



מרווח הוגן בע"מ

סקירה חודשית

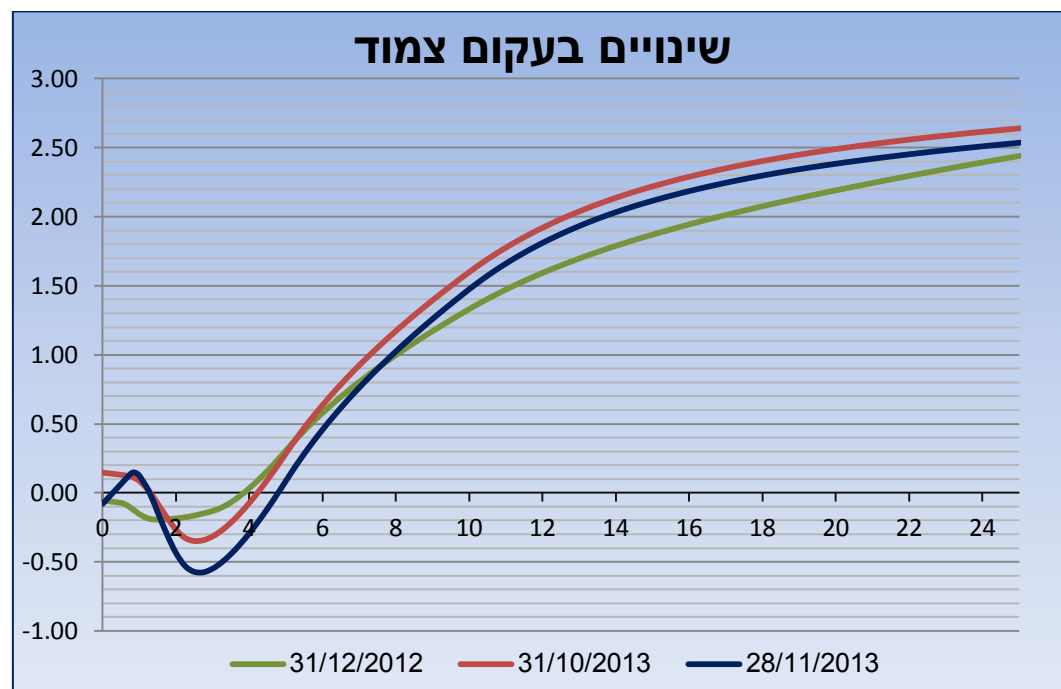
נובמבר 2013

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 נובמבר 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 ירידות בריביות הממשלתיות הצמודות בטווחים הבינוניים והארוכים, בטווח הקצר הריביות נותרו ללא שינויים מהותיים. בטווח הבינוני ירדה הריבית ל- 5 שנים מרמה של 0.29% בסוף חודש אוקטובר לרמה של 0.09% בסוף חודש נובמבר, שינוי זה מבטא ירידה של כ- 0.20 נקודות האחוז וירידה של כ-0.22 נקודות האחוז מתחילת השנה, אז עמדה הריבית על כ- 0.31% לטווח זה. בטווח הארוך ירדה הריבית ל- 10 שנים מרמה של 1.60% בסוף חודש אוקטובר לרמה של 1.47% בסוף חודש נובמבר, שינוי זה מבטא ירידה של כ- 0.12 נקודות האחוז ועליה של כ-0.14 נקודות האחוז מתחילת השנה, אז עמדה הריבית על כ- 1.33% לטווח זה.

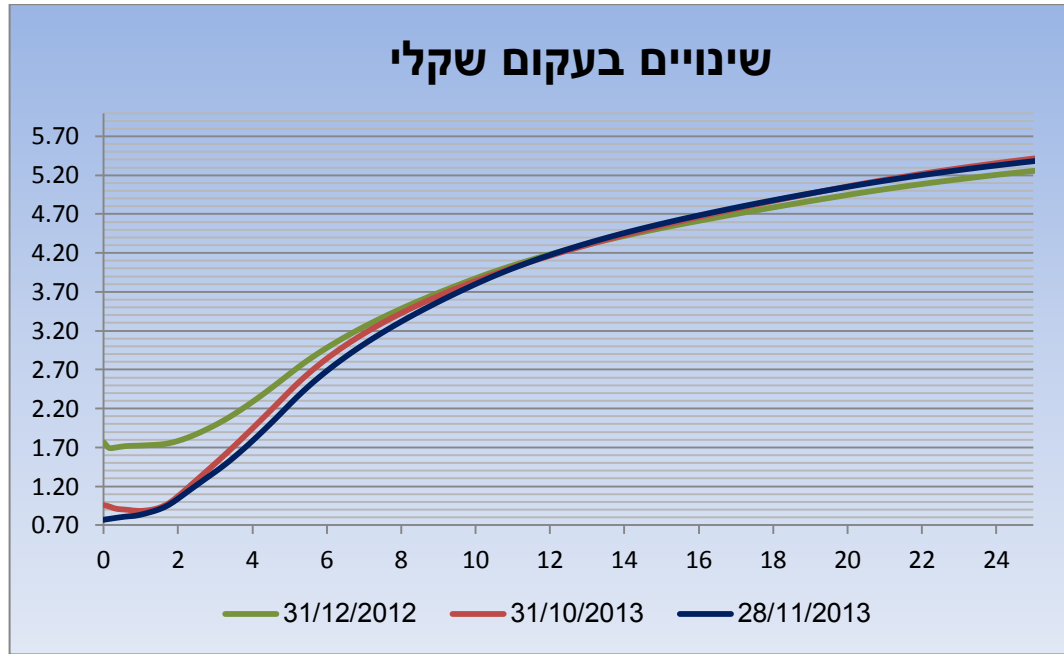




מרווח הוגן בע"מ

ב. השינויים באפיק השקלי:

במהלך חודש נובמבר הריביות חסרות הסיכון השקליות נותרו ללא שינויים מהותיים. הריבית לשנה אחת עמדה בסוף חודש נובמבר על כ- 0.84%, הריבית ל- 5 שנים עמדה כל כ- 2.25% והריבית ל- 10 שנים עמדה על כ- 3.80%.

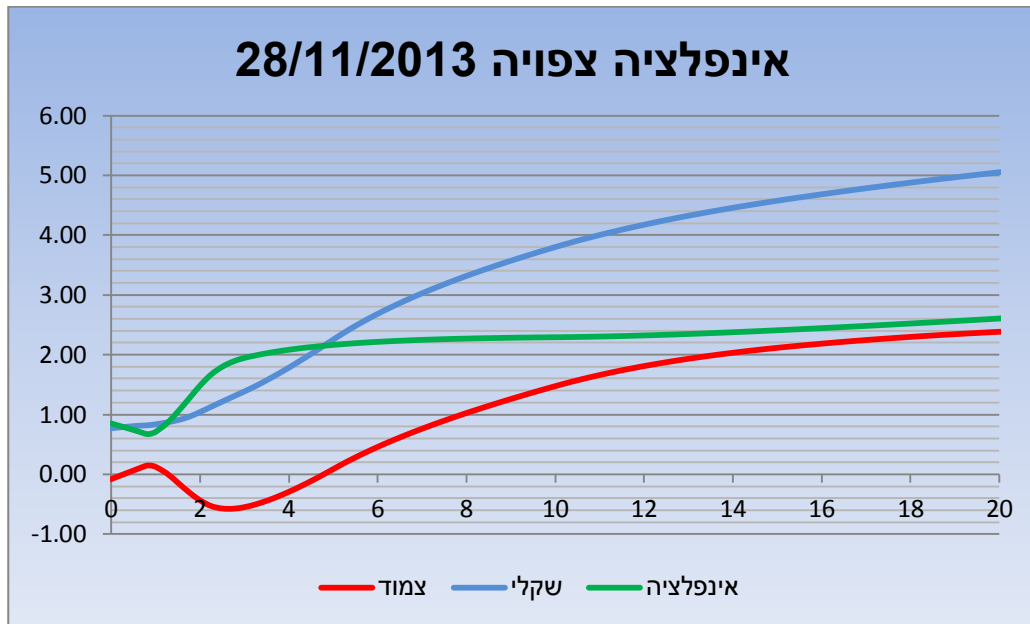


ג. אינפלציה

בסוף חודש נובמבר עמדו הציפיות לאינפלציה לשנה הקרובה על כ- 0.71%, ציפיות נמוכות בכ- 0.09 נקודות האחוז מסוף חודש אוקטובר, אז עמדו הציפיות לאינפלציה על כ- 0.80%. הציפיות לאינפלציה לשנתיים עמדו בסוף חודש נובמבר על כ- 1.48%, עלייה של כ- 0.14 נקודות האחוז מסוף אוקטובר, אז עמדו הציפיות על כ- 1.34%.



מרווח הוגן בע"מ

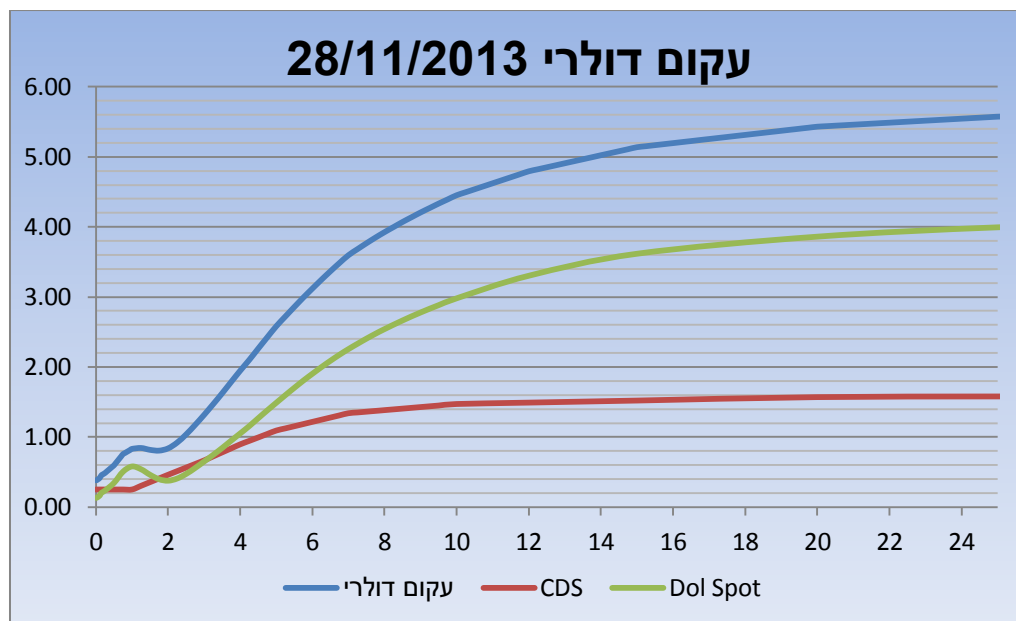


ד. אפיק המט"ח:

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

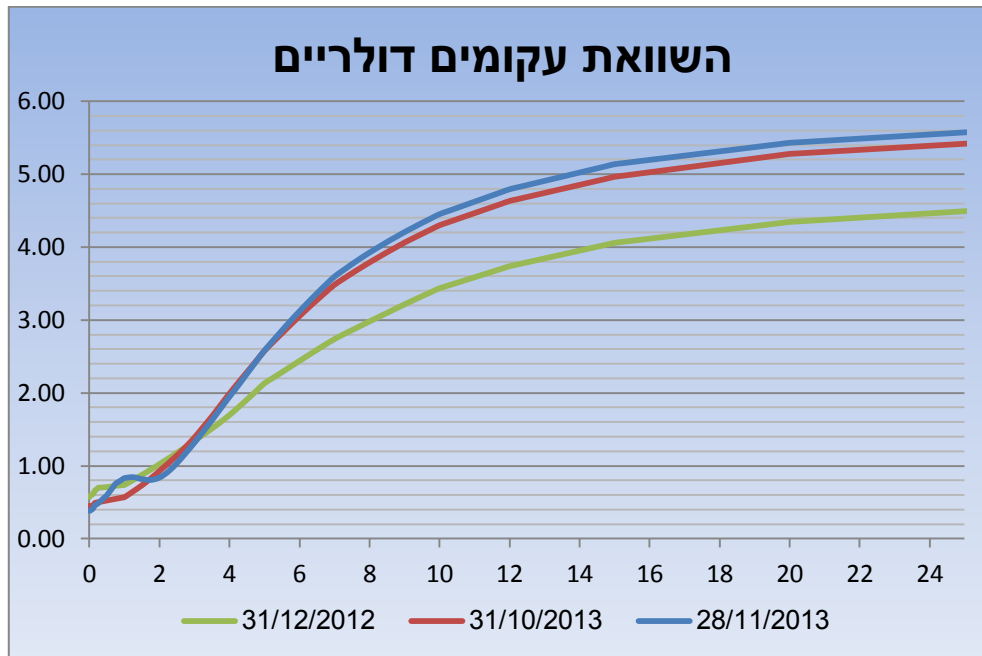
להלן העקום הדולרי נכון לתאריך 28/11/2013:





מרווח הוגן בע"מ

במהלך חודש נובמבר ריביות חסרות הסיכון הדולריות נותרו ללא שינויים מהותיים בכל הטווחים. הריבית לשנה אחת עמדה בסוף חודש נובמבר על כ- 0.83%, הריבית ל- 5 שנים עמדה כל כ- 2.58% והריבית ל- 10 שנים עמדה על כ- 4.45%.

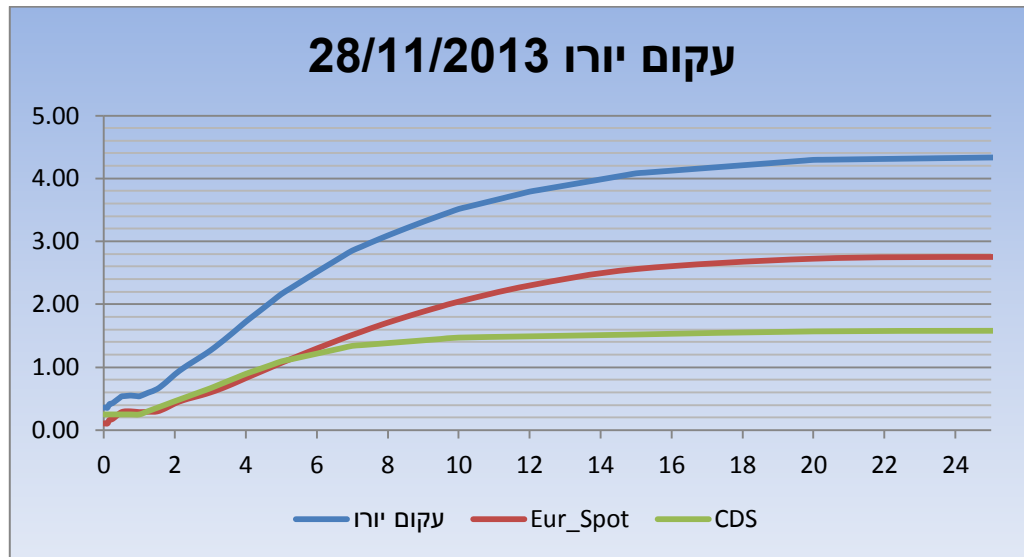


2.ד. אפיק היורו:

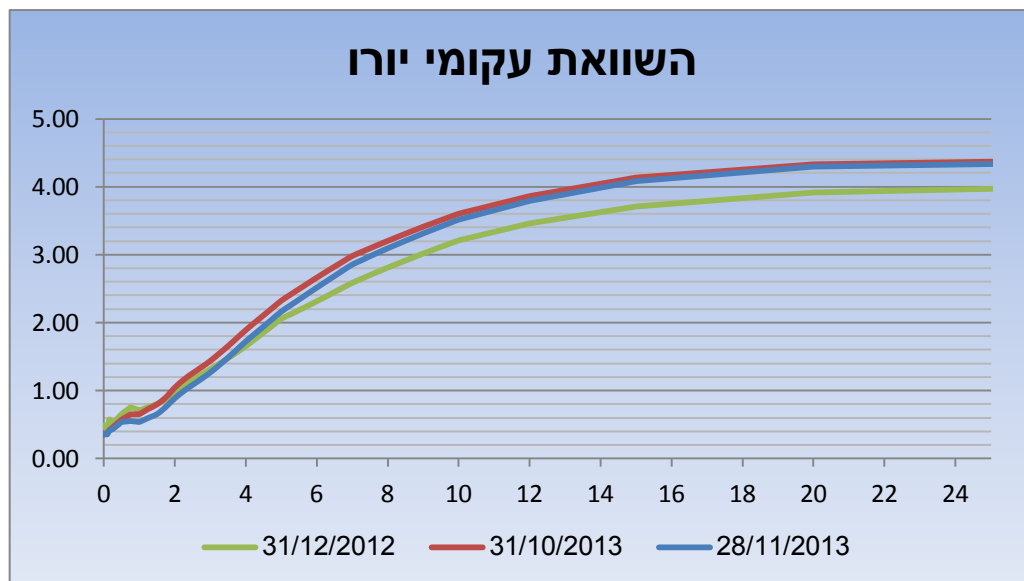
עפ"י המתודולוגיה של חברת מרווח הוגן עקום הריביות חסרות הסיכון הישראלי, עבור ריביות הנקובות ביורו, נבנה ע"י עקום ה-Spot ב-EUR, בתוספת ה-CDS (Credit Default Swap) של ישראל. מכיוון שאין ציטוט זמין למרווח ה-CDS של ממשלת ישראל הנקוב ביורו, השתמשנו ב-CDS הדולרי. להלן עקום היורו נכון לתאריך 28/11/2013:



מרווח הוגן בע"מ



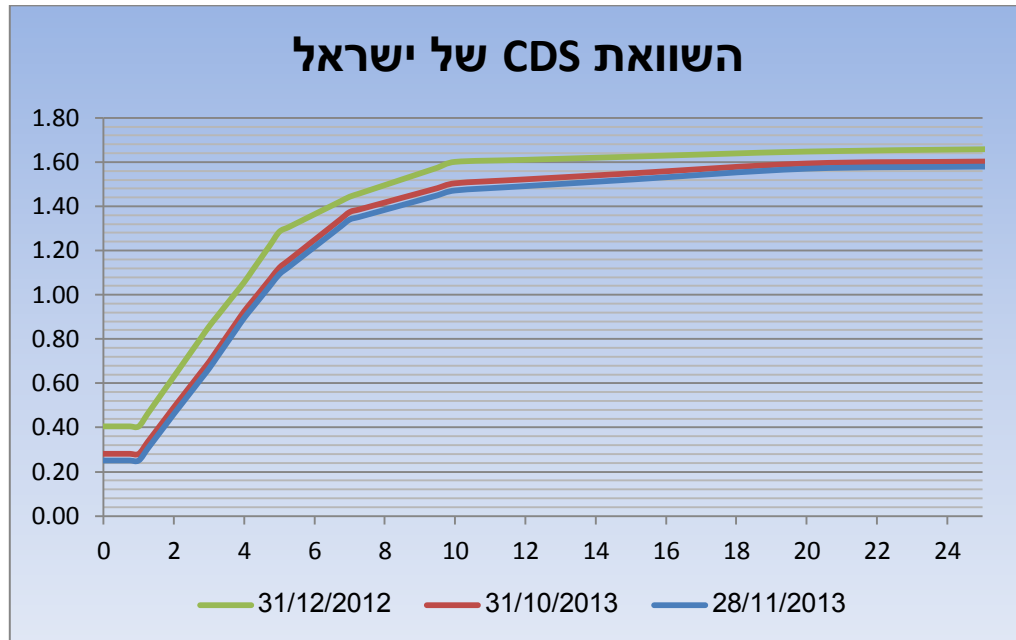
במהלך חודש נובמבר הריבית חסרת הסיכון היורו נותרה ללא שינויים מהותיים. הריבית לשנה אחת עמדה בסוף חודש נובמבר על כ- 0.54%, הריבית ל- 5 שנים עמדה כל כ- 2.16% והריבית ל- 10 שנים עמדה על כ- 3.51%.



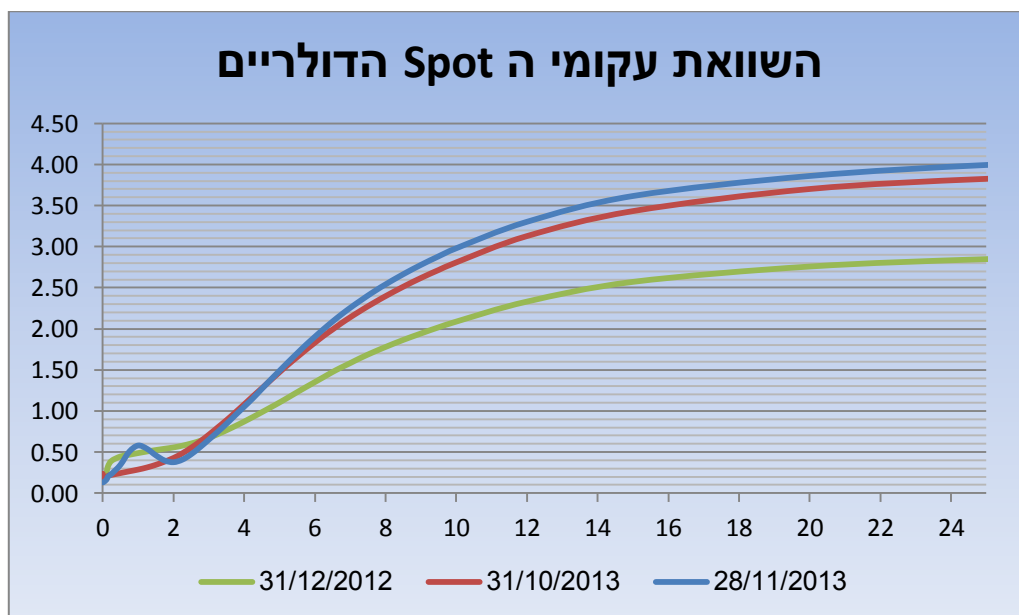


מרווח הוגן בע"מ

עקום ה- CDS של ישראל ועקומי הספוט של הדולר ושל היורו נותרו ללא שינויים מהותיים.



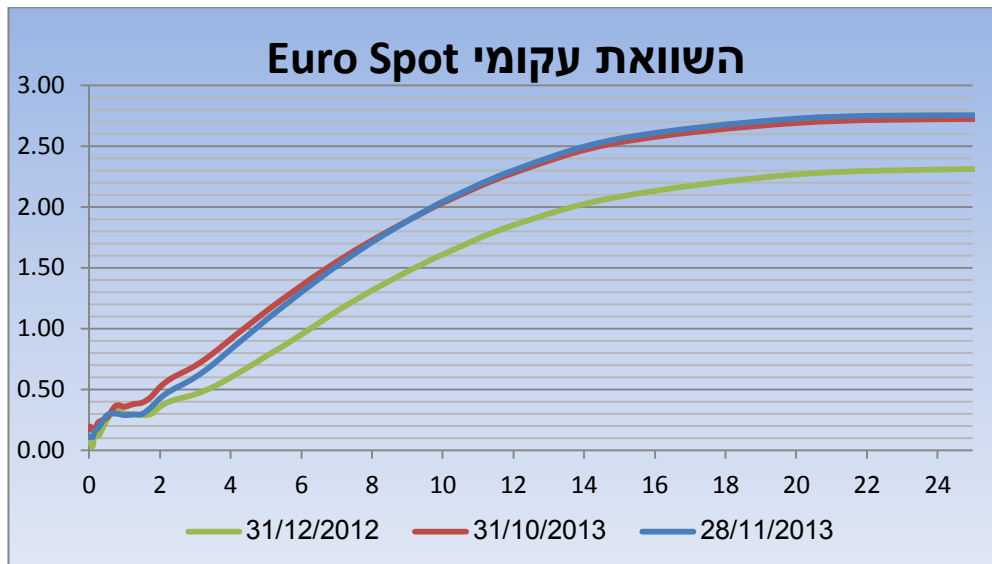
הריבית ה- spot הדולרית לשנה אחת עמדה בסוף חודש נובמבר על כ- 0.58%, הריבית ל- 5 שנים עמדה על כ- 1.49% והריבית ל- 10 שנים עמדה על כ- 2.98%.





מרווח הוגן בע"מ

הריבית היורו spot לשנה אחת עמדה בסוף חודש נובמבר על כ- 0.29%, הריבית ל- 5 שנים עמדה כל כ- 1.07% והריבית ל- 10 שנים עמדה על כ- 2.04%.



שינויים במדדים ומטבעות:

ד.3. מדד המחירים לצרכן בגין חודש אוקטובר, אשר פורסם ב-15 לנובמבר 2013 עלה ב-0.3% לרמה של 102.6 נקודות (על בסיס ממוצע 2012). בסך הכול מסתכמת האינפלציה בפועל ב-12 החודשים האחרונים ב-1.8%. אינפלציה זאת עקבית עם מדיניות מוניטארית שנועדה לבסס את האינפלציה בתוך יעד יציבות המחירים של 1% עד 3% ב-12 החודשים הקרובים.

ד.4. בוועדה המוניתרית התקבלה החלטה להותיר את הריבית ברמה של 1.00%. הסיבות העיקריות להחלטה היו:

1. הציפיות לאינפלציה לשנה הקרובה והאינפלציה בפועל ב-12 החודשים האחרונים נמצאות קרוב למרכז היעד ונצפתה ירידה בציפיות לאינפלציה לשנה הקרובה.

2. ברבעון השלישי נרשמה ירידה בקצב הצמיחה וניכרת חולשה בתעשייה והיצוא.

3. מאז החלטת הריבית האחרונה נחלש השקל ב-0.9% מול הדולר.

4. תחזית הצמיחה הגלובלית של ארכון ה-OECD עודכנה כלפי מטה.

* בנק ישראל, הודעה לעיתונות בנושא החלטות הריבית, הודעה מיום 25/11/2013:

<http://www.boi.org.il/he/NewsAndPublications/PressReleases/Pages/25-11-2013-Interest.aspx>

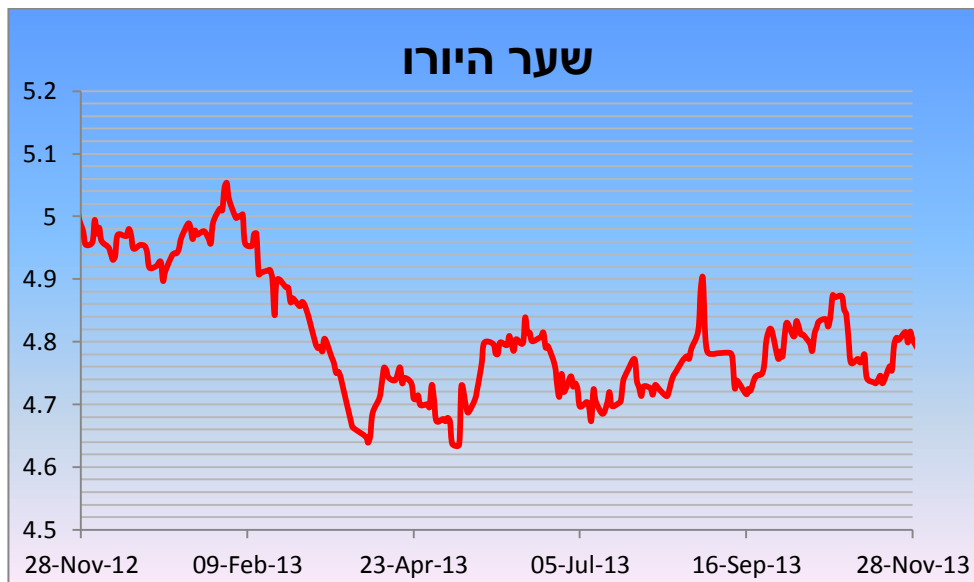


מרווח הוגן בע"מ

ד.5. שער הדולר עמד על 3.534 ₪ לדולר בסוף חודש נובמבר לעומת 3.519 ₪ לדולר בסוף חודש אוקטובר.
להלן השינויים בשער הדולר:



ד.6. שער היורו עמד על 4.804 ₪ ליורו בסוף חודש נובמבר לעומת 4.803 ₪ ליורו בסוף חודש אוקטובר.
להלן השינויים בשער היורו:

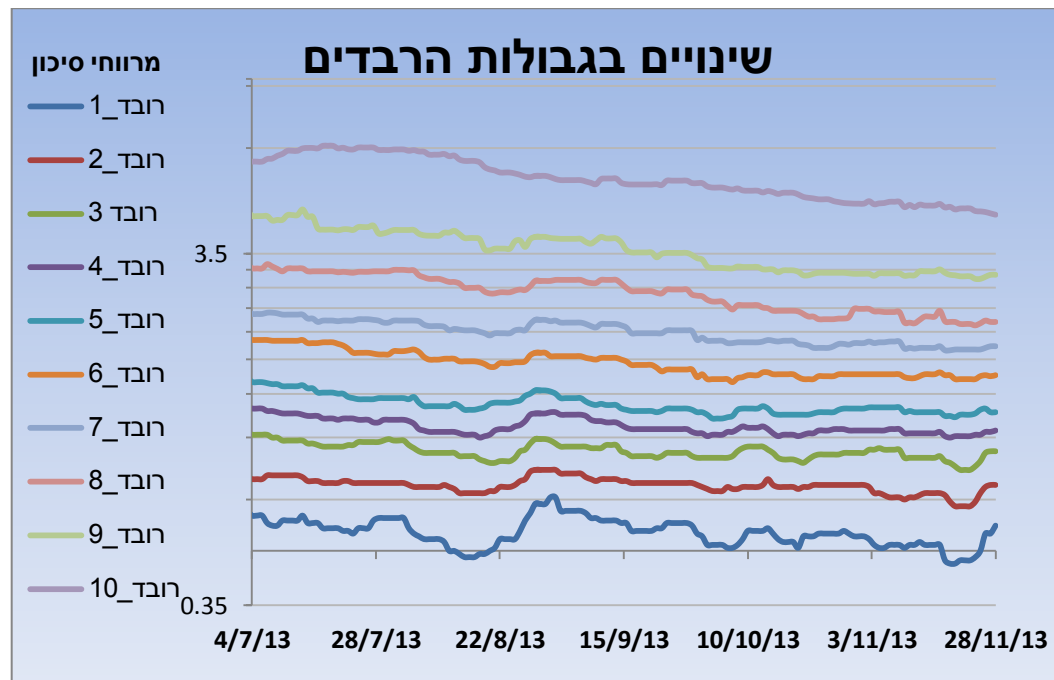




מרווח הוגן בע"מ

ה. השינויים ברבדים:

במהלך חודש נובמבר, ראינו ירידות בגבולות הרבדים הגבוהים. הירידה הממוצעת של הרבדים 7-10 הסתכמה בכ- 0.14 נקודות האחוז. ברבדים הנמוכים יותר (1-6) לא חלו שינויים מהותיים.



עסקאות מהותיות בשוק הלא סחיר בחודש אוקטובר 2013:

תאריך	מספר נייר	שם נייר	מחזור ב.ע.	מחיר עסקה
19/11/2013	6000046	חשמל יב'	27,000,000	146.4
28/11/2013	6000046	חשמל יב'	25,590,164	146,4



מרווח הוגן בע"מ

ו. הנפקות סחירות במהלך חודש אוקטובר 2013:

#	מספר נייר	שם חברה	סדרה	סוג הצמדה	מחיר הנפקה	גודל הנפקה במיליוני ₪	
1	1130509	ב. יאיר	12	שקלי	99.6	49.8	*
2	1130475	ליברטי	ד'	מדד	100	66.4	*
3	2510162	אשטרום נכסים	8	מדד	114.2	226.7	
4	1130517	פרשקובסקי	ו'	שקלי	100	40	*
5	1128396	אורתם סהר	ה'	מדד	104.8	28	
6	1129667	דמרי	ד'	שקלי	106.1	42.1	
7	1130566	מצלאוי	ד'	שקלי	100	85.9	*
8	1060086	אביב ארלון	ד'	מדד	100	52.5	*
9	1127653	צמח המרמן	ג'	שקלי	111.3	55.7	
10	5340095	כנפיים	ה'	שקלי	99.2	68.7	
11	3870094	אלרוב נדל"ן	ב'	מדד	115.2	230.4	
12	6130181	ישרס	יג'	מדד	100	120.4	*
13	1128586	סלע קפיטל נדל"ן	א'	מדד	103	28.4	
14	1120880	אינטרנט זהב	ג'	מדד	98	59	
15	6990154	נכסים ובניין	ד'	מדד	130	232.1	
16	2300143	בזק	6	מדד	113	491.6	
17	1121334	אלון רבוע כחול	ג'	מדד	103	63.9	

* אג"ח חדש

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

http://www.tase.co.il/Heb/Statistics/StatRes/2013/Stat_208_IPO_2013_11_204708.doc

ז. הנכסים המצוטטים ע"י חברת מרווח הוגן:

חברת מרווח הוגן בע"מ מצטטת נכון לסוף נובמבר 359 נכסים.

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

30/06/2013	31/07/2013	29/08/2013	30/09/2013	31/10/2013	28/11/2013
343	338	358	371	362	359



מרווח הוגן בע"מ

ח. 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 לסינג, 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.

ט. 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.