

## 媒体垂询

David Weinfurter  
+1 212 908-0336  
[david.weinfurter@fitchratings.com](mailto:david.weinfurter@fitchratings.com)

## 相关研究

[惠誉向市场公布用于增强透明度及重拾信心的举措](#), 2008年5月29日

## 惠誉评级最新的主要举措

现已发生的空前事件反映了世界金融市场信用事件的敏感性和相互关联性。随着市场条件的变化，惠誉评级已采取诸多举措增强其信用评级的质量和透明度，促进信用市场重拾信心。本文介绍了该机构所实施系统举措的更新情况。

2008年11月12日，惠誉评级总裁首席执行官史蒂芬·乔恩特（Stephen Joynt）认为，“惠誉意识到，对于评级机构而言，这种困难时刻的工作重点是增强市场信心”。

惠誉主要致力于确保信用分析的可靠性和透明度。惠誉对各类资产进行了大量评级审查，必要的时候，对评级做出修改，并根据新出现的因素和假设更新了评级准则和模型。惠誉还致力于定期及时发布与各类资产和单个发行人的业绩相关的研究成果，并公布新的工具及分析方法，以进一步增强透明度。

此外，惠誉与投资者、政策制定者及监管机构紧密合作，为重拾信用市场信心和维持信用市场信心做出了所提议的一系列修正。惠誉不断审查，并对政策、程序和组织结构做出适当变更，因此，惠誉的经营与全球监管机构规定的修正规则相符。

本文以下为：（一）主要分析举措的概要；（二）更新政策、程序和组织变更的摘要；（三）惠誉新工具和分析服务的说明；及（四）惠誉实时参与资金市场的概要。本文是惠誉于2008年5月对主要举措更新的补充，以及之前对诸如欧洲委员会、美国国会和美国证券交易委员会等机构的公开声明的补充。

惠誉将继续根据下文所概括的措施及其努力的进程提升市场。惠誉公开网站 [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com) 上有政策、流程及惠誉行为准则等更新文件供下载。

## 惠誉评级的主要举措

### I. 增强透明度和提供优质信用评级和研究分析的举措

惠誉致力于确保其信用分析的可靠性和透明度。各评级团队致力于：

进行大量评级审查，并在必要时采取评级行动

更新方法和模型

进行确定性压力分析

及时发布大量相关研究成果

各评级团队主要信用举措实例如下：

#### 结构融资

**成熟的结构融资评级展望。**为更好地表示对潜在评级压力的关心，惠誉先于 2007 年 6 月在欧洲发布了《结构融资评级展望》，随后，于 2008 年 5 月在美国发布，2009 年 1 月在拉美发布。《评级展望》是今后一两年内潜在评级变化的早期指标。惠誉是首个提供此信息的机构。

**加强对结构融资发起人的评估。**惠誉意识到发起人在影响风险等级和业务预期业绩方面的重要作用，已在全球范围内加强了针对结构融资发行人的现有发起人评价流程。这项评价决定了惠誉对交易的评级能力，以及根据发起人运作风险对信用增强水平正面或负面调整的评级能力。

**提议增加结构融资的评级符号。**为增强透明度和捕捉附加风险，惠誉已为结构融资证券制定了一系列额外的评级符号。根据市场反馈，惠誉继续考虑增加违约损失率评级符号的可能性。损失度评级旨在量化各层债券的投资者在发生违约情况下的回收。

#### 住房抵押贷款证券 (RMBS)

**更新美国住房抵押贷款证券评级准则及 ResiLogic 模型。**2008 年 7 月，惠誉已完成对美国住房抵押贷款证券评级准则的全面审查，并宣布了对 ResiLogic (惠誉为美国住房抵押贷款证券一级、Alt-A 及次级交易制定的抵押贷款违约和损失模型) 的修订。更新后的评级准则反映了对诸如房价下降、贷款绩效以及抵押贷款发放重大变化等因素。

**美国住房抵押贷款证券交易信息整合新程序。**2008 年 12 月，惠誉宣布了与美国住房抵押贷款证券评级相关的新程序。这些程序旨在确保惠誉在对美国住房抵押贷款证券交易进行信用度评估时，能依据最完整、最精确的信息：

- **发起人审查。**惠誉现在要求进行发起人审查，该项审查提供关于发起人风险管理和披露等级的风险指标。如发起行为不符合机构规定的标准，惠誉将拒绝对交易进行评级。
- **贷款水平审查。**贷款水平审查应由独立第三方进行，以更好地确认不良承销行为。如贷款水平审查结果不可接受，则惠誉不会对交易进行评级。
- **陈述与保证。**住房提供抵押贷款证券交易文件中的陈述与保证应符合惠誉提高后的评级准则。如交易的陈述与保证不可接受，则惠誉不会对交易进行评级。

**修正美国住房抵押贷款证券跟踪评级准则。**跟踪评级准则也作了修正。惠誉审查美国一级抵押贷款评级准则的方法已于 2008 年 8 月发布，随后，2008 年 11 月发布了更新后的美国次级贷款评级准则以及 2008 年

12月发布了更新后的美国 Alt-A 贷款评级准则。

**发布欧洲、中东和非洲住房抵押贷款证券评级准则。**惠誉还发布了为欧洲、中东、非洲新兴市场的住房抵押证券评级准则（2008年9月）及欧洲、中东、非洲住房抵押贷款的自动估值模型（AVM）财产估价的处理方案（2008年11月）。

### 债务担保证券（CDO）

**审查债务担保证券评级方法。**2007年11月，惠誉宣布对其债务担保证券评级方法进行全面审查，并对新债务担保证券的发行实施延期支付，直至此项审查完成。

**修正债务担保证券评级方法。**审查后，惠誉发布了市场价值结构（2008年4月），公司债券担保证券（2008年4月），项目融资债务担保证券（2008年8月）和结构融资债务担保证券（2008年12月）的全球更新评级准则。

- 2008年11月对惠誉更新后的公司债券担保证券标准影响的审查表明了新标准下评级的灵活性，并说明新标准能有效突出行业及/或债务人集中度和逆向选择。

**对固定比例债务债券（CPDO）进行固有信用风险评估。**2007年4月，惠誉总结出，第一代固定比例债务债券不能体现投资的高等级，因此也不能对任何公开固定比例债务债券交易进行评级。

### 商用抵押贷款证券（CMBS）

**进行压力测试。**惠誉在美国和欧洲对存在“风险”的商用抵押贷款证券交易进行了大量压力测试，并更改了评级展望，且在适当的时候采取了评级行动。

- 随后发布了这些压力测试结果，以帮助投资人量化可能会对评级产生潜在财产压力及宏观经济压力的风险（如2008年7月31日发布的《惠誉压力测试：美国商用抵押贷款证券的预计损失—2006年和2007年》）。

**完成模型升级。**2008年1月，惠誉宣布对其数个多个借款人评级模型进行升级。

### 资产担保证券（ABS）

**进行压力测试。**惠誉已对某些主要资产担保证券领域（如学生贷款拍卖利率证券）进行压力测试，持续监控信用卡和自动交易，主要专注于失业水平和房价下降的影响及能源费用。

**审查资产担保商业票据项目。**惠誉已审查所有资产担保商业票据项目的评级情况。惠誉继续每周审查与住房抵押贷款证券、债务担保债券和金融担保人相关的资产担保商业票据项目，并发布相关评论。

### 金融机构

**进行组合审查和评级行动。**鉴于最近市场事件的发展及其对金融市场的影响，应牢记银行业是个对信心敏感的行业，因此，信心突然减弱会在短期内控制发行人的基本因素。然而，惠誉一直致力于为该行业提供及时、相关的信用意见和评级行动。除新兴市场外，负面评级行动一直主要专注于复杂的批发银行，且通常相对较温和（一至二个级别的调整）。尽管惠誉预期，2009年成熟市场和新兴市场的银行仍将面临评级压力，但大部分银行仍保持较高的评级（“A”或以上）。

**审查新兴市场银行的主权评级影响。** 新兴市场未能幸免于金融危机，多个国家的银行面临资金流动及资金困难等问题。审查 17 个主要新兴市场经济的主权评级和展望后，亟需在各国银行评级中采取大量评级行动。

**对欧洲银行进行压力测试。** 鉴于欧洲经济放缓的影响以及多家银行在按揭贷款和消费贷款上的敞口，惠誉已在英国、西班牙和爱尔兰对银行按揭贷款组合进行压力测试审查。

**对流动性水平进行监控。** 惠誉继续紧密监控所有批发融资银行，以及在证券化方面更具依赖性且具有长期融资要求的按揭贷款银行的流动性状况。

**及时发布对关键问题的研究结果。** 惠誉已发布，并将继续发布影响金融机构关键问题的最新研究结果和评论，关键问题包括：宏观经济条件，银行业整合，政府干预及流动性问题。研究结果按国家/地区（如《日本主要银行：半年审查及展望》，2008 年 12 月 9 日）和部门（如《惠誉认为 2009 年银行混合资本证券利息递延支付的风险提升》，2009 年 2 月 4 日，《向银行控股公司的转变》，2009 年 1 月 21 日，《银行评级，信心敏感度及支持—悬崖及安全网》，2008 年 10 月 17 日）分类。

**重申及公布银行评级方法。** 2008 年 11 月，惠誉发布了其银行评级方法，增加了惠誉分析过程和评级原理的透明度。

**增强对货币市场基金和封闭基金的监测力度。** 随着市场条件的发展，惠誉增强了对货币市场基金和封闭基金的监测力度，主要专注于流动性和绩效等事项，以及各种政府主导的措施影响。

**已修正杠杆贷款的封闭基金评级准则。** 由于封闭基金投资组合市场价格波动加剧，惠誉根据其更新市场价值标准的大量举措，于 2008 年 12 月更新了其对负债抵押贷款的封闭基金发行证券评级的标准。

**提议对全球货币市场评级准则进行修正。** 最近，惠誉征求了对货币市场基金评级准则进行修改的意见回馈。准则的修改主要专注于“一级”基金，包括：更直接承认潜在机构的支持；贷款组合流动性和较高的回赎压力潜力更紧密结合；新多样化指导和贷款组合信用因素（PCF）矩阵；及增加了货币市场基金评级符号并取消现有的货币市场基金波动评级。

**拓展担保债券评级团队。** 通过增加资源，惠誉扩充了其在欧洲享有盛誉的担保债券评级团队。另外，惠誉还在美国成立了担保债券评级团队，以配合政府努力开发该市场。2008 年 9 月，惠誉发布了一份特别报告，介绍了美国担保债券评级团队，对美国住房抵押贷款证券和欧洲担保债券的比较，以及在考虑这方面时，发行人和投资人应分析的主要因素（《美国担保债券基础知识》，2008 年 9 月 3 日）。

## 保险

**进行压力测试。** 去年，惠誉专注于对发行人投资和流动性风险的压力测试，集中于资本金水平及政府潜在支持的影响。

**持续进行行业审查。** 惠誉进行了现有保险行业审查，主要关注已实现和未实现投资损失对保险公司资本金和利润水平的影响。在此项分析结束后，惠誉于 2008 年 10 月将全球所有保险行业列入负面展望。在近期公布的 2009 年保险行业展望提供了更多的评级展望理由，且惠誉继续关注其评级覆盖下的企业。

**就关键问题发布特别报告。** 随着市场条件的演变，惠誉还专注于提供影

响保险行业主要事项的及时评论。实例如下：《美国抵押保险公司—2008 年回顾及 2009 展望（持续损失及资本需求）》，2009 年 1 月 13 日；《介绍：信用/市场危机如何影响人寿保险公司评级》，2008 年 11 月 18 日；及《财产/意外事故保险公司资产风险（对投资损失的关注加大）》，2008 年 11 月 4 日。

**加强健康保险公司评级方法。**2008 年 12 月，惠誉改进并公布了用于衡量美国健康保险公司财务杠杆水平的评级方法，注重对多项现金流指标的分析，而减少对资产负债表比率的重看。

**完成债券保险公司的针对性审查。**2007 年 11 月，惠誉宣布对所有‘AAA’级债券保险公司进行正式审查，特别注意含有次级担保的结构融资债务担保证券（SF CDO）组合。此次分析结束之际，根据惠誉‘AAA’标准若干保险公司确定存在重大资金短缺问题，且有三家评级下降的现象—惠誉是评级公司中第一家对债券保险公司进行降级的。2008 年 2 月，由于美国房地产市场恶化的速度和规模持续加剧，惠誉开展了第二阶段分析。本阶段不仅包括更新的资本分析，还包括仔细审查预计损失和预计今后索赔付款的逐步升级，导致了由市场主导的额外评级行动。

## 企业

**进行组合审查。**惠誉一直专注于提供能够反映市场条件严重程度的及时信用意见和评级行动。惠誉继续积极监控评级覆盖下的企业，评估资本管理等持续性因素，以及银行当前要求公司借款人签订贷款协议中的新条款等新的因素。惠誉正根据当前经济环境下获得的稳健数据，审查不良债权交易和回收评级。

**就关键问题发表特别报告。**去年一年里，惠誉发布了上百份特别报告，经常对企业融资，全球基础设施和项目融资，全球电力和杠杆融资等主要业绩问题发表评论。2008 年特别报告的主题实例从惠誉分析方法到流动性及由于信贷紧缩影响的银行协议（《公司流动性：银行协议及再融资风险》，2008 年 8 月 22 日）到特定行业及地区分析（如《印度基础设施金融：一线教训》，2008 年 11 月 25 日），反映了所发表研究结果范围之广，。

**公布评级准则。**同年，惠誉还发布了评级准则，传达了特定行业评级所考虑的主要特性（如《食品公司评级》，2008 年 11 月 5 日；《欧洲电信评级》，2008 年 8 月 20 日），和/或反映最近评级准则更新的情况（如《混合及其他资本证券的权益属性》，2008 年 6 月 25 日）。

**公布修正后的行业展望。**此外，惠誉发布了修正后的行业展望，反映近期市场事件发生后，对信用水平预期的调整。

## 主权

**发布了关于主权信用状况及评级的相关研究结果。**全球金融危机的加剧，促使政府和中央银行积极加强干预，并为稳定国内银行系统提供财政援助。政府或有负债的规模，及此类干预的财政费用导致市场和媒体对主权信贷价值和评级风险进行评论。除确认‘AAA’评级合适外，发布有深刻见解和研究结果是维护评级信心的重要支柱。因此，惠誉一直专注于撰写研究报告，支持‘AAA’评级。例如：《财政部门支持及美国‘AAA’评级》，2008 年 10 月 3 日；《金融危机对主权评级的影响》，2008 年 10 月 8 日；《征服向欧洲银行提供救助对主权评级的影响》，2008 年 10 月 29 日。

**新兴市场主权评级重审。**2008 年 11 月，惠誉从主权信用角度，对主要

投资级的新兴市场经济受多种负面外部的冲击进行了评估，并对此类经济媒抵御负面外部冲击的能力进行了评估。惠誉确认了 13 项主要新兴市场的主权评级，4 项降级，7 项评级展望修正为稳定或负面。

**与金融机构评级部合作，对银行的担保债务进行评估。** 主权和国际公共融资评级部一直积极与金融机构评级部合作，对由主权政府担保的新银行债务（在英国和法国较为普遍）进行评级。

## 公共财政

**评估并提议重新设定市政债券评级符号。** 2008 年 7 月，惠誉在进行大量审查后，提议重新设定市政债券的评级符号，表明其相对于企业、主权及其他实媒信用风险国际评级尺度具备可比性。由于市场持续混乱，惠誉决定推迟对市政债券评级符号的调整，于 2009 年第一季度进行重新审查。

除上述实例外，各评级团队均已完成 2009 年行业评级展望，该展望提供了行业和信用评级方面的趋势和事项分析。上述展望均可在惠誉公共网站 2009 年展望报告项栏目中获得。

## II. 更新政策、程序和组织变革，确保评级过程完整，管理潜在的利益冲突：

除各评级团队内部分析举措外，惠誉还在公司层面采取了若干行动，进一步加强了其评级的公正和完整。

### 更新政策和程序

惠誉已对现有所有做法进行审查，并正在实施适当的政策、程序和内部控制的变革。最近所引进的变革包括：

修正了《行为准则》。惠誉最近修正了其《行为准则》，以适应根据 2008 年 5 月发布的 IOSCO 标准做出的变革。惠誉更新后的《行为准则》反映了 IOSCO 标准的精神与实质，并继续专注于以下四个主要方面：（1）评级过程的质量和完整性；（2）利益冲突时的独立性和回避；（3）投资大众和发行人的责任；及（4）《行为准则》的披露及与市场参与者的沟通。《行为准则》还明确说明了惠誉希望发行人在评级过程中做什么。

**更新费用谈判的政策。** 惠誉更新了其与费用谈判相关的政策，以确保分析和业务拓展活动之间有更清晰的区分。本政策确认以下事项，并为以下事项提供进一步指导：（1）谁将进行费用谈判；（2）内部传播及使用费用信息；（3）与发行人、中介及投资者进行分析与业务拓展互动；及（4）参与会议和业务网络活动。

**发布关于辅助业务定义的声明。** 为了阐明惠誉的核心业务包括哪些内容，不包括哪些内容，惠誉已发布了其对“辅助业务”的定义，“辅助业务”指除提供独立分析和提供与金融市场多种风险相关的评级意见之外的任何业务。惠誉集团公司内部的任何辅助业务均由评级团队之外的独立公司或独立部门提供，上述独立公司或部门均应遵守惠誉的防火墙政策。

未来几个月里，惠誉政策还将包括以下附加变革：保密性，利益冲突和证券交易；文件及记录保管；以及防火墙。

此外，惠誉计划实施符合全球各地监管机构最终监管规定的附加措施。

惠誉支持美国证券交易委员会旨在提高评级质量，增加披露和透明度，

解决信用评级机构之间的潜在利益冲突的变革。

惠誉还支持欧盟努力引进评级机构注册和监控的监管框架。随着批准进程的发展，在就提案若干主要条款寻求共识的同时，惠誉将以平衡的、创造性的方式与欧盟委员会、欧洲理事会和欧洲议会接洽。

惠誉与其他地区的立法和监管机构紧密合作，制定新的指引和监管条例。

### 处理利益冲突的持久做法

除上述政策和程序变革外，惠誉继续维持既定的处理潜在利益冲突的做法。例如：

业务拓展与信用分析分离，确保各团队能专注于自身核心工作。

涉及信用评级的个人不参与和发行人或安排人进行的任何费用谈判。

分析人员或分析团队不得从其信用分析相关的收入中获取报酬。

评级水平由委员会决定，而非由某个分析员决定。此类委员会包括未参与向委员会推荐评级的独立成员。

- 所有评级准则均由跨团队委员会审查，此类委员会包括由高级分析人员中抽调的独立成员。

### 组织结构更新

惠誉还进行了组织结构变革，以增强评级机构的独立性和分析能力。这些变革能使惠誉的资源更好地满足当前的市场条件及相关举措：

- **成立 Fitch Solutions。** 2008 年 1 月，惠誉集团设立了一个新部门 Fitch Solutions，与惠誉评级分开管理。Fitch Solutions 加强了评级机构的独立性，并成立了更为专注的产品和服务团队。该部门包括所有非评级产品和服务、产品开发和产品销售以及惠誉的培训业务。Fitch Solutions 的创立，使得非评级产品和服务与评级机构的区别益加明显。自 Fitch Solutions 创立之后，惠誉集团目前有三个独立管理的部门：惠誉评级、Fitch Solutions 和 Algorithmics。
- **引进集团信贷/风险专员。** 公司/金融机构、公共财政和结构融资领域增加了集团信贷专员和风险组合专员的职位。这些职位的添加，增强了分析团队的分析能力、经验及培训能力。信贷和风险专员专注于标准更新、模型审查和重大主题研究。他们还与各团队协同工作，识别重大趋势，以确保惠誉的分析过程严格、平衡。
- **确保适当的人员编制。** 一年里，惠誉对其人员编制进行了审查，并在适当的时候采取了行动，以确保最适当的人力资源编制，这些人员具备当前市场条件和预计分析需求所规定的技能和专业技术。
- **增加结构融资的监控资源。** 惠誉一直专注于确保适当的资源配置和分析资源的独立性，完全致力于经惠誉评级的单个结构融资交易的监控工作。随着经验丰富的新鲜血液的加入，监控团队得到加强，人手得到增加。监控团队专注于监控最近市场动态的影响，以及发布最新、及时和相关的评级和研究结果。
- **加强培训举措。** 惠誉一直延续其学习与发展的承诺，增加课程的数量和类型—从强制的合规培训到技术和分析主题不等。

### III. 新工具和分析服务为投资者提供了额外的信息和深刻了解：

为了符合投资者不断发展的需求以及增加债务资本市场的透明度，惠誉评级已在

过去的一年里开发出新工具和分析服务。实例如下：

- **ResiEMEA。** ResiEMEA 发布于 2008 年 2 月，是用于根据惠誉评级的住房抵押贷款证券标准对住房抵押贷款进行风险评估的分析模型。ResiEMEA 可基于每笔贷款业务，确定预测的违约概率、损失严重率及追回款。
- **住房抵押贷款证券违约损失度量数据库 (RMBS Loss Metrics)。** 2008 年 12 月，惠誉宣布住房抵押贷款证券违约损失数据库开发成功，这是一个增强的监控服务，包括经惠誉评级的全球约 40,000 个美国住房抵押贷款债券的主要损失和绩效度量。
- **欧洲、中东和非洲住房抵押贷款证券监控报告。** 2008 年 12 月，惠誉评级还为欧洲、中东和非洲住房抵押贷款证券 (EMEA CMBS) 发布了增强版的监控报告。惠誉研究网站上的监控页面目前提供标准格式的高级 EMEA CMBS 绩效度量和分析。
- **预测损失分析。** 2008 年 8 月，惠誉引入了资产层面的预测损失分析 (PLA)，作为惠誉结构融资 CDO 监控的额外补充。PLA 是种新分析法，根据惠誉 RMBS 抵押违约假设对结构融资 CDO 的影响进行预测。
- **担保债券的 SMART。** 2008 年 3 月，惠誉评级为担保债券市场引进了新的监控和研究服务，称为担保债券的 SMART (监控、度量、分析方法、研究和工具)。该产品为投资者提供抵押池的定期数据，及抵押池和相关担保债券之间在期满、利率和货币方面的差异信息。惠誉是首个为此类部门开发这类服务的信用评级机构。
- **惠誉评级网站。** 自 2008 年 1 月起，惠誉一直更新其网站，以更好地满足发行人和投资者的需求。尤其是，惠誉整合了尖端的搜索和信息获取能力，重新设计了市场分类和市场焦点页面，并更新了工具和特色，因此用户可以更轻松地使用惠誉的研究结果、数据和内容。

Fitch Solutions 还一直为进一步增强市场透明度开发工具和分析方法。例如：

- **流动性指标。** 2008 年 12 月，惠誉为大量交易的信贷衍生资产引进了流动性得分和百分比排名，以帮助银行识别最具流动性和最不具流动性的资产，以及加强银行的流动性风险管理程序。
- **惠誉风险和绩效平台。** 2008 年 6 月，惠誉发布了一个新平台，可提供以市场为导向的信用风险分析，信贷违约掉期定价和基础评级内容。该平台整合了新工具，可在用户投资组合内快速查阅信贷绩效。
- **普茨茅斯金融系统 (Portsmouth Financial Systems)。** 2008 年 5 月，Fitch Solutions 宣布与下一代结构融资分析方法提供商普茨茅斯金融系统 (PFS) 建立伙伴关系，为全球结构融资市场提供包括数据、分析方法和现金流解决方案的综合套装。2009 年 1 月，惠誉为 Fitch Deal View (惠誉交易查看) 引进了早期参与计划，该计划是惠誉与 PFS 协同开发的一款桌面产品，可提供详细的抵押分析，公开和清晰的瀑布模型，贷款水平预付款和违约模型以及抵押担保证券的情景分析。

#### IV. 实时参与，反映惠誉保持与市场参与者的积极对话：

惠誉始终保持与投资者、中介和发行人之间的公开、积极对话。惠誉举办各种电话会议，网络视频会议，一对一交流和会议，以保持这种对话。例如，2008 年，惠誉全球结构融资团队举办了 1,700 次以上的交流，并主办了 40 次以上的会议，与会者达 3,500 多人。为获得额外反馈，惠誉还在美国和欧洲各成立了一个投资者顾问理事会。

此外，惠誉发布评论，出版特别研究报告，以及在各种场合演讲，接受全球各媒体的采访。2008 年，惠誉通过这些沟通渠道为其投资者提供经常性、积极性的信用意

见，传播信息，回答市场询问及征求反馈意见。

惠誉就一直就特定的评级主题和市场范围内的举措，与决策者、监管机构及其他市场参与者进行积极对话。这包括全球机构，如国际清算银行（BIS），以及区域性机构。例如在美国，惠誉与国会议员、财政部、联邦储备局和证券交易委员会等保持建设性对话。在欧洲，惠誉仍与诸如欧洲证券监管委员会、欧洲委员会等泛欧机构和诸如英国金融服务管理局和法国金融市场监管局等特定国家机构保持紧密联系。同样，当国际监管机构和决策者持续发展其监管机制时，惠誉一直与其保持积极对话。

大多数情况下，决策制定者对当前事件的反应表明其意识到保持信用意见独立性和灵活性的重要程度，惠誉深受鼓舞。惠誉将继续与相关监管机构协同工作，实施所制定的任何最终规则。

### 下一步

重拾评级机构的信心，是稳定债券资本市场的重要一步。因此，惠誉将继续专注并致力于提供高质量的评级和研究服务。这包括：持续更新评级准则；在适当的时候采取评级行动；及时发布研究结果和信用意见；为投资者提供新工具；以及按照监管要求实施政策和程序。

Copyright © 2009 by Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. One State Street Plaza, NY, NY 10004. Telephone: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Reproduction or retransmission in whole or in part is prohibited except by permission. All rights reserved. All of the information contained herein is based on information obtained from issuers, other obligors, underwriters, and other sources which Fitch believes to be reliable. Fitch does not audit or verify the truth or accuracy of any such information. As a result, the information in this report is provided "as is" without any representation or warranty of any kind. A Fitch rating is an opinion as to the creditworthiness of a security. The rating does not address the risk of loss due to risks other than credit risk, unless such risk is specifically mentioned. Fitch is not engaged in the offer or sale of any security. A report providing a Fitch rating is neither a prospectus nor a substitute for the information assembled, verified and presented to investors by the issuer and its agents in connection with the sale of the securities. Ratings may be changed, suspended, or withdrawn at anytime for any reason in the sole discretion of Fitch. Fitch does not provide investment advice of any sort. Ratings are not a recommendation to buy, sell, or hold any security. Ratings do not comment on the adequacy of market price, the suitability of any security for a particular investor, or the tax-exempt nature or taxability of payments made in respect to any security. Fitch receives fees from issuers, insurers, guarantors, other obligors, and underwriters for rating securities. Such fees generally vary from US\$1,000 to US\$750,000 (or the applicable currency equivalent) per issue. In certain cases, Fitch will rate all or a number of issues issued by a particular issuer, or insured or guaranteed by a particular insurer or guarantor, for a single annual fee. Such fees are expected to vary from US\$10,000 to US\$1,500,000 (or the applicable currency equivalent). The assignment, publication, or dissemination of a rating by Fitch shall not constitute a consent by Fitch to use its name as an expert in connection with any registration statement filed under the United States securities laws, the Financial Services and Markets Act of 2000 of Great Britain, or the securities laws of any particular jurisdiction. Due to the relative efficiency of electronic publishing and distribution, Fitch research may be available to electronic subscribers up to three days earlier than to print subscribers.