan pembiayaan Adira Finance pada semester ini, dan diperkirakan permintaan kredit otomotif akan terus berlanjut pada semester kedua seiring dengan tingginya permintaan mobil dan sepeda motor untuk mudik lebaran. Kami perkirakan Adira Finance akan mampu membukukan pembiayaan hingga Rp 21,8 triliun hingga akhir tahun 2010. Untuk mendukung pertumbuhan tersebut, Adira Finance menargetkan untuk menambah jaringan kantor cabang hingga 450 jaringan dengan jumlah tenaga kerja di atas 20.000 orang.

### Momentum Pertumbuhan Pesat Pembiayaan Mobil

Penjualan mobil yang tinggi selama semester I-2010 memberikan peluang baru bagi pertumbuhan kredit Adira Finance. Penjualan mobil nasional pada semester I-2010 telah meningkat 76,1% YoY seiring dengan agresifnya beberapa produsen untuk meluncurkan mobil bertema *city car*. Dengan melihat tren kenaikan mobil yang akan terus berlanjut yang didukung oleh faktor membaiknya daya beli masyarakat, pembiayaan mobil akan menjadi komponen penting bagi pertumbuhan pembiayaan Adira Finance pada beberapa tahun kedepan. Pembiayaan mobil diperkirakan akan tumbuh dengan kisaran CAGR 17-20% selama 2009-2012, atau melebihi pertumbuhan pembiayaan sepeda motor yang kami perkirakan tumbuh dengan CAGR sebesar 10-12% di periode yang sama. Dengan demikian kami proyeksikan porsi pembiayaan mobil akan meningkat hingga 40% pada tahun 2012.



### Memperbesar Porsi Pembiayaan Sendiri

Salah satu upaya Adira Finance untuk memperkuat pendanaan dalam rangka menopang kuatnya pertumbuhan pembiayaan tahun 2010 adalah dengan menerbitkan obligasi senilai Rp 1,5 triliun pada kuartal IV tahun ini. Salah satu tujuan penerbitan obligasi tersebut adalah untuk meningkatkan pendanaan sendiri. Pada semester I-2010, sekitar 16% dari Rp 11,1 triliun pendanaan baru merupakan pembiayaan sendiri, dan sisanya 84% merupakan pembiayaan bersama (*joint financing*) dengan Danamon. Dengan penerbitan obligasi Rp 1,5 triliun ini, diproyeksikan Adira Finance akan mampu meningkatkan porsi pembiayaan sendiri hingga 17-19% dalam beberapa tahun kedepan.

### NPL Terjaga di Kisaran 1%

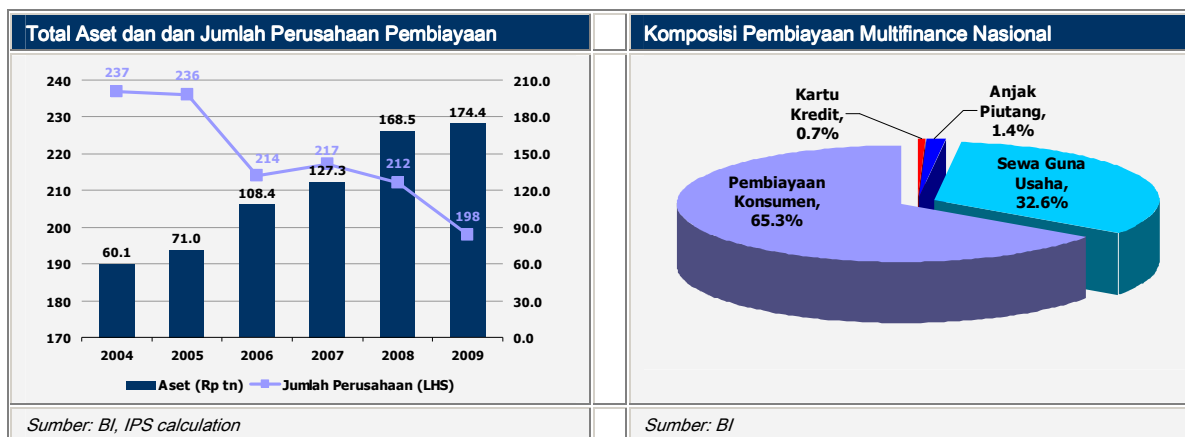
Selama 4 tahun terakhir, NPL Adira Finance selalu terjaga di kisaran 1%. Salah satu kunci kesuksesan rendahnya NPL adalah ketatnya manajemen pemberian kredit yang diterapkan perusahaan walaupun mayoritas dari konsumen Adira Finance merupakan konsumen yang *non-bankable*. Sistem penagihan yang efektif, dengan menempatkan 40% karyawan di bagian penagihan, menjadi pendorong baiknya kualitas aset Adira Finance. Dengan membaiknya profil konsumen seiring dengan meningkatnya PDB, kami perkirakan NPL akan terjaga di kisaran 1%.

## TINJAUAN INDUSTRI PEMBIAYAAN

### Berkurang untuk Kualitas Lebih Baik

Pengetatan regulasi yang diterapkan pemerintah dalam beberapa tahun terakhir telah berdampak pada banyaknya pencabutan ijin operasi perusahaan pembiayaan. Pada tahun 2009, pemerintah telah mencabut ijin 16 perusahaan multifinance seiring dengan tidak sesuainya aktivitas perusahaan tersebut dengan regulasi yang ada. Masalah regulasi seperti modal minimum Rp 100 miliar dan tanggal penyampaian laporan keuangan kerap menjadi sebab dicabutnya ijin beberapa perusahaan pembiayaan oleh Bapepam-LK. Ditambah lagi dengan persaingan yang tidak sehat yang berdampak pada penurunan kinerja perusahaan-perusahaan pembiayaan, terutama perusahaan bermodal kecil.

Walaupun demikian, kondisi di atas justru menguntungkan bagi perusahaan yang bertahan di dalam industri, terutama perusahaan dengan jumlah modal yang besar. Selama 2004-2009, aset industri ini terus naik dengan CAGR 23,7% dari nilai Rp 60,1 triliun di tahun 2004 menjadi Rp 174,4 triliun di tahun 2009. Pertumbuhan pembiayaan masih ditopang oleh pembiayaan konsumen yang pangsa pasarnya mencapai 65,3% pada tahun 2009, sedangkan sewa guna usaha lebih cenderung menurun sebagai akibat turunnya harga komoditas. Pesatnya pertumbuhan pembiayaan konsumen sangat didukung oleh peningkatan penjualan kendaraan bermotor, terutama kendaraan roda dua.

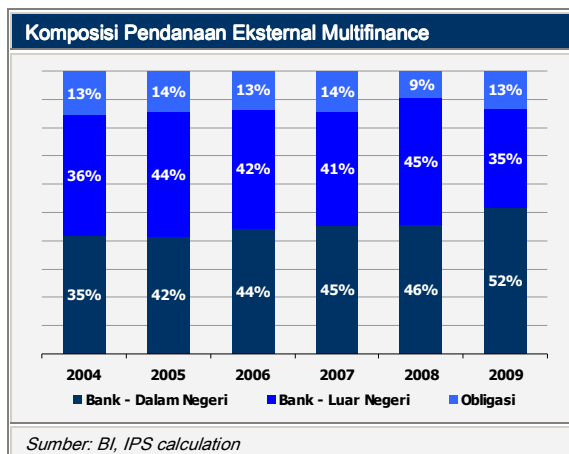


### Terus Berkembang

Tingginya tingkat pertumbuhan ekonomi dan daya beli masyarakat, serta masih rendahnya suku bunga pinjaman merupakan faktor kuat pendukung tingginya permintaan pembiayaan otomotif pada beberapa tahun kedepan. Pembiayaan konsumen, khususnya kendaraan bersepeda motor, diprediksi akan meningkat 15-20% di tahun 2010 seiring dengan gencarnya peluncuran mobil-mobil dengan harga yang terjangkau. Selain itu, tingginya harga komoditas juga meningkatkan taraf hidup masyarakat pedesaan yang pada akhirnya akan meningkatkan permintaan kendaraan bersepeda motor. Harga komoditas yang tinggi juga mendorong industri pertambangan untuk memaksimalkan produksi di tahun 2010, dan meningkatkan permintaan sewa guna usaha. Hingga Juni 2010, penjualan alat berat diperkirakan telah mencapai 6.000 unit, atau 62% dari total penjualan alat berat 2009, dan diperkirakan akan menembus titik tertinggi baru pada tahun 2010.

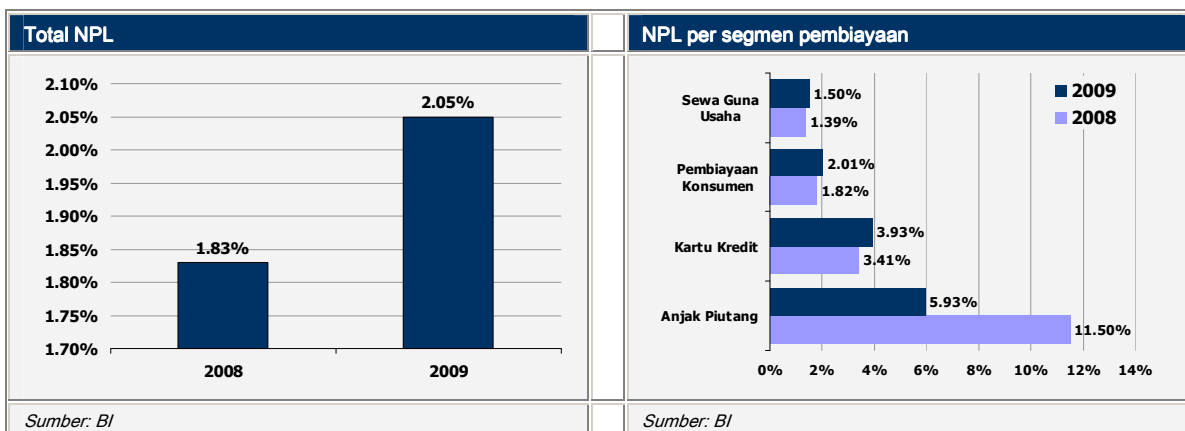
### Obligasi Sebagai Sumber Pendanaan Alternatif Selain Dana Perbankan

Sebagian besar pendanaan perusahaan pembiayaan berasal dari perbankan dengan kontribusi mencapai 85% dari pendanaan eksternal. Pada tahun 2009, pinjaman obligasi meningkat 18,2% YoY menjadi Rp 13,6 triliun. Begitu juga dengan komposisinya yang meningkat menjadi 13% pada tahun 2009 dari 9% di tahun 2008. Membaiknya kondisi pasar modal dan tren penurunan suku bunga merupakan faktor terus meningkatnya penerbitan obligasi di tahun 2009. Selama tahun 2009 terdapat 6 perusahaan pembiayaan yang menerbitkan obligasi yaitu: Astra Sedaya Finance, Federal Indonesia Finance, Adira Finance, Summit Oto Finance, dan Oto Multiartha. Seluruh perusahaan di atas merupakan perusahaan yang fokus kepada pembiayaan konsumen khususnya pembiayaan kendaraan ber motor.



**NPL Pembiayaan Konsumen Rendah**

Selama 2 tahun terakhir, pembiayaan konsumen termasuk pembiayaan dengan NPL terendah setelah sewa guna usaha. NPL rendah tersebut ditopang oleh baiknya sistem manajemen risiko seperti penerapan minimum *down payment* yang harus dipenuhi, dan jaminan kredit oleh konsumen. Selain itu, distribusi kredit yang tersebar luas dengan nominal yang relatif kecil membuat NPL lebih ter-diversifikasi dengan baik jika dibandingkan dengan kredit lain yang lebih terkonsentrasi kepada beberapa debitur besar. Sebaliknya, anjak piutang merupakan pembiayaan dengan kontribusi NPL tertinggi, yakni mencapai 5,93% pada tahun 2009. Tingginya tingkat NPL anjak piutang disebabkan karena sifat dasar dari objek yang memang memiliki risiko lebih tinggi, dan semakin beresiko jika pendanaan anjak piutang dilakukan dengan skema *without recourse*, dimana perusahaan pembiayaan menanggung semua risiko kredit dari piutang yang diambil alih.

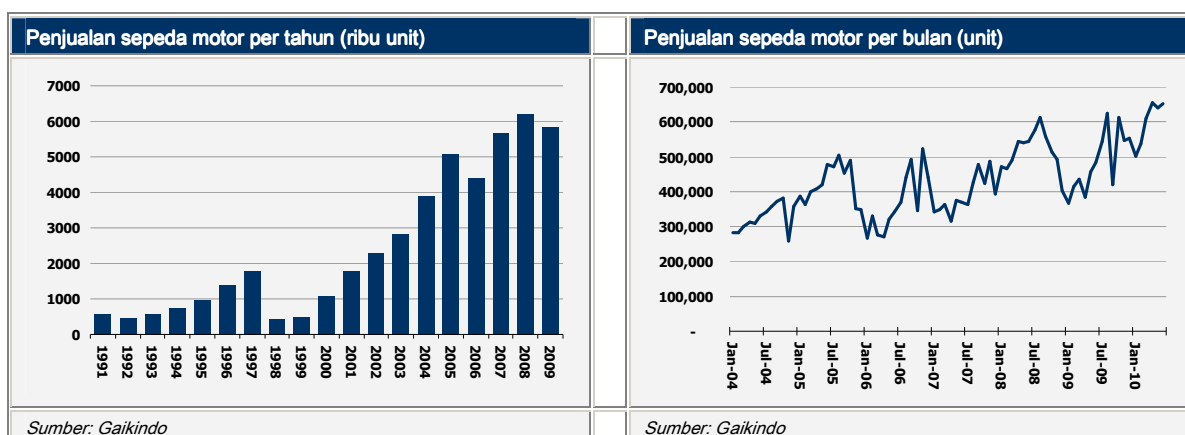


## TINJAUAN INDUSTRI OTOMOTIF

### Industri Sepeda Motor Indonesia

Industri pembiayaan merupakan industri yang sangat tergantung pada industri kendaraan bermotor. Kebanyakan pengguna sepeda motor di Indonesia membeli sepeda motor dengan cara kredit, yang mencapai 80% dari penjualan sepeda motor, dan sisanya penjualan tunai. Pembeli sepeda motor kredit saat ini didominasi oleh masyarakat kelas menengah kebawah dengan kemampuan untuk mengangsur berkisar antara Rp 300.000-600.000 per bulan. Dengan mudahnya prosedur pembiayaan sepeda motor telah meningkatkan minat masyarakat untuk membeli sepeda motor secara kredit, dan jumlahnya terus bertambah setiap tahun. Sejak mulai berkembangnya proses pembelian sepeda motor secara kredit, total penjualan sepeda motor di Indonesia telah melonjak dan membukukan tingkat pertumbuhan CAGR sebesar 28,2% dalam 10 tahun terakhir.

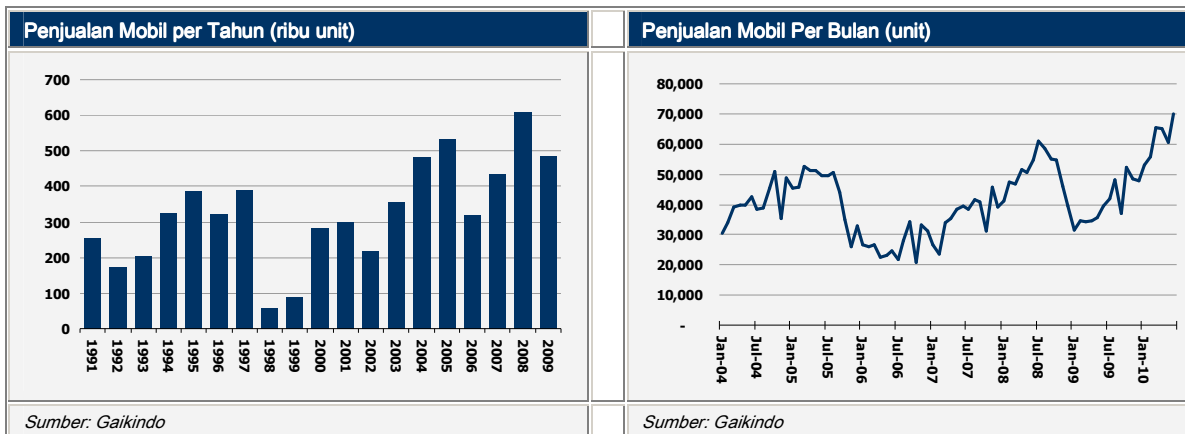
Penjualan sepeda motor nasional mencapai titik tertinggi pada tahun 2008 yang mencapai 6.219 ribu unit, dan mengalami kontraksi lagi di tahun 2009 akibat terimbas krisis *subprime mortgage* di Amerika. Penjualan sepeda motor mulai menunjukkan pemulihan pada triwulan kedua tahun 2009 dan terus tumbuh hingga akhir 2009 mencapai 5.852 ribu unit, atau sedikit menurun dari penjualan tertinggi di 2008 sebesar 5,9% YoY.



Penjualan sepeda motor terus tumbuh pesat hingga saat ini, dimana pada semester I-2010 total penjualan sepeda motor telah mencapai 3.598 unit. Perolehan tersebut setara dengan 61,5% total penjualan 2009 dan 57,9% dari total penjualan tertinggi di 2008, menandakan penjualan sepeda motor Indonesia akan menembus titik tertinggi baru pada tahun 2010. Di tahun 2010, penjualan sepeda motor diperkirakan tumbuh 10% YoY dibandingkan dengan tahun 2009. Pertumbuhan 2010 didukung oleh terjaganya tingkat suku bunga pinjaman dan membaiknya likuiditas perbankan yang akan mendorong daya beli masyarakat, terutama untuk pembelian sepeda motor.

### Industri Mobil Indonesia

Tahun 2008 merupakan tahun yang paling mengembirakan bagi industri otomotif, penjualan mobil mencapai titik tertingginya yang mencapai 608 ribu unit atau meningkat 40,4% dibandingkan tahun 2007. Sama halnya dengan industri sepeda motor, industri mobil juga mengalami guncangan pada tahun 2009, bahkan lebih dalam dibandingkan dengan industri sepeda motor. Penjualan mobil selama semester I-2009 hanya sekitar 35 ribu unit per bulan, dibandingkan dengan 2008 yang mencapai 55 ribu unit per bulan. Memasuki kuartal IV-2009, penjualan mobil mulai menunjukkan pemulihan dan terus berkembang pesat hingga saat ini. Secara historis penjualan mobil telah tumbuh dengan CAGR sebesar 18,6% selama 10 tahun terakhir, dan diperkirakan akan tumbuh melebihi penjualan sepeda motor pada beberapa tahun kedepan. Sebagai gambaran, volume penjualan mobil di semester I-2010 tumbuh sebesar 75,9% YoY, atau melebihi pertumbuhan volume sepeda motor sebesar 41,3% YoY di periode yang sama. Seperti pada tahun sebelumnya, penjualan mobil nasional masih didominasi oleh produk buatan Jepang dengan pangsa pasar mencapai 91,7% dari seluruh penjualan mobil di Indonesia.



Jika dibandingkan dengan negara-negara di ASEAN, penjualan mobil nasional di tahun 2008 tercatat sebagai kedua tertinggi setelah Thailand. Selain itu, Indonesia juga dipercaya sebagai basis produksi mobil jenis MPV untuk pasar regional dari beberapa ATPM. Namun memasuki krisis ekonomi global di tahun 2009, telah menahan laju pertumbuhan penjualan kendaraan bersepeda motor Indonesia, bahkan Indonesia diperkirakan masuk sebagai salah satu negara yang mengalami penurunan terdalam dibandingkan dengan negara-negara lain di ASEAN.

Tahun 2010 memberikan pandangan positif atas penjualan mobil. Dengan membaiknya kondisi ekonomi, menguatnya nilai tukar rupiah, dan rendahnya suku bunga kredit, diperkirakan penjualan mobil nasional akan tumbuh 15% hingga akhir tahun 2010. Hal tersebut juga didukung oleh mudahnya pemberian aplikasi kredit oleh perusahaan pembiayaan nasional. Bahkan Indonesia saat ini menduduki posisi ketiga tertinggi di dunia setelah China dan India sebagai negara dengan tingkat pembiayaan kredit tertinggi melalui perusahaan pembiayaan. Selain itu, neraca perdagangan mobil menunjukkan Indonesia telah menjadi negara pengekspor mobil di kawasan ASEAN di tahun 2010.

## LAPORAN KEUANGAN

NERACA (Rp Miliar)	FY08A	FY09A	FY10E	FY11E	FY12E	FY13E	FY14E	FY15E
<b>AKTIVA</b>								
Kas & setara kas	474,2	487,0	444,0	491,3	430,6	444,4	485,9	461,4
Piutang pembiayaan konsumen								
Pembiayaan konsumen kotor	1.857,8	2.604,0	4.694,3	5.207,5	5.605,9	6.392,9	7.642,2	9.183,0
Pencadangan kerugian	(36,3)	(42,1)	(75,8)	(84,1)	(90,6)	(103,3)	(123,5)	(148,4)
Pembiayaan Konsumen bersih	1.821,5	2.561,9	4.618,4	5.123,3	5.515,4	6.289,6	7.518,8	9.034,6
Beban dibayar di muka	81,7	74,7	75,1	77,2	75,6	76,0	76,3	76,0
Beban tangguhan - bersih	956,6	982,3	1.031,4	1.134,5	1.248,0	1.372,8	1.510,1	1.661,1
Piutang dan aktiva lain-lain	92,6	72,3	79,5	87,4	96,2	105,8	116,4	128,0
Aktiva tetap - bersih	162,4	147,4	175,8	204,5	222,5	227,7	228,8	223,0
Agunan yang diambil alih - bersih	3,1	4,0	7,3	8,1	8,7	9,9	11,8	14,2
<b>Jumlah Aktiva</b>	<b>3.592,0</b>	<b>4.329,5</b>	<b>6.431,5</b>	<b>7.126,4</b>	<b>7.597,0</b>	<b>8.526,2</b>	<b>9.948,1</b>	<b>11.598,2</b>
<b>KEWAJIBAN &amp; EKUITAS</b>								
Pinjaman yang diterima	95,8	225,0	225,0	175,0	175,0	175,0	175,0	175,0
Beban yang masih harus dibayar	298,9	353,9	371,5	390,1	409,6	430,1	451,6	474,2
Utang obligasi - bersih	749,0	676,9	2.034,5	1.894,2	1.294,0	995,4	995,4	995,4
Utang lain-lain	65,3	151,5	153,4	123,4	142,7	139,8	135,3	139,3
Utang pajak	224,9	51,0	56,1	61,7	67,9	74,7	82,1	90,4
Kewajiban pajak tangguhan - bersih	208,1	219,0	229,9	241,4	253,5	266,2	279,5	293,5
<b>Jumlah Kewajiban</b>	<b>1.642,0</b>	<b>1.677,1</b>	<b>3.070,5</b>	<b>2.885,8</b>	<b>2.342,7</b>	<b>2.081,2</b>	<b>2.118,9</b>	<b>2.167,7</b>
<b>Ekuitas</b>								
Modal disetor	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Laba ditahan	1.850,0	2.552,4	3.261,0	4.140,5	5.154,2	6.345,1	7.729,1	9.330,5
<b>Jumlah Ekuitas</b>	<b>1.950,0</b>	<b>2.652,4</b>	<b>3.361,0</b>	<b>4.240,5</b>	<b>5.254,2</b>	<b>6.445,1</b>	<b>7.829,1</b>	<b>9.430,5</b>
<b>JUMLAH KEWAJIBAN &amp; EKUITAS</b>	<b>3.592,0</b>	<b>4.329,5</b>	<b>6.431,5</b>	<b>7.126,4</b>	<b>7.597,0</b>	<b>8.526,2</b>	<b>9.948,1</b>	<b>11.598,2</b>

Sumber : Adira Finance, Estimasi IPS

LABA RUGI (Rp Miliar)	FY08 A	FY09A	FY10E	FY11E	FY12E	FY13E	FY14E	FY15E
<b>Pendapatan</b>								
Pembiayaan konsumen	2.330,8	2.777,9	3.353,6	4.128,8	4.558,1	5.205,1	5.967,5	6.855,4
Provisi dan administrasi	1.047,9	1.163,3	1.370,9	1.687,7	1.863,2	2.127,7	2.439,4	2.802,3
<b>Jumlah Pendapatan</b>	<b>3.378,7</b>	<b>3.941,2</b>	<b>4.724,5</b>	<b>5.816,6</b>	<b>6.421,4</b>	<b>7.332,8</b>	<b>8.406,9</b>	<b>9.657,7</b>
<b>Beban</b>								
Umum dan administrasi	(330,7)	(351,0)	(413,7)	(509,3)	(562,2)	(642,0)	(736,1)	(845,6)
Gaji dan tunjangan	(654,9)	(732,1)	(877,6)	(1.080,5)	(1.192,8)	(1.362,1)	(1.561,6)	(1.794,0)
Bunga dan beban keuangan	(142,5)	(123,6)	(158,9)	(248,6)	(180,3)	(114,2)	(97,6)	(97,6)
Pemasaran	(4,5)	(50,5)	(60,6)	(68,8)	(69,5)	(72,0)	(74,2)	(75,5)
Penyisihan kerugian penurunan piutang	(26,0)	(32,7)	(36,8)	(12,0)	(9,2)	(18,2)	(32,8)	(47,1)
Perolehan pembiayaan konsumen	(788,5)	(949,8)	(1.151,2)	(1.409,1)	(1.546,5)	(1.755,6)	(2.000,8)	(2.284,7)
Lain-lain	(12,2)	(43,0)	(47,3)	(52,1)	(57,3)	(63,0)	(69,3)	(76,2)
<b>Jumlah beban</b>	<b>(1.959,4)</b>	<b>(2.282,8)</b>	<b>(2.746,0)</b>	<b>(3.380,3)</b>	<b>(3.617,8)</b>	<b>(4.027,2)</b>	<b>(4.572,3)</b>	<b>(5.220,7)</b>
<b>Laba sebelum pajak penghasilan</b>	<b>1.419,3</b>	<b>1.658,3</b>	<b>1.978,4</b>	<b>2.436,3</b>	<b>2.803,6</b>	<b>3.305,7</b>	<b>3.834,6</b>	<b>4.436,9</b>
Penghasilan (beban) pajak	(399,1)	(445,9)	(561,3)	(677,1)	(776,2)	(924,0)	(1.066,4)	(1.234,2)
<b>Laba bersih</b>	<b>1.020,2</b>	<b>1.212,4</b>	<b>1.417,1</b>	<b>1.759,1</b>	<b>2.027,4</b>	<b>2.381,7</b>	<b>2.768,2</b>	<b>3.202,8</b>

Sumber : Adira Finance, Estimasi IPS

<b>RASIO KEUANGAN</b>	<b>FY08A</b>	<b>FY09A</b>	<b>FY10E</b>	<b>FY11E</b>	<b>FY12E</b>	<b>FY13E</b>	<b>FY14E</b>	<b>FY15E</b>
<b>Pertumbuhan (%)</b>								
Pembiayaan	27,1%	12,5%	41,0%	10,9%	10,2%	14,0%	14,8%	15,0%
Pendapatan	36,0%	16,6%	19,9%	23,1%	10,4%	14,2%	14,6%	14,9%
Beban	16,4%	16,5%	20,3%	23,1%	7,0%	11,3%	13,5%	14,2%
Laba Sebelum Pajak	77,2%	16,8%	19,3%	23,1%	15,1%	17,9%	16,0%	15,7%
Laba Bersih	82,3%	18,8%	16,9%	24,1%	15,3%	17,5%	16,2%	15,7%
<b>Profitabilitas (%)</b>								
Laba sebelum pajak / Pendapatan	42,0%	42,1%	41,9%	41,9%	43,7%	45,1%	45,6%	45,9%
Marjin laba bersih	30,2%	30,8%	30,0%	30,2%	31,6%	32,5%	32,9%	33,2%
ROAE	64,3%	52,7%	47,1%	46,3%	42,7%	40,7%	38,8%	37,1%
ROAA	29,6%	30,6%	26,3%	25,9%	27,5%	29,5%	30,0%	29,7%
Net Interest Margin	14,4%	14,7%	13,9%	13,6%	13,9%	14,4%	14,5%	14,6%
<b>RASIO LEVERAGE (x)</b>								
Jumlah Kewajiban / Jumlah Aset	0,46	0,39	0,48	0,40	0,31	0,24	0,21	0,19
Jumlah Kewajiban / Ekuitas	0,84	0,63	0,91	0,68	0,45	0,32	0,27	0,23
Gearing	0,43	0,34	0,67	0,49	0,28	0,18	0,15	0,12
<b>RASIO SOLVABILITAS (x)</b>								
EBITDA/Beban keuangan	11,22	14,72	13,63	10,93	16,76	30,31	40,76	46,98
Utang bersih / EBITDA	0,23	0,23	0,84	0,58	0,34	0,21	0,17	0,15

Sumber : Adira Finance, Estimasi IPS

# PT INDO PREMIER SECURITIES

Wisma GKBI 7th Floor Suite 718, Jl. Jenderal Sudirman Kav.28, Jakarta 10210  
Tel. (62-21) 5793 1168, Fax. (62-21) 5793 1167

## Research Team

Lily Sentosa	Head of Research	<a href="mailto:lily.sentosa@ipc.co.id">lily.sentosa@ipc.co.id</a>
Dang Maulida	Telco, Coal	<a href="mailto:dang.maulida@ipc.co.id">dang.maulida@ipc.co.id</a>
Judianto Alim	Property	<a href="mailto:judianto.alim@ipc.co.id">judianto.alim@ipc.co.id</a>
Th. Ariel Kristian	Cement, Retail, Toll Road	<a href="mailto:theodorus.ariel@ipc.co.id">theodorus.ariel@ipc.co.id</a>
Chichen TN	Banking, Heavy Equipment, Pharmaceutical	<a href="mailto:chichentn@ipc.co.id">chichentn@ipc.co.id</a>
Albert Wicaksana Tjong	Energy, Mining	<a href="mailto:albert.wicaksana@ipc.co.id">albert.wicaksana@ipc.co.id</a>
Muhammad Iqbal	Technical	<a href="mailto:m.iqbal@ipc.co.id">m.iqbal@ipc.co.id</a>
Seto Wardono	Senior Economist	<a href="mailto:seto.wardono@ipc.co.id">seto.wardono@ipc.co.id</a>
Myrdal Gunarto	Economist	<a href="mailto:myrdal.gunarto@ipc.co.id">myrdal.gunarto@ipc.co.id</a>
Fachrini Z Alfareni	Research Support	<a href="mailto:fachrini@ipc.co.id">fachrini@ipc.co.id</a>

## Branch Office

Boulevard Artha Gading Blok A7A No. 3 Kelapa Gading, Jakarta Utara Tel. (021) 4587 4168 Fax. (021) 4587 4167	Ruko ITC BSD Lt.1 No 30 Jl Pahlawan Seribu, Serpong - Tangerang Tel. (021) 5315 6701 Fax. (021) 5315 6702
Grand Puri Niaga Jl. Puri Kencana Blok K6 No. 1L Kembangan - Jakarta Barat Tel. (021) 5835 1600 Fax. (021) 5835 1601	Graha International Lantai 1 Jl. Asia Afrika 129 Bandung - 40112 Tel. (022) 422 1758 Fax. (022) 422 1778
Wisma Dharmala Surabaya Lantai Mezzanine Jl. Panglima Sudirman 101-103 Surabaya - 60271 Tel. (031) 548 7050 Fax. (031) 548 7051	Jl. Jaksa Agung Suprpto No. 40 B2 Malang Tel. (0341) 352 925 Fax. (0341) 352 924
Jl. Sultan Agung No.104-106 Semarang 50232 Tel. (024) 850 5961 Fax. (024) 850 5962	JL. Urip Sumoharjo No 29 B Solo - 57129 Tel. (0271) 661 196 Fax. (0271) 633 469
Gedung Uniplaza Lt.3 West Tower Jl. M.T. Haryono No. A-1 Medan Tel. (061) 455 0168 Fax. (061) 455 2371	Jl. Sulawesi No. 88 Makassar 90174 Tel. (0411) 333 168 Fax. (0411) 333 167

## DISCLAIMER

This document and any attachments are confidential and may also be privileged. If you are not the intended recipient of this document you must not directly or indirectly use, reproduce, distribute, disclose, print, reply on, disseminate, or copy any part of the document or its attachments and if you have received this document in error, please notify the sender immediately by return e-mail or delete it from your system.

All opinions & estimates contained in this document constitute our judgments as of this date, without regards to its fairness and are subject to change without notice. This document has been prepared for general information only, without regards to specific objectives, financial situation and needs of any particular person who may receive it. No Responsibility or liability whatsoever or however arising is accepted in relation to the contents hereof by any company mentioned herein, or any of their respective directors, officers or employees. This document is not an offer to sell or a solicitation to buy any securities. Indo Premier Securities, its affiliates and their officers and employees may have position, make markets, as principal or engage in transaction securities or related investment of any company mentioned herein, may perform services or solicit business from any company mentioned herein.