

RatingsDirect®

通用準則：

集團評等方法論

- 此處提供之中文版內容僅為參考之用。若中文內容與英文版原文有任何歧異，一切以英文版為準。
- 此處提供之中文版內容係翻譯自英文版摘要章節。

Primary Credit Analyst:

Michelle Brennan, London (44) 20-7176-7205; michelle.brennan@standardandpoors.com

Secondary Contacts:

Pablo F Lutereau, Buenos Aires (54) 114-891-2125; pablo.lutereau@standardandpoors.com

Ron A Joas, CPA, New York (1) 212-438-3131; ron.joas@standardandpoors.com

Arnaud DeToytot, Paris (33) 1-4420-6692; arnaud.detoytot@standardandpoors.com

Anthony J Flintoff, Melbourne (61) 3-9631-2038; anthony.flintoff@standardandpoors.com

Gavin J Gunning, Melbourne (61) 3-9631-2092; gavin.gunning@standardandpoors.com

Michael J Vine, Melbourne (61) 3-9631-2102; michael.vine@standardandpoors.com

Robert B Hoban, New York (1) 212-438-7385; robert.hoban@standardandpoors.com

Criteria Officers:

Michelle Brennan, London (44) 20-7176-7205; michelle.brennan@standardandpoors.com

Emmanuel Dubois-Pelerin, Paris (33) 1-4420-6673; emmanuel.dubois-

pelerin@standardandpoors.com

Mark Puccia, New York (1) 212-438-7233; mark.puccia@standardandpoors.com

Peter Kernan, London (44) 20-7176-3618; peter.kernan@standardandpoors.com

Nik Khakee, New York (1) 212-438-2473; nik.khakee@standardandpoors.com

目錄

準則適用範圍

準則摘要

通用準則：

集團評等方法論

(編按：我們在2015年3月25日再版重登本準則文章，其原因與同樣在2015年3月25日出版之「Rating Government-Related Entities: Methodology And Assumptions,」準則文章之內容更新有關。本文中表2經更新後，亦適用於政府支持可能性「幾可確定」或「極高」之政府相關機構(GRE)；在段落編號46中，我們已經釐清了在判定受政府支持相對於未受政府支持之集團信用結構準則表格的使用方式；附錄D經更新後已加上段落編號210以進一步釐清我們的GRE評等準則與集團評等方法論等兩篇文章中針對政府支持部分的相互關係；與GRE評等準則交互參考之內容部分亦已更新。在標題為「Commodities Trading Industry Methodology」一文於2015年1月29日公布後，大宗物資交易業(commodities trading industry)的發行體目前已屬於本準則的適用範圍。另在標題為「Methodology: Master Limited Partnerships And General Partnerships」一文於2014年9月22日公布後，有限責任合夥企業(Master limited partnerships)與有限責任合夥企業的一般合夥人(general partnerships of master limited partnerships)目前已屬於本準則的適用範圍。我們曾在增加常見問題一節後再版重登本準則文章。另外，2013年12月13日，我們曾為闡明段落編號167中第三點的說明而再版重登本準則文章，該點說明主要是有關考量給予企業集團機構高於主權之評等時，我們是如何得到被認定為策略重要性、中等策略性、或非策略性等級之子公司的評等等級。)

1. 標準普爾評級服務在此修訂其對企業集團成員進行評等時所使用的方法論，以使其與金融機構與保險集團成員的評等準則相一致，因此本準則新增標題為「方法論：企業集團」的第IX章節。本次修訂係針對2013年8月12日發佈之「Request For Comment: Group Rating Methodology: Corporate Entities」意見徵詢(request for comment；簡稱RFC)一文。另外，我們還在本準則中加入第VIII章節，說明本準則可應用於美國公共財政(U.S. public finance；簡稱USPF)集團的成員。
2. 本準則取代2013年5月7日公布的「General Criteria: Group Rating Methodology」，並將該文中的內容併入本最新準則當中。對在本準則規範範圍內的發行體而言，本準則取代數：2004年10月28日公布的「Corporate Criteria--Parent/Subsidiary Links; General Principles; Subsidiaries/Joint Ventures/Nonrecourse Projects; Finance Subsidiaries; Rating Link to Parent」、2010年3月11日公布的「Criteria | Corporates | Utilities: Methodology: Differentiating The Issuer Credit Ratings Of A Regulated Utility Subsidiary And Its Parent」、2003年7月8日公布的「Criteria | Corporates | Utilities: U.K. Regulatory Ring-Fencing Risk For Utility Holding Companies: Standard & Poor's Approach」、2004年4月13日公布的「Criteria | Insurance | Specialty: Property/Casualty Insurance Criteria: Rating Captive Insurers」。(被取代之文章清單詳列於附錄C。)
3. 本準則之更動主旨在於提升有關企業、USPF、以及金融服務集團評等方法之透明度，其中包括集團支持與政府對政府相關機構與具系統重要性之金融機構提供特別援助間如何交互作用。
4. 本準則明確描述了決定企業或金融服務集團成員之發行體信用評等(issuer credit rating；簡稱ICR)或財務實力評等(financial strength rating；簡稱FSR)的步驟。其中包括對集團整體信用結構、集團成員之個別基礎信用結構，以及單一機構相對於其他集團成員與母公司之地位重要性的評估。
5. 其中一個主要的評等考量因素是獲得來自母公司或集團潛在支持(或負面干預)的可能性。
6. 因此，本準則係依2011年2月16日公布之「General Criteria: Principles Of Credit Ratings」中段落編號31至段落編號35所述之方式，處理主要的「外部支持」因素。

I. 準則適用範圍

7. 本準則適用於所有企業或金融服務集團中受法規規範與未受規範之成員，包括控股公司、以及利用責任集團/信用集團(obligated group/credit group)架構取得借款的美國公共財政機構。
8. 本準則適用的企業集團包括一般產業機構與公共事業。目前不包括在本準則適用範圍內的企業集團為：專業融資機構、專案開發、交通運輸設備租賃、汽車出租、大宗物資交易、投資控股公司與透過

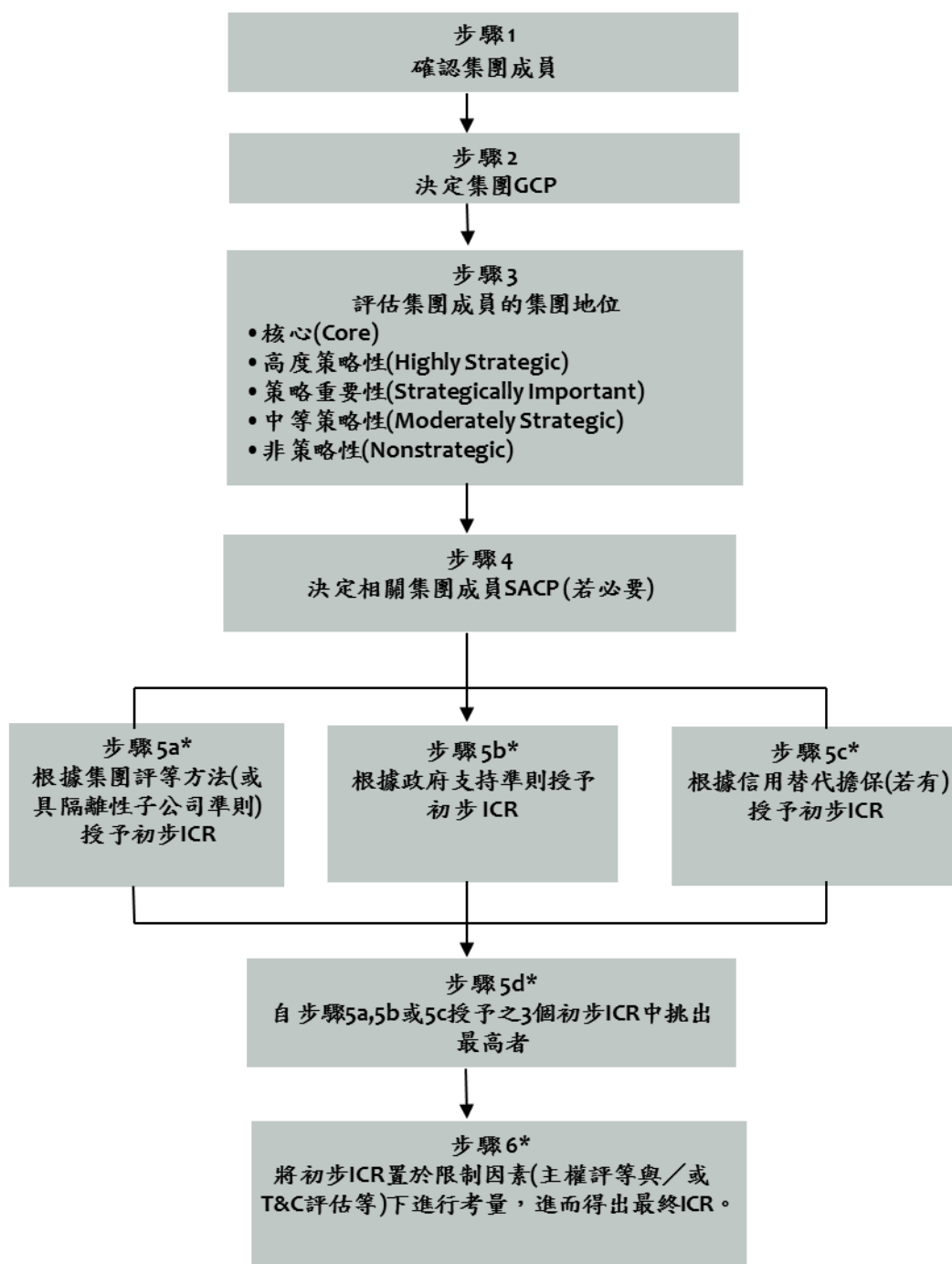
股權買賣方式追求最大報酬率的公司、日本貿易公司、企業證券化、非營利性與合作組織、有限責任合夥企業、有限責任合夥企業的一般合夥人、以及現金流量主要來自其部分持股之企業的其他機構。金融服務集團主要是指：（1）金融機構集團或（2）保險集團（請參見附錄A詞彙集中對該兩種集團之定義）。

9. 本集團評等方法論亦說明了我們在對集團架構頂端非營運及營運控股公司，以及中間控股公司進行評等時所採用的方法。此方法亦適用於相互（mutual）支持集團或合作（cooperative）集團的評等，甚至在集團成員間可能不是所有權關係而是以其他聯合結盟架構（包括相互支持機制）組成的情況下亦可適用。本方法論亦適用於美國公共財政責任集團與信用集團（統稱「義務集團（obligated groups）」），這是指對特定債務發行有相互支付義務之同一組織下之子公司的集合。
10. 本準則評估一集團成員的集團地位，以決定該機構的初步長期ICR或FSR。考量政府支持的準則方面，請參見2010年12月9日公布之「Rating Government-Related Entities: Methodology And Assumptions」，與2011年11月9日公布之「Banks: Rating Methodology And Assumptions」。考量信用替代債務擔保的準則方面，請參見2008年8月28日公布之「European Legal Criteria For Structured Finance Transaction」，2006年10月1日公布之「Legal Criteria For U.S. Structured Finance Transactions: Select Issues Criteria」，與2013年5月7日公布之「Guarantee Criteria--Structured Finance」。至於受到主權評等與／或匯兌風險評估結果之限制方面，請參見2013年11月19日公布之「Ratings Above The Sovereign--Corporate And Government Ratings: Methodology And Assumptions」。

II. 準則摘要

11. 本集團評等方法論說明了我們如何將可獲得之特別集團支持（或反之，負面集團干預）因素的評估，納入具集團成員身分之機構的ICR當中。
12. 本方法包括六項步驟（請參見圖1）：
 - 確認集團成員；
 - 決定集團基礎信用結構（group credit profile；簡稱GCP）；
 - 評估該成員在所屬集團中的地位與因此可獲得集團支持的可能性；
 - 必要時，對該機構的個別基礎信用結構（stand-alone credit profile；簡稱SACP）進行評估；
 - 結合該SACP與可獲得之支持推論，並以該集團機構的SACP或集團GCP為依據進行級距調升或調降，進而決定出該集團機構的初步ICR；與
 - 將該初步ICR置於由相關主權評等與／或匯兌風險評估結果所構成之限制因素（若有）下進行考量。
13. 本準則定義了五類集團地位：「核心（core）」、「高度策略性（highly strategic）」、「策略重要性（strategically important）」、「中等策略性（moderately strategic）」、「非策略性（nonstrategic）」。這些類別表示了我們對一機構取得來自集團支持的可能性看法，且將其與GCP與SACP聯結後即可決定出該機構的初步長期ICR（請參見表1）。

考量集團評等方法後的評等決定步驟



*保險公司可以取得一個ICR或一個FSR。GCP—集團基礎信用結構。ICR—發行體信用評等。FSR—財務實力評等。SACP—個別基礎信用結構。T&C—匯兌風險。

© Standard & Poor's 2013.

表 1

關於機構之集團地位與初步長期ICR摘要表

集團地位	簡要定義	初步長期ICR*
核心 (Core)	對集團當前的本體與未來的策略具有不可或缺性。且在任何可預見的情況下，集團的其他成員都可能對這些機構提供支持。（請見段落編號54至55）	通常即為GCP(請見段落編號74)§
高度策略性 (Highly strategic)	對集團當前的本體與未來的策略幾乎是不可或缺。且幾乎在所有可預見情況下，集團的其他成員可能會對這些子公司提供支持。（請見段落編號57）	通常較GCP低1個級距 (但請見段落編號74)§
策略重要性 (Strategically important)	對集團的不可或缺程度較具高度策略性地位之子公司為低。在大部分可預見的情況下，集團的其他成員可能會為其提供額外的流動性、資本或風險移轉。惟一些因素的存在，會使集團支持的程度受到質疑。（請見段落編號59）	通常較SACP高3個級距 (但請見段落編號74)§
中等策略性 (Moderately strategic)	其重要性並不足以保證能在某些可預見的情況下，獲得來自集團其他成員提供之額外流動性、資本或風險移轉支持。不過仍有機會獲得來自集團提供之某些較小的支持。（請見段落編號60）	通常較SACP高1個級距 (但請見段落編號74)§
非策略性 (Nonstrategic)	對集團不具策略重要性。這些子公司可能會在短至中期內被出售。（請見段落編號61）	通常即為SACP(但請見段落編號74)§

*當GCP為「ccc+」或更低時，以段落編號28為準。§初步發行體信用評等（ICR）會受制於主權評等的限制（請見段落編號77）與政府支持準則的應用（請見段落編號27）。保險公司可以取得一個ICR及／或一個FSR（財務實力評等）。GCP—集團基礎信用結構（請見段落編號33）。SACP—個別基礎信用結構（亦請見附錄A詞彙集）。

14. 當一成員經評估後被認定為處在與集團其他成員相隔離的情況（請參見段落編號75與段落編號76），以及在決定集團支持與政府支持之相互作用時，則適用修改版方法。
15. 被歸類在政府相關機構（government-related entities；簡稱GRE）的集團成員，本準則係依2010年12月9日公布之「Rating Government-Related Entities: Methodology And Assumptions」，考量其可獲得的政府支持。
16. 對未被歸類在GRE的銀行業者，本準則係依2011年11月9日公布之「Banks: Rating Methodology And Assumptions」，評估其可獲得之政府支持。

Copyright © 2015 by Standard & Poor's Financial Services LLC (S&P), a part of McGraw Hill Financial, Inc. All rights reserved.

No content (including ratings, credit-related analyses and data, valuations, model, software or other application or output therefrom) or any part thereof (Content) may be modified, reverse engineered, reproduced or distributed in any form by any means, or stored in a database or retrieval system, without the prior written permission of Standard & Poor's Financial Services LLC or its affiliates (collectively, S&P). The Content shall not be used for any unlawful or unauthorized purposes. S&P and any third-party providers, as well as their directors, officers, shareholders, employees or agents (collectively S&P Parties) do not guarantee the accuracy, completeness, timeliness or availability of the Content. S&P Parties are not responsible for any errors or omissions (negligent or otherwise), regardless of the cause, for the results obtained from the use of the Content, or for the security or maintenance of any data input by the user. The Content is provided on an "as is" basis. S&P PARTIES DISCLAIM ANY AND ALL EXPRESS OR IMPLIED WARRANTIES, INCLUDING, BUT NOT LIMITED TO, ANY WARRANTIES OF MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR A PARTICULAR PURPOSE OR USE, FREEDOM FROM BUGS, SOFTWARE ERRORS OR DEFECTS, THAT THE CONTENT'S FUNCTIONING WILL BE UNINTERRUPTED OR THAT THE CONTENT WILL OPERATE WITH ANY SOFTWARE OR HARDWARE CONFIGURATION. In no event shall S&P Parties be liable to any party for any direct, indirect, incidental, exemplary, compensatory, punitive, special or consequential damages, costs, expenses, legal fees, or losses (including, without limitation, lost income or lost profits and opportunity costs or losses caused by negligence) in connection with any use of the Content even if advised of the possibility of such damages.

Credit-related and other analyses, including ratings, and statements in the Content are statements of opinion as of the date they are expressed and not statements of fact. S&P's opinions, analyses, and rating acknowledgment decisions (described below) are not recommendations to purchase, hold, or sell any securities or to make any investment decisions, and do not address the suitability of any security. S&P assumes no obligation to update the Content following publication in any form or format. The Content should not be relied on and is not a substitute for the skill, judgment and experience of the user, its management, employees, advisors and/or clients when making investment and other business decisions. S&P does not act as a fiduciary or an investment advisor except where registered as such. While S&P has obtained information from sources it believes to be reliable, S&P does not perform an audit and undertakes no duty of due diligence or independent verification of any information it receives.

To the extent that regulatory authorities allow a rating agency to acknowledge in one jurisdiction a rating issued in another jurisdiction for certain regulatory purposes, S&P reserves the right to assign, withdraw, or suspend such acknowledgement at any time and in its sole discretion. S&P Parties disclaim any duty whatsoever arising out of the assignment, withdrawal, or suspension of an acknowledgment as well as any liability for any damage alleged to have been suffered on account thereof.

S&P keeps certain activities of its business units separate from each other in order to preserve the independence and objectivity of their respective activities. As a result, certain business units of S&P may have information that is not available to other S&P business units. S&P has established policies and procedures to maintain the confidentiality of certain nonpublic information received in connection with each analytical process.

S&P may receive compensation for its ratings and certain analyses, normally from issuers or underwriters of securities or from obligors. S&P reserves the right to disseminate its opinions and analyses. S&P's public ratings and analyses are made available on its Web sites, www.standardandpoors.com (free of charge), and www.ratingsdirect.com and www.globalcreditportal.com (subscription), and may be distributed through other means, including via S&P publications and third-party redistributors. Additional information about our ratings fees is available at www.standardandpoors.com/usratingsfees.