

Ulasan Pasar

Hasil positif dari pelaksanaan lelang penjualan Surat Utang Negara pada perdagangan hari Selasa, 25 Juli 2017 mendorong terjadinya penurunan imbal hasil Surat Utang Negara.

Perubahan tingkat imbal hasil yang terjadi pada perdagangan kemarin berkisar antara 1 - 8 bps dengan rata-rata mengalami penurunan imbal hasil sebesar 1 bps dimana Surat Utang Negara dengan tenor pendek dan panjang terlihat mengalami penurunan imbal hasil.

Imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor pendek (1-4 tahun) terlihat mengalami penurunan berkisar antara 1 - 2 bps dengan didorong oleh adanya kenaikan harga hingga sebesar 3 bps. Sementara itu imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor menengah (5-7 tahun) mengalami kenaikan hingga sebesar 7 bps dengan didorong oleh adanya koreksi harga terbatas hingga sebesar 4 bps. Sedangkan imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor panjang (di atas 7 tahun) terlihat mengalami perubahan berkisar antara 1 - 8 bps dengan didorong oleh adanya perubahan harga yang berkisar antara 1 - 80 bps.

Pergerakan imbal hasil Surat Utang Negara yang masih mengalami penurunan pada perdagangan kemarin didukung oleh hasil positif dari pelaksanaan lelang penjualan Surat Utang Negara, dimana pemerintah meraup dana senilai Rp21,05 triliun dari total penawaran yang masuk senilai Rp35,98 triliun. Jumlah Surat Utang Negara yang dimenangkan tersebut di atas target penerbitan yang sebesar Rp17,00 triliun serta terlihat jumlah penawaran yang masuk juga mengalami kenaikan dibandingkan dengan lelang sebelumnya. Pada lelang di tanggal 11 Juli 2017, jumlah penawaran yang masuk senilai Rp33,68 triliun. Tingginya minat investor untuk menempatkan dananya di Surat Utang Negara tersebut menjadi katalis bagi pergerakan harga Surat Utang Negara di pasar sekunder pada hari ini.

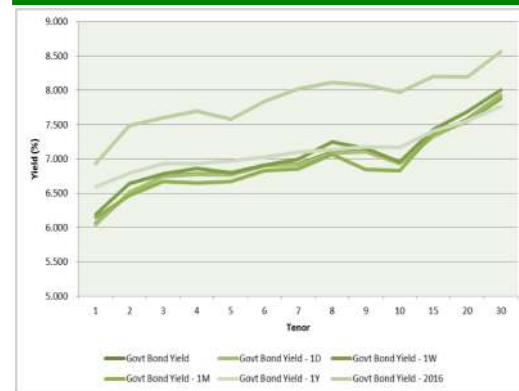
Secara keseluruhan, pergerakan harga Surat Utang Negara yang mengalami kenaikan pada perdagangan kemarin di tengah kenaikan imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan dengan tenor 5 tahun, 10 tahun, 15 tahun dan 20 tahun masing-masing kurang dari 1 bps di level 6,727%, 6,911%, 7,309% dan 7,549% setelah mengalami koreksi harga masing-masing sebesar 3,1 bps, 4,4 bps, 6,9 bps, dan 12,0 bps.

Dari perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika, pergerakan imbal hasilnya juga mengalami kenaikan seiring dengan kenaikan imbal hasil surat utang global di tengah pelaksanaan lelang US Treasury serta antipresi investor jelang pengumuman hasil Rapat Dewan Gubernur Bank Sentral Amerika. Imbal hasil dari INDO-20 ditutup naik sebesar 1 bps di level 2,232% setelah mengalami koreksi harga terbatas sebesar 2 bps. Sementara itu imbal hasil dari INDO-27 mengalami kenaikan sebesar 3,5 bps di level 3,765% di dorong koreksi harga sebesar 30 bps dan INDO-47 mengalami kenaikan sebesar 5 bps di level 4,622% setelah mengalami koreksi harga sebesar 80 bps.

Volume perdagangan Surat Utang Negara yang dilaporkan pada perdagangan kemarin senilai Rp17,59 triliun dari 33 seri Surat Utang Negara yang diperdagangkan dengan volume perdagangan seri acuan yang dilaporkan senilai Rp12,18 triliun. Obligasi Negara seri FR0059 menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp6,21 triliun dari 201 kali transaksi di harga rata-rata 100,66% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Negara seri FR0061 senilai Rp3,27 triliun dari 47 kali transaksi di harga rata-rata 101,05%.

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	103.00	98.60	100.41	6219.37	201
FR0061	101.20	100.92	101.04	3277.46	47
FR0074	104.75	100.25	101.78	2331.40	123
SPN12180412	96.18	96.09	96.15	2285.23	15
FR0056	108.64	108.50	108.55	402.00	5
PBS009	101.04	101.01	101.04	372.00	3
FR0072	108.80	105.30	106.91	354.58	38
ORI012	103.70	101.50	102.80	336.24	44
FR0073	112.50	109.75	112.20	262.38	10
FR0070	107.85	106.25	107.61	247.97	14

Perdagangan Surat Utang Korporasi

Securities	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
PNMPO2ACN1	idA	100.22	100.05	100.10	308.40	7
ADMF03ACN6	idAAA	100.00	99.93	100.00	111.00	14
BIIF01BCN1	AA+(idn)	99.90	99.89	99.90	74.00	2
IMFIO2BCN3	idA	102.30	101.89	102.08	68.00	9
SIEXCL01BCN2	AAA(idn)	101.27	101.20	101.20	50.00	5
INDF08	idAA+	102.20	101.65	101.65	48.00	3
WSKT02BCN3	idA-	102.30	101.85	102.30	30.00	6
PIHC01BCN1	AAA(idn)	101.65	101.16	101.53	25.00	5
TBIG02CN2	AA-(idn)	100.00	99.95	100.00	22.00	2
ADHI02CN1	idA-	100.02	100.00	100.02	20.00	2

Sementara itu dari perdagangan obligasi korporasi, volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp899,5 miliar dari 29 seri obligasi korporasi yang diperdagangkan. Obligasi berkelanjutan II PNM Tahap I tahun 2017 Seri A (PNMP02ACN1) menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp308,4 miliar dari 7 kali transaksi di harga rata - rata 100,12% dan diikuti oleh Obligasi Berkelanjutan III Adira Finance Tahap VI Tahun 2017 Seri A (ADMF03ACN6) senilai Rp111 miliar dari 14 kali transaksi di harga rata - rata 99,97%.

Sedangkan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika ditutup pada level 13327,00 per dollar Amerika, mengalami pelemahan sebesar 18,00 pts (0,13%) dibandingkan dengan level penutupan sebelumnya. Bergerak terbatas pada kisaran 13313,00 hingga 13328,00 per dollar Amerika, pelemahan nilai tukar rupiah terjadi seiring dengan pelemahan nilai tukar mata uang regional di tengah sinyal menguatnya dollar Amerika terhadap mata uang utama dunia. Pelemahan mata uang regional dipimpin oleh Yen Jepang (JPY) yang diikuti oleh Baht Thailand (THB) dan Rupiah Indonesia (IDR).

Pada perdagangan hari ini pelaku pasar masih akan mencermati hasil dari Rapat Dewan Gubernur Bank Sentral Amerika dimana pelaku pasar berharap bahwa Bank Sentral Amerika akan menyampaikan pandangan mereka terhadap kondisi ekonomi Amerika terkini, respon kebijakan moneter yang akan diambil serta rencana Bank Sentral Amerika untuk mengurangi neraca mereka. Pelaksanaan Rapat Dewan Gubernur akan berakhir pada hari ini waktu setempat. Sementara itu dengan hasil positif sari lelang kemarin kami perkiraan akan memberikan peluang terhadap kenaikan harga Surat Utang Negara pada perdagangan hari ini. Tingginya penawaran yang masuk pada lelang mengindikasikan optimisme pelaku pasar terhadap prospek pasar surat utang negara di tengah sinyal positif dari kebijakan Bank Sentral Eropa.

Sementara itu dari faktor eksternal, pergerakan imbal hasil surat utang global yang masih cenderung bergerak dengan mengalami kenaikan menjadi katalis negatif bagi pergerakan harga Surat Utang Negara hari ini. Imbal hasil dari US Treasury dengan tenor 10 tahun pada perdagangan kemarin ditutup naik di level 2,33%. Kenaikan imbal hasil juga terjadi pada surat utang Jerman (Bund) dan Inggris (Gilt) dengan tenor 10 tahun yang masing - masing ditutup pada level 0,56% dan 1,26%.

Secara teknikal, harga Surat Utang Negara tenor panjang telah menunjukkan sinyal perubahan arah pergerakan tren dari sideways menjadi naik, sehingga membuka peluang terjadinya kenaikan harga Surat Utang Negara. Kenaikan harga akan di dorong oleh seri - seri Surat Utang Negara yang sudah menjauhi area jenuh beli (overbought).

Rekomendasi

Dengan kondisi tersebut maka kami masih menyarankan strategi trading bagi investor dengan horizon investasi jangka pendek memanfaatkan momentum kenaikan harga Surat Utang Negara dengan pilihan pada seri FR0036, FR0031, ORI013, FR0035, FR0053 dan FR0062.

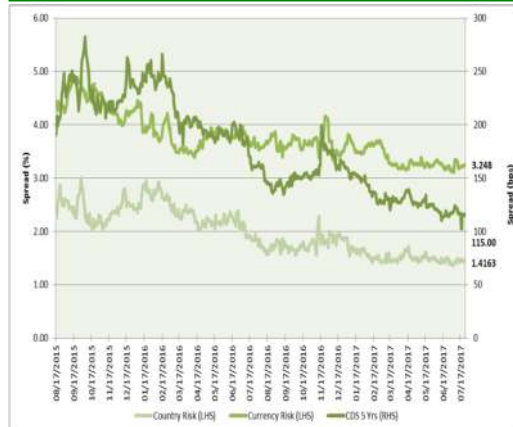
Kurva Imbal Hasil SUN seri Acuan



Indeks Obligasi (INDOBEx)



Grafik Resiko



Berita Pasar

•Pemerintah meraup dana senilai Rp21,05 triliun dari lelang penjualan Surat Utang Negara seri SPN03171026 (New Issuance), SPN12180412 (Reopening), FR0059 (Reopening), FR0061 (Reopening) dan FR0074 (Reopening) pada hari Selasa, tanggal 25 Juli 2017.

Jumlah penawaran yang masuk pada lelang tersebut senilai Rp35,98 triliun dari lima seri Surat Utang Negara yang ditawarkan kepada investor. Jumlah penawaran terbesar didapati pada Obligasi Negara seri FR0059 senilai Rp8,992 triliun dengan tingkat imbal hasil yang diminta oleh investor berkisar antara 6,91000% hingga 7,07000%. Sementara itu jumlah penawaran terkecil didapati pada Obligasi Negara seri FR0074, yaitu senilai Rp5,8131 triliun dengan imbal hasil yang diminta oleh investor berkisar antara 7,28000% hingga 7,42000%.

Keterangan	Surat Utang Negara				
	SPN03171026	SPN12180412	FR0061	FR0059	FR0074
Jumlah penawaran	Rp5,850 triliun	Rp6,650 triliun	Rp8,6737 triliun	Rp8,992 triliun	Rp5,8131 triliun
Yield tertinggi	5,20000%	5,90000%	6,90000%	7,07000%	7,42000%
Yield terendah	4,85000%	5,60000%	6,70000%	6,91000%	7,28000%

Berdasarkan penawaran tersebut, pemerintah memutuskan untuk memenangkan lelang senilai Rp21,05 triliun dari kelima seri Surat Utang Negara yang ditawarkan. Jumlah dimenangkan terbesar didapati pada Obligasi Negara seri FR0059 senilai Rp5,75 triliun dengan tingkat imbal hasil rata-rata tertimbang sebesar 6,93984%. Adapun jumlah dimenangkan terkecil didapati pada Surat Perbendaharaan Negara seri SPN12180412, yaitu senilai Rp3,05 triliun dengan tingkat imbal hasil rata-rata tertimbang sebesar 5,69902%.

Keterangan	Surat Utang Negara				
	SPN03171026	SPN12180412	FR0061	FR0059	FR0074
Yield rata-rata	5,02980%	5,69902%	6,73955%	6,93984%	7,32975%
Tingkat Imbalan	Diskonto	Diskonto	7,00000%	7,00000%	7,50000%
Jatuh tempo	26 Oktober 2017	12 April 2018	15 Mei 2022	15 Mei 2027	15 Agustus 2032
Nominal dimenangkan	Rp5,000 triliun	Rp3,050 triliun	Rp3,500 triliun	Rp5,750 triliun	Rp3,750 triliun
Bid-to-cover-ratio	1,17	2,18	2,48	1,57	1,55
Tanggal setelmen/penerbitan	27 Juli 2017				

Imbal Hasil Surat Utang Global

Country	Last YLD	1D	Change	%
USA	2.276	2.256	↑ 0.020	0.009
UK	1.197	1.187	↑ 0.009	0.008
Germany	0.520	0.506	↑ 0.015	0.029
Japan	0.071	0.064	↑ 0.007	0.109
South Korea	2.202	2.219	↓ -0.017	-0.008
Singapore	2.061	2.032	↑ 0.029	0.014
Thailand	2.448	2.419	↑ 0.029	0.012
India	6.420	6.413	↑ 0.006	0.001
Indonesia (USD)	3.691	3.694	↓ -0.003	-0.001
Indonesia	6.911	6.905	↑ 0.006	0.001
Malaysia	3.955	3.925	↑ 0.030	0.008
China	3.589	3.577	↑ 0.011	0.003

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	156.88	203.93	312.26	438.07	6.051
2	161.65	209.55	321.33	475.23	6.495
3	162.15	213.33	319.57	499.47	6.747
4	161.57	219.64	318.03	518.27	6.783
5	161.83	225.97	319.83	535.31	6.771
6	163.27	230.10	324.45	551.90	6.905
7	165.40	231.20	330.35	568.19	6.924
8	167.56	229.44	336.10	583.89	7.098
9	169.19	225.46	340.73	598.63	7.111
10	169.97	219.98	343.81	612.13	6.939

Harga Surat Utang Negara

Data per 25-Jul-17												
Series	Coupon	Maturity	TTM	Price	1D	Spread (bps)	YTM	1D YTM	YTM Spread (bps)	Duration	Mod Duration	
FR66	5.250	15-May-18	0.81	99.53	99.53	↑ 0.60	5.838%	5.846%	↓ (0.77)	0.794	0.772	
FR32	15.000	15-Jul-18	0.97	108.21	108.80	↓ (59.50)	6.174%	5.576%	↑ 59.87	0.939	0.911	
FR38	11.600	15-Aug-18	1.06	105.43	105.88	↓ (44.60)	6.210%	5.787%	↑ 42.29	0.980	0.951	
FR48	9.000	15-Sep-18	1.14	102.98	103.35	↓ (36.80)	6.240%	5.909%	↑ 33.03	1.079	1.046	
FR69	7.875	15-Apr-19	1.72	102.35	102.33	↑ 2.80	6.402%	6.419%	↓ (1.71)	1.615	1.565	
FR36	11.500	15-Sep-19	2.14	109.43	109.50	↓ (6.60)	6.688%	6.657%	↑ 3.16	1.898	1.837	
FR31	11.000	15-Nov-20	3.31	112.62	112.63	↓ (0.10)	6.675%	6.675%	↑ 0.03	2.840	2.748	
FR34	12.800	15-Jun-21	3.89	120.46	120.48	↓ (2.10)	6.729%	6.724%	↑ 0.55	3.219	3.114	
FR53	8.250	15-Jul-21	3.97	104.82	105.13	↓ (30.60)	6.843%	6.757%	↑ 8.66	3.474	3.359	
FR61	7.000	15-May-22	4.81	101.09	101.12	↓ (3.10)	6.727%	6.720%	↑ 0.76	4.116	3.982	
FR35	12.900	15-Jun-22	4.89	124.77	107.45	↑ 1732.30	6.849%	10.887%	↓ (403.83)	3.864	3.736	
FR43	10.250	15-Jul-22	4.97	114.15	114.63	↓ (47.10)	6.843%	6.739%	↑ 10.41	4.078	3.943	
FR63	5.625	15-May-23	5.81	94.21	94.23	↓ (2.50)	6.848%	6.843%	↑ 0.55	4.951	4.787	
FR46	9.500	15-Jul-23	5.97	112.75	113.25	↓ (50.10)	6.862%	6.766%	↑ 9.59	4.767	4.609	
FR39	11.750	15-Aug-23	6.06	123.89	123.88	↑ 1.60	6.862%	6.864%	↓ (0.29)	4.488	4.339	
FR70	8.375	15-Mar-24	6.64	107.80	107.84	↓ (4.40)	6.889%	6.881%	↑ 0.80	5.146	4.974	
FR44	10.000	15-Sep-24	7.14	117.44	101.95	↑ 1548.80	6.867%	9.612%	↓ (274.49)	5.273	5.098	
FR40	11.000	15-Sep-25	8.14	124.28	124.33	↓ (4.90)	7.030%	7.023%	↑ 0.70	5.690	5.497	
FR56	8.375	15-Sep-26	9.14	108.63	108.67	↓ (4.10)	7.075%	7.069%	↑ 0.58	6.504	6.282	
FR37	12.000	15-Sep-26	9.14	133.57	133.25	↑ 31.60	6.970%	7.009%	↓ (3.91)	6.074	5.869	
FR59	7.000	15-May-27	9.81	100.61	100.65	↓ (4.40)	6.911%	6.905%	↑ 0.62	7.171	6.932	
FR42	10.250	15-Jul-27	9.97	121.88	121.75	↑ 13.00	7.144%	7.161%	↓ (1.62)	6.810	6.575	
FR47	10.000	15-Feb-28	10.56	121.23	120.50	↑ 73.00	7.106%	7.194%	↓ (8.78)	6.876	6.640	
FR64	6.125	15-May-28	10.81	92.35	92.38	↓ (2.70)	7.151%	7.148%	↑ 0.38	7.834	7.563	
FR71	9.000	15-Mar-29	11.64	113.53	113.49	↑ 3.70	7.257%	7.261%	↓ (0.44)	7.511	7.248	
FR52	10.500	15-Aug-30	13.06	125.82	125.81	↑ 0.60	7.384%	7.384%	↓ (0.06)	7.730	7.455	
FR73	8.750	15-May-31	13.81	112.40	111.65	↑ 75.00	7.307%	7.388%	↓ (8.08)	8.477	8.178	
FR54	9.500	15-Jul-31	13.97	118.15	118.38	↓ (22.50)	7.394%	7.371%	↑ 2.32	8.482	8.179	
FR58	8.250	15-Jun-32	14.89	107.25	114.25	↓ (700.00)	7.435%	6.720%	↑ 71.55	8.978	8.657	
FR74	7.500	15-Aug-32	15.06	101.72	101.79	↓ (6.90)	7.309%	7.301%	↑ 0.75	9.028	8.710	
FR65	6.625	15-May-33	15.81	91.83	91.81	↑ 2.40	7.515%	7.518%	↓ (0.28)	9.628	9.279	
FR68	8.375	15-Mar-34	16.64	107.47	107.49	↓ (2.30)	7.576%	7.574%	↑ 0.23	9.272	8.934	
FR72	8.250	15-May-36	18.81	106.96	107.08	↓ (12.00)	7.549%	7.538%	↑ 1.15	10.008	9.644	
FR45	9.750	15-May-37	19.81	119.68	120.13	↓ (44.40)	7.783%	7.744%	↑ 3.85	9.819	9.451	
FR50	10.500	15-Jul-38	20.97	127.25	131.13	↓ (387.50)	7.833%	7.526%	↑ 30.72	10.044	9.666	
FR57	9.500	15-May-41	23.81	117.79	101.88	↑ 1591.50	7.837%	9.300%	↓ (146.29)	10.606	10.206	
FR62	6.375	15-Apr-42	24.72	82.18	84.50	↓ (232.00)	8.045%	7.797%	↑ 24.80	11.342	10.904	
FR67	8.750	15-Feb-44	26.56	109.63	109.66	↓ (2.70)	7.879%	7.876%	↑ 0.23	10.920	10.506	

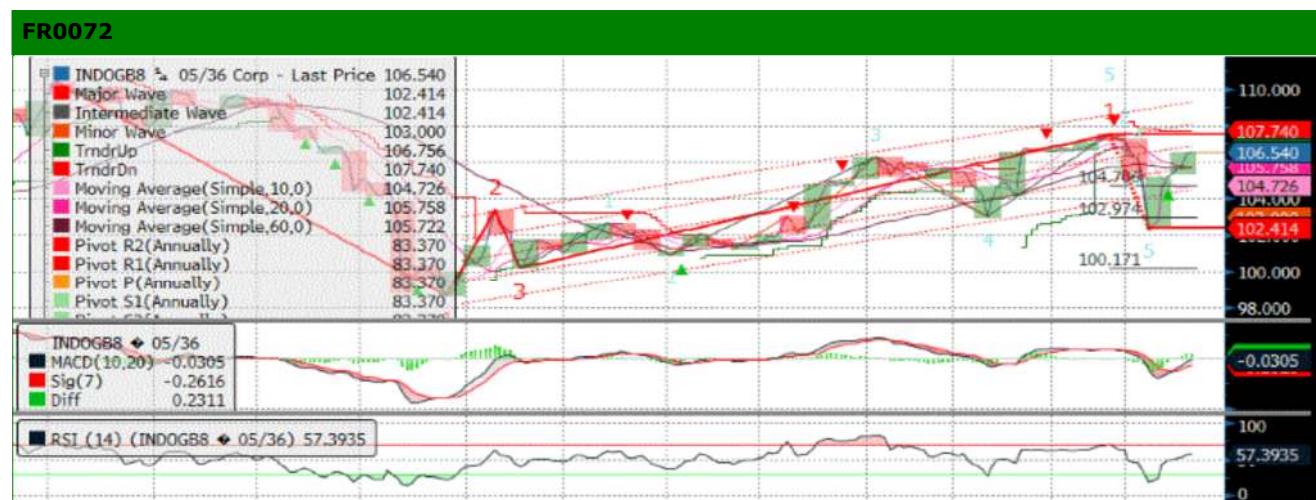
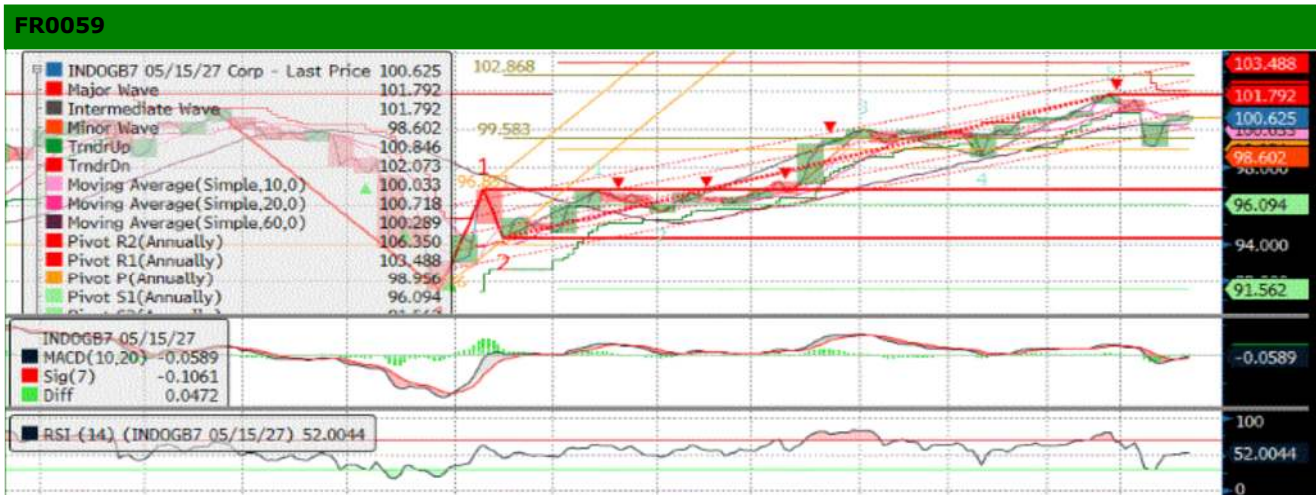
Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation

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	Mei'17	Jun'17	24-Jul-17
BANK*	335.43	375.55	350.07	442.76	451.00	361.54	368.63	399.46	493.82	479.02	399.19	533.51
Institusi Pemerintah	44.44	41.63	148.91	56.41	52.70	150.13	158.66	134.25	53.31	63.46	175.89	38.81
Bank Indonesia	44.44	41.63	148.91	56.41	52.70	150.13	158.66	134.25	53.31	63.46	175.89	38.81
NON-BANK	615.38	792.78	962.86	985.99	1,071.42	1,135.18	1,222.09	1,239.57	1,264.02	1,360.09	1,377.15	1,382.54
Reksadana	42.50	45.79	61.60	61.48	67.57	76.44	78.51	85.66	87.84	90.51	91.56	92.78
Asuransi	129.55	150.60	171.62	173.26	192.29	214.47	227.38	238.24	241.25	252.77	254.21	256.45
Asing	323.83	461.35	558.52	578.32	606.08	643.99	684.98	665.81	685.51	756.15	770.55	771.92
- Pemerintah & Bank Sentral	78.39	103.42	110.32	110.98	112.31	118.53	118.45	120.84	118.91	132.37	131.94	133.04
Dana Pensiun	39.47	43.30	49.83	52.24	56.15	64.67	81.75	87.28	86.95	88.90	89.11	90.08
Individual	32.48	30.41	42.53	41.42	65.85	48.90	46.56	57.75	57.69	61.55	60.49	60.38
Lain-lain	47.56	61.32	78.76	79.27	83.47	86.72	102.90	104.84	104.78	110.21	111.23	110.93
TOTAL	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	1,931.53	1,931.53	1,954.86
Asing Beli (Jual)	53.31	137.52	97.17	19.80	27.76	37.91	40.99	-19.17	19.70	70.64	14.4	1.37





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.