



מצלאווי חברה לבניין בע"מ

מעקב שנתי | נובמבר 2009

1

מחברת:

ענבל כהן-שרמן, רו"ח - אנליסטית
inbal@midroog.co.il

אנשי קשר:

רן גולדשטיין, עו"ד - חשבונאי - ראש צוות
rang@midroog.co.il

אביטל בר דיין, סמנכ"ל בכירה - ראש תחום תאגידים ומוסדות פיננסיים
bardayan@midroog.co.il



מצלאווי חברה לבניין בע"מ

אופק הדירוג: יציב	דירוג: Baa1	דירוג סדרה
-------------------	-------------	------------

מידרוג מודיעה על אישור מחדש של דירוג סדרת אג"ח א', של חברת מצלאווי חברה לבניין בע"מ (להלן: "החברה" או "מצלאווי"), בדירוג Baa1 והותרת אופק הדירוג על יציב.

להלן פירוט סדרת האג"ח הכלולה בפעולת דירוג זו:

שנות פירעון האג"ח	יטרת אג"ח בספרים ליום 30.6.09 (אלפי ש"ח)	הצמדה	שיעור ריבית שנתית	עג ליום 30.6.09 (אלפי ש"ח)	מועד הנפקה	מספר ני"ע	סדרת אג"ח
2010-2015	82,859	מדד	6.25%	87,000	15/8/2007	11016764	אג"ח א'

אישור מחדש של דירוג הסדרה ואופק דירוגה נתמכים, בין היתר, ביציבות בפעילות מגזריה העסקיים של החברה; יציבות ביחסי האיתנות; שיעורי רווחיות ממוצעים עד גבוהים למגזרים השונים בהם פועלת החברה; פריסת התחייבויות החברה, באופן שאינו יוצר עומס תזרימי בטווח הקצר - בינוני; ניסיון בביצוע פרויקטים של פינוי בינוי ויצירת מומחיות המגדילה את סיכויי ההיתכנות של פרויקטים דומים; סינרגיה בין שני תחומי פעילותה העיקריים של החברה - ייזום וביצוע, המאפשרת התאמת קצב הבניה לקצב המכירות. כמו כן, לחברה פעילות בתחום הנדל"ן המניב, התורמת להקטנת רמת הסיכון וליציבות תזרים המזומנים.

2

התפתחויות עיקריות¹

הגדלת מצבת נכסי החברה

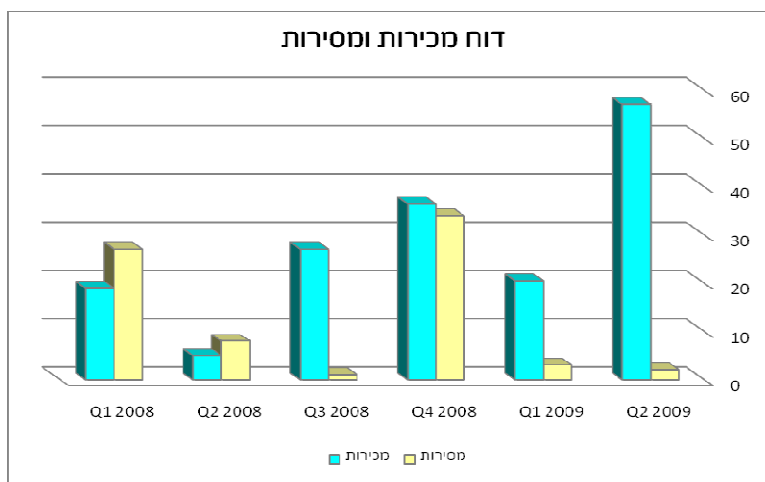
בספטמבר 2009 רכשה החברה, יחד עם צד שלישי, 62.15% מהזכויות במקרקעין בשטח של כ- 4 דונם, ברח' ז'בוטינסקי ברמת גן, הסמוכים למקרקעין אשר בבעלות החברה. תמורת הרכישה עומדת על 40.1 מיליון ש"ח (חלק החברה 23.4 מיליון ש"ח). בכוונת החברה והשותפים להתחיל בהקמת הפרויקט, במהלך הרבעון הראשון של שנת 2010, אשר יכלול, לאחר הרחבת התב"ע, כ- 200 יח"ד. נכון למועד דוח זה, שילמה החברה כ- 3 מיליון ש"ח ממקורות עצמיים. החברה קיבלה אישור עקרוני מהבנק למימון העסקה.

חרף ההאטה בתחילת שנת 2009 בשוק הנדל"ן למגורים, מכירות החברה נותרו גבוהות

ההאטה בפעילות הכלכלית במהלך 2008 וראשית 2009, באה לידי ביטוי גם בענף הבניה. על פי נתוני משרד הבינוי והשיכון², נרשמה האטה במכירת דירות. עם זאת, חודשים מרץ ואפריל הצביעו על שיפור והתאוששות מסוימת, לעומת

¹ הדוח סוקר את ההתפתחויות העיקריות מאז דוח המעקב מחודש ספטמבר 2008.

החודשים הקודמים. יש לציין כי הפעילות עדין נמוכה משמעותית מזו שאפיינה את הענף בשלושת הרבעונים הראשונים של שנת 2008. חרף ההאטה בענף, היקף מכירות החברה השתפר לעומת התקופה המקבילה אשתקד, כך שסך מכירות החברה לכל שנת 2008 הסתכם ב- 87 יחידות דיור לעומת סך המכירות בחצי הראשון של שנת 2009, אשר הסתכם ב- 78 יחידות דיור. אמנם נראית האטה מסוימת ברבעון הראשון של השנה, אך במהלך הרבעון השני של השנה ניכר שיפור מהותי במכירות החברה.



צפי לירידה בהכנסות החברה מדמי שכירות, כתוצאה מסיום חוזה

הקריה האקדמית קריית אונו (להלן: "הקריה האקדמית"), השוכרת מהחברה מספר שטחים, המשמשים כמרכז המכללה וחדרי הלימוד, סיימה את תקופת שכירתם של חלק מהנכסים שנשכרו על ידה, בהיקף של כ- 5,585 מ"ר, אשר הניבו כ- 4 מיליון ₪ בשנה. בעקבות סיום השכירות, שיעור התפוסה בנכסים המניבים של החברה ירד לכ- 64%. מידרוג סבורה כי, לנוכח אופיו הייחודי של הבניין, ייתכן והחברה תיתקל בקושי בהשכרת המבנה.

התפתחות התוצאות הכספיות

קיטון בהכנסות החברה - סך הכנסות החברה בחציון הראשון של השנה הסתכם בכ- 50 מיליון ₪, לעומת כ- 82 מיליון ₪ בתקופה המקבילה אשתקד וכ- 160 מיליון ₪ לכל שנת 2008. תנודתיות זו נובעת בעיקרה מכללי ההכרה בהכנסה לפי תקני ה-IFRS ומשפיעה גם על הרווח הנקי של החברה.

² ראה/י דוח "התפתחות ענף הבניה ופעילות משרד הבינוי והשיכון, אפריל 2009" שפורסם ביוני 2009 ע"י משרד הבינוי והשיכון

שמירת על יציבות בשיעורי הרווחיות הגולמית - החברה שומרת על יציבות בשיעורי הרווחיות הגולמית, אשר הינם ממוצעים הן במגזר הייזום והן במגזר ביצוע העבודות. נציין כי נתוני שיעורי רווחיות החברה מייזום והקמת פרויקטים למגורים במחצית הראשונה של השנה, הינם חריגים לאור השלמת פרויקט פינני בינוי בקריית אונן, בו נוצר לחברה רווח גולמי גבוה ולאור הכנסות משנים קודמות, בגין גמר חשבון, אשר כנגדן לא נזקפו עלויות.

נתונים עיקריים מדו"ח רו"ח (אלפי ש"ח)	FH1 2009	FH1 2008	FY 2008	FY 2007
הכנסות מעבודות בביצוע	36,558	41,011	81,678	42,797
הכנסות מייזום והקמת פרויקטים למגורים	7,929	33,865	64,396	68,562
הכנסות משכירות	5,387	6,852	13,460	14,251
סך הכנסות	49,874	81,728	159,534	125,610
עלות עבודות בביצוע	33,582	36,326	74,031	39,938
עלות ייזום והקמת פרויקטים למגורים	1,114	21,976	42,811	54,571
עלות השכירות	1,068	1,409	2,281	1,900
סך עלויות	35,764	59,711	119,123	96,409
רווח גולמי	14,110	22,017	40,411	29,201
% רווח גולמי עבודות בביצוע	8%	11%	9%	7%
% רווח גולמי ייזום והקמת פרויקטים למגורים	86%	35%	34%	20%
ירידת ערך נדל"ן להשקעה	198	454	3,505	441
הוצאות מכירה ושיווק	2,642	1,586	4,916	1,716
הוצאות הנהלה וכלליות	10,276	9,119	21,323	15,644
רווח מפעולות רגילות	994	10,858	10,667	11,400
הוצאות מימון, נטו	3,607	3,808	7,633	7,622
הכנסות (הוצאות) אחרות	-61	-17	43	130
רווח (הפסד) לפני מיסים על הכנסה	-2,674	7,033	3,077	3,908
מיסים על הכנסה (הטבת מס)	-781	1,826	-965	1,341
רווח (הפסד) נקי	-1,893	5,207	4,042	2,567

יציבות ביחסי איתנות החברה³ - השקעה בקרקעות ופרויקטים להקמת בניינים למכירה, הקטינו את יתרונות הנזילות של החברה. עם זאת, חובה הפיננסי של החברה קטן, כך שיחסי האיתנות של החברה נותרו יציבים ממועד דירוגה האחרון ועומדים על חוב ל- CAP בשיעור של 63.59%, חוב נטו ל- CAP נטו בשיעור של 60.80% יחס ההון למאזן עומד על כ- 21.15%. נציין כי יחס ההון העצמי של החברה לסך המאזן, בנטרול מקדמות מלקוחות⁴, יציב ועומד על כ- 25.4%.

³ מנתוני המעקב השנתי האחרון של החברה מספטמבר 2008

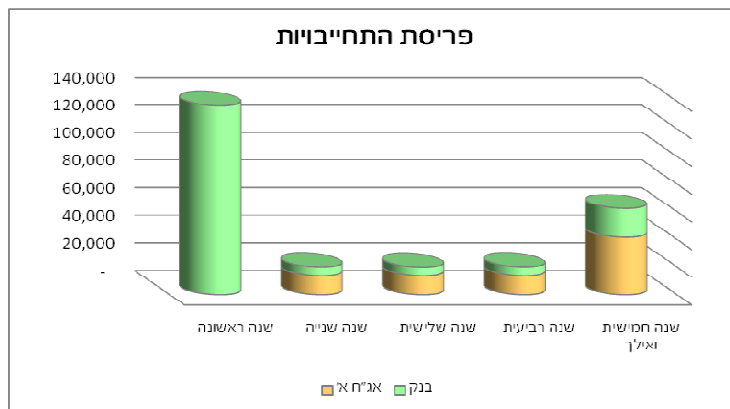
⁴ טרם המעבר לתקני ה- IFRS הוצג סעיף מלאי בניינים למכירה נטו, בקיזוז מקדמות מלקוחות

31.12.2007	31.12.2008	30.6.2008	30.6.2009	נתונים פיננסיים עיקריים (אלפי ש"ח)
74,538	20,378	43,107	11,346	מזומנים ושוי מזומנים
1,896	9,365	11,411	25,127	מזומנים ופיקדונות משועבדים
171,367	269,953	255,036	327,744	מלאי בניינים למכירה
7,271	8,005	4,090	10,686	מלאי עבודות בחוזי הקמה
53,686	69,982	64,208	71,698	מלאי מקרקעין
139,576	136,518	139,576	136,518	נדל"ן להשקעה
126,703	147,520	130,767	136,849	אשראי מתאגידים בנקאיים
6,886	37,016	30,406	46,647	התחייבויות למתן שירותי בניה
35,070	52,321	39,724	105,113	מקדמות מרוכשי דירות
53,031	41,212	43,150	38,636	הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים
77,381	80,864	80,556	82,859	אג"ח
127,747	133,796	133,956	132,906	הון עצמי
496,681	561,517	560,892	628,297	סך מאזן
249,115	269,596	254,473	258,344	חוב פיננסי
174,577	249,218	211,366	246,998	חוב פיננסי נטו
393,633	419,198	407,026	406,275	CAP
שילי	12,464	11,732	131	FFO
12,669	12,152	11,574	1,993	EBITDA
25.72%	23.83%	23.88%	21.15%	הון עצמי לסך המאזן
27.67%	26.28%	25.7%	25.4%	הון עצמי למאזן בנטרול מקדמות מלקוחות
63.29%	64.31%	62.52%	63.59%	חוב פיננסי ל- CAP
44.35%	59.45%	51.93%	60.80%	חוב פיננסי נטו ל- CAP נטו
-15,867	-54,368	-24,595	21,273	מזומנים נטו שנבעו (שימוש) מפעילות שוטפת
-55,926	-6,616	-7,464	-16,586	מזומנים נטו שנבעו (שימוש) מפעילות השקעה
133,714	6,824	628	-13,719	מזומנים נטו שנבעו (שימוש) מפעילות מימון

לחברה תזרים מזומנים חיובי מפעילות שוטפת לחציין הראשון של השנה, הנובע, בין היתר, מגידול במקדמות מרוכשי דירות במהלך התקופה. כתוצאה מעליה בפיקדונות המשועבדים, לחברה תזרים מזומנים שלילי מפעילות השקעה. החזר אשראים לזמן קצר הוביל לתזרים מזומנים שלילי מפעילות מימון. תנודתיות זו הינה אחד מן המאפיינים של חברת נדל"ן לייזום.

פריסת התחייבויות החברה וגמישות פיננסית- היקף החלויות השוטפות של החברה עומד על כ- 137 מיליון ש, המורכב מהלוואות במסגרת ליווי פרויקטים, המשולמות עם התקדמותם. נציין כי לחברה היקף מזומנים של כ- 11 מיליון ש. יתרת הלוואותיה של החברה פרוסות באופן שווה ואינן צפויות להוות קושי מימוני לחברה.

לחברה גמישות פיננסית טובה. שיעור ה- LTV של נכסיה המניבים הינו נמוך, שכן שווי הנכסים עומד על כ- 137 מיליון ש ויתרת ההלוואות בגינם עומדת על כ- 44 מיליון ש, כך ששיעור ה- LTV עומד על 32%.



אופק הדירוג

גורמים העשויים לשפר את הדירוג ואת אופק הדירוג

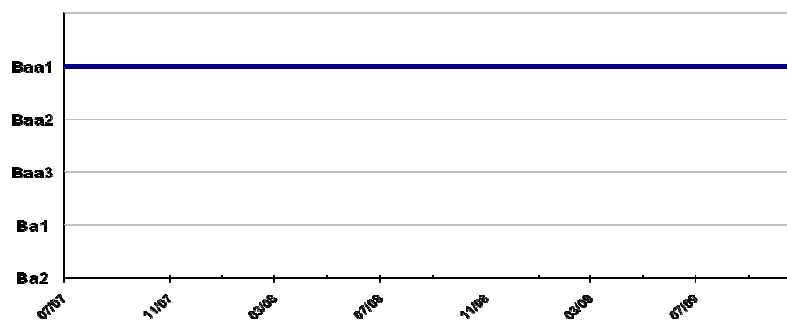
- שיפור בהיקף ויציבות תזרים המזומנים
- גידול בהיקפי הפעילות, תוך הגדלת הפיזור הגיאוגרפי ופיזור הפרויקטים

גורמים העלולים לפגוע בדירוג ובאופק הדירוג

- פגיעה ביחסי האיתנות
- קיטון בתזרימי המזומנים, כתוצאה מרווחיות נמוכה בפרויקטים
- חלוקת דיבידנדים בהיקף משמעותי, שיש בה כדי לפגוע באיתנות הפיננסית ובנזילות

6

היסטוריית דירוג



מצלאווי חברה לבניין בע"מ (להלן "החברה" או "מצלאווי") הוקמה והתאגדה ב-1977, בבעלותו של מר סמי מצלאווי אשר מחזיק בכ-90% מהחברה והיתרה בידי הגב' קלרה מצלאווי. החברה עוסקת בשלושה תחומים עיקריים:

(1) **ייזום ופיתוח מקרקעין** - בתחום פעילות זה מתמקדת החברה בעיקר בייזום, פיתוח, הקמה, שיווק ומכירה של פרויקטים, בעיקר בתחום הבניה למגורים בישראל, לרבות על בסיס העיקרון של "פינוי-בינוי", על דרך של איתור המקרקעין, רכישתם, הקמת המבנים ומכירת היחידות. כמו כן, מבצעת החברה פעילות יזמית של בניני משרדים ומבני תעשייה; ליום 30.6.09 לחברה 4 פרויקטים עיקריים, הנמצאים בשלביהם השונים, לבניית 493 יח"ד, אשר מהן נמכרו 234 יח"ד. לחברה עתודת קרקעות לבניה למגורים ולמשרדים, הנמצאים בשלבי התכנון השונים. עיקר עתודות הקרקע נובעים מפרויקטים של "פינוי בינוי".

(2) **קבלנות בניה** - בתחום פעילות זה מתמקדת החברה בניהול וביצוע עבודות בניה, בעיקר של מבני מגורים בישראל, הן עבור צדדים שלישיים והן עבור פרויקטי ייזום עצמיים; ליום 30.6.09, החברה בהליכי ביצוע של פרויקטים עבור צדדים שלישיים בהיקפים חוזיים של 502.5 מיליון ₪, מהן הוכרו כהכנסות כ- 377.25 מיליון ₪.

(3) **נדל"ן מניב** - בתחום פעילות זה מתמקדת החברה בהחזקה וניהול של נכסים מניבים, שהקימה במסגרת פיתוח המקרקעין, כאמור לעיל, או שנרכשו על ידה, בעיקר בייעוד למשרדים, וכן תעשיית היי-טק ומרכזים מסחריים, בבעלות בלעדית או משותפת בישראל. ליום 30.6.09, הסתכם שטח מבני החברה ושותפיה, המיועדים להשכרה בכ-24.3 אלפי מ"ר, המרוכזים כולם בעיר אור יהודה.

דוחות מתודולוגיים:

[ניתוח חברות נדל"ן - דוח מתודולוגי](#) - אוגוסט 2009.

[חברות נדל"ן - מתודולוגיה](#), נובמבר 2008.

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג - www.midroog.co.il

הוצאות מימון מדוח רווח והפסד.	הוצאות ריבית <i>Interest</i>
הוצאות מימון מדוח רווח והפסד לאחר התאמות להוצאות מימון שאין תזרימיות מתוך דוח תזרים מזומנים.	הוצאות ריבית תזרימיות <i>Cash Interest</i>
רווח לפני מס + מימון + הוצאות/רווחים חד פעמיים.	רווח תפעולי <i>EBIT</i>
רווח תפעולי + הפחתות של נכסים לא מוחשיים.	רווח תפעולי לפני הפחתות <i>EBITA</i>
רווח תפעולי + פחת + הפחתות של נכסים לא מוחשיים.	רווח תפעולי לפני פחת והפחתות <i>EBITDA</i>
רווח תפעולי + פחת + הפחתות של נכסים לא מוחשיים + דמי שכירות + דמי חכירה תפעוליים.	רווח תפעולי לפני פחת, הפחתות ודמי שכירות/חכירה <i>EBITDAR</i>
סך נכסי החברה במאזן.	נכסים <i>Assets</i>
חוב לזמן קצר + חלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך + חוב לזמן ארוך + התחייבויות בגין חכירה תפעולית.	חוב פיננסי <i>Debt</i>
חוב פיננסי - מזומן ושווי מזומן - השקעות לזמן קצר.	חוב פיננסי נטו <i>Net Debt</i>
חוב + סך ההון העצמי במאזן (כולל זכויות מיעוט) + מסים נדחים לזמן ארוך במאזן.	בסיס ההון <i>Capitalization (CAP)</i>
השקעות ברוטו בציד, במכונות ובנכסים בלתי מוחשיים.	השקעות הוניות <i>Capital Expenditures (Capex)</i>
תזרים מזומנים מפעילות לפני שינויים בהון חוזר ולפני שינויים בסעיפי רכוש והתחייבויות אחרים.	מקורות מפעילות* <i>Funds From Operation (FFO)</i>
תזרים מזומנים מפעילות שוטפת לפי דוחות מאוחדים על תזרימי מזומנים.	תזרים מזומנים מפעילות שוטפת* <i>Cash Flow from Operation (CFO)</i>
מקורות מפעילות (FFO) בניכוי דיבידנדים ששולמו לבעלי המניות.	תזרים מזומנים פנוי* <i>Retained Cash Flow (RCF)</i>
תזרים מזומנים מפעילות שוטפת (CFO) - השקעה הונית - דיבידנדים.	תזרים מזומנים חופשי* <i>Free Cash Flow (FCF)</i>

* יש לשים לב כי בדוחות IFRS, תשלומים ותקבולים של ריבית, מס ודיבידנד שהתקבל ממוחזקות יכללו בחישוב תזרימי המזומנים השוטפים גם אם אינם נרשמים בתזרים מפעילות שוטפת.

סולם דירוג התחייבויות

דרגת השקעה	<i>Aaa</i>	התחייבויות המדורגות בדירוג <i>Aaa</i> הן, על פי שיפוט של מידרוג, מהאיכות הטובה ביותר וכרוכות בסיכון אשראי מינימלי.
	<i>Aa</i>	התחייבויות המדורגות בדירוג <i>Aa</i> הן, על פי שיפוט של מידרוג, מאיכות גבוהה, וכרוכות בסיכון אשראי נמוך מאוד.
	<i>A</i>	התחייבויות המדורגות בדירוג <i>A</i> נחשבות על ידי מידרוג בחלק העליון של הדרגה האמצעית, וכרוכות בסיכון אשראי נמוך.
	<i>Baa</i>	התחייבויות המדורגות בדירוג <i>Baa</i> כרוכות בסיכון אשראי מתון. הן נחשבות כהתחייבויות בדרגה בינונית, וככאלה הן עלולות להיות בעלות מאפיינים ספקולטיביים מסוימים.
דרגת השקעה ספקולטיבית	<i>Ba</i>	התחייבויות המדורגות בדירוג <i>Ba</i> הן, על פי שיפוט של מידרוג, בעלות אלמנטים ספקולטיביים, וכרוכות בסיכון אשראי משמעותי.
	<i>B</i>	התחייבויות המדורגות בדירוג <i>B</i> נחשבות על ידי מידרוג כספקולטיביות, וכרוכות בסיכון אשראי גבוה.
	<i>Caa</i>	התחייבויות המדורגות בדירוג <i>Caa</i> הן, על פי שיפוט של מידרוג, בעלות מעמד חלש וכרוכות בסיכון אשראי גבוה מאוד.
	<i>Ca</i>	התחייבויות המדורגות בדירוג <i>Ca</i> הן ספקולטיביות מאוד ועלולות להיות במצב של חדלות פרעון או קרובות לכך, עם סיכויים כלשהם לפדיון של קרן וריבית.
	<i>C</i>	התחייבויות המדורגות בדירוג <i>C</i> הן בדרגת הדירוג הנמוכה ביותר ובד"כ במצב של חדלות פרעון, עם סיכויים קלושים לפדיון קרן או ריבית.

מידרוג משתמשת במשתנים המספריים 1, 2 ו-3 בכל אחת מקטגוריות הדירוג מ-*Aa* ועד *Caa*. המשתנה '1' מציין שאגרת החוב מצויה בקצה העליון של קטגוריית הדירוג שאלה היא משתייכת, המצוינת באותיות. המשתנה '2' מציין שהיא נמצאת באמצע קטגוריית הדירוג; ואילו המשתנה '3' מציין שאגרת החוב נמצאת בחלק התחתון של קטגוריית הדירוג שלה, המצוינת באותיות.



דו"ח מספר: CRMA111109000M

מידרוג בע"מ, מגדל המילניום רח' הארבעה 17 תל-אביב 64739
טלפון 03-6844700, פקס 03-6855002, www.midroog.co.il
© כל הזכויות שמורות למידרוג בע"מ (להלן: "מידרוג") 2009.

מסמך זה, לרבות פסקה זו, הוא רכוש הבלעדי של מידרוג והוא מוגן על ידי זכויות יוצרים ודיני הקניין הרוחני. אין להעתיק, לצלם, לשנות, להפיץ, לשכפל או להציג מסמך זה למטרה מסחרית כלשהי ללא הסכמת מידרוג בכתב.

כל המידע המפורט במסמך זה ושעליו הסתמכה מידרוג נמסר לה על ידי מקורות הנחשבים בעיניה לאמינים ומדויקים. מידרוג אינה בודקת באופן עצמאי את נכונות, שלמות, התאמתו, דיוקו או אמיתותו של המידע (להלן: "המידע") שנמסר לה והיא מסתמכת על המידע שנמסר לה לצורך קביעת הדירוג על ידי החברה המדורגת.

הדירוג עשוי להשתנות כתוצאה משינויים במידע המתקבל ו/או כתוצאה מקבלת מידע חדש ו/או מכל סיבה אחרת. עדכונים ו/או שינויים בדירוגים מופיעים באתר האינטרנט של מידרוג שכתובתו: www.midroog.co.il. הדירוגים המתבצעים על ידי מידרוג הנם בגדר חוות דעת סובייקטיבית ואין הם מהווים המלצה לרכישה או להימנעות מרכישה של אגרות חוב או מסמכים מדורגים אחרים. אין לראות בדירוגים הנעשים על ידי מידרוג כאישור לנתונים או לחוות דעת כלשהן או כניסיונות לבצע הערכה עצמאית למצבה הכספי של חברה כלשהי או להעיד על כך, ואין להתייחס אליהם בגדר הבעת דעה באשר לכדאיות מחירן או תשואתן של אגרות חוב או של מסמכים מדורגים אחרים. דירוגי מידרוג מתייחסים במישרין רק לסיכונים אשראי ולא לכל סיכון אחר, כגון הסיכון כי ערך השוק של החוב המדורג ירד עקב שינויים בשערי ריבית או עקב גורמים אחרים המשפיעים על שוק ההון. כל דירוג או חוות דעת אחרת שמעניקה מידרוג צריכה להישקל כמרכיב בודד בכל החלטת השקעה הנעשית על ידי משתמש במידע הכלול במסמך זה או על ידי מי מטעמו, ובהתאם, כל משתמש במידע הכלול במסמך זה חייב ללמוד ולבצע הערכה של כדאיות השקעה מטעמו לגבי כל מנפיק, ערב, אגרת חוב או מסמך מדורג אחר שבכוונתו להחזיק, לרכוש או למכור. דירוגי של מידרוג אינם מותאמים לצרכיו של משקיע מסוים ועל המשקיע להסתייע בייעוץ מקצועי בקשר עם השקעות, עם הדין או עם כל עניין מקצועי אחר. מידרוג מצהירה בזאת שהמנפיקים של אגרות חוב או של מסמכים מדורגים אחרים או שבקשר עם הנפקתם נעשה דירוג, התחייבו לשלם למידרוג עוד קודם לביצוע הדירוג תשלום בגין שרותי הערכה ודירוג הניתנים על ידי מידרוג.

מידרוג הינה חברת בת של מודי'ס אינבסטורס סרויס לטד. (*Moody's Investors Service Ltd.*) (להלן: "מודי'ס"), שלה 51% במידרוג. יחד עם זאת, הליכי הדירוג של מידרוג הנם עצמאיים ונפרדים מאלה של מודי'ס, ואינם כפופים לאישורה של מודי'ס. בזמן שהמתודולוגיות של מידרוג מבוססות על אלה של מודי'ס, למידרוג יש מדיניות ונהלים משלה וועדת דירוג עצמאית.

למידע נוסף על נהלי הדירוג של מידרוג או על ועדת הדירוג שלה, הנכם מופנים לעמודים הרלוונטיים באתר מידרוג.