

Ulasan Pasar

Hasil positif dari pelaksanaan lelang penjualan Sukuk Negara serta harga surat utang global yang cenderung mengalami kenaikan mendorong terjadinya penurunan imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan hari Selasa, 18 Juli 2017 jelang Rapat Dewan Gubernur Indonesia.

Perubahan tingkat imbal hasil yang terjadi pada perdagangan kemarin berkisar antara 1 - 8 bps dengan rata-rata mengalami penurunan imbal hasil sebesar 1 bps dimana Surat Utang Negara dengan keseluruhan tenor terlihat mengalami penurunan imbal hasil.

Imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor pendek (1-4 tahun) terlihat mengalami kenaikan berkisar antara 3 - 8 bps dengan didorong oleh adanya koreksi harga hingga sebesar 10 bps. Sementara itu imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor menengah (5-7 tahun) cenderung mengalami penurunan hingga sebesar 6 bps dengan didorong oleh adanya kenaikan harga hingga sebesar 5 bps. Sedangkan imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor panjang (di atas 7 tahun) terlihat mengalami penurunan berkisar antara 1 - 6 bps dengan didorong oleh adanya kenaikan harga yang berkisar antara 5 - 40 bps.

Pergerakan imbal hasil Surat Utang Negara yang masih mengalami penurunan pada perdagangan kemarin didukung oleh hasil positif dari pelaksanaan lelang penjualan Sukuk Negara, dimana pemerintah meraup dana senilai Rp7,12 triliun dari total penawaran yang masuk senilai Rp15,38 triliun. Jumlah Sukuk Negara yang dimenangkan tersebut di atas target penerbitan yang sebesar Rp5 triliun serta di atas pencapaian pada lelang sebelumnya yang sebesar Rp1,66 triliun adapun jumlah penawaran yang masuk mengalami peningkatan dibandingkan dengan lelang sebelumnya. Pada lelang di tanggal 4 Juli 2017, jumlah penawaran yang masuk senilai Rp7,81 triliun. Tingginya minat investor untuk menempatkan dananya di Sukuk Negara tersebut menjadi katalis bagi pergerakan harga Surat Utang Negara di pasar sekunder.

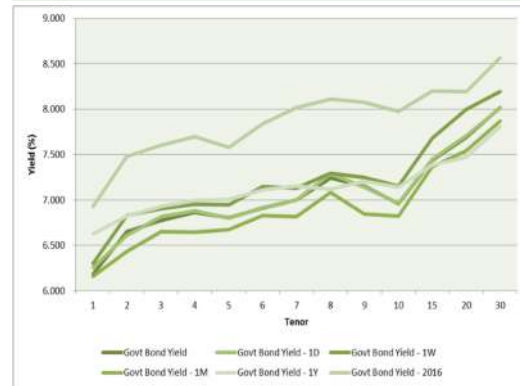
Selain hasil lelang, katalis positif juga berasal dari pergerakan harga Surat Utang Negara di kawasan regional yang juga bergerak naik. Kenaikan harga Surat Utang Negara di kawasan regional mendorong terjadinya penurunan imbal hasil dimana penurunan tersebut terjadi pada sebagian besar Surat Utang Negara kecuali Surat Utang Negara Singapura yang justru mengalami kenaikan.

Secara keseluruhan, pergerakan harga Surat Utang Negara yang mengalami kenaikan pada perdagangan kemarin telah mendorong terjadinya penurunan imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan dengan tenor 5 tahun, 10 tahun dan 15 tahun masing-masing sebesar 1 bps di level 6,755%, 6,925% dan 7,402%. Adapun imbal hasil dari Surat Utang Negara seri acuan tenor 20 tahun mengalami kenaikan sebesar 2 bps pada level 7,195% setelah mengalami kenaikan harga sebesar 17 bps.

Dari perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika, pergerakan imbal hasilnya juga mengalami penurunan seiring dengan penurunan imbal hasil surat utang global. Imbal hasil dari INDO-37 ditutup turun sebesar 2 bps di level 4,675% setelah mengalami kenaikan harga sebesar 30 bps. Sementara itu imbal hasil dari INDO-27 dan INDO-47 masing-masing mengalami penurunan sebesar 1 bps di level 3,781% dan 4,630% setelah mengalami kenaikan harga sebesar 10 bps dan 20 bps. Sedangkan imbal hasil INDO-20 mengalami kenaikan terbatas di bawah 1 bps pada level 2,257.

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	99.09	98.94	98.94	2177.98	12
FR0070	107.55	107.22	107.40	1138.00	26
SPNS05012018	97.52	97.52	97.52	828.21	4
FR0063	94.45	94.25	94.25	630.00	7
PBS014	98.24	97.52	98.24	625.46	23
SPN12171012	98.88	98.86	98.88	600.00	4
FR0069	102.25	102.15	102.20	560.42	8
FR0059	102.85	99.00	100.55	555.61	25
FR0072	108.25	104.65	106.00	498.86	42
FR0053	105.05	104.90	105.00	498.67	9

Perdagangan Surat Utang Korporasi

Securities	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
BMTPO1A	AA(idn)	100.09	100.00	100.00	225.00	3
BBRIO2DCN2	idAAA	103.80	100.00	103.80	50.00	7
TLKM01BCN1	idAAA	100.00	99.99	100.00	46.00	2
AKRA01ACN1	idAA-	100.00	100.00	100.00	40.00	1
BNGA01BCN1	idAAA	100.45	100.35	100.45	40.00	4
IMFIO1CCN4	idA	102.80	102.70	102.80	34.50	3
TLKM01CCN1	idAAA	100.00	99.99	100.00	32.00	2
BBTN02BCN2	idAA+	101.55	101.20	101.55	30.00	3
TAFS01BCN2	AAA(idn)	102.35	102.25	102.25	22.00	3
BLAM04	A(idn)	100.04	100.04	100.04	20.00	1

Volume perdagangan Surat Utang Negara yang dilaporkan pada perdagangan kemarin senilai Rp12,31 triliun dari 42 seri Surt Utang Negara yang diperdagangkan dengan volume perdagangan seri acuan yang dilaporkan senilai Rp1,56 triliun. Project Based Sukuk seri PBS013 menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp2,17 triliun dari 12 kali transaksi di harga rata - rata 98,98% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Negara seri FR0059 senilai Rp1,13 triliun dari 26 kali transaksi di harga rata - rata 107,38%.

Sementara itu dari perdagangan obligasi korporasi, volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp704 miliar dari 32 seri obligasi korporasi yang diperdagangkan. Obligasi I Bank Mandiri Taspen Pos Tahun 2017 Seri A (BMTP01A) menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp225 miliar dari 3 kali transaksi di harga rata - rata 100,03% dan diikuti oleh Obligasi Berkelanjutan II Bank BRI Tahap II Tahun 2017 Seri D (BBRI02DCN2) senilai Rp50 miliar dari 7 kali transaksi di harga rata - rata 102,53%.

Sedangkan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika ditutup pada level 13309,00 per dollar Amerika, mengalami penguatan sebesar 17,00 pts dibandingkan dengan level penutupan sebelumnya. Bergerak menguat dari sesi awal perdagangan pada kisaran 13303,00 hingga 13322,00 per dollar Amerika, penguatan nilai tukar rupiah terjadi seiring dengan penguatan nilai tukar mata uang regional di tengah sinyal pelemahan dollar Amerika terhadap mata uang utama dunia. Penguatan mata uang regional dipimpin oleh Won Korea Selatan (KRW) yang diikuti oleh Yen Jepang (JPY) dan Yuan China (CNY).

Pada perdagangan hari ini, kami perkirakan harga Surat Utang Negara masih akan bergerak bervariasi dengan masih akan cenderung mengalami kenaikan didukung oleh katalis dari dalam dan luar negeri. Dari dalam negeri, pemertahanan suku bunga acuan pada Rapat Dewan Gubernur yang akan di mulai pada hari ini akan menjadi katalis positif bagi pergerakan harga Surat Utang Negara. Pemertahanan suku bunga juga akan memberikan ruang Bank Indonesia untuk menjaga stabilitas nilai tukar rupiah di tengah tren penguatan dollar Amerika.

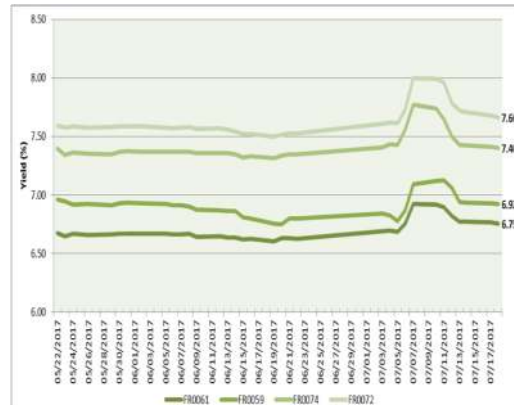
Sementara itu dari faktor eksternal, pergerakan imbal hasil surat utang global yang masih cenderung bergerak dengan mengalami penurunan di tengah sinyal pelemahan mata uang dollar terhadap mata uang dunia akan menjadi katalis positif bagi pergerakan harga Surat Utang Negara hari ini. Imbal hasil dari US Treasury dengan tenor 10 tahun pada perdagangan kemarin ditutup turun di level 2,27% adapun dengan tenor 30 tahun imbal hasilnya juga mengalami penurunan di level 2,85%. Penurunan imbal hasil juga terjadi pada surat utang Jerman (Bund) dan Inggris (Gilt) dengan tenor 10 tahun yang masing - masing ditutup pada level 0,55% dan 1,20%.

Secara teknikal, harga Surat Utang Negara secara umum telah menunjukkan sinyal perubahan arah pergerakan tren dari naik menjadi mendatar adapun kebanyakan seri - seri Surat Utang Negara mulai menjauhi area jenuh beli, sehingga masih membuka peluang terjadinya kenaikan harga Surat Utang Negara.

Rekomendasi

Dengan kondisi tersebut maka kami masih menyarankan strategi trading bagi investor dengan horizon investasi jangka pendek memanfaatkan momentum kenaikan harga Surat Utang Negara dengan pilihan pada seri FR0069, FR0036, ORI013, FR0031, FR0034, FR0053 dan FR0050.

Kurva Imbal Hasil SUN seri Acuan



Indeks Obligasi (INDOBEx)



Grafik Resiko



Berita Pasar

•Pemerintah meraup dana senilai Rp7,12 triliun dari lelang penjualan Sukuk Negara seri SPN-S 05012018 (reopening), PBS011 (reopening), PBS012 (reopening), PBS013 (reopening), dan PBS014 (reopening) pada hari Selasa tanggal 18 Juli 2017.

Jumlah penawaran yang masuk pada lelang tersebut senilai Rp15,38 triliun dari lima seri Surat Berharga Syariah Negara yang ditawarkan kepada investor. Jumlah penawaran terbesar didapati pada Project Based Sukuk seri PBS 013 senilai Rp6,6751 triliun dengan tingkat imbal hasil yang diminta oleh investor berkisar antara 6,78125% hingga 7,12500%. Sementara itu jumlah penawaran terkecil didapati pada Project Based Sukuk seri PBS 011, yaitu senilai Rp704 miliar dengan imbal hasil yang diminta oleh investor berkisar antara 7,28125% hingga 7,50000%.

Keterangan	Surat Berharga Syariah Negara				
	SPNS05012018	PBS013	PBS014	PBS011	PBS012
Jumlah penawaran	Rp5,356 triliun	Rp6,6751 triliun	Rp1,5815 triliun	Rp0,704 triliun	Rp1,072 triliun
Yield tertinggi	6,50000%	7,12500%	7,50000%	7,50000%	8,03125%
Yield terendah	5,46875%	6,78125%	7,03125%	7,28125%	7,81250%

Berdasarkan penawaran tersebut, pemerintah memutuskan untuk memenangkan lelang senilai Rp7,12 triliun dari kelima seri Surat Berharga Syariah Negara yang ditawarkan. Jumlah dimenangkan terbesar didapati pada Project Based Sukuk seri PBS 013 senilai Rp3,10 triliun dengan tingkat imbal hasil rata-rata tertimbang sebesar 6,83383%. Adapun jumlah dimenangkan terkecil didapati pada Project Based Sukuk seri PBS 011, yaitu senilai Rp110 miliar dengan tingkat imbal hasil rata-rata tertimbang sebesar 7,31899%.

Keterangan	Surat Berharga Syariah Negara				
	SPNS05012018	PBS013	PBS014	PBS011	PBS012
Yield rata-rata	5,49844%	6,83383%	7,17366%	7,31899%	7,90954%
Tingkat Imbalan	Diskonto	6,25000%	6,50000%	8,75000%	8,87500%
Jatuh tempo	5 Januari 2018	15 Mei 2019	15 Mei 2021	15 Agustus 2023	15 Nopember 2031
Nominal dimenangkan	Rp2,000 triliun	Rp3,100 triliun	Rp1,320 triliun	Rp0,110 triliun	Rp0,590 triliun
Bid-to-cover-ratio	2,68	2,15	1,20	6,40	1,82
Tanggal setelmen/penerbitan	20 Juli 2017				

Imbal Hasil Surat Utang Global

Country	Last YLD	1D	Change	%
USA	2.304	2.315	↓ -0.011	-0.004
UK	1.233	1.269	↓ -0.036	-0.029
Germany	0.563	0.578	↓ -0.016	-0.028
Japan	0.067	0.075	↓ -0.008	-0.107
South Korea	2.257	2.277	↓ -0.019	-0.008
Singapore	2.055	2.050	↑ 0.004	0.002
Thailand	2.450	2.462	↓ -0.012	-0.005
India	6.460	6.454	↑ 0.006	0.001
Indonesia (USD)	3.716	3.754	↓ -0.038	-0.010
Indonesia	6.925	6.932	↓ -0.006	-0.001
Malaysia	3.963	3.960	↑ 0.003	0.001
China	3.587	3.561	↑ 0.026	0.007

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	156.76	203.90	312.21	438.04	6.192
2	162.09	209.91	321.68	475.51	6.639
3	162.37	213.41	319.67	499.56	6.780
4	161.43	219.45	317.86	518.14	6.859
5	161.57	225.78	319.63	535.16	6.793
6	163.13	230.09	324.42	551.87	6.907
7	165.48	231.39	330.52	568.31	6.993
8	167.79	229.72	336.36	584.08	7.242
9	169.41	225.65	340.93	598.78	7.150
10	170.01	219.92	343.77	612.09	6.955

Harga Surat Utang Negara

Data per 18-Jul-17

Series	Coupon	Maturity	TTM	Price	1D	Spread (bps)	YTM	1D YTM	YTM Spread (bps)	Duration	Mod Duration		
FR66	5.250	15-May-18	0.82	99.42	99.35	↑	6.70	5.972%	6.056%	↓	(8.46)	0.813	0.790
FR32	15.000	15-Jul-18	0.99	108.85	108.85	↑	0.00	5.699%	5.699%	↑	-	0.958	0.932
FR38	11.600	15-Aug-18	1.08	105.89	105.89	↓	(0.05)	5.865%	5.865%	↑	0.05	1.000	0.971
FR48	9.000	15-Sep-18	1.16	103.12	103.12	↑	0.00	6.156%	6.156%	↑	-	1.098	1.065
FR69	7.875	15-Apr-19	1.74	102.16	102.17	↓	(1.20)	6.535%	6.527%	↑	0.73	1.634	1.582
FR36	11.500	15-Sep-19	2.16	109.70	109.70	↑	0.00	6.598%	6.598%	↑	-	1.918	1.857
FR31	11.000	15-Nov-20	3.33	112.56	112.46	↑	10.40	6.716%	6.748%	↓	(3.29)	2.858	2.765
FR34	12.800	15-Jun-21	3.91	120.26	120.15	↑	11.10	6.807%	6.836%	↓	(2.92)	3.237	3.131
FR53	8.250	15-Jul-21	3.99	104.90	104.90	↓	(0.05)	6.826%	6.826%	↑	0.01	3.493	3.378
FR61	7.000	15-May-22	4.83	100.98	100.95	↑	3.50	6.755%	6.764%	↓	(0.86)	4.134	3.999
FR35	12.900	15-Jun-22	4.91	124.66	124.66	↑	0.00	6.891%	6.891%	↓	(0.00)	3.882	3.753
FR43	10.250	15-Jul-22	4.99	113.82	113.82	↑	0.00	6.927%	6.927%	↑	-	4.095	3.958
FR63	5.625	15-May-23	5.83	94.15	94.09	↑	5.80	6.859%	6.871%	↓	(1.27)	4.970	4.805
FR46	9.500	15-Jul-23	5.99	112.38	112.38	↑	0.00	6.940%	6.940%	↑	-	4.784	4.623
FR39	11.750	15-Aug-23	6.08	122.94	122.94	↑	0.00	7.043%	7.043%	↑	-	4.500	4.347
FR70	8.375	15-Mar-24	6.66	107.46	107.40	↑	5.90	6.954%	6.965%	↓	(1.07)	5.162	4.988
FR44	10.000	15-Sep-24	7.16	115.90	115.90	↓	(0.00)	7.124%	7.124%	↑	0.00	5.278	5.096
FR40	11.000	15-Sep-25	8.16	123.40	122.97	↑	43.00	7.161%	7.222%	↓	(6.16)	5.699	5.502
FR56	8.375	15-Sep-26	9.16	108.40	108.43	↓	(3.10)	7.109%	7.104%	↑	0.44	6.520	6.296
FR37	12.000	15-Sep-26	9.16	134.14	134.14	↑	0.00	6.905%	6.905%	↑	-	6.099	5.896
FR59	7.000	15-May-27	9.83	100.51	100.47	↑	4.30	6.925%	6.931%	↓	(0.61)	7.189	6.948
FR42	10.250	15-Jul-27	9.99	121.53	121.53	↓	(0.05)	7.192%	7.191%	↑	0.01	6.824	6.587
FR47	10.000	15-Feb-28	10.58	119.65	119.65	↓	(0.00)	7.300%	7.300%	↑	0.00	6.868	6.627
FR64	6.125	15-May-28	10.83	91.65	91.40	↑	25.30	7.250%	7.286%	↓	(3.61)	7.840	7.566
FR71	9.000	15-Mar-29	11.66	112.93	112.58	↑	35.60	7.329%	7.371%	↓	(4.24)	7.518	7.252
FR52	10.500	15-Aug-30	13.08	124.89	124.80	↑	9.60	7.481%	7.491%	↓	(1.00)	7.729	7.450
FR73	8.750	15-May-31	13.83	110.83	110.83	↓	(0.05)	7.478%	7.478%	↑	0.01	8.456	8.151
FR54	9.500	15-Jul-31	13.99	116.55	116.55	↑	0.00	7.562%	7.562%	↑	-	8.462	8.154
FR58	8.250	15-Jun-32	14.91	105.53	105.53	↓	(0.05)	7.622%	7.622%	↑	0.01	8.947	8.619
FR74	7.500	15-Aug-32	15.08	100.88	100.77	↑	10.40	7.402%	7.413%	↓	(1.15)	9.021	8.699
FR65	6.625	15-May-33	15.83	90.85	90.46	↑	39.40	7.629%	7.675%	↓	(4.64)	9.611	9.258
FR68	8.375	15-Mar-34	16.66	106.12	105.97	↑	14.90	7.715%	7.730%	↓	(1.54)	9.244	8.900
FR72	8.250	15-May-36	18.83	105.80	105.62	↑	17.40	7.662%	7.679%	↓	(1.69)	9.979	9.611
FR45	9.750	15-May-37	19.83	119.70	119.70	↑	0.00	7.782%	7.782%	↑	-	9.838	9.470
FR50	10.500	15-Jul-38	20.99	124.48	124.48	↓	(0.05)	8.063%	8.063%	↑	0.00	9.954	9.568
FR57	9.500	15-May-41	23.83	115.56	115.56	↑	0.00	8.023%	8.023%	↑	-	10.514	10.109
FR62	6.375	15-Apr-42	24.74	82.61	82.61	↑	0.00	7.998%	7.998%	↑	-	11.394	10.956
FR67	8.750	15-Feb-44	26.58	108.76	108.71	↑	4.50	7.952%	7.956%	↓	(0.38)	10.886	10.469

Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation

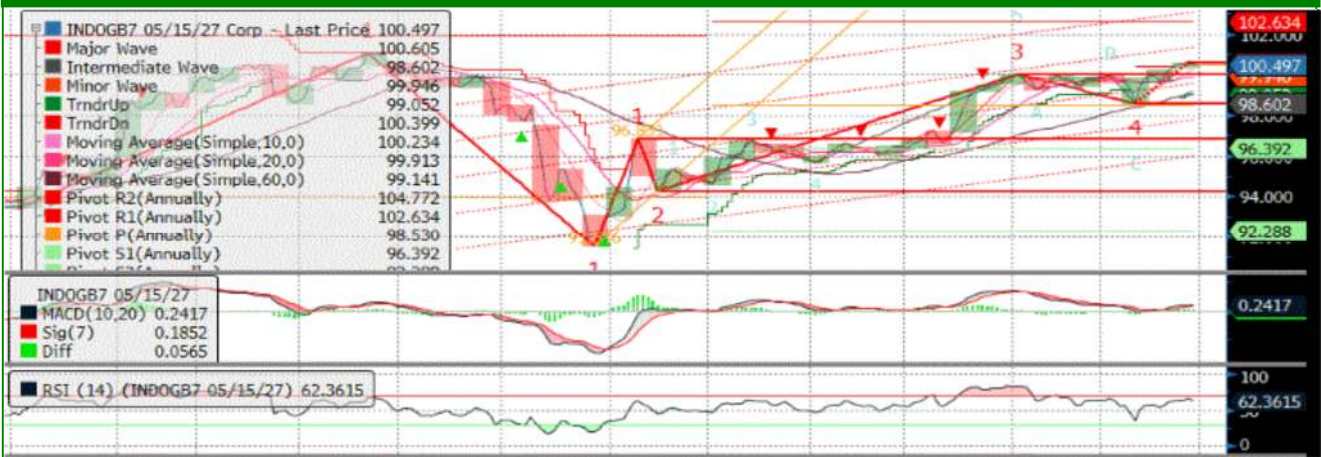
Seri Acuan 2017

Kepemilikan Surat Berharga Negara

	Dec'13	Dec'14	Dec'15	Jan'16	Mar'16	Jun'16	Sep'16	Dec'16	Jan'17	Mei'17	Jun'17	17-Jul-17
BANK*	335.43	375.55	350.07	442.76	451.00	361.54	368.63	399.46	493.82	479.02	399.19	470.54
Institusi Pemerintah	44.44	41.63	148.91	56.41	52.70	150.13	158.66	134.25	53.31	63.46	175.89	73.18
Bank Indonesia	44.44	41.63	148.91	56.41	52.70	150.13	158.66	134.25	53.31	63.46	175.89	73.18
NON-BANK	615.38	792.78	962.86	985.99	1,071.42	1,135.18	1,222.09	1,239.57	1,264.02	1,360.09	1,377.15	1,373.64
Reksadana	42.50	45.79	61.60	61.48	67.57	76.44	78.51	85.66	87.84	90.51	91.56	92.67
Asuransi	129.55	150.60	171.62	173.26	192.29	214.47	227.38	238.24	241.25	252.77	254.21	256.31
Asing	323.83	461.35	558.52	578.32	606.08	643.99	684.98	665.81	685.51	756.15	770.55	762.95
- Pemerintah & Bank Sentral	78.39	103.42	110.32	110.98	112.31	118.53	118.45	120.84	118.91	132.37	131.94	131.14
Dana Pensiun	39.47	43.30	49.83	52.24	56.15	64.67	81.75	87.28	86.95	88.90	89.11	89.99
Individual	32.48	30.41	42.53	41.42	65.85	48.90	46.56	57.75	57.69	61.55	60.49	60.65
Lain-lain	47.56	61.32	78.76	79.27	83.47	86.72	102.90	104.84	104.78	110.21	111.23	111.07
TOTAL	995.25	1,209.96	1,461.85	1,485.16	1,575.12	1,646.85	1,749.38	1,773.28	1,811.14	1,931.53	1,931.53	1,949.19
Asing Beli (Jual)	53.31	137.52	97.17	19.80	27.76	37.91	40.99	-19.17	19.70	70.64	14.4	-7.60



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.