

FitchRatings

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

107年12月31日

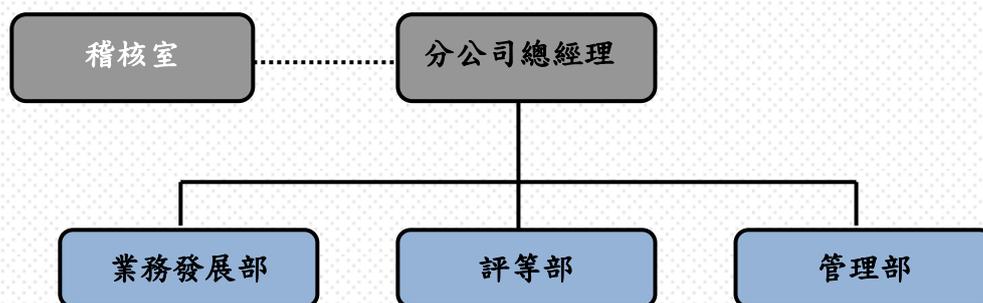
一、公司簡介

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 107 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 107 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

本分公司 107 年度經會計師查核後財務資料如下：

107 年度	(%)	YOY Var. (%)
營業收入	100	-8.03
評等收入	100	-8.03
其他營業收入	-	-
營業費用	32.45	3.49
營業淨利	67.55	-12.70
營業外收入/(支出)	-1.77	-152.98
所得稅	13.10	0.48
本年度稅後淨利	52.66	-17.23

四、財務狀況及經營結果之檢討分析

(一) 營業收入

- 1 評等收入占總營業收入比例：100%。
- 2 營業收入總額較去年(民國 106 年)減少 8.03%，除了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以外，由於利率處於上升趨勢，債券發行量在民國 107 年驟減，低於去年(民國 106 年)水平，故評等收入相對減少。

(二) 營業費用

- 營業費用較去年(民國 106 年)增加 3.49%。主要為人事成本與差旅費以及其他銷管費用。

(三) 營業淨利

- 因為中國區域債券發行量大幅減少，故對集團子公司，特別是中國，提供國際評等服務所產生的收益使營業淨利較去年(民國 106 年)減少 12.7%。

(四) 營業外收入及支出

- 匯率波動是影響營業外收支的關鍵因素。本年度(民國 107 年)匯兌損失費用對比上年度(民國 106 年)匯兌費用，兩年度匯兌差異呈 152.98%增加。

(五) 本年度稅後淨利

由於利率處於上升趨勢，債券發行量在民國 107 年驟減。而且，由於工資和外幣交易意外虧損，及營業費用增加，民國 107 年淨收入表現下降 17.23%。

(六) 重大資本支出對財務業務之影響：無。

(七) 轉投資政策及未來一年投資計畫：無。

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(例如企業、公共財政或結構型融資等)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，例如交易對手評等準則適用結構型融資與擔保債券，或公司治理準則適用金融業、非金融企業與公共財政等。
- **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。在評估提供更多細節將有助於投資人閱讀，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	23 Mar 2018
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	23 Mar 2018
企業 Corporate	債券回收評等之國家因素考量評等準則 Country-Specific Treatment of Recovery Ratings Criteria	跨業別評等準則 Cross-Sector	16 Apr 2018
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
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	15 Feb 2018 16 Jul 2018
金融機構 Financial Institutions	銀行評等準則 Bank Rating Criteria	主要評等準則 Master	23 Mar 2018 22 Jun 2018 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	22 Mar 2018 22 Jun 2018 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
基金與資產經理人 Fund and Asset Managers	全球債券基金評等準則 Global Bond Fund Rating Criteria	主要評等準則 Master	22 Aug 2016
保險 Insurance	保險業評等準則 Insurance Rating Criteria	主要評等準則 Master	30 Nov 2017
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	7 Feb 2018 25 Oct 2018
國際公共財政 International Public Finance	地方和區域政府(美國以外)評等準則 International Local and Regional Governments Rating Criteria - Outside the United States	特定業別評等準則 Sector - Specific	18 Apr 2016
公共財政 Public Finance	評等準則:公有事業及收入基礎支撐債券 Rating Criteria for Public-Sector, Revenue-Supported Debt	主要評等準則 Master	26 Feb 2018
國家主權 Sovereigns	國家評等上限 Country Ceilings Criteria	跨業別評等準則 Cross-Sector	19 Jul 2018
國家主權 Sovereigns	國家主權評等準則 Sovereign Ratings Criteria	主要評等準則 Master	23 Mar 2018 19 Jul 2018

前揭評等準則 107 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：**此準則主要擴延伸將行業導航正式納入企業評等準則。此外，惠譽還為“CCC”評等類別引入了“+”和“-”符號，以便在較低的評等級別提供更多細緻度。它還提供了更詳細的指引，以區分高度投機和不良信用評等準則。
- **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。

債券回收評等之國家因素考量評等準則(Country-Specific Treatment of Recovery Ratings Criteria)

- **主要修訂內容：**確定適當的國家評等將不再涉及法律管轄範圍。相反，適法環境的可靠性將使用世界銀行治理指標中的“法治”百分位等級進行評估。加上世界銀行也公佈的解決破產的分數，惠譽將評估國家恢復評等的適當上限。
- **對評等影響：**無。

國內評等準則 (National Scale 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。

銀行評等準則 (Bank Rating Criteria)

- 主要修訂內容：“核心”和“補充”考慮因素之間的區別

惠譽已將銀行個別實力評等（VR）評估的營運環境，公司狀況，公司管理和策略以及風險偏好方面分為“核心”和“互補”評等屬性。

國家風險

惠譽已將國家風險納入其機構支援評估步驟。

本國評等

惠譽已在授予本國評等的過程中插入新文本。

銀行控股公司

惠譽已就其為銀行控股公司（BHC）授予評等以及對營運子公司（OpCos）高於 BHC 者之評等準則進行了調整和澄清，並加入了收購控股公司的評等相關的文本。

在'CCC'評等類別中引入'+和'-修飾符

為了在發行人和債券較低評等等級上提供更多的細緻度，惠譽現在針對長期發行人違約評等（IDR），長期國際債券和存款評等，衍生交易對手評等（DCR）和個別實力評等（VR）之'CCC'/ccc級別使用'+和'-符號。

支援評等

惠譽已經移除了其支持評等（SR）框架中先前模糊定義，因此 SR 只能對應到定義的支援評等下限（SRF）或機構支援驅動的 IDR。

特定政策或政府關聯銀行發行的混合性債券

為了反映政府支援可能擴展到混合性證券的情況，在適合的狀況下，長期 IDR 現在可以用來作為政策性銀行或銀行有其他政府贊助，關聯或所有權之銀行所發行的混合證券的評等的起始評等。

短期存款評等

除非銀行的短期 IDR 處於較高水平，惠譽（F1 +，F1 或 F2）不再適用'較高'的短期評等針對評等落在'A +，'A-'和'BBB'之交叉點的存款。

相關準則

惠譽不再將跨行業國家特定回收率評等標準報告（2016 年 10 月 18 日）和跨行業不良債務交易評等標準（2017 年 6 月 13 日）應用於銀行或銀行控股公司，因為其原則已納入在新的主要評等準則中。

- 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：它包括區分'核心'和'補充'分析考慮因素，在'CCC'評等類別中引入'+和'-'符號，納入不良債務考慮因素，移除擁有銀行執照的抵押證券存管機構框架，和簡化的財務比率。在確定是否發生了不良債務交換時採用的分析考慮因素已直接納入非銀行金融機構評等準則，而不是通過參考有關該主題的其他評等準則。惠譽還對嵌入式市場風險和內部資本產生的評等做出了改變。對於具有嵌入式市場風險的評等，惠譽將為受保本的市場聯結票據（包括雙幣票據，如果還款額等於第二種貨幣）提供評等，但不再為此類票據註釋“emr”。對於內部資本生成，惠譽從評等準則中刪除了補充比率和其參考概念，並在必要時（在評等準則的“成長”和“資本水平和槓桿”部分）納入其原則，而不計算其比率。
- 對評等影響：無。

全球債券基金評等準則(Global Bond Fund Rating Criteria)

- 主要修訂內容：本準則於 107 年無重大修訂。
- 對評等影響：無。

保險業評等準則(Insurance Rating Criteria)

- 主要修訂內容：本準則於 107 年無重大修訂。
- 對評等影響：無。

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

- 主要修訂內容：先加入了語言類別以釐清評等準則用於評估具有比政府/母公司更高的獨立信用狀況（SCP）的政府相關實體（GRE）的發行人違約評等（IDF）是否應受其 IDR 的約束。其次，它擴大了對 SCP “沒有意義或不需要評價的情況解釋。最後，它提到了使用非銀行金融機構評等標準來導引相關金融 GRE 的 SCP。
- 對評等影響：無。

地方和區域政府(美國以外)評等準則(International Local and Regional Governments Rating Criteria - Outside the United States)

- 主要修訂內容：本準則於 107 年無重大修訂。
- 對評等影響：無。

評等準則:公有事業及收入基礎支撐債券 (Rating Criteria for Public-Sector, Revenue-Supported Debt)

- 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「評等和研究報告」
(<https://www.fitchratings.com/site/taiwan>)。

Global Home > 惠譽台灣

評等行動

惠譽集團任命亞太區董事長
惠譽集團宣佈任命Bernard de Lattre 為亞太區董事長。在該非執行董事職位上，de Lattre先生將與惠譽信評的管理團隊開展緊密合作，尤其是執行公司亞洲地區策略發展計畫。他的任命立即生效。

評等行動

惠譽確認高雄銀行評等為'AA-(tw)'；展望穩定
惠譽國際信用評等公司今日確認高雄銀行(高銀)的國內長期評等為'AA-(tw)'，國內短期評等為'F1+(tw)'，評等展望穩定。

評等行動

惠譽授予中鋼公司'AA-(tw)'的首次評等，展望穩定
惠譽評等授予中國鋼鐵股份有限公司(中鋼公司)'AA-(tw)'級的國內長期評等，展望穩定。

台北
澳洲商惠譽國際信用評等股份有限公司台灣分公司
105台北市敦化北路205號13樓1306室
T: +886 2 8175 7600
F: +886 2 2514 7648

評等和研究報告

- 企業
- 金融機構
- 基金&基金管理公司
- 保險
- 公共財政
- 國家主權及國際性組織
- 結構型融資

2018 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	2%	6%	88%	-	4%
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。

2018 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	-	-

2018 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	33%	-	67%	-	-
保險人財務強度 (IFS)	2	-	50%	-	-	50%

^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: 2018 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)	66.67%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	33.33%
AA(twn)	0.00%	90.00%	5.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	5.00%
A(twn)	0.00%	0.00%	96.67%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	3.33%
BBB(twn)	0.00%	0.00%	25.00%	75.00%	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: 2016 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)	40.00%	20.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	40.00%
AA(twn)	0.00%	81.25%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	18.75%
A(twn)	0.00%	3.57%	92.86%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	3.57%
BBB(twn)	0.00%	0.00%	0.00%	60.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	40.00%
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: 2014 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%	68.75%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	31.25%
A(twn)	0.00%	3.70%	92.6%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	3.70%
BBB(twn)	0.00%	0.00%	0.00%	42.86%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	57.14%
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：2009 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)	25.00%	25.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	50.00%
AA(twn)	0.00%	40.00%	6.67%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	53.33%
A(twn)	0.00%	12.12%	54.55%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	33.33%
BBB(twn)	0.00%	0.00%	16.67%	25.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	58.33%
BB(twn)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	100.00%
B(twn)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	100.00%
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