



多边开发金融机构评级标准

适用范围

本评级标准说明了惠誉博华信用评级有限公司（以下简称“惠誉博华”）为多边开发金融机构（Multilateral Development Financial Institution 或 MDFI）进行评级的评估方法。在特定情形下，本报告可以与其他评级标准一起应用。

惠誉博华主要开展中国国内评级，反映了对发行人所处环境以及在中国境内所发行债券的信用水平的观点。

关键评级驱动因素

由于不同的多边开发金融机构差异性较大，因此定量和定性评级驱动因素的重要性在不同机构间存在差异。并非本评级标准中概述的所有评级因素都适用于所有机构。根据适用性原则，惠誉博华将选取与个体机构相关性最大的评级因素对受评实体进行信用评估。

个体实力评级及支持：对于多边开发金融机构，惠誉博华的评级流程如下：首先确定个体实力评级；随后评估其股东对 MDFI 支持的能力和意愿，并根据获得支持的可能性确定在个体实力评级基础上进行调整的范围。通常情况下，长期主体评级（IDR）在个体实力评级基础上通过股东支持进行上调。

个体实力评级评估方法：惠誉博华对 MDFI 个体实力评级的评估结果采用小写字母（如“aaa”）表述。个体实力评级评估流程如下：首先根据“孰低原则”由“偿付能力”和“流动性”因素中的较低者确定；随后由“业务状况”和“经营环境”因素共同确定潜在上调或下调的范围，并确定最终个体实力评级。

偿付能力评估方法：偿付能力评估基于两个主要因素：资本水平和风险水平。资本水平主要通过定量的财务比率评估辅以定性调整的方法确定。风险水平的评估依赖于对四个子因素的评价，分别是信用风险、集中度风险、股权风险和风险管理政策。

流动性评估方法：惠誉博华对多边开发金融机构流动性的评估主要针对受评主体流动资产的规模和质量进行评价，以此衡量其流动性水平是否满足当前和未来的资金需求。关键指标是流动资产与短期债务的比率以及司库资产的质量。此外，我们还将综合考量其他影响流动性的因素，包括进入资本市场的机会和其他流动性来源。

商业环境评估方法：商业环境的评估结果有以下三类：“高风险”、“中风险”和“低风险”。评估基于两项子因素，分别是业务状况和经营环境，业务状况反映受评主体战略和治理相关的风险；经营环境反映受评主体主要业务覆盖的国家和经济体相关的风险。

支持评估方法：通常情况下，特别支持最多可在个体实力评级基础上调整 6 个子级，以反映股东的对其支持的能力和意愿。支持能力评估主要考量待缴资本的覆盖程度以及股东的信用状况。支持意愿参考的因素主要是定性因素。

不履约风险和损失严重程度：多边开发金融机构长期债务的评级包括对债务违约（不履约）可能性的评估，以及在违约或不履约情况下债权人可能收回的款项。高级无担保债务的评级通常与多边开发金融机构的长期主体评级一致，而次级债务和混合债务的评级通常以长期主体评级为基准进行下调。

目录

适用范围	1
关键评级驱动因素	1
评级标准定义	2
多边开发金融机构评级标准概述	3
个体实力评级偿付能力评估	4
个体实力评级流动性评估	7
业务状况评估	8
经营环境评估	9
商业环境评估	10
支持评估	10
评级标准的偏离	12

联系方式

金融机构分析团队
Bohua_FI@fitchbohua.com

评级标准

多边开发金融机构定义

多边开发金融机构是由多个“成员国”股东共同成立的特殊金融机构，这种金融机构通常被赋予发展任务（如支持经济发展或一体化等），目标是完成任务而非盈利，它们不受其总部所在国的国家管辖。它们的治理规则由成员国之间根据国际条约约定制定而成，它们在许多不同的国家（即业务所在国）开展业务。多边开发金融机构可以有借款成员国，也可以有不借款的成员国，后者的作用主要是为机构提供支持。最常见的多边开发金融机构为多边开发银行。

此外，本评级标准将超主权优惠基金（Supranational Concessional Funds）也定义为多边开发金融机构，这类基金是致力于向低收入国家和/或特定目的的实体提供优惠贷款、赠款和担保服务的一揽子资金援助的实体。大多数超主权优惠基金由多边开发银行牵头的机构或团体负责管理。

长期主体评级

多边开发金融机构的长期主体评级反映了惠誉博华对发行人高级债务和公共债务证券违约风险的看法，与机构的所有权无关。该类机构的长期主体评级与各成员国自身政府的信用水平无关，不反映对各成员国政府自身债务的信用状况。

根据惠誉的评级定义和相关标准，MDFI 的违约（表示为“RD”或“D”）可能有多种形式，包括内部纾困、发行人进入清算或破产程序（如适用）或在特定宽限期后不偿还债务。

债项评级

MDFI 发行的长期债券的债项评级反映了对违约或不履约可能性以及违约或不履约情况下债权人潜在损失严重程度的评估。短期评级只反映违约/不履约风险。

在评估违约风险时，惠誉博华首先确定最能反映该风险的评级基准。对于优先债务，评级基准是长期主体评级。对于惠誉博华预计不会得到支持的次级证券，评级基准为个体实力评级。

当惠誉博华认为违约风险显著低于或高于评级基准时，债项评级可能在评级基准基础上上调或下调。

通常情况下多边开发金融机构在中国境内债券市场发行的人民币债券被称为“熊猫债”，该类债券若无明显的次级条款，清偿顺序与一般债务相同且无担保时，惠誉博华将认定该类债券为高级无担保债券，其债项信用等级等同于发行人的长期主体评级。

优于特定国家信用状况的评级

多边开发金融机构的信用状况可能优于其总部所在国家和地区。与大多数其他类型金融机构评级实体不同，多边开发金融机构通常在多个国家持有资产，总部所在国家和经济体持有的资产可能只是其中的一小部分，这意味着 MDFI 偿债能力不会受到其总部所在国实施资本管制的影响。此外，多边开发金融机构的超主权地位也减轻了它们可能受到单一国家和地区实施的资本管制影响的风险。

宽限期

惠誉博华认为，根据预设的债券条款和先决条件，实际未能支付到期应付的利息或本金（加上未能支付后 30 个日历日或相关文件规定允许的宽限期，以较短者为准）即为违约。一旦债务工具规定的付款义务宽限期过期，该多边开发金融机构的长期主体评级将被下调至“RD”或“D”级，相关债项的评级也将下调至相应水平。如果相关债项未规定宽限期，惠誉博华可根据市场上其他类似债券的宽限期进行评级，但一般不超过 30 个日历日。

不可抗力

惠誉博华用“不可抗力”一词来描述与交易各方无关的付款操作中断情况下未能及时付款的情况（如内乱、自然灾害、网络攻击、金融基础设施失效或其他影响付款过程本身的不可抗力）。虽然这可能不会立即代表违约，但惠誉博华通常会将这种性质的长期未偿付债券本息的情况视为对债务的违约。通常情况下，最迟在付款日起 30 个日历日之后仍未偿付债券本息，债券的信用等级会下调至与违约一致的水平。

多边开发金融机构评级标准概述

我们对多边开发金融机构进行信用评级分析时的第一步是确定反映了受评主体独立信用质量的个体实力评级；评估结果采用小写字母（如“aaa”）的等级来进行表述。

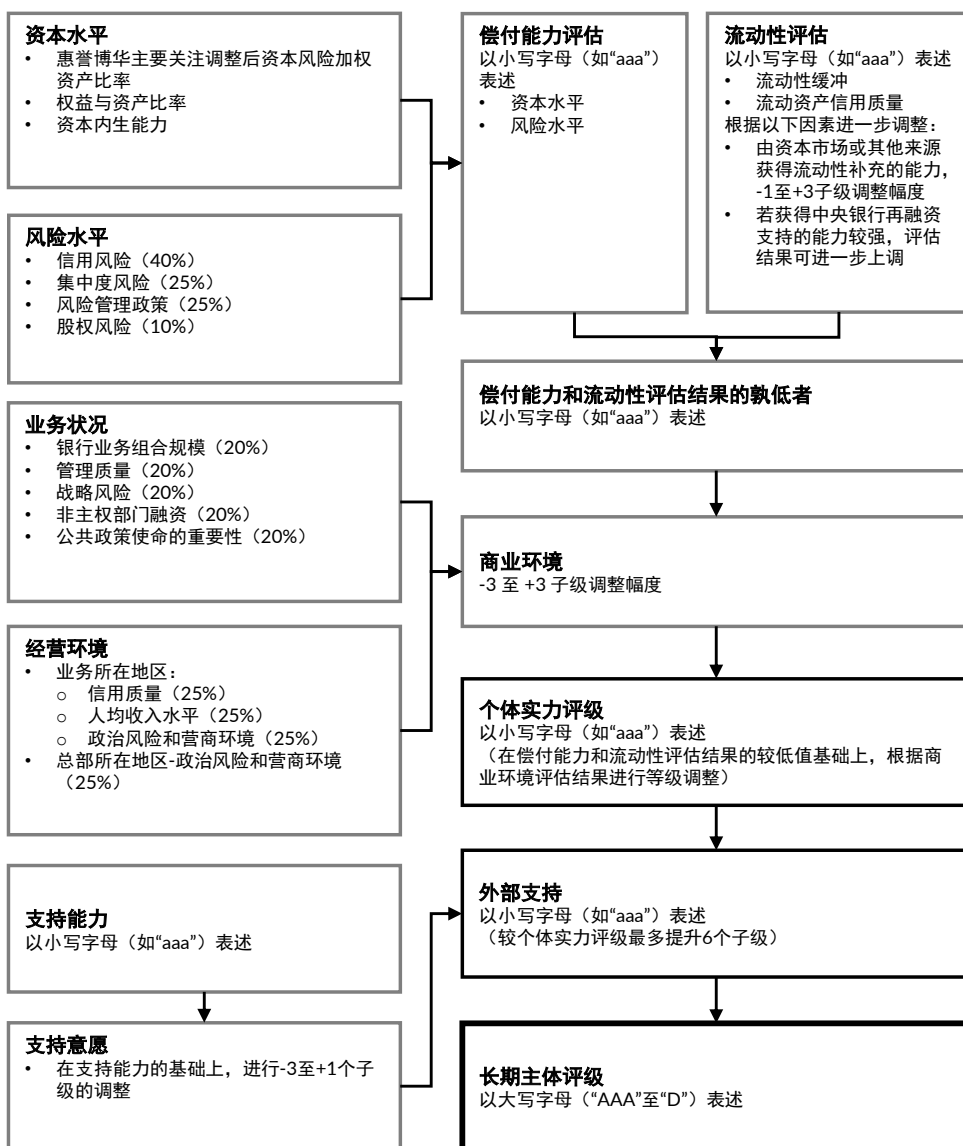
个体实力评级基于流动性和偿付能力评分中的较低者，而在评估流动性和偿付能力两项因素过程中我们也会分析不同的定量和定性子因素。在得出偿付能力和流动性评分中的较低者基础之上，我们会结合对多边开发金融机构商业环境评估结果进行进一步调整，调整幅度为+3至-3。对商业环境的分析包括两个部分：业务状况和经营环境。

在此基础上，惠誉博华会评估与受评主体有关方及股东提供潜在支持的水平；评估结果也使用小写字母（如“aaa”）评级符号进行表述。在评估外部支持时，惠誉博华会同时考虑了潜在支持者提供支持的能力和倾向。

受评主体的 IDR 等于个体实力评级加上根据外部支持评估结果上调的 0 至 6 个子级。

多边开发金融机构评级的驱动因素如下

多边开发金融机构评级驱动因素



第 1 步：个体实力评级偿付能力评估

偿付能力评估基于两个子因素：资本水平和风险水平，每个子因素均按四级评分标准进行衡量，分析包含定性与定量指标。

第 1.1 步：资本水平

资本水平通过以下三个指标分为“极强”、“强劲”、“中等”或“较弱”：（i）调整后资本风险加权资产比率(Adjusted Capital to Risk-Weighted-Asset Ratio)；（ii）权益与资产(Equity to Asset)比率；（iii）内部资本生成能力。

表：调整后资本风险加权资产比率映射表

		E/A 比率			
		>35%	25%-35%	>15%-25%	≤15%
CRA 比率	>65%	极强	强劲	强劲	中等
	>50%-65%	极强	强劲	中等	中等
	>35%-55%	强劲	强劲	中等	较弱
	≤35%	中等	中等	中等	较弱

来源：惠誉博华

(i) 调整后资本风险加权资产比率（CRA）

该比率将股东权益与调整后风险加权资产进行比较。

风险加权资产包括贷款、担保、股权投资等，权重参考巴塞尔委员会标准化方法但根据资产类别予以调整。对债券基金的投资，若满足条件（如无杠杆、稳定性），可穿透评估底层资产信用质量。

资产类别风险权重（%）

- 现金、现金等价物或存款：0%
- 贷款：100%
- 惠誉博华认为信用状况良好及以上的债券/债券型基金：35%
- 其他债券/债券型基金：100%
- 股权投资：250%
- 其他类型金融资产（不含衍生金融资产）：100%

（注：债券基金基于穿透法评估底层资产信用质量，无法获得穿透后债券信用质量的以 100%权重计算）

(ii) 权益与资产（Equity to Asset）比率

该比率比较股东权益与资产规模。

(iii) 内部资本生成（ICG）

ICG 主要通过惠誉博华采用的净资产收益率（ROE）衡量。净收益通常用于增强资本，多边开发金融机构无需纳税，且仅有少数机构会派发股息。

当盈利能力显著高于多边开发金融机构同业水平时，可在 CRA 与 E/A 比率基准评估基础上，将资本水平评估结果上调一个子级。

整体资本评估

资本水平的核心指标是 E/A 比率。当 E/A 比率与 CRA 比率显著偏离，或 CRA 比率可获得性较低时，优先使用 E/A 比率确定资本水平基准。

第 1.2 步：风险水平

惠誉博华基于以下四大子要素，将风险水平定为「较低」「稳健」「中等」或「较高」：

- (i) 信用风险
- (ii) 集中度风险
- (iii) 风险管理政策
- (iv) 股权风险

整体风险水平评估采用标准权重计算四项子要素。若机构存在特殊商业模式，可调整权重配比：例如对无贷款业务或侧重股权投资主体，将调降信用风险权重并提高股权风险权重。此外，若某子要素风险等级被评估为「高」，该要素权重通常将相应上调。

(i) 信用风险（40%权重）

作为多边开发金融机构最大风险来源，信用风险分析主要的主要指标为不良贷款率（NPL Ratio）

不良贷款率

多边开发金融机构的主权贷款逾期超 6 个月、非主权贷款逾期超 3 个月时，惠誉博华将其界定为不良贷款。一旦形成不良，借款方全部敞口均计入不良资产。

不良贷款率（未偿不良贷款总额/贷款总余额）是信用风险核心指标。根据《国际财务报告准则》（IFRS），账龄划分第三阶段（Stage 3）贷款通常计入不良，但特殊情况下两者或有差异。惠誉博华对此类案例逐案评估，采用最准确反映风险资产水平的计量值。

表：不良贷款率评估标准

风险值区间	评估结论
<1%	很低
1%-3%	低
3%-6%	中等
≥6%	高

(ii) 集中度风险（25%）

基于公共利益使命，MDFIs 可能需向特定国家或私企提供大额融资。集中度以五大风险敞口与银行总敞口比率计量。

表：集中度风险评估标准（五大敞口/总敞口）

风险值区间	评估结论
<20%	很低
20%-40%	低
40%-60%	中等
≥60%	高

(iii) 风险管理政策（25%）

惠誉博华通过评估风险管理政策质量及政策执行记录确定评估结果（「优异/稳健/中等/薄弱」）：

评估要素包含：

- 各风险类型内控政策与行业最佳实践对比（含资本充足率、流动性覆盖、市场风险、信贷损失拨备规则等）
- 集中度限额（地理/行业）与操作风险管理机制

注：MDFIs 不受银行业监管

政策执行力为核心评估维度，例如：

- 不良贷款率低且拨备充足将提升评级
- 违反自设风险政策（如内部资本充足率跌破下限）将导致降级
- 市场风险（汇率/利率）引致损失将降级
- 配备可信的业务连续性计划将提升操作风险评估

(iv) 股权风险（10%）

因日益增多的多边开发金融机构参与私营实体股权投资，惠誉博华认定此类资产风险高于贷款：不仅存在破产风险，更因资产估值固有波动性将直接影响多边开发金融机构自身资本。

评估方法

1. 风险敞口计量：股权投资占银行总金融资产比重
2. 辅助评估要素：
 - 最高持股上限政策
 - 对被投企业的管理介入程度

表：股权投资占比风险评估标准

股权投资占比	风险水平
< 5%	很低
5% to 10%	低
10% to 20%	中等
>20%	高

第 1.3 步：整体偿付能力评估

资本水平和风险水平将共同决定偿付能力评估结果。

表：偿付能力评估指引

		1.1 资本水平			
		极强	强劲	中等	较弱
1.2 风险水平	较低	aaa	aaa/aa	aa/a	a/bbb
	稳健	aaa/aa	aa/a	a/bbb	bbb/bb
	中等	aa/a	a/bbb	bbb/bb	bb/b
	较高	a/bbb	bbb/bb	bb/b	b/cc

注：本表格单元格显示每种资本水平与风险水平组合对应的评估结果范围

根据上表，资本水平和风险水平最终评估结果变化（如“极强→中等”）将导致偿付能力范围变化，通常引起偿付能力评级变动（至少 1 个子级）。

第 2 步：个体实力评级流动性评估

惠誉博华对多边开发金融机构流动性的评估着眼于其流动资产（包括规模与质量）与其当前及未来现金需求的匹配度，同时考量该机构获取市场及其他融资渠道的能力。与偿付能力评估类似，流动性也采用小写字母（如“aaa”）的评级符号。

流动资产包括：现金、活期存款、定期存款及惠誉博华认为信用质量良好及以上的债券。

流动性评估由两大基石支撑：**流动性缓冲**和**流动资产信用质量**。这两项子因素采用四档评级（“极强”、“强劲”、“中等”、“较弱”）进行评估。

第 2.1 步：流动性缓冲

流动性缓冲的计算方式为：以持有的流动资产除以短期债务所得到的比率，短期债务通常指一年以内到期的债务。

惠誉博华的评估也考量机构自身的流动性管理政策。核心评判标准为该机构内部设定的关于流动性缓冲规模的限度。典型政策包括：流动性储备与预计现金支出的比率，或由该机构风险管理政策所要求的压力测试，以及该机构对这些政策的遵守程度。

表：流动资产占短期债务的百分比

参考比率值	评估结果
150%及以上	极强
100%至 150%	强劲
50%至 100%	中等
低于 50%	较弱

第 2.2 步：流动资产信用质量

流动资产的信用质量影响着多边开发金融机构在不发生损失的情况下变现这些资产的能力。关键衡量指标是：债券投资中惠誉博华认为信用质量良好及以上的债券资产所占份额。

表：惠誉博华认为信用质量良好及以上的债券占比

参考占比值	评估结果
70%及以上	极强
40%至 70%	强劲
10%至 40%	中等
低于 10%	较弱

第 2.3 步：通过资本市场及其他替代渠道获得流动性补充的能力

惠誉博华基于诸如过往记录和市场状况等因素，对多边开发金融机构从债券市场和金融机构获取融资的情况做出定性评判。我们考虑的主要因素包括：金融工具的估值（如债券市场上的债券利差、在市场发行债券的频次与难易程度，以及投资者基础的多元化程度）。

替代性的流动性来源可体现为未使用的银行授信额度，或者（较为少见）能够使用中央银行的再融资窗口。与商业银行不同，大多数多边开发金融机构无法获得央行再融资。

惠誉博华对于由资本市场及其他替代来源获取流动性的调整幅度通常不超过 3 个子级，除非是针对那些能够使用央行再融资窗口的多边开发金融机构。对于此类机构，级别提升幅度可达 6 个子级，此提升幅度部分取决于符合央行再融资条件的资产所占比例。若惠誉博华认为在压力情景下，获得资本市场和/或其他流动性补充资源的渠道将非常有限，则该调整也可能为负值。

表：资本市场渠道及替代性流动性来源 - 级别调整 (Notching Adjustment)

评估结果	级别调整
极强	+3
强劲	+2
中等	+1
较弱	0

第 2.4 步：整体流动性评估

将流动性缓冲和流动资产质量的评估结果相结合，可在内部流动性评估的等级矩阵上得出一个评级范围。惠誉博华随后会根据通过资本市场及其他替代渠道获得流动性补充能力方面的任何级别调整，对这个范围进行调整。最终的流动性级别基于同业比较以及考量各项子因子评估值与惠誉博华评级标准定义阈值之间差距来判定。

表：流动性评估指南 - 评级矩阵

		2.2 流动资产质量			
		极强	强劲	中等	较弱
2.1 流动性缓冲	极强	aaa/aa	aaa/aa	a/bbb	bb/b
	强劲	aaa/aa	aa/a	a/bbb	bb/b
	中等	aaa/aa	aa/a	bbb/bb	bb/b
	较弱	aa/a	a/bbb	bbb/bb	b/cc

第 3.1 步：业务状况

业务状况评估考虑以下五个子因素，每个因素的标准权重为 20%。如果被评估主体业务模式特殊，标准权重可以调整。

- 银行业务组合的规模：**包括未偿贷款、对外股权投资、担保相关业务规模 —— 组合规模越小，通常在业务状况方面的风险越高。
- 管理质量：**评估反映了机构内部治理方面规则的透明度和一致性。惠誉博华特别关注机构是否拥有独立的内部规则，而不是满足股东的内部利益。对于区域和次区域性多边开发金融机构，惠誉博华认为，非贷款接受国的高持股比例会对治理产生积极影响。相比之下，当多边开发金融机构的资本由贷款接受国大部分持有时，可能会对治理评估产生负面影响。一个有影响力的大股东的存在可能会对治理评估产生负面影响，如果有证据表明欠佳的内部治理对机构的财务状况和/或声誉产生了负面影响，我们会将其判定为“高”风险。
- 战略风险：**与多边开发金融机构战略相关的风险主要与资产负债表扩张情况有关，主要体现在业务增速和新增业务及新增业务所在区域的风险情况。惠誉博华会确定多边开发金融机构是否有明确的长期增长目标以及实现目标的路径。结合受评机构运营上存在的限制，惠誉博华还会评估战略的连贯性和业务计划的可执行度。受到成立时的初始使命影响，部分机构业务组合或存在固有地域或行业集中的情况，该类情形可能也会影响我们的评估。
- 非主权部门融资：**多边开发金融机构在私营部门融资中的参与程度是通过其业务中非主权部分（即对私营部门的贷款和参股）的相对份额来衡量的。一般来说，私营部门业务的风险本质上高于主权贷款；该类业务的整体占比可以证明机构的风险偏好。
- 公共政策使命的重要性：**多边开发金融机构通常肩负着公共政策的使命，我们会评估该类公共使命对其股东的重要性。多边开发金融机构所扮演的角色还可以通过衡量其与政府机构保持的关系以及获得其他超主权组织的支持来进行评估。过往多边开发金融机构履行其使命的情况，以及与政府机构保持的关系都将成为评估参考指标。当多边开发金融机构负责以优惠利率将捐助者或股东所提供资金对外进行捐赠或贷款时，其政策重要性也会提高。此外过往历史中若主权机构借款时会倾向于优先考虑该机构，则其政策重要性也可能被视为更高。

业务状况

子因素	高风险	中风险	低风险
银行业务组合规模	低于 50 亿美元	介于 50 与 300 亿美元之间	高于 300 亿美元
管理质量	有证据表明治理不善，对主体的财务状况和/或声誉造成负面影响	在平衡股东的内部利益方面，独立性受到一定限制。在执行政策方面存在一些困难	组织结构透明；政策全面；内部政策执行良好。在平衡股东的内部利益方面独立性较强
战略风险	相对于自身资源而言，业务增速较快；在高风险行业/区域增速较快	相对自身资源增速适度；高风险行业/区域的发展受到控制	相对自身资源增速较缓；注重低风险行业/区域
非主权部门融资	在业务中占很大份额（50% 或以上）	在业务中占中等比例（10% 至 50%）	只占业务的一小部分（10% 或更少）
公共政策使命的重要性	与政府部门的关系薄弱；在地区的融资中作用相对较小	与各国政府保持良好关系；在地区的融资方面具有适度的重要性	与政府保持良好关系；在地区融资方面发挥关键作用
来源：惠誉博华			

第 3.2 步：经营环境

经营环境评估考虑以下四个子因素，每个因素的标准权重为 25%。如果被评估主体业务模式特殊，标准权重可以调整。

- 业务所在地区的信用质量：**一般通过业务所在地区综合信用状况确定；如果无法判断业务所在地区的风险状况，我们将假定其信用质量较弱。
- 业务所在地区的人均收入：**评估时采用世界银行公布的分类方法，用简单平均确定多边开发金融机构业务所在地区的收入水平。
- 业务所在地区的整体政治风险和营商环境：**对这一风险的评估是基于对该地区政治和营商环境风险的分析。
- 总部所在地区的政治风险和营商环境：**主要对多边开发金融机构总部所在地区政治风险和营商环境进行评估。

经营环境

子因素	高风险	中风险	低风险
业务所在地区的信用质量	较弱	中等	极强
业务所在地区的人均收入	低收入	中等收入	高收入
业务所在地区的整体政治风险和营商环境	高风险	中风险	低风险
总部所在地区的政治风险和营商环境	高风险	中风险	低风险
来源：惠誉博华			

第 3.3 步：商业环境

商业环境评估由以下矩阵得出，评估结果分为三种：高风险、中风险和低风险。

惠誉博华将根据商业环境评估的结果，对偿付能力和流动性评估结果的孰低者进行调整，调整幅度最多可至上下三个子级。评估结果和调整范围见下表。表内的数字表示可能的调整范围（以子级为单位）。

商业环境评估指引		经营环境		
		高风险	中风险	低风险
业务状况	高风险	高风险（-3 至-2）	高风险（-2 至-1）	中风险（-1 至 0）
	中风险	高风险（-2 至 0）	中风险（-1 至+1）	低风险（0 至+2）
	低风险	中风险（0 至+1）	低风险（+1 至+2）	低风险（+2 至+3）

来源：惠誉博华

商业环境评分是由两个因素（业务状况和经营环境）的分值共同得出的。

对于特定的业务状况评估结果（低/中/高），存在不同的子级调整幅度，调整幅度反映了与同类型机构之间的相对差异。

对于特定的经营环境评估结果（低/中/高），仅对应一种调整幅度，见下表。

商业环境 - 子因素			
	高风险	中风险	低风险
业务状况	-2 至-1	-1 至+1	+1 至+2
经营环境	-1	0	+1

来源：惠誉博华

第 4 步：支持评估

支持评估是分析的最后一步，我们对多边开发金融机构股东成员在受评实体需要时对其提供特别支持的可能性进行评估。在惠誉博华对多边开发金融机构的评级标准中，强有力的特别支持可在个体实力评级基础上上调，得到最终长期主体评级。这种信用提升通常不超过 6 个子级，其确定方法如下：

- 评估股东提供特别支持的能力，采用小写字母（如“aaa”）的评级符号，以反映股东成员自身的信用质量；
- 分析师将根据股东的支持意愿，在支持能力基础上进行调整以得到最终的特别支持，调整幅度通常为“-3”至“+1”子级数；
- 两种可能的结果：
 - 当支持评估低于或等于个体实力评级。在这种情况下，不考虑信用上调，IDR 等于个体实力评级。
 - 当支持评估高于个体实力评级。在个体实力评级基础上上调的幅度等于支持评估结果与个体实力评级之间的差额，但最多上浮 6 个子级。

第 4.1 步：股东提供特别支持的能力

支持能力的评估主要考量待缴资本对净债务覆盖水平和主要成员国股东的信用状况。

待缴资本对净债务的覆盖水平：待缴资本为股东已经认购，但尚未缴付的资本。多数情况下，如果多边开发金融机构无法履行其债券和担保义务，则可能向相关股东发出资本请求。对于存在待缴资本的多边开发金融机构来说，提供特别支持的能力主要根据其待缴资本与债务净额的对比来衡量。惠誉博华将评估股东待缴资本对于未偿净债务的覆盖程度。

债务净额的定义是未偿债务减去惠誉博华认为信用状况极强的流动资产。可根据实际情况考虑例外案例，例如，惠誉博华认为具有高流动性和安全性，但没有信用评级的流动资产，如中国政策性银行及优质地区的地方政府发行的债券，以及惠誉博华认为境外信用状况极强的高流动性高安全性优质流动资产，这类资产或被进行扣减。

担保、保险或其他类型的抵质押措施等可加强我们对净债务覆盖水平的评估。在评估时，惠誉博华通常会考虑以下因素：保障或抵押品提供者的信用质量，相对于待缴资本总额的保障规模，以及与可执行性相关的风险。在惠誉博华认为可执行性特别弱的情况下，待缴资本将不会被加强。

股东的信用状况：股东支持能力与股东自身的信用状况相关，惠誉博华认为支持提供方通常为需要时最有可能向具体多边开发金融机构提供特别支持的国家或机构，整体的支持能力会参考股份认缴的份额和股东的信用状况。惠誉博华将重要股东定义为拥有较大份额认购（实缴和待缴）资本或在多边开发金融机构中拥有战略利益的国家或机构。若一些成员国在多边开发金融机构存在较大既得利益，即使认购份额较小惠誉博华亦可能考虑其支持作用。

第 4.2 步：股东提供特别支持的意愿

对支持意愿的评估基于以下因素：

- 多边开发金融机构对成员国的重要性，重要性评估主要基于该机构相对于本地区经济的规模及其在成员国关键项目融资中的作用；
- 随着机构的发展，成员国认购和支付增资的频率和金额，这显著的证明了成员国的支持意愿；
- 待缴资本相对于债务的水平（见步骤 4.1：股东提供特别支持的能力）。净债务完全由待缴资本覆盖将被视为一个强有力的支持特征。

股东的支持意愿

评估结果	主要因素	调整幅度
极强	提供支持的意愿极其强烈（表现为定期缴付资本金或大额初始资本认购），机构的章程规定了特殊的支持机制（例如，高级管理层无需提交股东大会即可要求增加资本金），机构对股东起着至关重要的作用。	+1
强劲	有良好的财务支持记录（如定期增资），鉴于在向股东或目标国家提供资金方面的作用，对股东具有高度的政策重要性，待缴资本覆盖净债务较高或其他支持机制。	0
适度	财务支持记录有限（如最近没有增资），政策重要性受机构规模限制，待缴资本对于未偿债务的覆盖程度有限	-1
较弱	财务支持记录非常有限，主要表现为最近没有增加资本和/或成员国拖欠已认购资本的缴付，政策重要性受机构规模影响，待缴资本非常有限。	-2
很弱	财务支持记录异常薄弱，普遍拖欠实收资本，没有待缴资本或其他形式的财务支持，机构对于股东方的相关性较弱。	-3

来源：惠誉博华

评级标准的偏离

惠誉博华评级标准须经由信用评级委员会运用专业分析判断实施。

偏离应用授权机制

当特定交易/主体风险特征属于评级标准范畴，但需调整具体分析流程时，信用评级委员会可批准方法论偏离。所有偏离事项须在对应评级行动公告中完整披露，并评估其对评级结论的潜在影响。

评级敏感性

评级结论对下列变动具显著敏感性：

1. 资本充足水平变化；
2. 风险画像结构性迁移，包括：
 - 信用风险集中度
 - 权益投资组合规模
 - 市场/操作风险敞口
 - 风险管理效能；
3. 运营生态、业务模式或治理框架的重大变更；
4. 股东特殊支持力度弱化，具体表现为：
 - 核心股东评级下调
 - 成员国提供应急流动性支持的意愿减退

数据溯源架构

分析依托受评主体提供的公开信息与非公开信息。年度管理层会议构成基础信息渠道，日常持续信息流补充形成动态跟踪机制。

法定公开信息包涵：

- 经审计年报（含财务报表附注披露）
- 组织章程性文件
- 主权机构发布的经济统计指标

专有信息涵盖：

- 融资承诺
- 最大单一风险敞口
- 问题资产拨备金结构
- 风险管理政策框架
- 中期战略规划

[本标准系惠誉博华的内部规章、制度与政策，惠誉博华将在其自身视为合理的范围内结合业务发展，或基于法律法规、监管规定、自律规则的要求，对该等规章、制度与政策进行修改并重新公示。惠誉博华不以任何形式或方式对该等规章、制度与政策的准确性、及时性、完整性或特定用途的适用性作出明示或暗示的保证。]