Maalot
S&P Global Ratings

עיריית רעננה

17 במרץ 2026

אשרור דירוג

אשרור דירוג 'ilAAA', התחזית יציבה

אנליסטית אשראי ראשית:

רותי רוזנצויג 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
מתודולוגיה ומאמרים קשורים 6
מאמרים נוספים 6
רשימת דירוגים 6

תמצית

- אנו מעריכים כי להסלמה הביטחונית הנוכחית תהיה השפעה מוגבלת על ביצועי התקציב של עיריית רעננה ("העירייה"), בהתחשב בפרופיל החברתי-כלכלי החזק של העיר וביכולתה המוכחת של העירייה לשמור על גביית ארנונה עקבית.
- פרויקטים של תשתית ופיתוח, כולל שכונות מגורים חדשות, צפויים להביא לעלייה בתקציבי השקעות בשנת 2026, שיתורגמו לגירעון צנוע לאחר חשבונות פיתוח. אנו סבורים שהעירייה תחזור לעודף לאחר חשבונות פיתוח במהלך השנים 2027-2028, שייתמך בגביית מיסים איתנה.
- צוות הניהול הפיננסי המנוסה והמקצועי של העירייה ימשיך לשמור על ניהול תקציב הדוק, תוך שמירה על רמות חוב נמוכות ועל נזילות נאותה, ובכך יתמוך ביישום יעיל של תוכנית ההשקעות לאורך אופק התחזית.
- לפיכך אנו מאשררים את דירוג המנפיק של עיריית רעננה, 'ilAAA'. תחזית הדירוג יציבה.

פעולת הדירוג

ב-17 במרץ 2026 אשררה S&P מעלות את דירוג המנפיק של עיריית רעננה, 'ilAAA'. תחזית הדירוג יציבה.

תחזית הדירוג

התחזית היציבה משקפת את הערכתנו כי הנהלת העירייה תשמור על תקציב מאוזן, הנתמך בשיעורי גבייה גבוהים באופן עקבי. בשלב זה אנו צופים כי ההסלמה הביטחונית האחרונה תשפיע באופן מוגבל בלבד על הביצועים התקציביים של העירייה, ואנו צופים כי העירייה תוכל באופן כללי ליישם את תוכנית הפיתוח שלה. התחזית משקפת גם את ציפייתנו כי העירייה תשמור על עתודות מזומנים נאותות ועל רמות חוב נמוכות יחסית.

התרחיש השלילי

נשקול פעולת דירוג שלילית אם ההסלמה הביטחונית הנוכחית תחליש משמעותית את הפרופיל הכלכלי של העיר, מה שיוביל להכנסות נמוכות משמעותית מהצפוי ולהתדרדרות משמעותית בפרמטרים הפיננסיים של העיר. נשקול פעולת דירוג שלילית גם אם צמיחת הכנסות הפיתוח תדשדש ויכולתה של העירייה ליישם את פיתוחה תיחלש, מה שיוביל לגירעונות כבדים לאחר חשבונות פיתוח.

שיקולים עיקריים לדירוג

אנו סבורים כי יוזמות הפיתוח המתמשכות של העירייה יחזקו את בסיס הארנונה ויתמכו בהרחבת בסיס ההכנסות לאורך זמן. בנוסף, מעמדה החברתי-כלכלי החזק של רעננה צפוי למשוך תושבים חדשים, בתמיכת הסכמי הגג שנחתמו לאחרונה המקדמים בנייה למגורים בקנה מידה גדול, וצפויים להרחיב את גבולות השיפוט של העיר לאורך זמן.

אנו סבורים כי ההסלמה הביטחונית הנוכחית באזור לא תשפיע באופן מהותי על הביצועים התקציביים של העירייה. גם אם פרויקטים מסוימים יתעכבו, ההשפעה התקציבית תהיה מוגבלת, שכן לעירייה יש גמישות מספקת לדחות השקעות ולהשלים אותן מאוחר יותר. בטווח הבינוני, אנו צופים שהעיר תיהנה מגידול בהכנסות מארנונה ככל שהפיתוח למגורים ולמסחר יתרחב. אנו סבורים גם כי העירייה תמשיך לתעדף תקציבים מאוזנים. הוצאות פיתוח גבוהות יחסית יאוזנו על ידי הכנסות פיתוח הולכות וגדלות אשר צפויות להוביל ליציבות בהיקף החוב ובנזילות.

מקורות הכנסה איתנים וצוות ניהול מנוסה יסייעו למתן את השפעת ההסלמה הביטחונית הנוכחית. אנו רואים את המסגרת המוסדית שבה פועלת העירייה כיציבה וצפויה באופן כללי. מקורות ההכנסה של הרשויות המקומיות בישראל הולמים לדעתנו את כיסוי ההוצאות, ואנו סבורים כי הממשלה מחויבת לשמירה על יציבותן הפיננסית. אנו מבססים הערכה זאת על זרם מענקים ממשלתיים יציב וצפוי למגזר הרשויות המקומיות, כולל בזמן המלחמה הנוכחית. נציין כי אין מתאם בין הביצועים הפיננסיים של מגזר השלטון המקומי לבין מחזורי הבחירות והפוליטיקה בשלטון המרכזי. 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 גם נמצא בפיקוח הדוק של משרד הפנים, המאשר את התקציבים ואת נטילת החוב. לרשויות מקומיות חזקות כלכלית ופיננסית כמו רעננה ניתנת אוטונומיה תקציבית וניהולית רבה.

כלכלת רעננה נהנית מפרופיל חברתי-כלכלי חזק, התומך בבסיס ההכנסות האיתן של העירייה ובחוסן הפיננסי שלה. רמות הכנסה גבוהות של משקי בית, מדדי תעסוקה חזקים וסביבה עסקית מקומית מבוססת תומכים בגביית ארנונה יציבה ומספקים לעירייה מידה מסוימת של גמישות תקציבית בתקופות של אי ודאות כלכלית או ביטחונית. לדעתנו, מאפיינים אלה אמורים לתמוך ביכולתה של העירייה להמשיך לקדם את תוכניות הפיתוח שלה למרות המצב הביטחוני הנוכחי. בנוסף, מיקומה של העיר במרכז הארץ, בתוך מטרופולין תל אביב הרחב יותר, ממשיך לתמוך בביקוש לנדל"ן למגורים ולמסחר. בצל האתגרים בשוק המשרדים, בין היתר, כמתבטא בקצב האכלוס של פרויקטים חדשים, אנו מעריכים כי שיפור הנגישות האזורית בזכות פרויקטים מתוכננים של תשתיות תחבורה עשוי לתמוך בהתאוששות הדרגתית בביקוש לנדל"ן בטווח הבינוני והארוך.

אנו סבורים כי צוות הניהול הפיננסי של העירייה מנוסה, ואנו מניחים שהממשלה תמשיך לתעדף תקציבים מאוזנים. אנו סבורים כי העירייה מפגינה גמישות בתגובה להתפתחויות ביטחוניות ומנהלת את התקציב בזהירות כדי להימנע מחריגות בעלויות ולעמוד בהקצאות שאושרו. אנו סבורים כי רעננה תשמור על מעמדה כעירייה איתנה על פי הגדרות משרד הפנים ותמשיך ליהנות מעצמאות באישור התקציב ומגמישות פיננסית. כמו ברוב הערים בישראל, אנו רואים בהיעדר תוכנית פיננסית מלאה לטווח בינוני של גורם מגביל בהערכת הניהול הפיננסי.

ביצועים תפעוליים חזקים, בשילוב עם הכנסות פיתוח הולכות וגדלות, יתמכו בחזרה לאיזון לאחר חשבונות פיתוח ויסייעו בשמירה על רמות חוב יציבות. אנו צופים שהכנסות הארנונה של רעננה יישארו איתנות וימשיכו לצמוח לאורך תקופת התחזית, בתמיכת עליית שיעורי הארנונה. אנו צופים כי הדבר יאפשר לעירייה לשמור על עודף תקציבי תפעולי ממוצע של כ-3.5% מההכנסות התפעוליות לאורך אופק התחזית. אנו מניחים כעת עלייה של כ-4% בשיעור הארנונה בשנת 2026, לאחר עלייה של 5.3% בשנת 2025. צמיחת ההכנסות צפויה לסייע בקיזוז העליות הצפויות בעלויות כוח האדם ובהצמדה של שירותים עירוניים שונים הניתנים לתושבים.

החל מהשנה הנוכחית צפויה העירייה לשלם 5 מיליון ₪ (כ-0.5% מההכנסות התפעוליות) לקרן הארנונה החדשה שהקימה הממשלה כדי לתמוך בעיריות חלשות כלכלית. כדי לקזז עלויות אלה, העירייה מתכננת לייקר חלק מהשירותים לתושבים.

אנו צופים כי רעננה תיישם מספר יוזמות פיתוח בשנים הקרובות, כולל הסכמי גג לבנייה למגורים, הכנת תשתיות לרכבת הקלה, הרחבת גבולות העיר ופרויקטים נוספים של פיתוח. יוזמות אלו צפויות להוביל בעתיד לעלייה בהכנסות התפעוליות. בתקופת התחזית, אנו צופים כי הוצאות הפיתוח יישארו גבוהות, אך אנו צופים גם עלייה בהכנסות הפיתוח, שצפויות לתמוך במימון הפרויקטים. אנו מניחים זרם קבוע של הכנסות ממשרדי הממשלה לצורך מימון הפרויקטים העירוניים הזכאים למימון ממשלתי, המוזרמות על פי קריטריונים ברורים. החל מ-2025, הוצאות ההון כוללות גם את התשלומים השנתיים (20 מיליון ₪) שהעיר צריכה לבצע עבור פרויקט הרכבת הקלה.

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 שהעירייה תכסה חלק מצורכי המימון ברוטו שלה באמצעות הלוואות, דבר שעשוי להוביל לגידול מתון בחוב ולסייע במימון פרויקטי פיתוח. עם זאת, הודות לצמיחה הצפויה בהכנסות התפעוליות, העירייה תשמור על יחס נמוך בין החוב הנתמך בארנונה להכנסות התפעוליות המתואמות, קצת יותר מ-24% בשנת 2028. אנו צופים שתשלומי הריבית יישארו גבוהים יחסית, זאת בשל סביבת הריבית הגבוהה ובהינתן שכשלושה רבעים מחובות העירייה הם בריבית משתנה. אנו סבורים שהסיכון להתממשות התחייבויות תלויות, שעלולות להוביל לצבירת חובות נוספת, נמוך יחסית. לרעננה, כמו לרוב הרשויות בישראל, חשיפה לא זניחה לתביעות משפטיות תלויות ועומדות נגדה, אם כי רבות מהן אינן מגיעות למימוש והשאר מגיעות למימוש בהדרגה וסביר להניח שלא יגדילו משמעותית את החוב.

אנו צופים כי נכסיה הנזילים של העירייה יכסו יותר מ-100% משירות החוב השנתי הצפוי ב-12 החודשים הקרובים. הודות לביצועים תקציביים טובים בשנים האחרונות, העירייה צברה מזומנים שישמשו בחלקם למימון

הוצאות הפיתוח בעתיד. עם זאת, תנודתיות בהכנסות הפיתוח מובילה לתנודתיות ניכרת במזומנים במהלך השנה, דבר שמשתקף בהערכת הנזילות שלנו. בנוסף למזומנים הזמינים של העירייה, אנו מביאים בחשבון גם מסגרות אשראי בסך 52 מיליון ₪ המוחזקות בחמישה בנקים מקומיים לכיסוי צורכי נזילות אד-הוק לאורך השנה. מסגרות אלו נוצלו רק מספר פעמים בשנים האחרונות. אנו סבורים גם שהעירייה תוכל להסתמך על מערכת הבנקאות המקומית במקרה הצורך. הערכה זו משקפת הן את הניסיון של העירייה בהנפקות חוב עם מגוון משתתפי שוק, והן את חוסנה של מערכת הבנקאות המקומית.

עיריית רעננה – מדדים פיננסיים (מיליון ₪)

שנה	2024	2025	2026bc	2027bc	2028bc
הכנסות תפעוליות	1,000	1,085	1,122	1,174	1,223
הוצאות תפעוליות	971	1,037	1,085	1,132	1,175
יתרה תפעולית	28	48	37	42	48
יתרה תפעולית (% מההכנסות התפעוליות)	2.82	4.46	3.34	3.61	3.93
הכנסות הון	153	124	143	152	160
הוצאות הון	148	208	200	188	195
יתרה אחרי תקציב הון	34	(36)	(20)	6	13
יתרה אחרי תקציב הון (% מסך ההכנסות)	2.91	(2.95)	(1.54)	0.48	0.94
חוב נפרע	29	32	34	33	34
אשראי ברוטו נוסף	55	35	55	40	30
יתרה אחרי אשראי נוסף	59	(33)	1	13	9
עומס חוב ישיר (נכון לסוף השנה)	266	270	291	298	294
עומס חוב ישיר (% מההכנסות התפעוליות)	26.6	24.9	25.9	25.4	24.0
חוב נתמך רשות (יתרה בסוף השנה)	266	270	291	298	294
עומס חוב נתמך רשות (% מההכנסות התפעוליות המאוחדות)	26.6	24.9	25.9	25.4	24.0
ריבית (% מההכנסות התפעוליות)	1.10	1.38	1.31	1.14	0.98
תמ"ג לנפש (ארצי) (₪)	201,201	208,294	219,780	228,693	237,625

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.

עיריית רעננה – סיכום ציונים של גורמי דירוג

גורם דירוג	ציון
מסגרת מוסדית	3
כלכלה	1
ניהול פיננסי	3
ביצועים תקציביים	3
נזילות	2
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).

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: הקשר בין סולם הדירוג הגלובלי לסולם הדירוג המקומי, 27 במרץ, 2025
- סולמות דירוג והגדרות: הגדרות סולמות הדירוג של S&P Global Ratings, 16 בדצמבר, 2025

מאמרים נוספים

- עדכון תחזית הדירוג של מדינת ישראל ליציבה משלילית, אשרור דירוג 'A/A-1', 7 בנובמבר, 2025
- הערכת סיכון ענף הבנקאות בישראל, 27 בינואר, 2025
- סקירה ענפית: המסגרת המוסדית שבה פועלות הרשויות המקומיות בישראל, 3 בפברואר, 2025

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	22/12/2025
דירוג(י) הנפקה			
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	17/03/2026 14:22
זמן בו נודע לראשונה על האירוע	17/03/2026 14:22
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.