Maalot
S&P Global Ratings

עיריית הרצליה

9 בספטמבר 2025

אשרור דירוג
אשרור דירוג 'ilAAA' והתחזית היציבה

אנליסטית אשראי ראשית:

רותי רוזנצוויג 972-3-7539750, ruthy.rozentzvige@spglobal.com

איש קשר נוסף:

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

תוכן עניינים

תמצית 2
פעולת הדירוג 2
תחזית הדירוג 2
התרחיש השלילי 2
שיקולים עיקריים לדירוג 2
יסודות כלכליים איתנים, צוות ניהול פיננסי שמרני ופרופיל פיננסי עמיד יתמכו בביצוע התוכנית האסטרטגית של העירייה 2
עמדת נזילות איתנה וביצועים תקציביים טובים יתמכו בעמידה בהוצאות הגדלות ובשמירה על רמות חוב נמוכות 3
מתודולוגיה ומאמרים קשורים 5
מאמרים נוספים 6
רשימת דירוגים 6

תמצית

- הכנסותיה היציבות והעמידות של עיריית הרצליה ("הרצליה" או "העירייה") ממשיכות לתמוך בעודפים תפעוליים גבוהים, ומבטיחות תמיכה מתמשכת בביצוע פרויקטי הפיתוח שלה.
- אנו צופים כי יתרות המזומנים הגבוהות ורמות חוב נמוכות מאוד יעמדו בעינן, ויעניקו לעירייה תמיכה מול לחצים כלכליים או פיננסיים כתוצאה מהמלחמה.
- לפיכך אנו מאשררים את דירוג האשראי 'ilAAA' של עיריית הרצליה ואת התחזית היציבה.

פעולת הדירוג

ב-9 בספטמבר 2025 אשררה S&P מעלות את הדירוג 'ilAAA' של עיריית הרצליה. תחזית הדירוג יציבה.

תחזית הדירוג

תחזית הדירוג היציבה משקפת את ציפייתנו כי הרצליה תמשיך להציג ביצועים תפעוליים חזקים ויתרות מזומנים גבוהות, וכי בשילוב עם ניהול פיננסי זהיר, הם יאפשרו לעירייה לתת מענה לצורכי האוכלוסייה הגדלה וליישם בהצלחה את פרויקטי הפיתוח שנמצאים בתכנון.

התרחיש השלילי

אנו עשויים להוריד את הדירוג אם ההשפעה של המלחמה המתמשכת על דירוג מדינת ישראל תהיה חזקה בהרבה משאנו צופים כעת. תרחיש סביר פחות הוא השפעה ניכרת של המלחמה על הכלכלה המקומית של העיר, שתשפיע לרעה על המדדים הפיננסיים של העירייה.

שיקולים עיקריים לדירוג

אנו צופים כי העירייה תמשיך להציג ביצועים תקציביים חזקים, הנתמכים בשיעור גביית ארנונה גבוה ובפרופיל חברתי-כלכלי חיובי, שיקזזו חלקית את הלחץ על ההוצאות התפעוליות הגוברות, בעיקר בשל עלייה בעלויות כוח אדם. להערכתנו הוצאות הפיתוח יישארו גבוהות בשל פיתוח שכונות חדשות בעיר והרחבת אזורי התעסוקה הקיימים, אך הן צפויות לתמוך בצמיחה ארוכת הטווח של העיר ובגידול בהכנסות ארנונה ובהכנסות עצמיות אחרות. למרות הוצאות הפיתוח הגבוהות, ההכנסות בתקציב הפיתוח ויתרות המזומנים הגדולות מסייעות לעיר לשמור על רמות חוב נמוכות מאוד. אנו צופים כי השפעת המלחמה על העירייה תישאר מוגבלת, בהתחשב במצבה הפיננסי החזק והיציב.

יסודות כלכליים איתנים, צוות ניהול פיננסי שמרני ופרופיל פיננסי חזק יתמכו בביצוע התוכנית האסטרטגית של העירייה

אנו צופים צמיחה ריאלית של 3.3% בתמ"ג בישראל ב-2025 הודות לגידול בהשקעות ובצריכה, הנתמכות במדיניות פיסקלית מקלה, וצמיחה של כ-3.9% ב-2026 ו-3.7% לאחר מכן. הרצליה, הממוקמת במרכז ישראל, נותרה איתנה מבחינה כלכלית, בתמיכת יסודותיה החברתיים-כלכליים החזקים. העיר מתהדרת במרכז

תעסוקה גדול שכולל חברות היי-טק גדולות ובינלאומיות, שמושך אליה אוכלוסייה איכותית וחזקה. שוק העבודה בעיר מאופיין ברמות שכר גבוהות מהממוצע ובאבטלה נמוכה. הרצליה נהנית גם מתשתית תחבורה מפותחת היטב, המבטיחה את נגישותה המלאה לערים מרכזיות אחרות והופכת אותה לנגישה לתיירים, לעובדים ולתושבים פוטנציאליים. גורמים אלה מדגישים את הקשר החזק בין ביצועיה התקציביים החזקים של העירייה לבין הביקוש הגבוה לקרקע ופעילות נדל"ן ענפה.

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 הממוצעות הנמוכות של המגזר 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 ויציבה, הנוקטת בגישת תכנון תקציבית שמרנית אשר מצליחה להניב עודפים תקציביים. התוכנית האסטרטגית הרב-שנתית של העירייה מתמקדת בשדרוג שכונות קיימות, בפיתוח מתחמים הכוללים עירוב שימושים כגון מגורים, מסחר ומשרדים ובהרחבת אזור התעסוקה ופיתוחו. עודפים תפעוליים שנצברו בשנים קודמות מאפשרים לעירייה לבסס יתרות מזומנים משמעותיות, המשמשות כמקור מימון נוסף עבור הוצאות הפיתוח ומגבילות את הצורך בנטילת חוב.

עמדת נזילות איתנה וביצועים תקציביים טובים יתמכו בעמידה בהוצאות הגדלות ובשמירה על רמות חוב נמוכות

אנו צופים שעיריית הרצליה תמשיך לרשום עודפים תפעוליים נאים של כ-6%-8% מההכנסות התפעוליות לאורך טווח התחזית. ציפיותינו מתבססות על צפי לעלייה הדרגתית בשיעור הארנונה, על פעילות חזקה הצפויה בענף הנדל"ן ועל גביית מס המטרו. לאחר עלייה של 6.5% בשיעור הארנונה בשנת 2025, אנו צופים כי הוא יעלה בשנה הקרובה בכ-2.8% נוספים. אנו מעריכים כי צמיחה מתמשכת בהכנסות התפעוליות תמתן את הלחץ על צד ההוצאות, כתוצאה מגידול בהוצאות כוח אדם בעקבות הסכמי השכר במגזר הציבורי וגידול בעלויות של מתן שירותים ציבוריים. אנו סבורים כי גם ההכנסות העצמיות האחרות ימשיכו לגדול לאורך טווח התחזית, הודות לניהול הקפדני של תעריפי השירותים השונים שמעניקה העירייה לתושביה על מנת להבטיח כיסוי מספק של העלויות.

אנו צופים כי העודף התפעולי היציב של עיריית הרצליה יאפשר לה למתן את הגירעונות השנתיים הזמניים לאחר תקציב הפיתוח, שיעמדו על 3% בלבד מסך ההכנסות בממוצע בשנתיים הקרובות. נציין כי הגירעונות הזמניים נובעים משיטות חשבונאיות שונות לפיהן מחושבות ההכנסות וההוצאות בתקציב הבלתי רגיל. אנו מעריכים כי הוצאות הפיתוח תשארנה גבוהות בהתחשב בצורכי תשתית גבוהים בשל הגידול המהיר באוכלוסיית העיר. הוצאות הפיתוח של העירייה מתמקדות בפיתוח שכונות חדשות, בניית מוסדות חינוך ותרבות, בשדרוג שטחים ציבוריים באזורי תעסוקה ובהשקעה בתשתיות תחבורה ברחבי העיר. בנוסף, עיריית הרצליה צפויה לכסות את העלויות הקשורות להקמת תשתיות פרויקט המטרו הארצי, העומדות על כ-28 מיליון ₪ בשנה, באמצעות העלאת שיעור הארנונה. הכנסות פיתוח גבוהות, בעיקר מגביית היטלים המבוססים על ערך הקרקע הגבוה ועל היקף נרחב של פעילות נדל"ן בתחומי העיר, שאותם העירייה גובה מראש טרם השלמת הפרויקט, צפויות למתן 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 1.25% בלבד מסך ההכנסות השוטפות המאוחדות שלה. הוא כולל, בנוסף לחוב העירוני הישיר, גם את הערבויות שהעירייה מעמידה 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, שמועד סיומן ותוצאותיהן הכספיות אינם ידועים כיום. היסטורית, סיכונים פיננסיים הנובעים ישירות מחשיפת העירייה להתחייבויות הנובעות מתביעות משפטיות היו מוגבלים בלבד.

להערכתנו, עמדת הנזילות של העירייה היא חזקה, בהתחשב ביתרות המזומנים הגבוהות שצברה העירייה בשנים האחרונות הודות לעודפים פיסקליים, שהסתכמו בכ-120 מיליון ₪ בסוף 2024, ובצורכי שירות חוב נמוכים 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	**2022**	**2023**	**2024**	**2025bc**	**2026bc**	**2027bc**
הכנסות תפעוליות	1,071	1,130	1,219	1,305	1,392	1,486
הוצאות תפעוליות	1,000	1,072	1,143	1,222	1,298	1,374
יתרה תפעולית	71	59	75	83	94	111
יתרה תפעולית (% מההכנסות התפעוליות)	6.64	5.19	6.19	6.34	6.72	7.50
הכנסות הון	308	652	401	366	391	418
הוצאות הון	495	634	455	505	532	539
יתרה אחרי תקציב בלתי רגיל	(116)	76	22	(56)	(47)	(9)
יתרה אחרי תקציב בלתי רגיל (% מסך ההכנסות)	(8.4)	4.3	1.3	(3.4)	(2.6)	(0.5)
חוב נפרע	7	4	2	2	2	2
אשראי ברוטו נוסף	0	0	0	0	0	0
יתרה אחרי אשראי נוסף	(116)	73	20	(58)	(49)	(11)
עומס חוב ישיר (בסוף השנה)	16	12	10	9	7	5
עומס חוב ישיר (% מההכנסות התפעוליות)	1.5	1.1	0.9	0.7	0.5	0.4
חוב נתמך רשות (יתרה בסוף השנה)	21	17	15	14	12	10
עומס חוב נתמך רשות (% מההכנסות התפעוליות המאוחדות)	1.9	1.5	1.2	1.0	0.8	0.7
ריבית (% מהכנסות תפעוליות)	0.2	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
תמ"ג לנפש (ארצי) (₪)	184,739	190,790	200,376	208,814	217,809	226,532

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 - כללי: תנאים המאפשרים דירוג תאגיד הגבוה מדירוג המדינה שבה הוא פועל, 19 בנובמבר, 2013
- 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, 2 בדצמבר, 2024
- סולמות דירוג והגדרות: הקשר בין סולם הדירוג הגלובלי לסולם הדירוג המקומי, 27 במרץ, 2025

מאמרים נוספים

- אשרור דירוגי מדינת ישראל, 'A/A-1', התחזית נותרה שלילית, 9 במאי, 2025
- הערכת סיכון ענף הבנקאות בישראל, 27 בינואר, 2025
- סקירה ענפית: המסגרת המוסדית שבה פועלות הרשויות המקומיות בישראל, 3 בפברואר, 2025

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	22/12/2024
היסטוריית דירוג המנפיק			
טווח ארוך			
יולי 11, 2010	ilAAA\Stable		
מרץ 31, 2008	ilAA+\Stable		

פרטים נוספים	
זמן בו התרחש האירוע	09/09/2025 11:10
זמן בו נודע לראשונה על האירוע	09/09/2025 11:10
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 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 maalot.co.il או באתר S&P בכתובת spglobal.com/ratings, ויכולים גם להיות מופצים באמצעים אחרים, כולל בפרסומים של S&P ושל צדדים שלישיים.