



מרווח הוגן בע"מ

סקירה חודשית

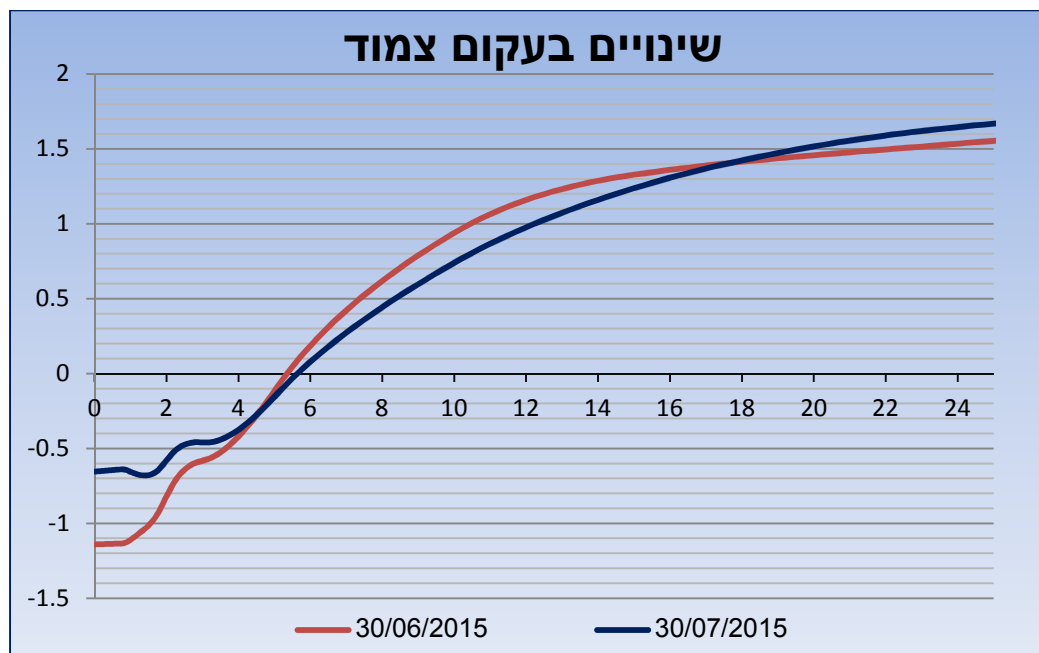
יולי 2015

מאת: יוסף שמחון, מחלקת מחקר ואנליזה

להלן סקירה חודשית של חברת מרווח הוגן בע"מ המתארת את עיקרי השינויים שחלו בריביות ובמרווחים במהלך חודש יולי 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 יולי הריביות חסרות הסיכון הצמודות עלו בטווחים הקצרים, נותרו ללא שינויים מהותיים בטווחים הבינוניים וירדו בטווחים הארוכים. בטווח הקצר הריבית לשנה אחת עלתה מרמה של 1.11% בסוף חודש יוני לרמה של 0.66% בסוף חודש יולי. שינוי זה מבטא עלייה בכ 0.45 נקודות האחוז. בטווח הבינוני עמדה הריבית לסוף חודש יולי על כ 0.16%-. בטווח הארוך ירדה הריבית ל-10 שנים מרמה של 0.94% בסוף חודש יוני לרמה של 0.74% בסוף חודש יולי. שינוי זה מבטא ירידה בכ 0.2 נקודות האחוז.

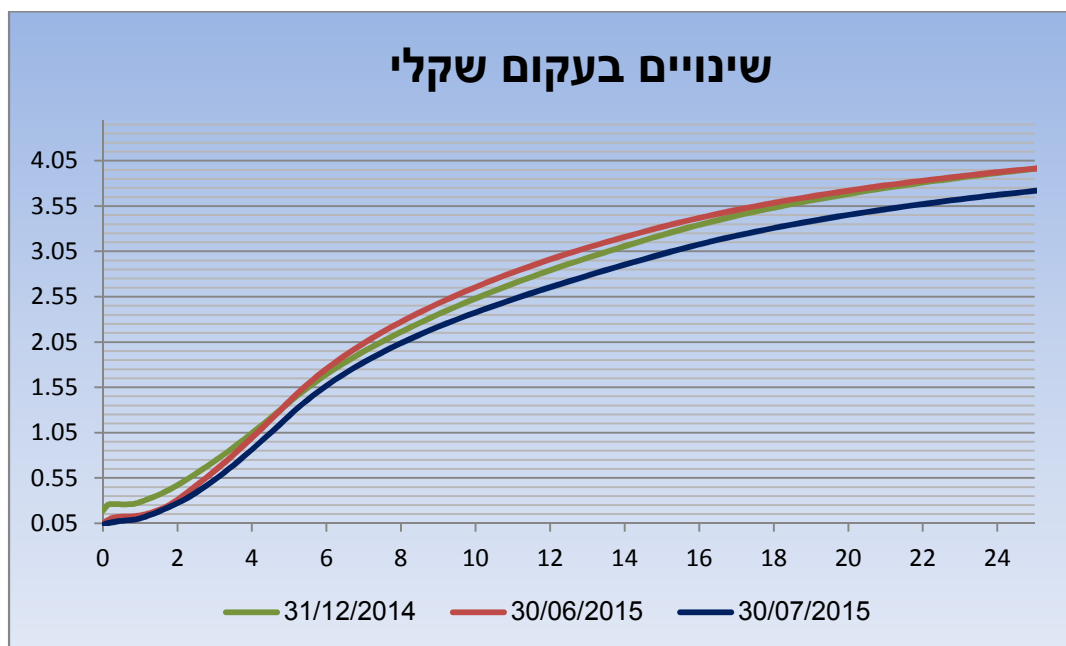




מרווח הוגן בע"מ

ב. השינויים באפיק השקלי:

במהלך חודש יולי הריביות חסרות הסיכון השקליות נותרו ללא שינויים מהותיים בטווחים הקצרים וירדו בטווחים הבינוניים והארוכים. בטווח הקצר עמדה הריבית לשנה אחת על כ-0.10% בסוף חודש יולי. בטווח הבינוני ירדה הריבית ל-5 שנים מרמה של 1.39% בסוף חודש יוני לרמה של 1.24% בסוף חודש יולי. שינוי זה מבטא ירידה בכ-0.15 נקודות האחוז. בטווח הארוך ירדה הריבית ל-10 שנים מרמה של 2.66% בסוף חודש יוני לרמה של 2.38% בסוף חודש יולי. שינוי זה מבטא ירידה בכ-0.28 נקודות האחוז וירידה בכ-0.15 נקודות האחוז מתחילת השנה אז עמדה הריבית על כ-2.53% לטווח זה.

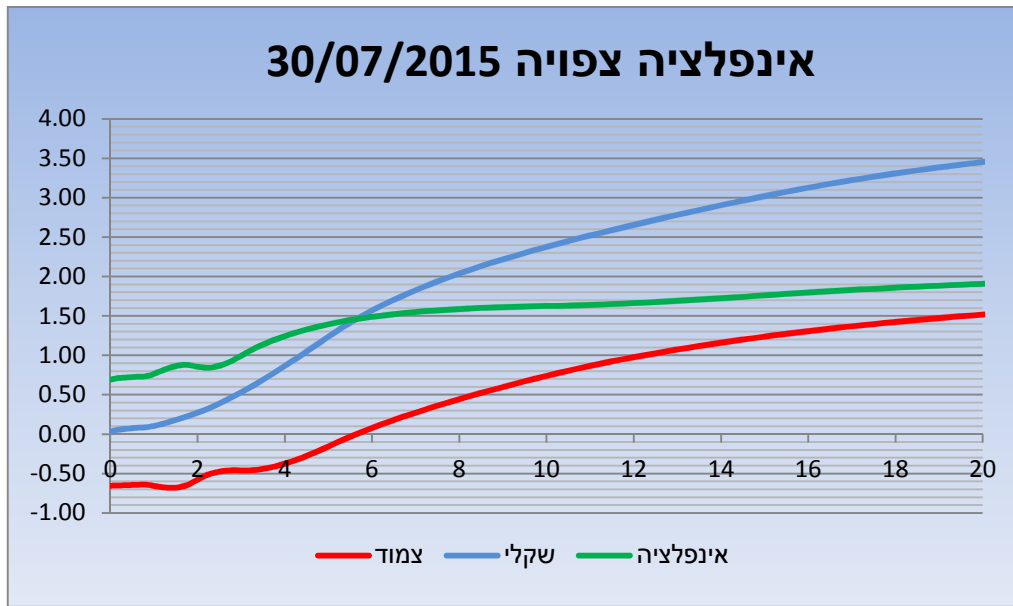


ג. אינפלציה

בסוף חודש יולי עמדו הציפיות לאינפלציה לשנה הקרובה על כ-0.77%. ירידה של כ-0.49 נקודות האחוז לעומת סוף חודש יוני. הציפיות לאינפלציה לשנתיים עמדו בסוף חודש יולי על כ-0.86%, ירידה של כ-0.28 נקודות האחוז מסוף חודש יוני.



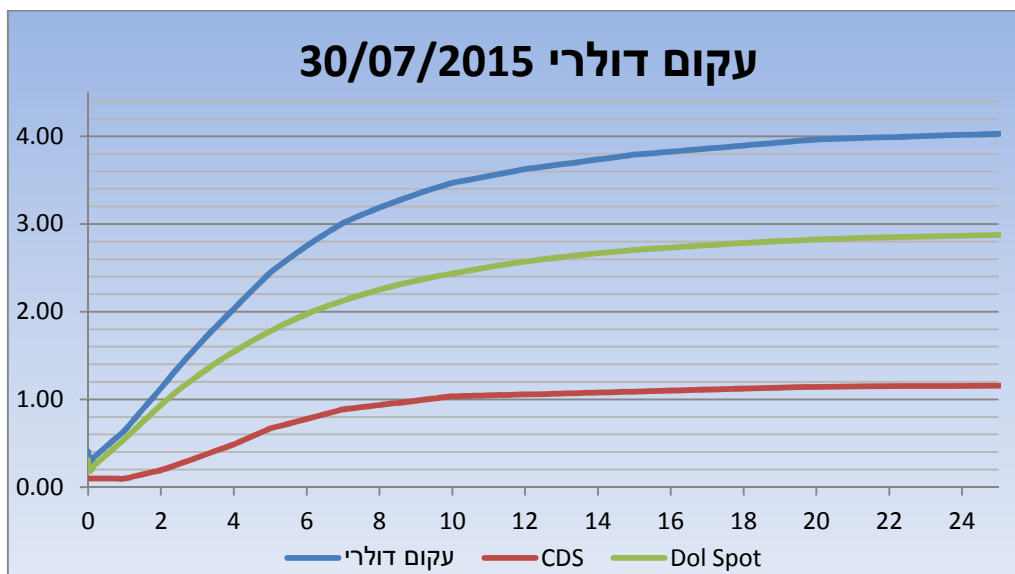
מרווח הוגן בע"מ



ד. אפיק המט"ח:

1.ד. האפיק הדולרי:

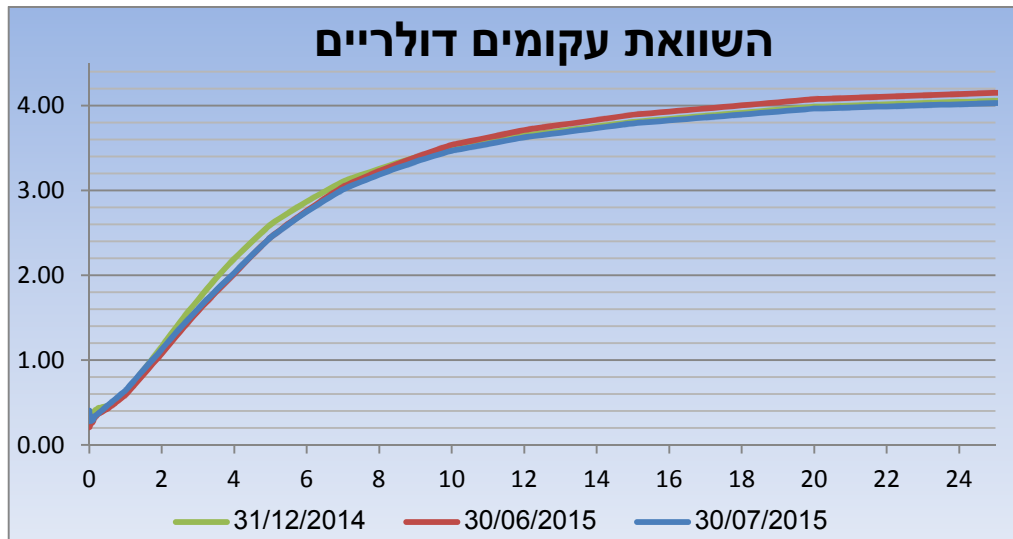
עפ"י המתודולוגיה של חברת מרווח הוגן עקום הריביות חסרות הסיכון הישראלי, עבור ריביות הנקובות בדולרים, נבנה ע"י עקום ה-Spot ב-USD, בתוספת ה-CDS (Credit Default Swap) הנקוב בדולרים של ממשלת ישראל. להלן העקום הדולרי נכון לתאריך 30/07/2015:





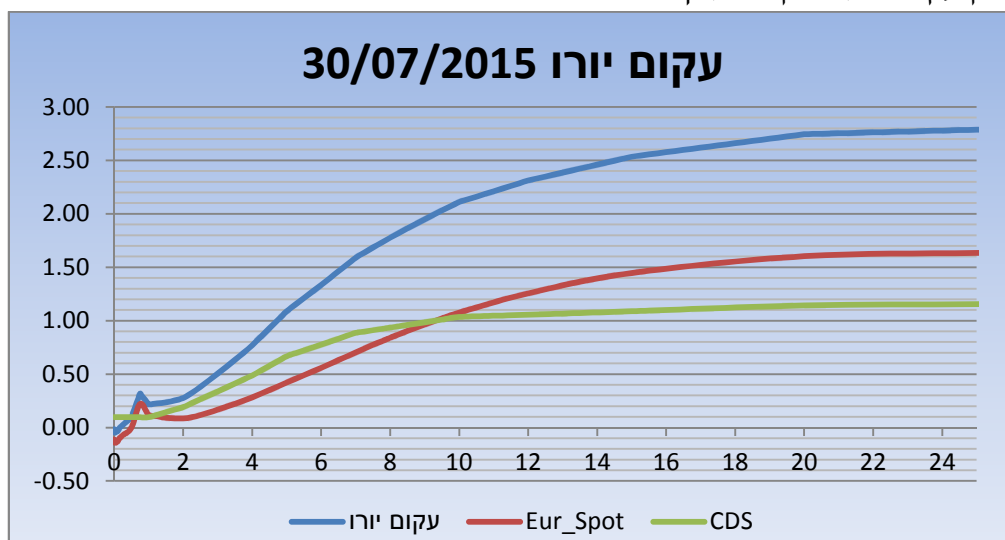
מרווח הוגן בע"מ

במהלך חודש יולי הריביות חסרות הסיכון הדולריות נותרו ללא שינויים מהותיים בכל הטווחים. הריבית לשנה אחת עמדה בסוף חודש יולי על כ 0.64%. בטווח הבינוני עמדה הריבית ל-5 שנים על כ 2.45%. בטווח הארוך עמדה הריבית ל-10 שנים על כ 3.47%.



2.ד. אפיק היורו:

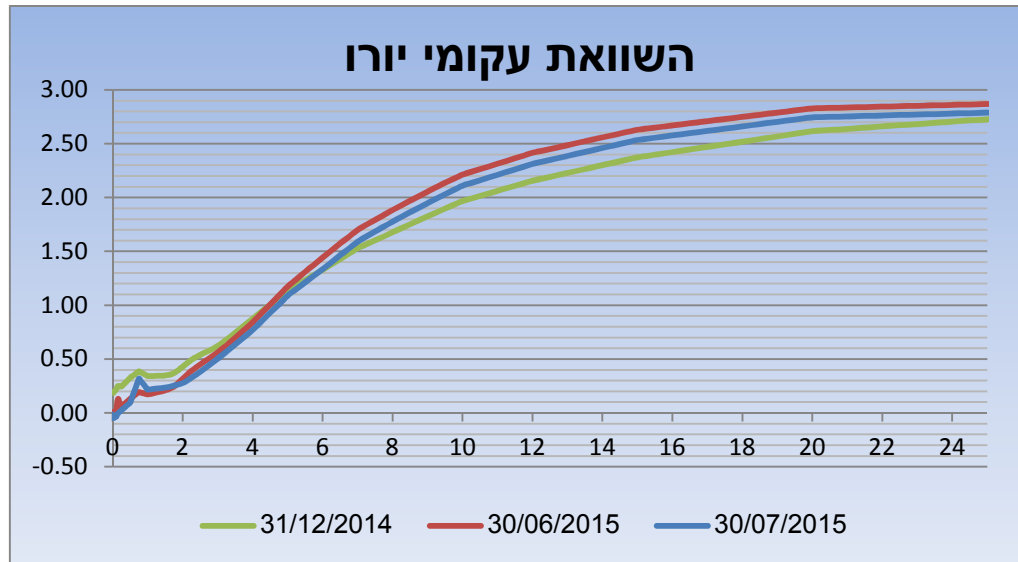
עפ"י המתודולוגיה של חברת מרווח הוגן עקום הריביות חסרות הסיכון הישראלי, עבור ריביות הנקובות ביורו, נבנה ע"י עקום ה-Spot ב-EUR, בתוספת ה-CDS (Credit Default Swap) של ישראל. מכיוון שאין ציטוט זמין למרווח ה-CDS של ממשלת ישראל הנקוב ביורו, השתמשנו ב-CDS הדולרי. להלן עקום היורו נכון לתאריך 30/07/2015:



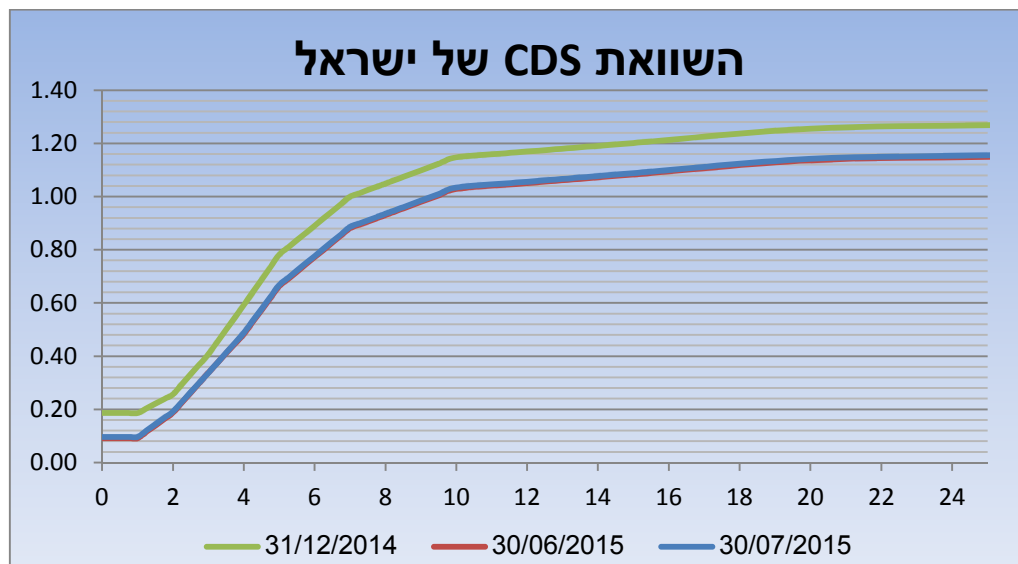


מרווח הוגן בע"מ

במהלך חודש יולי ריביות היורו חסרות הסיכון נותרו ללא שינויים מהותיים בכל הטווחים. בטווח הקצר עמדה הריבית לשנה אחת בסוף חודש יולי על כ 0.22%. בטווח הבינוני עמדה הריבית ל-5 שנים על כ 1.09%. בטווח הארוך עמדה הריבית ל-10 שנים על כ 2.11%.



להלן עקום ה-CDS של ישראל לתאריך 30/07/2015 :

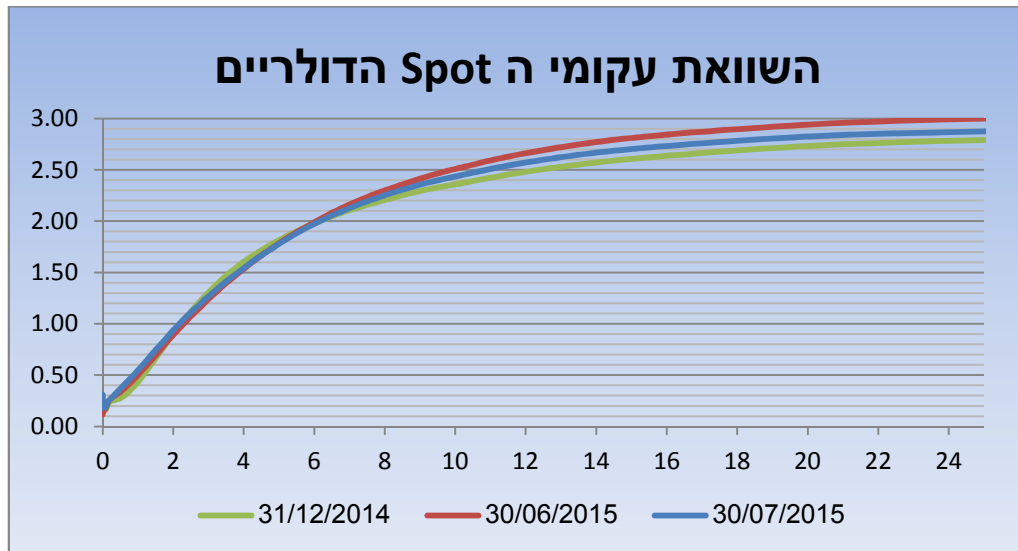


העדר שינויים בעקומי היורו והדולר מוסברים ע"י היעדר שינוי בעקום ה-CDS של ישראל ובעקומי הספוט של היורו והדולר בהשוואה לחודש יוני.

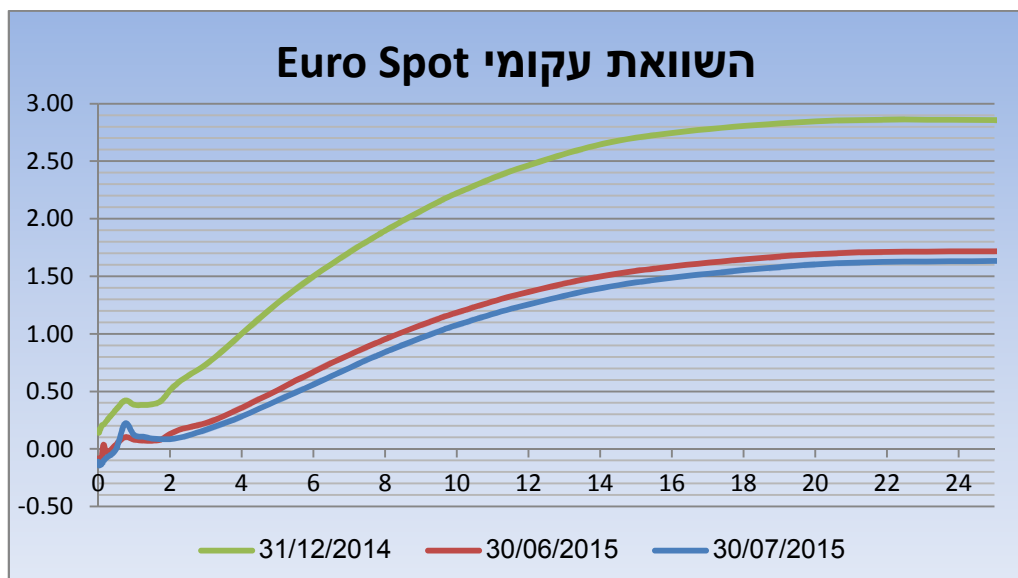


מרווח הוגן בע"מ

במהלך חודש יולי ריביות ה-spot הדולריות נותרו ללא שינויים מהותיים בכל הטוחים. בטוח הקצר עמדה הריבית לשנה אחת בסוף חודש יולי על כ-0.64%. בטוח הבינוני עמדה הריבית ל-5 שנים על כ-2.45%. בטוח הארוך עמדה הריבית ל-10 שנים על כ-3.47%.



במהלך חודש יולי ריביות היורו spot נותרו ללא שינויים מהותיים בכל הטוחים. בטוח הקצר עמדה הריבית לשנה אחת בסוף חודש יולי על כ-0.12%. בטוח הבינוני עמדה הריבית ל-5 שנים על כ-1.27%. בטוח הארוך עמדה הריבית ל-10 שנים על כ-2.22%.





מרווח הוגן בע"מ

שינויים במדדים ומטבעות:

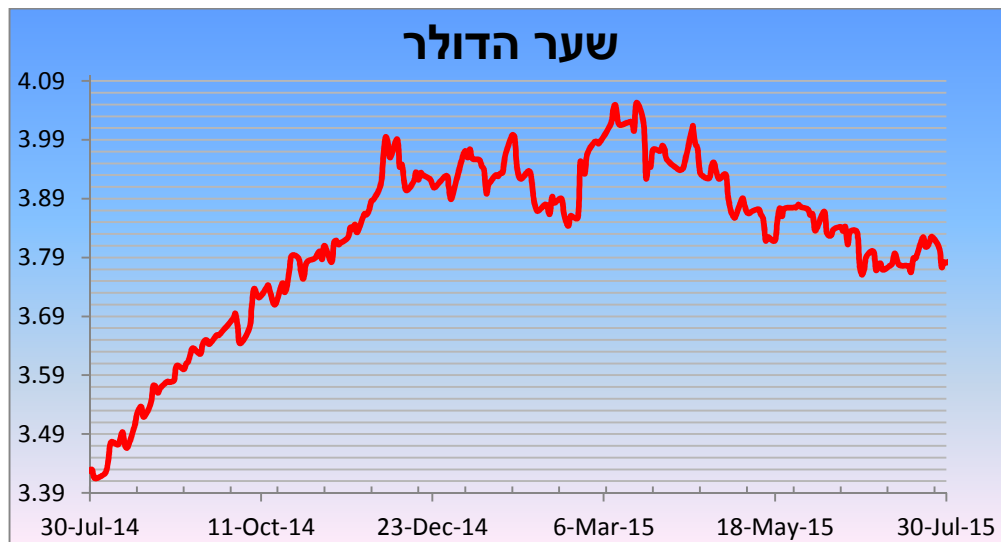
- ד.3. מדד המחירים לצרכן בגין חודש יוני 2015, אשר פורסם ב-15 ליוני 2015 עלה ב 0.3% לרמה של 99.9 נקודות (על בסיס ממוצע 2014). בסך הכול מסתכמת האינפלציה בפועל ב-12 החודשים האחרונים ב 0.4%-, מתחת לגבול התחתון של יעד האינפלציה.
- ד.4. גם החודש התקבלה בוועדה המוניתרית החלטה להותיר את הריבית ברמה של 0.10%. הסיבות העיקריות להחלטה הינן:

1. ב-12 החודשים האחרונים נרשמה אינפלציה שלילית בשיעור של 0.4%. הציפיות לאינפלציה נעות סביב הגבול התחתון של יעד האינפלציה, 1% עד 3%.
2. האינדיקטורים לפעילות הכלכלית מצביעים על כך שהמשק ממשיך לצמוח בקצב המתון שמאפיין את השנים האחרונות.
3. החודש התחזק השקל מול שער החליפין הנומינלי האפקטיבי ב 2.5%, ומתחילת השנה נרשם ייסוף אפקטיבי של 7.1%. הייסוף וההתמתנות בצמיחת הסחר העולמי מקשים על צמיחת היצוא והמגזר הסחיר.

* בנק ישראל, הודעה לעיתונות בנושא החלטות הריבית, הודעה מיום 27/07/2015:

<http://www.boi.org.il/he/NewsAndPublications/PressReleases/Pages/27072015-AugustInterestRate.aspx>

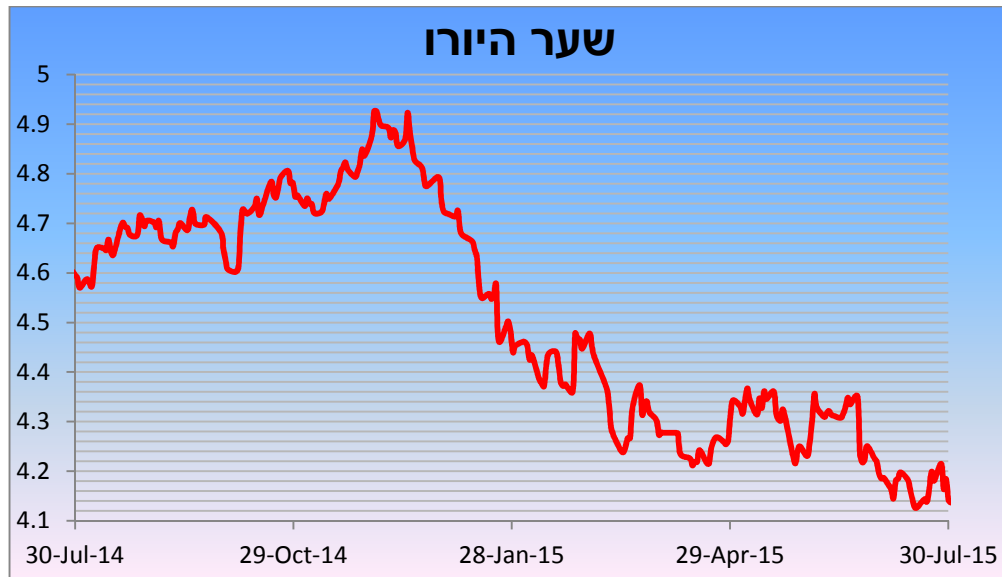
- ד.5. שער הדולר עמד על 3.783 ש"ח לדולר בסוף חודש יולי לעומת 3.769 ש"ח לדולר בסוף חודש יוני. להלן השינויים בשער הדולר:





מרווח הוגן בע"מ

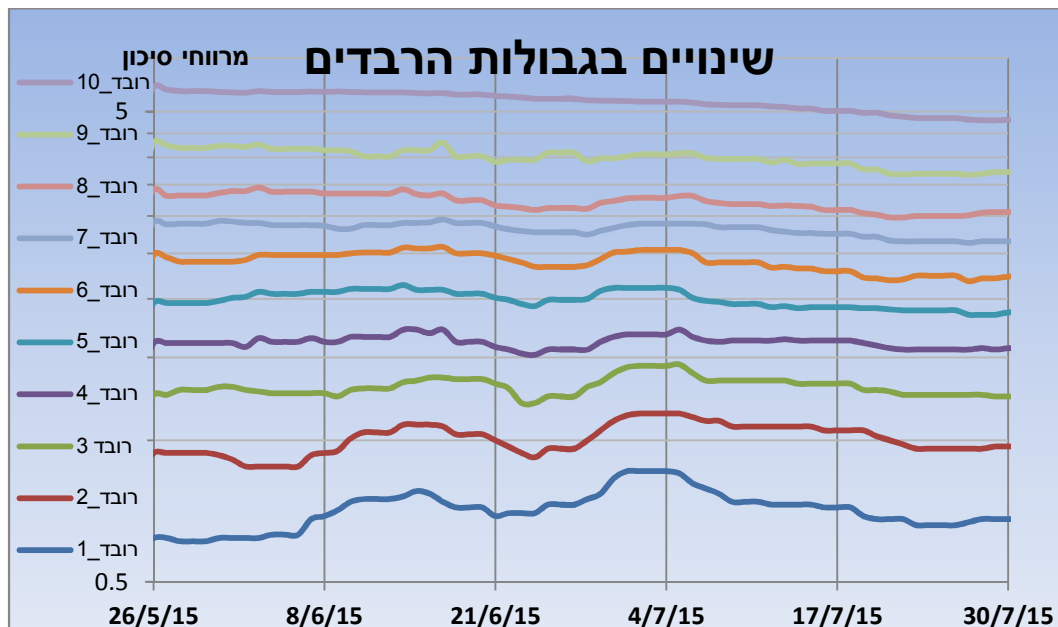
ד.6. שער היורו עמד על 4.137 ש"ח ליורו בסוף חודש יולי לעומת 4.219 ש"ח ליורו בסוף חודש יוני. להלן השינויים בשער היורו :



ה. השינויים ברבדים:

במהלך חודש יולי הרבדים הנמוכים נותרו ללא שינויים מהותיים וחלו ירידות ברבדים הבינוניים והגבוהים. להלן השינויים ברבדים בנקודות האחוז:

רובד 5 : -0.24, רובד 6 : -0.28, רובד 7 : -0.18, רובד 8 : -0.17, רובד 9 : -0.26, רובד 10 : -0.47.





מרווח הוגן בע"מ

1. עסקאות מהותיות בשוק הלא סחיר בחודש יולי 2015:

תאריך	מספר נייר	שם נייר	שווי עסקה בש"ח	מחיר עסקה
07/07/2015	6000038	חשמל יא	142,957,500	136.15
15/07/2015	6000186	חשמל צמוד 2029	13,180,000	131.8
16/07/2015	1132174	דלק תמר \$23 אגח ד	7,684,092	*101.4

* נסחר דולר

2. שינויי דירוגים בשוק הלא סחיר לחודש יולי 2015:

אלון חב' הדלק א' – בתאריך 16/07/2015 הורידה חברת הדירוג "מעלות" את דירוג האשראי של אג"ח סדרה א' הלא סחירה של אלון חברת הדלק לישראל בע"מ המצוטטת ע"י מרווח הוגן מדירוג A- לדירוג BBB+. מכיוון שמרווח הסיכון הגלום בדירוג החדש של הנכס גדל לכיוון מרווח הסיכון הגלום בשער השערך של הנכס החוב, אך לא חלף עליו, אין השפעה על שער השערך של הנכס הנ"ל.

* הודעה על הורדת הדירוג של חברת הדירוג "מעלות":

<http://www.maalot.co.il/publications/2713/OTRAlo20150716161311.pdf>

3. הנפקות סחירות במהלך חודש יולי 2015:

#	מספר נייר	שם חברה	סדרה	סוג הצמדה	מחיר הנפקה	גודל הנפקה במיליוני ₪	*
1	6130199	ישרס	יד'	שקל	100	106.3	*
2	8230179	חגי'נדל"ן	ו'	שקל	94.1	94.1	*
3	1129899	ריט 1	ד'	מדד	114.5	218	
4	1136050	כללביט	ט'	מדד	100	257	*
5	1136068	כללביט	י'	שקל	100	331.8	*
6	6040315	לאומי	177	מדד	100	1,700	*
7	6040323	לאומי	178	שקל	100	1,150	*
8	4590162	קרדן רכב	ט'	מדד	100	232.5	*
9	1132323	אשטרום קבוצה	א'	מדד	94.6	48.2	
10	1132331	אשטרום קבוצה	ב'	שקל	98.5	197.0	
11	1095066	דקסיה ישראל הנפ	ב'	מדד	139	360.0	
12	1134147	דקסיה ישראל הנפ	י'	מדד	101.1	242.0	
13	1136084	ביג	ז'	מדד	100	186.6	*
14	2510170	אשטרום נכסים	9'	שקל	97.3	198.7	
15	2310134	מזרחי טפחות הנפ	37'	שקל	103	197.0	

* אג"ח חדשה

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

http://www.tase.co.il/Heb/Statistics/StatRes/2015/Stat_208_IPO_2015_07_251185.doc



מרווח הוגן בע"מ

ט. הנכסים המצוטטים ע"י חברת מרווח הוגן:

חברת מרווח הוגן בע"מ מצטטת נכון לסוף יולי 417 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	31/07/2015
385	396	411	410	409	410	417

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.