



מרווח הוגן בע"מ

סקירה חודשית

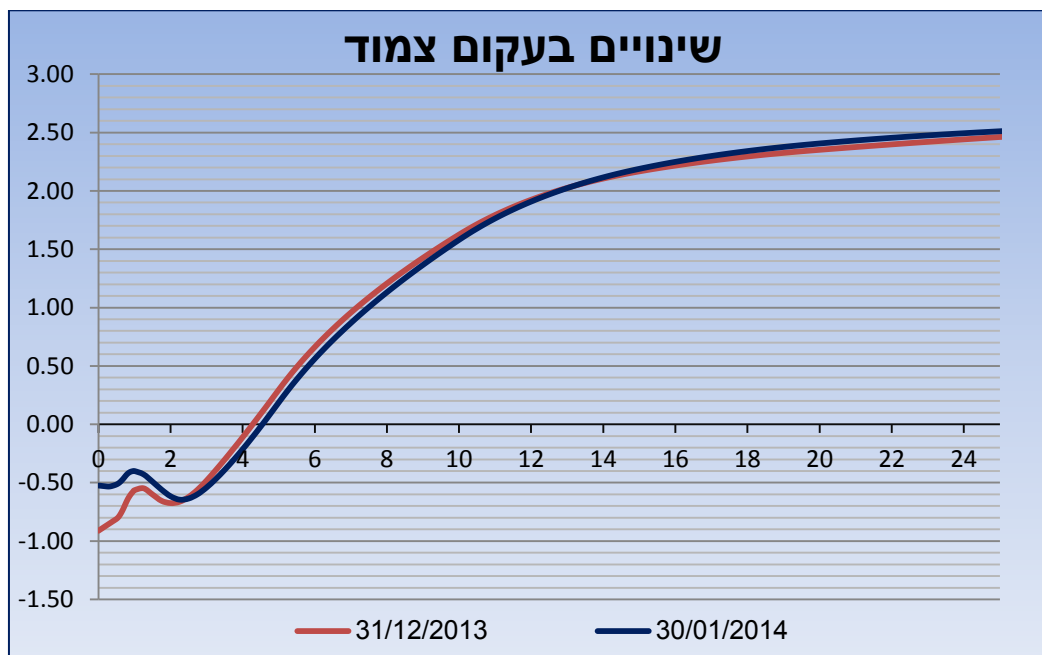
ינואר 2014

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 ינואר 2014. 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 חודש ינואר הריביות חסרות הסיכון הצמודות נותרו ללא שינויים מהותיים. הריבית לשנה אחת עמדה בסוף חודש ינואר על כ- -0.40% , הריבית ל- 5 שנים עמדה על כ- 0.19% והריבית ל- 10 שנים עמדה על כ- 1.58% .

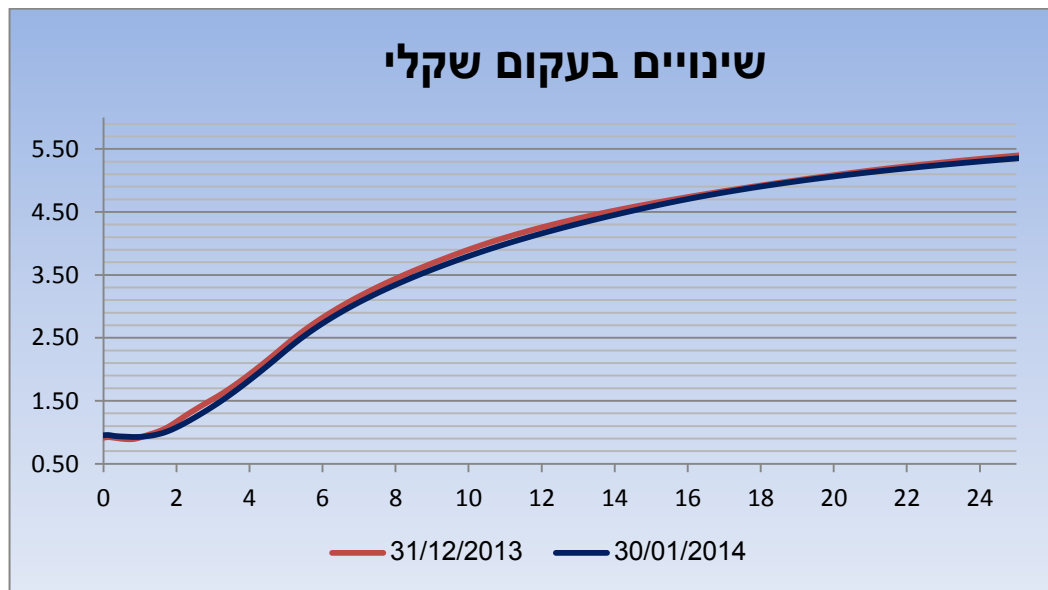


ב. השינויים באפיק השקלי:

במהלך חודש ינואר הריביות חסרות הסיכון השקליות נותרו ללא שינויים מהותיים. הריבית לשנה אחת עמדה בסוף חודש דצמבר על כ- 0.93% , הריבית ל- 5 שנים עמדה על כ- 2.30% והריבית ל- 10 שנים עמדה על כ- 3.80% .

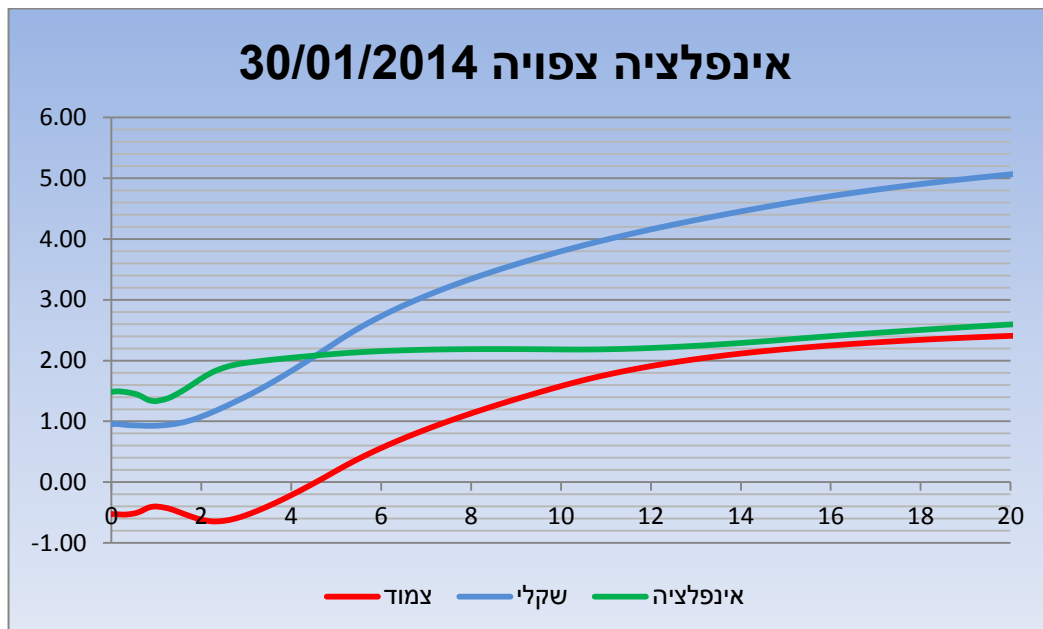


מרווח הוגן בע"מ



ג. אינפלציה

בסוף חודש ינואר עמדו הציפיות לאינפלציה לשנה הקרובה על כ- 1.33%, ציפיות נמוכות בכ- 0.15 נקודות האחוז מתחילת השנה, אז עמדו הציפיות לאינפלציה על כ- 1.49%. הציפיות לאינפלציה לשנתיים עמדו בסוף חודש ינואר על כ- 1.70%, ירידה של כ- 0.15 נקודות האחוז מתחילת השנה, אז עמדו הציפיות על כ- 1.86%.





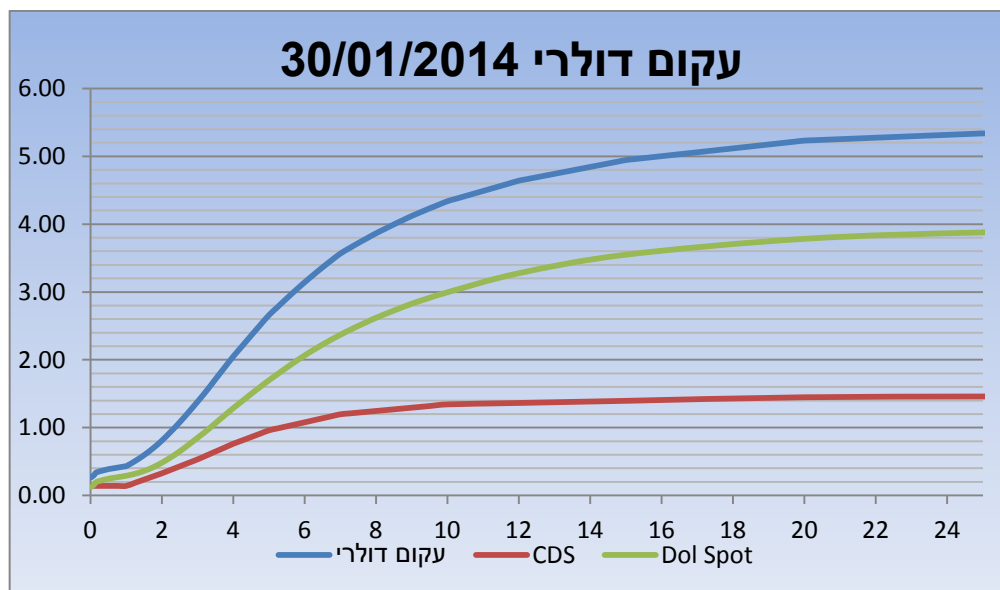
מרווח הוגן בע"מ

ד. אפיק המט"ח:

1.1. 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.

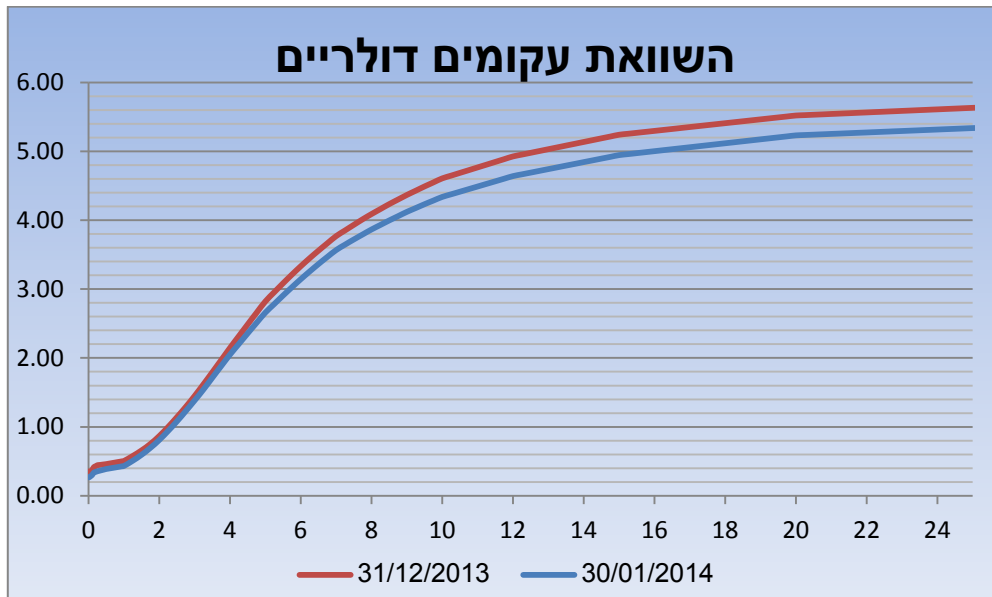
להלן העקום הדולרי נכון לתאריך 30/01/2014:



במהלך חודש ינואר ריביות חסרות הסיכון הדולריות ירדו בטווחים הבינוניים והארוכים. בטווח הקצר הריביות חסרות הסיכון הדולרית נותרו ללא שינוי מהותי. בטווח הבינוני ירדה הריבית ל-5 שנים מרמה של 2.82% בתחילת השנה לרמה של 2.66% בסוף חודש ינואר, שינוי זה מבטא ירידה של כ-0.16 נקודות האחוז. בטווח הארוך ירדה הריבית ל-10 שנים מרמה של 4.61% בתחילת השנה לרמה של 4.34% בסוף חודש ינואר, שינוי זה מבטא ירידה של כ-0.26 נקודות האחוז.



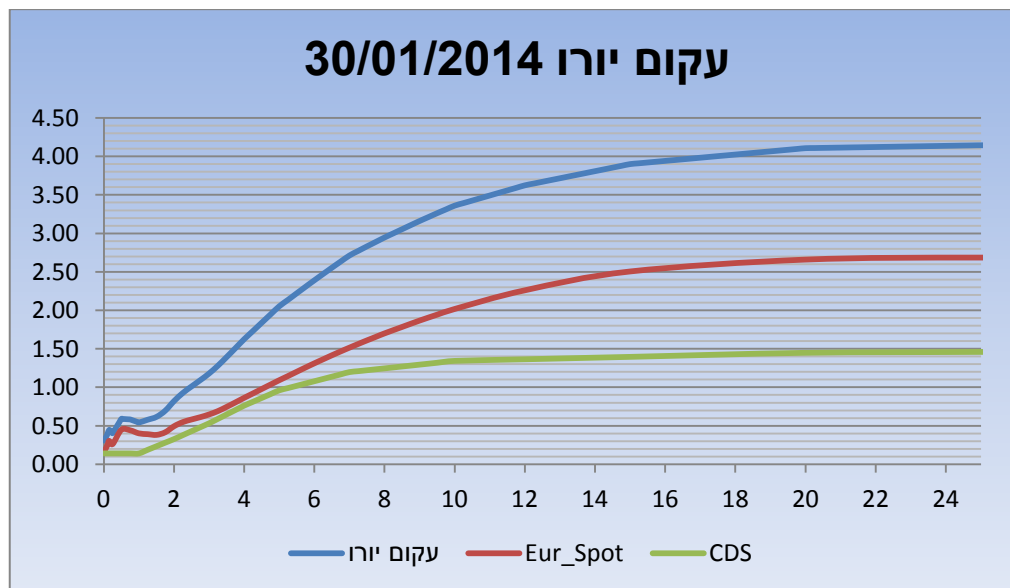
מרווח הוגן בע"מ



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.

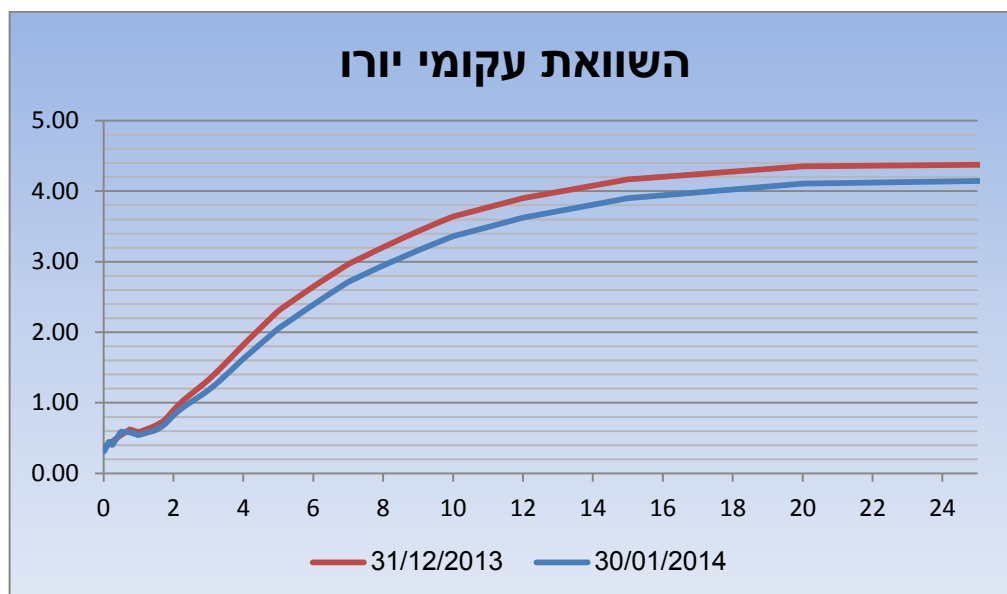
להלן עקום היורו נכון לתאריך 30/01/2014 :



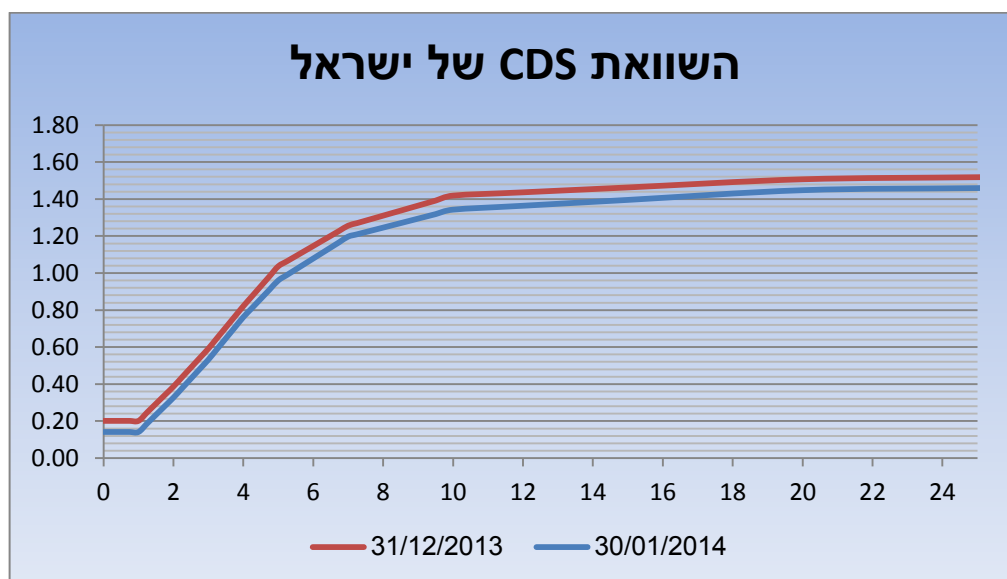


מרווח הוגן בע"מ

במהלך חודש ינואר ריביות חסרות הסיכון היורו ירדו בטווחים הבינוניים והארוכים. בטווח הקצר הריביות חסרות הסיכון היורו נותרו ללא שינוי מהותי. בטווח הבינוני ירדה הריבית ל-5 שנים מרמה של 2.30% בתחילת השנה לרמה של 2.05% בסוף חודש ינואר, שינוי זה מבטא ירידה של כ-0.24 נקודות האחוז. בטווח הארוך ירדה הריבית ל-10 שנים מרמה של 3.64% בתחילת השנה לרמה של 3.36% בסוף חודש ינואר, שינוי זה מבטא ירידה של כ-0.27 נקודות האחוז.



להלן עקום ה-CDS של ישראל לתאריך 30/01/2014 :

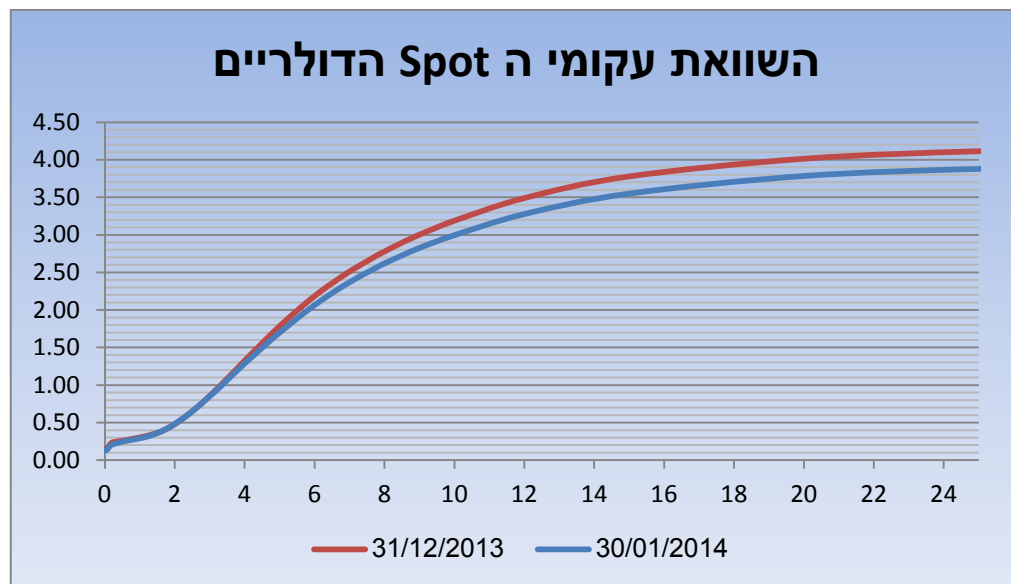




מרווח הוגן בע"מ

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

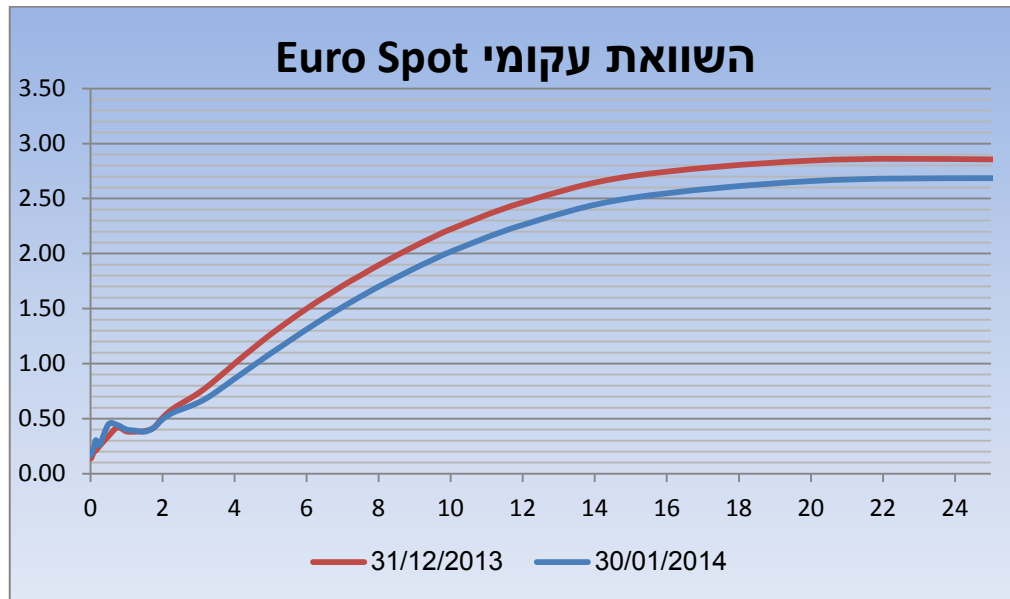
במהלך חודש ינואר חלו ירידות בריבית ה-spot הדולריות בטווחים הארוכים. בטווחים הקצרים והבינוניים ריביות ה-spot הדולריות נותרו ללא שינויים מהותיים. בסוף חודש ינואר עמדה הריבית ה-spot הדולרית לשנה אחת על כ-0.29% ולתקופה של 5 שנים על כ-1.70%. בטווח הארוך ירדה ריבית ה-spot ל-10 שנים מרמה של 3.19% בתחילת השנה לרמה של 3.00% בסוף ינואר. שינוי זה מבטא ירידה של כ-0.19%.



במהלך חודש ינואר חלו ירידות בריבית היורו spot בטווחים הבינוניים והארוכים. בטווח הקצר ריביות היורו spot נותרו ללא שינויים מהותיים. בסוף חודש ינואר עמדה הריבית היורו spot לשנה אחת על כ-0.40%. בטווח הבינוני ירדה הריבית היורו spot ל-5 שנים מרמה של 1.27% בתחילת השנה לרמה של 1.09% בסוף ינואר, שינוי זה מבטא ירידה של כ-0.17% נקודות האחוז. בטווח הארוך ירדה הריבית היורו spot ל-10 שנים מרמה של 2.22% בתחילת השנה לרמה של 2.02% בסוף ינואר. שינוי זה מבטא ירידה של כ-0.20%.



מרווח הוגן בע"מ



שינויים במדדים ומטבעות:

3.ד מדד המחירים לצרכן בגין חודש דצמבר, אשר פורסם ב-15 לינואר 2014 עלה ב- 0.1% לרמה של 102.3 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.

4.ד 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.

2. נמשכת צמיחת המשק בקצב מתון, תוך שיפור מסוים ברביע הרביעי של השנה שעברה לעומת הרביע השלישי. מאז החלטת הריבית האחרונה התחזק השקל מול שער החליפין הנומינלי האפקטיבי בכ- 1.5%.

* בנק ישראל, הודעה לעיתונות בנושא החלטות הריבית, הודעה מיום 27/01/2014:

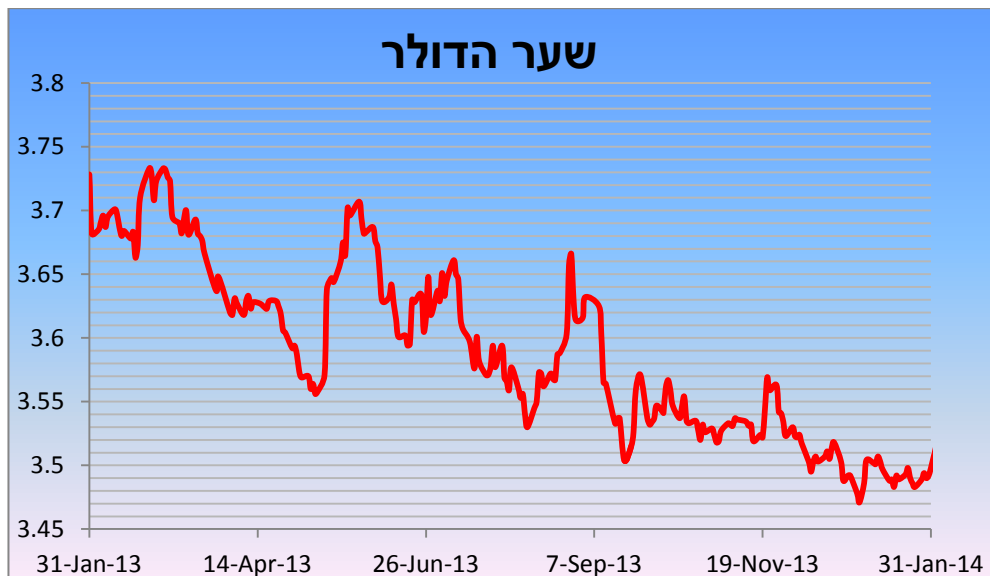
<http://www.boi.org.il/he/NewsAndPublications/PressReleases/Pages/27-1-2014.aspx>



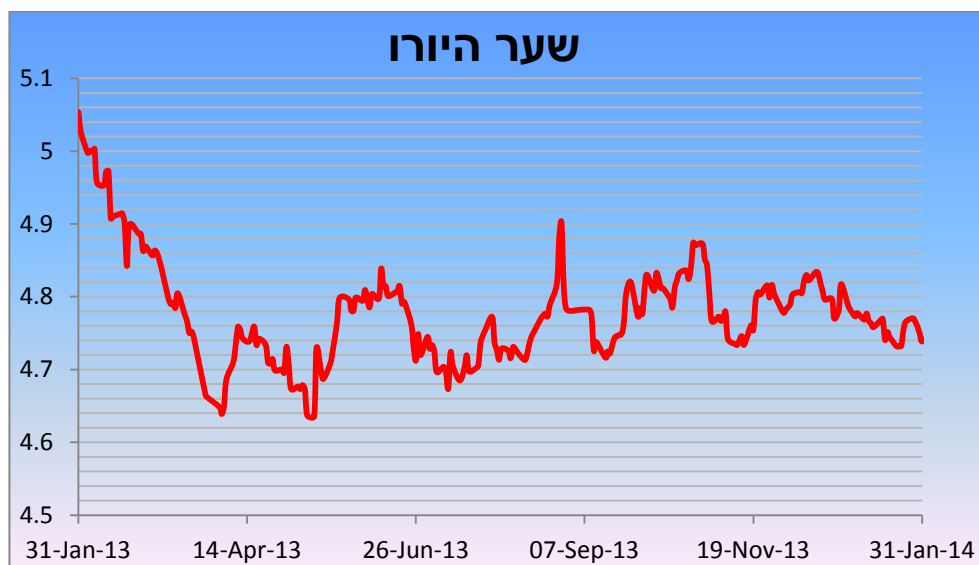
מרווח הוגן בע"מ

ד.5. שער הדולר עמד על 3.498 ₪ לדולר בסוף חודש ינואר לעומת 3.471 ₪ לדולר בתחילת השנה.

להלן השינויים בשער הדולר:



ד.6. שער היורו עמד על 4.739 ₪ ליורו בסוף חודש ינואר לעומת 4.782 ₪ ליורו בתחילת השנה. להלן השינויים בשער היורו:





מרווח הוגן בע"מ

ה. הנפקות סחירות במהלך חודש ינואר 2014:

#	מספר נייר	שם חברה	סדרה	סוג הצמדה	מחיר הנפקה	גודל הנפקה במיליוני ₪	*
1	1130939	סאמיט	ו'	שקל	100	145.3	*
2	1130947	אלומיי קפיטל	א'	שקל	97.3	116.8	*
3	1131028	דה זראסאי גרופ	ב'	שקל	100	350	*
4	5050208	אידיאו	ו'	מדד	100	100	*
5	2310118	מזרחי טפחות הנפ	35	מדד	112.1	504.6	
6	2310126	מזרחי טפחות הנפ	36	מדד	98.8	1185.4	
7	6320105	נייר חדרה	6	שקלי	157.15	129.1	
8	3130275	אספן גרופ	ה'	מדד	112	28	
9	1121227	אלקטרה גרופ	ד'	מדד	103	75.5	
10	6120166	הכשרת הישוב	16	מדד	107	26.6	
11	1127323	מגה אור	ג'	מדד	111.2	22.8	
12	5510029	רגינסי	א'	שקלי	99.7	15.9	

* אג"ח חדש

** הבורסה לניירות ערך, פרסום גיוסי הון ינואר 2014:

http://www.tase.co.il/Heb/Statistics/StatRes/2014/Stat_208_IPO_2014_01_210692.doc

ו. הנכסים המצוטטים ע"י חברת מרווח הוגן:

חברת מרווח הוגן בע"מ מצטטת נכון לסוף ינואר 357 נכסים.

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

29/08/2013	30/09/2013	31/10/2013	28/11/2013	31/12/2013	30/01/2014
358	371	362	359	365	357



מרווח הוגן בע"מ

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

ח. 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.