

Ulaskan Pasar

Aksi beli oleh investor mendorong terjadinya penurunan imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan hari Selasa, 15 Agustus 2017 di tengah meredanya ketegangan geopolitik antara Amerika Serikat dengan Korea Utara.

Perubahan tingkat imbal hasil yang terjadi pada perdagangan kemarin berkisar antara 1 - 4 bps dengan rata - rata mengalami penurunan sebesar 1 bps dimana penurunan imbal hasil yang cukup besar terjadi pada Surat Utang Negara dengan tenor pendek dan menengah.

Imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor pendek (1-4 tahun) bergerak dengan kecenderungan mengalami penurunan yang berkisar antara 1 - 3 bps dengan didorong oleh adanya kenaikan harga hingga sebesar 4 bps. Sementara itu imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor menengah (5-7 tahun) juga mengalami penurunan yang berkisar antara 1 - 4 bps dengan didorong oleh adanya kenaikan harga hingga sebesar 20 bps. Adapun imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor panjang (di atas 7 tahun) bergerak cukup bervariasi dengan perubahan imbal hasil yang berkisar antara 1 - 2 bps dengan didorong oleh adanya perubahan harga hingga sebesar 10 bps.

Harga Surat Utang Negara yang bergerak dengan kecenderungan mengalami kenaikan pada perdagangan kemarin didorong oleh aksi beli oleh investor di tengah meredanya ketegangan geopolitik antara Amerika Serikat dengan Korea Utara di semenanjung Korea, kenaikan harga Surat Utang Negara pada perdagangan kemarin masih terlihat terbatas, dimana investor juga masih mencermati perkembangan data neraca perdagangan Indonesia bulan Juli yang disampaikan pada perdagangan kemarin di tengah nilai tukar rupiah yang mengalami pelemahan terhadap dollar Amerika.

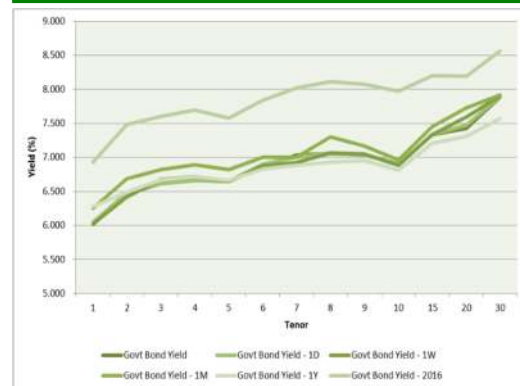
Sehingga secara keseluruhan, pergerakan harga Surat Utang Negara yang cenderung bergerak dengan mengalami kenaikan terbatas pada perdagangan di hari Selasa telah mendorong terjadinya penurunan terbatas imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan dengan tenor 5 tahun dan 10 tahun masing - masing kurang dari 1 bps di level 6,605% dan 6,880%. Adapun imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor 20 tahun mengalami penurunan sebesar 1 bps di level 4,562%. Sedangkan untuk tenor 15 tahun mengalami kenaikan terbatas kurang dari 1 bps di level 7,305%.

Dari perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang Dollar Amerika, pergerakan imbal hasilnya cenderung mengalami penurunan dibandingkan perdagangan di hari Senin. Imbal hasil dari INDO-20 dan INDO-27 ditutup dengan mengalami penurunan terbatas kurang dari 1 bps masing - masing di level 2,128% dan 3,618% setelah mengalami kenaikan harga terbatas sebesar 2 bps dan 6 bps. Adapun imbal hasil dari INDO-47 terlihat mengalami penurunan sebesar 1 bps di level 4,562% setelah mengalami kenaikan harga sebesar 20 bps. Sementara itu imbal hasil dari INDO-37 mengalami penurunan sebesar 1,5 bps di level 4,539% didorong kenaikan harga sebesar 25 bps.

Volume perdagangan Surat Utang Negara yang dilaporkan pada perdagangan kemarin terlihat sedikit mengalami penurunan dibandingkan dengan volume perdagangan sebelumnya, senilai Rp10,85 triliun dari 38 seri Surat Utang Negara yang diperdagangkan, dimana untuk seri acuan volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp2,86 triliun. Project Based Sukuk seri PBS013 menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp2,20 triliun dari 29 kali transaksi di harga rata - rata 99,18% yang diikuti oleh perdagangan Obligasi Negara seri FR0059 senilai Rp1,34 triliun dari 39 kali transaksi di harga rata - rata 100,46%.

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
PBS013	99.22	99.13	99.22	2201.93	29
FR0059	101.00	99.70	100.70	1346.78	39
FR0072	108.90	105.00	107.21	904.71	50
FR0053	105.65	105.45	105.53	862.57	17
FR0068	108.75	106.40	106.70	661.05	29
FR0075	106.75	100.30	102.50	597.51	108
FR0061	101.70	101.60	101.70	588.69	19
FR0056	109.10	108.53	108.59	566.00	6
FR0054	117.55	117.55	117.55	500.00	2
FR0069	102.55	102.40	102.50	352.00	8

Perdagangan Surat Utang Korporasi

Securities	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
APLN01CN1	idA-	100.45	100.05	100.25	112.00	9
BEXI03ACN5	idAAA	100.00	100.00	100.00	70.00	2
BBN101CN1	idAAA	103.10	100.30	100.65	49.10	12
PIHC01BCN1	AAA(idn)	101.50	101.00	101.50	30.00	6
BIIF01ACN2	AA+(idn)	101.68	101.68	101.68	25.00	1
BEXI03CCN4	idAAA	103.00	102.70	102.73	20.00	4
BEXI03CCN5	idAAA	99.99	99.99	99.99	20.00	1
BBR101CCN2	idAAA	108.00	105.72	106.10	18.16	7
APLN01CN3	idA-	102.70	102.10	102.10	18.00	3
BNLI01SBCN1	idAA+	99.27	99.25	99.27	15.00	2

Adapun dari perdagangan obligasi korporasi, volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp528,36 miliar dari 33 seri obligasi korporasi yang diperdagangkan. Obligasi Berkelanjutan I Agung Podomoro Land Tahap I Tahun 2013 (APLN01CN1) menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp112 miliar dari 9 kali transaksi di harga rata - rata 100,25% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Berkelanjutan Indonesia Eximbank III Tahap V Tahun 2017 Seri A (BEXI03ACN5) senilai Rp70 miliar dari 2 kali transaksi di harga rata - rata 100,00%.

Sementara itu nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika ditutup melemah sebesar 12,00 pts (0,08%) di level 13361,00 per dollar Amerika setelah bergerak cukup berfluktuasi pada kisaran 13338,00 hingga 13365,00 per dollar Amerika. Pelemahan nilai tukar rupiah tersebut terjadi di tengah keseluruhan mata uang regional yang bergerak juga mengalami pelemahan terhadap dollar Amerika. Pelemahan mata uang regional dipimpin oleh Yen Jepang (JPY) yang diikuti oleh Peso Philippina (PHP) dan Dollar Singapura (SGD).

Pada perdagangan hari ini kami perkirakan harga Surat Utang Negara akan bergerak dengan kecenderungan mengalami penurunan didorong oleh data neraca perdagangan Indonesia bulan Juli yang mencatatkan defisit sebesar US\$27 miliar. Bank Indonesia memandang defisit neraca perdagangan yang terjadi pada Juli 2017 tidak terlepas dari pengaruh kenaikan harga barang impor dan peningkatan kegiatan investasi domestik. Ke depan, kinerja neraca perdagangan diperkirakan membaik seiring prospek perbaikan pertumbuhan ekonomi dunia dan harga komoditas global yang tetap tinggi. Bank Indonesia terus mencermati perkembangan ekonomi global dan domestik karena dapat mempengaruhi neraca perdagangan dan kegiatan ekonomi domestik secara keseluruhan.

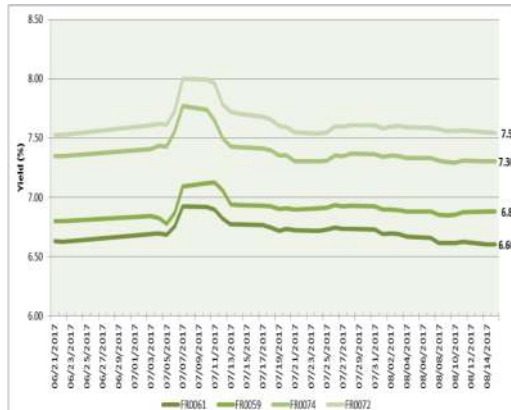
Adapun dari faktor eksternal, pergerakan imbal hasil surat utang global cenderung bergerak dengan mengalami kenaikan akan menjadi katalis negatif pada perdagangan Surat Utang Negara di hari ini. Imbal hasil dari US Treasury dengan tenor 10 tahun ditutup naik di level 2,273% seiring dengan kenaikan imbal hasil US Treasury dengan tenor 30 tahun di level 2,847% dibandingkan dengan perdagangan di hari Selasa. Adapun imbal hasil dari surat utang Jerman (Bund) dan Inggris (Gilt) dengan tenor yang sama juga ditutup dengan mengalami kenaikan masing - masing di level 0,436% dan 1,081%.

Adapun secara teknikal, harga Surat Utang Negara dengan tenor jangka pendek mengalami tren kenaikan. Sementara itu harga Surat Utang Negara dengan tenor jangka panjang mengalami tren konsolidasi. Sehingga kami perkirakan pergerakan harga Surat Utang Negara dalam jangka pendek akan cenderung mengalami kenaikan, namun dengan harga Surat Utang Negara yang telah memasuki area jenuh beli maka investor juga harus mewaspada aksi ambil untung yang akan dilakukan pelaku pasar.

Rekomendasi

Kombinasi dari beberapa faktor tersebut kami perkirakan akan berdampak negatif terhadap pergerakan harga Surat Utang Negara pada perdagangan hari ini sehingga kami sarankan kepada investor untuk memanfaatkan momentum kenaikan harga tersebut untuk melakukan strategi trading. Adapun bagi investor, kami masih merekomendasikan beberapa seri Surat Utang Negara yang masih memberikan tingkat imbal hasil yang cukup menarik seperti seri FR0069, FR0053, FR0070, FR0056, FR0065, ORI013, dan FR0068.

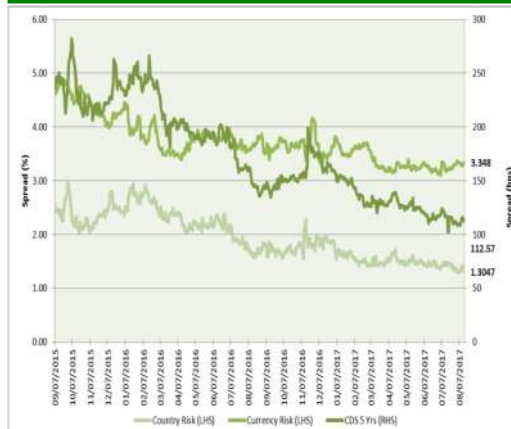
Kurva Imbal Hasil SUN seri Acuan



Indeks Obligasi (INDOBEx)



Grafik Resiko



Berita Pasar

•Pemerintah meraup dana senilai Rp5,71 triliun dari lelang penjualan Sukuk Negara seri SPN-S 02022018 (reopening), PBS011 (reopening), PBS012 (reopening), PBS013 (reopening), dan PBS014 (reopening) pada hari Selasa tanggal 15 Agustus 2017.

Jumlah penawaran yang masuk pada lelang tersebut senilai Rp17,56 triliun dari lima seri Surat Berharga Syariah Negara yang ditawarkan kepada investor. Jumlah penawaran terbesar didapati pada Project Based Sukuk seri PBS 013 senilai Rp5,982 triliun dengan tingkat imbal hasil yang diminta oleh investor berkisar antara 6,71875% hingga 7,00000%. Sementara itu jumlah penawaran terkecil didapati pada Project Based Sukuk seri PBS 011, yaitu senilai Rp920 miliar dengan imbal hasil yang diminta oleh investor berkisar antara 7,18750% hingga 7,37500%.

Keterangan	Surat Berharga Syariah Negara				
	SPNS02022018	PBS013	PBS014	PBS011	PBS012
Jumlah penawaran	Rp5,236 triliun	Rp5,982 triliun	Rp2,823 triliun	Rp0,920 triliun	Rp2,608 triliun
Yield tertinggi	6,00000%	7,00000%	7,25000%	7,37500%	7,96875%
Yield terendah	5,40625%	6,71875%	7,00000%	7,18750%	7,81250%

Berdasarkan penawaran tersebut, pemerintah memutuskan untuk memenangkan lelang senilai Rp5,71 triliun dari kelima seri Surat Berharga Syariah Negara yang ditawarkan. Jumlah dimenangkan terbesar didapati pada Project Based Sukuk seri PBS 013 senilai Rp2,35 triliun dengan tingkat imbal hasil rata-rata tertimbang sebesar 6,75994%. Adapun jumlah dimenangkan terkecil didapati pada Project Based Sukuk seri PBS 011, yaitu senilai Rp150 miliar dengan tingkat imbal hasil rata-rata tertimbang sebesar 7,21905%.

Keterangan	Surat Berharga Syariah Negara				
	SPNS02022018	PBS013	PBS014	PBS011	PBS012
Yield rata-rata	5,47094%	6,75994%	7,01993%	7,21905%	7,84993%
Tingkat Imbalan	Diskonto	6,25000%	6,50000%	8,75000%	8,87500%
Jatuh tempo	2 Februari 2018	15 Mei 2019	15 Mei 2021	15 Agustus 2023	15 Nopember 2031
Nominal dimenangkan	Rp2,000 triliun	Rp2,350 triliun	Rp0,690 triliun	Rp0,150 triliun	Rp0,520 triliun
Bid-to-cover-ratio	2,62	2,55	4,09	6,13	5,02
Tanggal setelmen/penerbitan	18 Agustus 2017				

Imbal Hasil Surat Utang Global

Country	Last YLD	1D	Change	%
USA	2.256	2.219	↑ 0.037	0.017
UK	1.101	1.070	↑ 0.031	0.029
Germany	0.437	0.404	↑ 0.033	0.081
Japan	0.042	0.050	↓ -0.008	-0.060
South Korea	2.302	2.295	↑ 0.007	0.003
Singapore	2.133	2.098	↑ 0.035	0.017
Thailand	2.417	2.385	↑ 0.032	0.013
India	6.520	6.506	↑ 0.014	0.002
Indonesia (USD)	3.560	3.594	↓ -0.034	-0.010
Indonesia	6.880	6.882	↓ -0.001	0.000
Malaysia	3.979	3.982	↓ -0.003	-0.001
China	3.610	3.612	↓ -0.002	-0.001

Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation

Spread US T 10 Yrs—Gov't Bond 10 Yrs



Corp Bond Spread

Tenor	Rating				Govt Bond
	AAA	AA	A	BBB	Yield (%)
1	156.93	203.92	312.26	438.07	6.016
2	161.53	209.63	321.28	475.21	6.462
3	162.03	213.35	319.57	499.47	6.615
4	161.52	219.60	318.07	518.28	6.664
5	161.84	225.93	319.86	535.31	6.650
6	163.30	230.10	324.45	551.90	6.857
7	165.43	231.22	330.31	568.18	7.030
8	167.57	229.47	336.02	583.87	7.057
9	169.19	225.47	340.67	598.62	7.043
10	170.00	219.98	343.82	612.13	6.908

Harga Surat Utang Negara

Data per 15-Aug-17

Series	Coupon	Maturity	TTM	Price	1D	Spread (bps)	YTM	1D YTM	YTM Spread (bps)	Duration	Mod Duration		
FR66	5.250	15-May-18	0.75	99.66	99.63	↑	2.50	5.708%	5.743%	↓	(3.46)	0.737	0.717
FR32	15.000	15-Jul-18	0.92	108.18	108.22	↓	(3.80)	5.689%	5.648%	↑	4.05	0.882	0.858
FR38	11.600	15-Aug-18	1.00	105.47	105.47	↓	(0.10)	5.885%	5.884%	↑	0.10	0.973	0.945
FR48	9.000	15-Sep-18	1.08	103.00	103.00	↓	(0.60)	6.094%	6.089%	↑	0.57	1.022	0.992
FR69	7.875	15-Apr-19	1.67	102.49	102.45	↑	3.70	6.271%	6.294%	↓	(2.33)	1.558	1.510
FR36	11.500	15-Sep-19	2.08	109.84	109.83	↑	0.90	6.378%	6.382%	↓	(0.44)	1.842	1.785
FR31	11.000	15-Nov-20	3.25	112.82	112.83	↓	(1.70)	6.550%	6.545%	↑	0.55	2.783	2.695
FR34	12.800	15-Jun-21	3.83	120.63	120.64	↓	(0.10)	6.611%	6.611%	↑	0.03	3.163	3.062
FR53	8.250	15-Jul-21	3.92	105.52	105.55	↓	(2.90)	6.624%	6.616%	↑	0.82	3.419	3.310
FR61	7.000	15-May-22	4.75	101.57	101.57	↑	0.30	6.605%	6.606%	↓	(0.07)	4.061	3.931
FR35	12.900	15-Jun-22	4.83	125.20	125.15	↑	5.10	6.704%	6.715%	↓	(1.09)	3.810	3.686
FR43	10.250	15-Jul-22	4.92	114.56	114.47	↑	9.50	6.720%	6.741%	↓	(2.12)	4.023	3.893
FR63	5.625	15-May-23	5.75	94.52	94.35	↑	16.90	6.790%	6.827%	↓	(3.73)	4.895	4.735
FR46	9.500	15-Jul-23	5.92	112.91	112.82	↑	8.80	6.811%	6.828%	↓	(1.70)	4.712	4.557
FR39	11.750	15-Aug-23	6.00	123.74	123.56	↑	18.60	6.857%	6.890%	↓	(3.35)	4.641	4.487
FR70	8.375	15-Mar-24	6.58	107.66	107.69	↓	(2.70)	6.906%	6.901%	↑	0.49	5.088	4.918
FR44	10.000	15-Sep-24	7.09	116.60	116.60	↑	0.00	6.987%	6.987%	↑	-	5.209	5.034
FR40	11.000	15-Sep-25	8.09	124.27	124.22	↑	5.40	7.013%	7.021%	↓	(0.77)	5.634	5.443
FR56	8.375	15-Sep-26	9.09	109.06	109.07	↓	(0.90)	7.008%	7.007%	↑	0.13	6.454	6.235
FR37	12.000	15-Sep-26	9.09	132.84	132.78	↑	6.30	7.042%	7.050%	↓	(0.79)	6.009	5.805
FR59	7.000	15-May-27	9.75	100.83	100.82	↑	1.00	6.880%	6.882%	↓	(0.14)	7.118	6.881
FR42	10.250	15-Jul-27	9.92	122.00	122.05	↓	(5.50)	7.118%	7.111%	↑	0.69	6.756	6.524
FR47	10.000	15-Feb-28	10.50	121.00	121.00	↑	0.00	7.125%	7.125%	↑	-	7.097	6.853
FR64	6.125	15-May-28	10.75	92.50	92.44	↑	5.40	7.135%	7.142%	↓	(0.76)	7.779	7.511
FR71	9.000	15-Mar-29	11.58	113.65	113.57	↑	7.60	7.238%	7.247%	↓	(0.90)	7.457	7.196
FR52	10.500	15-Aug-30	13.00	125.62	125.65	↓	(3.30)	7.398%	7.395%	↑	0.34	7.990	7.705
FR73	8.750	15-May-31	13.75	112.49	112.53	↓	(4.00)	7.294%	7.290%	↑	0.43	8.423	8.126
FR54	9.500	15-Jul-31	13.92	117.99	118.08	↓	(9.20)	7.406%	7.396%	↑	0.95	8.422	8.121
FR58	8.250	15-Jun-32	14.83	107.18	107.24	↓	(6.70)	7.441%	7.434%	↑	0.72	8.919	8.600
FR74	7.500	15-Aug-32	15.00	101.76	101.77	↓	(1.50)	7.305%	7.304%	↑	0.16	9.302	8.974
FR65	6.625	15-May-33	15.75	92.11	92.06	↑	4.90	7.485%	7.491%	↓	(0.57)	9.580	9.234
FR68	8.375	15-Mar-34	16.58	107.80	107.88	↓	(7.90)	7.542%	7.534%	↑	0.80	9.227	8.892
FR72	8.250	15-May-36	18.75	107.05	106.94	↑	10.80	7.540%	7.550%	↓	(1.03)	9.954	9.593
FR45	9.750	15-May-37	19.75	120.88	120.88	↑	0.00	7.677%	7.677%	↑	-	9.809	9.447
FR75	7.500	15-May-38	20.75	100.93	100.32	↑	61.20	7.410%	7.468%	↓	(5.81)	10.683	10.301
FR50	10.500	15-Jul-38	20.92	126.55	126.55	↑	0.00	7.887%	7.887%	↑	-	9.961	9.583
FR57	9.500	15-May-41	23.75	117.96	117.92	↑	3.80	7.822%	7.826%	↓	(0.31)	10.558	10.161
FR62	6.375	15-Apr-42	24.67	84.23	84.27	↓	(3.10)	7.826%	7.823%	↑	0.33	11.438	11.007
FR67	8.750	15-Feb-44	26.50	109.90	109.84	↑	6.50	7.856%	7.861%	↓	(0.54)	11.311	10.883

Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation

Seri Acuan 2017

Kepemilikan Surat Berharga Negara

	Dec'13	Dec'14	Dec'15	Mar'16	Jun'16	Sep'16	Dec'16	Jan'17	Mar'17	Jun'17	Jul'17	14-Agu-17
BANK*	335.43	375.55	350.07	451.00	361.54	368.63	399.46	493.82	496.60	399.19	551.33	579.93
Institusi Pemerintah	44.44	41.63	148.91	52.70	150.13	158.66	134.25	53.31	71.92	175.89	32.59	12.94
Bank Indonesia	44.44	41.63	148.91	52.70	150.13	158.66	134.25	53.31	71.92	175.89	32.59	12.94
NON-BANK	615.38	792.78	962.86	1,071.42	1,135.18	1,222.09	1,239.57	1,264.02	1,322.52	1,377.15	1,386.99	1,395.46
Reksadana	42.50	45.79	61.60	67.57	76.44	78.51	85.66	87.84	89.39	91.56	92.10	92.51
Asuransi	129.55	150.60	171.62	192.29	214.47	227.38	238.24	241.25	248.69	254.21	257.21	258.44
Asing	323.83	461.35	558.52	606.08	643.99	684.98	665.81	685.51	721.89	770.55	775.55	781.56
- Pemerintah & Bank Sentral	78.39	103.42	110.32	112.31	118.53	118.45	120.84	118.91	123.63	131.94	132.61	134.08
Dana Pensiun	39.47	43.30	49.83	56.15	64.67	81.75	87.28	86.95	86.55	89.11	89.84	89.08
Individual	32.48	30.41	42.53	65.85	48.90	46.56	57.75	57.69	66.23	60.49	60.02	60.27
Lain-lain	47.56	61.32	78.76	83.47	86.72	102.90	104.84	104.78	109.77	111.23	112.29	113.61
TOTAL	995.25	1,209.96	1,461.85	1,575.12	1,646.85	1,749.38	1,773.28	1,811.14	1,891.04	1,931.53	1,970.91	1,988.33
Asing Beli (Jual)	53.31	137.52	97.17	47.56	37.91	40.99	-19.17	19.70	36.38	48.66	5.004	6.01



FR0059



FR0074



FR0072



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

Yosua Zisokhi
Plantation, Cement, Poultry, Cigarette
yosua.zisokhi@mncgroup.com
(021) 2980 3111 ext. 52234

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.