



אמנת ניהול ומערכות בע"מ

מעקב | נובמבר 2011

1

מחברים:

אלעד סרוסי, אנליסט בכיר

elads@midroog.co.il

ליאת קדיש, רו"ח, ראש צוות

liatk@midroog.co.il

אנשי קשר:

סיגל יששכר, ראש תחום חברות

i.sigal@midroog.co.il

אביטל בר-דיין, סמנכ"ל בכירה

bardayan@midroog.co.il

אמנת ניהול ומערכות בע"מ

אופק דירוג: יציב	A2	דירוג סדרה
------------------	----	------------

מידרוג מודיעה על הורדת הדירוג לסדרה של אגרות חוב, שעשויה לגייס אמנת ניהול מערכות בע"מ ("אמנת" או "החברה"), מ-A1 ל-A2 באופק יציב, תוך הורדת מסגרת הסדרה ל-30 מיליון ₪.

הורדת הדירוג נובעת מהחולשה המתמשכת בתוצאות הכספיות שהחלה בשנת 2010. הפגיעה בתוצאות מתבטאת בעיקרה במגזר התכנה, אשר נשחק בצורה משמעותית בשנים האחרונות בישראל ובאירופה, כאשר המשבר הכלכלי באירופה העיב על תוצאות מגזר זה. על אף מאמצי ההתייעלות שמבוצעים במגזר התכנה, מידרוג אינה רואה חזרה לתוצאות המגזר טרום המשבר בטווח הקצר. התזרים החופשי אשר מציגה החברה מופנה בעיקר להשקעות הוניות ולחלוקת דיבידנדים לבעלי המניות. להערכת מידרוג, גודלה של החברה, רווחיותה, ומעמדה מול ה- peer-group אינם תומכים בדירוג הקודם. במקביל, יש לציין כי נכון להיום לחברה חוב פיננסי בהיקף זניח ופעילותה ממומנת בעיקר ממקורות עצמיים.

הדירוג נתמך במעמדה העסקי של החברה בתחומי פעילותה, בגיוון שירותים ובפיזור לקוחות רחב מכל ענפי המשק, בדגש על לקוחות מהמגזר הציבורי; החברה מציגה צבר הזמנות משמעותי, ארוך טווח ומפוזר, התורם ליציבות הפעילות; איתנותה הפיננסית של החברה טובה מאוד כתוצאה מרמת מינוף נמוכה מאוד ורמת נזילות גבוהה; הנהלת החברה בולטת לחיוב על רקע מדיניות ניהול שמרנית ובעלת ותק וניסיון רב. גורמי הסיכון העיקריים להם חשופה הקבוצה כוללים את היותה חברה בסדר גודל קטן-בינוני בתחומי פעילותה השונים ובעלת פעילות פרויקטאלית וחשיפה לתנודתיות הנגזרת ממחזוריות השקעה.

אופק הדירוג היציב נסמך על הציפייה לשמירה על יציבות בשיעורי הרווחיות, רמת המינוף ושמירת יתרות נזילות לאורך זמן.

נתונים פיננסיים עיקריים (מאוחד), במיליוני ₪:

2007	2008	2009	2010	H1 10	H1 11	
362	362	340	344	168	176	הכנסות
25	20	21	15	7	7	רווח תפעולי
6.8%	5.6%	6.0%	4.4%	4.2%	4.2%	אחוז רווח תפעולי
30	25	24	19	9	9	EBITDA
8.2%	6.9%	7.2%	5.5%	5.3%	5.3%	אחוז EBITDA
16	11	17	11	5	6	רווח נקי *
9	6	11	7.5	3	4.5	רווח נקי מיוחס לבעלי המניות בחברה
75	80	75	73	59	64	יתרות נזילות
11	7	5	5	6	7	חוב פיננסי
53.2%	53.8%	56.4%	54.4%	55.8%	54.3%	הון עצמי / מאזן
233	225	207	212	201	214	סך מאזן
8.1%	5.4%	4.2%	4.3%	5.4%	5.6%	חוב/CAP
0.5	0.3	0.2	0.3	0.4	0.4	יחס חוב ל-EBITDA **
0.4	0.3	0.5	0.7	0.6	0.7	יחס חוב ל-FFO **

* בשנת 2009 הרווח הנקי כולל כ-1.9 מיליון ₪ בגין מימוש מקטע בפעילות חברה בת
 * ב-30/06/11 הרווח הנקי כולל כ-2.0 מיליון ₪ בגין מכירת מניות סופוור לבעלי השליטה בה.
 ** יחסי הכיסוי מתואמים על פי מתודולוגיית דמי חכירה, בחישוב של 12 חודשים אחרונים

פירוט גורמי מפתח בדירוג

חברה בסדר גודל קטן-בינוני בעלת פרופיל עסקי גבוה

החברה הינה חברה בסדר גודל קטן-בינוני ובעלת נתח שוק של כ- 15% במגזרי הפעילות. היקף החברה נפגע בשלוש השנים האחרונות, בעיקר בעקבות המשבר הכלכלי, וזאת לעומת השנים 2004-2007, בהן הציגה החברה יכולת צמיחה משמעותית. הדירוג נתמך במעמדה העסקי של החברה. החברה בעלת ניסיון ומומחיות בתחומי הפעילות השונים והצליחה ליצור סינרגיה בין הפעילויות והחברות בקבוצה; החברה פועלת בשני מגזרים עיקריים ובעלת מגוון פרויקטים, צבר הזמנות יציב, פריסת פעילות בארץ ובחו"ל ולקוחות קצה בעלי איתנות פיננסית גבוהה. לחברה בסיס לקוחות רחב, הן במגזר הציבורי והביטחוני, המהווים נתח מהותי מסך ההכנסות. החברה מציגה צבר הזמנות איתן ויציב לאורך השנים האחרונות, הנאמד לסך של כ-430 מיליון ₪, נכון לסוף הרבעון השני של 2011. כ-75% מהצבר נובע מפרויקטים במגזר הייעוץ ומיקור החוץ. פרויקטים עיקריים בצבר כוללים את פרויקט מצלמות המהירות עבור משטרת ישראל (שווי צבר הזמנות של כ-12 מיליון ₪), פרויקט סריקות מסמכים עבור משרד המשפטים (כ-10 מיליון ₪), ופרויקט עבור אגף הבחינות במשרד החינוך (כ-30 מיליון ₪).

הנהלת החברה מתאפיינת במדיניות שמרנית ויישום מנגנוני שליטה ובקרה. לאורך השנים הקבוצה צברה מוניטין ומיתגה את עצמה בפרויקטים ברמת איכות גבוהה.

ענף פעילות המאופיין בסיכון בינוני-גבוה

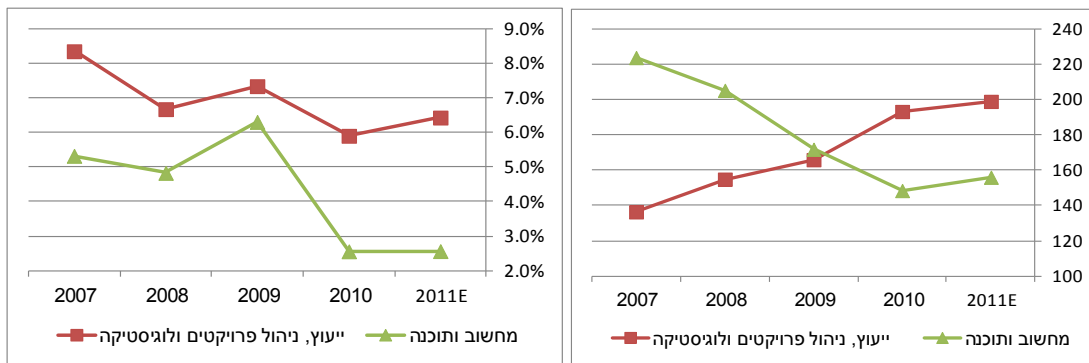
החברה פועלת בשני ענפי פעילות: ענף טכנולוגיית המידע וענף הייעוץ. ענף פעילות מגזר טכנולוגיית המידע מאופיין בסיכון ענפי בינוני גבוה. הענף מאופיין בתחרות גבוהה מאוד, ביזור גבוה של המתחרים, רמות רווחיות נמוכה ובחשיפה גבוהה למחזוריות העסקית במשק בארץ ובחו"ל ובפרט בתקופות מיתון שבהן חלה ירידה בהשקעות.

הסיכון האינהרנטי הגלום בשני הענפים מתאפיין בפעילות פרויקטאלית המחלישה את יכולת השבת ההכנסות של החברות הפועלות בו, הן בצד היקפי הפרויקטים והן בצד רווחיותם. במהלך השנה וחצי האחרונות, ניתן לראות כי המשבר הכלכלי באירופה והחרפת התחרות בארץ תרמו לעליית הסיכון הענפי הן בענף טכנולוגיית המידע והן בענף הייעוץ. מגזר הייעוץ, חשוף פחות למחזוריות הכלכלית, בשל אופי הלקוחות ומשך החוזים. מידרוג מציינת כי לחברה פיזור רחב מאוד של פרויקטים וכן פרויקטים מתמשכים לאורך זמן מול המגזר הציבורי, גורם אשר מקנה לה יתרון יחסי וממתן את הסיכון הענפי.

חולשה מתמשכת בתוצאות מגזר המחשוב

מגזרי הפעילות של החברה הינם: מגזר מחשוב ותוכנה ומגזר ייעוץ, ניהול פרויקטים ולוגיסטיקה. במהלך השנים 2007-2011, הציגה החברה ירידה חדה בהכנסות וברווחיות מגזר מחשוב ותוכנה, אשר לא פוצו ע"י מגזר הייעוץ. מגזר שירותי התוכנה רשם ירידה בהכנסות מסך של כ-225 מיליון ₪ לשנת 2007, לסך של כ-150 מיליון ₪ לשנת 2010. ירידה זו נבעה מהמשבר הכלכלי ואיתו צמצום תקציבי ה-IT. מגמת הירידה בתחום ה-IT קוזזה בחלקה על ידי גידול בהכנסות במגזר הייעוץ ומיקור החוץ. מגזר הייעוץ הציג עלייה בהכנסות לאורך השנים מסך של כ-137 מיליון ₪ לשנת 2007 לסך של כ-194 מיליון ₪ לשנת 2010, בעיקר עקב זכייה במספר גדול של מכרזים בשנת 2010. החברה הציגה שחיקה מתמשכת ברווחיות התפעולית במגזר מחשוב ותוכנה, מסך של כ-12 מיליון ₪ לשנת 2007 (כ-5.3% מסך המכירות), לסך של כ-4 מיליון ₪ לשנת 2010 (כ-2.4% מסך המכירות). ירידה זו נבעה בעיקרה עקב ירידה בנפח ההכנסות מול מרכיב הוצאות קבועות (בעיקר שכר), בסביבת מיתון ותחרות קשה, עקב הקפאה מהותית בתקציבי ה-IT, בעיקר

באירופה, עם התעצמות המשבר הכלכלי. את עיקר השחיקה בתוצאות המגזר הציגה חברת סיסנת (מוחזקת ב-56% דרך חברת טסנת). אמנת מיישמת תוכנית להתייעלות בחברת טסנת אשר צפויה לתרום לרווחיות בטווח הבינוני. הרווח התפעולי של מגזר הייעוץ נותר יציב לאורך השנים ונאמד לסך של כ- 11 מיליון ₪ על בסיס שנתי, אך כאחוז מהמכירות נשחק מכ-8.4% מהמכירות לשנת 2007 לכ-5.6% מהמכירות בשנת 2010, וזאת בעיקר עקב התגברות התחרות בתחום הייעוץ והניהול וכניסה לפרויקטים פחות רווחיים. מבנה האחזקות של החברה כולל, בין השאר, איחוד אחזקות בחברות טסנת וברעם אשר החברה מחזיקה בהן ב-56% (דרך סיסנת) ו-44%, בהתאמה. מידרוג בחנה את תוצאות החברה גם על בסיס איחוד יחסי. בתרחיש זה, השפעת שחיקת התוצאות במגזרים השונים לאורך השנים הינה מתונה יותר. להלן תוצאות הכנסות מגזרי הפעילות בשנים האחרונות, במיליוני ₪ ושיעורי רווחיות תפעולית מסך ההכנסות:



רמת מינוף נמוכה מאוד לצד תזרים חופשי (FCF) נמוך

לחברה חוב פיננסי נמוך יחסית (כ-6 מיליון ₪ מרביתו אשראי לז"ק מבנקים) שהיווה כ-5.4% ביחס לקאפ ליום 30/6/2011. במהלך השנים הקטינה החברה את יתרת החוב הפיננסי. יחס הון עצמי למאזן עמד על כ-54.3% נכון ליום 30/6/2011. מידרוג מצפה כי לאורך זמן החברה תשמור על יחס הון למאזן שלא יפחת מ-45%.

התזרים מפעולות (FFO) הושפע מהשחיקה ברווח התפעולי, כמתואר לעיל. התזרים מפעילות שוטפת (CFO) מושפע מתנודתיות חזקה בהון החוזר. החברה מציגה במאחד תזרים מפעילות שוטפת (CFO) ממוצע לשנים האחרונות של כ-15 מיליון ₪. כמו כן, ביצעה החברה השקעות שנתיות ברכוש קבוע בסך של 5 מיליון ₪ (ממוצע לשלוש השנים האחרונות) ודיבידנד שנתי שחולק לבעלי המניות בסך של 8 מיליון ₪ (ממוצע לשלוש השנים האחרונות). לחברה מדיניות רחבה לחלוקת דיבידנד, של לפחות 75% מהרווח הנקי המיוחס לבעלי המניות. בשנים 2007-2010 חילקה החברה כ-68% מהרווח הנקי בגין שנים אלו. החברה נוהגת לאורך זמן להותיר בקופתה יתרות נזילות בהיקפים מהותיים, המושקעות ברובם באפיקים סולידיים. יתרת התיק הנזיל ליום 30/06/11 הסתכמה בכ-64 מיליון ₪. יש לציין, כי מרבית המזומנים נמצאים בחברות הבנות, בעיקר בחברת טסנת (מוחזקת בברשור 52%). יצוין כי חלק גדול מיתרת המזומנים הינו כנגד יתרת עובדים בסעיף הזכאים.

בשלוש השנים האחרונות קיבלה החברה דיבידנדים מהחברות המוחזקות בהיקף של 9-7 מיליון ₪ לשנה אשר שימשו ברובם לכיסוי הוצאות המטה ותשלום דיבידנדים לבעלי המניות. החברות האחריות למרבית הדיבידנדים בקבוצה הינן סיסנת (כ-37% מסך הדיבידנדים בממוצע לשלוש השנים האחרונות), מרמנת (כ-24% מסך הדיבידנדים בממוצע לשלוש השנים האחרונות) וברעם (כ-22% מסך הדיבידנדים בממוצע לשלוש השנים האחרונות). יתרת העודפים הראויים לחלוקה בחברת סיסנת ליום 30/06/2011 נאמדת לסך של כ-35 מיליון ₪. יתרת העודפים הראויים לחלוקה בחברת ברעם ליום 30/06/2011 נאמדת לסך של כ-7 מיליון ₪.

גורמים אשר עשויים להוביל להעלאת הדירוג:

- גידול משמעותי ופרמננטי בהיקפי הפעילות תוך שיפור הרווחיות ושמירה על איתנות גבוהה

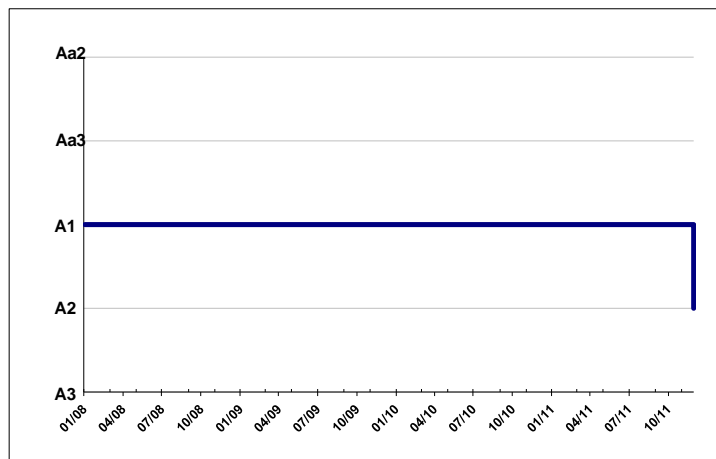
גורמים שיכולים להוביל לפגיעה בדירוג:

- המשך שחיקה ברווחיות ובאיתנות הפיננסית של החברות המוחזקות
- ירידה ביחס ההון העצמי לסך הנכסים מתחת ל-45% לאורך זמן
- הצגת יחס כיסוי חוב ל-EBITDA מותאם חכירה גבוה מ-1.5x

אודות החברה

אמנת ניהול ומערכות בע"מ הוקמה בשנת 1971 ונסחרת בבורסה לני"ע בת"א החל משנת 1994. הקבוצה פועלת כבית מערכות רב מקצועי, באמצעות חברות מוחזקות שלה, בשלושה תחומי פעילות עיקריים: ייעוץ וניהול פרויקטים באמצעות אמן ארגון ומדעי ניהול יועצים בע"מ (החזקה של 100% מהון המניות) ומרמנת ארגון וניהול פרויקטים בע"מ (החזקה של 50%); מיקור חוץ באמצעות אמוגן בע"מ ("אמוגן", 65% מהמניות, 50% בשליטה) המספקת שירותי מוקד טלפוני, ניהול מלאי, בלדרות ושרותי פרסום; פיתוח מערכות תוכנה וביצוע בדיקות תוכנה ואבטחת איכות באמצעות סיסנת תכנה בע"מ (כ-87.3%) וחברות הבנות, שהגדולה בהן הינה טסנת בדיקות תוכנה בע"מ (כ-55.8%), שמנייתיה נסחרות בבורסה לני"ע בת"א. הקבוצה מעסיקה כ-1,340 עובדים. יו"ר הקבוצה הינו מר אברהם אסף ומנכ"ל הקבוצה הינו מר שמואל בר אור.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

דוח מעקב שנתי קודם - [מעקב שנתי ספטמבר 2010](#)

מתודולוגיה - [מתודולוגיה להתאמת יחסים פיננסיים לתשלומי חכירה](#), נובמבר 2010

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

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

סולם דירוג התחייבויות

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

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") 2011.

מסמך זה, לרבות פיסקה זו, הוא רכושה 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 נכונותו, שלמותו, 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 במישורין 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 צריכים 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 שבכונתו להחזיק, לרכוש או למכור. דירוגיה 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 (Moody's 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. בו 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.