



Ulasan Pasar

Meredanya tekanan terhadap nilai tukar rupiah serta pergerakan imbal hasil surat utang regional yang mengalami penurunan mendorong terjadinya penurunan imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan hari Kamis, 28 Desember 2017.

Perubahan tingkat imbal hasil berkisar antara 1 - 8 bps dengan rata - rata mengalami penurunan sebesar 1 bps dimana penurunan imbal hasil Surat Utang Negara yang cukup besar terjadi pada sebagian besar seri Surat Utang Negara. Imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor pendek (1-4tahun) mengalami penurunan berkisar antara 1 - 5 bps dengan didorong oleh adanya perubahan harga hingga sebesar 3 bps. Adapun imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor menengah (5-7 tahun) bergerak bervariasi berkisar antara 1 - 2 bps dengan didorong oleh adanya perubahan harga hingga sebesar 15 bps dan imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor panjang (di atas 7 tahun) yang bergerak dengan kecenderungan mengalami penurunan hingga sebesar 8 bps dengan didorong oleh adanya kenaikan harga hingga sebesar 95 bps.

Penurunan imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan kemarin seiring dengan tren penurunan imbal hasil surat utang regional sebagai respon atas pelemahan nilai tukar dollar Amerika yang mendorong penguatan mata uang regional yang menjadi katalis positif pada imbal hasil surat utang regional.

Penurunan imbal hasil pada perdagangan kemarin juga didukung oleh faktor penguatan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika di tengah pelemahan mata uang dollar Amerika terhadap mata uang utama dunia didorong oleh harga minyak yang mengalami lonjakan harga menyusul sebuah ledakan pada jaringan pipa di Libya.

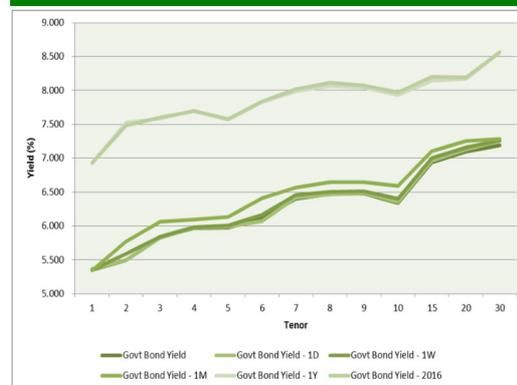
Secara keseluruhan, penurunan imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan kemarin telah mendorong imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan turun pada posisi 5,930% (-1,5 bps) untuk tenor 5 tahun, di posisi 6,312% (-2 bps) untuk tenor 10 tahun, di posisi 6,915% (-2 bps) untuk tenor 15 tahun dan di posisi 7,128% (-2,5 bps) untuk tenor 20 tahun.

Penurunan imbal hasil juga terjadi pada perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika di tengah kenaikan imbal hasil dari US Treasury setelah rilis data PMI dan jobless claim. Imbal hasil dari INDO-20 ditutup naik terbatas kurang dari 1 bps di level 2,354% setelah mengalami koreksi harga sebesar 1 bps. Adapun imbal hasil dari INDO-27 dan INDO-47 mengalami penurunan yang lebih besar yaitu masing - masing sebesar 2 bps di level 3,576% dan 4,433% didorong oleh adanya kenaikan harga sebesar 15 bps dan 35 bps. Sementara imbal hasil dari INDO-37 mengalami penurunan sebesar 1,5 bps di level 4,427% setelah mengalami kenaikan harga sebesar 25 bps.

Volume perdagangan Surat Utang Negara yang dilaporkan pada perdagangan kemarin menunjukkan adanya peningkatan dibandingkan dengan volume perdagangan sebelumnya, yaitu senilai Rp12,19 triliun dari 35 seri Surat Utang Negara yang diperdagangkan dimana untuk seri acuan, volume perdagangan yang dilaporkan mencapai Rp3,19 triliun. Surat Perbendaharaan Negara seri SPN12180104 menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp1,45 triliun dari 7 kali transaksi di harga rata - rata 99,94% yang diikuti oleh perdagangan Surat Perbendaharaan Negara seri SPN12180201 senilai Rp1,39 triliun dari 6 kali transaksi di harga rata - rata 99,69%.

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
SPN12180104	99.99	99.92	99.93	1457.00	7
SPN12180201	99.73	99.62	99.73	1395.00	6
FR0061	104.25	103.70	104.25	1329.90	34
FR0072	112.13	110.00	111.84	1091.95	42
FR0068	111.85	110.35	111.85	982.36	23
FR0056	113.20	112.15	113.05	939.15	40
FR0070	111.41	110.90	111.20	858.26	31
FR0075	107.50	103.25	105.05	764.34	98
FR0059	105.10	103.00	104.72	457.25	33
SPN03180118	99.93	99.90	99.90	365.00	4

Perdagangan Surat Utang Korporasi

Securities	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
SIEXCL01DCN1	AAA(idn)	111.92	111.92	111.92	220.00	1
TAFS02ACN2	AAA(idn)	100.31	100.29	100.31	177.00	3
BBRI02CCN3	idAAA	105.75	103.00	104.25	144.10	9
BBKP02SBCN1	idA-	109.45	109.00	109.45	140.00	11
FIFA03ACN2	idAAA	100.44	100.25	100.44	100.00	3
KAI101B	idAAA	101.27	100.00	101.27	94.00	5
ASDF03ACN3	AAA(idn)	100.37	100.35	100.37	86.00	2
NISPO2ACN3	idAAA	100.07	100.00	100.07	80.00	2
SANF02ACN2	idAA-	100.62	100.60	100.62	80.00	2
TBIG02CN1	AA-(idn)	104.40	104.15	104.35	80.00	4

Adapun Volume perdagangan Project Based Sukuk yang dilaporkan pada perdagangan kemarin senilai Rp208,8 miliar dari 3 seri Project Based Sukuk yang diperdagangkan. Project Based Sukuk seri PBS013 menjadi Surat Berharga Syariah Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp100 miliar dari 2 kali transaksi di harga rata - rata 100,71% yang diikuti oleh perdagangan Project Based Sukuk seri PBS009 senilai Rp90 miliar dari 1 kali transaksi di harga rata - rata 100,22%

Adapun dari perdagangan obligasi korporasi, volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp2,13 triliun dari 62 seri obligasi korporasi yang diperdagangkan. Sukuk Ijarah Berkelanjutan I XL Axiata Tahap I Tahun 2015 Seri D (SIEXCL01DCN1) menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp220 miliar dari 1 kali transaksi di harga rata - rata 111,92% dan diikuti oleh Obligasi Berkelanjutan II TAFS Tahap II Tahun 2017 Seri A (TAFS02ACN2) senilai Rp177 miliar dari 3 kali transaksi di harga rata - rata 100,30%.

Sementara itu nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika ditutup menguat terbatas sebesar 5,00 pts (0,03%) pada level 13557,00 per dollar Amerika. Bergerak dengan mengalami penguatan sepanjang sesi perdagangan pada kisaran 13544,00 hingga 13566,00 per dollar Amerika, penguatan nilai tukar rupiah tersebut terjadi seiring dengan penguatan mata uang regional terhadap dollar Amerika di tengah pelemahan nilai tukar dollar Amerika terhadap mata uang utama dunia. Mata uang Dollar Taiwan (TWD) memimpin penguatan mata uang regional terhadap dollar Amerika yang diikuti oleh Yen Jepang (JPY) dan Ringgit Malaysia (MYR). Sedangkan hanya mata uang Dollar Hongkong (HKD) yang mengalami pelemahan mata uang regional terhadap dollar Amerika.

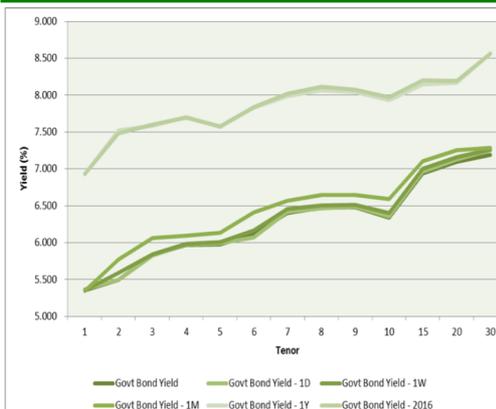
Pada perdagangan hari ini kami perkirakan harga Surat Utang Negara berpeluang untuk mengalami koreksi di tengah naiknya imbal hasil dari US Treasury. Imbal hasil dari US Treasury pada perdagangan hari Kamis kembali ditutup dengan mengalami kenaikan setelah sempat mengalami penurunan pada perdagangan di hari Rabu. Imbal hasil dari US Treasury dengan tenor 10 tahun pada perdagangan kemarin ditutup naik pada level 2,434% begitu pula dengan tenor 30 tahun yang ditutup naik pada level 2,758%. Adapun imbal hasil dari surat utang Jerman (bund) dan Inggris (gilt) dengan tenor 10 tahun juga ditutup naik masing - masing pada level 0,427% dan 1,202%. Adanya kenaikan imbal hasil surat utang tersebut kami perkirakan juga akan mendorong terjadinya koreksi harga terhadap pergerakan harga Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika pada perdagangan hari ini, terlebih setelah mengalami kenaikan harga yang cukup besar pada perdagangan kemarin.

Sementara itu secara teknikal, harga Surat Utang Negara masih bergerak dalam tren kenaikan, hanya saja kenaikan harga akan dibatasi oleh kondisi harga Surat Utang Negara yang telah berada pada area jenuh beli (overbought). Hal tersebut kami perkirakan akan mendorong pelaku pasar untuk melakukan aksi ambil untung (profit taking) sehingga akan mendorong terjadinya koreksi harga di pasar sekunder.

Rekomendasi

Dengan kondisi tersebut, kami sarankan kepada investor untuk tetap mencermati arah pergerakan harga Surat Utang Negara di pasar sekunder dengan melakukan strategi trading memanfaatkan momentum kenaikan harga. Beberapa seri yang masih cukup menarik adalah seri FR0069, FR0053, ORI013, FR0061, FR0071, FR0073, FR0058, FR0068, dan FR0072.

Kurva Imbal Hasil SUN seri Acuan



Indeks Obligasi (INDOBEx)



Grafik Resiko



Berita Pasar

•Keputusan Direktur Jenderal Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko tentang Surat Utang Negara seri benchmark tahun 2018.

Menetapkan Surat Utang Negara seri benchmark tahun 2018 adalah sebagai berikut :

Seri	Kupon	Jatuh Tempo
FR0063	5,625%	15 Mei 2023
FR0064	6,125%	15 Mei 2028
FR0065	6,625%	15 Mei 2033
FR0075	7,500%	15 Mei 2038

•Rencana Lelang Surat Utang Negara seri SPN03180404 (New Issuance), SPN12190104 (New Issuance), FR0063 (Reopening), FR0064 (Reopening) dan FR0075 (Reopening) pada hari Rabu, tanggal 3 Januari 2018.

Pemerintah akan melakukan lelang Surat Utang Negara (SUN) dalam mata uang Rupiah untuk memenuhi sebagian dari target pembiayaan dalam APBN 2018. Target penerbitan senilai Rp17.000.000.000.000,00 (lima belas triliun rupiah) dengan seri-seri yang akan dilelang adalah sebagai berikut :

Terms & Conditions	SPN		ON		
	Seri	SPN03180404 (New Issuance)	SPN12190104 (New Issuance)	FR0063 (Reopening)	FR0064 (Reopening)
Jatuh Tempo	4 April 2018	4 Januari 2019	15 Mei 2023	15 Mei 2028	15 Mei 2038
Tingkat Kupon	Diskonto	Diskonto	5,62500%	6,12500%	7,50000%
Alokasi Pembelian Non-Kompetitif	Maksimal 50% (dari yang dimenangkan)		Maksimal 30% (dari yang dimenangkan)		

Lelang dibuka hari Rabu, 3 Januari 2018, dibuka pukul 10.00 WIB dan ditutup pukul 12.00 WIB. Hasil lelang akan diumumkan pada hari yang sama. Setelmen akan dilaksanakan pada tanggal 5 Januari 2018 atau 2 hari kerja setelah tanggal pelaksanaan lelang (T+2).

Spread US T 10 Yrs—Gov't Bond 10 Yrs



Imbal Hasil Surat Utang Global

Country	Last YLD	1D	Change	%
USA	2.437	2.412	↑ 0.025	0.010
UK	1.198	1.170	↑ 0.028	0.024
Germany	0.414	0.379	↑ 0.035	0.092
Japan	0.050	0.051	↓ -0.001	-0.020
South Korea	2.470	2.500	↓ -0.030	-0.012
Singapore	1.984	2.007	↓ -0.023	-0.011
Thailand	2.336	2.355	↓ -0.019	-0.008
India	7.359	7.218	↑ 0.141	0.020
Indonesia	6.311	6.329	↓ -0.018	-0.003
Malaysia	3.936	3.937	↓ -0.001	0.000
China	3.875	3.893	↓ -0.018	-0.005

Sumber : Bloomberg, MNC Sekuritas Calculation

Corp Bond Spread

Tenor	Rating				Govt Bond
	AAA	AA	A	BBB	Yield (%)
1	157.55	203.88	312.35	438.06	5.356
2	160.17	209.86	320.30	475.20	5.491
3	161.21	213.46	319.28	499.51	5.831
4	161.84	219.45	318.52	518.25	5.961
5	162.60	225.73	320.38	535.26	5.975
6	163.66	230.05	324.51	551.88	6.119
7	165.02	231.37	329.80	568.21	6.401
8	166.62	229.70	335.24	583.92	6.476
9	168.35	225.64	340.11	598.64	6.478
10	170.12	219.95	344.04	612.13	6.339

Perdagangan Project Based Sukuk

Securities	High	Low	Last	Vol	Freq
PBS013	100.71	100.71	100.71	100.00	2
PBS009	100.22	100.22	100.22	90.00	1
PBS012	115.02	115.00	115.02	18.80	4

Harga Surat Utang Negara

Data per 28-Dec-17

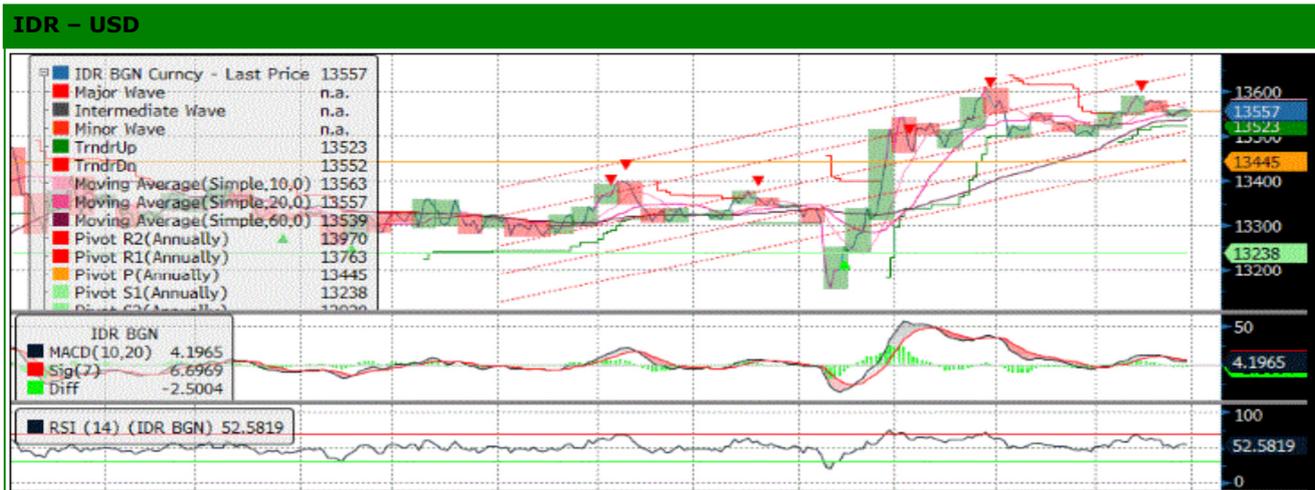
Series	Coupon	Maturity	TTM	Price	1D	Spread (bps)	YTM	1D YTM	YTM Spread (bps)	Duration	Mod Duration		
FR66	5.250	15-May-18	0.38	100.19	100.17	↑	1.10	4.726%	4.756%	↓	(2.91)	0.381	0.372
FR32	15.000	15-Jul-18	0.55	105.54	105.57	↓	(2.70)	4.649%	4.601%	↑	4.77	0.516	0.504
FR38	11.600	15-Aug-18	0.63	103.82	104.68	↓	(85.60)	5.360%	4.029%	↑	133.11	0.607	0.591
FR48	9.000	15-Sep-18	0.72	102.76	102.76	↑	0.70	4.988%	4.997%	↓	(0.98)	0.692	0.675
FR69	7.875	15-Apr-19	1.30	103.12	103.11	↑	1.30	5.342%	5.352%	↓	(1.03)	1.242	1.209
FR36	11.500	15-Sep-19	1.72	109.69	109.74	↓	(5.60)	5.486%	5.454%	↑	3.25	1.564	1.523
FR31	11.000	15-Nov-20	2.88	113.73	113.75	↓	(2.60)	5.757%	5.748%	↑	0.91	2.543	2.472
FR34	12.800	15-Jun-21	3.46	121.43	121.47	↓	(4.60)	5.873%	5.860%	↑	1.32	2.952	2.868
FR53	8.250	15-Jul-21	3.55	107.43	107.42	↑	1.60	5.897%	5.902%	↓	(0.48)	3.059	2.972
FR61	7.000	15-May-22	4.38	104.07	104.01	↑	5.90	5.930%	5.945%	↓	(1.51)	3.832	3.721
FR35	12.900	15-Jun-22	4.46	126.59	126.67	↓	(7.80)	6.017%	6.000%	↑	1.74	3.633	3.527
FR43	10.250	15-Jul-22	4.55	116.57	116.53	↑	4.10	6.030%	6.039%	↓	(0.95)	3.671	3.563
FR63	5.625	15-May-23	5.38	98.06	98.15	↓	(8.70)	6.050%	6.031%	↑	1.94	4.679	4.542
FR46	9.500	15-Jul-23	5.55	115.67	115.58	↑	8.10	6.126%	6.142%	↓	(1.59)	4.367	4.237
FR39	11.750	15-Aug-23	5.63	126.12	126.12	↑	0.00	6.185%	6.185%	↑	-	4.297	4.168
FR70	8.375	15-Mar-24	6.21	111.19	111.08	↑	11.60	6.176%	6.197%	↓	(2.13)	4.938	4.790
FR44	10.000	15-Sep-24	6.72	119.60	119.60	↑	0.20	6.363%	6.364%	↓	(0.03)	5.088	4.931
FR40	11.000	15-Sep-25	7.72	127.38	127.43	↓	(5.10)	6.437%	6.430%	↑	0.73	5.547	5.374
FR56	8.375	15-Sep-26	8.72	112.71	112.63	↑	8.60	6.443%	6.455%	↓	(1.21)	6.375	6.176
FR37	12.000	15-Sep-26	8.72	136.27	136.23	↑	4.40	6.482%	6.488%	↓	(0.55)	5.956	5.769
FR59	7.000	15-May-27	9.38	104.81	104.68	↑	12.80	6.312%	6.329%	↓	(1.78)	7.041	6.825
FR42	10.250	15-Jul-27	9.55	125.36	125.11	↑	25.40	6.623%	6.654%	↓	(3.14)	6.445	6.238
FR47	10.000	15-Feb-28	10.13	124.11	124.12	↓	(1.10)	6.684%	6.683%	↑	0.13	6.785	6.566
FR64	6.125	15-May-28	10.38	97.41	97.09	↑	31.70	6.470%	6.514%	↓	(4.32)	7.737	7.495
FR71	9.000	15-Mar-29	11.21	117.53	117.66	↓	(12.50)	6.744%	6.729%	↑	1.44	7.453	7.210
FR52	10.500	15-Aug-30	12.63	129.09	129.11	↓	(1.60)	6.993%	6.991%	↑	0.16	7.703	7.443
FR73	8.750	15-May-31	13.38	115.71	115.70	↑	0.80	6.929%	6.929%	↓	(0.08)	8.451	8.168
FR54	9.500	15-Jul-31	13.55	120.86	120.68	↑	18.10	7.080%	7.098%	↓	(1.84)	8.131	7.853
FR58	8.250	15-Jun-32	14.46	110.25	110.11	↑	13.20	7.104%	7.118%	↓	(1.38)	8.966	8.658
FR74	7.500	15-Aug-32	14.63	105.32	105.15	↑	17.00	6.915%	6.933%	↓	(1.80)	9.041	8.739
FR65	6.625	15-May-33	15.38	97.16	97.16	↓	(0.50)	6.927%	6.927%	↑	0.05	9.709	9.384
FR68	8.375	15-Mar-34	16.21	111.26	111.26	↑	0.50	7.186%	7.186%	↓	(0.05)	9.327	9.003
FR72	8.250	15-May-36	18.38	111.39	111.10	↑	29.10	7.128%	7.154%	↓	(2.65)	10.127	9.778
FR45	9.750	15-May-37	19.38	123.30	126.83	↓	(352.60)	7.457%	7.166%	↑	29.00	9.921	9.565
FR75	7.500	15-May-38	20.38	104.60	104.20	↑	40.60	7.069%	7.106%	↓	(3.68)	10.870	10.499
FR50	10.500	15-Jul-38	20.55	133.37	133.38	↓	(0.10)	7.331%	7.331%	↑	0.01	9.861	9.512
FR57	9.500	15-May-41	23.38	123.63	123.87	↓	(24.40)	7.365%	7.346%	↑	1.86	10.873	10.486
FR62	6.375	15-Apr-42	24.30	88.89	88.88	↑	0.20	7.363%	7.363%	↓	(0.02)	11.812	11.393
FR67	8.750	15-Feb-44	26.13	115.12	115.04	↑	7.60	7.430%	7.435%	↓	(0.59)	11.248	10.845
FR76	7.375	15-May-48	30.38	102.69	101.74	↑	94.70	7.156%	7.231%	↓	(7.57)	12.599	12.163

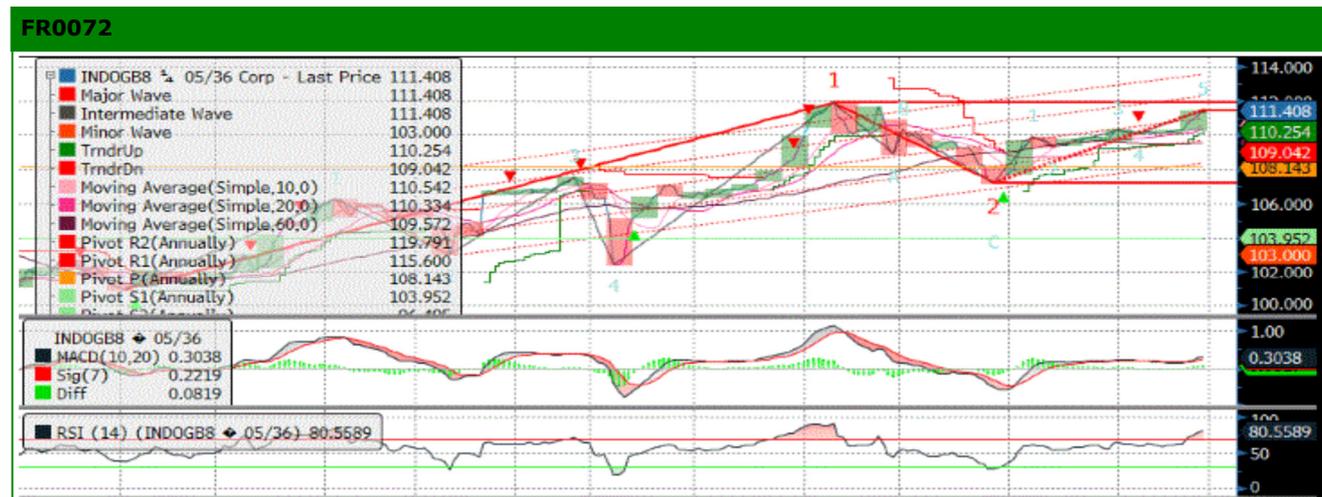
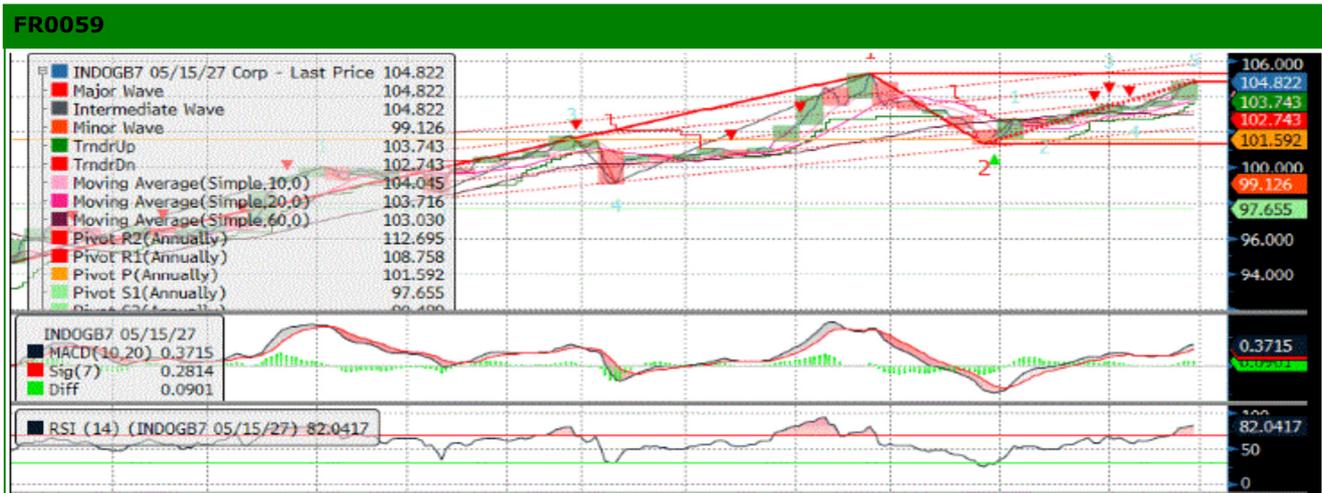
Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation

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	Okt'17	Nov'17	22-Dec-17
BANK*	335.43	375.55	350.07	451.00	361.54	368.63	399.46	493.82	491.93	551.33	601.44	579.41	523.18
Institusi Pemerintah	44.44	41.63	148.91	52.70	150.13	158.66	134.25	53.31	69.98	32.59	46.20	73.18	113.83
Bank Indonesia	44.44	41.63	148.91	52.70	150.13	158.66	134.25	53.31	69.98	32.59	46.20	73.18	113.83
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	1,428.33	1,462.48	1,462.76
Reksadana	42.50	45.79	61.60	67.57	76.44	78.51	85.66	87.84	90.11	92.10	100.42	101.48	103.23
Asuransi	129.55	150.60	171.62	192.29	214.47	227.38	238.24	241.25	250.96	257.21	263.73	263.62	150.17
Asing	323.83	461.35	558.52	606.08	643.99	684.98	665.81	685.51	745.82	775.55	796.20	830.81	833.63
- Pemerintah & Bank Sentral	78.39	103.42	110.32	112.31	118.53	118.45	120.84	118.91	135.21	132.61	143.38	145.74	146.77
Dana Pensiun	39.47	43.30	49.83	56.15	64.67	81.75	87.28	86.95	87.41	89.84	87.18	87.11	197.84
Individual	32.48	30.41	42.53	65.85	48.90	46.56	57.75	57.69	62.34	60.02	62.76	62.64	60.09
Lain-lain	47.56	61.32	78.76	83.47	86.72	102.90	104.84	104.78	109.04	112.29	118.05	116.82	117.80
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	2,075.97	2,115.07	2,099.77
Asing Beli (Jual)	53.31	137.52	97.17	47.56	37.91	40.99	-19.17	19.70	60.31	29.734	20.65	34.61	2.82





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.