



מרווח הוגן בע"מ

סקירה חודשית

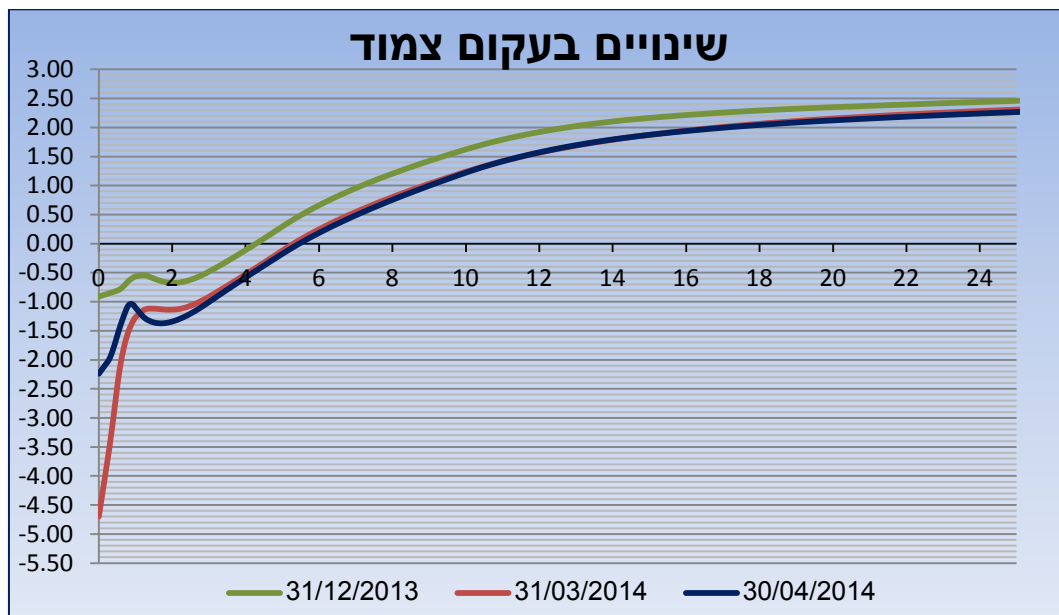
אפריל 2014

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 אפריל 2014. שינויים אלו השפיעו באופן ישיר על שערי השערות של נכסי החוב הבלתי סחירים, על פי מודל הרבדים, שהוא המודל העיקרי של חברת מרווח הוגן.

א. השינויים באפיק הצמוד:

במהלך חודש אפריל הריביות חסרות הסיכון הצמודות עלו בטווחים הקצרים עד שנה ונותרו ללא שינויים מהותיים בטווחים הבינוניים והארוכים. בטווח הקצר עלתה הריבית לשנה אחת מרמה של 1.26% בסוף חודש מרץ לרמה של 1.1% בסוף חודש אפריל. שינוי זה מבטא עלייה של כ-0.17 נקודות האחוז וירידה של כ-0.54 נקודות האחוז מתחילת השנה אז עמדה הריבית לטווח זה על כ-0.56%. הריבית ל-5 שנים עמדה על כ-0.17% וריבית ל-10 שנים עמדה על כ-1.23%.

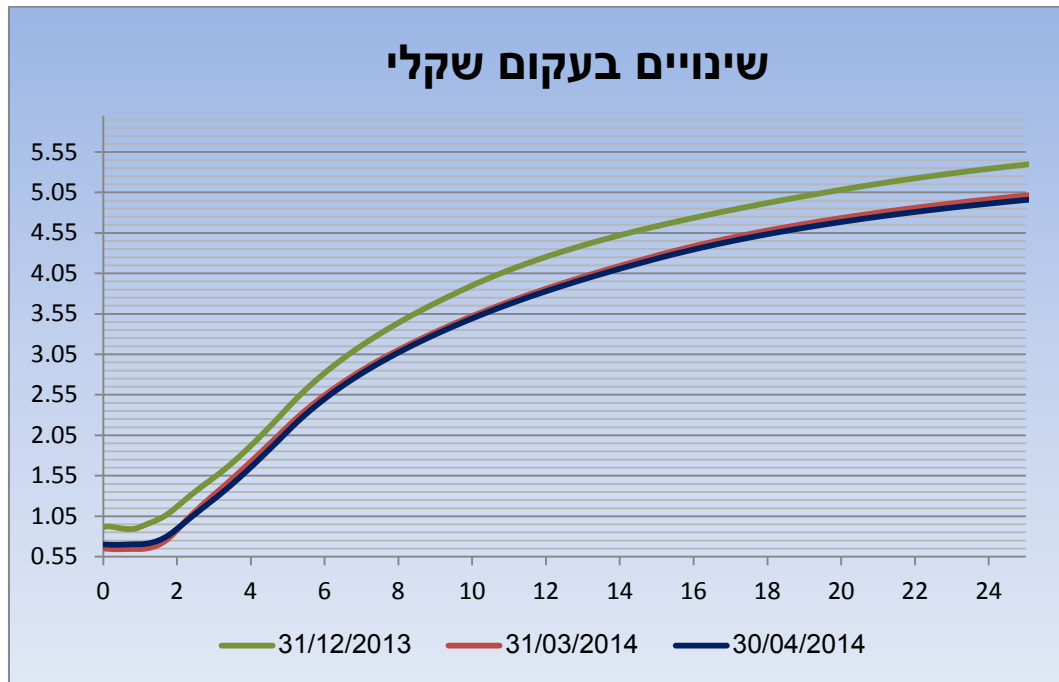


ב. השינויים באפיק השקלי:

במהלך חודש אפריל הריביות חסרות הסיכון השקליות נותרו ללא שינויים מהותיים בכל הטווחים. הריבית לשנה אחת עמדה בסוף חודש אפריל על כ-0.7%, הריבית ל-5 שנים עמדה על כ-2.1% וריבית ל-10 שנים עמדה על כ-3.49%.

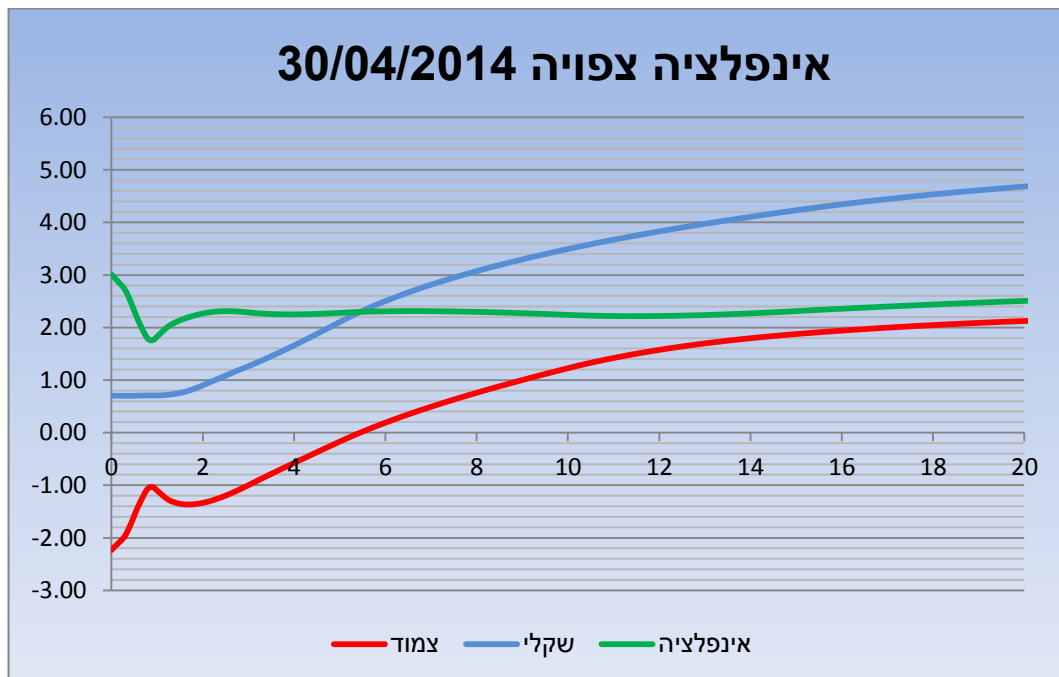


מרווח הוגן בע"מ



ג. אינפלציה

בסוף חודש מאפריל עמדו הציפיות לאינפלציה לשנה הקרובה על כ- 1.83%, ציפיות נמוכות בכ- 0.1 נקודות האחוז מסוף חודש מרץ, אז עמדו הציפיות לאינפלציה על כ- 1.93%. הציפיות לאינפלציה לשנתיים עמדו בסוף חודש אפריל על כ- 2.27%, עלייה של כ- 0.22 נקודות האחוז מסוף חודש מרץ, אז עמדו הציפיות על כ- 2.04%.



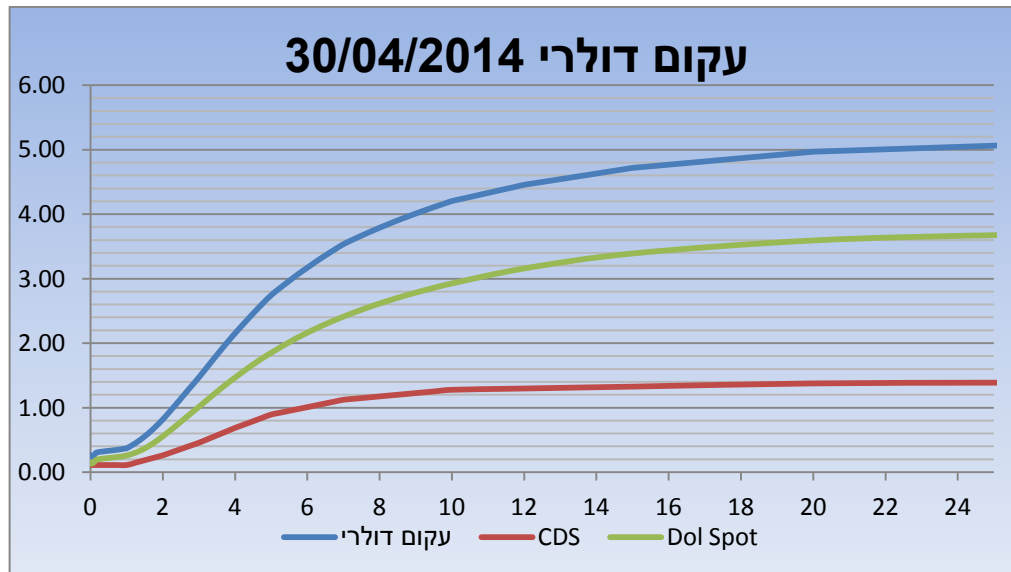


מרווח הוגן בע"מ

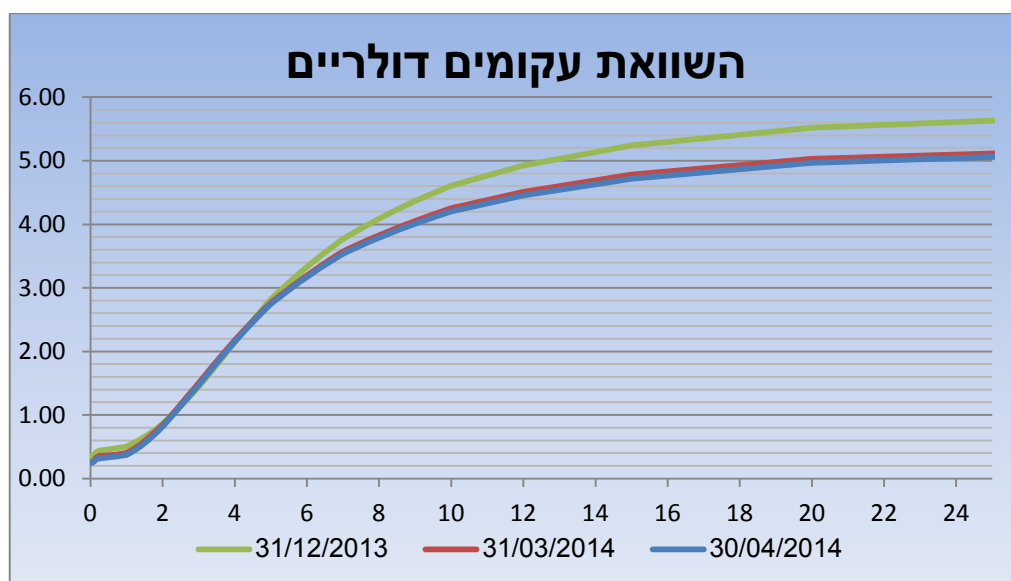
ד. אפיק המט"ח:

ד.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 30/04/2014:



במהלך חודש אפריל ריביות חסרות הסיכון הדולריות נותרו ללא שינויים מהותיים בכל הטווחים. הריבית לשנה אחת עמדה בסוף חודש אפריל על כ- 0.37%, הריבית ל- 5 שנים עמדה על כ- 2.74% והריבית ל- 10 שנים עמדה על כ- 4.2%.

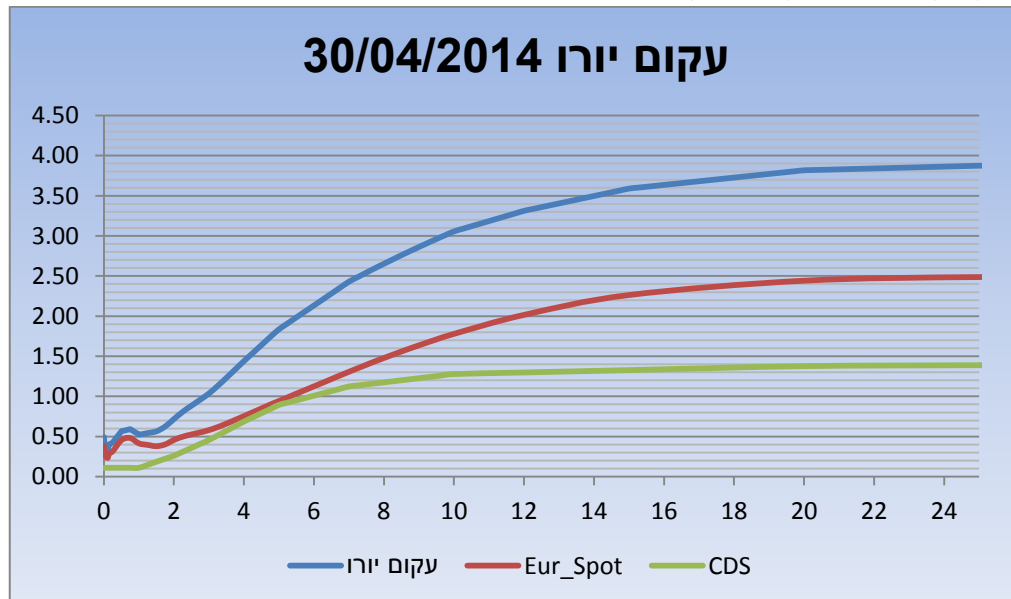




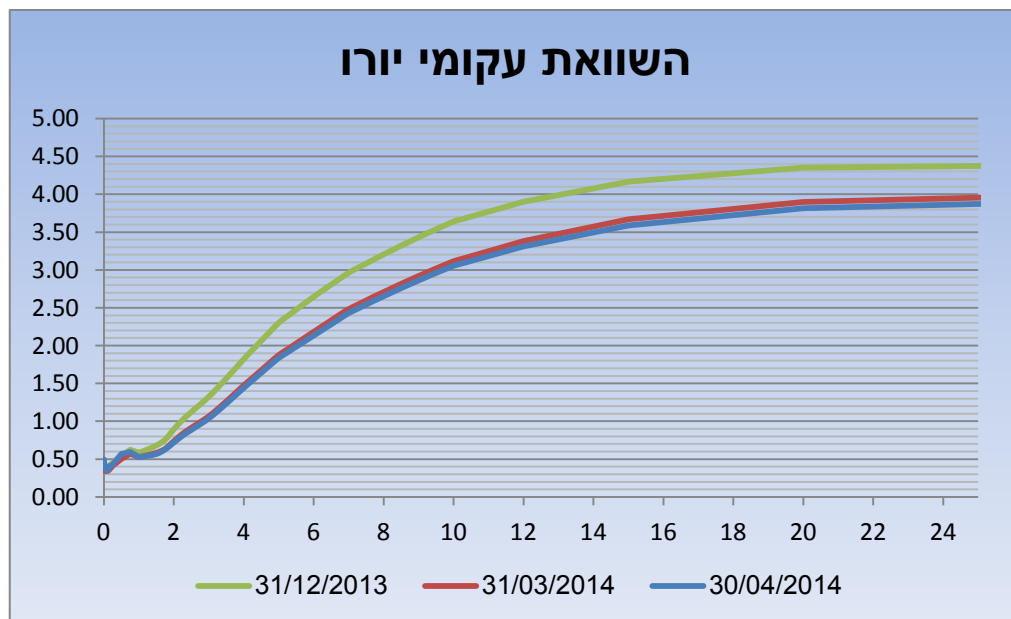
מרווח הוגן בע"מ

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 30/04/2014:



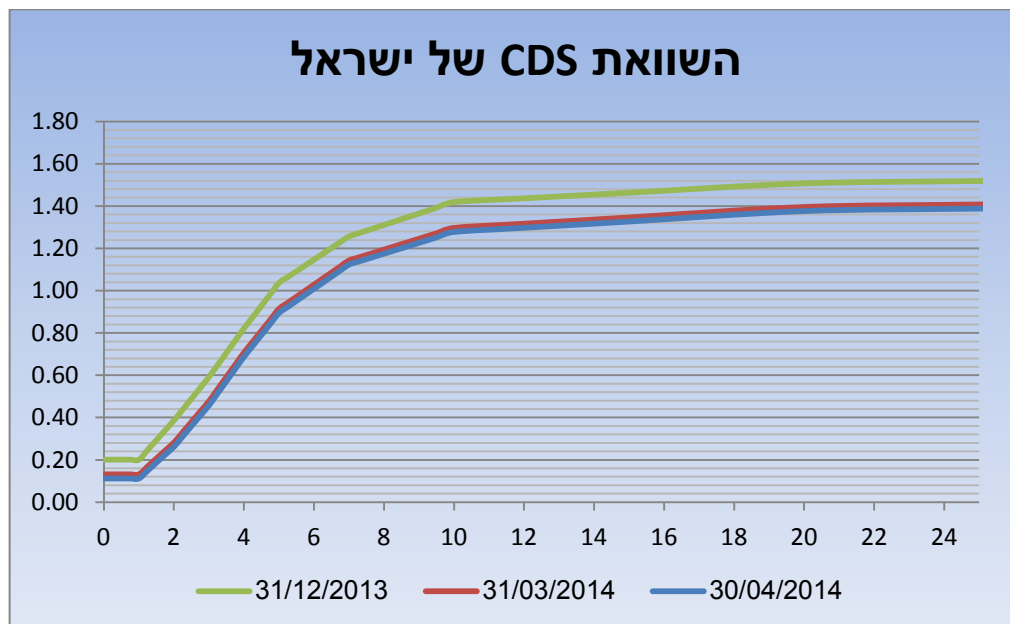
במהלך חודש אפריל ריביות חסרות הסיכון היורו נותרו ללא שינויים מהותיים בכל הטווחים. הריבית לשנה אחת עמדה בסוף חודש אפריל על כ- 0.53%, הריבית ל- 5 שנים עמדה על כ- 1.84% והריבית ל- 10 שנים עמדה על כ- 3.06%.





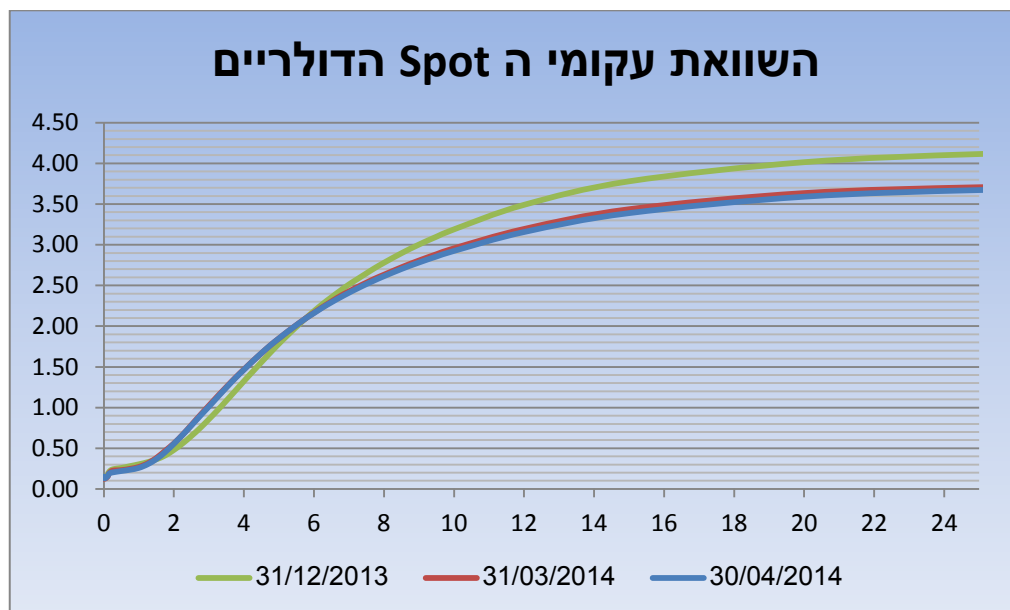
מרווח הוגן בע"מ

להלן עקום ה-CDS של ישראל לתאריך 30/04/2014 :



העדר שינויים בעקומי היורו והדולר מוסברות ע"י העדר שינויים בעקום ה-CDS של ישראל ובעקומי הספוט של הדולר והיורו בהשוואה לחודש מרץ.

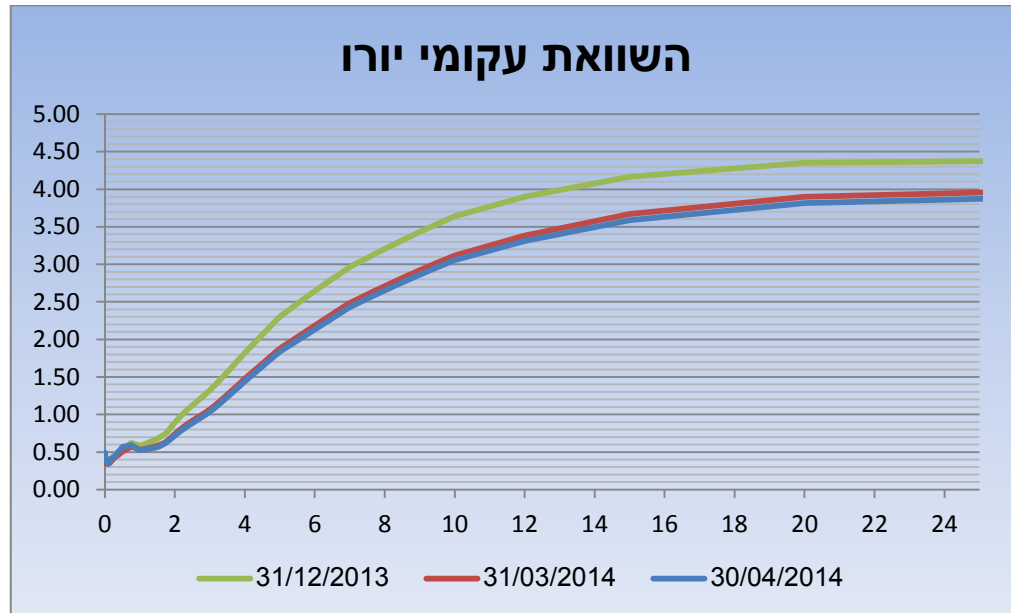
במהלך חודש אפריל ריביות ה-spot הדולריות נותרו ללא שינויים מהותיים בכל הטווחים. הריבית לשנה אחת עמדה בסוף חודש אפריל על כ- 0.26%, הריבית ל- 5 שנים עמדה על כ- 1.85% והריבית ל- 10 שנים עמדה על כ- 2.93%.





מרווח הוגן בע"מ

במהלך חודש אפריל ריביות היורו spot נותרו ללא שינויים מהותיים בכל הטווחים. הריבית לשנה אחת עמדה בסוף חודש אפריל על כ- 0.41%, הריבית ל- 5 שנים עמדה על כ- 0.94% והריבית ל- 10 שנים עמדה על כ- 1.78%.



שינויים במדדים ומטבעות:

3.ד מדד המחירים לצרכן בגין חודש מרץ, אשר פורסם ב-15 לאפריל 2014 עלה ב- 0.3% לרמה של 101.8 נקודות (על בסיס ממוצע 2012). בסך הכול מסתכמת האינפלציה בפועל ב- 12 החודשים האחרונים ב- 1.3%. 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 0.75%. הסיבות העיקריות להחלטה היו:

1. הציפיות לאינפלציה לשנה הקרובה והאינפלציה בפועל ב-12 החודשים האחרונים נמצאות בתוך תחום היעד, בחלק התחתון של התחום.
2. הנתונים שהתווספו בחודש האחרון מצביעים כי ברביע הראשון חלה האצה בהתרחבות המשק.
3. בחודש האחרון נחלש השקל ב-0.4% במונחי שער החליפין הנומינלי אפקטיבי, כאשר מתחילת 2014 נרשמה יציבות בשער האפקטיבי, ובשנה האחרונה נרשם ייסוף של 4.5%.

* בנק ישראל, הודעה לעיתונות בנושא החלטות הריבית, הודעה מיום 28/03/2014:

<http://www.boi.org.il/he/NewsAndPublications/PressReleases/Pages/28-04-2014-InterestMay14.aspx>

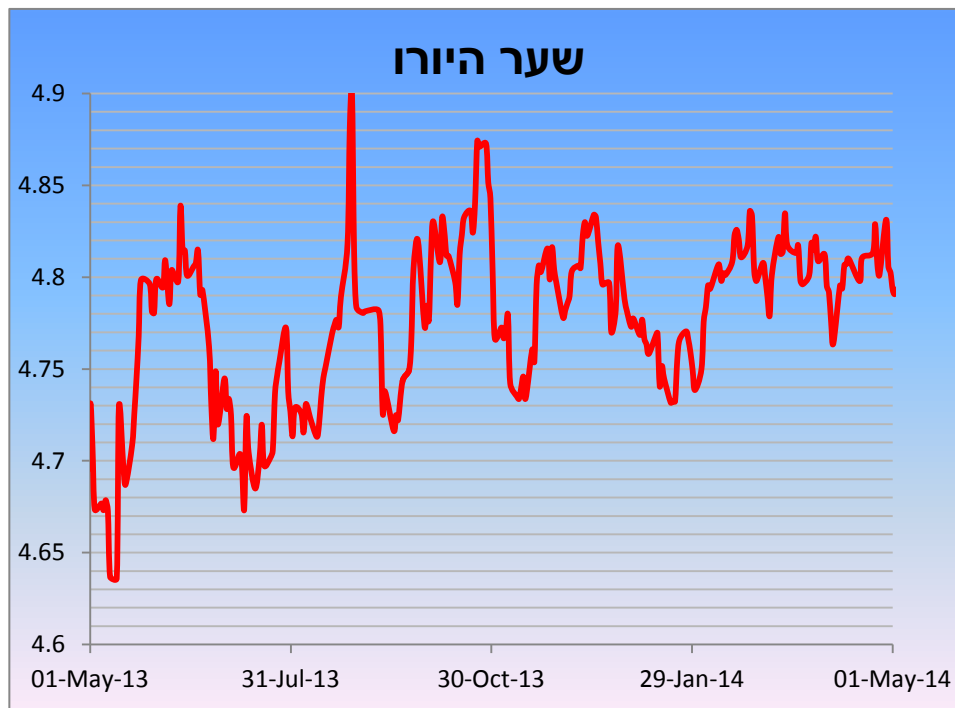


מרווח הוגן בע"מ

ד.5. שער הדולר עמד על 3.466 ₪ לדולר בסוף חודש אפריל לעומת 3.487 ₪ לדולר בסוף חודש מרץ. להלן השינויים בשער הדולר:



ד.6. שער היורו עמד על 4.803 ₪ ליורו בסוף חודש אפריל לעומת 4.812 ₪ ליורו בסוף חודש מרץ. להלן השינויים בשער היורו:

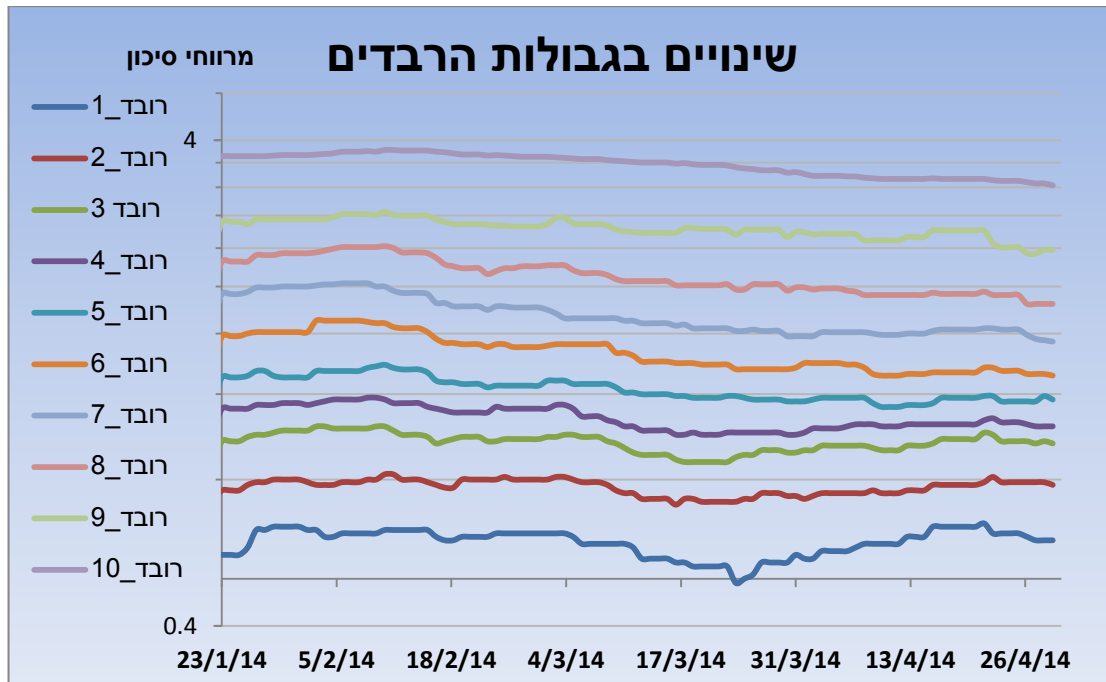




מרווח הוגן בע"מ

ה. השינויים ברבדים:

במהלך חודש אפריל לא חלו שינויים מהותיים בגבולות הרבדים.



ו. עסקאות מהותיות בשוק הלא סחיר בחודש אפריל 2014:

תאריך	מספר נייר	שם נייר	מחזור ב.ע.ג.	מחיר עסקה
10/04/2014	1106988	די.בי.אס א'	הרחבת סדרה	134.8
10/04/2014	1121490	די.בי.אס ב'	הרחבת סדרה	119.67

ז. שינויי דירוגים בשוק הלא סחיר לחודש אפריל 2014:

מניב ראשון בע"מ – בתאריך 01/04/2014 העלתה חברת הדירוג "מעלות" את דירוגה של מניב ראשון אג"ח אלס מדירוג AA לדירוג AA+ וזאת בשל השיפור בביצועים הפיננסיים לצד יציבות בפרמטרים התפעוליים של החברה בשנים קודמות. כתוצאה מהעלאת הדירוג עלה שער של הסדרה בכ- 0.58%.

* חברת הדירוג "מעלות", הודעה על העלאת דירוג:

<http://www.maalot.co.il/publications/1478/OTRMen20140401133652.pdf>

די.בי.אס שירותי לוויין (1998) בע"מ – בתאריך 30/04/2014 העלתה חברת הדירוג "מעלות" את דירוגן של סדרות א' ו- ב' ואג"ח למשקיעים מוסדיים (2012) מדירוג A- לדירוג A וזאת



מרווח הוגן בע"מ

בשל כוונות חברת האם, בזק, לבצע עסקת מיזוג עם החברה. מכיוון שמרווח הסיכון הגלום בדירוג החדש של הנכס, נמוך יותר ממרווחי הסיכון הגלומים בשערי השערוך של נכסי החוב, אין השפעה על שערי השערוך של נכסי החוב הנ"ל.

* חברת הדירוג "מעלות", הודעה על העלאת דירוג:

<http://www.maalot.co.il/publications/2428/FRDBS20140430163441.pdf>

ח. הנפקות סחירות במהלך חודש אפריל 2014:

#	מספר נייר	שם חברה	סדרה	סוג הצמדה	מחיר הנפקה	גודל הנפקה במיליוני ₪	*
1	2650125	אורביט	ו'	דולר	96.1	41.36	*
2	6130181	ישרס	יג'	מדד	105.8	125.3	
3	1129741	שיכון ובינוי	7	שקלי	109	274.2	
4	7690118	רפק	ה'	שקלי	100	81.7	*
5	5310115	בוני תיכון	ח'	שקלי	100	50	*
6	7590128	גב ים	ו'	מדד	138.3	306.2	
7	2260420	מבני תעשייה	טו'	שקלי	110.1	129.9	
8	1260603	גזית גלוב	יב'	מדד	108.7	450.1	
9	1132059	דה לסר	ד'	מדד	100	183	*
10	6940159	אלקו	י'	מדד	117.7	107.5	
11	3130275	אספן גרופ	ה'	מדד	116	69.5	
12	1121334	אלון רבוע כחול	ג'	מדד	101	151	
13	4340097	ישראל קנדה	ג'	מדד	115	19.2	
14	2510162	אשטרום נכסים	8	מדד	115	68.9	
15	1122449	חנן מור	ד'	מדד	111	7.5	
16	8230153	חגיג'נדלין	ד'	שקלי	111	14	

* אג"ח חדש

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

http://www.tase.co.il/Heb/Statistics/StatRes/2014/Stat_208_IPO_2014_04_216291.doc



מרווח הוגן בע"מ

ט. הנכסים המצוטטים ע"י חברת מרווח הוגן:

חברת מרווח הוגן בע"מ מצטטת נכון לסוף אפריל 376 נכסים.

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

28/11/2013	31/12/2013	30/01/2014	27/02/2014	31/03/2014	31/04/2014
359	365	357	365	368	376

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 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.