



Ulasan Pasar

Imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan hari Senin, 10 April 2017 bergerak bervariasi di tengah penguatan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika.

Perubahan tingkat imbal hasil berkisar antara 1 - 10 bps dengan rata - rata mengalami penurunan sebesar 1 bps dimana penurunan imbal hasil yang cukup besar terjadi pada tenor pendek. Imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor pendek (1-4 tahun) cenderung mengalami penurunan berkisar antara 2 - 10 bps dengan didorong oleh adanya perubahan harga hingga sebesar 10 bps. Sementara itu imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor menengah (5-7 tahun) mengalami perubahan hingga sebesar 1 bps dengan didorong oleh adanya perubahan harga yang terbatas hingga sebesar 7 bps. Adapun imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor panjang (di atas 7 tahun) bergerak cukup bervariasi berkisar antara 1 - 3 bps dengan adanya perubahan harga hingga sebesar 30 bps.

Cukup bervariasinya arah pergerakan imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan kemarin dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya adalah penguatan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika yang menjadi katalis positif bagi pergerakan harga Surat Utang Negara di pasar sekunder. Namun demikian, meningkatnya persepsi resiko yang tercermin pada kenaikan CDS 5 tahun menjadi faktor yang membatasi kenaikan harga Surat Utang Negara, bahkan untuk beberapa seri Surat Utang Negara terjadi koreksi harga sehingga mendorong kenaikan imbal hasilnya.

Namun demikian, pergerakan imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan kemarin lebih cenderung mengalami penurunan dimana untuk seri acuan dengan tenor 5 tahun, 10 tahun dan 15 tahun masing - masing mengalami penurunan hingga sebesar 1 bps di level 6,824%, 7,084% dan 7,458%. Adapun imbal hasil dari seri acuan dengan tenor 20 tahun mengalami penurunan sebesar 2 bps di level 7,692%.

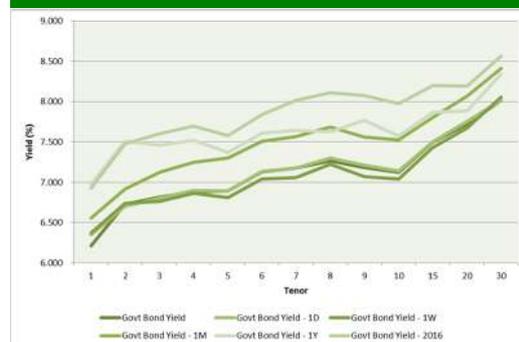
Sementara itu dari perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi dollar Amerika, pergerakan imbal hasilnya cenderung mengalami kenaikan mengikuti kenaikan imbal hasil dari US Treasury. Imbal hasil dari INDO-27 dan INDO-47 masing - masing ditutup dengan kenaikan sebesar 2 bps di level 3,940% dan 4,866% setelah mengalami koreksi harga masing - masing sebesar 15 bps dan 35 bps.

Volume perdagangan Surat Utang Negara yang dilaporkan pada perdagangan kemarin senilai Rp8,45 triliun dari 40 seri Surat Utang Negara yang diperdagangkan dengan volume perdagangan seri acuan yang dilaporkan senilai Rp1,15 triliun. Sukuk Negara Ritel seri SR009 menjadi Surat Berharga Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp1,32 triliun dari 837 kali transaksi di harga rata - rata 100,02% seiring dengan mulai dapat diperdagangkannya SR009 di pasar sekunder setelah masa holding periode 1 kali pembayaran bagi hasil. Sementara itu Obligasi Negara seri FR0072 menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp690,80 miliar dari 54 kali transaksi di harga rata - rata 105,07%.

Adapun dari perdagangan obligasi korporasi, volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp776,40 miliar dari 33 seri obligasi korporasi yang dapat diperdagangkan. Obligasi Berkelanjutan II SAN Finance Tahap II Tahun 2017 Seri A (SANF02ACN2) menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp267 miliar dari 23 kali transaksi di harga rata - rata 100,03% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Subordinasi I Bank CIMB Niaga Tahun 2010 (BNGA01SB) senilai Rp72 miliar dari 2 kali transaksi di harga rata - rata 101,15%.

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
SR009	100.20	99.25	99.70	1323.02	837
FR0072	108.00	103.00	105.05	690.80	54
FR0069	102.50	101.80	102.50	486.51	11
FR0070	107.25	106.50	107.15	458.84	7
SPN03170501	99.77	99.74	99.74	401.90	3
FR0068	107.58	104.00	106.10	400.45	29
SPN03170601	99.31	99.31	99.31	400.00	1
FR0053	105.80	104.70	105.00	395.74	11
FR0056	108.60	108.00	108.10	353.49	17
SPN03170418	99.93	99.92	99.92	350.00	2

Perdagangan Surat Utang Korporasi

Securities	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
SANF02ACN2	idAA-	100.05	100.00	100.05	267.00	23
BNGA01SB	AA(idn)	101.16	101.15	101.16	72.00	2
NISP01CCN2	idAAA	102.23	102.23	102.23	65.00	1
GIAA01CN1	BBB+(idn)	100.85	100.70	100.80	60.00	6
MEDC01CN2	idA+	100.60	99.50	99.50	57.00	8
BNLI01SBCN2	idAA+	101.40	100.95	100.97	39.00	7
WOMF01BCN1	AA(idn)	100.43	100.25	100.43	35.00	7
MEDC02ACN4	idA+	100.04	100.02	100.04	24.00	2
BBRI01CCN3	idAAA	101.65	101.62	101.65	20.00	2
TAFS02BCN2	AAA(idn)	100.60	100.60	100.60	20.00	1

Sementara itu nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika ditutup dengan mengalami penguatan sebesar 35,00 pts (0,26%) di level 13286,00 per dollar Amerika. Bergerak dengan mengalami penguatan sejak awal perdagangan pada kisaran 13237,00 hingga 13333,00 per dollar Amerika, penguatan nilai tukar rupiah terjadi di tengah cenderung melemahnya mata uang regional terhadap dollar Amerika. Penguatan nilai tukar tersebut didukung oleh meningkatnya angka cadangan devisa di bulan Maret 2017 sebagaimana yang disampaikan oleh Bank Indonesia pada akhir pekan lalu. Bank Indonesia menyatakan bahwa posisi cadangan devisa Indonesia akhir Maret 2017 tercatat sebesar US\$121,8 miliar, lebih tinggi dibandingkan dengan posisi akhir Februari 2017 yang sebesar US\$119,9 miliar yang dipengaruhi oleh penerimaan devisa, antara lain berasal dari penerimaan pajak dan devisa ekspor migas bagian pemerintah, penerbitan sukuk global pemerintah, serta hasil lelang Surat Berharga Bank Indonesia (SBBi) valas. Adapun mata uang regional yang memimpin pelemahan terhadap dollar Amerika adalah Won Korea Selatan (KRW), diikuti oleh Rupee India (INR) dan Yen Jepang (JPY).

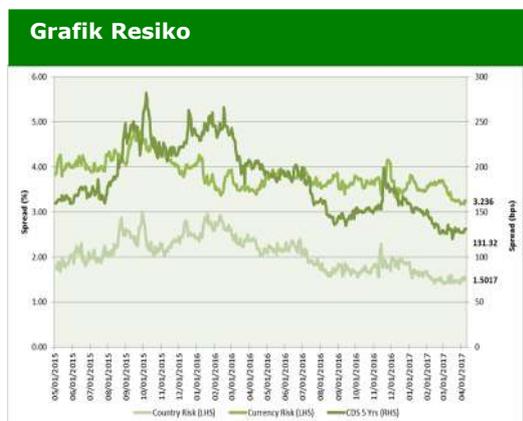
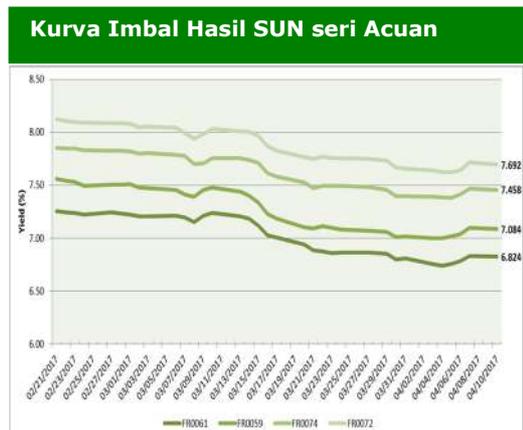
Pada perdagangan hari ini kami perkirakan harga Surat Utang Negara masih akan cenderung bergerak terbatas di awal perdagangan dimana pelaku pasar masih akan mencermati pelaksanaan lelang penjualan Surat Utang Negara yang diadakan oleh pemerintah. Pada hari ini pemerintah berencana untuk menerbitkan Surat Utang Negara senilai Rp15 triliun dari lima seri Surat Utang Negara yang ditawarkan kepada investor. Pada kuartal II 2017, pemerintah menargetkan penerbitan Surat Berharga Negara melalui lelang senilai Rp138 triliun. Hasil dari pelaksanaan lelang akan menentukan arah pergerakan harga Surat Utang Negara di pasar sekunder.

Sementara itu dari perdagangan surat utang global, imbal hasil surat utang global cenderung mengalami penurunan di tengah pelaku pasar yang melakukan pembelian aset yang lebih aman (safe haven asset) sebagai antisipasi terhadap gejolak politik global setelah pemerintah Amerika memutuskan untuk melakukan penyerangan kepada negara Syria. Imbal hasil dari US Treasury dengan tenor 10 tahun ditutup turun pada level 2,354% dan untuk tenor 30 tahun ditutup pada level 2,988%. Adapun imbal hasil surat utang Jerman (Bund) dengan tenor 10 tahun ditutup turun pada level 0,207% dan imbal hasil surat utang Inggris (Gilt) dengan tenor yang sama ditutup pada level 1,076%. Kecenderungan penurunan imbal hasil dari surat utang global tersebut kami perkirakan akan berdampak positif terhadap pasar surat utang domestik asalkan didukung dengan membaiknya persepsi resiko yang tercermin pada penurunan angka CDS.

Sedangkan secara teknikal, pergerakan harga Surat Utang Negara telah berada pada tren penurunan yang terjadi sejak akhir pekan lalu, sehingga kami perkirakan akan kembali membuka peluang terjadinya penurunan harga dalam jangka pendek. Dengan kondisi tersebut kami menyarankan kepada investor untuk tetap

Rekomendasi

mencermati arah pergerakan harga Surat Utang Negara di pasar sekunder. Guna mengantisipasi tren penurunan harga Surat Utang Negara dalam jangka pendek, maka kami menyarankan kepada investor untuk melakukan pergeseran portofolio dari tenor panjang ke tenor menengah atau pendek. Adapun bagi investor dengan horizon investasi jangka panjang, momentum koreksi harga dapat digunakan untuk melakukan akumulasi secara bertahap terhadap Surat Utang Negara dengan tenor panjang.



Berita Pasar

•**Rencana Lelang Surat Utang Negara seri SPN03170712 (New Issuance), SPN12180412 (New Issuance), FR0061 (Reopening), FR0059 (Reopening) dan FR0074 (Reopening) pada hari Selasa, tanggal 11 April 2017.**

Pemerintah akan melakukan lelang Surat Utang Negara (SUN) dalam mata uang Rupiah untuk memenuhi sebagian dari target pembiayaan dalam APBN 2017. Target penerbitan senilai Rp15.000.000.000.000 (lima belas triliun rupiah) dengan seri – seri yang akan dilelang adalah sebagai berikut :

Terms & Conditions	SPN		ON		
	Seri	SPN03170712 (New Issuance)	SPN12180412 (New Issuance)	FR0061 (Reopening)	FR0059 (Reopening)
Jatuh Tempo	12 Juli 2017	12 April 2018	15 Mei 2022	15 Mei 2027	15 Agustus 2032
Tingkat Kupon	Diskonto	Diskonto	7,00000%	7,00000%	7,50000%

Kami perkirakan jumlah penawaran yang masuk akan berkisar antara Rp30—40 triliun dengan jumlah penawaran terbesar akan didapati pada instrumen Surat Perbendaharaan Negara seri SPN03170712 dan Obligasi Negara seri FR0059. Adapun berdasarkan kondisi pergerakan harga Surat Utang Negara menjelang pelaksanaan lelang, maka kami perkirakan tingkat imbal hasil yang akan dimenangkan adalah sebagai berikut :

- Surat Perbendaharaan Negara seri SPN03170712 berkisar antara 5,03 - 5,12;
- Surat Perbendaharaan Negara seri SPN12180412 berkisar antara 5,93 - 6,03;
- Obligasi Negara seri FR0061 berkisar antara 6,78 - 6,87;
- Obligasi Negara seri FR0059 berkisar antara 7,03 - 7,12; dan
- Obligasi Negara seri FR0074 berkisar antara 7,40 - 7,50.

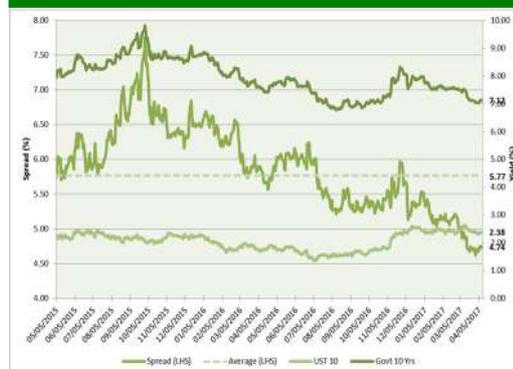
Lelang akan dilaksanakan pada hari Selasa, 11 April 2017, dibuka pukul 10.00 WIB dan ditutup pukul 12.00 WIB. Adapun hasil dari pelaksanaan akan diumumkan pada hari yang sama dan hasil dari lelang akan didistribusikan pada hari Kamis, tanggal 13 April 2017. Pada kuartal II 2017, pemerintah menargetkan penerbitan Surat Berharga Negara melalui lelang senilai Rp138 triliun. Adapun pada kuartal I 2017, pemerintah telah menerbitkan Surat Berharga Negara melalui lelang senilai Rp162,57 triliun.

Imbal Hasil Surat Utang Global

Country	Last YLD	1D	Change	%
USA	2.383	2.383	↑ 0.000	0.00%
UK	1.099	1.074	↑ 0.025	0.02%
Germany	0.223	0.226	↓ -0.003	-0.01%
Japan	0.044	0.056	↓ -0.012	-0.21%
South Korea	2.253	2.192	↑ 0.061	0.02%
Singapore	2.210	2.184	↑ 0.026	0.01%
Thailand	2.682	2.649	↑ 0.033	0.01%
India	6.865	6.819	↑ 0.047	0.00%
Indonesia (USD)	3.884	3.889	↓ -0.005	-0.00%
Indonesia	7.084	7.098	↓ -0.014	-0.00%
Malaysia	4.125	4.117	↑ 0.008	0.00%
China	3.311	3.292	↑ 0.020	0.00%

Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation

Spread US T 10 Yrs—Gov't Bond 10 Yrs



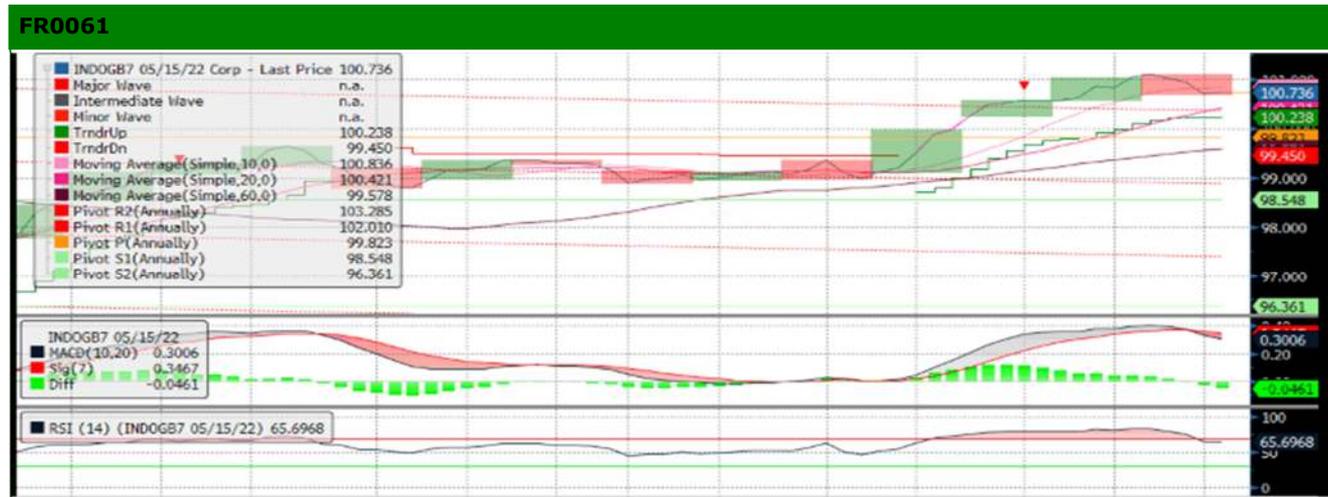
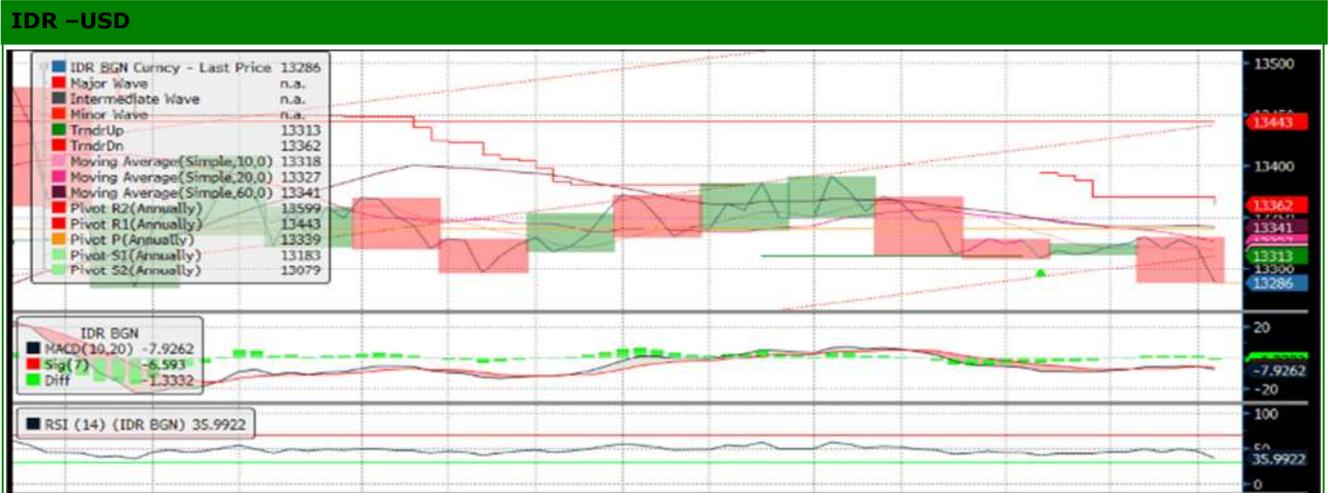
Corp Bond Spread

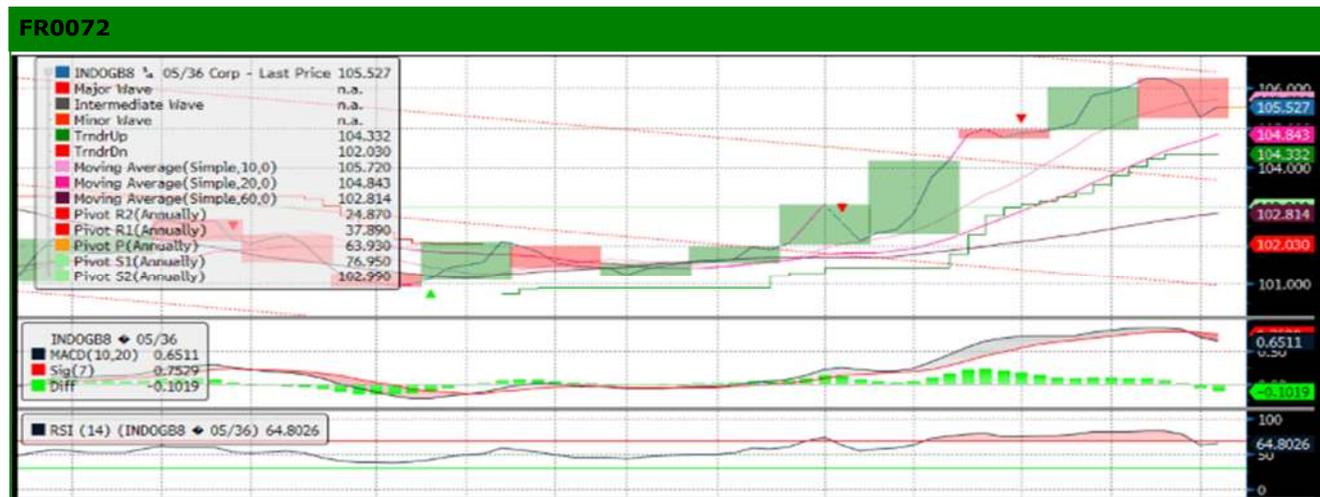
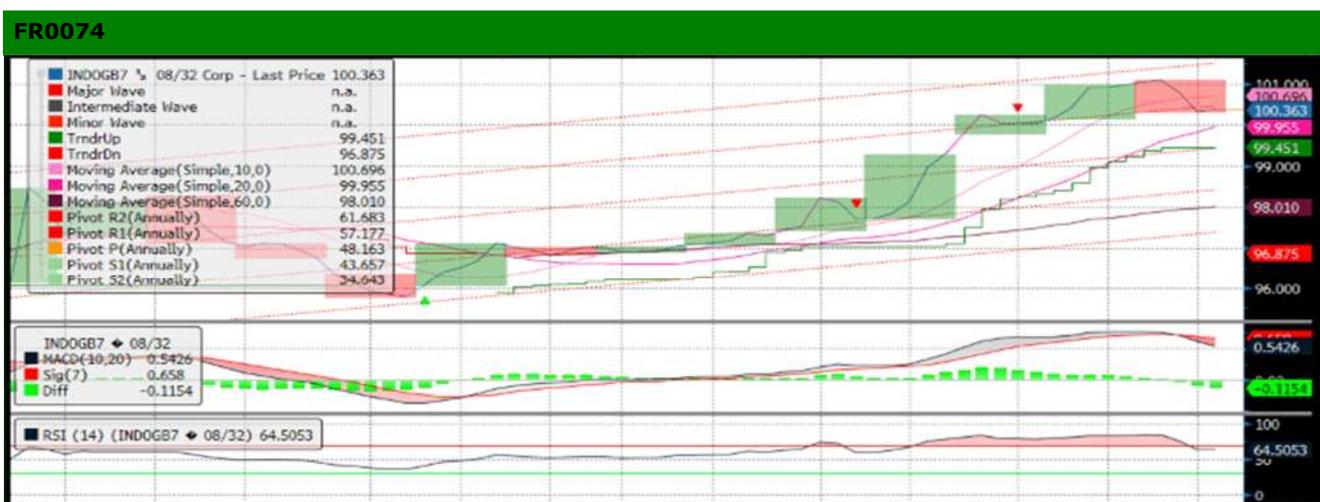
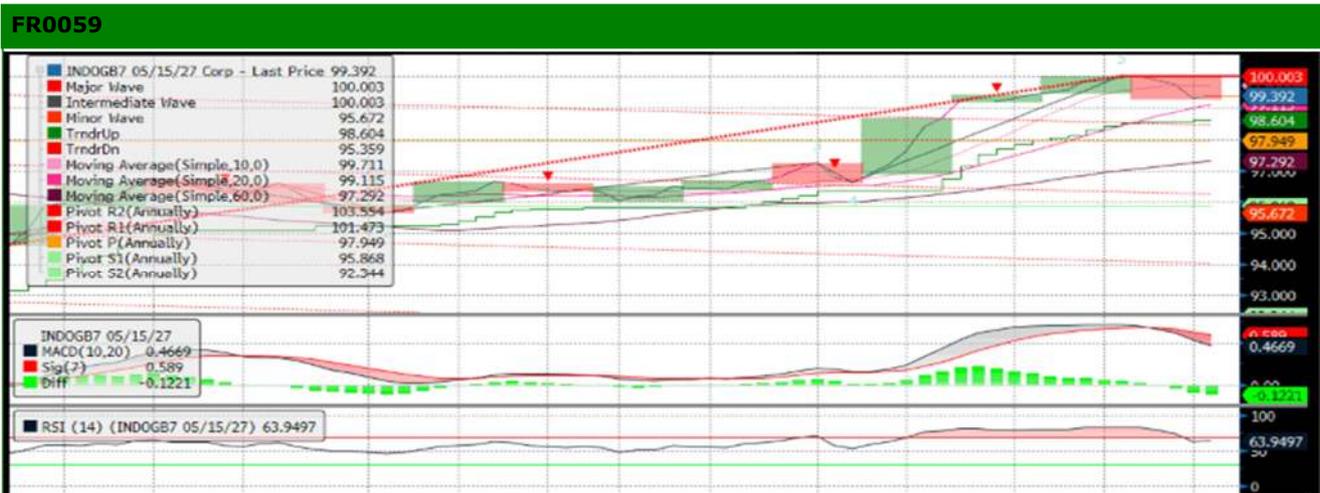
Tenor	Rating				Govt Bond Yield (%)
	AAA	AA	A	BBB	
1	160.75	207.06	304.78	444.53	6.213
2	160.02	210.37	310.47	475.33	6.725
3	160.02	208.29	311.28	494.67	6.815
4	160.61	209.09	314.38	509.54	6.882
5	161.36	213.00	319.75	523.95	6.890
6	162.11	218.40	325.87	540.06	7.127
7	162.76	223.80	331.43	558.58	7.175
8	163.21	228.21	335.65	579.25	7.265
9	163.34	231.15	338.20	601.36	7.182
10	163.08	232.54	339.13	624.04	7.120

Harga Surat Utang Negara													
Data per 10-Apr-17													
Series	Coupon	Maturity	TTM	Price	1D	Spread (bps)	YTM	1D YTM	YTM Spread (bps)	Duration	Mod Duration		
FR60	6.250	15-Apr-17	0.01	100.00	99.96	↑	4.60	5.924%	9.178%	↓	(325.41)	0.014	0.013
FR28	10.000	15-Jul-17	0.26	101.22	101.21	↑	1.60	5.202%	5.262%	↓	(5.91)	0.265	0.258
FR66	5.250	15-May-18	1.10	99.21	99.10	↑	10.70	6.004%	6.107%	↓	(10.29)	1.058	1.028
FR32	15.000	15-Jul-18	1.26	110.69	110.72	↓	(2.30)	6.069%	6.051%	↑	1.77	1.169	1.135
FR38	11.600	15-Aug-18	1.35	106.94	106.98	↓	(3.70)	6.154%	6.127%	↑	2.76	1.273	1.235
FR48	9.000	15-Sep-18	1.43	103.71	103.72	↓	(0.80)	6.241%	6.235%	↑	0.58	1.367	1.326
FR69	7.875	15-Apr-19	2.01	102.46	102.49	↓	(2.30)	6.549%	6.536%	↑	1.22	1.834	1.776
FR36	11.500	15-Sep-19	2.43	110.66	110.73	↓	(7.50)	6.670%	6.639%	↑	3.18	2.187	2.116
FR31	11.000	15-Nov-20	3.60	113.20	113.16	↑	4.40	6.797%	6.810%	↓	(1.29)	2.987	2.889
FR34	12.800	15-Jun-21	4.18	121.36	121.37	↓	(1.60)	6.834%	6.830%	↑	0.39	3.341	3.230
FR53	8.250	15-Jul-21	4.26	105.00	104.93	↑	6.70	6.873%	6.890%	↓	(1.78)	3.634	3.513
FR61	7.000	15-May-22	5.10	100.74	100.70	↑	3.70	6.824%	6.833%	↓	(0.87)	4.259	4.118
FR35	12.900	15-Jun-22	5.18	125.61	125.60	↑	0.80	6.927%	6.929%	↓	(0.16)	3.958	3.825
FR43	10.250	15-Jul-22	5.26	114.25	114.23	↑	1.90	6.966%	6.970%	↓	(0.40)	4.191	4.050
FR63	5.625	15-May-23	6.10	93.04	93.04	↓	(0.60)	7.048%	7.047%	↑	0.13	5.085	4.912
FR46	9.500	15-Jul-23	6.26	112.17	112.21	↓	(4.50)	7.059%	7.051%	↑	0.84	4.858	4.693
FR39	11.750	15-Aug-23	6.35	123.37	123.46	↓	(8.50)	7.109%	7.094%	↑	1.47	4.771	4.607
FR70	8.375	15-Mar-24	6.93	106.78	106.84	↓	(6.60)	7.117%	7.106%	↑	1.17	5.423	5.237
FR44	10.000	15-Sep-24	7.43	115.90	115.76	↑	13.80	7.198%	7.220%	↓	(2.21)	5.542	5.350
FR40	11.000	15-Sep-25	8.43	123.59	123.47	↑	12.60	7.214%	7.231%	↓	(1.76)	5.963	5.756
FR56	8.375	15-Sep-26	9.43	108.35	108.22	↑	13.60	7.141%	7.161%	↓	(1.91)	6.786	6.552
FR37	12.000	15-Sep-26	9.43	132.24	132.55	↓	(31.20)	7.224%	7.186%	↑	3.83	6.336	6.115
FR59	7.000	15-May-27	10.10	99.39	99.29	↑	10.10	7.084%	7.098%	↓	(1.42)	7.193	6.947
FR42	10.250	15-Jul-27	10.26	120.89	120.88	↑	1.30	7.317%	7.318%	↓	(0.16)	6.805	6.565
FR47	10.000	15-Feb-28	10.85	119.50	119.59	↓	(8.30)	7.357%	7.347%	↑	1.00	7.134	6.881
FR64	6.125	15-May-28	11.10	90.41	90.36	↑	4.40	7.407%	7.413%	↓	(0.63)	7.828	7.548
FR71	9.000	15-Mar-29	11.93	111.60	111.81	↓	(21.70)	7.510%	7.484%	↑	2.58	7.756	7.475
FR52	10.500	15-Aug-30	13.35	124.31	124.39	↓	(8.60)	7.573%	7.564%	↑	0.89	7.983	7.692
FR73	8.750	15-May-31	14.10	110.60	110.64	↓	(4.10)	7.516%	7.512%	↑	0.44	8.389	8.086
FR54	9.500	15-Jul-31	14.26	116.17	116.12	↑	5.20	7.619%	7.624%	↓	(0.54)	8.389	8.082
FR58	8.250	15-Jun-32	15.18	105.43	105.43	↑	0.00	7.638%	7.638%	↑	-	8.874	8.548
FR74	7.500	15-Aug-32	15.35	100.36	100.31	↑	5.00	7.458%	7.464%	↓	(0.55)	9.278	8.944
FR65	6.625	15-May-33	16.10	90.29	90.25	↑	3.80	7.686%	7.690%	↓	(0.45)	9.518	9.166
FR68	8.375	15-Mar-34	16.93	106.22	105.98	↑	24.10	7.710%	7.735%	↓	(2.47)	9.514	9.161
FR72	8.250	15-May-36	19.10	105.53	105.26	↑	26.30	7.692%	7.717%	↓	(2.55)	9.855	9.490
FR45	9.750	15-May-37	20.10	118.79	118.79	↑	0.00	7.872%	7.872%	↑	-	9.676	9.309
FR50	10.500	15-Jul-38	21.26	126.55	126.50	↑	5.00	7.900%	7.904%	↓	(0.41)	9.904	9.528
FR57	9.500	15-May-41	24.10	117.08	117.08	↓	(0.40)	7.903%	7.902%	↑	0.03	10.437	10.040
FR62	6.375	15-Apr-42	25.01	83.47	83.75	↓	(28.30)	7.900%	7.870%	↑	3.00	11.302	10.873
FR67	8.750	15-Feb-44	26.85	108.55	108.54	↑	0.90	7.972%	7.973%	↓	(0.08)	11.145	10.718

Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation
Seri Acuan 2017

Kepemilikan Surat Berharga Negara												
	Dec'13	Dec'14	Dec'15	Jan'16	Mar'16	Jun'16	Sep'16	Dec'16	Feb'17	Mar'17	6-Apr-17	7-Apr-17
BANK	335.43	375.55	350.07	442.76	451.00	361.54	368.63	399.46	517.52	495.92	503.23	503.89
Institusi Pemerintah	44.44	41.63	148.91	56.41	52.70	150.13	158.66	134.25	49.26	70.57	56.18	56.18
Bank Indonesia *	44.44	41.63	148.91	56.41	52.70	150.13	158.66	134.25	49.26	70.57	56.18	56.18
NON-BANK	615.38	792.78	962.86	985.99	1,071.42	1,135.18	1,222.09	1,239.57	1,279.58	1,324.55	1,329.99	1,329.33
Reksadana	42.50	45.79	61.60	61.48	67.57	76.44	78.51	85.66	89.43	89.32	89.33	89.54
Asuransi	129.55	150.60	171.62	173.26	192.29	214.47	227.38	238.24	245.00	249.52	249.67	249.54
Asing	323.83	461.35	558.52	578.32	606.08	643.99	684.98	665.81	691.89	723.22	728.76	728.11
- Pemerintahan dan Bank Sentral	78.39	103.42	110.32	110.98	112.31	118.53	118.45	120.84	122.48	124.32	125.40	125.65
Dana Pensiun	39.47	43.30	49.83	52.24	56.15	64.67	81.75	87.28	87.68	86.49	86.43	86.44
Individual	32.48	30.41	42.53	41.42	65.85	48.90	46.56	57.75	57.42	66.20	65.84	65.43
Lain - lain	47.56	61.32	78.76	79.27	83.47	86.72	102.90	104.84	108.15	109.80	109.96	110.27
TOTAL	995.25	1,209.96	1,461.85	1,485.16	1,575.12	1,646.85	1,749.38	1,773.28	1,846.36	1,891.04	1,889.40	1,889.40
Asing Beli (Jual)	53.31	137.52	97.17	19.795	27.763	37.908	40.995	(19.175)	6.384	31.332	5.544	(0.657)





MNC SEKURITAS RESEARCH TEAM

Yusuf Ade Winoto

Head of Research, Strategy, Consumer Staples
yusuf.winoto@mncgroup.com
(021) 2980 3111 ext. 52162

Edwin J. Sebayang

Head of Retail Research, Technical, Auto, Mining
edwin.sebayang@mncgroup.com
(021) 2980 3111 ext. 52233

Victoria Venny

Telco, Infrastructure, Logistics
victoria.nawang@mncgroup.com
(021) 2980 3111 ext. 52236

Rr. Nurulita H.

Banking
roro.harwaningrum@mncgroup.com
(021) 2980 3111 ext. 52237

Krestanti Nugrahani

Research Associate
krestanti.widhi@mncgroup.com
(021) 2980 3111 ext. 52166

I Made Adi Saputra

Head of Fixed Income Research
imade.saputra@mncgroup.com
(021) 2980 3111 ext. 52117

Gilang Anindito

Property, Construction
gilang.dhirobrotto@mncgroup.com
(021) 2980 3111 ext. 52235

Yosua Zisokhi

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

Sukisnawati

Research Associate
sukisnawati.sari@mncgroup.com
(021) 2980 3111 ext. 52166

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 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.