



חממה מאיר סחר (1996) בע"מ

דו"ח מעקב | נובמבר 2012

1

מחבר:

עמית ברון, אנליסט
amitb@midroog.co.il

אנשי קשר:

ליאת קדיש, רו"ח, ראש צוות
liatk@midroog.co.il

סיגל יששכר, ראש תחום מימון חברות
i.sigal@midroog.co.il



חממה מאיר סחר (1996) בע"מ

אופק דירוג: חיובי	Baa3	דירוג סדרות
-------------------	------	-------------

מידרוג מאשרת מחדש דירוג Baa3 עבור אגרות החוב שהנפיקה חממה מאיר סחר (1996) בע"מ ("חממה" או "החברה") תוך שינוי אופק הדירוג מיציב לחיובי.

סדרות האג"ח המדורגות ע"י מידרוג:

יטרת שנות פירעון האג"ח	ערך בספרים של יטרת האג"ח ליום 30.06.12 (במיליוני ש"ח)	תנאי הצמדה	שיעור ריבית שנתית	מועד הנפקה	מספר נייר	סדרת אג"ח
2012-2014	16.3	מדד	5.5%	06/2007	1105006	ב'

סיכום השיקולים העיקריים לדירוג

הדירוג נתמך בפרופיל חברה ותיקה ובעלת מוניטין בתחום פעילותה; החברה פועלת בענף סחורות מזון בסיסיות, המאופיין בביקושים יציבים וקשיחים יחסית. סל מוצרי החברה מורכב מסחורות חקלאיות (Commodities) במגוון גדול. בסיס הלקוחות של החברה רחב ומפוזר. מרבית הלקוחות מרוכזים בישראל והינם מהשוק המסחרי/ תעשייתי/ מוסדי.

תחום הסחר במזון כולל סיכונים אינהרנטיים, ביניהם תנודתיות גבוהה של מחירי הסחורות, המושפעת בין השאר מפגעי אקלים וכן חשיפה לשערי חליפין. בנוסף, תחום הסחר מאופיין בצורכי הון חוזר גבוהים הגורמים רמת מינוף גבוהה יחסית ותנודתיות בתזרים השוטף. רמת התחרות בענף הינה גבוהה יחסית על רקע חסמי כניסה נמוכים וקושי לייצר בידול מול חברות מתחרות. ימי המלאי יומי הלקוחות של החברה הינם ארוכים ועומדים על כ-120-150 יום. להערכת מידרוג, היקף ימי המלאי של החברה אינו צפוי להשתנות בטווח אופק הדירוג. יחד עם זאת, מלאי החברה מאופיין בסחירות גבוהה.

החברה מציגה עלייה ברמת המכירות ושיפור בשיעור הרווחיות התפעולית. במהלך השנה האחרונה החברה הציגה שיפור ביחסי הכיסוי. להערכת מידרוג, בטוח אופק הדירוג החברה תציג יחס כיסוי חוב/Ebitda בטווח של 6.5-7.5. הצבת אופק הדירוג החיובי נובעת נוכח התייצבות פעילות החברה וחזרה לשיעורי רווחיות גולמית, הקרובים לאלו שלפני המשבר בשנים 2009-2010 וכן מהצפי לשמירה ואף לשיפור רמת הרווחיות.

חממה - נתונים פיננסיים עיקריים – במיליוני ש"ח:

FY 2008	FY 2009	FY 2010	FY 2011	H1 2011	H1 2012	
432	390	389	444	216	236	הכנסות
28	28	28	41	19	21	רווח גולמי
13	7	11	23	10	14	רווח (הפסד) תפעולי
3	(0)	4	9	5	6	רווח (הפסד) נקי
33%	-10%	0%	14%	24%	9%	שינוי במכירות %
6.6%	7.1%	7.1%	9.2%	8.6%	9.1%	רווח גולמי %
3.0%	1.9%	2.9%	5.3%	4.5%	5.9%	רווח תפעולי %
13.7	8.0	12.1	24.0	10	14	Ebitda
6.4	4.4	7.5	11.9	7	8	FFO
(9)	11	(18)	0	(7)	(23)	שינויים בהון החוזר
(5.0)	15.2	(6.9)	13.5	2	(15)	CFO
4.0	0	1.5	3.0	0	0	דיבידנד
(10)	14	(9)	10	2	(15)	תזרים חופשי - FCF
0.32	0.49	0.23	0.54	0.22	1.17	יתרות נזילות
165	154	165	157	164	173	חוב פיננסי ברוטו
135	135	129	139	137	167	יתרת מלאי
277	275	282	296	287	327	סך נכסים במאזן
24.3%	24.2%	24.7%	25.5%	26.0%	25.1%	הון עצמי למאזן
60%	54%	52%	54%	54%	57%	הון חוזר תפעולי / הכנסות
124	116	116	127	119	125	ימי אשראי לקוחות
128	138	116	131	124	153	ימי מלאי
12.0	19.3	13.6	6.5	7.9	6.1	Ebitda/חוב
25.7	34.9	22.0	13.2	9.7	13.6	FFO/חוב

*יחסי הרווחיות וכן יחסי הכיסוי חוב/ Ebitda וחוב/ FFO למחצית הראשונה של שנת 2012, אינם מתייחסים לעלויות נוספות לרבעון בסך 1.1 מיליון ש"ח בגין הוצאות שכר (בעיקר הנהלה) אשר צפויות להיות מאושרות רטרואקטיבית עד סוף שנת 2012. עפ"י הערכת מידרוג היחסים המתוקננים חוב/ Ebitda וחוב/ FFO למחצית 2012 הינם 6.7 ו 16.6 בהתאמה.

פירוט גורמי מפתח בדירוג

פיזור לקוחות ויכולת בידול מקזזים חלק מסיכוי הענף התנדודתי

חממה הינה אחת משתי החברות הגדולות בישראל, העוסקות בייבוא ובשיווק של סחורות מזון בסיסיות. נתח השוק שלה עומד על כ 15%. החברה מתאפיינת בפיזור גבוה של מוצרים ולקוחות. הנהלת החברה הינה מנוסה ובעלת ותק רב של פעילות בשוק וניסיון מוכח. מידרוג רואה במאפיינים אלו, כמאפיינים המקזזים את הסיכון הענפי הגבוה, הכולל, בין היתר, תנדודתיות גבוהה של מחירי הסחורות ושינויים בשערי המטבעות הזרים. למוצרי החברה ביקושים יציבים וקשיחים. עם זאת, התחרות בתחום עזה. חסמי הכניסה הנמוכים והקושי ליצור בידול בהצעת הערך, הביאו לגידול במספר היבואנים הפועלים בענף, לרבות תחרות מצד לקוחות החברה, דוגמת רשתות השיווק ולקוחות מסחריים או תעשייתיים גדולים אשר מטרםם לחסוך בפערי תיווך ואשר לוחצים את המחירים מטה. למרות האמור לעיל, החברה מחזיקה ביתרון איכותי על מתחריה, הנובע מניסיונה בתחום, קשריה עם ספקים מובילים בעולם ויתרון לגודל. החברה, כמדניות, מבדלת את עצמה ע"ז זמינות, מהירות אספקה ותחלופה של סחורות טריות. בכך, היא מקטינה את עלויות מימון המלאי והלוגיסטיקה של לקוחותיה.

יכולת ניהול מלאי ואשראי לקוחות, ההון החוזר מושפע ממדיניות צמיחה ועלויות מחירים

ניהול המלאי ואשראי הלקוחות הינם ליבת פעילותה של החברה. מומחיות החברה בניהול אלמנטים אלו נגזרת מניסיונה הרב (כ 40 שנה) בשוק. יכולתה לנהל את סיכון אשראי הלקוחות שלה כהלכה מתבטאים באחוז נמוך של חובות מסופקים. סיכון הלקוחות מנוהל ברמת ההזמנה ונקבע עפ"י ניסיון העבר וחוזק הביטחונות. כ 60% מחוב הלקוחות מבוטח. את שווי המלאי מעריכה החברה באופן שמרני ביחס למחירי השוק (מחירי המכירה) ומחירי הקנייה. בשנה האחרונה החברה החלה במהלך של הגדלת נפח מכירותיה והגדלה של סך המלאי והאשראי ללקוחות, דבר אשר התבטא בתזמ"ז שלילי מפעילות שוטפת. בנוסף, צרכי ההון החוזר עלו בשל מגמת גידול במחירי סחורות המזון.

שיפור מתמשך ברווחיות

ענף הפעילות של החברה מאופיין בסיכון גבוה יחסית, לאור החשיפה הגבוהה למחירי הסחורות בעולם. מחירי הסחורות אינם בשליטתה של החברה והם משפיעים על היקף הפעילות, הרווחיות וצרכי ההון החוזר של החברה. הסביבה העסקית של החברה התאפיינה בשנה האחרונה בעלייה מסיימת של מחירי המוצרים אשר נמכרים ע"י החברה. בארבעת הרבעונים האחרונים החברה רשמה הכנסות של כ- 464 מיליון ₪ לעומת כ- 444 מיליון ₪ לשנת 2011. מזה שנתיים החברה שומרת על קצב הכנסות של מעל 100 מיליון ש"ח לרבעון. בארבעת הרבעונים האחרונים נתון זה עומד בממוצע על 115 מיליון ש"ח. רמת הרווחיות הגולמית במחצית שנת 2012 רשמה שיפור, 9.1% לעומת 8.6% בתקופה המקבילה אשתקד ו 9.2% בשנת 2011. שיעור הרווח התפעולי עמד במחצית 2012 על 5.9%, לעומת 4.5% בתקופה המקבילה ו 5.3% בשנת 2011. שיעור הרווח התפעולי במחצית 2012 בולט לטובה לעומת המחצית אשתקד עקב המרווח הגולמי המשופר ואי רישום הוצאות שכר בסך של כ-4.4 מיליון ₪ (בגילום שנתי) על רקע פקיעת תוקף הסכמי העסקה של בעלי שליטה וקרוביהם, אשר חלקם משמשים כמנהלים בכירים בחברה. הסכמי העסקה חדשים צפויים להיחתם עם הנהלת החברה עד סוף שנת 2012. הדבר עתיד להוביל את החברה לחיסכון בהוצאות הנהלה ולרווחיות משופרת של כ 0.6 מיליון ₪ בגילום שנתי.

יש לציין לשלילה את התנדודתיות בהוצאות המימון של החברה אשר נובעת מכך שלא קיימת מדיניות גידור מאזנית כנגד שער הדולר וזאת עקב חוסר כדאיות כלכלית. יחד עם זאת, מבחינה תזרימית, מחירי המכירה צמודים בחלקם לדולר ארה"ב, נתון אשר ממתן תנדודתיות זו.

רמת חוב גבוהה בעיקר נוכח צרכי הון חוזר, שיפור ביחסי הכיסוי

יתרת החוב הפיננסי ליום 30.06.12 הינה כ- 173 מיליון ₪ (מתוכה כ-16 מיליון ₪ יתרת אג"ח), לעומת יתרת חוב של 164 מיליון ₪ (מתוכה 33 מיליון ₪ יתרת אג"ח) ליום 30.06.2011 כ- 91% וכ- 80% מסך החוב ליום 30.06.2012 וליום 30.06.2011 בהתאמה הנו חוב לז"ק המממן צרכי הון חוזר. הקיטון בירתת האג"ח נובע מפירעונות בשנת 2012 אשר כללו את התשלום האחרון בסדרת אג"ח א' בסך כ-9 מיליון ₪ ותשלום בגין אג"ח ב' בסך כ-8 מיליון ₪. היקף צרכי הון החוזר של החברה נמצאים בקורלציה לרמות החוב. נכון ליום 30.06.12, צרכי הון החוזר של החברה מתוך ההכנסות מסתכמים לכ-57%, לעומת כ-54% ליום 30.06.11. בתוך כך, מחזור המלאי של החברה התארך ועומד נכון למחצית השנייה 2012 על כ-150 יום. הגידול ביחס זה נבע בשל גידול בהיקף הפעילות מול לקוחות מסוימים ומשינוי בתמהיל סל המכירות.

העלייה ברווח התפעולי הובילה את החברה להציג שיפור ביחס הכיסוי. יחס כיסוי חוב/Ebitda, נכון ליום 30.06.12, הינו 6.1 לעומת יחס כיסוי של 7.9 נכון ליום 30.06.11 ושל 6.5 בשנת 2011. יחס חוב/FFO עומד על 13.6 לעומת 9.7 בתקופה המקבילה אשתקד ו 13.2 בשנת 2011. יש לציין, כי יחסי הכיסוי למחצית הראשונה של 2012 אינם מתייחסים לעלויות נוספות בסך 2.2 מיליון ₪ לתקופה בגין הוצאות הנהלה אשר צפויות להיות מאושרות רטרואקטיבית עד סוף שנת 2012. עפ"י הערכת מידרוג, היחסים המתוקננים חוב/Ebitda וחוב/FFO למחצית 2012 הינם 6.7 ו 16.6 בהתאמה, כאשר בטווח אופק הדירוג החברה צפויה להציג יחס כיסוי חוב/Ebitda בטווח של 6.5-7.5.

נזילות המאפיינת את הענף, נכסי החברה מאופיינים בסחירות גבוהה

החברה הציגה תזרים מזומנים שוטף (CFO) שלילי של כ-15 מיליון ₪ בחציון הראשון של שנת 2012, לעומת תזרים חיובי של כ-2 מיליון ₪ בחציון הראשון של 2011. ההרעה בתזרים המזומנים נבעה מגידול בירתות הלקוחות והמלאי, שנועדו לתמוך בגידול במכירות. להערכת מידרוג, החברה תשמור על תזרים חופשי חיובי בשנים הקרובות, בהתבסס על יציבות יחסית של צרכי הון החוזר.

לחברה מסגרות אשראי בסך כ-230 מיליון ₪, בארבעה בנקים. כ-150 מיליון ₪ מתוכן הינן מסגרות חתומות. סך המסגרות הפנויות (כולל אשראים חוץ מאזניים) העומדות לרשות החברה נכון ליום 30.06.2012 מוערכות בכ-46 מיליון ₪. החברה מחויבת כלפי אחד הבנקים המממנים שלא לבצע חלוקת דיבידנד, ללא קבלת אישור הבנק, כל עוד תזרימה השוטף בארבעת הרבעונים האחרונים שלילי. לאור התזמ"ז השלילי מפעילות שוטפת אשר נרשם במחצית הראשונה של שנת 2012 וכן לאור מדיניות החברה, מידרוג מעריכה כי בתקופה הקרובה לא יחולקו דיבידנדים בסכומים מהותיים. יתרות המזומנים של החברה זניחות, אך מרבית מוצרי החברה סחירים ביותר וניתנים להנזלה בטווח זמן הקצר. צרכי שירות החוב של החברה לארבעת הרבעונים הקרובים מסתכמים בכ-8 מיליון ₪ וזאת- לטובת פירעון אג"ח.

אופק הדירוג

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- הורדה מתמשכת ברמת המינוף ושיפור ביחסי הכיסוי
- שיפור רמת הרווחיות לאורך זמן ושמירה על יחס הון עצמי למאזן של 25%

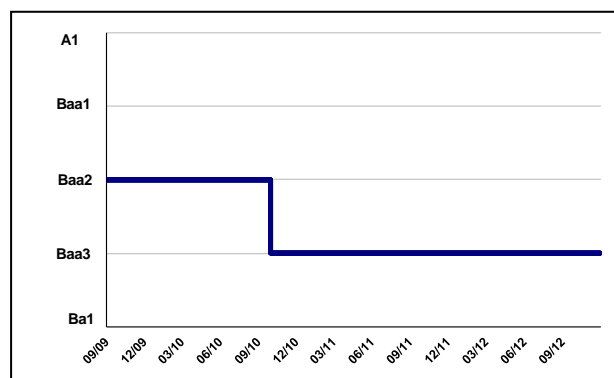
גורמים אשר עלולים לפגוע בדירוג:

- פגיעה מתמשכת ברווחיות החברה
- ירידה ביחס הון עצמי לסך מאזן מתחת ל- 20%

פרופיל החברה

חממה מאיר סחר (1996) בע"מ עוסקת, החל מהקמתה בשנת 1996, במסחר במזון יבש, לרבות מכירתו, הפצתו ושיווקו. פעילות החברה כוללת ייבוא רחב של מוצרים (כ-50 משפחות) ובכלל זה: קטניות, תבואות, דגנים ובעיקר שומשום ואורז. המוצרים מיובאים מעשרות מדינות בעולם והחברה שומרת על קשרים עסקיים עם כ-140 ספקים, בנוסף לסוכנים ומתווכים במדינות היעד. מוצרי החברה נמכרים בעיקר באריזות סיטונאיות ליותר מ-450 לקוחות שונים, ביניהם: יצרני מזון, סיטונאים, בתי קלייה ולקוחות מוסדיים. אחסנת המוצרים נעשית במרכז הלוגיסטי בקרית גת, משם הם מופצים, באמצעות מערך משאיות בבעלות קבלני משנה. ביוני 2007 הונפקו לראשונה מניות החברה לציבור. כ-77% מהון המניות של החברה מוחזק בידי בני משפחת חממה. מנכ"ל החברה הינו מר אליהו חממה ויו"ר הדירקטוריון הינו מר צביקה עמית.

היסטוריית דירוג





דוחות קשורים

דוח מעקב שנתי קודם - [מעקב אוקטובר 2011](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

תאריך הדוח: 08.11.2012

מונחים פיננסיים עיקריים

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

* יש לשים לב כי בדוחות IFRS, תשלומים ותקבולים של ריבית, מס ודיבידנד ממוחקות יכללו בחישוב תזרימי המזומנים השוטפים גם אם אינם נרשמים בתזרים המזומנים 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 מאוד.	Caa	
התחייבויות המדורגות בדירוג Ca הן ספקולטיביות מאוד ועלולות להיות במצב של חדלות פרעון או קרובות לכך, עם סיכויים כלשהם לפדין של קרן וריבית.	Ca	
התחייבויות המדורגות בדירוג C הן בדרגת הדירוג הנמוכה ביותר ובד"כ במצב של חדלות פרעון, עם סיכויים קלושים לפדין 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 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: CTH071112000M

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") 2012.

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 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 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.