



מרווח הוגן בע"מ

סקירה חודשית

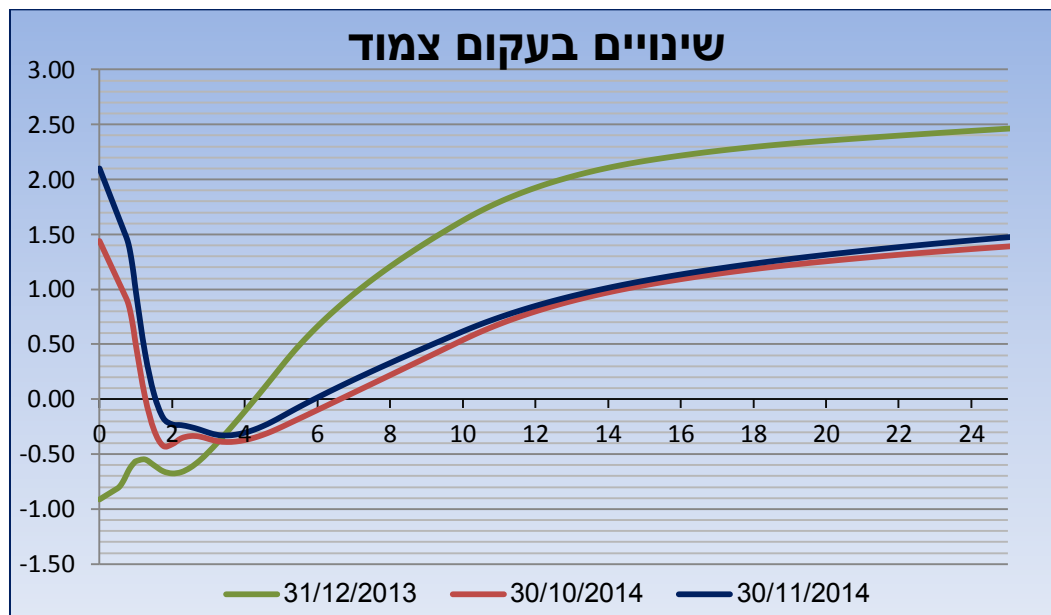
נובמבר 2014

מאת: דניס ירושביץ', מחלקת מחקר ואנליזה

להלן סקירה חודשית של חברת מרווח הוגן בע"מ המתארת את עיקרי השינויים שחלו בריביות ובמרווחים במהלך חודש נובמבר 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 נובמבר הריביות חסרות הסיכון הצמודות עלו בטווחים הקצרים. בטווחים הבינוניים והארוכים הריביות נותרו ללא שינויים מהותיים. בטווח הקצר עלתה הריבית לשנה אחת מרמה של 0.49% בסוף חודש אוקטובר לרמה של 0.98% בסוף חודש נובמבר. שינוי זה מבטא עליה של כ-0.49% נקודות האחוז ועלייה של כ-1.56 נקודות האחוז מתחילת השנה אז עמדה הריבית לטווח זה על כ-0.56%. בטווח הבינוני עמדה הריבית ל-5 שנים על כ-0.16%. בטווח הארוך עמדה הריבית ל-10 שנים על כ-0.62%.

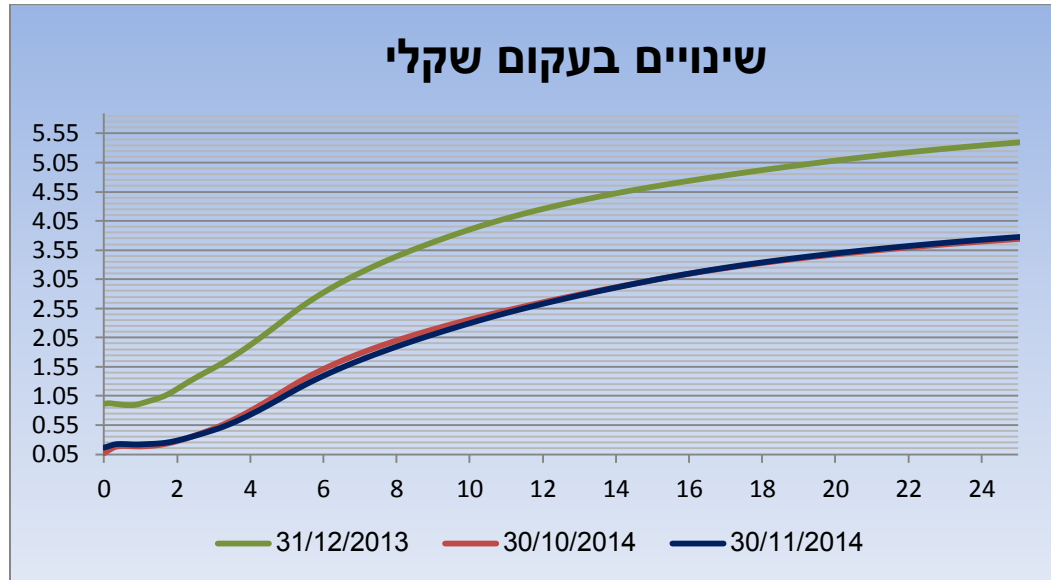




מרווח הוגן בע"מ

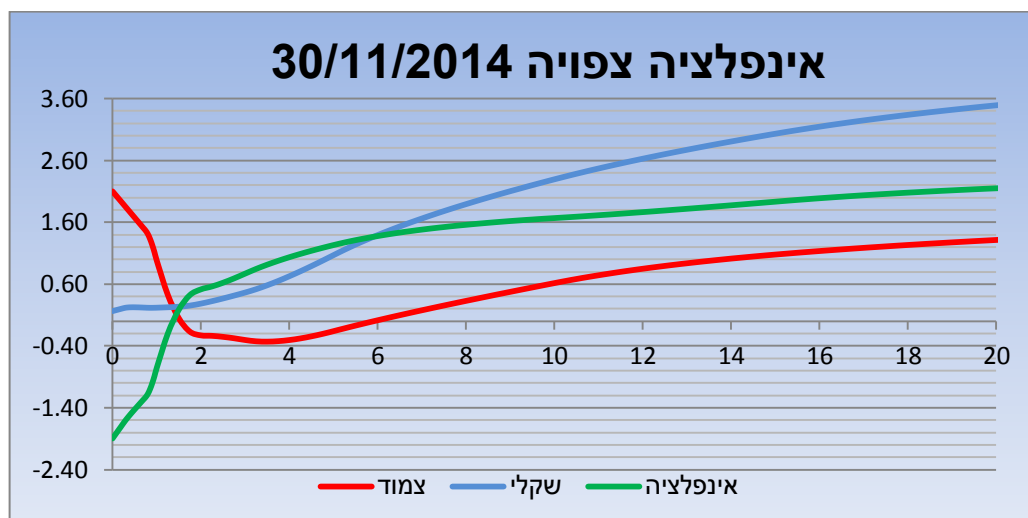
ב. השינויים באפיק השקלי:

במהלך חודש נובמבר הריביות חסרות הסיכון השקליות נותרו ללא שינויים מהותיים בכל הטווחים. הריבית לשנה אחת עמדה בסוף חודש נובמבר על כ- 0.22%, הריבית ל-5 שנים עמדה על כ- 1.07% והריבית ל-10 שנים על כ- 2.30%.



ג. אינפלציה

בסוף חודש נובמבר עמדו הציפיות לאינפלציה לשנה הקרובה על כ- 0.76%, ציפיות נמוכות בכ 0.45 נקודות האחוז מסוף חודש אוקטובר, אז עמדו הציפיות לאינפלציה על כ- 0.31%. הציפיות לאינפלציה לשנתיים עמדו בסוף חודש נובמבר על כ- 0.52%, ירידה של כ- 0.17 נקודות האחוז מסוף חודש אוקטובר, אז עמדו הציפיות על כ- 0.69%.



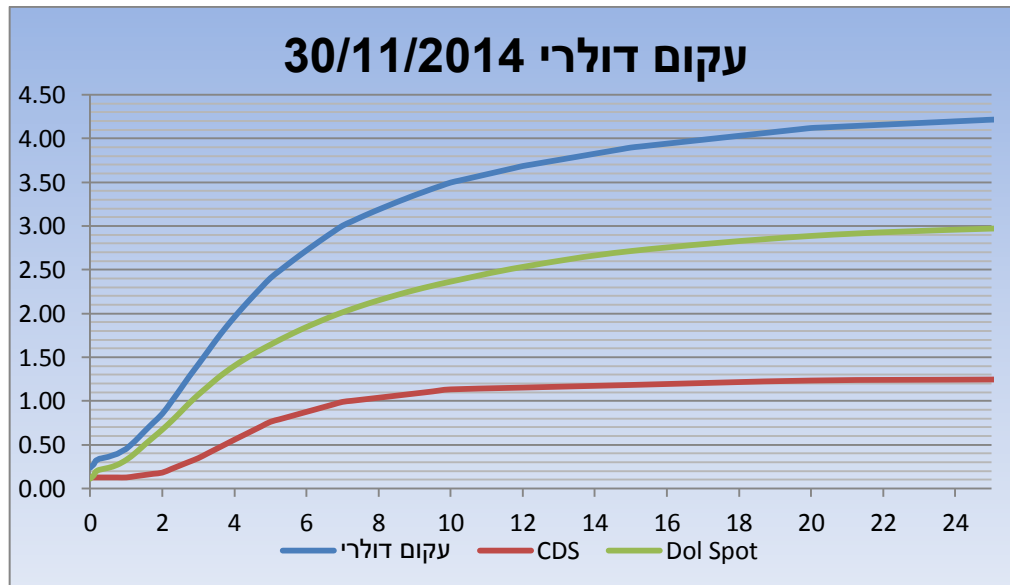


מרווח הוגן בע"מ

ד. אפיק המט"ח:

1.ד. האפיק הדולרי:

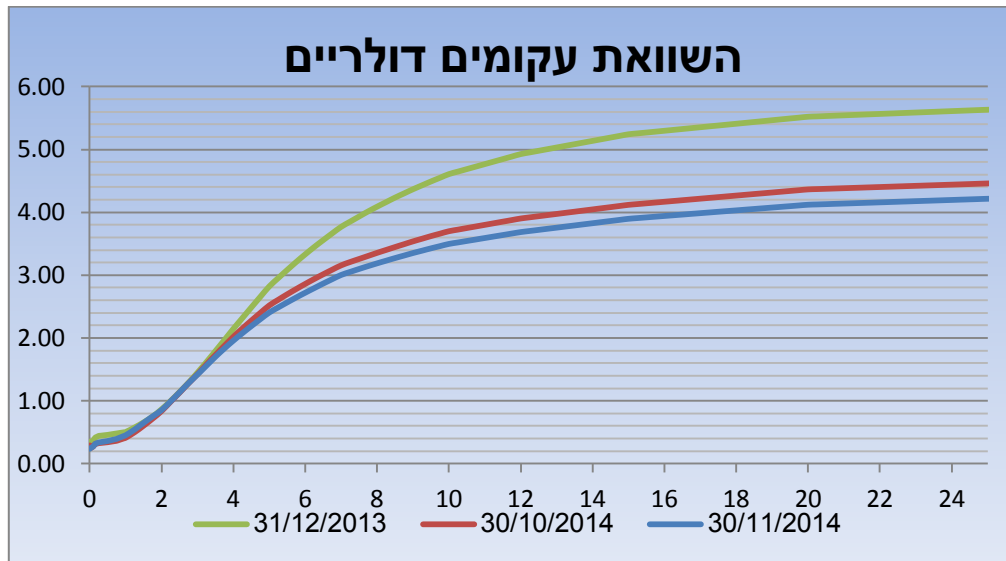
עפ"י המתודולוגיה של חברת מרווח הוגן עקום הריביות חסרות הסיכון הישראלי, עבור ריביות הנקובות בדולרים, נבנה ע"י עקום ה-Spot ב-USD, בתוספת ה-CDS (Credit Default Swap) הנקוב בדולרים של ממשלת ישראל. להלן העקום הדולרי נכון לתאריך 30/11/2014 :



במהלך חודש נובמבר ריביות חסרות הסיכון הדולריות ירדו בטווחים הארוכים ונותרו ללא שינויים מהותיים בטווחים הקצרים והבינוניים. בטווח הקצר עמדה הריבית לשנה אחת בסוף חודש נובמבר על כ- 0.45%. בטווח הבינוני עמדה הריבית ל-5 שנים על כ- 2.41% בסוף נובמבר. בטווח הארוך ירדה הריבית ל-10 שנים מרמה של 3.70% בסוף חודש אוקטובר לרמה של 3.50% בסוף נובמבר. שינוי זה מבטא ירידה של כ- 0.19 נקודות האחוז וירידה של כ- 1.06 נקודות האחוז מתחילת השנה אז עמדה הריבית לטווח זה על כ- 4.61%.



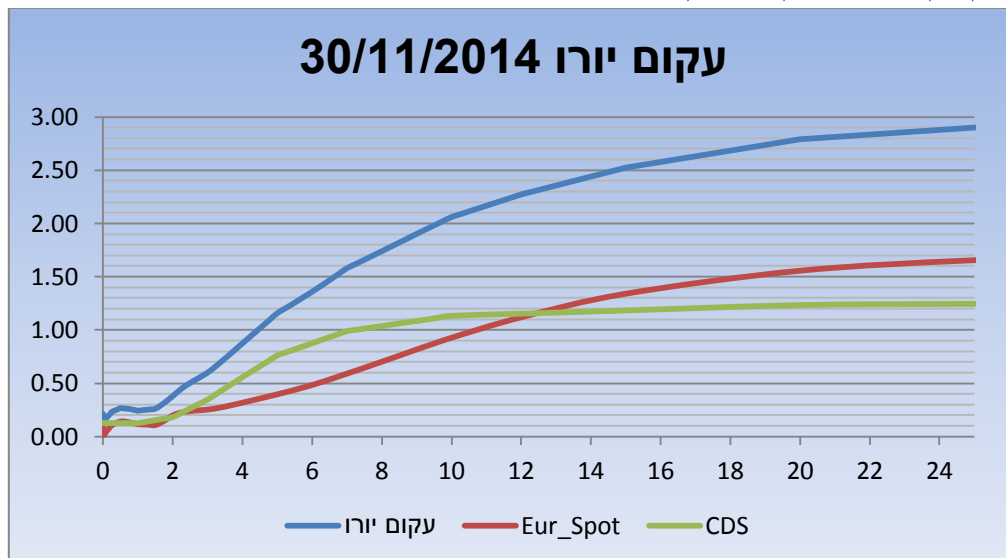
מרווח הוגן בע"מ



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 30/11/2014 :

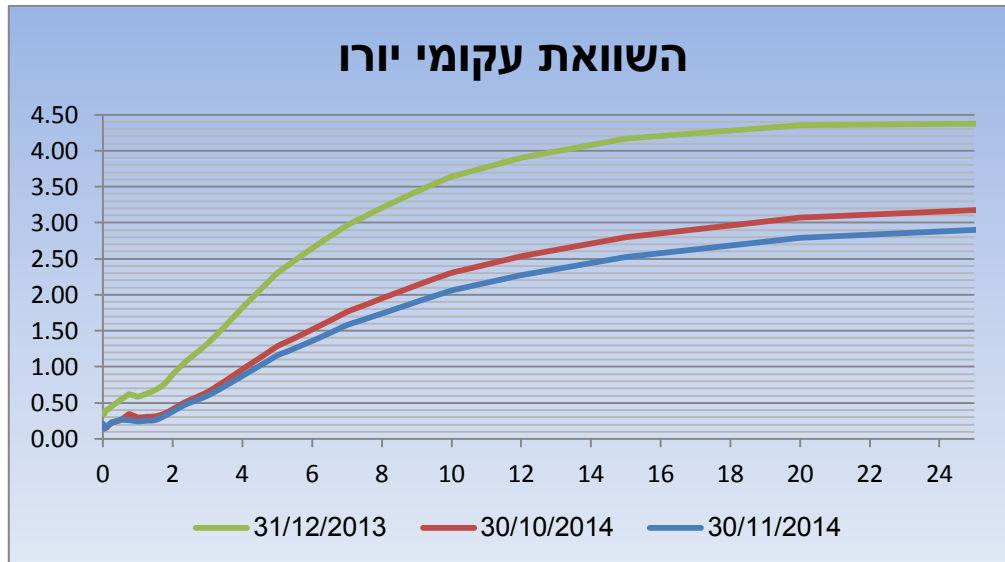


במהלך חודש נובמבר ריביות חסרות הסיכון היורו ירדו בטווחים הארוכים ונותרו ללא שינויים מהותיים בטווחים הקצרים והבינוניים. בטווח הקצר עמדה הריבית לשנה אחת

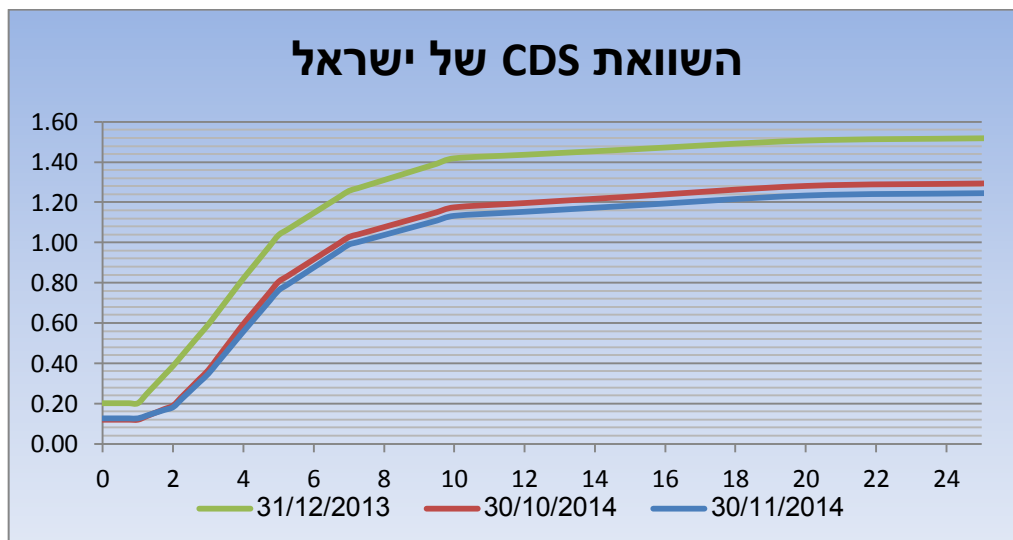


מרווח הוגן בע"מ

בסוף חודש נובמבר על כ- 0.24%. בטווח הבינוני עמדה הריבית ל-5 שנים על כ- 1.16% בסוף נובמבר. בטווח הארוך ירדה הריבית ל- 10 שנים מרמה של 2.30% בסוף חודש אוקטובר לרמה של 2.06% בסוף נובמבר. שינוי זה מבטא ירידה של כ- 0.24 נקודות האחוז וירידה של כ- 1.52 נקודות האחוז מתחילת השנה אז עמדה הריבית לטווח זה על כ- 3.64%.



להלן עקום ה-CDS של ישראל לתאריך 30/11/2014 :

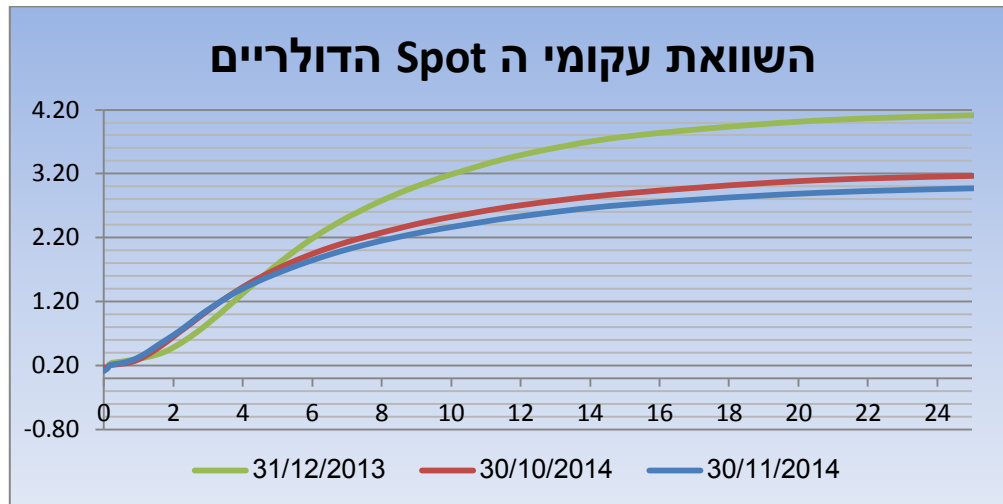


העדר שינויים בעקומי היורו והדולר בטווחים הקצרים והבינוניים וירידה שלהם בטווחים הארוכים מוסברות ע"י העדר שינויים בעקום ה-CDS של ישראל וירידה בעקומי הספוט של היורו והדולר בטווחים הארוכים בהשוואה לחודש ספטמבר.

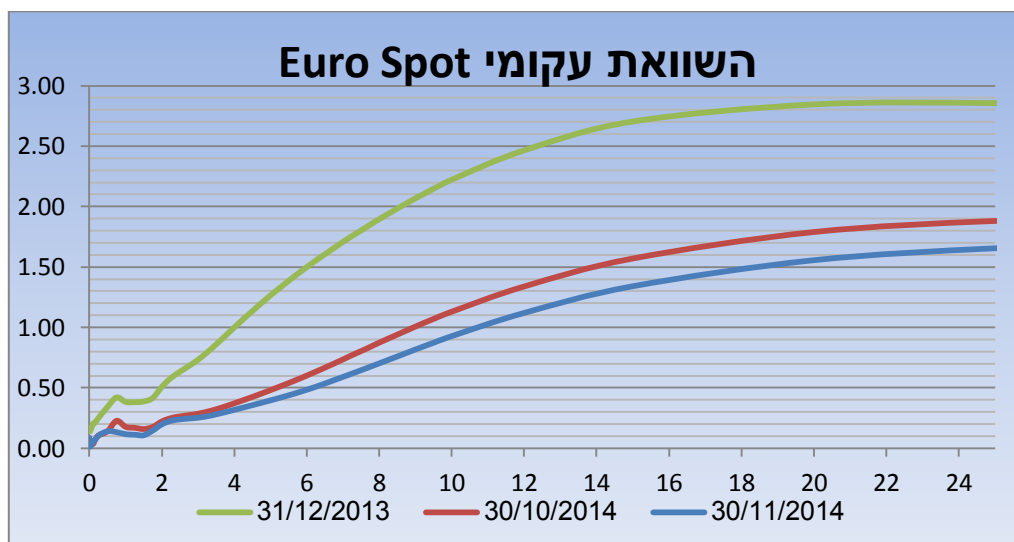


מרווח הוגן בע"מ

במהלך חודש נובמבר ריביות ה- spot הדולריות ירדו בטווחים הארוכים ונותרו ללא שינויים מהותיים בטווחים הקצרים והבינוניים. בטווח הקצר הריבית לשנה אחת עמדה בסוף חודש נובמבר על כ- 0.33%. בטווח הבינוני הריבית ל-5 שנים עמדה על כ- 1.64%. בטווח הארוך ירדה הריבית ל-10 שנים מרמה של 2.52% בסוף חודש אוקטובר לרמה של 2.36% בסוף נובמבר. שינוי זה מבטא ירידה של כ- 0.16 נקודות האחוז וירידה של כ-0.80 נקודות האחוז מתחילת השנה אז עמדה הריבית על כ- 3.19% לטווח זה.



במהלך חודש אוקטובר ריביות היורו spot ירדו בטווחים הארוכים ונותרו ללא שינויים מהותיים בטווחים הקצרים והבינוניים. בטווח הקצר הריבית לשנה אחת עמדה בסוף חודש נובמבר על כ- 0.12%. בטווח הבינוני הריבית ל-5 שנים עמדה על כ- 0.40%. בטווח הארוך ירדה הריבית ל-10 שנים מרמה של 1.13% בסוף חודש אוקטובר לרמה של 0.93% בסוף נובמבר. שינוי זה מבטא ירידה של כ- 0.20 נקודות האחוז וירידה של כ-1.27 נקודות האחוז מתחילת השנה אז עמדה הריבית על כ- 2.22% לטווח זה.





מרווח הוגן בע"מ

שינויים במדדים ומטבעות:

- 3.ד מדד המחירים לצרכן בגין חודש אוקטובר, אשר פורסם ב-16 לנובמבר 2014 עלה ב- 0.3% לרמה של 102.3 נקודות (על בסיס ממוצע 2012). בסך הכול מסתכמת האינפלציה בפועל ב- 12 החודשים האחרונים ב- 0.3%, מתחת לגבול התחתון של יעד האינפלציה.
- 4.ד 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 שלילית, והציפיות נותרו נמוכות.
2. השקל נחלש החודש מול הדולר ב-1.1%, ובמונחי השער האפקטיבי השקל תוסף ב-0.2%. מתחילת אוגוסט, עת החלה מגמת הפיחות בשער החליפין האפקטיבי, נחלש השקל ב-7.1%, ומתחילת השנה נרשם פיחות של 3.9%.
3. בחודשים האחרונים מסתמנת צבירה של הציבור בקרנות אג"ח כללי ויציאה מקרנות אג"ח חברות. המרווחים בשוק אג"ח חברות נשארו ברמה נמוכה.

* בנק ישראל, הודעה לעיתונות בנושא החלטות הריבית, הודעה מיום 24/11/2014:

<http://www.boi.org.il/he/NewsAndPublications/PressReleases/Pages/24-11-2014-December2014InterestRate.aspx>

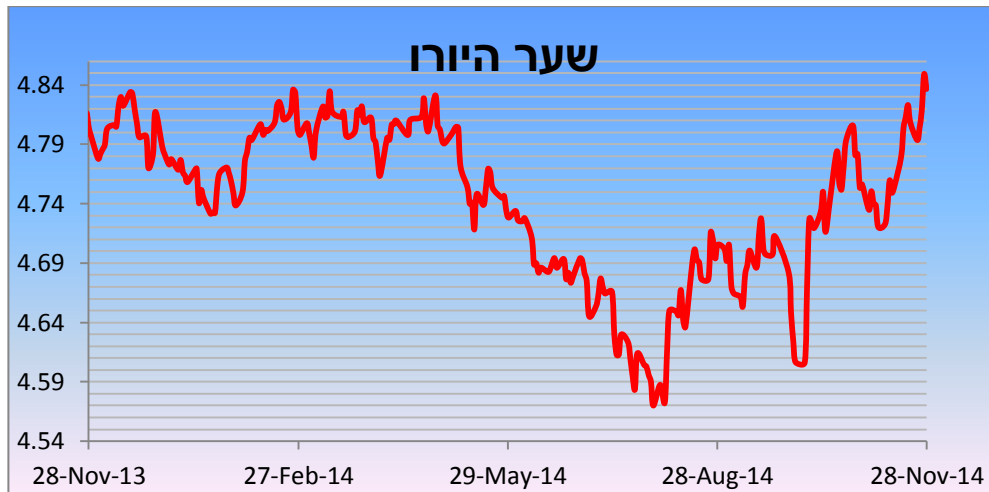
- 5.ד שער הדולר עמד על 3.889 ₪ לדולר בסוף חודש נובמבר לעומת 3.777 ₪ לדולר בסוף חודש אוקטובר.
- להלן השינויים בשער הדולר:



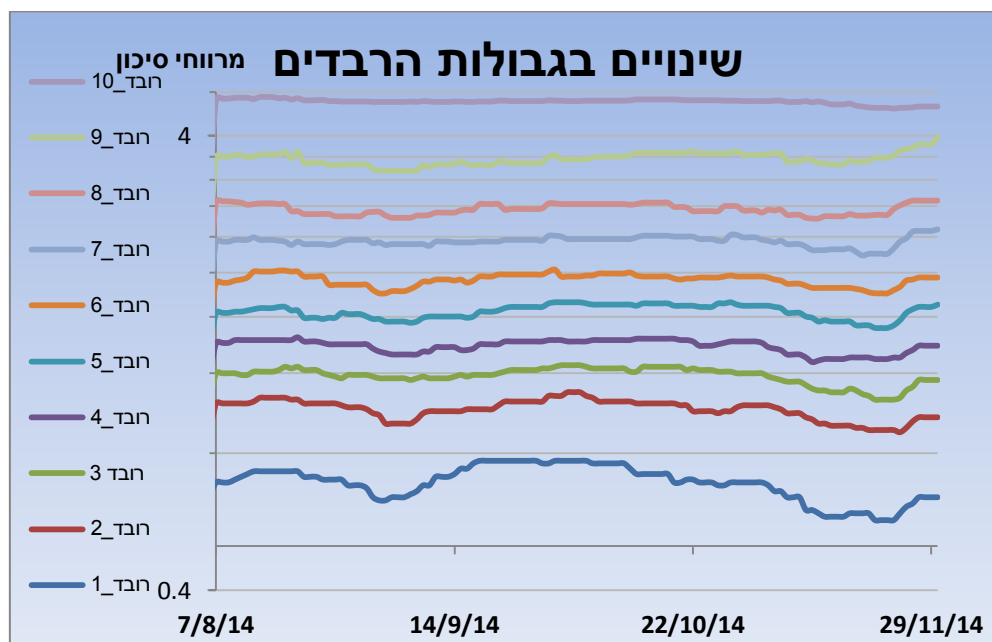


מרווח הוגן בע"מ

ד.6. שער היורו עמד על 4.837 ₪ ליורו בסוף חודש נובמבר לעומת 4.754 ₪ ליורו בסוף חודש אוקטובר. להלן השינויים בשער היורו:



ה. השינויים ברבדים:



במהלך חודש נובמבר לא חלו שינויים מהותיים בגבולות הרבדים למעט עלייה של רובד 9 אשר עלה בכ- 0.34.



מרווח הוגן בע"מ

1. עסקאות מהותיות בשוק הלא סחיר בחודש נובמבר 2014:

תאריך	מספר נייר	שם נייר	שווי עסקה בש"ח	מחיר עסקה
04/11/2014	1127562	מגדל הון ב' שה	9,618,565	107.47
06/11/2014	6000129	חשמל צמוד 2029	24,257,324	129.4
10/11/2014	6000186	חשמל צמוד 2029	38,118,000	127.06
19/11/2014	6000186	חשמל למוד 2029	12,034,685.7	127.23
20/11/2014	1125509	נתיבי הגז ג'	18,788,175	135.9
23/11/2014	1125509	נתיבי הגז ג'	10,920,000	136.5

2. הנפקות סחירות במהלך חודש נובמבר 2014:

#	מספר נייר	שם חברה	סדרה	סוג הצמדה	מחיר הנפקה	גודל הנפקה במיליוני ש"ח
1	3100229	ארקו החזות	ח'	שקל	98	154.8
2	1133800	ספנסר אקוויטי	א'	שקל	100	290.9
3	4160149	וילאר	ז'	שקל	112.1	60.5
4	64940167	אלקו	יא'	שקל	108.5	59.5
5	1133487	איירפורט סיטי	ה'	מדד	102.9	211
6	1133727	גאון אחזקות	ב'	שקל	100	89.4
7	1133776	אלעזרא	ג'	שקל	100	79.8
8	1133784	גירון פיתוח	ה'	שקל	100	110
9	3130291	אספן גרופ	ו'	מדד	100	90.8
10	2380046	ממן	ב'	שקל	100	130.3
11	6270151	דלתא	ב'	שקל	102	32.2

* אג"ח חדש

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

http://www.tase.co.il/Heb/Statistics/StatRes/2014/Stat_208_IPO_2014_11_231244.doc

3. הנכסים המצוטטים ע"י חברת מרווח הוגן:

חברת מרווח הוגן בע"מ מצטטת נכון לסוף נובמבר 388 נכסים.

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

30/06/2014	31/07/2014	31/08/2014	30/09/2014	30/10/2014	30/11/2014
385	382	382	386	387	388



מרווח הוגן בע"מ

ט. 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.

י. 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.