Maalot
S&P Global Ratings

עיריית הרצליה

2 בספטמבר 2024

אשרור דירוג
אשרור דירוג 'ilAAA' והתחזית היציבה

אנליסט אשראי ראשי:

Karen Vartapetov, PhD, פרנקפורט, 49-693-399-9225

karen.vartapetov@spglobal.com

אנשי קשר נוספים:

מתן בנימין, רמת גן, 972-3-7539718, matan.benjamin@spglobal.com

רותי רוזנצויג, רמת גן, 972-3-7539750, ruthy.rozentzvige@spglobal.com

תוכן עניינים

פעולת הדירוג 2
תחזית הדירוג 2
התרחיש השלילי 2
שיקולים עיקריים לדירוג 2
יסודות כלכליים איתנים יתמכו בהכנסות למרות ההאטה הכלכלית 3
הביצועים התקציביים יישארו חזקים, ויתמכו בעמדת הנזילות הטובה ובחוב הנמוך 3
מתודולוגיה ומאמרים קשורים 6
מאמרים נוספים 6
רשימת דירוגים 6

אשרור דירוג

אשרור דירוג 'ilAAA' והתחזית היציבה

תמצית

- אנו צופים שהכנסותיה של עיריית הרצליה תישארנה עמידות הודות לביקוש הגבוה לנדל"ן ותאפשרנה לעמוד מול לחצים מצד ההוצאות מבלי לפגוע בעודפים התפעוליים הגבוהים.
- להערכתנו יתרת המזומנים הגדולה לצד חוב נמוך במיוחד יספקו לעירייה רשת ביטחון במקרה של הימשכות ההשלכות המקרו-פיסקליות בעקבות המלחמה בין ישראל לחמאס.
- לאור זאת אנו מאשררים את דירוג האשראי 'ilAAA' של עיריית הרצליה ואת התחזית היציבה.

פעולת הדירוג

ב-2 בספטמבר 2024 אשררה S&P מעלות את הדירוג 'ilAAA' של עיריית הרצליה. תחזית הדירוג יציבה.

תחזית הדירוג

תחזית הדירוג היציבה משקפת את ציפייתנו כי למרות הסיכונים הנובעים מהימשכות המלחמה, מצבה הפיננסי של הרצליה יישאר עמיד בשל יסודות סוציו-אקונומיים חזקים, עודפים תפעוליים גבוהים, גמישות פיננסית הודות לכרית נזילות משמעותית, ניהול פיננסי זהיר ורמות חוב נמוכות.

התרחיש השלילי

אנו עשויים לנקוט פעולת דירוג שלילית במקרה בו המלחמה המתמשכת תתרחב ותגדיל את העלויות הביטחוניות, הכלכליות והפיסקליות אשר יערערו את מדדיה הפיננסים של העירייה, באופן שיתבטא בגירעונות תקציביים גבוהים משמעותית ובניצול מהיר של יתרת המזומנים תוך הגדלת החוב.

שיקולים עיקריים לדירוג

אנו צופים השפעה מוגבלת בלבד של המלחמה בין ישראל לחמאס על עיריית הרצליה לאור יסודותיה הכלכליים החזקים ומיקומה במרכז הארץ. בתרחיש הבסיס אנו צופים כי בשנים הקרובות תציג העירייה ביצועים תפעוליים חזקים, ותישען על יתרות המזומנים המשמעותיות שברשותה. ביקוש חזק לנדל"ן והתאוששות בצמיחה הכלכלית צפויים לתמוך בגידול בהכנסות, וימתנו את השפעתם של הלחצים האינפלציוניים על עלויות הפעולות העירוניות ועל עלויות השכר. להערכתנו הוצאות הפיתוח תשארנה גבוהות, אך הכנסות הפיתוח ויתרות המזומנים שנצברו יאפשרו לעירייה להימנע מפגיעה בעמדת החוב ולהמשיך לצמצם את החוב הנמוך מאוד הקיים.

יסודות כלכליים איתנים יתמכו בהכנסות למרות ההאטה הכלכלית

אנו צופים צמיחה ריאלית של 0.5% בלבד בתמ"ג בישראל ב-2024 בשל הזעזוע לכלכלה הישראלית בעקבות המלחמה, ולאחר מכן אנו צופים התאוששות בצמיחה ל-5% ב-2025 ו-3.5% בהמשך. אנו מעריכים כי עיריית הרצליה מושפעת במידה מועטה מהשלכות המלחמה בשל מיקומה במרכז ובשל יסודותיה החברתיים-כלכליים החזקים. בעיר מגזר פרטי מגוון, הכולל שיעור גדול של חברות היי-טק הפועלות ברובן באזור תעסוקה גדול המהווה מרכז למגזר הטכנולוגיה בישראל. שוק העבודה בעיר מאופיין ברמות שכר גבוהות מהממוצע ובאבטלה נמוכה, התומכים בזרימה מתמדת של תושבים חדשים. קרבתה הגיאוגרפית של הרצליה למטרופולין תל-אביב ולערים מרכזיות אחרות, בתמיכת תשתית התחבורה המפותחת שלה, הופכת אותה לנגישה יותר עבור עובדים פוטנציאליים, תיירים ותושבים. אלו יתמכו להערכתנו בביקוש גבוה לקרקע ויגבירו את היקף פעילות הנדל"ן, וההכנסות הנובעות ממנו יישארו חזקות ועמידות בפני התנאים המקרו-כלכליים והביטחוניים המאתגרים.

בדומה לרשויות מקומיות אחרות, אנו רואים את המסגרת המוסדית שבה פועלת עיריית הרצליה כיציבה וצפויה. אנו סבורים כי מקורות ההכנסה של הרשויות המקומיות מספיקים לכיסוי הוצאותיהן, וכי הממשלה מחויבת לשמירה על יציבותן של הרשויות. הערכתנו מבוססת על זרם יציב וצפוי של העברות ממשלתיות למגזר הרשויות המקומיות בשנים האחרונות, המסביר את רמות החוב הנמוכות של המגזר בממוצע בהשוואה בינלאומית. מלבד המענקים הכלכליים, תמיכת הממשלה ברשויות המקומיות כוללת גם תוכניות לעידוד הגדלת ההכנסות העירוניות העצמיות. נציין כי 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. עם זאת, הרצליה סווגה על ידי משרד הפנים כעירייה איתנה, ולכן נהנית מגמישות רבה בניהול תקציביה ובאישורים הנדרשים לתהליכים מסוימים.

אנו רואים את ההנהלה הפיננסית של עיריית הרצליה כזהירה ושמרנית, המתעדפת שמירה על איזון תקציבי ומחויבת למדיניות פיסקלית בת קיימא. הבחירות לרשויות המקומיות התקיימו בפברואר 2024, ומר יריב פישר נבחר לראש העיר החדש, ונתמך על ידי קואליציה רחבה במועצת העיר. התכנון התקציבי של העיר שמרני בדרך כלל, כמתבטא בהערכת יתר של ההוצאות והערכת חסר של ההכנסות, מה שגורם לרוב לביצועי יתר תקציביים. התוכנית האסטרטגית הרב-שנתית של העיר כוללת יעדי השקעה ציבוריים המשקפים שיקולים כלכליים, חינוכיים, דמוגרפיים וסביבתיים ארוכי טווח, אך גם מקורות מימון נרחבים. עודפים תפעוליים בשנים האחרונות נצברו בקרן לעודפי התקציב הרגיל, וזו משמשת כמקור מימון נוסף עבור הוצאות הפיתוח, ומגבילה את הצורך בנטילת חוב.

הביצועים התקציביים יישארו חזקים, ויתמכו בעמדת הנזילות הטובה ובחוב הנמוך

אנו צופים שעיריית הרצליה תמשיך לרשום עודפים תפעולים של כ-4%-6% מההכנסות התפעוליות, שיישארו עמידים בפני זעזועים אפשריים בצמיחה הכלכלית לאורך טווח התחזית. ציפיותינו מתבססות על צפי לגידול

יציב בהכנסות מארנונה לאור הפעילות החזקה הצפויה בענף הנדל"ן והעלאת תעריף הארנונה החל מהשנה הנוכחית. אנו סבורים כי יתר ההכנסות העצמיות, כמו גם ההעברות הממשלתיות עבור שירותי החינוך והרווחה, ימשיכו לגדול לאורך טווח התחזית, מה שיעזור לעירייה למתן את השפעות הלחצים האינפלציוניים על צד ההוצאות, כתוצאה מגידול בעלויות של מתן שירותים ציבוריים והעלאת השכר במגזר הציבורי על רקע הסכמי השכר האחרונים.

אנו צופים כי העודף התפעולי היציב של עיריית הרצליה יאפשר לה למתן את הגירעונות השנתיים הזמניים לאחר תקציב הפיתוח, שיעמדו על 2%-3% מסך ההכנסות בממוצע עד 2026. אנו מעריכים כי הוצאות הפיתוח תישארנה גבוהות בהתחשב בצורכי תשתית גבוהים בשל הגידול המהיר באוכלוסיית העיר. הוצאות הפיתוח של העירייה מתמקדות בתשתיות שירות ציבורי ותחבורה, לרבות באזורי המגורים החדשים שבפיתוח. חלק מאלה קשורים להסכם הגג שנחתם עם הממשלה, שנועד לעודד את העירייה לקדם בנייה של אלפי יחידות דיור באמצעות מתן תמיכה פיננסית ממשלתית למימון התשתיות הנדרשות. בנוסף, החל מהשנה הנוכחית, עיריית הרצליה תשתתף בעלויות הקשורות להקמת תשתיות פרויקט המטרו הארצי בסכום המוערך בכ-5.5 מיליון ₪ בשנה הנוכחית. עם זאת, אנו צופים כי העירייה תמשיך לייצר הכנסות הון גבוהות, ברובן מגביית היטלים המבוססים על ערך הקרקע הגבוה ועל היקף נרחב של פעילות נדל"ן בתחומי העיר, שאותם העירייה גובה מראש טרם השלמת הפרויקט. אלו ממתנים את צורכי המימון נטו של העיר, שהעירייה מממנת חלקית באמצעות יתרת המזומנים שלה, קרי, מעודפים תפעוליים משנים קודמות שנצברו בקרן לעודפי התקציב הרגיל.

כמו ברשויות מקומיות אחרות בישראל, אנו עדיין צופים לחצים עתידיים על תקציבה התפעולי של העירייה כתוצאה מהוצאות הפנסיה התקציבית. התשלומים לעובדים שהועסקו לפני שנת 2000 ימשיכו לגדול, ולמרות חלקם הנמוך כרגע בהוצאות התפעול השנתיות, הם עשויים להכביד על התקציב העירוני בעתיד.

אנו צופים כי חובה של עיריית הרצליה יישאר נמוך מאוד. החוב נתמך הרשות של העירייה עומד על 1.5% בלבד מסך ההכנסות השוטפות המאוחדות שלה. הוא כולל, בנוסף לחוב העירוני הישיר, גם את החוב של החברה לפיתוח הרצליה וערבויות שהעירייה נותנת לתאגידים עירוניים אחרים. מעמדם הכלכלי של התאגידים העירוניים נותר איתן, בין היתר בשל הפיקוח ההדוק של העירייה על יציבותם הפיננסית. כל אלה ממתנים משמעותית את הסיכון שבחשיפת העירייה להתחייבויות תלויות הנובעות מהתביעות המשפטיות העומדות נגדה, אשר מועד סיומן ותוצאותיהן הכספיות אינם ידועים כיום. היסטורית, סיכונים פיננסיים הנובעים ישירות מחשיפת העירייה להתחייבויות הנובעות מתביעות משפטיות היו מוגבלים בלבד.

אנו מביאים בחשבון גם את עמדת הנזילות החזקה של העירייה, בהתחשב ביתרות המזומנים הגבוהות שצברה העירייה בשנים האחרונות הודות לעודפים פיסקליים, ובצורכי שירות החוב הנמוכים מאוד. על פי חישובינו, יתרות הנזילות שאינן מיועדות לצרכים תקציביים יכסו הרבה יותר מ-100% משירות החוב ב-12 החודשים הקרובים וככל הנראה גם מעבר לטווח התחזית. בנוסף אנו סבורים כי לעירייה נגישות מספקת למקורות נזילות

חיצוניים. אף שהסבירות לכך נמוכה, אם תחליט העירייה לגייס חוב אנו צופים כי מאפייניה החזקים יאפשרו לה לגשת בקלות למערכת הבנקאות ולשוק ההון במידת הצורך.

עיריית הרצליה – סיכום ציונים של גורמי דירוג

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

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 הרצליה – מדדים פיננסיים (מיליון ₪)

שנה	2021	2022	2023	2024bc	2025bc	2026bc
הכנסות תפעוליות	1,015	1,071	1,129	1,196	1,272	1,343
הוצאות תפעוליות	906	1,000	1,076	1,142	1,201	1,263
יתרה תפעולית	110	71	52	54	71	80
יתרה תפעולית (% מההכנסות התפעוליות)	10.81	6.64	4.65	4.50	5.59	5.94
הכנסות הון	259	308	498	378	392	403
הוצאות הון	389	495	632	502	519	516
יתרה אחרי תקציב בלתי רגיל	(20)	(116)	(82)	(70)	(55)	(33)
יתרה אחרי תקציב בלתי רגיל (% מסך ההכנסות)	(1.6)	(8.4)	(5.0)	(4.4)	(3.3)	(1.9)
חוב נפרע	9	7	4	2	2	2
אשראי ברוטו נוסף	0	0	0	0	0	0
יתרה אחרי אשראי נוסף	(29)	(123)	(85)	(71)	(57)	(34)
עומס חוב ישיר (בסוף השנה)	17	16	12	10	9	7
עומס חוב ישיר (% מההכנסות התפעוליות)	1.6	1.5	1.1	0.9	0.7	0.5
חוב נתמך רשות (יתרה בסוף השנה)	22	21	17	15	14	12
עומס חוב נתמך רשות (% מההכנסות התפעוליות המאוחדות)	2.1	1.9	1.5	1.3	1.1	0.9
ריבית (% מהכנסות תפעוליות)	0.2	0.2	0.1	0.0	0.0	0.0
תמ"ג לנפש (ארצי) (₪)	168,797	184,675	191,955	192,915	202,560	210,061

e – צפוי. 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. תרחיש הבסיס משקף את התחזית של S&P Global Ratings לגבי התרחיש הסביר ביותר.

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
- מתודולוגיה - כללי: דירוג אשראי בסולמות מקומיים, 8 ביוני, 2023
- 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

- דוח דירוג מדינת ישראל, 13 במאי, 2024
- הערכת סיכון ענף הבנקאות בישראל, 31 בינואר, 2024
- סקירה ענפית: המסגרת המוסדית שבה פועלות הרשויות המקומיות בישראל, 18 בינואר, 2023

רשימת דירוגים

עיריית הרצליה	דירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג
דירוג(י) המנפיק			
טווח ארוך	ilAAA\Stable	31/03/2008	20/05/2024
היסטוריית דירוג המנפיק			
טווח ארוך			
יולי 11, 2010	ilAAA\Stable		
מרץ 31, 2008	ilAA+\Stable		

פרטים נוספים	
זמן בו התרחש האירוע	02/09/2024 16:32
זמן בו נודע לראשונה על האירוע	02/09/2024 16:32
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.