



SECURITIES AND FUTURES COMMISSION
證券及期貨事務監察委員會

有關規管監察信貸評級機構的諮詢總結

2010年10月29日



目錄

有關規管監察信貸評級機構的諮詢總結	1
引言	1
回應者提出的主要事項摘要	1
國際規管發展趨勢	2
接獲的意見及證監會的回應	2
未來路向	18
附錄 A – 回應者名單	
附錄 B – 《提供信貸評級服務人士的操守準則》	



有關規管監察信貸評級機構的諮詢總結

引言

1. 證券及期貨事務監察委員會（“**證監會**”）於 2010 年 7 月 19 日刊發有關規管監察香港信貸評級機構的諮詢文件（“**諮詢文件**”），當中除了探討規管信貸評級機構的目標外，還提出了一系列改革建議以達到該目標，包括：
 - (a) 建議對《證券及期貨條例》附表 5 作出法例修訂，據此，將會引入新的受規管活動類別（第 10 類：提供信貸評級服務）；
 - (b) 《提供信貸評級服務人士的操守準則》（“**《信貸評級機構的操守準則》**”）的草擬本；及
 - (c) 就第 10 類受規管活動的認可行業資格及有關本地監管架構的考試而草擬的列表，以供日後載入《勝任能力的指引》。
2. 公眾諮詢期於 2010 年 8 月 20 日結束。證監會共接獲 21 份意見書，其中五份於諮詢期結束後才交到證監會。這些意見書分別來自信貸評級機構、業界協會、專業團體、一家上市公司及個別市場從業員。該等意見書可於證監會網站 www.sfc.hk 取覽，而回應者的名單則載於**附錄 A**。在 21 名向證監會提交意見書的回應者之中，一名回應者表示不希望其名稱及意見被公布，另有一名回應者要求在公布其意見書時不要披露其名稱。本會謹此感謝所有回應者提供回應及意見。

回應者提出的主要事項摘要

3. 對於建議就在香港經營的信貸評級機構設立規管制度，回應者皆表示熱烈歡迎及支持。在諮詢文件內列舉的改革建議中，回應者主要針對以下各方面提出意見：
 - (a) 對於引伸現行的《證券及期貨條例》制度，將在香港經營業務的信貸評級機構納入規管範圍內的建議，回應者普遍表示支持。然而，部分回應者，主要是信貸評級機構，希望豁免個別評級分析員須持牌的規定。
 - (b) 回應者大致上支持將涉及下列方面的活動排除於新的規管制度外：
 - 內部信貸評級系統；
 - 因應個別指示而擬備的私人信貸評級；及
 - 分享或分析個人或商業信貸資料。

但部分回應者認為，提供私人信貸評級服務亦可能會對投資決定造成影響，因此應將這些服務納入規管範圍內。



- (c) 對於應否限制第 10 類持牌人或註冊人從事信貸評級服務以外的業務活動，回應者大致贊同有需要防範利益衝突，以免削弱信貸評級的客觀性及獨立性。部分回應者贊成在《證券及期貨條例》下施加有關單一業務的限制，但更多回應者認為另一方案較可取，即要求第 10 類持牌人或註冊人施行有效的職能分管制度，藉此管理潛在的利益衝突。
- (d) 部分回應者提供了有關草擬《信貸評級機構的操守準則》的意見。

國際規管發展趨勢

- 4. 證監會在制訂有關日後規管香港信貸評級機構的建議時，已密切注視這方面的國際發展趨勢，尤其是美國及歐盟所採取的措施。證監會認為此舉十分重要，有助確保香港的信貸評級機構規管制度，大致上符合國際間似乎正在這方面發展的較為統一的規管方針。另一項影響證監會的因素是，本會希望其制訂的規管改革建議可如預期般，使香港的信貸評級機構擬備的信貸評級可繼續在歐盟使用。由於歐盟所採取的立場是，除非規管位於歐盟以外的信貸評級機構的制度“等同”歐盟現行的規管制度或與其“同樣嚴格”，否則自 2011 年 6 月 7 日起由該等機構所發出的信貸評級未必能繼續在歐盟使用。有見及此，證監會已獲歐洲證券監管機構委員會（“歐洲證監會”）代表澄清有關歐盟規管模式中可有效地在香港套用的各方面的事宜。
- 5. 經仔細考慮歐洲證監會代表的解說，以及審閱 21 名回應者就諮詢文件向證監會提交的意見書後，證監會已對《信貸評級機構的操守準則》作出了若干修訂，其標示本載於本文件**附錄 B**。除證監會可能在與歐洲證監會代表進一步澄清後而對《信貸評級機構的操守準則》作出輕微修訂外，當監管香港信貸評級機構的新規管制度生效時，《信貸評級機構的操守準則》及對《勝任能力的指引》的建議修訂亦將同時生效。

接獲的意見及證監會的回應

問題 1： 香港是否適宜實施一套符合國際發展趨勢的規管監察制度，以規管信貸評級機構？

與國際準則相符

公眾意見

- 6. 回應者對建議大致表示歡迎及支持，認為香港應設立一套符合國際發展趨勢的規管監察制度，以規管香港的信貸評級機構。儘管規管建議受到回應者歡迎，部分回應者強調按照與國際一致的基準設立新信貸評級機構制度的重要性。

證監會的回應

- 7. 鑑於建議得到回應者的普遍支持，證監會有意推行該建議，就香港的信貸評級機構設立規管制度。證監會就香港的規管模式作出最後定案時，會在符合香港現行的規管模式的前提下，並於合理範圍內，確保規管方式能夠配合國際發展趨勢，包括符合國際證券事務監察委員會



組織（“國際證監會組織”）發出的經修訂《信貸評級機構的操守準則的基本原則》（“國際證監會組織守則”），以及歐洲議會及理事會於 2009 年 9 月 16 日頒布（EC）第 1060/2009 號規例（“歐盟規例”）。由於建議制度是將根據《證券及期貨條例》所設立的現行規管模式加以引伸，因此就向個人發牌及最低財政資源規定等方面而言，建議的制度可偏離香港現行規管模式的空間有限。

發牌程序

公眾意見

8. 一名回應者建議，如信貸評級機構已遵守國際證監會組織守則並已向美國證券交易委員會註冊為國家認可統計評級機構，證監會應為這些信貸評級機構設立一套“加快處理”的發牌程序。

證監會的回應

9. 作為香港證券及期貨市場的主要監管機構，證監會認為向受《證券及期貨條例》條文所規管的中介人發出牌照的方式必須貫徹一致。證監會不能因為持牌人在其他司法管轄區領有牌照而進行“加快處理”，並將此做法應用於本會目前為數眾多的持牌人，同時亦看不到有理由要為信貸評級機構而偏離證監會的現行做法。證監會的建議中，有一項關於“豁免”目前受僱於香港信貸評級機構的評級分析員的提議，據此他們可獲豁免通過有關本地監管架構的考試。證監會於 2003 年實施《證券及期貨條例》時亦採取了類似的措施，並認為就已在香港進行業務的評級分析員而言，這是適當及貫徹的做法。這方法應有助該等目前在香港未獲發牌的信貸評級機構及其評級分析員，以相對簡易的方式過渡成為持牌人。證監會為進一步促進過渡程序，有意調配充足的資源，向信貸評級機構及其評級分析員提供有關發牌程序的指引。

與內地監管機構的溝通

公眾意見

10. 另一回應者建議，除歐洲證監會外，證監會與中國證券監督管理委員會（“中國證監會”）就規管信貸評級機構展開對話亦同樣重要。

證監會的回應

11. 證監會贊同就各方面的事務與中國證監會保持對話是十分重要的，亦知悉自 2007 年 8 月起中國內地已對信貸評級機構作出規管。因此，證監會在與中國證監會進行定期及持續的溝通時，對有機會與中國證監會交換有關規管信貸評級機構方面的意見表示歡迎。



問題 2： 應否將現行的《證券及期貨條例》發牌制度引伸至信貸評級機構及其負責執行受規管職能的人員，藉以規管監察信貸評級機構？

對分析員的發牌規定

公眾意見

12. 對本問題發表回應的所有回應者，均支持將現行的《證券及期貨條例》發牌制度引伸至信貸評級機構的建議。然而，部分回應者（主要是現時在香港營業的信貸評級機構）對個別評級分析員負有持牌責任表示關注。他們指出，美國、歐盟、日本及澳洲等其他主要司法管轄區並不規定個別人士持牌。他們關注個人持牌責任可能會產生以下影響：
- (a) 令資深評級分析員不願意被調派到香港；
 - (b) 削弱海外辦事處的評級分析員旅港工作的意欲；及
 - (c) 令信貸評級機構較難招聘新的評級分析員。

證監會的回應

13. 證監會同意，目前美國、歐盟、日本及澳洲等地對信貸評級機構的規管制度並不規定個人必須持牌。然而，香港亦不是唯一對個人施加發牌規定的司法管轄區。以中國內地為例，信貸評級機構的高級管理層及評級人員均須向中國證監會¹ 或中國證券業協會取得許可，方可提供證券市場信貸評級服務。此外，近期制定的《多德－弗蘭克法令》(Dodd-Frank Act) 亦充分顯示，美國立法機關已採取行動，以確保國家認可統計評級機構的評級分析員具備勝任能力。
14. 個人發牌規定是香港現行的發牌制度中重要及不可或缺的一環。證監會認為實施一致的規管極為重要，亦看不出任何理據足以支持對評級分析員的處理方式，與其他隸屬於經營受規管活動的持牌法團，並就該活動執行受規管職能的個人有別。
15. 證監會已與信貸評級機構討論此事，並相信他們對評級分析員持牌所表達的關注，部分源於對證監會向個人發牌時適用的資格準則有所誤解，亦可能由於不熟悉證監會的發牌規定。事實上，證監會認為對評級分析員施加的持牌責任，並非如信貸評級機構與評級分析員初步相信那樣繁苛。只要了解這方面的規定，將可在一定程度上消弭若干回應者對諮詢文件作出回應時所表達的關注。

規管範圍

公眾意見

16. 大部分回應者均贊成第 10 類受規管活動的建議範圍。然而，兩名回應者建議延伸“信貸評

¹ http://www.csrc.gov.cn/pub/zjhpublic/zjh/200804/t20080418_14513.htm?keywords=



級”或“提供信貸評級服務”的範疇。其中一人提議修訂“信貸評級”的定義，以涵蓋所有類別的風險評級。由於伊斯蘭債券及結構性金融產品涉及的風險並非純粹止於違責風險，建議制度應全面覆蓋與金融資產有關的其他風險範疇的風險評級過程。另一回應者提議，個人發牌規定應延伸至信貸評級機構內參與推廣評級服務的職員。

證監會的回應

17. 證監會認為，採納上述兩項提議，將顯著擴大對香港信貸評級機構落實規管制度的建議範圍，導致與其他重要司法管轄區的制度不一致，偏離信貸評級機構規管的國際趨勢。特別是，採納上述建議，將構成重大偏離國際證監會組織守則的條文及歐盟為規管信貸評級機構而採用的模式。證監會認為偏離國際做法並不適當，可能會導致難以落實證監會建議規管在香港營運的信貸評級機構的原意，即配合歐盟目前評核信貸評級機構的規管制度是否等同於歐盟的規管措施。況且，證監會察悉信貸評級機構在全球採用大致統一的業務常規，一旦香港設立與其他重要司法管轄區迥異的規管模式，便可能導致大型信貸評級機構無法延續在香港的運作。規定信貸評級機構的推廣人員須成為持牌代表，將會與《證券及期貨條例》第 114(3)條的規定不符，因為該條規定只有隸屬於經營受規管活動的持牌法團並就該活動執行受規管職能的個人，才需要持牌。在上述情況下，證監會不贊同有關提議。

信貸評級機構業內的競爭

公眾意見

18. 一名回應者提出，證監會應防止信貸評級業務被單一機構壟斷，並維持業界的有效競爭。

證監會的回應

19. 在《證券及期貨條例》下設立的規管制度，旨在確保所有擬根據《證券及期貨條例》獲發牌的人士，只須遵守統一及貫徹一致地應用的規定即可申領牌照，從而為市場從業員締造及維持公平的競爭環境。換言之，任何商號只須符合《證券及期貨條例》擬就信貸評級機構施加的規管責任，即可在香港成立為信貸評級機構。在這方面，證監會看不出建議規管改革中有任何不利競爭的元素，而是剛好相反。再者，由於證監會未獲賦予這方面的權力，因此不能採取行動來積極促進持牌人之間的競爭，以達致積極抗衡壟斷的目的。

問題 3： 本會草擬的《證券及期貨條例》修訂能否有效地區分“提供信貸評級服務”與“就證券提供意見”？

第 4 類及第 10 類受規管活動的定義

公眾意見

20. 對本問題作出回應的 16 名回應者，均確認有需要區分《證券及期貨條例》對第 10 類受規管活動（提供信貸評級服務）與第 4 類受規管活動（就證券提供意見）所作的界定。其中 13 人同意該草擬修訂已有效地區分兩類受規管活動。



21. 兩名回應者評論，草擬修訂未能有效地區分第 4 類與第 10 類受規管活動。其中一人認為，信貸評級是財務意見的其中一種形式，並進一步提議證監會應區分機構投資者使用的信貸評級，與對零售金融產品指定的評級。另一回應者認為，不清楚持有就證券提供意見牌照的顧問，如向客戶提供買賣證券的意見時評及某項金融工具的信用可靠性，是否亦須持有第 10 類牌照。

證監會的回應

22. 證監會已仔細檢討有關事宜，並同意大部分回應者的觀點，相信《證券及期貨條例》附表 5 的草擬修訂已有效地區分第 4 類與第 10 類受規管活動。證監會認為諮詢文件第 16 段正確地解釋了“提供信貸評級服務”在適當詮釋下，何以不屬於《證券及期貨條例》“就證券提供意見”的定義範圍。關於有回應者提議需要區分機構投資者與散戶投資者使用的評級，證監會認為並不適當，亦與國際證監會組織採納的做法不符。在建議定義中，“提供信貸評級服務”關乎擬備可供公眾取覽的信貸評級，而公眾則包含機構與散戶投資者。證監會認為這項定義是適當的，亦看不出任何周全的政策理由，需要按上述提議的方式區分機構與散戶投資者，這樣做也不見得會帶來任何好處。
23. 經營第 4 類受規管活動的業務的持牌人，即使在向客戶提供買賣證券的意見期間評及某項金融工具的信用可靠性，亦很可能不需要持有第 10 類牌照，原因主要有二。首先，該人並非正在經營提供信貸評級服務的業務。他只是經營就證券提供意見的業務，提及某項金融工具的信用可靠性僅是附屬於該類業務而已。其次，他就金融工具的信用可靠性作出的評論，很可能與“使用一套已界定的評級制度”所表達的有所不同。
24. 經仔細考慮上述評論後，證監會認為沒有需要修改現時的改革建議，以進一步區分第 4 類與第 10 類受規管活動。

發牌規定的適用範圍

公眾意見

25. 一名回應者提議修改“提供信貸評級服務”的定義，只有在負責分析發行人或證券的首席分析員長期以香港為基地的情況下，構成擬備證券的信貸評級的有關活動才會納入該定義範圍內。該回應者表示，業界正在形成共識，按首席分析員所在地來決定首要遵從的規管制度。

證監會的回應

26. 證監會不同意上述觀點。根據《證券及期貨條例》，在香港執行受規管活動即會觸發發牌規定。證監會看不出任何周全的理據，足以改變這項原則。有效的規管牽涉到負責某個司法管轄區的規管機構，監督在該司法管轄區執行活動的人士。順理成章地，即使首席分析員在某一司法管轄區工作，並與身處另一司法管轄區執行職能的團隊成員並肩工作，該團隊及／或信貸評級機構相當可能需要在超過一個司法管轄區持牌及／或受監督。證監會認為這項要求是適當的，亦不同意業界正在形成的共識是只有首席分析員才須持牌，及僅須於其所在的司法管轄區持牌，至少在規管機構之間肯定沒有這項共識。



問題 4： 應否將建議的新發牌規定應用於蘇庫克的評級？

公眾意見

27. 所有對本問題發表評論的回應者，均贊成將建議的新持牌責任應用於擬備蘇庫克的評級。一名回應者進一步提出，建議的信貸評級機構制度應僅適用於向持有人提供固定及可預計收入的蘇庫克。另一回應者表示，除違責風險外，蘇庫克亦涉及法律風險等其他風險因素。

證監會的回應

28. 證監會同意對本問題發表意見的回應者提出的觀點，即建議發牌規定應適用於一般擬備蘇庫克的評級，並信納諮詢文件附錄 A 所載的建議定義，足以達致此效果。如適當，證監會將考慮在網站上發表常見問題，以澄清這方面的規定。

問題 5： 建議的新發牌規定應否排除以下活動：

- (a) 擬備信貸評級供機構內部使用；
- (b) 擬備私人信貸評級；及
- (c) 分享或分析個人或商業信貸資料（例如透過個人或商業信貸資料服務機構）？

排除於信貸評級制度以外的活動

公眾意見

29. 幾乎所有回應本問題的回應者均贊成將第(a)至(c)段所述的全部或部分活動排除，使這些活動不會導致信貸評級機構及其評級分析員負有持牌責任。一名贊成上述三類活動均予排除的回應者提議，信貸評級機構應向客戶披露豁免狀況。
30. 一名回應者評論，或有需要對活動(a)所提述的“內部使用”作出更精確的界定，並闡明一旦內部資料向公眾發放時，發牌規定是否即告適用。
31. 另一回應者贊成初步委託進行私人信貸評級應予排除，並提議對“私人信貸評級”的定義施加若干限制，使某些業務活動不屬於建議發牌及規管規定的範圍。
32. 儘管部分回應者評論，上述當中一或兩類活動不應排除於“提供信貸評級服務”定義所涵蓋的活動以外，他們對於哪些活動不應排除意見不一。他們的意見可撮述如下：
- (a) 一名回應者評論，活動(a)及(b)不應被排除，因為內部信貸評級也應遵從發牌規定，避免這些信貸評級被誤用及錯誤詮釋，亦可使信貸評級機構的資料庫備存更大量數據，為評級基準提供更多證據。該回應者亦關注私人評級可能洩漏，並同意《信貸評級機構的操守準則》第 19 段所載的建議措施（即“私人評級”須已符合按照《信貸評級機構的操守準則》規定的先決條件，方可於其後不論在香港或其他地方向公眾散發或透過登記使用服務分發）。
 - (b) 一名回應者贊成排除活動(a)，但應保留活動(b)及(c)，理據是私人信貸評級可在市場上



發揮莫大作用，建議排除這類活動會令客戶失去權利及法律保障。該回應者亦評論，由於信貸數據的合成及分析是信用可靠性的評核過程中不可或缺的一環，證監會排除活動(c)的做法其實自相矛盾，因為信貸評級機構可能會在對某公司的信用可靠性進行評核時分析相關的信貸數據或歷史。

- (c) 一名回應者反對排除活動(b)，並指不少司法管轄區選擇在信貸評級的規管中集中於監察評級過程，而私人評級與公開評級在分析方法及步驟、製備研究報告等方面並無不同，主要分別僅在於私人評級不會向公眾披露。

證監會的回應

33. 關於回應者提出的各項意見，包括“私人信貸評級”的範圍、信貸評級機構向客戶披露豁免狀況、對“內部使用”作出界定，以及提議將私人信貸評級及內部信貸評級系統納入規管範圍，證監會認為落實這些建議在實際執行上會構成困難，包括難以草擬立法條文，而信貸評級機構亦難於遵從。證監會相信這些困難會超乎任何可能帶來的效益。證監會亦認為，不宜根據私人評級可能會向公眾洩漏的前提，施加持有第 10 類牌照的責任。無論如何，一旦向公眾披露，便相當可能屬於“提供信貸評級服務”的定義範圍，同時觸發持有第 10 類牌照的責任，繼而亦會引起遵從《信貸評級機構的操守準則》第 19 段的責任，在向公眾散發資料前須符合有關規定。
34. 值得注意的是，將活動(a)至(c)排除於規管範圍以外，與歐盟等其他司法管轄區的情況一致。證監會認為這是可取的做法。

內部評級的具體使用

公眾意見

35. 一名回應者指出，保險公司或銀行可能依據內部評級：(a)為自營戶口作出重大投資，最終將會影響有關機構的財政穩健；或(b)為向公眾銷售的債券基金購入該等金融產品作為相關投資組合。該回應者是業界協會，亦表示屬下有會員反映，在沒有信貸評級機構的正式評級下，若干債券的內部評級會載於認可基金的推廣材料（例如基金資料便覽及基金報告），並可能向香港散戶投資者分發。

證監會的回應

36. 證監會的看法是，如內部評級屬於諮詢文件所載“信貸評級”的定義範圍，而擬備目的是以向公眾散發或透過登記使用服務分發，擬備評級的人士很可能因此負有責任，須獲持牌或註冊以進行第 10 類受規管活動。證監會認為上述規定適當。



問題 6： 承接問題 5，本會草擬的《證券及期貨條例》修訂能否有效地豁免有關活動遵從建議的新發牌規定？

草擬修訂的有效程度

公眾意見

37. 關於草擬修訂，對本問題發表意見的 12 名回應者當中，有八名同意對《證券及期貨條例》的草擬修訂有效地將問題 5 第(a)至(c)段所指的活動，排除於“提供信貸評級服務”的定義範圍外。
38. 兩名回應者對諮詢文件所載定義的草擬方式提出若干具體意見。一名回應者表示，草擬方式未能清晰地區分內部信貸評級系統與私人評級。一名回應者提出，在“提供信貸評級服務”定義下第(ii)分段將純粹傳送原始數據，與該等數據的合成及分析區別出來。另一回應者對“信貸評級”的定義提出關注，並指該定義可被詮釋為無意地涵蓋某些業務範疇，例如為預測未來發生貿易拖欠或業務倒閉的可能性提供評分。

證監會的回應

39. 證監會同意回應者普遍表達的意見，即問題 5 第(a)至(c)段所指的活動，已排除於“提供信貸評級服務”的定義範圍外。因此，證監會看不到任何理據，需要修訂《證券及期貨條例》附表 5 的建議修訂。

“提供信貸評級服務”定義下第(iii)分段的豁免

公眾意見

40. 一名回應者表示，鑑於證監會或財政司司長可根據“提供信貸評級服務”定義下第(iii)分段批給豁免，但該豁免條文卻沒有就批給豁免訂明任何準則。證監會或財政司司長可運用豁免權力，宣布任何人士或類別人士的行為不屬於“提供信貸評級服務”的定義。

證監會的回應

41. 正如諮詢文件第 21 段解釋，證監會或財政司司長只會在罕有的情況下運用第(iii)分段批給豁免的權力。該條文旨在提供一項機制，在特殊情況下，使非故意地涉及“提供信貸評級服務”的定義範圍內的人士，無須負有申領第 10 類牌照的責任。證監會認為，由於豁免權力旨在應付突發情況，因此在第(iii)分段訂明可運用該項權力的情況並不適當。然而，倘若證監會獲賦予該項權力，便會在網站上以常見問題形式向市場發出指引，闡明在決定向某人士或某類別人士行使該項權力時會考慮的因素。



問題 7： 為第 10 類受規管活動建議的繳足股本及速動資金規定是否適當？

公眾意見

42. 在 14 名回應者當中，有 11 名贊成為進行第 10 類受規管活動的法團建議的繳足股本及速動資金規定。三名回應者提議，信貸評級機構除遵從建議資本規定外，也應購買專業彌償保險。
43. 三名回應者不贊成這項建議。一名回應者提出，證監會應提高信貸評級機構的最低資本規定，以確保其財政穩健性。另一回應者則質疑，該建議構成繁重及缺乏靈活性的負擔，令持牌法團需要不斷監控及監察。該回應者因此提議，信貸評級機構的資本規定不應是浮動及每日變更的。另一回應者質疑，不應向信貸評級機構施加任何資本規定，因為香港公司法並無類似規定，而信貸評級機構亦不處理交易或持有客戶資金。

證監會的回應

44. 證監會看不出任何理由，使信貸評級機構無須如所有其他根據《證券及期貨條例》獲發牌的法團一般，遵從資本規定。其他不處理客戶資產的持牌法團也須遵從《證券及期貨（財政資源）規則》（“《財政資源規則》”）所訂的最低資本規定，為一致起見，證監會認為信貸評級機構也應負有相若責任。《證券及期貨條例》第 129(1)(a)條規定，證監會在決定任何人是否適當人選時，須考慮該人士的財政狀況或償付能力。根據《證券及期貨條例》第 116(3)(b)條，假若證監會不信納申請人如獲發牌，將有能力遵守《財政資源規則》，便須拒絕批給牌照，因此，證監會看不到任何理據，容許信貸評級機構不必遵守《財政資源規則》內基本的資本責任。
45. 證監會不贊同第 10 類持牌法團應負有強制投保責任。除同時身為交易所參與者的持牌法團外，其他類別的持牌法團無須遵從類似規定，證監會亦看不出任何周全理據，需要在這方面對信貸評級機構作出與別不同的處理。
46. 證監會擬跟隨大部分回應者表達的觀點，維持諮詢文件所述適用於信貸評級機構的資本規定，在領取第 10 類牌照後須予遵守。

問題 8： 《信貸評級機構的操守準則》是否已妥善地列出各項因素，為信貸評級機構提供業務時，以及為證監會在考慮某人是否或繼續是獲發牌或註冊進行第 10 類受規管活動的適當人選時提供指引？

《信貸評級機構的操守準則》的適用範圍

公眾意見

47. 在回應本問題的 17 名回應者當中，有 15 名均表示《信貸評級機構的操守準則》已妥善地達致該問題所列的具體目的。兩名回應者提議，《信貸評級機構的操守準則》在落實後應予定期檢討。
48. 兩名回應者作出以下評論，指《信貸評級機構的操守準則》內若干條文較國際證監會組織守



則更具規範性及更詳細：

- (a) 其中一名回應者關注到《信貸評級機構的操守準則》第 30 段規定，持牌信貸評級機構必須是與所有其他業務分開的法律實體。該回應者促請證監會以靈活及恰如其分的方式落實發牌制度，並確認即使沒有在法律上分開，仍可以有效地管理潛在利益衝突，另外，所採納的規則應僅影響以香港為基地的評級業務及人員，不論本地業務是透過成立法律實體、分支辦事處或其他形式進行。
- (b) 另一回應者質疑，《信貸評級機構的操守準則》必須清楚界定信貸評級機構及其持牌代表各自負有的責任。此外，該回應者亦表示，《證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人操守準則》（“證監會一般守則”）很多段落均與信貸評級機構的業務活動無關，因此信貸評級機構應僅須遵從《信貸評級機構的操守準則》，並指該做法將可確保營運國際業務的信貸評級機構獲得一視同仁的規管。同一回應者亦對“結構性投資產品”的定義表示關注，並質疑該定義與其他司法管轄區採納的做法不符，可能會將在香港公開銷售的衍生產品包括在內，並可能無意地涵蓋一些傳統上不被視作結構性金融工具的工具，例如某些種類的公司債券。

證監會的回應

- 49. 《信貸評級機構的操守準則》第 30 段的規定，旨在確保在提供信貸評級服務外同時經營其他業務的信貸評級機構，防止潛在利益衝突。信貸評級機構應在營運上及法律上，將信貸評級業務與可能存在利益衝突的任何其他業務分開。證監會看不出任何迫切理由放寬上述規定，特別是評級過程的獨立性是信貸評級機構應恪守的重要原則之一。
- 50. 證監會承認《信貸評級機構的操守準則》內若干條文，可能較國際證監會組織守則更具規範性。正如諮詢文件第 9 及 10 段解釋，在香港設立監管信貸評級機構的規管制度，部分目的是確保在香港擬備的評級可繼續在歐盟等其他司法管轄區使用。因此，證監會認為適當的做法是在《信貸評級機構的操守準則》內，納入與歐盟一致的規定。經仔細考慮上述意見及歐洲證監會代表的澄清後，證監會決定修訂《信貸評級機構的操守準則》（見附錄 B）。對《信貸評級機構的操守準則》作出的修訂撮述如下：
 - (a) 更清晰地界定信貸評級機構與其持牌代表各自負有的責任；
 - (b) 採納及界定新詞彙“結構性金融產品”，與歐盟等其他司法管轄區採納的做法大致相若，並摒棄“結構性投資產品”的概念；及
 - (c) 對預料可能未能符合歐洲證監會所公布的技術意見內容的條文作出若干修訂，使現時版本與歐盟規例的相若條文更趨一致。
- 51. 證監會不同意信貸評級機構應獲豁免遵從證監會一般守則的責任。證監會一般守則為市場提供指引，闡明證監會認為符合適當人選資格的持牌法團及持牌代表應具備的操守。證監會一般守則的條文普遍適用於所有持牌人，為一致起見，證監會看不出該等條文有任何理由不適用於持牌信貸評級機構及其持牌代表。



《信貸評級機構的操守準則》的執行效力

公眾意見

52. 一名回應者問及《信貸評級機構的操守準則》的法律地位或執行效力。

證監會的回應

53. 根據《證券及期貨條例》第 169 條，證監會有權發表操守守則，就期望中介人及其代表須遵守的常規和標準作出指引。任何中介人或代表如沒有遵守該等常規和標準，便可能影響證監會對他們是否可獲發牌或繼續持牌的適當人選的看法。

營運規定

公眾意見

54. 一名回應者對《信貸評級機構的操守準則》的營運規定提出若干修訂：

- (a) 規定信貸評級機構設立並維持有效及與歐盟規例相符的合規職能；
- (b) 根據歐盟規例收緊《信貸評級機構的操守準則》第 34(b)段的規定，如信貸評級機構本身或其集團從單一方收取年度收入的 5%（而非建議的 10%）或以上，便應作出披露；及
- (c) 規定評級分析員在加入信貸評級機構時披露當時持有的投資，並於其後定期披露，與《基金經理操守準則》第 2.1.1 段的規定相若。

證監會的回應

55. 關於第(a)段所述的提議，《適用於證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人的管理、監督及內部監控指引》（“《內部監控指引》”）第 V 部已就確保公司內部具備適當的合規職能所需建立並維持的政策及程序，訂出詳細指引。《信貸評級機構的操守準則》第 24 段應與《內部監控指引》第 V 部一併閱讀，而信貸評級機構須同時遵守兩方面的規定。歐洲證監會於 2010 年 5 月發表《就美國規管及監察體系與歐盟規管制度之間對信貸評級機構實施等同的規管而向歐洲委員會提出的技術意見》²（“《歐洲證監會技術意見》”），其中第 132 段確認，在獨立運作的常設而有效的合規職能方面之責任，未必需要與歐盟規例所施加的責任完全相同或載入法例當中。然而，歐洲證監會顯然期望應以某種形式訂立該項責任。證監會同意上述觀點，並相信透過《信貸評級機構的操守準則》第 24 段施加合規責任，而該段亦須與《內部監控指引》第 V 部一併閱讀，是切合香港情況的適當做法。然而，為確認信貸評級機構設立獨立合規職能的重要性，證監會認為合宜的做法是修訂《信貸評級機構的操守準則》第 24 段，以更有力地強調這一點。

56. 關於第(b)段的提議，《信貸評級機構的操守準則》第 34(b)段是基於國際證監會組織守則第

² <http://www.cesr-eu.org/popup2.php?id=6642>



2.8.b 段制訂的。然而，證監會確認有效管理利益衝突的重要性，並理解歐洲證監會對此亦極為重視。因此，證監會同意《信貸評級機構的操守準則》第 34(b)段訂明的界線應由 10%降為 5%，使該規定與歐盟規例下的相同規定趨向一致。

57. 關於第(c)段的提議，證監會並未察悉國際證監會組織守則或歐盟規例訂有任何規管要求，與《基金經理操守準則》第 2.1.1 段的規定相若。由於信貸評級機構與基金經理所經營的業務大為不同，因此上述規定可能亦非預期之外。證監會看不出任何迫切理由，須在《信貸評級機構的操守準則》納入與第 2.1.1 段相若的條文，並認為在這方面採納與國際一致的做法較為可取。

結構性金融產品的特別規定

公眾意見

58. 一名本身是信貸評級機構的回應者提出，證監會不應採納《信貸評級機構的操守準則》第 38 至 40 段³，原因是這些規定會促使安排人、投資者及信貸評級機構的行事方式，與市場達致更具透明度、公平及有效率的目標不符。另一回應者亦表示，《信貸評級機構的操守準則》第 38 至 40 段的條文過分嚴格。

證監會的回應

59. 該等段落所載的條文主要是基於根據美國《1934 年證券交易法令》頒布的規則 17g-5，旨在吸引未獲邀約的評級。歐盟其後建議可能會對在歐盟營運業務的信貸評級機構，施加相若規定。美國證券交易委員會已押後全面落實有關規定的時間，而歐盟則仍未決定施加有關規定是否適當。鑑於這方面的發展尚未明朗，證監會擬採取觀望態度，直至美國及歐盟的規管制度有更清晰的指引為止。因此，證監會決定暫時從《信貸評級機構的操守準則》中刪除第 38 至 40 段，並將於適當時間再度考慮引入該等或其他條文。

歐盟規例載有的額外披露規定

60. 歐洲證監會顯然非常重視以下的披露責任，由此而推論的影響是，《信貸評級機構的操守準則》如何處理這些披露責任，很可能成為歐洲證監會在評核香港對信貸評級機構的規管制度是否與歐盟現行的規管制度“同樣嚴格”時的重要考慮因素：
- (a) 披露首席評級分析員的姓名及職銜，以及主要負責核准該項評級的人員的姓名及職位（《歐洲證監會技術意見》第 178 及 179 段）。
 - (b) 披露用以擬備信貸評級的所有重要資料來源，包括獲評級實體或（如屬適當）有連繫第三方，並應表明是否已向獲評級實體或其有連繫第三方披露有關信貸評級，以及在上述披露後，有關信貸評級在發出前是否曾作修訂（《歐洲證監會技術意見》第 178 及 179 段）。

³ 《信貸評級機構的操守準則》第 38 至 40 段是基於美國《證券交易法令》（Securities Exchange Act）規則 17g-5，以及為修訂(EC) 第 1060/2009 號有關信貸評級機構的規例（即歐盟規例），而對歐洲議會及理事會規例提出的建議第 8(a)及(b)條。



- (c) 披露信貸評級機構對於在結構性金融產品的相關金融產品或其他資產層面，執行的盡職審查程序時所進行評核的程度。信貸評級機構應披露有否自行對上述盡職審查程序進行任何評核，或有否倚賴第三方評核，並顯示有關評核結果對信貸評級有何影響（《歐洲證監會技術意見》第 184 及 186 段）。
- (d) 概括披露信貸評級機構提供的附屬服務一覽表（《歐洲證監會技術意見》第 191 及 192 段）。
- (e) 每年提供以下資料：
- 為確保信貸評級活動的質素而採納的內部監控機制；
 - 備存紀錄政策；
 - 質素監控系統；
 - 管理及評級分析員輪換政策；及
 - 每年對獨立合規職能的內部檢討結果（《歐洲證監會技術意見》第 197 及 198 段）。

證監會的回應

61. 證監會已決定將上述額外披露規定引入《信貸評級機構的操守準則》，原因是：
- (a) 預期歐洲證監會在評核規管制度是否與歐盟現行的規管制度“同樣嚴格”時，會將該等披露規定考慮在內；及
- (b) 披露上述額外資料對市場有利，亦不致於對信貸評級機構帶來不合理的額外營運負擔。

問題 9： 獲發牌或註冊進行第 10 類受規管活動的人士應否獲准持牌或註冊進行其他類別的受規管活動？

問題 10： 應否限制獲發牌或註冊進行第 10 類受規管活動的人士只准從事單一業務？

公眾意見

62. 回應者大致贊同有需要防範利益衝突，以免削弱信貸評級的客觀性及獨立性。然而，對於信貸評級機構如何有效處理這項關注，回應者提出兩種不同觀點。儘管有部分回應者贊成第 10 類持牌人或註冊人不應從事其他受規管活動（甚至有回應者認為除提供信貸評級服務外不應從事任何業務活動），大部分回應者則傾向不在《證券及期貨條例》下施加任何法定限制。他們所持的觀點是，第 10 類持牌人或註冊人應能維持有效的職能分管制度，從而有效地將其他業務形式與信貸評級業務分隔。其中一名回應者進一步指出，施加單一業務限制會導致信貸評級機構難有機會開拓其他具創意的業務活動，例如研究、出版等，而這些業務亦不會產生任何利益衝突。

證監會的回應

63. 與大部分回應者的觀點一致，證監會亦不傾向對第 10 類持牌人或註冊人施加單一受規管活動



及／或單一業務限制。國際證監會組織不支持該類限制，而歐盟等其他司法管轄區亦沒有該等規定，只要信貸評級機構從事的其他附屬活動不會引起任何潛在利益衝突即可。證監會同意上述取向，並將堅持落實第 10 類持牌人或註冊人不得進行可能與信貸評級業務產生利益衝突的任何業務。

問題 11：就第 10 類受規管活動的認可行業資格及有關本地監管架構的考試而草擬的列表是否適當？

草擬列表是否適當

公眾意見

64. 對本問題發表評論的 11 名回應者當中，六名對草擬列表表示贊同，包括建議就本地監管架構及認可行業資格製作新的試卷。兩名回應者進一步建議，可參照《勝任能力的指引》及視乎本來需要考試的評級分析員具備的資格，豁免應考有關試卷的責任。該兩名回應者當中，有一名亦指出，由於預期第 10 類持牌人為數不多，因此關注香港證券專業學會能否在提供培訓課程及考試方面達到收支平衡。
65. 另外兩名均為信貸評級機構的回應者表示，沒有需要設立考試規定。反之，為了維持分析員及分析程序的獨立性，一名回應者提議較佳的做法是由證監會向信貸評級機構發出指引，以供信貸評級機構根據本身的操守準則及內部規定，自行決定屬下的評級分析員所需的勝任能力及持續培訓。

證監會的回應

66. 經仔細考慮上述回應後，證監會認為建議的認可行業資格及有關本地監管架構的考試草擬列表是適當的，採納這些規定亦與適用於其他根據《證券及期貨條例》申請牌照的人士的規定相符。從所接獲有關此事宜的回應中，證監會得到的印象是回應者可能誤解所有評級分析員在獲發牌前必須按照草擬列表所述的方式確立其勝任能力。然而，草擬列表必須與《勝任能力的指引》其他部分一併閱讀。例如，第 10 類牌照申請人大可依據《勝任能力的指引》附錄 B，選擇以不同的方式符合勝任能力測試。此外，《勝任能力的指引》附錄 D 及 E，亦就認可行業資格及有關本地監管架構的考試規定訂明多項豁免，很可能適用於第 10 類牌照申請人。
67. 目前，證監會正與香港證券專業學會合作，為第 10 類負責人員制訂新的試卷及修訂現時的一般試卷，以反映增設的受規管活動類別。

考試的相關性

公眾意見

68. 一名回應者質疑，現行有關本地監管架構的考試內容與評級分析員是否相關。另一回應者則認為，第 10 類受規管活動與第 4 類受規管活動存在相似之處，因此建議證監會在有關本地監管架構的考試規定及持續培訓規定方面，將第 10 類受規管活動與第 1、4 及 8 類受規管活



動歸入同一組別，適用相同的勝任能力規定⁴。

證監會的回應

69. 證監會認為信貸評級行業具備專門的行業知識及經驗，因此，現時部分試卷與信貸評級機構行業沒有直接相關性。證監會的結論是，較適當的做法是在勝任能力及持續培訓規定方面，將第 10 類受規管活動視為獨立組別。

行業資格

公眾意見

70. 一名回應者評論，諮詢文件附錄 C 建議的行業資格未必足以應付現代信貸評級的要求，並提議例如負責對結構性金融產品作出評級的評級分析員須持有特定的大學以上程度資格。

證監會的回應

71. 《勝任能力的指引》旨在列出持牌個人應符合的最基本勝任能力規定，並就證監會如何評核根據《證券及期貨條例》申請牌照的個人的勝任能力，向業界提供客觀指引。在此前提下，證監會認為沒有需要亦不適宜大幅提高《勝任能力的指引》載列的行業資格。事實上，大學以上程度資格未必代表勝任能力，況且從行政角度而言，亦很難備存一份齊全的列表，列出證監會就此目的而認可的所有資格。

認可內地資格

公眾意見

72. 一名回應者提議證監會應作出安排，使中國內地與香港的信貸評級從業員資格相互認可。

證監會的回應

73. 這類相互認可的安排，需要中國內地與香港的規管機構共同合作。因此，能否建立有關安排並非完全由證監會控制。然而，這項事宜的影響可能不大，因為證監會在評核第 10 類牌照申請人的勝任能力時，將會認可在中國內地取得的學術資格及相關行業經驗，與認可在其他司法管轄區取得的學術資格及相關行業經驗無異。證監會認為在這方面保持一致是非常重要的。

⁴ 根據《持續培訓的指引》，第 1、4 及 8 類受規管活動的勝任能力規定相同。



問題 12：建議的過渡安排是否適當？

過渡安排的實施詳情

公眾意見

74. 所有回應本問題的回應者普遍支持建議的過渡安排，包括為於香港成立已久的信貸評級機構的評級分析員而設的“豁免”方案。然而，部分回應者就這項建議的實施詳情提供了以下建議：
- (a) 證監會應清楚地表明過渡期的期限。
 - (b) 證監會應考慮將豁免條文擴大至受中國證監會規管的信貸評級機構的評級分析員。
 - (c) 證監會應公布第 10 類活動的發牌程序。

證監會的回應

75. 整體來說，證監會信納這方面的建議屬公平合理，加上建議獲得回應者普遍支持，看來亦引證這一點。證監會認為，這些過渡安排應僅適用於受僱於香港成立已久的信貸評級機構而在香港工作的評級分析員。若將過渡安排擴大至中國內地的評級分析員（當中大部分人被推定在香港並無經驗），本會需進行詳細評估，以評定這安排是否適當，且為公平起見，還需進行額外的評估，以評定其他司法管轄區的評級分析員是否亦可選擇同樣的過渡安排。證監會相信，此舉將不適當地衍生繁複的行政及評估問題，並會為證監會帶來難以承受的負擔。就香港的信貸評級機構及其評級分析員設立規管制度，須對《證券及期貨條例》作出修訂。對《證券及期貨條例》作出這些修訂後，證監會將可向市場提供有關過渡安排運作的額外資料。

緊逼的落實時間表

公眾意見

76. 一名回應者表示，建議的時間表為證監會預留充分時間設立規管制度，以監管香港信貸評級機構。然而，另一名回應者關注到證監會在初期將需進行大量工作以完成發牌程序，故認為落實時間表過於緊逼。

證監會的回應

77. 為使香港的信貸評級機構擬備的評級可繼續在歐盟使用，香港必須於 2011 年 6 月 7 日或之前實施監管在香港經營業務的信貸評級機構的規管制度。證監會承認，如要達到此目標，時間實在緊逼。然而，證監會相信，只要所需的法例修訂得以適時落實，便可望達到目標。法例一經修訂，證監會相信所需的牌照可於 2011 年 6 月 7 日或之前完成審批。為加快發牌程序，證監會擬優先處理信貸評級機構及其評級分析員的牌照事宜，並在合理可能的範圍內協助他們辦理牌照申請。



未來路向

78. 證監會在公布本諮詢總結後，會與政府緊密合作，致力確保所需的法例修訂得到通過。這程序一經完成，證監會便會公布申請程序及時間等事宜的詳情。
79. 證監會期望會與在香港經營業務的信貸評級機構保持溝通，致力與他們緊密合作，了解他們所關注的事項及回答有關提問，並協助他們及其評級分析員為發牌事宜作好準備，證監會預料有關發牌程序將持續到 2011 年 6 月。
80. 國際間有關信貸評級機構的規管發展持續不斷且充滿變數，因此，證監會會密切監察其他司法管轄區對這方面作出的任何規管變動，從而作出本會認為必要的調整，以確保香港對信貸評級機構的規管方式與國際間在這方面的規管方式相若，及因而令到香港信貸評級機構擬備的評級相當可能於 2011 年 6 月 7 日後繼續在歐盟使用。



附錄 A

回應者名單

(按英文姓名／名稱字母排序)

1. **Australasian Compliance Institute**
2. **Business Information Industry Association**
3. **CFA 協會及香港財經分析師學會 (聯名意見書)**
4. 中電控股有限公司
5. 科法斯大中華信用管理有限公司
6. 天智合規顧問有限公司
7. 美國鄧白氏商業資料 (香港) 有限公司
8. 香港投資基金公會
9. 香港證券業協會
10. 香港證券及期貨專業總會
11. **LIEM Kevin**
12. **Moody's Investors Service Hong Kong Limited**
13. 鵬元資信評估有限公司
14. **Standard & Poor's International LLC , Hong Kong Branch**
15. 香港上市公司商會
16. 香港特許秘書公會
17. 香港律師會
18. **WONG Michael**
19. 張志軍
20. 一名回應者要求在公布其意見書時不要披露其名稱
21. 一名回應者要求其名稱及意見不被公布



SECURITIES AND FUTURES COMMISSION
證券及期貨事務監察委員會

提供信貸評級服務人士的操守準則

[日期]



目錄

引言	1
第 1 部 — 評級過程的質素及廉潔穩健	2
評級過程的質素	2
監察及更新	3
評級過程的廉潔穩健	4
第 2 部 — 獨立性及避免利益衝突	5
一般規定	5
程序及政策	5
代表的獨立性	76
第 3 部 — 對投資大眾及發行人的責任	98
透明度及適時披露評級	98
處理機密資料	109
第 4 部 — 披露操守準則及與市場參與者溝通	1211



引言

1. 本守則適用於獲證券及期貨事務監察委員會（“證監會”）發牌或註冊進行第 10 類受規管活動（提供信貸評級服務）的人士，~~除文意另有所指外，其包括（如屬適當）~~代表（定義見《證券及期貨條例》（第 571 章）第 167 條）~~亦包括在內~~。證監會瞭解到遵從守本守則若干方面的規定可能~~不屬於已超出~~某一名代表的控制範圍~~以內~~。證監會在根據本守則~~而~~考慮代表的操守時，將會顧及他們在~~所屬有關~~商號內負責的職務、可能履行的任何監督職責，以及其對~~所屬該~~商號或受其監督的個人未能遵從守本守則一事的控制或知情程度。
2. 證監會在考慮持牌人或註冊人是否符合~~適當人選的規定，從而須為獲發牌或獲註冊或繼續獲發牌或註冊時的適當人選的規定時~~，將會以本守則作為指引。本守則以國際證券事務監察委員會組織在 2008 年 5 月發出的經修訂《信貸評級機構的操守準則的基本原則》（“國際證監會組織守則”）¹ 為基礎，並無法律效力，亦不會取代任何法律條文或證監會發出的任何其他守則或指引。~~特別是，本守則補充及應與《證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人操守準則》（“《一般操守準則》”）及應與其一併閱讀。~~
3. 就本守則而言：
 - ~~(a)~~ “信貸評級機構”（CRA）指獲發牌或註冊經營第 10 類受規管活動的業務的“持牌法團”或“註冊機構”（《證券及期貨條例》附表 1 第 1 部所界定者）；
 - ~~(a)(b)~~ “評級”（ratings）的涵義與“信貸評級”（《證券及期貨條例》附表 5 所界定者）相同；
 - ~~(b)(c)~~ “評級對象”（rating target）指接受信貸評級的對象，及可能是人士、債務證券或提供信貸的協議；
 - ~~(c)(d)~~ “獲評級實體”（rated entity）指評級對象，或（如評級對象為債務證券或提供信貸的協議）債務證券的發行人或協定提供信貸的人士；及
 - ~~(d)~~ “結構性投資產品”（structured investment product）包括符合以下說明的結構性投資產品（不論其法律形式為何）：
 - ~~(i)~~ 該產品或與其有關的任何廣告、邀請或文件的發出須獲證監會依據《證券及期貨條例》第 IV 部認可；及
 - ~~(ii)~~ 該產品涉及衍生工具安排，並在市場上通常被視為與股票、指數、商品或信貸掛鈎的投資產品。
 - ~~(e)~~ “結構性金融產品”（structured finance products）指由一組資產或作為任何資產抵押或按揭抵押證券交易的一部分而發行的證券或貨幣市場工具。

¹ <http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD271.pdf>



第 1 部 – 評級過程的質素及廉潔穩健

評級過程的質素

4. [持牌人或註冊人信貸評級機構](#)應採納、實施及執行書面程序，以(a)藉文件訂明匯報途徑及分配職能及責任；及(b)確保其擬備的信貸評級均基於[持牌人或註冊人其本身](#)所知與其分析有關的全部資料，並根據[持牌人或註冊人其本身](#)已公布的評級方法作出透徹分析。
5. 持牌人或註冊人[信貸評級機構](#)應採用嚴謹、系統化的評級方法，及如有可能，得出的評級可根據過往經驗（包括回溯測試）作出某種形式的客觀核實。
6. [持牌人或註冊人信貸評級機構](#)應按照所有適用法例規定，包括《證券及期貨（備存紀錄）規則》（[第 5710 章](#)）的條文，妥善地備存紀錄。妥善備存紀錄包括保存所需紀錄，以支持[持牌人或註冊人信貸評級機構](#)所擬備的信貸評級。[持牌人或註冊人信貸評級機構](#)應以中文或英文書面形式，或以能使紀錄隨時可隨時得以取覽及可隨時轉為換成中文或英文書面形式的方式，備存有關紀錄不少於七年。
7. [持牌人或註冊人信貸評級機構](#)應任用個別或共同地（尤其在任用評級委員會的情況下）具備適當知識及經驗的代表，制訂適為所應用於有關的信貸類別的制訂評級。代表應貫徹一致地採用由[持牌人或註冊人信貸評級機構](#)決定的一套特定方法。
8. [持牌人或註冊人信貸評級機構](#)應確保其擬備的信貸評級由[持牌法團或註冊機構其本身](#)（或其聯繫法團人）評定，而非由任何個別代表評定。
9. [持牌人或註冊人信貸評級機構及其代表](#)應採取步驟，避免發出含有對評級對象的一般信用可靠性構成失實陳述，或以其他方式產生誤導的任何信貸評級。
10. [持牌人或註冊人信貸評級機構](#)應確保具備及調撥充足¹的資源，對所有評級對象進行優質的信貸評核。在決定是否對某一評級對象作出評級或繼續作出評級時，應評核本身能否調撥足夠數目並掌握充分技能組合的人員妥善地進行評核，以及其人員是否相當可能取覽所需的充分資料以作出評核。[持牌人或註冊人信貸評級機構](#)應採納合理措施，確保在評定某項評級時使用的資料具備充分質素，足以支持可信的評級。[信貸評級機構](#)如[持牌人或註冊人](#)沒有具備充分質素的資料，足以支持可信的評級，便應避免評定任何評級，並應確保撤回任何現有評級。如該評級涉及的金融產品（例如一項創新金融工具）呈列的過往數據有限，[持牌人或註冊人信貸評級機構](#)應在評級報告內的顯眼位置，清楚說明評級的限制。
11. [持牌人或註冊人信貸評級機構](#)應設立正式的檢討職能，由一名或以上具備適當經驗的高級職員組成，負責在一項金融產品與[持牌人或註冊人該信貸評級機構](#)現時評級的金融產品有重大分別時，檢討就該金融產品提供信貸評級是否可行。
12. [持牌人或註冊人信貸評級機構](#)應設立及實施嚴謹及正式的檢討職能，負責定期（[及最少每年一次](#)）檢討(a)所採用的方法及模式，及該等方法及模式的重大變動；及(b)其系統及內部監控機制是否足夠及有效。如就其信貸評級服務的規模及範圍而言屬可行及適當，該職能應獨立於主要負責對各類評級對象作出評級的業務線以外，而該檢討結果應以書面報告形



式全面記錄下來，並在完成該報告後隨即向證監會提交有關副本。持牌人或註冊人信貸評級機構應採取適當措施，處理任何在檢討過程中識別的不足之處。

13. 當結構性投資金融產品的相關資產在風險特點方面發生重大變動時，持牌人或註冊人信貸評級機構應評核為該結構性投資金融產品釐定信貸評級的現行方法及模式是否適當。倘若礙於新型結構性投資金融產品的複雜程度或結構，或結構性投資金融產品缺乏相關資產的完備數據，令持牌人對或註冊人信貸評級機構能否就該結構性投資金融產品釐定可信的信貸評級產生嚴重大疑問題，持牌人或註冊人信貸評級機構應避免發出信貸評級。
14. 持牌人或註冊人信貸評級機構在籌組評級小組時，應以促進持續運作為前提，避免評級過程出現偏頗。在切實可行的範圍內，應視乎持牌人或註冊人信貸評級機構的人力資源，為參與評級過程的代表設立適當的輪換機制，使各評級小組的成員逐漸變更。

監察及更新

15. 持牌人或註冊人信貸評級機構應確保調配足夠的人員及財政資源，以監察及更新評級。除明確表示不涉及持續監察的評級外，持牌人或註冊人信貸評級機構在公布一項評級後，便應採取以下措施持續監察及更新評級：
 - (a) 定期最少每年一次檢討評級對象的信用可靠性；
 - (b) 在得悉可合理地認為預期會導致評級需要修訂或終止的任何資料時，按照以與適用的評級方法一致的方式對評級狀況展開檢討；及
 - (c) 在適當情況下，適時地根據檢討結果更新評級。
16. 在繼後監察中，應將所有已取得的累積經驗包括在內。在適當情況下，擬備信貸評級時採用的方法、模式或主要假設的變動應同時應用於首次評級及繼後評級。持牌人或註冊人信貸評級機構應在上述變動後盡快及不遲於六個月內檢討受影響的信貸評級，檢討期間應將該等評級置於觀察名單。
17. 如持牌人或註冊人信貸評級機構交由各自獨立的分析小組，分別負責釐定首次評級及繼後監察評級，每個小組均應具備所需水平的專業知識及資源，以適時地履行各自的職能。
18. 如持牌人或註冊人向公眾提供評級，便信貸評級機構應在終止評級後適時地公開宣布（或確保其聯繫人公開宣布）。如持牌人或註冊人僅向登記用戶提供評級，便信貸評級機構應在終止評級後適時地向登記用戶公布（或確保其聯繫人向登記用戶公布）。在上述兩種情況下，持牌人或註冊人信貸評級機構均應確保在持續發布已終止的評級時，顯示該評級的最後更新日期，並述明該項評級已不再更新。
19. 持牌人或註冊人信貸評級機構應確保“私人評級”（依據個別指示擬備，純粹向發出指示的人士提供，及不擬在香港或其他地方向公眾散發或透過登記使用服務分發的評級）¹只有在已按符合本守則規定的方式擬備的情況下，方可於其後不論在香港或其他地方向公眾散發或透過登記使用服務分發。



評級過程的廉潔穩健

20. [持牌人或註冊人信貸評級機構及其代表](#)應公平及誠實地對待發行人、投資者、其他市場參與者及公眾。
21. [持牌人或註冊人信貸評級機構](#)的代表應持守高度的廉潔穩健標準，[持牌人或註冊人信貸評級機構](#)不應僱用操守明顯有缺失的個人。
22. 持牌人或註冊人不應[信貸評級機構及其代表及僱員](#)在發出進行評級評核前，不應以暗示或明示或暗示方式就特定評級給予任何擔保或保證。本規定不禁止持牌人或註冊人信貸評級機構制訂在結構性投資金融產品及類似交易中使用的預測評核。
23. 持牌人或註冊人[信貸評級機構](#)應規定其參與評級過程的代表，不得就持牌人或註冊人信貸評級機構作出評級的結構性投資金融產品的設計提出建議或意見。
24. 持牌人或註冊人[信貸評級機構](#)應訂立政策及程序，清楚指明一名人士負責確保持牌人或註冊人該信貸評級機構及其僱員遵從其操守準則的條文（詳見本守則第 74-68 段的進一步說明）及由證監會或任何其他監管當局或機構發出、施行或執行或發出並適用於該信貸評級機構的任何法例、規則、規例及、守則或其他規定的條文，以及任何監管當局適用於持牌人或註冊人的規定。該人的匯報途徑及報酬應獨立於持牌人或註冊人該信貸評級機構的評級業務以外。
25. 持牌人或註冊人[信貸評級機構](#)應訂立政策及程序，規定其代表及僱員在得悉另一代表、僱員或受持牌人或註冊人與該信貸評級機構受共同控制的實體正從事或曾從事非法、不道德或違反持牌人或註冊人該信貸評級機構的操守準則（詳見本守則第 68 段的進一步說明）的行為時，立即將該資料匯報予該信貸評級機構的負責合規事宜的個人（“合規主任”）或持牌人或註冊人的負責人員（視何者適當而定），以便採取妥善及適當的行動。持牌人或註冊人信貸評級機構的代表及僱員無須精通法律，但他們理應匯報就一個處於其位置的合理的人會提出質疑的活動作出匯報。持牌人或註冊人信貸評級機構應確保其合規主任或負責人員在接獲代表或僱員的匯報後，有責任採取適當行動，包括由按照證監會或任何其他監管當局或機構發出、施行或執行或發出並適用於該信貸評級機構的任何法例、規則、規例及、守則或其他規定所規定的行動、任何監管當局適用於持牌人或註冊人的規定，以及持牌人或註冊人該信貸評級機構本身制訂的規則、指引及或守則所規定的，採取適當行動。持牌人或註冊人信貸評級機構不應對本著真誠作出上述匯報的任何代表或僱員報復，並應禁止屬下其他代表或僱員，或持牌法團或註冊機構本身，對本著真誠作出上述匯報的任何該等代表或僱員報復。



第 2 部 – 獨立性及避免利益衝突

一般規定

26. [持牌人或註冊人信貸評級機構](#)不應由於可能對[持牌人或註冊人](#)本身、發行人、投資者或其他市場參與者構成影響（不論在經濟、政治或其他方面）~~一~~而避免或停止擬備或修訂任何評級。
27. [持牌人或註冊人信貸評級機構及其代表](#)應運用謹慎及專業判斷，在實質上及表面上維持獨立及客觀持平。
28. 信貸評級的釐定，僅應受有關信貸評核的因素所影響。
29. [持牌人或註冊人信貸評級機構](#)對某評級對象評定的信貸評級，不應受[持牌人或註冊人該信貸評級機構](#)（或其聯繫人）與發行人（或其聯繫人）或任何其他人士的現有或潛在業務關係所影響，或因不存在上述關係而受影響。
30. [持牌人或註冊人信貸評級機構](#)不應在運作上及法律上，將經營任何可合理地視為可能與其提供信貸評級服務的業務及參與評級過程的代表，與持牌人或註冊人任何其他可能產生任何利益衝突的業務（包括顧問業務）分開。對於未必與持牌人或註冊人的評級業務產生利益衝突的附屬業務運作，[持牌人或註冊人信貸評級機構](#)應確保已設立程序及機制，藉以盡量降低引起在其經營任何附屬業務而出現利益衝突的可能性，並識別在這方面出現的任何利益衝突。[持牌人或註冊人信貸評級機構](#)也應界定其認為及不認為甚麼是的附屬業務，並提供理由說明為何該業務不可被合理地視為可能與該信貸評級機構的信貸評級業務而產生任何利益衝突。為免生疑問，信貸評級機構不應向獲評級實體或其有連繫人士，提供與該獲評級實體或有連繫人士的企業或法律架構、資產、負債或活動有關的諮詢或顧問服務。
31. [持牌人或註冊人信貸評級機構](#)不應就提供信貸評級服務訂立任何有條件收費安排。有條件收費指視乎交易結果或商號履行服務的結果，按預設基準計算的費用。就本段而言，經法院或其他公共主管當局確立的費用不視作有條件收費。

程序及政策

32. [持牌人或註冊人信貸評級機構](#)應採納書面內部程序及機制，以(a)識別；及(b)消除，或管理及披露（視何者適當而定）可能影響(i)[持牌人或註冊人該信貸評級機構](#)所作出的評級；或(ii)參與擬備評級的代表所作出的判斷及分析的任何實際或潛在利益衝突。[持牌人或註冊人信貸評級機構](#)的操守準則（詳見本守則第 68 段的進一步說明）也應表明，[持牌人或註冊人該信貸評級機構](#)將會披露上述避免及管理衝突的措施。
33. [持牌人或註冊人信貸評級機構](#)應適時就實際及或潛在利益衝突，作出完整、~~適時~~清楚、扼要、具體及顯眼的披露。[信貸評級機構](#)也應就其附屬服務作出全面公開披露，及適時更新有關披露。
34. [持牌人或註冊人信貸評級機構](#)應公開披露與獲評級實體訂立的報酬安排的一般性質，包括：



- (a) 如持牌人或註冊人信貸評級機構或其有連繫法團任何屬提供信貸評級服務的機構的聯繫人從獲評級實體收取與評級服務無關的報酬，持牌人或註冊人該信貸評級機構便應披露該等非評級費用，與持牌人或註冊人相對於其本身或其公司集團聯繫人就提供評級服務而從該獲評級實體收取的費用而言相較，該等報酬所佔的比例；及
- (b) 如持牌人或註冊人本身信貸評級機構或其公司集團任何進行信貸評級活動的聯繫人有 5%或以上的年度收入是從單一發行人、發起人、安排人、客戶或登記用戶（包括該發行人、發起人、安排人、客戶或登記用戶的任何聯繫人）收取的話 40%或以上的年度收入，持牌人或註冊人該信貸評級機構應作出披露。
35. 持牌人或註冊人信貸評級機構應鼓勵結構性投資金融產品的發行人及發起人，公開披露與該等產品有關的所有相關資料，使投資者及其他信貸評級機構能夠在獨立於與該等發行人或發起人訂約提供評級的持牌人或註冊人信貸評級機構的情況下以外的投資者及其他持牌人或註冊人，能夠自行作出分析。持牌人或註冊人信貸評級機構應確保評級公告包括披露結構性投資金融產品發行人有否是否已告知該信貸評級機構其已正公開披露與獲評級產品有關的所有相關資料，或有關資料是否仍維持非公開。
36. 持牌人或註冊人信貸評級機構應確保本身及其代表及僱員，不會從事與持牌人或註冊人該信貸評級機構的評級活動產生利益衝突或可合理地預期會產生該等利益衝突的任何證券或衍生工具交易。
37. 假如凡獲評級實體（例如政府）具有或同時進執行與持牌人或註冊人信貸評級機構有關的監察職能，持牌人或註冊人該信貸評級機構應任用不沒有參與其監察事宜的個人為代表，負責擬備及修訂其評級。
38. 持牌人或註冊人若就由一組資產或作為任何資產抵押或按揭抵押證券交易一部分而發出的證券或貨幣市場工具發出或備存信貸評級，並由證券或貨幣市場工具的發行人、保薦人或包銷商付費，便應在受密碼保護的網站上備存一份列表，載列持牌人或註冊人備存或正在釐定其信貸評級的所有證券或貨幣市場工具。該份列表上的資料應包括識別證券或貨幣市場工具的種類、發行人名稱、評級過程的開始日期及一個互聯網網址，而據證券或貨幣市場工具的發行人、保薦人或包銷商表示，該網址可供取覽與該等證券或貨幣市場工具的相關或參考資產的特點、該等證券或貨幣市場工具在法律上的結構、該等證券或貨幣市場工具的相關或參考資產的特點及表現有關的資料（有關資料應是現時釐定或監察信貸評級所依據的）。
39. 持牌人或註冊人應備存上述網站，供符合以下說明的任何第 10 類持牌人在每個曆年期間免費無限次取覽：
- (a) 如持牌人就 10 項或以上的已發行證券或貨幣市場工具取覽上述資料，便會於上一個曆年就最少 10% 依據本段取覽資料的已發行證券及貨幣市場工具釐定及備存信貸評級；或
- (b) 在上一個曆年並無依據本段取覽資料 10 次或以上。
40. 備存上述網站的持牌人或註冊人應向所有該等證券或貨幣市場工具的發行人、保薦人或包銷商取得一份可合理地依賴的書面陳述，表明發行人、保薦人或包銷商將會：



- ~~(a) 在受密碼保護的網站上備存與該等證券或貨幣市場工具的相關或參考資產的特點、該等證券或貨幣市場工具在法律上的結構、該等證券或貨幣市場工具的相關或參考資產的特點及表現有關的資料（有關資料應是現時釐定或監察信貸評級所依據的）；及~~
- ~~(b) 提供上述網站予符合以下說明的任何第 10 類持牌人在每個曆年期間免費無限次取覽：~~
 - ~~(i) 如持牌人就 10 項或以上的已發行證券或貨幣市場工具取覽上述資料，便會於上一個曆年就最少 10% 依據本段取覽資料的已發行證券及貨幣市場工具釐定及備存信貸評級；或~~
 - ~~(ii) 並無在上一個曆年依據本段取覽資料 10 次或以上。~~

代表的獨立性

~~44.38. 代表的匯報途徑及其報酬安排結構應設計成有助消除或有效管理實際及或潛在的利益衝突。~~

~~42.39. 持牌人或註冊人信貸評級機構的操守準則（詳見本守則第 68 段的進一步說明）應訂明，在釐定代表的報酬或評估其表現時，不會基於以該信貸評級機構從該代表負責評級或與該代表經常接觸的獲評級實體為持牌人或註冊人帶來得到的收入為基準。~~

~~43.40. 持牌人或註冊人信貸評級機構（或其有連繫法團聯繫人）應對其參與評級過程或可能以其他方式對評級過程產生影響的代表及僱員的報酬政策及常規，進行正式及定期的檢討，以確保該等政策及常規不會削弱評級過程的客觀性持平。~~

~~44.41. 直接參與評級過程的代表不應與其負責評級的任何實體就收費或付款事宜展開或參與討論，或參與有關討論由其評級的任何實體需付的收費或費用。~~

~~45.42. 如持牌人或註冊人（或信貸評級機構的其代表或僱員，視何者適用而定）符合以下說明，則持牌人或註冊人（或該信貸評級機構的其代表或僱員）不應就任何個別評級對象擬備評級（或參與或以其他方式影響該評級的釐定）：~~

- ~~(a) 除透過集體投資計劃持有外，擁有獲評級實體的證券或衍生工具；~~
- ~~(b) 除透過集體投資計劃持有外，擁有與獲評級實體有連繫的任何實體的證券或衍生工具，而該項擁有權可能引起或視作引起利益衝突；~~
- ~~(c) 近期與獲評級實體曾有受僱或其他重大業務關係，而該關係可能引起或視作引起利益衝突；~~
- ~~(d) 與現時受僱於為獲評級實體工作的人有近親關係（即配偶、伴侶、父母、子女或兄弟姊妹）；或~~
- ~~(e) 現時或過往與獲評級實體或其任何有連繫實體人士有任何其他關係，而該關係可能引起或視作引起利益衝突。~~



- 46.43. 參與評級過程的代表（或其配偶、伴侶、未成年子女或由該代表控制而該代表擁有實益權益的任何帳戶）不應買入或出售由該代表的主要分析責任範圍內的任何實體發出、保證或以其他方式支持的任何證券或其衍生工具，或從事任何涉及上述證券或衍生工具的交易，但透過集體投資計劃持有則不在此限。
- 47.44. 在不損害《證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人一般操守準則》第 2.4 段的原則下，持牌人或註冊人信貸評級機構的代表及僱員不得向任何與持牌人或註冊人信貸評級機構進行業務的人士索取金錢、饋贈或優待，及不得收受以現金形式提供的饋贈或任何超逾最低金錢價值的饋贈。
- 48.45. 信貸評級機構的任何代表若涉及可能產生真正或表面上的潛在利益衝突的任何個人關係（包括例如與該代表的分析責任範圍內的獲評級實體的僱員或該實體的代理人有任何個人關係），便應須向持牌人或註冊人該信貸評級機構根據其的合規政策就為該目的而指定的合規主任或負責人員披露該項關係。
- 49.46. 持牌人或註冊人信貸評級機構應訂立政策及程序，當代表不再受僱於持牌人或註冊人該信貸評級機構後，並加入該代表曾參與評級的發行人，或與該代表在履行身為持牌人或註冊人該信貸評級機構的代表或僱員的職責期間曾有重大事務往來的金融機構時，檢討該代表過往的工作。



第 3 部 – 對投資大眾及發行人的責任

透明度及適時披露評級

50-47. 持牌人或註冊人信貸評級機構應確保以適時的方式分發其評級及更新。

51-48. 持牌人或註冊人信貸評級機構應確保公開披露有關分發其評級及更新的政策。

52-49. 持牌人或註冊人信貸評級機構應確保在其每項評級均(a)清楚顯示首次分發評級日期及該評級的最後更新日期；及(b)載有一項清晰及顯眼的陳述，註明負責該評級的首席評級分析員的姓名及職銜，以及主要負責核准評級的人員的姓名及職位。債務證券的評級應包括信貸評級是否關於新發行的債務證券，以及持牌人或註冊人信貸評級機構是否首次對有關債務證券作出評級的等資料。每項評級公告均應同時顯示釐定評級所採用的主要方法或方法版本，以及在何處可查閱該項方法的說明。如評級是基於超過一項方法，或僅檢視主要方法可能會導致投資者忽略評級的其他重要方面，持牌人或註冊人信貸評級機構應確保在評級公告內解釋有關事實。該解釋應包括討論如何將不同方法及其他重要方面納入評級決定之中。

53-50. 持牌人或註冊人信貸評級機構應確保就其程序、方法及假設（如適用，包括與發行人已發表的財務報表有重大偏離的財務報表調整，以及對評級委員會程序的說明）發表充分清晰及易於理解的資料，以便其他人士了解評級如何釐定。該等資料應包括（但不限於）每項評級類別的意義、違責或收回的定義，以及持牌人或註冊人信貸評級機構作出評級決定時採用的時間範圍。信貸評級機構也應確保已識別用以擬備信貸評級的所有重要資料來源，包括獲評級實體及（如屬適當）其有連繫人士，並應表明是否已向獲評級實體或其有連繫人士披露有關信貸評級，以及在作出上述披露後，有關信貸評級在發出前是否曾作修訂。

54-51. 持牌人或註冊人信貸評級機構應披露其對評級過程中所採用資料的質素進行審查的深入程度，以及其是否信納評級所據資料的質素。

55-52. 凡持牌人或註冊人信貸評級機構對結構性投資金融產品作出評級，持牌人或註冊人信貸評級機構應確保公眾（如評級向公眾提供）或登記用戶（如評級僅向登記用戶提供）獲得提供有關損失及現金流分析的充分資料，以及預期信貸評級會否出現任何改變的顯示，使獲准投資於該產品的投資者能夠了解評級的基礎。持牌人或註冊人信貸評級機構也應確保披露在持牌人或註冊人的相關評級假設中，其分析結構性投資金融產品的評級將會對其相關評級假設改變的敏感程度。信貸評級機構應適時及持續披露有關向其提交以作初步審核或初步評級的所有結構性金融產品的資料。不論有關產品的發行人有否委託該信貸評級機構提供最終評級，該信貸評級機構也應作出上述披露。信貸評級機構應述明其對就結構性金融產品的相關金融產品或其他資產所執行的盡職審查程序進行評核的程度。信貸評級機構應披露其有否對上述盡職審查程序進行任何評核，或有否倚賴任何第三方評核，並顯示有關評核結果對信貸評級有何影響。

56-53. 持牌人或註冊人信貸評級機構應區分結構性投資金融產品與傳統公司債券的評級，最好能夠採用一套不同的評級符號制度，或額外加入一個符號顯示與其他評級對象所採用的評級類別不同。持牌人或註冊人信貸評級機構也應披露該項區分如何運作。持牌人或註冊人信



貸評級機構應清楚界定每個特定的評級符號，並以貫徹一致的方式應用於所有獲評定給予該符號的債務證券類別。

57-54. 持牌人或註冊人信貸評級機構應協助投資者加深了解持牌人或註冊人該信貸評級機構對某類金融產品作出的信貸評級的意義，以及實際運用該信貸評級的限制。持牌人或註冊人信貸評級機構應清楚顯示每項信貸評級的特質及局限，以及持牌人或註冊人該信貸評級機構在核實由獲評級實體提供的資料方面遇到的限制。

58-55. 在發出或修訂信貸評級時，持牌人或註冊人信貸評級機構應在新聞稿及報告內解釋與評級相關的主要元素。

59-56. 如可行及適當的話，持牌人或註冊人信貸評級機構應在發出或修訂評級前，把評級將會依據的關鍵資料及主要考慮因素告知發行人，讓發行人有機會澄清可能對事實的任何誤解或持牌人或註冊人該信貸評級機構希望得悉的其他事宜，以便擬備準確的評級。持牌人或註冊人信貸評級機構應適當地評估其回應。如持牌人或註冊人信貸評級機構在特定情況下未能在發出或修訂評級前告知發行人，持牌人或註冊人信貸評級機構其後應在切實可行的範圍內盡快告知發行人，及一般而言應解釋延遲的原因。

60-57. 為提高透明度，及讓市場能夠對評級表現作出最佳判斷，持牌人或註冊人信貸評級機構應在具備足夠過往數據的情況下，發表有關每項評級類別的過往違責率及有關評級調整頻率的資料。此外，持牌人或註冊人信貸評級機構應披露各評級類別的違責率有否隨著時間改變。該等資料應足以協助有興趣人士了解每項類別的過往表現，以及評級類別有否及如何改變及（如有的話）如何改變，也應協助有興趣人士對不同信貸評級機構給予的評級作出優質比較。如評級的性質或其他情況導致過往違責率不適當、在統計學上無效或可能以其他方式誤導評級使用者，持牌人或註冊人信貸評級機構應予以解釋。該等資料應包括對評級意見的表現提供可予核實¹及可予量化的過往資料，經組織、整理及（如可行）標準化，從而協助投資者對不同的信貸評級服務提供者的表現進行比較。

64-58. 持牌人或註冊人信貸評級機構應在每項信貸評級內以顯眼方式表示獲評級實體或其任何有連繫實體人士有否參與信貸評級過程，及（如屬未經索取未獲邀約的評級）持牌人或註冊人信貸評級機構能否查閱獲評級實體或其有連繫第三方人士的帳目及其他相關內部資料文件。持牌人或註冊人信貸評級機構也應披露與未經索取其關於未獲邀約的評級有關的政策及程序。

62-59. 由於信貸評級的使用者依據對持牌人或註冊人信貸評級機構的方法、常規、程序及過程的現有認知，因此持牌人或註冊人信貸評級機構應全面及公開地披露對其方法及重要常規、程序及過程的任何重大修改。如可行及適當的話，應在有關重大修改生效前作出披露。持牌人或註冊人信貸評級機構在修改其方法、常規、程序及過程前，應謹慎考慮信貸評級各種用途。如擬備任何信貸評級時採用的方法、模式或主要評級假設已更改，持牌人或註冊人信貸評級機構應立即披露可能受影響的信貸評級範圍，所採用的通訊方法應與分發受影響信貸評級時採用的方法相同。

處理機密資料

63-60. 凡發行人根據保密協議條款或在相互諒解以保密方式分享資料的情況下，與信貸評級機構分享資料，持牌人或註冊人信貸評級機構應採納程序及機制¹根據保密協議條款或其他以



保密方式分享資料的相互諒解，確保他們與發行人之間分享的該等資料保持機密。除非保密協議另行准許及不抵觸適用法例或規例，否則持牌人或註冊人（或信貸評級機構及其代表及僱員，如適用）不應在新聞稿、透過研究會議、向未來僱主，或在與投資者、其他發行人或其他人士的談話中，或以其他方式披露機密資料。

64.61. 持牌人或註冊人信貸評級機構應僅為與評級活動有關的目的或按照與發行人的任何保密協議使用機密資料。

65.62. 持牌人或註冊人信貸評級機構應採取一切合理措施，保護屬其所有於持牌人或註冊人或由其管有的所有財產及紀錄免被詐騙、盜竊或不當使用。

66.63. 如持牌人或註冊人信貸評級機構的代表及僱員管有關於證券發行人的機密資料，持牌人或註冊人應該信貸評級機構應禁止他們從事該等證券的交易。如代表管有關於證券發行人的機密資料，該代表（或其配偶、伴侶、未成年子女或由該代表控制而該代表擁有實益權益的任何帳戶）不應從事該等證券的交易。

67.64. 在保存機密資料方面，持牌人或註冊人信貸評級機構的代表及僱員均應熟習悉持牌人或註冊人該信貸評級機構備存的內部證券交易政策，並根據該等政策定期核證本身是否合規。

68.65. 除向發行人或其指定代理人外，持牌人或註冊人不應信貸評級機構應確保本身及其代表及僱員不會選擇性地披露有關評級或持牌人或註冊人該信貸評級機構未來可能發出或修訂評級的任何非公開資料，但向發行人或其指定代理人披露則屬例外。

69.66. 持牌人或註冊人信貸評級機構應確保本身及其代表及僱員不會不應將獲託付的機密資料，與其並非受規管屬提供信貸評級服務的機構的任何聯繫人實體的僱員，或該等聯繫人的僱員分享。除根據“按需要”基準及在任何相關保密協議准許的情況下，信貸評級機構及其代表及僱員不應與持牌人或註冊人或任何聯繫實體的其他代表或僱員分享機密資料在該信貸評級機構內部，或與其屬提供信貸評級服務的機構的聯繫人（包括該等聯繫人的代表及僱員）分享機密資料。

70.67. 持牌人或註冊人信貸評級機構應確保其代表及僱員不會為買賣證券目的，或為從事第 10 類受規管活動以外的任何其他目的使用或分享機密資料。



第 4 部 – 披露操守準則及與市場參與者溝通

71-68. 持牌人或註冊人信貸評級機構應訂立本身的操守準則，並應向公眾披露該操守準則及說明其條文如何全面落實本守則的條文。如持牌人或註冊人的操守準則與本守則有所偏離，持牌人或註冊人應解釋存在偏離之處及原因，以及在偏離的情況下如何仍能達致本守則所載的各項目標。持牌人或註冊人信貸評級機構也應一般概括地說明擬如何執行其操守準則，並應適時披露其操守準則的任何變改動或如何實施及執行。

72-69. 持牌人或註冊人信貸評級機構應在其組織（或其聯繫人的組織）內部設立職能，負責就持牌人或註冊人信貸評級機構可能收到的任何問題、關注或投訴，與市場參與者及公眾通訊溝通。該職能旨在協助確保持牌人或註冊人該信貸評級機構的高級人員及管理層在設定組織的政策時得悉他們希望知道的事宜。

73-70. 持牌人或註冊人信貸評級機構應在其網站主頁的顯眼位置發布以下連結：(a)持牌人或註冊人信貸評級機構的操守準則；(b)對持牌人或註冊人該信貸評級機構採用的方法的說明；及(c)持牌人或註冊人關於該信貸評級機構（或其公司集團其進行信貸評級活動的任何聯繫人）的過往評級表現數據。

71. 信貸評級機構應確保每年向公眾提供以下資料的詳情：

(a) 該信貸評級機構為確保其信貸評級活動的質素而採納的內部監控機制；

(b) 該信貸評級機構的備存紀錄政策；

(c) 該信貸評級機構的質素監控系統；及

(d) 該信貸評級機構的管理及評級分析員輪換政策。