



Ulasan Pasar

Imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan hari Rabu, 9 Mei 2018 kembali bergerak dengan mengalami kenaikan di tengah kenaikan imbal hasil surat utang regional serta kembali melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika.

Perubahan tingkat imbal hasil yang terjadi berkisar antara 2 - 17 bps dengan rata-rata mengalami kenaikan sebesar 10 bps dimana kenaikan imbal hasil terjadi pada hampir keseluruhan seri Surat Utang Negara.

Imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor pendek (1-4 tahun) bergerak mengalami kenaikan berkisar antara 4 - 19 bps dengan didorong oleh adanya koreksi harga hingga sebesar 50 bps. Sementara itu imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor menengah (5-7 tahun) mengalami kenaikan berkisar antara 3 - 14 bps dengan didorong oleh adanya koreksi harga yang berkisar antara 20 - 70 bps. Adapun imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor panjang (di atas 7 tahun) mengalami kenaikan berkisar antara 1 - 17 bps dengan didorong oleh adanya koreksi harga hingga sebesar 50 bps.

Kenaikan imbal hasil Surat Utang Negara yang terjadi pada perdagangan kemarin masih didukung oleh katalis negatif dari keputusan data cadangan devisa negara serta tidak berhasilnya lelang Surat Utang Negara pada pekan ini menandakan pelaku pasar masih menahan diri. Selain itu, kenaikan imbal hasil juga didukung oleh pelemahan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika di tengah menguatnya nilai tukar dollar Amerika terhadap mata uang utama lainnya. Imbal hasil surat utang di kawasan regional pada perdagangan di hari Rabu kembali bergerak dengan kecenderungan mengalami kenaikan kecuali pada surat utang Hongkong.

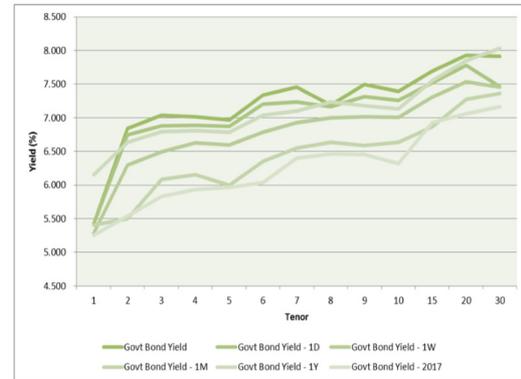
Dengan pergerakan imbal hasil Surat Utang Negara yang mengalami kenaikan, maka imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan dengan tenor 5 tahun dan tenor 10 tahun masing-masing berada pada level 6,892% dan 7,330% mengalami kenaikan sebesar 11,5 bps dibandingkan dengan posisi penutupan sebelumnya. Adapun imbal hasil dari seri acuan dengan tenor 15 tahun mengalami kenaikan sebesar 17 bps di level 7,660% dan 20 tahun di posisi 7,891% mengalami kenaikan sebesar 14,5 bps dibandingkan dengan posisi penutupan di hari Rabu.

Dari perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika, pergerakan imbal hasilnya terlihat dengan kecenderungan mengalami kenaikan imbal hasil pada tenor pendek lebih besar dibandingkan dengan kenaikan untuk tenor menengah dan panjang di tengah penurunan imbal hasil surat utang global. Imbal hasil dari INDO-23 ditutup mengalami kenaikan sebesar 4,5 bps di level 4,141% didorong oleh penurunan harga sebesar 20 bps dan INDO-28 ditutup dengan kenaikan sebesar 2,5 bps di level 4,631% setelah mengalami koreksi harga sebesar 20 bps. Adapun imbal hasil dari INDO-38 dan INDO-48 ditutup naik terbatas kurang dari 1 bps masing-masing di level 5,226% dan 5,131% setelah mengalami koreksi harga yang juga terbatas sebesar 10 bps.

Volume perdagangan Surat Utang Negara yang dilaporkan pada perdagangan kemarin senilai Rp19,96 triliun dari 31 seri Surat Utang Negara yang diperdagangkan dengan volume perdagangan seri acuan yang dilaporkan senilai Rp3,53 triliun. Obligasi Negara seri FR0059 menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar, sekaligus yang paling aktif diperdagangkan, yaitu senilai Rp2,86 triliun dari 73 kali transaksi di harga rata-rata 97,76% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Negara seri FR0061, senilai Rp2,50 triliun dari 36 kali transaksi di harga rata-rata 100,5%.

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
FR0059	100.00	96.30	97.00	2864.50	73
FR0061	101.76	99.90	100.10	2508.70	36
FR0069	101.95	100.90	101.00	2246.40	37
FR0075	105.29	95.50	96.25	1871.75	260
FR0053	105.31	103.50	103.50	1276.16	14
FR0073	110.85	108.00	108.00	1249.66	6
FR0072	111.89	102.75	103.45	918.13	39
FR0034	115.30	114.70	114.70	860.00	11
SPN12180607	99.65	99.53	99.53	840.00	8
FR0074	100.50	96.50	97.70	748.40	21

Perdagangan Surat Utang Korporasi

Securities	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
SMFP04ACN3	idAAA	100.02	99.15	99.30	220.00	5
IMFIO2BCN3	idA	100.00	100.00	100.00	200.00	2
JPFA02CN2	AA-(idn)	100.00	100.00	100.00	200.00	2
BTPN03BCN2	AAA(idn)	100.20	100.20	100.20	150.00	4
PNBN02CN3	idAA	100.50	100.48	100.50	120.00	2
MYOR01CN1	idAA	100.00	100.00	100.00	112.00	2
ISAT02ACN3	idAAA	100.02	100.02	100.02	109.00	1
SMFP04BCN3	idAAA	100.05	100.01	100.05	90.00	3
SMMF03	A-(idn)	100.00	100.00	100.00	80.00	2
ADMF04ACN2	idAAA	99.50	99.37	99.50	75.00	8

Dari perdagangan obligasi korporasi, volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp1,90 triliun dari 43 seri obligasi korporasi yang diperdagangkan. Obligasi Berkelanjutan IV Sarana Multigriya Finansial Tahap III Tahun 2018 Seri A (SMFP04ACN3) menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp220 miliar dari 5 kali transaksi di harga rata - rata 99,49% diikuti oleh perdagangan Obligasi Berkelanjutan II Indomobil Finance Tahap III Tahun 2016 Seri B (IMFIO2BCN3) senilai Rp200 miliar dari 2 kali transaksi di harga rata - rata 100,00%.

Sedangkan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika ditutup melemah sebesar 33,00 pts (0,23%) di level 14084,00 per dollar Amerika setelah bergerak dengan mpelemahan sepanjang sesi perdagangan pada kisaran 14084,00 hingga 14085,00 per dollar Amerika seiring pergerakan nilai tukar mata uang regional yang bergerak mengalami pelemahan terhadap dollar Amerika. Adapun mata uang Baht Thailand (THB) memimpin pelemahan nilai tukar mata uang regional terhadap dollar Amerika, diikuti oleh Yen Jepang (JPY) dan Dollar Taiwan (TWD).

Pada perdagangan hari ini kami perkirakan harga Surat Utang Negara berpeluang untuk mengalami penurunan di tengah masih berlanjutnya nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika serta pergerakan imbal hasil surat utang regional yang mengalami kenaikan. Namun, koreksi harga akan dibatasi oleh penurunan imbal hasil surat utang global pada perdagangan kemarin.

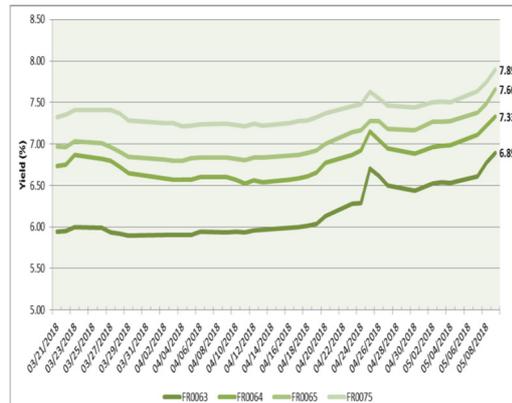
Adapun dari faktor eksternal, kenaikan imbal hasil surat utang global yang didorong oleh adanya kenaikan harga akan menjadi katalis positif bagi perdagangan Surat Utang Negara hari ini. Imbal hasil US Treasury dengan tenor 10 tahun ditutup pada level 2,964% setelah rilisnya data inflasi Amerika yang langsung direspon oleh pelaku pasar pada perdagangan kemarin. Imbal hasil surat utang Jerman (Bund) dan Inggris (Gilt) dengan tenor yang sama juga mengalami penurunan masing - masing di level 0,558% dan 1,423%.

Adapun secara teknikal, harga Surat Utang Negara secara umum masih bergerak pada tren penurunan sehingga masih terbuka peluang untuk mengalami penurunan dalam jangka pendek. Hanya saja harga Surat Utang Negara secara keseluruhan tenor masih berada di area jenuh jual membuka peluang investor untuk melakukan aksi beli yang akan membatasi koreksi harga Surat Utang Negara pada perdagangan hari ini.

Rekomendasi

Dengan kondisi ersebut maka kami sarankan kepada investor untuk tetap mencermati arah pergerakan harga Surat Utang Negara. Kami merekomendasikan kepada investor untuk melakukan strategi trading di tengah pergerakan harga Surat Utang Negara yang cenderung bergerak berfluktuasi. Aksi ambil untung dapat dilakukan setelah harga Surat Utang Negara mengalami kenaikan pada beberapa perdagangan terakhir, dengan pilihan pada seri FR0069, FR0047, FR0054, FR0058, FR0074, FR0065, FR0068, FR0072 dan FR0075.

Kurva Imbal Hasil SUN seri Acuan



Indeks Obligasi (INDOBex)



Grafik Resiko



Berita Pasar

•**Rencana Lelang Surat Berharga Syariah Negara atau Sukuk Negara seri SPN-S 03112018 (reopening), PBS002 (reopening), PBS004 (reopening), PBS012 (reopening), PBS016 (reopening), dan PBS017 (reopening) pada hari Selasa tanggal 15 Mei 2018.**

Pemerintah akan melakukan lelang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) atau Sukuk Negara pada hari Selasa, tanggal 15 Mei 2018. Seri SBSN yang akan dilelang adalah seri SPN-S (Surat Perbendaharaan Negara - Syariah) dan PBS (Project Based Sukuk) untuk memenuhi sebagian dari target pembiayaan dalam APBN 2018. Target penerbitan adalah senilai Rp4 triliun dengan seri - seri yang akan dilelang adalah sebagai berikut :

Terms & Conditions	Seri Surat Berharga Syariah Negara					
	SPN-S 03112018 (reopening)	PBS016 (reopening)	PBS002 (reopening)	PBS017 (reopening)	PBS012 (reopening)	PBS004 (reopening)
Tanggal Jatuh Tempo	3 November 2018	15 Maret 2020	15 Januari 2022	15 Oktober 2025	15 November 2031	15 Februari 2037
Imbalan	Diskonto	6,25000%	5,45000%	6,12500%	8,87500%	6,10000%

Lelang dibuka hari Selasa, tanggal 15 Mei 2018 pukul 10.00 WIB dan ditutup pukul 12.00 WIB. Hasil lelang akan diumumkan pada hari yang sama. Setelmen akan dilaksanakan pada tanggal 17 Mei 2018 atau 2 hari kerja setelah tanggal pelaksanaan lelang (T+2).

•**Peringkat Bank Central Asia ditetapkan pada "idAAA" dengan rencana obligasi subordinasi pada idAA.**

Prospek untuk peringkat tersebut adalah "stabil". Peringkat mencerminkan posisi pasar superior Bank Central Asia dengan keberadaan yang sangat kuat dalam perbankan transaksional, profil profitabilitas yang sangat kuat dengan bauran dana yang baik, indikator kualitas aset yang sangat kuat, dan profil permodalan yang sangat kuat, di sisi lain peringkat juga mempertimbangkan risiko yang dapat muncul dari kompetisi ketat di tengah kondisi makroekonomi yang penuh tantangan. Peringkat dapat diturunkan apabila posisi pasar, kualitas aset, atau profitabilitas bank menurun dengan konsisten dan signifikan. Pada 31 Desember 2017, Bank Central Asia dimiliki oleh PT Dwimuria Investasi Andalan sebesar 54,94%; Anthony Salim sebesar 1,76%; komisioner dan direksi sebesar 0,19%; dan publik sebesar 43,11%.

Spread US T 10 Yrs—Gov't Bond 10 Yrs



Imbal Hasil Surat Utang Global

Country	Last YLD	1D	Change	%
USA	3.007	2.977	↑ 0.030	0.010
UK	1.473	1.443	↑ 0.030	0.021
Germany	0.575	0.560	↑ 0.015	0.027
Japan	0.047	0.046	↑ 0.001	0.033
Hong Kong	2.110	2.121	↓ -0.011	-0.005
Singapore	2.636	2.611	↑ 0.026	0.010
Thailand	2.578	2.532	↑ 0.046	0.018
India	7.704	7.581	↑ 0.123	0.016
Indonesia (USD)	4.661	4.627	↑ 0.034	0.007
Indonesia	7.331	7.218	↑ 0.113	0.016
Malaysia	4.120	4.110	↑ 0.011	0.003
China	3.697	3.684	↑ 0.013	0.004

Sumber : Bloomberg, MNC Sekuritas Calculation

Corp Bond Spread

Tenor	Rating				Govt Bond
	AAA	AA	A	BBB	Yield (%)
1	151.92	199.30	310.12	417.06	5.430
2	152.86	202.60	317.68	452.16	6.842
3	152.75	208.20	315.48	484.64	7.034
4	153.53	218.38	314.10	511.64	7.013
5	155.34	227.92	315.92	533.71	6.969
6	157.79	233.67	320.38	552.27	7.334
7	160.45	235.13	326.25	568.64	7.458
8	163.02	233.22	332.48	583.74	7.186
9	165.30	229.25	338.36	598.06	7.495
10	167.22	224.35	343.51	611.84	7.389

Perdagangan Project Based Sukuk

Securities	High	Low	Last	Vol	Freq
PBS005	85.30	84.55	85.10	188.00	12
PBS013	99.65	99.40	99.65	170.00	3

Harga Surat Utang Negara

Data per 9-May-18

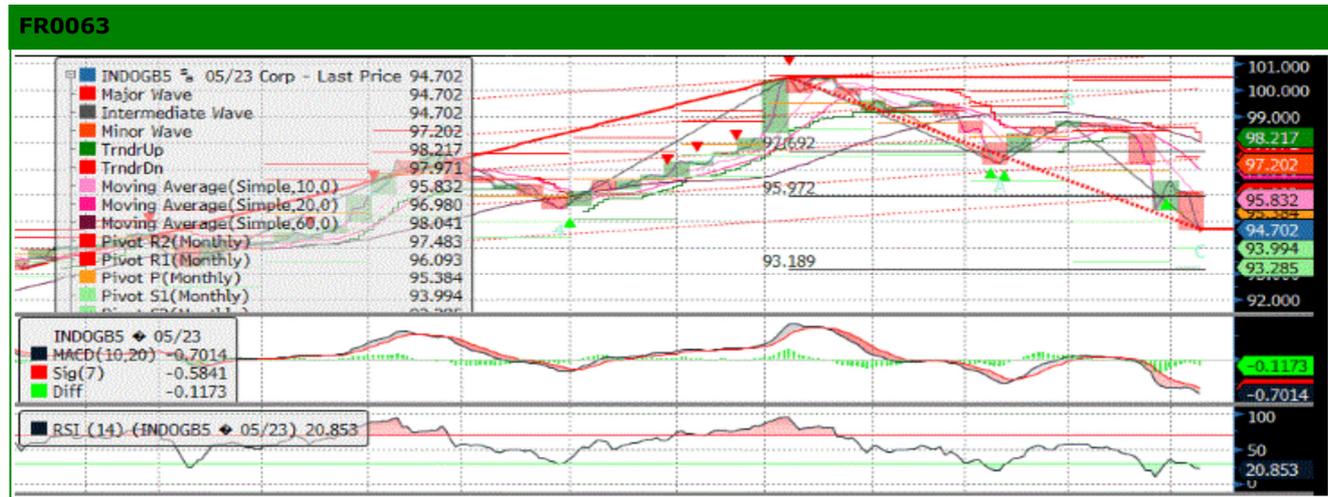
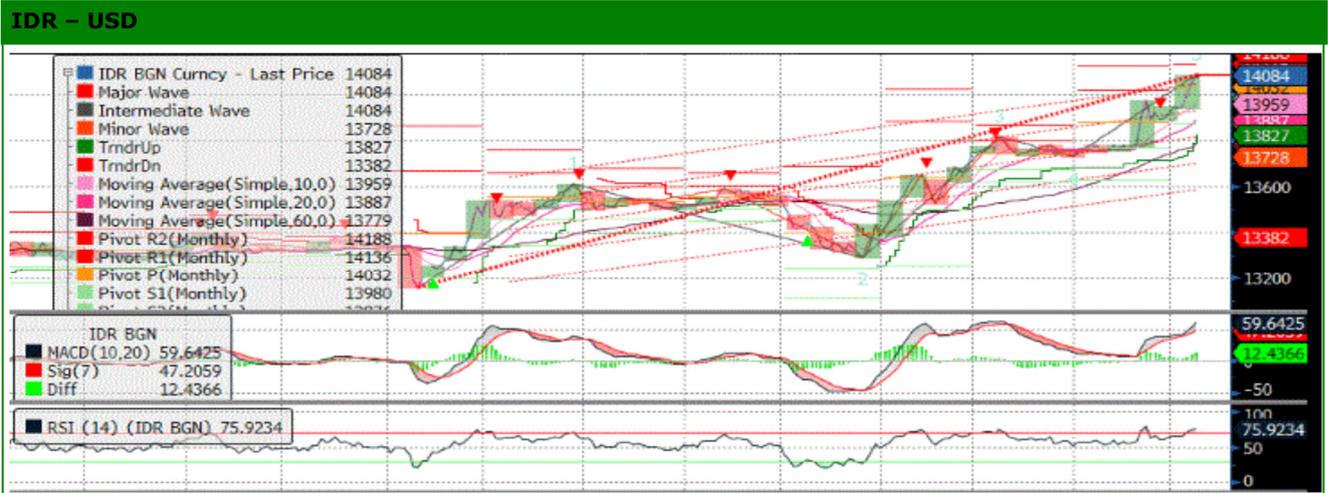
Series	Coupon	Maturity	TTM	Price	1D	Spread (bps)	YTM	1D YTM	YTM Spread (bps)	Duration	Mod Duration
FR66	5.250	15-May-18	0.02	100.01	100.02	↓ (0.20)	4.296%	4.178%	↑ 11.77	0.017	0.016
FR32	15.000	15-Jul-18	0.18	101.90	102.02	↓ (11.70)	4.435%	3.838%	↑ 59.71	0.185	0.181
FR38	11.600	15-Aug-18	0.27	102.23	102.28	↓ (5.00)	3.224%	3.046%	↑ 17.75	0.271	0.266
FR48	9.000	15-Sep-18	0.35	101.54	101.55	↓ (0.60)	4.466%	4.449%	↑ 1.69	0.351	0.343
FR69	7.875	15-Apr-19	0.93	101.23	101.29	↓ (5.10)	6.485%	6.428%	↑ 5.65	0.916	0.887
FR36	11.500	15-Sep-19	1.35	106.05	106.20	↓ (15.30)	6.724%	6.609%	↑ 11.51	1.273	1.232
FR31	11.000	15-Nov-20	2.52	109.75	110.23	↓ (48.10)	6.724%	6.525%	↑ 19.82	2.174	2.103
FR34	12.800	15-Jun-21	3.10	116.27	116.98	↓ (70.60)	6.879%	6.647%	↑ 23.22	2.581	2.495
FR53	8.250	15-Jul-21	3.18	103.72	104.13	↓ (40.50)	6.923%	6.783%	↑ 14.02	2.804	2.711
FR61	7.000	15-May-22	4.02	100.21	100.63	↓ (41.80)	6.937%	6.817%	↑ 12.06	3.454	3.339
FR35	12.900	15-Jun-22	4.10	120.42	121.15	↓ (72.50)	7.072%	6.889%	↑ 18.31	3.253	3.142
FR43	10.250	15-Jul-22	4.18	112.63	112.63	↑ 0.00	6.731%	6.731%	↑ -	3.455	3.343
FR63	5.625	15-May-23	5.02	94.70	95.17	↓ (47.10)	6.892%	6.776%	↑ 11.60	4.298	4.155
FR46	9.500	15-Jul-23	5.18	109.95	109.95	↑ 0.00	7.164%	7.164%	↑ -	4.154	4.010
FR39	11.750	15-Aug-23	5.27	119.71	120.75	↓ (103.60)	7.185%	6.973%	↑ 21.26	4.102	3.959
FR70	8.375	15-Mar-24	5.85	105.22	105.90	↓ (67.80)	7.260%	7.121%	↑ 13.92	4.722	4.556
FR44	10.000	15-Sep-24	6.35	113.31	114.37	↓ (105.90)	7.337%	7.142%	↑ 19.44	4.891	4.718
FR40	11.000	15-Sep-25	7.35	121.65	121.84	↓ (19.10)	7.158%	7.128%	↑ 2.98	5.375	5.189
FR56	8.375	15-Sep-26	8.35	105.87	106.76	↓ (88.70)	7.417%	7.278%	↑ 13.84	6.170	5.949
FR37	12.000	15-Sep-26	8.35	128.05	129.05	↓ (99.70)	7.428%	7.291%	↑ 13.72	5.773	5.567
FR59	7.000	15-May-27	9.02	97.06	98.30	↓ (124.70)	7.454%	7.259%	↑ 19.45	6.568	6.332
FR42	10.250	15-Jul-27	9.18	119.46	119.69	↓ (22.70)	7.302%	7.271%	↑ 3.05	6.275	6.054
FR47	10.000	15-Feb-28	9.77	116.80	118.90	↓ (210.30)	7.537%	7.262%	↑ 27.46	6.596	6.356
FR64	6.125	15-May-28	10.02	91.55	92.30	↓ (74.30)	7.330%	7.218%	↑ 11.15	7.271	7.014
FR71	9.000	15-Mar-29	10.85	112.75	112.67	↑ 8.40	7.278%	7.289%	↓ (1.05)	7.294	7.038
FR52	10.500	15-Aug-30	12.27	123.95	124.35	↓ (39.80)	7.480%	7.437%	↑ 4.31	7.560	7.288
FR73	8.750	15-May-31	13.02	110.82	110.82	↑ 0.00	7.437%	7.437%	↑ -	7.977	7.691
FR54	9.500	15-Jul-31	13.18	114.37	115.97	↓ (159.50)	7.739%	7.563%	↑ 17.60	7.943	7.647
FR58	8.250	15-Jun-32	14.10	103.90	105.33	↓ (143.20)	7.788%	7.625%	↑ 16.31	8.431	8.115
FR74	7.500	15-Aug-32	14.27	97.73	98.97	↓ (123.90)	7.763%	7.617%	↑ 14.61	8.781	8.453
FR65	6.625	15-May-33	15.02	90.86	92.29	↓ (143.40)	7.660%	7.488%	↑ 17.15	9.131	8.794
FR68	8.375	15-Mar-34	15.85	105.13	106.31	↓ (117.60)	7.804%	7.679%	↑ 12.50	9.118	8.776
FR72	8.250	15-May-36	18.02	103.46	104.21	↓ (74.80)	7.886%	7.810%	↑ 7.61	9.455	9.097
FR45	9.750	15-May-37	19.02	123.63	123.63	↑ 0.00	7.413%	7.413%	↑ -	9.575	9.233
FR75	7.500	15-May-38	20.02	96.09	97.50	↓ (140.60)	7.891%	7.748%	↑ 14.36	10.099	9.716
FR50	10.500	15-Jul-38	20.18	127.64	127.64	↑ 0.00	7.764%	7.764%	↑ -	9.683	9.322
FR57	9.500	15-May-41	23.02	117.31	117.71	↓ (39.40)	7.861%	7.828%	↑ 3.28	10.218	9.831
FR62	6.375	15-Apr-42	23.93	85.10	85.03	↑ 7.00	7.753%	7.760%	↓ (0.73)	11.604	11.171
FR67	8.750	15-Feb-44	25.77	112.43	112.13	↑ 30.10	7.638%	7.663%	↓ (2.45)	11.163	10.752
FR76	7.375	15-May-48	30.02	94.22	99.27	↓ (504.50)	7.880%	7.436%	↑ 44.35	11.578	11.139

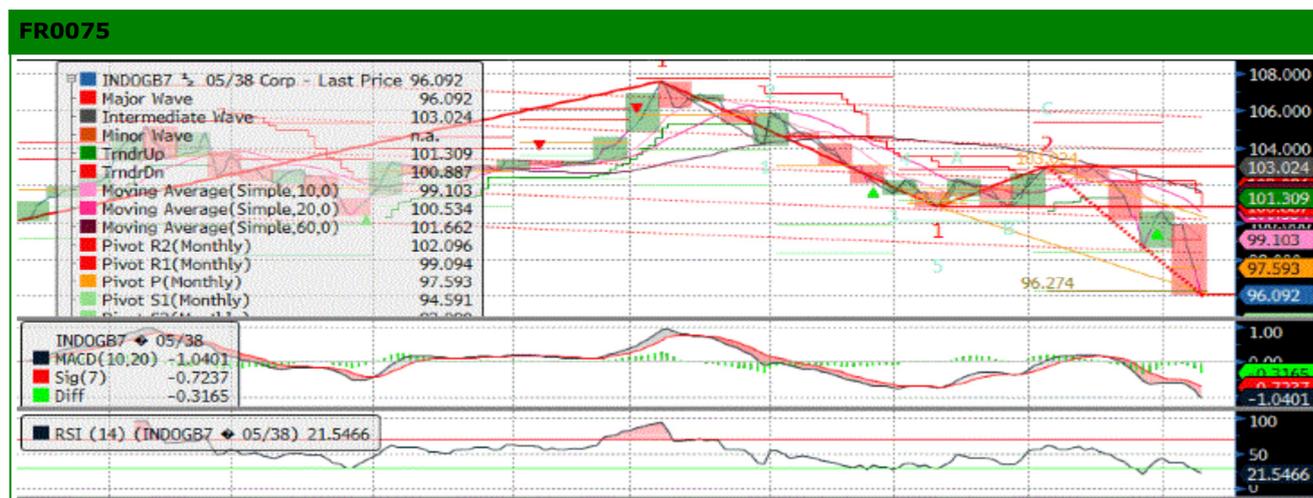
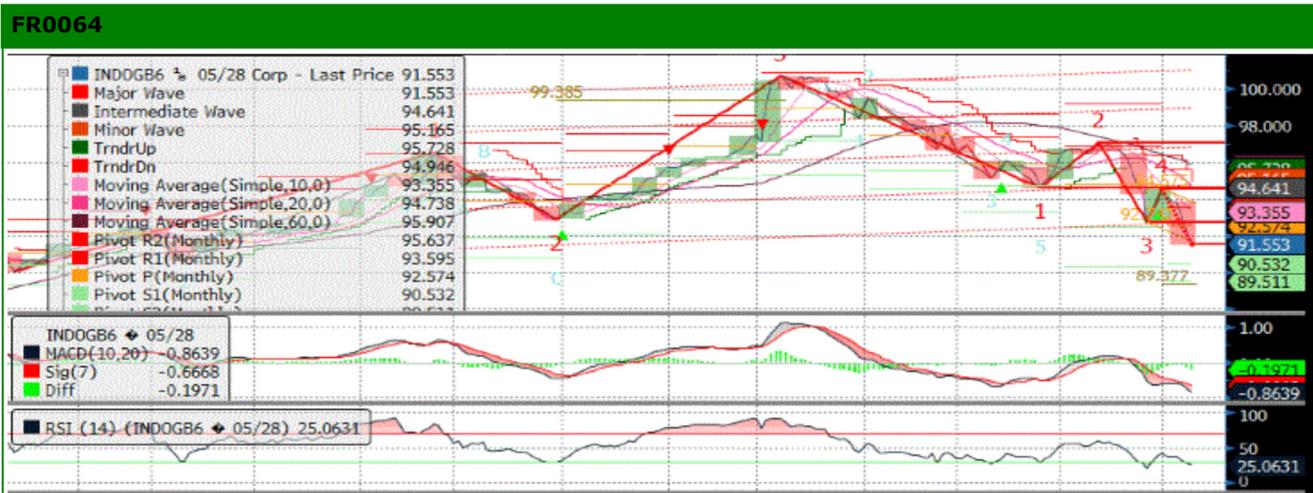
Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation

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	Mar'18	Apr'18	08-May-18
BANK*	335.43	375.55	350.07	361.54	368.63	399.46	551.33	601.44	491.61	544.59	564.86	544.49	537.16
Institusi Pemerintah	44.44	41.63	148.91	150.13	158.66	134.25	32.59	46.20	141.83	58.16	93.96	136.68	145.36
Bank Indonesia	44.44	41.63	148.91	150.13	158.66	134.25	32.59	46.20	141.83	58.16	93.96	136.68	145.36
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	1,525.78	1,517.92	1,515.22
Reksadana	42.50	45.79	61.60	76.44	78.51	85.66	92.10	100.42	104.00	104.31	103.62	105.65	106.18
Asuransi	129.55	150.60	171.62	214.47	227.38	238.24	257.21	263.73	150.80	154.89	166.71	168.90	168.86
Asing	323.83	461.35	558.52	643.99	684.98	665.81	775.55	796.20	836.15	869.77	858.79	845.34	842.07
- Pemerintah & Bank Sentral	78.39	103.42	110.32	118.53	118.45	120.84	132.61	143.38	146.88	145.74	143.77	144.83	146.59
Dana Pensiun	39.47	43.30	49.83	64.67	81.75	87.28	89.84	87.18	197.06	202.81	208.73	211.63	211.56
Individual	32.48	30.41	42.53	48.90	46.56	57.75	60.02	62.76	59.84	56.42	63.15	60.88	60.92
Lain - lain	47.56	61.32	78.76	86.72	102.90	104.84	112.29	118.05	117.48	115.79	124.78	125.52	125.62
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	2,184.59	2,199.08	2,197.74
Asing Beli (Jual)	53.31	137.52	97.17	85.47	40.99	-19.17	109.74	20.65	39.95	33.62	-10.98	-13.45	-3.27





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.