



## Ulasan Pasar

**Imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan hari Jumat, 6 Oktober 2017 ditutup dengan mengalami kenaikan didorong oleh pelaku pasar yang melakukan aksi ambil untung di tengah kembali melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika.**

Perubahan tingkat imbal hasil berkisar antara 1 - 5 bps dengan rata - rata mengalami kenaikan sebesar 2 bps dimana perubahan imbal hasil yang cukup besar terjadi pada Surat Utang Negara bertenor menengah dan panjang.

Imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor pendek mengalami perubahan berkisar antara 1 - 5 bps setelah didorong oleh adanya perubahan harga hingga sebesar 20 bps. Sementara itu imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor menengah (5-7 tahun) ditutup dengan kenaikan yang berkisar antara 2 - 5 bps setelah mengalami penurunan harga sebesar 25 bps. Adapun imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor panjang bergerak bervariasi dengan kecenderungan mengalami kenaikan berkisar antara 1 - 5 bps setelah mengalami koreksi harga hingga sebesar 40 bps.

Imbal hasil Surat Utang Negara pada awal perdagangan sempat mengalami penurunan, didorong oleh katalis positif dari pasar surat utang global dimana pada perdagangan di akhir pekan ditutup dengan kecenderungan mengalami kenaikan. Hanya saja, aksi ambil untung pelaku pasar di tengah pelemahan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika mendorong terjadinya penurunan harga Surat Utang Negara sehingga di akhir sesi perdagangan, imbal hasil Surat Utang Negara mengalami kenaikan dibandingkan dengan posisi penutupan sebelumnya.

Sehingga secara keseluruhan, koreksi harga pada perdagangan kemarin mendorong terjadinya kenaikan imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan dengan tenor 5 tahun dan 15 tahun mengalami kenaikan sebesar 3,5 bps masing - masing di level 6,145% dan 7,089%. Adapun imbal hasil seri acuan dengan tenor 10 tahun mengalami kenaikan sebesar 3 bps di level 6,494%. Sementara itu imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan dengan tenor 20 tahun mengalami kenaikan sebesar 4 bps di level 7,292%.

Sementara itu dari perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi dollar Amerika, mengalami kenaikan pada sebagian besar seri, seiring dengan pergerakan imbal hasil surat utang global yang ditutup dengan mengalami kenaikan di akhir pekan. Imbal hasil dari INDO-20, INDO-37, dan INDO-47 mengalami kenaikan terbatas kurang dari 1 bps masing - masing di level 2,113%; 4,479%; 4,470% setelah mengalami koreksi harga sebesar 1 bps, 6,5 bps, 13,5 bps. Sementara itu imbal hasil dari INDO-27 terlihat mengalami kenaikan sebesar 1,5 bps di level 3,554% setelah mengalami koreksi harga sebesar 10 bps.

Volume perdagangan Surat Utang Negara yang dilaporkan pada perdagangan di hari akhir pekan kemarin terlihat mengalami penurunan dibandingkan volume perdagangan di hari Kamis, senilai Rp7,28 triliun dari 35 seri Surat Utang Negara yang diperdagangkan, dengan volume perdagangan seri acuan yang dilaporkan senilai Rp2,93 triliun. Obligasi Negara seri FR0070 menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp981,5 miliar dari 33 kali transaksi di harga rata - rata 109,61% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Negara seri FR0061 senilai Rp940 miliar dari 27 kali transaksi di harga rata - rata 103,34%.

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
FR0070	110.05	109.30	109.50	981.56	33
FR0061	103.55	103.15	103.35	940.00	27
FR0059	103.60	100.25	103.30	886.82	48
FR0053	106.90	106.75	106.81	865.19	24
FR0074	106.30	102.50	104.25	666.75	31
FR0068	111.00	105.00	110.00	533.76	18
FR0075	105.50	101.30	104.00	444.10	148
FR0072	112.00	108.00	109.50	442.24	40
FR0069	103.15	103.10	103.10	243.92	5

### Perdagangan Surat Utang Korporasi

Securities	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
WSKT03ACN1	A-(idn)	100.05	100.00	100.00	321.70	10
DILD02A	idA-	100.00	100.00	100.00	138.00	2
WOMF01BCN4	AA(idn)	103.75	103.15	103.45	65.00	5
TINS01ACN1	idA+	100.02	100.00	100.02	64.00	4
BMTR01ACN1	idA+	99.42	99.40	99.42	60.00	2
SIAISA02	idA(sy)	100.00	100.00	100.00	58.00	2
PPLN02CCN1	idAAA	105.00	102.25	103.33	50.10	6
WOMF01BCN3	AA(idn)	101.68	101.65	101.68	50.00	2
AISA01	idA	100.75	100.65	100.73	38.00	10

Sementara itu dari perdagangan obligasi korporasi, volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp1,04 triliun dari 33 seri obligasi korporasi yang diperdagangkan. Obligasi Berkelanjutan III Waskita Karya Tahap I Tahun 2017 Seri A (WSKT03ACN1) masih menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp321,7 miliar dari 10 kali transaksi di harga rata - rata 100,01% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi II Intiland Development Tahun 2016 Seri A (DILD02A) senilai Rp138 miliar dari 2 kali transaksi di harga rata - rata 100,00%.

Adapun nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika kembali ditutup melemah, pada level 13519,00 per dollar Amerika, mengalami pelemahan sebesar 55,00 pts (0,40%) dibandingkan dengan level penutupan sebelumnya. Bergerak dengan mengalami pelemahan sepanjang sesi perdagangan pada kisaran 13469,00 hingga 13521,00 per dollar Amerika, pelemahan nilai tukar rupiah seiring dengan pergerakan mata uang regional yang juga cenderung mengalami pelemahan terhadap dollar Amerika. Mata uang Rupiah Indonesia (IDR) memimpin pelemahan mata uang regional diikuti oleh pelemahan mata uang Peso Philippina (PHP) dan Rupee India (INR).

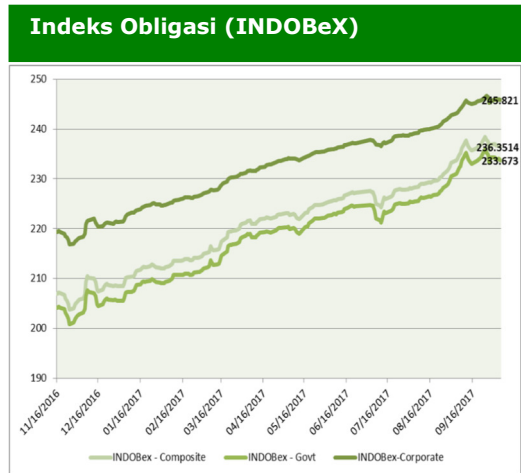
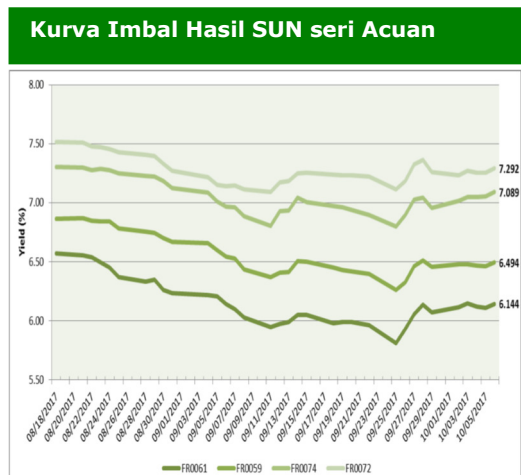
Pada perdagangan hari ini kami perkirakan harga Surat Utang Negara di pasar sekunder akan masih bergerak dengan kecenderungan mengalami penurunan didorong oleh naiknya imbal hasil US Treasury serta belum terlihat adanya katalis positif penguatan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika.

Imbal hasil US Treasury dengan tenor 10 tahun pada akhir pekan kemarin ditutup mengalami kenaikan di level 2,361% seiring dengan imbal hasil US Treasury dengan tenor 30 tahun pada level 2,896%. Adapun imbal hasil dari surat utang Jerman (Bund) dengan tenor 10 tahun ditutup naik di level 0,465% Sedangkan imbal hasil dari surat utang Inggris (Gilt) dengan tenor yang sama justru mengalami penurunan di level 1,391%.

Sementara itu secara teknikal, harga Surat Utang Negara masih bergerak pada area konsolidasi dengan beberapa seri Surat Utang Negara terlihat masih mengalami tren penurunan harga sehingga dalam jangka pendek harga Surat Utang Negara masih akan bergerak mengalami penurunan.

**Rekomendasi**

Kami masih menyarankan kepada investor untuk tetap mencermati arah pergerakan harga Surat Utang Negara dengan melakukan strategi trading di tengah harga Surat Utang Negara yang masih bergerak berfluktuasi. Kami juga masih merekomendasikan seri - seri Surat Utang Negara dengan tenor pendek dan menengah sebagai pilihan di tengah kondisi pasar yang masih berfluktuasi, yaitu seri FR0069, FR0053, FR0070, FR0071, FR0073, FR0065, FR0068 dan FR0072.



## Berita Pasar

### •Pada sepekan kedepan terdapat tiga surat utang yang akan jatuh tempo senilai Rp1,36 triliun.

Satu surat utang tersebut adalah Obligasi III Bank Lampung Tahun 2012 (BLAM03) senilai Rp500 miliar yang akan jatuh tempo pada hari Senin, 9 Oktober 2017. Adapun MTN BRI Tahap I Tahun 2014 Seri C (BBRI01CXMFM) senilai Rp360 miliar yang akan jatuh tempo pada hari Selasa, 10 Oktober 2017. Sementara itu Obligasi I PNM Tahun 2012 (PNMP01) senilai Rp500 miliar yang akan jatuh tempo pada hari Kamis, 12 Oktober 2017.

### •Pencatatan Obligasi Subordinasi Berkelanjutan I Bank Mayapada Tahap I Tahun 2017 pada tanggal 4 Oktober 2017.

Pada hari ini, Obligasi Subordinasi Berkelanjutan I Bank Mayapada Tahap I Tahun 2017 yang diterbitkan oleh PT Bank Mayapada Internasional Tbk. mulai dicatatkan di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Obligasi Subordinasi Berkelanjutan I Bank Mayapada Tahap I Tahun 2017 yang dicatatkan dengan nilai nominal sebesar Rp1.000.000.000.000 dengan tingkat bunga 10,75% dan jangka waktu 7 tahun;

Hasil pemeringkatan untuk Obligasi adalah idBBB+ (Triple B Plus) dari PT Pemeringkat Efek Indonesia. Bertindak sebagai Wali Amanat dalam emisi ini adalah PT Bank Mega Tbk.

### •Pencatatan Obligasi Berkelanjutan III Waskita Karya Tahap I Tahun 2017 pada tanggal 9 Oktober 2017.

Pada hari ini, Obligasi Berkelanjutan III Waskita Karya Tahap I Tahun 2017 yang diterbitkan oleh PT Waskita Karya (Persero) Tbk. mulai dicatatkan di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Obligasi Berkelanjutan III Waskita Karya Tahap I Tahun 2017 yang dicatatkan dengan nilai nominal sebesar Rp3.000.000.000.000,- terdiri dari:

- Seri A (WSKT03ACN1) dengan nilai nominal Rp1.369.000.000.000,- jangka waktu 3 tahun; dan
- Seri B (WSKT03BCN1) dengan nilai nominal Rp1.631.000.000.000,- jangka waktu 5 tahun.

Hasil pemeringkatan untuk Obligasi ini adalah A-(idn) (Single A Minus) dari PT Fitch Ratings Indonesia ("Fitch"). Bertindak sebagai Wali Amanat dalam emisi ini adalah PT Bank Mega Tbk.

Total emisi Obligasi dan Sukuk yang sudah tercatat sepanjang tahun 2017 adalah 71 Emisi dari 51 Emiten senilai Rp110,38 Triliun.

Dengan pencatatan ini maka total emisi Obligasi dan Sukuk yang tercatat di BEI berjumlah 344 emisi dengan nilai nominal outstanding sebesar Rp366,26 Triliun dan USD47,5 juta, diterbitkan oleh 111 Emiten. Surat Berharga Negara (SBN) tercatat di BEI berjumlah 94 seri dengan nilai nominal Rp2.057,78 Triliun dan USD200 juta. EBA sebanyak 10 emisi senilai Rp8,68 Triliun.

### Imbal Hasil Surat Utang Global

Country	Last YLD	1D	Change	%
USA	2.367	2.349	↑ 0.018	0.008
UK	1.387	1.385	↑ 0.002	0.001
Germany	0.480	0.454	↑ 0.025	0.056
Japan	0.050	0.041	↑ 0.009	0.232
South Korea	2.383	2.398	↓ -0.015	-0.006
Singapore	2.131	2.110	↑ 0.021	0.010
Thailand	2.290	2.276	↑ 0.015	0.006
Indonesia (USD)	3.455	3.473	↓ -0.018	-0.005
Indonesia	6.494	6.464	↑ 0.031	0.005
Malaysia	3.902	3.908	↓ -0.006	-0.002
China	3.612	3.609	↑ 0.004	0.001

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	157.28	203.88	312.35	438.06	5.711
2	160.24	209.93	320.29	475.46	6.028
3	161.42	213.46	319.24	499.52	6.082
4	162.02	219.44	318.54	518.16	6.219
5	162.65	225.75	320.44	535.24	6.187
6	163.59	230.06	324.54	551.92	6.416
7	164.88	231.34	329.77	568.24	6.566
8	166.47	229.63	335.15	583.87	6.629
9	168.25	225.56	340.01	598.56	6.627
10	170.12	219.96	344.04	612.12	6.529

### Harga Surat Utang Negara

Data per 6-Oct-17													
Series	Coupon	Maturity	TTM	Price	1D	Spread (bps)	YTM	1D YTM	YTM Spread (bps)	Duration	Mod Duration		
FR66	5.250	15-May-18	0.61	100.11	100.11	↑	0.40	5.051%	5.058%	↓	(0.67)	0.596	0.581
FR32	15.000	15-Jul-18	0.77	107.34	107.39	↓	(4.60)	5.177%	5.120%	↑	5.75	0.741	0.722
FR38	11.600	15-Aug-18	0.86	105.14	105.14	↑	0.20	5.375%	5.377%	↓	(0.23)	0.832	0.810
FR48	9.000	15-Sep-18	0.94	103.13	103.11	↑	2.10	5.538%	5.561%	↓	(2.26)	0.921	0.896
FR69	7.875	15-Apr-19	1.52	103.15	103.13	↑	1.50	5.690%	5.700%	↓	(1.02)	1.416	1.377
FR36	11.500	15-Sep-19	1.94	110.01	110.04	↓	(3.80)	5.962%	5.943%	↑	1.97	1.793	1.741
FR31	11.000	15-Nov-20	3.11	113.94	114.06	↓	(11.20)	6.011%	5.974%	↑	3.68	2.646	2.569
FR34	12.800	15-Jun-21	3.69	121.95	122.09	↓	(13.30)	6.066%	6.030%	↑	3.59	3.028	2.938
FR53	8.250	15-Jul-21	3.77	106.89	107.07	↓	(17.60)	6.170%	6.119%	↑	5.08	3.282	3.184
FR61	7.000	15-May-22	4.61	103.38	103.52	↓	(13.80)	6.145%	6.111%	↑	3.41	3.927	3.810
FR35	12.900	15-Jun-22	4.69	126.48	126.64	↓	(15.50)	6.288%	6.254%	↑	3.33	3.677	3.565
FR43	10.250	15-Jul-22	4.77	116.02	116.14	↓	(11.90)	6.307%	6.280%	↑	2.66	3.891	3.772
FR63	5.625	15-May-23	5.61	96.61	96.72	↓	(10.70)	6.352%	6.328%	↑	2.34	4.765	4.618
FR46	9.500	15-Jul-23	5.77	114.77	114.95	↓	(17.90)	6.396%	6.362%	↑	3.44	4.584	4.442
FR39	11.750	15-Aug-23	5.86	125.38	125.63	↓	(25.40)	6.472%	6.427%	↑	4.57	4.512	4.371
FR70	8.375	15-Mar-24	6.44	109.75	110.01	↓	(25.10)	6.497%	6.451%	↑	4.55	5.156	4.993
FR44	10.000	15-Sep-24	6.94	119.20	119.45	↓	(24.90)	6.517%	6.476%	↑	4.04	5.310	5.142
FR40	11.000	15-Sep-25	7.94	127.00	127.23	↓	(23.20)	6.580%	6.547%	↑	3.25	5.767	5.583
FR56	8.375	15-Sep-26	8.94	111.93	112.29	↓	(36.00)	6.587%	6.537%	↑	5.01	6.592	6.382
FR37	12.000	15-Sep-26	8.94	135.85	136.03	↓	(18.60)	6.622%	6.600%	↑	2.28	6.173	5.975
FR59	7.000	15-May-27	9.61	103.56	103.78	↓	(22.10)	6.494%	6.464%	↑	3.05	7.018	6.797
FR42	10.250	15-Jul-27	9.77	124.80	124.96	↓	(15.70)	6.742%	6.723%	↑	1.92	6.657	6.440
FR47	10.000	15-Feb-28	10.36	124.25	124.30	↓	(4.90)	6.711%	6.706%	↑	0.57	7.008	6.780
FR64	6.125	15-May-28	10.61	95.07	95.21	↓	(13.90)	6.783%	6.763%	↑	1.92	7.684	7.432
FR71	9.000	15-Mar-29	11.44	116.18	116.47	↓	(28.10)	6.928%	6.895%	↑	3.25	7.654	7.398
FR52	10.500	15-Aug-30	12.86	129.08	129.34	↓	(26.60)	7.026%	7.000%	↑	2.66	7.922	7.653
FR73	8.750	15-May-31	13.61	114.60	114.64	↓	(4.80)	7.062%	7.057%	↑	0.51	8.336	8.051
FR54	9.500	15-Jul-31	13.77	121.16	121.18	↓	(2.70)	7.069%	7.067%	↑	0.27	8.359	8.073
FR58	8.250	15-Jun-32	14.69	110.21	110.46	↓	(24.60)	7.117%	7.091%	↑	2.54	8.865	8.560
FR74	7.500	15-Aug-32	14.86	103.73	104.06	↓	(32.90)	7.089%	7.054%	↑	3.52	9.219	8.904
FR65	6.625	15-May-33	15.61	94.84	95.22	↓	(38.10)	7.179%	7.136%	↑	4.24	9.534	9.204
FR68	8.375	15-Mar-34	16.44	110.25	110.34	↓	(8.80)	7.294%	7.285%	↑	0.86	9.521	9.186
FR72	8.250	15-May-36	18.61	109.66	110.06	↓	(40.50)	7.292%	7.255%	↑	3.74	9.918	9.570
FR45	9.750	15-May-37	19.61	123.27	123.27	↑	0.00	7.470%	7.470%	↑	-	9.761	9.410
FR75	7.500	15-May-38	20.61	102.43	102.91	↓	(48.50)	7.270%	7.225%	↑	4.48	10.613	10.241
FR50	10.500	15-Jul-38	20.77	132.75	132.79	↓	(4.00)	7.390%	7.386%	↑	0.31	10.058	9.700
FR57	9.500	15-May-41	23.61	123.23	123.34	↓	(11.00)	7.402%	7.394%	↑	0.84	10.671	10.290
FR62	6.375	15-Apr-42	24.52	88.18	87.96	↑	22.30	7.429%	7.451%	↓	(2.19)	11.577	11.163
FR67	8.750	15-Feb-44	26.36	115.22	115.26	↓	(3.90)	7.425%	7.422%	↑	0.30	11.477	11.066
FR76	7.375	15-May-48	30.61	101.83	101.92	↓	(8.50)	7.225%	7.218%	↑	0.68	12.320	11.890

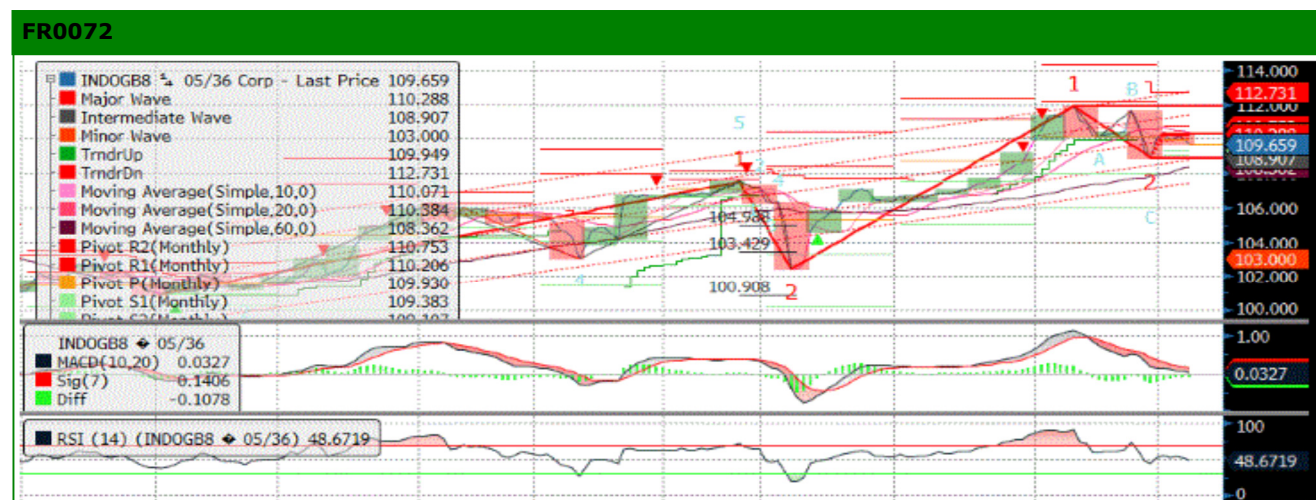
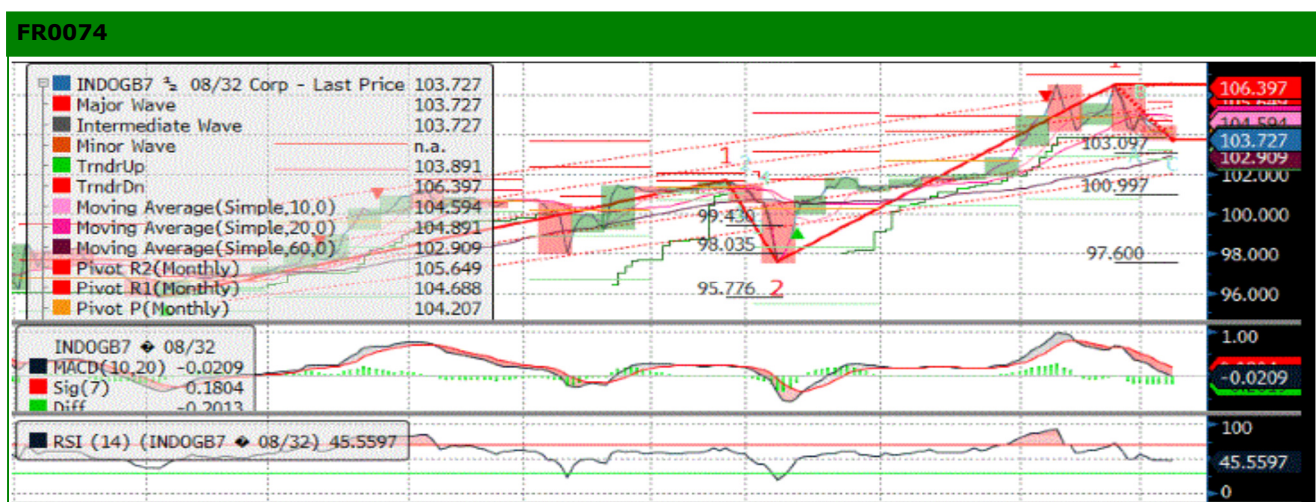
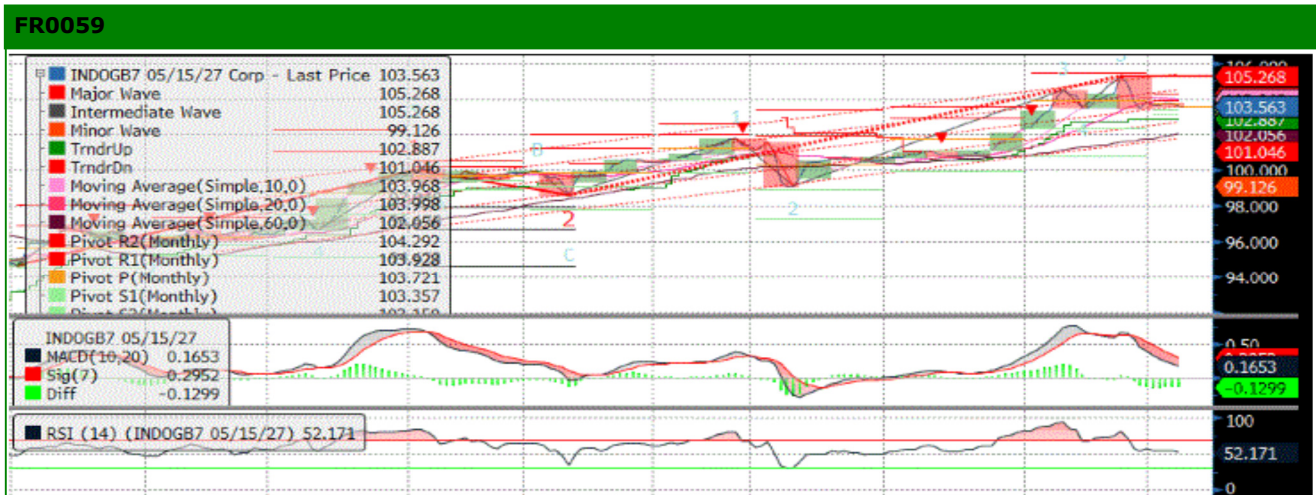
Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation

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	Sep'17	05-Okt-17
<b>BANK*</b>	335.43	375.55	350.07	451.00	361.54	368.63	399.46	493.82	491.93	551.33	581.68	607.60
<b>Institusi Pemerintah</b>	44.44	41.63	148.91	52.70	150.13	158.66	134.25	53.31	69.98	32.59	31.3	569.61
Bank Indonesia	44.44	41.63	148.91	52.70	150.13	158.66	134.25	53.31	69.98	32.59	31.3	24.56
<b>NON-BANK</b>	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	1,433.96	1,428.63
Reksadana	42.50	45.79	61.60	67.57	76.44	78.51	85.66	87.84	90.11	92.10	96.35	99.36
Asuransi	129.55	150.60	171.62	192.29	214.47	227.38	238.24	241.25	250.96	257.21	257.98	259.35
Asing	323.83	461.35	558.52	606.08	643.99	684.98	665.81	685.51	745.82	775.55	819.37	807.95
- Pemerintah & Bank Sentral	78.39	103.42	110.32	112.31	118.53	118.45	120.84	118.91	135.21	132.61	139.97	140.23
Dana Pensiun	39.47	43.30	49.83	56.15	64.67	81.75	87.28	86.95	87.41	89.84	87.27	87.97
Individual	32.48	30.41	42.53	65.85	48.90	46.56	57.75	57.69	62.34	60.02	55.53	55.76
Lain-lain	47.56	61.32	78.76	83.47	86.72	102.90	104.84	104.78	109.04	112.29	117.49	118.24
<b>TOTAL</b>	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	2,046.93	2,060.78
Asing Beli (Jual)	53.31	137.52	97.17	47.56	37.91	40.99	-19.17	19.70	60.31	29.734	43.82	-11.42





## 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.*