



Ulasan Pasar

Pergerakan imbal hasil surat utang global yang cenderung mengalami kenaikan turut mendorong kenaikan imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan hari Jum'at, 22 Juni 2018.

Perubahan tingkat imbal hasil yang terjadi pada perdagangan di akhir pekan tersebut berkisar antara 1 - 10 bps dengan rata - rata mengalami kenaikan sebesar 6,4 bps dimana kenaikan imbal hasil terjadi pada sebagian besar seri Surat Utang Negara.

Imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor pendek (1-4 tahun) bergerak dengan kecenderungan mengalami kenaikan berkisar antara 3 - 10 bps dengan didorong oleh adanya penurunan harga hingga sebesar 30 bps. Sementara itu imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor menengah (5-7 tahun) juga cenderung mengalami kenaikan berkisar antara 3 - 10 bps yang didorong oleh adanya koreksi harga hingga sebesar 40 bps. Adapun imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor panjang (di atas 7 tahun) bergerak cukup bervariasi dengan masih cenderung mengalami kenaikan hingga sebesar 10 bps dengan didorong oleh adanya koreksi harga yang berkisar antara 25 - 80 bps.

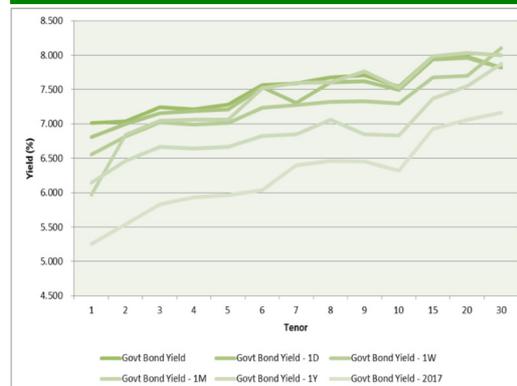
Pergerakan imbal hasil Surat Utang Negara yang cenderung mengalami kenaikan pada perdagangan di akhir pekan didukung oleh katalis negatif dari pasar surat utang regional dan global yang bergerak dengan kecenderungan mengalami kenaikan. Imbal hasil surat utang regional pada perdagangan di akhir pekan ditutup dengan kenaikan, kecuali surat utang Jepang, Thailand, China yang justru mengalami penurunan. Begitu pula surat utang global, dimana imbal hasil US Treasury dengan tenor 10 tahun kembali naik di kisaran 2,895% setelah sempat menembus level 2,890%, begitu pula imbal hasil dari surat utang Jerman dan Inggris yang juga mengalami kenaikan. Namun, kenaikan imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan di akhir pekan dibatasi oleh menguatnya nilai tukar rupiah.

Secara keseluruhan, perubahan imbal hasil Surat Utang Negara yang beregrak dengan kecenderungan mengalami kenaikan pada perdagangan di akhir pekan juga mendorong terjadinya kenaikan imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan dengan tenor 10 tahun dan 15 tahun sebesar 5 bps masing - masing di level 7,486% dan 7,935%. Adapun imbal hasil dari Surat Utang Negara seri acuan dengan tenor 5 tahun mengalami kenaikan sebesar 10 bps di level 7,208%. Sementara imbal hasil untuk tenor 20 tahun mengalami kenaikan sebesar 2 bps di level 7,936%.

Sementara itu dari perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika, pergerakan imbal hasilnya juga bervariasi dengan kecenderungan mengalami penurunan pada tenor menengah serta panjang dan mengalami relatif tidak bergerak pada tenor pendek. Imbal hasil dari INDO-23 ditutup relatif tidak bergerak di level 4,123% dan imbal hasil dari INDO-28 yang ditutup turun sebesar 4 bps di level 4,430% setelah mengalami kenaikan harga sebesar 30 bps. Adapun imbal hasil dari INDO-43 ditutup turun sebesar 1 bps di level 5,143% setelah mengalami kenaikan harga sebesar 15 bps. Sementara itu imbal hasil dari INDO-48 ditutup turun sebesar 3 bps di level 4,990% setelah mengalami kenaikan harga sebesar 40 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
FR0069	101,20	100,70	100,75	2311,85	24
FR0064	91,10	90,45	90,55	1259,21	49
FR0059	99,10	95,50	95,80	849,83	28
FR0074	99,10	40,00	95,85	730,33	25
FR0063	93,60	93,35	93,40	663,88	11
FR0053	103,11	102,85	103,00	621,50	17
FR0068	103,25	101,75	102,00	581,24	12
SPN12190314	96,04	96,02	96,03	550,00	3
FR0075	100,00	94,50	96,75	476,01	143
FR0065	93,50	87,75	88,30	343,43	36

Perdagangan Surat Utang Korporasi

Securities	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
BEXI02BCN7	idAAA	101,17	100,65	101,10	170,00	6
INDF07	idAA+	102,50	102,05	102,40	75,00	10
BBR101BCN3	idAAA	101,42	101,40	101,42	60,00	2
TLKM02B	idAAA	105,09	105,07	105,09	48,00	2
BNGA02SB	AA(idn)	106,70	106,50	106,70	17,40	3
BEXI01CCN1	idAAA	100,60	100,60	100,60	10,00	1
JSMR01CCN1S	idAA	100,55	100,53	100,55	10,00	2
TUFI02ACN1	idAA+	101,60	101,57	101,60	9,00	3
BBR101CCN1	idAAA	107,00	104,50	104,50	8,12	3
ISAT02ACN3	idAAA	100,11	100,09	100,11	6,00	2

Volume perdagangan Surat Utang Negara yang dilaporkan pada perdagangan di akhir pekan senilai Rp3,57 triliun dari 39 seri Surat Utang Negara yang diperdagangkan dengan volume perdagangan seri acuan yang dilaporkan senilai Rp1,26 triliun. Obligasi Negara seri FR0069 menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp2,31 triliun dari 24 kali transaksi di harga rata - rata 100,88% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Negara seri FR0064 senilai Rp1,25 triliun dari 49 kali transaksi di harga rata - rata 90,70%.

Sementara itu dari perdagangan obligasi korporasi, volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp482 miliar dari 23 seri obligasi korporasi yang diperdagangkan. Obligasi Berkelanjutan Indonesia Eximbank II Tahap VII Tahun 2016 Seri B (BEX102BCN7) menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp170 miliar dari 6 kali transaksi di harga rata - rata 102,01% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Indofood Sukses Makmur VII Tahun 2014 (INDF07) senilai Rp75 miliar dari 10 kali transaksi di harga rata - rata 102,31%.

Sedangkan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika ditutup menguat sebesar 18,00 pts (0,12%) pada level 14086,00 per dollar Amerika setelah bergerak dengan mengalami penguatan sepanjang sesi perdagangan pada kisaran 14064,00 hingga 14108,00 per dollar Amerika. Penguatan nilai tukar rupiah terjadi di tengah pergerakan mata uang regional yang juga mengalami penguatan terhadap dollar Amerika. Mata uang Won Korea Selatan (KRW) memimpin penguatan mata uang regional yang diikuti oleh Ringgit Malaysia (MYR) dan Peso Philippina (PHP). Sementara itu Yen Jepang (JPY) memimpin pelemahan mata uang regional yang diikuti oleh Yuan China (CNY) dan Dollar Taiwan (TWD). Namun demikian, dalam sepekan terakhir, mata uang Yen Jepang memimpin penguatan mata uang regional terhadap dollar Amerika diikuti oleh Rupee India. Adapun mata uang Baht Thailand (THB) dan Rupiah Indonesia (IDR) menjadi mata uang yang mengalami pelemahan terbesar dalam sepekan terakhir.

Pada perdagangan hari ini kami perkirakan harga Surat Utang Negara akan bergerak bervariasi ditengah pelaku pasar yang masih menantikan data neraca perdagangan yang akan disampaikan pada hari ini serta Rapat Dewan Gubernur Bank Indonesia pada esok hari.

Imbal hasil dari US Treasury dengan tenor 10 tahun pada perdagangan di akhir pekan ditutup turun pada level 2,895% dari posisi penutupan sebelumnya di level 2,899%. Namun kenaikan imbal hasil justru terjadi pada surat utang Jerman (Bund) dan Inggris (Gilt) masing - masing di level 0,336% dan 1,322%. Kondisi tersebut kami perkirakan akan menjadi katalis negatif bagi perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika.

Adapun secara teknikal, pergerakan harga Surat Utang Negara yang bergerak pada area konsolidasi kami perkirakan akan berdampak terhadap pergerakan harga Surat Utang Negara yang cenderung mendatar (*sideways*) dalam jangka pendek.

Rekomendasi

Dengan kondisi tersebut maka kami sarankan kepada investor untuk tetap mencermati arah pergerakan harga Surat Utang Negara di pasar sekunder. Di tengah pergerakan harga Surat Utang Negara yang cenderung mendatar, kami menyarankan kepada investor untuk melakukan strategi beli secara bertahap di saat harga Surat Utang Negara mengalami penurunan dan melakukan jual di saat harga surat utang mengalami kenaikan dengan pilihan pada seri FR0069, FR0071, FR0073, FR0058, FR0074, ORI013, FR0065, FR0068, FR0072, FR0075 dan FR0067.

Kurva Imbal Hasil SUN seri Acuan



Indeks Obligasi (INDOBex)



Grafik Resiko



Berita Pasar

•Pada sepekan kedepan terdapat sepuluh surat utang yang akan jatuh tempo senilai Rp10,306 triliun.

Ke-sepuluh surat utang tersebut adalah MTN II SNP Tahun 2017 Seri A (SPNP02AXMF) senilai Rp200 miliar, Obligasi Berkelanjutan I Agung Podomoro Land Tahap I Tahun 2013 (APLN01CN1) senilai Rp1,2 triliun, dan Obligasi Bank Victoria IV (BVIC04) senilai Rp200 miliar yang akan jatuh tempo pada hari Rabu, 27 Juni 2018. Sementara itu Surat Perbendaharaan Negara Seri SPN03180628 (SPN03180628) senilai Rp5,0 triliun, Obligasi Subordinasi II Bank Permata Tahun 2011 (BNLI02SB) senilai Rp1,75 triliun, Obligasi Berkelanjutan I Batavia Prosperindo Finance Tahap I Tahun 2016 Seri B (BPF101BCN1) senilai Rp170 miliar, dan Obligasi I Hutama Karya Tahun 2013 Seri B (PTHK01B) senilai Rp290 miliar yang akan jatuh tempo pada hari Kamis, 28 Juni 2018. Sementara pada hari Sabtu, 30 Juni 2018 yang akan jatuh tempo adalah Sukuk Mudharabah Berkelanjutan II Adira Finance Tahap I Tahun 2015 Seri B (SMADMF02BCN1) senilai Rp59 miliar, Obligasi Berkelanjutan III Adira Finance Tahap I Tahun 2015 Seri A (ADMFO3ACN1) senilai Rp741 miliar, dan Obligasi Berkelanjutan IV SMF Tahap I Tahun 2017 Seri A (SMFP04ACN1) senilai Rp696 miliar.

•Peringkat obligasi PT Permodalan Nasional Madani (Persero) yang akan jatuh tempo ditegaskan di "idA"

Obligasi II Tahun 2013 PT Permodalan Nasional Madani dengan pokok obligasi senilai Rp1 triliun yang akan jatuh tempo pada tanggal 9 Juli 2018 ditegaskan pada "idA". Hingga 31 Maret 2018 dan rata rata penerimaan angsuran per bulan sebesar Rp1,0 triliun. Perusahaan juga mempunyai kelonggaran tarik perbankan dengan total Rp567 miliar di akhir Maret 2018. di akhir bulan Maret 2018, PT Permodalan Nasional Madani dimiliki seluruhnya oleh Negara Republik Indonesia.

Spread US T 10 Yrs—Gov't Bond 10 Yrs



Imbal Hasil Surat Utang Global

Country	Last YLD	1D	Change	%
USA	2.914	2.898	↑ 0.016	0.006
UK	1.311	1.276	↑ 0.035	0.027
Germany	0.345	0.333	↑ 0.011	0.034
Japan	0.028	0.032	↓ -0.004	-0.110
Philippines	6.405	6.384	↑ 0.021	0.003
Hong Kong	2.267	2.242	↑ 0.025	0.011
Singapore	2.563	2.557	↑ 0.006	0.002
Thailand	2.644	2.656	↓ -0.012	-0.004
India	7.820	7.787	↑ 0.034	0.004
Indonesia (USD)	4.463	4.498	↓ -0.035	-0.008
Indonesia	7.487	7.437	↑ 0.050	0.007
Malaysia	4.216	4.215	↑ 0.002	0.000
China	3.580	3.590	↓ -0.010	-0.003

Sumber : Bloomberg, MNC Sekuritas Calculation

Corp Bond Spread

Tenor	Rating				Govt Bond
	AAA	AA	A	BBB	Yield (%)
1	151.76	199.42	310.08	417.23	7.011
2	153.14	200.41	317.90	452.17	7.038
3	153.01	207.75	315.53	484.47	7.243
4	153.58	219.55	313.99	511.37	7.210
5	155.23	228.99	315.80	533.53	7.281
6	157.63	233.61	320.36	552.36	7.567
7	160.33	234.00	326.36	569.06	7.588
8	162.97	231.75	332.64	584.34	7.677
9	165.31	228.34	338.48	598.52	7.709
10	167.28	224.77	343.49	611.67	7.544

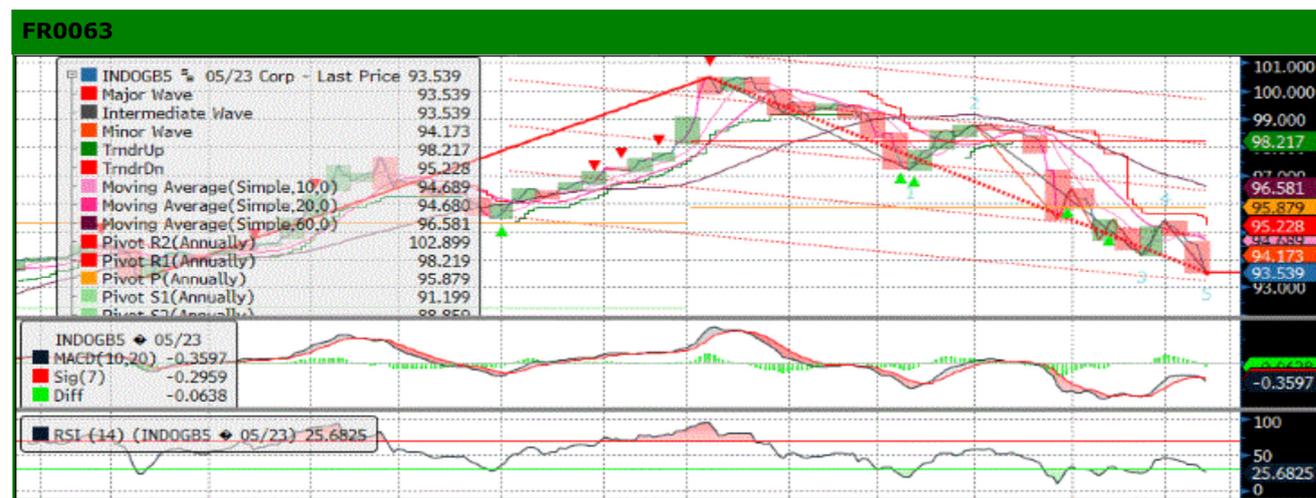
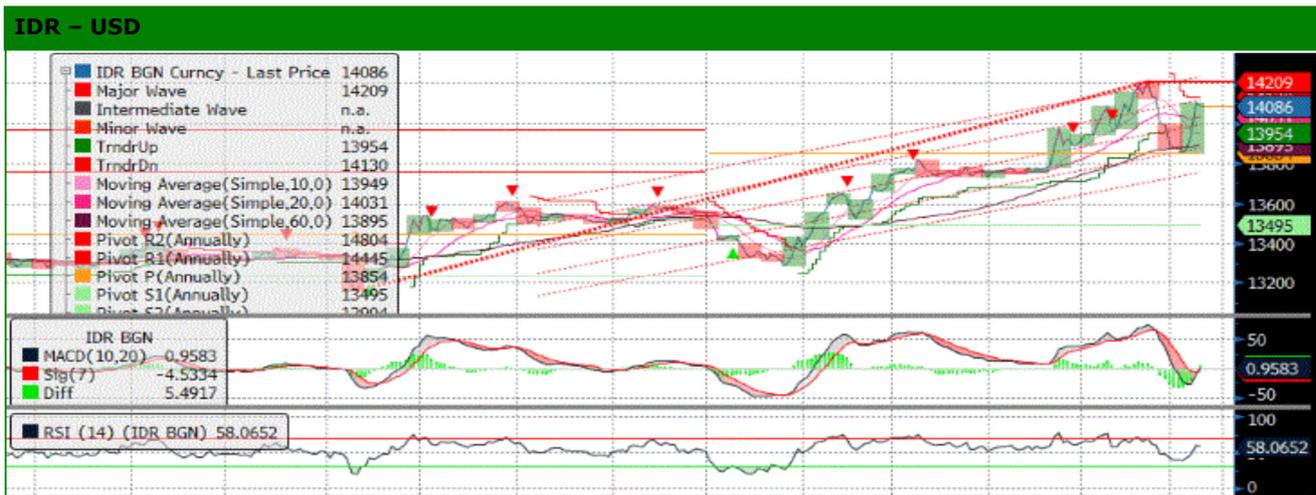
Perdagangan Project Based Sukuk

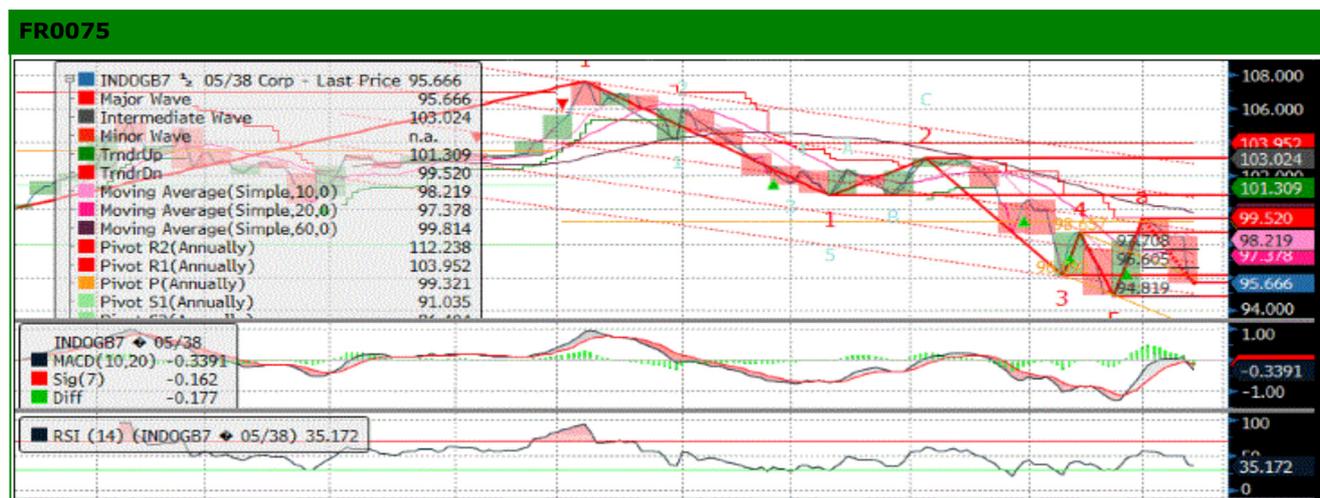
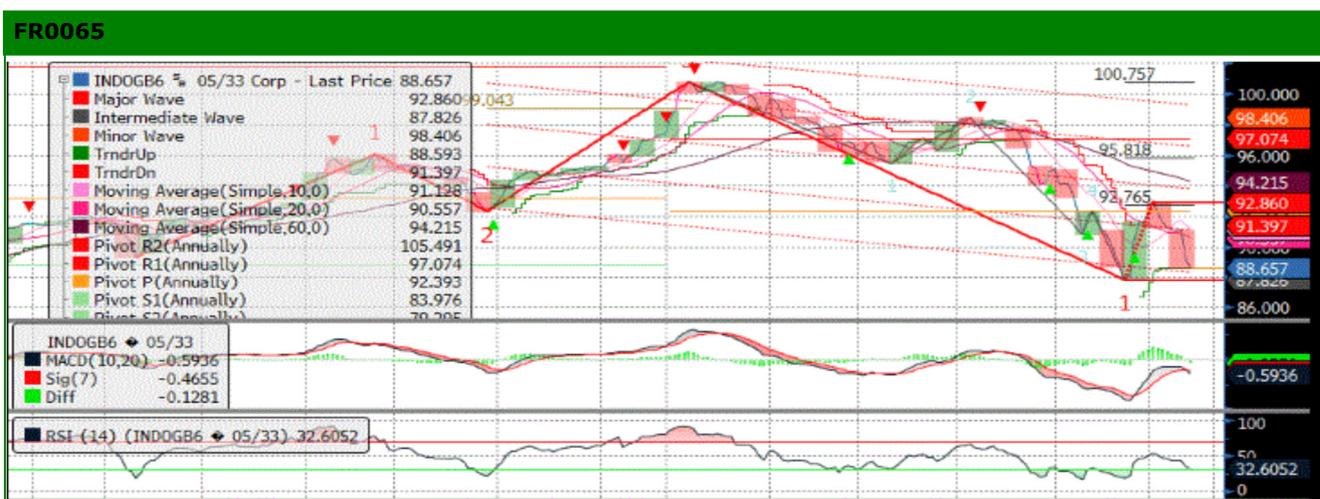
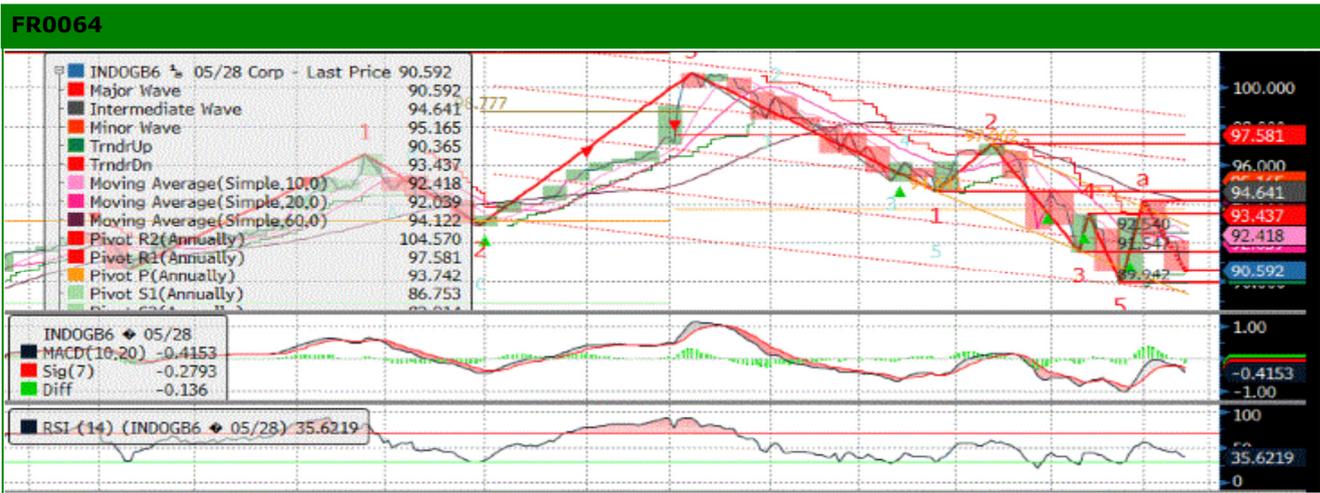
Securities	High	Low	Last	Vol	Freq
PBS006	102,36	101,85	101,85	60,20	3
PBS012	112,77	112,75	112,77	40,00	2
PBS011	109,84	109,82	109,84	20,00	2

Harga Surat Utang Negara												
Data per 22-Jun-18												
Series	Coupon	Maturity	TTM	Price	1D	Spread (bps)	YTM	1D YTM	YTM Spread (bps)	Duration	Mod Duration	
FR32	15.000	15-Jul-18	0.06	100.75	100.78	↓ (3.40)	2.993%	2.493%	↑ 49.95	0.064	0.063	
FR38	11.600	15-Aug-18	0.15	100.98	100.92	↑ 5.90	4.808%	5.187%	↓ (37.94)	0.149	0.146	
FR48	9.000	15-Sep-18	0.23	100.76	100.81	↓ (5.00)	5.517%	5.304%	↑ 21.24	0.231	0.225	
FR69	7.875	15-Apr-19	0.81	100.85	101.08	↓ (23.20)	6.766%	6.472%	↑ 29.42	0.795	0.769	
FR36	11.500	15-Sep-19	1.23	105.70	105.70	↓ (0.30)	6.583%	6.580%	↑ 0.25	1.154	1.117	
FR31	11.000	15-Nov-20	2.40	108.80	108.90	↓ (10.60)	6.946%	6.900%	↑ 4.61	2.161	2.089	
FR34	12.800	15-Jun-21	2.98	115.02	115.36	↓ (33.70)	7.117%	7.001%	↑ 11.64	2.596	2.507	
FR53	8.250	15-Jul-21	3.06	102.99	103.28	↓ (29.20)	7.145%	7.039%	↑ 10.56	2.681	2.589	
FR61	7.000	15-May-22	3.90	99.56	99.67	↓ (10.70)	7.127%	7.095%	↑ 3.20	3.453	3.334	
FR35	12.900	15-Jun-22	3.98	118.60	118.90	↓ (30.00)	7.417%	7.338%	↑ 7.93	3.297	3.179	
FR43	10.250	15-Jul-22	4.06	110.55	110.82	↓ (26.40)	7.205%	7.134%	↑ 7.14	3.327	3.211	
FR63	5.625	15-May-23	4.90	93.56	93.95	↓ (39.10)	7.208%	7.109%	↑ 9.98	4.300	4.151	
FR46	9.500	15-Jul-23	5.06	108.69	109.11	↓ (42.30)	7.409%	7.313%	↑ 9.63	4.026	3.882	
FR39	11.750	15-Aug-23	5.15	118.42	118.56	↓ (14.10)	7.381%	7.351%	↑ 3.00	3.975	3.833	
FR70	8.375	15-Mar-24	5.73	104.00	104.17	↓ (17.10)	7.500%	7.463%	↑ 3.63	4.595	4.428	
FR44	10.000	15-Sep-24	6.23	112.50	112.30	↑ 19.80	7.451%	7.488%	↓ (3.74)	4.767	4.596	
FR40	11.000	15-Sep-25	7.23	118.94	120.66	↓ (172.60)	7.549%	7.271%	↑ 27.82	5.232	5.042	
FR56	8.375	15-Sep-26	8.23	104.54	104.95	↓ (40.90)	7.619%	7.553%	↑ 6.57	6.035	5.813	
FR37	12.000	15-Sep-26	8.23	126.33	126.66	↓ (33.40)	7.629%	7.582%	↑ 4.74	5.638	5.431	
FR59	7.000	15-May-27	8.90	95.87	96.51	↓ (64.50)	7.647%	7.543%	↑ 10.35	6.669	6.423	
FR42	10.250	15-Jul-27	9.06	116.89	116.89	↑ 0.00	7.633%	7.633%	-	6.120	5.895	
FR47	10.000	15-Feb-28	9.65	115.80	115.80	↑ 0.00	7.652%	7.652%	-	6.461	6.223	
FR64	6.125	15-May-28	9.90	90.59	90.91	↓ (32.00)	7.486%	7.437%	↑ 4.92	7.378	7.112	
FR71	9.000	15-Mar-29	10.73	108.62	108.99	↓ (37.20)	7.797%	7.748%	↑ 4.89	7.102	6.836	
FR52	10.500	15-Aug-30	12.15	119.28	120.03	↓ (75.00)	7.989%	7.903%	↑ 8.60	7.345	7.063	
FR73	8.750	15-May-31	12.90	105.91	106.74	↓ (83.10)	8.005%	7.905%	↑ 9.99	8.057	7.747	
FR54	9.500	15-Jul-31	13.06	111.96	111.96	↑ 0.00	8.005%	8.005%	-	7.764	7.465	
FR58	8.250	15-Jun-32	13.98	101.94	103.72	↓ (177.90)	8.016%	7.807%	↑ 20.85	8.587	8.257	
FR74	7.500	15-Aug-32	14.15	95.64	96.05	↓ (40.80)	8.019%	7.969%	↑ 5.01	8.595	8.263	
FR65	6.625	15-May-33	14.90	88.66	89.06	↓ (40.30)	7.935%	7.885%	↑ 5.04	9.268	8.914	
FR68	8.375	15-Mar-34	15.73	102.48	102.56	↓ (7.90)	8.091%	8.082%	↑ 0.88	8.911	8.564	
FR72	8.250	15-May-36	17.90	100.76	101.27	↓ (51.10)	8.167%	8.113%	↑ 5.43	9.604	9.228	
FR45	9.750	15-May-37	18.90	112.05	112.30	↓ (25.00)	8.460%	8.435%	↑ 2.45	9.405	9.023	
FR75	7.500	15-May-38	19.90	95.67	95.87	↓ (20.10)	7.936%	7.915%	↑ 2.09	10.352	9.957	
FR50	10.500	15-Jul-38	20.06	119.55	119.80	↓ (25.00)	8.458%	8.435%	↑ 2.27	9.246	8.871	
FR57	9.500	15-May-41	22.90	116.13	114.68	↑ 144.80	7.957%	8.081%	↓ (12.42)	10.457	10.057	
FR62	6.375	15-Apr-42	23.81	83.13	83.12	↑ 0.10	7.966%	7.966%	↓ (0.01)	11.343	10.908	
FR67	8.750	15-Feb-44	25.65	102.55	103.05	↓ (50.00)	8.502%	8.455%	↑ 4.70	10.454	10.028	
FR76	7.375	15-May-48	29.90	95.22	95.18	↑ 3.90	7.788%	7.792%	↓ (0.35)	11.990	11.540	

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	Apr'18	May'18	21-Jun-18
BANK*	335,43	375,55	350,07	361,54	368,63	399,46	551,33	601,44	491,61	544,59	544,49	456,47	381,80
Institusi Pemerintah	44,44	41,63	148,91	150,13	158,66	134,25	32,59	46,20	141,83	58,16	136,68	207,09	279,59
Bank Indonesia	44,44	41,63	148,91	150,13	158,66	134,25	32,59	46,20	141,83	58,16	136,68	207,09	279,59
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	1.517,92	1.522,09	1.535,36
Reksadana	42,50	45,79	61,60	76,44	78,51	85,66	92,10	100,42	104,00	104,31	105,65	111,43	111,68
Asuransi	129,55	150,60	171,62	214,47	227,38	238,24	257,21	263,73	150,80	154,89	168,90	171,30	172,36
Asing	323,83	461,35	558,52	643,99	684,98	665,81	775,55	796,20	836,15	869,77	845,34	833,31	842,69
- Pemerintah & Bank Sentral	78,39	103,42	110,32	118,53	118,45	120,84	132,61	143,38	146,88	145,74	144,83	148,23	150,14
Dana Pensiun	39,47	43,30	49,83	64,67	81,75	87,28	89,84	87,18	197,06	202,81	211,63	216,61	217,36
Individual	32,48	30,41	42,53	48,90	46,56	57,75	60,02	62,76	59,84	56,42	60,88	61,65	61,81
Lain - lain	47,56	61,32	78,76	86,72	102,90	104,84	112,29	118,05	117,48	115,79	125,52	127,28	129,46
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	2.199,08	2.185,65	2.196,76
Asing Beli (Jual)	53,31	137,52	97,17	85,47	40,99	-19,17	109,74	20,65	39,95	33,62	-24,43	-12,03	9,38





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.