

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

109年12月31日

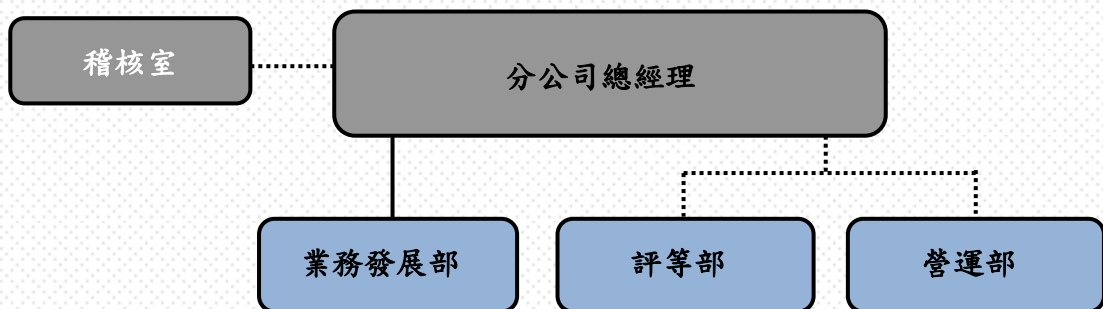
一、公司簡介

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、評論與研究報告之領先者。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 109 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 109 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

109 年度信用評等收入占總營業收入比例、信用評等服務以外其他營業收入占總營業收入比例：
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 108 年) 減少 6.62%，主要是因為提供與集團其他子公司的國際評等分析服務所獲之服務收入減少。

(二) 營業費用

營業費用較去年(民國 108 年)增加 4.67%。主要是因為人事成本與銷管費用增加。

(三) 營業淨利

因為對集團其他子公司提供國際評等服務減少，營業淨利較去年(民國 108 年)減少 11.75%。

(四) 本年度稅後淨利

較民國 108 年淨收入下降 12.13%。

五、風險管理事項

包括惠譽在內的惠譽集團制定風險管理框架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集團的風險承受能力，旨在保護集團的盈利能力，資產負債與良好聲譽。

風險管理框架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，集團風險管理框架亦確立持份者（包括董事會、執行長、風控長、及風險擁有人），及其於風險管理程序之職責。

主要風險管理包含

■ 確保評等質量以降低信譽風險

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)及高級分析管理主管(senior analytical management staff)定期召開會議，討論主要評等趨勢與驅動因子，包括宏觀經濟因素，評等方法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。

■ 合規風險及法律風險

- 環球合規小組負責 (1) 監控惠譽對政策和程序的合規狀況，這些政策和程序反映了惠譽所適用的法律/法規；(2) 辨識並預防員工在持有證券和進行交易活動有可能產生的潛在的利益衝突；(3) 測試避免和管理利益衝突的控制措施；(4) 管理惠譽的政策，程序和合規培訓框架。
- 董事會負責監察用作辨認、預防、排除或管理與揭露利益衝突的措施的有效性。
- 董事會覆核 (1) 高級管理人員的報告，以審查惠譽人員行為準則與政策的有效性；(2) 首席合規主管(Chief Compliance Officer)的評估報告，以審查預防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。

- **作業風險**

惠譽作業風險監督政策、程序和控管措施以管理作業操作損失的相關風險，包括以下項目：

- 銷售、合約和財務風險
- 合規和法規風險
- 人員風險
- 資訊科技風險
- 持續作業營運和災難損害復原風險
- 行銷和通訊風險
- 評等流程風險
- 第三方供應商風險

惠譽已建立作業風險委員會 (ORC) 以管理並監督本公司作業風險，該委員會向董事會提出年度報告並提供每季摘要更新。ORC 由惠譽內部相關高級管理人員組成，每季舉行會議監督多項作業風險類別的風險狀況。ORC 會進行年度作業風險評估，並將其提交給董事會。ORC 由首席風險主管擔任主席。

六、訴訟或非訟事件：無。

七、特別記載事項：無。

【附件一】

惠譽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。該評等準則受到一致應用，讓所給予的評等在全球金融市場可作比較。

評等準則分為三種級別：

- **主要評等準則(Master Criteria)**：依產業類別訂定的評等方法。
- **跨業別評等準則(Cross-Sector Criteria)**：適用多個產業或領域的評等方法。
- **特定業別評等準則(Sector-Specific Criteria)**：對特定產業類別的評等方法，及針對特定信用因素。

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	企業信用意見模型 Corporate Credit Opinion Model	主要評等準則 Master	21-Sep-2020
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	12-Nov-2020
企業 Corporate	企業評等準則 Corporate Rating Criteria	主要評等準則 Master	27-Mar-2020 01-May-2020 21-Dec-2020
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	個別國家於回收率評等準則作法 Country-Specific Treatment of Recovery Ratings Rating Criteria	跨業別評等準則 Cross-Sector	27-Feb-2020
企業 Corporate	國內評等準則 National Scale Ratings Criteria	跨業別評等準則 Cross-Sector	08-Jun-2020 22-Dec-2020
企業 Corporate	母公司與子公司評等關聯性準則 Parent and Subsidiary Linkage Rating Criteria	跨業別評等準則 Cross-Sector	18-Aug-2020 26-Aug-2020
企業 Corporate	產業評等導航、企業評等準則附錄 Sector Navigators - Addendum to the Corporate Rating Criteria	主要評等準則 Master	27-Mar-2020 01-May-2020 26-Jun-2020 21-Dec-2020

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	短期違約評等準則 Short-Term Ratings Criteria	跨業別評等準則 Cross-Sector	06-Mar-2020
金融機構 Financial Institutions	銀行評等準則 Bank Rating Criteria	主要評等準則 Master	28-Feb-2020
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	28-Feb-2020
保險 Insurance	保險評等準則 Insurance Rating Criteria	主要評等準則 Master	02-Mar-2020 25-Aug-2020
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	30-Sep-2020
國家主權 Sovereigns	國家主權評等準則 Sovereign Ratings Criteria	主要評等準則 Master	27-Mar-2020 27-Apr-2020 26-Oct-2020
國家主權 Sovereigns	國家評等上限 Country Ceilings Criteria	跨業別評等準則 Cross-Sector	01-Jul-2020
美國公共財政 US 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	27-Mar-2020

前揭評等準則 109 年主要修訂內容與對評等之影響，分述如下：

企業信用意見模型 (Corporate Credit Opinion Model)

- 主要修訂內容：(1)在模型應用上，新加入 5 百萬美元的惠譽調整後稅息折舊及攤銷前利潤(EBITDA)門檻；(2) 闡明該模型僅產生' b+*' 到' CCC+*' 級別之發行人違約信用意見；(3)模型結構的更新包括從線性對數模式(linear-log model)改為自順序羅吉斯迴歸模型(ordinal logistic regression model)，以及在審核下新增變數，包含總槓桿、平均利息、稅息折舊及攤銷前利潤率(EBITDA margin)及營收，僅針對美國區域校正。
- 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。

企業評等準則 (Corporate Rating Criteria)

- 主要修訂內容：擴大租賃槓桿倍數(lease-multiple approach)在一般評等導航(Generic Navigator)的應用。惠譽也將企業相關短期信用評等準則(Short-Term Ratings Criteria)和不良債權交換評等準則(Distressed Debt Exchange Rating Criteria)整合進此評等準則。另外，惠譽闡明應收帳款承購額度將會在流動性分析中被視為短期債券。
- 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。

個別國家於回收率評等準則作法 (Country-Specific Treatment of Recovery Ratings Rating Criteria)

- 主要修訂內容：無。
- 對評等影響：無。

國內評等準則 (National Scale Ratings Criteria)

- 主要修訂內容：惠譽修改授予國內信用評等的方法為，初步對發行人的信用風險進行國際評等級別的評估，再利用國家個別的國內信評對應表得出最終國內信用評等。此準則持續仰賴對國際準則中各產業的主要評等驅動因素分析，且惠譽不會改變對這些主要評等驅動因素的分析方法。
- 對評等影響：無。

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

- 主要修訂內容：無。
- 對評等影響：無。

產業評等導航 -企業評等準則附錄 (Sector Navigators - Addendum to the Corporate Rating Criteria)

- 主要修訂內容：惠譽新增了兩項新的產業評等導航(Sector Navigators)，即歐非中東的房屋建築商及全球發電商以增加分析這些產業的透明度。
- 對評等影響：無。

短期違約評等準則 (Short-Term 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：**主要修訂反映對銀行處置機制的持續發展，主要影響部分為銀行的組織架構、負債架構，及不同的負債架構對銀行的違約風險和恢復前景。
- **對評等影響：**一長期評等因為評等準則的變動自'A-'降評至'BBB+'。

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

- **主要修訂內容：**改善財務狀況評估 - 應用了惠譽定義的量化基準、更新了債券發行的回收率評等架構、將惠譽核心資本(FCC)置換為有形資本，及針對有較高市場風險的發行人新增了評等限制。
- **對評等影響：**無。

保險評等準則 (Insurance Rating Criteria)

- **主要修訂內容：**無。
- **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。

國家主權評等準則 (Sovereign Ratings 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。

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。

【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>)。



2020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	52	-	-	96%	-	4%
企業	7	-	-	100%	-	-

^a 金融機構包含銀行、金控、票券、證券、及租賃公司。

2020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	-	-

2020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)	12	-	-	92%	-	8%
保險人財務強度 (IFS) ^c	1	-	-	100%	-	-

^b 本國基金信用品質評等。

^c 國內發行人財務實力評等。

注釋：所有評等變動均在於級別程度(+,-)及與上一年度比較;只適用於已發佈評等。

【附件三】國內發行人評等^d近十年變動與違約(D(twn))比率

一年變動與違約比率: 2020 年序列

	AAA(twn)	AA(twn)	A(twn)	BBB(twn)	BB(twn)	B(twn)	CCC(twn)to C(twn)	D(twn)	WD ^e
AAA(twn)	100.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
AA(twn)	0.00%	90.48%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	9.52%
A(twn)	0.00%	0.00%	100.00%	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: 2018 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)	66.67%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	33.33%
AA(twn)	0.00%	75.00%	5.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	20.00%
A(twn)	0.00%	6.67%	90.00%	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%

五年變動與違約比率: 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%	68.75%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	31.25%
A(twn)	0.00%	10.71%	85.72%	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%

十年變動與違約比率: 2011 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%	37.50%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	62.50%
A(twn)	0.00%	17.24%	62.07%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	20.69%
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%	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%

^d 國內發行人評等包括金融機構及非金融企業。

^e WD : 撤銷評等