



## מרווח הוגן בע"מ

### סקירה חודשית

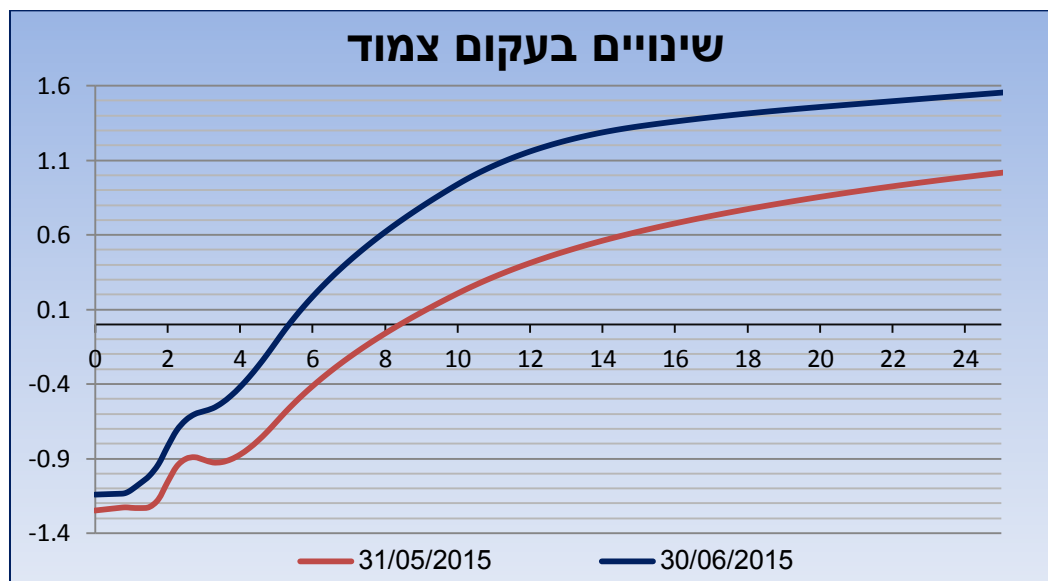
יוני 2015

מאת: דניס ירושביץ', מחלקת מחקר ואנליזה

להלן סקירה חודשית של חברת מרווח הוגן בע"מ המתארת את עיקרי השינויים שחלו בריביות ובמרווחים במהלך חודש יוני 2015. שינויים אלו השפיעו באופן ישיר על שערי השערך של נכסי החוב הבלתי סחירים, על פי מודל הרבדים, שהוא המודל העיקרי של חברת מרווח הוגן.

#### א. השינויים באפיק הצמוד:

במהלך חודש יוני הריביות חסרות הסיכון הצמודות עלו בכל הטווחים. בטווח הקצר עלה הריבית לשנה אחת מרמה של 1.23% בסוף חודש מאי לרמה של 1.11% בסוף חודש יוני. שינוי זה מבטא עלייה בכ 0.12 נקודות האחוז. בטווח הבינוני עלתה הריבית ל-5 שנים מרמה של 0.65% בסוף חודש מאי לרמה של 0.12% בסוף יוני. שינוי זה מבטא עלייה בכ 0.54 נקודות האחוז. בטווח הארוך עלתה הריבית ל-10 שנים מרמה של 0.21% בסוף חודש מאי לרמה של 0.94% בסוף יוני. שינוי זה מבטא עלייה בכ 0.73 נקודות האחוז.

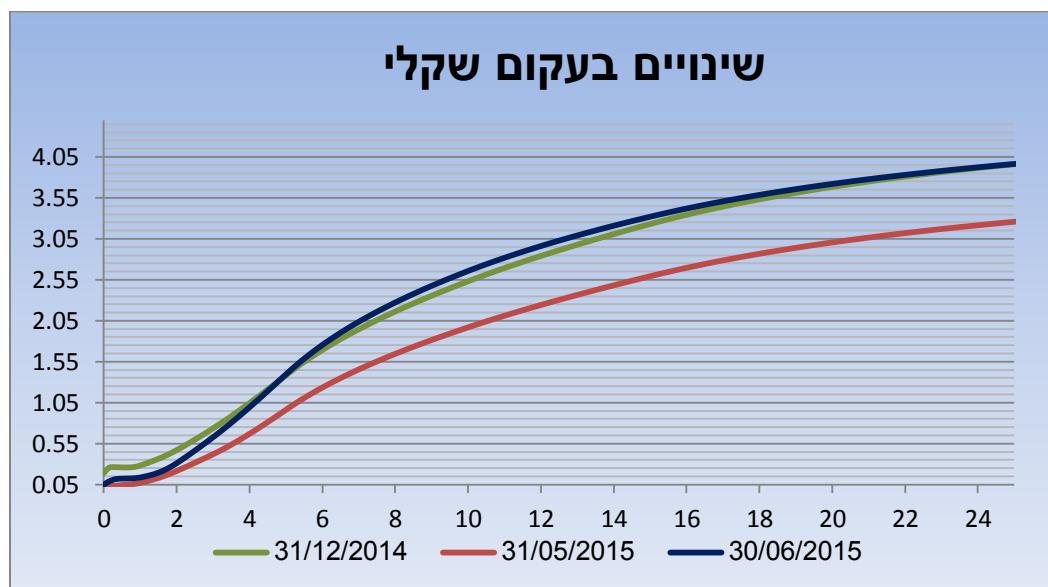




## מרווח הוגן בע"מ

### ב. השינויים באפיק השקלי:

במהלך חודש יוני הריביות חסרות הסיכון השקליות עלו בטווחים הבינוניים והארוכים ונותרו ללא שינויים מהותיים בטווחים הקצרים. בטווח הקצר עמדה הריבית לשנה אחת על כ-0.14% בסוף חודש יוני. בטווח הבינוני עלתה הריבית ל-5 שנים מרמה של 0.96% בסוף חודש מאי לרמה של 1.39% בסוף יוני. שינוי זה מבטא עלייה בכ-0.43 נקודות האחוז. בטווח הארוך עלתה הריבית ל-10 שנים מרמה של 1.97% בסוף חודש מאי לרמה של 2.66% בסוף יוני. שינוי זה מבטא עלייה בכ-0.67 נקודות האחוז ועלייה בכ-0.12 נקודות האחוז מתחילת השנה אז עמדה הריבית על כ-2.53 לטווח זה.

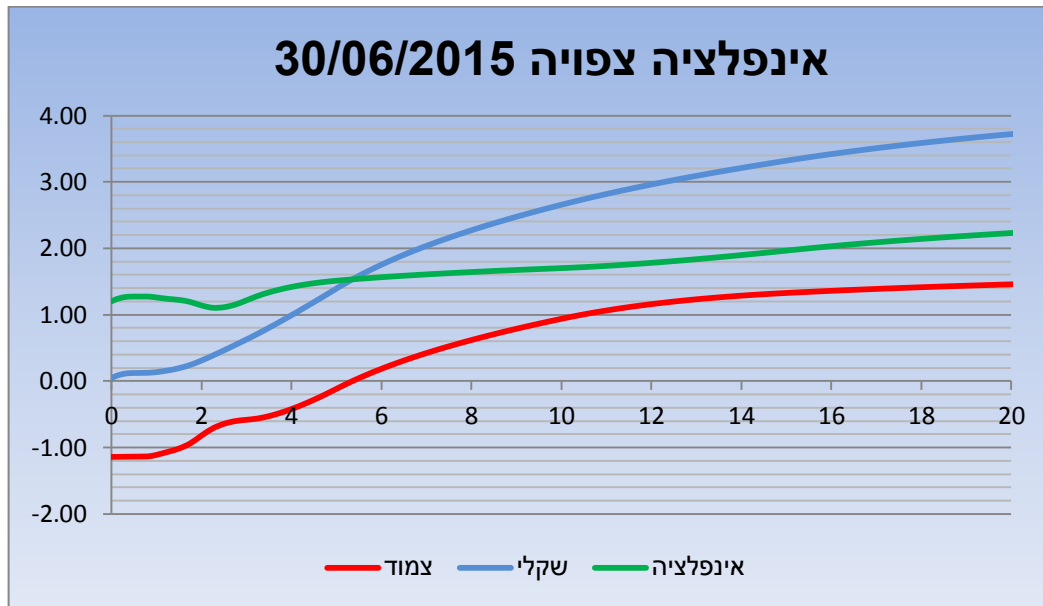


### ג. אינפלציה

בסוף חודש יוני עמדו הציפיות לאינפלציה לשנה הקרובה על כ-1.26%, כמעט ללא שינוי לעומת סוף חודש מאי. הציפיות לאינפלציה לשנתיים עמדו בסוף חודש יוני על כ-1.14%, ירידה של כ-0.15 נקודות האחוז מסוף חודש מאי.



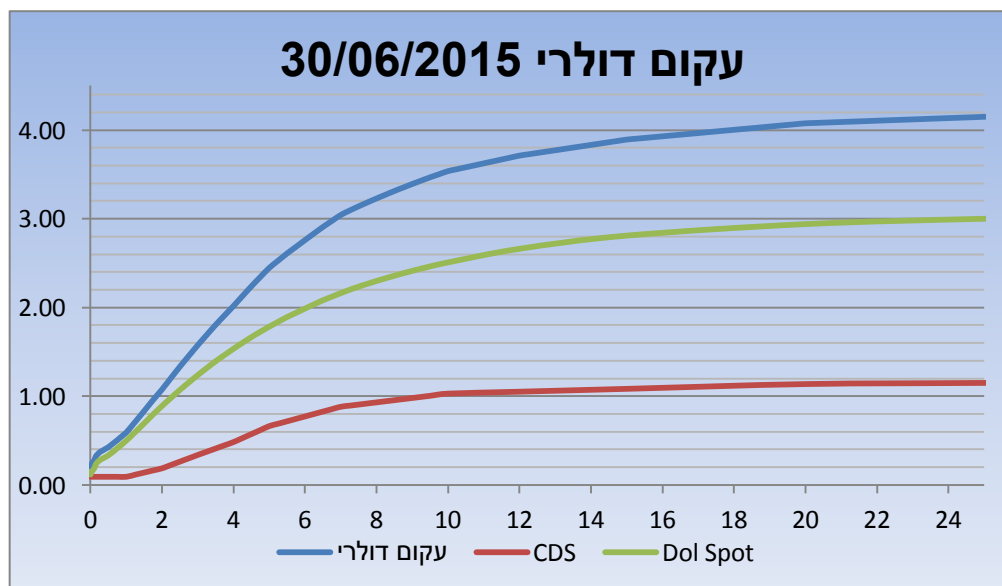
## מרווח הוגן בע"מ



## ד. אפיק המט"ח:

### 1.ד. האפיק הדולרי:

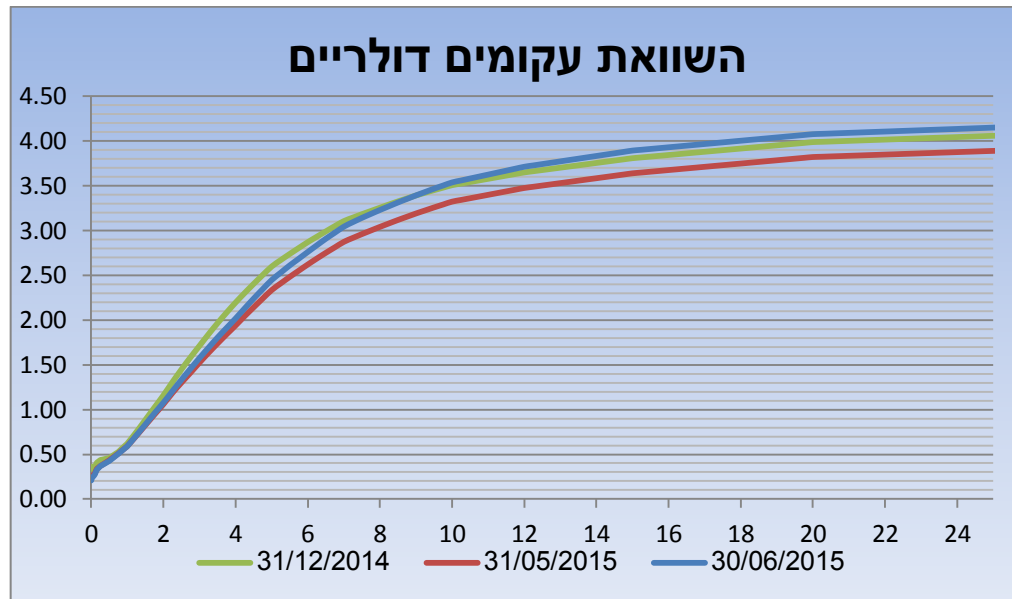
עפ"י המתודולוגיה של חברת מרווח הוגן עקום הריביות חסרות הסיכון הישראלי, עבור ריביות הנקובות בדולרים, נבנה ע"י עקום ה-Spot ב-USD, בתוספת ה-CDS (Credit Default Swap) הנקוב בדולרים של ממשלת ישראל. להלן העקום הדולרי נכון לתאריך 30/06/2015:





## מרווח הוגן בע"מ

במהלך חודש יולי ריביות חסרות הסיכון הדולריות נותרו ללא שינויים מהותיים בטווחים הקצרים והבינוניים ועלו בטווחים הארוכים. הריבית לשנה אחת עמדה בסוף חודש יוני על כ-0.59%. בטווח הבינוני עמדה הריבית ל-5 שנים על כ-2.45%. בטווח הארוך עלתה הריבית ל-10 שנים מרמה של 3.32% בסוף חודש מאי לרמה של 3.54% בסוף יוני. שינוי זה מבטא עלייה של כ-0.21 נקודות האחוז עלייה בכ-0.03 נקודות האחוז מתחילת השנה אז עמדה הריבית לטווח זה על כ-3.51%.

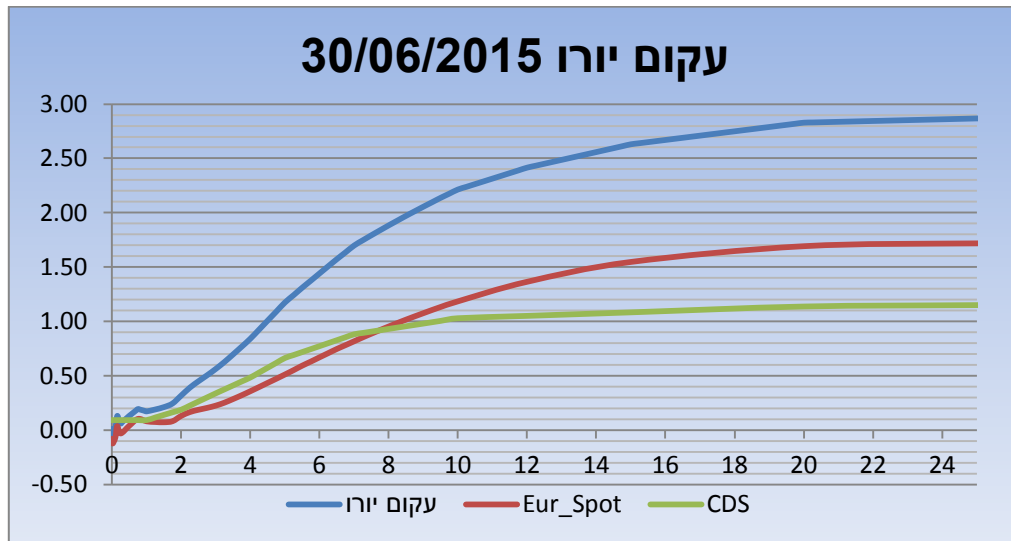


### 2.ד. אפיק היורו:

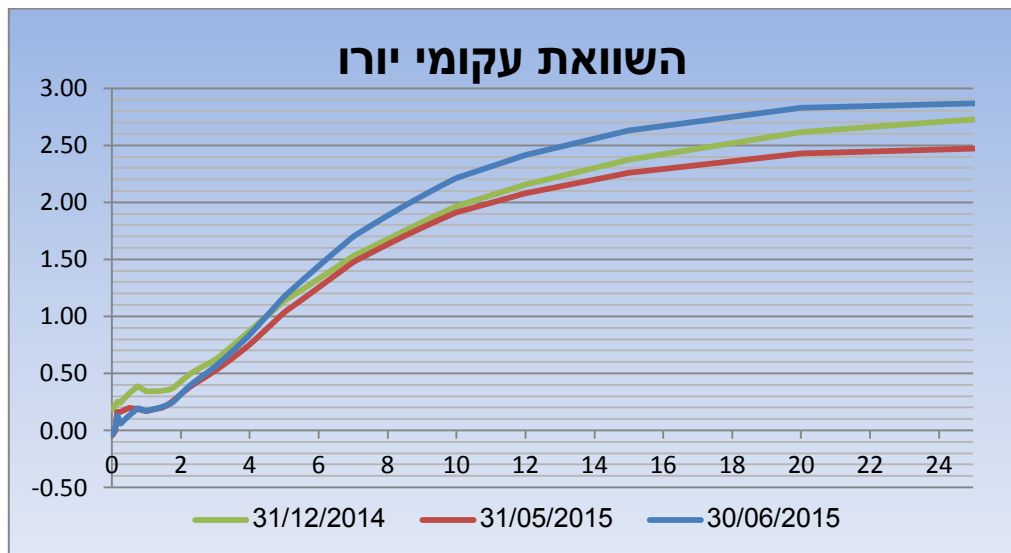
עפ"י המתודולוגיה של חברת מרווח הוגן עקום הריביות חסרות הסיכון הישראלי, עבור ריביות הנקובות ביורו, נבנה ע"י עקום ה-Spot ב-EUR, בתוספת ה-CDS (Credit Default Swap) של ישראל. מכיוון שאין ציטוט זמין למרווח ה-CDS של ממשלת ישראל הנקוב ביורו, השתמשנו ב-CDS הדולרי. להלן עקום היורו נכון לתאריך 30/06/2015:



## מרווח הוגן בע"מ



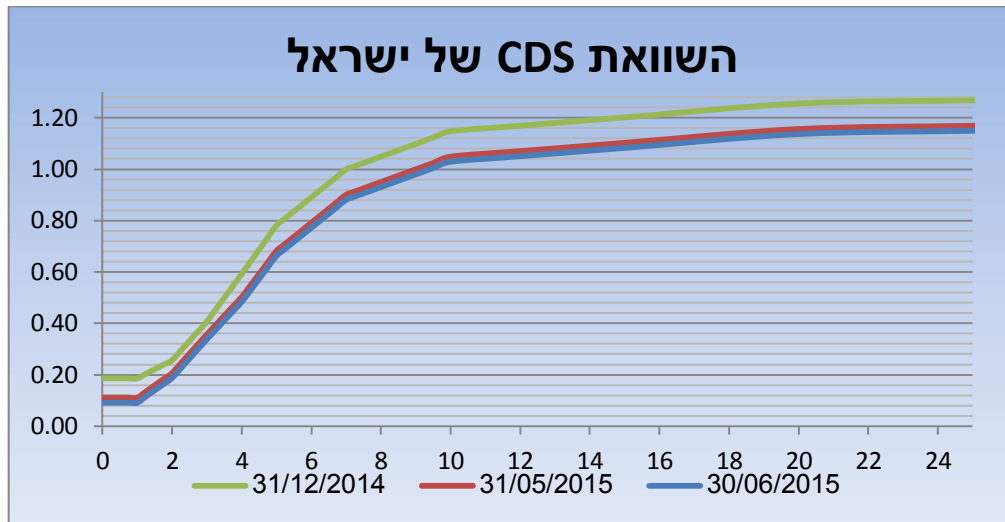
במהלך חודש יוני ריביות היורו חסרות הסיכון נותרו ללא שינויים מהותיים בטווחים הקצרים והבינוניים ועלו בטווחים הארוכים. בטווח הקצר עמדה הריבית לשנה אחת, בסוף חודש יוני, על כ 0.17%. בטווח הבינוני עמדה הריבית ל- 5 שנים על כ 1.17% בסוף יוני. בטווח הארוך עלתה הריבית ל- 10 שנים מרמה של 1.91% בסוף מאי לרמה של 2.21% בסוף חודש יוני. שינוי זה מבטא עלייה בכ 0.3 נקודות האחוז ועלייה בכ 0.24 נקודות האחוז מתחילת השנה אז עמדה הריבית על כ 1.97% לטווח זה.





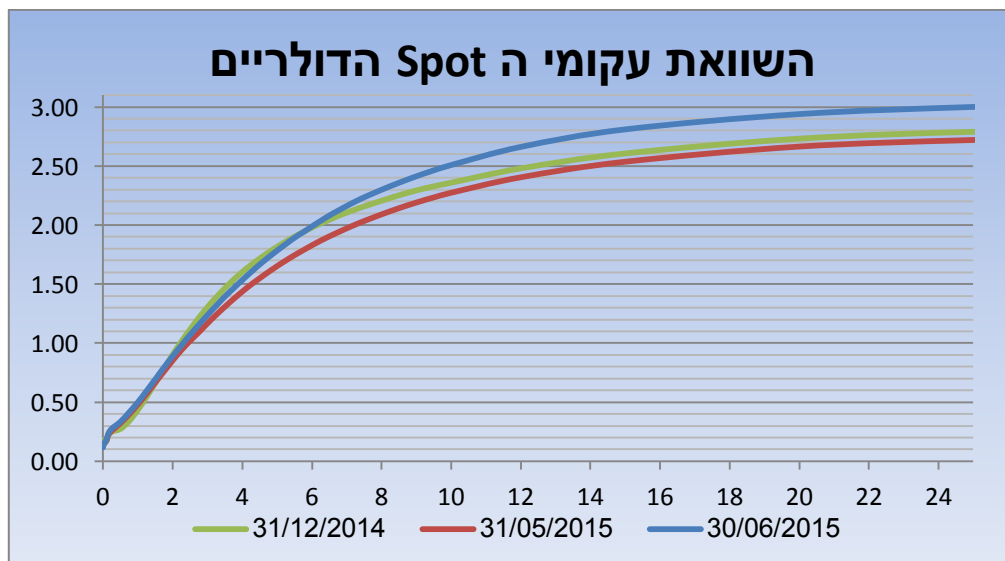
## מרווח הוגן בע"מ

להלן עקום ה-CDS של ישראל לתאריך 30/06/2015 :



העדר שינויים בעקומי היורו והדולר בטווחים הקצרים והבינוניים ועלייה בטווחים הארוכים מוסבר ע"י חוסר שינויי בעקום ה-CDS של ישראל ועלייה בעקום הספוט של הדולר והיורו בטווחים הארוכים בהשוואה לחודש מאי.

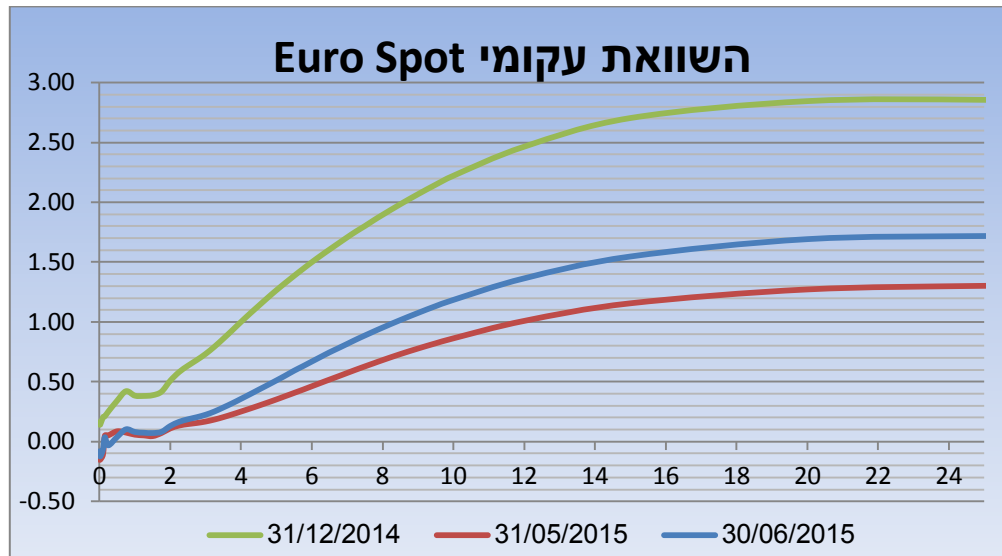
במהלך חודש יוני, ריביות ה-spot הדולריות נותרו ללא שינויים מהותיים בטווחים הקצרים והבינוניים ועלו בטווחים הארוכים. בטווח הקצר עמדה הריבית לשנה אחת על כ-0.50% בסוף יוני. בטווח הבינוני עמדה הריבית ל-5 שנים על כ-1.78% בסוף יוני. בטווח הארוך עלתה הריבית ל-10 שנים מרמה של 2.27% בסוף מאי לרמה של 2.51%.





## מרווח הוגן בע"מ

במהלך חודש יוני ריביות היורו spot נותרו ללא שינויים מהותיים בטווחים הקצרים והבינוניים ועלו בטווחים הארוכים. בטווח הקצר עמדה הריבית לשנה אחת בסוף חודש יוני על כ 0.08%. בטווח הבינוני עמדה הריבית ל 5 שנים על כ 0.51% בסוף יוני. בטווח הארוך עלתה הריבית ל- 10 שנים מרמה של 0.86% בסוף מאי לרמה של 1.18% בסוף יוני. שינוי זה מבטא עלייה בכ 0.32 נקודות האחוז וירידה בכ 1.01 נקודות האחוז מתחילת השנה אז עמדה הריבית על כ 2.22% לטווח זה.



### שינויים במדדים ומטבעות:

- 3.ד מדד המחירים לצרכן בגין חודש מאי 2015, אשר פורסם ב-15 ליוני 2015 עלה ב 0.2% לרמה של 99.6 נקודות (על בסיס ממוצע 2014). בסך הכול מסתכמת האינפלציה בפועל ב-12 החודשים האחרונים ב -0.4%, מתחת לגבול התחתון של יעד האינפלציה.
- 4.ד בוועדה המוניתרית התקבלה החלטה להותיר את הריבית ברמה של 0.10%. הסיבות העיקריות להחלטה היו:

1. ב-12 החודשים האחרונים נרשמה אינפלציה שלילית בשיעור של 0.4%. הציפיות לאינפלציה נעות סביב גבול התחתון של יעד האינפלציה של 1% עד 3%.
2. האינדיקטורים לפעילות הכלכלית שנוספו החודש מצביעים על כך שבמחצית השנייה של 2015 המשיך המשק לצמוח בקצב המתון שנראה ב-2014.
3. החודש התחזק השקל מול שער החליפין הנומינלי האפקטיבי ב 1%, ומתחילת השנה נרשם ייסוף אפקטיבי של 4.7%. הייסוף וההתמתנות הצפויה בצמיחת הסחר העולמי מקשים על צמיחת היצוא והמגזר הסחיר.

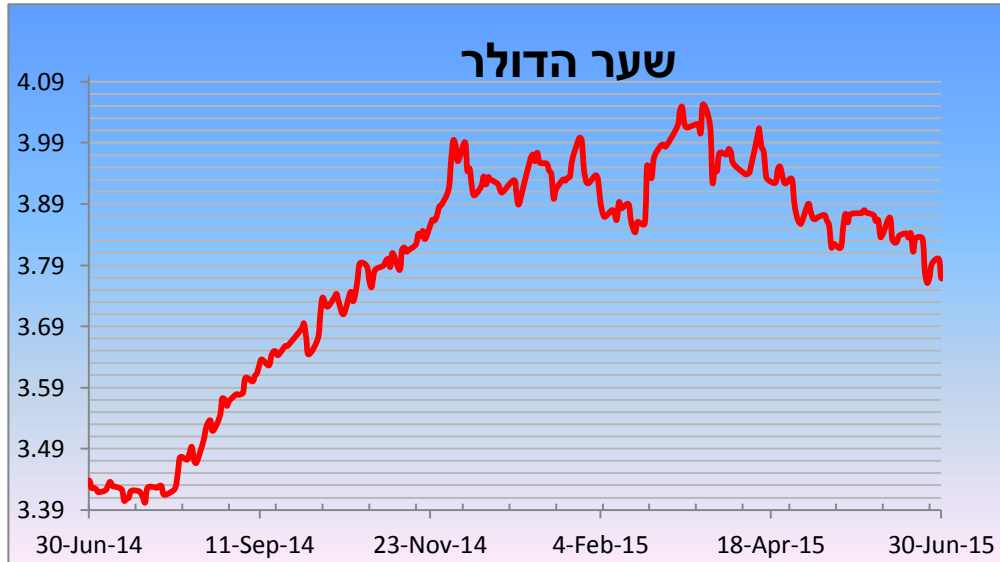


## מרווח הוגן בע"מ

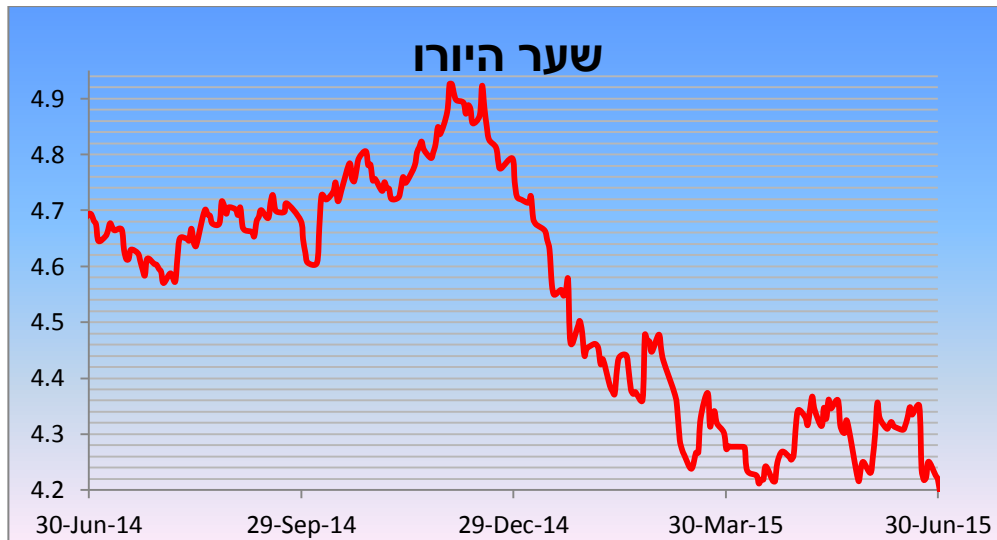
\* בנק ישראל, הודעה לעיתונות בנושא החלטות הריבית, הודעה מיום 22/06/2015 :

<http://www.boi.org.il/he/NewsAndPublications/PressReleases/Pages/22-06-2015-JulyInterest.aspx>

- ד.5. שער הדולר עמד על 3.769 לדולר בסוף חודש יוני לעומת 3.876 שם לדולר בסוף חודש מאי.  
להלן השינויים בשער הדולר :



- ד.6. שער היורו עמד על 4.219 שם ליורו בסוף חודש יוני לעומת 4.250 שם ליורו בסוף חודש מאי.  
להלן השינויים בשער היורו :





## מרווח הוגן בע"מ

### ה. עסקאות מהותיות בשוק הלא סחיר בחודש יוני 2015:

תאריך	מספר נייר	שם נייר	שווי עסקה בש"ח	מחיר עסקה
03/06/2016	1132166	דלק תמר \$20 אגח ג	20,255,088	104.84
23/06/2015	6000186	חשמל צמוד 2029	25,042,000	131.8
29/06/2015	1132174	דלק תמר \$23 אגח ד	7,908,560	104.06
29/06/2015	1101567	אלון חב הדלק א	14,426,400	120.22

### ו. שינויי דירוגים בשוק הלא סחיר לחודש יוני 2015:

אמקור בע"מ – בתאריך 09/06/2015 הורידה חברת הדירוג "מדרוג" דירוג של סדרה א' הלא סחירה של אמקור בע"מ המצוטטת ע"י מרווח הוגן מדירוג A2 לדירוג A3. מכיוון שמרווח הסיכון הגלום בדירוג החדש של הנכס, גדל לכיוון מרווח הסיכון הגלום בשער השערוך של הנכס החוב, אך לא חלף עליו, אין השפעה על שער השערוך של הנכס הנ"ל.

\* חברת הדירוג "מדרוג", ההודעה על הורדת דירוג:

[http://www.midroog.co.il/upload/infocenter/info\\_images/amkor%209.6.15.pdf](http://www.midroog.co.il/upload/infocenter/info_images/amkor%209.6.15.pdf)

### ז. הנפקות סחירות במהלך חודש יוני 2015:

#	מספר נייר	שם חברה	סדרה	סוג הצמדה	מחיר הנפקה	גודל הנפקה במיליוני ₪	*
1	1135862	מגדל ביטוח הון	ג'	שקל	100	1,100.6	*
2	2590388	בתי זיקוק	ה'	שקל	100	146.6	*
3	2590396	בתי זיקוק	ו'	צמוד דולר	100	383.9	*
4	2260412	מבני תעשייה	יד'	מדד	103.2	308.4	
5	2310167	מזרחי טפחות הנפ	40	שקל	100	452.1	*
6	2310175	מזרחי טפחות הנפ	41	שקל	100	1,001.4	*
7	2310183	מזרחי טפחות הנפ	42	מדד	100	350.9	*
8	6000202	חשמל	26	שקל	109.6	478.9	*
9	6000210	חשמל	27	מדד	110.1	444.4	*
10	1131028	דה זראסאי גרופ	ב'	שקל	108	284.4	
11	1940576	פועלים הנפקות	34	מדד	101.8	2,132.7	
12	5260088	רבד	ב'	שקל	100.4	30.1	
13	1135888	שיכון ובינוי	8	מדד	100	352	*
14	1134436	עזריאלי קבוצה	ב'	מדד	99.8	599.1	



## מרווח הוגן בע"מ

15	1126630	אמות	ב'	מדד	119.4	160.6
16	1117357	אמות	ג'	מדד	124	112.8
17	1133149	אמות	ד'	מדד	100.6	60.8
18	1820190	אדגר השקעות	ט'	מדד	100	134.6 *
19	1135920	מנורה מב הון	ד'	שקל	100	252.3 *
20	4590154	קרדן רכב	2	שקל	98.8	73.7 *
21	3560116	אי אס אר אר	ג'	שקל	106	10.6

\* אג"ח חדש

\*\* הבורסה לניירות ערך, פרסום גיוסי הון יוני 2015 :

[http://www.tase.co.il/Heb/Statistics/StatRes/2015/Stat\\_208\\_IPO\\_2015\\_06\\_248896.doc](http://www.tase.co.il/Heb/Statistics/StatRes/2015/Stat_208_IPO_2015_06_248896.doc)

### ה. הנכסים המצוטטים ע"י חברת מרווח הוגן:

חברת מרווח הוגן בע"מ מצטטת נכון לסוף יוני 410 נכסים.

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

29/01/2015	26/02/2015	31/03/2015	30/04/2015	31/05/2015	30/06/2015
385	396	411	410	409	410

### 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.



## מרווח הוגן בע"מ

### 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.