

Ulasan Pasar

Imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan hari Kamis, 26 Oktober 2017 kembali mengalami kenaikan didorong oleh pelaku pasar yang melakukan aksi ambil untung di tengah berlanjutnya tekanan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika.

Perubahan tingkat imbal hasil berkisar antara 1 - 10 bps dengan rata - rata mengalami kenaikan sebesar 2,6 bps dimana perubahan imbal hasil yang cukup besar terjadi pada Surat Utang Negara bertenor panjang.

Imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor pendek mengalami perubahan berkisar antara 1 - 4 bps setelah didorong oleh adanya perubahan harga hingga sebesar 7 bps. Sementara itu imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor menengah (5-7 tahun) ditutup dengan kenaikan yang berkisar antara 2 - 3 bps setelah mengalami koreksi harga sebesar 15 bps. Adapun imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor panjang bergerak bervariasi dengan kecenderungan mengalami kenaikan berkisar antara 1 - 10 bps setelah mengalami koreksi harga hingga sebesar 100 bps.

Aksi ambil untung pelaku pasar di tengah pelemahan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika mendorong terjadinya penurunan harga Surta Utang Negara. Rupiah lebih merespon pergerakan dollar Amerika yang terapresiasi dibandingkan dengan sentimen positif dari dalam negeri. Pergerakan dollar Amerika yang terapresiasi seiring dengan adanya pemberitaan yang bersifat hawkish mengenai partai republik Amerika Serikat yang lebih memilih John Taylor dibandingkan Jerome Powell sebagai kandidat pengganti untuk Gubernur The Fed Janet Yellen.

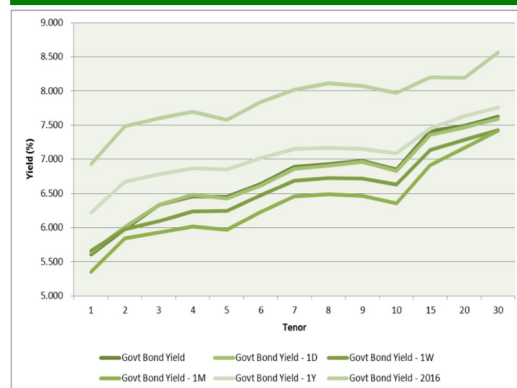
Sehingga secara keseluruhan, koreksi harga pada perdagangan kemarin mendorong terjadinya kenaikan imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan dengan tenor 5 tahun mengalami kenaikan sebesar 2,5 bps di level 6,397% dan imbal hasil seri acuan dengan tenor 10 tahun mengalami kenaikan sebesar 2 bps di level 6,813%. Adapun imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan dengan tenor 15 tahun mengalami kenaikan sebesar 5 bps di level 7,381% dan 20 tahun relatif mengalami kenaikan terbatas kurang dari 1 bps di level 7,521%.

Sementara itu dari perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi dollar Amerika, mengalami kenaikan pada seri bertenor pendek sedangkan cenderung mengalami penurunan imbal hasil pada seri bertenor panjang, seiring dengan pergerakan imbal hasil surat utang global yang ditutup juga mengalami pergerakan yang bervariasi. Imbal hasil dari INDO-20 ditutup naik sebesar 3 bps di level 2,179% didorong koreksi harga sebesar 8 bps sementara itu imbal hasil dari INDO-27 ditutup turun sebesar 1 bps di level 3,599% setelah mengalami kenaikan harga sebesar 8 bps. Adapun imbal hasil INDO-37 dan INDO-47 mengalami penurunan terbatas kurang dari 1 bps masing - masing di level 4,447% dan 4,485% setelah mengalami kenaikan harga sebesar 10 bps.

Volume perdagangan Surat Utang Negara yang dilaporkan pada perdagangan di hari Senin, senilai Rp15,02 triliun dari 42 seri Surat Utang Negara yang diperdagangkan, dengan volume perdagangan seri acuan yang dilaporkan senilai Rp5,48 triliun. Obligasi Negara seri FR0074 menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp2,73 triliun dari 130 kali transaksi di harga rata - rata 101,41% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Negara seri FR0075 senilai Rp2,05 triliun dari 446 kali transaksi di harga rata - rata 101,75%.

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
FR0074	103.60	100.15	100.50	2735.52	130
FR0075	104.00	99.75	101.50	2054.41	446
FR0061	103.23	101.95	102.30	1897.75	37
FR0053	106.11	105.80	106.10	975.31	29
SPN12180104	99.16	99.10	99.16	828.92	3
FR0068	109.00	106.80	106.95	783.38	33
FR0056	109.55	108.50	109.44	716.79	25
FR0059	101.40	100.30	101.40	655.36	36
FR0070	108.45	108.00	108.30	536.23	12
FR0064	93.55	93.00	93.00	463.89	7

Perdagangan Surat Utang Korporasi

Securities	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
BMTR01ACN1	idA+	101.50	99.45	101.50	236.00	8
FIFA03ACN2	idAAA	100.25	100.08	100.08	150.00	6
BTPN03ACN2	AAA(idn)	100.06	100.00	100.06	139.00	4
IMFIO3BCN1	idA	100.83	100.83	100.83	50.00	1
ADMFO2CCN2	idAAA	104.40	104.20	104.20	49.00	2
ADMFO3CCN3	idAAA	100.02	100.00	100.02	40.00	2
BBMISMSB1CN2	idA-(sy)	92.00	89.50	92.00	40.00	4
SMFP03BCN7	idAAA	103.10	102.63	102.65	37.50	5
PPLN12B	idAAA	115.35	109.58	113.10	37.00	4
SMFP04BCN1	idAAA	101.07	101.07	101.07	30.00	1

Sementara itu dari perdagangan obligasi korporasi, volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp1,13 triliun dari 55 seri obligasi korporasi yang diperdagangkan. Obligasi Berkelanjutan I Global Mediacom tahap I Tahun 2017 Seri A (BMTR01ACN1) masih menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp236 miliar dari 8 kali transaksi di harga rata - rata 100,81% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Berkelanjutan III FIF Tahap II Tahun 2017 Seri A (FIFA03ACN2) senilai Rp150 miliar dari 6 kali transaksi di harga rata - rata 100,13%.

Adapun nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika kembali ditutup melemah, pada level 13587,00 per dollar Amerika, mengalami pelemahan sebesar 10,00 pts (0,07%) dibandingkan dengan level penutupan sebelumnya. Bergerak dengan mengalami bervariasi sejak awal perdagangan pada kisaran 13546,00 hingga 13631,00 per dollar Amerika, pelemahan nilai tukar rupiah di tengah pergerakan mata uang regional yang juga cenderung mengalami penguatan terhadap dollar Amerika. Mata uang Won Korea Selatan (KRW) memimpin penguatan mata uang regional diikuti oleh pelemahan mata uang Dollar Taiwan (TWD) dan Rupee India (INR).

Sementara itu pasar surat utang global ditutup dengan arah perubahan yang bervariasi. Imbal hasil US Treasury dengan tenor 10 tahun mengalami kenaikan di level 2,463% seiring dengan US Treasury dengan tenor 30 tahun yang juga mengalami kenaikan di level 2,972%. Sedangkan imbal hasil dari surat utang Jerman (Bund) dengan tenor 10 tahun ditutup turun di level 0,419% sementara itu imbal hasil dari surat utang Inggris (Gilt) dengan tenor yang sama juga mengalami kenaikan di level 1,381%.

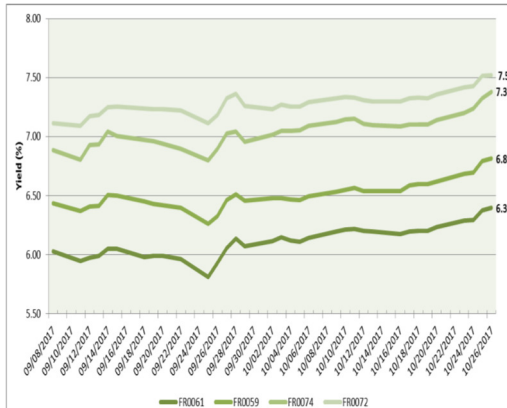
Adapun dari dalam negeri, pemerintah pada pekan depan akan kembali melaksanakan lelang penjualan Surat Utang Negara dengan target penerbitan senilai Rp15 triliun dari lima seri Sukuk Negara yang ditawarkan kepada investor.

Sementara itu secara teknikal, harga Surat Utang Negara masih bergerak pada area konsolidasi dengan tren harga Surat Utang Negara masih mengalami tren penurunan. Sehingga dalam jangka pendek Surat Utang Negara masih akan mengalami penurunan harga.

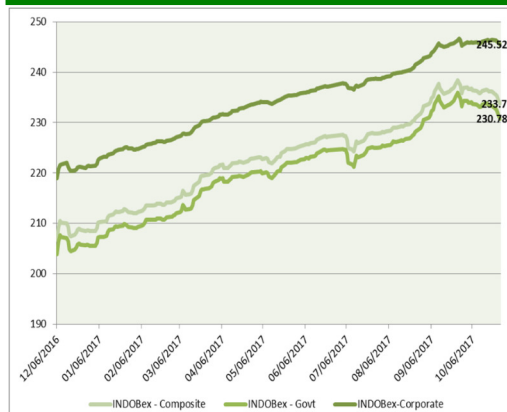
Rekomendasi

Dengan minimnya katalis dari dalam dan luar negeri maka kami perkirakan harga Surat Utang Negara pada perdagangan hari ini akan cenderung bergerak terbatas. Kami masih menyarankan kepada investor untuk tetap mencermati arah pergerakan harga Surat Utang Negara dengan melakukan strategi trading di tengah harga Surat Utang Negara yang masih bergerak berfluktuasi. Kami juga masih merekomendasikan seri - seri Surat Utang Negara, yaitu seri FR0069, FR0053, FR0070, FR0071, FR0073, FR0065, FR0068 dan FR0072.

Kurva Imbal Hasil SUN seri Acuan



Indeks Obligasi (INDOBEX)



Grafik Resiko



Berita Pasar

•**Rencana Lelang Surat Utang Negara seri SPN12180201 (Reopening), SPN12180809 (Reopening), FR0059 (Reopening), FR0061 (Reopening) dan FR0074 (Reopening) pada hari Selasa, tanggal 31 Oktober 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	SPN12180201 (Reopening)	SPN12180809 (Reopening)	FR0061 (Reopening)	FR0059 (Reopening)	FR0074 (Reopening)
Jatuh Tempo	1 Februari 2018	9 Agustus 2018	15 Mei 2022	15 Mei 2027	15 Agustus 2032
Tingkat Kupon	Diskonto	Diskonto	7,00000%	7,00000%	7,50000%
Alokasi Pembelian Non-Kompetitif	Maksimal 50% (dari yang dimenangkan)		Maksimal 30% (dari yang dimenangkan)		

Lelang dibuka hari Selasa 31 Oktober 2017, dibuka pukul 10.00 WIB dan ditutup pukul 12.00 WIB. Hasil lelang akan diumumkan pada hari yang sama. Setelmen akan dilaksanakan pada tanggal 2 November 2017 atau 2 hari kerja setelah tanggal pelaksanaan lelang (T+2).

•**PT Pemeringkat Efek Indonesia menetapkan peringkat "idAAA" atas rencana obligasi PT Kereta Api Indonesia (Persero).**

Prospek dari peringkat tersebut adalah stabil. Peringkat tersebut mencerminkan pandangan PT Pemeringkat Efek Indonesia terkait dengan potensi dukungan yang kuat dari pemerintah terhadap perseroan karena kepentingan strategis transportasi darat, kereta api pada khususnya, posisi bisnis yang superior di sektor perkeretaapian di Indonesia, serta prospek pertumbuhan yang stabil karena volume penumpang yang lebih tinggi. Namun, rencana belanja modal perseroan yang signifikan akan berdampak pada meningkatnya tingkat leverage keuangan dan melemahnya rasio atas coverage utang perseroan, serta meningkatnya persaingan dengan modal transportasi lain membatasi peringkat, dalam pandangan kami. Peringkat dapat diturunkan jika PT Pemeringkat Efek Indonesia melihat bahwa ada penurunan yang signifikan dalam hal dukungan pemerintah, baik melalui divestasi kepemilikan dan/atau jika peran pelayanan publik perseroan terhadap pemerintah menurun. Perubahan yang signifikan dalam kerangka peraturan yang dapat mempengaruhi profil bisnis dan keuangan PT Kereta Api Indonesia secara negatif juga dapat memicu penurunan peringkat. Peringkat tersebut juga bias berada dibawah tekanan jika PT Kereta Api Indonesia menerapkan kebijakan keuangan yang lebih agresif, yang ditunjukkan dengan posisi utang yang secara substansial lebih besar dari yang diproyeksikan. PT Pemeringkat Efek Indonesia juga bias menurunkan peringkat jika investasi perseroan terkait dengan proyek light rail transit Jabodetabek terbukti membebani profil kredit PT Kereta Api Indonesia, mengingat biaya proyek yang begitu besar dan akan sangat bergantung pada hutang, sehingga menekan peringkat PT Kereta Api Indonesia.

Imbal Hasil Surat Utang Global

Country	Last YLD	1D	Change	%
USA	2.417	2.433	↓ -0.015	0.006
UK	1.404	1.403	↓ 0.002	0.001
Germany	0.469	0.480	↓ -0.011	0.023
Japan	0.065	0.065	↓ 0.000	0.000
Hong Kong	1.807	1.807	↓ 0.000	0.000
South Korea	2.556	2.507	↑ 0.049	0.019
Singapore	2.257	2.262	↓ -0.005	0.002
Thailand	2.301	2.284	↑ 0.017	0.008
India	6.802	6.812	↓ -0.010	0.001
Indonesia (USD)	3.510	3.559	↓ -0.049	0.014
Indonesia	6.813	6.795	↑ 0.018	0.003
Malaysia	3.984	4.006	↓ -0.021	0.005
China	3.774	3.783	↓ -0.009	0.002

Sumber : Bloomberg, MNC Sekuritas Calculation

Spread US T 10 Yrs—Gov't Bond 10 Yrs



Corp Bond Spread

Tenor	Rating				Govt Bond
	AAA	AA	A	BBB	Yield (%)
1	157.30	203.94	312.38	438.05	5.605
2	160.30	209.33	320.23	475.49	5.977
3	161.43	213.27	319.21	499.53	6.332
4	161.98	219.78	318.59	518.15	6.456
5	162.63	226.16	320.52	535.22	6.447
6	163.61	230.12	324.59	551.91	6.638
7	164.94	230.95	329.73	568.25	6.890
8	166.55	229.00	335.04	583.92	6.928
9	168.30	225.09	339.90	598.61	6.974
10	170.10	220.09	344.01	612.11	6.854

Harga Surat Utang Negara

Data per 26-Oct-17

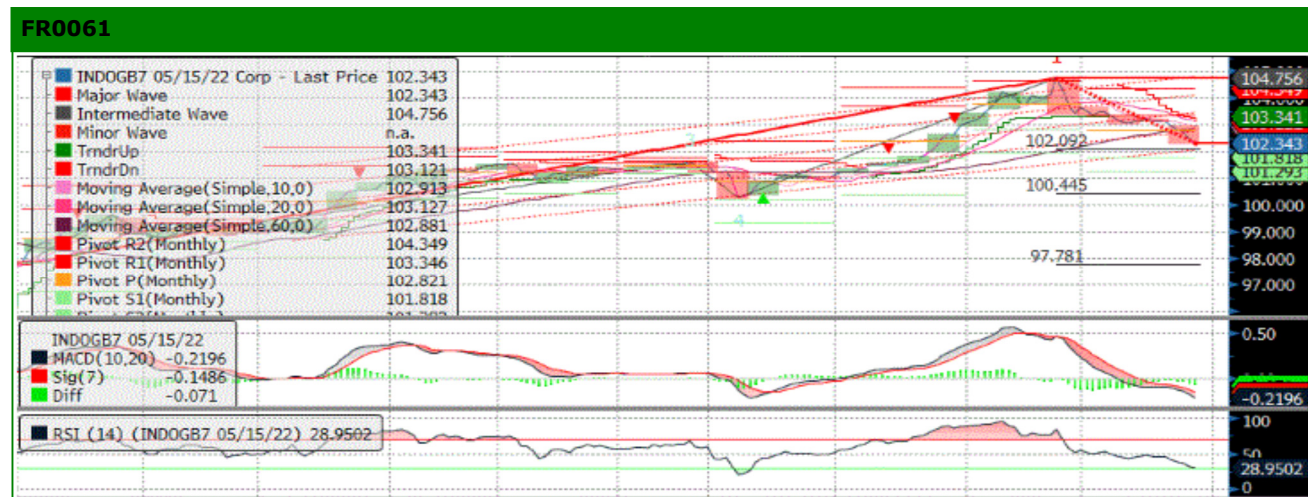
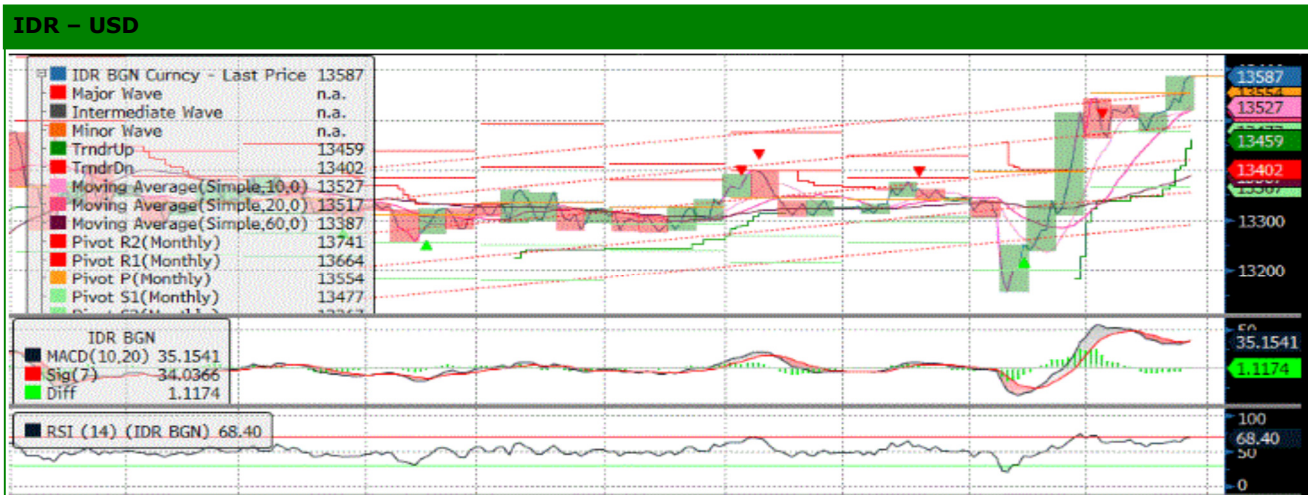
Series	Coupon	Maturity	TTM	Price	1D	Spread (bps)	YTM	1D YTM	YTM Spread (bps)	Duration	Mod Duration		
FR66	5.250	15-May-18	0.55	100.10	100.08	↑	1.90	5.055%	5.090%	↓	(3.51)	0.542	0.528
FR32	15.000	15-Jul-18	0.72	106.93	106.88	↑	4.90	5.047%	5.112%	↓	(6.59)	0.687	0.670
FR38	11.600	15-Aug-18	0.80	104.95	105.00	↓	(4.80)	5.210%	5.151%	↑	5.90	0.778	0.758
FR48	9.000	15-Sep-18	0.89	102.96	102.96	↓	(0.20)	5.519%	5.517%	↑	0.23	0.866	0.842
FR69	7.875	15-Apr-19	1.47	102.86	102.91	↓	(4.50)	5.812%	5.780%	↑	3.17	1.415	1.375
FR36	11.500	15-Sep-19	1.89	109.78	109.78	↑	0.00	5.935%	5.935%	↑	-	1.738	1.688
FR31	11.000	15-Nov-20	3.06	112.96	113.00	↓	(4.10)	6.268%	6.255%	↑	1.38	2.590	2.511
FR34	12.800	15-Jun-21	3.64	120.66	120.72	↓	(6.10)	6.344%	6.328%	↑	1.69	2.970	2.878
FR53	8.250	15-Jul-21	3.72	105.99	105.92	↑	6.90	6.411%	6.431%	↓	(2.04)	3.226	3.125
FR61	7.000	15-May-22	4.55	102.34	102.44	↓	(9.50)	6.397%	6.373%	↑	2.40	3.868	3.749
FR35	12.900	15-Jun-22	4.64	125.01	125.14	↓	(13.10)	6.552%	6.524%	↑	2.88	3.616	3.502
FR43	10.250	15-Jul-22	4.72	114.72	114.89	↓	(16.50)	6.567%	6.530%	↑	3.78	3.831	3.709
FR63	5.625	15-May-23	5.55	95.61	95.71	↓	(9.70)	6.580%	6.558%	↑	2.17	4.705	4.555
FR46	9.500	15-Jul-23	5.72	113.04	113.38	↓	(33.50)	6.712%	6.646%	↑	6.61	4.519	4.373
FR39	11.750	15-Aug-23	5.80	123.61	123.80	↓	(18.80)	6.760%	6.725%	↑	3.47	4.448	4.303
FR70	8.375	15-Mar-24	6.38	108.18	108.32	↓	(14.10)	6.774%	6.748%	↑	2.62	5.090	4.923
FR44	10.000	15-Sep-24	6.89	117.14	117.30	↓	(15.40)	6.835%	6.809%	↑	2.57	5.239	5.066
FR40	11.000	15-Sep-25	7.89	124.74	124.86	↓	(11.70)	6.881%	6.864%	↑	1.69	5.691	5.502
FR56	8.375	15-Sep-26	8.89	109.39	109.52	↓	(13.70)	6.940%	6.920%	↑	1.97	6.507	6.289
FR37	12.000	15-Sep-26	8.89	132.87	132.95	↓	(7.40)	6.973%	6.963%	↑	0.94	6.086	5.881
FR59	7.000	15-May-27	9.55	101.29	101.42	↓	(12.60)	6.813%	6.795%	↑	1.80	6.929	6.701
FR42	10.250	15-Jul-27	9.72	122.18	122.65	↓	(47.30)	7.055%	6.996%	↑	5.95	6.567	6.344
FR47	10.000	15-Feb-28	10.31	122.12	122.12	↑	0.00	6.955%	6.955%	↑	-	6.923	6.690
FR64	6.125	15-May-28	10.55	93.03	93.21	↓	(17.90)	7.073%	7.047%	↑	2.55	7.592	7.332
FR71	9.000	15-Mar-29	11.38	112.89	113.43	↓	(53.10)	7.310%	7.247%	↑	6.39	7.540	7.274
FR52	10.500	15-Aug-30	12.80	125.53	125.99	↓	(45.10)	7.381%	7.334%	↑	4.69	7.798	7.520
FR73	8.750	15-May-31	13.55	111.40	111.54	↓	(14.20)	7.402%	7.387%	↑	1.56	8.202	7.909
FR54	9.500	15-Jul-31	13.72	117.73	118.50	↓	(77.70)	7.417%	7.336%	↑	8.10	8.224	7.930
FR58	8.250	15-Jun-32	14.64	106.83	107.29	↓	(46.00)	7.473%	7.423%	↑	4.97	8.714	8.400
FR74	7.500	15-Aug-32	14.80	101.05	101.53	↓	(48.10)	7.381%	7.327%	↑	5.34	9.086	8.762
FR65	6.625	15-May-33	15.55	92.54	92.95	↓	(41.10)	7.442%	7.394%	↑	4.74	9.398	9.061
FR68	8.375	15-Mar-34	16.38	107.69	108.00	↓	(31.80)	7.548%	7.516%	↑	3.23	9.383	9.041
FR72	8.250	15-May-36	18.55	107.23	107.32	↓	(9.10)	7.521%	7.512%	↑	0.87	9.767	9.413
FR45	9.750	15-May-37	19.55	121.27	121.36	↓	(8.50)	7.637%	7.630%	↑	0.73	9.632	9.278
FR75	7.500	15-May-38	20.55	100.43	100.55	↓	(12.80)	7.459%	7.446%	↑	1.22	10.462	10.086
FR50	10.500	15-Jul-38	20.72	130.61	130.61	↑	0.00	7.552%	7.552%	↑	-	9.926	9.564
FR57	9.500	15-May-41	23.55	120.32	121.33	↓	(101.00)	7.628%	7.548%	↑	7.98	10.479	10.094
FR62	6.375	15-Apr-42	24.47	86.02	86.03	↓	(0.50)	7.646%	7.646%	↑	0.05	11.790	11.356
FR67	8.750	15-Feb-44	26.31	113.17	113.54	↓	(37.40)	7.585%	7.556%	↑	2.98	11.307	10.894
FR76	7.375	15-May-48	30.55	100.12	100.46	↓	(34.20)	7.364%	7.336%	↑	2.82	12.134	11.704

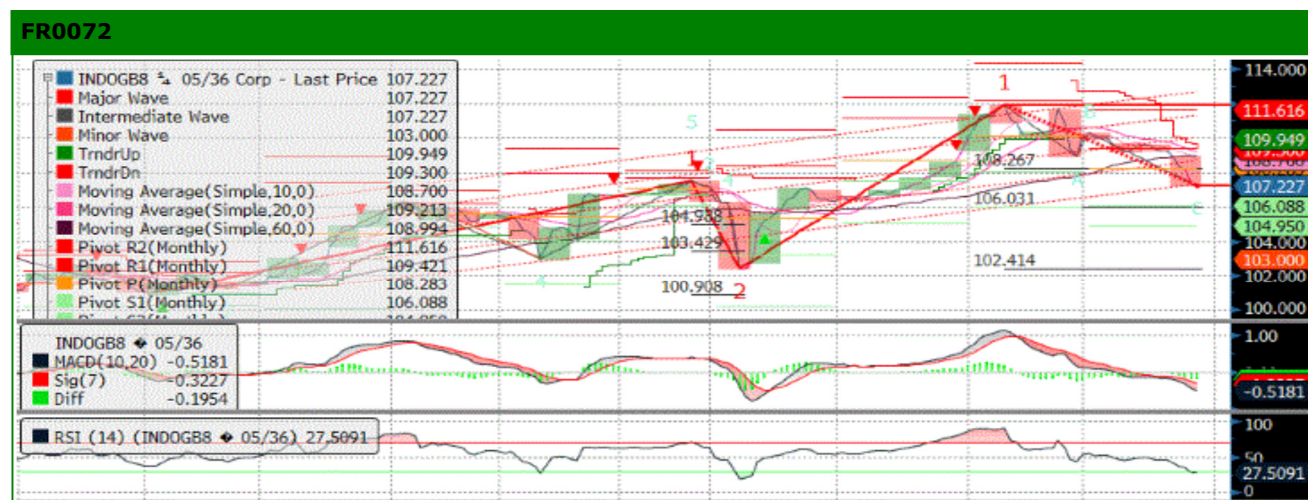
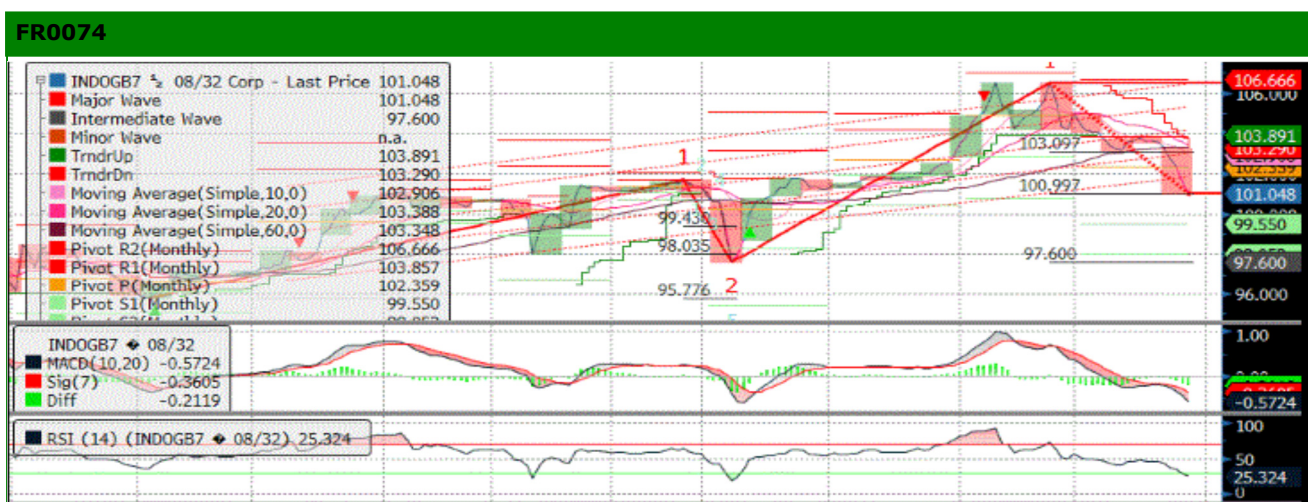
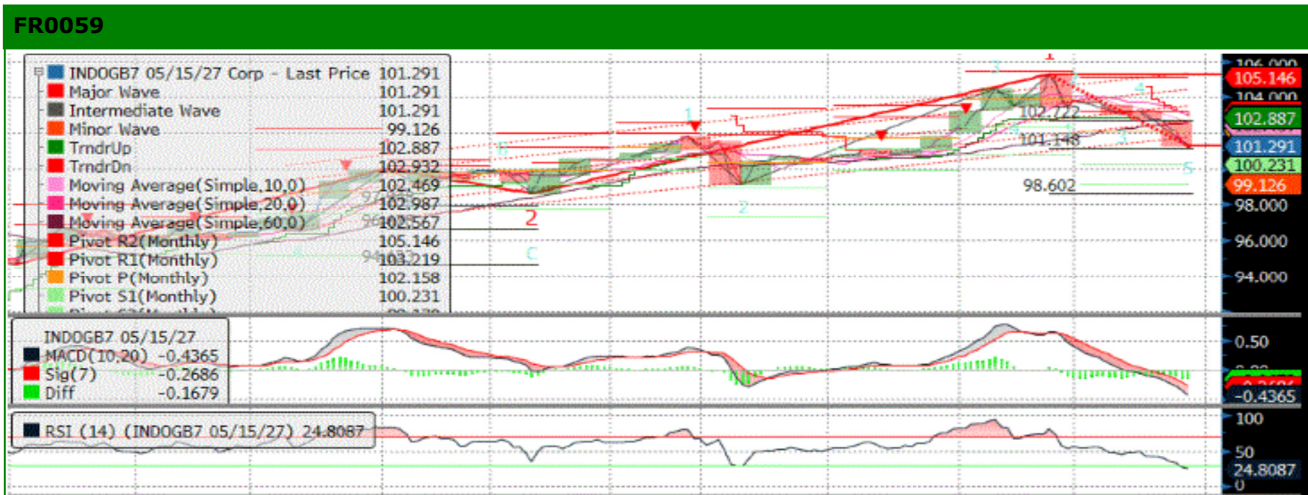
Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation

Seri Acuan 2017

Kepemilikan Surat Berharga Negara

	Dec'13	Dec'14	Dec'15	Mar'16	Jun'16	Sep'16	Dec'16	Jan'17	Apr'17	Jul'17	Sep'17	25-Okt-17
BANK*	335.43	375.55	350.07	451.00	361.54	368.63	399.46	493.82	491.93	551.33	581.68	626.40
Institusi Pemerintah	44.44	41.63	148.91	52.70	150.13	158.66	134.25	53.31	69.98	32.59	31.3	12.29
Bank Indonesia	44.44	41.63	148.91	52.70	150.13	158.66	134.25	53.31	69.98	32.59	31.3	12.29
NON-BANK	615.38	792.78	962.86	1,071.42	1,135.18	1,222.09	1,239.57	1,264.02	1,345.68	1,386.99	1,433.96	1,435.28
Reksadana	42.50	45.79	61.60	67.57	76.44	78.51	85.66	87.84	90.11	92.10	96.35	99.54
Asuransi	129.55	150.60	171.62	192.29	214.47	227.38	238.24	241.25	250.96	257.21	257.98	261.92
Asing	323.83	461.35	558.52	606.08	643.99	684.98	665.81	685.51	745.82	775.55	819.37	807.44
- Pemerintah & Bank Sentral	78.39	103.42	110.32	112.31	118.53	118.45	120.84	118.91	135.21	132.61	139.97	142.25
Dana Pensiun	39.47	43.30	49.83	56.15	64.67	81.75	87.28	86.95	87.41	89.84	87.27	86.65
Individual	32.48	30.41	42.53	65.85	48.90	46.56	57.75	57.69	62.34	60.02	55.53	62.29
Lain-lain	47.56	61.32	78.76	83.47	86.72	102.90	104.84	104.78	109.04	112.29	117.49	117.44
TOTAL	995.25	1,209.96	1,461.85	1,575.12	1,646.85	1,749.38	1,773.28	1,811.14	1,907.59	1,970.91	2,046.93	2,073.97
Asing Beli (Jual)	53.31	137.52	97.17	47.56	37.91	40.99	-19.17	19.70	60.31	29.734	43.82	-11.93





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

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.