

Ulasan Pasar

Imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan hari Senin, 4 Desember 2017 bergerak bervariasi dengan kecenderungan mengalami penurunan merespon terkendalinya data inflasi bulan November 2017.

Perubahan tingkat imbal hasil berkisar antara 1 - 4 bps dimana perubahan imbal hasil yang cukup besar didapati pada Surat Utang Negara dengan tenor panjang. Sedangkan imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor pendek (1-4 tahun) cenderung mengalami kenaikan berkisar antara 1 - 4 bps didorong oleh adanya koreksi harga hingga sebesar 4 bps. Sementara itu imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor menengah (5-7 tahun) mengalami penurunan berkisar antara 1 - 3 bps dengan didorong oleh adanya kenaikan harga sebesar 15 bps dan imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor panjang (di atas 7 tahun) juga ditutup dengan perubahan yang bervariasi berkisar antara 1 - 4 bps dengan didorong oleh adanya perubahan harga hingga sebesar 50 bps.

Bervariasinya perubahan harga Surat Utang Negara pada perdagangan kemarin turut dipengaruhi oleh tagihan pajak utama Amerika Serikat disetujui setelah pada hari Sabtu dini hari, anggota partai Republik berhasil melewati sebuah RUU untuk memperbaiki sistem perpajakan negara tersebut. Namun, GOP masih perlu mengatasi hambatan masa depan agar senat dan DPR menyusun undang-undang gabungan, yang kemudian akan dipresentasikan kepada presiden Donald Trump.

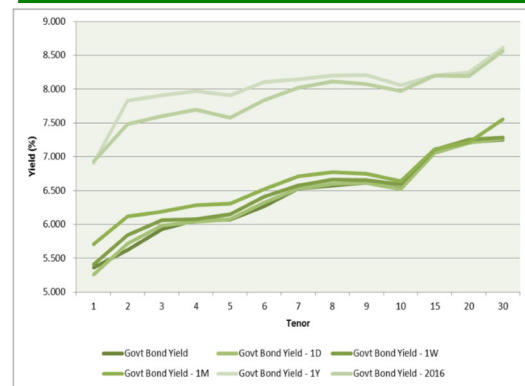
Bervariasinya pergerakan harga Surat Utang Negara juga turut dipengaruhi faktor nilai tukar rupiah yang mengalami pelemahan di tengah menguatnya mata uang dollar Amerika terhadap mata uang utama dunia sebagai respon di setujuinya tax bill Amerika pada perdagangan kemarin.

Sementara itu dari data ekonomi domestik, Badan Pusat Statistik menyatakan bahwa pada bulan November 2017 terjadi inflasi sebesar 0,20%. Inflasi di bulan November terjadi karena adanya kenaikan harga yang ditunjukkan oleh naiknya seluruh indeks kelompok pengeluaran, yaitu: kelompok bahan makanan sebesar 0,37 persen; kelompok makanan jadi, minuman, rokok, dan tembakau sebesar 0,22 persen; kelompok perumahan, air, listrik, gas, dan bahan bakar sebesar 0,13 persen; kelompok sandang sebesar 0,12 persen; kelompok kesehatan sebesar 0,27 persen; kelompok pendidikan, rekreasi, dan olah raga sebesar 0,10 persen; dan kelompok transpor, komunikasi, dan jasa keuangan 0,09 persen. Dengan demikian, inflasi tahun kalender (YTD) di tahun 2017 sebesar 2,87% dan tingkat inflasi tahun ke tahun (YoY) sebesar 3,30%. Pelaku pasar tidak banyak terpengaruh oleh data inflasi tersebut dikarenakan data inflasi masih sejalan dengan yang diperkirakan oleh pelaku pasar dimana untuk inflasi bulanan diperkirakan sebesar 0,29% dan inflasi tahunan sebesar 3,41%.

Sehingga secara keseluruhan, kombinasi dari faktor dalam dan luar negeri tersebut menyebabkan bervariasinya perubahan harga yang juga berdampak terhadap bervariasinya perubahan imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan kemarin. Imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan pada perdagangan kemarin ditutup dengan kecenderungan mengalami kenaikan dengan perubahan imbal hasil yang kurang dari 1 bps masing - masing di level 6,030% untuk tenor 5 tahun dan di level 7,239% untuk tenor 20 tahun. Adapun imbal hasil seri acuan dengan tenor 10 tahun dan 15 tahun mengalami kenaikan sebesar 1 bps masing - masing di level 6,508% dan 7,041%.

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
SPN12180201	99.27	99.26	99.27	1819.80	8
FR0059	103.65	102.20	103.45	1567.76	43
FR0061	103.90	103.60	103.85	716.11	27
SPN12180412	98.34	98.34	98.34	700.00	2
FR0072	111.05	108.00	110.15	672.71	61
FR0074	104.50	102.75	103.75	580.47	36
PBS013	100.60	100.60	100.60	572.00	4
FR0070	110.50	110.15	110.50	525.02	15
FR0066	100.20	100.07	100.07	488.48	4
SPN12180301	98.89	98.89	98.89	400.00	1

Perdagangan Surat Utang Korporasi

Securities	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
MEDC02ACN6	idA+	100.18	100.14	100.14	230.00	4
BMTRO1ACN1	idA+	100.04	100.00	100.00	86.00	5
IIFFO1A	idAAA	102.10	102.10	102.10	55.00	1
SMFP03CN6	idAAA	104.86	103.80	104.86	50.00	3
ASDF03ACN4	AAA(idn)	100.11	100.09	100.11	40.00	2
TUFI03ACN2	idAA+	102.00	102.00	102.00	40.00	1
PPLN02ACN1	idAAA	102.13	101.85	102.13	35.00	2
SMGR01CN1	idAA+	105.46	104.50	105.46	32.00	6
SMFP03BCN7	idAAA	102.00	102.00	102.00	20.00	1
APLN01CN1	idA-	100.75	100.69	100.75	17.00	5

Sementara itu dari perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika, tingkat imbal hasilnya ditutup dengan mengalami kenaikan pada keseluruhan seri di tengah kenaikan tingkat imbal hasil dari US Treasury seiring dengan disetujuinya tax bill Amerika oleh DPR. Imbal hasil dari INDO-20 mengalami kenaikan sebesar 2,5 bps di level 2,348% setelah mengalami koreksi harga sebesar 5 bps. Adapun imbal hasil dari INDO-27 mengalami kenaikan sebesar 1 bps di level 3,634% didorong koreksi harga sebesar 10 bps. Sementara itu imbal hasil INDO-37 dan INDO-47 mengalami kenaikan sebesar 2 bps setelah mengalami koreksi harga sebesar 25 bps dan 35 bps.

Volume perdagangan Surat Utang Negara yang dilaporkan pada perdagangan kemarin masih cukup besar, senilai Rp10,66 triliun dari 44 seri Surat Utang Negara yang diperdagangkan dimana untuk seri acuan volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp3,53 triliun. Surat Perbendaharaan Negara seri SPN12180201 menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp1,81 triliun dari 8 kali transaksi di harga rata - rata 99,26% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Negara seri FR0059 senilai Rp1,56 triliun dari 43 kali transaksi di harga rata - rata 103,1%.

Adapun dari perdagangan obligasi korporasi, volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp823,88 miliar dari 47 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 Rp230 miliar dari 4 kali transaksi di harga rata - rata 100,15% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Berkelanjutan I Global Mediacom Tahap I Tahun 2017 Seri A (BMTR01ACN1) senilai Rp86 miliar dari 5 kali transaksi di harga rata - rata 100,01%.

Sementara itu nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika ditutup melemah terbatas sebesar 4,00 pts (0,02%) pada level 13527,00 per dollar Amerika setelah bergerak dengan mengalami pelemahan sepanjang sesi perdagangan pada kisaran 13520,00 hingga 13549,00 per dollar Amerika. Pelemahan nilai tukar rupiah tersebut seiring dengan pelemahan mata uang regional terhadap mata uang dollar Amerika sebagai respon atas disetujuinya tax bill Amerika. Mata uang Peso Philippina (PHP) memimpin pelemahan mata uang regional yang diikuti oleh Yen Jepang (JPY) dan Won Korea Selatan (KRW).

Pada perdagangan hari ini kami perkirakan harga Surat Utang Negara masih akan bergerak bervariasi dengan peluang terjadinya koreksi harga seiring dengan disetujuinya tax bill Amerika pada perdagangan kemarin mendorong terjadinya kenaikan imbal hasil surat utang global. Imbal hasil US Treasury dengan tenor 10 tahun pada perdagangan kemarin ditutup naik pada level 2,374% dari posisi penutupan sebelumnya di level 2,363%. Kenaikan imbal hasil juga terjadi pada surat utang Jerman (Bund) dan Inggris (Gilt) yang masing - masing ditutup naik pada level 0,333% dan 1,283% dari posisi penutupan sebelumnya di level 0,312% dan 1,230%. Hal tersebut kami perkirakan akan berdampak terhadap perdagangan Surat Utang Negara baik yang berdenominasi mata uang rupiah maupun dollar Amerika.

Adapun dari dalam negeri, pelaku pasar akan menantikan data cadangan devisa di akhir November 2017 yang akan disampaikan oleh Bank Indonesia pada tanggal 8 November 2017. Sedangkan secara teknikal, harga Surat Utang Negara masih berada pada area konsolidasi untuk jangka panjang, sehingga dalam jangka pendek pergerakan harganya masih akan cenderung mendatar (sideways) dengan perubahan harga yang relatif terbatas.

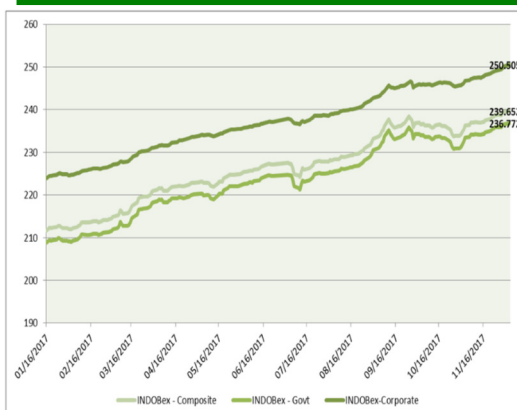
Rekomendasi

Dengan kondisi tersebut maka kami sarankan kepada investor untuk tetap mencermati arah pergerakan harga Surat Utang Negara di pasar sekunder. Bagi investor dengan horizon investasi jangka panjang, peluang adanya koreksi harga dapat dimanfaatkan untuk melakukan akumulasi secara bertahap terhadap Surat Utang Negara dengan tenor panjang yang masih menawarkan tingkat imbal hasil yang menarik seperti seri FR0069, FR0053, FR0070, FR0071, FR0073, FR0065, FR0068 dan FR0072.

Kurva Imbal Hasil SUN seri Acuan



Indeks Obligasi (INDOBEx)



Grafik Resiko



Berita Pasar

•Pencatatan Obligasi Berkelanjutan II Summarecon Agung Tahap II Tahun 2017.

Pada Rabu, 29 November 2017. Obligasi Berkelanjutan II Summarecon Agung Tahap II Tahun 2017 yang diterbitkan oleh PT Summarecon Agung Tbk. Mulai dicatatkan di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Obligasi Berkelanjutan II Summarecon Agung Tahap II Tahun 2017 (SMRA02CN2) dicatatkan dengan nilai nominal sebesar Rp800.000.000.000,- dengan tingkat bunga 8,8% dalam jangka waktu 3 tahun.

Hasil pemeringkatan untuk Obligasi ini dari PT Pemeringkat Efek Indonesia (Pefindo) adalah idA+ (Single A Plus). Bertindak sebagai Wali Amanat dalam emisi ini adalah PT Bank Permata Tbk.

Total emisi Obligasi dan Sukuk yang sudah tercatat sepanjang tahun 2017 adalah 88 Emisi dari 57 Emiten senilai Rp145,35 Triliun.

Dengan pencatatan ini maka total emisi Obligasi dan Sukuk yang tercatat di BEI berjumlah 349 emisi dengan nilai nominal outstanding sebesar Rp387,57 Triliun dan USD47,5 juta, diterbitkan oleh 113 Emiten. Surat Berharga Negara (SBN) tercatat di BEI berjumlah 94 seri dengan nilai nominal Rp2.115,07 Triliun dan USD200 juta. EBA sebanyak 10 emisi senilai Rp8,5 Triliun.

Imbal Hasil Surat Utang Global

Country	Last YLD	1D	Change	%
USA	2.387	2.362	↑ 0.025	0.011
UK	1.258	1.231	↑ 0.026	0.021
Germany	0.330	0.304	↑ 0.026	0.084
Japan	0.035	0.030	↑ 0.005	0.183
Singapore	2.106	2.119	↓ -0.013	-0.006
Thailand	2.370	2.362	↑ 0.008	0.003
Indonesia (USD)	3.529	3.504	↑ 0.025	0.007
Indonesia	6.508	6.496	↑ 0.011	0.002
Malaysia	3.856	3.908	↓ -0.052	-0.013
China	3.911	3.901	↑ 0.010	0.002

Sumber : Bloomberg, MNC Sekuritas Calculation

Spread US T 10 Yrs—Gov't Bond 10 Yrs



Corp Bond Spread

Tenor	Rating				Govt Bond
	AAA	AA	A	BBB	Yield (%)
1	157.66	203.90	312.44	438.06	5.360
2	160.16	209.74	320.26	475.16	5.685
3	161.11	213.42	319.17	499.49	5.944
4	161.75	219.51	318.47	518.27	6.062
5	162.59	225.81	320.42	535.28	6.075
6	163.75	230.07	324.62	551.88	6.273
7	165.18	231.31	329.94	568.19	6.529
8	166.77	229.60	335.33	583.89	6.586
9	168.41	225.56	340.11	598.63	6.617
10	170.02	219.96	343.90	612.14	6.533

Harga Surat Utang Negara

Data per 4-Dec-17

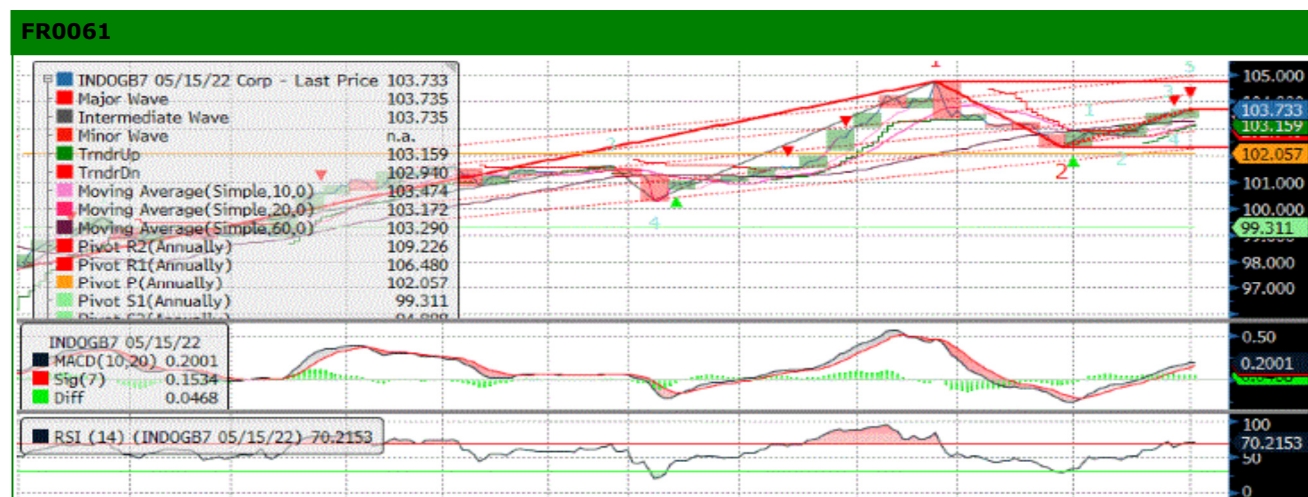
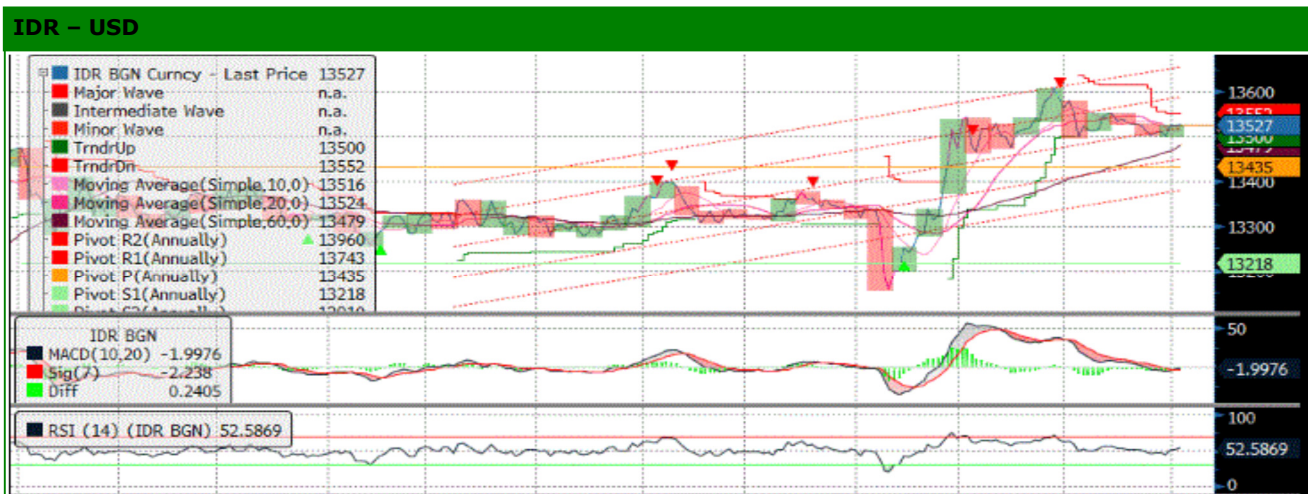
Series	Coupon	Maturity	TTM	Price	1D	Spread (bps)	YTM	1D YTM	YTM Spread (bps)	Duration	Mod Duration
FR66	5.250	15-May-18	0.44	100.12	100.13	↓ (1.80)	4.971%	4.930%	↑ 4.09	0.448	0.437
FR32	15.000	15-Jul-18	0.61	106.10	106.11	↓ (1.00)	4.775%	4.759%	↑ 1.58	0.581	0.567
FR38	11.600	15-Aug-18	0.70	104.48	104.43	↑ 5.40	4.964%	5.041%	↓ (7.63)	0.672	0.656
FR48	9.000	15-Sep-18	0.78	102.91	102.91	↓ (0.05)	5.119%	5.118%	↑ 0.06	0.758	0.739
FR69	7.875	15-Apr-19	1.36	103.12	103.14	↓ (2.20)	5.459%	5.443%	↑ 1.66	1.308	1.273
FR36	11.500	15-Sep-19	1.78	109.85	109.78	↑ 6.80	5.596%	5.634%	↓ (3.82)	1.631	1.586
FR31	11.000	15-Nov-20	2.95	113.66	113.57	↑ 9.90	5.880%	5.915%	↓ (3.42)	2.609	2.534
FR34	12.800	15-Jun-21	3.53	121.46	121.30	↑ 16.70	5.965%	6.012%	↓ (4.71)	2.868	2.785
FR53	8.250	15-Jul-21	3.61	107.15	107.19	↓ (3.70)	6.015%	6.004%	↑ 1.11	3.124	3.032
FR61	7.000	15-May-22	4.44	103.73	103.74	↓ (0.50)	6.030%	6.029%	↑ 0.13	3.897	3.783
FR35	12.900	15-Jun-22	4.53	126.31	126.20	↑ 10.70	6.156%	6.179%	↓ (2.37)	3.518	3.413
FR43	10.250	15-Jul-22	4.61	116.16	116.08	↑ 7.10	6.170%	6.186%	↓ (1.63)	3.733	3.621
FR63	5.625	15-May-23	5.44	97.29	97.16	↑ 13.20	6.218%	6.248%	↓ (2.94)	4.742	4.599
FR46	9.500	15-Jul-23	5.61	114.73	114.76	↓ (3.30)	6.339%	6.333%	↑ 0.65	4.425	4.289
FR39	11.750	15-Aug-23	5.70	125.42	125.25	↑ 17.00	6.357%	6.389%	↓ (3.12)	4.356	4.222
FR70	8.375	15-Mar-24	6.28	110.14	110.09	↑ 5.50	6.386%	6.396%	↓ (1.01)	4.997	4.842
FR44	10.000	15-Sep-24	6.78	118.96	118.99	↓ (3.20)	6.495%	6.490%	↑ 0.53	5.148	4.986
FR40	11.000	15-Sep-25	7.78	126.78	126.73	↑ 5.70	6.547%	6.556%	↓ (0.81)	5.606	5.428
FR56	8.375	15-Sep-26	8.78	111.75	111.85	↓ (9.30)	6.588%	6.575%	↑ 1.31	6.429	6.224
FR37	12.000	15-Sep-26	8.78	135.92	135.54	↑ 37.70	6.551%	6.598%	↓ (4.68)	6.016	5.825
FR59	7.000	15-May-27	9.44	103.43	103.51	↓ (8.20)	6.508%	6.496%	↑ 1.15	7.089	6.865
FR42	10.250	15-Jul-27	9.61	124.92	124.76	↑ 15.70	6.691%	6.711%	↓ (1.94)	6.502	6.292
FR47	10.000	15-Feb-28	10.20	122.20	124.03	↓ (183.00)	6.926%	6.707%	↑ 21.95	6.820	6.592
FR64	6.125	15-May-28	10.44	95.75	95.74	↑ 0.60	6.696%	6.697%	↓ (0.08)	7.777	7.525
FR71	9.000	15-Mar-29	11.28	116.18	116.12	↑ 6.20	6.908%	6.916%	↓ (0.72)	7.494	7.244
FR52	10.500	15-Aug-30	12.70	128.70	128.63	↑ 7.10	7.041%	7.048%	↓ (0.72)	7.759	7.495
FR73	8.750	15-May-31	13.44	114.88	114.97	↓ (8.20)	7.021%	7.012%	↑ 0.87	8.497	8.209
FR54	9.500	15-Jul-31	13.61	120.09	119.95	↑ 14.20	7.164%	7.178%	↓ (1.45)	8.177	7.894
FR58	8.250	15-Jun-32	14.53	109.69	109.76	↓ (7.30)	7.165%	7.158%	↑ 0.77	8.691	8.390
FR74	7.500	15-Aug-32	14.70	104.15	104.25	↓ (10.00)	7.041%	7.030%	↑ 1.07	9.072	8.763
FR65	6.625	15-May-33	15.44	95.33	95.30	↑ 3.10	7.128%	7.132%	↓ (0.35)	9.717	9.383
FR68	8.375	15-Mar-34	16.28	110.26	110.31	↓ (5.20)	7.287%	7.282%	↑ 0.51	9.360	9.031
FR72	8.250	15-May-36	18.44	110.20	110.27	↓ (7.60)	7.239%	7.232%	↑ 0.70	10.148	9.793
FR45	9.750	15-May-37	19.44	124.93	123.90	↑ 102.50	7.325%	7.410%	↓ (8.49)	10.044	9.689
FR75	7.500	15-May-38	20.44	103.28	103.38	↓ (10.00)	7.191%	7.182%	↑ 0.92	10.876	10.499
FR50	10.500	15-Jul-38	20.61	132.43	132.34	↑ 9.60	7.406%	7.413%	↓ (0.74)	9.890	9.537
FR57	9.500	15-May-41	23.44	123.00	122.52	↑ 47.70	7.416%	7.453%	↓ (3.68)	10.909	10.519
FR62	6.375	15-Apr-42	24.36	88.10	88.11	↓ (0.70)	7.439%	7.438%	↑ 0.07	11.826	11.402
FR67	8.750	15-Feb-44	26.20	114.41	114.41	↑ 0.60	7.485%	7.486%	↓ (0.05)	11.273	10.866
FR76	7.375	15-May-48	30.44	101.62	101.55	↑ 6.30	7.242%	7.247%	↓ (0.51)	12.585	12.145

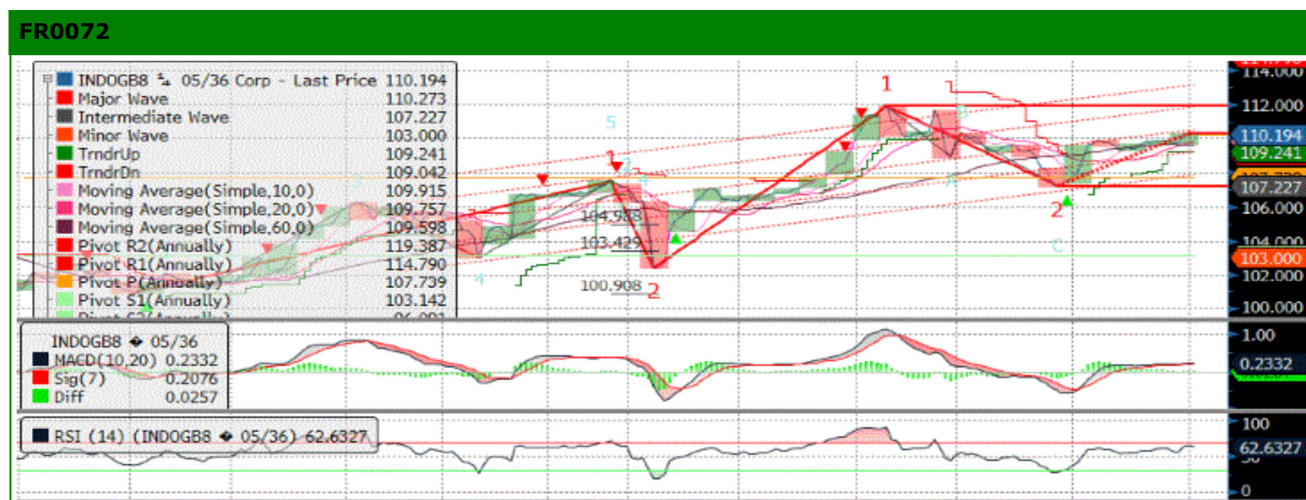
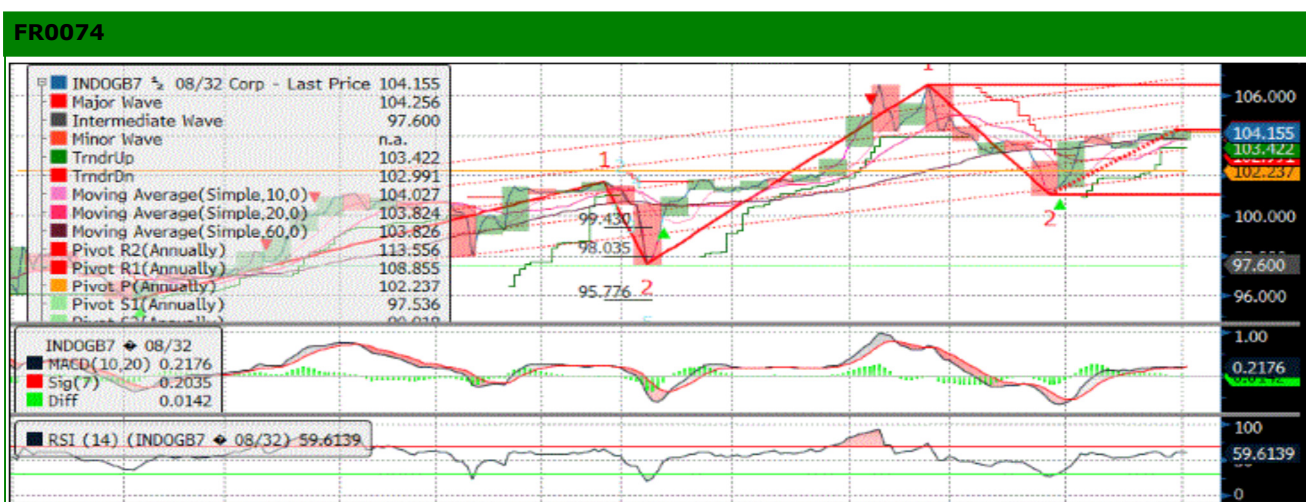
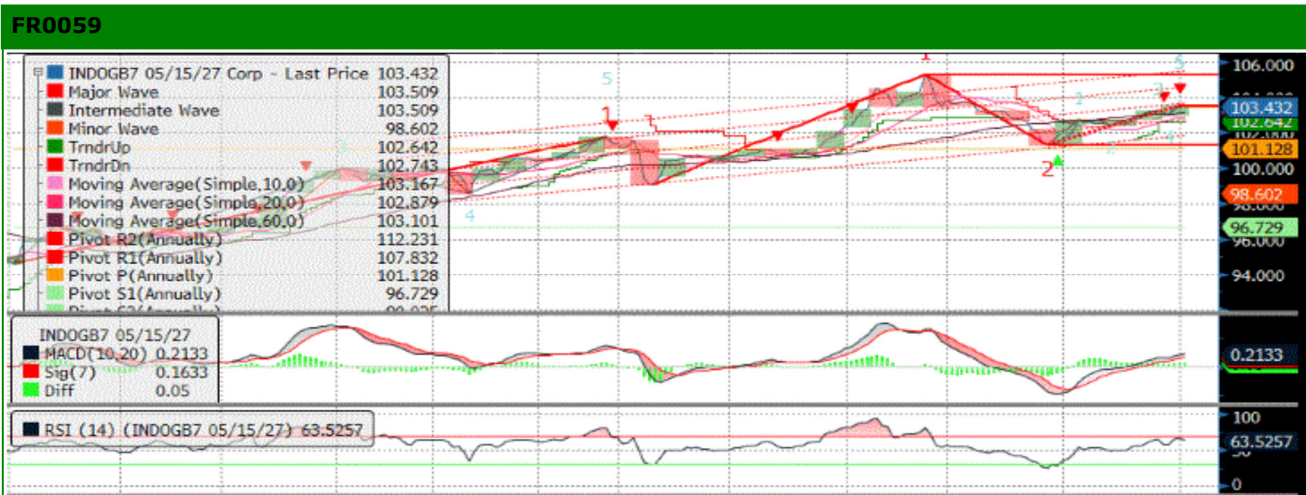
Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation

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	30-Nov-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
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
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
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
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
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
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
- 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
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
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
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
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
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





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.