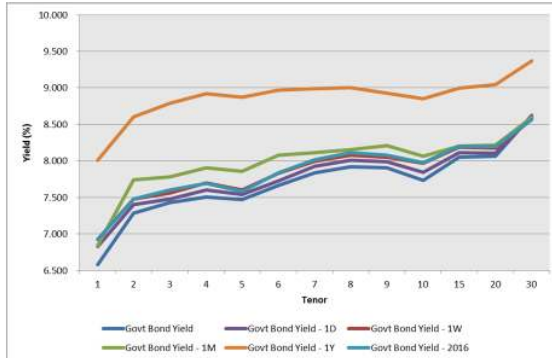


Kurva Imbal hasil Surat Utang Negara



Sumber : Bloomberg

Ulasan Pasar

Imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan hari Kamis, 5 Januari 2017 kembali bergerak dengan kecenderungan mengalami penurunan di tengah berlanjutnya penguatan nilai tukar rupiah seiring dengan melemahnya mata uang dollar Amerika terhadap mata uang global. Perubahan tingkat imbal hasil berkisar antara 1 - 12 bps dengan rata - rata mengalami penurunan sebesar 5 bps dimana penurunan imbal hasil yang cukup besar terjadi pada tenor 3 - 12 tahun. Imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor pendek (1-4 tahun) mengalami penurunan berkisar antara 2 - 8 bps dengan didorong oleh adanya kenaikan harga hingga sebesar 25 bps. Adapun imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor menengah (5-7 tahun) mengalami penurunan berkisar antara 4 - 6 bps dengan didorong oleh adanya kenaikan harga yang berkisar antara 20 - 30 bps dan imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor panjang (di atas 7 tahun) yang terlihat bergerak bervariasi dengan kecenderungan mengalami penurunan berkisar antara 1 - 12 bps setelah didorong oleh adanya perubahan harga hingga sebesar 80 bps. Pergerakan harga Surat Utang Negara yang cenderung mengalami kenaikan pada sebagian seri Surat Utang Negara pada perdagangan kemarin didorong oleh faktor penguatan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika seiring dengan melemahnya mata uang dollar Amerika terhadap sebagian besar mata uang global. Melemahnya mata uang dollar tersebut tidak lepas dari notulen Rapat Dewan Gubernur Bank Sentral Amerika (FOMC Minutes) yang menyatakan bahwa kenaikan suku bunga acuan Bank Sentral Amerika (Fed Fund Rate/FFR) akan dilakukan secara bertahap sehingga memberi peluang bagi investor untuk sementara waktu menempatkan dananya pada instrumen investasi yang menawarkan imbal hasil yang tinggi termasuk pada instrumen Surat Utang Negara. Selain itu Bank Sentral Amerika juga masih akan mengevaluasi terhadap rencana belanja pemerintah Amerika Serikat, kebijakan pajak serta fiskal yang akan diambil oleh pemerintah di bawah pimpinan Presiden Donald Trump. Hal tersebut setidaknya meredakan kekhawatiran investor terhadap kebijakan Bank Sentral Amerika yang akan menaikkan suku bunga acuan sebanyak tiga kali di tahun 2017 sebagaimana yang disampaikan pada pelaksanaan Rapat Dewan Gubernur Bank Sentral Amerika (FOMC Meeting) di bulan Desember 2016. Secara keseluruhan, perubahan harga yang terjadi pada perdagangan kemarin mendorong terjadinya penurunan imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan dengan tenor 5 tahun dan 20 tahun masing - masing sebesar 4 bps di level 7,35% dan 8,02% serta penurunan

imbal hasil seri acuan dengan tenor 10 tahun sebesar 12 bps di level 7,57%. Adapun imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan dengan tenor 15 tahun terlihat mengalami kenaikan sebesar 4 bps di level 7,708%. Dari perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika, pergerakan imbal hasil juga cenderung mengalami penurunan dimana penurunan imbal hasil yang cukup besar didapati pada Surat Utang Negara dengan tenor menengah dan panjang. Imbal hasil dari INDO-20 ditutup dengan penurunan sebesar 3 bps di level 2,672% setelah mengalami kenaikan harga sebesar 10 bps. Adapun imbal hasil dari INDO-27 mengalami penurunan sebesar 14 bps di level 3,996% setelah mengalami kenaikan harga sebesar 115 bps dan imbal hasil dari INDO-47 yang juga ditutup turun sebesar 11 bps di level 4,982% setelah mengalami kenaikan harga sebesar 170 bps.

Volume perdagangan Surat Utang Negara yang dilaporkan pada perdagangan kemarin terlihat mengalami penurunan dibandingkan dengan volume perdagangan sebelumnya, yaitu senilai Rp8,86 triliun dari 49 seri Surat Utang Negara yang diperdagangkan dengan volume perdagangan seri acuan yang dilaporkan sebesar Rp2,17 triliun. Obligasi Negara seri FR0059 menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp1,75 triliun dari 101 kali transaksi dengan harga rata - rata sebesar 96,27% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Negara seri FR0073 senilai Rp679,62 miliar dari 16 kali transaksi di harga rata - rata 106,16%. Investor pada perdagangan kemarin lebih banyak melakukan transaksi pada Surat Utang Negara dengan tenor 10 - 15 tahun serta pada tenor di bawah 1 tahun. Adapun dari perdagangan obligasi korporasi, volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp915,1 miliar dari 44 seri obligasi korporasi yang diperdagangkan. Obligasi Berkelanjutan I Garuda Indonesia Tahap I Tahun 2013 (GIAA01CN1) menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp98 miliar dari 11 kali transaksi di harga rata - rata 100,84% yang diikuti oleh perdagangan Obligasi Subordinasi Berkelanjutan I Bank Permata Tahap II Tahun 2012 (BNLI01SBCN2) senilai Rp80 miliar dari 8 kali transaksi di harga rata - rata 101,77%. Sementara itu nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika ditutup menguat sebesar 73,00 pts (0,54%) pada level 13367,00 per dollar Amerika. Bergerak menguat sepanjang sesi perdagangan pada kisaran 13296,00 hingga 13385,00 per dollar Amerika, penguatan nilai tukar rupiah terjadi di ditengah penguatan mata uang regional terhadap dollar Amerika. Mata uang Won Korea Selatan (KRW) memimpin penguatan mata uang regional yang diikuti mata uang Dollar Taiwan (TWD) serta Yuan China (CNY).

Pada perdagangan hari ini kami perkirakan harga Surat Utang Negara kembali berpeluang untuk mengalami kenaikan seiring dengan kenaikan harga surat utang global di tengah ketidakpastian beberapa kebijakan yang akan diambil oleh pemerintahan Presiden Donald Trump. Harga surat utang global pada perdagangan kemarin ditutup naik sehingga mendorong terjadinya penurunan imbal hasil dimana imbal hasil dari US Treasury dengan tenor 10 tahun ditutup turun pada level 2,348% dan tenor 30 tahun ditutup turun di level 2,942%. Sementara itu imbal hasil dari surat utang Jerman (Bund) dan Inggris (Gilt) dengan tenor 10 tahun juga ditutup turun masing - masing di level 0,246% dan 1,308%. Kenaikan harga Surat Utang Negara pada perdagangan hari ini juga akan dipengaruhi oleh pergerakan nilai tukar rupiah yang kami perkirakan juga akan kembali mengalami penguatan di tengah melemahnya dollar Amerika terhadap mata uang global. Hanya saja

kenaikan harga Surat Utang Negara pada perdagangan hari ini akan dipengaruhi oleh pelaku pasar yang akan menantikan data sektor tenaga kerja Amerika yang akan disampaikan pada hari ini waktu setempat. Sektor tenaga kerja menjadi salah satu pertimbangan bagi Bank Sentral Amerika untuk menaikkan suku bunga acuan di tahun 2017. Adapun secara teknikal, harga Surat Utang Negara telah menunjukkan sinyal adanya perubahan tren dari area konsolidasi menjadi tren kenaikan harga, sehingga hal tersebut akan turut mendukung adanya kenaikan harga Surat Utang Negara dalam jangka pendek.

Rekomendasi

Dengan demikian, kami menyarankan kepada investor untuk tetap mencermati arah pergerakan harga Surat Utang Negara dengan melakukan strategi trading memanfaatkan momentum kenaikan harga dengan pilihan pada seri FR0066, FR0038, FR0069, FR0036 ORI013 dan FR0070. Adapun bagi investor dengan horizon investasi jangka panjang dapat melakukan pembelian Surat Utang Negara dengan tenor panjang yang menawarkan tingkat imbal hasil yang cukup tinggi dibandingkan dengan deposito perbankan dengan pilihan diantaranya adalah seri FR0064, FR0071, FR0073, FR0058, FR0065, FR0068 dan FR0067.

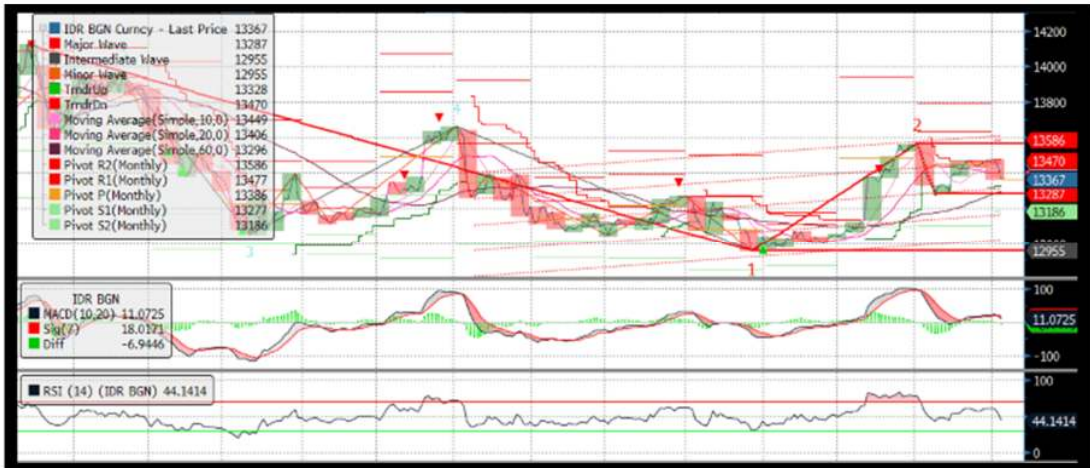
Berita Pasar

❖ **PT Pemeringkat Efek Indonesia menetapkan peringkat "idBBB" terhadap Obligasi yang diterbitkan oleh PT Bima Multi Finance.**

Obligasi tersebut adalah Obligasi Berkelanjutan I Tahun 2015 dan Obligasi Berkelanjutan II Tahun 2016 dengan jumlah penerbitan maksimum senilai Rp500 miliar. Pada saat yang sama PEfindo juga mempertahankan peringkat "idBBB" terhadap peringkat perseroan dengan prospek stabil. Peringkat tersebut mencerminkan keberadaan perseroan di segmen pembiayaan kendaraan bekas serta struktur permodalan yang di atas rata - rata. Hanya saja peringkat tersebut dibatasi oleh posisi pasar yang dibawah rata - rata. efisiensi operasional yang rendah serta adanya tekanan terhadap kualitas aset seiring dengan pelemahan kondisi ekonomi. Peringkat dapat dinaikkan apabila perseroan mampu meningkatkan posisi pasar secara signifikan dan berkelanjutan serta meningkatkan profitabilitas serta profil kualitas aset. Di sisi lain, peringkat dapat diturunkan apabila terdapat penurunan pangsa pasar secara signifikan atau terdapat pelemahan terdapat indikator kinerja keuangan secara signifikan.

Analisa Teknikal

❖ **IDR USD**



❖ **Dollar Index**



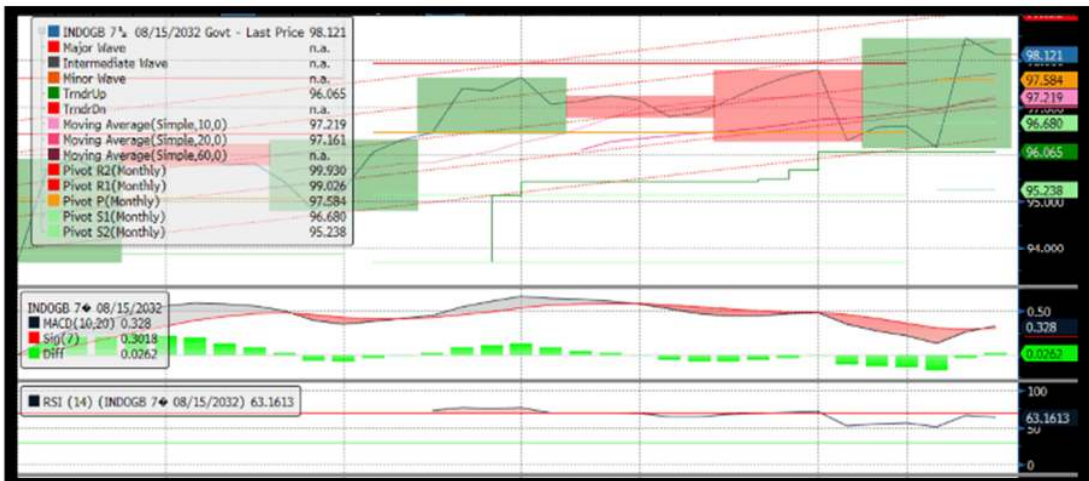
❖ **FR0061**



❖ FR0059



❖ FR0074



❖ FR0072



Harga Surat Utang Negara

Data per 5-Jan-17

Series	Coupon	Maturity	TTM	Price	1D	Spread (bps)	YTM	1D YTM	YTM Spread (bps)	Duration	Mod Duration	
FR60	6.250	15-Apr-17	0.27	100.07	100.01	↑	6.10	5.908%	6.130%↓	(22.25)	0.275	0.267
FR28	10.000	15-Jul-17	0.52	101.89	101.87	↑	1.80	6.295%	6.330%↓	(3.46)	0.504	0.488
FR66	5.250	15-May-18	1.36	97.95	97.92	↑	3.30	6.847%	6.873%↓	(2.62)	1.321	1.277
FR32	15.000	15-Jul-18	1.52	111.31	111.24	↑	7.80	7.052%	7.103%↓	(5.09)	1.342	1.296
FR38	11.600	15-Aug-18	1.61	106.76	106.69	↑	6.90	7.078%	7.122%↓	(4.40)	1.460	1.410
FR48	9.000	15-Sep-18	1.69	103.11	102.96	↑	15.60	7.004%	7.102%↓	(9.74)	1.568	1.515
FR69	7.875	15-Apr-19	2.27	101.30	101.19	↑	11.20	7.238%	7.292%↓	(5.38)	2.094	2.021
FR36	11.500	15-Sep-19	2.69	110.08	110.01	↑	7.90	7.294%	7.325%↓	(3.09)	2.333	2.251
FR31	11.000	15-Nov-20	3.86	111.83	111.57	↑	25.60	7.414%	7.487%↓	(7.23)	3.243	3.127
FR34	12.800	15-Jun-21	4.44	119.74	119.49	↑	24.90	7.491%	7.550%↓	(5.98)	3.591	3.461
FR53	8.250	15-Jul-21	4.52	103.24	103.01	↑	23.30	7.394%	7.455%↓	(6.04)	3.740	3.607
FR61	7.000	15-May-22	5.36	98.46	98.27	↑	18.90	7.349%	7.393%↓	(4.37)	4.510	4.350
FR35	12.900	15-Jun-22	5.44	123.49	123.21	↑	28.20	7.553%	7.609%↓	(5.62)	4.201	4.048
FR43	10.250	15-Jul-22	5.52	111.81	111.46	↑	34.70	7.594%	7.667%↓	(7.29)	4.243	4.088
FR63	5.625	15-May-23	6.36	90.02	89.72	↑	30.30	7.633%	7.698%↓	(6.51)	5.328	5.132
FR46	9.500	15-Jul-23	6.52	108.94	108.56	↑	37.80	7.730%	7.801%↓	(7.11)	4.882	4.700
FR39	11.750	15-Aug-23	6.61	120.38	119.92	↑	45.90	7.750%	7.830%↓	(8.01)	4.776	4.598
FR70	8.375	15-Mar-24	7.19	103.58	103.27	↑	31.00	7.713%	7.769%↓	(5.58)	5.444	5.242
FR44	10.000	15-Sep-24	7.69	112.35	111.85	↑	49.20	7.829%	7.909%↓	(8.03)	5.529	5.321
FR40	11.000	15-Sep-25	8.69	119.58	119.09	↑	48.60	7.847%	7.916%↓	(6.97)	5.911	5.688
FR56	8.375	15-Sep-26	9.69	104.63	103.87	↑	75.60	7.687%	7.796%↓	(10.93)	6.731	6.482
FR37	12.000	15-Sep-26	9.69	127.57	127.07	↑	49.70	7.876%	7.939%↓	(6.32)	6.245	6.009
FR59	7.000	15-May-27	10.36	95.92	95.11	↑	81.70	7.573%	7.692%↓	(11.90)	7.396	7.126
FR42	10.250	15-Jul-27	10.52	116.04	115.25	↑	78.80	7.970%	8.072%↓	(10.18)	6.690	6.434
FR47	10.000	15-Feb-28	11.11	114.20	113.79	↑	41.10	8.041%	8.092%↓	(5.19)	6.997	6.727
FR64	6.125	15-May-28	11.36	85.22	84.82	↑	39.30	8.143%	8.203%↓	(5.97)	7.980	7.668
FR71	9.000	15-Mar-29	12.19	107.10	106.29	↑	81.10	8.071%	8.173%↓	(10.14)	7.611	7.315
FR52	10.500	15-Aug-30	13.61	118.41	117.80	↑	60.10	8.225%	8.291%↓	(6.60)	7.764	7.458
FR73	8.750	15-May-31	14.36	106.27	105.77	↑	50.40	8.006%	8.063%↓	(5.74)	8.529	8.201
FR54	9.500	15-Jul-31	14.52	110.37	110.13	↑	24.40	8.261%	8.288%↓	(2.72)	8.142	7.819
FR58	8.250	15-Jun-32	15.44	100.29	99.58	↑	70.30	8.216%	8.297%↓	(8.14)	8.968	8.615
FR74	7.500	15-Aug-32	15.61	98.12	98.46	↓	(34.30)	7.708%	7.669%↑	3.86	9.121	8.783
FR65	6.625	15-May-33	16.36	85.74	85.17	↑	56.30	8.225%	8.296%↓	(7.08)	9.601	9.222
FR68	8.375	15-Mar-34	17.19	101.64	101.27	↑	37.00	8.194%	8.234%↓	(4.01)	9.237	8.873
FR72	8.250	15-May-36	19.36	102.17	101.76	↑	40.80	8.025%	8.067%↓	(4.13)	9.970	9.586
FR45	9.750	15-May-37	20.36	114.69	114.70	↓	(1.40)	8.247%	8.246%↑	0.13	9.765	9.378
FR50	10.500	15-Jul-38	21.52	119.99	119.27	↑	71.80	8.466%	8.530%↓	(6.35)	9.476	9.091
FR57	9.500	15-May-41	24.36	110.41	109.75	↑	65.50	8.481%	8.540%↓	(5.93)	10.348	9.927
FR62	6.375	15-Apr-42	25.27	78.60	78.85	↓	(25.00)	8.434%	8.405%↑	2.90	11.182	10.730
FR67	8.750	15-Feb-44	27.11	101.59	101.72	↓	(12.50)	8.596%	8.584%↑	1.18	10.517	10.083

Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation

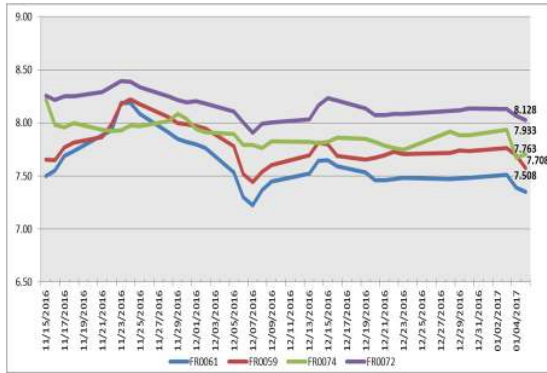
Seri Acuan 2017

Kepemilikan Surat Berharga Negara

	Des'13	Des'14	Mar'15	Jun'15	Sep'15	Nop'15	Des'15	Sep'16	Okt'16	Nop'16	Des'16	3-Jan-17	4-Jan-17
BANK	335,43	375,55	349,26	369,11	400,67	413,99	350,07	368,63	420,09	436,50	399,46	431,36	470,88
Institusi Pemerintah	44,44	41,63	85,40	80,58	86,46	67,09	148,91	158,66	102,44	104,51	134,25	102,42	62,60
Bank Indonesia *	44,44	41,63	85,40	80,58	86,46	67,09	148,91	158,66	102,44	104,51	134,25	102,42	62,60
NON-BANK	615,38	792,78	870,83	906,74	905,27	956,85	962,86	1.222,09	1.236,73	1.229,94	1.239,57	1.239,50	1.239,79
Reksadana	42,50	45,79	50,19	56,28	61,63	59,47	61,60	78,51	81,04	82,96	85,66	85,80	85,95
Asuransi	129,55	150,60	155,54	161,81	165,71	170,86	171,62	227,38	234,20	237,52	238,24	238,20	238,16
Asing	323,83	461,35	504,08	537,53	523,38	548,52	558,52	684,98	675,64	656,06	665,81	665,61	665,86
- Pemerintah dan Bank Sentral	78,39	103,42	101,41	102,34	110,88	109,49	110,32	118,45	118,46	118,38	120,84	120,84	120,84
Dana Pensiun	39,47	43,30	44,73	46,32	47,90	48,69	49,83	81,75	83,25	85,80	87,28	87,28	87,28
Individual	32,48	30,41	47,63	32,23	28,63	52,40	42,53	46,56	61,67	62,57	57,75	57,76	57,77
Lain - lain	47,56	61,32	68,66	72,56	78,02	76,91	78,76	102,90	100,93	105,02	104,84	78,76	78,76
TOTAL	995,25	1.209,96	1.305,49	1.356,43	1.392,41	1.437,93	1.461,85	1.749,38	1.759,26	1.770,95	1.773,28	1.773,28	1.773,28
Asing Beli (Jual)	53,31	137,52	42,72	33,46	(14,16)	19,75	10,00	126,461	(9,346)	(19,577)	9,749	(0,201)	0,252

Sumber : Direktorat Jenderal Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko

Imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan



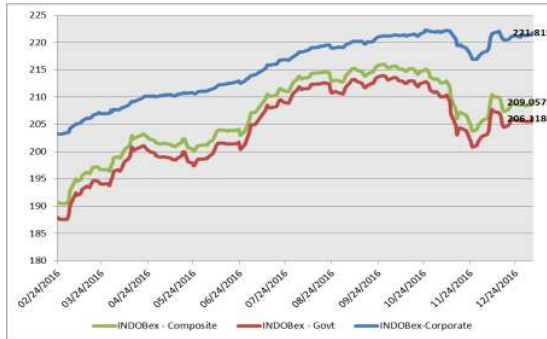
Sumber : Bloomberg

Perdagangan Surat Berharga Negara

Securities	High	Low	Last	Vol	Freq
FR0059	99,64	94,75	96,05	1758,97	101
FR0073	108,00	106,00	106,02	679,63	16
SPN03170404	98,79	98,69	98,79	630,00	7
FR0072	105,25	101,00	101,00	373,94	45
SPNS27012017	99,76	99,72	99,76	360,77	3
FR0068	105,00	100,30	103,75	328,83	30
FR0056	105,00	104,25	104,90	324,00	8
FR0034	119,75	119,25	119,25	320,00	7
FR0069	102,80	101,15	101,59	309,36	14
FR0054	111,75	111,74	111,74	302,40	4

Sumber : CTP – Bursa Efek Indonesia

Grafik IndoBEX



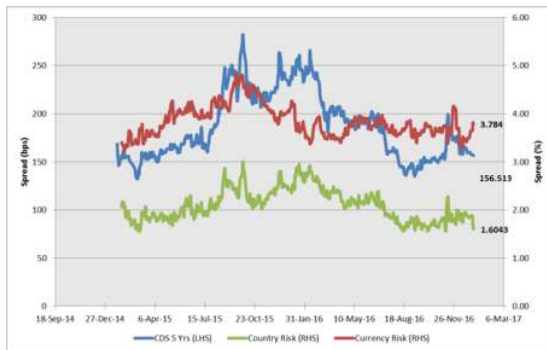
Sumber : Indonesian Bond Pricing Agency (IBPA) – Bursa Efek Indonesia

Perdagangan Obligasi Korporasi

Securities	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
GIAA01CN1	BBB+(idn)	101,25	100,50	101,20	98,00	11,00
BNLI01SBCN2	idAA+	102,04	101,00	102,04	80,00	8,00
MEDC03	idA+	100,65	99,20	100,05	62,60	15,00
ASDF02BCN3	AAA(idn)	100,59	100,57	100,59	60,00	2,00
FIFA02BCN2	idAAA	100,91	100,90	100,91	50,00	2,00
AMRT01CN1	AA-(idn)	100,84	100,82	100,84	46,00	4,00
BSSB01CN2	idA+	100,42	100,10	100,10	44,00	4,00
BNGA01BCN1	idAAA	99,78	99,77	99,78	40,00	2,00
FIFA02ACN3	idAAA	100,58	100,52	100,58	40,00	2,00
WOMF01BCN2	AA(idn)	102,14	102,10	102,14	37,00	4,00

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	2.455	2.445	↑ 0.009	0.38%	2.509	↓ (0.054)	-2.16%	2.384	↑ 0.071	2.96%	2.445	↑ 0.009	0.38%
UK	1.320	1.328	↓ (0.007)	-0.55%	1.294	↑ 0.026	2.04%	1.378	↓ (0.057)	-4.15%	1.235	↑ 0.085	6.90%
Germany	0.265	0.261	↑ 0.004	1.63%	0.191	↑ 0.075	39.03%	0.279	↓ (0.013)	-4.76%	0.204	↑ 0.062	30.33%
Japan	0.059	0.041	↑ 0.018	45.11%	0.054	↑ 0.005	10.18%	0.032	↑ 0.027	85.93%	0.041	↑ 0.018	45.11%
Singapore	2.546	2.483	↑ 0.062	2.52%	2.411	↑ 0.135	5.58%	2.436	↑ 0.110	4.51%	2.462	↑ 0.083	3.38%
Thailand	2.658	2.649	↑ 0.010	0.37%	2.780	↓ (0.122)	-4.37%	2.713	↓ (0.055)	-2.03%	2.649	↑ 0.010	0.37%
India	6.389	6.443	↓ (0.054)	-0.83%	6.584	↓ (0.195)	-2.97%	6.241	↑ 0.148	2.38%	6.513	↓ (0.124)	-1.91%
Indonesia (USD)	4.058	4.138	↓ (0.079)	-1.91%	4.376	↓ (0.317)	-7.25%	4.383	↓ (0.325)	-7.41%	4.322	↓ (0.263)	-6.09%
Indonesia	7.796	7.901	↓ (0.105)	-1.32%	7.876	↓ (0.080)	-1.01%	8.016	↓ (0.219)	-2.74%	7.913	↓ (0.116)	-1.47%
Malaysia	4.250	4.207	↑ 0.043	1.01%	4.238	↑ 0.012	0.28%	4.351	↓ (0.101)	-2.32%	4.192	↑ 0.058	1.40%
China	3.140	3.095	↑ 0.045	1.46%	3.118	↑ 0.022	0.71%	3.013	↑ 0.127	4.21%	3.032	↑ 0.108	3.57%

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 | Institutional Client Group Head

andri.irvandi@mncgroup.com

Ext : 52223

Arif Efendy | Fixed Income Division Head

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

Nurtantina Lasianthera | Fixed Income Sales

nurtantina.soedarwo@mncgroup.com

Ext : 52266

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

yoni.oetoro@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 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.