Maalot
S&P Global Ratings

עיריית רעננה

12 במרץ 2024

אשרור דירוג

אשרור דירוג 'ilAAA', התחזית יציבה

אנליסט אשראי ראשי:

Marius Schulte, פרנקפורט, 49-6933999240 marius.schulte@spglobal.com

אנשי קשר נוספים:

מתן בנימין, רמת גן, 972-3-7539716 matan.benjamin@spglobal.com

איילת מצוב, רמת גן, 972-3-7539712 ayelet.matzov@spglobal.com

תוכן עניינים

תמצית 2
פעולת הדירוג 2
תחזית הדירוג 2
התרחיש השלילי 2
שיקולים עיקריים לדירוג 2
מתודולוגיה ומאמרים קשורים 5
מאמרים נוספים 5
רשימת דירוגים 6

אשרור דירוג

אשרור דירוג 'ilAAA', התחזית יציבה

תמצית

- אנו מעריכים כי למלחמה בין ישראל לחמאס השפעה מוגבלת על עיריית רעננה, ובעיקר משפיעה זמנית על הכנסות הפיתוח. אנו צופים שהביקוש לנדל"ן בעיר יישאר חזק הודות לבסיס הכלכלי האיתן של העיר, מה שצפוי לשפר את נתוני הגבייה לאורך זמן.
- אנו צופים שמירה על תקציבים מאוזנים לאורך אופק התחזית עד 2026, שתאפשר לעירייה לשמור על רמות מזומנים גבוהות דיו ועל צורכי גיוס נמוכים.
- אנו סבורים שתוצאות הבחירות המוניציפליות בפברואר 2024 יסיימו את הקיפאון הזמני שנגרם כתוצאה מהמשבר הפוליטי במועצת העיר, ששיבש את תהליכי אישור התקציב הרגיל בשנים האחרונות.
- לפיכך אנו מאשררים את דירוג המנפיק של עיריית רעננה, 'ilAAA'. תחזית הדירוג יציבה.

פעולת הדירוג

ב-12 במרץ 2024 אשררה S&P מעלות את דירוג המנפיק של עיריית רעננה, 'ilAAA'. תחזית הדירוג יציבה.

תחזית הדירוג

תחזית הדירוג היציבה משקפת את ציפיותינו כי למלחמה בין ישראל לחמאס השפעה כלכלית ותקציבית מוגבלת על העיר, וכי הנהלת העירייה תמשיך לתעדף מדיניות של איזון תקציבי בטווח הבינוני. התחזית היציבה משקפת גם את ציפייתנו כי הביקוש לנדל"ן ברעננה יישאר חזק, מה שיספק לעירייה הכנסות מפרויקטים לפיתוח ויסייע לה לשמור על רמות מזומנים מספקות ועל צורכי גיוס נמוכים.

התרחיש השלילי

נשקול פעולת דירוג שלילית אם המלחמה תתרחב משמעותית ותגביר את הסיכונים הגיאופוליטיים והביטחוניים ותוביל להשפעות שליליות מתמשכות על כלכלת העיר וכספי הציבור. בתרחיש כזה, הנהלת העירייה עשויה להתקשות בשמירה על איזון תקציבי, מה שעשוי לגרום לנו לשנות את הערכתנו בנוגע לניהול הפיננסי. הרעה בתנאים המקרו כלכליים עשויה לגרור ירידה בהכנסות, בין בעקבות ירידה בביקושים לנדל"ן או בשל ירידה בתמיכה הממשלתית. תרחיש זה יוביל ככל הנראה להיחלשות הנזילות ולהכבדת עומס החוב.

שיקולים עיקריים לדירוג

אנו סבורים כי הודות לבסיס הכלכלי האיתן של רעננה, הביקוש לנדל"ן בשטחיה יישאר גבוה, והכנסותיה של העירייה יגדלו הן מפעילות הנדל"ן והן מאכלוס תושבים ועסקים נוספים בעיר. אנו צופים השפעה מוגבלת של המלחמה בין ישראל לחמאס, שתשתקף בעיקר בעיכובים בפרויקטים לפיתוח עירוני, שיקטינו זמנית את

הכנסות העירייה. עם זאת, המתחים הגיאופוליטיים המוגברים בעקבות המלחמה מגבירים להערכתנו את אי הוודאות במדדים הפיננסיים של העירייה. בטווח הבינוני אנו צופים גידול הדרגתי בגביית הארנונה לאור ההתרחבות הצפויה של אזורי המגורים והעסקים בעיר. אנו מעריכים כי הנהלת העירייה תמשיך לתעדף שמירה על איזון תקציבי, ושניהול זהיר של הוצאות הפיתוח, תוך התחשבות בזרם הכנסות הפיתוח, יאפשר לה לשמור על פרופיל נזילות חזק ולהמשיך להפחית את עומס החוב.

למלחמה בין ישראל לחמאס השפעה לא משמעותית על עיריית רעננה, הודות למיקומה המרכזי של העיר ולבסיס הכלכלי-חברתי הטוב מהממוצע הארצי. אנו צופים שההאטה הכלכלית ברעננה תהיה מוגבלת וזמנית, בהתאם לתחזית שלנו לישראל. הצמיחה בישראל צפויה להיות נמוכה השנה, לאחר התכווצות משמעותית ברבעון הרביעי של 2023, אך בתרחיש הבסיס אנו צופים כי היא תשוב ותואץ ב-2025 וב-2026. עיריית רעננה נהנית ממאפייניה הכלכליים החזקים של מדינת ישראל בהשוואה בינלאומית, עם תמ"ג לנפש המוערך בכ-46,900 דולר ב-2024 וצפוי לצמוח ל-55,800 דולר ב-2026. אנו מעריכים כי רעננה כמעט אינה מושפעת באופן משמעותי מהמלחמה, בשל מיקומה במרכז הארץ וכלכלתה החזקה, הכוללת מגוון רחב של ענפי פעילות, לרבות חברות היי-טק חזקות וחברות קטנות ובינוניות בעיקר בתחומי הטכנולוגיה, הפיננסים והתעשייה. תוכניות הפיתוח ארוכות הטווח כוללות פיתוח אזורי עסקים ומגורים חדשים, הצפויים להגדיל משמעותית את מספר התושבים בעשורים הבאים. הכנסות מפרויקטי פיתוח מסוג זה מהוות מקור הכנסה עיקרי לעירייה.

בדומה לרשויות מקומיות ישראליות אחרות, אנו רואים את המסגרת המוסדית שבה פועלת עיריית רעננה כיציבה וצפויה. מקורות ההכנסה של הרשויות המקומיות הולמים את כיסוי ההוצאות, ואנו סבורים כי הממשלה מחויבת לשמירה על יציבותן של הרשויות. אנו מבססים זאת על זרם העברות ממשלתיות יציב וצפוי למגזר הרשויות המקומיות בשנים האחרונות, שלא נפגע למרות חוסר היציבות בשלטון המרכזי בשנים האחרונות, ואשר מסביר את רמות החוב הנמוכות של המגזר בממוצע בהשוואה בינלאומית. לרשויות המקומיות בישראל אין יכולת חוקית להתנגד לשינויי חקיקה המשפיעים עליהן, אך יש ביכולתן להשפיע עליהם באמצעות כוח המיקוח החזק של הגופים המייצגים אותן. המגזר נמצא בפיקוח הדוק של משרד הפנים, המאשר את התקציבים ואת פעילויות נטילת החוב. רשויות מקומיות חזקות מבחינה כלכלית, כמו עיריית רעננה, מסווגות על ידי משרד הפנים כאיתנות, וניהנות מגמישות רבה יחסית בניהול תקציביהן (ראו סקירה ענפית: המסגרת המוסדית שבה פועלות הרשויות המקומיות בישראל, 18 בינואר, 2023).

אנו סבורים שהתנהלותה הפיננסית של הנהלת העירייה היא זהירה, ותמשיך לתעדף שמירה על איזון תקציבי כפי שהראתה בשנים האחרונות. הבחירות לרשויות המקומיות בפברואר 2024 הביאו לבחירה מחדש של ראש העיר המכהן חיים ברוידא. תנודתיות פוליטית שנגרמה עקב אובדן הרוב הקואליציוני בספטמבר 2021 הובילה לקשיים בקבלת החלטות מדיניות, ובכללן אישור התקציב הרגיל לשנים 2022 ו-2023. אנו צופים כי תקציב 2024 לא יאושר לפני מאי, ועד אז, בהתאם לכללי הרגולציה, העירייה חייבת להתנהל על פי תקציב

המשכי של 2023, קרי אינה יכולה להוציא בחודש נתון יותר מאשר 1/12 מתקציב 2023. יוצאות מכלל זה ההוצאות המחויבות מבחינה חוקית, כגון החזר החוב או גידול מחויב אחר בהוצאות. אנו צופים שבזכות הניהול הפיננסי המאוזן תמשיך העירייה להימנע מגירעונות בתקציב השוטף, שלאורך זמן עשויים לסכן את מעמדה כעירייה איתנה על פי הגדרות משרד הפנים ולהגביל את עצמאותה. בנוסף, כמו במרבית הרשויות המקומיות בישראל, היעדר תכנון פיננסי ארוך-טווח מגביל את נראות הביצועים התקציביים.

ביקוש חזק לנדל"ן בעיר ישמור על הכנסות פיתוח גבוהות, וניהול זהיר של הוצאות הפיתוח יסייע לייצוב הנזילות ולהפחתת עומס החוב. אנו צופים כי רעננה תשמור על תקציבים מאוזנים לאחר הוצאות הפיתוח לאורך תקופת התחזית. עם זאת, הביצועים התקציביים בשנים 2023 ו-2024 צפויים להיחלש בהשוואה לשנים קודמות, בשל האטה זמנית הקשורה למלחמה ולמגמות בענף. בפרט, היטלי ההשבחה המשמשים את העירייה לעסקאות נדל"ן חדש למגורים ומסחר בעיר צפויים לקטון באופן זמני, בשל עיכוב בפרויקטים הגדולים ברעננה כתוצאה ממחסור בעובדים בענף הבנייה, בדומה לשאר הארץ. אנו מעריכים כי העירייה תמשיך להתאים בין ההוצאות להכנסות הפיתוח, וכך תימנע מגירעונות גבוהים או מגיוס חוב מסיבי לאחר הוצאות הפיתוח.

אנו מעריכים כי הכנסות העירייה מגביית הארנונה והפעילויות העירוניות לא יושפעו מהותית מהמלחמה, אלא צפויות לגדול בכ-4%-5% לשנה בהינתן העלאות אוטומטיות לפי מדד המחירים לצרכן מדי שנה והרחבת היצע הנדל"ן הצפוי בעיר בטווח הבינוני. אנו מניחים כי גם ההעברות הממשלתיות יגדלו, בין היתר בשל גידול בעלויות השכר ופעילויות החינוך והרווחה הממומנות על-ידי הממשלה. אנו צופים כי העירייה תגדיל את הוצאותיה בשל גידול בעלויות השירותים הציבוריים ובשל הסכמי שכר חדשים במגזר הציבורי. אנו סבורים כי הכנסות הפיתוח יגדלו בשנים 2025 ו-2026 עם פתרון משבר כוח האדם בענף הבנייה, בהינתן היוזמות הלאומיות להעסקת עובדי בניין ולהאצת הצמיחה הלאומית. אנו צופים כי פעילות הבנייה הגבוהה בעיר תימשך לאור האטרקטיביות של העיר והגידול באוכלוסייה. מגמה זה תלויה בהרחבת היתרי הבנייה בסביבת חמש תחנות המטרו העתידיות, בפרויקטים של התחדשות עירונית ובמאמצי העירייה להרחיב את זכויות הבנייה בחלקים מסוימים בעיר על מנת להפוך את פעילות הבנייה למשתלמת יותר ליזמים. אנו מניחים גם זרם קבוע של הכנסות ממשרדי הממשלה לצורך מימון הפרויקטים העירוניים הזכאים למימון ממשלתי, המוזרמות על פי קריטריונים ברורים. אנו כוללים בהוצאות הפיתוח גם את התשלומים השנתיים שתצטרך העירייה להעביר עבור פרויקט המטרו, שיחלו ב-10 מיליון ₪ בשנת 2024. תחת תרחיש הבסיס, אנו צופים כי העירייה תרשום עודפים מתונים לאחר הוצאות פיתוח עד סוף אופק התחזית ב-2025 ו-2026, אז אנו צופים גם היחלשות בלחצי העלויות התפעוליות בהתאם למגמות האינפלציוניות. עם זאת נציין כי התגברות המתחים גיאופוליטיים באזור הגבירו את אי הוודאות במסלול התקציבי והגדילו את הסבירות להתפתחויות שליליות, שכן פרויקטים עשויים להתעכב זמן רב יותר מהאומדנים העדכניים, ועשויה לחול האטה בקצב גידול האוכלוסייה.

בהערכת הביצועים התקציביים אנו משקללים גם לחצים עתידיים פוטנציאליים שנובעים מההתחייבויות הפנסיוניות לעובדים שהועסקו לפני שנת 2000. כמו ברשויות מקומיות אחרות, התחייבויות אלו אינן ממומנות, וחלויותיהן ההולכות וגדלות משולמות מדי שנה מהתקציב, ועשויות להוות נטל על הביצועים התקציביים.

אנו צופים כי בשנת 2024 העירייה תצטרך לממן חלק מהוצאות הפיתוח באמצעות נטילת חוב נוסף. אנו סבורים שנטילת החוב תשמש גם למימון פרויקטים עתידיים שלא ניתנים למימון באמצעות היטלים בלבד. עם זאת, הודות לצמיחה המובהקת של ההכנסות לצד החזרים נטו של כ-10 מיליון ₪ שאנו חוזים ב-2025 ו-2026, העירייה תשמור על יחס נמוך בין חוב להכנסות, קצת מעל 20% ב-2026. בהינתן סביבת הריבית הגבוהה אנו צופים שעלויות החוב יהיו גבוהות ביחס לשנים קודמות, בפרט לנוכח העובדה שכ-75% מהחוב הנוכחי נושא ריבית משתנה. אנו מעריכים כי סיכון התממשות התחייבויותיה התלויות של העיריה, שעשויות להוביל לנטילת חוב נוסף, נמוך יחסית לשנים קודמות. אף שנגד העירייה, בדומה לערים אחרות בישראל, עומדות ותלויות תביעות משפטיות בהיקף לא מבוטל, רובן לא מתממשות ויתרתן מתממשות בקצב איטי והדרגתי, שאנו סבורים שלא יוביל להגדלת חוב משמעותית.

אנו צופים כי נכסיה הנזילים של העירייה יכסו משמעותית יותר מ-100% משירות החוב השנתי הצפוי ב-12 החודשים הקרובים. הודות לביצוע תקציבי טוב ולגבייה משופרת של היטלים, העירייה צברה מזומנים שישמשו בחלקם למימון הוצאות הפיתוח בעתיד. נציין כי האופי התנודתי של הכנסות הפיתוח עשוי להוביל לתנודתיות מסוימת גם ברמות המזומנים, ולירידה משמעותית בהם כתוצאה מהכנסות נמוכות, ואנו מביאים בחשבון את הסיכון הקיים כתוצאה מכך בהערכת נזילות העירייה. בהערכת הנזילות שלנו הבאנו בחשבון גם את המזומנים המיועדים להוצאות הפיתוח, היות שלהבנתנו ניתן במקרה הצורך לייעד אותם גם לשירות החוב. העירייה יכולה להסתמך גם על קווי אשראי בסך 42 מיליון ₪ שהיא מחזיקה בארבעה בנקים שונים לצורך כיסוי צורכי נזילות זמניים במהלך השנה. קווי אשראי אלו מתחדשים מדי שנה בכפוף לאישור מועצת העיר, כמקובל ברשויות מקומיות בישראל, אך לא נעשה בהם שימוש משמעותי בשנים האחרונות. אנו ממשיכים להעריך כי לעירייה נגישות מספקת ומיידית למערכת הבנקאות, המשקפת הן את ענף הבנקאות החזק בישראל והן את ניסיון העבר המוכח של העירייה בנטילת חוב מבנקים שונים.

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, 10 באוקטובר, 2021
- סולמות דירוג והגדרות: הגדרות סולמות הדירוג של S&P Global Ratings , 9 ביוני, 2023
- סולמות דירוג והגדרות: הקשר בין סולם הדירוג הגלובלי לסולם הדירוג המקומי, 1 בפברואר, 2024

מאמרים נוספים

- שינוי תחזית הדירוג של מדינת ישראל לשלילית, 24 באוקטובר, 2023
- הערכת סיכון ענף הבנקאות בישראל, 31 בינואר, 2023
- סקירה ענפית: המסגרת המוסדית שבה פועלות הרשויות המקומיות בישראל, 18 בינואר, 2023
- הדירוג הריבוני של ישראל, 13 בנובמבר, 2023

רשימת דירוגים

עיריית רעננה	דירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג
דירוג(י) המנפיק			
טווח ארוך	ilAAA\Stable	04/01/2006	14/03/2023
היסטוריית דירוג המנפיק			
טווח ארוך			
יולי 21, 2016	ilAAA\Stable		
יולי 30, 2015	ilAA+\Positive		
יולי 24, 2014	ilAA+\Stable		
ינואר 13, 2014	ilAA+\Negative		
ינואר 01, 2013	ilAA+\Stable		
נובמבר 10, 2010	ilAAA\Stable		
יוני 30, 2009	ilAA+\Stable		
ינואר 04, 2006	ilAA\Stable		

פרטים נוספים	
זמן בו התרחש האירוע	12/03/2024 14:53
זמן בו נודע לראשונה על האירוע	12/03/2024 14:53
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.