



מרווח הוגן בע"מ

סקירה חודשית

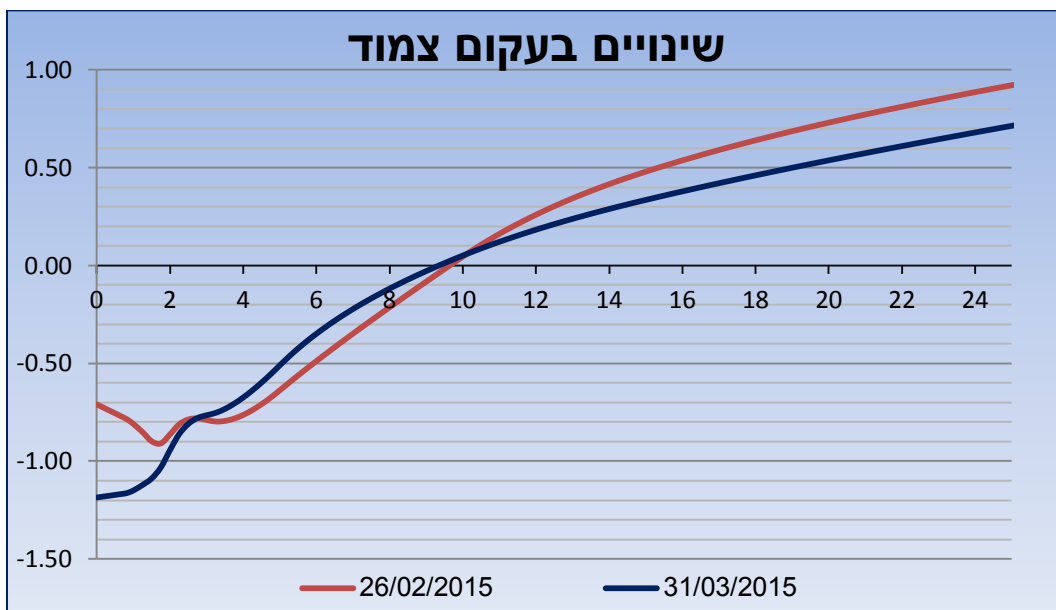
מרץ 2015

מאת: דניס ירושביץ', מחלקת מחקר ואנליזה

להלן סקירה חודשית של חברת מרווח הוגן בע"מ המתארת את עיקרי השינויים שחלו בריביות ובמרווחים במהלך חודש מרץ 2015. 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 מרץ הריביות חסרות הסיכון הצמודות ירדו בטווחים הקצרים ונותרו ללא שינויים מהותיים בטווחים הבינוניים והארוכים. בטווח הקצר ירדה הריבית לשנה אחת מרמה של -0.81% בסוף חודש פברואר לרמה של -1.15% בסוף חודש מרץ. שינוי זה מבטא ירידה בכ 0.34 נקודות האחוז. בטווח הבינוני עלתה הריבית ל-5 שנים מרמה של -0.64% בסוף חודש פברואר לרמה של -0.51% בסוף מרץ. שינוי זה מבטא עליה בכ 0.13 נקודות האחוז. בטווח הארוך עמדה הריבית ל-10 שנים על כ 0.05% .

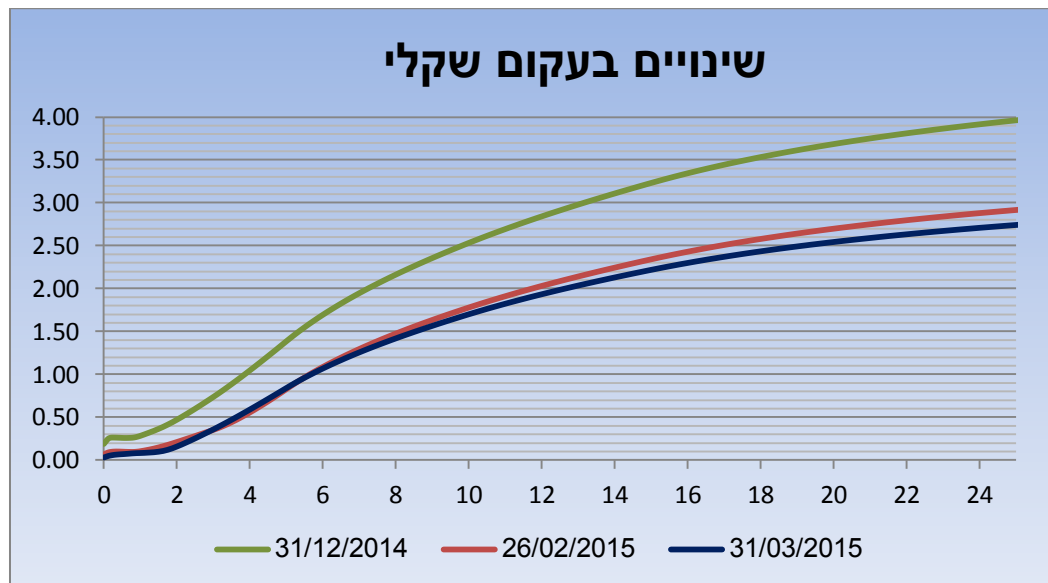




מרווח הוגן בע"מ

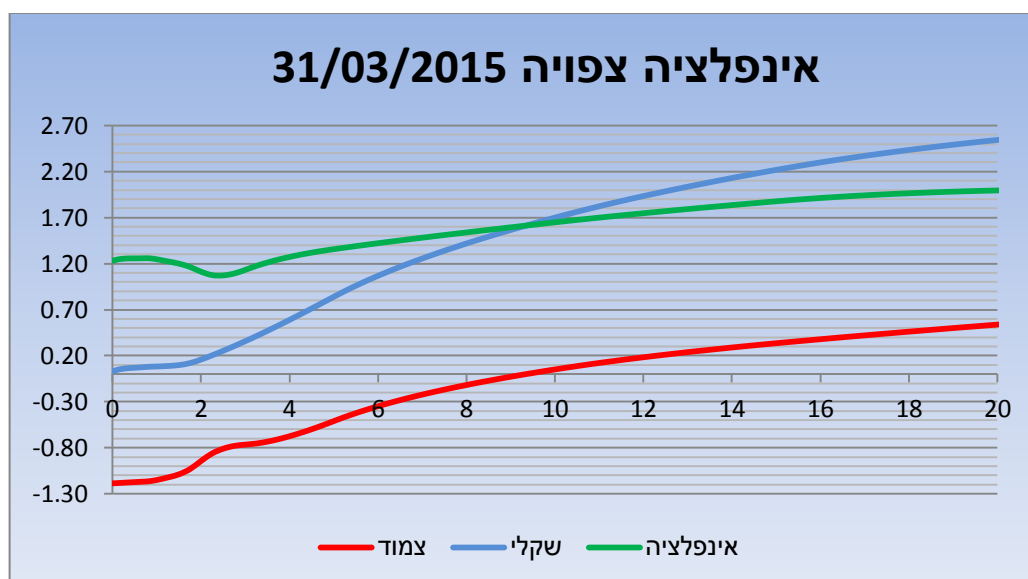
ב. השינויים באפיק השקלי:

במהלך חודש מרץ הריביות חסרות הסיכון השקליות נותרו ללא שינויים מהותיים. הריבית לשנה אחת עמדה בסוף חודש מרץ על כ-0.08%. בטווח הבינוני עמדה הריבית ל-5 שנים על כ-0.84%. בטווח הארוך עמדה הריבית ל-10 שנים על כ-1.70%.



ג. אינפלציה

בסוף חודש מרץ עמדו הציפיות לאינפלציה לשנה הקרובה על כ-1.25%, עלייה של כ-0.32 נקודות האחוז מסוף חודש פברואר. הציפיות לאינפלציה לשנתיים עמדו בסוף חודש מרץ על כ-1.11%, ללא שינוי מהותי לעומת חודש פברואר.



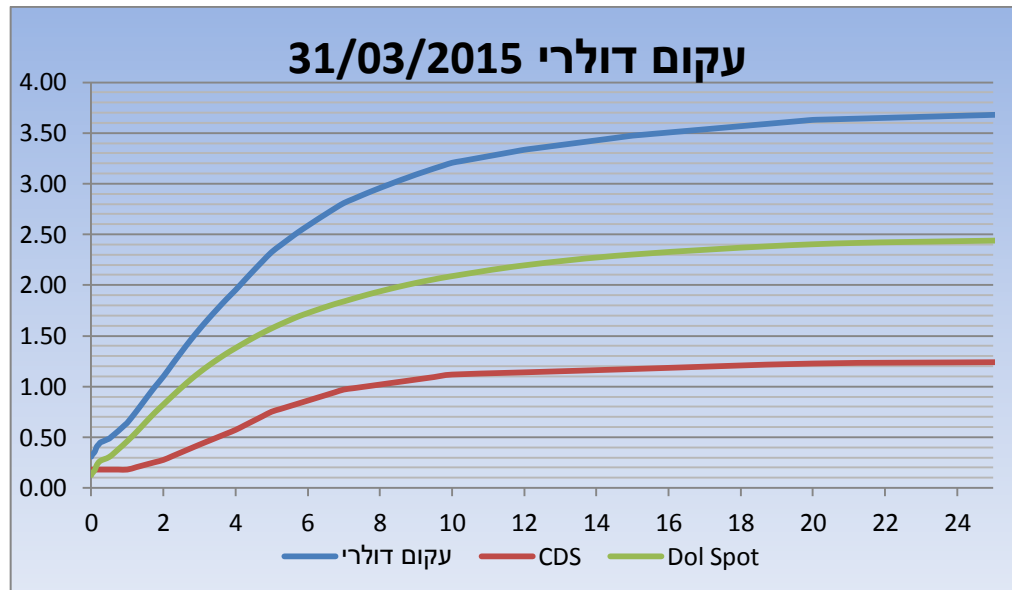


מרווח הוגן בע"מ

ד. אפיק המט"ח:

1.ד. האפיק הדולרי:

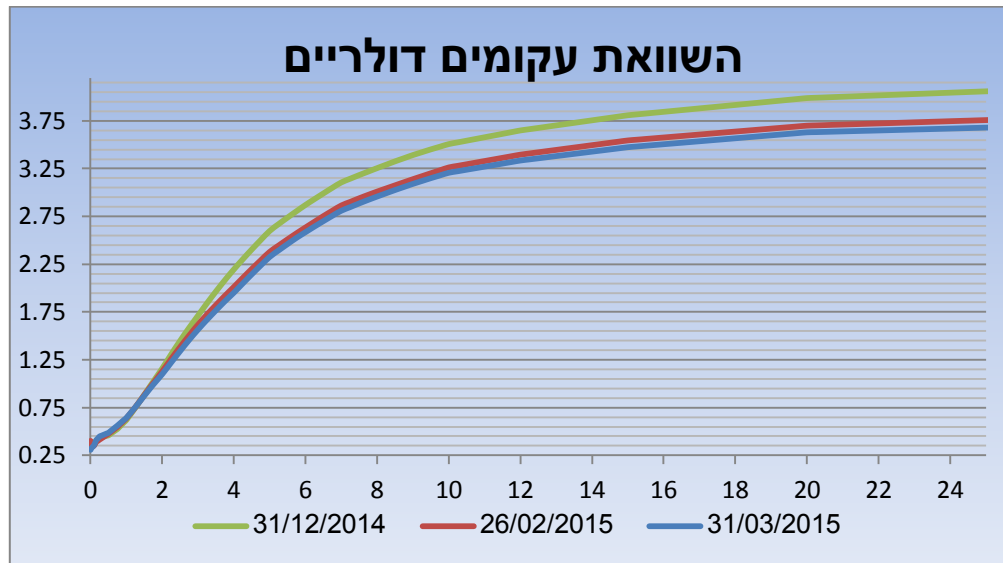
עפ"י המתודולוגיה של חברת מרווח הוגן עקום הריביות חסרות הסיכון הישראלי, עבור ריביות הנקובות בדולרים, נבנה ע"י עקום ה-Spot ב-USD, בתוספת ה-CDS (Credit Default Swap) הנקוב בדולרים של ממשלת ישראל. להלן העקום הדולרי נכון לתאריך 31/03/2015:



במהלך חודש מרץ ריביות חסרות הסיכון הדולריות נותרו ללא שינויים מהותיים בכל הטווחים. הריבית לשנה אחת עמדה בסוף חודש מרץ על כ 0.64%. בטווח הבינוני עמדה הריבית ל-5 שנים על כ 2.33%. בטווח הארוך עמדה הריבית ל-10 שנים על כ 3.21%.



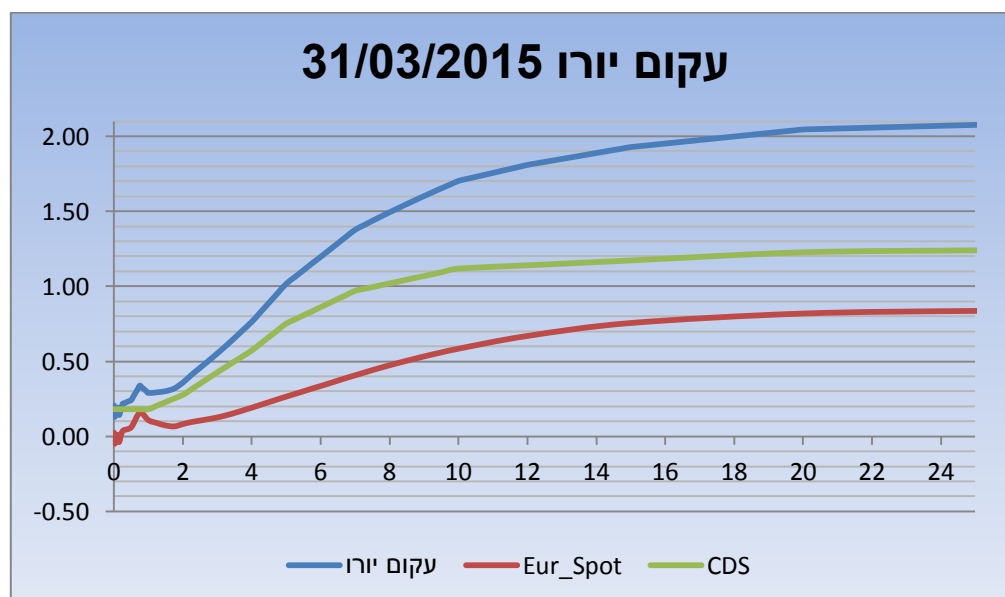
מרווח הוגן בע"מ



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.

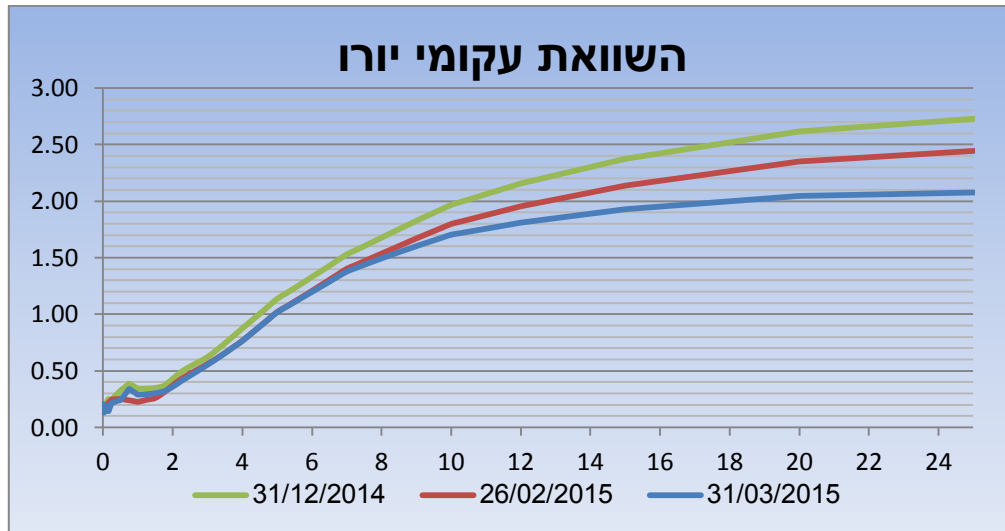
להלן עקום היורו נכון לתאריך 31/03/2015 :



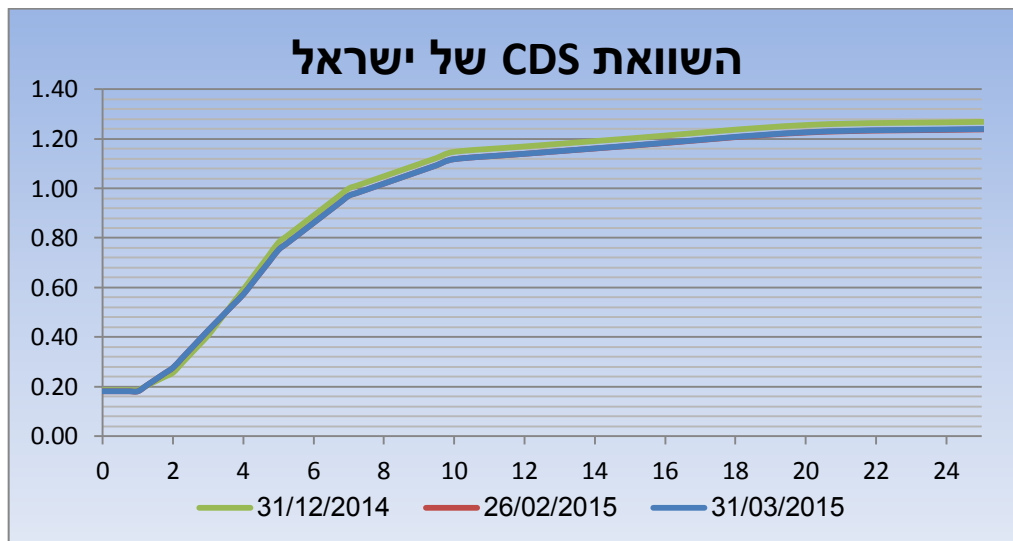


מרווח הוגן בע"מ

במהלך חודש מרץ ריביות היורו חסרות הסיכון נותרו ללא שינויים מהותיים בכל הטווחים. בטווח הקצר עמדה הריבית לשנה אחת, בסוף חודש מרץ, על כ 0.29%. בטווח הבינוני עמדה הריבית ל- 5 שנים על כ 1.02% בסוף מרץ. בטווח הארוך עמדה הריבית ל- 10 שנים על כ 1.70% בסוף מרץ.



להלן עקום ה-CDS של ישראל לתאריך 31/03/2015 :

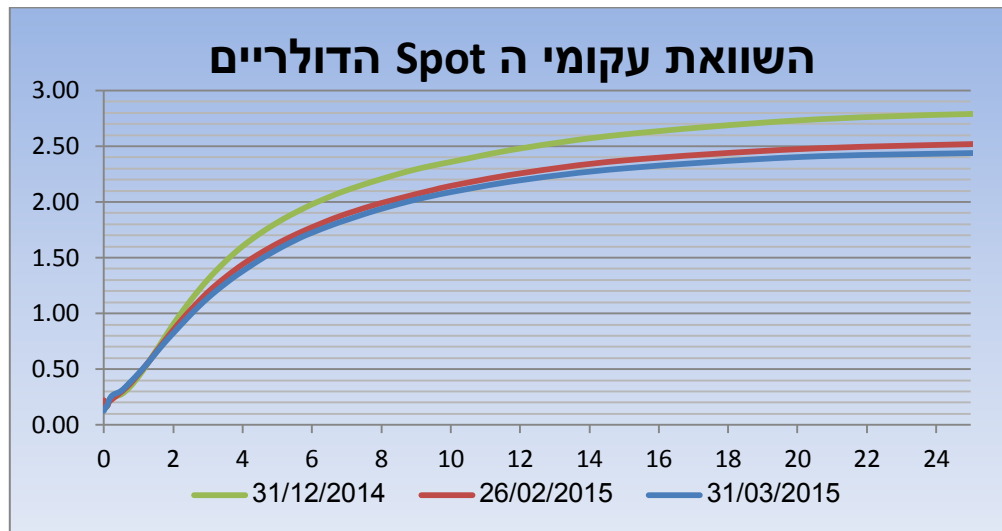


העדר שינויים בעקומי היורו והדולר מוסברים ע"י חוסר שינויי בעקום ה-CDS של ישראל ובעקומי הספוט של היורו והדולר בהשוואה לחודש פברואר.

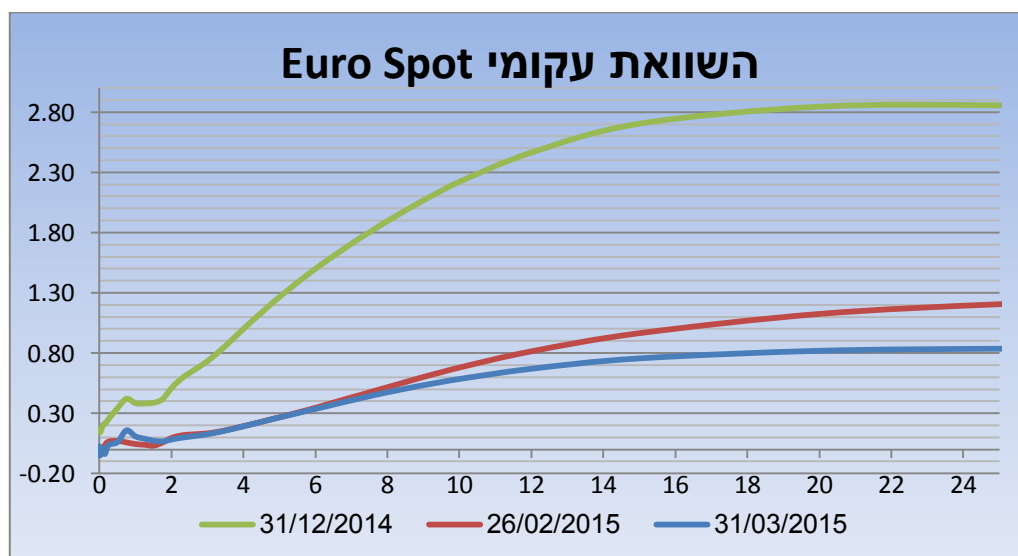


מרווח הוגן בע"מ

במהלך חודש מרץ, ריביות ה- spot הדולריות נותרו ללא שינויים מהותיים בכל הטווחים. בטווח הקצר עמדה הריבית לשנה אחת על כ-0.46% בסוף מרץ. בטווח הבינוני עמדה הריבית ל-5 שנים על כ-1.57% בסוף מרץ. בטווח הארוך עמדה הריבית ל-10 שנים על כ-2.09% בסוף מרץ.



במהלך חודש מרץ ריביות היורו spot נותרו ללא שינויים מהותיים בכל הטווחים. בטווח הקצר עמדה הריבית לשנה אחת בסוף חודש מרץ על כ-0.11%. בטווח הבינוני עמדה הריבית ל-5 שנים על כ-0.27% בסוף מרץ. בטווח הארוך עמדה הריבית ל-10 שנים על כ-0.58% בסוף מרץ.





מרווח הוגן בע"מ

שינויים במדדים ומטבעות:

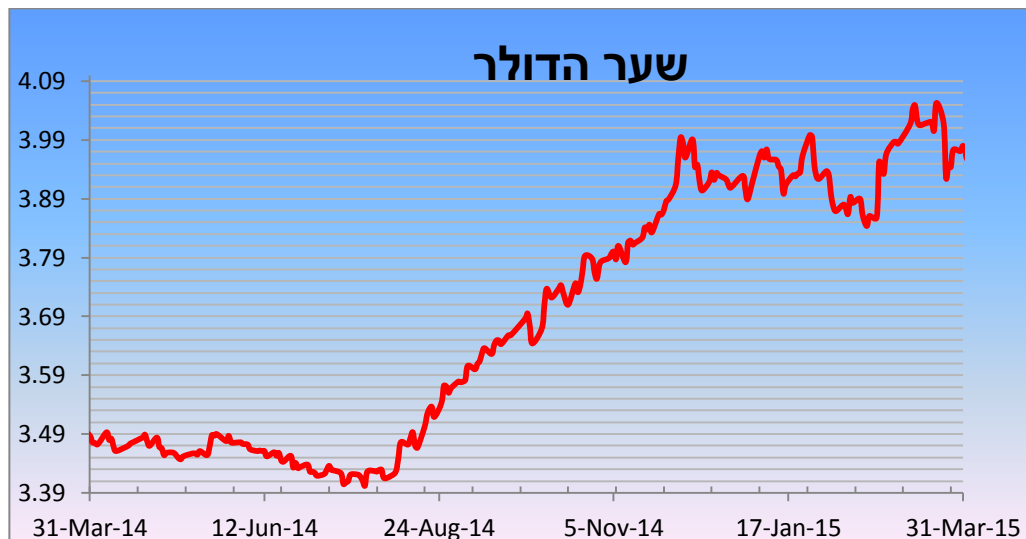
- ד.3. מדד המחירים לצרכן בגין חודש פברואר 2015, אשר פורסם ב-15 למרץ 2015 ירד ב-0.7% לרמה של 98.5 נקודות (על בסיס ממוצע 2014). בסך הכול מסתכמת האינפלציה בפועל ב-12 החודשים האחרונים ב-1.0%, מתחת לגבול התחתון של יעד האינפלציה.
- ד.4. בוועדה המוניתרית התקבלה החלטה להותיר את הריבית ברמה של 0.10%. הסיבות העיקריות להחלטה היו:

1. ב-12 החודשים האחרונים נרשמה אינפלציה בשיעור שלילי של 1.0%. הציפיות לאינפלציה לטווחים הבינוניים ירדו מעט החודש והציפיות לטווחים הארוכים מצויות במרכז היעד.
2. החודש נחלש השקל מול הדולר ב-5.0% והתחזק ב-1.0% מול היורו. מול שער החליפין הנומינלי האפקטיבי נחלש השקל ב-1.9%. מתחילת השנה נרשם ייסוף אפקטיבי של 2.1%.
3. מספר בנקים מרכזיים נוספים נקטו החודש בצעדי מדיניות מרחיבים. תחזית הצמיחה בארה"ב עודכנה מעט כלפי מטה, ונמשכת אי הוודאות לגבי מועד תחילת העלאת הריבית; באירופה מסתמן שיפור בפעילות על רקע המדיניות המוניתרית המרחיבה.

* בנק ישראל, הודעה לעיתונות בנושא החלטות הריבית, הודעה מיום 23/03/2015:

<http://www.boi.org.il/he/NewsAndPublications/PressReleases/Pages/23-03-2015-InterestRate.aspx>

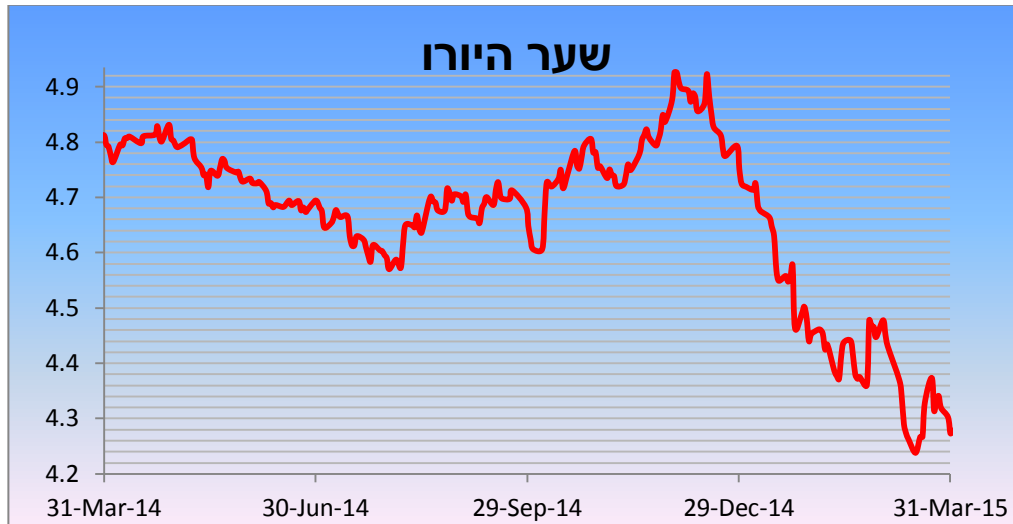
- ד.5. שער הדולר עמד על 3.980 לדולר בסוף חודש מרץ לעומת 3.933 שם לדולר בסוף חודש פברואר. להלן השינויים בשער הדולר:



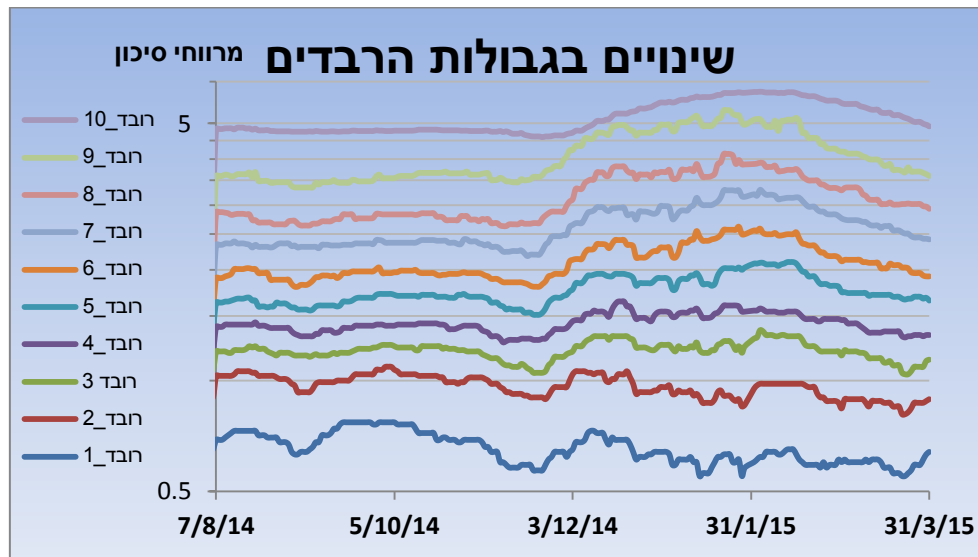


מרווח הוגן בע"מ

ד.6. שער היורו עמד על 4.274 ₪ ליורו בסוף חודש מרץ לעומת 4.465 ₪ ליורו בסוף חודש פברואר. להלן השינויים בשער היורו:



ה. השינויים ברבדים:



במהלך חודש מרץ חלו ירידות ברבדים הבינוניים והגבוהים. הרבדים הנמוכים נותרו ללא שינויים מהותיים. להלן השינויים ברבדים בנקודות האחוז: רובד 6 : -0.25, רובד 7 : -0.40, רובד 8 : -0.40, רובד 9 : -0.64, רובד 10 : -0.81.



מרווח הוגן בע"מ

ו. עסקאות מהותיות בשוק הלא סחיר בחודש מרץ 2015:

תאריך	מספר נייר	שם נייר	שווי עסקה בש"ח	מחיר עסקה
10/03/2015	1092774	אלעד אספיסי 2	24,000,000	125.92
11/03/2015	1101567	אלון דלק אג"ח א'	14,900,000	102.83
30/03/2015	1131226	בי קומ \$144A	חסוי	109.53

ז. הנפקות סחירות במהלך חודש מרץ 2015:

#	מספר נייר	שם חברה	סדרה	סוג הצמדה	מחיר הנפקה	גודל הנפקה במיליוני ש"ח
1	1132232	אפריקה נכסים	ז'	מדד	94.9	161.3
2	1130632	מגה אור	ד'	מדד	109.3	120.2
3	2310092	פועלים הנפקות	34	מדד	103.1	2,971.4
4	1135151	חלל תקשורת	ו'	שקל	100	197.5 *
5	1135177	בינלאומי הנפק	ט'	מדד	103.5	667.1 *
6	3230190	מליסרון	י'	מדד	100	322.1 *
7	3230208	מליסרון	יא'	מדד	100	293.7 *
8	3230166	מליסרון	ח'	מדד	109.9	129.4
9	3230125	מליסרון	ו'	מדד	120.22	185.1
10	1135250	חנן מור	ו'	שקל	100	45 *
11	6120166	הכשרת הישוב	16	מדד	105	52.4

* אג"ח חדש

** הבורסה לניירות ערך, פרסום גיוסי הון מרץ 2015:

http://www.tase.co.il/Heb/Statistics/StatRes/2015/Stat_208_IPO_2015_03_242291.doc

ח. הנכסים המצוטטים ע"י חברת מרווח הוגן:

חברת מרווח הוגן בע"מ מצטטת נכון לסוף מרץ 411 נכסים.

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

30/10/2014	30/11/2014	31/12/2014	29/01/2015	26/02/2015	31/03/2015
387	388	383	385	396	411



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 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.

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.