

Rating Research Services

台灣住宅房貸擔保證券（RMBS） 評等準則

主辦分析師：

雷明峰；(886) 2 8722-5852；aaron.lei@taiwanratings.com.tw

第二聯絡人：

林顯勳；(886) 2 8722-5856；joe.lin@taiwanratings.com.tw

林玟君；(886) 2 8722-5853；andrea.lin@taiwanratings.com.tw

目錄

準則範圍

方法論

相關準則與研究

台灣住宅房貸擔保證券（RMBS）評等準則

（編按：本準則報告首次公布時間為2012年12月25日。中華信評已於2014年11月28日完成對本報告之定期檢視，並再版重登。本準則文章參考的相關準則與研究已有更新。）

1. 本準則文章敘述中華信評用於分析台灣住宅房貸擔保證券（RMBS）的評等準則與方法論。本準則與 2011 年 2 月 16 日公布之"Principles Of Credit Ratings"一文中所討論的基本原則相關。

準則範圍

2. 本準則適用於所有既存與新發行之台灣住宅房貸擔保證券評等。

方法論

3. 中華信評的 RMBS 評等方法著重在證券化房貸資產池、交易結構與法律風險的分析。為進行此項分析，中華信評將會對該房貸資產池之創始機構與服務機構進行檢視，並將其對該交易資產品質、管理與收款等方面的潛在影響納入考慮。雖然 RMBS 交易的型態各不相同，且大部分的交易均含有不同的特性，但以下是幾個在評等分析過程中必須回答的共同問題：
 - 在 RMBS 存續期間，有多少比例的房貸可能發生違約？
 - 在進行擔保品（房地產）出售處理取得現金回收後，違約房貸的損失比例可能為何？
 - 房貸資產池因信用問題而發生之預估損失為何？以及
 - 可能需要多少信用支持才可能承擔這些預估損失？
4. 問題一的答案可用證券化資產池的預估違約率來取得近似值，問題二的答案則可用預估損失嚴重性來取得近似值。資產池的預估信用損失則為預估違約率與預估損失嚴重性的乘積。在每一個信用評等壓力情境模擬下所預估的前述參數均各不相同。交易案想要取得的評等等級愈高，其必須通過的壓力假設就愈嚴格。在各評等情境下的信用損失保護，應足以承受相對之預估信用損失。
5. 除了前述所提信用風險分析外，中華信評還會進行現金流量分析，將房貸延遲繳款情形、違約發生時間、提前清償速度、利率的變動、以及其它現金支付因素等納入考量。除此之外，中華信評也會就交易案件之結構風險與法律風險進行分析。

信用損失保護分析

為台灣RMBS評等分析設定之標準房貸資產池

6. 在評估台灣住宅房貸的信用風險時，中華信評所使用的評等方法係植基於我們對總體經濟數據、房地產特性、房地產歷史表現、金融機構的房貸延遲繳款率、以及在不同經濟景氣週期或壓力情境下承受擔保品的經驗等因素的分析。前述因素的分析結果將會反映在標準房貸資產池的設計特性，以及該標準房貸資產池的相關違約率與市值滑落程度的假設（見表 1）。市價滑落程度加上其它處份房地產的成本反映在發生違約時可能的損失程度，或稱損失嚴重性。如果欲進行證券化的房貸資產池與標準房貸資產池的組成情形不同，中華信評將考慮對其違約率及損失嚴重性的假設數值進行調整，而這些調整有可能會導致所需信用增強程度的差異。

表 1

標準房貸資產池特性

資產池規模：	至少300件房貸
已償還期數：	至少已償付一期款項
最高貸款額度：	台北市—新台幣600萬元；其它地區—新台幣350萬元
貸放成數：	上限70%
貸款種數：	本息分期攤還
貸款年期：	20年
擔保品：	第一順位房屋及土地持分
房地產種類：	屋主自用，公寓／大樓
地理分佈：	依地理區域分類之該區域房貸佔資產池比例上限*
	台北市—最高75%
	北部都會區，包括台北縣、桃園縣、新竹縣市—最高40%
	台灣中部及其它北部地區（包括宜蘭縣）—最高25%
	台灣南部與東部—最高25%
	依郵遞區號分類之該區域房貸佔資產池比例上限 [¶]
	台北市—每一郵遞區號最高10%；其它地區—每一郵遞區號最高5%
屋齡：	證券化時屋齡在十年以下，但屋況良好且位於主要地段者不在此限
借款人身分：	個人
借款人居住狀況：	定居於台灣
借款人職業狀況：	受薪階級或專業人士
借款人信用狀況：	無不良信用紀錄；過去6個月來的房貸及其它貸款皆正常繳款
借款人年齡：	20歲至60歲
貸款紀錄：	最近24個月內，借款人對創始機構的房貸或其它借款，並未因信用問題而重新協議，且該筆將被證券化之房貸在發行日時為正常繳款
貸款本息償還方式：	由借款人帳戶中自動扣繳
貸款資金用途：	用來購買房屋或轉貸，且未藉由增貸而取得現金
貸款利息：	固定利率或機動利率
保險：	地震險保額符合官方規定之最高上限；火險保額則以重置成本下限為基準

*台灣各地的地理及區域經濟狀況互異。這點可由住宅房貸的績效表現，以及各地房地產之流動性及轉售價值不同，獲得印證。為分析需要，本標準房貸池將台灣分為四個區域，分別為：(1)台北市，(2)其它北部都會區，包括台北縣、桃園縣、及新竹縣市，(3)中台灣與其它北台灣（包括宜蘭縣）地區，以及(4)南台灣與東台灣地區。

[¶]房貸資產池之地理分散可以降低住宅房貸證券化交易案面臨的系統性風險，因為標的資產的地理位置愈分散，則單一天然災害（如地震）對資產池內大部分房貸造成影響的機率愈低。基於此一考量，資產池內之房貸將以郵遞區號進行分類，每一郵遞區號內房貸佔資產池之比例亦有限制。

預估違約率

7. 違約率係指初始資產池中的房貸可能發生違約的預估比率。中華信評對標準房貸資產池在各種不同信用評等等級情況下之違約率假設數值請見表 2。

表 2

標準房貸資產池違約率假設

評等情境	twAAA	twAA	twA	twBBB
違約率(%)	11	9	7	5

預估損失嚴重性

8. 損失嚴重性是對違約房貸可能損失的預估。影響損失嚴重性的因素包括標的房地產之市值滑落程度，以及強制執行及出售該房地產之相關成本。市值滑落假設係以對台灣房地產市場的評估為基礎。中華信評根據損失經驗、房地產市場現狀及總體經濟狀況，對四個地理區域的房地產分別做出了四組市值下滑率的假設（在不同評等情境下）。

表 3

標準房貸資產池市值滑落程度假設 (%)

地理區域／評等情境	twAAA	twAA	twA	twBBB
台北市	30	26	22	18
北部都會區	36	32	28	24
中台灣及其它北台灣（包括宜蘭縣）地區	48	44	40	36
南台灣與東台灣地區	48	44	40	36

9. 損失嚴重性係根據貸放成數、假設之市值滑落程度、以及承受與處份房地產之相關成本估計而得。舉例來說，估計「twAAA」評等情境下損失嚴重性時所考量的假設包括：

- 貸放成數為 70%；
- 違約 24 個月之應計利息以 9%計；
- 平均每戶房地產的法拍次數為 1.5 次；
- 出售成本為房地產新市價之 4%；及
- 其它成本為貸款餘額的 3%。

10. 處份房地產的成本包括提出拍賣申請以及種種行政作業所產生之成本。中華信評假設所有地區房地產的平均法拍次數均為一次，然而針對評等等級為「twAAA」者，中華信評將假設違約房貸之擔保品平均必須進行 1.5 次法拍方能順利出售。中華信評將持續關注因拍賣所導致的折價，並視情況降低折價比例之假設。損失嚴重性的估計範例請見表 4。

表 4

損失嚴重性計算－以台北市為例（假設 twAAA之評等情境）

	(新台幣元)
房地產原始價值	1,000,000
減項：市值下滑 30%	300,000
等於：新市價 (NMV)	700,000
減項：因法拍所造成之折價 (30%*)	210,000
等於：拍賣所得價款	490,000
減項：貸款餘額 (貸放成數為70%)	700,000
等於：本金損失	(210,000)
減項：承受暨出售擔保品之相關成本	
違約24個月之應計利息以9%計	(126,000)
出售成本 (新市價之4%)	(28,000)
法律及其它成本 (貸款餘額的3%)	(21,000)
總損失	(385,000)
損失嚴重性 (總損失／貸款餘額) (%)	55.00

*twAAA評等情境下為30%；其它評等情境下為20%

預估信用損失

11. 房貸資產池假設之加權平均違約率乘以加權平均損失嚴重性所得之結果，即為該交易的預估信用損失。標準房貸資產池在不同之評等情境下的預估信用損失請見表 5（貸放成數以 70%計）。然而，交易案最終信用支持程度的決定，仍需考慮現金流量分析及其它結構性風險因素，諸如流動性風險、抵銷風險及混合風險等。

表 5

標準房貸資產池預估信用損失計算 (%)

評等情境	預估違約率				預估損失嚴重性				預估信用損失			
	twAAA	twAA	twA	twBBB	twAAA	twAA	twA	twBBB	twAAA	twAA	twA	twBBB
台北市	11	9	7	5	55	41	36	32	6.1	3.7	2.5	1.6
北部都會區	11	9	7	5	61	47	43	39	6.7	4.2	3.0	1.9
中台灣及其它北台灣 (包括宜蘭縣)地區	11	9	7	5	72	60	56	52	7.9	5.4	3.9	2.6
南台灣與東台灣地區	11	9	7	5	72	60	56	52	7.9	5.4	3.9	2.6

對預估信用損失之調整

12. 大多數證券化房貸資產池並不具備和標準房貸資產池相同的特性，因此評等分析會將證券化房貸資產池和標準房貸資產池做一比較。標準房貸資產池的違約率和損失嚴重性假設可能會視情況進行調整，以反映證券化房貸資產池的風險程度是否較高或較低。會對房貸資產池違約率或損失嚴重性造成影響的因素很多，以下是幾個重要考量因素：

核貸品質與服務機構能力

13. 房貸案件的核貸品質、核貸程序與考量的貸放標準，都會影響證券化房貸資產池的信用品質。中華信評在進行房貸資產池違約率分析時會將前述因素納入考量。至於在負責收取房貸之利息及本金款項的服務機構方面，其服務品質的良窳，亦可能會增加或減少 RMBS 投資人的損失。依據中華信評的經驗，一個擁有強健收款機制的服務機構，可能較能辨認出延遲繳款者並對其進行催收，因此房貸發生損失的可能性較低。中華信評會依據服務機構的服務品質考量房貸資產池的損失嚴重性。另外，服務品質也會影響證券化交易案的管理與作業效能。在交易案存續期間持續關注服務機構提供之服務品質是否出現變化，亦為中華信評對該交易案進行評等監視過程中的一部分。

房貸資產池規模

14. 中華信評認為，為了能進行有意義的統計分析，房貸資產池中必須至少有 300 組房貸。針對房貸資產池規模在 300 組以下的小樣本房貸資產池，中華信評會以更保守的方式，估計該標的房貸資產池的信用風險。

房貸已償還期數

15. 標準房貸資產池中的房貸至少要有一個月的還款記錄。已存在一段很長時間的房貸，其風險程度就評等分析角度來看相對更低。這是因為根據觀察，大部分房貸資產組合的違約曲線多半呈現前期集中之現象（即貸款期間之前段發生違約之機會較高）。因此對已償還期數較多、往來時間較長之房貸，其違約率假設可能反映其較低的違約風險。

房貸規模

16. 單筆的房貸規模為決定房貸信用品質的因素之一。依據中華信評的經驗，在景氣下滑時期，房貸

發生違約的風險較高，因為借款人的現金流量可能減少，以致於不足以償付債務，而且這種情況在借款人的房貸餘額較高時更是明顯。同時，在不景氣時期，借款人藉由出售房地產來償還房貸的彈性亦可能受限，因為此時愈是昂貴的房地產，其流動性可能愈低，而且要處理這類流動性較差之房地產時，可能僅能以較大幅折價的方式出售。

房地產坪數大小

17. 依據中華信評的經驗，在進行評等分析時，房地產坪數大小可被考慮用來替代房貸規模，或作為其輔助（房地產坪數大小通常與房貸規模成正比）。偏離一般規模的房地產通常較不易處份，且可能導致較大的市值滑落幅度。所謂一般規模房地產之定義，可能會因各地區人口籌密度之不同而有所差異。以台北市為例，一般規模之房地產（包括公共設施）的坪數為介於 20 坪（1 坪約等於 3.3 平方公尺）至 50 坪之間。就中華信評的觀察來看，小於 20 坪的房屋主要訴求對象為年輕的單身者及首次購屋之夫妻。另外，根據中華信評的經驗，坪數在 50 坪至 80 坪之間的豪華房地產，以及 80 坪以上之頂級房地產，其市值在總體經濟環境欠佳時較容易下滑。此外，由於台北市和台灣其它地區的單位房價落差大，台北市以外地區的房地產通常較為寬敞。然而，就中華信評的經驗來看，台北市以外坪數較大之房地產仍相對較難在中古屋市場出售。

貸放成數（LTV）

18. 貸放成數的定義為房貸總額除以用以做為房貸擔保品的房地產之價值（扣除核貸時的土地增值稅）。貸放成數是決定違約率與損失嚴重性的重要因素。就中華信評的經驗而言，當借款人出現財務問題時，貸放成數較高者由於本身擁有之房地產權益部位較少，因此發生違約的可能性較高。同樣地，損失嚴重性也會隨著貸放成數的增加而升高（見表 4）。

房貸償還種類

19. 台灣大部分的住宅房貸為到期年限 20 年之分期攤還型房貸。分期攤還型房貸讓借款人可逐月攤還本金與利息。由於其貸款本金會隨時間而減少，因此違約時的損失風險也低於本金期末一次清償型房貸。再者，分期攤還型房貸的違約可能性會隨時間遞減，原因是借款人藉由償還本金降低房貸餘額，而使其對該房地產建立了較多的權益部位。

貸款目的

20. 貸款目的為另一項考量房貸資產池風險的重要因素。標準房貸資產池的組成以自住型房貸為限。這是因為當房地產是由借款人自住時，根據中華信評的經驗，該借款人會有較強烈的誘因持續繳付該筆房貸。但對於投資型房地產而言，借款人並非以自住為目的，且打算在未來將其出售，就中華信評的經驗來看，其還款表現通常較差，因此中華信評會以較保守的方式，評估此類房貸的違約率。證券化房貸資產池中，可包括新貸或轉貸之貸款。但當轉貸之借款人有自轉貸中取得現金週轉（也就是借款人向銀行申請轉貸，並因此取得金額更高之貸款）之情況時，就評等分析的角度而言，該類房貸的風險會較高，因為此時借款人擁有的房地產權益部位會降低。中華信評在進行評等時，會以較保守的方式評估此類有現金週轉的轉貸貸款。

借款人職業現況

21. 根據歷史數據以及與銀行討論的結果，借款人的職業現況是決定信用風險的重要因素之一。根據中華信評的經驗，受薪階級或專業人士的違約頻率，低於支領工資、按件計酬或收取佣金、或自由業之借款人。這是由於後者的收入來源較不確定，尤其是在景氣下滑期間。

房貸繳款記錄

22. 在 RMBS 發行日，標準房貸資產池中的房貸必須為正常繳款狀態。延遲繳款之房貸代表未來收款之不確定性，若將其包含在證券化房貸資產池中，其違約機率會被假設為較高。同樣的，過去的繳款記錄也是預測房貸品質的一項良好指標。若借款人經常延遲繳付款項，則中華信評會以較保守的方式，評估此類房貸的違約率。

現金流量分析

23. RMBS 交易案會指定特定之現金流量機制，將來自證券化房貸資產池之現金流量予以分配。中華信評將檢視此一現金流量機制，以及其針對發行之每一券別、納稅義務，以及諸如支付予服務機構與受託機構之交易相關費用等之分配順序。此外，中華信評亦將對因發生交易設計中的觸發事由，而導致現金流量分配順序變動所造成之影響，進行考量與評估。
24. 現金流量模型應能在遵循前述之現金流量機制與分配順序之下，模擬一筆交易在存續期間內的資產與負債結構。該現金流量模型將被用來分析諸如收款、支付順位、可能發生的負利差問題、超額現金流量分配、與利率環境的相互影響、以及提出之信用增強與流動性水準等。同時，模型中相關之現金流量也將依據不同之評等情境進行壓力測試，以確保該交易案能如期支付利息及在最終到期日前足額清償本金。
25. 在進行這類壓力分析時所使用的現金流量假設，會因交易案件之不同而有所差異，以反映各交易案件房貸資產池與交易結構安排的不同。以下是一個現金流量測試相關假設的範例：
- 在經濟衰退期間，房貸資產池發生了五波房貸違約（每六個月一波），且違約曲線之假設包含前期集中（front-loaded）、後期集中（back-loaded）與平均發生等三類；
 - 第一波房貸違約發生在 RMBS 發行日後六個月；
 - 所有違約房貸的處份將花費 24 個月，因此針對每個評等等級做出的假設現金回收，將在違約後 24 個月方能取得；
 - 政府的利息補貼將會在申請後數月方能取得（視不同補貼方案而定）；
 - 現金流量將接受包括利率持續上升、持續下降，及其它更為複雜之利率環境的模擬測試；
 - 房貸可能遲繳，以致影響到交易案件應有之利息與本金收入。延遲繳款之房貸占整個資產池的比例為假設之累計違約率的 50%，且延遲達六個月之久。此一遲繳現象在交易案的整個存續期間都將發生；
 - 現金流量將接受提前償還率為 0% 之測試。另外，現金流量模型亦會針對高提前償還率的假設狀況進行測試；及
 - 現金流量必須足以支付特殊目的機構的納稅義務、備位服務機構之費用，第三方費用及報酬，以及一定之額外費用。
26. 若證券化交易案件有來自第三方／現金支付機制所提供之支持（例如債券保險或保證等外部信用支持），在必要時可由其支付該交易案受益證券／資產基礎證券之款項，則該支持的適用範圍與相關支付條件等亦將一併受到檢視與分析。

結構與法律分析

27. 除了進行信用損失保護之分析外，中華信評還會進一步考慮受評交易案件之結構風險與相關的法律風險。這是因為在支應 RMBS 付款義務時，標的房貸資產池的信用品質與其交易結構其實是息息相關的。中華信評在這部分的考量重點包括：
- 受評 RMBS 交易案件是否具備充足的流動性，使其得以根據 RMBS 發行條件及時履行其對 RMBS 利息的支付義務？
 - 除了房貸資產池的信用風險外，該交易案件結構中的先天風險，如抵銷風險與混合風險，是否

已經獲得適當的緩和？及

- RMBS 投資人能否得到適當的保護，使其不受為該 RMBS 交易提供支持之相關參與機構信用風險的影響？

結構考量

地震風險

28. 地震是台灣常見的天然災害，亦為 RMBS 交易案件面臨的一項主要風險；因為地震的發生，可能會對標的房貸擔保品造成嚴重的損害，進而導致房貸資產池的違約率與損失嚴重性為之升高。
29. 地震風險主要由房貸資產池的地理區域分散性獲得緩和。適當的地理區域分散性可降低 RMBS 交易案件面臨的系統風險，因為資產池中房地產座落的地區愈分散，單一地震的發生會使房貸資產池中大部分房地產遭到波及的可能性就愈低。鑒於台北市的經濟狀況較台灣其它地區為佳，標準房貸資產池中台北市地區的房貸比重最高可占 75%。不過，為了房貸資產池中之房地產在台北市區分散性，屬於台北市同一郵遞區號的房貸比重以不超過資產池 10% 為限。此 10% 上限亦適用於位在其它地區之部分郵遞區號；至於非前述郵遞區號內之房貸比重上限，則有較為嚴格的規定。
30. 地震風險亦可藉由購買地震險的方式獲得一定程度之保護。政府已規定，2002 年 4 月以後以住宅房貸購買之房地產必須強制投保地震險。目前地震險之理賠金額固定為新台幣 120 萬元。

服務機構替換

31. 在服務機構替換期間，收款可能發生延誤。為了確保在服務機構替換期間能按時支付 RMBS 之利息，交易案一般會在 RMBS 發行日當天，以提列準備金的方式備妥三個月的 RMBS 利息及優先費用。該筆服務機構替換準備金亦應包括所有備位服務機構要求之一次性費用，並應將所有通知借款人的成本計入。

債務人抵銷風險

32. 根據台灣民法，借款人享有抵銷權。所謂抵銷權係指借貸雙方得以互相抵銷其債務的一種權利。實務上透過適當之通知（例如依「金融資產證券化條例」相關規定內容進行之通知），RMBS 交易案中有權抵銷之金額可在貸款移轉予特殊目的機構時確定並被納入考量。當創始機構為收取存款的金融機構時，抵銷風險將考慮中央存款保險公司對存款的保障，並避免當借款人行使抵銷權時，特殊目的信託或發行人會因此蒙受任何損失。抵銷風險可透過超額擔保或提列現金準備的方式獲得緩和。

混合風險

33. 依台灣大部分 RMBS 交易案的設計，來自房貸資產池之房貸利息與本金收款，會先暫時存放在服務機構的帳上，之後才會將其匯入發行人的收款專戶當中。這個暫時存放期間可能是一個交易日或更長的時間。如果服務機構在此段期間內發生無力清償或破產情況，可能會造成該證券化房貸之收款因無法與服務機構之其他資產分開，因而一起面臨損失之情形。中華信評將以發生這種情況時可能產生的損失金額為基礎，對混合風險進行分析。混合風險可透過超額擔保或提列現金準備的方式獲得緩和。

法律風險

34. 資產證券化的信用評等主要是建立在證券化資產的信用品質之上，與創始機構的信用品質並不相

關。資產證券化交易案件的結構安排，亦尋求將交易案之表現與其他未受評，或是評等較該交易案件期望獲得之評等為低之機構有所隔離。

35. 評等分析中將假設一個最壞情境：一個非破產隔離之參與機構在 RMBS 發行之後立即發生無力清償或破產情事。中華信評將會針對房貸資產池中之房貸能否在此一假設情境下維持及時支付該交易案之債務進行評估。若該交易案在發行時即已指定了備位機構，以便在發生原交易參與機構無法履行義務的狀況時，使交易案仍能繼續進行，則中華信評也會針對該繼任機構的資格要求與替換程序進行檢視，並同時對與這類機構更換安排相關的額外成本進行壓力測試與分析。
36. 同時，中華信評亦會對一些關鍵性的法律問題進行考量，其中包括由創始機構移轉至發行機構的資產移轉是否具有完整之法律效力等問題。此外，地震保險以及所有其它類型之保險的受益人，也應以該房貸餘額為基礎，從創始機構移轉至特殊目地機構。針對創始機構亦同時擔任交易服務機構的情況，中華信評也將對貸款文件之保管安排進行檢視。RMBS 發行者也將以中華信評的特殊目的機構準則加以檢視，且必須具有破產隔離特性（具備破產隔離特性的 RMBS 特殊目的機構應該不太可能發生破產或是面臨債權人求償《債權人對該機構提出破產聲請》等情事）。中華信評將根據國內相關法律與行政規範（特別是民法與金融資產證券化條例）、交易文件以及由交易案律師所提出的法律意見，考量交易案件中大部分的法律疑慮。至於稅務相關問題方面，中華信評將根據合格律師／會計師所出示之稅務處理意見，並透過現金流量測試的方式，對交易案支付稅款的能力進行評估。

相關準則與研究

- 認識中華信評評等定義, www.taiwanratings.com, Nov.18, 2014
- **Standard & Poor's Asset Isolation And Special-Purpose Entity Criteria--Structured Finance**, May 7, 2013
- **Standard & Poor's Principles Of Credit Ratings**, Feb. 16, 2011

(除非另有說明，相關準則與研究均公佈於www.standardandpoors.com，欲進入該網站需註冊申請帳號。)

著作權 © 2014 中華信用評等公司（中華信評）。保留所有權利。

嚴禁以任何手段、任何形式修改、逆向工程探究、複製或散佈內容（包括評等、信用相關分析與數據、價值評估、模型、軟體或其它應用或由其產生之結果）或相關之任何部分（本內容），或將其儲存於資料庫或存取系統中，除非事先取得中華信評的書面同意。本內容不得用於任何非法或未經授權之目的。中華信評與任何第三方提供者，以及其董事、主管、股東、員工或代理人（統稱中華信評方），不保證本內容之正確性、完整性、時效性或是可利用性。對於任何錯誤、遺漏（疏忽或其他原因，不論原因為何）、或是任何使用本內容而導致之結果，或是對使用者輸入之任何數據的安全性或維護，中華信評方概不負責。本內容是以「現況」基礎提供。**中華信評否認任何及所有明示或默示的保證，包括，但不限於，不保證適售性或適用於特定目的或使用、不保證沒有錯誤、軟體錯誤或缺失，以使本內容之功能不被中斷或本內容可在任何軟體或硬體架構上運作。**對於任何使用本內容導致之任何直接、間接、附帶、示範、補償、懲罰、特殊或衍生之損害、費用、開支、法律費用或損失（包括但不限於收入損失或獲利損失與機會成本，或因疏失造成的損失），即使是在已告知這類損失的可能性情況下，中華信評概不負責。

本內容中之信用相關與其它分析與陳述，係為截至發表日為止之意見陳述而非事實陳述。中華信評的信用評等是關於信用風險的意見。中華信評的意見、分析與評等承認決定（說明如下）並非購買、持有或出售任何證券，或是進行任何投資決定之建議，且非任何證券是否適合投資之表示。本內容在以任何格式或形式發佈後，中華信評並不承擔更新之義務。本內容不應為使用者、其經理部門、員工、顧問與／或客戶在進行投資與其它業務決策時的依賴根據，且非其本身技術、判斷與經驗的替代品。中華信評並不擔任受託人或投資顧問的角色，除非已經登記註冊。雖然中華信評係自其認為可靠之來源取得資訊，但中華信評並不會對所收到之任何資訊進行稽核，且不負有對其執行實地查核或獨立驗證的責任。中華信評不保證評等所根據之資訊或使用這類資訊所得之評等結果的準確性、完整性或及時性。

在一司法管轄區內之主管機關基於某些管理目的，允許評等機構承認在另一司法管轄區內發佈之評等的情况下，中華信評保留可隨時自行授予、撤銷或中止這類評等承認的權利。中華信評對任何因評等承認之授予、撤銷或中止產生的情况並不承擔任何責任，且不負有任何聲稱之損失賠償責任。

中華信評將其業務單位之某些業務活動運作予以隔開，以保護這些業務活動進行的獨立性與客觀性。基於此，中華信評某些業務單位可能擁有中華信評其它業務單位無法取得之資訊。中華信評已制訂政策與程序，維護各分析過程中所取得之某些非公開資訊的機密性。

中華信評得就其評等與某些分析收取報酬，且通常是來自發行體或證券承銷商或是來自債務人。中華信評保留散播其意見與分析的權利。中華信評發佈之評等與分析可於其網站上取得，包括www.taiwanratings.com/tw（免費）與rrs.taiwanratings.com.tw（訂閱），並可透過其它方式，包括中華信評出版品與擔任第三方之轉送服務提供商傳送發佈。