Maalot
S&P Global Ratings

עיריית תל אביב-יפו

9 בנובמבר 2023

אשרור דירוג

אשרור דירוג 'ilAAA' והתחזית היציבה

אנליסט אשראי ראשי:

יותם כהן, 972-3-7539750 yotam.cohen@spglobal.com

איש קשר נוסף:

מתן בנימין, 972-3-7539716 matan.nenjamin@spglobal.com

תוכן עניינים

תמצית 2
פעולת הדירוג 2
תחזית הדירוג 2
התרחיש השלילי 2
שיקולים עיקריים לדירוג 2
מאמרים נוספים 4
רשימת דירוגים 4

אשרור דירוג

אשרור דירוג 'ilAAA' והתחזית היציבה

תמצית

- ב-24 באוקטובר 2023 שינתה S&P Global Ratings את תחזית הדירוג של מדינת ישראל לשלילית מיציבה לנוכח עלייה משמעותית בסיכונים הגיאופוליטיים בשל המלחמה בין ישראל לחמאס (ראו שינוי תחזית הדירוג של מדינת ישראל לשלילית).
- הנחת העבודה הנוכחית שלנו היא כי המלחמה תישאר ממוקדת בעזה ותימשך לא יותר מאשר שלושה עד ששה חודשים, וכי היא תוביל להאטה בצמיחה הכלכלית בישראל.
- אנו צופים כי תל אביב-יפו תמשיך ליהנות מהיסודות הכלכליים-חברתיים היציבים שלה וממעמדה כמרכז הפעילות הכלכלית של ישראל.
- אנו ממשיכים לסבור כי הגירעונות לאחר תקציב הפיתוח יישארו נמוכים לנוכח הכנסות תפעוליות גבוהות, מה שישאיר את עומס החוב של הרשות מעל 30% מהכנסותיה התפעוליות.
- לאור זאת, אנו מאשררים את דירוג האשראי 'ilAAA' של עיריית תל אביב-יפו ואת התחזית היציבה.

פעולת הדירוג

ב-9 בנובמבר 2023 אשררה S&P מעלות את הדירוג 'ilAAA' של עיריית תל אביב-יפו. תחזית הדירוג יציבה.

תחזית הדירוג

תחזית הדירוג היציבה משקפת את ציפייתנו כי למרות הסיכונים הכלכליים שאנו רואים כתוצאה מהמלחמה בין ישראל לחמאס, כלכלתה העירונית של תל אביב-יפו תישאר איתנה לנוכח מעמדה החברתי-כלכלי הגבוה והיותה מרכז העסקים של ישראל. אנו צופים כי מקורות ההכנסה היציבים וניהול ההוצאות הזהיר ימשיכו למתן את הגירעונות לאחר הוצאות הפיתוח, ויסייעו לשמור על עומס חוב נמוך בהשוואה בינלאומית.

התרחיש השלילי

אנו עשויים לנקוט פעולת דירוג שלילית אם המלחמה תתרחב משמעותית, ואם סיכונים גיאופוליטיים וביטחוניים גבוהים יאטו את הצמיחה הכלכלית מעבר לציפיותינו, מה שעשוי להשפיע על מעמדה התקציבי של העירייה.

שיקולים עיקריים לדירוג

אשרור הדירוג והתחזית היציבה מבוססים על הנחתנו כי המלחמה בין ישראל לחמאס תתמקד ברצועת עזה ותימשך בין שלושה לשישה חודשים בלבד, ושהעירייה תוכל למתן את הסיכונים הפיננסיים הנלווים אליה. אף שאנו צופים צמיחה כלכלית נמוכה יותר בשנים 2023-2024 כתוצאה מהמלחמה, אנו ממשיכים לראות במעמדה החברתי-כלכלי של אוכלוסיית העיר ובהיותה של העיר מרכז העסקים של ישראל גורמים התומכים

בדירוג העירייה. מקורות ההכנסה היציבים, כגון הארנונה וההעברות הממשלתיות, ומיעוט ההוצאות הקשורות למלחמה שעד כה הוצאו מתקציב העירייה, יתמכו בעודפים תפעוליים של כ-3 %מסך ההכנסות התפעוליות לאורך טווח התחזית. בנוסף, הגמישות הקיימת בהוצאות הפיתוח ויתרת המזומנים הגבוהה שהעירייה צברה הודות לניהול זהיר, יאפשרו לעירייה למתן את הגירעונות לאחר הוצאות הפיתוח, ויתמכו בשימור רמת חוב נמוכה יחסית של קצת י מ-30 %מההכנסות התפעוליות. דירוג האשראי נתמך גם הנהלה פיננסית זהירה .

עיריית תל אביב-יפו – סיכום ציונים של גורמי דירוג

גורם דירוג	ציון
מסגרת מוסדית	3
כלכלה	1
ניהול פיננסי	2
ביצועים תקציביים	3
נזילות	1
נטל חוב	3

הדירוגים ש- S&P Global Ratings מעניקה לרשויות המקומיות מבוססים על שישה גורמי דירוג מרכזיים המפורטים בטבלה שלעיל. מאמר המתודולוגיה "מתודולוגיה לדירוג רשויות מקומיות", מה-15 ביולי, 2019, מסכם את הדרך שבה משמשים ששת הגורמים יחדיו בקביעת דירוג הרשות המקומית. המסגרת המוסדית מדורגת בסולם של 1 (הציון הטוב ביותר) עד 6 (הציון הגרוע ביותר). הכלכלה, הניהול הפיננסי, הביצועים התקציביים, הנזילות ונטל החוב מדורגים בסולם של 1 (הציון הטוב ביותר) עד 5 (הציון הגרוע ביותר).

עיריית תל אביב-יפו – מדדים פיננסיים (מיליון ₪)

שנה	2021	2022e	2023bc	2024bc	2025bc
הכנסות תפעוליות	5,491	5,867	6,267	6,708	7,213
הוצאות תפעוליות	5,008	5,586	6,110	6,531	6,951
יתרה תפעולית	483	281	157	176	263
יתרה תפעולית (% מההכנסות התפעוליות)	8.8	4.8	2.5	2.6	3.6
הכנסות הון	4,818	3,049	1,400	1,770	2,380
הוצאות הון	2,011	2,834	1,990	2,390	2,890
יתרה אחרי תקציב הון	3,289	496	(433)	(444)	(247)
יתרה אחרי תקציב הון (% מסך ההכנסות)	31.9	5.6	(5.7)	(5.2)	(2.6)
חוב נפרע	122	128	150	158	154
אשראי ברוטו נוסף	0	510	0	200	500
יתרה אחרי אשראי נוסף	3,167	878	(583)	(402)	99
עומס חוב ישיר (נכון לסוף השנה)	1,663	2,048	1,898	1,940	2,286
עומס חוב ישיר (% מההכנסות התפעוליות)	30.3	34.9	30.3	28.9	31.7
חוב נתמך רשות (יתרה בסוף השנה)	1,733	2,120	1,973	2,020	2,371
עומס חוב נתמך רשות (% מההכנסות התפעוליות המאוחדות)	31.2	35.6	31.1	29.8	32.5
ריבית (% מההכנסות התפעוליות)	0.7	0.7	0.8	0.8	0.7
תמ"ג לנפש (ארצי) (₪)	168,797	184,675	190,202	192,090	201,694

bc – תרחיש בסיס

הנתונים והיחסים שלעיל הם תוצאה, בין השאר, של חישובים שנעשו על ידי S&P Global Ratings, ומשקפים את הערכתה העצמאית של S&P Global Ratings לגבי רמת העדכון, הכיסוי, הדיוק, האמינות והשמישות של המידע הנגיש. המקורות המרכזיים הם דוחות כספיים ותקציבים, כפי שסופקו על ידי המנפיק. bc - תרחיש הבסיס, המשקף את התחזית של S&P Global Ratings לגבי התרחיש הסביר ביותר. התרחיש השלילי משקף חלק מההיבטים של תרחישים שעשויים להוביל להורדת הדירוג.

מתודולוגיה ומאמרים קשורים

- מתודולוגיה - כללי: עקרונות הדירוג של S&P, 16 בפברואר, 2011
- מתודולוגיה: מתודולוגיה לדירוג רשויות מקומיות, 15 ביולי, 2019
- מתודולוגיה - כללי: סיכוני אשראי הנובעים מגורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי (ESG), 10 באוקטובר, 2021
- דעות ופרשנות: הקשר בין סולם הדירוג הגלובלי לבין סולם הדירוג הישראלי, 26 ביוני, 2018
- סולמות דירוג והגדרות: הגדרות סולמות הדירוג של S&P Global Ratings, 9 ביוני, 2023

מאמרים נוספים

- שינוי תחזית הדירוג של מדינת ישראל לשלילית, 24 באוקטובר, 2023
- הערכת סיכון ענף הבנקאות בישראל, 18 באוקטובר, 2022
- סקירה ענפית: המסגרת המוסדית שבה פועלות הרשויות המקומיות בישראל, 31 במאי, 2021

רשימת דירוגים

עיריית תל אביב - יפו	דירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג
דירוג(י) המנפיק			
טווח ארוך	ilAAA\Stable	03/04/2006	09/11/2023
דירוג(י) הנפקה			
היסטוריית דירוג המנפיק			
טווח ארוך			
אפריל 03, 2006	ilAAA\Stable		

פרטים נוספים	
זמן בו התרחש האירוע	09/11/2023 08:18
זמן בו נודע לראשונה על האירוע	09/11/2023 08:18
יוזם הדירוג	החברה המדורגת

S&P מעלות הוא שמה המסחרי של חברת "אס אנד פי גלובל רייטינגס מעלות בע"מ". לרשימת הדירוגים המעודכנים ביותר ולמידע נוסף אודות מדיניות המעקב אחר דירוג האשראי, יש לפנות לאתר אס אנד פי גלובל רייטינגס מעלות בע"מ בכתובת www.maalot.co.il

כל הזכויות שמורות ©. אין לשנות, לבצע הנדסה לאחור, לשכפל, להפיץ בכל צורה ובכל דרך, או לאחסן במאגר מידע או במערכת לאחזור מידע את התוכן (לרבות דירוגים, אנליזות ומידע הקשורים לדירוגים, הערכות, מודלים, תוכנה ותוצריה), וכל חלק ממנו (להלן, יחדיו, "התוכן"), מבלי לקבל את הסכמתה מראש ובכתב של אס אנד פי גלובל רייטינגס מעלות בע"מ או חברות הקשורות לה (להלן, יחדיו, "S&P"). התוכן לא ישמש למטרות לא חוקיות או לא מורשות. S&P וצדדים שלישיים הנותנים לה שירותים, לרבות הדירקטורים, המנהלים, בעלי המניות, העובדים או השלוחים שלהם (להלן, יחדיו, "S&P והצדדים הקשורים") אינם ערבים לדיוקו, שלמותו, עדכניותו או זמינותו של התוכן. S&P והצדדים הקשורים אינם אחראים לטעויות או השמטות (בין אם הן נובעות מרשלנות ובין אם לאו), מכל סיבה שהיא, לתוצאות הנובעות משימוש בתוכן, או לאבטחתו או תחזוקתו של מידע שמסרו המשתמשים. התוכן מסופק על בסיס AS-IS (כמות שהוא). **S&P והצדדים הקשורים לא נותנים כל התחייבות או מצג, מפורש או משתמע, לרבות, אך לא רק, בעניין האיכות המספקת או התאמה לצורך כזה או אחר, היעדר באגים, טעויות תוכנה או פגמים, שתפקודו של התוכן לא ישובש או שהתוכן יפעל עם כל תצורת תכנה או חומרה.** בכל מקרה, S&P והצדדים הקשורים לא יישאו בכל אחריות לנזקים ישירים ו/או עקיפים מכל מין וסוג, לרבות נזקים נלווים או תוצאתיים, פיצויים לדוגמה, פיצויים עונשיים או פיצויים מיוחדים, עלויות, הוצאות, הוצאות משפטיות או הפסדים (ובכלל זה, מבלי לגרוע מכלליות האמור, פיצויים בגין הפסד הכנסות או רווחים, אבדן הזדמנויות עסקיות או הפסדים שנגרמו מרשלנות), אשר נגרמו בקשר עם שימוש בתוכן, גם במידה ונמסר להם מראש על האפשרות לנזקים כאמור.

דירוגים וניתוחים אנליטיים אחרים, לרבות הדירוגים ומידע אחר הכלול בתוכן, מהווים הבעת דעה שהינה נכונה למועד פרסומה ואינם מהווים דבר שבעובדה. הדירוגים והניתוחים האנליטיים האחרים של S&P אינם מהווים המלצה לרכוש, להחזיק או למכור ניירות ערך כלשהם, או לקבלת החלטה בעניין ביצוע השקעות, ואינם מתייחסים לנאותותם של ניירות ערך כלשהם. S&P אינה נוטלת על עצמה כל מחויבות לעדכן את התוכן לאחר פרסומו בכל צורה או פורמט. אין להסתמך על התוכן בקבלת החלטות השקעה או החלטות עסקיות אחרות, והוא אינו תחליף לכישורים, שיקול דעת או ניסיון של המשתמשים, הנהלתם, עובדיהם, יועציהם ו/או לקוחותיהם בקבלת החלטות כאלה. S&P אינה משמשת כ"מומחה" או כיועץ לעניין השקעות ו/או ניירות ערך, אלא במקום בו היא רשומה ככזאת. דוחות דירוג נכונים למועד פרסומם. S&P מעדכנת את דוחות הדירוג בעקבות מעקב שוטף אחר אירועים או מעקב שנתי.

S&P אוספת מידע ממקורות אמינים להערכתה, אך אינה מבקרת את המידע והיא אינה מחויבת לבצע בדיקת נאותות או אימות עצמאי של המידע שהיא מקבלת. S&P מפרסמת דוחות הקשורים לדירוג מסיבות שונות שאינן בהכרח תוצאה של ועדת דירוג, ובכלל זה פרסום עדכון תקופתי לגבי דירוג אשראי וניתוחים קשורים.

על מנת לשמר את העצמאות והאובייקטיביות של פעולותיהן של היחידות השונות של S&P, S&P שומרת על הפרדה בין פעולות אלו. כתוצאה מכך, ייתכן וליחידות מסוימות יהיה מידע אשר אינו זמין ליחידות אחרות של S&P. S&P גיבשה נהלים ותהליכים על-מנת לשמור על סודיות מידע מסוים שאינו פומבי המתקבל בקשר לכל הליך אנליטי שהיא מבצעת.

S&P מקבלת תמורה כספית עבור מתן שירותי הדירוג והניתוחים האנליטיים שהיא מבצעת, בדרך כלל מהמנפיקים או מהחתמים של ניירות הערך המדורגים, או מהחייבים. S&P שומרת לעצמה את הזכות להפיץ את חוות הדעת שלה והניתוחים האנליטיים. הדירוגים הפומביים של S&P והאנליזות מופיעים באתר S&P מעלות בכתובת www.maalot.co.il או באתר S&P בכתובת www.spglobal.com/ratings, ויכולים גם להיות מופצים באמצעים אחרים, כולל בפרסומים של S&P ושל צדדים שלישיים.