



營業報告書

澳洲商惠譽國際信用評等股份有限公司台灣分公司

108年12月31日

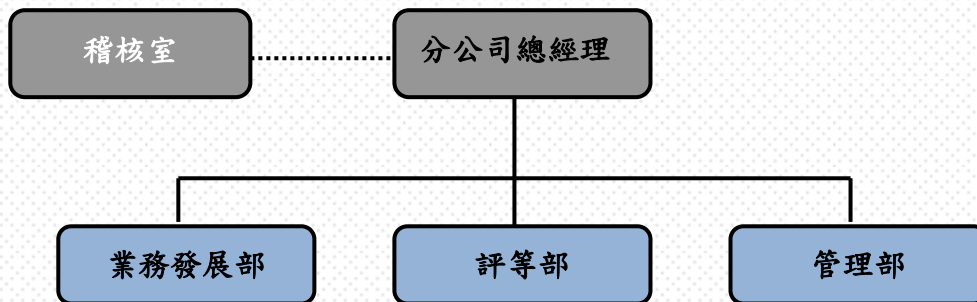
一、公司簡介

惠譽集團是領導全球的金融資訊服務者，業務遍及 30 多個國家。由惠譽國際信用評等公司(Fitch Ratings, 惠譽)，Fitch Solution，和 Fitch Learning 所組成。股東為赫斯特公司(Hearst Corporation)，雙總部設在倫敦和紐約。

惠譽是信用評等、評論與研究報告之先驅者。致力於透過獨立、具前瞻性的信用意見提供超越評等之價值，且憑藉豐富的區域市場經驗與信用市場之專業知識提供全球觀點。這些脈絡的分析、透視與見解幫助投資人一世紀以來的資金成長，對於重要的信用判斷更深具信心。

惠譽台灣分公司於 91 年 10 月 29 日認許設立，92 年 2 月 18 日取得信用評等事業分支機構營業執照。103 年 7 月經濟部核准惠譽信評台灣分公司之總公司由英商惠譽變更為澳洲商惠譽，並於 103 年 8 月經金管會核准換發營業執照。

惠譽台灣分公司之組織系統如下：



- 依「證券暨期貨市場各服務事業建立內部控制制度處理準則」第 38 條規定，外國事業在中華民國境內分支機構者，規定應由董事會或監察人處理之事項，得由該外國事業董事會授權之在中華民國境內分支機構負責人處理。

二、營運概況

- (一) 評等準則(方針、方法、模型及假設)與前一年度變動內容及評等之影響：請參閱【附件一】。
- (二) 本分公司 108 年度並無委外作業。
- (三) 前一年度已公布之信用評等結果及信用評等異動資訊：請參閱【附件二】。
- (四) 近十年違約等級比率與評等變動矩陣分析：請參閱【附件三】。
- (五) 本分公司 108 年度並無客戶及其關係企業合併對年營業收入貢獻超過 10%之情形。

三、財務概況

信用評等收入占總營業收入 100%

四、財務狀況及經營結果之檢討分析

(一) 營業收入

營業收入總額較去年(民國 107 年)增加 22.68%，主要來自提供集團子公司國際評等分析服務所獲之內部服務收入。

(二) 營業費用

- 營業費用較去年(民國 107 年)增加 18.09%。主要為人事成本與差旅費以及其他銷管費用。

(三) 營業淨利

- 因為對集團子公司提供國際評等服務增加，因而所產生的收益使營業淨利較去年(民國 107 年)增加 24.88%。

(四) 本年度稅後淨利

較民國 107 年淨收入上升 28.48%。

五、風險管理事項

惠譽制定風險管理架構以確保各項活動之進行均遵守董事會核准的政策和程序。這些政策和程序反映組織的風險承受能力，旨在保護組織的獲利能力，資產負債與良好聲譽。

風險管理架構規範惠譽全球風險管理的總體方法，風險管理程序則進一步制訂風險管理的詳細程序。個別附屬公司則輔以額外步驟，以符合地方法規之要求。

除制訂程序以管理風險，集團風險管理架構並確立主要利益關係人（包括董事會，執行長，風控長，及風險擁有者），及其於風險管理過程之職責。

主要風險管理包含

■ 確保評等品質以降低信譽風險

董事會(Fitch Ratings Ltd and Fitch Ratings Inc.)與首席信用評等管理主管(Chief Credit Officer)、首席評等方法管理主管(Chief Criteria Officer)及高階分析管理主管(senior analytic management staff)定期召開會議，討論主要評等趨勢與驅動因子，包括總體經濟因素，評等方法的改變和評等變動與違約等數據。這些報告與相關討論提供獨立董事全方位評估整體評等作業內部品質控制系統之效能。

■ 法令遵循風險及法律風險

- 全球法規遵循小組負責 (1) 監控惠譽對政策和程序的遵守情況，這些政策和程序反映了惠譽所適用的法律/法規；(2) 辨識並防止有潛在利益衝突的證券持有和交易活動的員工；(3) 測試避免和管理利益衝突的控制措施；(4) 惠譽的政策，程序和合規培訓框架之管理。

- 董事會負責監控有關辨認、避免、消除或管理與揭露利益衝突的措施。

- 董事會覆核 (1) 高階管理階層的報告，以審查行為準則與公司政策的有效性；(2) 首席法規遵循主管(Chief Compliance Officer)的評估報告，以審查防範利益衝突相關之政策與訓練計劃之完整與有效性。

- 法務部門負責處理涉及法律問題的事宜。

- **營運風險**

營運風險包括人員、作業和系統風險，尤其造成損失的風險來自於對於**(1) 人員（人力資源風險）**；**(2) 資訊科技系統和資訊安全（資訊風險）**；**(3) 會計和財務報告（報導風險）**等不當或失敗的內部控制，這些統稱為營運風險。

惠譽成立營運風險委員會(**ORC**)管理和監督惠譽的營運風險。委員會每年向董事會報告，並提供季度摘要更新報告。營運風險委員會由首席風險長擔任主席，由各高階執行主管擔任營運風險委員會委員，負責每季開展一系列各類營運風險的風險監控管理，草擬年度營運風險評估報告並提交董事會。

六、訴訟或非訟事件：無。

七、特別記載事項：無。

【附件一】

惠譽信評的評等準則闡述前瞻性的評等方法、方針與假設，說明分析重點及分析受限範圍。惠譽信評一致適用的準則所給予的評等享譽全球金融市場。

評等準則分為三種級別：

- **主要評等準則(Master Criteria)**：係依產業類別訂定的評等分析方法。
- **跨業別評等準則(Cross-Sector Criteria)**：係適用多個產業或領域的評等分析方法。
- **特定業別評等準則(Sector-Specific Criteria)**：係對特定個別產業類別的評等方法，或需對特定信用因素分析時，分析師團隊會另行採用此評等方法。

惠譽信評台灣分公司適用的評等準則如下表：

業別 Sector	評等準則報告 Criteria Title	準則級別 Criteria Type	最近修訂日期 Publication Date
企業 Corporate	企業評等準則 Corporate Rating Criteria	主要評等準則 Master	19-Feb-2019
企業 Corporate	債券回收評等及相關級別調整準則 Corporates Notching and Recovery Ratings Criteria	特定業別評等準則 Sector - Specific	14-Oct-2019
企業 Corporate	母公司與子公司評等關聯性 Parent and Subsidiary Rating Linkage	跨業別評等準則 Cross-Sector	27-Sep-2019
企業 Corporate	企業混合型資本證券考量與級別調整準則 Corporate Hybrids Treatment and Notching Criteria	跨業別評等準則 Cross-Sector	11-Nov-2019
企業 Corporate	短期違約評等準則 Short-Term Ratings Criteria	跨業別評等準則 Cross-Sector	2-May-2019
企業 Corporate	國內評等準則 National Scale Ratings Criteria	跨業別評等準則 Cross-Sector	18-Jul-2018
金融機構 Financial Institutions	銀行評等準則 Bank Rating Criteria	主要評等準則 Master	12-Oct-2018
金融機構 Financial Institutions	非銀行金融機構評等準則 Non-Bank Financial Institutions Rating Criteria	主要評等準則 Master	12-Oct-2018

業別 Sector	評等準則報告 Criteria Title	準則級別 Criteria Type	最近修訂日期 Publication Date
保險 Insurance	保險業評等準則 Insurance Rating Criteria	主要評等準則 Master	11-Jan-2019 18-Nov-2019
國際公共財政 International Public Finance	政府關聯企業評等準則 Government-Related Entities Rating Criteria	跨業別評等準則 Cross-Sector	13-Nov-2019
國際公共財政 International Public Finance	地方和區域政府評等準則 Rating Criteria for International Local and Regional Governments	主要評等準則 Master	9-Apr-2019 13-Sep-2019
公共財政 Public Finance	公有事業及收入基礎支撐企業之評等準則 Public Sector, Revenue-Supported Entities Rating Criteria	主要評等準則 Master	28-May-2019 7-Nov-2019
國家主權 Sovereigns	國家評等上限 Country Ceilings Criteria	跨業別評等準則 Cross-Sector	5-Jul-2019
國家主權 Sovereigns	國家主權評等準則 Sovereign Ratings Criteria	主要評等準則 Master	26-May-2019

前揭評等準則 108 年主要修訂內容與對評等之影響，分述如下：

企業評等準則 (Corporate Rating Criteria)

- 主要修訂內容：無。
- 對評等影響：無。

債券回收評等及相關級別調整準則 (Corporates Notching and Recovery Ratings Criteria)

- 主要修訂內容：無。
- 對評等影響：無。

母公司與子公司評等關聯性 (Parent and Subsidiary Rating Linkage)

- 主要修訂內容：無。
- 對評等影響：無。

企業混合型資本證券考量與級別調整準則 (Corporate Hybrids Treatment and Notching Criteria)

- 主要修訂內容：無。
- 對評等影響：無。

短期違約評等準則 (Short-Term Ratings Criteria)

- **主要修訂內容：**修訂後的標準修訂了惠譽在長期和短期外幣發行人違約評等（IDR）之間的對應表，以提供對發行人之間短期風險的實質性差異化分析。新標準參考使用更精細的惠譽資產類別，並提出一些短期評等指標增強短期信用評等在長短期對應交疊處的鑑別。
- **對評等影響：**升級了 3 個短期外幣 IDR，同時降低了 1 個短期外幣 IDR。

國內評等準則 (National Scale Ratings Criteria)

- **主要修訂內容：**無。
- **對評等影響：**無。

銀行評等準則 (Bank Rating Criteria)

- **主要修訂內容：**無。
- **對評等影響：**無。

非銀行金融機構評等準則 (Non-Bank Financial Institutions Rating Criteria)

- **主要修訂內容：**無。
- **對評等影響：**無。

保險業評等準則 (Insurance Rating Criteria)

- **主要修訂內容：**保險評等標準在 108 年度進行了兩次更新。在 108 年 1 月 11 日的第一次更新中，主要更改如下：
 - 取消了主要信用因素於主權和國家相關約束。
 - 取消了對保險人的財務實力（IFS）評等的主權約束（IFS 等級在債務等級級別調整時充當錨點）。
 - 惠譽（Fitch）為各種關鍵信用因素的定性分析添加了“BB”和“B”評級指南。
 - 受影響最大的信用因素是行業概況和運營環境，業務概況，債務服務能力和財務彈性，以及投資和資產風險。在 108 年 11 月 18 日的第二次更新中，短期評等標準的最重大變化是對建立短期評級的方法的進一步精細與改良。惠譽（Fitch）改變在保險機構的投資組合中計量主權債務集中風險敞口的方式。
- **對評等影響：**無。

政府關聯企業評等準則 (Government-Related Entities Rating Criteria)

- **主要修訂內容：**無。
- **對評等影響：**無。

地方和區域政府評等準則 (Rating Criteria for International Local and Regional Governments)

- 主要修訂內容：地方和地區政府評估的主要變化為—
 - 發布每個關鍵風險因素的評等區段評量；
 - 公佈風險屬性；
 - 發行人特定的前瞻性情景分析介紹；
 - 引入帶有量化指標的評級定位表；
 - 為每個發行人發布獨立的信用狀況評分；和
 - 識別非常規支持因素並公佈其評級影響。
- 對評等影響：無。

公有事業及收入基礎支撐企業之評等準則 (Public Sector, Revenue-Supported Entities Rating Criteria)

- 主要修訂內容：無。
- 對評等影響：無。

國家評等上限 (Country Ceilings Criteria)

- 主要修訂內容：無。
- 對評等影響：無。

國家主權評等準則(Sovereign Ratings Criteria)

- 主要修訂內容：無。
- 對評等影響：無。

【附件二】

惠譽信評台灣分公司公布之信用評等結果及信用評等異動資訊，可查詢惠譽台灣網站

(<https://www.fitchratings.com/zh/region/taiwan>)。



2019 年國內發行人評等與評等變動比率如下表：

產業類別	國內評等	調升	調降	不變	違約	撤銷
	件數	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)
金融機構 ^a	49	4%		96%	-	-
企業	8	-	-	87.5%	-	12.5%

^a 金融機構包含銀行、金控、票券、證券、及租賃公司。

2019 年國內長期發行人評等變動比率如下表：

產業類別	國內評等	調升	調降	不變	違約	撤銷
	件數	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)
國際公共財政	1	-	-	100	-	-

2019 年其他國內評等與評等變動比率如下表：

評等別	國內評等	調升	調降	不變	違約	撤銷
	件數	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)
基金評等 ^b (Fund Rating)	9	-	-	100%	-	-
保險人財務強度 (IFS)	1	-	-	100%	-	-

^b 本國基金信用品質評等。

【附件三】國內發行人評等^c近十年變動與違約(D(twn))比率

一年變動與違約比率: 2019 年序列

	AAA(twn)	AA(twn)	A(twn)	BBB(twn)	BB(twn)	B(twn)	CCC(twn)to C(twn)	D(twn)	WD ^d
AAA(twn)	100.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
AA(twn)	0.00%	94.44%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	5.56%
A(twn)	0.00%	6.06%	93.94%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
BBB(twn)	0.00%	0.00%	0.00%	100.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
BB(twn)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
B(twn)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
CCC(twn) to C(twn)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%

三年變動與違約比率: 2017 年序列

	AAA(twn)	AA(twn)	A(twn)	BBB(twn)	BB(twn)	B(twn)	CCC(twn)to C(twn)	D(twn)	WD
AAA(twn)	50.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	50.00%
AA(twn)	0.00%	88.24%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	11.76%
A(twn)	0.00%	10.34%	86.21%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	3.45%
BBB(twn)	0.00%	0.00%	20.00%	60.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	20.00%
BB(twn)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
B(twn)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
CCC(twn) to C(twn)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%

五年變動與違約比率: 2015 年序列

	AAA(twn)	AA(twn)	A(twn)	BBB(twn)	BB(twn)	B(twn)	CCC(twn)to C(twn)	D(twn)	WD
AAA(twn)	50.00%	25.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	25.00%
AA(twn)	0.00%	76.47%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	23.53%
A(twn)	0.00%	7.69%	88.46%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	3.85%
BBB(twn)	0.00%	0.00%	0.00%	50.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	50.00%
BB(twn)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
B(twn)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
CCC(twn) to C(twn)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%

十年變動與違約比率: 2010 年序列

	AAA(twn)	AA(twn)	A(twn)	BBB(twn)	BB(twn)	B(twn)	CCC(twn)to C(twn)	D(twn)	WD
AAA(twn)	33.33%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	66.67%
AA(twn)	0.00%	47.06%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	52.94%
A(twn)	0.00%	17.24%	58.62%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	24.14%
BBB(twn)	0.00%	0.00%	15.38%	23.08%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	61.54%
BB(twn)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
B(twn)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
CCC(twn) to C(twn)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	100.00%

^c 發行人評等包括金融機構及非金融企業。

^d WD : 撤銷評等