



# אמות השקעות בע"מ

דו"ח פעולת דירוג | ינואר 2013

1

## מחבר:

נדב גורן - אנליסט בכיר  
[nadavq@midroog.co.il](mailto:nadavq@midroog.co.il)

## אנשי קשר:

רן גולדשטיין, עו"ד - חשבונאי - ראש תחום נדל"ן  
[ranq@midroog.co.il](mailto:ranq@midroog.co.il)

## אמות השקעות בע"מ

אופק הדירוג: יציב	דירוג: Aa3	דירוג סדרה
-------------------	------------	------------

מידרוג מודיעה על אישור מחדש של דירוג Aa3 באופק יציב לסדרות האג"ח שבמחזור של חברת אמות השקעות בע"מ (להלן: "אמות" ו/או "החברה"). כמו כן, מאשרת מידרוג דירוג זהה לגיוס אג"ח באמצעות הרחבת סדרה קיימת, בהיקף של עד 500 מיליון ₪ ע.ג. תמורת הגיוס תשמש את החברה לפירעון חובות ולפעילותה השוטפת.

**דירוג ההנפקה מתייחס למבנה ההנפקה, בהתבסס על נתונים שנמסרו למידרוג עד ליום 24.1.2013. אם יחולו שינויים במבנה ההנפקה תהיה למידרוג הזכות לדון שנית בדירוג ולשנות את הדירוג שניתן.**

להלן פירוט סדרות האג"ח הנכללות בדו"ח זה:

סדרת אג"ח	מספר ני"ע	מועד הנפקה מקורית	ריבית שנתית נקובה	הצמדה	ערך בספרים של יתרת האג"ח ליום 30.9.12 מיליוני ₪	יתרת שנות פירעון האג"ח
אג"ח א'	1097385	*5.6.2006	4.95%	מדד	1,063	2013-2019
אג"ח ב'	1126630	4.7.2012	4.85%	מדד	344	2019-2022
אג"ח ג'	1117357	**31.12.2009	4.90%	מדד	743	2013-2020

2,150

\* לאחר מועד ההנפקה הראשון חל גידול בהיקף הסדרה עקב הרחבת הסדרה, ביצוע מספר הקצאות פרטיות וכן המרת כתבי אופציה לאג"ח \*\* לאחר מועד ההנפקה הראשון חל גידול בהיקף הסדרה עקב המרת כתבי אופציה לאג"ח והרחבת

אישור מחדש של הדירוג ושל אופק הדירוג נתמכים בנתוני הפעילות האיכותיים של תיק הנכסים המניבים שבבעלות החברה, ששווי עומד, נכון ליום 30.9.2012, על למעלה מ- 6 מיליארד ₪. מרבית נכסי החברה ממוקמים באזורי ביקוש ומאופיינים בתמהיל שימושים מגוון ושיעורי תפוסה גבוהים ביותר, העולים באופן קבוע על 95%; איכותו הגבוהה של תיק הנכסים מאפשרת לחברה לרשום תזרימים יציבים מפעילות ובהיקפים משמעותיים ואף לרשום יחס כיסוי חוב ל- FFO סביר לרמת הדירוג של כ- 15-16; לאחר מספר שנים של התרחבות מואצת, רשמה החברה בשנת 2012 יציבות בפעילות, עקב מיעוט רכישות ביחס לשנים קודמות. החברה פועלת להקמת 2 נכסי משרדים גדולים בר"ג ופ"ת. השלמת הנכס בפ"ת צפויה בחודשים הקרובים והשלמת הנכס בר"ג צפויה במהלך שנת 2015. על אף שנכסים אלו צפויים להוות מנוע צמיחה חשוב בפעילות, מעריכה מידרוג, כי הקמתם ואיכלוסם עלולים להביא במהלך השנה הקרובה לשחיקה מסוימת במדדים התפעוליים והפיננסיים של החברה, כפי שיורחב להלן; נזילתה וגמישותה הפיננסית של החברה בולטות לטובה בהשוואה לחברות נדל"ן בישראל, כפי שבאות לידי ביטוי במסגרות אשראי חתומות ובלתי מנוצלות בהיקף של כ- 600 מיליון ₪ ובנכסים בלתי משועבדים בשווי של כ- 4.6 מיליארד ₪ - פי 1.75 מסך חובות האג"ח וההלוואות הבנקאיות ללא בטחונות. מקורות אלו, בשילוב תזרים ה- FFO השוטף, הנאמד ע"י מידרוג בכ- 240-245 מיליון ₪ בשנה, הינם גבוהים ביחס לצורכי שירות החוב של החברה בשנים הבאות, גם בהתחשב במדיניות חלוקת הדיבידנד של החברה, המהווה כ- 60% מתזרים ה- FFO.

**לאחר מספר שנים של התרחבות מהירה, רשמה החברה בשנת 2012 יציבות יחסית בפעילות; גידול משמעותי נוסף צפוי עם השלמת 2 פרויקטים יזמיים גדולים של החברה באזור המרכז**

במהלך השנים האחרונות הרחיבה החברה את פעילותה באופן משמעותי, בעיקר באמצעות רכישת נכסים מניבים והשבחתם - הן באמצעות שיפור בתפוסות ובמחירי השכירות למ"ר והן באמצעות הוזלת מקורות המימון הקיימים אל מול הנכסים. במהלך שנת 2012 חלה האטה בקצב הרחבת פורטפוליו הנכסים, אשר כללה בעיקר רכישת זכויות השותפים במספר נכסים קיימים. בהתאם לכך, מעריכה מידרוג, כי תזרים ה- NOI המייצג לפעילות הנוכחית עומד על כ- 460-465 מיליון ש"ח, ביחס לכ- 455 מיליון ש"ח, כפי שנגזר מנתוני הפעילות ל- 3 הרבעונים הראשונים של שנת 2012, במונחים שנתיים. על אף הגידול המתון בתזרים ה- NOI, מעריכה מידרוג כי קיימת יציבות בהיקף תזרים ה- FFO השנתי אותו מייצרת החברה, הנאמד בכ- 240-245 מיליון ש"ח. יציבות זו נובעת מגידול מתון בהיקף החוב הפיננסי, אשר על אף היותו נושא ריבית נמוכה, הביא לגידול בעלויות הריבית אשר קיזזו את הגידול ב- NOI.

גורם משמעותי שצפוי לתרום לצמיחת הפעילות בשנים הקרובות הוא השלמת 2 פרויקטים יזמיים גדולים של החברה הכוללים הקמת 2 מבני משרדים בפ"ת ובר"ג. הקמת הנכסים הנ"ל, האמורים להניב לחברה, בתפוסה מלאה, תזרים NOI שנתי של כ- 100 מיליון ש"ח, ממומנת בחלקה הגדול ממקורות שללא מימון ספציפי, בין היתר, לאור עלויות הגיוס הנמוכות מהם היא נהנית בשווקים הפיננסיים. במהלך החודשים הקרובים תושלם הקמתו של נכס המשרדים בפ"ת ("פלטינום"), שהינו הקטן מבין השניים, והוא אמור להתחיל להניב הכנסות כבר במהלך שנת 2013. החברה נמצאת בימים אלו במשאים ומתנים להשכרת שטחים במבנה. הפרויקט בר"ג ("מחלבות") אשר, לאחר הצלחת החברה להגדיל את זכויות הבנייה בו, כולל 50 אלף מ"ר שטחי השכרה, צפוי להסתיים במהלך שנת 2015.

**במהלך שנת 2012 שמרה החברה על יציבות במדדים הפיננסיים והתפעוליים, אשר תואמים לרמת הדירוג; תהליכי**

**ההקמה והאיכלוס של הפרויקטים היזמיים עלולים להביא במהלך השנה הקרובה לשחיקה מסוימת במדדים אלו**

נכון ליום 30.9.2012, מחזיקה החברה בתיק נכסים מניבים בשווי של למעלה מ- 6 מיליארד ש"ח, הממוקמים באזורי ביקוש בישראל ומושכרים, כבעבר, בשיעורי תפוסה גבוהים ביותר של למעלה מ- 95%. נתוני הפעילות האיכותיים של הנכסים מאפשרים לחברה להציג תזרימים יציבים מפעילות ובהיקפים גבוהים (כפי שפורט לעיל), ואף לרשום יחסי כיסוי חוב ל- FFO סבירים לדירוג של כ- 15-16. במקביל, היקפי רווח גבוהים מאפשרים לחברה לרשום יציבות ברמות המינוף, גם לאחר חלוקת דיבידנד, בהיקפים העומדים על כ- 60% מתזרים ה- FFO השנתי.

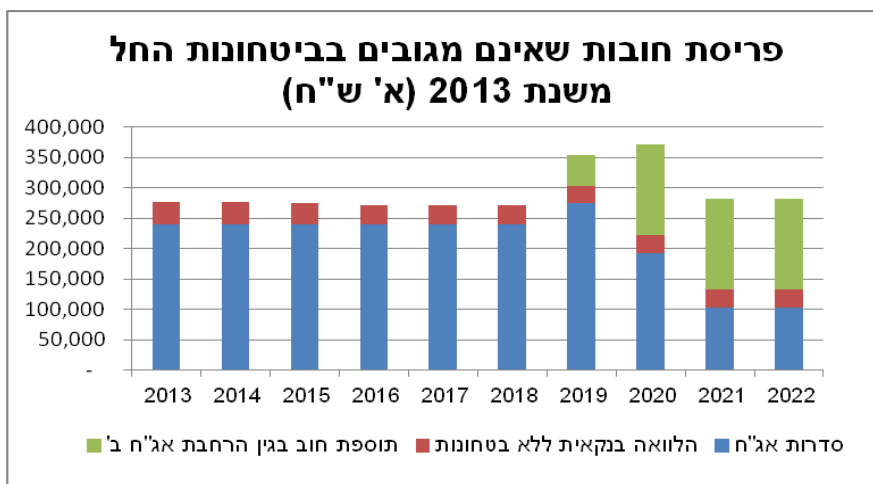
על אף האמור, מעריכה מידרוג, כי תהליכי ההקמה והאיכלוס של 2 הפרויקטים שתוארו לעיל עלולים להביא, במהלך השנה הקרובה, לירידה מסוימת ביחסים הפיננסיים והתפעוליים. ירידה זו נובעת ראשית, מהשלמת ההקמה של הנכס בפ"ת, שטרם אוכלס, ושינוי סיווג מנכס בהקמה לנכס מניב. כמו כן, המשך ההשקעה בהקמת הנכס בר"ג - בין אם באמצעות מקורות עצמיים של החברה ובין אם באמצעות הלוואת ליווי - תגדיל את היקפי החוב ותפגע ביחסי האיתנות.



**לחברה גמישות פיננסית הבולטת לטובה ברמת הענף, הכוללת מסגרות אשראי חתומות בלתי מנוצלות ונכסים לא משועבדים בהיקפים של מיליארדי ₪**

נכון למועד הדוח, מחזיקה החברה במסגרות אשראי חתומות ובלתי מנוצלות בהיקף של 600 מיליון ₪ וכן בנכסים לא משועבדים בשווי של כ- 4.6 מיליארד ₪. יחס הנכסים הבלתי משועבדים לחוב בלתי מובטח הכולל, מלבד חובות האג"ח, גם הלוואות בנקאיות בסך של קרוב ל- 500 מיליון ₪, הינו טוב מאוד ועומד על 1.75. היחס הנ"ל, כמו גם היקף הנכסים הבלתי משועבדים מגלמים שיפור מסוים ביחס לראשית שנת 2012 וממצבים את החברה כבולטת לטובה ברמת ענף הנדל"ן בישראל בכל הקשור לרמת הגמישות הפיננסית. היקף חלויות קרן האג"ח צפוי לעמוד בשנים הקרובות על כ- 240 מיליון ₪ בשנה, גם לאחר הגיוס הצפוי באמצעות הרחבת סדרה ב', שכן מדובר בסדרה בעלת מח"מ ארוך הנפרעת החל משנת 2019. בנוסף, על החברה לפרוע כ- 35 מיליון ₪ בשנה חלויות הלוואות בנקאיות ללא שיעבודים.

לאור היקף תזרים ה- FFO של החברה ומקורות הנזילות והגמישות הפיננסית, כפי שתואר לעיל, מעריכה מידרוג כי לחברה קיימים מקורות מספיקים ביחס לצורכי שירות החוב.



יחסים פיננסיים עיקריים (אלפי ₪)

31.12.09	31.12.10	31.12.11	30.9.12	גיוס חוב אג"ח נטו	פרופורמה לאחר גיוס החוב	
355,230	420,128	493,221	386,845			הכנסות
310,871	369,214	434,409	341,845			רווח גולמי
235,050	273,647	117,269	34,984			התאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה
503,608	608,334	511,673	345,155			רווח מפעולות רגילות
215,630	191,442	229,243	197,134			הוצאות מימון, נטו
-43,889	29,542	152,607	27,948			מיסים על ההכנסה (הטבת מס)
332,038	377,491	143,231	118,266			רווח נקי (הפסד)
4,310,367	5,427,587	5,826,830	6,041,530			נדל"ן להשקעה
469,976	43,856	196,265	221,340	250,000	471,340	יתרות נזילות
3,050,765	3,320,029	3,803,630	4,121,991	250,000	4,371,991	חוב פיננסי*
2,580,789	3,276,173	3,607,365	3,900,651	-	3,900,651	חוב פיננסי* נטו
5,054,829	5,896,550	6,568,247	6,928,553	250,000	7,178,553	*CAP
4,584,853	5,852,694	6,371,982	6,707,213	-	6,707,213	*CAP נטו
1,806,540	2,346,251	2,383,158	2,395,862	-	2,395,862	הון עצמי זכויות מיעוט
5,386,700	6,276,033	6,893,582	7,239,797	250,000	7,489,797	סך מאזן
5,254,503	6,154,864	6,776,595	7,119,534	250,000	7,369,534	סך מאזן*
60.4%	56.3%	57.9%	59.5%		60.9%	חוב פיננסי* ל- *CAP
56.3%	56.0%	56.6%	58.2%		58.2%	חוב פיננסי* נטו ל- *CAP נטו
33.5%	37.4%	34.6%	33.1%		32.0%	הון עצמי זכויות מיעוט למאזן
34.4%	38.1%	35.2%	33.7%		32.5%	הון עצמי למאזן*
268,558	334,687	394,404	310,171			EBITDA ללא שיערוכים
138,242	208,126	242,155	187,731			**FFO
22.1	16.0	15.7	16.5			חוב ל- **FFO, במונחים שנתיים
18.7	15.7	14.9	15.6			חוב נטו ל- **FFO, במונחים שנתיים

\* בנטרול פיקדון המשועבד כנגד חוב \*\* בנטרול פעילות שהופסקה

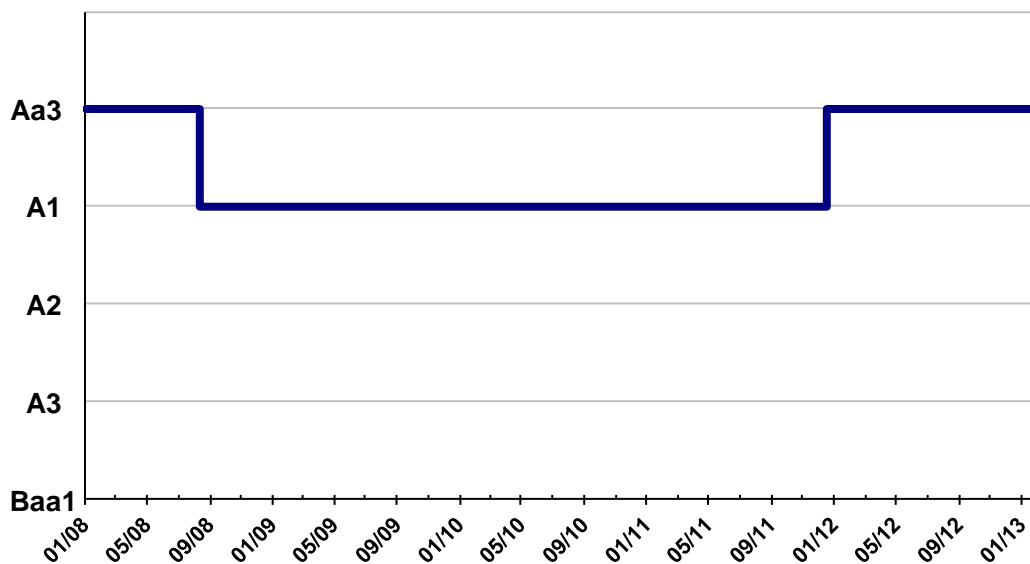
גורמים העשויים לשפר את הדירוג

- הקטנת רמת המינוף הכוללת ושיפור משמעותי ביחסי האיתנות, לאורך זמן
- שיפור משמעותי ביחסי כיסוי החוב, לאורך זמן
- שמירה לאורך זמן על הרמה הנוכחית של היחס נכסים בלתי משועבדים לחוב אג"ח

גורמים העלולים לפגוע בדירוג ובאופק הדירוג

- הרעה בסביבה העסקית בה פועלת החברה וירידה במחירי שכירות
- ירידה בהיקף הנכסים החופשיים משעבוד וקווי אשראי לא מנוצלים תוך פגיעה בגמישות הפיננסית ונזילות החברה
- הרעה משמעותית ברמת האיתנות של החברה ויחסי הכיסוי
- חלוקת דיבידנדים בסכומים מהותיים אשר תפגע באיתנות הפיננסית וביכולת העסקית של החברה

היסטוריית דירוג



## פרופיל החברה

אמות השקעות בע"מ (להלן "החברה" או "אמות") עוסקת בהשכרה, ניהול ואחזקה, ייזום, פיתוח ומכירה של נכסים בארץ, במישרין ובאמצעות תאגידים שבשליטתה וכן ברכישה, בייזום ופיתוח לצרכי השכרה של מקרקעין הנמצאים כיום בבעלותה.

נכון ליום 30 בספטמבר 2012, כוללים נכסי אמות (במישרין ובעקיפין) 93 נכסים מניבים, בשטח עילי כולל להשכרה של כ- 600 אלפי מ"ר ובנוסף 237 אלפי מ"ר שטחי חנייה מקורה. בבעלות החברה נכסי נדל"ן להשקעה בהיקף של כ- 6 מיליארד ש"ח המושכרים בשיעור תפוסה ממוצע של כ-97.6%. הנכסים הינם מגוונים וכוללים מבני משרדים, מרכזים מסחריים, מרכזים, תחנות אוטובוס מרכזיות, פארקים תעשייתיים ומבני תעשייה. חלק מן הנכסים הינם בבעלות מלאה, חלקם מוחזקים בשותפות עם אחרים וחלקם מוחזקים באמצעות חברה בת, אילות השקעות בנכסים בע"מ. עד לשנת 2007 החזיקה החברה בנכסים מניבים בקנדה בהיקפים כספיים מהותיים. יתרת הנכסים בחו"ל נמכרה במהלך שנת 2007, כשהם מניבים רווחי הון לחברה.

אמות הינה חברה ציבורית אשר מנייתה נסחרת בבורסה בתל אביב. נכון למועד כתיבת הדוח מחזיקה אלוני חץ בכ- 63%, ומגדל חברה לביטוח בכ- 15%.

## מחקרים מתודולוגיים

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

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

המחקרים מפורסמים באתר מידרוג [www.Midroog.co.il](http://www.Midroog.co.il)

מועד פרסום הדוח: 24.01.2013

**מושגי יסוד**

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

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



**סולם דירוג התחייבויות**

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

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.

© כל הזכויות שמורות למידרוג בע"מ (להלן: "מידרוג") 2013.

מסמך זה, לרבות פיסקה 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 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](http://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 מניפק, ערב, אגרת חוב או מסמך מדורג אחר שבכוונתו להחזיק, לרכוש או למכור. דירוגיה של מידרוג אינם מותאמים לצרכיו של משקיע מסוים ועל המשקיע להסתייע ביעוץ מקצועי בקשר עם השקעות, עם הדין או עם כל עניין מקצועי אחר. מידרוג מצהירה בזאת שהמניפקים 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.