



מרווח הוגן בע"מ

סקירה חודשית

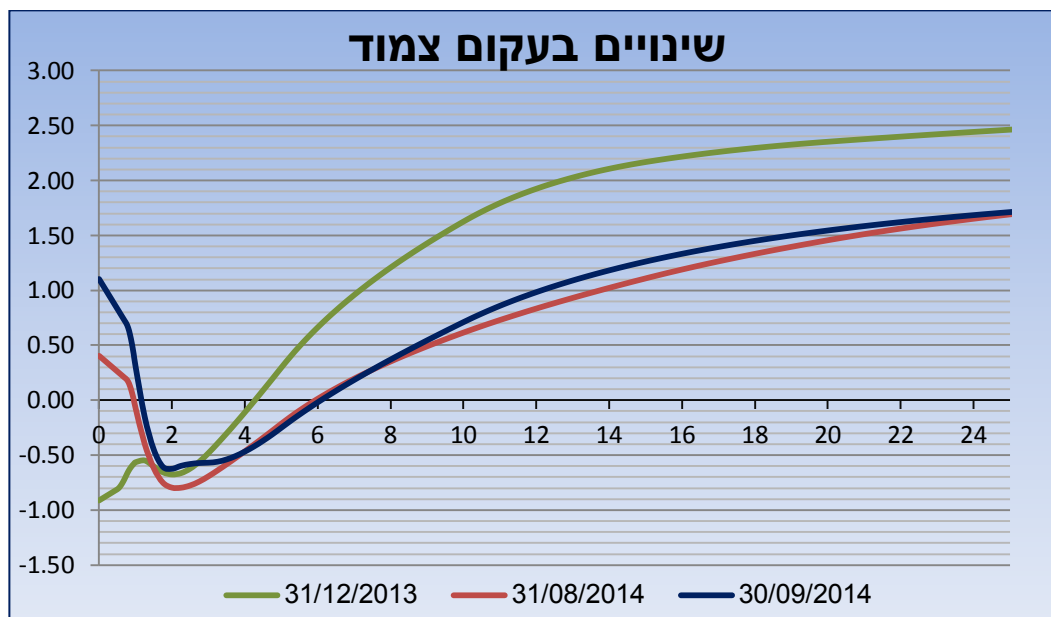
ספטמבר 2014

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 ספטמבר 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 ספטמבר הריביות חסרות הסיכון הצמודות עלו בטווחים הקצרים ונותרו ללא שינויים מהותיים בטווחים הבינוניים והארוכים. בטווח הקצר עלתה הריבית לשנה אחת מרמה של -0.07% בסוף חודש אוגוסט לרמה של 0.31% בסוף חודש ספטמבר. שינוי זה מבטא עליה של כ- 0.38 נקודות האחוז ועלייה של 0.88 נקודות האחוז מתחילת השנה אז עמדה הריבית לטווח זה על כ- -0.56% . בטווח הבינוני עמדה הריבית ל-5 שנים על כ- -0.25% . בטווח הארוך עמדה הריבית ל-10 שנים על כ- 0.71% .

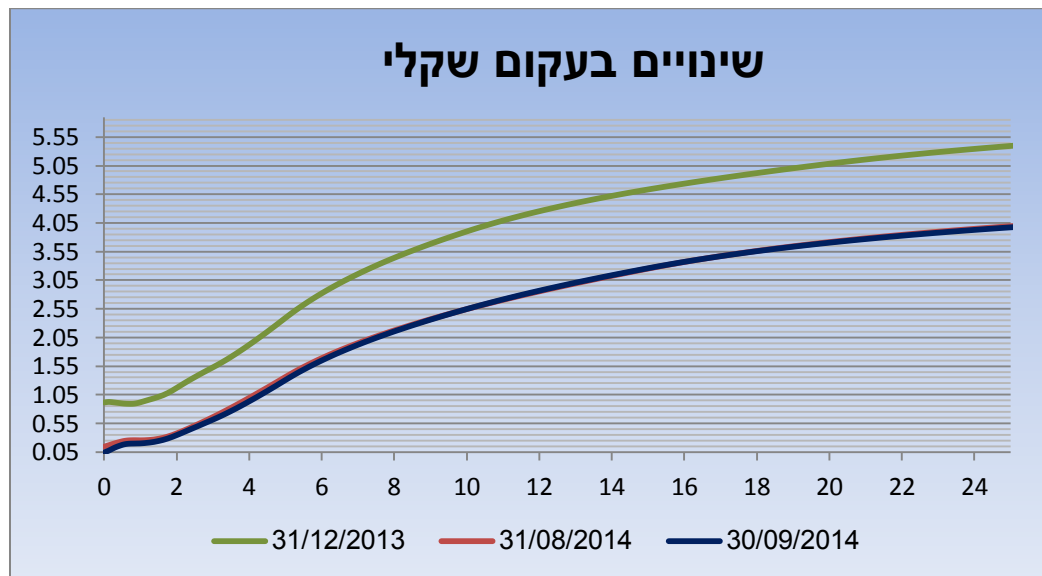




מרווח הוגן בע"מ

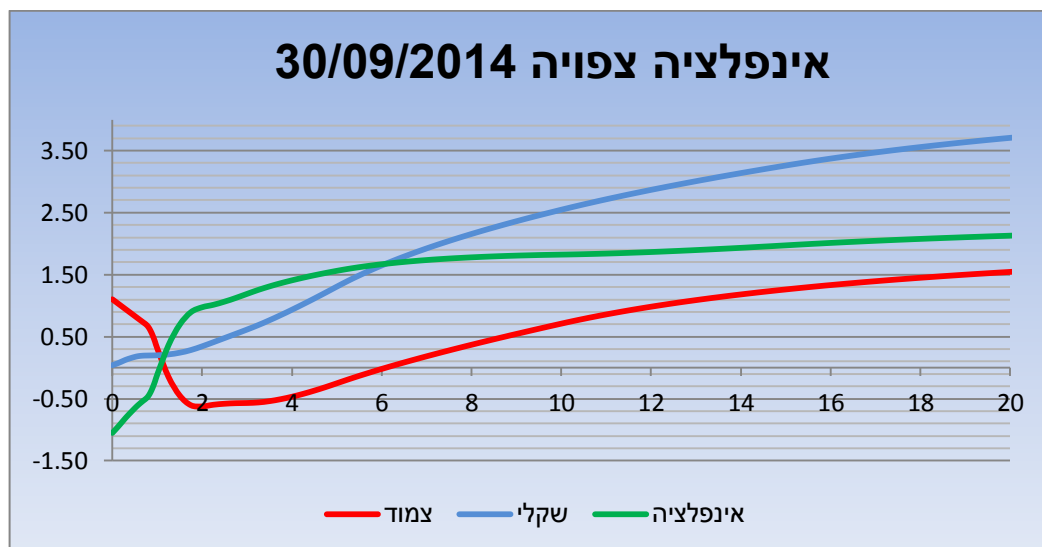
ב. השינויים באפיק השקלי:

במהלך חודש ספטמבר הריביות חסרות הסיכון השקליות נותרו ללא שינויים מהותיים בכל הטווחים. הריבית לשנה אחת עמדה בסוף חודש ספטמבר על כ- 0.20%, הריבית ל-5 שנים עמדה על כ- 1.31% והריבית ל-10 שנים על כ- 2.55%.



ג. אינפלציה

בסוף חודש ספטמבר עמדו הציפיות לאינפלציה לשנה הקרובה על כ- 0.11%, ציפיות נמוכות בכ- 0.43 נקודות האחוז מסוף חודש אוגוסט, אז עמדו הציפיות לאינפלציה על כ- 0.32%. הציפיות לאינפלציה לשנתיים עמדו בסוף חודש ספטמבר על כ- 0.97%, ירידה של כ- 0.20 נקודות האחוז מסוף חודש אוגוסט, אז עמדו הציפיות על כ- 1.18%.



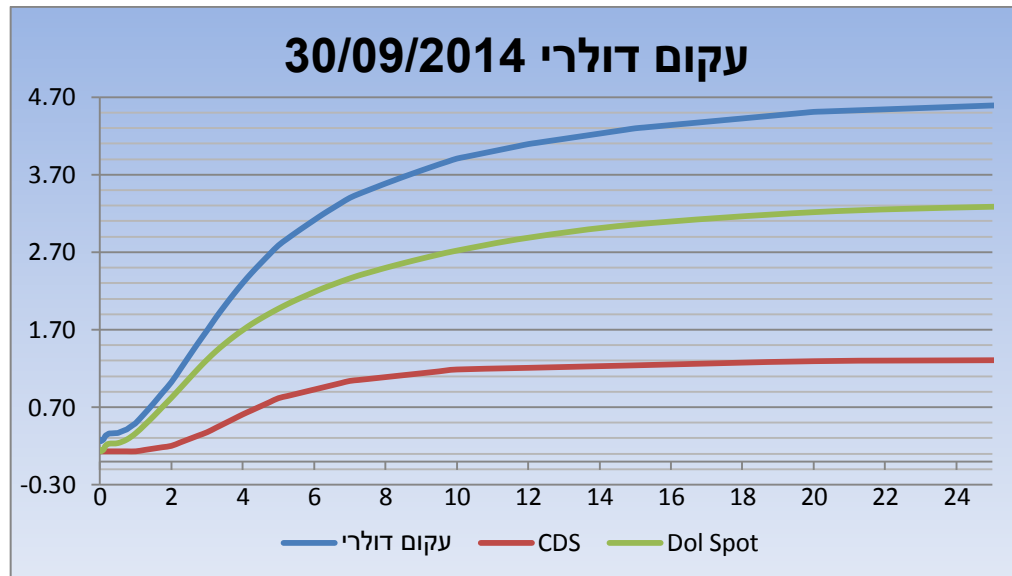


מרווח הוגן בע"מ

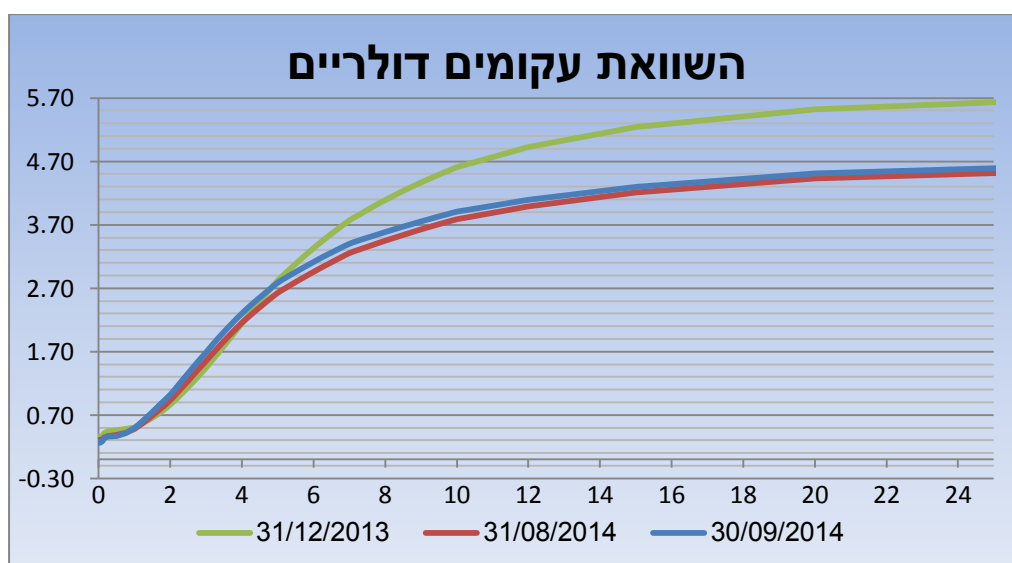
ד. אפיק המט"ח:

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. להלן העקום הדולרי נכון לתאריך 30/09/2014:



במהלך חודש ספטמבר ריביות חסרות הסיכון הדולריות נותרו ללא שינויים מהותיים בכל הטווחים. הריבית לשנה אחת עמדה בסוף חודש ספטמבר על כ- 0.49%, הריבית ל-5 שנים עמדה על כ- 2.79% וריבית ל-10 שנים על כ- 3.91%.

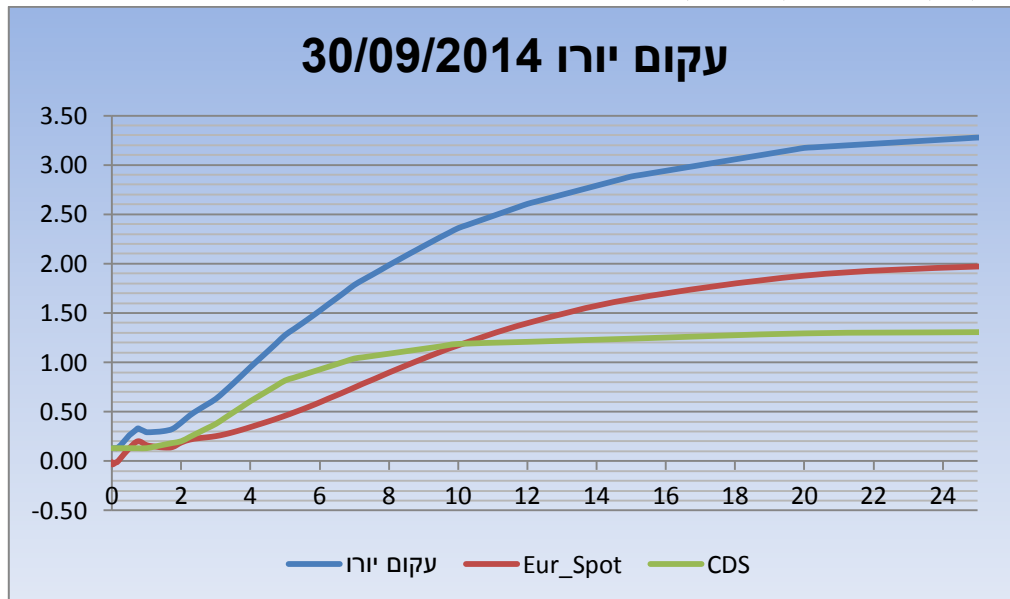




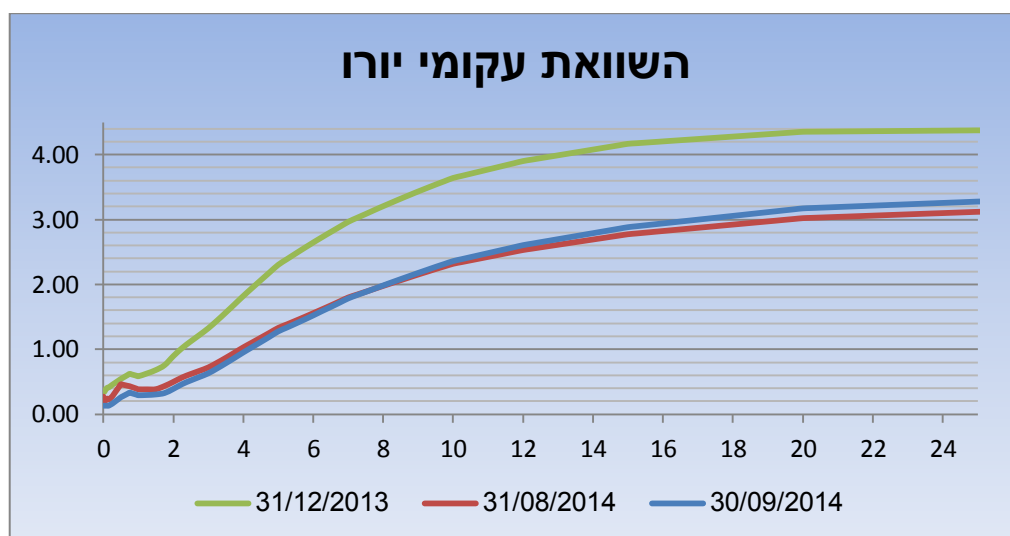
מרווח הוגן בע"מ

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 30/09/2014:



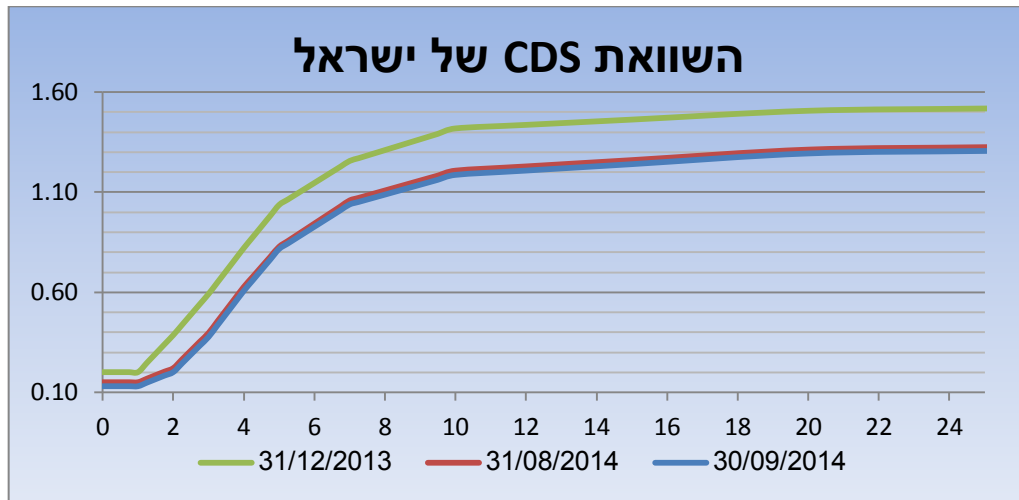
במהלך חודש ספטמבר ריביות חסרות הסיכון היורו נותרו ללא שינויים מהותיים בכל הטווחים. הריבית לשנה אחת עמדה בסוף חודש ספטמבר על כ- 0.29%, הריבית ל-5 שנים עמדה על כ- 1.28% וריבית ל-10 שנים על כ- 2.36%.





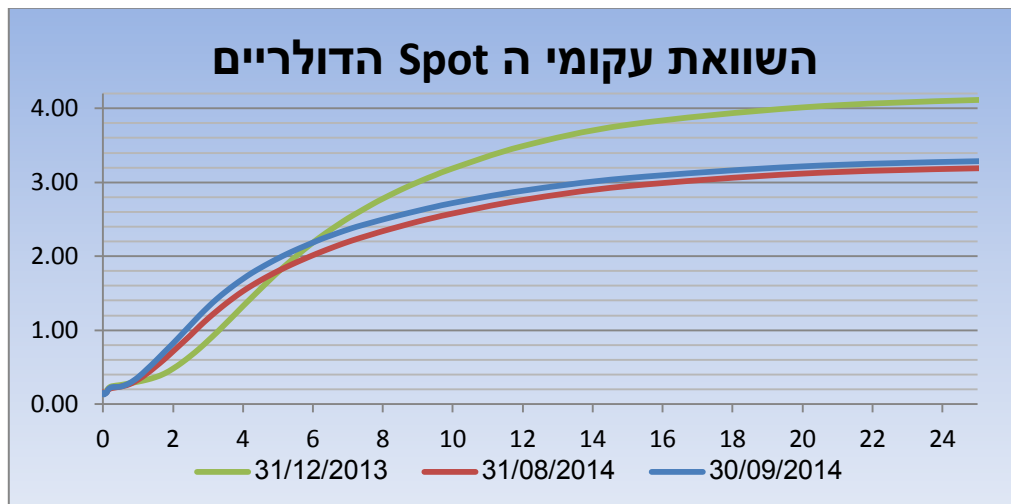
מרווח הוגן בע"מ

להלן עקום ה-CDS של ישראל לתאריך 30/09/2014 :



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

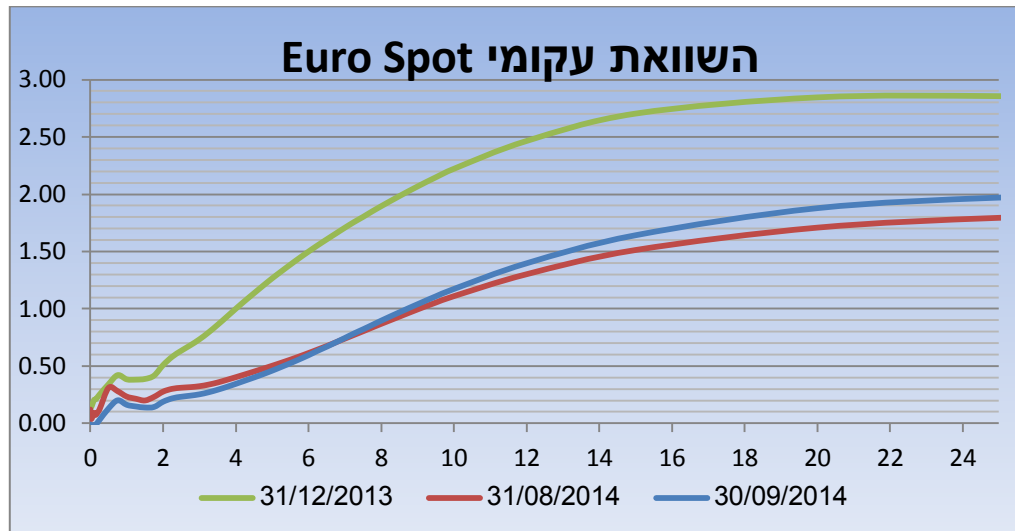
במהלך חודש ספטמבר ריביות ה-spot הדולריות נותרו ללא שינויים מהותיים בכל הטווחים. הריבית לשנה אחת עמדה בסוף חודש ספטמבר על כ- 0.36%, הריבית ל-5 שנים עמדה על כ- 1.97% וריבית ל-10 שנים על כ- 2.72%.





מרווח הוגן בע"מ

במהלך חודש אוגוסט ריביות היורו spot נותרו ללא שינויים מהותיים בכל הטווחים. הריבית לשנה אחת עמדה בסוף חודש ספטמבר על כ- 0.16%, הריבית ל-5 שנים עמדה על כ- 0.46% וריבית ל-10 שנים על כ- 1.17%.



שינויים במדדים ומטבעות:

- ד.3. מדד המחירים לצרכן בגין חודש אוגוסט, אשר פורסם ב-15 לספטמבר 2014 ירד ב- 0.1% לרמה של 102.3 נקודות (על בסיס ממוצע 2012). בסך הכול מסתכמת האינפלציה בפועל ב- 12 החודשים האחרונים ב- 0.0%, מתחת לגבול התחתון של יעד האינפלציה.
- ד.4. בוועדה המוניתרית התקבלה החלטה להותיר את הריבית ברמה של 0.25%. הסיבות העיקריות להחלטה היו:

1. החודש נרשמה ירידה נוספת בסביבת האינפלציה. ב-12 החודשים האחרונים נרשמה אינפלציה אפסית, והציפיות נותרו נמוכות.
2. בחודש האחרון השקל נחלש ב- 1.6% במונחי השער הנומינלי האפקטיבי, ומתחילת השנה נרשם פחות של 1.3%.
3. תמונת המצב של המשק העולמי איננה אחידה: בארה"ב ובבריטניה מתבססת ההתאוששות, אך באירופה וביפן נמשכת האטה, ובסין נרשמו נתונים מאכזבים.

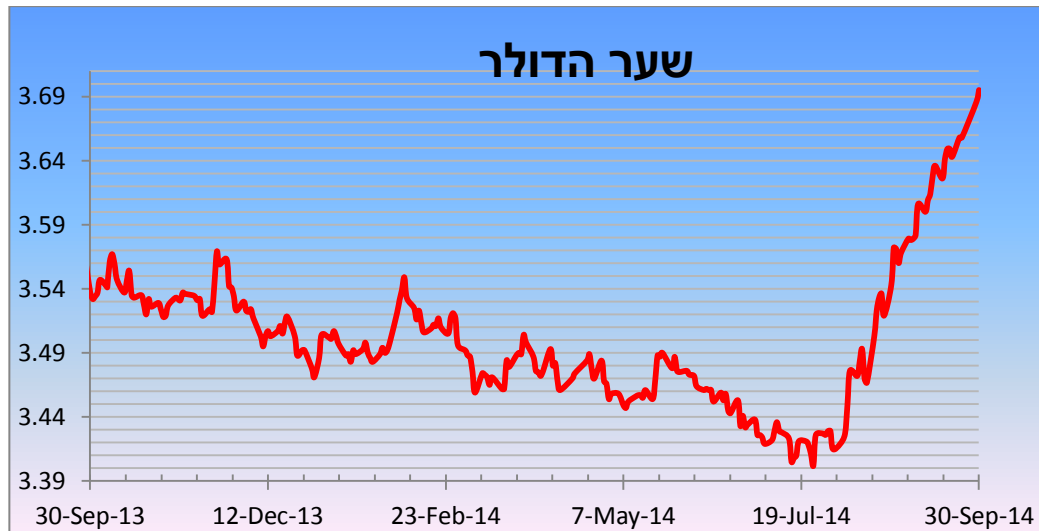
* בנק ישראל, הודעה לעיתונות בנושא החלטות הריבית, הודעה מיום 22/09/2014:

<http://www.boi.org.il/he/NewsAndPublications/PressReleases/Pages/22-09-2014-InterestRateOct2014.aspx>

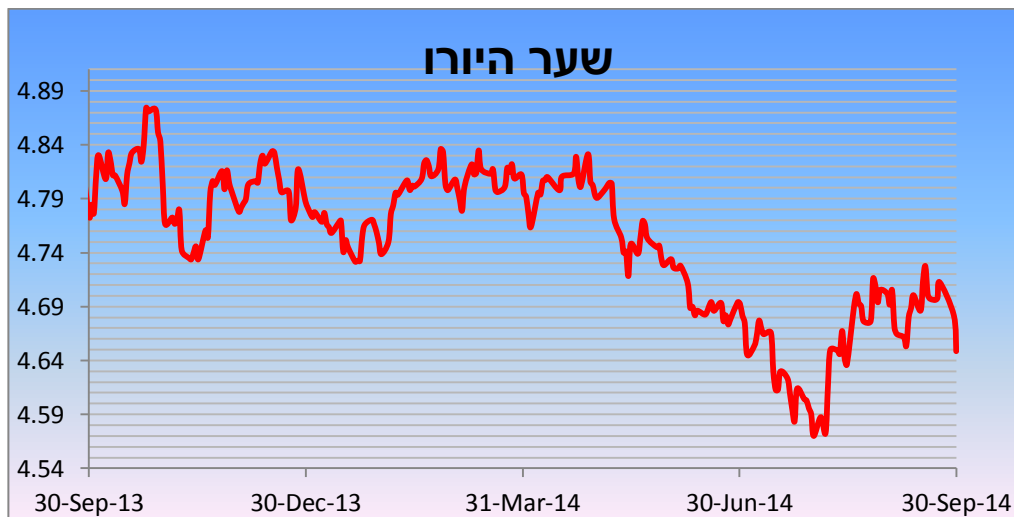


מרווח הוגן בע"מ

ד.5. שער הדולר עמד על 3.695 ₪ לדולר בסוף חודש ספטמבר לעומת 3.568 ₪ לדולר בסוף חודש אוגוסט.
להלן השינויים בשער הדולר:



ד.6. שער היורו עמד על 4.649 ₪ ליורו בסוף חודש ספטמבר לעומת 4.705 ₪ ליורו בסוף חודש אוגוסט. להלן השינויים בשער היורו:





מרווח הוגן בע"מ

ה. עסקאות מהותיות בשוק הלא סחיר בחודש ספטמבר 2014:

תאריך	מספר נייר	שם נייר	שווי עסקה בש"ח	מחיר עסקה
04/09/2014	6000129	חשמל צמוד 2022	10,000,000	* 130.29

* עסקה מצטברת מיום 01/09/2014 ו-04/09/2014

ו. הנפקות סחירות במהלך חודש ספטמבר 2014:

#	מספר נייר	שם חברה	סדרה	סוג הצמדה	מחיר הנפקה	גודל הנפקה במיליוני ₪
1	1133537	פריון נטוורק	יב'	שקל	96.5	138.5 *
2	1133552	רציו מימון – נפט וגז	א'	שקל	110.1	370.7 *
3	1980366	כלכלית ירושלים	יג'	שקל	100	311.6 *
4	1121227	אלקטרה נדל"ן	ד'	מדד	106.5	138.5
5	5390091	רוטשטיין	ד'	שקל	100	75 *
6	6990188	נכסים ובנין	ו'	מדד	118.5	102.1
7	6990196	נכסים ובנין	ז'	שקל	118.4	326.2
8	2310142	מזרחי טפחות הנפ	38	מדד	100	2,876.4 *
9	2590362	בתי זיקוק	ד'	שקל	99.7	598.2 *
10	1133453	יוניטרוניקס	5	שקל	100	40 *
11	1610187	וואן טכנולוגיות	ג'	שקל	100	85.3 *
12	1940568	פועלים הנפקות	33	מדד	104.9	3,045.8 *
13	1133479	סאמיט	ז'	שקל	100	144.5 *
14	6110480	אפריקה השקעות	כח'	מדד	105.5	545.1 *
15	1133461	מירלנד	ו'	שקל	100	144.4 *
16	1133487	איירפורט סיטי	ה'	מדד	100	174.2 *
17	6270151	דלתא	ב'	שקל	100	168.4 *
18	1133503	אגוד הנפקות	ח'	שקל	100	433.3 *
19	5730080	לוינשטיין הנדסה	ג'	שקל	100	168.1 *
20	2510170	אשטרום נכסים	9	שקל	100	121.1 *
21	1133511	טמפו משקאות	ב'	מדד	100	111.9 *
22	1133529	פניקס גיוסי הון	ד'	שקל	100	348.8 *

* אג"ח חדש

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

http://www.tase.co.il/Heb/Statistics/StatRes/2014/Stat_208_IPO_2014_09_227486.doc



מרווח הוגן בע"מ

ז. הנכסים המצוטטים ע"י חברת מרווח הוגן:

חברת מרווח הוגן בע"מ מצטטת נכון לסוף ספטמבר 386 נכסים.

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

30/04/2014	29/05/2014	30/06/2014	31/07/2014	31/08/2014	30/09/2014
370	385	385	382	382	386

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 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.

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.