

## 立法會財經事務委員會 信貸評級機構的規管

### 目的

證券及期貨事務監察委員會（“證監會”）擬備了載於附件的文件，向委員簡述規管在香港經營業務的信貸評級機構的建議。本文件闡明政府當局對證監會的建議的意見。

### 背景

2. 公正獨立、客觀持平及符合適當質素的信貸評級是保障投資者的重點所在。自二十國集團達成共識，同意信貸評級機構應受規管監察後，歐盟成員國、美國、日本及澳洲等地均已宣布推出規管措施，以加強監察信貸評級機構。

3. 在全球同意規管信貸評級機構的背景下，我們認為設立相關規管監察制度符合公眾利益。此舉既能加強保障投資者，亦讓以香港為基地的信貸評級機構發出的信貸評級，可以繼續在其他司法管轄區，尤其是歐盟地區使用。歐盟地區將於 2011 年 6 月起實施新規定。

### 證監會建議的規管理制度

4. 證監會建議修訂《證券及期貨條例》附表 5，加入提供信貸評級服務為新的受規管活動，信貸評級機構及其評級分析員均須由證監會發牌。我們認為建議的立法方式既切合實際，也是恰當的。財政司司長可藉憲報刊登公告修訂附表 5，但須經由立法會以先訂立後審議的程序通過。

5. 為有助確保信貸評級的公正獨立、客觀持平及符合適當質素，證監會建議以《信貸評級機構的操守準則》形式，對信貸評級機構及其評級分析員施加最基本的操守標準。

《信貸評級機構的操守準則》將會以國際證券事務監察委員會組織於 2008 年 5 月發出的經修訂《信貸評級機構的操守準則的基本原則》為基礎，這些標準包括要求信貸評級活動須按廉潔穩健、獨立、具透明度及保密的原則進行。證監會將於 2010 年 7 月下旬發表《信貸評級機構的操守準則》的詳細內容，以諮詢公眾。

## 未來路向

6. 證監會打算在 2010 年 7 月下旬進行公眾諮詢後，於 2010 年 9 月下旬發表諮詢結果。因應證監會擬在 2011 年 1 月底前設立此規管理制度，我們會與證監會合力準備有關法例修訂，並計劃於 2010 年 12 月或以前向立法會提交《證券及期貨條例》附表 5 的修訂建議，進入先訂立後審議的程序。有關法律框架備妥後，證監會將隨即展開對信貸評級機構及其評級分析員的發牌程序。該程序希望可在 2011 年 6 月（即歐盟對非歐盟信貸評級機構發出的信貸評級可在歐盟地區使用的管制生效的限期）前完成。

財經事務及庫務局  
財經事務科  
2010 年 7 月

## 資料文件

# 立法會財經事務委員會 信貸評級機構的規管

## 目的

本文件旨在討論國際上有關規管信貸評級機構的最新發展及概述證券及期貨事務監察委員會（“證監會”）為規管在香港經營業務的信貸評級機構而制訂的建議。

## 背景

2. 信貸評級機構在環球金融市場擔當重要的角色，其信貸評級有助投資者、貸款人、發行人及政府作出有根據的投資及融資決定。

3. 自信貸危機發生後，全球各地開始出現共識，認為應該加強信貸評級機構的規管監察，從而令這類機構更客觀中立，並藉此提升其評級質素。二十國集團於 2009 年 4 月 2 日發出《加強金融體系的聲明》（The Declaration on Strengthening the Financial System，簡稱“二十國集團聲明”），公布二十國集團達成的協議：凡為用於規管目的而發出評級的信貸評級機構，一律應受規管監察，而有關的規管監察制度須符合國際證券事務監察委員會組織（“國際證監會組織”）於 2008 年 5 月發出的經修訂《信貸評級機構的操守準則的基本原則》（“國際證監會組織守則”），並由國家主管當局執行規定。

4. 近月來，歐盟成員國、美國、日本及澳洲等司法管轄區均已宣布推出規管措施，以加強監察信貸評級機構。對香港而言，歐盟的信貸評級機構規管制度是當中最為重要的規管措施。這是因為歐洲議會及理事會已於 2009 年 9 月 16 日頒布 (EC) 第 1060/2009 號規例，由 2011 年 6 月 7 日起，禁止在歐盟地區為規管目的採用任何由非歐盟信貸評級機構發出的信貸評級，除非該非歐盟信貸評級機構在與歐盟制度

同等或同樣嚴格的規管制度下運作，而其營運所在的非歐盟司法管轄區已和歐盟訂立合作安排。換言之，香港實際上必須盡快為在香港營運的信貸評級機構設立一套規管制度，並與歐盟即將實施的信貸評級機構規管制度大致相若；然後必須確保在 2011 年 6 月 7 日的限期前將所有以香港為基地的信貸評級機構納入制度下，並作出積極規管。

## 有關規管香港信貸評級機構的準備工作

5. 據證監會所知，目前並無信貸評級機構以香港為獨一的根據地，但惠譽、穆迪及標準普爾這三家主要的環球信貸評級機構均在香港經營業務，另有三家規模較小的跨國信貸評級機構在香港營業。這些機構的辦事處一般負責擬備信貸評級，並以信貸評級機構各自的環球品牌的名義發出評級。

6. 為更深入地了解在香港營運的信貸評級機構的業務活動及運作，證監會在過去數月曾與這些機構的高級管理層會面，並通過受訪人員同意填寫的調查問卷搜集相關資料。很明顯，這些信貸評級機構都願意接受更嚴謹的規管，並視之為無法避免的環球趨勢。他們明白到，為確保其香港業務能繼續有效運作，則必要接受本地主管當局的規管，而他們亦似乎贊成在香港制訂一套與其他地區（特別是歐盟）即將實施的制度大致相若的規管制度，並接受其規管監察。

7. 除了與信貸評級機構進行討論，證監會亦與國際證監會組織及其他海外（主要是歐盟及美國）的規管當局保持溝通，以確保本會為規管香港的信貸評級機構而制訂的任何建議，將與其他重要司法管轄區所推行的措施一致。證監會特別著眼於確保香港為規管信貸評級機構而設立的制度，與歐盟的信貸評級機構規管制度大致相若。在這過程中，本會亦一直與財經事務及庫務局、香港金融管理局（“金管局”）及香港證券專業學會保持密切溝通。

# 建議為管限香港的信貸評級機構而設的規管制度

## 規管目標及建議概覽

8. 香港現行的規管制度，包括根據《證券及期貨條例》（第 571 章）設立的制度，均未能將信貸評級機構明確納入規管範圍內。然而，鑑於香港有迫切需要將信貸評級機構納入一套有效可行的規管制度下，並於有限的時間內完成這項任務，因此證監會認為最適當的方案是在《證券及期貨條例》下增設一類新的受規管活動，即“第 10 類：提供信貸評級服務”。

9. 藉採納上述方法，在香港提供信貸評級服務的信貸評級機構（連同其評級分析員）將需要根據《證券及期貨條例》申領牌照，因而須遵從一系列廣泛的規管要求，包括有關財政資源、勝任能力及備存紀錄的規定，與在香港從事其他類別的受規管活動（按《證券及期貨條例》界定）的持牌人所適用的規定相同。

10. 在制訂新制度的範圍時，證監會已考慮到需要排除若干與信貸評核有關的活動，例如銀行的內部信貸評估系統、私人信貸評級，以及個人或商業信貸資料的分享或分析。證監會亦明白新制度需要提供靈活性以免除某些情況下申領第 10 類牌照的責任，如任何人士的業務非故意地涉及“提供信貸評級服務”的定義範圍，但要求他們根據《證券及期貨條例》申領第 10 類牌照只會造成合規負擔，亦無助於達成任何明確規管目的。

## 建議的法例及規例修訂

11. 證監會建議新增提供信貸評級服務的受規管活動，將導致《證券及期貨條例》附表 5 須予修訂。附表 5 載列各類受規管活動，並對每類作出界定。新增“第 10 類：提供信貸評級服務”後，該類新的受規管活動須在附表 5 予以界定。由於新增“提供信貸評級服務”的定義，可能與附表 5 現時對“就證券提供意見”（第 4 類受規管活動）的定義有所重疊，因此需要對第 4 類的定義作出修訂，確保在傳統意義上

經營就證券提供意見業務的法團，不會被視作經營提供信貸評級服務的業務，從而不會引起申領第 10 類牌照的責任。對附表 5 的修訂可由財政司司長藉憲報刊登公告，並經由立法會以先訂立後審議的程序通過而作出。

12. 證監會以上述方式規管信貸評級機構的建議，將導致需要對《證券及期貨（財政資源）規則》（“《財政資源規則》”）作出若干相應修訂，以反映新增的第 10 類受規管活動，並訂明獲發牌進行該類業務的法團所適用的繳足股本及速動資金規定。如需修訂《財政資源規則》，證監會可在諮詢財政司司長、金管局及公眾後，提交立法會進行先訂立後審議的程序。

13. 證監會將發出適用於提供信貸評級服務人士的操守準則（“《信貸評級機構的操守準則》”），對信貸評級機構施加最基本的操守標準，包括要求信貸評級活動須按廉潔穩健、獨立、具透明度及保密的原則進行。預料這些規定將有助確保信貸評級機構發出公正獨立、客觀持平及符合適當質素的信貸評級。

14. 按二十國集團在 2009 年 4 月的構思，《信貸評級機構的操守準則》將以國際證監會組織守則為基礎。然而，基於實際需要，該守則將會在《證券及期貨條例》設立的範疇內制訂，並將作出進一步修訂，確保在香港進行業務的信貸評級機構所適用的規管制度，與其他重要司法管轄區的現行規管制度（特別是歐盟將會實施的制度）一致。

15. 證監會的《勝任能力的指引》亦將會作出若干相應修訂，以反映申請牌照進行第 10 類受規管活動的個人須符合的勝任能力要求。

16. 證監會將藉憲報刊登公告，發表《信貸評級機構的操守準則》及對《勝任能力的指引》作出的修訂。

17. 證監會建議發表諮詢文件，以諮詢公眾意見。諮詢文件將載列建議的法例修訂、建議的《信貸評級機構的操守準則》，以及對《勝任能力的指引》的建議修訂。

## 其他司法管轄區

18. 證監會現在建議的規管制度，較難與其他司法管轄區對信貸評級機構的規管方式作出具體和有意義的比較。這是因為所有重要的司法管轄區均正在檢討信貸評級機構的規管工作。估計到了2011年，亦即香港按建議對信貸評級機構作出規管時，國際規管環境已有轉變。儘管如此，本文件附錄1之列表中，概述了本會就規管信貸評級機構而提出的主要建議，與對五個司法管轄區（實際或預期推行）的規管制度的理解作出比較。

19. 如附錄1所示，證監會制訂的方案與其他地區所採納或正在制訂的方案大致相若。此結果與我們預期接近，因為根據二十國集團聲明，各國對信貸評級機構的規管監察必須符合國際證監會組織守則，而該守則已為信貸評級機構訂立理應遵從的最基本操守標準。證監會計劃發出的《信貸評級機構的操守準則》將與國際證監會組織守則甚為相近。本會預料其他司法管轄區亦會參考國際證監會組織守則的規定來設立信貸評級機構的規管制度。因此，我們可合理地預期，證監會為香港建議的規管模式將會與其他重要司法管轄區日後訂立的制度甚為相似。

20. 由於各司法管轄區的相關法例不盡相同，其規管制度必然存在差異。以持牌規定為例，《證券及期貨條例》規定進行受規管活動的法團及個人均須申領牌照，但在香港以外，很多司法管轄區均不要求個人申領牌照。因此，與美國及歐盟等並沒有要求個人申領牌照的司法管轄區比較，建議在香港推行的信貸評級機構規管制度在這方面可算較為嚴格。證監會認為，這類差異不會造成重大的影響，因為對信貸評級機構的規管實際上將會以這類機構應遵從的最基本操守標準為主導。根據二十國集團聲明，各國對信貸評級機構的規管監察應符合國際證監會組織守則的規定，因此不同司法管轄區所訂立的最基本操守標準應相對一致。

## 建議時間表

21. 證監會建議在 2010 年 7 月下旬發出諮詢文件，及在 2010 年 9 月下旬發表諮詢結果。其後，證監會擬在 2011 年 1 月下旬前設立規管制度，管限在香港進行業務的信貸評級機構，以便本會能在 2011 年 2 月展開對信貸評級機構及其評級分析員的發牌程序。該程序必須在歐盟對非歐盟信貸評級機構發出的信貸評級可在歐盟地區使用的管制生效，即 2011 年 6 月 7 日的限期前完成。

## 結語

22. 香港有必要為信貸評級機構設立規管制度，與其他重要司法管轄區內的相若制度一致，方能顯示香港正致力於符合金融規管的國際準則，並確保繼續吸引信貸評級機構來港成立亞洲業務營運基地。

23. 證監會尋求立法會財經事務委員會支持，並聯同財經事務及庫務局落實本文詳述的各項建議，為管限信貸評級機構的發牌及操守設立規管制度。

證券及期貨事務監察委員會  
2010 年 7 月

	香港 <sup>i</sup>	美國 <sup>ii</sup>	歐盟	澳洲	日本	中國 <sup>iii</sup>
信貸評級機構規制度	制訂中	有	有	有	有	有
規管範圍	提供信貸評級服務，包括擬備信貸評級以供散發或散發信貸評級的人士	在免費或收取合理費用的情況下，在互聯網或經由其他易於取覽的途徑從事發出信貸評級的業務的人士	其職業包括在專業層面發出信貸評級的人士	就金融產品提供意見的人士	其職業包括評定信貸評級，及在專業層面向個人或公眾提供信貸評級，並獲日本金融廳註冊的人士	提供與證券市場有關的信貸評級服務的人士
持牌人／註冊人	提供信貸評級服務的信貸評級機構公司及其評級分析員，均須根據《證券及期貨條例》獲發牌或註冊	發出為規管目的而使用的信貸評級的信貸評級機構公司，必須獲美國證券交易委員會（美國證交會）註冊為“國家認可統計評級機構”	在歐盟從事信貸評級活動的信貸評級機構公司，必須獲該歐盟成員國所指定主管當局註冊	在澳洲營運的信貸評級機構公司，必須持有金融服務提供者牌照	信貸評級機構公司須獲日本金融廳註冊，其信貸評級方可在日本為規管目的而使用	提供與證券市場有關的信貸評級服務的信貸評級機構公司、其高級管理層及評級人員，均須獲中國證券監督管理委員會（中國證監會）註冊
規制度實施日期	擬於 2011 年初實施	2007 年	2010 年	2010 年	2010 年	2007 年
主要規管當局	證監會	美國證交會	歐盟成員國指定主管當局 <sup>iv</sup>	澳大利亞證券及投資事務監察委員會	日本金融廳	中國證監會

	香港 <sup>i</sup>	美國 <sup>ii</sup>	歐盟	澳洲	日本	中國 <sup>iii</sup>
<b>操守規定反映以下國際證監會組織信貸評級機構核心原則</b>	是 載於建議的《信貸評級機構的操守準則》	是 載於《證券交易法令》(Securities and Exchange Act) 及美國證交會發出的相關規則	是 載於相關歐盟規例	是 載於《法團法令》(Corporations Act)	是 載於《金融商品指引法》	是 載於《證券市場資信評級業務管理暫行辦法》
<b>執法權力</b>	有 根據《證券及期貨條例》採取紀律行動，與現時適用於持牌法團或持牌個人的紀律行動相同	有 根據《證券交易法令》對違反相關規則的人士採取各類執法行動	有 歐盟主管當局 <sup>iv</sup> 可對違反信貸評級機構規管規定的人士施行多項監管措施	有 根據《法團法令》施加適用於所有澳洲金融服務持牌人的罰則	有 根據《金融商品指引法》採取行政制裁	有 根據《證券市場資信評級業務管理暫行辦法》施加罰則

- 
- i 本欄根據證監會提出的規管建議編寫。
  - ii 預料美國將修訂及收緊對信貸評級機構的規管監察措施，作為美國正考慮推行的金融改革措施的一部分。
  - iii 本欄只反映在中國內地證券市場提供信貸評級服務的信貸評級機構規管理制度。事實上，在中國內地向其他界別提供評級服務的信貸評級機構，或須同時接受中國人民銀行等當局的規管監察。
  - iv 歐洲委員會於 2010 年 6 月 2 日建議推行新措施，以改良現時適用於信貸評級機構的歐盟規例。該會提出的其中一項建議，是將所有規管權力集中於新的監管當局，即歐洲證券及市場管理局（European Securities and Markets Authority），由該局負責規管註冊信貸評級機構。