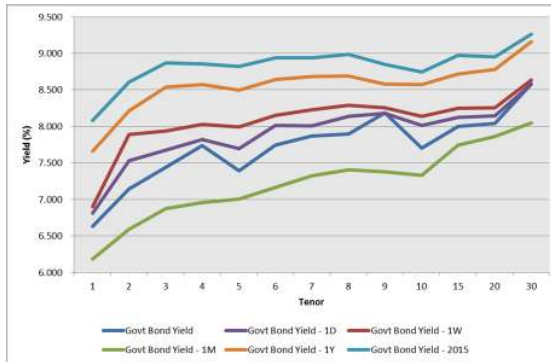


Kurva Imbal hasil Surat Utang Negara



Sumber : Bloomberg

Ulasan Pasar

Imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan hari Rabu, 7 Desember 2016 kembali bergerak dengan kecenderungan mengalami penurunan didorong oleh hasil positif pelaksanaan lelang penjualan Surat Utang Negara serta nilai tukar rupiah yang mengalami penguatan terhadap dollar Amerika. Perubahan tingkat imbal hasil berkisar antara 1 - 40 bps dengan rata - rata mengalami penurunan sebesar 12,2 bps dengan penurunan imbal hasil yang cukup besar terjadi pada tenor 1 - 10 tahun. Imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor pendek (1-4 tahun) bergerak dengan kecenderungan mengalami penurunan berkisar antara 7 - 30 bps dengan adanya perubahan harga yang berkisar antara 10 - 65 bps. Sementara itu imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor menengah (5-7 tahun) mengalami penurunan berkisar antara 24 - 30 bps dengan didorong oleh adanya kenaikan harga hingga sebesar 120 bps dan imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor panjang yang juga cenderung mengalami penurunan berkisar antara 1 - 40 bps dengan adanya perubahan harga hingga mencapai 280 bps. Lonjakan kenaikan harga Surat Utang Negara yang terjadi pada perdagangan kemarin masih didukung oleh hasil positif dari pelaksanaan lelang penjualan Surat Utang Negara yang diadakan pada hari Selasa, 6 Desember 2016 dimana total penawaran yang masuk mencapai Rp29,28 triliun sementara itu pemerintah hanya memenangkan lelang sesuai dengan target nilai Rp6,2 triliun. Investor yang tidak mendapatkan melalui lelang yang juga merupakan lelang terakhir di tahun 2016, mencoba untuk menempatkan dananya dengan melakukan pembelian di pasar sekunder sehingga mendorong terjadinya kenaikan harga Surat Utang Negara di pasar sekunder. Selain itu, kenaikan harga pada perdagangan kemarin juga didorong oleh aksi beli oleh investor Industri Keuangan Non Bank (IKNB) yang belum memenuhi kewajiban penempatan dana di Surat Berharga Negara jelang berakhirnya waktu pemenuhan kewajiban pada akhir Desember 2016. Nilai tukar rupiah yang mengalami penguatan terhadap dollar Amerika di tengah penurunan angka cadangan devisa juga turut mempengaruhi pergerakan harga Surat Utang Negara di pasar sekunder. Bank Indonesia menyampaikan bahwa posisi cadangan devisa Indonesia akhir November 2016 tercatat sebesar US\$111,5 miliar, lebih rendah dibandingkan dengan posisi akhir Oktober 2016 yang sebesar US\$115,0 miliar. Penurunan cadangan devisa pada November 2016 terutama disebabkan oleh kebutuhan devisa untuk pembayaran utang luar negeri pemerintah dan stabilisasi nilai tukar rupiah sesuai dengan fundamentalnya dimana di bulan November

2016 investor asing mencatatkan penjualan bersih Surat Utang Negara senilai Rp19,57 triliun dan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika mengalami pelemahan (depresiasi) sebesar 3,70%. Secara keseluruhan, lonjakan kenaikan harga Surat Utang Negara yang terjadi pada perdagangan kemarin telah mendorong terjadinya penurunan imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan dengan tenor 5 tahun sebesar 30 bps di level 7,300% dan seri acuan dengan tenor 10 tahun sebesar 33 bps di level 7,637%. Adapun untuk tenor 15 tahun imbal hasilnya mengalami penurunan sebesar 13 bps di level 7,956% dan untuk tenor 20 tahun sebesar 10 bps di level 8,003%. Rata - rata imbal hasil Surat Utang Negara juga mengalami penurunan menjadi 7,863% dari posisi 7,985% di hari Selasa. Sementara itu dari perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang asing, imbal hasilnya juga terlihat mengalami penurunan yang terjadi pada hampir keseluruhan seri seiring dengan membaiknya persepsi resiko yang tercermin pada penurunan angka CDS. Penurunan imbal hasil berkisar antara 1 - 12 bps dengan penurunan imbal hasil yang cukup besar didapati pada tenor di atas 3 tahun. Imbal hasil dari INDO-20 ditutup turun sebesar 1 bps di level 2,863% didorong oleh adanya kenaikan harga sebesar 5 bps. Sementara itu imbal hasil dari INDO-26 mengalami penurunan sebesar 7 bps di level 4,218% didorong oleh adanya kenaikan harga sebesar 55 bps dan imbal hasil dari INDO-46 yang ditutup turun sebesar 5 bps di level 5,171% setelah mengalami kenaikan harga sebesar 80 bps.

Volume perdagangan Surat Utang Negara yang dilaporkan pada perdagangan kemarin senilai Rp12,52 triliun dari 43 seri Surat Utang Negara yang diperdagangkan dimana untuk seri acuan volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp4,25 triliun. Obligasi Negara seri FR0053 menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp3,28 triliun dari 57 kali transaksi di harga rata - rata 103,38% diikuti oleh volume perdagangan Obligasi Negara seri FR0070 senilai Rp1,23 triliun dari 34 kali transaksi di harga rata - rata 103,73%. Dari perdagangan obligasi korporasi, volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp771,4 miliar dari 24 seri obligasi korporasi yang diperdagangkan. Obligasi Berkelanjutan II Bank BRI Tahap I Tahun 2016 Seri A (BBR102ACN1) menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp190 miliar dari 9 kali transaksi di harga rata - rata 100,00% dan diikuti oleh Obligasi Berkelanjutan I Surya Semesta Internusa Tahap I Tahun 2016 Seri A (SSIA01ACN1) senilai Rp161,6 miliar dari 2 kali transaksi di harga rata - rata 100,125%. Adapun nilai tukar rupiah pada perdagangan kemarin kembali mengalami penurunan sebesar 37,00 pts (0,28%) di level 13333,00 per dollar Amerika, memimpin penguatan mata uang regional terhadap dollar Amerika. Bergerak dengan mengalami penguatan sepanjang sesi perdagangan pada kisaran 13312,00 hingga 13363,00 per dollar Amerika, nilai tukar rupiah dalam sepekan terakhir telah mengalami penguatan sebesar 1,55%. Secara teknikal, nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika berada pada tren penurunan sejak awal bulan Desember 2016 di tengah Dollar Amerika yang juga mulai bergerak pada tren pelemahan terhadap mata uang global. Selain rupiah, mata uang regional yang mengalami penguatan diantaranya adalah Won Korea Selatan (KRW) dan Dollar Taiwan (TWD). Adapun Peso Philippina (PHP) mengalami pelemahan terhadap dollar Amerika.

Pada perdagangan hari ini kami perkirakan harga Surat Utang Negara masih akan berpeluang untuk mengalami kenaikan didorong oleh masih berlanjutnya pembelian oleh investor asing

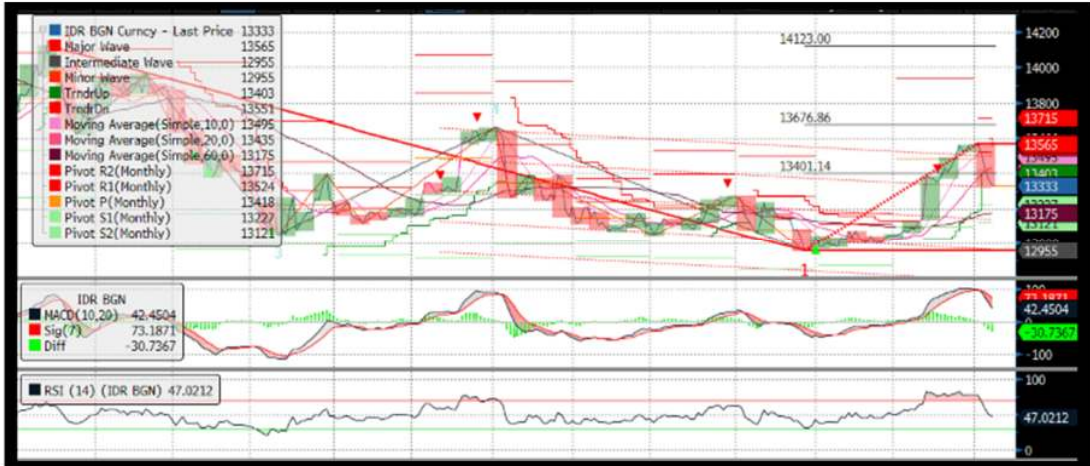
serta imbal hasil surat utang global yang terlihat mengalami penurunan. Investor asing masih mencatatkan pembelian bersih di bulan Desember 2016, dimana berdasarkan data kepemilikan Surat Berharga Negara yang dapat diperdagangkan, kepemilikan investor asing di Surat Berharga Negara pada tanggal 6 Desember 2016 mencatatkan peningkatan senilai Rp759 miliar dibandingkan dengan posisi di tanggal 5 Desember 2016 dengan total kepemilikan senilai Rp660,75 triliun atau setara dengan 37,39% dari total outstanding Surat Berharga Negara yang dapat diperdagangkan. Sehingga di awal bulan Desember 2016, investor asing mencatatkan pembelian bersih (net buy) Surat Berharga Negara senilai Rp4,68 triliun dan di sepanjang tahun 2016 senilai Rp102,23 triliun. Adapun dari pasar surat utang global, imbal hasilnya pada perdagangan kemarin terlihat mengalami penurunan jelang pelaksanaan Rapat Dewan Gubernur Bank Sentral Amerika. Imbal hasil dari US Treasury dengan tenor 10 tahun ditutup turun di level 2,347% dimana analis memperkirakan di akhir tahun 2016 imbal hasil US Treasury dengan tenor 10 tahun akan berada pada kisaran 2,04%. Sementara itu imbal hasil surat utang Jerman (Bund) ditutup turun di level 0,349% jelang pelaksanaan Rapat Dewan Gubernur Bank Sentral Eropa dimana pelaku pasar berharap bahwa ECB akan meningkatkan stimulus moneter di tengah ekonomi kawasan Uni Eropa yang belum menunjukkan perbaikan yang signifikan. Adapun imbal hasil surat utang Inggris (Gilt) dengan tenor 10 tahun juga ditutup turun pada level 1,357%. Adapun secara teknikal, harga Surat Utang Negara yang bergerak dalam tren kenaikan akan membuka berlanjutnya kenaikan harga Surat Utang Negara di pasar sekunder. Indikator teknikal menunjukkan bahwa keseluruhan tenor Surat Utang Negara berada pada tren kenaikan harga sejak awal bulan Desember 2016.

Rekomendasi

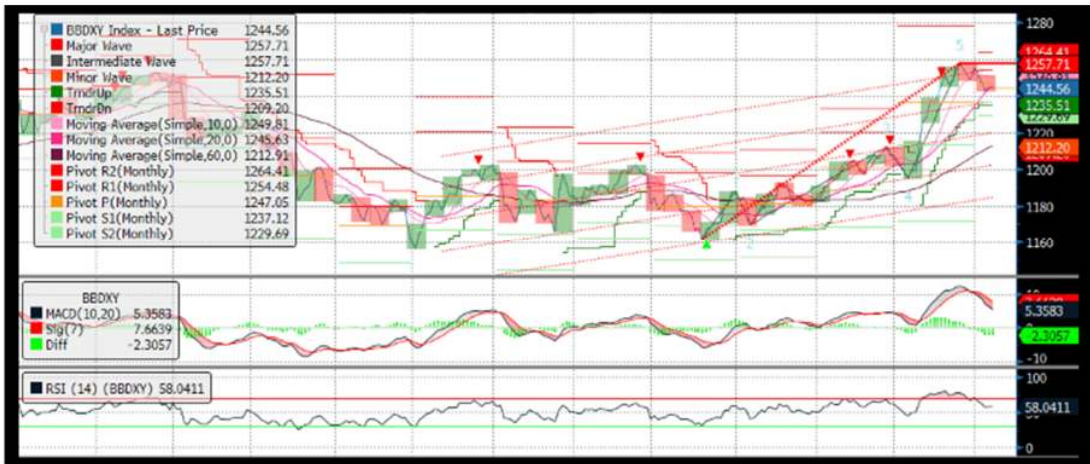
Dengan kombinasi faktor dari dalam dan luar negeri tersebut kami sarankan kepada investor untuk tetap mencermati arah pergerakan harga Surat Utang Negara dengan memanfaatkan momentum kenaikan harga Surat Utang Negara dengan melakukan strategi trading. Bagi investor Industri Keuangan Non Bank (IKNB) yang belum memenuhi persyaratan penempatan dana di Surat Berharga Negara kami sarankan untuk melakukan pembelian pada Surat Utang Negara dengan tenor di atas 10 tahun yang masih terlihat menawarkan tingkat imbal hasil di atas 8% seperti FR0071, FR0058, FR0068 dan FR0067.

Analisa Teknikal

❖ **IDR USD**



❖ **Dollar Index**



❖ **FR0053**



❖ FR0061



❖ FR0056



❖ FR0059



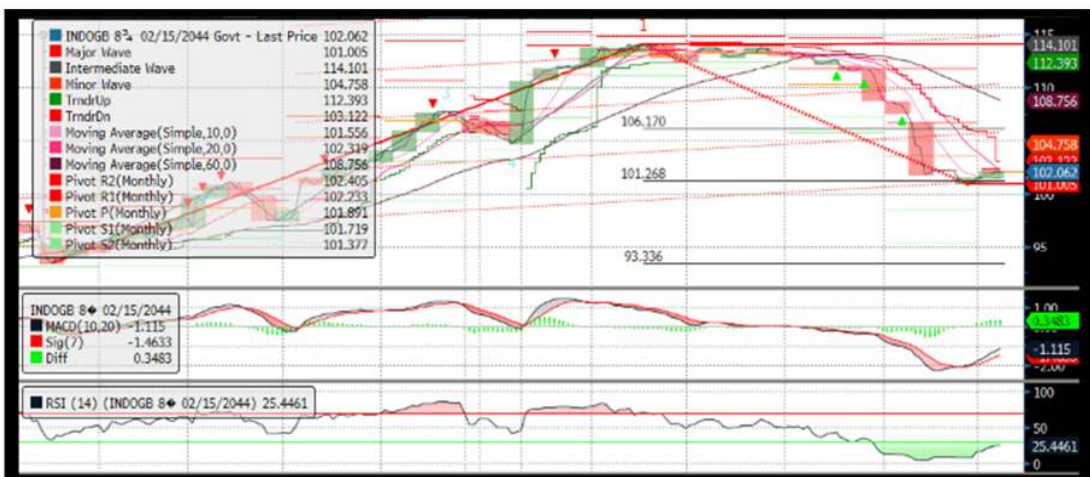
❖ FR0073



❖ FR0072



❖ FR0067



Harga Surat Utang Negara

Data per 7-Dec-16

Series	Coupon	Maturity	TTM	Price	1D	Spread (bps)	YTM	1D YTM	YTM Spread (bps)	Duration	Mod Duration	
FR60	6.250	15-Apr-17	0.35	100.07	100.02	↑	5.30	5.997%	6.148% ↓	(15.13)	0.354	0.344
FR28	10.000	15-Jul-17	0.60	102.01	101.92	↑	9.00	6.537%	6.687% ↓	(15.07)	0.583	0.564
FR66	5.250	15-May-18	1.43	97.40	97.50	↓	(9.40)	7.179%	7.107% ↑	7.11	1.401	1.352
FR32	15.000	15-Jul-18	1.60	112.05	111.68	↑	36.90	6.928%	7.157% ↓	(22.83)	1.421	1.373
FR38	11.600	15-Aug-18	1.69	106.80	106.47	↑	33.10	7.239%	7.442% ↓	(20.24)	1.538	1.485
FR48	9.000	15-Sep-18	1.77	103.52	103.08	↑	44.10	6.845%	7.108% ↓	(26.29)	1.648	1.593
FR69	7.875	15-Apr-19	2.35	101.47	100.84	↑	63.80	7.177%	7.475% ↓	(29.75)	2.174	2.098
FR36	11.500	15-Sep-19	2.77	110.38	109.78	↑	60.10	7.285%	7.514% ↓	(22.91)	2.414	2.329
FR31	11.000	15-Nov-20	3.94	111.18	110.92	↑	25.80	7.656%	7.728% ↓	(7.22)	3.320	3.198
FR34	12.800	15-Jun-21	4.52	120.53	118.00	↑	252.50	7.378%	7.979% ↓	(60.07)	3.488	3.364
FR53	8.250	15-Jul-21	4.60	103.64	102.45	↑	119.00	7.301%	7.605% ↓	(30.42)	3.820	3.686
FR61	7.000	15-May-22	5.43	98.68	97.65	↑	102.50	7.297%	7.532% ↓	(23.50)	4.591	4.429
FR35	12.900	15-Jun-22	5.52	123.78	122.81	↑	96.90	7.553%	7.744% ↓	(19.11)	4.070	3.921
FR43	10.250	15-Jul-22	5.60	111.67	110.26	↑	140.40	7.649%	7.942% ↓	(29.40)	4.320	4.161
FR63	5.625	15-May-23	6.43	89.67	88.54	↑	113.00	7.688%	7.931% ↓	(24.30)	5.406	5.206
FR46	9.500	15-Jul-23	6.60	108.93	107.43	↑	149.50	7.745%	8.025% ↓	(28.03)	4.960	4.775
FR39	11.750	15-Aug-23	6.69	120.64	119.61	↑	102.70	7.735%	7.913% ↓	(17.77)	4.856	4.675
FR70	8.375	15-Mar-24	7.27	103.59	102.01	↑	157.10	7.718%	8.001% ↓	(28.26)	5.524	5.319
FR44	10.000	15-Sep-24	7.77	112.82	110.99	↑	183.80	7.767%	8.066% ↓	(29.86)	5.614	5.404
FR40	11.000	15-Sep-25	8.77	120.44	117.64	↑	280.50	7.742%	8.143% ↓	(40.10)	6.001	5.777
FR56	8.375	15-Sep-26	9.77	105.00	102.70	↑	230.10	7.637%	7.969% ↓	(33.25)	6.817	6.566
FR37	12.000	15-Sep-26	9.77	125.81	125.83	↓	(1.60)	8.119%	8.117% ↑	0.21	6.298	6.052
FR59	7.000	15-May-27	10.43	96.29	94.48	↑	180.50	7.519%	7.781% ↓	(26.20)	7.482	7.211
FR42	10.250	15-Jul-27	10.60	114.89	114.87	↑	1.40	8.126%	8.128% ↓	(0.18)	6.747	6.484
FR47	10.000	15-Feb-28	11.19	114.11	113.58	↑	53.70	8.059%	8.127% ↓	(6.76)	7.073	6.799
FR64	6.125	15-May-28	11.43	85.54	85.19	↑	35.20	8.086%	8.139% ↓	(5.30)	8.069	7.755
FR71	9.000	15-Mar-29	12.27	106.83	106.00	↑	83.10	8.108%	8.212% ↓	(10.39)	7.684	7.384
FR52	10.500	15-Aug-30	13.69	119.40	118.36	↑	104.40	8.123%	8.236% ↓	(11.33)	7.867	7.560
FR73	8.750	15-May-31	14.43	106.74	105.63	↑	110.70	7.956%	8.081% ↓	(12.54)	8.622	8.292
FR54	9.500	15-Jul-31	14.60	110.61	110.51	↑	9.60	8.236%	8.247% ↓	(1.06)	8.227	7.902
FR58	8.250	15-Jun-32	15.52	100.86	99.70	↑	116.00	8.151%	8.285% ↓	(13.33)	8.711	8.370
FR74	7.500	15-Aug-32	15.69	97.35	97.39	↓	(4.50)	7.794%	7.789% ↑	0.51	9.173	8.829
FR65	6.625	15-May-33	16.43	85.91	85.69	↑	22.00	8.200%	8.227% ↓	(2.74)	9.690	9.308
FR68	8.375	15-Mar-34	17.27	101.96	101.12	↑	84.00	8.159%	8.250% ↓	(9.08)	9.329	8.963
FR72	8.250	15-May-36	19.43	102.40	101.39	↑	101.30	8.003%	8.106% ↓	(10.25)	10.060	9.673
FR45	9.750	15-May-37	20.43	111.81	111.81	↓	0.00	8.519%	8.519% ↑	-	9.720	9.323
FR50	10.500	15-Jul-38	21.60	118.92	119.03	↓	(10.70)	8.562%	8.552% ↑	0.95	9.507	9.116
FR57	9.500	15-May-41	24.43	110.60	111.90	↓	(130.00)	8.465%	8.350% ↑	11.57	10.437	10.013
FR62	6.375	15-Apr-42	25.35	78.85	79.25	↓	(40.50)	8.403%	8.356% ↑	4.67	11.283	10.828
FR67	8.750	15-Feb-44	27.19	102.06	102.06	↑	0.50	8.551%	8.552% ↓	(0.05)	10.627	10.192

Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation

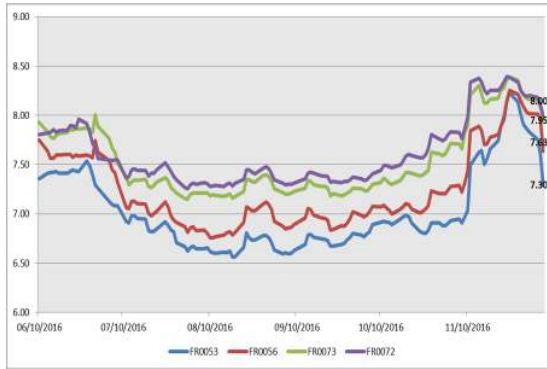
Seri Acuan 2016

Kepemilikan Surat Berharga Negara

	Des'13	Des'14	Mar'15	Jun'15	Sep'15	Nop'15	Des'15	Sep'16	Okt'16	30-Nov-16	5-Dec-16	6-Dec-16
BANK	335,43	375,55	349,26	369,11	400,67	413,99	350,07	368,63	420,09	436,50	445,34	444,40
Institusi Pemerintah	44,44	41,63	85,40	80,58	86,46	67,09	148,91	158,66	102,44	104,51	87,44	87,29
Bank Indonesia *	44,44	41,63	85,40	80,58	86,46	67,09	148,91	158,66	102,44	104,51	87,44	87,29
NON-BANK	615,38	792,78	870,83	906,74	905,27	956,85	962,86	1.222,09	1.236,73	1.229,94	1.234,29	1.235,39
Reksadana	42,50	45,79	50,19	56,28	61,63	59,47	61,60	78,51	81,04	82,96	83,84	83,79
Asuransi	129,55	150,60	155,54	161,81	165,71	170,86	171,62	227,38	234,20	237,52	237,41	237,37
Asing	323,83	461,35	504,08	537,53	523,38	548,52	558,52	684,98	675,64	656,06	659,99	660,75
- Pemerintahan dan Bank Sentral	78,39	103,42	101,41	102,34	110,88	109,49	110,32	118,45	118,46	118,38	119,95	119,85
Dana Pensiun	39,47	43,30	44,73	46,32	47,90	48,69	49,83	81,75	83,25	85,80	85,89	85,92
Individual	32,48	30,41	47,63	32,23	28,63	52,40	42,53	46,56	61,67	62,57	62,78	62,81
Lain-lain	47,56	61,32	68,66	72,56	78,02	76,91	78,76	102,90	100,93	105,02	104,39	104,75
TOTAL	995,25	1.209,96	1.305,49	1.356,43	1.392,41	1.437,93	1.461,85	1.749,38	1.759,26	1.770,95	1.767,08	1.767,08
Asing Beli (Jual)	53,31	137,52	42,72	33,46	(14,16)	19,75	10,00	126,461	(9,346)	(19,577)	3,929	0,759

Sumber : Direktorat Jenderal Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko

Imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan



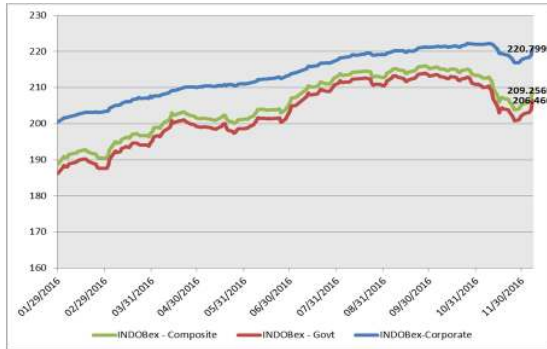
Sumber : Bloomberg

Perdagangan Surat Berharga Negara

Securities	High	Low	Last	Vol	Freq
FR0053	104.90	102.90	104.15	3282.48	57
FR0070	103.85	103.35	103.84	1236.77	34
FR0031	111.80	111.64	111.67	827.00	10
FR0059	98.50	93.76	98.00	809.44	63
FR0068	107.50	99.75	103.50	672.16	64
SPN03170209	99.11	99.07	99.11	650.00	3
FR0034	120.75	119.75	120.75	611.00	11
FR0056	105.50	104.20	104.75	536.60	8
PBS009	101.00	100.95	101.00	434.18	6
FR0061	99.75	97.48	99.00	404.73	27

Sumber : CTP – Bursa Efek Indonesia

Grafik IndoBEX



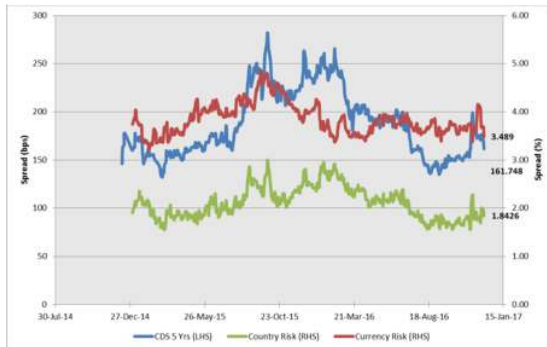
Sumber : Indonesian Bond Pricing Agency (IBPA) – Bursa Efek Indonesia

Perdagangan Obligasi Korporasi

Securities	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
BBRI02ACN1	idAAA	100.00	100.00	100.00	190.00	9
SSIA01ACN1	idA	100.15	100.10	100.15	161.60	2
PJAA01ACN1	idAA-	100.15	100.00	100.15	60.00	3
PNBN04SB	idAA-	102.70	101.55	101.80	55.00	13
SANF02ACN1	idAA-	99.95	99.78	99.95	50.00	5
SMFP03CN3	idAA+	100.15	100.09	100.12	50.00	4
IIFF01A	idAAA	99.00	99.00	99.00	30.00	1
BEXI02CCN1	idAAA	100.70	100.60	100.70	28.00	4
WOMF01BCN3	AA(idn)	102.65	101.60	101.80	27.00	6
ADMF03ACN4	idAAA	100.33	100.31	100.33	19.00	2

Sumber : CTP – Bursa Efek Indonesia

Grafik Resiko



Sumber : Bloomberg

Imbal Hasil Surat Utang Global

Country	Last YLD	1D	Change	%	1W	Change	%	1M	Change	%	YTD	Change	%
USA	2.375	2.390	↓ (0.014)	-0.60%	2.382	↓ (0.007)	-0.28%	1.827	↑ 0.548	30.01%	2.270	↑ 0.105	4.62%
UK	1.380	1.415	↓ (0.035)	-2.45%	1.415	↓ (0.035)	-2.49%	1.201	↑ 0.179	14.93%	1.959	↓ (0.578)	-29.54%
Germany	0.348	0.370	↓ (0.021)	-5.74%	0.273	↑ 0.075	27.50%	0.152	↑ 0.196	128.89%	0.628	↓ (0.279)	-44.49%
Japan	0.027	0.045	↓ (0.018)	-40.01%	0.019	↑ 0.008	42.09%	(0.055)	↑ 0.082	-145.09%	0.260	↓ (0.233)	-89.62%
Hong Kong	1.438	1.438	↓ (0.000)	-0.03%	1.322	↑ 0.116	8.78%	1.017	↑ 0.420	41.30%	1.534	↓ (0.096)	-6.27%
Singapore	2.336	2.356	↓ (0.020)	-0.84%	2.286	↑ 0.050	2.17%	1.958	↑ 0.378	19.31%	2.585	↓ (0.249)	-9.62%
Thailand	2.749	2.730	↑ 0.019	0.68%	2.690	↑ 0.058	2.16%	2.153	↑ 0.595	27.65%	2.493	↑ 0.256	10.27%
India	6.385	6.202	↑ 0.183	2.96%	6.245	↑ 0.140	2.25%	6.834	↓ (0.448)	-6.56%	7.760	↓ (1.374)	-17.71%
Indonesia (USD)	4.217	4.320	↓ (0.103)	-2.38%	4.076	↑ 0.141	3.47%	3.583	↑ 0.634	17.69%	4.703	↓ (0.486)	-10.34%
Indonesia	7.637	7.969	↓ (0.333)	-4.18%	8.088	↓ (0.451)	-5.58%	7.287	↑ 0.350	4.80%	8.690	↓ (1.054)	-12.12%
Malaysia	4.181	4.220	↓ (0.039)	-0.94%	4.346	↓ (0.165)	-3.80%	3.648	↑ 0.533	14.63%	4.189	↓ (0.008)	-0.19%
China	3.085	3.096	↓ (0.011)	-0.36%	2.943	↑ 0.142	4.82%	2.751	↑ 0.334	12.15%	2.830	↑ 0.255	9.00%

Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation

PT MNC Securities

Kantor Pusat

MNC Financial Center Lt 14—16
Jl. Kebon Sirih No.21—27 Jakarta 10340
☎ 021 - 29803111 📠 021 - 39836868

MNC Securities Research

I Made Adi Saputra | Fixed Income Analyst

imade.saputra@mncgroup.com

Ext : 52117

Fixed Income Division

021 – 2980 3299 (Hunting)

Andri Irvandi | Institutional Client Group Head

andri.irvandi@mncgroup.com

Ext : 52223

Arif Efendy | Fixed Income Division Head

arif.efendy@mncgroup.com

Ext : 52231

Johannes C Leuwol | Fixed Income Sales

teddy.leuwol@mncsecurities.com

Ext : 52226

Lintang Astuti | Fixed Income Sales

lintang.astuti@mncsecurities.com

Ext : 52227

Marlina Sabanita | Fixed Income Sales

marlina.sabanita@mncgroup.com

Ext : 52268

Nurtantina Lasianthera | Fixed Income Sales

nurtantina.soedarwo@mncgroup.com

Ext : 52266

Ratna Nurhasanah | Fixed Income Sales

ratna.nurhasanah@mncgroup.com

Ext : 52228

Widyasari Rina Putri | Fixed Income Sales

widyasari.putri@mncgroup.com

Ext : 52269

Yoni Bambang Oetoro | Fixed Income Sales

yoni.oetoro@mncgroup.com

Ext : 52230

Disclaimer

This research report has been issued by PT MNC Securities It may not be reproduced or further distributed or published, in whole or in part, for any purpose. PT MNC Securities has based this document on information obtained from sources it believes to be reliable but which it has not independently verified; PT MNC Securities 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 Securities 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 discussed herein (or investment related thereto) and may sell them to or buy them from customers on a principal basis and may also perform or seek to perform investment banking or underwriting services for or relating to those companies.