



מרווח הוגן בע"מ

סקירה חודשית

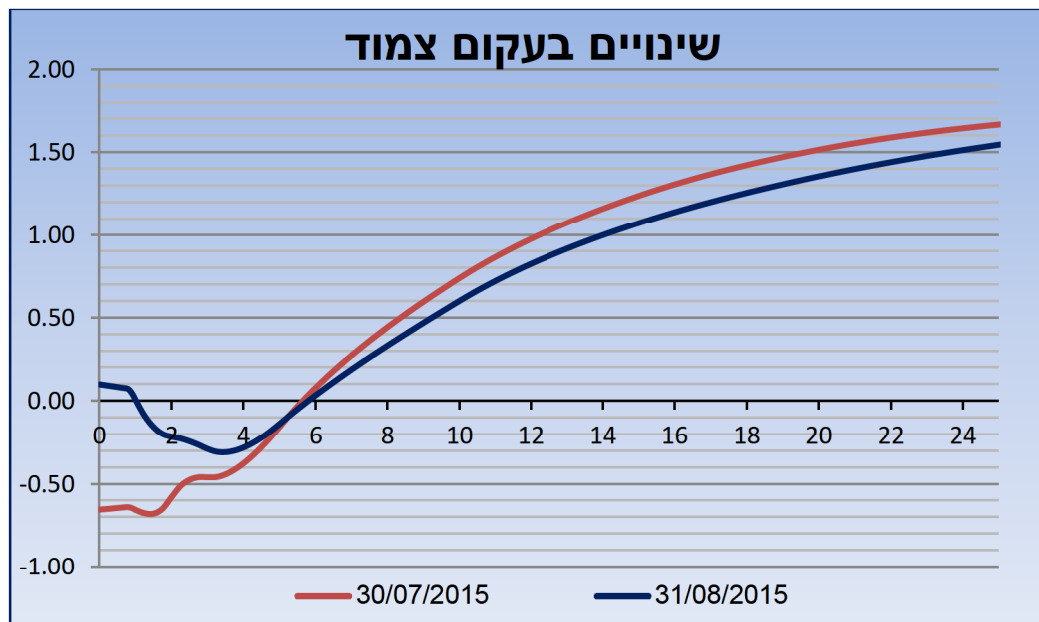
אוגוסט 2015

מאת: יוסף שמחון, דניס ירושביץ', מחלקת מחקר ואנליזה

להלן סקירה חודשית של חברת מרווח הוגן בע"מ המתארת את עיקרי השינויים שחלו בריביות ובמרווחים במהלך חודש אוגוסט 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 אוגוסט הריביות חסרות הסיכון הצמודות עלו בטווחים הקצרים, נותרו ללא שינויים מהותיים בטווחים הבינוניים וירדו בטווחים הארוכים. בטווח הקצר הריבית לשנה אחת עלתה מרמה של -0.66% בסוף חודש יולי לרמה של 0.01% בסוף חודש אוגוסט. שינוי זה מבטא עלייה בכ 0.67 נקודות האחוז. בטווח הבינוני עמדה הריבית ל-5 שנים על כ -0.14% לסוף חודש אוגוסט. בטווח הארוך ירדה הריבית ל-10 שנים מרמה של 0.74% בסוף חודש יולי לרמה של 0.60% בסוף חודש אוגוסט. שינוי זה מבטא ירידה בכ 0.14 נקודות האחוז.

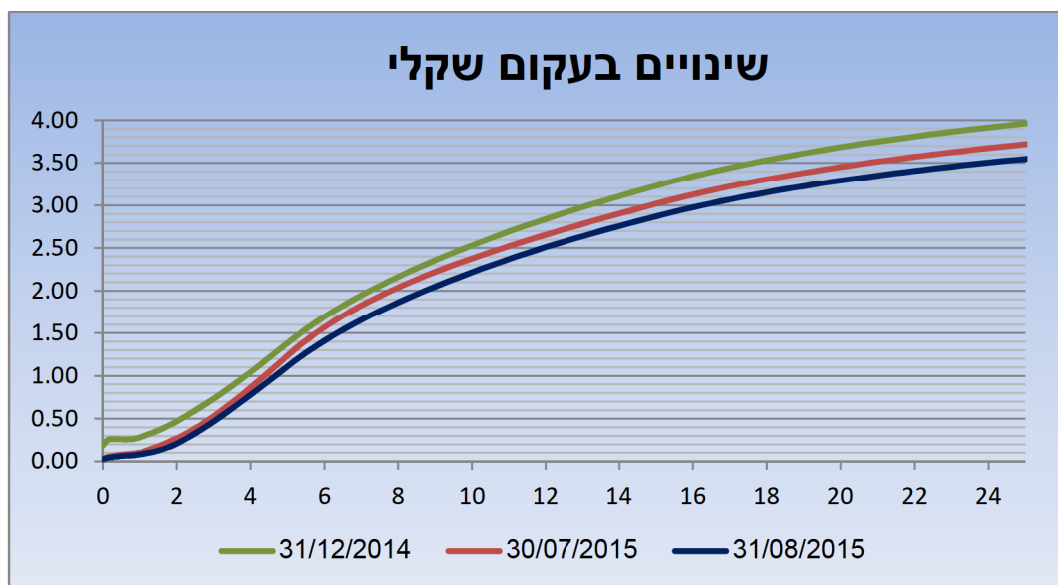




מרווח הוגן בע"מ

ב. השינויים באפיק השקלי:

במהלך חודש אוגוסט הריביות חסרות הסיכון השקליות נותרו ללא שינויים מהותיים בטווחים הקצרים והבינוניים וירדו בטווחים הארוכים. בטווח הקצר עמדה הריבית לשנה אחת על כ-0.08% בסוף חודש אוגוסט. בטווח הבינוני עמדה הריבית ל-5 שנים על כ-1.11% בסוף חודש אוגוסט. בטווח הארוך ירדה הריבית ל-10 שנים מרמה של 2.38% בסוף חודש יולי לרמה של 2.22% בסוף חודש אוגוסט. שינוי זה מבטא ירידה בכ-0.16 נקודות האחוז וירידה בכ-0.31 נקודות האחוז מתחילת השנה אז עמדה הריבית על כ-2.53% לטווח זה.

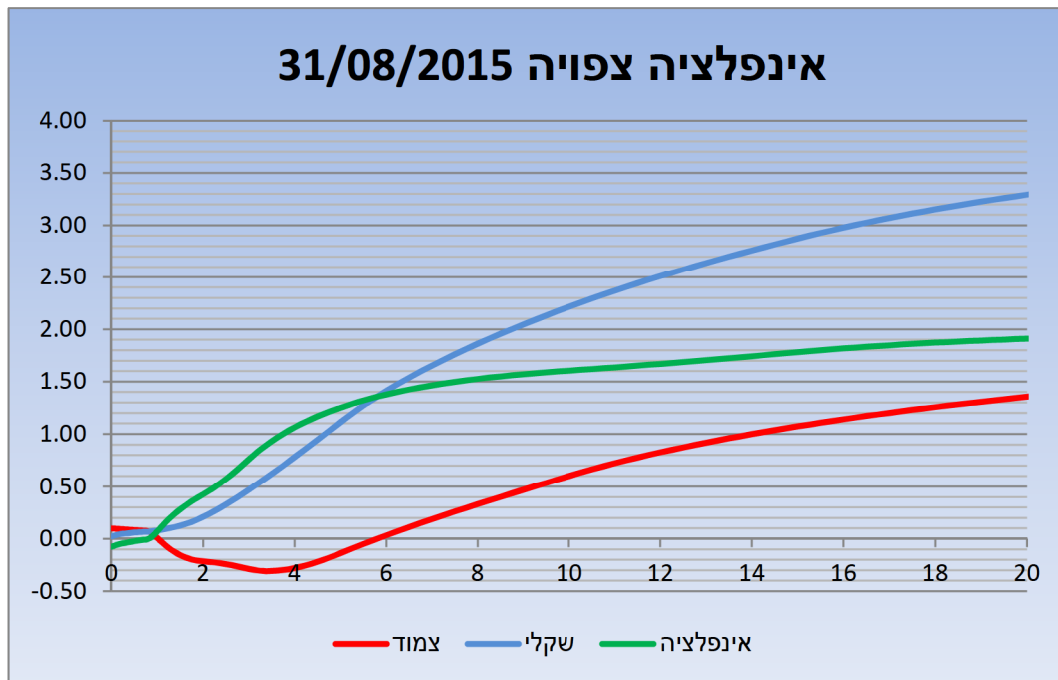


ג. אינפלציה

בסוף חודש אוגוסט עמדו הציפיות לאינפלציה לשנה הקרובה על כ-0.07%. ירידה של כ-0.69 נקודות האחוז לעומת סוף חודש יולי. הציפיות לאינפלציה לשנתיים עמדו בסוף חודש אוגוסט על כ-0.42%, ירידה של כ-0.43 נקודות האחוז מסוף חודש יולי.



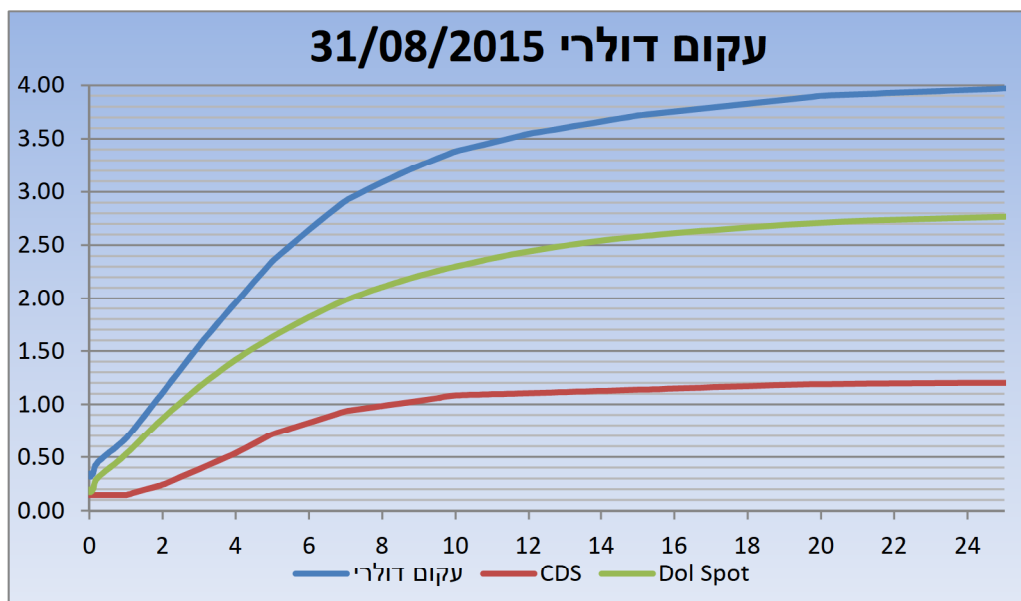
מרווח הוגן בע"מ



ד. אפיק המט"ח:

ד.1. האפיק הדולרי:

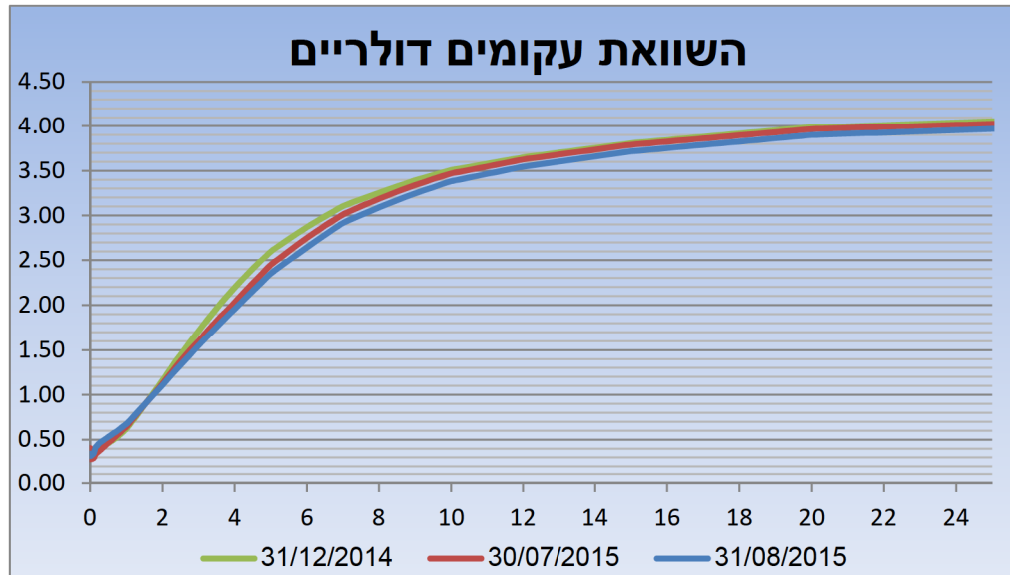
עפ"י המתודולוגיה של חברת מרווח הוגן עקום הריביות חסרות הסיכון הישראלי, עבור ריביות הנקובות בדולרים, נבנה ע"י עקום ה-Spot ב-USD, בתוספת ה-CDS (Credit Default Swap) הנקוב בדולרים של ממשלת ישראל. להלן העקום הדולרי נכון לתאריך 31/08/2015:





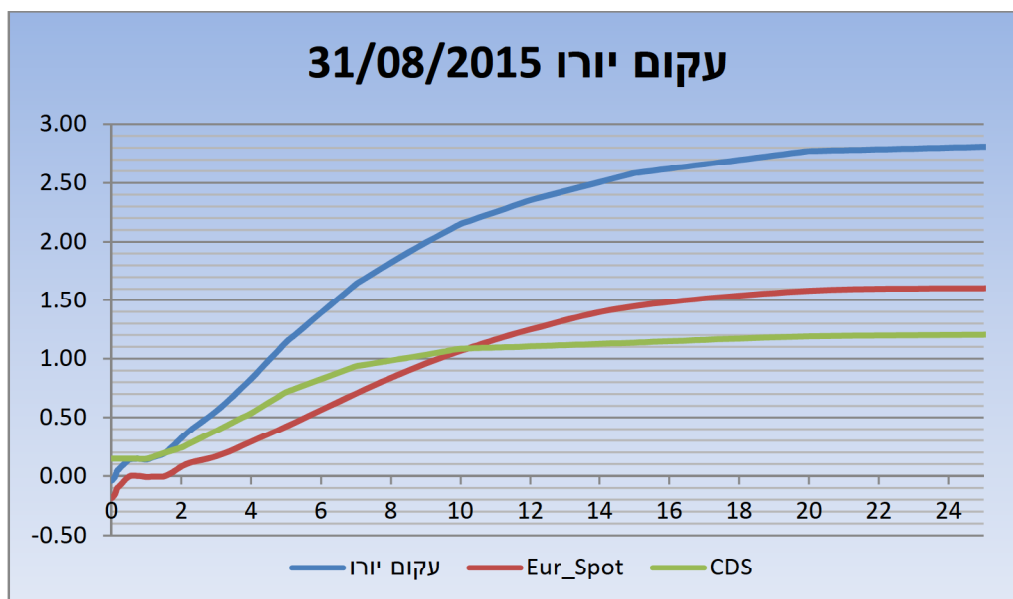
מרווח הוגן בע"מ

במהלך חודש אוגוסט הריביות חסרות הסיכון הדולריות נותרו ללא שינויים מהותיים בכל הטווחים. הריבית לשנה אחת עמדה בסוף חודש אוגוסט על כ-0.67%. בטווח הבינוני עמדה הריבית ל-5 שנים על כ-2.35%. בטווח הארוך עמדה הריבית ל-10 שנים על כ-3.38%.



2.ד. אפיק היורו:

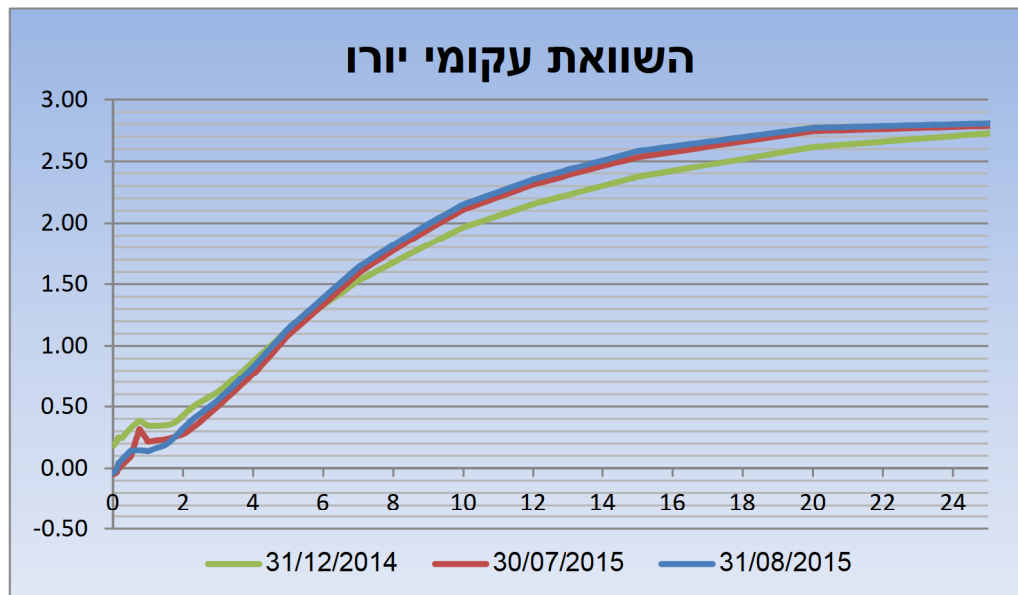
עפ"י המתודולוגיה של חברת מרווח הוגן עקום הריביות חסרות הסיכון הישראלי, עבור ריביות הנקובות ביורו, נבנה ע"י עקום ה-Spot ב-EUR, בתוספת ה-CDS (Credit Default Swap) של ישראל. מכיוון שאין ציטוט זמין למרווח ה-CDS של ממשלת ישראל הנקוב ביורו, השתמשנו ב-CDS הדולרי. להלן עקום היורו נכון לתאריך 31/08/2015:



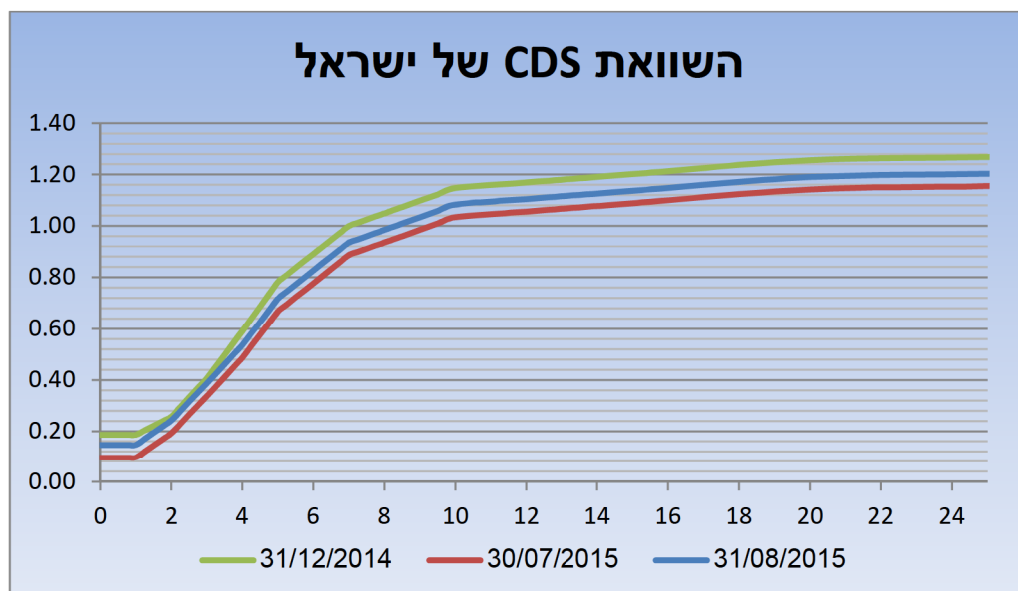


מרווח הוגן בע"מ

במהלך חודש אוגוסט ריביות היורו חסרות הסיכון נותרו ללא שינויים מהותיים בכל הטווחים. בטווח הקצר עמדה הריבית לשנה אחת בסוף חודש אוגוסט על כ-0.14%. בטווח הבינוני עמדה הריבית ל-5 שנים על כ-1.14%. בטווח הארוך עמדה הריבית ל-10 שנים על כ-2.15%.



להלן עקום ה-CDS של ישראל לתאריך 31/08/2015 :

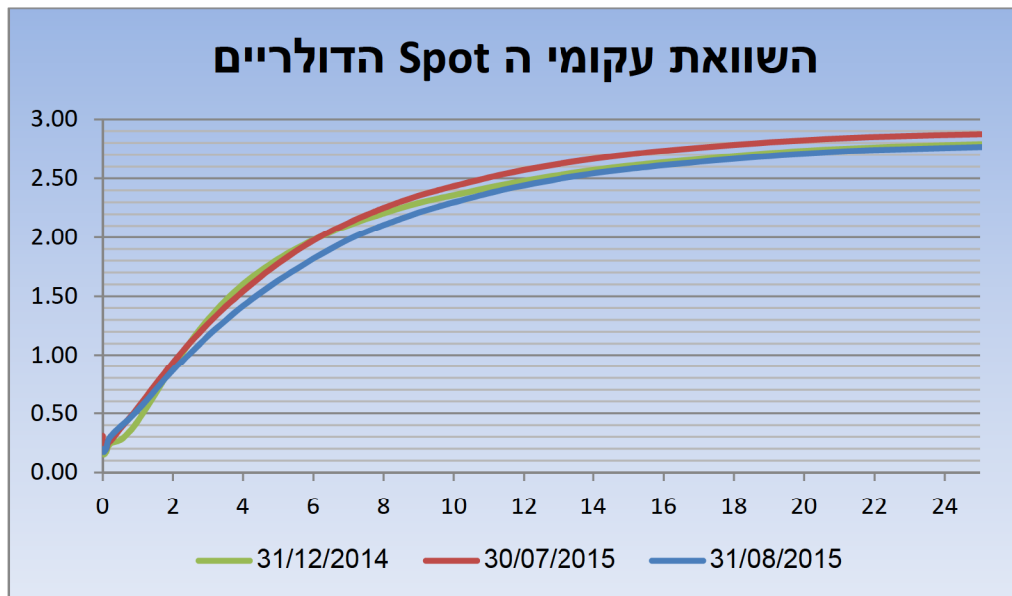


העדר שינויים בעקומי היורו והדולר מוסברים ע"י שינוי לא מהותי בעקום ה-CDS של ישראל ובעקומי הספוט של היורו והדולר בהשוואה לחודש יולי.

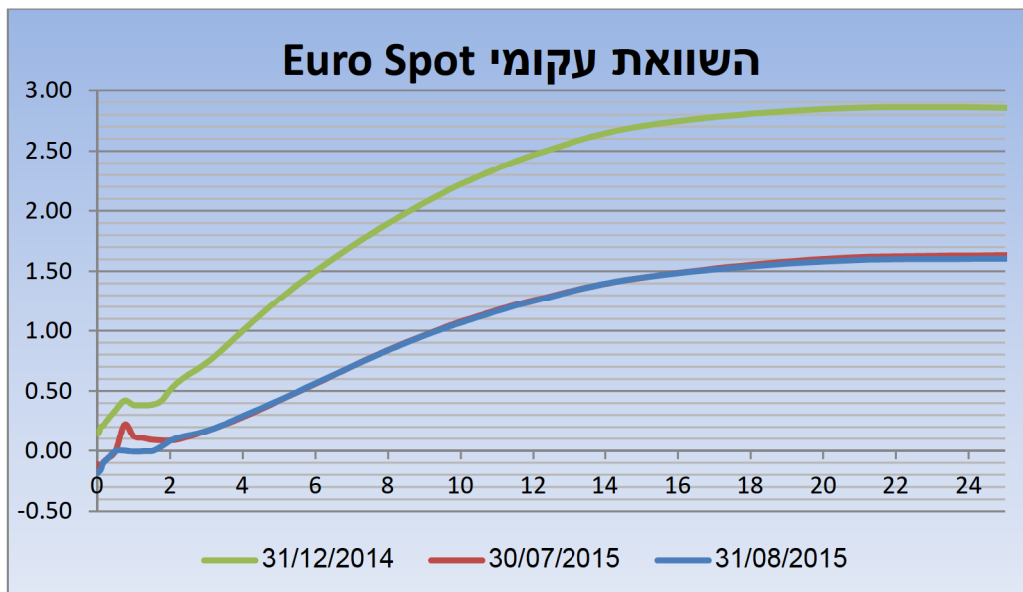


מרווח הוגן בע"מ

במהלך חודש אוגוסט ריביות ה- spot הדולריות נותרו ללא שינויים מהותיים בכל הטווחים. בטווח הקצר עמדה הריבית לשנה אחת בסוף חודש אוגוסט על כ-0.53%. בטווח הבינוני עמדה הריבית ל-5 שנים על כ-1.63%. בטווח הארוך עמדה הריבית ל-10 שנים על כ-2.30%.



במהלך חודש אוגוסט ריביות היורו spot נותרו ללא שינויים מהותיים בכל הטווחים. בטווח הקצר עמדה הריבית לשנה אחת בסוף חודש אוגוסט על כ-0.01%. בטווח הבינוני עמדה הריבית ל-5 שנים על כ-0.42%. בטווח הארוך עמדה הריבית ל-10 שנים על כ-1.07%.





מרווח הוגן בע"מ

שינויים במדדים ומטבעות:

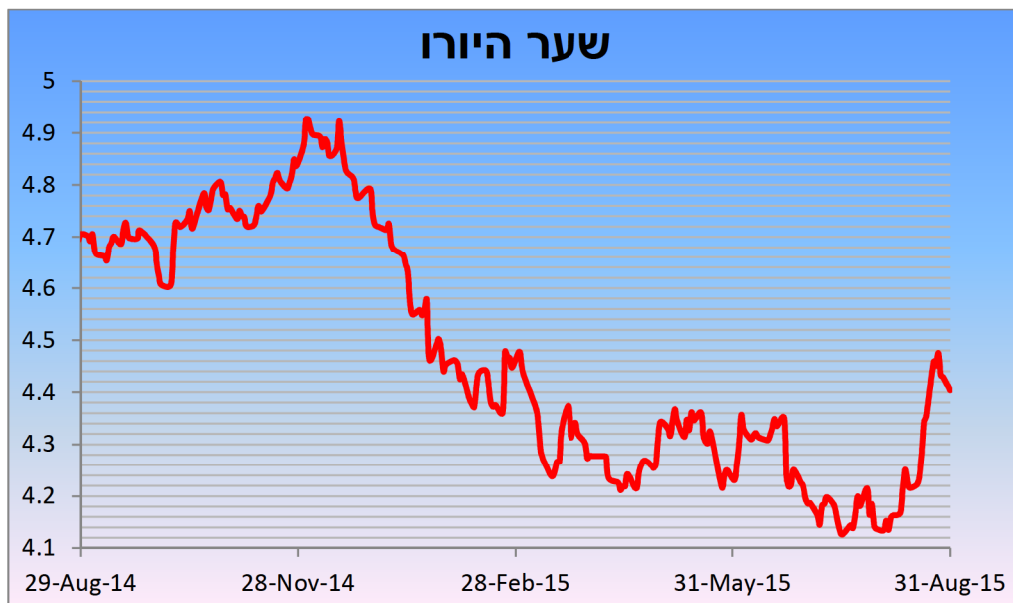
- 3.ד. מדד המחירים לצרכן בגין חודש יולי 2015, אשר פורסם ב-15 לאוגוסט 2015 עלה ב 0.2% לרמה של 100.1 נקודות (על בסיס ממוצע 2014). בסך הכול מסתכמת האינפלציה בפועל ב-12 החודשים האחרונים ב 0.3%-, מתחת לגבול התחתון של יעד האינפלציה.
 - 4.ד. גם החודש התקבלה בוועדה המוניתרית החלטה להותיר את הריבית ברמה של 0.10%. הסיבות העיקריות להחלטה הינן:
 1. ב-12 החודשים האחרונים נרשמה אינפלציה שלילית בשיעור של 0.3%. הציפיות לאינפלציה נעות סביב הגבול התחתון של יעד האינפלציה, 1% עד 3%.
 2. הנתונים אודות הפעילות הריאלית תנודתיים, אך מצביעים על ירידה מסוימת בסביבת הצמיחה יחסית לסביבת צמיחה של 2.5-3% ששררה בשנתיים האחרונות.
 3. החודש נחלש השקל מול שער החליפין הנומינלי האפקטיבי בכ-1.3%, אך מתחילת השנה נרשם ייסוף אפקטיבי של 5.8%. התפתחות שער החליפין מתחילת השנה מקשה על צמיחת היצוא והמגזר הסחיר, ומעכבת את חזרת האינפלציה אל תוך היעד.
 4. מסתמנת האטה מסוימת בקצב הצמיחה של הכלכלה העולמית תוך עלייה ברמת הסיכונים. במהלך החודש נרשמו ירידות שערים חדות בשווקים הפיננסיים העולמיים, והתוואי הצפוי לריבית בארה"ב, כפי שהוא נגזר מהשווקים הפיננסיים, נמוך משהיה בחודש הקודם.
 5. הפעילות בשוק הדיור התבטאה בהיקף גבוה של מכירת דירות חדשות, ובהאצה בקצב עליית המחירים, אשר עלו ב-12 החודשים האחרונים ב-4.4%.
- * בנק ישראל, הודעה לעיתונות בנושא החלטות הריבית, הודעה מיום 24/08/2015: <http://www.boi.org.il/he/NewsAndPublications/PressReleases/Pages/24-08-15-InterestRateSeptember2015.aspx>
- 5.ד. שער הדולר עמד על 3.93 ש"ח לדולר בסוף חודש אוגוסט לעומת 3.783 ש"ח לדולר בסוף חודש יולי. להלן השינויים בשער הדולר:



מרווח הוגן בע"מ



ד.6. שער היורו עמד על 4.404 ש"ח ליורו בסוף חודש אוגוסט לעומת 4.219 ש"ח ליורו בסוף חודש יולי. להלן השינויים בשער היורו :



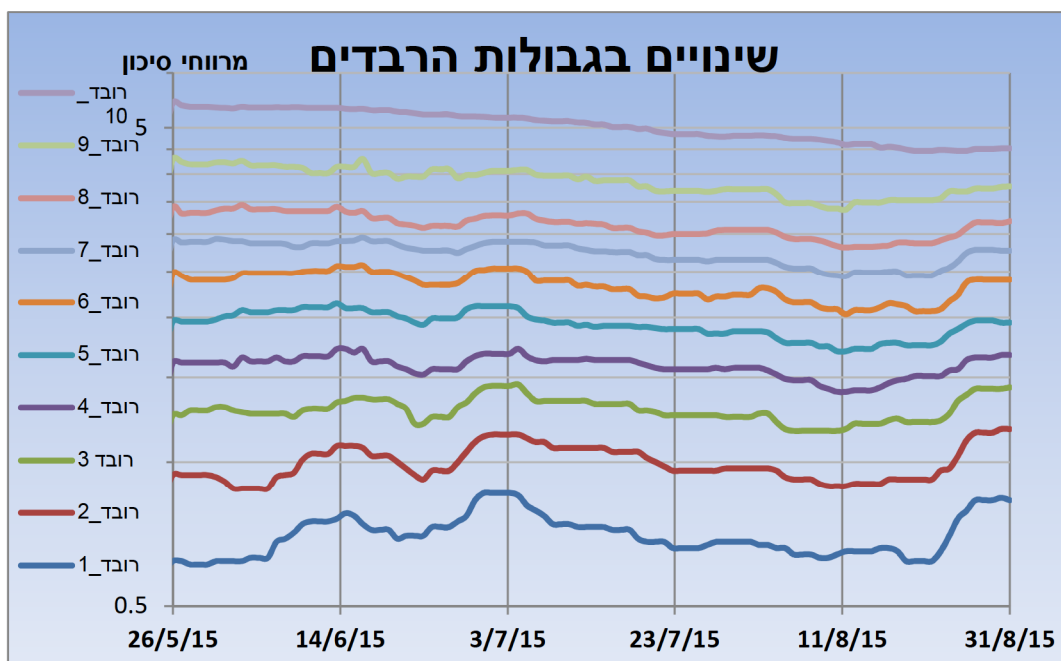
ה. השינויים ברבדים:

במהלך חודש אוגוסט חלו עליות ברבדים הנמוכים והגבוהים בעוד שהרבדים הבינוניים נשארו ללא שינוי מהותי. להלן השינויים המשמעותיים ברבדים בנקודות האחוז:

רובד 1 : 0.15, רובד 2 : 0.2, רובד 3 : 0.19, רובד 10 : -0.29.



מרווח הוגן בע"מ



י. עסקאות מהותיות בשוק הלא סחיר בחודש אוגוסט 2015:

תאריך	מספר נייר	שם נייר	שווי עסקה בש"ח	מחיר עסקה
19/08/2015	1102797	אריסון אג"ח א'	10,570,000	132.12

ז. שינויי דירוגים בשוק הלא סחיר לחודש אוגוסט 2015:

במהלך חודש אוגוסט לא אירעו שינויי דירוג בשוק הלא סחיר.

ח. הנפקות סחירות במהלך חודש אוגוסט 2015:

#	מספר נייר	שם חברה	סדרה	סוג הצמדה	מחיר הנפקה	גודל הנפקה במיליוני ש"ח	*
1	1136126	ויקטורי	א'	שקל	101	121.2	*
2	1136134	שפיר הנדסה	א'	שקל	100	382.4	*
3	1136209	אופטיבייס (דואלית)	א'	שקל	100	60	*
4	2970192	אברות	ד'	שקל	100	78	
5	2590388	בתי זיקוק	ה'	שקל	103.4	198.2	
6	2590396	בתי זיקוק	ו'	צמוד דולר	104.3	271.2	
7	1121763	מיטב דש השקעות	ג'	מדד	118.3	144.6	
8	1120603	גזית גלוב	יב'	מדד	101.3	729.4	
9	1128396	אורתם סהר	ה'	מדד	101	15.1	
10	1133891	לייטסטון (זרה)	א'	שקל	105	125.6	

* אג"ח חדשה



מרווח הוגן בע"מ

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

http://www.tase.co.il/Heb/Statistics/StatRes/2015/Stat_208_IPO_2015_08_253285.pdf

ט. הנכסים המצוטטים ע"י חברת מרווח הוגן:

חברת מרווח הוגן בע"מ מצטטת נכון לסוף אוגוסט 419 נכסים.

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

26/02/2015	31/03/2015	30/04/2015	31/05/2015	30/06/2015	31/07/2015	31/08/2015
396	411	410	409	410	417	419

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 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.

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.