



דרבן השקעות בע"מ

דו"ח מעקב - ספטמבר 2013

1

מחברים:

בועז בן שטרית - אנליסט
boazb@midroog.co.il

אילון גרפונקל, עו"ד - רו"ח - ראש צוות
eylong@midroog.co.il

אנשי קשר:

רן גולדשטיין, עו"ד (חשבונאי) ראש תחום נדל"ן
rang@midroog.co.il

דרבן השקעות בע"מ

אופק דירוג: יציב	A2	דירוג סדרה (Issue)
------------------	----	--------------------

מידרוג מודיעה על העלאת דירוג, מדירוג A3 באופק חיובי לדירוג A2 והצבת אופק דירוג יציב לסדרות האג"ח שבמחזור של חברת דרבן השקעות בע"מ (להלן: "החברה" ו/או "דרבן").

סדרות האג"ח הכלולות בפעולת דירוג זו:

סדרת אג"ח	מספר ני"ע	מועד הנפקה סקורית	ריבית שנתית נקובה	תנאי הצמדה	ערך בספרים של יתרת אג"ח ליום 30.06.13, סיליוני ש"ח*	יתרת שנות פירעון האג"ח
אג"ח ד'***	4110094	05/2007	4.6%	מדד	276	2014-2021
אג"ח ה'	4110102	05/2007	5.9%	לא צמוד	117	2013-2015
אג"ח ז'	4110128	05/2008	5.9%	מדד	60	2014
אג"ח ח'	4110151	11/2009	6.5%	מדד	376	2013-2016
סה"כ					829	

* לאחר תאריך המאזן פרעה החברה תשלום קרן אג"ח ה' שוטף ע"ס 39 מיליון ש"ח
 ** לא כולל אג"ח מסדרה ד', המוחזקות ע"י חברה בת של החברה, אשר הסתכמו ליום 30.6.2013 בכ- 302 מיליון ש"ח ע.ג.

העלאת הדירוג נתמכת בקיטון בחוב הנובע מיישום אסטרטגיה למימוש נכסים וקרקעות, לצורך הקטנת המינוף ושרות החוב של החברה. על-אף המימושים הצפויים לשנה הקרובה, מידרוג צופה יציבות ואף גידול מסויים בתזרים הפרמנטים של החברה וזאת בשל הקמתם והצפי לאיכלוסם של שני נכסים מניבים בישראל. להערכת מידרוג, תזרים החברה צפוי לשקף יחס כיסוי חוב ל- FFO שינוע בטווח של 25-30 עם מסירת הנכסים לשוכרים; החברה מציגה יחסי איתנות הבולטים לטובה לרמת הדירוג; קיטון בחשיפת החברה לצרכי נזילות של חברת האם - כלכלית ירושלים לאור מגמת מימושים בקבוצה כולה, מידרוג מעריכה כי החברה תחלק דיבידנד של כ-50 מיליון ש"ח בשנה, במהלך השנים הקרובות; דירוג החברה נתמך בהיקף פעילות רחב הכולל נכסים להשקעה ולמימוש של כ-3.68 מיליארד ש"ח המפוזרים במספר רב של נכסים. כיום, עיקר פעילות החברה מרוכזת בכלכלות יציבות יחסית - ישראל וגרמניה, וכן לחברה מספר השקעות בקנדה שבכוונתה לממש. בנוסף, לחברה השקעה של כ-14.8% במניות מירלנד, שהינה חברה הפועלת ברוסיה, כאשר להערכת מידרוג, לאור התקדמות הפרויקטים היזמיים, בעיקר ב-5.0 פטרבורג, צפויה להתחיל לחלק דיבידנדים בטווח הבינוני, אשר יתרמו לשיפור יחסי הכיסוי של החברה.

פירוט גורמי מפתח לדירוג

במהלך השנה האחרונה החברה מיישמת אסטרטגיה למימוש נכסים לצורך הקטנת המינוף ושירות החוב, במקביל החברה מפתחת שני נכסים משמעותיים בישראל, הצפויים לחזק משמעותית את התזרים הפרמנטים ויחסי הכיסוי החל מסוף שנת 2011 החלה ביישום אסטרטגיה למימוש נכסים וקרקעות; למרבית נכסים אלו הועמד בעבר מימון חיצוני, כך שבזמן מימושם החברה מקטינה את החוב הרשום כנגדם ויוצרת יתרות נזילות, שעיקר שימושו הוא לצרכי שרות החוב השוטף של החברה. לחברה כיום שני הסכמי מכירה חתומים: הראשון בגין קרקע במנהטן, בגינה התקבל תשלום מזומן של מעל ל-50 מיליון ש"ח, במהלך הרבעון השלישי של שנת 2013. ההסכם השני הינו בגין מכירת חלקה בקניון בקנדה, בגינה צפוי תזרים נטו של כ-39 מיליון ש"ח (לאחר פירעון הלוואה של כ-58 מ' ש"ח, חלק חברה), במהלך הרבעון האחרון של 2013. לאור מימושים אלו ומימושי העבר, החברה מצמצמת משמעותית את פעילותה מוחץ לישראל



ולגרמניה וחוזרת למקד את פעילותה בניהול נכסים מניבים בישראל. מידרוג מעריכה כי ה-NOI המייצג, באיחוד יחסי, של החברה כיום עומד על כ-230 מיליון ₪ וכי תזרים ה-FFO הנובע ממנו עומד על כ-80 מיליון ₪. החברה נמצאת בהליכי הקמה והתאמות לשוכרים בשני נכסים מניבים בישראל - האחד בבעלותה המלאה, בפתח תקווה (לאחר שהחברה רכשה באחרונה את חלקו של השותף) והשני ביקום, בו לחברה אחזקה של 50%. מסירת הנכסים הנ"ל לשוכרים צפויה להתבצע במהלך 2014 כך שלהערכת מידרוג, לאחר מסירתם יחול גידול של כ-19 מיליון ₪ בתזרים ה-FFO. על-כן בהערכת הדירוג, מידרוג רואה יחסי כיסוי מייצגים, חוב ל-FFO, של כ: 25-30.

נציין כי לחברה אחזקה של כ-14.8% במניות מירלנד דיולופמנט קורפריישן פי אל סי, הפועלת ברוסיה בייזום ופיתוח של פרויקטים לנדל"ן מניב במסחר, לוגיסטיקה, משרדים ובייזום למגורים. בעבר, מירלנד לא חילקה דיבידנדים לבעלי מניותיה אולם לאור התפתחויות חיוביות בחברה יתכן ובטווח הבינוני תחל מירלנד בחלוקת דיבידנד.

היקף פעילות ופיזור נכסי החברה גבוה ומהווה גורם חיובי בדירוג; החברה פועלת למיקוד אזורי הפעילות

דירוג החברה מושפע לחיוב מהיקף פעילותה: הונה העצמי של החברה מסתכם ליום 30.6.2013 בכ- 1.35 מיליארד ₪ ופעילותה כוללת החזקה בעשרות נכסים בארץ ובח"ל, בשווי של כ- 3.68 מיליארד ₪. מרבית נכסי החברה (כ- 61% משווי הפורטפוליו) ממוקמים בישראל ויתרתם ממוקמים בגרמניה (כ- 32%) וקנדה (6%)¹. מידרוג מעריכה את נתוני הפעילות של פורטפוליו הנכסים כבינוניים עד טובים, בין היתר, כפי שבאים לידי ביטוי בשיעור התפוסה הממוצע בנכסים העומד על כ- 78% בלבד, אשר מוטת לרעה בשל מספר קטן של נכסים², בעוד יתרת הנכסים מאופיינים בשיעורי תפוסה גבוהים יותר, בהם הממוצע עולה על 85%. החברה פועלת להשבחה ולהצפת ערך בתיק הנכסים, בין היתר, באמצעות מימוש נכסים בקנדה וארה"ב ובכדי למקד את פעילותה בישראל וגרמניה. נציין כי בגרמניה החברה עורכת שינויים ופועלת למימוש חלקי של הפורטפוליו.

קיטון החשיפה לצורכי התזרים של כלכלית ירושלים לאור מימוש נכסים בקבוצה, כך שלא קיים צפי לחלוקת דיבידנד בהיקף חריג

החל משנת 2011, דרבן הינה חברה בת, בבעלות מלאה של כלכלית ירושלים. על אף שכלכלית ירושלים מחזיקה בפעילות נדל"ן ישירה, הדיבידנדים שהיא מושכת מהחברות הבנות מהווים עבורה מקור תזרימי חשוב. במהלך שנת 2013 כלכלית ירושלים מימשה נכסים בהיקף משמעותי והגדילה את היתרות הנזילות העומדות לרשותה, מימושים אלו צפויים להקטין באופן משמעותי את מצבת התחייבויות כלכלית ירושלים ולהקטין את מידת תלותה בקבלת דיבידנדים לצורך פירעון התחייבויות השוטפות. על אף האמור, יודגש כי מידרוג ממשיכה לראות קשר קרוב בין דירוג החוב של כלכלית ירושלים (העומד נכון למועד הדוח על A3) ובין דירוג החוב של החברה.

¹ מחושב לפי חלקה היחסי בנכסים

² נכסים בגרמניה ובקנדה - מרכז לוגיסטי ב-Meeran ומקבץ דיור הכולל 210 יח"ד בעיר Viereck ונכס לוגיסטי בקנדה סנט ג'אן.



לחברה גמישות פיננסית ומקורות נזילות מספקים ביחס לצורכי שירות החוב

נכון ליום 30.6.2013, עומד חובה הפיננסי של החברה על כ- 2.75 מיליארד ₪ (כ- 2.4 מיליארד ₪, בנטרול פיקדונות המשועבדים לטובת חלק מהחוב), אשר מרביתו הינו חוב מובטח, חלקן מסוג Non-Recourse. מתוך סך החוב מחזיקה החברה באג"ח בסך של כ- 829 מיליון ₪ (לאחר תאריך המאזן פרעה החברה קרן אג"ח בסך כ- 39 מיליון ₪ ע.ג.). מידרוג רואה בהיקף החוב הפיננסי של החברה כסביר להיקף פעילותה, על אף שהוא מאופיין במח"מ קצר יחסית (כ-63% ממנו עומדים לפירעון עד לסוף שנת 2015). להערכת מידרוג, לחברה עומדים מקורות מספיקים לצורך שירות החוב בטווח הקרוב עד בינוני והם כוללים, מלבד התזרימים השוטפים מפעילות ויתרות המזומנים, גם נכסים בלתי משועבדים בשווי של כ-347 מיליון ₪ (נכסים בגרמניה ומניות מירלנד, לפי דוחות 30.6.2013) ומסגרות אשראי בלתי מנוצלות שאינן חתומות שמסתכמות בכ-74 מיליון ₪, נכון לתאריך דוח זה. בנוסף, מהלך מכירת הקניון בקנדה ומימוש הקרקע בארה"ב יניבו לחברה תזרימי מזומנים בהיקף של כ-90 מיליון ₪ נוספים, עד לסוף שנת 2013. לאור זאת ובהתחשב בתזרימי השוטף שהחברה מייצרת, מעריכה מידרוג כי לחברה קיימים מקורות נזילות וגמישות פיננסית מספקים ביחס לצורכי שירות החוב.



יחסים פיננסיים עיקריים (אלפי ₪)

31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	איחוד יחסי 30.6.2013	אלפי ₪
350,559	365,251	380,214	178,272	הכנסות
235,939	242,038	247,799	115,437	רווח גולמי
121,178	98,302	-83,102	11,533	רווח (הפסד) משיערוך נדל"ן להשקעה
213,722	205,104	209,972	99,664	רווח תפעולי ללא שערורים
148,412	46,122	115,308	70,612	הוצאות מימון, נטו
165,991	147,823	-35,243	8,833	רווח נקי
150,580	47,629	111,348	144,571	נדילות
2,727,237	2,771,799	2,441,161	2,398,456	חוב פיננסי (בנטרול פיקדונות משועבדים)
2,576,657	2,724,170	2,329,813	2,253,885	חוב פיננסי נטו
1,357,339	1,481,534	1,373,101	1,350,823	הון עצמי זכויית מיעוט
4,317,294	4,613,176	4,161,299	4,097,919	CAP (בנטרול פיקדונות משועבדים)
4,166,714	4,565,547	4,049,951	3,953,348	CAP נטו
4,444,880	4,773,730	4,308,515	4,260,992	סך מאזן בנטרול פיקדונות משועבדים
63.2%	60.1%	58.7%	58.5%	חוב ל-CAP (בנטרול פיקדונות משועבדים)
61.8%	59.7%	57.5%	57.0%	חוב נטו ל-CAP נטו
30.5%	31.0%	31.9%	31.7%	הון עצמי זכויית מיעוט לסך מאזן חשבונאי בנטרול פיקדון משועבד
93,257	64,348	83,215		FFO
29	43	29		חוב פיננסי (בנטרול פיקדונות משועבדים) ל- FFO
28	42	28		חוב פיננסי נטו ל- FFO

*נתוני ה-30.6.2013 המתואמים כוללים את חלקה היחסי של החברה בנכסים, בהתחייבויות, וברווחים של החברות שהוכללו בטרם אימוץ תקן ה-IFRS11. נדגיש כי הנתונים המדווחים ל-30.06.2013 אינם סקורים ואינם מבוקרים ע"י ר"ח והם בבחינת אומדן בלבד.

אופק הדירוג

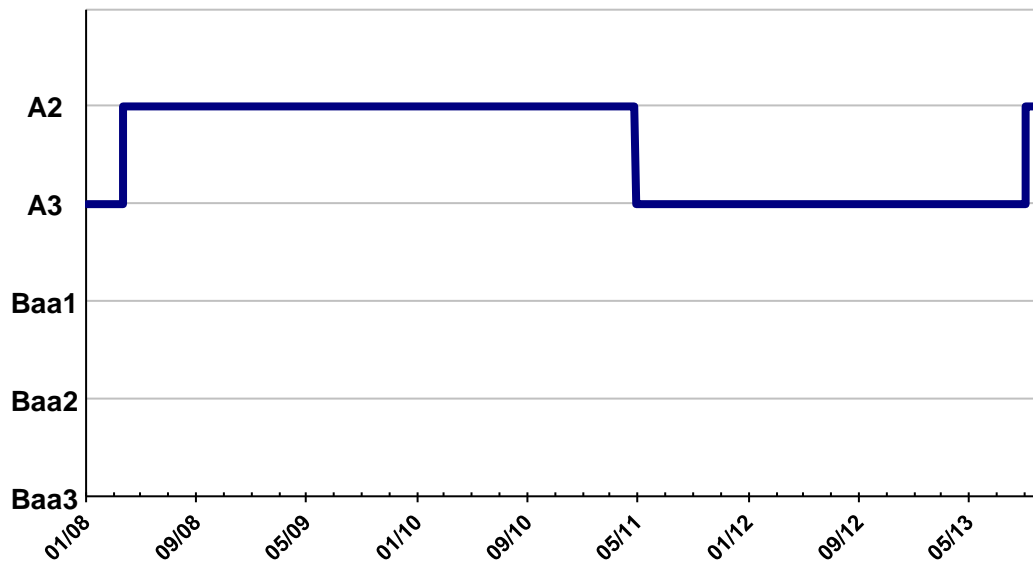
גורמים העשויים לשפר את הדירוג או אופק הדירוג

- השבחת נכסים ושיפור משמעותי בשיעורי התפוסה והתזרים מפעילות
- שיפור משמעותי ביחסי הכיסוי לאורך זמן
- שיפור משמעותי בגמישות הפיננסית של החברה ובכללה בהיקף הנכסים הבלתי משועבדים

גורמים העלולים לפגוע בדירוג או באופק הדירוג

- הרעה ביחסי איתנות וכיסוי של החברה
- הרעה במיצובה הפיננסי ובדירוגה של החברה כלכלית ירושלים
- מדיניות דיבידנד אשר תפגע בנזילות ובאיתנות הפיננסית
- הגדלת משקל פעילות הייזום של החברה

היסטוריית הדירוג



אודות החברה

דרבן הינה חברת נדל"ן הפועלת, במישרין ובאמצעות חברות בנות, בייזום, רכישה והקמת מבנים להשכרה, לתעשייה, מלאכה, משרדים, היי-טק ומסחר ברחבי הארץ וכן בהשקעה בנכסי נדל"ן מניבים בקנדה, גרמניה, רוסיה (בה פועלת החברה באמצעות חברת Mirland Development Ltd, המוחזקת בהיקף של כ- 14.8% ממניותיה) ובמדינות חבר העמים (בה פועלת החברה באמצעות חברת Svitland, המוחזקת בהיקף של כ- 16% ממניותיה). שטח המבנים להשכרה בארץ ובחו"ל, כולל חלק החברה בחברות כלולות עמד, נכון ליום 30.6.2013, על כ- 717 אלף מ"ר (כ- 615 אלף מ"ר במאוחד), מתוכם כ- 447 אלף מ"ר בחו"ל. שיעור התפוסה בנכסי החברה הינו יציב בשנים האחרונות ועומד על כ-78%. בחודש פברואר 2011 השלימה כלכלית ירושלים את רכישת החברה, ונכון למועד הדו"ח מחזיקה במלוא מניותיה. עיקר ההחזקה בכלכלית ירושלים מתרכזת, נכון למועד הדו"ח, בידי מר אליעזר פישמן, במישרין ובאמצעות חברות שבשליטתו. למר פישמן אחזקות בחברות נוספות הפועלות בתחומי הנדל"ן בארץ ובחו"ל וכן חברות בתחומי התקשורת והקמעונאות.

דוחות מתודולוגיים

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

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

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

מועד פרסום דוח הדירוג הקודם: 24.01.2013

תאריך פרסום הדוח: 17.9.2013

הוצאות מימון מדוח רווח והפסד.	הוצאות ריבית <i>Interest</i>
הוצאות מימון מדוח רווח והפסד לאחר התאמות להוצאות מימון שאינן 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 בצידוד, 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 הוניות - 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

התחייבויות המדורגות בדירוג Aaa הן, על פי שיפוט של מידרוג, מאיכות הטובה ביותר וכרוכות בסיכון אשראי מינימלי.	Aaa	דרגת השקעה
התחייבויות המדורגות בדירוג Aa הן, על פי שיפוט 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 שיפוט 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 שיפוט 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 קטגורית הדירוג שאליה היא משתייכת, המצוינת באותיות. המשתנה '2' מציין שהיא נמצאת באמצע קטגורית הדירוג; ואילו המשתנה '3' מציין שאגרת החוב נמצאת בחלק התחתון של קטגורית 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. 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 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.