



מרווח הוגן בע"מ

סקירה חודשית

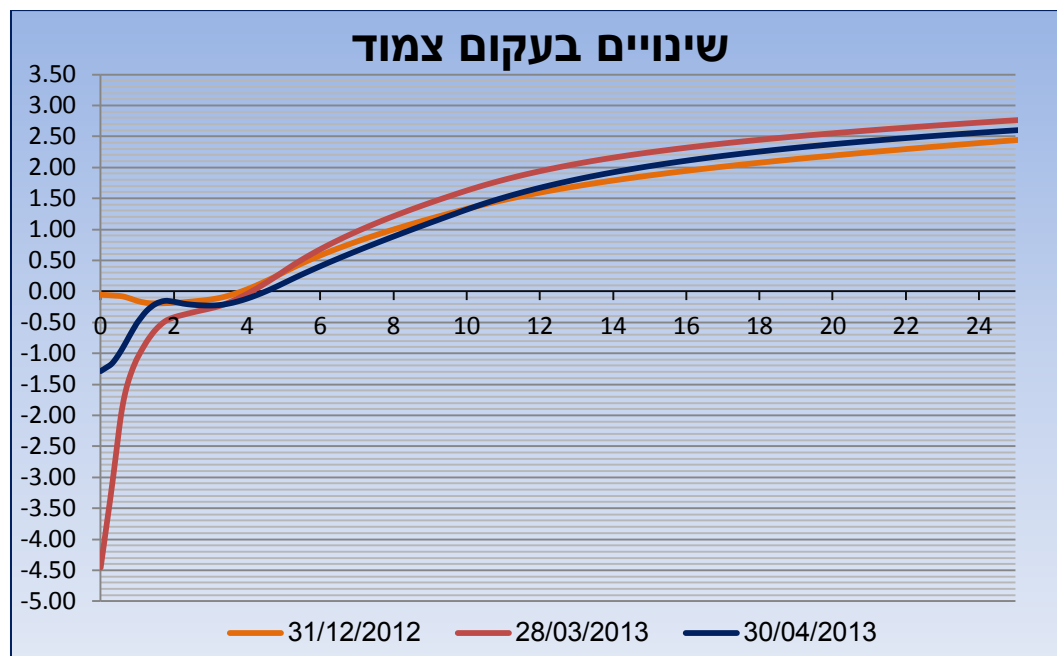
אפריל 2013

מאת: דניס ירושביץ', רומן אקולוב, מחלקת מחקר ואנליזה

להלן סקירה חודשית של חברת מרווח הוגן בע"מ המתארת את עיקרי השינויים שחלו בריביות ובמרווחים במהלך חודש אפריל 2013. 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 האחרון חלו עליות בריביות הממשלתיות הצמודות בטווח הקצר וירידות בטווחים הבינוניים והארוכים. בטווח הקצר עלתה הריבית לשנה אחת מרמה של -1.08% בסוף חודש מרץ לרמה של -0.51% בסוף חודש אפריל, שינוי זה מבטא עליה של כ- 0.58 נקודות האחוז וירידה של כ- 0.35 נקודות האחוז מתחילת השנה, אז עמדה הריבית על כ- -0.15% . בטווח הבינוני ירדה הריבית ל-5 שנים מרמה של 0.32% בסוף חודש מרץ לרמה של 0.13% בסוף חודש אפריל, שינוי זה מבטא ירידה של כ- 0.19 נקודות האחוז וירידה של כ- 0.17 נקודות האחוז מתחילת השנה, אז עמדה הריבית על כ- 0.3% . בטווח הארוך ירדה הריבית ל-10 שנים מרמה של 1.63% בסוף חודש מרץ לרמה של 1.32% בסוף חודש אפריל, שינוי זה מבטא ירידה של 0.3 נקודות האחוז.

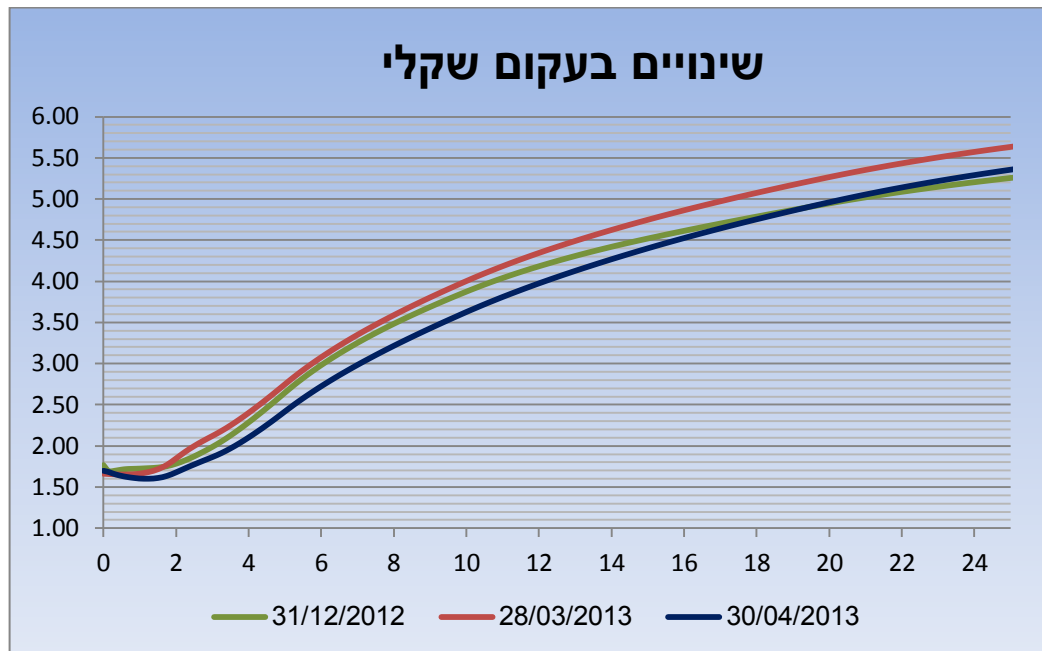




מרווח הוגן בע"מ

ב. השינויים באפיק השקלי:

במהלך חודש אפריל ירדו הריביות חסרות הסיכון השקליות בכל הטווחים. בטווח הקצר, ירדה הריבית השקלית לשנתיים מרמה של 1.85% בסוף מרץ לרמה של 1.68% בסוף אפריל, שינוי זה מבטא ירידה של כ-0.17 נקודות האחוז וירידה של כ-0.10 נקודות האחוז מתחילת השנה, אז עמדה הריבית על כ-1.72%. בטווח הבינוני ירדה הריבית השקלית ל-5 שנים מרמה של 2.75% בסוף מרץ לרמה של 2.42% בסוף אפריל, שינוי זה מבטא ירידה של כ-0.32 נקודות האחוז וירידה של כ-0.22 נקודות האחוז מתחילת השנה, אז עמדה הריבית על כ-2.65%. הריבית על אג"ח ממשלתי שקלי ל-10 שנים עמדה בסוף אפריל על כ-3.63%, ריבית זאת מבטאת ירידה של כ-0.36 נקודות האחוז מסוף מרץ, אז עמדה הריבית חסרת הסיכון השקלית לטווח זה על 4% וירידה של כ-0.24 נקודות האחוז מתחילת השנה, אז עמדה הריבית על כ-3.87%.

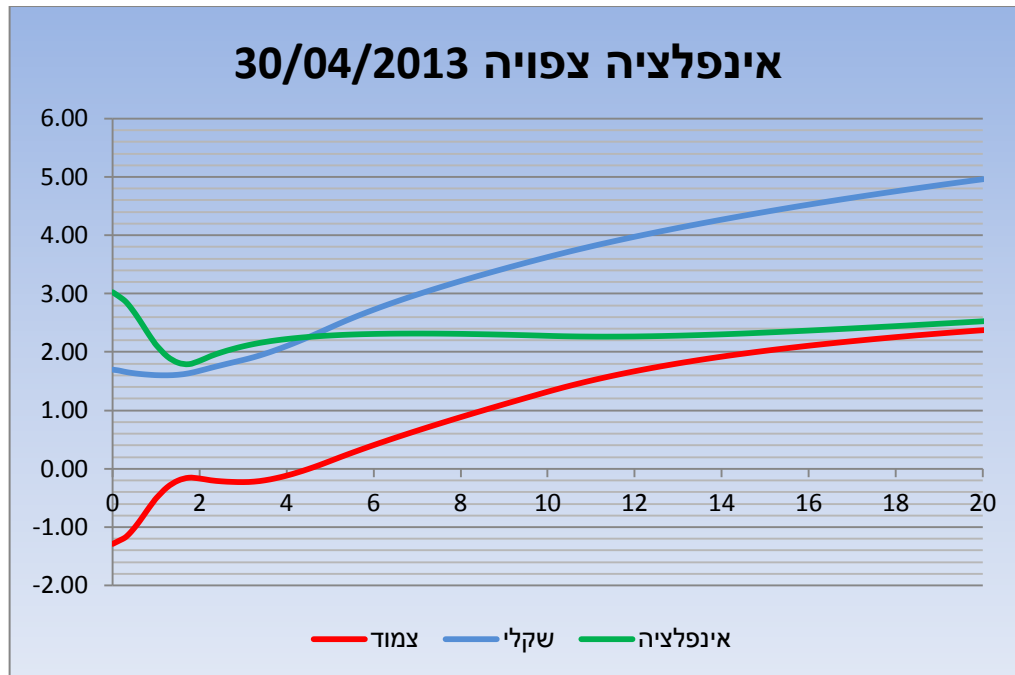




מרווח הוגן בע"מ

ג. אינפלציה

בסוף חודש אפריל עמדו הציפיות לאינפלציה לשנה הקרובה על כ- 2.12%, ציפיות נמוכות בכ- 0.63 נקודות האחוז מסוף חודש מרץ, אז עמדו הציפיות לאינפלציה על כ- 2.77%. הציפיות לאינפלציה לשנתיים עמדו בסוף חודש אפריל על כ- 1.85%, ירידה של כ- 0.42 נקודות האחוז מסוף מרץ, אז עמדו הציפיות על כ- 2.28%.



ד. אפיק המט"ח:

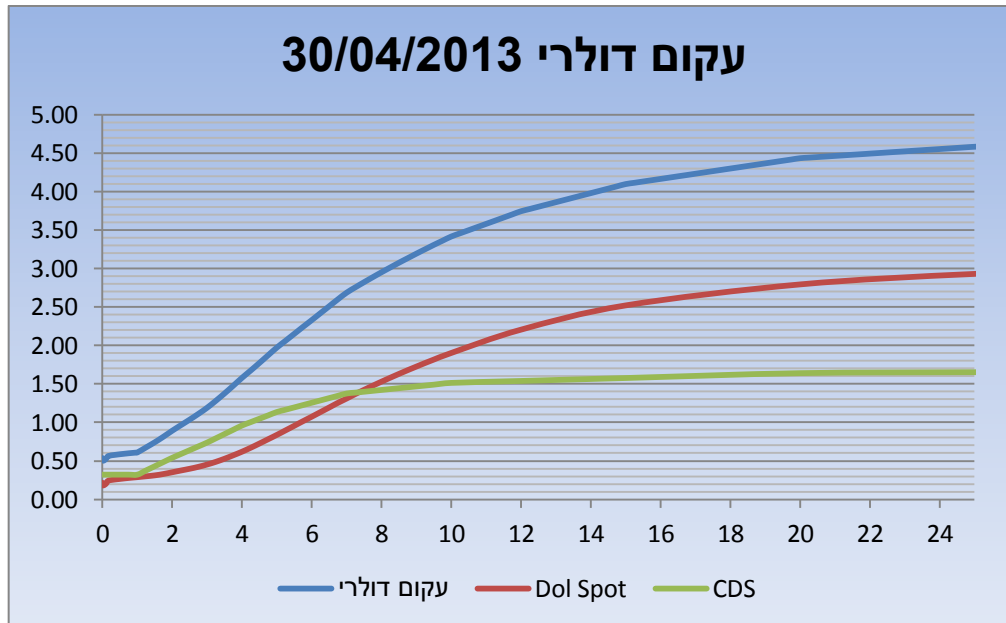
1.ד. האפיק הדולרי:

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-CDS (Credit Default Swap) הנקוב בדולרים של ממשלת ישראל.



מרווח הוגן בע"מ

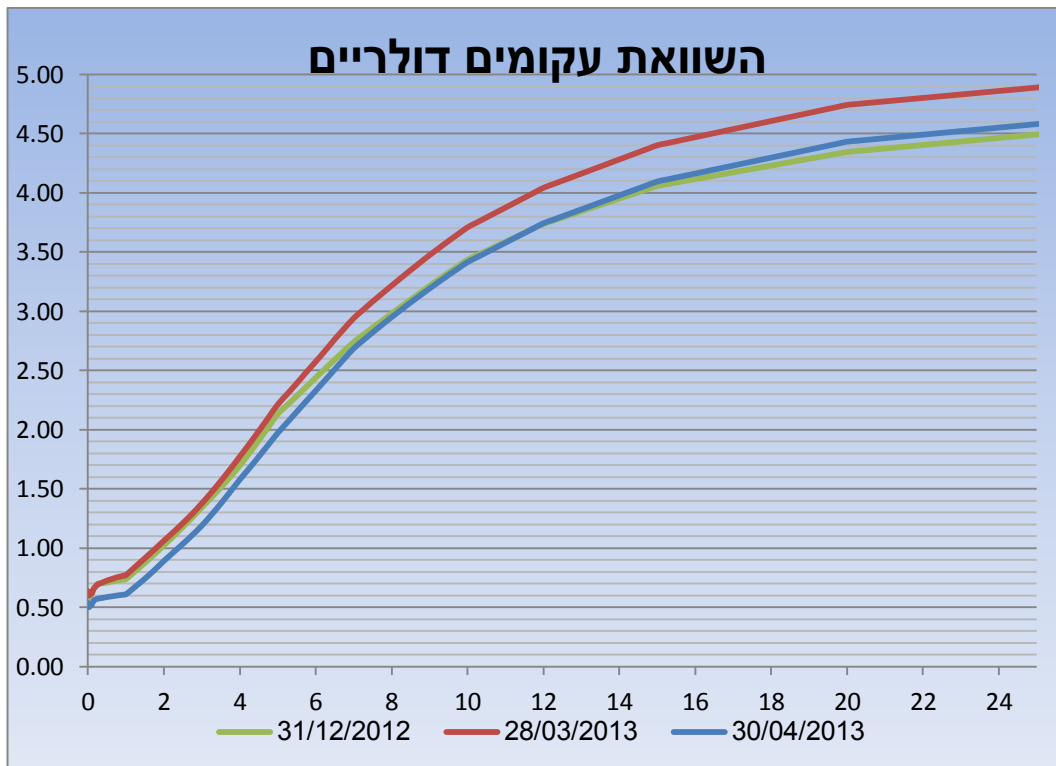
להלן העקום הדולרי נכון לתאריך 30/04/2013 :



במהלך חודש אפריל חלו ירידות בריביות חסרות הסיכון הדולריות בכל הטווחים. הריבית חסרת הסיכון הדולרית לשנה אחת עמדה בסוף חודש אפריל על כ-0.61%, ריבית זו מבטאת ירידה של כ-0.16 נקודות האחוז לעומת סוף חודש מרץ, אז עמדה הריבית לטווח זה על כ-0.77%. מתחילת השנה ירדה הריבית חסרת הסיכון הדולרית לשנה אחת בכ-0.13 נקודות האחוז או עמדה הריבית על כ-0.74%. בטווח הבינוני ירדה הריבית ל-5 שנים מרמה של 2.21% בסוף חודש מרץ לרמה של 1.97% בסוף חודש אפריל, שינוי זה מבטא ירידה של כ-0.24 נקודות האחוז. מתחילת השנה ירדה הריבית לטווח זה בכ-0.16 נקודות האחוז, אז עמדה הריבית על כ-2.13%. בטווח הארוך ירדה הריבית ל-10 שנים מרמה של 3.71% בסוף חודש מרץ לרמה של 3.41% בסוף חודש אפריל, שינוי זה מבטא ירידה של כ-0.28 נקודות האחוז.



מרווח הוגן בע"מ



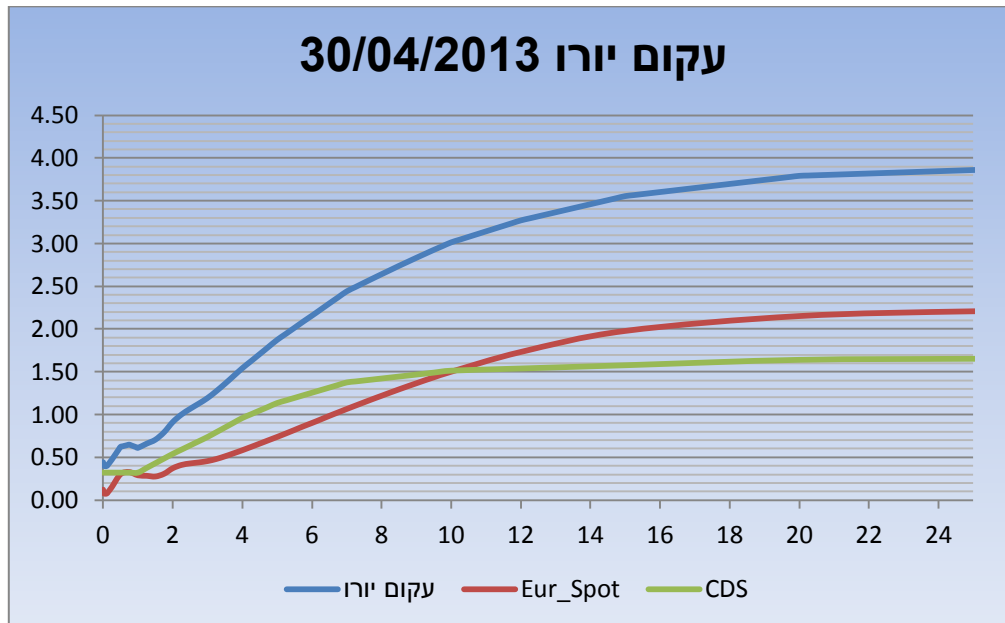
2.ד. אפיק היורו:

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



מרווח הוגן בע"מ

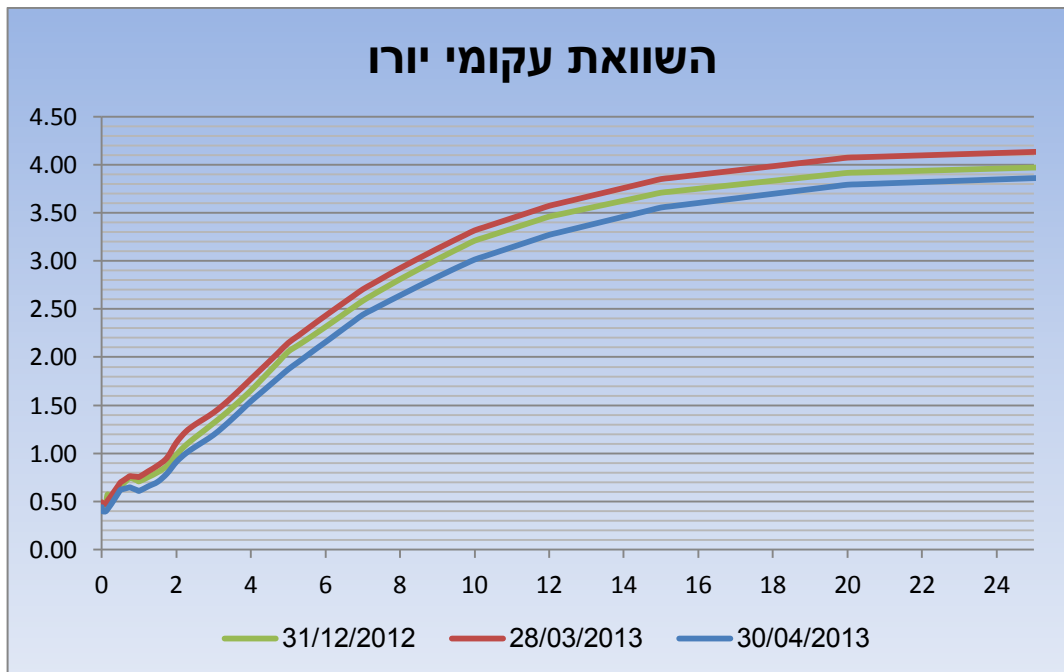
להלן עקום היורו נכון לתאריך 30/04/2013 :



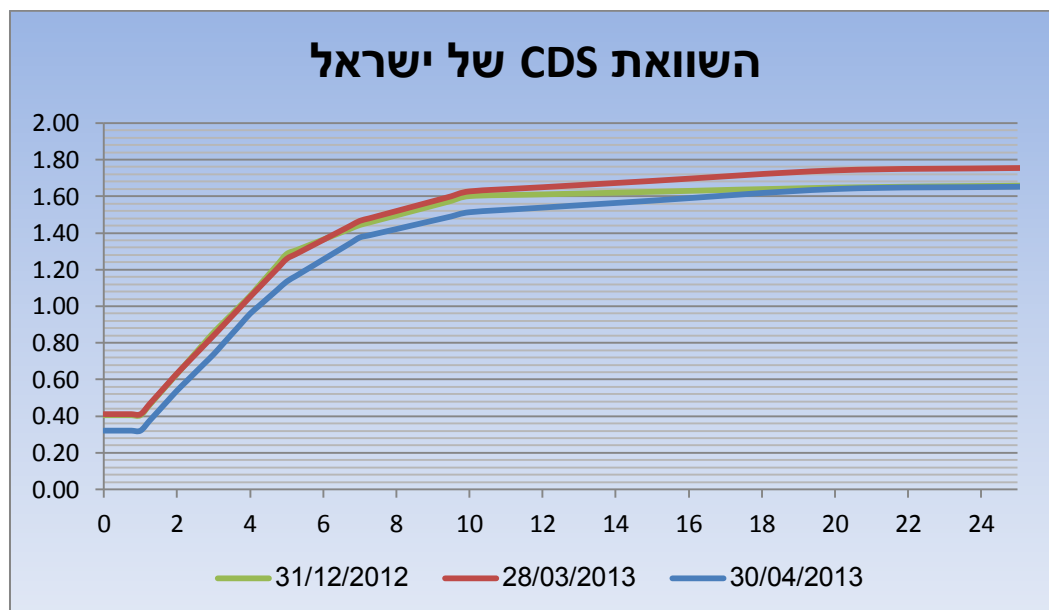
במהלך חודש אפריל ראינו ירידות בריביות היורו בכל הטווחים. בטווח הקצר לשנה אחת ירדה הריבית מ-0.76% בסוף חודש מרץ לרמה של 0.61%, שינוי זה מבטא ירידה של כ-0.14 נקודות האחוז ורידה של כ-0.1 נקודות האחוז מתחילת השנה אז עמדה הריבית על כ-0.71%. בטווח הבינוני ירדה הריבית ל-6 שנים מרמה של 2.43% בסוף מרץ לרמה של 2.16% בסוף אפריל, שינוי זה מבטא ירידה של כ-0.27 נקודות האחוז וירידה של כ-0.15 נקודות האחוז מתחילת השנה, אז עמדה הריבית על כ-2.31%.



מרווח הוגן בע"מ



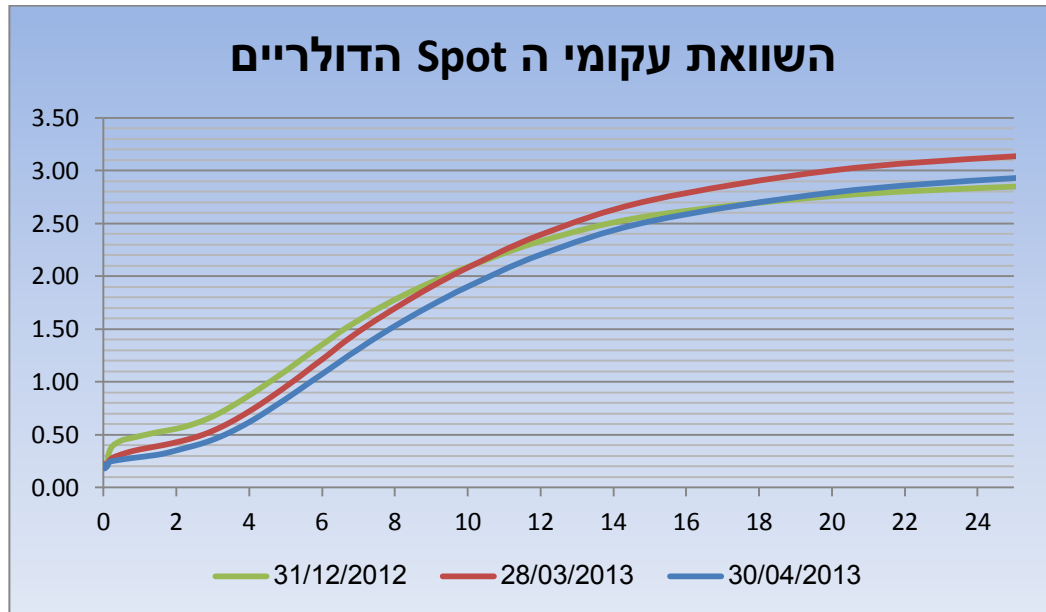
הירידות בעקומים היורו והדולר מוסברות ע"י ירידות בעקום ה-CDS של ישראל וע"י ירידות בעקומי הספוט של הדולר והיורו.





מרווח הוגן בע"מ

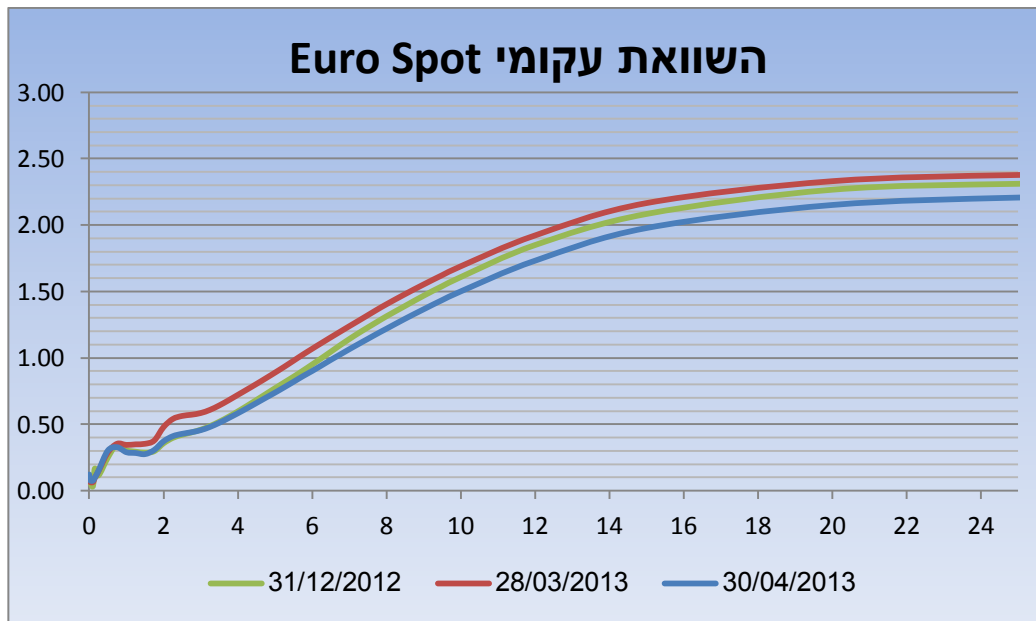
במהלך חודש אפריל חלו ירידות הריביות ה spot הדולריות בכל הטווחים. הריבית לשנה אחת ירדה במהלך אפריל מרמה של 0.36% לרמה של כ-0.29%, שינוי זה מבטא ירידה בכ-0.07 נקודות האחוז וירידה של 0.2 נקודות האחוז מתחילת השנה אז עמדה הריבית על כ-0.49% לטווח זה. בטווח הבינוני ירדה הריבית ל-5 שנים מרמה של 0.95% בסוף חודש מרץ לרמה של כ-0.84% בסוף חודש אפריל, שינוי זה מבטא ירידה בכ-0.12 נקודות האחוז. מתחילת השנה ירדה הריבית בכ-0.26 נקודות האחוז, אז עמדה הריבית על כ-1.1% לטווח זה.



במהלך חודש אפריל חלו ירידות הריביות היורו spot בכל הטווחים. הריבית לשנה אחת ירדה במהלך אפריל מרמה של 0.34% לרמה של כ-0.29%, שינוי זה מבטא ירידה בכ-0.05 נקודות האחוז וירידה של 0.02 נקודות האחוז מתחילת השנה אז עמדה הריבית על כ-0.30% לטווח זה. הריבית ל-5 שנים ירדה מרמה של 0.89% בסוף חודש מרץ לרמה של כ-0.74% בסוף חודש אפריל, שינוי זה מבטא ירידה בכ-0.15 נקודות האחוז. מתחילת השנה ירדה הריבית בכ-0.03 נקודות האחוז, אז עמדה הריבית על כ-0.77% לטווח זה.



מרווח הוגן בע"מ



ה. שינויים במדדים ומטבעות:

ה.1. מדד המחירים לצרכן בגין חודש מרץ, אשר פורסם ב-15 לאפריל 2013 עלה ב-0.2% ועומד על 100.5 נקודות (על בסיס ממוצע 2012) וזאת בהתאם לתחזיות. בסך הכול מסתכמת האינפלציה בפועל בתקופה בין מרץ 2012 לבין מרץ 2013 ב-1.3%. אינפלציה זאת עקבית עם מדיניות הריבית של בנק ישראל שהציבה יעד של יציבות מחירים של 1% - 3% אינפלציה.

ה.2. נגיד בנק ישראל הותיר את הריבית לחודש מרץ ללא שינוי ברמה של 1.75%. הסיבות העיקריות להחלטה היו:

1. האינפלציה בפועל ב-12 החודשים האחרונים נמצאת מתחת למרכז היעד, הצפיות לאינפלציה משוק ההון ושל החזאים נמצאות סביב מרכז יעד האינפלציה.
2. נתוני המקרו בעולם מצביעים על תמונה מעורבת
3. שיעורי הריבית במשקים המובילים נותרו נמוכים
4. השווקים העולמיים לא מתמחרים העלאת ריבית בשנה הקרובה באף אחד מהבנקים המרכזיים של המדינות המפותחות הגדולות.

* בנק ישראל, הודעות לעיתונות בנושא החלטות הריבית, הודעה מיום 24/03/2013 :
<http://www.boi.org.il/he/NewsAndPublications/PressReleases/Pages/24032013.aspx>

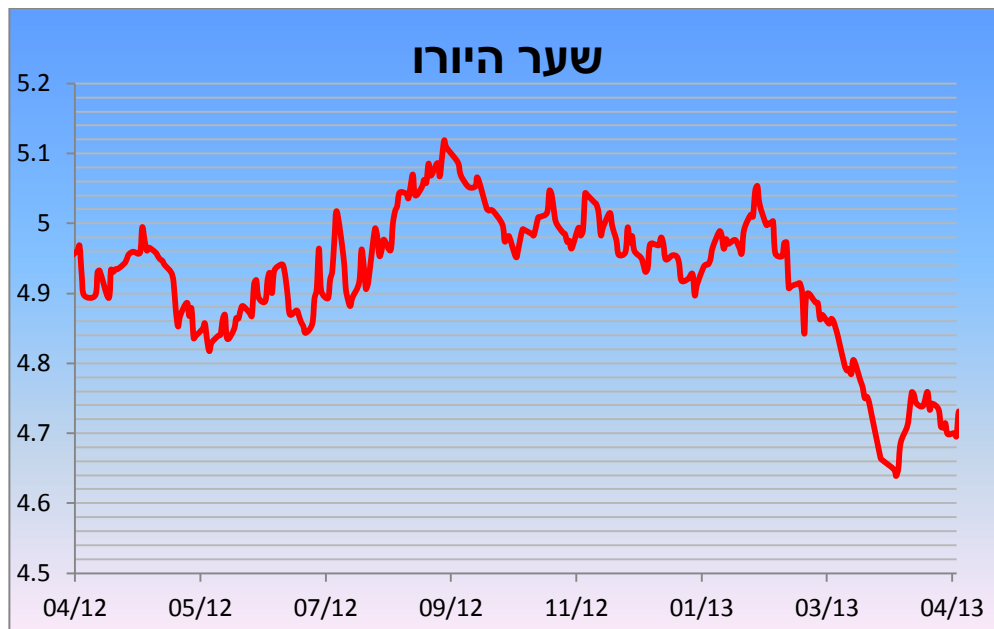


מרווח הוגן בע"מ

ה.3. שער הדולר עמד על 3.594 ₪ לדולר בסוף חודש אפריל לעומת 3.648 ₪ לדולר בסוף מרץ.
להלן השינויים בשער הדולר:



ה.4. שער היורו עמד על 4.696 ₪ ליורו בסוף חודש אפריל לעומת 4.661 ₪ ליורו בסוף חודש מרץ.
להלן השינויים בשער היורו:

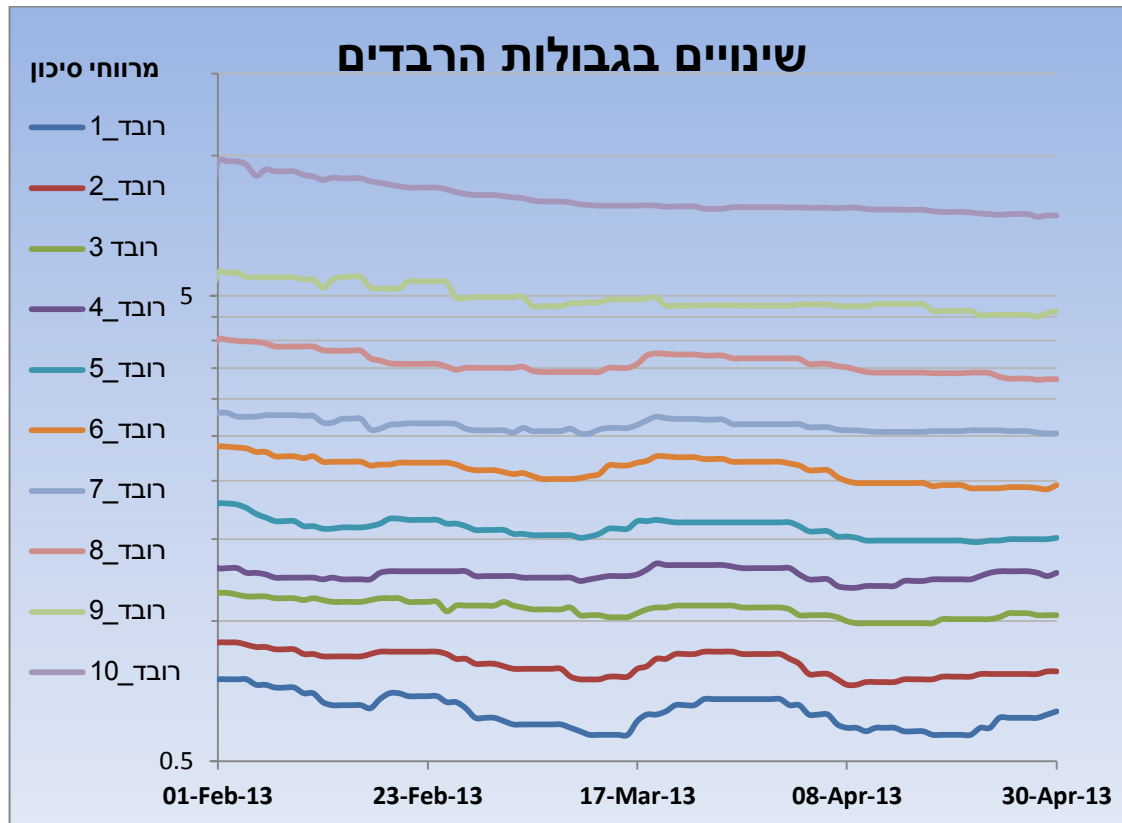




מרווח הוגן בע"מ

ו. השינויים ברבדים:

במהלך חודש אפריל, ראינו ירידות בגבולות של כל הרבדים. הרבדים הנמוכים, עד רובד 4, ירדו בכ- 0.04% בממוצע והרבדים הגבוהים ירדו בכ- 0.2% בממוצע.



ז. עסקאות מהותיות בשוק הלא סחיר בחודש אפריל 2013:

תאריך	מספר נייר	שם נייר	מחזור ב עג	מחיר עסקה
14/04/2013	1121490	דיביאס 5.85% 2019	חסוי	105.25
22/04/2013	1124346	מקורות 8	חסוי	117.9
25/04/2013	7390065	אלקטרה ג'	55,000,000	127.8



מרווח הוגן בע"מ

ח. הנפקות סחירות במהלך חודש אפריל 2013:

#	מספר נייר	שם חברה	סדרה	סוג הצמדה	מחיר הנפקה	גודל הנפקה במיליוני ₪
1	1126762	אגוד הנפקות	ו'	מדד	104.4	261.2
2	5260070	רבד	א'	מדד	100	55 *
3	1127661	סאמיט	ה'	שקלי	104.6	52.3
4	1126598	בינלאומי הנפקות	כא'	מדד	111	379.8
5	1128248	דורי בניה	א'	מדד	103.5	84.9 *
6	7230345	נורסטאר החזקות	י'	מדד	103.9	186.8
7	1127554	פרשקובסקי	ה'	שקלי	104.4	20.9
8	6120141	הכשרת הישוב	14	שקלי	97	25.4
9	1121045	איירפורט סיטי	ב'	מדד	110	37.4
10	1126630	אמות	ב'	מדד	115	157

* אג"ח חדש

** הבורסה לניירות ערך, פרסום גיוסי הון אפריל 2013 :

http://www.tase.co.il/Heb/Statistics/StatRes/2013/Stat_208_IPO_2013_04_186247.doc

ט. הנכסים המצוטטים ע"י חברת מרווח הוגן:

חברת מרווח הוגן בע"מ מצטטת נכון לסוף אפריל 349 נכסים.

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

31/10/2012	29/11/2012	31/12/2012	31/01/2013	28/02/2013	28/03/2013	30/04/2013
336	339	337	340	360	351	349

י. 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



מרווח הוגן בע"מ

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 (TAILOR MADE), אג"ח מיועדות של מדינת ישראל, משכנתאות ועוד.

יא. גילוי נאות והגבלת אחריות;

סקירה זו הוכנה ע"י חברת מרווח הוגן בע"מ, בהסתמך על מידע שנאסף ו/או מידע זמין לציבור ממקורות שונים. סקירה זו אינה מתיימרת להיות ניתוח מלא של כל העובדות והנסיבות הקשורות בה. כל הדברים האמורים בה אינם מהווים משום חוות דעת, המלצה, הצעה לרכישה, אחזקה או מכירה של נכסים פיננסיים כלשהם או נכסים אחרים. אין לראות באמור בה כשירותי ייעוץ השקעות ו/או דירוג סיכונים. המידע אינו בא להחליף שיקול דעת עצמאי של הקורא או קבלת ייעוץ מקצועי מתאים. כל הזכויות, בסקירה זו שייכות לחברת מרווח הוגן בע"מ. חל איסור מוחלט על מכירה, של הסקירה, לאחרים (שאינם מהנמענים לסקירה זו), ללא הרשאה בכתב של מרווח הוגן בע"מ.