



## Ulasan Pasar

**Minimnya katalis dari dalam dan luar negeri menyebabkan terbatasnya pergerakan imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan di hari Kamis, 2 Februari 2017.**

Perubahan tingkat imbal hasil berkisar antara 1 - 4 bps dengan arah perubahan tingkat imbal hasil yang cukup bervariasi meskipun dengan kecenderungan masih mengalami kenaikan. Imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor pendek (1-4 tahun) mengalami perubahan hingga sebesar 4 bps dengan didorong oleh adanya perubahan harga yang berkisar antara 2 - 8 bps. Sementara itu imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor menengah (5-7 tahun) mengalami perubahan yang relatif terbatas hingga sebesar 1 bps didorong oleh adanya perubahan harga hingga sebesar 5 bps. Adapun imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor panjang (di atas 7 tahun) mengalami perubahan yang berkisar antara 1 - 3 bps dengan didorong oleh adanya perubahan harga hingga sebesar 15 bps.

Terbatasnya pergerakan imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan kemarin turut dipengaruhi oleh minimnya katalis dari dalam dan luar negeri dimana dari dalam negeri, kenaikan laju inflasi di bulan Januari 2017 yang sebesar 0,97% telah merespon oleh pelaku pasar pada perdagangan di hari Rabu. Adapun keputusan Rapat Dewan Gubernur Bank Sentral Amerika untuk tetap mempertahankan suku bunga acuan di kisaran 0,50% - 0,75% tidak begitu banyak berdampak terhadap pergerakan harga Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang rupiah, mengingat keputusan tersebut sesuai dengan perkiraan pelaku pasar sebelumnya.

Terbatasnya pergerakan harga kami perkirakan juga turut dipengaruhi oleh pelaku pasar yang masih menantikan beberapa data ekonomi penting dari dalam dan luar negeri yang akan disampaikan dalam beberapa hari kedepan seperti data sektor tenaga kerja Amerika yang akan disampaikan pada hari Jum'at waktu setempat serta data pertumbuhan ekonomi Indonesia kuartal IV tahun 2016 dan data Neraca Pembayaran Indonesia kuartal IV tahun 2016 yang akan disampaikan pada pekan depan. Kondisi tersebut tercermin pada volume perdagangan Surat Utang Negara yang tidak begitu besar pada perdagangan kemarin.

Sehingga secara keseluruhan, terbatasnya pergerakan harga Surat Utang Negara pada perdagangan kemarin mendorong terjadinya kenaikan imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan dengan tenor 5 tahun dan 15 tahun masing - masing sebesar 1 bps di level 7,276% dan 7,979% serta menyebabkan terjadinya penurunan imbal hasil dari seri acuan dengan tenor 10 tahun dan 20 tahun masing - masing kurang dari 1 bps di level 7,606% dan 8,147%.

Adapun dari perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika, pergerakan imbal hasilnya mengalami penurunan didukung oleh keputusan Bank Sentral Amerika yang mempertahankan suku bunga acuannya. Imbal hasil dari INDO-20 dan INDO-27 masing - masing mengalami penurunan sebesar 3 bps di level 2,562% dan 4,089% didorong oleh adanya kenaikan harga yang sebesar 10 bps dan 25 bps. Sementara itu imbal hasil dari INDO-47 terlihat mengalami penurunan sebesar 5 bps di level 4,978% setelah didorong oleh kenaikan harga sebesar 75 bps.

Volume perdagangan Surat Utang Negara yang dilaporkan pada perdagangan kemarin senilai Rp7,85 triliun dari 32 seri Surat Utang Negara yang diperdagangkan, dengan volume perdagangan Surat Utang Negara seri acuan yang dilaporkan senilai Rp3,82 triliun. Obligasi Negara seri FR0059 menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp1,81 triliun dari 59 kali transaksi di harga rata - rata 95,72% yang diikuti oleh volume perdagangan Obligasi Negara seri FR0072, senilai Rp871,87 miliar dari 60 kali transaksi di harga rata - rata 101,00%.

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
FR0059	98,75	95,00	95,75	1816,78	59
FR0072	104,00	99,75	102,50	871,88	60
FR0071	107,40	107,25	107,35	855,00	32
FR0053	103,60	103,00	103,30	699,90	12
FR0061	98,89	98,73	98,89	625,00	7
FR0070	107,77	103,00	103,00	610,64	9
FR0056	104,69	104,15	104,51	603,40	10
FR0074	99,50	95,75	97,50	506,68	50
FR0038	106,95	106,94	106,94	214,60	2
FR0054	111,25	111,25	111,25	195,00	1

## Perdagangan Surat Utang Korporasi

Securities	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
SMMF03	A-(idn)	100,00	100,00	100,00	500,00	2
JSMR01CCN1S	idAA	101,52	101,30	101,45	115,00	9
BNGA01BCN1	idAAA	100,40	100,35	100,38	50,00	6
TLKM01ACN1	idAAA	105,75	105,44	105,75	30,00	6
ADMFO2CCN2	idAAA	104,76	104,76	104,76	29,00	1
INDF06	idAA+	100,06	100,04	100,06	26,00	2
AKRA01B	idAA-	100,05	100,00	100,05	25,00	5
PNMP01BCN2	idA	101,50	100,80	101,40	25,00	8
MEDC03	idA+	100,25	100,05	100,20	23,00	9
BFIN03ACN1	AA-(idn)	100,05	100,05	100,05	20,00	1

Sedangkan dari perdagangan obligasi korporasi, volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp917,32 miliar dari 26 seri obligasi korporasi yang diperdagangkan. Obligasi Sinar Mas Multifinance III Tahun 2016 (SMMF03) menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp500 miliar dari 2 kali transaksi di harga rata - rata 100,00% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Berkelanjutan I Jasa Marga Tahap I Tahun 2013 Seri C (JSMR01CCN1S) senilai Rp115 miliar dari 9 kali transaksi di harga rata - rata 101,41%.

Adapun nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika pada perdagangan kemarin ditutup menguat sebesar 17,00 pts (0,13%) pada level 13351,00 per dollar Amerika setelah beregrak cukup bervariasi sepanjang sesi perdagangan pada kisaran 13347,00 hingga 13386,00 per dollar Amerika. Penguatan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika seiring dengan penguatan mata uang regional terhadap dollar Amerika di tengah melamahnya dollar Amerika terhadap mata uang utama dunia setelah Bank Sentral Amerika memutuskan untuk tetap mempertahankan suku bunga acuannya. Won Korea Selatan (KRW) memimpin penguatan mata uang regional yang diikuti oleh Dollar Taiwan (TWD) dan Yen Jepang (JPY).

Pada perdagangan hari ini kami perkirakan harga Surat Utang Negara masih akan cenderung bergerak terbatas dengan arah pergerakan yang masih bervariasi.

Peluang terjadinya kenaikan harga Surat Utang Negara dipengaruhi oleh faktor eksternal, dimana imbal hasil surat utang global pada perdagangan kemarin ditutup dengan kecenderungan mengalami penurunan. Imbal hasil dari US Treasury dengan tenor 10 tahun sempat diperdagangkan pada kisaran 2,460% setelah keputusan Bank Sentral Amerika untuk mempertahankan suku bunga acuan serta pelaku pasar yang masih menantikan data sektor tenaga kerja di bulan Januari 2017. Adapun imbal hasil dari surat utang Jerman (Bund) dan Inggris (Gilt) dengan tenor yang sama juga ditutup dengan penurunan masing - masing di level 0,426% dan 1,391% setelah Bank Sentral Inggris (BOE) memutuskan untuk tetap mempertahankan suku bunga acuannya di level 0,25% dengan menaikkan perkiraan pertumbuhan ekonomi Inggris di tahun 2017 dari 1,4% di bulan November 2016 menjadi 2,00% pada pertemuan kemarin. Hal tersebut kami perkirakan akan berdampak positif bagi pergerakan harga Surat Utang Negara di pasar sekunder.

Hanya saja kenaikan harga masih akan dibatasi oleh faktor teknikal, dimana harga Surat Utang Negara yang masih bergerak dalam tren penurunan harga yang terjadi pada keseluruhan tenor. Kondisi tersebut akan membatasi peluang terjadinya kenaikan harga Surat Utang Negara pada perdagangan di akhir pekan ini terlebih pelaku pasar masih akan menantikan data ekonomi domestik yang akan disampaikan pada pekan depan.

#### Rekomendasi

Dengan kondisi tersebut maka kami sarankan kepada investor untuk tetap mencermati arah pergerakan harga Surat Utang Negara dengan melakukan strategi trading di tengah pergerakan harga Surat Utang Negara yang cenderung beregrak berfluktuasi pada rentang perubahan harga yang relatif terbatas. Kami masih menyarankan beberapa seri Surat Utang Negara dengan tenor pendek dan menengah yang cukup menarik untuk diperdagangkan seperti seri FR0032, FR0038, FR0048, FR0069, ORI013, FR0031, FR0053, dan FR0070.

#### Kurva Imbal Hasil SUN seri Acuan



#### Indeks Obligasi (INDOBex)



#### Grafik Resiko



## Berita Pasar

•**Rencana Lelang Surat Berharga Syariah Negara atau Sukuk Negara seri SPN-S 08082017 (New Issuance), PBS011 (reopening), PBS012 (reopening), PBS013 (reopening), dan PBS014 (reopening) pada hari Selasa tanggal 7 Februari 2017.**

Pemerintah akan melakukan lelang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) atau Sukuk Negara pada hari Selasa, tanggal 7 Februari 2017. Seri SBSN yang akan dilelang adalah seri SPN-S (Surat Perbendaharaan Negara - Syariah) dan PBS (Project Based Sukuk) untuk memenuhi sebagian dari target pembiayaan dalam APBN 2017. Target penerbitan adalah senilai Rp6 triliun dengan seri – seri yang akan dilelang adalah sebagai berikut:

Lelang akan dibuka pada hari Selasa tanggal 7 Februari 2017 pukul 10.00 WIB dan ditutup pukul 12.00 WIB. Hasil lelang akan diumumkan

Terms & Conditions	Seri Surat Berharga Syariah Negara				
	SPN-S 08082017 (new issuance)	PBS013 (reopening)	PBS014 (reopening)	PBS011 (reopening)	PBS012 (reopening)
Jatuh Tempo	8 Agustus 2017	15 Mei 2019	15 Mei 2021	15 Agustus 2023	15 November 2031
Imbalan	Diskonto	6,25000%	6,50000%	8,75000%	8,87500%

pada hari yang sama. Adapun setelmen akan dilaksanakan pada hari Kamis, tanggal 9 Februari 2017 atau 2 hari kerja setelah tanggal pelaksanaan lelang (T+2). Pada kuartal I tahun 2017, pemerintah menargetkan penerbitan Surat Berharga Negara melalui lelang senilai Rp155 triliun. Pada lelang SBSN di bulan Januari 2017, pemerintah meraup dana senilai Rp12,88 triliun dari total penawaran yang masuk senilai Rp47,74 triliun.

• **Di sepanjang bulan Januari 2017, investor asing mencatatkan pembelian bersih Surat Berharga Negara senilai Rp19,70 triliun.**

Berdasarkan data kepemilikan Surat Berharga Negara yang dapat diperdagangkan per tanggal 31 Januari 2017, kepemilikan investor asing di Surat Berharga Negara senilai Rp685,51 triliun atau setara dengan 37,85% dari total outstanding Surat Berharga Negara yang dapat diperdagangkan. Kepemilikan investor asing tersebut mengalami peningkatan senilai Rp19,70 triliun dibandingkan dengan posisi di akhir tahun 2016. Namun demikian, kepemilikan investor asing di tanggal 31 Januari 2017 mengalami penurunan senilai Rp854 miliar dibandingkan dengan kepemilikan per tanggal 30 Januari 2017. Selain investor asing, kelompok investor perbankan mencatatkan sebagai investor dengan akumulasi pembelian Surat Berharga Negara terbesar, senilai Rp94,36 triliun dengan nilai kepemilikan di akhir Januari 2017 senilai Rp493,82 triliun. Selain itu, investor yang juga mencatatkan pembelian bersih di Surat Berharga Negara di sepanjang bulan Januari 2017 adalah kelompok investor reksadana senilai Rp2,18 triliun dan kelompok investor asuransi senilai Rp3,01 triliun.

## Kurva Imbal Hasil Surat Utang Global

Country	Last YLD	1D	Change	%
USA	2.460	2.471	↓ -0.011	-0.004
UK	1.435	1.447	↓ -0.013	-0.009
Germany	0.451	0.466	↓ -0.015	-0.032
Japan	0.109	0.090	↑ 0.019	0.211
Singapore	2.262	2.286	↓ -0.024	-0.011
Thailand	2.753	2.770	↓ -0.018	-0.006
India	6.403	6.421	↓ -0.018	-0.003
Indonesia (USD)	4.037	4.102	↓ -0.066	-0.016
Indonesia	7.606	7.610	↓ -0.004	-0.001
Malaysia	4.127	4.139	↓ -0.012	-0.003
China	3.325	3.332	↓ -0.007	-0.002

Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation

## Spread US T 10 Yrs—Gov't Bond 10 Yrs



### Harga Surat Utang Negara

Data per 2-Feb-17

Series	Coupon	Maturity	TTM	Price	1D	Spread (bps)	YTM	1D YTM	YTM Spread (bps)	Duration	Mod Duration		
FR60	6.250	15-Apr-17	0.20	100.15	100.11	↑	3.20	5.402%	5.562%	↓	(16.03)	0.198	0.193
FR28	10.000	15-Jul-17	0.45	102.02	102.01	↑	1.00	5.376%	5.398%	↓	(2.22)	0.450	0.438
FR66	5.250	15-May-18	1.28	98.61	98.60	↑	0.80	6.387%	6.394%	↓	(0.67)	1.243	1.205
FR32	15.000	15-Jul-18	1.45	111.55	111.57	↓	(1.80)	6.517%	6.505%	↑	1.22	1.354	1.311
FR38	11.600	15-Aug-18	1.53	107.17	107.18	↓	(0.20)	6.606%	6.605%	↑	0.13	1.384	1.340
FR48	9.000	15-Sep-18	1.62	103.51	103.51	↑	0.60	6.659%	6.663%	↓	(0.39)	1.491	1.443
FR69	7.875	15-Apr-19	2.20	102.01	101.93	↑	7.90	6.869%	6.907%	↓	(3.88)	2.018	1.951
FR36	11.500	15-Sep-19	2.62	110.37	110.35	↑	2.10	7.078%	7.086%	↓	(0.84)	2.257	2.180
FR31	11.000	15-Nov-20	3.78	112.14	112.16	↓	(2.30)	7.264%	7.257%	↑	0.66	3.167	3.056
FR34	12.800	15-Jun-21	4.36	120.02	120.02	↓	(0.20)	7.350%	7.350%	↑	0.05	3.516	3.391
FR53	8.250	15-Jul-21	4.45	103.40	103.41	↓	(0.50)	7.339%	7.338%	↑	0.13	3.812	3.677
FR61	7.000	15-May-22	5.28	98.80	98.82	↓	(2.60)	7.275%	7.269%	↑	0.61	4.434	4.278
FR35	12.900	15-Jun-22	5.36	123.73	123.76	↓	(2.60)	7.448%	7.443%	↑	0.52	4.127	3.979
FR43	10.250	15-Jul-22	5.45	112.10	112.16	↓	(5.80)	7.502%	7.490%	↑	1.22	4.362	4.204
FR63	5.625	15-May-23	6.28	90.43	90.47	↓	(4.10)	7.564%	7.556%	↑	0.88	5.253	5.062
FR46	9.500	15-Jul-23	6.45	109.34	109.37	↓	(2.50)	7.637%	7.632%	↑	0.47	5.020	4.836
FR39	11.750	15-Aug-23	6.53	120.74	120.78	↓	(3.70)	7.656%	7.650%	↑	0.65	4.705	4.531
FR70	8.375	15-Mar-24	7.11	103.64	103.63	↑	1.40	7.699%	7.701%	↓	(0.25)	5.368	5.169
FR44	10.000	15-Sep-24	7.62	112.63	112.73	↓	(9.20)	7.768%	7.753%	↑	1.50	5.456	5.252
FR40	11.000	15-Sep-25	8.62	119.84	119.85	↓	(1.30)	7.793%	7.791%	↑	0.19	5.839	5.620
FR56	8.375	15-Sep-26	9.62	104.60	104.77	↓	(17.70)	7.688%	7.662%	↑	2.56	6.654	6.408
FR37	12.000	15-Sep-26	9.62	127.94	127.94	↓	(0.40)	7.810%	7.810%	↑	0.05	6.176	5.943
FR59	7.000	15-May-27	10.28	95.72	95.67	↑	4.70	7.605%	7.612%	↓	(0.69)	7.314	7.046
FR42	10.250	15-Jul-27	10.45	116.70	116.78	↓	(7.90)	7.875%	7.865%	↑	1.01	6.920	6.658
FR47	10.000	15-Feb-28	11.03	115.21	115.29	↓	(8.30)	7.908%	7.898%	↑	1.04	6.942	6.678
FR64	6.125	15-May-28	11.28	86.53	86.59	↓	(6.30)	7.954%	7.945%	↑	0.94	7.931	7.628
FR71	9.000	15-Mar-29	12.11	107.60	107.62	↓	(2.60)	8.007%	8.004%	↑	0.32	7.545	7.255
FR52	10.500	15-Aug-30	13.53	119.65	119.73	↓	(8.10)	8.085%	8.076%	↑	0.88	7.720	7.420
FR73	8.750	15-May-31	14.28	105.47	105.49	↓	(2.80)	8.095%	8.092%	↑	0.32	8.429	8.101
FR54	9.500	15-Jul-31	14.45	111.73	111.79	↓	(5.50)	8.106%	8.100%	↑	0.60	8.453	8.124
FR58	8.250	15-Jun-32	15.36	101.14	101.18	↓	(4.00)	8.117%	8.113%	↑	0.46	8.920	8.572
FR74	7.500	15-Aug-32	15.53	95.78	95.86	↓	(8.20)	7.979%	7.969%	↑	0.96	8.961	8.618
FR65	6.625	15-May-33	16.28	86.52	86.68	↓	(16.10)	8.132%	8.112%	↑	1.99	9.555	9.181
FR68	8.375	15-Mar-34	17.11	102.14	102.29	↓	(15.20)	8.140%	8.123%	↑	1.63	9.179	8.820
FR72	8.250	15-May-36	19.28	100.97	100.91	↑	6.50	8.147%	8.154%	↓	(0.67)	9.839	9.454
FR45	9.750	15-May-37	20.28	113.40	113.44	↓	(4.00)	8.364%	8.360%	↑	0.37	9.633	9.247
FR50	10.500	15-Jul-38	21.45	120.90	120.92	↓	(2.00)	8.384%	8.382%	↑	0.17	9.852	9.456
FR57	9.500	15-May-41	24.28	110.69	110.62	↑	6.50	8.454%	8.460%	↓	(0.58)	10.286	9.869
FR62	6.375	15-Apr-42	25.20	78.91	79.08	↓	(16.40)	8.400%	8.381%	↑	1.90	11.129	10.681
FR67	8.750	15-Feb-44	27.03	102.57	102.53	↑	3.50	8.505%	8.508%	↓	(0.33)	10.505	10.077

Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation

Seri Acuan 2017

### Kepemilikan Surat Berharga Negara

	Des'13	Des'14	Des'15	Jan'16	Mar'16	Jun'16	Sep'16	Des'16	30-Jan-17	31-Jan-17	1-Feb-17
<b>BANK</b>	335,43	375,55	350,07	442,76	451,00	361,54	368,63	399,46	493,77	493,82	502,35
Institusi Pemerintah	44,44	41,63	148,91	56,41	52,70	150,13	158,66	134,25	53,31	53,31	44,49
Bank Indonesia *	44,44	41,63	148,91	56,41	52,70	150,13	158,66	134,25	53,31	53,31	44,49
<b>NON-BANK</b>	615,38	792,78	962,86	985,99	1.071,42	1.135,18	1.222,09	1.239,57	1.264,07	1.264,02	1.264,29
Reksadana	42,50	45,79	61,60	61,48	67,57	76,44	78,51	85,66	87,77	87,84	87,86
Asuransi	129,55	150,60	171,62	173,26	192,29	214,47	227,38	238,24	240,60	241,25	241,28
Asing	323,83	461,35	558,52	578,32	606,08	643,99	684,98	665,81	686,36	685,51	685,69
- Pemerintahan dan Bank Sentral	78,39	103,42	110,32	110,98	112,31	118,53	118,45	120,84	119,34	118,91	118,77
Dana Pensiun	39,47	43,30	49,83	52,24	56,15	64,67	81,75	87,28	86,82	86,95	86,95
Individual	32,48	30,41	42,53	41,42	65,85	48,90	46,56	57,75	57,67	57,69	57,69
Lain - lain	47,56	61,32	78,76	79,27	83,47	86,72	102,90	104,84	104,85	104,78	104,83
<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	1.811,14	1.811,14	1.811,14
Asing Beli (Jual)	53,31	137,52	97,17	19,795	27,763	37,908	40,995	(19,175)	20,552	(0,854)	0,183

**IDR -USD**



**Dollar INDEX**



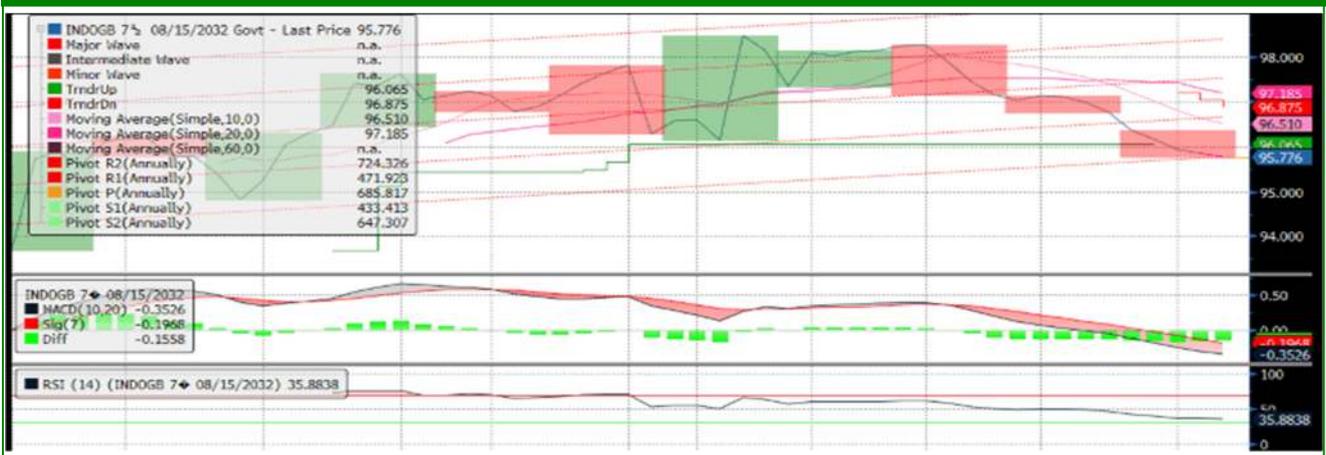
**FR0061**



**FR0059**



**FR0074**



**FR0072**



## MNC SECURITIES 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

### I Made Adi Saputra

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

### Victoria Venny

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

### Gilang Anindito

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

### Rr. Nurulita H.

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 Nugrahani

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

### 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 Securities

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 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.*