



Ulasan Pasar

Imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan hari Senin, 17 April 2017 bergerak terbatas dengan arah perubahan yang bervariasi tengah volume perdagangan Surat Utang Negara yang tidak begitu besar.

Perubahan tingkat imbal hasil berkisar antara 1 - 4 bps dimana Surat Utang Negara dengan tenor pendek yang terlihat mengalami kenaikan imbal hasil hingga sebesar 4 bps yang didorong oleh koreksi harga hingga sebesar 10 bps. Sementara itu imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor menengah (5-7 tahun) bergerak terbatas berkisar antara 1 - 2 bps dengan adanya perubahan harga sebesar 10 bps dan imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor panjang (di atas 7 tahun) mengalami perubahan berkisar antara 1 - 3 bps dengan adanya perubahan harga hingga sebesar 20 bps.

Terbatasnya perubahan imbal hasil Surat Utang Negara yang terjadi pada perdagangan kemarin terjadi di tengah rendahnya volume perdagangan Surat Utang Negara di pasar sekunder, dimana kami melihat hal tersebut dipengaruhi oleh libur perdagangan dari beberapa pasar keuangan regional. Sementara itu aksi jual investor memanfaatkan momentum kenaikan harga Surat Utang Negara pada perdagangan sebelumnya mendorong terjadinya koreksi harga terutama pada Surat Utang Negara bertenor pendek. Adapun beberapa harga Surat Utang Negara masih terlihat mengalami kenaikan pada perdagangan kemarin didorong oleh katalis positif dari surplus neraca perdagangan di bulan Maret 2017.

Sebagaimana yang disampaikan oleh Badan Pusat Statistik, neraca perdagangan di bulan Maret 2017 mencatatkan surplus sebesar US\$1,23 miliar. Surplus neraca perdagangan tersebut diperoleh dari nilai ekspor yang mencapai US\$14,59 miliar dan nilai impor yang sebesar US\$13,35 miliar. Dibandingkan dengan periode yang sama tahun 2016, nilai ekspor Indonesia tumbuh sebesar 23,55% dan nilai impor juga mengalami pertumbuhan sebesar 18,19%. Negara tujuan ekspor non migas terbesar adalah China yaitu senilai US\$1,78 miliar dan sekaligus negara asal impor yang senilai US\$2,87 miliar. Dengan pencapaian tersebut, maka di kuartal I 2017 neraca perdagangan Indonesia telah mencatatkan surplus senilai US\$3,92 miliar dengan nilai ekspor sebesar US\$40,60 miliar dan nilai impor sebesar US\$36,68 miliar.

Secara keseluruhan, kombinasi dari beberapa faktor tersebut mendorong terjadinya kenaikan imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan dengan tenor 5 tahun dan 10 tahun sebesar 2 bps masing - masing di level 6,697% dan 7,029% sementara itu untuk tenor 15 tahun dan 20 tahun tidak banyak mengalami perubahan di level 7,407% dan 7,658%.

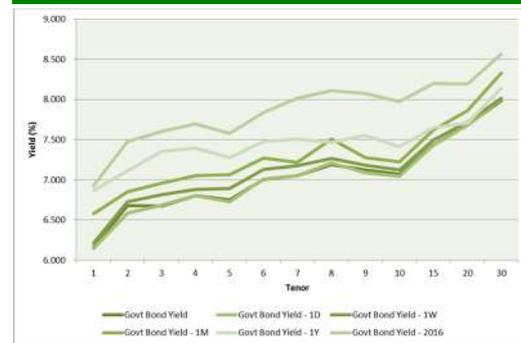
Dari perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang asing, pergerakan imbal hasilnya juga terlihat terbatas dimana perubahan imbal hasil yang terjadi hingga sebesar 2 bps. Imbal hasil dari INDO-20 mengalami penurunan sebesar 1 bps di level 2,457% sementara itu imbal hasil dari INDO-27 dan INDO-47 mengalami penurunan imbal hasil kurang dari 1 bps masing - masing di level 3,885% dan 4,829%.

Volume perdagangan Surat Utang Negara yang dilaporkan pada perdagangan kemarin senilai Rp3,86 triliun dari 33 seri Surat Utang Negara yang diperdagangkan dengan volume perdagangan seri acuan yang dilaporkan senilai Rp1,58 triliun. Obligasi Negara seri FR0059 menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp629,09 miliar dari 55 kali transaksi di harga rata - rata 99,92% yang diikuti oleh perdagangan Obligasi Negara seri FR0061 senilai Rp450,42 miliar dari 15 kali transaksi di harga rata - rata 101,39%.

Sementara itu dari perdagangan obligasi korporasi, volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp1,10 triliun dari 32 seri obligasi korporasi yang diperdagangkan. Obligasi Berkelanjutan II Bank BRI Tahap II Tahun 2017 Seri A (BBRI02ACN2) menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp427 miliar dari 22 kali transaksi di harga rata - rata 99,99% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Berkelanjutan II Medco Energi Internasional Tahap IV Tahun 2016 Seri A (MEDC02ACN4) senilai Rp104 miliar dari 4 kali transaksi di harga rata -rata 100,06%.

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	97.50	99.85	629.09	55
FR0061	101.50	101.31	101.37	450.42	15
FR0072	109.25	104.00	106.20	387.86	22
SPN12180201	95.64	95.61	95.64	300.00	3
FR0073	111.10	109.50	110.40	241.57	8
FR0070	107.55	107.30	107.50	215.00	3
FR0069	102.63	102.55	102.63	197.43	6
FR0056	109.00	107.75	109.00	181.50	3
FR0071	112.25	111.50	112.25	165.47	3
SR008	103.00	101.00	102.40	151.05	19

Perdagangan Surat Utang Korporasi

Securities	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
BBRI02ACN2	idAAA	100.00	99.90	99.99	427.00	22
MEDC02ACN4	idA+	100.20	100.00	100.00	104.00	4
IIF01B	idAAA	102.10	101.75	102.10	80.00	4
MAYA03SB	idBBB+	99.30	97.75	98.00	57.00	14
AKRA01A	idAA-	100.64	100.64	100.64	50.00	1
BEXI03BCN4	idAAA	100.05	100.05	100.05	50.00	1
BIIF01ACN2	AA+(idn)	101.20	101.18	101.20	40.00	2
WOMF01BCN4	AA(idn)	104.32	104.30	104.32	40.00	2
BBRI01ACN3	idAAA	100.04	100.02	100.04	30.00	2
BNII01SBCN2	idAAA+	101.10	101.02	101.10	24.00	3

Adapun nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika pada perdagangan kemarin ditutup dengan mengalami pelemahan sebesar 12,00 pts (0,09%) di level 13286,00 per dollar Amerika setelah bergerak cukup berfluktuasi pada kisaran 13253,00 hingga 13289,00 per dollar Amerika. Pelemahan nilai tukar rupiah tersebut terjadi di tengah mata uang regional yang cenderung mengalami penguatan terhadap dollar Amerika. Selain rupiah, mata uang regional yang mengalami pelemahan terhadap dollar Amerika adalah Peso Philippina (PHP) dan Rupee India (INR). Adapun mata uang yang mengalami penguatan adalah Baht Thailand (THB) dan diikuti oleh Yen Jepang (JPY).

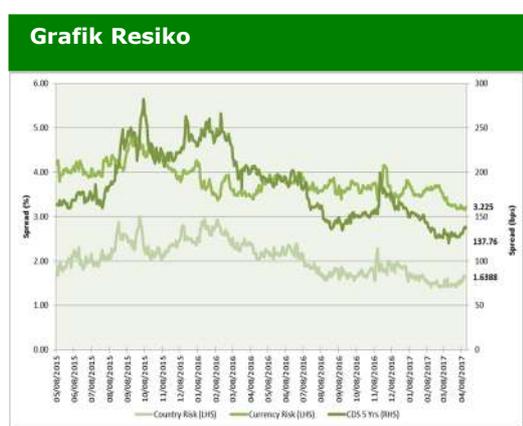
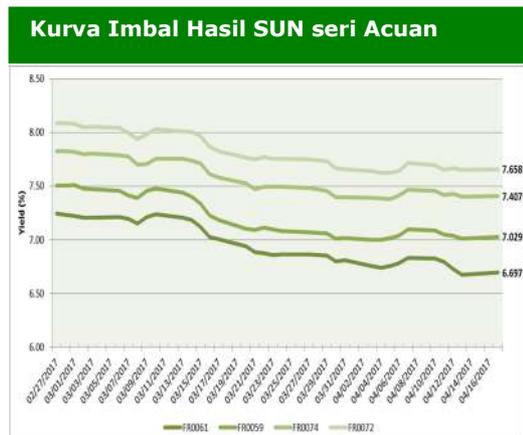
Pada perdagangan hari ini kami perkirakan harga Surat Utang Negara akan kembali bergerak bervariasi dengan perubahan harga yang masih terbatas. Peluang terjadinya kenaikan harga Surat Utang Negara di pasar sekunder masih akan dipengaruhi oleh data surplus neraca perdagangan di bulan Maret 2017.

Sementara itu dari pergerakan imbal hasil surat utang global, imbal hasil dari US Treasury dengan tenor 10 tahun ditutup dengan mengalami kenaikan di kisaran 2,252% setelah sempat turun di bawah level 2,2% yang merupakan posisi terendahnya sejak November 2016 dan imbal hasil dari tenor 30 tahun yang ditutup pada kisaran 2,91%. Adapun imbal hasil dari surat utang Jerman (Bund) dan Inggris (Gilt) ditutup dengan kecenderungan mengalami penurunan, masing-masing di level 0,188% dan 1,046% di tengah pasar saham kawasan Eropa yang mengalami penurunan mendorong investor untuk melakukan pembelian aset yang lebih aman (*safe haven asset*).

Adapun secara teknikal, harga Surat Utang Negara masih berada pada tren penurunan harga sehingga akan membatasi peluang kenaikan harga Surat Utang Negara di pasar sekunder, terlebih untuk Surat Utang Negara dengan tenor panjang.

Rekomendasi

Dengan kombinasi dari beberapa faktor 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, adanya koreksi harga dapat dimanfaatkan untuk melakukan pembelian secara bertahap terhadap Surat Utang Negara dengan tenor panjang. Selain itu investor dapat mengikuti lelang penjualan Sukuk Negara yang akan diadakan oleh pemerintah pada hari ini, dimana pemerintah berencana menerbitkan Sukuk Negara senilai Rp6 triliun dari lima seri Sukuk Negara yang ditawarkan kepada investor.



Berita Pasar

•**Rencana Lelang Surat Berharga Syariah Negara atau Sukuk Negara seri SPN-S 05102017 (reopening), PBS011 (reopening), PBS012 (reopening), PBS013 (reopening), dan PBS014 (reopening) pada hari Selasa tanggal 18 April 2017.**

Pemerintah akan melakukan lelang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) atau Sukuk Negara pada hari Selasa, tanggal 18 April 2017. Seri SBSN yang akan dilelang adalah seri SPN-S (Surat Perbendaharaan Negara - Syariah) dan PBS (Project Based Sukuk) untuk memenuhi sebagian dari target pembiayaan dalam APBN 2017. Target penerbitan adalah senilai Rp6 triliun dengan seri - seri yang akan dilelang adalah sebagai berikut:

Terms & Conditions	Seri Surat Berharga Syariah Negara				
	SPNS 05102017 (reopening)	PBS013 (reopening)	PBS014 (reopening)	PBS011 (reopening)	PBS012 (reopening)
Jatuh Tempo	5 Okt 2017	15 Mei 2019	15 Mei 2021	15 Agust 2023	15 Nov 2031
Imbalan	Diskonto	6,25000%	6,50000%	8,75000%	8,87500%

Kami perkirakan jumlah penawaran yang masuk akan berkisar antara Rp10—15 triliun dengan jumlah penawaran terbesar masih akan didapati pada Surat Perbendaharaan Negara serta pada PBS013. Berdasarkan kondisi di pasar sekunder menjelang pelaksanaan lelang, kami perkirakan tingkat imbal hasil yang akan dimenangkan pada lelang hari ini adalah sebagai berikut :

- Surat Perbendaharaan Negara seri SPN-S 05102017 berkisar antara 5,46875 - 5,56250;
- Project Based Sukuk seri PBS0013 berkisar antara 6,84375 - 6,93750;
- Project Based Sukuk seri PBS0014 berkisar antara 7,09375 - 7,18750;
- Project Based Sukuk seri PBS0011 berkisar antara 7,28125 - 7,37500; dan
- Project Based Sukuk seri PBS0012 berkisar antara 7,90625 - 8,00000.

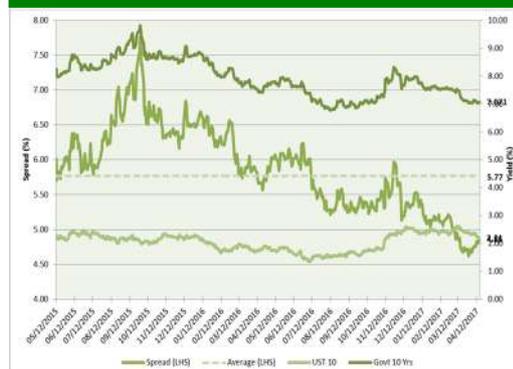
Lelang akan dibuka pada hari Selasa tanggal 18 April 2017 pukul 10.00 WIB dan ditutup pukul 12.00 WIB. Hasil lelang akan diumumkan pada hari yang sama. Adapun setelmen akan dilaksanakan pada hari Kamis, tanggal 20 April 2017 atau 2 hari kerja setelah tanggal pelaksanaan lelang (T+2). Pada kuartal II 2017 pemerintah menargetkan penerbitan Surat Berharga Negara melalui lelang senilai Rp138 triliun, dimana pada kuartal I 2017 pemerintah telah menerbitkan Surat Berharga Negara melalui lelang senilai Rp162,57 triliun di atas target penerbitan senilai Rp155 triliun. Pada lelang Sukuk Negara sebelumnya pemerintah meraup dana senilai Rp4,46 triliun.

Imbal Hasil Surat Utang Global

Country	Last YLD	1D	Change	%
USA	2.208	2.238	↓ -0.030	-0.013
UK	1.042	1.049	↓ -0.007	-0.006
Germany	0.186	0.196	↓ -0.010	-0.052
Japan	0.003	0.003	↓ 0.000	-0.001
South Korea	2.175	2.182	↓ -0.006	-0.003
Singapore	2.091	2.111	↓ -0.020	-0.009
Thailand	2.610	2.660	↓ -0.050	-0.019
India	6.842	6.821	↑ 0.022	0.003
Indonesia (USD)	3.846	3.883	↓ -0.037	-0.010
Indonesia	7.029	7.008	↑ 0.021	0.003
Malaysia	4.083	4.083	↓ 0.000	0.000
China	3.410	3.360	↑ 0.050	0.015

Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation

Spread US T 10 Yrs—Gov't Bond 10 Yrs



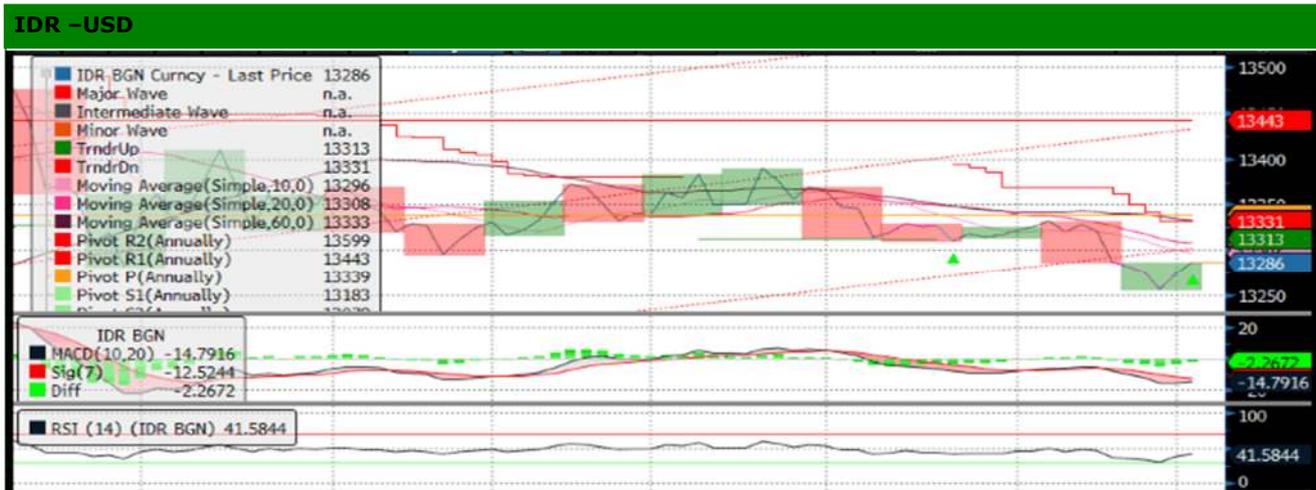
Corp Bond Spread

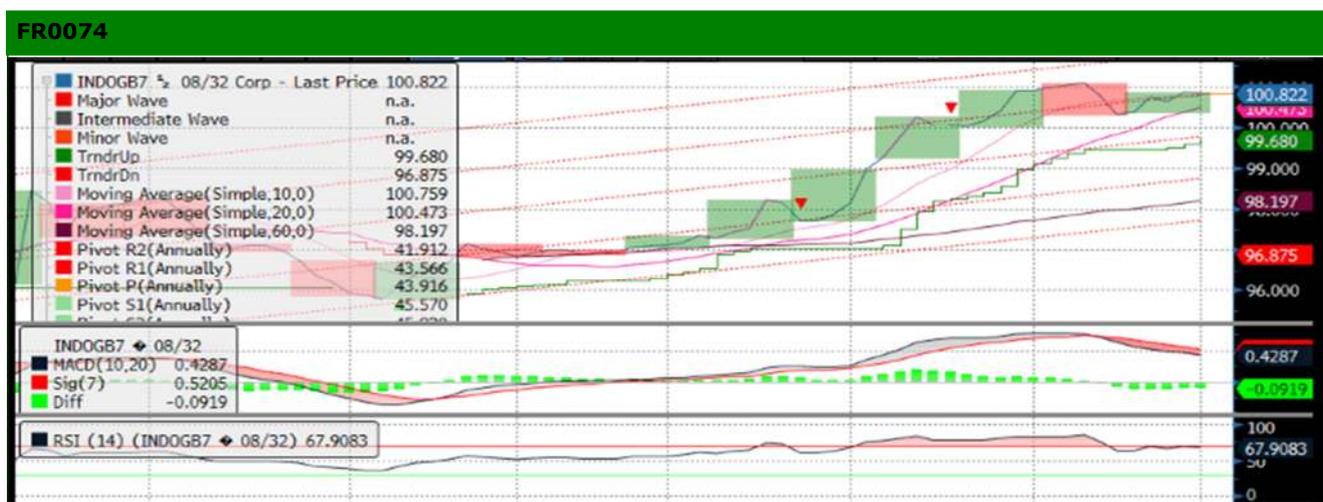
Tenor	Rating				Govt Bond Yield (%)
	AAA	AA	A	BBB	
1	162.08	207.70	305.40	446.13	6.159
2	155.88	207.11	307.24	470.78	6.676
3	158.05	207.09	310.13	492.23	6.672
4	161.89	210.17	315.48	510.75	6.800
5	163.54	214.43	321.16	526.44	6.748
6	162.97	218.87	326.28	541.28	7.003
7	161.51	223.08	330.65	557.41	7.049
8	160.55	226.88	334.27	576.30	7.190
9	161.00	230.09	337.13	598.57	7.120
10	163.33	232.61	339.24	624.19	7.071

Harga Surat Utang Negara													
Data per 17-Apr-17													
Series	Coupon	Maturity	TTM	Price	1D	Spread (bps)	YTM	1D YTM	YTM Spread (bps)	Duration	Mod Duration		
FR28	10.000	15-Jul-17	0.24	101.09	101.09	↓	(0.50)	5.375%	5.356%	↑	1.99	0.246	0.239
FR66	5.250	15-May-18	1.08	99.25	99.25	↓	(0.20)	5.975%	5.973%	↑	0.20	1.039	1.009
FR32	15.000	15-Jul-18	1.24	110.77	110.80	↓	(2.40)	5.884%	5.865%	↑	1.87	1.150	1.117
FR38	11.600	15-Aug-18	1.33	107.04	107.00	↑	4.90	6.001%	6.038%	↓	(3.69)	1.254	1.217
FR48	9.000	15-Sep-18	1.41	103.86	103.84	↑	2.40	6.095%	6.112%	↓	(1.75)	1.348	1.308
FR69	7.875	15-Apr-19	1.99	102.54	102.61	↓	(7.60)	6.499%	6.458%	↑	4.06	1.885	1.826
FR36	11.500	15-Sep-19	2.41	110.88	110.83	↑	5.40	6.542%	6.565%	↓	(2.30)	2.168	2.099
FR31	11.000	15-Nov-20	3.58	113.36	113.42	↓	(5.70)	6.731%	6.714%	↑	1.68	2.969	2.872
FR34	12.800	15-Jun-21	4.16	121.53	121.67	↓	(14.00)	6.770%	6.735%	↑	3.46	3.322	3.214
FR53	8.250	15-Jul-21	4.24	105.53	105.58	↓	(4.30)	6.725%	6.714%	↑	1.14	3.616	3.499
FR61	7.000	15-May-22	5.08	101.28	101.39	↓	(10.50)	6.697%	6.672%	↑	2.45	4.242	4.105
FR35	12.900	15-Jun-22	5.16	125.95	126.14	↓	(18.50)	6.842%	6.805%	↑	3.72	3.941	3.810
FR43	10.250	15-Jul-22	5.24	114.67	114.75	↓	(8.20)	6.868%	6.851%	↑	1.73	4.174	4.036
FR63	5.625	15-May-23	6.08	93.56	93.49	↑	6.90	6.941%	6.955%	↓	(1.47)	5.069	4.899
FR46	9.500	15-Jul-23	6.24	112.60	112.64	↓	(3.80)	6.973%	6.966%	↑	0.71	4.842	4.679
FR39	11.750	15-Aug-23	6.33	123.79	123.87	↓	(8.10)	7.026%	7.012%	↑	1.40	4.755	4.593
FR70	8.375	15-Mar-24	6.91	107.41	107.40	↑	1.40	7.002%	7.005%	↓	(0.25)	5.409	5.226
FR44	10.000	15-Sep-24	7.41	116.34	116.26	↑	7.30	7.122%	7.134%	↓	(1.17)	5.528	5.338
FR40	11.000	15-Sep-25	8.41	124.02	123.93	↑	9.00	7.149%	7.161%	↓	(1.25)	5.950	5.744
FR56	8.375	15-Sep-26	9.41	108.78	108.97	↓	(19.20)	7.080%	7.053%	↑	2.68	6.773	6.541
FR37	12.000	15-Sep-26	9.41	132.28	132.08	↑	19.90	7.213%	7.237%	↓	(2.45)	6.318	6.098
FR59	7.000	15-May-27	10.08	99.79	99.94	↓	(15.20)	7.029%	7.008%	↑	2.13	7.180	6.936
FR42	10.250	15-Jul-27	10.24	121.25	121.25	↑	0.60	7.269%	7.270%	↓	(0.07)	6.792	6.553
FR47	10.000	15-Feb-28	10.83	119.85	119.81	↑	3.80	7.313%	7.317%	↓	(0.46)	7.121	6.870
FR64	6.125	15-May-28	11.08	90.78	90.76	↑	2.80	7.355%	7.359%	↓	(0.40)	7.816	7.539
FR71	9.000	15-Mar-29	11.91	112.21	112.20	↑	1.90	7.435%	7.437%	↓	(0.23)	7.750	7.472
FR52	10.500	15-Aug-30	13.33	124.38	124.39	↓	(0.80)	7.563%	7.562%	↑	0.08	7.966	7.675
FR73	8.750	15-May-31	14.08	110.91	110.99	↓	(8.80)	7.483%	7.473%	↑	0.95	8.379	8.076
FR54	9.500	15-Jul-31	14.24	116.34	116.38	↓	(3.90)	7.599%	7.595%	↑	0.41	8.375	8.068
FR58	8.250	15-Jun-32	15.16	105.64	105.67	↓	(3.70)	7.615%	7.611%	↑	0.40	8.862	8.536
FR74	7.500	15-Aug-32	15.33	100.83	100.87	↓	(4.10)	7.407%	7.403%	↑	0.45	9.273	8.942
FR65	6.625	15-May-33	16.08	90.55	90.53	↑	1.70	7.656%	7.658%	↓	(0.20)	9.509	9.158
FR68	8.375	15-Mar-34	16.91	106.41	106.50	↓	(9.00)	7.690%	7.681%	↑	0.92	9.502	9.150
FR72	8.250	15-May-36	19.08	105.87	105.93	↓	(5.70)	7.658%	7.653%	↑	0.55	9.851	9.488
FR45	9.750	15-May-37	20.08	118.59	118.51	↑	8.50	7.888%	7.896%	↓	(0.75)	9.649	9.283
FR50	10.500	15-Jul-38	21.24	126.23	126.10	↑	13.10	7.925%	7.936%	↓	(1.07)	9.872	9.496
FR57	9.500	15-May-41	24.08	116.70	116.85	↓	(15.30)	7.934%	7.921%	↑	1.27	10.399	10.002
FR62	6.375	15-Apr-42	25.00	83.85	83.79	↑	5.60	7.861%	7.867%	↓	(0.59)	11.742	11.298
FR67	8.750	15-Feb-44	26.83	108.74	108.63	↑	10.80	7.956%	7.965%	↓	(0.92)	11.138	10.712

Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation
Seri Acuan 2017

Kepemilikan Surat Berharga Negara													
	Des'13	Des'14	Des'15	Jan'16	Mar'16	Jun'16	Sep'16	Des'16	Feb'17	Mar'17	12-Apr-17	13-Apr-17	
BANK	335,43	375,55	350,07	442,76	451,00	361,54	368,63	399,46	517,52	495,92	488,63	496,01	
Institusi Pemerintah	44,44	41,63	148,91	56,41	52,70	150,13	158,66	134,25	49,26	70,57	71,40	73,26	
Bank Indonesia *	44,44	41,63	148,91	56,41	52,70	150,13	158,66	134,25	49,26	70,57	71,40	73,26	
NON-BANK	615,38	792,78	962,86	985,99	1.071,42	1.135,18	1.222,09	1.239,57	1.279,58	1.324,55	1.329,38	1.335,14	
Reksadana	42,50	45,79	61,60	61,48	67,57	76,44	78,51	85,66	89,43	89,32	89,72	89,80	
Asuransi	129,55	150,60	171,62	173,26	192,29	214,47	227,38	238,24	245,00	249,52	249,65	250,06	
Asing	323,83	461,35	558,52	578,32	606,08	643,99	684,98	665,81	691,89	723,22	730,58	735,96	
- Pemerintahan dan Bank Sentral	78,39	103,42	110,32	110,98	112,31	118,53	118,45	120,84	122,48	124,32	126,13	126,99	
Dana Pensiun	39,47	43,30	49,83	52,24	56,15	64,67	81,75	87,28	87,68	86,49	86,38	86,51	
Individual	32,48	30,41	42,53	41,42	65,85	48,90	46,56	57,75	57,42	66,20	62,98	62,96	
Lain - lain	47,56	61,32	78,76	79,27	83,47	86,72	102,90	104,84	108,15	109,80	110,07	109,85	
TOTAL	995,25	1.209,96	1.461,85	1.485,16	1.575,12	1.646,85	1.749,38	1.773,28	1.846,36	1.891,04	1.889,40	1.904,40	
Asing Beli (Jual)	53,31	137,52	97,17	19,795	27,763	37,908	40,995	(19,175)	6,384	31,332	7,356	5,379	





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

Victoria Venny

Telco, Infrastructure, Logistics
 victoria.nawang@mncgroup.com
 (021) 2980 3111 ext. 52236

Gilang Anindito

Property, Construction
 gilang.dhiroboto@mncgroup.com
 (021) 2980 3111 ext. 52235

Rr. Nurulita H.

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 Nugrahani

Research Associate
 krestanti.widhi@mncgroup.com
 (021) 2980 3111 ext. 52166

Sukisnawati

Research Associate
 sukisnawati.sari@mncgroup.com
 (021) 2980 3111 ext. 52166

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 discussed 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.