Maalot
S&P Global Ratings

עיריית הרצליה

9 בספטמבר 2026

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 וצוות ניהול פיננסי שמרני יתמכו ביישום הדרגתי של תוכניות הפיתוח 3.
פרופיל נזילות חזק וביצועים תקציביים עמידים יתמכו במימון הוצאות הפיתוח הגדלות ויגבילו את הצורך בנטילת חוב חדש 3
מתודולוגיה ומאמרים קשורים 6
מאמרים נוספים 6
רשימת דירוגים 6

תמצית

- אנו צופים כי הביצועים התקציביים של עיריית הרצליה ("העירייה") יישארו איתנים, בתמיכת הכנסות תפעוליות גבוהות, שיקזזו את העלייה בהוצאות התפעוליות.
- הסכמי הגג שנחתמו בשנה האחרונה יתמכו בביצוע תוכניות הפיתוח בעיר, בין היתר בתשתיות, מבנים ציבוריים ושכונות חדשות.
- מימון תכניות הפיתוח יוביל לגידול בהוצאות הפיתוח וכן לעלייה צנועה בנטל החוב, אך הוא צפוי להישאר נמוך יחסית.
- לפיכך אנו מאשררים את דירוג האשראי 'ilAAA' של עיריית הרצליה ואת התחזית היציבה.

פעולת הדירוג

ב-9 בספטמבר 2026 אשררה S&P מעלות את הדירוג 'ilAAA' של עיריית הרצליה. תחזית הדירוג יציבה.

תחזית הדירוג

תחזית הדירוג היציבה משקפת את ציפייתנו כי עיריית הרצליה תמשיך להציג ביצועים תפעוליים חזקים ויתרות מזומנים גבוהות, ובשילוב עם ניהול פיננסי זהיר תוכל לתת מענה לצורכי האוכלוסייה הגדלה ולבצע בהצלחה את פרויקטי הפיתוח שנמצאים בתכנון.

התרחיש השלילי

אנו עשויים להוריד את הדירוג אם לחצים כלכליים או גיאופוליטיים מתמשכים יחלישו באופן מהותי את הכלכלה המקומית של העיר ואת יכולתה לייצר הכנסות, באופן שיוביל להתדרדרות משמעותית בתקציבה ובגמישותה הפיננסית. אנו עשויים לשקול פעולת דירוג שלילית גם אם פרופיל הנזילות או החוב של העיר יישחקו באופן מהותי מעבר לציפיותינו. תרחיש נוסף שעשוי להשפיע הוא התדרדרות בדירוג מדינת ישראל, שעלול להפעיל לחץ ולהשפיע על דירוג העירייה.

שיקולים עיקריים לדירוג

אנו צופים כי העירייה תמשיך להציג ביצועים תקציביים חזקים, הנתמכים בשיעור גביית ארנונה גבוה ובפרופיל חברתי-כלכלי חיובי. להערכתנו, מרבית הכנסות העירייה ימשיכו להגיע ממקורות עצמיים, אשר יקזזו חלקית את הלחץ מצד ההוצאות התפעוליות הגדלות בעיקר בשל עלייה בעלויות כוח אדם. בעקבות החתימה על הסכמי הגג בשנה האחרונה, אנו צופים כי הוצאות הפיתוח יגדלו משמעותית, ועשויות להוביל לתנודות מתונות בתוצאות חשבונות הפיתוח, בעיקר בשל פערי תזמון בין ההכרה בהכנסות לבין ביצוע ההשקעות. הסכמי הגג נועדו לתמוך בהשקעות נרחבות בעיר בעיקר בתחום התשתיות, חידוש ופיתוח שכונות, יצירת שכונות ומרחבים ציבוריים חדשים ופיתוח עירוני רחב יותר. אנו סבורים כי בטווח הארוך השקעות אלה יתמכו בצמיחה במקורות ההכנסה של העירייה.

למרות העלייה הצפויה בהוצאות הוניות ובצורכי המימון בשנות התחזית, אנו מעריכים כי צמיחה בהכנסות הפיתוח, בעיקר בדמות השתתפות המדינה במימון פרויקטי פיתוח, בשילוב עם יתרות המזומן הגבוהות שברשות העירייה, יתמכו בביצועים התקציביים של העירייה ויעניקו לה גמישות לביצוע תוכנית ההשקעות העתידית.

יסודות כלכליים איתנים וצוות ניהול פיננסי שמרני יתמכו ביישום הדרגתי של תוכניות הפיתוח

אנו צופים צמיחה ריאלית של 3.1% בתמ"ג בישראל ב-2026 על רקע ירידה בעצימות העימות הצבאי, הצפויה להקל על המגבלות בצד היצע העבודה. בהמשך אנו צופים שהצמיחה הכלכלית תואץ לכ-5.9% בשנת 2027 ולכ-3.5% בשנת 2028. הרצליה, הממוקמת במרכז ישראל, נותרה עירייה איתנה מבחינה כלכלית, בתמיכת יסודותיה החברתיים-כלכליים החזקים. בעיר מרכז תעסוקה גדול שכולל חברות היי-טק גדולות ובינלאומיות, ושמושך אליה אוכלוסייה חזקה. שוק העבודה בעיר מאופיין ברמות שכר גבוהות מהממוצע ובאבטלה נמוכה. הרצליה נהנית גם מתשתית תחבורה מפותחת, המבטיחה את נגישותה המלאה לערים מרכזיות אחרות והופכת אותה לנגישה לתיירים, לעובדים ולתושבים פוטנציאליים.

אנו רואים את המסגרת המוסדית בהן פועלות רשויות מקומיות בישראל, ביניהן 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. לצד השתתפות הממשלה במימון, 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 סבורים כי ההנהלה הפיננסית של עיריית הרצליה זהירה ויציבה, ונוקטת בגישת תכנון תקציבית שמרנית שלרוב מניבה 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.

פרופיל נזילות חזק וביצועים תקציביים עמידים יתמכו במימון הוצאות הפיתוח הגדלות ויגבילו את הצורך בנטילת חוב חדש

אנו צופים כי הביצועים התקציביים של עיריית הרצליה יישארו איתנים לאורך תקופת התחזית, וכי העודף התפעולי יגדל בהשוואה ל-2025, אז נרשמו ביצועים תפעוליים נמוכים יותר ביחס לשנים קודמות בעיקר בשל

שיעור גבייה נמוך יותר ועיתוי קבלת ההכנסות. אנו צופים כי העודפים התפעוליים יהוו 4%-7% מההכנסות התפעוליות לאורך אופק התחזית, טווח המשקף את בסיס ההכנסות החזק של העירייה ואת הניהול השמרני של הצוות הפיננסי. הערכתנו מתבססת על צפי להמשך עלייה בשיעור הארנונה, לגידול האוכלוסייה, להשלמת פרויקטים מסחריים ומשרדיים ולביקוש מתמשך לפיתוח בעיר באופן שיתמוך בצמיחה בהכנסות ממיסים. כתוצאה מכך אנו סבורים כי הצמיחה בהכנסות התפעוליות של העירייה תאפשר לה לשמור על עודפים תפעוליים איתנים למרות לחצים מצד ההוצאות. אנו סבורים כי גם ההכנסות העצמיות האחרות ימשיכו לגדול לאורך טווח התחזית, מה שיתמוך ביציבות ובחוסן של הפרופיל הפיננסי של העירייה.

הסכמי הגג צפויים להגדיל משמעותית את ההוצאות ההוניות של העירייה. הוצאות הפיתוח, שהסתכמו בכ-400 מיליון ₪ בשנת 2025, צפויות לצמוח לכ-600 מיליון ₪ בשנת 2026 ולהישאר ברמה זו לאורך תקופת התחזית. אנו צופים כי בתקופת התחזית יתבצע ניצול עודף של יתרות שמקורן מתקבולים שנצברו בקרנות בשנים קודמות בהתאם להתקדמותן של תוכניות ההשקעה והפיתוח בעיקר בתחומי התשתיות, בניית מוסדות חינוך ותרבות, שדרוג שטחים ציבוריים ופיתוח שכונות חדשות. מנגד אנו מעריכים כי גם הכנסות הפיתוח יצמחו, בעיקר בתמיכת השתתפות ממשלתית. עם זאת, פערים בתזמון בין הוצאות הפיתוח לקבלת ההכנסות בגינם עשויים לגרום לפערים זמניים במימון. העירייה צפויה לגשר על פערים אלה באמצעות שילוב של נטילת חוב ושימוש ביתרות המזומנים שלה.

כמו ברשויות מקומיות אחרות בישראל, אנו עדיין צופים לחצים עתידיים על התקציב 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 החוב של עיריית הרצליה יגדל בטווח הקצר על מנת לממן פרויקטים במסגרת הסכמי הגג. החוב נתמך הרשות של העירייה עמד על 1.4% בלבד מסך ההכנסות השוטפות שלה בשנת 2025, וצפוי לצמוח לכ-7.3% מסך ההכנסות השוטפות בשנת 2027. עם זאת, יחס שירות החוב נותר נמוך וצפוי לעמוד על כ-0.6% בלבד מסך תקציב העירייה בשנה זו. החוב כולל, בנוסף לחוב העירוני הישיר, גם את הערבויות שהעירייה מעמידה לתאגידים עירוניים אחרים. בהשוואה בינלאומית, אנו מעריכים כי גם לאחר נטילת החוב, רמות החוב יישארו נמוכות מאוד. 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 כאלה היו מוגבלים בלבד.

אנו סבורים כי עמדת הנזילות של העירייה היא חזקה, בהתחשב ביתרות המזומנים הגבוהות שצברה העירייה בשנים האחרונות הודות לעודפים תקציביים, שהסתכמו בכ-94 מיליון ₪ בסוף 2025. 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.

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	2023	2024	2025	2026bc	2027bc	2028bc
הכנסות תפעוליות	1,130	1,221	1,270	1,379	1,484	1,594
הוצאות תפעוליות	1,072	1,145	1,245	1,324	1,400	1,478
יתרה תפעולית	59	77	25	55	83	117
יתרה תפעולית (% מההכנסות התפעוליות)	5.2	6.3	2.0	4.0	5.6	7.3
הכנסות הון	652	404	472	467	448	460
הוצאות הון	634	460	416	595	590	570
יתרה אחרי תקציב בלתי רגיל	76	21	81	(73)	(59)	7
יתרה אחרי תקציב בלתי רגיל (% מסך ההכנסות)	4.3	1.3	4.6	(3.9)	(3.0)	0.3
חוב נפרע	4	2	2	4	6	6
אשראי ברוטו נוסף	0	0	0	73	27	0
יתרה אחרי אשראי נוסף	73	19	79	(3)	(38)	1
עומס חוב ישיר (בסוף השנה)	12	10	18	87	108	102
עומס חוב ישיר (% מההכנסות התפעוליות)	1.1	0.9	1.4	6.3	7.3	6.4
חוב נתמך רשות (יתרה בסוף השנה)	17	15	23	92	113	107
עומס חוב נתמך רשות (% מההכנסות התפעוליות המאוחדות)	1.5	1.2	1.8	6.6	7.6	6.7
ריבית (% מהכנסות תפעוליות)	0.1	0.0	0.0	0.1	0.2	0.2
תמ"ג לנפש (ארצי) (₪)	191,241	200,873	208,574	216,099	228,849	236,859

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

מאמרים נוספים

- אשרור דירוגי מדינת ישראל, 'A/A-1', התחזית יציבה, 8 במאי, 2026
- הערכת סיכון ענף הבנקאות בישראל, 14 ביולי, 2026
- 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	24/12/2025
היסטוריית דירוג המנפיק			
טווח ארוך			
יולי 11, 2010	ilAAA\Stable		
מרץ 31, 2008	ilAA+\Stable		

פרטים נוספים	
זמן בו התרחש האירוע	09/09/2026 15:48
זמן בו נודע לראשונה על האירוע	09/09/2026 15:48
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.