



## Ulaskan Pasar

**Imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan hari Selasa, 20 Juni 2017 bergerak dengan kecenderungan mengalami kenaikan di tengah minimnya katalis dari dalam dan luar negeri.**

Perubahan tingkat imbal hasil yang terjadi pada perdagangan kemarin berkisar antara 1 - 8 bps dengan rata - rata mengalami kenaikan sebesar 1 bps dimana penurunan imbal hasil yang cukup besar terjadi pada tenor 1 - 7 tahun. Imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor pendek (1-4 tahun) terlihat mengalami kenaikan hingga sebesar 8 bps dengan adanya penurunan harga terbatas hingga sebesar 10 bps. Adapun imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor menengah (5-7 tahun) mengalami kenaikan hingga sebesar 3 bps yang didorong oleh adanya penurunan harga hingga sebesar 10 bps. Sementara itu imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor panjang (di atas 7 tahun) cenderung mengalami kenaikan berkisar antara 1 - 3 bps dengan adanya perubahan harga hingga sebesar 25 bps.

Terbatasnya perubahan imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan kemarin turut dipengaruhi oleh minimnya katalis dari dalam dan luar negeri yang mempengaruhi perdagangan Surat Utang Negara. Hanya saja, meskipun pergerakan imbal hasil yang terjadi relatif terbatas, investor cukup aktif melakukan transaksi di pasar sekunder yang tercermin pada volume perdagangan yang besar. Setelah mengalami kenaikan harga yang cukup besar pada sepekan sebelumnya, harga Surat Utang Negara cenderung bergerak terbatas seiring dengan harga Surat Utang Negara yang secara teknikal telah berada pada area jenuh beli (overbought). Pelaku pasar mencoba mencari katalis lain yang mampu menjadi faktor pendorong kenaikan harga Surat Utang Negara di pasar sekunder.

Dengan adanya penurunan imbal hasil pada perdagangan kemarin, imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor 5 tahun ditutup pada level 6,631% (+2,5 bps), tenor 10 tahun ditutup pada level 6,748% (-1,0 bps), tenor 15 tahun ditutup pada level 7,332% (+2,0 bps) dan tenor 20 tahun ditutup pada level 7,516% (+1,5 bps).

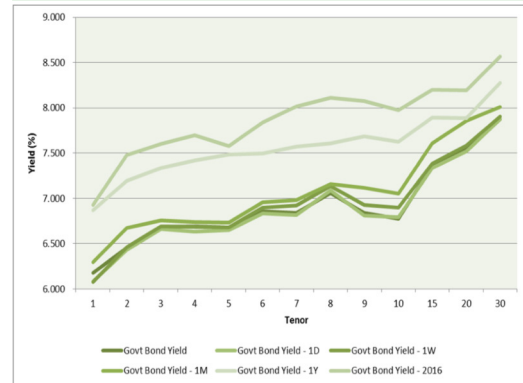
Sedangkan dari perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika, pergerakan harganya terlihat terbatas yang berdampak terhadap minimnya perubahan tingkat imbal hasilnya. Perubahan imbal hasil yang terjadi rata - rata kurang dari 2 bps dimana untuk INDO-20 imbal hasilnya ditutup pada level 2,262% dan imbal hasil dari INDO-27 ditutup pada level 3,624%. Adapun untuk imbal hasil dari INDO-47 ditutup pada level 4,564%.

Volume perdagangan Surat Utang Negara yang dilaporkan pada perdagangan kemarin senilai Rp27,53 triliun dari 46 seri Surat Utang Negara yang diperdagangkan dengan volume perdagangan seri acuan yang dilaporkan senilai Rp17,85 triliun. Obligasi Negara seri FR0074 menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar senilai Rp5,92 triliun dari 210 kali transaksi di harga rata - rata 101,98% yang diikuti oleh perdagangan Obligasi Negara seri FR0072 senilai Rp5,39 triliun dari 178 kali transaksi di harga rata - rata 107,05. Kedua seri Obligasi Negara tersebut juga menjadi Surat Utang Negara yang paling sering diperdagangkan.

Sementara itu dari perdagangan obligasi korporasi, volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp1,46 triliun dari 51 seri obligasi korporasi yang diperdagangkan. Obligasi Berkelanjutan II Mandiri Tunas Finance Tahap I Tahun 2015 Seri A (TUF102ACN1) menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp131,3 miliar dari 8 kali transaksi di harga rata - rata 103,15% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Berkelanjutan II Waskita Karya Tahap II Tahun 2016 (WSKT02CN2) senilai Rp120 miliar dari 8 kali transaksi di harga rata - rata 98,58%.

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	104.50	100.00	101.46	5922.54	210
FR0072	109.85	105.00	106.30	5398.66	178
FR0061	101.75	101.30	101.52	4235.04	81
FR0059	104.50	98.90	101.80	2296.35	81
SPN12180201	96.73	96.60	96.73	1900.00	3
SPN12180301	96.34	96.15	96.25	1460.00	9
FR0056	110.75	110.45	110.45	786.20	14
FR0069	102.70	102.10	102.40	608.00	12
FR0070	108.77	108.41	108.65	570.30	6
FR0053	105.65	105.45	105.54	569.62	6

### Perdagangan Surat Utang Korporasi

Securities	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
TUF102ACN1	idAA+	103.15	103.15	103.15	131.30	8
WSKT02CN2	idA-	100.35	97.12	98.29	120.00	8
PRTL01ACN1	AAA(idn)	100.40	100.39	100.40	100.00	2
SMADMFO2BCN3	idAAA(sy)	100.10	100.00	100.00	100.00	4
ADMF03BCN5	idAAA	101.00	101.00	101.00	85.00	2
ASDF03ACN3	AAA(idn)	100.41	100.39	100.41	72.00	3
SANF02ACN2	idAA-	100.72	99.96	100.01	71.60	6
BIIF02B	AA+(idn)	101.05	100.66	101.00	50.00	5
PPGD01CCN1	idAAA	103.08	102.70	102.75	48.00	6
FIFA02BCN1	idAAA	101.75	101.73	101.75	46.00	6

Sedangkan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika ditutup melemah di level 13292,00 per dollar Amerika, mengalami pelemahan sebesar 10,00 dibandingkan dengan level penutupan sebelumnya. Bergerak terbatas pada kisaran 13279,00 hingga 13312,00 per dollar Amerika, pelemahan nilai tukar rupiah terjadi di tengah melemahnya mata uang regional terhadap dollar Amerika. Mata uang Peso Philippina (PHP) memimpin pelemahan mata uang regional diikuti oleh Won Korea Selatan (KRW) dan Baht Thailand (THB). Sementara itu Yen Jepang (JPY) dan Dollar Hongkong (HKD) memimpin penguatan mata uang regional terhadap dollar Amerika di tengah peluang terjadinya penguatan terhadap mata uang dollar Amerika.

Pada perdagangan hari ini kami perkirakan harga Surat Utang Negara masih akan bergerak terbatas dengan masih berpeluang untuk mengalami kenaikan didorong oleh katalis dari pasar surat utang global. Imbal hasil dari surat utang global kembali mengalami penurunan.

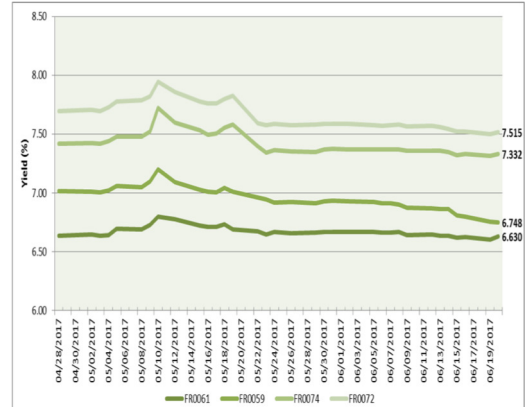
Imbal hasil dari US Treasury dengan tenor 10 tahun ditutup turun di level 2,16% begitu pula dengan tenor 30 tahun yang ditutup turun pada level 2,74%. Sedangkan imbal hasil dari surat utang Jerman (Bund) dan Inggris (Gilt) dengan tenor 10 tahun masing - masing ditutup turun pada level 0,26% dan 0,99%. Penurunan imbal hasil surat utang global tersebut kami perkirakan akan berdampak positif terhadap pergerakan harga Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang Dollar Amerika.

Adapun secara teknikal, harga Surat Utang Negara masih berada pada tren kenaikan. Hal tersebut dalam jangka pendek masih akan menjadi katalis yang mendorong kenaikan harga di pasar sekunder. Hanya saja, kami melihat bahwa kenaikan harga Surat Utang Negara akan didorong oleh kondisi harga Surat Utang Negara yang sudah mulai menjauhi area jenuh beli (overbought) setelah bergerak dalam tren kenaikan sejak akhir bulan Mei 2017 khususnya untuk tenor panjang.

**Rekomendasi**

Dengan pertimbangan tersebut maka kami sarankan kepada investor untuk tetap mencermati arah pergerakan harga Surat Utang Negara di pasar sekunder dengan strategi trading jangka pendek di tengah mulai terbatasnya tren kenaikan harga. Beberapa seri Surat Utang Negara yang kami lihat relatif lebih mahal dibandingkan dengan seri lainnya dengan tenor yang mendekati sama dan relatif masih memberikan imbal hasil yang menarik seperti seri FR0066, FR0048, FR0069, FR0036, FR0031, FR0045, FR0050, FR0057, FR0062, dan FR0067 serta ORI013.

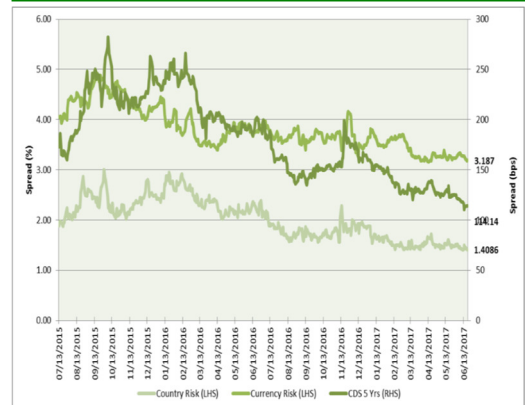
**Kurva Imbal Hasil SUN seri Acuan**



**Indeks Obligasi (INDOBex)**



**Grafik Resiko**



## Berita Pasar

•Pemerintah meraup dana senilai Rp14,65 triliun dari lelang penjualan Surat Utang Negara seri SPN03170921 (New Issuance), SPN12180301 (Reopening), FR0061 (Reopening), FR0072 (Reopening) dan FR0074 (Reopening) pada hari Selasa, tanggal 20 Juni 2017.

Jumlah penawaran yang masuk pada lelang tersebut senilai Rp22,26 triliun dari lima seri Surat Utang Negara yang ditawarkan kepada investor. Jumlah penawaran terbesar didapati pada Obligasi Negara seri FR0074 senilai Rp5,6519 triliun dengan tingkat imbal hasil yang diminta oleh investor berkisar antara 7,30000% hingga 7,43000%. Sementara itu jumlah penawaran terkecil didapati pada Surat Perbendaharaan Negara seri SPN 03170921, yaitu senilai Rp2,992 triliun dengan imbal hasil yang diminta oleh investor berkisar antara 4,94000% hingga 5,03000%.

Keterangan	Surat Utang Negara				
	SPN03170921	SPN12180301	FR0061	FR0074	FR0072
Jumlah penawaran	Rp2,992 triliun	Rp3,180 triliun	Rp5,067 triliun	Rp5,6519 triliun	Rp5,3703 triliun
Yield tertinggi	5,03000%	6,25000%	6,90000%	7,43000%	7,70000%
Yield terendah	4,94000%	5,50000%	6,60000%	7,30000%	7,48000%

Berdasarkan penawaran tersebut, pemerintah memutuskan untuk memenangkan lelang senilai Rp14,65 triliun dari kelima seri Surat Utang Negara yang ditawarkan. Jumlah dimenangkan terbesar didapati pada Obligasi Negara seri FR0074 senilai Rp3,22 triliun dengan tingkat imbal hasil rata-rata tertimbang sebesar 7,33942%. Adapun jumlah dimenangkan terkecil didapati pada Surat Perbendaharaan Negara seri SPN 12180301, yaitu senilai Rp450 miliar dengan tingkat imbal hasil rata-rata tertimbang sebesar 5,59522%.

Keterangan	Surat Utang Negara				
	SPN03170921	SPN12180301	FR0061	FR0074	FR0072
Yield rata-rata	4,95751%	5,59522%	6,62973%	7,33942%	7,51596%
Tingkat Imbalan	Diskonto	Diskonto	7,00000%	7,50000%	8,25000%
Jatuh tempo	21 September 2017	1 Maret 2018	15 Mei 2022	15 Agustus 2032	15 Mei 2036
Nominal dimenangkan	Rp1,150 triliun	Rp0,900 triliun	Rp3,550 triliun	Rp4,600 triliun	Rp4,450 triliun
Bid-to-cover-ratio	2,60	3,53	1,43	1,23	1,21
Tanggal setelmen/penerbitan	22 Juni 2017				

## Imbal Hasil Surat Utang Global

Country	Last YLD	1D	Change	%
USA	2.178	2.190	↓ -0.011	-0.005
UK	1.011	1.029	↓ -0.018	-0.018
Germany	0.273	0.279	↓ -0.007	-0.024
Japan	0.049	0.050	↓ -0.001	-0.020
South Korea	2.141	2.156	↓ -0.015	-0.007
Singapore	2.024	2.028	↓ -0.004	-0.002
Thailand	2.471	2.442	↑ 0.029	0.012
India	6.459	6.466	↓ -0.006	-0.001
Indonesia (USD)	3.586	3.607	↓ -0.021	-0.006
Indonesia	6.748	6.753	↓ -0.006	-0.001
Malaysia	3.878	3.881	↓ -0.003	-0.001
China	3.494	3.492	↑ 0.002	0.000

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	157.53	203.91	312.57	438.45	6.177
2	159.09	209.20	319.27	473.30	6.455
3	161.01	213.36	318.89	498.75	6.685
4	162.45	219.76	318.89	518.98	6.693
5	163.18	225.97	320.87	536.26	6.678
6	163.70	230.01	324.68	552.17	6.854
7	164.51	231.13	329.61	567.60	6.841
8	165.89	229.47	334.88	582.85	7.056
9	167.85	225.55	339.82	597.82	6.836
10	170.23	220.03	343.98	612.25	6.773

### Harga Surat Utang Negara

Data per 20-Jun-17

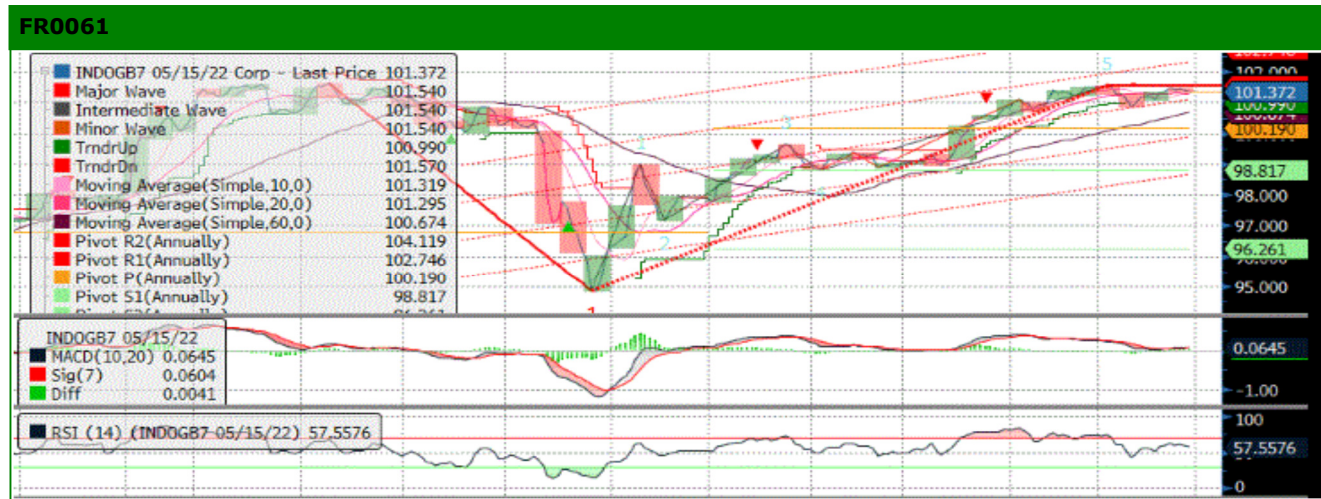
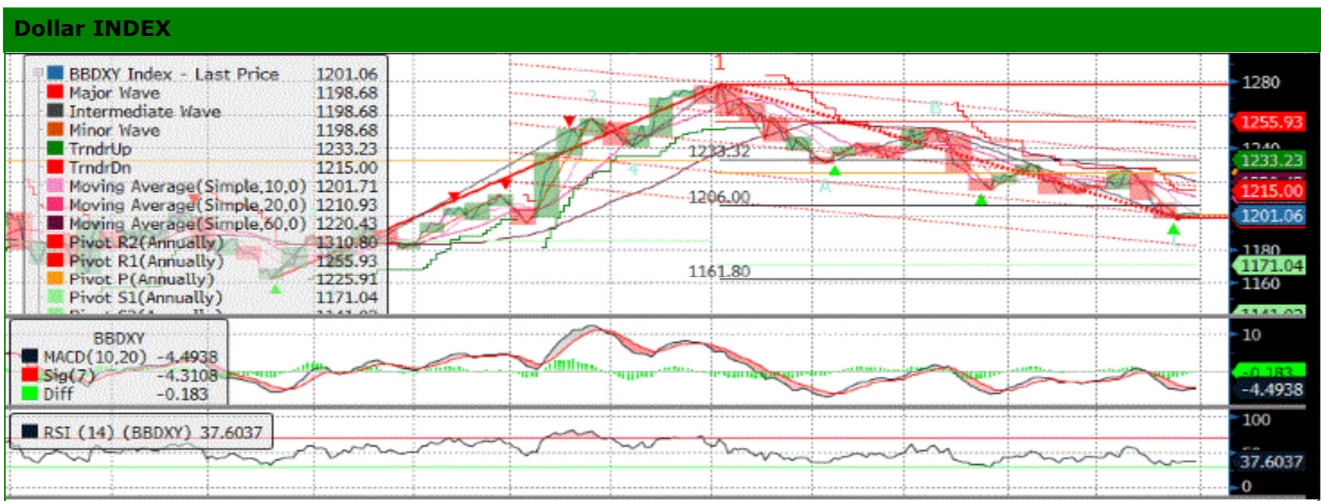
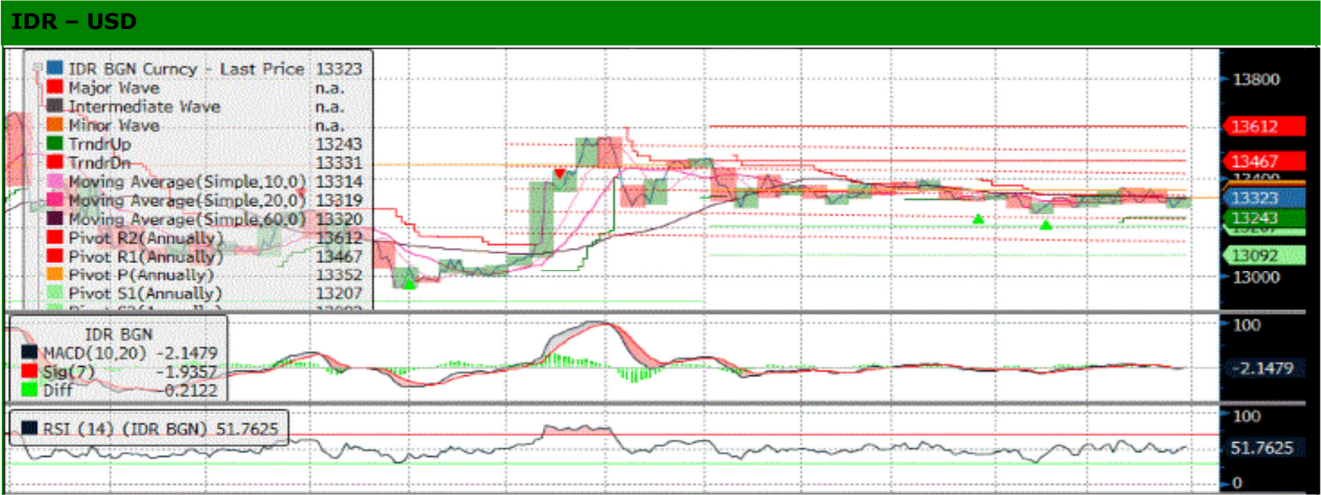
Series	Coupon	Maturity	TTM	Price	1D	Spread (bps)	YTM	1D YTM	YTM Spread (bps)	Duration	Mod Duration
FR28	10.000	15-Jul-17	0.07	100.37	100.41	↓ (4.50)	4.463%	3.838%	↑ 62.41	0.069	0.068
FR66	5.250	15-May-18	0.90	99.41	99.48	↓ (6.30)	5.921%	5.848%	↑ 7.30	0.889	0.864
FR32	15.000	15-Jul-18	1.07	109.75	109.79	↓ (3.70)	5.471%	5.437%	↑ 3.36	0.973	0.948
FR38	11.600	15-Aug-18	1.15	106.57	106.58	↓ (0.50)	5.628%	5.624%	↑ 0.43	1.077	1.048
FR48	9.000	15-Sep-18	1.24	103.60	103.57	↑ 2.30	5.926%	5.945%	↓ (1.90)	1.174	1.140
FR69	7.875	15-Apr-19	1.82	102.58	102.61	↓ (2.50)	6.341%	6.327%	↑ 1.45	1.711	1.658
FR36	11.500	15-Sep-19	2.24	110.52	110.61	↓ (9.20)	6.368%	6.326%	↑ 4.19	1.995	1.933
FR31	11.000	15-Nov-20	3.41	113.17	113.23	↓ (6.50)	6.611%	6.591%	↑ 2.00	2.935	2.841
FR34	12.800	15-Jun-21	3.99	121.42	121.50	↓ (7.40)	6.600%	6.581%	↑ 1.89	3.316	3.210
FR53	8.250	15-Jul-21	4.07	105.61	105.67	↓ (5.60)	6.651%	6.635%	↑ 1.54	3.440	3.330
FR61	7.000	15-May-22	4.90	101.52	101.62	↓ (10.50)	6.631%	6.606%	↑ 2.52	4.212	4.077
FR35	12.900	15-Jun-22	4.99	126.07	126.09	↓ (1.40)	6.667%	6.665%	↑ 0.29	3.963	3.836
FR43	10.250	15-Jul-22	5.07	115.01	115.06	↓ (4.80)	6.706%	6.695%	↑ 1.04	4.002	3.872
FR63	5.625	15-May-23	5.90	94.48	94.52	↓ (4.00)	6.773%	6.765%	↑ 0.86	5.048	4.883
FR46	9.500	15-Jul-23	6.07	113.38	113.38	↓ (0.30)	6.773%	6.773%	↑ 0.06	4.673	4.520
FR39	11.750	15-Aug-23	6.15	124.93	124.66	↑ 26.70	6.732%	6.779%	↓ (4.67)	4.590	4.441
FR70	8.375	15-Mar-24	6.74	108.42	108.54	↓ (12.00)	6.793%	6.772%	↑ 2.14	5.245	5.073
FR44	10.000	15-Sep-24	7.24	117.31	117.52	↓ (20.40)	6.915%	6.883%	↑ 3.28	5.366	5.186
FR40	11.000	15-Sep-25	8.24	124.55	124.41	↑ 14.20	7.020%	7.040%	↓ (1.99)	5.786	5.589
FR56	8.375	15-Sep-26	9.24	110.58	110.75	↓ (16.80)	6.810%	6.787%	↑ 2.32	6.625	6.407
FR37	12.000	15-Sep-26	9.24	134.11	133.97	↑ 13.90	6.934%	6.951%	↓ (1.70)	6.172	5.966
FR59	7.000	15-May-27	9.90	101.79	101.75	↑ 4.20	6.748%	6.754%	↓ (0.58)	7.284	7.046
FR42	10.250	15-Jul-27	10.07	123.03	123.04	↓ (0.60)	7.020%	7.020%	↑ 0.07	6.646	6.421
FR47	10.000	15-Feb-28	10.66	121.36	121.32	↑ 4.30	7.105%	7.110%	↓ (0.51)	6.973	6.734
FR64	6.125	15-May-28	10.90	92.45	92.54	↓ (9.10)	7.133%	7.120%	↑ 1.28	7.932	7.658
FR71	9.000	15-Mar-29	11.74	114.14	114.16	↓ (1.70)	7.193%	7.191%	↑ 0.20	7.616	7.352
FR52	10.500	15-Aug-30	13.15	126.05	126.01	↑ 3.30	7.371%	7.375%	↓ (0.34)	7.830	7.552
FR73	8.750	15-May-31	13.90	112.97	113.01	↓ (3.80)	7.252%	7.248%	↑ 0.40	8.585	8.284
FR54	9.500	15-Jul-31	14.07	118.57	118.29	↑ 27.20	7.358%	7.386%	↓ (2.79)	8.258	7.965
FR58	8.250	15-Jun-32	14.99	107.55	107.39	↑ 16.50	7.407%	7.425%	↓ (1.75)	9.082	8.757
FR74	7.500	15-Aug-32	15.15	101.51	101.69	↓ (18.40)	7.332%	7.312%	↑ 2.01	9.118	8.796
FR65	6.625	15-May-33	15.90	91.92	91.99	↓ (7.30)	7.503%	7.495%	↑ 0.84	9.727	9.375
FR68	8.375	15-Mar-34	16.74	107.69	107.84	↓ (14.70)	7.556%	7.541%	↑ 1.48	9.374	9.033
FR72	8.250	15-May-36	18.90	107.34	107.51	↓ (17.20)	7.516%	7.499%	↑ 1.63	10.117	9.751
FR45	9.750	15-May-37	19.90	119.33	119.33	↓ (0.00)	7.818%	7.818%	↑ 0.00	9.898	9.526
FR50	10.500	15-Jul-38	21.07	127.89	127.64	↑ 24.90	7.785%	7.805%	↓ (2.00)	9.765	9.399
FR57	9.500	15-May-41	23.90	118.05	118.05	↓ (0.10)	7.819%	7.818%	↑ 0.01	10.713	10.310
FR62	6.375	15-Apr-42	24.82	83.84	83.84	↑ 0.40	7.864%	7.865%	↓ (0.04)	11.564	11.127
FR67	8.750	15-Feb-44	26.66	110.04	109.98	↑ 6.40	7.844%	7.850%	↓ (0.53)	11.041	10.624

Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation

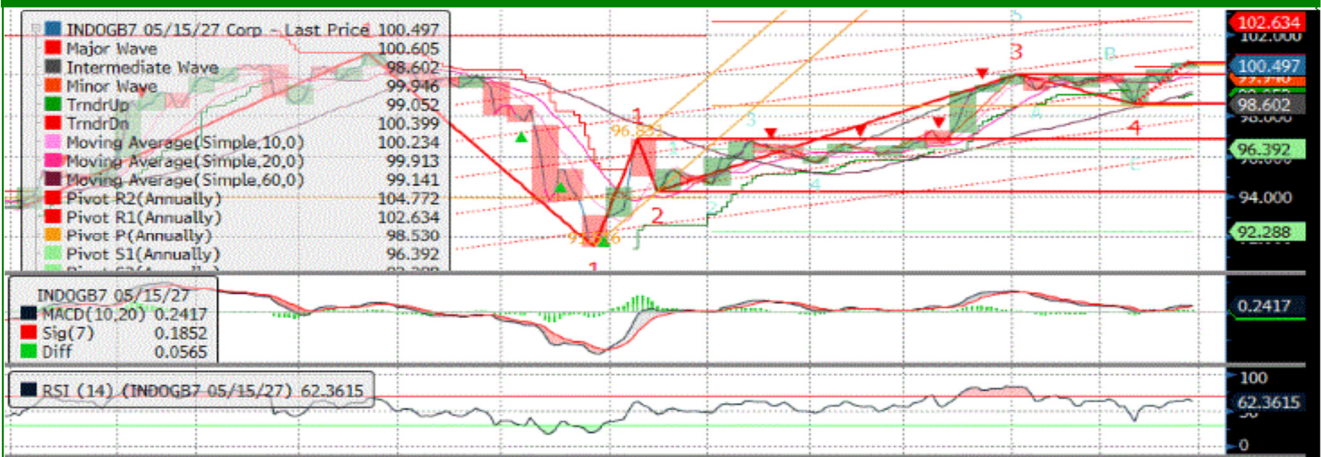
Seri Acuan 2017

### Kepemilikan Surat Berharga Negara

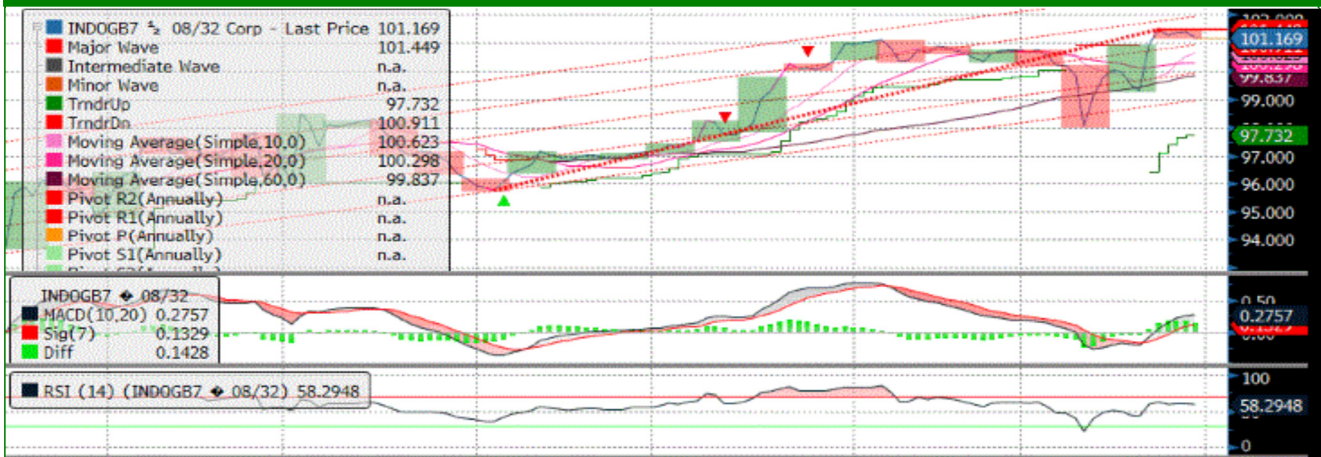
	Dec'13	Dec'14	Dec'15	Jan'16	Mar'16	Jun'16	Sep'16	Dec'16	Jan'17	Apr'17	Mei'17	19-Jun-17
<b>BANK*</b>	335.43	375.55	350.07	442.76	451.00	361.54	368.63	399.46	493.82	463.75	479.02	467.28
<b>Institusi Pemerintah</b>	44.44	41.63	148.91	56.41	52.70	150.13	158.66	134.25	53.31	69.98	63.46	107.84
Bank Indonesia	44.44	41.63	148.91	56.41	52.70	150.13	158.66	134.25	53.31	69.98	63.46	107.84
<b>NON-BANK</b>	615.38	792.78	962.86	985.99	1,071.42	1,135.18	1,222.09	1,239.57	1,264.02	1,345.68	1,360.09	1,367.91
Reksadana	42.50	45.79	61.60	61.48	67.57	76.44	78.51	85.66	87.84	90.11	90.51	90.61
Asuransi	129.55	150.60	171.62	173.26	192.29	214.47	227.38	238.24	241.25	250.96	252.77	253.03
Asing	323.83	461.35	558.52	578.32	606.08	643.99	684.98	665.81	685.51	745.82	756.15	763.86
- Pemerintah & Bank Sentral	78.39	103.42	110.32	110.98	112.31	118.53	118.45	120.84	118.91	135.21	132.37	131.45
Dana Pensiun	39.47	43.30	49.83	52.24	56.15	64.67	81.75	87.28	86.95	87.41	88.90	88.98
Individual	32.48	30.41	42.53	41.42	65.85	48.90	46.56	57.75	57.69	62.34	61.55	60.79
Lain-lain	47.56	61.32	78.76	79.27	83.47	86.72	102.90	104.84	104.78	109.04	110.21	110.64
<b>TOTAL</b>	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	1,907.59	1,931.53	1,943.03
Asing Beli (Jual)	53.31	137.52	97.17	19.80	27.76	37.91	40.99	(19.17)	19.70	60.31	10.33	7.71



**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.*