标普信评
S&P Global
China Ratings

标普信用评级（中国）—多边开发性金融机构评级方法论

2024 年 11 月 28 日

一、适用范围与概述

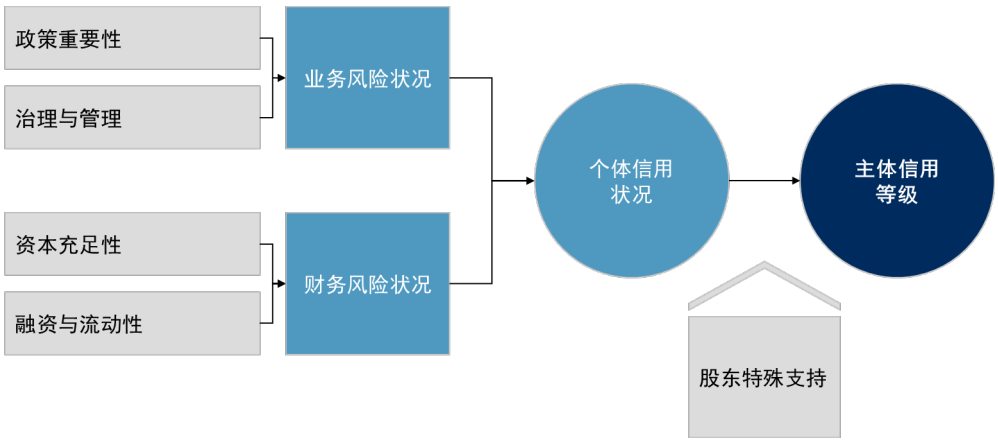
本方法论阐述了标普信用评级（中国）有限公司在为全球多边开发性金融机构和其他超国家组织评级时所使用的评级方法。本方法论定义的超国家组织是指由两个或多个国家政府拥有或成立的机构。大多数该类机构依据国际条约授权，追求特定政策目标，例如，促进欠发达或区域性成员国的经济发展，促进区域一体化，或支持跨境贸易发展等。

本评级方法框架以多边开发性金融机构的业务风险状况和财务风险状况分析为起点以确定其个体信用状况。图 1 阐释了我们如何通过对业务风险状况和财务风险状况的综合评估，来确定多边开发性金融机构的个体信用状况。然后，我们基于股东特殊支持和补充调整对个体信用状况进行调整，以确定主体信用等级。

我们通过对业务风险状况和财务风险状况的综合评估得到个体信用状况，个体信用状况反映了我们对于多边开发性金融机构自身信用状况的观点，并不包括对股东特殊支持以及补充调整等评估因素的考量。

图 1

多边开发性金融机构评级方法框架



注 1：当发行主体的流动性评估为“非常弱”，其主体信用等级可能位于 b 序列。
注 2：对股东特殊支持的评估包括符合条件的已承诺缴付资本或担保带来的益处。
注 3：在完成了个体信用状况和股东特殊支持的分析之后，我们可能还会进行补充调整，以反映前述分析没有充分反映的信用特征，补充调整通常反映了多边开发性金融机构相较于其他同业的特定信用状况。
资料来源：标普信评。

我们首先对多边开发性金融机构的业务风险状况和财务风险状况进行评估。如表 1 所示，该评估主要基于四个关键信用要素（政策重要性、治理与管理、资本充足性、融资与流动性）的分析结果。表 1 展示了我们对各项信用要素的打分范围。我们通过各项信用要素的打分矩阵来分别确定业务风险状况和财务风险状况的评估结果。

表 1

信用要素评估打分范围

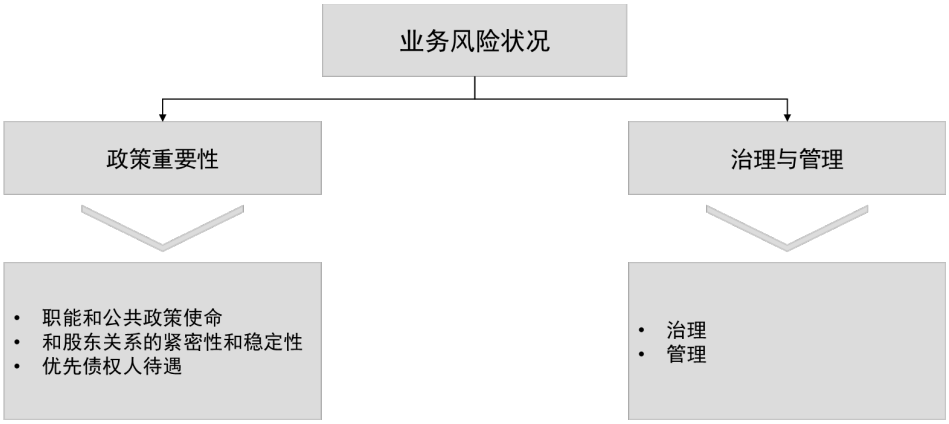
分值（1 分最优）	业务风险状况		财务风险状况	
	政策重要性	治理与管理	资本充足性	融资与流动性
1	非常高	强	非常强	非常强
2	高	充足	强	强
3	充足	弱	充足	充足
4	尚可		尚可	尚可
5	低		弱	弱
6			非常弱	非常弱

资料来源：标普信评。

业务风险状况衡量多边开发性金融机构相较全球同业的相对运营实力。我们通过考量政策重要性及治理与管理以对其业务风险状况进行评估（见图 2）。

图 2

业务风险状况分析框架

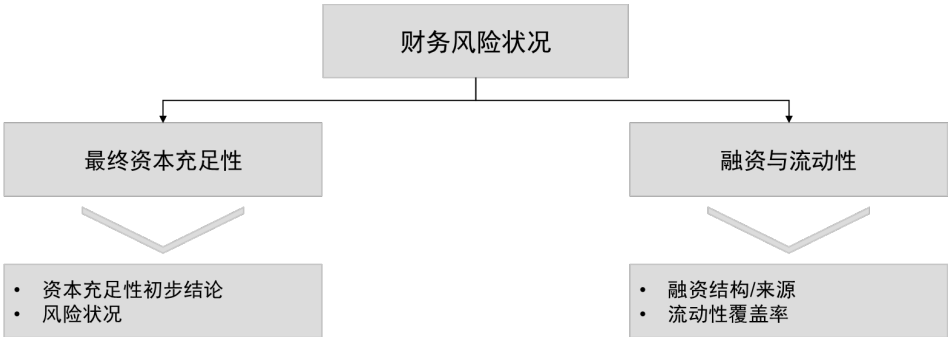


资料来源：标普信评。

财务风险状况反映了我们对多边开发性金融机构相较于其他同业在资本充足性、融资与流动性方面相对实力的观点（见图 3）。

图 3

财务风险状况分析框架



资料来源：标普信评。

我们综合业务风险状况和财务风险状况得到个体信用状况（见表 2），反映了我们对于多边开发性金融机构自身信用状况的观点。

表 2

个体信用状况评估矩阵

--业务风险状况--	--财务风险状况--					
	1	2	3	4	5	6
1	aaa	aaa/aa+	aa+	aa/aa-	a+/a	bbb+
2	aaa/aa+	aa+	aa/aa-	a+/a	a-/bbb+	bbb
3	aa	aa/aa-	a+/a	a/a-	bbb+/bbb	bbb-/bb+
4	a+	a	a/a-	bbb+/bbb	bbb-/bb+	bb/bb-
5	a-/bbb+	bbb/bbb-	bbb-	bb+/bb	bb/bb-	b+/b
6	bbb	bbb-/bb	bb/bb-	b+	b	b-

资料来源：标普信评。

如果表 2 所示评估结果对应两个可能适用的个体信用状况，我们基于以下因素确定最终个体信用状况：

- 我们对于业务风险状况和财务风险状况的长期观点，这些因素能够支撑未来三到五年的业务风险状况和财务风险状况评估；以及
- 我们对于该多边开发性金融机构相对信用状况的观点。

如果出现流动性短缺等特定情形，个体信用状况评估结果可能被限制在“b”或以下序列。

个体信用状况可包括股东对机构提供的持续性支持，但不包括危机情况下提供的特殊支持。

在将持续性外部支持纳入业务风险状况评估中，进而得到个体信用状况后，我们将分析多边开发性金融机构在面临财务危机时可能获得的股东特殊支持。我们主要分析已承诺缴付资本来评估股东特殊支持。已承诺缴付资本的设立在多边开发性金融机构中很常见，但并非其普遍特征。已承诺缴付资本指多边开发性金融机构认缴资本中未实缴但由各股东承诺在特定情形下予以缴纳的部分（通常仅为防止多边开发性金融机构发生债务违约）。部分多边开发性金融机构可能获得担保等其他形式的外部支持，我们也将该类支持纳入对主体信用等级的考量。

通常情况下，一家多边开发性金融机构仅会出于防止债务违约的目的而使用已承诺缴付资本。只有当我们认为多边开发性金融机构的股东有充足的能力和意愿在合理期限内及时缴纳资本时，我们才会将已承诺缴付资本视为一种特殊支持形式。

当决定是否对个体信用状况进行外部支持子级调升时，我们将股东缴纳已承诺缴付资本的能力和意愿纳入考量。

当确定主体信用等级时，我们也会考虑多边开发性金融机构是否为某一集团的子公司。如果该多边开发性金融机构为子公司，我们会在评估中反映母公司和子公司的关系。

我们通过补充调整对信用状况进行全面回顾，从而得到最终主体信用等级。补充调整反映了我们对于持续可预测的运营及财务相对表现的前瞻性观点。我们可能在补充调整中纳入定性和/或定量的同业比较等额外考量因素。

方法论 –多边开发性金融机构评级关键信用要素

1. 业务风险状况

如表 3 所示，我们通过对多边开发性金融机构的政策重要性及治理与管理的综合评估来确定其业务风险状况。

表 3

业务风险状况评估矩阵（业务风险状况评估为 6 分制，1 分最优，6 分最弱）

-- 治理与管理 --	-- 政策重要性 --				
	1/非常高	2/高	3/充足	4/尚可	5/低
1/强	1/非常强	1/非常强	2/强	3/较强	4/尚可
2/中性	1/非常强	2/强	3/较强	4/尚可	5/弱
3/弱	3/较强	4/尚可	5/弱	6/非常弱	6/非常弱

资料来源：标普信评。

1.1 政策重要性

该因素考虑了多边开发性金融机构的职能，及其为股东和成员履行的公共政策使命的重要性。

基于我们的方法论，我们主要通过下列三个要素衡量多边开发性金融机构的政策重要性：

- 职能和公共政策使命；
- 和股东关系（包括多边开发性金融机构的地位）的紧密性和稳定性；
- 优先债权人待遇（如遇相关情形）。

职能和公共政策使命。首先，我们分析多边开发性金融机构的职能和公共政策使命，以及该职能在何种程度上能被或已被其他机构履行。其次，我们分析多边开发性金融机构在信贷周期中履行其公共政策使命的历史表现。

和股东关系的紧密性和稳定性。我们通过分析长期以来的成员支持，以评估多边开发性金融机构与其股东之间关系的紧密性和稳定性。支持性成员是指有意愿且有能力提供额外资源的成员。如果成员范围不断扩大，并且多边开发性金融机构不断获得新的支持性股东，即表明机构的政策重要性在增强。反之，支持性股东退出或减少支持力度意味着机构的政策重要性在减弱。

可能的股东支持包括：多边开发性金融机构能够在需要时定期获得增资、新增认缴资本能及时缴纳、或获得担保等其他形式的持续支持。

相较于基于相对非正式政府间协议建立的机构，我们对基于正式条约或同等效力协议所设立的机构持有更正面的看法。

优先债权人待遇。我们评估多边开发性金融机构在优先债权人待遇和其他形式优惠待遇方面的历史记录。多边开发性金融机构通常受惠于优先债权人待遇，当向主权国家放贷时，这可使其享有比商业金融机构更低的违约率和更高的回收率。

优先债权人地位是指：

- 多边开发性金融机构通常无需参与巴黎俱乐部协调下的主权债务重组，而商业金融机构通常不享有此类待遇；并且，
- 当主权国家对多边开发性金融机构的债务违约时，该债务通常先于其商业金融机构债务获得清偿，因为清偿该债务通常成为该主权国家重新获得国际货币基金组织和其他多边开发性金融机构资金支持的前提条件。

适用于主权债务敞口的优先债权人待遇不能依法强制执行；而是借款国根据自身意愿给予各家多边开发性金融机构。我们认为，多边开发性金融机构基于其被认可的职能和政策重要性获得优先债权人待遇。据我们观察，由于借款方高度重视多边开发性金融机构作为逆周期借款人所发挥的作用，多边开发性金 融机构的债务通常会先于商业金融机构债务受偿。在压力情形下，即便商业借贷市场已经关闭，主权国家仍期望通过多边开发性金融机构获得额外融资。此外，如上文所述，国际货币基金组织通常将清偿多边开发性金融机构债务作为重新给予资金支持的条件。

我们通常考虑借款国历史上的逾期还款情况，并预判该国是否可能在近期产生债务逾期，以此评估多边开发性金融机构的优先债权人地位。

表 4 归纳了政策重要性评估中每一评估要素各分值水平对应的特征。

表 4

政策重要性评估

	1/非常高	2/高	3/充足	4/尚可	5/低
职能和公共政策使命	其他私营或公共机构无法或不能轻易替代该机构履行相应职能，且该机构预计继续履行这些职能。履行公共政策使命的历史记录较长。	其他私营或公共机构能够或已经履行该机构的部分职能，或该机构的强势职能正在减弱。履行公共政策使命的历史记录较短。其政策使命重要性相对较低。	其他私营或公共机构能够或已经在履行该机构的部分职能，该机构的职能有所减弱。该机构履行公共政策使命的历史记录短。其政策使命的重要性低于评估得分为“高”的同业。	履行公共政策使命的能力减弱。	多边开发性金融机构的大部分职能由私营实体履行。预计该多边开发性金融机构将无法在信贷周期中履行其公共政策使命。
与股东关系的紧密性和稳定性	多边开发性金融机构依据条约或等效协议建立。支持性股东近期未从该机构撤资，且预计不会在中期内撤资。该机构利润免征公司所得税。历史记录表明，股东在需要时进行增资并及时缴纳认缴资金，以支持该机构的公共政策使命，我们预计该情况将继续保持。	多边开发性金融机构依据条约或等效协议建立。主要股东近期未从该机构撤资，且预计不会在中期内撤资。机构利润免征公司所得税。历史记录显示，股东在需要时增资并及时缴纳认缴资金，以支持该机构的公共政策使命，但相较于评估得分为“非常高”的机构，该记录时间较短；我们预计该记录将继续保持。	多边开发性金融机构依据条约或等效协议建立。该机构利润免征公司所得税。股东的支持正在减弱（例如，支持性股东于近期撤资），或者股东及时缴纳认缴资金的情况弱于评估得分为“高”的机构。	多边开发性金融机构并非依据条约或等效协议建立。该机构利润免征企业所得税。股东支持不稳定或支持历史有限。	多边开发性金融机构并非依据条约或等效协议建立。该机构收入需缴纳企业所得税。股东支持较弱且不确定性高。
优先债权人待遇	多边开发性金融机构享有几乎所有主权借款方的优先债权人待遇，并且逾期债务比率低。	多边开发性金融机构享有大多数主权借款方的优先债权人待遇，并且逾期债务比率适中。	多边开发性金融机构享有一个或少数主权借款方的优先债权人待遇，并且逾期债务比率较高。	多边开发性金融机构享有一个或少数主权借款方的优先债权人待遇，并且逾期债务比率高。	多边开发性金融机构享有一个或少数主权借款方的优先债权人待遇，并且逾期债务比率很高。

资料来源：标普信评。

1.2 治理与管理

我们对治理与管理主要采取定性分析。大多数多边开发性金融机构不受国际或国内监管机构监管、也不受国内法管辖。因此，我们会分析多边开发性金融机构的规章制度、内部治理规则、战略以及风险管理政策。当我们分析一个多边开发性金融机构的治理和战略时，我们会考虑其公共使命，这种公共使命通常旨在促进经济发展与融合。

我们也会考虑多边开发性金融机构的所有权广泛度、审计与控制结构、及其股息政策。

如果多边开发性金融机构的资本结构中存在私营股东参与，我们会分析私营股东的参与是否会削弱机构的公共政策职能，并对机构的治理产生影响，这是因为私营股东和政府股东的目标可能产生冲突，尤其是在危机时期。

我们将多边开发性金融机构的治理与管理分为三个等级：1/强、2/中性、3/弱。表 5 概括了治理与管理评估中各要素得分从强到弱可能展现的特征。

表 5

治理与管理评估

	1/强	2/中性	3/弱
治理			
所有权结构	政府股东结构多元且均衡。 没有私营部门重大持股。 股东允许多边开发性金融机构留存多数利润。	未获“强”或“弱”评估得分。	主要股东对机构运营有不恰当的控制和影响。 利润分配（拨款和转付）导致资本金被侵蚀。
治理标准	已确立完善的治理标准。	未获“强”或“弱”评估得分。	治理标准存在风险。
管理			
战略	能够实施战略计划并实现财务和运营目标。	未获“强”或“弱”评估得分。	战略规划不足或流于表面。 管理层通常无法有效执行战略，或未能实现运营或财务目标。
风险管理	采取优异的财务和风险管理政策。	未获“强”或“弱”评估得分。	机构的财务和风险管理政策较弱。
员工团队	关键人员流失不会导致业务出现重大中断。	未获“强”或“弱”评估得分。	依赖一位或少数几位管理者，关键人员流失会严重影响组织运作。
治理表现	管理层对于运营主要业务线拥有丰富的专业知识和经验，以及成功的历史表现。	未获“强”或“弱”评估得分。	管理层缺乏专业知识和经验，常常显著偏离其计划。

资料来源：标普信评。

2. 财务风险状况

表 6 展示了我们如何对多边开发性金融机构的资本充足性和融资及流动性评估结果进行综合，以得到财务风险状况评估结论。

表 6

财务风险状况评估矩阵（财务风险状况评估为 6 分制，1 分最优，6 分最弱）

-- 融资及流动性 --	-- 资本充足性 --					
	1/非常强	2/强	3/充足	4/尚可	5/弱	6/非常弱
1/非常强	1/非常强	1/非常强	2/强	3/充足	4/尚可	5/弱
2/强	1/非常强	2/强	2/强或 3/充足	3/充足或 4/尚可	4/尚可	5/弱
3/充足	2/强	2/强或 3/充足	3/充足	4/尚可	5/弱	6/非常弱
4/尚可	3/充足	3/充足或 4/尚可	4/尚可	4/尚可或 5/弱	5/弱	6/非常弱
5/弱	4/尚可	4/尚可	5/弱	5/弱	6/非常弱	6/非常弱
6/非常弱	5/弱	5/弱	6/非常弱	6/非常弱	6/非常弱	6/非常弱

注：在存在两种选择的情况下，我们会重点考量多边开发性金融机构的杠杆率、问题贷款率、流动性比率的实际水平，以确定最终打分。
资料来源：标普信评。

2.1 资本充足性

我们通过两个步骤确定多边开发性金融机构的最终资本充足性（见表 7）。

表 7

资本充足性评估规则

-- 风险状况 --	-- 资本充足性初步结论 --					
	1/非常强	2/强	3/充足	4/尚可	5/弱	6/非常弱
1/很强	1/非常强	1/非常强	1/非常强	2/强	3/充足	4/充足
2/强	1/非常强	1/非常强	2/强	3/充足	4/充足	5/弱
3/中性	1/非常强	2/强	3/充足	4/尚可	5/弱	6/非常弱
4/弱	2/强	3/充足	4/尚可	5/弱	6/非常弱	6/非常弱
5/很弱	3/充足	4/尚可	5/弱	6/非常弱	6/非常弱	6/非常弱
6/极弱	4/充足	5/弱	6/非常弱	6/非常弱	6/非常弱	6/非常弱

注：资本充足性最终结论的最优分值为 1 分/非常强，最差分值为 6 分/非常弱。
资料来源：标普信评。

资本充足性分析的第一步是资本充足性初步评估。由于多边开发性金融机构无需满足资本充足性方面的监管要求，资本充足性初步评估主要是基于我们的资本衡量指标进行，通常为杠杆率（经调整总债务/净资产）。

第二步的风险状况评估考虑了各项定性和定量因素，如资产信用质量、贷款表现和风险管理，以及杠杆率指标未合理覆盖的其他风险。风险状况调整分值分为六档，从“1/很强”到“6/极弱”。风险状况评估可能导致初始资本充足性评估被上调、下调或维持不变。

2.1.1 初步资本充足性评估

我们通常首先考虑多边开发性金融机构的杠杆率（例如，经调整的总债务/净资产），以得到资本充足性初步评估结论。我们可能会对杠杆率指标的分子和/或分母进行调整，以更好地反映多边开发性金融机构的实际资本状况，并提高同业可比性。

我们也会考虑多边开发性金融机构能否在发展业务和积累资本之间取得平衡。业务增长可能会消耗资本，而留存收益可能带来资本积累。

我们对杠杆率的观点是前瞻性的。当不确定性增加时，我们可能进行情景分析或压力测试。

我们的资本评估也可能反映留存收益或未来亏损对杠杆率的影响。严重损失可能会影响杠杆水平并削弱机构的资本充足性。如果机构能够长期维持高水平的留存收益，并且其高盈利能力对资本充足性贡献显著，可能构成资本评估中的正面因素。通常情况下，考虑到多边开发性金融机构的非盈利属性，基于盈利能力的正面调整不应该太高。

资本测算可能将实缴资本拨付计划和贷款发放计划纳入考量。我们也可能评估资产增速。如果没有风险缓释措施，过快的增长可能会削弱资本实力。

综上所述，我们的前瞻性分析着眼于盈利增长、扩张速度、机构战略和风险偏好方面的潜在变化、以及预计信用损失。如果留存收益带来的资本增速不能与业务增速保持一致，则杠杆率会恶化，除非该机构能够通过外部融资弥补资本不足。

2.1.2 风险状况

资本充足性评估的第二步是风险状况评估，在资本充足性初步评估的基础上进一步完善了我们对机构风险特征的看法。风险状况评估是前瞻性的。当不确定性较高时，我们可能会进行情景分析或压力测试。

风险状况的主要考量因素有：

- 风险管理和治理，包括风险缓释措施；
- 资产组合信用质量评估和贷款资产质量表现；
- 历史损失和预期损失；
- 风险集中度；以及
- 其他杠杆率指标未合理体现的风险。

除了多边开发性金融机构的优先债权人待遇及其他优惠待遇之外，我们也考虑其他正面因素，例如该多边开发性金融机构能够通过第三方担保或实物抵押品进一步减少信贷风险损失，且抵押品具有高质量和高流动性，且可执行的特征。

我们在风险状况评估中对私营部门借款人和主权借款人进行区分。对于私营部门借款人，我们的评估重点在于存量逾期和不良贷款敞口。对于主权借款人，我们更侧重于分析其过往逾期贷款的处置结果，包括本金和利息的回收时间和金额。多边开发性金融机构可能会经历主权借款人逾期的情况，但其历史核销率非常低。因此，我们的贷款表现分析主要适用于私营部门借款人。

如果一个多边开发性金融机构满足以下情形，我们对其风险管理评估持正面观点：

- 在快速发展期或转型期（尤其在履行逆周期放款职能时），保持更为保守的风险偏好和更高的审批标准；以及
- 相较同业更聚焦于核心活动，或者在开展新业务时（如适用）态度更为审慎。

相较而言，风险状况评估为负面的多边开发性金融机构通常具有以下一个或多个特征：

- 激进的风险偏好；
- 放贷标准相较同业更宽松；
- 相较类似区域的其他多边开发性金融机构，近期出现更激进的内生增长；或者
- 大幅扩展传统主业以外的新国家市场或新产品线。

我们还会评估机构的资产信用质量，并将行业、地域、客户集中度纳入考量。我们也会考虑担保和其他风险缓释措施的信用质量。

我们还会评估股权投资敞口。股权通常比贷款存在更高的风险。如果一个多边开发性金融机构存在过高的股权投资敞口，我们可能对其风险状况给予负面评估。问题资产不仅包括不良贷款，还包括遭受重大减值的股权投资。我们还会评估担保作为信贷保护措施的有效性。

最后，我们还会针对未被杠杆率涵盖的其他风险进行调整，这些风险包括利率风险和货币风险、衍生品头寸的市场风险，以及私营部门敞口中的单一客户集中度风险。其中，利率和货币风险分析包括对多边性金融机构相关压力测试执行情况及其套期保值政策的审核。

多边开发性金融机构为实现资本利用最大化，可能会定期将风险转移到其他实体。这种风险转移机制也构成我们风险状况评估的一部分，通常表现为多边开发性金融机构贷款池资产证券化。我们首先会确定该交易是否能够实际减少机构的资本消耗。

2.2 融资与流动性

多边开发性金融机构财务风险状况评估的另一个因素是融资与流动性，打分范围从“1/非常强”到“6/非常弱”（见表 8）。多边开发性金融机构的业务融资方式以及其债务对市场信心的敏感性直接影响机构能否维持放款规模及能否偿还债务。

表 8

融资与流动性评估矩阵

-- 融资 --	-- 流动性 --					
	1/非常强	2/强	3/充足	4/较弱	5/弱	6/非常弱
1/正面	1/非常强	2/强	3/充足	4/尚可	5/弱	6/非常弱
2/中性	2/强	2/强	3/充足	4/尚可	5/弱	6/非常弱
3/负面	3/充足	3/充足	4/尚可	5/弱	6/非常弱	6/非常弱

资料来源：标普信评。

2.2.1 融资

我们采用定性和定量方法衡量多边开发性金融机构的融资结构和融资状况，以评估其融资优势及潜在波动性。不同于商业银行，多边开发性金融机构通常无存款业务，并且无法获得中央银行融资与流动性机制的资金支持，而主要在资本市场通过无担保发债来融资。一些较小的多边开发性金融机构可能会从其他多边开发性金融机构、双边开发银行或商业银行获得贷款。

在对多边开发性金融机构的融资结构进行评估时，我们主要考虑其资金来源的多样性及在资本市场的融资途径。我们评估资本市场融资的参考指标包括投资者构成（类型和多元化程度）、不同币种和期限下的融资、债券发行频率和规模、以及机构的收益率曲线。

我们也会观察多边开发性金融机构发行债券的信用利差，以判断多边开发性金融机构的信用基本面是否发生变化。

我们也会分析多边开发性金融机构资产和负债期限结构的匹配情况，关注其资产和负债在当年及未来五年的到期情况，以及对其债务偿还的影响。

表 9

多边开发性金融机构融资评估

融资评估	特征
1/正面	已建立显著超过其流动性需求的稳固的市场融资途径，体现在以下方面： -- 可作为频繁发行人进行业务融资； -- 不过度依赖单一市场； -- 预计融资条件不会出现显著恶化，也就是说，不会由于股东评级大幅下调或机构的政策职能受到质疑而导致融资条件显著恶化；以及 -- 融资情况保守，其一年内到期的累计资产持续超过一年内到期的累计债务，并且五年内不存在显著资金缺口。
2/中性	融资比正面的情况差，比负面的情况好。
3/负面	多边开发性金融机构出现以下三种情形之一： 1) 预计融资条件出现显著恶化。 2) 对外部流动性资源获取途径有限，或市场融资渠道不能满足当前和未来融资需求，体现在以下方面： -- 非频繁发行人； -- 发行规模有限；或 -- 过度依赖银行融资。 3) 融资结构脆弱，体现在以下方面： -- 显著依赖短期负债； -- 融资缺口较大；或 -- 资金边际成本超过收益性资产的边际收益。

资料来源：标普信评。

2.2.2 流动性

我们的流动性分析主要关注多边开发性金融机构在不利的市场和经济条件下管理其流动性需求的能力，以及在不利条件长期存在时维持正常运转的可能性。

我们可能基于不同时间期限和不同假设计算流动性比率。例如，我们可能会计算不同期限（以 12 个月为主，也可能考虑更短的期限）的流动性资产（已进行了折价处理）之和占负债的比例。该比率的分母为截至该期限截止日到期的所有负债之和，分子为基于信用风险和流动性风险折价后的资产之和。该种估算会前瞻性地反映现金来源和使用之间存在的潜在“流动性缺口”。

通常情况下，流动性缺口分析假设机构会正常进行贷款发放。如果某机构的 12 个月流动性比率非常低，我们可能将更短的时间段纳入分析，并假设机构停止正常的贷款发放，以此评估停止放贷对流动性的影响。如果基于较短期限计算的流动性比率低于 1 倍，通常流动性评估为“较弱“或”弱“。

流动性评估的正面因素包括：

- 在极度压力条件下也能够在 12 个月内顺利完成贷款发放；
- 能通过最后借款人获得融资。

流动性评估的负面因素包括：

- 存在可能对机构流动性造成重大影响的契约或触发条件；
- 预计未来 12-24 个月内流动性需求增加，对流动性比率造成实质性负面影响；
- 对手方风险高；
- 证券投资高度集中在个别对手方。

3. 股东特殊支持评估及补充调整

3.1 股东特殊支持评估

当我们依据标普信评方法论对多边开发性金融机构的个体信用状况做出评估后，我们会考虑机构在必要时获得股东特殊支持以偿付其债务的可能性。对多边开发性金融机构来说，股东特殊支持通常采用对已承诺缴付资本进行缴纳的方式，较少采用担保或其他的支持形式。

设立已承诺缴付资本是大多数多边开发性金融机构的一项特征。它对应着每位股东提供额外可用资本的承诺，但通常情况下，已承诺缴付资本只用于防止多边开发性金融机构自身债务违约或者担保债务违约。多边开发性金融机构成员的资本认缴额通常不同，与其持股比例相当。与此同时，每位股东的实缴资本与已承诺缴付资本之比大体相同。多边开发性金融机构的已承诺缴付资本通常是其实缴资本的数倍，且往往在高于实缴资本的同时还高于股东权益。如果多边开发性金融机构要求追加资本，每位股东需依据其认缴比例提供相应规模的资本。此外，股东履行追加资本的义务以其认缴金额为限，并不取决于其他股东是否已完成实缴。

为反映已承诺缴付资本和担保为多边开发性金融机构的信用状况提供的支持力度，我们可能会额外计算杠杆率，将信用质量等于或高于多边开发性金融机构个体信用状况的所有股东的待缴资本纳入分母。如果已承诺缴付资本完成实缴，多边开发性金融机构的资本充足性可能改善，通过这种方式计算的杠杆率允许我们对已承诺缴付资本带来的潜在财务改善进行量化评估。

我们只将信用质量等于或高于多边开发性金融机构个体信用状况的股东的已承诺缴付资本纳入考量。我们在支持水平上做出该区分，是因为当多边开发性金融机构濒临违约而寻求资本救济时，当时的市场条件可能使机构的股东也面临同样的困境。因此，股东提供支持的能力会被削弱，需反映在我们对股东的信用质量评估中。

在危机情况下由股东追加资本可能是一个不确定的过程。股东缴纳已承诺缴付资本的意愿和能力体现在以下方面：

- 是否已建立充足的法律和行政程序，以确保在管理层认为有必要追加资本以避免违约时，能够顺利完成资本追加；
- 当要求追加资本时，股东的缴纳能力；
- 当要求追加资本时，股东的缴纳意愿；
- 多边开发性金融机构的政策重要性。

3.2 补充调整

在完成了个体信用状况和股东特殊支持的分析之后，我们可能还会进行补充调整，以反映前述分析中没有充分反映的其他重要信用特征，补充调整可以反映多边开发性金融机构相较于其他同业的特定信用状况，以得出最终的主体信用等级。

补充调整中，我们可能考虑在之前的分析中没有包括的其他的信用要素，既可能是暂时性要素，也可能是结构性要素。此外，补充调整也可能纳入在其他信用要素分析中未完全充分反映的信用要素。补充调整通常会通过同业比较来实现。补充调整可能是正面的，也可能是负面的。补充调整的目的是确保主体信用等级能够更全面地反映我们对机构的信用观点。

举例来说，基于其他信用要素分析中未完全反映的信用要点进行补充调整的一种情况是，发行人多项个体信用要素打分都接近更优打分，且没有实质性的负面因素抵消这些优势，但每项个体信用要素打分最终都没有达到更优打分，这些累积出来的信用优势可能通过补充调整的方式反映在补充调整中。

三、债项评级

在评估债项评级时，我们会参考《标普信用评级（中国）—评级调整因子及偿付顺序的通用考量因素》。视具体情况的不同，债项评级可能跟主体信用等级相同或不同。通常情况下，发行主体的信用评级与其发行的优先无抵押证券的评级基本一致。次级债务的评级可能与主体评级一致或低于主体评级。

四、其他事项

本方法论并不旨在全面囊括我们在分析时考虑的所有因素。在适当的情况下，我们可能在分析中采用其他文中未涉及的定量或定性的指标，以充分反映特定发行主体、债项或证券类型的信用状况。评级委员会也可能会针对一些特殊情况，在适当的时候对评级方法论的运用方式做出调整。

©版权所有 2024 标普信用评级（中国）有限公司。保留所有权利。

标普信用评级（中国）有限公司（简称“标普信评”）拥有上述内容（包括评级、信用相关的分析和数据、估值、模型、软件或其他应用或其中的输出）或其任何部分（简称“内容”）的版权和/或其他相关知识产权。未经标普信评的事先书面许可，严禁以任何形式或方式修改、逆向工程、复制或发布任何内容，或将任何内容存储在数据库或检索系统中。内容不得用于任何非法或未经授权的目的。标普信评和任何第三方供应商，以及其董事、管理人员、股东、员工或代理人（统称“标普方”）均不保证内容的准确性、完整性、及时性或可用性。标普方不对任何错误或遗漏（疏忽或其他），无论其原因如何，以及因使用内容而获得的结果，或者用户输入的任何数据的安全性或维护该等数据承担责任。内容以“概不保证”为基础提供。标普方特此声明免除所有明示或默示的保证，包括但不限于适销性或适用于特定用途或使用目的、不存在漏洞、软件错误或缺陷，以及内容的功能将不会中断或内容将与任何软件或硬件配置兼容等保证。在任何情形下，标普方将不对任何人就与使用任何内容相关的任何直接、间接、附带、惩罚、补偿、惩戒、特殊或后续的损害、费用、开支、律师费或损失（包括且不限于收入损失、利润损失以及因疏忽造成的机会成本和损失）承担责任，即使标普方已经知道发生类似损害的可能性。

信用相关的分析和其他分析（包括评级和内容中的陈述）是截至发表之日的意见陈述，而非事实陈述。标普信评的意见、分析、预测和评级确认决策（如下所述）并非且不应被视为购买、持有或出售任何证券或作出任何投资决策的建议，也不涉及任何证券的适合性。在发布后，标普信评不承担更新（不论以任何形式或格式）发布内容的义务。在进行投资和其他业务决策时，不应依赖内容，内容也无法取代用户、其管理层、员工、顾问和/或客户的技能、判断和经验。标普信评不作为受托人或投资顾问，除非其注册为该类机构。虽然标普信评从其认为可靠的渠道获取信息，但标普信评不审计其获得的信息，也不承担相关的尽职调查义务或实施独立验证。与评级相关的出版物可能由于各种原因发布，这些原因不一定取决于评级委员会的行动，例如发布定期更新的信用评级和相关分析。

标普信评并不属于标普全球评级身为国家认可统计评级机构（NRSRO）的联属企业。标普信评根据在中国专用的评级等级体系授予评级，所授予的评级是标普信评对于债务人相对于中国境内其他发行人的整体资信或对特定债务的偿债能力的意见，并提供在中国境内信用风险的排序。标普信评所授予的评级并非根据全球评级等级体系所授予的评级，不可也不应被视为或不实地表述为全球评级等级体系下授予的评级，或者作为全球评级等级体系下授予的评级而加以依赖。标普方不为违反本段使用标普信评的评级所产生的任何损失负责。

如果监管机构允许评级机构在一个司法辖区内因某些监管目的承认在另一个司法辖区发布的评级，标普信评保留随时自行决定授予、撤销或中止此类承认的权利。标普信评特此声明不对因授予、撤销或中止承认而产生的任何责任以及宣称因此而产生的任何损害负责。

标普信评将其不同业务单位的活动保持分离，以保持相应活动的独立性和客观性。因此，标普信评的某些业务单位可能拥有其他业务单位所没有的信息。标普信评制定了政策和程序，以确保对各个分析过程中相关的特定非公开信息予以保密。

标普信评可能从其评级和特定分析活动中获得报酬，报酬一般由证券发行人或承销人或者债务人支付。标普信评保留发布其意见和分析的权利。标普信评的公开评级和分析公布在其网站上 www.spgchinaratings.cn 并且可以通过其他方式发布，包括但不限于标普信评出版物和第三方转销商。