



评级符号与定义

2018年6月

穆迪报告Rating Symbols and Definitions的中文翻译本（中文为翻译稿，如有出入，以英文为准）

前言

为了提高透明度和明确性，穆迪评级符号与定义常务委员会更新了本参考文件，提供了穆迪各种评级符号、评级等级和其他评级相关概念的定义。

自从一个多世纪之前约翰·穆迪设计了首批债券评级以来，穆迪评级体系已随着全球资本市场深度和广度的扩大而不断发展。该体系中许多创新是因为市场需要明确信用风险的因素或更好地区分不同的评级类别。

如您有任何意见和建议，欢迎与我们联系。

Kenneth Emery
评级符号与定义常务委员会主席
+1.212.553.4415
kenneth.emery@moodys.com

目录

05

信用评级服务

| | |
|-------------------|----|
| 穆迪全球级评级 | 05 |
| 全球级长期和短期评级标准的对应关系 | 07 |
| 债项和发行人的全球级长期和短期评级 | 07 |
| 美国市政短期债务与即期债务评级 | 09 |
| 本国级长期评级 | 11 |
| 本国级短期评级 | 12 |
| 违约几率评级 | 13 |

14

其他获准的服务

| | |
|-----------------|----|
| 债券基金评级 | 14 |
| 普通代表机构质量评估 | 14 |
| 墨西哥各州合约强制执行能力指数 | 15 |
| 信用估测 | 15 |
| 股票基金评估 | 16 |
| 绿色债券评估 (GBA) | 16 |
| 指示性评级 | 17 |
| 投资管理机构质量评估 | 17 |
| 市场风险评估 | 17 |
| 货币市场基金 (mf) 评级 | 18 |
| 本国级股票评级 | 18 |

| | |
|----------|----|
| 发起机构评估 | 18 |
| Q 分数 | 19 |
| 评级评估服务 | 19 |
| 服务机构质量评估 | 19 |
| 受托人质量评估 | 20 |

21

其他评级符号

| | |
|----------------------|----|
| 预期评级 - e | 21 |
| 暂行评级 - (P) | 21 |
| 退款评级 (Refundeds) - # | 21 |
| 撤销评级 - WR | 21 |
| 未评级 - NR | 21 |
| 不适用 - NAV | 21 |
| 未评级已终止 - TWR | 21 |

22

评级服务参考信息

| | |
|---------------|----|
| 基础信用评估 | 22 |
| 交易对手风险评估 | 23 |
| 违约损失率评估 | 24 |
| 结构化信用评估 (SCA) | 25 |

26

其他定义

| | | | |
|--------------|----|------------------|----|
| 评级展望 | 26 | 减值的定义 | 29 |
| 列入观察名单 | 26 | 违约损失率的定义 | 29 |
| 评级确认 | 26 | 对违约或减值证券的长期信用评级 | 30 |
| 维持评级 | 27 | 信用评级方法 | 31 |
| 预期/后续评级流程 | 27 | 主要评级假设 | 32 |
| 评级机构意见 (RAC) | 27 | 债券和其他外币债务的国家上限 | 33 |
| 限制性条款质量评估 | 27 | 外币银行存款的国家上限 | 33 |
| 投机级别流动性评级 | 28 | 债券和其他本币债务评级的国家上限 | 33 |
| 违约的定义 | 28 | 本币存款评级上限 | 33 |
| | | 及时付款指标(TPI) | 34 |
| | | 理想化违约几率及预期损失 | 34 |

信用评级服务

穆迪全球级评级

根据穆迪全球级长期和短期评级授予的评级对非金融企业、金融机构、结构融资工具、项目融资工具和公共部门实体所发行的金融债务的相对信用风险提供前瞻性意见。长期评级的对象是初始期限为一年或一年以上的发行人和债项，反映对合约支付承诺的违约可能性及违约造成的预期财务损失。短期评级针对初始期限为13个月或以下的债项，反映对合约支付承诺的违约可能性及违约造成的预期财务损失¹²。穆迪针对发行人和债项均有长期和短期评级。通常评级会公开发表，但也可能会有非公开和不发表的评级³。

在全球长期级评级中，穆迪对所有的结构融资评级添加(sf)，将其与非结构融资评级（即非金融企业、金融机构和公共部门实体的评级）加以区别⁴。结构融资评级的(sf)标识意味着此类评级与同等水平的非结构融资评级不会有相同的表现。结构融资评级的(sf)标识表明除评级类似之外结构融资和非结构融资证券可能具有不同的风险特点。但是，穆迪通过目前的评级方法努力实现结构融资和非结构融资评级长期表现的基本预期一致。

- 1 对于支付违约事件并未限定或不符合投资者的及时支付预期的某些结构融资证券、优先股和混合证券，长期和短期评级反映减值的可能性（定义见下文）和减值造成的财务损失。
- 2 对待超国家机构和持有主权债务或向主权政府放贷的中央银行（例如国际货币基金组织或欧洲央行）的方式可能不一定和具有类似信贷敞口的其他投资者和贷款人相同。除另有说明外，超国家机构和央行及其他投资者持有的债项获得的长期和短期评级仅反映其他投资者面临的信用风险。
- 3 关于如何获得穆迪评级（包括非公开和不发表的评级），请浏览穆迪投资者服务公司产品（[Moody's Investors Service Products](#)）。
- 4 与其他全球标准评级一样，(sf) 评级反映违约可能性和违约造成的预期损失。评级根据评级委员会对证券的预期损失率（即违约几率乘以预期损失严重程度）的评估授予，并可能受到限制，即最终的预期损失评级不会比仅根据违约几率评估确定的评级高出一定的子级数，通常是3-5个子级。该限制的幅度可能因评级水平、交易经过的时间、预期损失和违约几率评估的不确定性而不同。

全球级长期评级

Aaa Aaa级债务的信用质量最高，信用风险最低。

Aa Aa级债务的信用质量很高，信用风险极低。

A A级债务为中上等级，信用风险较低。

Baa Baa级债务有中等信用风险，属于中等评级，因此可能有某些投机特征。

Ba Ba级债务有一定的投机成分，信用风险较高。

B B级债务为投机级别，信用风险高。

Caa Caa级债务信用状况很差，信用风险极高。

Ca Ca级债务投机性很高，可能或极有可能违约，有收回本金及利息的一定可能性。

C C级债务为最低等级，通常会违约，收回本金及利息的机会微乎其微。

注：修正数字1、2及3可用于Aa至Caa各级评级。修正数字1表示该债务在同类评级中排位较高；修正数字2表示排位居中；修正数字3则表示该债务在同类评级中排位最低。此外，(hyb) 标识用于银行、保险公司、财务公司和证券公司发行的混合证券获得的所有评级。*

注：关于违约债项长期评级的详细信息，请参阅本报告“其他定义”中的“违约或减值证券的长期信用评级”。

* 根据其条款，混合证券允许略过固定的股息、利息或本金支付。如果略过，这可能会导致减值。混合证券也可能会根据合约允许本金减值。混合证券的长期债项评级与混合证券标识共同说明该证券的相对信用风险。

全球级短期评

P-1 获授Prime-1的发行人（或支持机构）偿付短期债务的能力最强。

P-2 获授Prime-2的发行人（或支持机构）偿付短期债务的能力较强。

P-3 获授Prime-3的发行人（或支持机构）偿付短期债务的能力尚可。

NP 获授非优等(Not Prime)的发行人(或支持机构)不在任何优等(Prime)评级类别之列。

全球级长期和短期评级标准的对应关系

下表说明了长期评级存在的情况下其对应的不同短期评级⁵

| 长期评级 | 短期评级 |
|--|---------|
| Aaa Aa1 Aa2 Aa3 A1 A2 A3 Baa1 Baa2 Baa3 | Prime-1 |
| | Prime-2 |
| | Prime-3 |
| Ba1, Ba2, Ba3 B1, B2, B3 Caa1, Caa2, Caa3 Ca, C | 非优等 |

债项和发行人的全球级长期和短期评级

银行存款评级

银行存款评级衡量银行按时偿付其外币及/或本币存款债务的能力，也反映违约造成的预期财务损失。银行存款评级不适用于有公开或非公开保险计划的存款，而适用于无保险的最初级存款，但在某些情况下可能考虑了无保险的初级存款和优先存款及有保险存款有时可能会得到官方支持。外币存款评级不得超过穆迪外币存款评级国家上限。因此，外币存款评级可能与银行本币存款评级不同（通常前者较低）。

结算交易对手评级

结算交易对手评级衡量中央交易对手结算所及时完成其结算责任的能力，以及在未能完成该责任时造成的预期财务损失。结算交易对手评级可授予中央交易对手结算所法人实体，若该法人实体从事多种结算服务，则此类评级也可授予结算服务。

交易对手风险评级 (CRR)

交易对手风险评级衡量实体偿还非债务交易对手金融负债的无抵押部分（CRR负债）的能力，也反映了此部分负债若未偿还情况下的预期财务损失。CRR负债通常与非关联方交易相关，其示例包括衍生工具交易产生的应付账款的无抵押部分，以及出售和回购协议下负债的无抵押部分。虽然交易对手风险评级反映CRR负债未得到及时偿还的风险，但并不反映此类负债将会产生商业争端的风险。为了明确起见，交易对手风险评级并不适用于融资承诺，或与资产担保债券、信用证、担保、服务机构和受托人责任相关的其他责任，以及银行执行其必要运营职能所产生的其他类似责任。

公司家族评级

穆迪的公司家族评级属于长期评级，反映对某一公司家族所有债务和类债务责任违约的相对可能性，以及违约造成的预期财务损失。穆迪向某一公司家族授予该评级时将其视为有单一类型债务和单一合并法律实体结构。公司家族评级通常用于投机级别债务人，但也可能授予投资级别债务人。该评级通常适用于已获授予此评级的实体所控制的所有附属公司。对于金融机构或其他复杂实体，公司家族评级也可能授予一家联合体或集团，该集团可能并未充分进行管理控制，但集团内的强大支持和集团成员之间的凝聚力使授予集团或联合体评级具有合理性。公司家族评级并不涉及某一债项或一类债务，因此并不反映偿债的优先顺序。

⁵ 结构融资短期评级的依据通常是支持方的短期评级或对偿还债务的现金流进行的评估。

信用违约掉期评级

信用违约掉期评级衡量信用保障提供方在交易条款下的信用事件方面所面临的有关债务相关风险。此类评级并不针对交易提前终止造成的潜在损失或交易相关的任何市场风险。

增级后评级

增级后评级仅针对美国市政债。增级后评级授予的对象是获得第三方信用或流动性支持（包括州政府拦截援助款项计划 (state aid intercept program)）的债项。此类评级主要反映支持方的信用质量，在某些情况下也反映基础债项的信用质量。增级后评级并不根据财务担保人提供的保障考虑支持情况。

保险财务实力评级

保险财务实力评级衡量保险公司按时偿付高级保单持有人索偿和债务的能力，也反映违约造成的预期财务损失。

有担保评级

有担保评级是穆迪对特定债项在获得金融担保人提供信用增级的情况下对该债项信用质量的评估。此类评级采用信用替代方法，债项评级为下列两者中较高的水平：
(i) 担保人的财务实力评级；(ii) 该债项的公开基础评级或增级后评级。

发行人评级

发行人评级衡量相关实体偿付高级无抵押债务与类债务责任的能力⁶。穆迪采用短期债务评级等级表示短期发行人评级。因此，发行人评级考虑了所有当前和未来发行的高级无抵押金融债务和合约有望得到的任何外部支持，例如所有高级无抵押金融债务和合约的担保产生的明确支持，及/或适用联合违约分析的发行人（例如银行和政府相关发行人）获得的隐性支持。发行人评级并不考虑仅针对特定（而非全部）高级无抵押金融债务及合约的支持安排，例如担保。

虽然发行人评级反映债务和类债务责任未及时偿还的风险，但并不反映合约或其他类债务责任会产生商业争端的风险。此外，尽管发行人的高级无抵押债务可能会由超国家机构和中央银行（例如国际货币基金组织或欧洲央行）以及其他投资者持有，但发行人评级仅反映其他投资者所面临的风险。

长期和短期债务评级

穆迪对长期和短期金融债务授予评级。长期评级的对象是初始期限为一年或一年以上的发行人和债项，反映对合约支付承诺的违约可能性及违约造成的预期财务损失。短期评级针对初始期限为13个月或以下的债项，反映对合约支付承诺的违约可能性及违约造成的预期财务损失。

中期票据计划评级

穆迪向中期票据 (MTN) 计划授予暂行评级，向根据此类计划发行的个别债务证券（称为票据）授予最终评级。

中期票据计划评级旨在反映该计划所发行的具有明确受偿优先权（例如高级或次级）票据可能获得的评级。为了体现此类计划评级的不确定性质，穆迪向中期票据计划评级授予暂行评级，并在评级之前用 (P) 表示。暂行评级的定义另作说明。

根据受评中期票据计划或银行/存款票据计划发行的票据所获得的评级属于最终评级，如果票据存在发行人违约以外的其他信用风险（例如与其他发行人违约相关联，或具有导致不同评级的其他结构性特征），则其评级可能与票据计划的评级不同。在某些情况下，票据可能无评级。

如果市场参与者对中期票据计划发行的特定票据的评级有任何问题，欢迎联系穆迪评级服务台 (Moody's Ratings Desks)，或直接浏览 moody.com 中期票据计划发行的无评级票据可以NR符号表示。

⁶ 针对美国地方政府的发行人评级通常反映无限制的一般责任质押，其在某些州对于一般责任债券持有人可能具备可改善信用质量的证券和结构性特征，但对于持有缺乏此类特征的债券的其他交易对手则不一定

结构融资交易对手工具评级

结构融资交易对手工具评级的对象是金融合约，衡量特殊目的公司因对其在该金融合约下的债务违约而对交易对手造成的风险。

结构融资交易对手评级

结构融资交易对手评级的对象是结构融资运营公司，其依据是对此类公司偿还金融合约项下债务的能力和意愿的评估。

结构融资仅付利息证券评级

结构融资仅付利息是现金流，属于结构融资交易中一项或多项相关证券或资产产生的利息流的一部分。结构融资仅付利息证券评级衡量证券持有人得到的付款将受到相关证券或资产的信用损失影响的可能性和程度。仅付利息证券通常没有本金余额。虽然相关证券或资产的提前偿还等其他非信用风险可能会影响对证券持有人的偿付，但此类评级并不针对上述风险。

基础评级

基础评级是穆迪对某一特定债务信用质量的评估，不考虑任何保险或来自金融担保人的担保或其他信用增级。

美国市政债的基础评级反映基础证券的个体信用质量，不考虑州信用增级计划提供的任何信用支持。

美国市政短期债务与即期债务评级

短期债务评级

虽然全球短期“主要”评级适用于美国市政免税商业票据，但这些债务计划通常由外部信用证或流动性便利所支持，其短期优等评级往往对应的是增信银行或金融机构的长期评级，而非市政府评级。其他短期市政债通常有不同的偿债资金来源，其评级采用两种额外的短期评级标准（即下文所述的MIG和VMIG）。

市政债投资级别标准用于期限不超过3年的美国市政债预期票据。按照MIG标准评级的市政票据可能会以质押收入或在票据到期前收到的替代融资 (take-out financing) 所得作为抵押。MIG评级在债务到期日终止，发行人的长期评级是授予MIG评级的唯一考虑因素。MIG评级分为3个等级，即MIG1至MIG3，投机级别短期债务授予SG评级。

MIG 评级

- MIG 1** 该评级表示信用质量最优。稳固的现金流、极为可靠的流动性支持或已证明的顺畅的再融资渠道提供了出色的保护。

- MIG 2** 该评级表示信用质量较强。保护空间虽不及前一档评级，但也较为充足。

- MIG 3** 该评级表示信用质量尚可。流动性和现金流保护可能较小，再融资渠道可能不够顺畅。

- SG** 该评级表示投机级别信用质量。此类债项可能缺乏足够的保护空间。

即期债务评级

对于可变利率即期债务，其评级分为两部分：长期或短期债务评级和即期债务评级。第一部分是穆迪对既定本金和利息偿还风险的评估，第二部分是穆迪对即期购买价格能力（即期特征）风险的评估。第二部分的评级是MIG评级标准的变形，称为可变市政债投资级别（VMIG）。具备无条件流动性支持的即期债务VMIG评级对应的是支持方短期债务评级（或交易对手评估），或在没有第三方流动性支持的情况下是基础债务人的短期债务评

级（或交易对手评估）。VMIG 1对应P-1，VMIG 2对应P-2，VMIG 3对应P-3，SG对应非优等。例如，XYZ公司是某产业收入债券的基础债务人，该债券的VMIG评级通常与XYZ公司的主要评级有相同的数字修正符号。如下图所示，对于具备有条件流动性支持的即期债务，其VMIG评级的迁徙与主要评级标准的评级迁徙不同，以反映发行人的长期评级降至投资级别以下时外部流动性支持将会终止的风险。

VMIG 评级

VMIG 1 该评级表示信用质量最优。流动性提供方的短期信用实力优秀，结构性及法律保障确保即期购买价格的及时支付，这些因素提供了出色的保护。

VMIG 2 该评级表示信用质量较强。流动性提供方的短期信用实力较强，结构性及法律保障确保即期购买价格的及时支付，这些因素提供了良好的保护。

VMIG 3 该评级表示信用质量尚可。流动性提供方的短期信用实力较为满意，结构性及法律保障确保即期购买价格的及时支付，这些因素提供了充足的保护。

SG 该评级表示投机级别的信用质量。即期特征可能得到并无投资级别短期评级的流动性提供方所支持，或可能缺乏确保即期购买价格及时支付的必要结构性及/或法律保障。

* 对于得到有条件流动性支持的可变利率即期债务，短期评级向下迁徙至较高的长期评级，以反映评级被下调至投资级别以下导致流动性支持终止的风险。

具备无条件流动性支持的可变利率即期债务的VMIG评级反映了流动性支持方的短期债务评级（或交易对手评估），VMIG 1对应P-1，VMIG 2对应P-2，VMIG 3对应P-3，SG对应非优等。

关于评级迁徙的详细内容，请参阅穆迪评级方法 [Variable Rate Instruments Supported by Conditional Liquidity Facilities](#) 附录B。

美国市政债短期评级与长期评级比较



* 对于SBPA支持的可变利率债务，其评级迁徙较高，从而在SBPA自动终止事件发生时提供下调至投资级别以下的空间。

本国级长期评级

穆迪的本国级长期评级 (NSR) 衡量某一特定国家/地区内发行人和金融债务的相对信用度。本国级评级不应跨国家/地区比较，而仅针对某一特定国家/地区内的相对信用风险。在某些地方资本市场，若投资者发现全球评级标准不足以区别不同的债权人，或与该国/地区已经通用

的评级标准不一致，穆迪就会在这些市场采用本国级评级。

在各个特定国家/地区，本国级评级最后的两个字母代表发行人所在国家/地区（例如Aaa.br代表巴西）。

本国级长期评级

Aaa.n Aaa.n 评级的发行人或债项相对于其他国内发行人的信用度最高

Aa.n Aa.n 评级的发行人或债项相对于其他国内发行人的信用度很高

A.n A.n 评级的发行人或债项相对于其他国内发行人的信用度高于平均水平

Baa.n Baa.n 评级的发行人或债项相对于其他国内发行人的信用度处于平均水平

Ba.n Ba.n 评级的发行人或债项相对于其他国内发行人的信用度低于平均水平

B.n B.n 评级的发行人或债项相对于其他国内发行人的信用度较弱

Caa.n Caa.n 评级的发行人或债项相对于其他国内发行人的信用度很弱

Ca.n Ca.n 评级的发行人或债项相对于其他国内发行人的信用度极弱

C.n C.n 评级的发行人或债项相对于其他国内发行人的信用度最弱

注：修正数字1、2及3可用于Aa至Caa各级评级。修正数字1表示该债务在同类评级中排位较高；修正数字2表示排位居中；修正数字3则表示该债务在同类评级中排位最低。本国级长期评级D.ar和E.ar也可能用于阿根廷的债项。

本国级短期评级

穆迪的本国级短期评级衡量特定国家/地区发行人相对于该国/地区内其他发行人偿还初始期限不超过13个月债务的能力。某一国家/地区的本国级短期评级不应与其他国家/地区的同类评级或穆迪全球级评级相比较。

本国级短期评级分为N-1至N-4的4类，定义如下。

在各个特定国家/地区，本国级评级最前面的两个字母代表发行人所在国家/地区（例如BR-1至BR-4代表巴西）。

本国级短期评级

N-1 N-1评级的发行人相对于相对于其他国内发行人偿还短期高级无抵押债务的能力最强

N-2 N-2评级的发行人相对于相对于其他国内发行人偿还短期高级无抵押债务的能力高于平均水平

N-3 N-3评级的发行人相对于相对于其他国内发行人偿还短期高级无抵押债务的能力处于平均水平

N-4 N-4评级的发行人相对于相对于其他国内发行人偿还短期高级无抵押债务的能力 低于平均水平

注：短期评级符号P-1.za、P-2.za、P-3.za和NP.za用于南非。AR-5和AR-6的本国级短期评级也可能用于阿根廷的债务

穆迪现对下列国家采用本国级长期和短期评级：

- » 阿根廷 (.ar)
- » 玻利维亚 (.bo)
- » 巴西 (.br)
- » 捷克 (.cz)
- » 哈萨克斯坦 (.kz)
- » 肯尼亚 (.ke)
- » 黎巴嫩 (.lb)
- » 墨西哥 (.mx)
- » 摩洛哥 (.ma)
- » 尼日利亚 (.ng)
- » 斯洛伐克 (.sk)
- » 南非 (.za)
- » 突尼斯 (.tn)
- » 土耳其 (.tr)
- » 乌克兰 (.ua)
- » 乌拉圭 (.uy)

违约几率评级

违约几率评级针对公司家族层面，衡量公司家族内的任何一个实体对其一项或多项长期债务违约的相对可能性。对所有长期债务违约的公司家族（例如破产），穆迪会授予D-PD的违约几率评级。对有限债务违约的公司家族，穆迪会在其违约几率评级加后缀“/LD”，例如Caa1-PD/LD。

D-PD违约几率评级仅在债务条款规定的任何宽限期之后

仍未能支付利息或本金的情况下方会授予（或加/LD后缀）。

对于折价交易，D-PD违约几率评级仅在交易完成后（而非公布后）方会授予（或加/LD后缀）。

对现存违约几率评级添加或取消“/LD”后缀并不属于评级行动。

违约几率评级

Aaa-PD 评级为 Aaa-PD 的公司家族信用质量最高，违约风险最低

Aa-PD 评级为 Aa-PD 的公司家族信用质量高，违约风险极低

A-PD 评级为 A-PD 的公司家族信用质量为中上等级，违约风险较低

Baa-PD 评级为 Baa-PD 的公司家族信用质量中等，具有中等违约风险，因此可能有一定的投机特性

Ba-PD 评级为 Ba-PD 的公司家族具有一定的投机性，违约风险较高

B-PD 评级为 B-PD 的公司家族具有投机性，违约风险很高

Caa-PD 评级为 Caa-PD 的公司家族具有投机性，信用质量较差，违约风险极高，可能会对部分但非全部长期债务违约

Ca-PD 评级为 Ca-PD 的公司家族投机性较高，可能会对部分但非全部长期债务违约，或很接近违约

C-PD 评级为 C-PD 的公司家族评级最低，往往已对部分但非全部长期债务违约

D-PD 评级为 D 的公司家族已对所有长期债务违约

注：修正数字1、2及3可用于Aa-PD至Caa-PD各级评级（例如Aa1-PD）。修正数字1表示该债务在同类评级中排位较高；修正数字2表示排位居中；修正数字3则表示该债务在同类评级中排位最低。

其他获准的服务

债券基金评级

债券基金评级针对主要投资于固定收益债务的公募基金和类似投资工具，衡量其中不同期限投资的信用质量。因此，此类评级主要反映穆迪对基金所持不同期限资产的信用度的意见，并不体现其他风险，例如流动性、运营、利率、货币和任何其他市场风险。债券基金评级不考虑基金在升值、资产净值波动性或收益率方面的历史、当前或未来的表现。

债券基金评级

| | |
|---------------|--|
| Aaa-bf | 评级为 Aaa-bf 的债券基金通常持有的资产信用质量最高。 |
| Aa-bf | 评级为 Aa-bf 的债券基金通常持有的资产信用质量较高。 |
| A-bf | 评级为 A-bf 的债券基金通常持有的资产信用质量属于中上等。 |
| Baa-bf | 评级为 Baa-bf 的债券基金通常持有的资产信用质量属于中等。 |
| Ba-bf | 评级为 Ba-bf 的债券基金通常持有的资产具有一定的投机 |
| B-bf | 评级为 B-bf 的债券基金通常持有的资产具有投机性。 |
| Caa-bf | 评级为 Caa-bf 的债券基金通常持有的资产质量较差。 |
| Ca-bf | 评级为 Ca-bf 的债券基金通常持有的资产具有高度投机性，并可能处于或十分接近违约，其本金和利息有一定的回收前景。 |
| C-bf | 评级为 C-bf 的债券基金通常持有的资产已经违约，其本金和利息几乎没有回收前景。 |

普通代表机构质量评估

穆迪的普通代表机构质量 (CRQ) 评估衡量某一组织相对于特定国家/地区的其他普通代表机构所代表投资者利益的能力。该评估是穆迪对普通代表机构的组织结构和其管理特点 (包括人力资源分配、信息技术和运营控制与程序) 的评估。

目前穆迪对墨西哥进行普通代表机构评估。

普通代表机构质量评估

| | |
|-------------|---|
| CRQ1 | 代表信托证券持有人利益的能力较强。 |
| CRQ2 | 代表信托证券持有人利益的能力高于中等水平。普通代表机构的财务和运营稳定性“良好”。 |
| CRQ3 | 代表信托证券持有人利益的能力中等。普通代表机构的财务和运营稳定性中等。 |
| CRQ4 | 代表信托证券持有人利益的能力低于中等水平。普通代表机构的财务和运营稳定性低于中等水平。 |
| CRQ5 | 代表信托证券持有人利益的能力较弱。普通代表机构的财务和运营稳定性较弱。 |

注: 修正符号“+”或“-”可用于CRQ2、CRQ3和CRQ4。“-”可用于CRQ1, “+”可用于CRQ5。“+”表示该普通代表机构在该评级类别中排位较高,“-”则表示排位较低。

墨西哥各州合约强制执行能力指数

合约强制执行能力指数衡量墨西哥各州强制执行有争议商业合约和抵押贷款的相对效率。该指数提供了排序，并不表示各州司法体系的绝对效率。合约强制执行能力指数通过墨西哥大学Instituto Tecnológico Autonomy de México (ITAM) 和律师事务所Gaxiola Calvo Sobrino y Asociados (GCSA) 进行的独立问卷研究，并根据研究结果的标准化权重计算及授予各州。由于上述指数主要来自公众意见投票，并可能会因为参与者及/或认知的变化而不同，因此与其他研究没有直接可比性。相应地，该指数是某一时点的评估，也并未在不同研究期之间加以跟踪。

合约执行强制能力指数

EC1 在墨西哥处理商业案例和执行解决方案的效率最高。

EC2 在墨西哥处理商业案例和执行解决方案的效率高于中等水平。

EC3 在墨西哥处理商业案例和执行解决方案的效率属于中等水平。

EC4 在墨西哥处理商业案例和执行解决方案的效率低于中等水平。

EC5 在墨西哥处理商业案例和执行解决方案的效率最低。

信用估测

信用估测针对单独的证券、金融合约、发行人、公司家族或贷款，是对其在某一时点的大致信用质量的不公开意见。信用估测并非穆迪的信用评级，并不通过评级委员会授予。即使穆迪进行了与完整信用评级相当的分析，结果可能会大不相同。此外，穆迪不会跟踪信用估测，但会间或更新。

信用估测广泛用于评估穆迪传统信用评级所针对的交易中信用风险的构成部分。信用估测可用于精细资产池（即每个债务人在总资产池中的敞口占比不超过3%）、粗略资产池（即每个债务人在总资产池中的敞口占比达到或超过3%）或单一债务人敞口。

信用估测通常根据采用公开信息（有时公开信息可能有限）或第三方提供的信息所进行的分析，往往并无基础债务人的参与。

信用估测并不以穆迪传统的21级Aaa-C字母数字长期评级等级来表示，而是通过简单的1-21数字等级表示。但是，信用估测经过校准，基本与穆迪的字母数字评级和CDO分析中使用的穆迪评级因素具有可比性。

股票基金评估

穆迪的股票基金评估针对主要投资于普通股或综合投资于普通股及固定收益证券的投资基金，是对其相对投资质量的意见。投资质量的评估依据通常是该基金与采用类似投资策略的基金的历史表现比较，以及基金管理机构的素质。此评估并非是对基金在资产升值、资产净值的波动性或收益率方面未来表现的意见。该评估并不用于比较不同国家/地区的基金，或甚至同一国家/地区中采取不同投资策略的基金，例如平衡型基金和股票基金。

股票基金评估

- EF-1 评估为EF-1的股票基金与采用类似投资策略的基金相比投资质量最高

- EF-2 评估为EF-2的股票基金与采用类似投资策略的基金相比投资质量较高

- EF-3 评估为EF-3的股票基金与采用类似投资策略的基金相比投资质量中等

- EF-4 评估为EF-4的股票基金与采用类似投资策略的基金相比投资质量较低

- EF-5 评估为EF-5的股票基金与采用类似投资策略的基金相比投资质量最低

绿色债券评估 (GBA)

绿色债券评估是对绿色债券发行人管理、支配及配置募集资金以及债券所支持的环保项目报告方法等各方面的相对有效性提供前瞻性意见。此类评估授予单独的绿色债券。

绿色债券评估

- GB1 绿色债券发行人在管理、支配及配置募集资金，以及绿色债券发行募集资金用以支持的环境项目的报告情况等方面所采用的方法出色，实现既定环境目标的前景极佳

- GB2 绿色债券发行人在管理、支配及配置募集资金，以及绿色债券发行募集资金用以支持的环境项目的报告情况等方面所采用的方法很好，实现既定环境目标的前景很好

- GB3 绿色债券发行人在管理、支配及配置募集资金，以及绿色债券发行募集资金用以支持的环境项目的报告情况等方面所采用的方法较好，实现既定环境目标的前景较好

- GB4 绿色债券发行人在管理、支配及配置募集资金，以及绿色债券发行募集资金用以支持的环境项目的报告情况等方面所采用的方法一般，实现既定环境目标的前景一般

- GB5 绿色债券发行人在管理、支配及配置募集资金，以及绿色债券发行募集资金用以支持的环境项目的报告情况等方面所采用的方法较差，实现既定环境目标的前景较差

指示性评级

指示性评级针对发行人或发行人考虑在未来某个时间拟发行的债务，是关于其潜在信用评级的保密、未发表、不跟踪、在特定时点的意见。指示性评级不等于也不代表传统的穆迪信用评级。但是，指示性评级采用穆迪传统评级等级表示。

投资管理机构质量评估

穆迪的投资管理机构质量评估是对资产管理机构的相对投资专业经验和服务质量的前瞻性意见。投资管理机构质量评估为投资者提供额外的工具，协助其进行投资决策。穆迪的投资管理机构质量评估提供对资产管理机构的一般意见，包括其如何管理投资组合及服务客户。

投资管理机构评估并不表示资产管理机构偿还固定金融债务或履行合约财务责任的能力，包括该机构自身签订或通过主动管理的投资组合所签订的。

此类评估也不用于评估投资组合、共同基金或其他投资工具在升值、资产净值波动性或收益率方面的表现，而是通过下列符号表示对资产管理机构的管理质量和客户服务特点的意见。

投资管理机构质量评估定义如下：

管理机构质量评估

MQ1 评估为MQ1的投资管理机构具有出色的管理质量

MQ2 评估为MQ2的投资管理机构具有很好的管理质量

MQ3 评估为MQ3的投资管理机构具有良好的管理质量

MQ4 评估为MQ4的投资管理机构具有足够的管理质量

MQ5 评估为MQ5的投资管理机构的管理质量较差

市场风险评估

穆迪的市场风险评估 (MRA) 衡量受评基金资产净值历史波动性的相对程度。该评估并不考虑基金在价格升值或收益率方面的未来表现。

市场风险评估

MRA1 评级为MRA1的基金对利率和其他市场条件变化的敏感度极低

MRA2 评级为MRA2的基金对利率和其他市场条件变化的敏感度较低

MRA3 评级为MRA3的基金对利率和其他市场条件变化的敏感度为中等至较低

MRA4 评级为MRA4的基金对利率和其他市场条件变化的敏感度为中等

MRA5 评级为MRA5的基金对利率和其他市场条件变化的敏感度为中等至较高

MRA6 评级为MRA6的基金对利率和其他市场条件变化的敏感度较高

MRA7 评级为MRA7的基金对利率和其他市场条件变化的敏感度极高

注：市场风险评估仅在墨西哥使用

货币市场基金 (mf) 评级

穆迪的货币市场基金评级针对共同基金及主要投资于短期固定收益债务的类似投资工具，是对其份额投资质量的意见。因此，此类评级综合了穆迪对下列因素的评估：基金的公开投资目标和政策、基金所持资产的信用度、基金资产相对于其投资者基础的流动性、资产受市场风险的影响程度、基金的管理特点。此类评级并不考虑基金在升值、资产净值波动性或收益率方面的未来表现。

货币市场基金评级

Aaa-mf 评级为Aaa-mf的货币市场基金实现提供流动性和维持资本双重目标的能力极强

Aa-mf 评级为Aa-mf的货币市场基金实现提供流动性和维持资本双重目标的能力较强

A-mf 评级为A-mf的货币市场基金实现提供流动性和维持资本双重目标的能力中等

Baa-mf 评级为Baa-mf的货币市场基金实现提供流动性和维持资本双重目标的能力很低

B-mf 评级为B-mf的货币市场基金无法实现提供流动性的目标，实现维持资本目标的能力很低

C-mf 评级为C-mf的货币市场基金无法实现提供流动性或维持资本的目标

本国级股票评级

本国级股票评级 (NSSR) 是对某一公司偿还和支持普通股派息能力的相对排序，同时也评估上述股票在其主要市场上的交易流动性。穆迪目前对阿根廷、玻利维亚、哥伦比亚和乌拉圭股票市场上交易的股票发布本国级股票评级。此类评级以1至4的评级等级表示。

本国级股票评级

1 发行人的流动性和派息可持续性均极强。

2 发行人的流动性和派息可持续性较强。

3 发行人的流动性和派息可持续性一般。

4 发行人的流动性和派息可持续性较差。

发起机构评估

穆迪的发起机构评估 (OA) 衡量发起机构政策和做法相对于同一国/地区内其他发起机构的优势和稳定性，上述政策和做法会影响贷款支持的结构融资证券违约和损失。发起机构评估考虑贷款的早期/中期表现、发起机构的能力和稳定性。

发起机构评估会将发起机构的政策和做法对贷款表现的影响与宏观经济环境和服务机构能力等外部因素的影响相分离。

穆迪向发起机构授予下列5个评估等级之一：强、高于中等、中等、低于中等、弱。

Q 分数

Q分数是打分卡计算出的评估，针对地方政府和政府相关发行人作出某一时点的信用质量估测，并不予公开发表。该分数对大量交易中的个别信用敞口提供了精细评估。Q分数并不等于也不代表传统的穆迪信用评级，也不通过评级委员会授予。大量Q分数在分析平均组合信用风险时发挥辅助作用，并提供庞大资产池的信用风险分布情况。

Q分数并不采用穆迪传统的21级Aaa-C的字母数字长期评级等级，而是以简单的1. q-21. q的数字等级表示。

评级评估服务

评级评估服务 (RAS) 是根据受评实体或其他申请方向穆迪书面提供的某一种或多种假设情景（定义请参见下文），穆迪对潜在信用评级或当前评级的潜在影响在某一时刻的意见，此类意见会予以保密，不会公开发表，也不会进行跟踪。评级评估并不等同于或代表穆迪传统信用评级。但是，评级评估可通过穆迪传统的评级等级表示。

假设情景是显著改变发行人现状（包括收购、剥离、股票回购、上市、首次公开发行和重大重组）、引起信用变化的拟定交易、项目及/或债务发行，或此类交易、项目及/或债务发行的重大变化，包括大幅改变计划中的债务整体规模。

服务机构质量评估

穆迪的服务机构质量评估 (SQ) 衡量服务机构防止违约并最大程度地收回其服务的应收账款的政策和做法相对于同一国/地区内履行同一服务职责的其他服务机构的优势和稳定性。

服务机构质量评估向以下服务机构提供：主要服务机构（从头到尾为资产提供服务）、特殊服务机构（仅为违约程度更高的资产提供服务）或主服务机构（监督下层服务机构的表现和汇报）。每个服务机构质量评估都会参照服务活动和产品类型授予特定的服务职责。

服务机构质量评估代表穆迪根据服务机构可控制的因素对其影响损失的能力的评估。服务机构质量评估的方法是将服务机构的表现与所服务资产的信用质量分开。在此过程中，穆迪会评估服务机构防止违约并在违约发生时最大程度地收回其交易的应收账款的有效性。

服务机构质量评估考虑服务机构的运营和财务稳定性，及其对不断变化的市场情况作出反应的能力。该评估的依据包括公司的组织结构、管理特点、财务状况、运营控制和程序以及其战略目标。

穆迪服务机构质量评估与传统债务评级不同，后者是对特定债务工具信用质量的意见。服务机构质量评估不适用于公司偿还固定金融债务或履行金融合约的能力，除非是在有限的情况下公司有责任提前偿还其所服务的违约资产，而且支付金额应可收回。

服务机构质量评估

SQ1 综合服务能力和服务稳定性强

SQ2 综合服务能力和服务稳定性高于中等水平

SQ3 综合服务能力和服务稳定性属于中等水平

SQ4 综合服务能力和服务稳定性低于中等水平

SQ5 综合服务能力和服务稳定性弱

注：适当情况下，SQ2、SQ3和SQ4评级类别后会附上“+”或“-”符号，SQ1评级类别后会附上“-”符号，SQ5评级类别后会附上“+”符号。“+”符号表示服务机构在该评级类别中排位较高；“-”符号表示服务机构在该评级类别中排位较低。

受托人质量评估

穆迪受托人质量评估 (TQ) 衡量某个组织相对于同一国/地区内其他受托人为了投资者的利益而管理委托资产的能力。该评估代表了穆迪对受托人组织结构和其他管理特点的评估，包括其跟踪和汇报制度、人力资源配置、信息技术、运营控制和程序以及主服务能力。

穆迪现对下列国家采用受托人质量评估：

- » 阿根廷
- » 巴西
- » 墨西哥

受托人质量评估

| | |
|------------|---|
| TQ1 | 为信托凭证持有人的利益管理委托资产的能力强 |
| TQ2 | 为信托凭证持有人的利益管理委托资产的能力高于中等水平。受托人被认为具有“良好”的财务和运营稳定性。 |
| TQ3 | 为信托凭证持有人的利益管理委托资产的能力属于中等水平。受托人被认为具有中等财务和运营稳定性。 |
| TQ4 | 为信托凭证持有人的利益管理委托资产的能力低于中等水平，财务和运营稳定性也低于中等水平。 |
| TQ5 | 为信托凭证持有人的利益管理委托资产的能力弱，财务和运营稳定性也弱。 |

注：适当情况下，TQ2、TQ3和TQ4评估类别后会附上“+”或“-”符号，TQ1评级类别后会附上“-”符号，TQ5评级类别后会附上“+”符号。“+”符号表示受托人在该评级类别中排位较高；“-”符号表示受托人在该评级类别中排位较低。

其他评级符号

预期评级 - e

为了满足市场对特定类型信用评级的及时信息需求，穆迪已向某些第三方授予生成“预期评级”的权利。预期评级在评级符号后用“e”表示，其目的是根据来自第三方来源（例如发行人或与特定证券相关的承销商）的可靠信息或穆迪既定评级做法（即中期票据评级通常与该票据计划评级相同，但并非始终如此），从而预测穆迪即将授予的评级。预期评级的存续期截止于穆迪确认该预期评级或向相关债务工具授予不同评级。若市场参与者对预期评级有疑问或希望穆迪确认预期评级，请联系穆迪评级服务台或浏览www.moody.com。

暂行评级 - (P)

若最终评级授予前尚需满足一些很可能完成的偶发事件，穆迪通常会向该债务计划或该发行人或债务工具授予暂行评级。满足这些偶发事件（例如文件定稿和证券最终发行）后，暂行记号将被删除⁷。暂行评级在评级前以 (P) 来表示。⁸

退款评级 (Refundeds) -

若所发行的债务是由以信托方式持有、再投资于直接及不可赎回的美国政府债务或由美国政府或重组融资公司 (Resolution Funding Corporation) 无条件担保的不可赎回债务的托管基金担保，则以 # (井号) 符号表示，例如 #Aaa。

撤销评级 - WR

若穆迪不再对其先前维持评级的债务进行评级，则使用 WR 符号来表示。请参阅www.moody.com 的穆迪信用评级撤销指引。

未评级 - NR

NR 将授予给未评级的发行人、债务和/或债务计划。

不适用 - NAV

穆迪尚未评级的债务发行以 NAV 符号表示。

未评级已终止 - TWR

TWR 符号主要适用于未评级但已到期或已赎回债务发行。

⁷ 储架发行 (shelf registrations) 和中期票据计划评级依然是暂行评级，而对这些计划下发行的债务授予的任何评级都是最终评级。暂行评级也可授予给未执行的信用违约掉期合约，或使个别金融机构面临特定信用风险敞口的其他债务类义务。在这种情况下，掉期或其他债务类义务的合约方可能无意执行该协议，因此暂行记号不太可能被删除。

⁸ Moody's de Mexico 不得授予暂行评级。

评级服务参考信息

评级服务参考信息并非信用评级，并使用不同符号来表示，以区别于信用评级。评级服务参考信息的用途是帮助得出信用评级，具体信息可参阅各相关信用评级方法。

基础信用评估

基础信用评估 (BCA) 是在不考虑来自关联方⁹或政府特殊支持的情况下对发行人个体内在实力的看法。从本质上而言，BCA是对发行人为避免一项或多项债务违约而需要特殊支持的可能性，或在未获此类特殊支持条件下对一

项或多项债务实际违约的可能性的看法。

作为概率衡量指标，BCA并不提供对于未获特殊支持条件下违约的严重程度的看法。

契约关系以及来自政府或其关联方的任何预期持续年度补贴均纳入BCA予以考虑，因此上述因素被视为发行人个体财务实力的内在因素。特殊支持通常具有特殊性，其目的是避免发行人无法存续。

BCA以小写字母加数字来表示，与字母加数字表示的全球级长期评级相对应。

BCA

| | |
|------------|--|
| aaa | 评估为 aaa 的发行人具有最高的内在或个体财务实力，因此在关联方或政府并无可能提供特殊支持的条件下，其信用风险处于最低水平。 |
| aa | 评估为 aa 的发行人具有较高的内在或个体财务实力，因此在关联方或政府并无可能提供特殊支持的条件下，其信用风险处于非常低的水平。 |
| a | 评估为 a 的发行人具有中高等级的内在或个体财务实力，因此在关联方或政府并无可能提供特殊支持的条件下，其信用风险处于较低水平。 |
| baa | 评估为 baa 的发行人具有中等的内在或个体财务实力，因此信用风险中等，所以在关联方或政府并无可能提供特殊支持的条件下，可能具备某些投机性信用元素。 |
| ba | 评估为 ba 的发行人内在或个体财务实力具有投机性质，在关联方或政府并无可能提供特殊支持的条件下，其信用风险较高。 |
| b | 评估为 b 的发行人内在或个体财务实力具有投机性质，在关联方或政府并无可能提供特殊支持的条件下，其信用风险高。 |
| caa | 评估为 caa 的发行人内在或个体财务实力具有投机性质，在关联方或政府并无可能提供特殊支持的条件下，其信用风险非常高。 |
| ca | 评估为 ca 的发行人内在或个体财务实力具有高度投机性质，因此可能已违约或非常接近违约，而本金和利息有一定的回收可能；或者此类发行人已成功避免违约，或在关联方或政府提供特殊支持的情况下预计能够避免违约。 |
| c | 评估为 c 的发行人通常处于违约，而本金或利息成功回收的可能性不大；或此类发行人得到政府或关联方提供的支持，但随时间推移可能遭清算；在未获支持的情况下，其本金或利息回收的可能性不大。 |

注：修正数字1、2及3可用于aa至caa各级评级。修正数字1表示该债务在同类评级中排位较高；修正数字2表示排位居中；修正数字3则表示该债务在同类评级中排位最低。

⁹ 关联方包括母公司、合作集团和重大投资者（一般投票权超过20%）。政府包括地方政府和中央政府。

交易对手风险评估

交易对手风险评估（CR评估）衡量发行人对某些高级运营责任和其他合同承诺发生违约的可能性。交易对手风险评估一般授予银行集团中的法人实体，在某些情况下也授予具有类似银行高级责任的受监管机构。交易对手风险评估针对违约可能性，而并不考虑发生违约时预期损失的严重程度。

交易对手风险评估覆盖的责任和承诺通常包括与有担保债券（以及某些其他有抵押交易）、衍生工具、信用

证、第三方担保、服务及受托人责任相关的支付责任，以及银行向客户提供必要运营服务中产生的其他类似的运营责任。

长期交易对手风险评估针对初始期限为一年或一年以上的责任。短期交易对手风险评估针对期限不超过13个月的责任。交易对手风险评估以字母加数字来表示，与字母加数字表示的全球长期及短期评级相对应，并附加“(cr)”与信用评级进行区分。

长期交易对手风险评估

Aaa(cr) 评估为Aaa(cr)的发行人质量最高，且某些高级运营责任和其他合同承诺的违约风险水平最低。

Aa(cr) 评估为Aa(cr)的发行人质量较高，且某些高级运营责任和其他合同承诺的违约风险水平非常低。

A(cr) 评估为A(cr)的发行人质量为中上级，且某些高级运营责任和其他合同承诺的违约风险水平较低。

Baa(cr) 评估为Baa(cr)的发行人质量中等，且某些高级运营责任和其他合同承诺的违约风险水平中等，因此可能具备某些投机特征。

Ba(cr) 评估为Ba(cr)的发行人属于投机级别，且某些高级运营责任和其他合同承诺的违约风险较高。

B(cr) 评估为B(cr)的发行人属于投机级别，且某些高级运营责任和其他合同承诺的违约风险高。

Caa(cr) 评估为Caa(cr)的发行人属于质量较差的投机级别。且某些高级运营责任和其他合同承诺的违约风险非常高。

Ca(cr) 评估为Ca(cr)的发行人具有高度投机性质，且某些高级运营责任和其他合同承诺处于违约或者非常接近违约。

C(cr) 评估为C(cr)的发行人评级最低，且通常某些高级运营责任和其他合同承诺处于违约。

注：修正数字1、2及3可用于Aa(cr)至Caa(cr)各级评估。修正数字1表示发行人在同类评估中排位较高；修正数字2表示排位居中；修正数字3则表示排位最低。

短期交易对手风险评估

P-1(cr) 评估为Prime-1(cr)的发行人履行其短期运营责任的能力出色。

P-2(cr) 评估为Prime-2(cr)的发行人履行其短期运营责任的能力较强。

P-3(cr) 评估为Prime-3(cr)的发行人履行其短期运营责任的能力尚可。

NP(cr) 评估为Not Prime(cr)的发行人不符合上述所有Prime评级等级。

违约损失率评估

穆迪违约损失率 (LGD) 评估衡量预期违约损失，以违约处置时的预期违约损失占本金和应计利息的百分比表示¹⁰。违约损失率评估通常授予单笔贷款、债券以及优先股。

整个公司或企业的预期违约损失率通常约等于该公司负债（不包括优先股）的预期违约损失率的加权平均值，权重等于违约时每项债务在总负债中的预期占比。

违约损失率评估

| 评估 | 损失率 |
|------|----------------|
| LGD1 | ≥ 0% 且 < 10% |
| LGD2 | ≥ 10% 且 < 30% |
| LGD3 | ≥ 30% 且 < 50% |
| LGD4 | ≥ 50% 且 < 70% |
| LGD5 | ≥ 70% 且 < 90% |
| LGD6 | ≥ 90% 且 ≤ 100% |

¹⁰ 预期违约损失率为100%减去违约处置时预计可收到的价值，以最后一个债务偿还日的票面利率折算，再除以最后一个债务偿还日的本金余额。

结构化信用评估 (SCA)

结构化信用评估 (SCA) 衡量资产证券化交易中作为抵押物资产的金融负债的相对信用质量。该评估包含并非债务所固有的证券化交易结构性特征（例如服务、流动性安排和尾期¹¹）的信用影响。与之相反，相同债务工具的信用评级并不反映上述结构性特征，因为投资者无法在证券化结构之外直接投资此类资产。

结构化信用评估是对相应证券化交易中与财务责任相关的预期损失的意见，以小写字母加数字的等级表示，并与全球级长期评级的字母加数字评级相对应。

结构化信用评估

| | |
|------------------|--|
| aaa (sca) | 在用于确定结构融资交易评级时，评估为 aaa (sca) 的财务责任信用质量最高，因此信用风险最低。 |
| aa (sca) | 在用于确定结构融资交易评级时，评估为 aa (sca) 的财务责任信用质量较高，因此信用风险非常低。 |
| a (sca) | 在用于确定结构融资交易评级时，评估为 a (sca) 的财务责任信用质量为中上等级，因此信用风险低。 |
| baa (sca) | 在用于确定结构融资交易评级时，评估为 baa (sca) 的财务责任信用质量中等，因此信用风险中等，并可能具备某些投机性信用元素。 |
| ba (sca) | 在用于确定结构融资交易评级时，评估为 ba (sca) 的财务责任信用质量具有投机性质，信用风险较高。 |
| b (sca) | 在用于确定结构融资交易评级时，评估为 b (sca) 的财务责任信用质量具有投机性质，信用风险高。 |
| caa (sca) | 在用于确定结构融资交易评级时，评估为 caa (sca) 的财务责任信用质量具有投机性质，信用风险极高。 |
| ca (sca) | 在用于确定结构融资交易评级时，评估为 ca (sca) 的财务责任具有较高的投机性质，并且可能处于或者非常接近违约，而本金或利息有一定回收可能。 |
| c (sca) | 在用于确定结构融资交易评级时，评估为 c (sca) 的财务责任通常处于违约状态，本金或利息回收可能性很小。 |

注：

1. 修正数字1、2及3可用于aa (sca)至caa (sca)各级评估。修正数字1表示该债务在同类评估中排位较高；修正数字2表示排位居中；修正数字3则表示排位最低。
2. 符号pd表示结构化信用评估的违约几率（如1aaa (sca.pd)）。结构化信用评估违约几率即对金融工具违约相对可能性的看法。

¹¹ 证券化交易的结构特征通常包括：第三方专家提供的偿还贷款服务、缓解特定风险或短期现金流中断风险的流动性安排，以及贷款到期日和损失计算日之间设有尾期，以便在违约时有序出售资产。

其他定义

评级展望

穆迪评级展望代表其对于中期内评级的可能方向的看法。评级展望具体分为四类，即正面、负面、稳定和发展中。展望可授予发行人或者评级。当发行人有展望，且发行人有多个不同展望的评级时，则会采用“(m)”符号表明有多个展望，并且穆迪新闻稿将对差异进行说明并提供相关理据。列入观察名单则表明发行人有一项或多项评级被列入观察名单，而先前授予的展望则失效。评级撤销则表示发行人没有有效评级及适用展望。并非所有受评主体都会获得评级展望。在某些情况下，这会以无展望表示。

稳定展望表明中期内评级调整的可能性较小。展望为负面、正面或发展中表明中期内评级调整的可能性较大。若评级委员会授予发行人评级稳定、负面、正面或发展中的展望，则同样意味着评级委员会相信发行人的信用状况与当时相关评级水平相符。

历史上授予新评级展望与之后采取评级行动之间的时间间隔差异较大，这具体取决于严重影响发行人信用状况的新的信用动态出现的速度。平均而言，初次授予正面或负面评级展望之后，下次评级行动（可以是展望调整、列入观察名单或评级调整）大致在一年内出现，但展望的持续时间可能远远短于或长于该时间间隔。从历史来看，约三分之一的发行人在获负面（正面）评级展望后的18个月内其评级被下调（上调）。首次授予稳定展望后，约90%的评级在其后一年内未经历评级调整。

列入观察名单

列入观察名单代表考虑在短期内对评级进行调整¹²。评级可列入上调、下调的观察名单，另外比较罕见的情况是列入观察名单但方向不确定。列入观察名单的结果可以是评级上调、下调或确认评级（即不实施调整）。当短期内极有可能采取评级行动，但需要进一步信息或分析来决定是否应作调整及潜在调整幅度时，评级将被列入观察名单。

评级列入观察名单与作出结论之间的时间间隔大不相同，这取决于列入观察名单的原因以及获得相关信息并进行分析以作出评级决定所需的时间。在某些情况下，评级能否移出观察名单取决于特定事件是否发生，例如公司合并完成或对结构融资抵押物进行调整。对于取决于具体事件或其他特定情形的情况，观察期有时为90-180天甚至更长。但当其并不取决于穆迪无法控制发生时间的事件时，观察期大多在30-90天内。

评级列入下调（上调）观察名单通常半数以上的结果是评级下调（上调）。

评级确认

评级确认即公开宣布此前评级列入观察名单的结果是评级无调整。

¹² 基础信用评估和交易对手风险评估也可能列入观察名单

维持评级

维持评级即公告称当前授予发行人或债项的信用评级未被列入观察名单，且仍处于适当水平。维持评级通常表示穆迪认为公开发生的信用事件对原有评级并无直接影响。

预期/后续评级流程

指从债务计划、债务系列、种类/类别或主要受评实体的现有信用评级单独派生出的信用评级流程，具体包括：

- » 向新发行交易、在现有受评计划内或计划下的增发或类似增发的债务授予信用评级，而不影响该计划的信用评级（包括根据“储架发行机制”重复发行）；
- » 根据主要受评实体信用评级转移的信用评级，包括单项或担保挂钩评级；
- » 如果此前受评债务的现有信用评级已将后续发行的同等级债务考虑在内，则指向上述后发行的证券授予信用评级（包括联邦机构通过联邦机构队列或专业共用队列发布的信用评级）。这也包括向新债务或经调整和延期的信贷工具授予信用评级，而上述债务和信贷工具取代了相同评级的类似结构性债务或信贷工具；
- » 授予最终信用评级，取代之前授予的同等水平暂行信用评级（即(p)评级），或向获暂行评级的债务计划发行的证券授予最终评级。在这两种情况下，授予最终信用评级之前交易结构和条款并未发生变化，因此不会对信用评级产生影响。

评级机构意见 (RAC)

交易方有时选择在交易文件中加入条款，要求相关方获得评级机构意见，认可某些具体行动、事件、交易结构变化或交易文件的修订不会导致该评级机构下调或撤销现有评级。穆迪将此称作评级机构意见。该意见包括穆迪考虑了相关请求后发出的信函或其他书面通信材料，例如新闻稿。是否出具评级机构意见完全由穆迪自行决定，即使交易文件要求出具评级机构意见，穆迪也可选择不予提供。当穆迪选择出具评级机构意见时，该意见仅反映穆迪当时认为特定行动、事件、结构变化或修订并不会导致穆迪下调或撤销现有债务评级。评级机构意见并非评级符号及定义文件中所述评级“确认”或“维持”，也不应解读为穆迪“认可”或“同意”该意见中的相关事项。

限制性条款质量评估

穆迪限制性条款质量评估衡量债项中主要债券限制性条款对投资者的保护力度。该评估是不受跟踪的某时间点的评分，但可根据具体情况进行更新。评估的主要限制性条款包括受限支付、控制权变更、举债限制、负抵押和合并限制等等。

投机级别流动性评级

穆迪投机级别流动性评级衡量发行人在未来12个月偿付现金债务而从内部资源获取现金的相对能力及外部可用承诺融资渠道。投机级别流动性评级将考虑承诺融资渠道可以持续利用的可能性。其他形式的流动性支持会

得到评估，并考虑这些资金来源在未来12个月内可用的可能性。投机级别流动性评级适用于非优等 (Not Prime) 的投机级别发行人。

SGL 评级

SGL-1 SGL-1的发行人流动性极佳，最有可能无需依赖外部承诺融资渠道，利用内部资源便足以偿付未来12个月的债务。

SGL-2 SGL-2的发行人流动性良好，拥有的内部资源可能足以偿付未来12个月的债务，但也可能需依赖外部承诺融资渠道。根据穆迪对其近期遵守限制性条款情况的评估，此类发行人很有可能能够获得承诺融资。

SGL-3 SGL-3的发行人流动性一般，需要依赖外部承诺融资渠道。根据穆迪对其近期遵守限制性条款情况的评估，穆迪认为此类发行人仅有一定的缓冲空间，并可能需要减免限制性条款才能继续有序获得融资。

SGL-4 SGL-4的发行人流动性较弱，依赖外部融资渠道，而穆迪认为获得此类融资的可能性极不确定。

违约的定义

穆迪对违约的定义仅适用于债务或债务类义务（如掉期协议）。以下4类事件构成穆迪定义下的债务违约：

- 未能按照信贷协议和契约的规定支付或延期支付合同债务的利息或本金（不包括在合同允许的宽限期内补缴未付款）；
- 债务发行人或债务人申请破产或接受法律接管，可能导致未来应偿还的合同债务不能支付或延期支付；
- 在折价交易中：1) 发行人向债权人提供新增或重组债务，或证券新组合、现金或资产，其价值低于最初的债务承诺；2) 交易使发行人避免可能出现最终违约；
- 主权政府修改信贷协议或契约的支付条款，导致金融债务缩减，例如强制改变币种（由债务人或债务人的主权政府实施）或强制改变最初承诺的其他方面，如指数化或期限¹³。

我们在违约定义中包含了折价交易，以反映发行人实际上未能履行偿债义务但并未申请破产或依然支付了利息或本金的信用事件。穆迪在评估未来违约的可能性时运用基本面分析，在评估相对于最初承诺的损失时考虑多项指标，可能包括所置换债务的到期收益率。

穆迪的违约定义不包括所谓“技术性违约”（例如违反最高杠杆率或最低债务覆盖率要求），除非债务人未能成功予以补救，并无法履行由此带来的债务加速要求。对于结构融资证券，技术性违约（如违反超额担保测试或发行人法律文件规定的其他某些违约事件）并不构成违约，或者对于暂时未能支付证券利息，而证券条款允许延期支付该等款项，并在法定最终到期日之前可与相应利息（如实物支付证券）一同支付的情况也并不构成违约。

此外不属于违约的情况也包括单纯因为技术性或操作性失误导致未能偿付长期债务，此类情况1) 与支付能力或意愿无关；2) 在很短时间内完成补救支付（通常1-2个工作日）。最后，在基于事实和环境的特定情况下，因债权有效性的法律纠纷而未履行财务合同或支付的情况可能也不构成违约。

¹³ 此外，和金融财富的一般税收不同，主权政府若对特定类型政府债务工具的利息或本金付款征税（即使是追溯性征税）将意味着违约。即便政府对政府证券有针对性地征税是出于公平或其他方面的考虑，而不是因为无力或不愿还债，这种行为也将代表违约。

减值的定义

若债务人没有面临财务困境或未因第三方阻碍其支付款项，而投资者收到或几乎确定将收到的证券价值会低于预期，即使契约或合同协议没有为投资者提供此等事件的自然补偿方法（例如要求债务人破产的权利），证券也视为减值。

穆迪对减值的定义适用于债务、优先股和其他混合证券。在以下情况下，证券被视为减值：

- a. 符合上述违约定义的所有事件；
- b. 在合同允许范围内，不支付债务、优先股或其他混合工具的预定股息、利息或本金¹⁴，或暂停支付类似的结构融资工具的利息¹⁵；
- c. 评级下调至Ca或 C，意味着几乎可以肯定未来会有严重损失；
- d. 财务困境导致债务、优先股或其他混合工具的冲减或“减值折价交易”¹⁶：(1) 契约或其他管理协议对投资者的本金承诺缩减¹⁷，或者(2) 债务人向投资者提供新增或重组债务、或证券新组合、现金或资产，并且此交易使债务人避免b) 所述合同允许的不予支付的情况¹⁸。

证券的减值状态可能随时间而变化，从减值变为补救支付（如最初延期支付的累积优先股股息最终得到全额支付），并可能再度回到减值状态。

违约损失率的定义

证券的违约损失率是100%减去违约处置时收到的价值（可能发生在某一时点或一段时间的累积），按照最后一个债务偿还日的票面利率进行折算，除以最后一个债务偿还日的本金余额。

在折价交易违约的特殊情况下，投资者获得新证券或重组证券，违约损失率为100%减去交易日获得的新证券的交易价值除以交易日原证券的面值加上应计利息。

14 例如，当债务人行使实物支付债券的实物支付权，该债务证券即出现减值。非债务证券减值事件的例子包括未支付累积和非累积优先股股息以及其他混合债务证券的票息、冲减或转换为应急资本证券（CoCo证券）股本。不包括在减值事件中的情形包括：1) 未能偿付只是技术性 or 操作性失误所致，与支付能力或意愿无关；2) 在很短的时间内完成补救支付（通常在发现失误之后的1-2个工作日）。

15 穆迪对历史减值的研究可能侧重于持续且未完成补救支付的减值事件。在12个月内补救支付率很高的一些结构融资资产类别中，很多减值情况可能未包含在减值研究中。

16 减值折价交易类似于违约折价交易，但其作用是避免发生减值事件，而不是违约事件。

17 合同允许范围内结构融资证券本金冲减的情况属于减值，而未按合同要求支付本金的情况视为违约。一旦冲减后完成补救支付，证券回记到最初余额的可能性极小；此外，在多数情况下，本金冲减给投资者直接带来永久的利息损失，因为用来计算利息的本金余额下降。

18 此类减值的例子包括在债务人陷入困境直接导致应急资本证券强制转换为普通股以及其他混合证券强制冲减。

对违约或减值证券的长期信用评级

当债务工具发生减值或违约或者很有可能发生这两种情况时，穆迪对该工具的评级将反映我们对本息回收率的预期以及围绕该预期的不确定性（见下表）¹⁹。鉴于回收率预期的不确定性通常较高，下表使用估算预期回收率，并且旨在提供大致指引，而非严格的对应关系。

违约或减值证券的估算预期回收率与对应评级关系

| 预期回收率 | 非结构融资 | 结构融资 |
|------------|-------|-----------|
| 99 – 100%* | B1* | B1 (sf)* |
| 97 – 99%* | B2* | B2 (sf)* |
| 95 – 97%* | B3* | B3 (sf)* |
| 90 – 95% | Caa1 | Caa1 (sf) |
| 80 – 90% | Caa2 | Caa2 (sf) |
| 65 – 80% | Caa3 | Caa3 (sf) |
| 35 – 65% | Ca | Ca (sf) |
| 低于 35% | C | C (sf) |

* 对于评级为B1、B2或 B3的债务工具，预期回收率的不确定性也应较低。例如，如果违约证券回收率低于90%的概率高于10%，评级一般低于B3。

此外，上表可能无法直接应用于各种特殊情形。例如，如果某违约证券在短期内可能完成全额补救支付，但长期内风险仍很高，其评级可能显著低于该表对应的评级。另一方面，如果某证券的信用质量很高，但发生暂时违约事件，其评级可能会远高于B1²⁰。在极罕见的情况下，结构融资债务证券可能出现很小金额的一次性本金冲减（显著低于面值的1%），并且预计不会再次发生²¹。在这种情况下，穆迪将把这部分很小的损失金额纳入到证券相关的预期损失率计算中，授予的评级可能高于B1。

如上表所示，预期回收率高于95%的违约证券可以获得B评级。要获得B评级，预期回收率的不确定性应当较高，或者换言之，不确定性应当较低。如图表附注所示，如果证券回收率低于90%的概率高于10%，则其评级一般会低于B3。

¹⁹ 对减值的处理方法与对违约的方法一致。当债务工具出现减值或很有可能减值时，评级将体现相对于无财务困境情况下最初预期价值的预期损失率。

²⁰ 因操作或技术性原因未能支付可能不归于穆迪的违约事件中。请参见2013年4月的特别评论报告“Assessing the Rating Impact of Debt Payments That Are Missed for Operational or Technical Reasons”。此外，某些情况下结构融资证券的发行人可能因暂时性的回收滞后或操作性问题导致利息和/或本金支付超出宽限期。在这样的情况下，如果未支付延期支付款项的利息，穆迪将考虑预期损失率可能会提高，授予的评级可能高于B1。

²¹ 例如，美国RMBS的一些主服务机构实施了一项新的贷款修订计划，分摊了所有交易的管理成本，造成每只证券数百美元的损失。在其他一些例子中，部分受评合成交易出现了很小的损失，原因是很少的CDS溢价未予支付。

信用评级方法

信用评级方法说明穆迪投资者服务公司评级委员会用以授予信用等级的分析框架。评级方法设定了主要的分析因素，穆迪认为这些因素是决定相关行业信用风险的最重要因素。评级方法并未详尽探讨穆迪评级反映的所有因素，而只是列出了穆迪在确定评级时考虑的主要定性和定量因素。为了帮助第三方了解穆迪的分析方法，所有评级方法都公开发布。

关于非结构融资信用（如非金融企业、金融机构和政府）的评级方法通常（但不总是）包含一项打分卡。打分卡是一项参考工具，用来解释在授予评级中通常最重要的因素。作为总结的打分卡并未涵盖所有评级考虑因素。打分卡中各因素和子因素的权重代表其对评级决策的重要性，但实际重要性可能会大相径庭，取决于发行人的情况及其运营环境。此外，定量因素和子因素变量通常使用历史数据，但我们的评级分析基于前瞻性预期。每个评级委员会将通过自身判断来决定是否要重点考虑例如在当前普遍的运营环境下格外重要的评级因素，以及如何强调这些因素。因此，授予的评级可能处于打分卡指示区间之外。

关于结构融资信用的评级方法常常提及一个或多个评级模型。结构融资评级模型是一项参考工具，用来解释在估算抵押资产的损失分布时如何考虑某些评级因素，或者抵押物现金流、资本结构和信用增级之间的关联如何共同影响不同档证券的信用风险。虽然评级方法可能包括某个行业交易适用的主要模型参数的固定数值，但每个评级委员会在决定模型参数时会使用自身的判断，其决策结果可能处于模型指示区间之外。

虽然大部分评级方法与特定行业、领域或发行人/交易类别相关，但少数跨行业评级方法（最初大多作为“评级实施指引”发布）影响多个行业，在某些情况下影响所有行业。示例包括影响以下方面的评级方法：

- » 授予非结构融资短期评级；
- » 在结构融资交易分析中使用信用估测；
- » 主权评级与其他非结构融资相关评级之间的联系；
- » 用于向不同类别企业债务授予评级的评级区分指引；
- » 确定制约国内评级的国家上限。

这些评级方法通常是宽泛的评论，其结论可能是对委员会计算评级区间或上限的通用指引，而非授予具体评级，也不是特定行业评级方法。此类评级方法制定了整体原则和关联性，并非可在打分卡中概括的具体风险因素。但跨行业评级方法在其他方面与任何特定行业评级方法之间并无差异，均为提高一致性提供了分析框架，而非设定必须机械地应用于所有情况的规则。

主要评级假设

评级方法可能（但不一定）包含可单独识别的主要评级假设。主要评级假设是信用评级方法中包括的固定因素（有时表示为可能值范围），例如很多类别评级及多个信用评级方法常用的数学或关联性假设。这些假设有助于评级委员会在授予各类评级时做出判断。主要评级假设具有方法论的性质，其管理方式与其相关评级方法相同，包括任何修改都需经过穆迪相关政策委员会的批准。

主要评级假设本质上是分析流程中相对稳定的因素。由于主要评级假设的目的是使实际上可能并不确定的因素具有一定的稳定性、一致性和透明度，因此其往往会保持相对稳定。在长期结构性变化的环境下，或者风险因素之间的长期关系更为人所知时，主要评级假设可能会有所变化，但不大可能因经济或金融市场形势的短期变化而改变。

与之相反，如果评级委员会就当前信贷环境对某一特定行业、国家或地区内的评级影响达成信用判断，即使这些判断影响到大量信用评级（例如因为调整国家上限、系统性支持指标或及时支付指标），其也并不属于主要评级假设。此外，评级委员会将不时地针对某一特定交易或系列交易的信用评级所采用的主要评级假设达成信用判断，以反映相关地区或子行业当前的信贷环境（例如在特定信贷环境持续的情况下应用较高或较低的相关性假设）。此类判断不应视为对主要评级假设的修改，因为这些判断不会统一、系统性地用于相关评级方法覆盖的多数（若非所有）债务工具，并且基本上不受信贷环境进一步变化的影响。特定时点的宏观经济或金融市场预测并非主要评级假设。

对于结构融资信用评级方法，主要评级假设通常是支持构建总体评级方法的因素，即影响相关行业典型交易分析的参数值，包括：

- » 行业相关性假设；
- » 特定行业的损失严重性假设；
- » 用于代表抵押物表现的理想化违约率。

某些结构融资交易评级的考虑因素来自评级委员会信用判断，或反映了分析结果，但不属于主要评级假设，其中包括：

- » 第三方带来的信用风险（体现在信用评级或其他信用评估中），如担保方和其他支持方、服务机构、托管银行、掉期交易提供方等；
- » 发行人运营环境带来的信用风险，反映在诸如债券和存款评级上限等方面；
- » 经济环境变化带来的抵押资产风险预期变动；
- » 某银行法律和运营环境使得超额担保能为资产担保债券的评级相对于银行自身评级带来的最大提升幅度，体现在及时支付指标中。

对于非结构融资信用评级方法，主要评级假设不太常见，这在一定程度上反映出非结构融资信用分析不太偏重定量分析。若确有主要评级假设，其可能包含在基础信用评级方法中。一般而言，此类假设已是整体分析结构的一部分，若将其从信用评级方法中分离出来并无意义，并且有误导性。主要评级假设的修改几乎必定会导致信用评级方法的相应变化。上述无法从信用评级方法中分离的主要评级假设因素示例包括：

- » 假设杠杆和流动性渠道是信用风险的强有力推动因素，也是包含在信用评级方法中的恰当因素；
- » 假设银行与主权信用实力之间存在很强的相互依存性（穆迪由此认为低评级主权政府通常无法通过提供支持使高评级银行获得评级提升）；
- » 假设法律受偿顺序影响不同类别债务的平均回收率，进而确定其评级较高或较低；
- » 假设主权信用风险与其他国内发行人的信用风险高度相关。

某些假设在非结构融资信用评级方法中被视为主要评级假设，并从其相关信用评级方法中分离出来（但也可能列入评级方法），其中包括：

- » 不同行业的损失严重性假设；
- » 用以代表主权支持其银行体系能力的理想化损失率；

某些非结构融资交易评级的考虑因素来自评级委员会信用判断，或反映了分析结果，但不属于主要评级假设，其中包括：

- » 第三方带来的信用风险（体现在信用评级或其他信用评估中），如担保方和其他支持方或关联方；
- » 发行人运营环境带来的信用风险，体现在诸如债券和存款评级上限等；
- » 主权向银行等提供支持的能力，体现在系统性支持指标中；
- » 这些因素可能包含属于主要评级假设的基础假设。

债券和其他外币债务的国家上限

穆迪向每个有受评债务人的国家/地区（或单独货币区）设定长期/短期外币债券和票据评级上限。该上限为授予该国家或地区货币主权下属实体发行的外币证券的最高评级。不过，对于具有特殊特征（政府干预风险低于国家上限的指示水平）的外币证券，其评级可以突破国家上限。此类特征可能是发行人特有的，以及/或与穆迪认为政府可能在外汇危机期间采取政策行动的观点相关。外币债券和票据的国家上限以穆迪的长期/短期全球评级等级表示。

外币银行存款的国家上限

穆迪向每个有受评银行存款的国家/地区（或单独货币区）设定长期/短期外币银行存款评级上限。该上限为授予该国家或地区以下银行外币存款债务的最高评级：1) 总部位于该国家或地区的银行的国内外分行（包括外资银行的子公司）；2) 外资银行的国内分行。外币银行存款的国家上限以穆迪的长期/短期全球评级等级表示。

债券和其他本币债务评级的国家上限

为了便于向债项和/或发行人授予本币评级，穆迪也对各国/地区（或不同货币区）的债券和票据授予本币评级上限。本币评级衡量的是本币债务的信用表现，因此与外币债务相关的资金转移风险无关。本币评级具有全球可比性。

债券本币评级国家上限体现了向国内债务人或本国/地区发起的结构化交易授予本币评级时应考虑的一般性国家风险（不包括外币汇款风险）。该评级上限表示一国/地区财务实力最强的债务通常获授的评级水平，而受益于该国（或地区）之外支持机制的债务有时可能获得更高评级。本币债券和票据评级的国家上限以长期全球评级等级来表示。

本币存款评级上限

穆迪某国/地区或某货币区的本币存款评级上限即可向某受评司法管辖地内银行或其他存款吸收机构授予的最高本币存款评级。这反映了为应对系统性挤兑或挤兑风险增大，政府可能会冻结该体系的所有本币银行存款这一风险。本币存款评级上限以长期全球评级等级来表示。

及时付款指标(TPI)

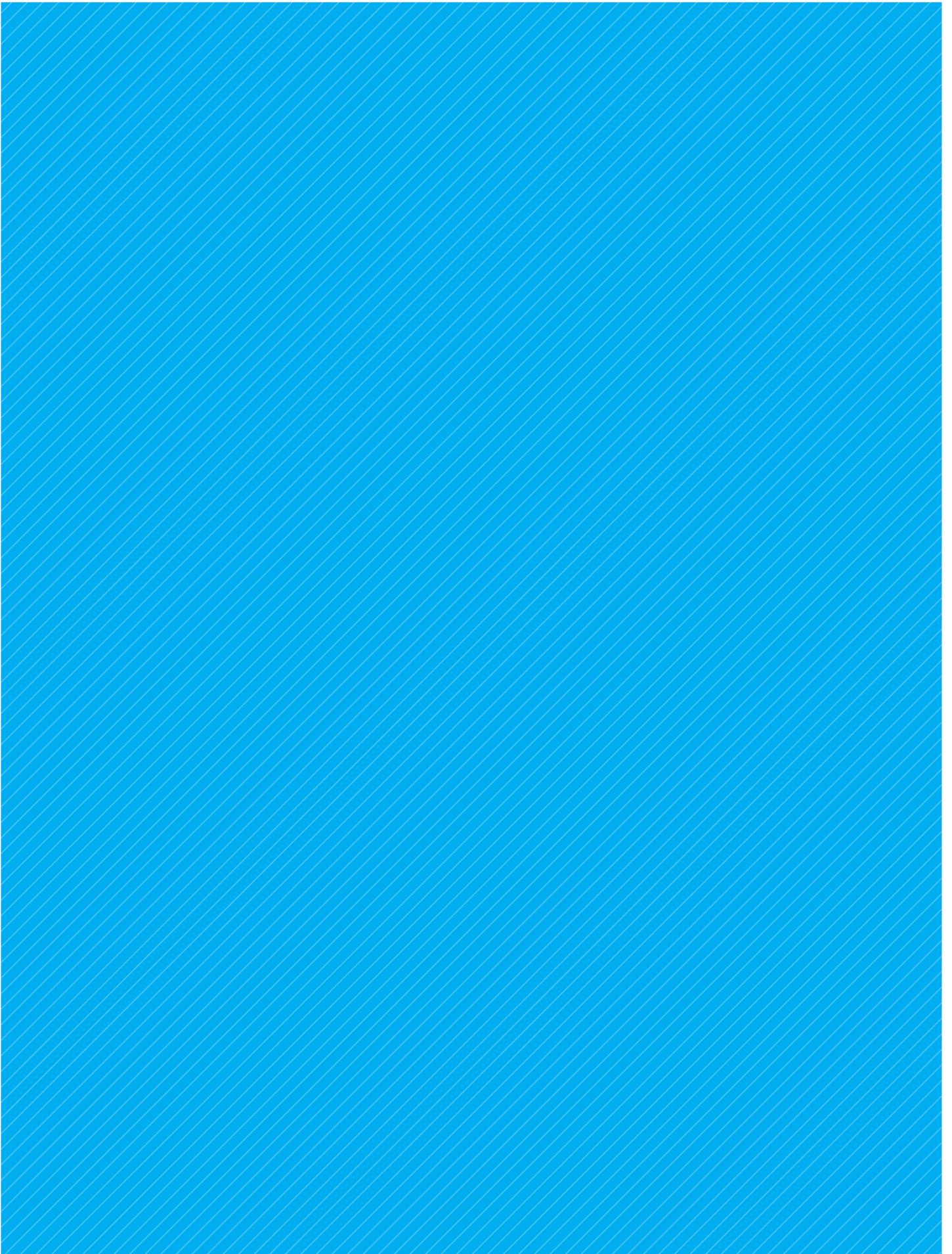
及时付款指标是穆迪对发行人违约后向资产担保债券持有人及时付款的可能性的评估。及时付款指标分为以下6个评估等级：可能性极高、可能性高、可能性较高、可能、不太可能和极不可能。

理想化违约几率及预期损失

对于某些债务和资产类别，我们可能会采用基准违约几率和预期损失作为评级模型和评级分析其他方面的考虑因素。这些违约几率和预期损失率即穆迪理想化违约几率和穆迪理想化预期损失。含穆迪理想化违约几率及预期损失的图表可参阅：[穆迪理想化违约及损失率](#)

这些图表是根据1970年到1989年之间的公司违约和损失经验得出的，并作了几项重要调整，如采用插值法，以帮助填补1983年4月以前由于缺少字母加数字评级（即A2与A3之间）违约和损失率而产生的差距。

我们注意到当我们在评级流程模型中使用理想化违约及损失率时，评级表现的比较基准是其他行业的以往表现和评级表现，而不是任何理想化图表。



© 2018, 穆迪公司 (Moody's Corporation)、穆迪投资者服务公司 (Moody's Investors Service, Inc.)、Moody's Analytics, Inc. 和/或其许可人及关联公司 (统称“穆迪”)。版权所有, 翻印必究。

穆迪投资者服务公司及其评级关联公司 (“MIS”) 所发布的信用评级是穆迪对实体、信用承诺、债务或债务证券的相对未来信用风险的当前意见, 穆迪出版物可能包括穆迪对实体、信用承诺、债务或债务证券的相对未来信用风险的当前意见。穆迪将信用风险定义为某实体可能无法履行其到期的合同、财务义务的风险, 以及在发生违约事件时的预计财务损失。信用评级并不针对任何其他风险, 包括但不限于: 流动性风险、市场价值风险或价格波动。信用评级及穆迪出版物中包括的穆迪意见并非对当前或历史事实的陈述。穆迪出版物也可能包括由Moody's Analytics, Inc发布的以量化模型为基础的信用风险预测以及相关的意见或评论。信用评级及穆迪出版物并不构成或提供投资或财务建议, 信用评级及穆迪出版物亦非关于购买、出售或持有特定证券的推荐意见, 也不能提供该等意见。信用评级和穆迪出版物均不会评论某项投资是否适合任何特定投资者。穆迪发布信用评级及穆迪出版物之时预期并理解每位投资者将以应有的谨慎态度自主研究和评估其考虑购买、持有或出售的每项证券。

穆迪信用评级和穆迪出版物不适用于零售投资者的使用, 如零售投资者在做投资决策时使用穆迪信用评级或穆迪出版物, 将是草率且不合适的。如有疑问, 您应与您的财务顾问或其他专业顾问联系。

本文所载所有信息均受法律 (包括但不限于版权法) 保护, 未经穆迪事先书面许可, 任何人不得以任何形式、方式或途径对该等信息全部或部分进行复制或翻印、重新包装、进一步传播、转让、散布、分发或转售, 或存储供日后任何上述目的使用。

任何人不得将信用评级和穆迪出版物作为基于监管目的而定义的基准 (benchmark), 亦不得以可能导致信用评级和穆迪出版物被视为基准的任何方式使用信用评级和穆迪出版物。

本文所载所有信息均系穆迪从其相信为准确和可靠的来源获得。然而, 由于可能会出现人为或机械错误以及其他因素, 本文所载所有信息均按“原样”提供, 不附带任何形式的保证。穆迪会采取所有必要措施, 使其在授予信用评级时采用的信息具备足够质量, 并来自穆迪认为是可靠的来源, 包括独立的第三方来源 (如适当)。但穆迪并非审计机构, 亦不能对评级过程或准备穆迪出版物时收到的信息在每个情况下均独立地进行核实或确认。

在法律允许的范围内, 就因本文所载信息、或本文所载信息的使用或未能使用而引起的或与之相关的任何个人或实体的任何间接、特殊、后果性或附带性损失或损害, 穆迪及其董事、高级管理人员、员工、代理、代表、许可人和供应商均不承担任何责任, 即便穆迪或其任何董事、高级管理人员、员工、代理、代表、许可人或供应商被事前告知该等损失或损害的可能性, 包括但不限于: (a) 任何当前或未来的利润损失或 (b) 因并非穆迪特定信用评级的评级对象的金融工具引起的任何损失或损害。

在法律允许的范围内, 就因本文所载信息、或本文所载信息的使用或未能使用而引起的或与之相关的任何个人或实体的直接或补偿性损失或损害, 穆迪及其董事、高级管理人员、员工、代理、代表、许可人和供应商均不承担任何责任, 包括但不限于由穆迪或其任何董事、高级管理人员、员工、代理、代表、许可人或供应商的疏忽 (为避免疑问, 不包括法律规定不得排除的欺诈、故意不当作为或任何其他类型责任)、或其控制范围内或超出其控制范围的偶发事件而导致的任何个人或实体的直接或补偿性损失或损害。

穆迪不以任何形式或方式对任何此类评级或其他意见或信息的准确性、及时性、完整性、适销性或特定用途适用性提供或作出任何明示或暗示的保证。

穆迪公司 (“MCO”) 全资拥有的信用评级子公司穆迪投资者服务公司谨此披露: 多数穆迪投资者服务公司评级的债务证券 (包括公司债和市政债、债券、票据和商业票据) 和优先股的发行人, 在授予任何评级之前已同意向穆迪投资者服务公司支付1,500美元至约 2,500,000美元不等的评估和评级服务费用。MCO及MIS亦执行政策及程序以便保持MIS评级及评级过程的独立性。关于MCO董事与被评级实体之间, 及获MIS评级并已向美国证券交易委员会公开报告其在MCO持股5%以上的各实体之间可能存在某种关联的信息每年会在www.moody's.com “投资者关系—公司治理—董事及股东关联政策” 栏内刊登。

仅针对澳大利亚的额外条款: 任何出版到澳大利亚的本文件均依据下述穆迪关联公司的澳大利亚金融服务牌照发布: Moody's Investors Service Pty Limited, 澳大利亚商业注册号码 (ABN) : 61 003 399 657, 澳大利亚金融服务牌照号码 (AFSL) : 336969; 及/或Moody's Analytics Australia Pty Ltd, 澳大利亚商业注册号码 (ABN) : 94 105 136 972, 澳大利亚金融服务牌照号码 (AFSL) : 383569 (视情形而定)。本文件仅向2001年公司法 (Corporations Act 2001) 第761G条所定义的“批发客户”提供。如您继续在澳大利亚境内浏览本文件, 即代表您向穆迪表示您为“批发客户”或代表“批发客户”浏览本文件, 您或您代表的实体均不会直接或间接向2001年公司法 (Corporations Act 2001) 第761G条所定义的“零售客户”发布本文件或其内容。穆迪信用评级是针对发行人债务的信用度的意见, 并非对零售投资者可获取的发行人股票证券或任何形式的证券的意见。如零售投资者在做投资决策时使用穆迪信用评级或出版物, 将是草率且不合适的。如有疑问, 您应与您的财务顾问或其他专业顾问联系。

仅针对日本的额外条款: Moody's Japan K.K. (“MJKK”) 是Moody's Group Japan G.K. 的全资信用评级子公司, 而后由穆迪公司的全资子公司Moody's Overseas Holdings Inc. 全资所有。Moody's SF Japan K.K. (“MSFJ”) 是MJKK的全资信用评级子公司。MSFJ不属于美国全国认定的评级组织 (“NRSRO”)。因此, MSFJ授予的信用评级是非NRSRO信用评级。非NRSRO信用评级由非NRSRO的实体授予, 因而受评债务无资格享受美国法律项下的某些待遇。MJKK和MSFJ是日本金融服务厅注册的信用评级机构, 其注册号分别为FSA Commissioner (Ratings) 2号和3号。

MJKK或MSFJ (视情形而定) 谨此披露: 多数MJKK或MSFJ (视情形而定) 评级的债务证券 (包括公司债和市政债、债券、票据和商业票据) 和优先股的发行人, 在授予任何评级之前已同意向MJKK或MSFJ (视情形而定) 支付200,000日元至约350,000,000日元不等的评估和评级服务费用。

MJKK和MSFJ亦执行相关政策及程序, 以遵守日本监管要求。

详细信息请联系:

美洲
+1.212.553.1653
clientservices@moodys.com

欧洲、中东与非洲
+44.20.7772.5454
clientservices@moodys.com

亚太区
+852.3551.3077
clientservices@moodys.com

日本
+81.3.5408.4100
clientservices@moodys.com

MOODY'S
INVESTORS SERVICE