



מרווח הוגן בע"מ

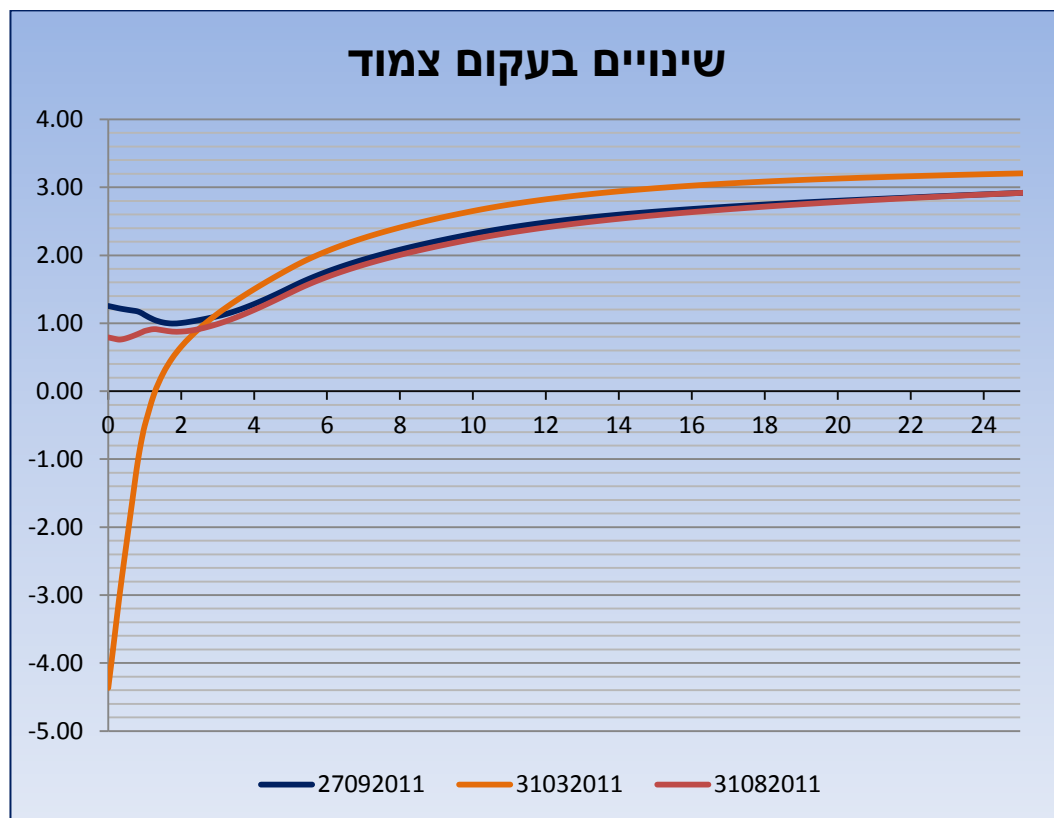
סקירה חודשית

ספטמבר 2011

להלן סקירה חודשית של חברת מרווח הוגן בע"מ המתארת את עיקרי השינויים שחלו בריביות ובמרווחים בחודש ספטמבר 2011. שינויים אלו השפיעו באופן ישיר על שערי השערוך של נכסי החוב הבלתי סחירים, על פי מודל הרבדים, שהוא המודל העיקרי של חברת מרווח הוגן.

א. השינויים באפיק הצמוד:

במהלך החודש חלו עליות בריביות הממשלתיות, בכל הטווחים. בטווח הבינוני, הריבית על אג"ח ממשלתי צמוד מדד ל-5 שנים עמדה בסוף ספטמבר על כ-1.53%, ריבית זאת מבטאת עליה של כ-0.076% מסוף אוגוסט אז עמדה הריבית על כ-1.45%. עליה זאת באה בניגוד למגמת הירידות בריביות חסרות הסיכון מסוף הרבעון הראשון. בטווחים הארוכים יותר, ניתן לראות עליה של כ-0.073% בריביות ל-10 שנים מרמה של 2.24% בסוף אוגוסט לרמה של 2.31% בסוף ספטמבר וזאת בניגוד לירידות בריביות אשר נמשכו מסוף הרבעון הראשון, אז עמדה הריבית לתקופה זו על 2.65%. כמו כן, ניתן לראות עליה של 0.05% בריביות ל-15 שנים מרמה של 2.59% לרמה של 2.64% וגם זאת בניגוד לירידות מסוף הרבעון הראשון בו עמדה הריבית ל-15 שנים על 2.98%.

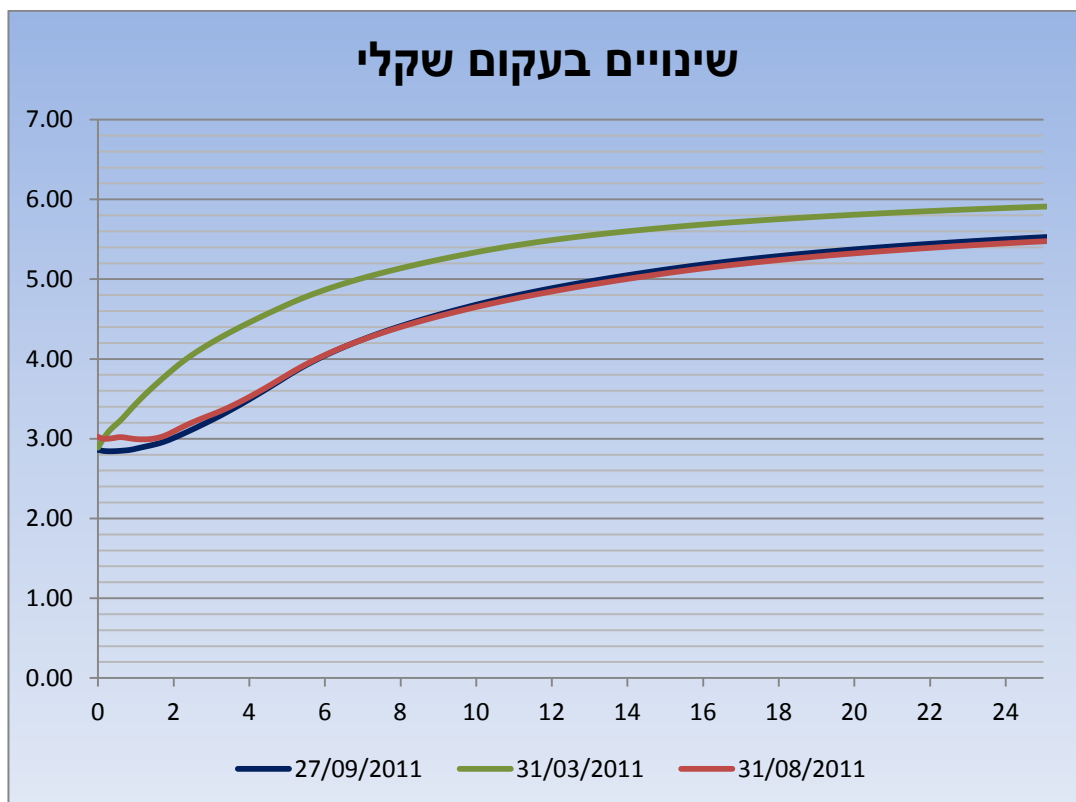




מרווח הוגן בע"מ

ב. השינויים באפיק השקלי:

באפיק השקלי, בניגוד לאפיק הצמוד, כמעט ולא היו שינויים בריביות הממשלתיות. הריבית על אג"ח ממשלתי השקלי ל-5 שנים בסוף ספטמבר עמדה על כ-3.78% המבטאת ירידה של כ-0.01% מסוף אוגוסט, אז עמדה הריבית על כ-3.80%, וזאת בניגוד לירידות בריביות מסוף הרבעון הראשון, אז עמדה הריבית לתקופה זו על 4.68%. גם בטווחים הארוכים יותר, ניתן לראות שהריביות בסוף ספטמבר דומות לריביות בסוף אוגוסט וזאת בניגוד לירידות מסוף הרבעון הראשון. במהלך החודש האחרון עלתה הריבית השקלית ל-10 שנים בכ-0.03% מרמה של 4.65% בסוף אוגוסט לרמה של 4.68% בסוף ספטמבר וזאת לעומת סוף הרבעון הראשון, אז עמדה הריבית על כ-5.34%. בטווחים של 15 שנה עלתה הריבית השקלית מ 5.07% בסוף אוגוסט ל 5.12% בסוף ספטמבר עליה קטנה זו באה בניגוד לירידות מסוף הרבעון הראשון אז עמדה הריבית על כ 5.65%.

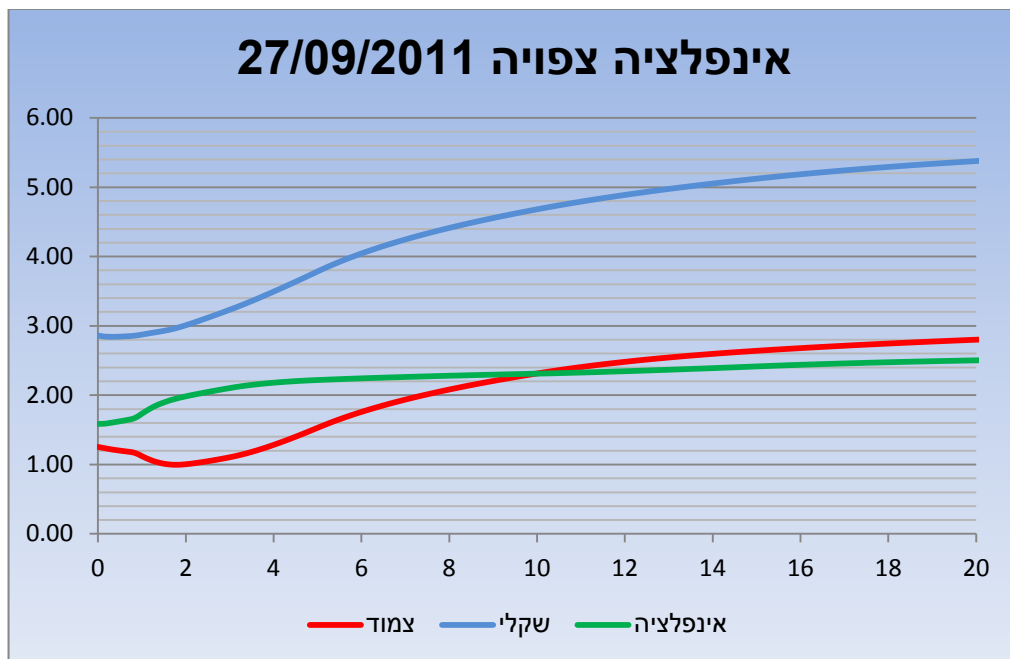


ג. אינפלציה

הציפיות לאינפלציה לשנה הקרובה עמדו בסוף ספטמבר על כ-1.73%, וזאת בניגוד לחודש הקודם, אז עמדו הציפיות על 2.09%. הציפיות לטווחים הארוכים גבוהות יותר ועומדות על כ-1.98%, לשנתיים ובסה"כ מדובר בירידה ניכרת בציפיות לאינפלציה ביחס לחודש שעבר.



מרווח הוגן בע"מ

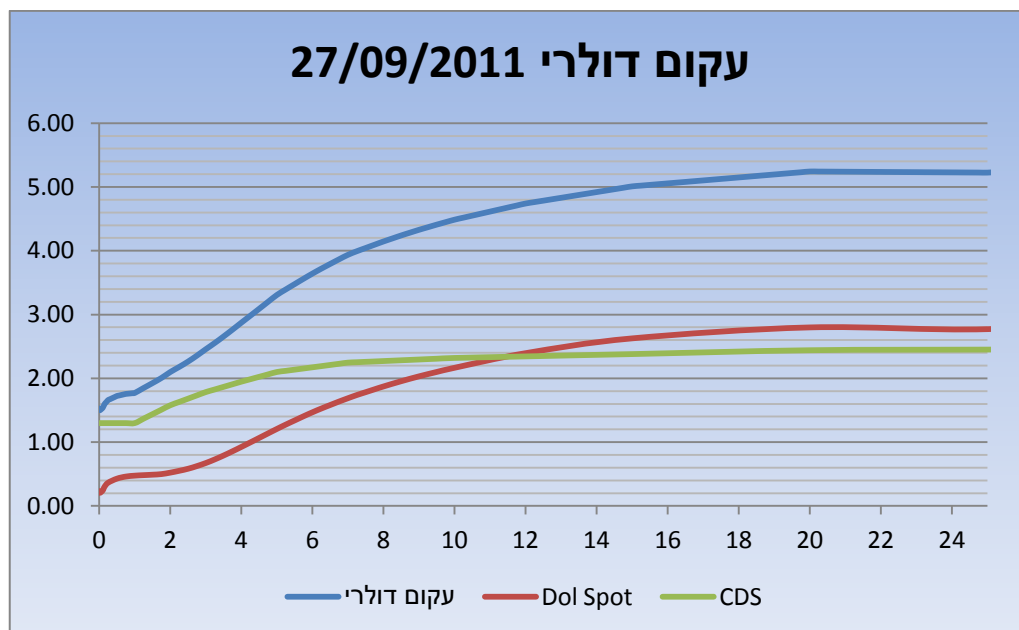


ד. אפיק המט"ח:

1. האפיק הדולרי:

עפ"י המתודולוגיה של חברת מרווח הוגן עקום הריביות חסרות הסיכון הישראלי, עבור ריביות הנקובות בדולרים, נבנה ע"י עקום ה Spot ב-USD, בתוספת ה- Credit CDS (Default Swap הנקוב בדולרים של ממשלת ישראל).

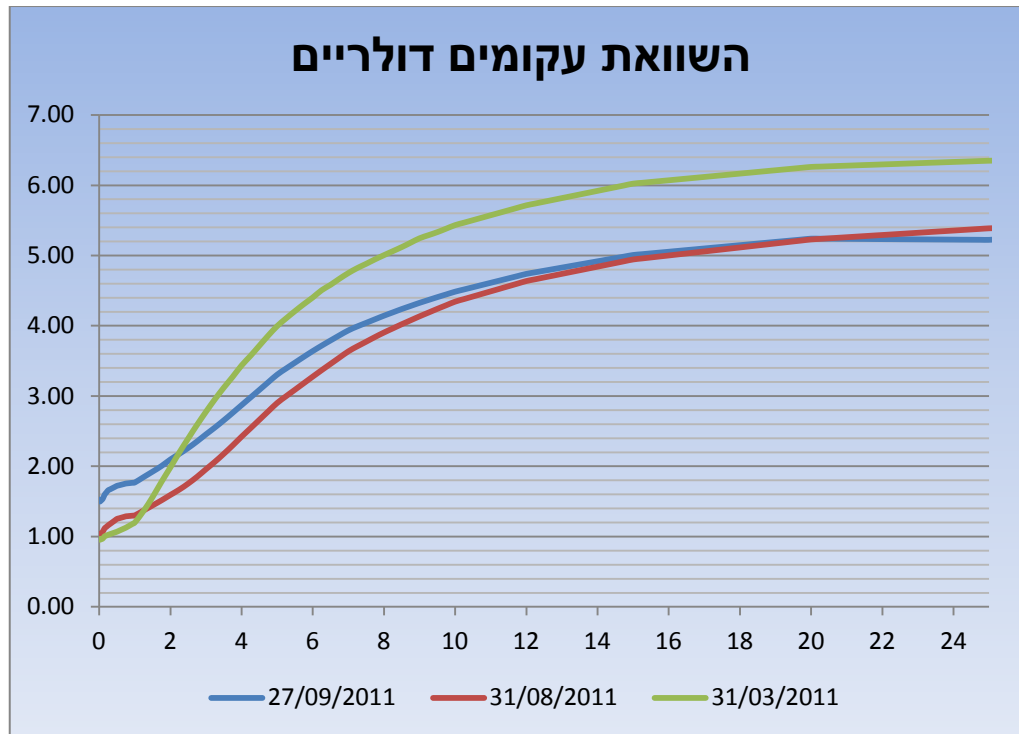
להלן העקום הדולרי נכון לתאריך 27/09/2011:





מרווח הוגן בע"מ

במהלך החודש חלו עליות בריביות חסרות הסיכון הדולריות, בכל הטווחים. בטווח הבינוני, ריבית חסרת הסיכון הדולרית ל-5 שנים בסוף ספטמבר עמדה על כ-3.30%, ריבית המבטאת עליה של כ-0.391% מסוף אוגוסט, אז עמדה הריבית ל-5 שנים על 2.90%, וזאת בניגוד לירידות מסוף הרבעון הראשון אז עמדה הריבית לתקופה זאת על 4%. גם בטווחים הארוכים יותר ניתן לראות עליות של הריביות. הריבית ל-10 שנים עלתה בכ-0.135% בחודש האחרון והיא מבטאת ירידה של כ-0.899% מסוף הרבעון הראשון.



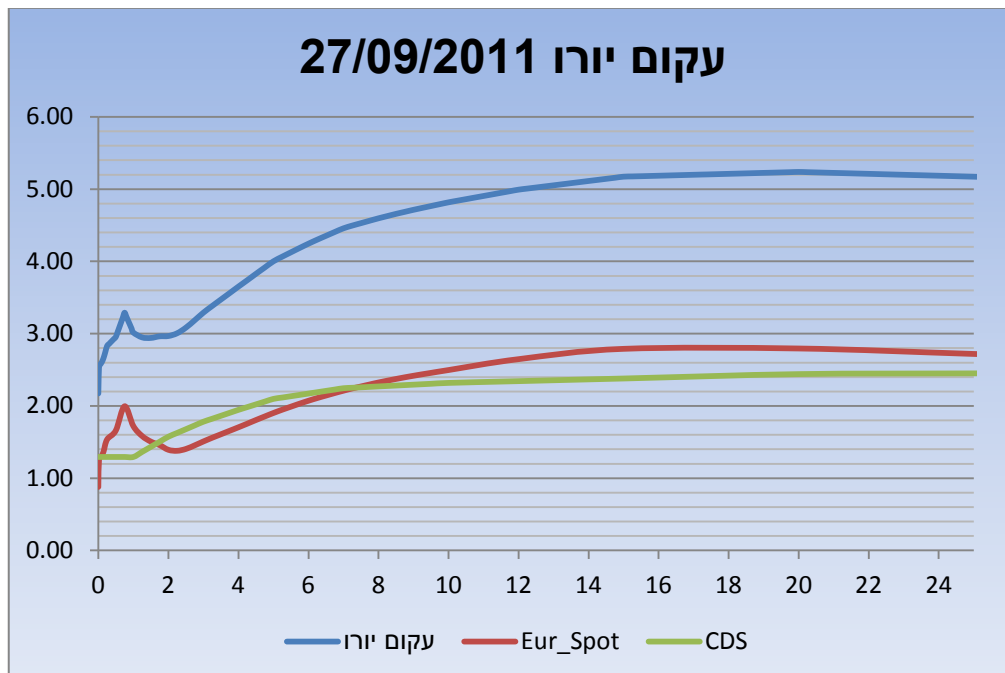
2.2. אפיק היורו:

עפ"י המתודולוגיה של חברת מרווח הוגן עקום הריביות חסרות הסיכון הישראלי, עבור ריביות הנקובות בדולרים, נבנה ע"י עקום ה-Spot ב EUR, בתוספת ה-Credit CDS (Default Swap של ישראל. מכיוון שאין ציטוט זמין למרווח ה-CDS של ממשלת ישראל הנקוב ביורו, השתמשנו ב CDS הדולרי.

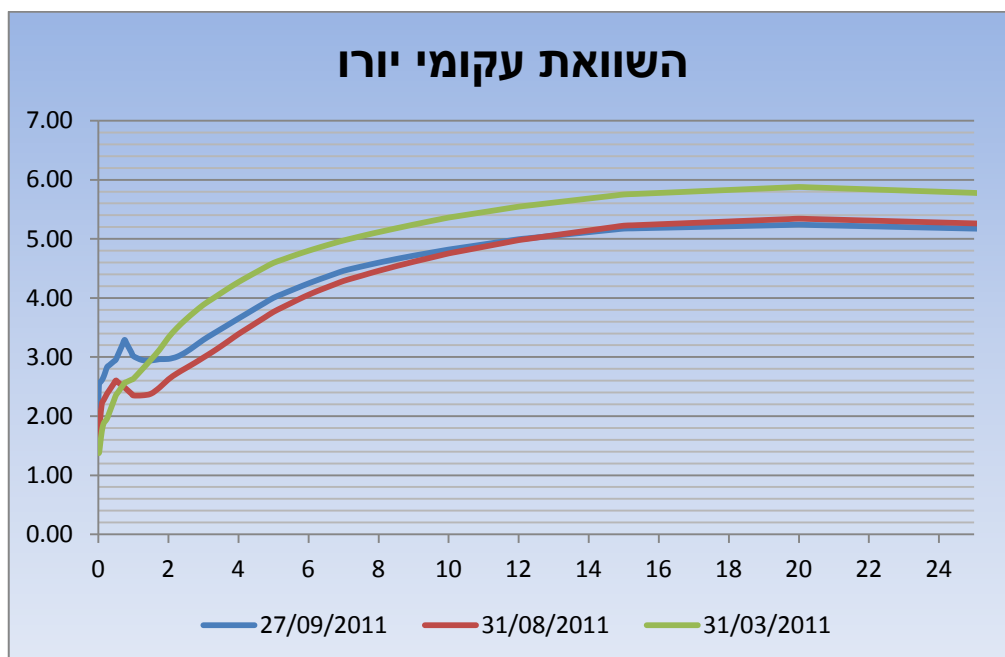


מרווח הוגן בע"מ

להלן עקום היורו נכון לתאריך 27/09/2011 :



במהלך החודש חלו עליות בריביות היורו בטווח הבינוני. ריבית חסרת הסיכון ל-5 שנים עמדה בסוף ספטמבר על כ-4.00%, ריבית המבטאת עליה של כ-0.231% מסוף אוגוסט, אז עמדה הריבית ל-5 שנים על 3.76%, וזאת בניגוד לירידות מסוף הרבעון הראשון אז עמדה הריבית לתקופה זאת על 4.60%. גם בטווחים הארוכים יותר ניתן לראות עליות של הריביות. הריבית ל-10 שנים עלתה בכ-0.063% והיא מבטאת ירידה של כ-0.516% מסוף הרבעון הקודם.



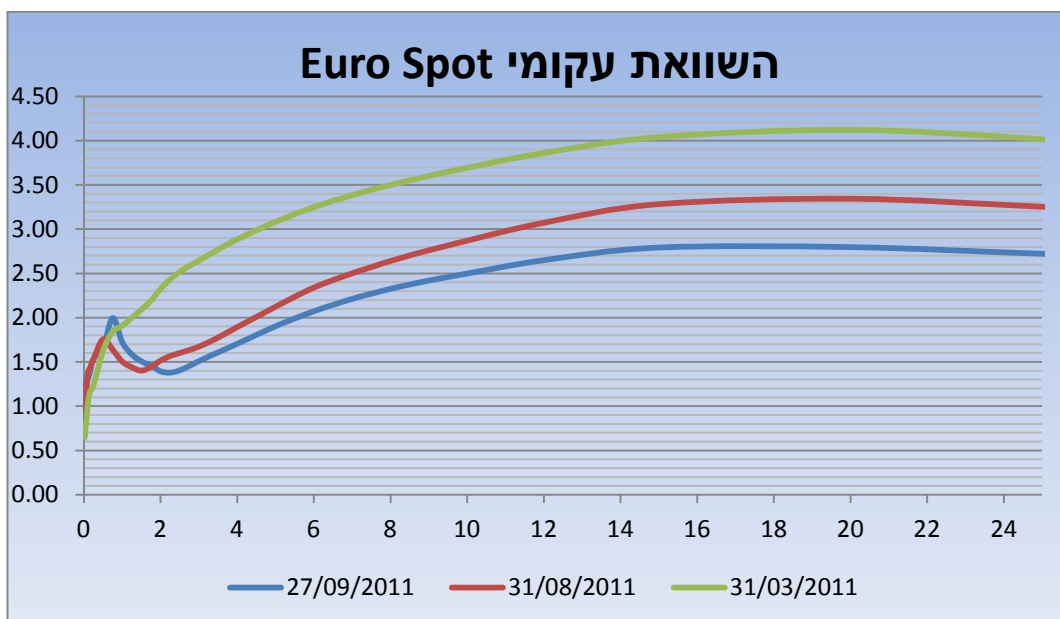
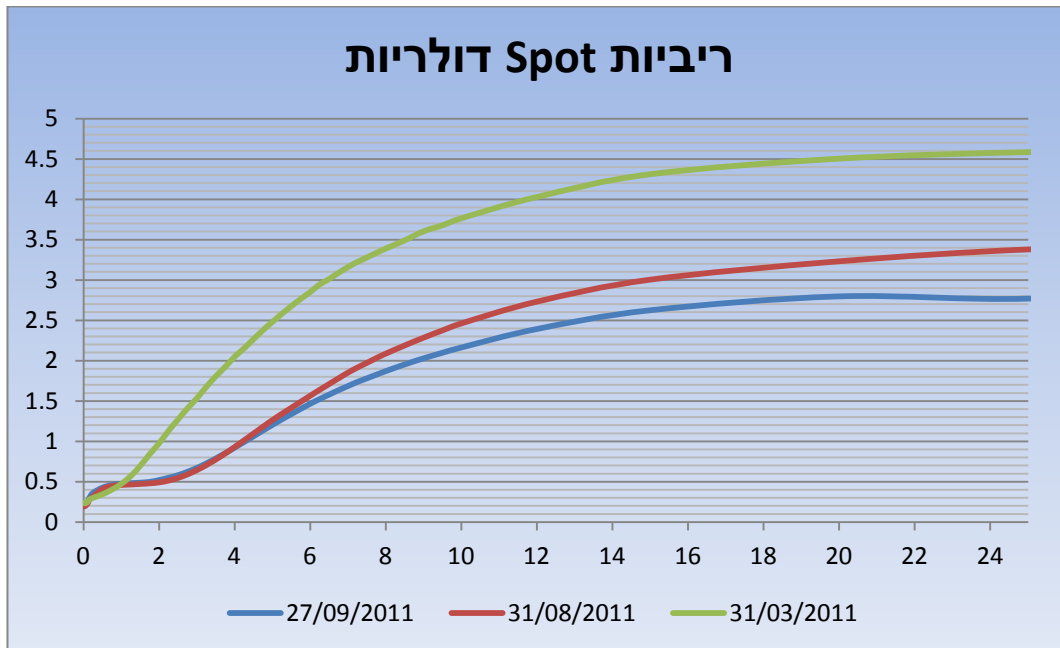
© כל הזכויות שמורות לחברת מרווח הוגן בע"מ



מרווח הוגן בע"מ

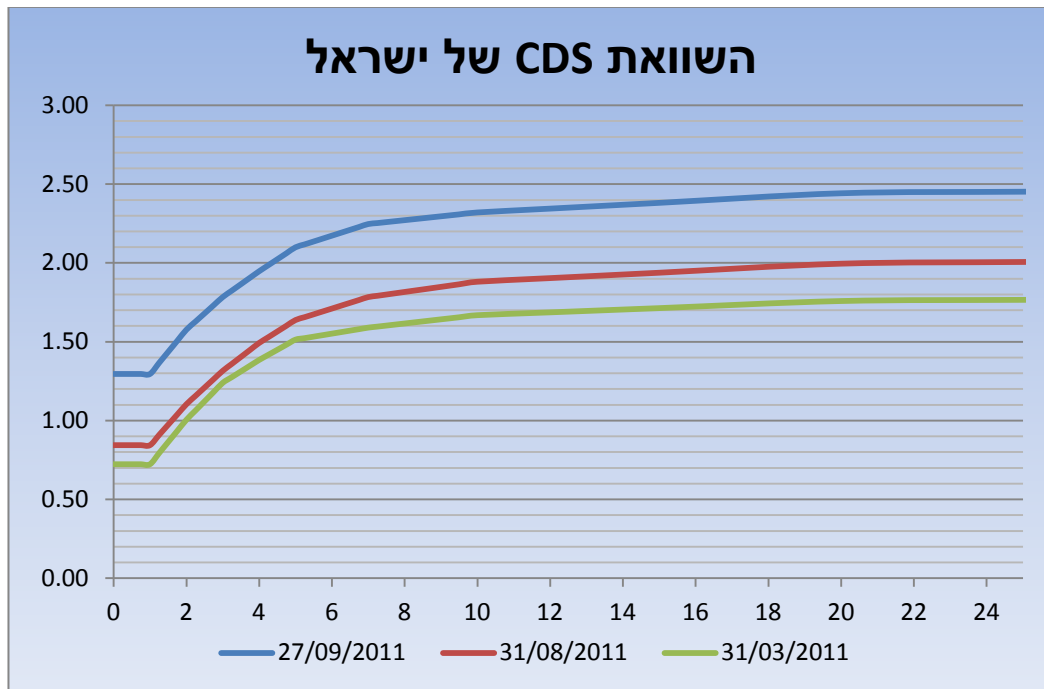
את הסיבות לעלויות בעקומי המט"ח (דולר ויורו) אפשר להסביר ע"י העלייה אשר חלה ב CDS של ישראל. ניתן לראות כי ה CDS של ישראל עלה מרמת סיכון 1.638% ל 5 שנים, בסוף אוגוסט לרמה של 2.100% בסוף ספטמבר (עליה של כ 0.454%).

ריבית ה spot הדולרית ל 5 שנים ירדה מרמה של 1.2636% לרמה של 1.2049% (ירידה של כ 0.058%). ואילו ריבית ה Spot על היורו, לטווח של 5 שנים ירדה מרמה של 2.124% בסוף אוגוסט לרמה של 1.9026% בסוף ספטמבר (ירידה של כ 0.2168%).





מרווח הוגן בע"מ



ה. שינויים במדדים ומטבעות:

1. מדד המחירים לצרכן בגין חודש אוגוסט, אשר פורסם ב 15 לספטמבר עלה ב-0.5 אחוז, ועומד על 104.2 נקודות, לעומת 103.7 נקודות בחודש הקודם (על בסיס ממוצע 2010) וזאת בניגוד להערכות המוקדמות אשר עמדו על 0.3%.
2. נגיד בנק ישראל הוריד את הריבית לחודש אוקטובר ב 0.25% מרמה של 3.25% לרמה של 3.00%, וזאת עקב הירידה בצמיחה העולמית והירידה בציפיות האינפלציה.
3. שער הדולר עמד על 3.712 ₪ לדולר בסוף חודש ספטמבר לעומת 3.558 בסוף חודש אוגוסט.
4. שער היורו עמד על 5.0437 ₪ ליורו בסוף חודש ספטמבר לעומת 5.1402 בסוף חודש אוגוסט.

ו. השינויים בפרמיות הסיכון:

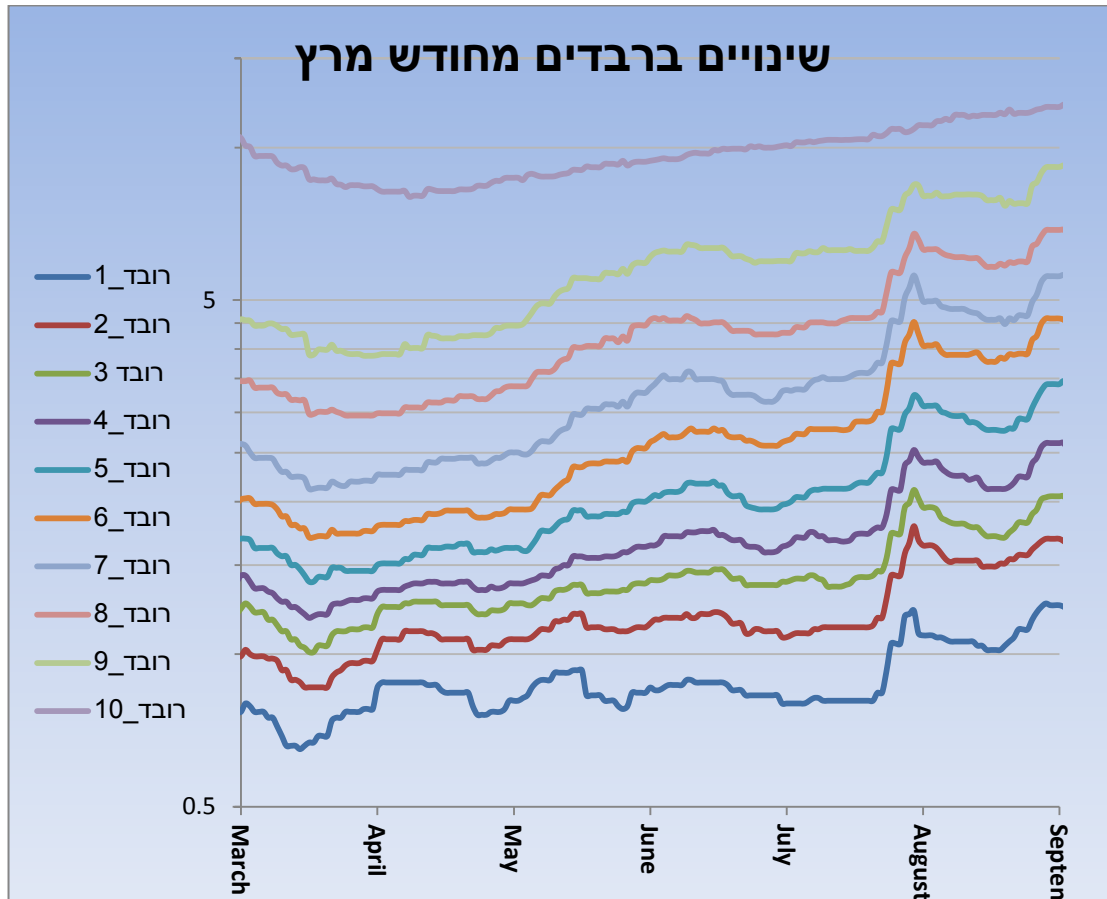
בניירות הקונצרנים ניתן לראות עלייה בתשואות של מדדי התל בונד, התשואה של מדד התל בונד 20 עלתה בכ 0.2801%. כמו כן, גם במדדי התל בונד 40, התל בונד 60 והתל בונד השקלי היו עליות בתשואות. התשואה על מדד התל בונד 40 עלתה בכ-0.08%, על מדד התל בונד 60 בכ-0.17% ועל מדד התל בונד השקלי ב 0.14%. בנוסף לכך ניתן לראות עלייה בפרמיות הסיכון של מדד התל בונד 20, 60 והשקלי. המרווחים מהעקום הממשלתי של מדד התל בונד 20, 60 ושקלי עלו ב-0.102%, ו-0.08% בהתאמה. ואילו המרווח סיכון של מדד התל בונד 40 ירד בכ 0.1%.



מרווח הוגן בע"מ

ז. השינויים ברבדים:

במהלך החודש האחרון ניתן היה לראות עליה של גבולות כל הרבדים. כלומר, מרווחי הסיכון גדלו בכל הרבדים. מגמה זאת מבטאת עליית בפרמיות הסיכון של האג"ח הקונצרני בשוק הסחיר, מגמה אשר נמשכת מסוף הרבעון הראשון.



ח. שינויי דירוגים בשוק הלא סחיר לחודש ספטמבר:

ח.1. אגרקסקו - חברת הדירוג מידרוג בע"מ הורידה את הדירוג של החברה מדירוג B1 לדירוג C, דירוג המשקף מצב של כשל פירעון, אולם גם הערכה לשיעור שיקום נמוך מאוד של החוב עבור מחזיקי האג"ח.

ט. עסקאות מהותיות בשוק הלא סחיר בחודש ספטמבר:

תאריך	מספר נייר	שם נייר	מחזור בע"ב	מחיר עסקה
14/09/2011	1103084	נתיבי גז א	30,000,000	126.63
14/09/2011	6001358	חשמל י	80,271,674	133.5
18/09/2011	1103084	נתיבי גז א	9,504,575	126.72



מרווח הוגן בע"מ

י. הנפקות סחירות במהלך חודש ספטמבר 2011:

#	מספר נייר	שם חברה	סדרה	סוג הצמדה	מחיר הנפקה	גודל הנפקה במיליוני ₪
1.	1260546	גזית גלוב	יא	מדד	100	451 *
2.	3900206	אלוני חץ	ו	מדד	120.7	331.5
3.	7410228	לאומי מימון	יב	מדד	100.1	1144.1
4.	7410236	לאומי מימון	יג	שקל	99.8	275.5
5.	1106947	ביג	ג	מדד	119.9	18

* אג"ח חדש

יא. הנכסים המצוטטים ע"י חברת מרווח הוגן:

חברת מרווח הוגן בע"מ מצטטת נכון לסוף ספטמבר 234 נכסים.

מצ"ב טבלה של נכסים המצוטטים ע"י חברת מרווח הוגן:

20/03/2011	31/05/2011	30/06/2011	31/07/2011	31/08/2011	27/09/2011
193	196	207	236	234	231

יב. אודות מרווח הוגן:

חברת מרווח הוגן בע"מ הינה החברה היחידה בארץ אשר מורשית על ידי משרד האוצר להעניק שירותי **שערוך לנכסי החוב הבלתי סחירים** בהם מחזיקים הגופים המוסדיים (חברות ביטוח, קרנות פנסיה, קופות גמל, קרנות השתלמות וקופות פיצויים) המנהלים כספים של הציבור לחסכון לטווח הבינוני והארוך.

חברת מרווח הוגן בע"מ הינה חברה ייעודית שהוקמה לצורך שיערוך נכסי החוב הלא סחירים. לצורך השערוך החברה מקימה ומתפעלת מאגר ציטוטי מחירים פרטניים ושערי ריבית עבור הגופים המוסדיים, אשר מבוסס על מתודולוגיה ומודל ייחודיים שפיתחה מרווח הוגן בע"מ, בעזרתו קובעת החברה מחירים פרטניים לנכסים בלתי סחירים, בין היתר באמצעות ציטוט שערי ריבית, פרמיות סיכון ופרמיות אי סחירות לצורך היוון תזרימי מזומנים בהתאם לדרגת הסיכון של כל נכס, מועד הפדיון הצפוי של כל תזרים ואפיק ההצמדה הרלוונטי.

מדיניות החברה היא לספק פתרונות ברמה מקצועית גבוהה לכלל נכסי החוב הלא סחירים המוחזקים על ידי הגופים המוסדיים וכן לגופים אחרים כמו בנקים, בתי השקעות וחברות עסקיות.

שירותי השערוך מתייחסים למגוון רחב של נכסי חוב בלתי סחירים כמו: אגרות חוב קונצרניות סטרייט; צמודות ולא צמודות, מדורגות ולא מדורגות פיקדונות בנקאיים ואחרים ליסינג, ניירות ערך מסחריים, SPC והלוואות עסקיות המתבצעות בדרך כלל בין גוף מוסדי אחד לגוף עסקי (TAYLOR MADE), אג"ח מיועדות של מדינת ישראל, משכנתאות ועוד.