

Ulasan Pasar

Imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan hari Kamis, 28 September 2017 kembali mengalami kenaikan di tengah masih berlanjutnya koreksi harga Surat Utang Negara di pasar sekunder.

Perubahan tingkat imbal hasil yang terjadi pada akhir pekan kemarin berkisar antara 1 - 13 bps dengan rata - rata mengalami kenaikan imbal hasil sebesar 5 bps dimana kenaikan imbal hasil yang cukup besar terjadi pada tenor 1 - 6 tahun. Imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor pendek (1-4 tahun) mengalami kenaikan sebesar berkisar antara 2 - 4 bps setelah mengalami koreksi harga hingga sebesar 15 bps. Sementara itu imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor menengah (5-7 tahun) mengalami kenaikan berkisar antara 5 - 13 bps setelah mengalami koreksi harga yang berkisar antara 30 - 60 bps. Adapun imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor panjang (di atas 7 tahun) bergerak dengan kecenderungan mengalami kenaikan berkisar antara 1 - 9 bps dengan adanya koreksi harga hingga sebesar 90 bps.

Kenaikan imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan kemarin masih didorong oleh adanya koreksi harga Surat Utang Negara di tengah kenaikan imbal hasil surat utang global di tengah pidato presiden Amerika mengenai kebijakan pajaknya. Pelaku pasar merespon kondisi tersebut dengan melakukan pembelian dollar yang mendorong dollar menguat serta melemahkan mata uang regional.

Selain faktor eksternal, koreksi harga yang terjadi pada perdagangan kemarin juga didorong oleh tekanan terhadap nilai tukar rupiah yang berlanjut selama sepekan ini mendorong koreksi harga Surat Utang Negara di pasar sekunder. Adapun, kami melihat koreksi harga pada perdagangan kemarin diikuti oleh volume perdagangan yang besar, mengindikasikan bahwa pelaku pasar cenderung melakukan aksi ambil untung yang didorong pelemahan nilai tukar rupiah.

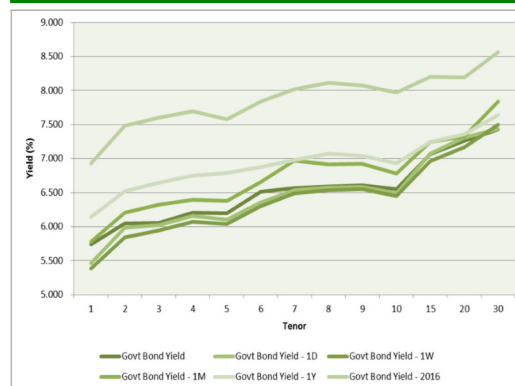
Dengan adanya koreksi harga yang terjadi pada perdagangan kemarin, imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan dengan tenor 5 tahun dan 10 tahun mengalami kenaikan masing - masing sebesar 10 bps dan 6 bps di level 6,149% dan 6,517%, adapun untuk tenor 15 tahun dan 20 tahun mengalami kenaikan masing - masing sebesar 1 bps dan 4 bps di level 7,043% dan 7,368%.

Dari perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika, pergerakan imbal hasilnya masih mengalami kenaikan seiring dengan kenaikan imbal hasil surat utang global di tengah berlanjutnya aksi jual oleh investor. Kenaikan imbal hasil terjadi pada keseluruhan seri Surat Utang Negara dengan imbal hasil dari INDO-20, INDO-27, dan INDO-47 masing - masing mengalami kenaikan sebesar 6 bps di level 2,152%, 3,589%, 4,516% setelah mengalami koreksi harga masing - masing sebesar 15 bps, 50 bps, dan 110 bps. Sementara itu imbal hasil dari INDO-37 mengalami kenaikan sebesar 7 bps di level 4,496% setelah mengalami koreksi harga sebesar 100 bps.

Volume perdagangan Surat Utang Negara yang dilaporkan pada perdagangan di akhir pekan senilai Rp25,79 triliun dari 44 seri Surat Utang Negara yang diperdagangkan dengan volume perdagangan seri acuan yang dilaporkan senilai Rp11,20 triliun. Obligasi Negara seri FR0072 menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp4,32 triliun dari 151 kali transaksi di harga rata - rata 109,07% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Negara seri FR0059 senilai Rp3,18 triliun dari 124 kali transaksi di harga rata - rata 103,20%.

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
FR0072	111.73	106.50	109.00	4324.50	151
FR0059	105.00	101.25	103.35	3186.59	124
FR0075	105.50	100.00	103.00	2524.14	515
FR0061	103.90	102.00	103.00	2512.85	57
FR0074	105.85	101.25	102.35	1180.41	67
SPN12180201	98.42	98.42	98.42	1055.00	3
SPN03171026	99.70	99.68	99.69	1036.35	4
FR0071	115.85	111.41	115.85	928.15	26
ORI011	100.14	100.00	100.00	836.76	60
SR008	103.78	102.00	102.85	800.15	15

Perdagangan Surat Utang Korporasi

Securities	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
MEDCO2ACN6	idA+	100.05	100.00	100.05	186.00	3
PNMPO2ACN1	idA	100.22	100.05	100.10	155.00	5
BEXIO3BCN4	idAAA	103.05	102.72	103.05	150.00	3
TINSO1ACN1	idA+	100.20	10.00	100.00	123.00	12
SMII01ACN1	idAAA	102.40	102.40	102.40	50.00	1
NISPO1CCN2	idAAA	101.44	101.32	101.44	46.00	5
BEXIO3BCN3	idAAA	102.25	102.25	102.25	45.00	1
FIFA02BCN1	idAAA	101.52	101.50	101.52	40.00	3
MEDCO2BCN5	idA+	103.00	102.00	103.00	40.00	4
APAI01C	idAAA	106.21	106.20	106.21	38.00	2

Dari perdagangan obligasi korporasi, volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp1,22 triliun dari 43 seri obligasi korporasi yang diperdagangkan. Obligasi Berkelanjutan II Medco Energi Internasional Tahap VI Tahun 2017 Seri A (MEDC02ACN6) menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp186 miliar dari 3 kali transaksi di harga rata - rata 100,03% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Berkelanjutan II PNM Tahap I Tahun 2017 Seri A (PNMP02ACN1) senilai Rp155 miliar dari 5 kali transaksi di harga rata - rata 100,12%.

Sementara itu nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika ditutup kembali melemah sebesar 70,00 pts (0,51%) di level 13575,00 per dollar Amerika. Bergerak berfluktuasi pada kisaran 13426,00 hingga 13594,00 per dollar Amerika, pelemahan nilai tukar rupiah terjadi di tengah pergerakan mata uang regional terhadap dollar Amerika yang cenderung mengalami pelemahan. Mata uang Won Korea Selatan (KRW) memimpin pelemahan mata uang regional yang diikuti oleh Rupiah Indoensia (IDR) dan Yuan China (CNY). Adapun mata uang Rupee India (INR) memimpin penguatan mata uang regional terhadap dollar Amerika yang diikuti oleh Yen Jepang (JPY) dan Peso Philippina (PHP).

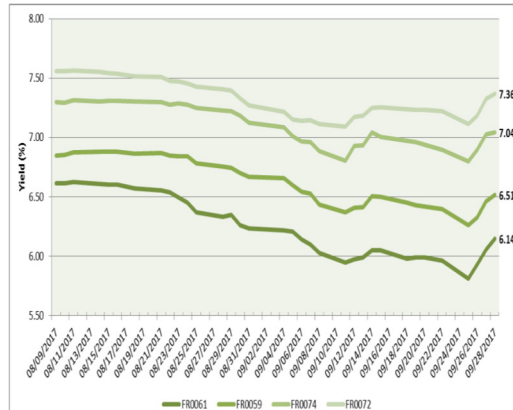
Pada perdagangan hari ini kami perkirakan harga Surat Utang Negara masih kembali berpeluang untuk mengalami penurunan di tengah tren kenaikan imbal hasil surat utang global serta terlihat belum ada katalis positif untuk penguatan nilai tukar rupiah membuka peluang pelaku pasar untuk melakukan aksi ambil untung pada hari ini. Imbal hasil dari US Treasury bergerak bervariasi, dimana untuk tenor 10 tahun imbal hasilnya cenderung mengalami penurunan pada level 2,309% dan untuk tenor 30 tahun naik ke level 2,869%. Sedangkan imbal hasil dari surat utang Jerman (Bund) dengan tenor 10 tahun ditutup naik di level 0,474% sedangkan imbal hasil surat utang Inggris (Gilt) dengan tenor yang sama ditutup turun di level 1,371%.

Adapun secara teknikal, harga Surat Utang Negara masih berada di area jenuh beli (overbought) dengan masih berada pada tren kenaikan, mengindikasikan bahwa harga Surat Utang Negara akan bergerak terbatas dengan peluang adanya aksi ambil untung yang dilakukan pelaku pasar.

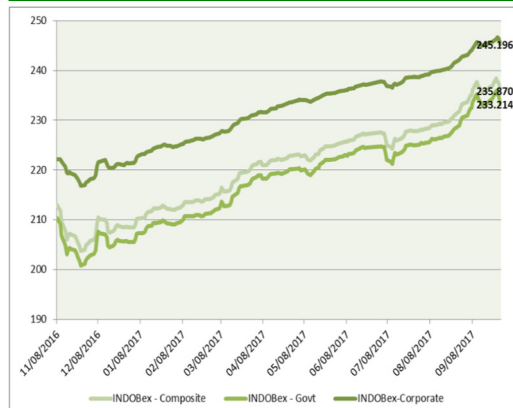
Rekomendasi

Dengan kombinasi dari beberapa faktor tersebut, maka kami menyarankan kepada investor untuk tetap mencermati arah pergerakan harga Surat Utang Negara di pasar sekunder. Kami menyarankan untuk melakukan strategi trading dengan seri seri yang masih cukup menarik seperti seri FR0069, FR0053, FR0070, FR0071, FR0073, FR0065, FR0068, FR0072 dan FR0075.

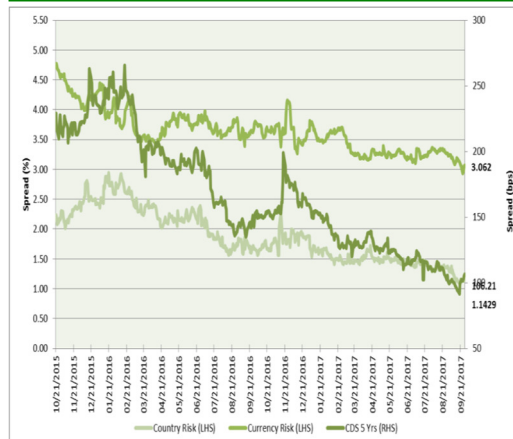
Kurva Imbal Hasil SUN seri Acuan



Indeks Obligasi (INDOBEX)



Grafik Resiko



Berita Pasar

•**Rencana Lelang Surat Utang Negara seri SPN12180104 (Reopening), SPN12181004 (New Issuance), FR0061 (Reopening), FR0074 (Reopening) dan FR0075 (Reopening) pada hari Selasa, tanggal 3 Oktober 2017.**

Pemerintah akan melakukan lelang Surat Utang Negara (SUN) dalam mata uang Rupiah untuk memenuhi sebagian dari target pembiayaan dalam APBN 2017. Target penerbitan senilai Rp15.000.000.000.000,00 (lima belas triliun rupiah) dengan seri-seri yang akan dilelang adalah sebagai berikut :

Terms & Conditions	SPN		ON		
Seri	SPN12180104 (Reopening)	SPN12181004 (New Issuance)	FR0061 (Reopening)	FR0074 (Reopening)	FR0075 (Reopening)
Jatuh Tempo	4 Januari 2018	4 Oktober 2018	15 Mei 2022	15 Agustus 2032	15 Mei 2038
Tingkat Kupon	Diskonto	Diskonto	7,00000%	7,50000%	7,50000%
Alokasi Pembelian Non-Kompetitif	Maksimal 50% (dari yang dimenangkan)		Maksimal 30% (dari yang dimenangkan)		

Lelang dibuka hari Selasa 3 Oktober 2017, 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 Oktober 2017 atau 2 hari kerja setelah tanggal pelaksanaan lelang (T+2).

•**Keterangan pers hasil Lelang Pembelian Kembali Obligasi Negara dengan cara penukaran (debt switch) menggunakan mekanisme staple bonds pada tanggal 28 September 2017.**

Pada hari Kamis, 28 September 2017, Kementerian Keuangan telah melaksanakan lelang pembelian kembali Obligasi Negara dengan cara penukaran (debt switch) menggunakan fasilitas Ministry of Finance Dealing System (MOFiDS) dengan mekanisme staple bonds. Peserta lelang menawarkan 2 unit paket SB457475. Jumlah nominal penawaran yang disampaikan oleh peserta lelang sebesar Rp2.000.000.000,00 (dua miliar rupiah), dan jumlah atau nilai nominal yang dimenangkan oleh Pemerintah adalah sebesar Rp2.000.000.000,00 (dua miliar rupiah).

Obligasi Negara yang ditawarkan pelaku pasar (source bonds) dan jumlah penawaran yang diterima dan dimenangkan				Obligasi Negara Penukar yang diterbitkan Pemerintah (destination bonds)		
Seri	Jatuh Tempo	Unit Penawaran (dalam juta rupiah)	Unit Dimenangkan (dalam juta rupiah)	Seri	Jatuh Tempo	Nominal Diterbitkan (dalam juta rupiah)
FR0045	15-Mei-2037	2.000	2.000	FR0074	15-Agst-2032	1.140
				FR0075	15-Mei-2038	860
Total		2.000	2.000	Total		2.000

Imbal Hasil Surat Utang Global

Country	Last YLD	1D	Change	%
USA	2.347	2.311	↑ 0.036	0.015
UK	1.398	1.380	↑ 0.018	0.013
Germany	0.502	0.466	↑ 0.037	0.079
Japan	0.065	0.044	↑ 0.021	0.488
Hong Kong	1.631	1.554	↑ 0.078	0.050
South Korea	2.398	2.361	↑ 0.037	0.015
Singapore	2.195	2.173	↑ 0.022	0.010
Thailand	2.315	2.295	↑ 0.020	0.009
Indonesia (USD)	3.489	3.441	↑ 0.049	0.014
Indonesia	6.517	6.459	↑ 0.058	0.009
Malaysia	3.929	3.878	↑ 0.051	0.013
China	3.612	3.621	↓ -0.008	-0.002

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	157.13	203.87	312.42	438.05	5.739
2	160.37	209.98	320.25	475.84	6.045
3	161.60	213.48	319.16	499.54	6.056
4	162.10	219.44	318.52	518.02	6.208
5	162.61	225.75	320.50	535.19	6.195
6	163.45	230.06	324.62	551.98	6.515
7	164.73	231.30	329.82	568.29	6.568
8	166.37	229.56	335.13	583.86	6.590
9	168.25	225.50	339.95	598.49	6.608
10	170.26	219.99	343.97	612.10	6.551

Harga Surat Utang Negara

Data per 28-Sep-17

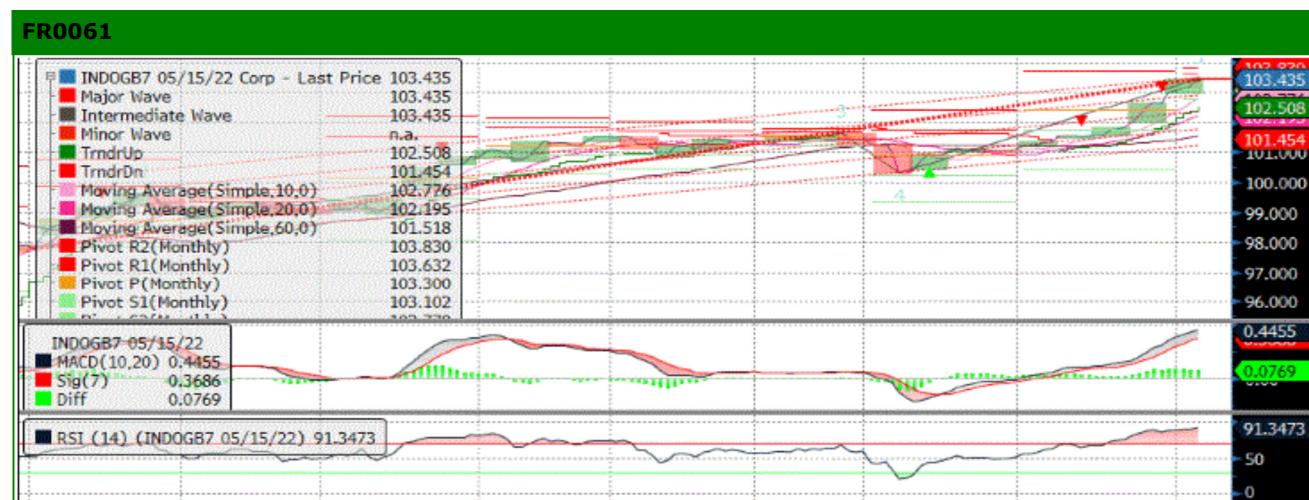
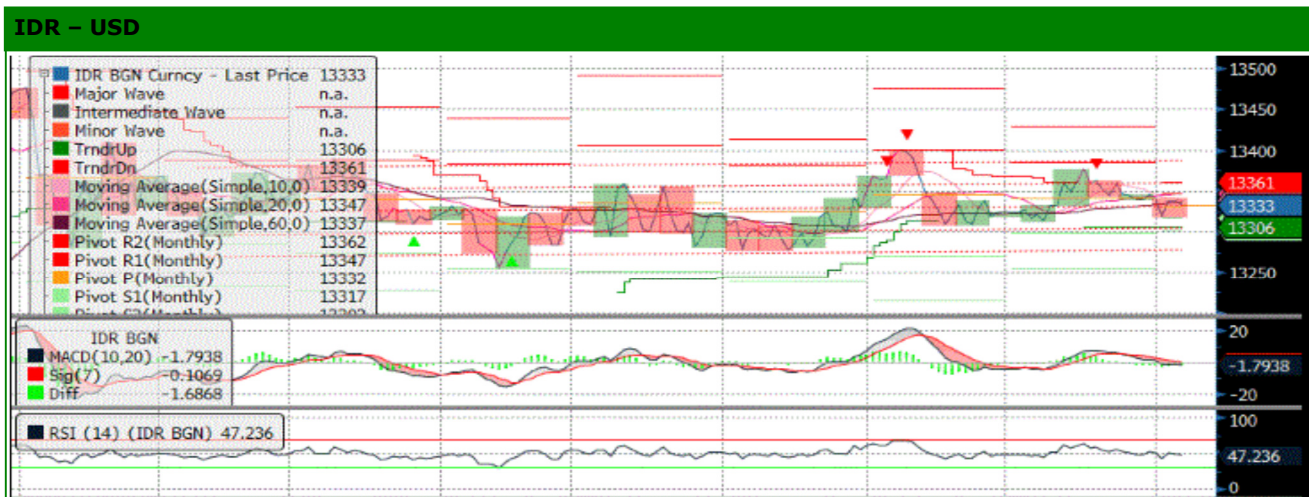
Series	Coupon	Maturity	TTM	Price	1D	Spread (bps)	YTM	1D YTM	YTM Spread (bps)	Duration	Mod Duration
FR66	5.250	15-May-18	0.63	100.02	100.15	↓ (12.90)	5.202%	4.992%	↑ 20.99	0.618	0.602
FR32	15.000	15-Jul-18	0.79	107.35	107.65	↓ (30.20)	5.417%	5.050%	↑ 36.75	0.763	0.743
FR38	11.600	15-Aug-18	0.88	105.14	105.35	↓ (20.70)	5.521%	5.287%	↑ 23.35	0.854	0.831
FR48	9.000	15-Sep-18	0.96	103.11	103.18	↓ (6.70)	5.632%	5.561%	↑ 7.06	0.943	0.917
FR69	7.875	15-Apr-19	1.55	103.07	103.14	↓ (6.70)	5.768%	5.723%	↑ 4.49	1.438	1.398
FR36	11.500	15-Sep-19	1.96	110.08	110.25	↓ (16.80)	5.980%	5.894%	↑ 8.62	1.815	1.762
FR31	11.000	15-Nov-20	3.13	114.13	114.24	↓ (10.70)	5.978%	5.943%	↑ 3.49	2.668	2.591
FR34	12.800	15-Jun-21	3.71	122.35	122.37	↓ (1.70)	5.990%	5.986%	↑ 0.46	3.050	2.962
FR53	8.250	15-Jul-21	3.80	107.01	107.16	↓ (14.60)	6.146%	6.105%	↑ 4.19	3.304	3.206
FR61	7.000	15-May-22	4.63	103.37	103.77	↓ (39.40)	6.149%	6.052%	↑ 9.68	3.949	3.831
FR35	12.900	15-Jun-22	4.71	126.62	127.23	↓ (60.90)	6.282%	6.152%	↑ 12.99	3.699	3.586
FR43	10.250	15-Jul-22	4.80	116.69	116.67	↑ 1.80	6.172%	6.176%	↓ (0.40)	3.915	3.798
FR63	5.625	15-May-23	5.63	96.33	96.91	↓ (58.10)	6.410%	6.283%	↑ 12.69	4.785	4.637
FR46	9.500	15-Jul-23	5.79	114.45	115.45	↓ (99.70)	6.467%	6.276%	↑ 19.11	4.603	4.459
FR39	11.750	15-Aug-23	5.88	125.74	125.95	↓ (20.40)	6.422%	6.385%	↑ 3.65	4.536	4.395
FR70	8.375	15-Mar-24	6.46	109.81	110.12	↓ (31.10)	6.491%	6.435%	↑ 5.62	5.178	5.015
FR44	10.000	15-Sep-24	6.97	119.33	119.55	↓ (22.30)	6.503%	6.467%	↑ 3.60	5.332	5.165
FR40	11.000	15-Sep-25	7.97	127.24	127.43	↓ (18.90)	6.554%	6.527%	↑ 2.64	5.791	5.607
FR56	8.375	15-Sep-26	8.96	112.04	112.32	↓ (28.80)	6.576%	6.536%	↑ 4.00	6.615	6.405
FR37	12.000	15-Sep-26	8.96	136.21	136.33	↓ (12.10)	6.586%	6.571%	↑ 1.47	6.198	6.000
FR59	7.000	15-May-27	9.63	103.40	103.83	↓ (42.50)	6.517%	6.459%	↑ 5.87	7.037	6.815
FR42	10.250	15-Jul-27	9.80	124.90	126.06	↓ (116.00)	6.734%	6.594%	↑ 14.05	6.680	6.462
FR47	10.000	15-Feb-28	10.38	124.05	124.30	↓ (25.10)	6.740%	6.710%	↑ 2.94	7.026	6.797
FR64	6.125	15-May-28	10.63	95.89	95.90	↓ (0.30)	6.669%	6.669%	↑ 0.04	7.721	7.472
FR71	9.000	15-Mar-29	11.46	115.95	116.69	↓ (74.30)	6.957%	6.872%	↑ 8.58	7.671	7.414
FR52	10.500	15-Aug-30	12.88	128.64	129.32	↓ (67.40)	7.073%	7.006%	↑ 6.75	7.935	7.664
FR73	8.750	15-May-31	13.63	114.84	115.01	↓ (17.40)	7.038%	7.020%	↑ 1.82	8.363	8.079
FR54	9.500	15-Jul-31	13.80	120.85	121.05	↓ (20.60)	7.103%	7.082%	↑ 2.07	8.373	8.086
FR58	8.250	15-Jun-32	14.71	109.77	110.74	↓ (96.90)	7.163%	7.063%	↑ 10.03	8.874	8.567
FR74	7.500	15-Aug-32	14.88	104.17	104.30	↓ (13.20)	7.043%	7.028%	↑ 1.40	9.253	8.939
FR65	6.625	15-May-33	15.63	95.12	95.91	↓ (79.00)	7.147%	7.060%	↑ 8.72	9.566	9.236
FR68	8.375	15-Mar-34	16.46	109.25	110.16	↓ (90.40)	7.393%	7.304%	↑ 8.94	9.510	9.171
FR72	8.250	15-May-36	18.63	108.84	109.30	↓ (45.80)	7.368%	7.326%	↑ 4.27	9.908	9.556
FR45	9.750	15-May-37	19.63	124.28	124.28	↑ 0.00	7.386%	7.386%	↑ -	9.821	9.471
FR75	7.500	15-May-38	20.63	102.74	102.49	↑ 24.90	7.241%	7.264%	↓ (2.30)	10.650	10.278
FR50	10.500	15-Jul-38	20.80	132.76	132.92	↓ (16.40)	7.390%	7.377%	↑ 1.25	10.080	9.720
FR57	9.500	15-May-41	23.63	123.50	123.50	↑ 0.00	7.382%	7.382%	↑ -	10.705	10.324
FR62	6.375	15-Apr-42	24.55	87.85	88.23	↓ (38.10)	7.461%	7.424%	↑ 3.75	11.576	11.160
FR67	8.750	15-Feb-44	26.38	115.40	115.33	↑ 6.20	7.412%	7.416%	↓ (0.48)	11.508	11.097
FR76	7.375	15-May-48	30.63	101.60	102.04	↓ (44.40)	7.244%	7.208%	↑ 3.57	12.324	11.893

Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation

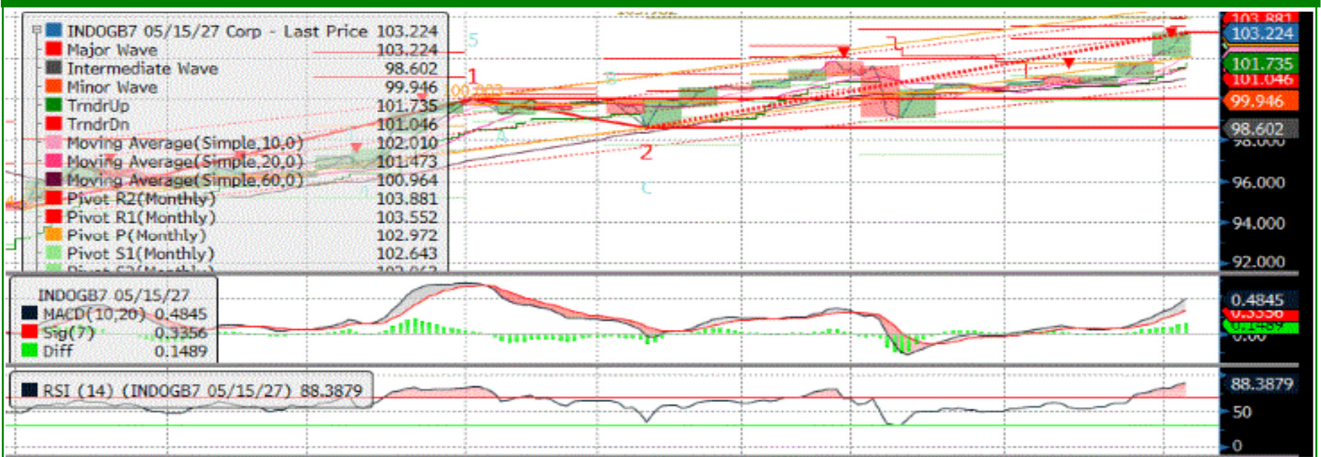
Seri Acuan 2017

Kepemilikan Surat Berharga Negara

	Dec'13	Dec'14	Dec'15	Mar'16	Jun'16	Sep'16	Dec'16	Jan'17	Apr'17	Jul'17	Aug'17	27-Sep-17
BANK*	335.43	375.55	350.07	451.00	361.54	368.63	399.46	493.82	491.93	551.33	575.01	569.50
Institusi Pemerintah	44.44	41.63	148.91	52.70	150.13	158.66	134.25	53.31	69.98	32.59	35.24	30.37
Bank Indonesia	44.44	41.63	148.91	52.70	150.13	158.66	134.25	53.31	69.98	32.59	35.24	30.37
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	1,402.54	1,440.06
Reksadana	42.50	45.79	61.60	67.57	76.44	78.51	85.66	87.84	90.11	92.10	96.12	96.32
Asuransi	129.55	150.60	171.62	192.29	214.47	227.38	238.24	241.25	250.96	257.21	258.09	258.02
Asing	323.83	461.35	558.52	606.08	643.99	684.98	665.81	685.51	745.82	775.55	785.14	826.27
- Pemerintah & Bank Sentral	78.39	103.42	110.32	112.31	118.53	118.45	120.84	118.91	135.21	132.61	136.07	139.55
Dana Pensiun	39.47	43.30	49.83	56.15	64.67	81.75	87.28	86.95	87.41	89.84	87.99	87.07
Individual	32.48	30.41	42.53	65.85	48.90	46.56	57.75	57.69	62.34	60.02	59.05	55.64
Lain-lain	47.56	61.32	78.76	83.47	86.72	102.90	104.84	104.78	109.04	112.29	116.16	116.74
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	2,012.79	2,039.93
Asing Beli (Jual)	53.31	137.52	97.17	47.56	37.91	40.99	-19.17	19.70	60.31	29.734	9.59	41.13



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

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.