

美国评级机构因通信记录留存问题受罚案例解析

2023 年 10 月 1 日

中证鹏元资信评估股份有限公司
研究发展部

李莹

lix@cspengyuan.com

主要内容:

2023 年前三季度，美国证券交易委员会（简称美国 SEC）对 NRSROs 做出的三次处罚决定中，有两次主要因为通信记录留存问题。根据公开信息来看，这是 2013 年之后，NRSROs 再次因为通信记录留存问题受到美国 SEC 的处罚，受罚的两家评级机构分别是 DBRS 和 KBRA，处罚金额分别为 600 万美元和 400 万美元。此前，SEC 工作人员在评估 NRSROs 风险时意识到，通信技术的变化，导致通过未经批准的方式开展评级沟通的风险增加，导致相关记录没有被保留的风险增加。所以，在最近一次 NRSROs 检查工作中，通信记录留存问题成为美国 SEC 重点检查的领域。

更多研究报告请关注“中证鹏元”
微信公众号。



独立性声明:

本报告所采用的数据均来自合规渠道，通过合理分析得出结论，结论不受其它任何第三方的授意、影响，特此声明。

请务必阅读正文之后的免责声明

一、美国关于评级活动通信记录留存的规定

美国《证券交易法》第 17g-2 号规则对于 NRSROs 的记录制作与保留做出了明确规定。其中，第 17g-2(b)(7)号规则要求，NRSROs 必须保留与信用评级启动、确定、维持、跟踪、调整或撤销相关的那些由 NRSRO 及其员工接收或发送的外部通信和内部通信（含电子通信）。上述通信记录的保留期限为三年。从美国 SEC 的视角来看，信用评级活动相关记录的留存对于 SEC 识别合规问题或违规行为非常重要，有助于 SEC 实施对 NRSROs 的监管。

尽管规则中明确强调电子通信记录属于应予保留的记录类型，但是在实践中，NRSROs 通常是因为电子通信记录留存不当而受到美国 SEC 的处罚。根据美国 SEC 公开披露的处罚信息，我们发现，截至 2023 年 9 月 29 日，至少有四次处罚涉及通信记录留存问题，违反了第 17g-2(b)(7)号规则的要求，受罚对象包括 LACE Financial Corp.（简称 LACE，后更名为 Kroll Bond Rating Agency, Inc.，简称 KBRA）、Egan-Jones Ratings Company（简称 EJR）以及 DBRS, Inc.（简称 DBRS）。其中，有两次处罚涉及电子邮件记录留存问题（除此之外还涉及其他违规事项），另外两次处罚主要是因为短信或其他电子通信平台记录留存问题。

二、美国评级机构因电子邮件记录留存问题受罚案例

根据美国 SEC 的界定，电子邮件是评级机构内部或外部通信的载体之一，属于《证券交易法》第 17g-2(b)(7)号规则下的记录留存范畴。但是，在检查过程中，SEC 发现一些 NRSROs 缺乏对电子邮件信息留存的必要保障措施，导致与信用评级活动相关的电子邮件未能按照规则要求全部保留。在发现并指出问题的同时，SEC 督促有关 NRSROs 实施整改。

（一）2010 年 LACE 因电子邮件记录留存问题受罚

2010 年 9 月 2 日，因为多项违规行为，LACE 受到美国 SEC 的处罚，罚金 2 万美元，其中涉及到电子邮件记录留存违规事项。美国 SEC 经过调查发现，LACE 及其员工没有保留与信用评级启动、确定、维持、跟踪、调整或撤销相关的所有电子邮件。2008 年至 2009 年年中，LACE 没有适当的系统来确保信用评级活动相关的电子邮件信息得以保留，所以未能全部保留这一期间的电子邮件。该行为违反了美国《证券交易法》第 17g-2(b)(7)号规则的规定。

（二）2013 年 EJR 因电子邮件记录留存问题受罚

2013 年，因为多项违规行为，EJR 受到美国 SEC 的处罚，罚金 3 万美元，其中涉及到电子邮件记录留存违规事项。美国 SEC 经过调查发现，在注册成为 NRSRO 后的大约 18 个月的时间内，EJR 未能保留与信用评级确定相关的全部电子邮件。2009 年 6 月之前，EJR 没有措施来防止员工删除电子邮件。直到 2009 年 6 月 SEC 定期检查的前几天，EJR 才雇用了第三方顾问来建立电子邮件保留机制，保留 EJR 所有员工的电

子邮件。

三、美国评级机构因短信或其他电子通信平台记录留存问题受罚案例

2023 年前三季度，美国 SEC 对 NRSROs 累计做出了三次处罚决定，其中有两次处罚主要是因为短信通信或其他电子通信平台记录的留存问题，受罚对象分别为 DBRS 和 KBRA。

（一）2023 年 DBRS 因短信通信记录留存问题受罚

1. 案例简况

（1）DBRS 的电子通信制度与流程

至少从 2019 年 7 月起，DBRS 的电子通信制度要求，办公电子邮件是唯一允许的电子通信方式，员工应使用办公电子邮件沟通相关业务事项，同时，该制度禁止将其他类型的电子通信用于业务目的，比如短信、即时消息应用程序以及私人电子邮件。2022 年以前，DBRS 向某些员工发放手机，但是也允许员工使用私人手机处理工作，比如打电话、接收工作邮件。2022 年后，DBRS 开始要求所有员工使用 DBRS 发放的手机处理工作。为了执行这一制度，DBRS 向所有员工发放了新手机，对于那些以前发放过手机的员工也重新发放了手机。

（2）DBRS 涉及通信记录留存的违规行为

至少从 2019 年 7 月开始，参与确定 CMBS 信用评级的 DBRS 员工（包括高层）使用短信进行业务目的的的内部沟通，这违反了 DBRS 内部制定的电子通信制度。2022 年 11 月，SEC 调查了 DBRS 参与启动或确定 CMBS 信用评级的 8 名员工的短信，短信中涉及到相关信用评级的启动或确定事项的讨论以及其他与业务相关的话题，例如，有员工在短信中讨论 CMBS 定量预测模型结果的调整问题。除了这 8 名员工之外，DBRS 的其他员工也曾经使用短信讨论业务事项。同时，调查发现，一些短信是通过员工的私人手机传输的，其中包括了 DBRS 内部文件或通信（如 DBRS 评级文件和电子邮件）的照片，还有一些短信是通过 DBRS 发放的手机进行沟通的。但是，DBRS 未能保留员工的短信，包括那些与信用评级相关的短信。为了回应 2022 年 11 月的传唤，DBRS 开始收集私人手机和工作发放手机的评级相关记录。在此过程中发现，2022 年，至少 19 名分析人员（DBRS 曾向其发放手机）永久地清除了手机记录，导致记录消失，无法判断是否存在涉及到存档要求的通信记录。这些员工是在 DBRS 的指示下采取上述行动的，并得到了合规部门的批准，在向员工发出指示之前，DBRS 并没有事先留存应当保留的记录。

2. 处罚措施

2023 年 9 月 29 日，美国 SEC 发布行政命令，就上述违规行为，谴责 DBRS，命令其停止违规行为，按照制定的整改措施执行整改，并在 30 天内缴纳 600 万美元的罚款。

3. 整改承诺

在 SEC 做出处罚决定之前，DBRS 已完善了关于业务通信方式的培训，同时对于相关技术做出重大调整，并开始实施这些技术来满足合规要求。除此之外，DBRS 的整改承诺重点还包括：合规顾问审核、合规顾问评估、违纪处分报告、内部审计等。

第一，合规顾问审核。DBRS 雇用合股顾问开展综合性合规审核，审核的内容包括：与法规要求的通信记录留存规定相关的制度和流程；为了保证员工遵守相关规定而开展的培训；为了保证符合有关规定而实施的持续监督措施；相关技术解决方案；为了防止使用非授权的通信方式而采取的措施；为了保证有关通信记录得以保存而开展的监控措施；解决违规问题的整体框架，调查哪些员工发生了通信记录留存违规行为、发生违规行为的原因、采取的处罚措施、不同业务线或不同管理层级的处罚措施是否一致等。审核结束后的 45 天内，合规顾问应提交一份详细的书面报告给 DBRS 和 SEC 的工作人员。在审核报告中，应写明审核人员、审核过程、审核结论，更为重要的是提供关于 DBRS 制度和流程的改进建议以及执行这些建议的计划。除了某些特殊情形外，审核报告的内容不对外公开。DBRS 应在报告之日起 90 天内，采纳所有的建议。如果认为报告中所提的建议过于繁重、不切实际或不合适，DBRS 应在报告之日起 45 天内进行书面沟通。除非获得 SEC 工作人员的书面同意，否则 DBRS 无权终止合规顾问的工作或者以新的合规顾问来取代原来的合规顾问。此外，合规顾问的薪酬和工作中产生的费用由 DBRS 承担。

第二，合规顾问评估。在合规顾问提交审核报告一年之后，DBRS 应要求合规顾问评估法规要求的通信记录的保存情况，包括所发现的私人设备中的相关记录。在这次评估之后，合规顾问应提交一份评估报告给 DBRS 和 SEC 工作人员。评估报告的内容应包括：通信记录留存的内部制度与流程、培训、监控、技术解决方案等事项的具体实施情况。

第三，违纪处分报告。在 SEC 行政命令发布后的两年期间内，DBRS 应将违反第 17g-2(b)(7)号规则相关的内部制度和流程的纪律处分事件上报给 SEC 工作人员，包括但不限于：针对任何员工的书面警告；扣减工资、奖金或激励薪酬；终止雇佣合同等。

第四，内部审计。除了合规顾问审核以及评估报告外，DBRS 应要求其内部审计部门执行独立的审计，以评估 DBRS 在有关事项上的改进情况。在内部审计完成后，DBRS 应确保其内部审计部门提交一份报告给 DBRS 以及 SEC 的工作人员。

（二）2023 年 KBRA 因短信或其他电子通信平台记录留存问题受罚

1. 案例简况

（1）KBRA 的电子通信制度与流程

至少从 2018 年开始，KBRA 发放公司手机，但也允许员工在处理业务时使用他们自己的私人手机，包括接收公司电子邮件。至少从 2018 年 8 月开始，KBRA 在档案管理制度中明确提出应保留的书面和电子记录的类型。根据其档案管理制度规定，KBRA 及其员工收到的与信用评级活动相关的外部 and 内部通信会被保存 7 年。但 2022 年 4 月以前，KBRA 没有制度或流程来指定哪些通信平台能够或不能够被用于开展业务。2022 年 4 月，KBRA 内部通过了一项电子通信制度，授权其官方电子邮件系统作为唯一的电子通信系统，KBRA 员工允许在该系统内开展信用评级相关活动。2023 年 5 月，KBRA 修订了电子通信制度，允许员工在 Slack 通信平台上发送和接收与信用评级活动相关的信息。

此外，KBRA 的合规部门监控程序至少从 2018 年 1 月开始监控员工的电子邮件，但是仅限于办公电子邮件，没有覆盖到其他形式的电子通信，如短信、WhatsApp 或者 Slack 信息。

（2）KBRA 涉及通信记录留存的违规行为

至少从 2020 年 1 月开始，参与确定信用评级的 KBRA 员工（包括高层）通过短信和 WhatsApp 信息进行与信用评级活动相关的内部交流。但是这些信息没有被 KBRA 保留或监控。2023 年 3 月，SEC 工作人员开始调查 KBRA 是否适当地保存了通过私人或公司发放的设备所发送和接收的评级活动相关信息。KBRA 配合 SEC 的调查，收集并审核了部分员工（含高级管理人员和小组负责人）设备中的通信记录。SEC 调查发现，通过未经许可的方式开展与评级活动相关通信的行为，存在于 KBRA 的各个管理层级，其中大部分的信息是通过员工的私人手机进行交流，里面包含了 KBRA 的一些内部文件或通信信息。比如，调查发现，在 2021 年 11 月 9 日至 2022 年 3 月 3 日期间，一名高层管理人员使用未经许可的通信方式与至少 5 名同事（含小组负责人和高级员工）交流评级活动相关内容。又比如，2021 年 11 月 9 日至 2022 年 9 月 9 日期间，一名高层管理人员通过未经许可的通信方式与至少 11 名同事（含小组负责人和高级、初级员工）交流评级活动相关内容。2022 年 4 月，KBRA 制定了电子通信制度（该制度将 KBRA 官方电子邮件系统确定为唯一允许的电子通信方式）之后，KBRA 的员工继续通过其他通信系统来发送和接收信用评级活动相关信息，这些信息未经保留，违反了 KBRA 内部制度及法律法规中关于通信记录存档的要求。

2. 处罚措施

2023 年 9 月 29 日，美国 SEC 发布行政命令，就上述违规行为，谴责 KBRA，命令其停止违规行为，按照制定的整改措施执行整改，并缴纳 400 万美元的罚款，分 9 次在 720 天的时间内缴纳完毕。

3. 整改承诺

在 SEC 做出处罚决定之前，KBRA 已经采取了一些补救措施，比如 2023 年 5 月，KBRA 对 2022 年 4 月制定的电子通信制度做出修订，将 Slack 作为补充的通信平台。另外，还完善了有关准许的业务通信方式

的培训，调整相关技术，并将有关技术应用于合规工作中。除此之外，KBRA 承诺的整改措施还包括：合规顾问审核、合规顾问评估、违纪处分报告等。关于合规顾问审核与评估以及违纪处分报告的具体要求，与 DBRS 的整改要求大体相似。不同的是，与 DBRS 的整改承诺相比，SEC 没有要求 KBRA 进行内部审计。

四、案例总结

第一，2010 年和 2013 年的案例主要涉及到电子邮件通信记录的留存问题，而 2023 年的两个案例则主要反映出短信或其他电子通信平台上评级活动相关记录的留存问题。由此可见，随着通信技术的革新，信用评级机构及其员工在开展信用评级活动时所使用的通信方式逐渐趋于多样化，与通信相关的制度和流程也需做出适当的调整，否则可能无法充分满足法律法规关于通信记录（包括电子通信记录）存档的要求，进而可能会增加信用评级机构的合规风险。

第二，对比 2023 年的两个受罚案例来看，DBRS 与 KBRA 的违规行为存在较多的相似之处，整改措施也有共同点。比较明显的差异是，美国 SEC 对 DBRS 的罚款金额为 600 万美元，且要求在 30 天内缴纳完毕，而对 KBRA 的罚款金额为 400 万美元，且允许分 9 次在 720 天的时间范围内缴纳完毕。造成这种差异的原因很可能是 KBRA 对 SEC 的调查配合度较高，而 DBRS 在向员工发放新手机之前曾经指示部分员工永久清除原手机的通信记录，给 SEC 调查工作增加了难度。

第三，美国 SEC 每年的 NRSRO 检查重点可能有所差异，对 NRSROs 的风险评估是 SEC 规划年度检查重点的关键依据。受到时间、人员及其他相关资源的限制，美国 SEC 工作人员在 NRSROs 年度检查中无法覆盖法律法规要求的所有重要事项，每年检查的重点领域可能有所不同。这一点可以从历年的处罚结果中得到一定程度的印证。SEC 工作人员每年开展 NRSROs 风险评估工作，并以此为关键依据来制定 NRSROs 检查重点。2023 年 2 月，SEC 在 NRSROs 报告的风险评估部分披露，通信技术的变化，导致通过未经批准的方式开展评级沟通的风险增加，导致相关记录没有被保留的风险增加。为此，在最近一次 NRSROs 检查中，SEC 针对通信记录留存问题开展了重点调查。

免责声明

- 本报告由中证鹏元资信评估股份有限公司（以下简称“本公司”）提供，旨在派发给本公司客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。
 - 本报告基于我们认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。需要强调的是，报告中观点仅是相关研究人员根据相关公开资料作出的分析和判断，并不代表公司观点。本公司可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。
 - 本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。本公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。
 - 本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面同意，本报告不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中证鹏元研发部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，本公司不承担任何法律责任。
-

中证鹏元资信评估股份有限公司

| 深圳 | 北京 | 上海 |
|--|--|--|
| 地址：深圳市深南大道 7008 号 阳光高尔夫大厦（银座国际）三 楼 | 地址：北京市朝阳区建国路世茂 大厦 C 座 23 层 | 地址：上海市浦东新区民生路 1299 号丁香国际商业中心西塔 9 楼 903 室 |
| 邮编：518040 | 邮编：100022 | 邮编：200120 |
| 电话：0755-82872897 | 电话：010-66216006 | 总机：021-51035670 |
| 传真：0755-82872090 | 传真：010-66212002 | 传真：021-51035670 |
| 湖南 | 江苏 | 四川 |
| 地址：湖南省长沙市雨花区湘府 东路 200 号华坤时代 2603 | 地址：南京市建邺区江东中路 108 号万达西地贰街区商务区 15 幢 610 室 | 地址：成都市高新区天府大道北段 869 号数字经济大厦 5 层 5006 号 |
| 邮编：410000 | 邮编：210000 | 邮编：610000 |
| 电话：0731-84285466 | 电话：025-87781291 | 电话：028-89102569 |
| 传真：0731-84285455 | 传真：025-87781295 | |
| 山东 | 陕西 | 香港 |
| 地址：山东自由贸易试验区济南 片区经十路华润中心 SOHO 办 公楼 1 单元 4315 室 | 地址：西安市莲湖区桃园南路 1 号丝路国际金融中心 C 栋 801 室 | 地址：香港中环皇后大道中 39 号丰盛创建大厦 10 楼 1002 室 |
| 邮编： | | |
| 总机：0531-88813809 | 电话：029-88626679 | 电话：+852 36158343 |
| 传真：0531-88813810 | 传真：029-88626679 | 传真：+852 35966140 |
