

## Ulasan Pasar

### Terkendalnya laju inflasi di bulan Juli 2018 mendorong penurunan imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan hari Rabu, 1 Agustus 2018.

Perubahan tingkat imbal hasil berkisar antara 1 - 5 bps dengan rata-rata mengalami kenaikan sebesar 2 bps dimana kenaikan imbal hasil yang cukup besar terjadi pada Surat Utang Negara dengan tenor pendek. Imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor pendek (1-4 tahun) pada perdagangan kemarin ditutup dengan mengalami penurunan yang berkisar antara 1 - 5 bps dengan didorong oleh adanya kenaikan harga hingga sebesar 15 bps. Adapun imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor menengah (5-7 tahun) dan panjang (di atas 7 tahun) ditutup dengan kecenderungan mengalami penurunan berkisar antara 1 - 5 bps dengan didorong oleh adanya kenaikan harga hingga sebesar 40 bps.

Pergerakan harga Surat Utang Negara yang cenderung mengalami penurunan pada perdagangan kemarin turut dipengaruhi oleh faktor terkendalnya laju inflasi di bulan Juli 2018 yang sesuai perkiraan pelaku pasar.

Badan Pusat Statistik (BPS) menyampaikan bahwa pada bulan Juli 2018 terjadi inflasi sebesar 0,28%, melambat dari bulan lalu sebesar 0,59%. Laju inflasi di bulan Januari 2017 tersebut juga sesuai estimasi analisis yang rata-rata memperkirakan terjadi inflasi sebesar 0,24%. Perlambatan inflasi IHK terutama didorong oleh deflasi kelompok *administered prices*. Deflasi kelompok *administered prices* terutama didorong oleh penurunan tarif angkutan udara dan angkutan antarkota pasca-Idul Fitri. Inflasi *volatile food* masih terkendali, yakni tercatat 0,90% (mtm) sama dengan inflasi bulan sebelumnya. Inflasi *volatile food* tercatat 5,36% (yoy), lebih tinggi dari 4,60% (yoy) pada bulan sebelumnya.

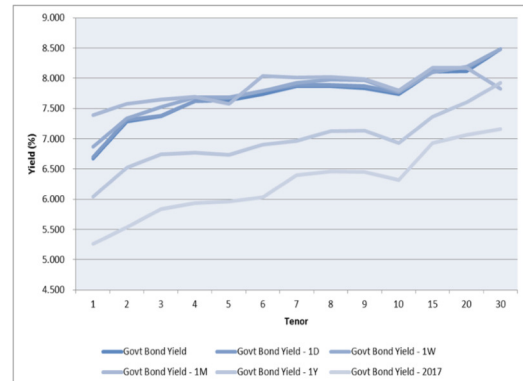
Adapun pelaku pasar yang mencermati hasil dari pelaksanaan Rapat Dewan Gubernur Bank Sentral Amerika yang berakhir pada hari kemarin tidak begitu mempengaruhi pergerakan surat utang global maupun Surat Utang Negara sejalan dengan perkiraan suku bunga The Fed akan tetap pada Rapat Dewan Gubernur Bank Sentral Amerika kemarin.

Secara keseluruhan, koreksi harga yang terjadi pada perdagangan kemarin mendorong terjadinya penurunan imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan dengan tenor 5 tahun sebesar 2,5 bps di level 7,588%. Adapun untuk tenor 10 mengalami penurunan sebesar 2 bps di level 7,702%. Sementara imbal hasil 15 tahun turun sebesar 4,5 bps di level 8,070% dan 20 tahun mengalami penurunan sebesar 4 bps di level 8,093%.

Sementara itu dari perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dolar Amerika, imbal hasilnya ditutup dengan kecenderungan mengalami kenaikan di tengah tren pergerakan imbal hasil surat utang global yang mengalami kenaikan jelang disampaikannya data Payroll Amerika pada perdagangan kemarin. Imbal hasil dari INDO-23 ditutup naik sebesar 1,5 bps di level 3,971% setelah mengalami koreksi harga sebesar 6,5 bps. Sedangkan imbal hasil dari INDO-28 mengalami kenaikan sebesar 2 bps di level 4,299% didorong oleh adanya koreksi harga yang sebesar 15 bps. Adapun imbal hasil dari INDO-43 dan INDO-48 yang ditutup naik sebesar 3 bps masing-masing di level 4,888% dan 4,813% setelah mengalami koreksi harga sebesar 40 bps dan 45 bps.

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
FR0064	98,35	87,89	89,40	2833,11	91
FR0063	92,40	91,74	92,34	2776,73	37
FR0071	107,40	106,45	107,30	797,35	24
FR0069	101,21	100,95	101,20	500,80	7
FR0072	102,80	99,25	101,75	435,20	36
FR0065	90,10	86,25	87,95	425,33	39
FR0059	97,60	94,50	94,95	359,67	28
FR0056	103,60	103,01	103,35	323,00	18
FR0070	104,00	102,50	104,00	321,22	10
FR0075	100,00	92,75	95,75	319,71	114

### Perdagangan Surat Utang Korporasi

Securities	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
ISAT02BCN3	idAAA	100,08	100,00	100,08	200,00	3
MFIN03BCN1	idA	100,00	100,00	100,00	100,00	2
SMFP04ACN3	idAAA	99,44	99,24	99,44	64,00	2
BAFI02A	idAA	98,69	98,68	98,69	60,00	2
FIFA02BCN3	idAAA	101,25	101,24	101,25	50,00	2
TUFI03ACN2	idAA+	101,52	101,50	101,50	50,00	2
BMLK02B	A(idn)	101,35	100,70	101,30	36,00	4
FIFA03ACN2	idAAA	100,03	100,00	100,00	30,00	4
BEXI04ACN1	idAAA	98,75	98,75	98,75	25,00	1
SMADMFO3ACN2	idAAA(sy)	99,94	99,94	99,94	22,00	1

Volume perdagangan Surat Utang Negara yang dilaporkan pada perdagangan kemarin senilai Rp10,65 triliun dari 32 seri Surat Utang Negara yang diperdagangkan, dimana untuk seri acuan volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp6,35 triliun. Obligasi Negara seri FR0064 menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp2,83 triliun dari 91 kali transaksi di harga rata - rata 91,88% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Negara seri FR0063 senilai Rp2,76 triliun dari 37 kali transaksi di harga rata - rata 92,15%.

Dari perdagangan obligasi korporasi, volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp822 miliar dari 36 seri obligasi korporasi yang diperdagangkan. Obligasi Berkelanjutan II Indosat Tahap III Tahun 2018 Seri B (ISAT02BCN3) menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp200 miliar dari 3 kali transaksi di harga rata - rata 100,05% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Berkelanjutan III Mandala Multifinance Tahap I Tahun 2018 Seri B (MFIN03BCN1) senilai Rp100 miliar dari 2 kali transaksi di harga rata - rata 100,00%.

Adapun nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika ditutup melemah sebesar 20 pts (0,13%) di level 14440,00 per dollar Amerika setelah bergerak dengan kecenderungan mengalami pelemahan pada kisaran 14431,00 hingga 14455,00 per dollar Amerika. Pelemahan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika terjadi di tengah cukup bervariasi arah pergerakan mata uang regional terhadap dollar Amerika. Mata uang Baht Thailand (THB) memimpin penguatan mata uang regional diikuti oleh Yuan China (CNY) dan Rupee India (INR). Adapun mata uang Won Korea Selatan (KRW) memimpin pelemahan mata uang regional yang diikuti oleh Rupiah Indonesia (IDR) dan Yen Jepang (JPY) .

Pada perdagangan hari ini kami perkirakan harga Surat Utang Negara masih akan beregrak terbatas dengan berpeluang untuk mengalami menurun di tengah koreksi harga yang terjadi pada surat utang global.

Di tengah minimnya katalis positif yang dapat mendorong terjadinya kenaikan harga Surat Utang Negara di pasar sekunder, pergerakan harga Surat Utang Negara pada perdagangan hari ini akan dipengaruhi oleh pergerakan harga surat utang global yang cenderung mengalami penurunan pada perdagangan kemarin sehingga mendorong terjadinya kenaikan imbal hasil meskipun Bank Sentral Amerika memutuskan untuk tetap mempertahankan tingkat suku bunga acuannya pada kisaran 175% - 2,00% sebagaimana yang telah diperkirakan oleh pelaku pasar.

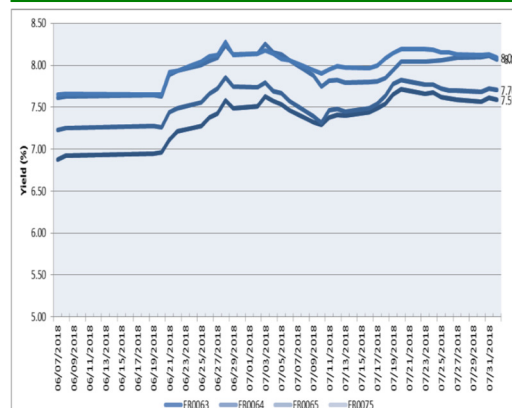
Imbal hasil dari US Treasury dengan tenor 10 tahun ditutup naik pada level 2,005% dari posisi penutupan sebelumnya di level 1,156%. Imbal hasil dari surat utang Jerman (Bund) dan surat utang Inggris (Gilt) juga ditutup dengan mengalami kenaikan masing - masing di level 0,478% dan 1,391%. Tren koreksi harga surat utang global tersebut kami perkirakan akan berdampak terhadap pergerakan harga Surat Utang Negara pada perdagangan hari ini.

Adapun secara teknikal, harga Surat Utang Negara secara keseluruhan masih bergerak dengan tren kenaikan untuk tenor pendek sementara untuk tenor panjang harga Surat Utang Negara terlihat mengalami perubahan tren menjadi tren penurunan, sehingga membatasi peluang terjadinya kenaikan harga Surat Utang Negara di pasar sekunder.

### Rekomendasi

Dengan kondisi tersebut maka kami sarankan kepada investor untuk tetap mencermati arah pergerakan harga Surat Utang Negara dengan melakukan strategi trading dengan pilihan pada seri - seri FR0066, FR0071, FR0073, FR0058, FR0074, FR0065, FR0068, FR0075.

### Kurva Imbal Hasil SUN seri Acuan



### Indeks Obligasi (INDOBEx)



### Grafik Resiko



## Berita Pasar

### •Peringkat Obligasi PT Adira Dinamika Multi Finance Tbk yang akan jatuh tempo tetap di "idAAA"

Kesiapan perusahaan untuk melunasi obligasi tersebut didukung oleh dana kas dan setara kas yang pada akhir Juni 2018 sebesar 1,5 triliun dan rata - rata penerimaan angsuran atas piutang pembiayaan sekitar Rp3,4 triliun per bulan. PT Adira Dinamika Multi Finance Tbk dimiliki oleh PT Danamon Indonesia sebesar 92,1% dan publik sebesar 7,9%.

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



### Imbal Hasil Surat Utang Global

Country	Last YLD	1D	Change	%
USA	2.979	2.961	↑ 0.019	0.006
UK	1.362	1.329	↑ 0.033	0.024
Germany	0.469	0.442	↑ 0.027	0.061
Japan	0.123	0.057	↑ 0.066	1.158
Singapore	2.470	2.451	↑ 0.019	0.008
Thailand	2.719	2.708	↑ 0.011	0.004
India	7.735	7.772	↓ -0.037	-0.005
Indonesia (USD)	4.329	4.308	↑ 0.021	0.005
Indonesia	7.703	7.723	↓ -0.020	-0.003
Malaysia	4.045	4.068	↓ -0.023	-0.006
China	3.462	3.480	↓ -0.017	-0.005

Sumber : Bloomberg, MNC Sekuritas Calculation

### Corp Bond Spread

Tenor	Rating				Govt Bond Yield (%)
	AAA	AA	A	BBB	
1	152.09	199.34	310.14	416.89	6.675
2	152.70	202.48	317.68	451.87	7.282
3	152.54	208.13	315.48	484.71	7.375
4	153.40	218.27	314.05	511.97	7.622
5	155.35	227.85	315.85	533.97	7.641
6	157.92	233.80	320.36	552.24	7.739
7	160.66	235.52	326.33	568.28	7.873
8	163.20	233.73	332.62	583.20	7.870
9	165.36	229.55	338.48	597.67	7.836
10	167.07	224.07	343.50	611.96	7.738

### Perdagangan Project Based Sukuk

Securities	High	Low	Last	Vol	Freq
PBS017	89,20	89,20	89,20	40,00	2
PBS013	99,95	99,90	99,95	6,00	2

### Harga Surat Utang Negara

Data per 1-Aug-18

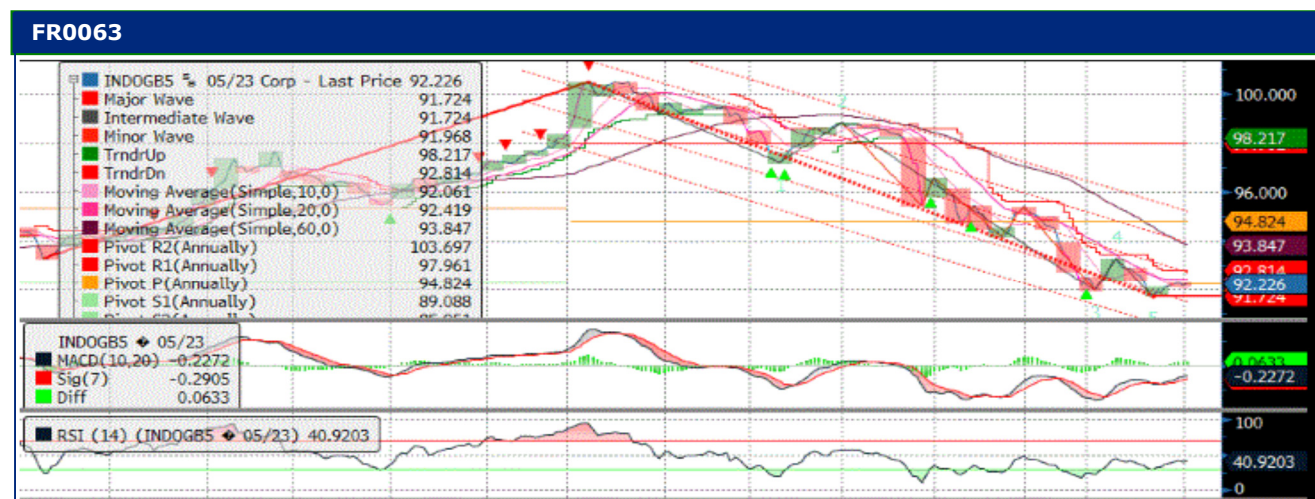
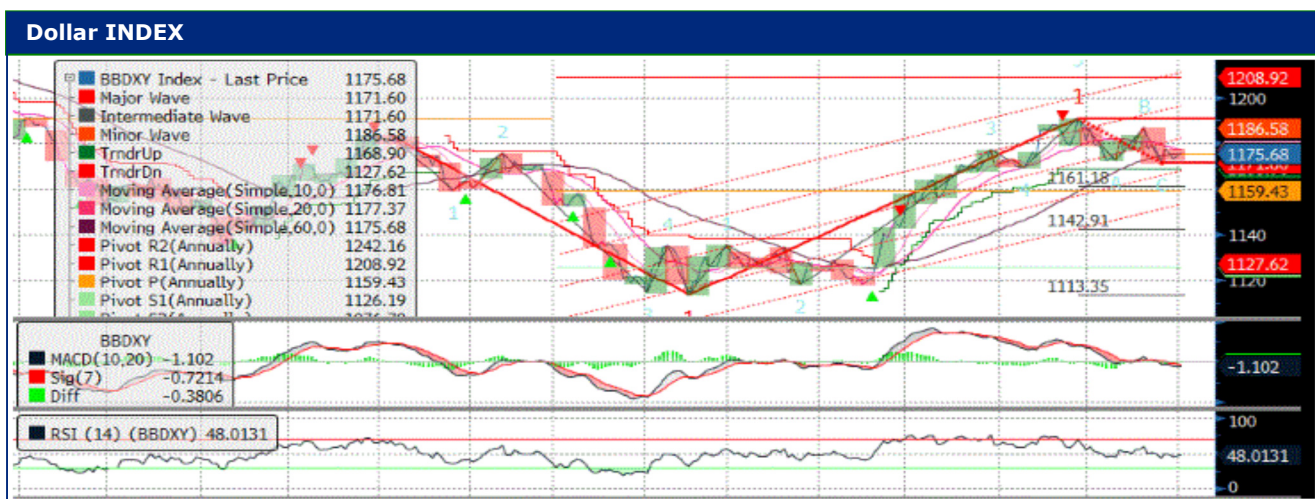
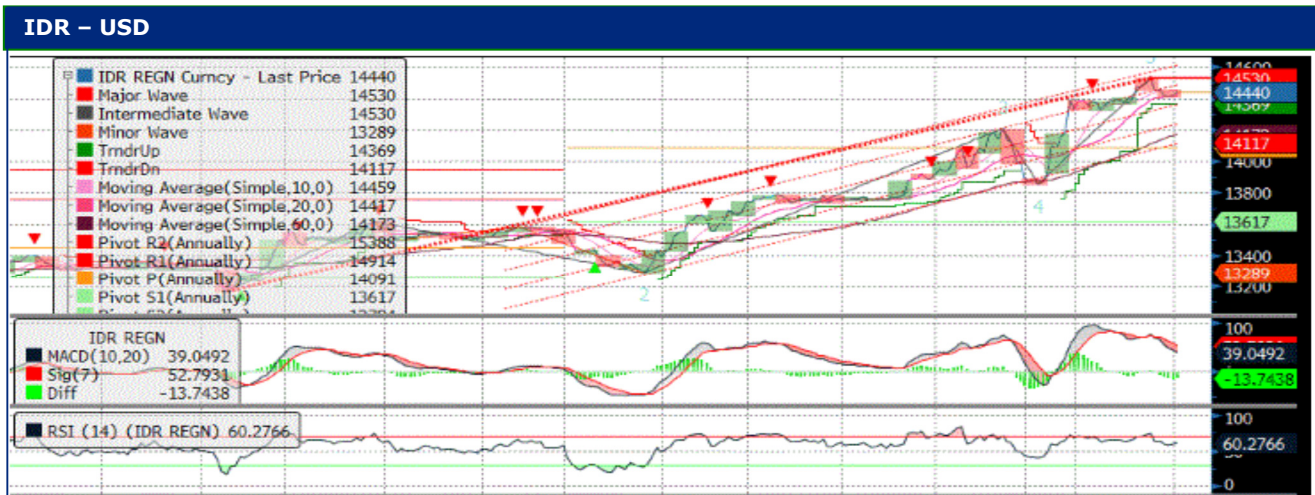
Series	Coupon	Maturity	TTM	Price	1D	Spread (bps)	YTM	1D YTM	YTM Spread (bps)	Duration	Mod Duration
FR38	11.600	15-Aug-18	0.04	100.59	100.62	↓ (2.80)	-3.402%	-4.084%	↑ 68.23	#NUM!	#NUM!
FR48	9.000	15-Sep-18	0.12	100.55	100.55	↑ 0.60	4.300%	4.347%	↓ (4.75)	0.122	0.120
FR69	7.875	15-Apr-19	0.70	100.99	100.96	↑ 2.90	6.393%	6.435%	↓ (4.22)	0.686	0.665
FR36	11.500	15-Sep-19	1.12	105.16	105.09	↑ 7.10	6.639%	6.704%	↓ (6.41)	1.045	1.011
FR31	11.000	15-Nov-20	2.29	107.92	107.82	↑ 9.20	7.176%	7.218%	↓ (4.22)	2.052	1.981
FR34	12.800	15-Jun-21	2.87	113.91	113.81	↑ 9.20	7.333%	7.367%	↓ (3.32)	2.486	2.398
FR53	8.250	15-Jul-21	2.95	102.50	102.50	↑ 0.40	7.290%	7.292%	↓ (0.15)	2.676	2.582
FR61	7.000	15-May-22	3.79	98.23	98.21	↑ 1.90	7.542%	7.548%	↓ (0.59)	3.340	3.219
FR35	12.900	15-Jun-22	3.87	117.29	117.29	↓ (0.60)	7.650%	7.648%	↑ 0.16	3.185	3.068
FR43	10.250	15-Jul-22	3.95	108.77	108.73	↑ 4.30	7.635%	7.647%	↓ (1.22)	3.364	3.240
FR63	5.625	15-May-23	4.79	92.23	92.14	↑ 9.00	7.588%	7.612%	↓ (2.39)	4.186	4.033
FR46	9.500	15-Jul-23	4.95	107.28	107.23	↑ 4.90	7.703%	7.714%	↓ (1.16)	4.084	3.933
FR39	11.750	15-Aug-23	5.04	116.32	116.32	↑ 0.20	7.771%	7.772%	↓ (0.04)	3.853	3.709
FR70	8.375	15-Mar-24	5.62	102.95	102.78	↑ 16.80	7.715%	7.752%	↓ (3.67)	4.479	4.313
FR44	10.000	15-Sep-24	6.12	110.79	110.66	↑ 13.70	7.749%	7.776%	↓ (2.68)	4.647	4.473
FR40	11.000	15-Sep-25	7.12	117.05	116.95	↑ 9.90	7.828%	7.844%	↓ (1.66)	5.107	4.915
FR56	8.375	15-Sep-26	8.12	103.30	103.17	↑ 13.60	7.815%	7.838%	↓ (2.25)	5.911	5.689
FR37	12.000	15-Sep-26	8.12	124.61	124.58	↑ 3.00	7.842%	7.846%	↓ (0.44)	5.512	5.304
FR59	7.000	15-May-27	8.79	95.02	94.89	↑ 13.00	7.791%	7.813%	↓ (2.14)	6.548	6.302
FR42	10.250	15-Jul-27	8.95	114.91	114.89	↑ 2.50	7.894%	7.898%	↓ (0.36)	6.252	6.015
FR47	10.000	15-Feb-28	9.54	113.59	113.52	↑ 6.90	7.941%	7.951%	↓ (0.96)	6.318	6.076
FR64	6.125	15-May-28	9.79	89.28	89.15	↑ 13.00	7.702%	7.723%	↓ (2.06)	7.246	6.978
FR71	9.000	15-Mar-29	10.62	107.05	106.69	↑ 36.50	8.000%	8.049%	↓ (4.95)	6.965	6.698
FR52	10.500	15-Aug-30	12.04	118.10	118.13	↓ (2.50)	8.115%	8.112%	↑ 0.29	7.212	6.931
FR73	8.750	15-May-31	12.79	104.82	104.45	↑ 37.00	8.134%	8.180%	↓ (4.57)	7.923	7.613
FR54	9.500	15-Jul-31	12.95	110.57	110.40	↑ 17.00	8.161%	8.182%	↓ (2.01)	7.949	7.638
FR58	8.250	15-Jun-32	13.87	100.65	100.53	↑ 12.50	8.169%	8.184%	↓ (1.52)	8.442	8.111
FR74	7.500	15-Aug-32	14.04	94.61	94.42	↑ 18.70	8.151%	8.175%	↓ (2.35)	8.450	8.119
FR65	6.625	15-May-33	14.79	87.64	87.30	↑ 33.70	8.070%	8.113%	↓ (4.33)	9.122	8.768
FR68	8.375	15-Mar-34	15.62	101.51	101.41	↑ 10.40	8.200%	8.212%	↓ (1.18)	8.769	8.423
FR72	8.250	15-May-36	17.79	100.22	100.15	↑ 7.00	8.224%	8.232%	↓ (0.75)	9.474	9.100
FR45	9.750	15-May-37	18.79	113.53	113.52	↑ 1.30	8.312%	8.313%	↓ (0.13)	9.356	8.983
FR75	7.500	15-May-38	19.79	94.18	93.80	↑ 37.50	8.093%	8.133%	↓ (4.02)	10.170	9.774
FR50	10.500	15-Jul-38	19.95	121.25	118.65	↑ 260.00	8.301%	8.537%	↓ (23.54)	9.608	9.225
FR57	9.500	15-May-41	22.79	110.72	110.74	↓ (2.10)	8.432%	8.430%	↑ 0.19	10.085	9.677
FR62	6.375	15-Apr-42	23.70	78.84	78.79	↑ 5.50	8.455%	8.461%	↓ (0.65)	10.915	10.472
FR67	8.750	15-Feb-44	25.54	103.10	103.18	↓ (8.00)	8.451%	8.444%	↑ 0.75	10.378	9.957
FR76	7.375	15-May-48	29.79	88.52	88.52	↑ 0.70	8.431%	8.432%	↓ (0.07)	11.333	10.874

Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation

Seri Acuan 2018

### Kepemilikan Surat Berharga Negara

	Dec'13	Des'14	Des'15	Jun'16	Sep'16	Des'16	Jul'17	Okt'17	Des'17	Jan'18	May'18	Jun'18	31-Jul-18
BANK*	335,43	375,55	350,07	361,54	368,63	399,46	551,33	601,44	491,61	544,59	456,47	461,15	577,20
Institusi Pemerintah	44,44	41,63	148,91	150,13	158,66	134,25	32,59	46,20	141,83	58,16	207,09	210,04	102,39
Bank Indonesia	44,44	41,63	148,91	150,13	158,66	134,25	32,59	46,20	141,83	58,16	207,09	210,04	102,39
NON-BANK	615,38	792,78	962,86	1.135,18	1.222,09	1.239,57	1.386,99	1.428,33	1.466,33	1.503,99	1.522,09	1.525,73	1.546,47
Reksadana	42,50	45,79	61,60	76,44	78,51	85,66	92,10	100,42	104,00	104,31	111,43	111,38	112,91
Asuransi	129,55	150,60	171,62	214,47	227,38	238,24	257,21	263,73	150,80	154,89	171,30	172,81	189,73
Asing	323,83	461,35	558,52	643,99	684,98	665,81	775,55	796,20	836,15	869,77	833,31	830,17	839,26
- Pemerintah & Bank Sentral	78,39	103,42	110,32	118,53	118,45	120,84	132,61	143,38	146,88	145,74	148,23	149,14	155,17
Dana Pensiun	39,47	43,30	49,83	64,67	81,75	87,28	89,84	87,18	197,06	202,81	216,61	219,41	209,07
Individual	32,48	30,41	42,53	48,90	46,56	57,75	60,02	62,76	59,84	56,42	61,65	61,94	63,28
Lain - lain	47,56	61,32	78,76	86,72	102,90	104,84	112,29	118,05	117,48	115,79	127,28	130,02	132,22
TOTAL	995,25	1.209,96	1.461,85	1.646,85	1.749,38	1.773,28	1.970,91	2.075,97	2.099,77	2.106,74	2.185,65	2.196,32	2.226,06
Asing Beli (Jual)	53,31	137,52	97,17	85,47	40,99	-19,17	109,74	20,65	39,95	33,62	-36,46	-3,14	9,09



**FR0064**



**FR0065**



**FR0075**



## MNC SEKURITAS RESEARCH TEAM

### Thendra Crisnanda

Head of Institutional Research, Strategy  
thendra.crisnanda@mncgroup.com  
(021) 2980 3111 ext. 52162

### Victoria Venny

Telco, Toll Road, Logistics, Consumer, Poultry  
victoria.nawang@mncgroup.com  
(021) 2980 3111 ext. 52236

### Rr. Nurulita Harwaningrum

Banking, Auto, Plantation  
roro.harwaningrum@mncgroup.com  
(021) 2980 3111 ext. 52237

### M. Rudy Setiawan

Research Associate, Construction  
muhamad.setiawan@mncgroup.com  
(021) 2980 3111 ext. 52317

### Edwin J. Sebayang

Head of Retail Research, Technical, Auto, Mining  
edwin.sebayang@mncgroup.com  
(021) 2980 3111 ext. 52233

### Gilang Anindito

Property, Construction, Mining, Media  
gilang.dhirobrotto@mncgroup.com  
(021) 2980 3111 ext. 52235

### Tomy Zulfikar

Research Analyst  
tomy.zulfikar@mncgroup.com  
(021) 2980 3111 ext. 52316

### Khazar Srikandi

Research Associate  
khazar.srikandi@mncgroup.com  
(021) 2980 3111 ext. 52313

### I Made Adi Saputra

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

### Rheza Dewangga Nugraha

Junior Analyst of Fixed Income  
rheza.nugraha@mncgroup.com  
(021) 2980 3111 ext. 52294

### Krestanti Nugrahane Widhi

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

### Sukisnawati Puspitasari

Research Associate, Cement, Mining  
sukisnawati.sari@mncgroup.com  
(021) 2980 3111 ext. 52307

## MNC SEKURITAS FIXED INCOME SALES TEAM

### Andri Irvandi

Head of Institution  
andri.irvandi@mncgroup.com  
Telp : (+62 21) 2980 3268

### Arif Efendy

Head of Fixed Income  
arif.efendy@mncgroup.com  
Telp : (+62 21) 2980 3231

### Ratna Nurhasanah

Fixed Income Sales  
ratna.nurhasanah@mncgroup.com  
Telp : (+62 21) 2980 322

### Marlina Sabanita

Fixed Income Sales  
marlina.sabanita@mncgroup.com  
Telp : (+62 21) 2980 3268

### Widyasari Rina Putri

Fixed Income Sales  
widyasari.putri@mncgroup.com  
Telp : (+62 21) 2980 3269

### Johanes C Leuwol

Fixed Income Sales  
teddy.leuwol@mncgroup.com  
Telp : (+62 21) 2980 3226

### Yoni Bambang Oetoro

Fixed Income Sales  
yoni.oetoro@mncgroup.com  
Telp : (+62 21) 2980 3230

### Nurtantina Lasianthera

Fixed Income Sales  
nurtantina.soedarwo@mncgroup.com  
Telp : (+62 21) 2980 3266

### Lintang Astuti

Fixed Income Sales  
lintang.astuti@mncgroup.com  
Telp : (+62 21) 2980 3227

### 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, director 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 Sekuritas 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.