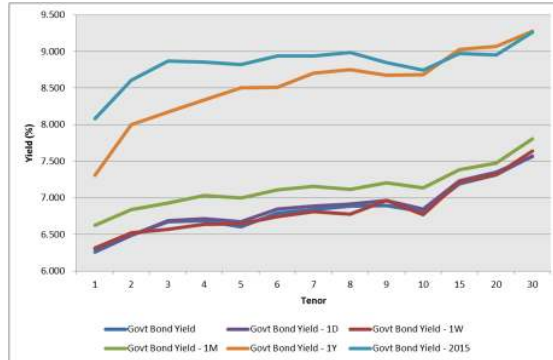


Kurva Imbal hasil Surat Utang Negara


Sumber : Bloomberg

Ulasan Pasar

Imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan hari Kamis, 18 Agustus 2016 bergerak dengan kecenderungan mengalami penurunan di tengah spekulasi penurunan suku bunga acuan oleh Bank Indonesia serta FOMC Minutes yang memberikan sinyal bahwa Bank Sentral Amerika masih akan menunggu adanya perbaikan data ekonomi yang lebih baik sebelum memutuskan untuk menaikkan suku bunga acuan. Perubahan tingkat imbal hasil berkisar antara 1 - 10 bps dengan rata - rata mengalami penurunan sebesar 2 bps yang terjadi pada hampir keseluruhan tenor Surat Utang Negara dimana perubahan imbal hasil yang cukup besar terjadi pada Surat Utang Negara bertenor pendek. Imbal hasil dari Surat Utang Negara dengan tenor pendek (1-4 tahun) mengalami perubahan berkisar antara 2 - 10 bps dengan didorong oleh adanya perubahan harga yang berkisar antara 5 - 25 bps. Sementara itu imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor menengah (5-7 tahun) mengalami penurunan berkisar antara 1 - 6 bps dengan didorong oleh adanya kenaikan harga yang berkisar antara 5 - 25 bps. Adapun imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor panjang (di atas 7 tahun) mengalami perubahan yang berkisar antara 1 - 4 bps dengan didorong oleh adanya perubahan harga yang berkisar antara 5 - 40 bps. Harga Surat Utang Negara yang cenderung mengalami kenaikan pada perdagangan kemarin didorong oleh spekulasi bahwa Bank Indonesia akan kembali menurunkan tingkat suku bunga acuan pada Rapat Dewan Gubernur yang berakhir pada hari ini. Berdasarkan survei, analis memperkirakan bahwa Bank Indonesia akan kembali menurunkan suku bunga acuan sebesar 25 bps pada RDG yang berakhir pada hari ini dari 6,50% menjadi 6,25% dimana pada hari yang sama Bank Indonesia mulai akan menjadikan BI 7-day Repo sebagai suku bunga acuan guna menggantikan BI Rate. Spekulasi penurunan suku bunga acuan tersebut mendorong terjadinya pembelian Surat Utang Negara pelaku pasar yang cukup aktif melakukan transaksi tercermin pada volume perdagangan yang cukup besar. Secara keseluruhan, aktivitas perdagangan kemarin telah mendorong terjadinya penurunan imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan sebesar 6 bps untuk tenor 5 tahun di level 6,55%, sebesar 3 bps untuk masing - masing tenor 10 tahun dan 20 tahun di level 6,78% dan 7,28% serta sebesar 4 bps untuk tenor 15 tahun di level 7,16%. Adapun dari perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika, penurunan imbal hasil juga terlihat pada sebagian besar seri Surat Utang Negara yang diperdagangkan. Imbal hasil dari INDO-20 dan INDO-26 masing - masing mengalami

penurunan sebesar 2 bps pada level 2,130% dan sebesar 3 bps pada level 3,145%. Sementara itu imbal hasil dari INDO-46 meskipun mengalami penurunan, perubahan imbal hasil yang terjadi kurang dari 1 bps pada level 4,257%.

Volume perdagangan Surat Utang Negara yang dilaporkan pada perdagangan kemarin senilai Rp9,89 triliun dari 35 seri Surat Utang Negara yang diperdagangkan, dimana volume perdagangan seri acuan yang dilaporkan senilai Rp6,41 triliun. Obligasi Negara seri FR0056 menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp1,93 triliun dari 37 kali transaksi dengan harga rata - rata di level 111,29% dan tingkat imbal hasilnya sebesar 6,81%. Adapun Obligasi Negara seri FR0072 menjadi Surat Utang Negara yang paling aktif diperdagangkan, sebanyak 160 kali transaksi dengan volume perdagangan sebesar Rp1,35 triliun. Sementara itu Sukuk Negara Ritel seri SR008 menjadi Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp259,01 miliar dari 55 kali transaksi. Sedangkan dari perdagangan obligasi korporasi, volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp520,60 miliar dari 24 seri obligasi korporasi yang diperdagangkan. Obligasi Berkelanjutan II Waskita Karya Tahap I Tahun 2016 (WSKT02CN1) menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp190 miliar dari 2 kali transaksi. Obligasi dengan peringkat "idA-" dan akan jatuh tempo pada 10 Juni 2019 tersebut diperdagangkan pada harga rata - rata 100,075% dan tingkat imbal hasilnya sebesar 9,21%. Sementara itu nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika ditutup menguat pada level 13120,00 per dollar Amerika, mengalami penguatan sebesar 27,00 pts (0,21%) dibandingkan dengan posisi penutupan sebelumnya. Bergerak pada kisaran 13094,00 hingga 13124,00 per dollar Amerika, nilai tukar rupiah mengalami penguatan sepanjang sesi perdagangan jelang pelaksanaan Rapat Dewan Gubernur Bank Indonesia yang diadakan pada hari Kamis dan Jum'at. Rupiah memimpin penguatan mata uang regional terhadap dollar Amerika yang diikuti oleh Rupee India (INR) dan Yen Jepang (JPY). Sementara itu Ringgit Malaysia (MYR) memimpin pelemahan mata uang regional terhadap dollar Amerika pada perdagangan kemarin dan diikuti oleh Peso Philippina (PHP) dan Baht Thailand (THB).

Pada perdagangan hari ini kami perkirakan harga Surat Utang Negara akan bergerak terbatas jelang berakhirnya pelaksanaan Rapat Dewan Gubernur Bank Indonesia. Pelaku pasar akan menantikan kebijakan yang diambil oleh Bank Indonesia setelah pada hari ini akan mulai menerapkan BI 7-Day Repo sebagai suku bunga acuan menggantikan BI Rate. Sementara itu dari perdagangan surat utang global, imbal hasil dari surat utang global cenderung ditutup dengan mengalami penurunan akan menjadi katalis positif bagi perdagangan Surat Utang Negara pada perdagangan hari ini. Imbal hasil dari US Treasury dengan tenor 10 tahun ditutup turun pada level 1,5339% dari posisi penutupan sebelumnya di posisi 1,550% di tengah spekulasi bahwa Bank Sentral Amerika baru akan menaikkan suku bunga acuan setidaknya pada pertemuan di bulan Desember 2016 seiring dengan belum cukup kuatnya perbaikan ekonomi yang terjadi di Amerika. Sementara itu imbal hasil dari surat utang Jerman (Bund) dengan tenor yang sama ditutup pada level -0,089% dari posisi penutupan sebelumnya di level -0,051%. Adapun imbal hasil dari surat utang Jepang, ditutup dengan penurunan terbatas pada level -0,087% dari posisi sebelumnya di level -0,085%.

Rekomendasi

Sementara itu secara teknikal, harga Surat Utang Negara masih berada pada area konsolidasi, sehingga dalam jangka pendek pergerakan harga yang terjadi masih terbatas dan akan bergerak dengan kecenderungan mendatar (sideways). Dengan kombinasi beberapa faktor tersebut kami sarankan kepada investor untuk tetap mencermati arah pergerakan harga Surat Utang Negara di pasar sekunder. Kami masih merekomendasikan beli Surat Utang Negara bertenor panjang bagi investor dengan horizon investasi jangka panjang seiring dengan optimisme kami bahwa tingkat imbal hasil Surat Utang Negara masih berpeluang mengalami penurunan hingga akhir tahun 2016. Pilihan Surat Utang Negara tersebut diantaranya adalah seri FR0071, FR0052, FR0073, FR0054, FR0058, FR0065, FR0068, FR0072, FR0057 dan FR0067.

Berita Pasar

- ❖ **Rencana Lelang Surat Berharga Syariah Negara atau Sukuk Negara Seri SPN-S 24022017 (new issuance), PBS009 (reopening), PBS006 (reopening), PBS011 (reopening), dan PBS012 (reopening) pada hari Selasa, tanggal 23 Agustus 2016.**

Pemerintah akan melakukan lelang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) atau Sukuk Negara pada hari Selasa, tanggal 23 Agustus 2016. Seri SBSN yang akan dilelang adalah seri SPN-S dan SBSN PBS berbasis proyek (*Project Based Sukuk*) untuk memenuhi sebagian dari target pembiayaan dalam APBN 2016. Target penerbitan senilai Rp4.000.000.000.000,00 (empat triliun rupiah) dengan seri yang akan dilelang adalah sebagai berikut :

Terms & Conditions	Seri Surat Berharga Syariah Negara				
	SPN-S24022017	PBS009	PBS006	PBS011	PBS012
Jatuh Tempo	24 Feb 2017	25 Jan 2018	15 Sep 2020	15 Agt 2023	15 Nov 2031
Imbalan	Diskonto	7,75000%	8,25000%	8,75000%	8,87500%
Underlying Asset	BMN berupa tanah dan bangunan	Proyek/Kegiatan dalam APBN tahun 2016 dan BMN			

Lelang dibuka hari Selasa tanggal 23 Agustus 2016 pukul 10.00 WIB dan ditutup pukul 12.00 WIB. Hasil lelang akan diumumkan pada hari yang sama. Setelmen akan dilaksanakan pada tanggal 25 Agustus 2016 atau 2 hari kerja setelah tanggal pelaksanaan lelang (T+2). Hingga lelang terakhir, pemerintah telah menerbitkan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) melalui lelang di kuartal III 2016 senilai Rp11,50 triliun.

Analisa Teknikal

❖ **IDR USD**



❖ **FR0053**



❖ **FR0056**



❖ FR0073



❖ FR0072



❖ FR0067



Harga Surat Utang Negara

Data per 18-Aug-16

Series	Coupon	Maturity	TTM	Price	1D	Spread (bps)	YTM	1D YTM	YTM Spread (bps)	Duration	Mod Duration	
FR30	10.750	15-May-16	0.26	100.083	#N/A	N/A	#VALUE!	#NUM!	#VALUE!	#NUM!	#NUM!	
FR55	7.375	15-Sep-16	0.08	100.45	100.1	↑	35.00	1.410%	5.871% ↓	(446.10)	0.076	0.076
FR60	6.250	15-Apr-17	0.66	100.082	100.131	↓	(4.90)	6.105%	6.028% ↑	7.68	0.643	0.624
FR28	10.000	15-Jul-17	0.91	103.323	103.32	↑	0.30	6.166%	6.169% ↓	(0.34)	0.884	0.858
FR66	5.250	15-May-18	1.74	98.174	98.243	↓	(6.90)	6.368%	6.325% ↑	4.29	1.666	1.614
FR32	15.000	15-Jul-18	1.91	115.268	115.349	↓	(8.10)	6.364%	6.323% ↑	4.16	1.723	1.670
FR38	11.600	15-Aug-18	1.99	109.825	109.2	↑	62.50	6.275%	6.595% ↓	(31.97)	1.841	1.785
FR48	9.000	15-Sep-18	2.07	105.175	104.72	↑	45.50	6.297%	6.527% ↓	(23.01)	1.877	1.820
FR69	7.875	15-Apr-19	2.66	103.649	103.417	↑	23.20	6.356%	6.450% ↓	(9.41)	2.395	2.321
FR36	11.500	15-Sep-19	3.07	113.515	113.568	↓	(5.30)	6.571%	6.554% ↑	1.78	2.595	2.512
FR31	11.000	15-Nov-20	4.24	115.946	115.946	↑	0.00	6.621%	6.621% ↑	-	3.480	3.368
FR34	12.800	15-Jun-21	4.82	124.931	125.029	↓	(9.80)	6.667%	6.646% ↑	2.09	3.807	3.684
FR53	8.250	15-Jul-21	4.91	106.973	106.72	↑	25.30	6.563%	6.621% ↓	(5.87)	4.136	4.004
FR61	7.000	15-May-22	5.74	101.529	101.465	↑	6.40	6.672%	6.686% ↓	(1.35)	4.752	4.599
FR35	12.900	15-Jun-22	5.82	129.417	129.13	↑	28.70	6.711%	6.762% ↓	(5.12)	4.402	4.259
FR43	10.250	15-Jul-22	5.90	116.915	116.681	↑	23.40	6.730%	6.774% ↓	(4.42)	4.652	4.500
FR63	5.625	15-May-23	6.74	93.977	93.805	↑	17.20	6.750%	6.783% ↓	(3.34)	5.580	5.398
FR46	9.500	15-Jul-23	6.90	114.464	114.464	↑	0.00	6.836%	6.836% ↑	-	5.305	5.130
FR39	11.750	15-Aug-23	6.99	127.175	126.993	↑	18.20	6.801%	6.830% ↓	(2.84)	5.204	5.033
FR70	8.375	15-Mar-24	7.57	109.362	109.287	↑	7.50	6.773%	6.785% ↓	(1.21)	5.667	5.482
FR44	10.000	15-Sep-24	8.07	119.382	119.202	↑	18.00	6.835%	6.862% ↓	(2.62)	5.744	5.554
FR40	11.000	15-Sep-25	9.07	127.624	127.305	↑	31.90	6.859%	6.900% ↓	(4.08)	6.124	5.921
FR56	8.375	15-Sep-26	10.07	111.443	111.207	↑	23.60	6.787%	6.818% ↓	(3.05)	6.958	6.729
FR37	12.000	15-Sep-26	10.07	136.681	136.522	↑	15.90	6.889%	6.907% ↓	(1.80)	6.462	6.247
FR59	7.000	15-May-27	10.74	100.432	100.455	↓	(2.30)	6.940%	6.937% ↑	0.31	7.599	7.344
FR42	10.250	15-Jul-27	10.90	124.155	124.155	↑	0.00	7.039%	7.039% ↑	-	7.201	6.956
FR47	10.000	15-Feb-28	11.49	122.544	122.595	↓	(5.10)	7.098%	7.092% ↑	0.57	7.523	7.265
FR64	6.125	15-May-28	11.74	92.203	92.027	↑	17.60	7.114%	7.138% ↓	(2.36)	8.251	7.967
FR71	9.000	15-Mar-29	12.57	114.842	114.798	↑	4.40	7.186%	7.191% ↓	(0.49)	7.854	7.582
FR52	10.500	15-Aug-30	13.99	127.84	127.84	↑	0.00	7.292%	7.292% ↑	-	8.359	8.065
FR73	8.750	15-May-31	14.74	114.27	113.929	↑	34.10	7.165%	7.199% ↓	(3.45)	8.795	8.491
FR54	9.500	15-Jul-31	14.90	120.242	119.965	↑	27.70	7.254%	7.281% ↓	(2.70)	8.791	8.483
FR58	8.250	15-Jun-32	15.82	109.345	109.022	↑	32.30	7.246%	7.279% ↓	(3.26)	9.292	8.967
FR65	6.625	15-May-33	16.74	93.731	93.539	↑	19.20	7.277%	7.298% ↓	(2.10)	9.957	9.607
FR68	8.375	15-Mar-34	17.57	110.075	109.95	↑	12.50	7.344%	7.356% ↓	(1.19)	9.569	9.230
FR72	8.250	15-May-36	19.74	109.972	109.679	↑	29.30	7.288%	7.314% ↓	(2.63)	10.303	9.940
FR45	9.750	15-May-37	20.74	124.084	124.084	↑	0.00	7.450%	7.450% ↑	-	10.129	9.766
FR50	10.500	15-Jul-38	21.90	132.291	132.674	↓	(38.30)	7.479%	7.450% ↑	2.87	10.360	9.987
FR57	9.500	15-May-41	24.74	121.013	121.235	↓	(22.20)	7.601%	7.584% ↑	1.72	10.853	10.455
FR62	6.375	15-Apr-42	25.66	87.75	85.38	↑	237.00	7.452%	7.687% ↓	(23.57)	11.849	11.423
FR67	8.750	15-Feb-44	27.49	113.806	113.98	↓	(17.40)	7.551%	7.538% ↑	1.36	11.662	11.238

Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation

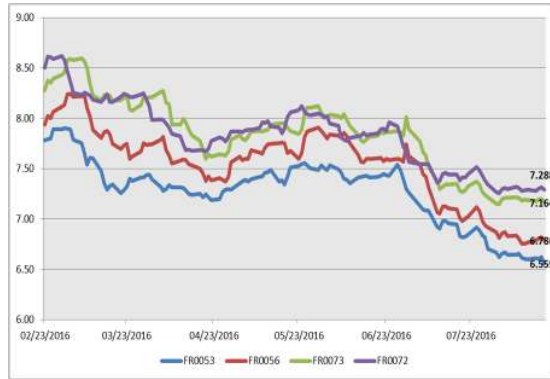
Seri Acuan 2016

Kepemilikan Surat Berharga Negara

	Dec'13	Dec'14	Mar'15	Jun'15	Sep'15	Nov'15	Dec'15	Jun'16	Jul'16	15-Aug-16	16-Aug-16
BANK	335.43	375.55	349.26	369.11	400.67	413.99	350.07	361.54	470.58	461.97	459.17
Institusi Pemerintah	44.44	41.63	85.40	80.58	86.46	67.09	148.91	150.13	42.87	55.83	56.95
Bank Indonesia *	44.44	41.63	85.40	80.58	86.46	67.09	148.91	150.13	42.87	55.83	56.95
NON-BANK	615.38	792.78	870.83	906.74	905.27	956.85	962.86	1,135.18	1,159.80	1,178.56	1,180.24
Reksadana	42.50	45.79	50.19	56.28	61.63	59.47	61.60	76.44	77.92	78.78	78.73
Asuransi	129.55	150.60	155.54	161.81	165.71	170.86	171.62	214.47	213.43	215.51	215.56
Asing	323.83	461.35	504.08	537.53	523.38	548.52	558.52	643.99	659.03	669.44	671.07
- Pemerintahan dan Bank Sentral	78.39	103.42	101.41	102.34	110.88	109.49	110.32	118.53	118.79	117.38	117.55
Dana Pensiun	39.47	43.30	44.73	46.32	47.90	48.69	49.83	64.67	65.67	68.65	68.67
Individual	32.48	30.41	47.63	32.23	28.63	52.40	42.53	48.90	47.96	47.49	47.47
Lain -lain	47.56	61.32	68.66	72.56	78.02	76.91	78.76	86.72	95.78	98.69	98.74
TOTAL	995.25	1,209.96	1,305.49	1,356.43	1,392.41	1,437.93	1,461.85	1,646.85	1,673.24	1,696.36	1,696.36
Asing Beli (Jual)	53.31	137.52	42.72	33.46	(14.16)	19.75	10.00	85.467	15.044	10.406	1.633

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
FR0056	111.55	110.30	110.85	1931.76	37
FR0053	107.16	106.55	107.15	1925.22	45
FR0072	113.00	103.26	109.40	1355.14	160
FR0073	115.85	104.35	114.45	1207.09	64
FR0071	117.50	110.48	115.20	857.10	42
FR0068	112.85	107.25	110.51	447.35	53
FR0064	94.40	91.90	92.70	399.10	10
FR0070	109.30	107.73	109.30	371.61	17
SR008	105.50	102.00	104.05	259.02	55
FR0069	103.60	103.40	103.46	259.00	6

Sumber : CTP – Bursa Efek Indonesia

Grafik IndoBEX



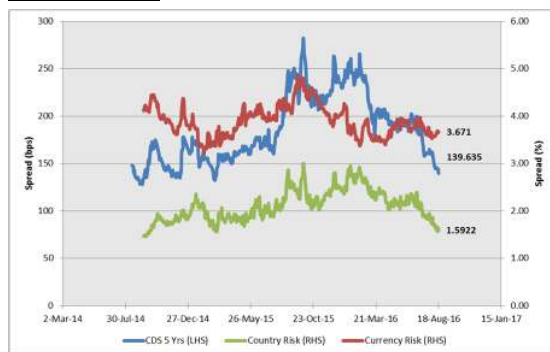
Sumber : Indonesian Bond Pricing Agency (IBPA) – Bursa Efek Indonesia

Perdagangan Obligasi Korporasi

Securities	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
WSKT02CN1	idA-	100.10	100.05	100.10	190.00	2
BBRI01BCN3	idAAA	100.75	100.02	100.75	88.10	10
WOMF01BCN3	AA(idn)	102.25	102.15	102.25	88.00	8
DILD02A	idA-	100.00	100.00	100.00	20.00	2
ISAT01BCN2	idAAA	101.78	101.78	101.78	16.00	1
BBRI01ACN3	idAAA	100.23	100.23	100.23	15.00	1
APLN02	idA-	100.77	99.27	99.29	11.00	5
ADMF02DCN1	idAAA	100.88	100.88	100.88	10.00	1
ADMF03BCN3	idAAA	101.98	101.98	101.98	10.00	1
BCAF02BCN2	idAAA	100.75	100.75	100.75	10.00	1

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	1.552	1.550	↑ 0.002	0.11%	1.560	↓ (0.008)	-0.54%	1.583	↓ (0.031)	-1.96%	2.270	↓ (0.719)	-31.65%
UK	0.546	0.562	↓ (0.016)	-2.86%	0.536	↑ 0.009	1.75%	0.823	↓ (0.277)	-33.67%	1.959	↓ (1.413)	-72.13%
Germany	(0.069)	(0.051)	↓ (0.017)	33.82%	(0.094)	↑ 0.026	-27.19%	(0.017)	↓ (0.052)	307.51%	0.628	↓ (0.696)	-110.95%
Japan	(0.087)	(0.085)	↓ (0.002)	2.36%	(0.103)	↑ 0.016	-1.53%	(0.232)	↑ 0.145	-62.50%	0.260	↓ (0.347)	-133.46%
South Korea	1.417	1.437	↓ (0.020)	-1.37%	1.398	↑ 0.019	1.33%	1.413	↑ 0.004	0.29%	2.077	↓ (0.660)	-31.77%
Singapore	1.718	1.756	↓ (0.038)	-2.19%	1.779	↓ (0.061)	-3.42%	1.712	↑ 0.006	0.37%	2.585	↓ (0.867)	-33.53%
Thailand	2.070	2.077	↓ (0.007)	-0.32%	2.040	↑ 0.030	1.48%	1.934	↑ 0.136	7.05%	2.493	↓ (0.422)	-16.95%
India	7.140	7.105	↑ 0.035	0.49%	7.083	↑ 0.057	0.81%	7.294	↓ (0.154)	-2.12%	7.760	↓ (0.620)	-7.99%
Indonesia	6.786	6.818	↓ (0.031)	-0.46%	6.756	↑ 0.031	0.46%	7.096	↓ (0.309)	-4.36%	8.690	↓ (1.904)	-21.91%
Malaysia	3.497	3.507	↓ (0.010)	-0.27%	3.593	↓ (0.096)	-2.67%	3.570	↓ (0.073)	-2.06%	4.189	↓ (0.692)	-16.52%
China	2.682	2.690	↓ (0.008)	-0.29%	2.688	↓ (0.006)	-0.21%	2.822	↓ (0.139)	-4.93%	2.830	↓ (0.148)	-5.22%

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 | Fixed Income Head Division

andri.irvandi@mncgroup.com

Ext : 52223

Arif Efendy | Head of Sales

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

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

yonioetoro@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 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.