

## Ulasan Pasar

**Imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan hari Jum'at, 21 April 2017 kembali mengalami kenaikan di tengah berlanjutnya koreksi harga Surat Utang Negara serta rendahnya volume perdagangan di pasar sekunder.**

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

Pergerakan imbal hasil yang cenderung mengalami kenaikan pada perdagangan akhir pekan kemarin masih didukung oleh faktor lelang yang akan diadakan pada hari Selasa 25 April serta pelaku pasar yang cenderung gugup menanti pemilihan presiden Perancis menyebabkan koreksi harga pada surat utang global yang juga memberikan dampak koreksi harga Surat Utang Negara. Pelaku pasar cenderung menahan diri untuk melakukan transaksi yang tercermin pada volume perdagangan yang tidak begitu besar.

Kenaikan imbal hasil pada perdagangan akhir pekan seiring dengan tren kenaikan imbal hasil surat utang regional sebagai respon atas hasil dari pemertahanan 7D Reserve Repo yang dilakukan oleh Bank Indonesia. Penetapan 7D Reverse Repo pada hari Kamis memutuskan untuk mempertahankan 7D Reverse Repo sebesar 4,75% sebagaimana yang telah diperkirakan oleh pelaku pasar.

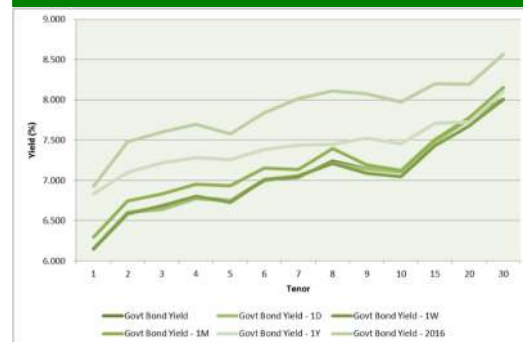
Dengan pergerakan tersebut, maka imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan dengan tenor 10 tahun, 15 tahun, dan 20 tahun mengalami kenaikan sebesar 1 bps masing-masing di level 7,075%, 7,462% dan 7,732%. Adapun imbal hasil seri acuan dengan tenor 5 tahun mengalami penurunan sebesar 1 bps di level 6,701%.

Adapun dari perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika pergerakan imbal hasilnya masih terlihat terbatas dengan arah perubahan yang cenderung mengalami penurunan. Imbal hasil dari INDO-37 diutup pada level 4,773% dengan kenaikan harga sebesar 20 bps sedangkan imbal hasil dari INDO-27 dan INDO-47 mengalami penurunan sebesar 2 bps di level 3,781% dan 4,730% adapun imbal hasil INDO-20 mengalami kenaikan sebesar 1 bps di level 2,445%.

Volume perdagangan Surat Utang Negara yang dilaporkan pada perdagangan Selasa senilai Rp3,84 triliun dari 41 seri Surat Utang Negara yang diperdagangkan dimana untuk seri acuan volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp1,19 triliun. Obligasi Negara seri FR0072 menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp723,3 miliar dari 42 kali perdagangan di harga rata-rata 104,99% yang diikuti oleh perdagangan Surat Perbendaharaan Negara seri SPN12180301 senilai Rp420 miliar dari 2 kali transaksi di harga rata-rata 95,21%.

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
FR0072	108.50	103.75	104.99	723.33	42
SPN12180301	95.22	95.19	95.22	420.00	2
FR0074	103.35	99.60	102.00	325.84	88
FR0056	108.61	108.45	108.60	303.81	13
SR009	101.50	99.25	100.30	235.75	43
FR0053	106.60	105.20	105.20	235.35	6
FR0073	112.75	109.10	109.10	230.10	5
PBS009	101.32	101.25	101.25	211.50	5
FR0071	114.50	110.00	111.95	210.21	10
FR0070	107.75	106.30	107.45	103.59	11

### Perdagangan Surat Utang Korporasi

Securities	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
TBIG02CN2	AA-(idn)	100.00	99.80	100.00	145.00	4
PRTL01ACN1	AAA(idn)	100.28	100.27	100.28	100.00	2
DNRK01BCN2	idA	104.60	103.90	104.60	60.00	6
TLKM01ACN1	idAAA	107.75	107.74	107.75	54.00	2
MAYA03SB	idBBB+	100.25	98.00	98.30	47.00	11
AKRA01A	idAA-	100.74	100.74	100.74	25.00	1
BSSB01CN2	idA+	100.60	100.50	100.50	20.00	4
JMPD13R	idAA	100.62	100.57	100.62	20.00	3
SMBNII01CN2	idAAA(sy)	100.82	100.80	100.82	20.00	2
SDRA01SB	idAA-	107.52	107.50	107.52	19.00	2

Sedangkan dari perdagangan obligasi korporasi, volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp615 miliar dari 26 seri obligasi korporasi yang diperdagangkan. Obligasi Berkelanjutan II Tower Bersama Infrastruktur Tahap II Tahun 2017 (TBIG02CN2) menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp145 miliar dari 4 kali transaksi di harga rata - rata 100,00% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Berkelanjutan I Protelindo Tahap I Tahun 2016 Seri A (PRTL01ACN1) senilai Rp100 miliar dari 2 kali transaksi di harga rata - rata 100,28%.

Sementara itu nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika pada perdagangan akhir pekan kemarin ditutup turun pada level 13323,00 per dollar Amerika, mengalami kenaikan sebesar 4,00 pts dibandingkan dengan posisi penutupan di hari Kamis. Pelemahan nilai tukar rupiah tersebut terjadi di variatifnya pergerakan mata uang regional terhadap dollar Amerika seiring dengan penguatan dollar Amerika terhadap mata uang dunia. Mata uang Won Korea Selatan (KRW) masih memimpin penguatan mata uang regional terhadap dollar Amerika yang diikuti oleh Yen Jepang (JPY), adapun Baht Thailand (THB) dan Rupee India (INR) memimpin pelemahan mata uang regional terhadap dollar Amerika.

Pada perdagangan hari ini kami perkirakan harga Surat Utang Negara masih akan cenderung menurun di tengah minimnya katalis dari dalam dan luar negeri. Dari dalam negeri, rencana lelang pemerintah yang akan dilakukan pada hari Selasa, 25 April akan menjadi katalis koreksi harga Surat Utang Negara serta pemertahanan 7D Reserve Repo sebesar 4,75%.

Dari luar negeri, pemilihan presiden Perancis serta kenaikan imbal hasil US Treasury. Imbal hasil US Treasury pada perdagangan akhir pekan lalu kembali ditutup dengan mengalami kenaikan. Imbal hasil dari US Treasury dengan tenor 10 tahun pada perdagangan akhir pekan lalu naik sebesar 4 bps di level 2,24% begitu pula dengan tenor 30 tahun yang ditutup naik sebesar 3 bps di level 2,89%. Adapun imbal hasil dari surat utang Jerman (Bund) dan Inggris (gilt) dengan tenor 10 tahun juga ditutup dengan naik masing - masing pada level 0,24% dan 1,07%. Adanya kenaikan imbal hasil surat utang tersebut kami perkirakan juga akan mendorong terjadinya koreksi harga terhadap pergerakan harga Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika yang perdagangan hari ini, terlebih masih pada tren penurunan harga Surat Utang Negara.

Sedangkan secara teknikal, harga Surat Utang Negara masih berada pada tren penurunan harga terutama pada tenor panjang sehingga membuka peluang terjadinya koreksi harga untuk seri - seri yang berada pada tenor tersebut. Sedangkan untuk tenor pendek, secara teknikal pergerakan harganya berada pada area konsolidasi, sehingga kami perkirakan pergerakan harganya akan terbatas dengan kecenderungan perubahan arah yang mendatar (sideways).

**Rekomendasi**

Dengan kondisi tersebut maka kami sarankan kepada investor untuk tetap mencermati arah pergerakan harga Surat Utang Negara dengan melakukan strategi trading di tengah kondisi pasar Surat Utang Negara yang kami perkirakan akan cukup bergejolak pada pekan depan yang dipengaruhi oleh faktor eksternal. Beberapa seri yang cukup menarik untuk diperdagangkan pada kondisi saat ini adalah FR0069, FR0036, FR0031 dan ORI013 untuk tenor pendek. Adapun untuk tenor panjang yang kami lihat relatif lebih mahal dibandingkan dengan seri lainnya sehingga terbuka peluang mengalami koreksi adalah seri FR0056, FR0059 dan FR0074.

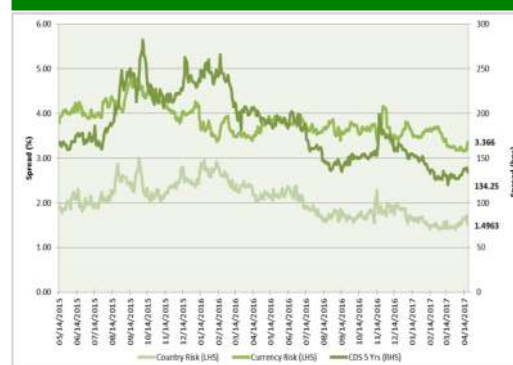
**Kurva Imbal Hasil SUN seri Acuan**



**Indeks Obligasi (INDOBEx)**



**Grafik Resiko**



## Berita Pasar

•**Rencana Lelang Surat Utang Negara seri SPN03170726 (New Issuance), SPN12180104 (Reopening), FR0061 (Reopening), FR0059 (Reopening), FR0072 (Reopening) dan FR0067 (Reopening) pada hari Selasa, tanggal 25 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 Rp15.000.000.000.000,00 (lima belas triliun rupiah) dengan seri – seri yang akan dilelang adalah sebagai berikut :

Terms & Conditions	SPN		ON			
Seri	SPN03170726	SPN12180104	FR0061	FR0059	FR0072	FR0067
Jatuh Tempo	26 Juli 2017	4 Jan 2018	15 Mei 2022	15 Mei 2027	15 Mei 2036	15 Feb 2044
Tingkat Kupon	Diskonto	Diskonto	7,00000%	7,00000%	8,25000%	8,75000%

Kami perkirakan jumlah penawaran yang masuk akan berkisar antara Rp30—40 triliun dengan jumlah penawaran terbesar akan didapati pada instrumen Surat Perbendaharaan Negara seri SPN03170726 dan SPN12180104. 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 SPN03170726 berkisar antara 4,96 - 5,06;
- Surat Perbendaharaan Negara seri SPN12180104 berkisar antara 5,46 - 5,56;
- Obligasi Negara seri FR0061 berkisar antara 6,65 - 6,75;
- Obligasi Negara seri FR0059 berkisar antara 7,03 - 7,12;
- Obligasi Negara seri FR0072 berkisar antara 7,68 - 7,78; dan
- Obligasi Negara seri FR0067 berkisar antara 7,93 - 8,03.

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.

•**Pada sepekan kedepan terdapat satu seri surat utang yang akan jatuh tempo senilai Rp838 miliar.**

Surat utang tersebut adalah Obligasi Berkelanjutan I SMF Tahap II Tahun 2012 Berjamin Aset Piutang KPR Seri C (SMFP01CCN2) senilai Rp838 miliar yang akan jatuh tempo pada hari Selasa, 25 April.

### Imbal Hasil Surat Utang Global

Country	Last YLD	1D	Change	%
USA	2.242	2.233	↑ 0.009	0.004
UK	1.047	1.068	↓ -0.021	-0.019
Germany	0.234	0.242	↓ -0.008	-0.031
Japan	0.010	0.012	↓ -0.002	-0.125
South Korea	2.166	2.142	↑ 0.024	0.011
Singapore	2.095	2.108	↓ -0.014	-0.006
Thailand	2.636	2.627	↑ 0.010	0.004
India	6.943	6.877	↑ 0.066	0.010
Indonesia (USD)	3.739	3.791	↓ -0.051	-0.013
Indonesia	7.075	7.069	↑ 0.006	0.001
Malaysia	4.116	4.114	↑ 0.002	0.000
China	3.457	3.421	↑ 0.036	0.011

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	163.03	201.24	305.88	454.10	6.152
2	155.72	201.33	314.06	479.18	6.599
3	158.68	206.10	322.53	498.76	6.647
4	162.70	212.81	328.15	514.71	6.791
5	163.94	218.59	330.04	528.42	6.748
6	162.95	223.03	330.01	542.32	7.001
7	161.39	226.46	330.01	558.25	7.039
8	160.55	229.14	331.27	576.87	7.238
9	161.13	231.20	334.24	598.02	7.145
10	163.34	232.70	338.87	621.02	7.105



### Harga Surat Utang Negara

Data per 21-Apr-17

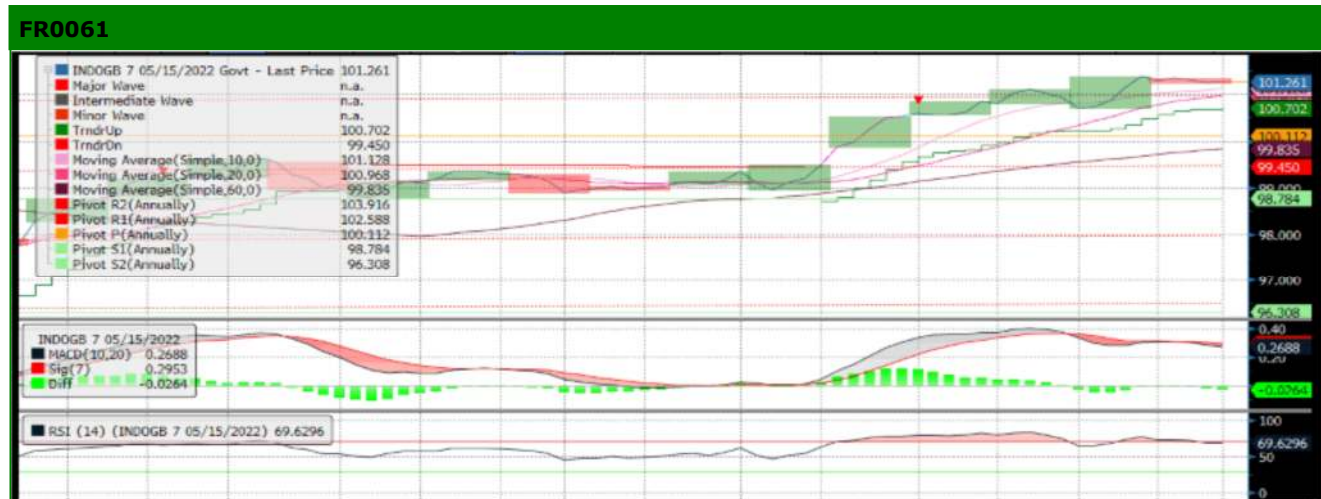
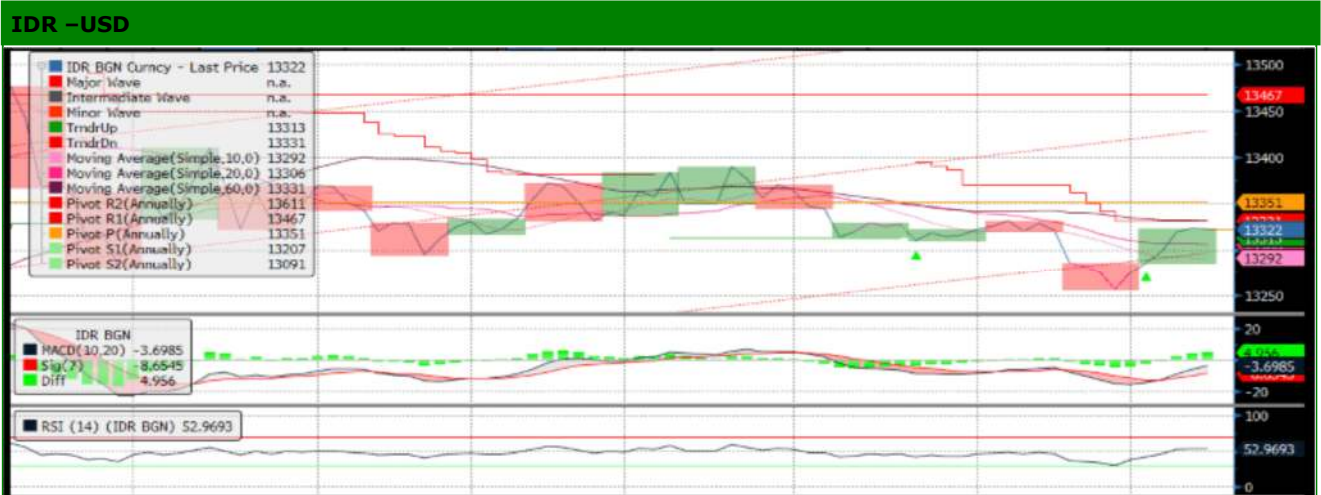
Series	Coupon	Maturity	TTM	Price	1D	Spread (bps)	YTM	1D YTM	YTM Spread (bps)	Duration	Mod Duration		
FR28	10.000	15-Jul-17	0.23	101.07	101.06	↑	0.60	5.248%	5.273%	↓	(2.49)	0.235	0.229
FR66	5.250	15-May-18	1.07	99.25	99.26	↓	(0.70)	5.982%	5.975%	↑	0.69	1.028	0.998
FR32	15.000	15-Jul-18	1.23	110.68	110.54	↑	14.10	5.884%	5.995%	↓	(11.13)	1.139	1.106
FR38	11.600	15-Aug-18	1.32	106.90	106.91	↓	(1.00)	6.071%	6.064%	↑	0.76	1.243	1.206
FR48	9.000	15-Sep-18	1.40	103.90	#N/A	N/A	#VALUE!	6.042%	#VALUE!	#VALUE!		1.337	1.298
FR69	7.875	15-Apr-19	1.98	102.56	102.59	↓	(2.90)	6.478%	6.462%	↑	1.56	1.874	1.816
FR36	11.500	15-Sep-19	2.40	110.91	110.90	↑	0.30	6.511%	6.512%	↓	(0.13)	2.157	2.089
FR31	11.000	15-Nov-20	3.57	113.34	113.38	↓	(3.70)	6.727%	6.716%	↑	1.09	2.958	2.862
FR34	12.800	15-Jun-21	4.15	121.67	121.62	↑	4.50	6.725%	6.736%	↓	(1.11)	3.312	3.204
FR53	8.250	15-Jul-21	4.23	105.41	105.40	↑	1.40	6.755%	6.758%	↓	(0.37)	3.605	3.487
FR61	7.000	15-May-22	5.07	101.26	101.25	↑	1.20	6.701%	6.704%	↓	(0.28)	4.231	4.094
FR35	12.900	15-Jun-22	5.15	126.09	126.05	↑	3.30	6.806%	6.813%	↓	(0.66)	3.931	3.802
FR43	10.250	15-Jul-22	5.23	114.74	114.74	↓	(0.30)	6.848%	6.847%	↑	0.06	4.164	4.026
FR63	5.625	15-May-23	6.07	93.64	93.66	↓	(1.90)	6.925%	6.921%	↑	0.40	5.058	4.889
FR46	9.500	15-Jul-23	6.23	112.77	112.75	↑	2.20	6.937%	6.941%	↓	(0.41)	4.833	4.671
FR39	11.750	15-Aug-23	6.32	123.99	124.02	↓	(2.90)	6.985%	6.980%	↑	0.50	4.745	4.585
FR70	8.375	15-Mar-24	6.90	107.41	107.37	↑	3.40	7.001%	7.007%	↓	(0.60)	5.399	5.216
FR44	10.000	15-Sep-24	7.40	116.17	116.18	↓	(1.30)	7.146%	7.144%	↑	0.21	5.515	5.325
FR40	11.000	15-Sep-25	8.40	123.70	123.81	↓	(11.10)	7.190%	7.174%	↑	1.55	5.935	5.729
FR56	8.375	15-Sep-26	9.40	108.51	108.59	↓	(7.30)	7.116%	7.106%	↑	1.02	6.758	6.526
FR37	12.000	15-Sep-26	9.40	132.38	132.46	↓	(8.40)	7.198%	7.187%	↑	1.03	6.309	6.090
FR59	7.000	15-May-27	10.07	99.46	99.50	↓	(4.20)	7.075%	7.069%	↑	0.59	7.163	6.919
FR42	10.250	15-Jul-27	10.23	121.09	121.29	↓	(19.50)	7.287%	7.263%	↑	2.41	6.778	6.540
FR47	10.000	15-Feb-28	10.82	119.51	119.87	↓	(35.70)	7.352%	7.309%	↑	4.29	7.104	6.853
FR64	6.125	15-May-28	11.07	90.45	90.56	↓	(10.90)	7.404%	7.388%	↑	1.56	7.798	7.520
FR71	9.000	15-Mar-29	11.90	111.80	111.78	↑	1.40	7.484%	7.485%	↓	(0.17)	7.731	7.452
FR52	10.500	15-Aug-30	13.32	124.02	124.16	↓	(14.20)	7.599%	7.584%	↑	1.47	7.947	7.656
FR73	8.750	15-May-31	14.07	110.28	110.36	↓	(8.20)	7.550%	7.541%	↑	0.89	8.351	8.047
FR54	9.500	15-Jul-31	14.23	116.15	116.15	↑	0.00	7.619%	7.619%	↑	-	8.359	8.052
FR58	8.250	15-Jun-32	15.15	105.60	105.75	↓	(15.60)	7.619%	7.602%	↑	1.69	8.849	8.525
FR74	7.500	15-Aug-32	15.32	100.32	100.44	↓	(11.10)	7.462%	7.450%	↑	1.22	9.246	8.913
FR65	6.625	15-May-33	16.07	90.38	90.42	↓	(3.60)	7.676%	7.672%	↑	0.42	9.491	9.141
FR68	8.375	15-Mar-34	16.90	106.20	106.13	↑	6.70	7.712%	7.718%	↓	(0.69)	9.484	9.132
FR72	8.250	15-May-36	19.07	105.12	105.19	↓	(7.50)	7.732%	7.724%	↑	0.73	9.807	9.442
FR45	9.750	15-May-37	20.07	119.09	119.07	↑	1.70	7.845%	7.847%	↓	(0.15)	9.658	9.293
FR50	10.500	15-Jul-38	21.23	126.60	126.75	↓	(14.80)	7.895%	7.883%	↑	1.20	9.877	9.501
FR57	9.500	15-May-41	24.07	116.98	117.21	↓	(23.70)	7.910%	7.891%	↑	1.95	10.402	10.006
FR62	6.375	15-Apr-42	24.98	83.50	83.77	↓	(27.00)	7.898%	7.869%	↑	2.86	11.704	11.260
FR67	8.750	15-Feb-44	26.82	108.56	108.70	↓	(13.60)	7.970%	7.958%	↑	1.15	11.116	10.690

Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation

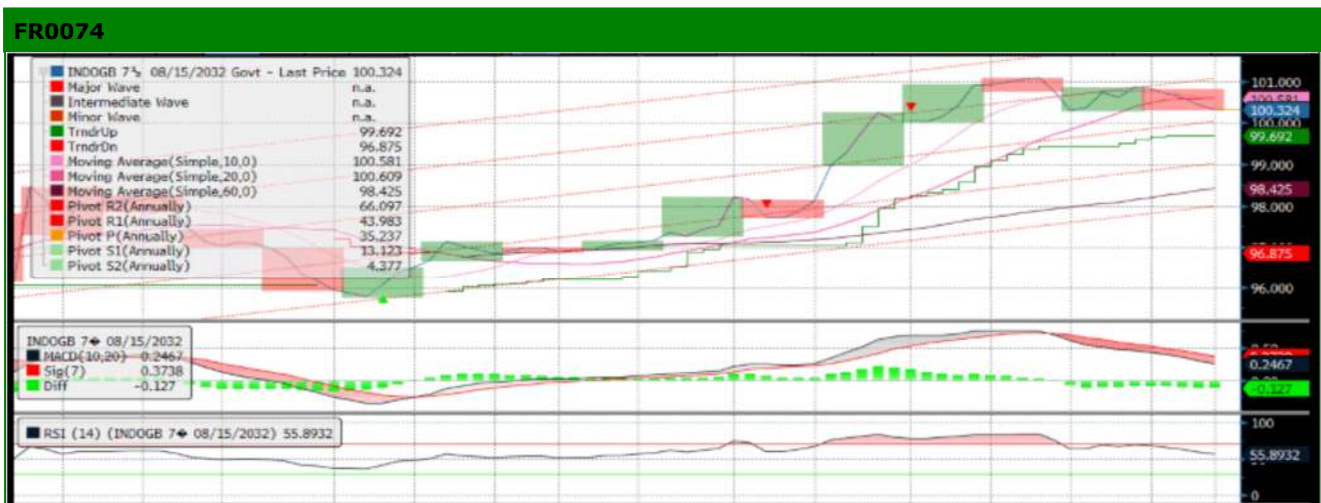
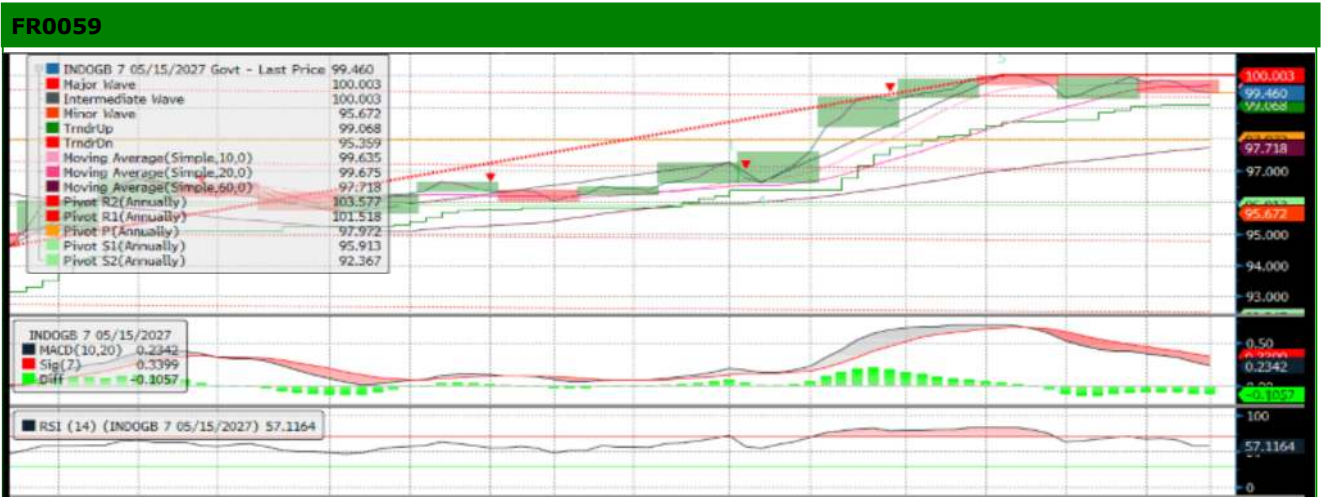
Seri Acuan 2017

### Kepemilikan Surat Berharga Negara

	Dec'13	Dec'14	Dec'15	Jan'16	Mar'16	Jun'16	Sep'16	Dec'16	Feb'17	Mar'17	17-Apr-17	18-Apr-17
<b>BANK</b>	335.43	375.55	350.07	442.76	451.00	361.54	368.63	399.46	517.52	495.92	488.81	486.55
Institusi Pemerintah	44.44	41.63	148.91	56.41	52.70	150.13	158.66	134.25	49.26	70.57	72.72	70.72
Bank Indonesia *	44.44	41.63	148.91	56.41	52.70	150.13	158.66	134.25	49.26	70.57	72.72	70.72
<b>NON-BANK</b>	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	1,333.09	1,332.35
Reksadana	42.50	45.79	61.60	61.48	67.57	76.44	78.51	85.66	89.43	89.32	89.82	89.93
Asuransi	129.55	150.60	171.62	173.26	192.29	214.47	227.38	238.24	245.00	249.52	249.36	249.42
Asing	323.83	461.35	558.52	578.32	606.08	643.99	684.98	665.81	691.89	723.22	735.99	735.16
- Pemerintahan dan Bank Sentral	78.39	103.42	110.32	110.98	112.31	118.53	118.45	120.84	122.48	124.32	126.94	132.82
Dana Pensiun	39.47	43.30	49.83	52.24	56.15	64.67	81.75	87.28	87.68	86.49	86.41	86.41
Individual	32.48	30.41	42.53	41.42	65.85	48.90	46.56	57.75	57.42	66.20	62.85	62.73
Lain - lain	47.56	61.32	78.76	79.27	83.47	86.72	102.90	104.84	108.15	109.80	108.67	108.70
<b>TOTAL</b>	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	1,894.62	1,889.62
Asing Beli (Jual)	53.31	137.52	97.17	19.795	27.763	37.908	40.995	(19.175)	6.384	31.332	12.770	(0.834)







## MNC SEKURITAS RESEARCH TEAM

### 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.dhirobroto@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.*