

评级行业对外开放政策落地 评级业务监管继续加强

作者：联合资信研究部 夏妍妍 林青 刘艳

2018年3月27日，交易商协会发布了《银行间债券市场信用评级机构注册评价规则》（以下简称《注册评价规则》）、《非金融企业债务融资工具市场信用评级机构自律公约》（以下简称《自律公约》）及《非金融企业债务融资工具信用评级业务调查访谈工作规程》（以下简称《调查访谈工作规程》），肯定了信用评级对债券市场的重要作用，对银行间债券市场信用评级机构的注册评价及分层分类管理、评级机构承诺共同遵守的行为规范准则、评级业务调查访谈工作方面作出了更加细化的规范。

信用评级在金融市场上发挥着缓减信息不对称、风险揭示以及提高市场交易效率的功能。当前我国金融开放、债券市场违约常态化、债券产品创新不断等给我国评级行业和评级机构带来了更多挑战。此次系列重大规则和文件的发布有利于进一步推动我国评级行业的对外开放，加强评级行业自律管理，促进评级行业的规范化和国际化发展，从而更好发挥揭示风险的作用，有利于我国债券市场的长远健康发展。

1、《注册评价规则》的发布标志着我国评级行业对外开放政策落地，加强评级机构信息披露、完善违约率检验机制、强化为投资者服务理念以及惩戒评级机构违规行为等内容得到重要体现

一是我国评级行业对外开放政策正式落地。《注册评价规则》对中国人民银行公告〔2017〕第7号文件中关于信用评级机构注册评价及分层分类管理等作出了具体规定，境内外评级机构可以依据规定向交易商协会就拟开展的债券评级业务类别申请注册，按照接受注册的债券评级业务类别开展信用评级活动。从规定来看，境内机构和境外机构申请注册评级业务的要求和流程基本一致，境外评级机构需要额外补充在所在国家或地区注册或认证的相关情况及证明文件、在所在国家或地区受到信用评级监管机构的有效监管的相关材料、境内分支机构相关情况以及境内联络员信息。在此背景下，预计外资评级机构参与我国银行间债券市场评级业务的步伐将明显加快。

二是进一步强化评级机构信息披露要求。《注册评价规则》明确要求“评级机构应于申请注册前7个工作日在公司网站公开披露R-1（披露报告页除外）至R-9中的内容”，包括注册申请、评级机构基本信息、股权架构及组织架构、评级过程及评级方法、人员情况及分析师团队、评级表现、利益冲突情形及防范机制、非公开信息管理制度、其他内部控制制度九大

方面具体内容，“已开展银行间债券市场信用评级业务的信用评级机构，无需参加注册评价，但应根据《银行间债券市场信用评级机构注册文件表格体系》的要求补充提交注册申请材料”。值得一提的是，评级方法与模型部分要求评级机构提交并披露其在信用级别决定环节所使用的评级方法、模型及关键假设，这与 2016 年央行发布的《信用评级业管理暂行办法（征求意见稿）》（以下简称《征求意见稿》）中要求信用评级机构应当披露“评级报告采用的评级符号、评级方法、评级模型和关键假设”的要求一致。表明监管层强化对评级机构的信息披露要求，有利于提高透明度，加强对评级机构的监督和约束。

三是完善评级机构违约率检验和市场化约束机制。近年来监管层不断加强对评级机构评级质量的检验，目前交易商协会要求评级机构在每年的 4 月 30 日前在本机构网站和交易商协会网站公开披露上一年度信用评级业务开展情况和合规情况，其中包括等级迁移及违约率矩阵表格；证券业协会要求证券市场评级机构在每一会计年度结束之日起 3 个月内采用历史违约率、等级迁移率、利差等统计方法，对本机构出具的评级结果准确性和稳定性进行验证，并通过构建量化违约模型和评级结果相互印证，同时提交并公开披露评级质量统计结果；《征求意见稿》要求评级机构需要向监管机构报送违约率数据，并公开披露一年、三年、五年期的信用评级违约率和信用等级迁移情况等评级质量信息后。此次《注册评价规则》不仅要求评级机构提交并披露公司各级别违约率表格，还包括公司按业务类别分类及按期限分类评级实际违约率和级别违约率（如有），对违约率的提交和披露要求由监管的中后端延伸至行业准入的前端，这表明监管层构建以违约率检验为核心的评级质量检验机制的意图，我国评级行业违约率检验机制将得到进一步完善，市场化约束机制有望逐步建立。

四是强化信用评级为投资者服务的理念。《注册评价规则》要求申请注册的评级机构提交合格机构投资者认可函，并对不少于 20 家的合格机构投资者的类型等要求作出了明确规定；在评级机构注册评级标准中投资人评价的权重最大，为 50%；并且“经业务评价其评级质量未得到投资者认可的……将限制、暂停其开展银行间债券市场信用评级业务或注销其相应业务注册”。上述规定表明监管层对评级机构是否得到投资人认可的重视，以进一步树立和强化信用评级本质上是为投资者服务的理念，从而提高评级机构的投资者服务能力和质量。

五是通过注册评价制度严格惩戒评级机构违规行为。《注册评价规则》中明确了多项限制、暂停、终止或注销评级机构相应业务注册的情况，如“信用评级机构因发生违规行为受到中国人民银行等监管部门行政处罚，或违反交易商协会和其他自律组织处分的，自处罚或处分措施结束后 1 年内不参加注册评价”、“信用评级机构提交的注册文件及评价材料存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏的……终止或注销其相应业务注册，3 年内不再受理其注册申请”等，通过注册申请限制对评级机构的违规行为进行惩戒，这有助于进一步规范评级机构的行

为，促进评级行业健康发展。

2、《自律公约》强调完善评级机构自律管理长效约束机制

《自律公约》将信用评级机构及评级人员应当遵循的独立、客观、公正原则落到实处，将涉及利益冲突、不正当竞争等 7 种具体情形列入自律条款，同时要求评级机构合规经营、保证机构独立和业务独立以及建立健全利益冲突防范机制等。《自律公约》强调评级机构的自律管理，并通过调查、举报等手段完善监督检查机制，管理力度显著加强。与 2013 年交易商协会发布的《非金融企业债务融资工具信用评级业务自律指引》相比，《自律公约》对评级机构和评级人员的自律条款更具针对性，条款简洁但覆盖了当前评级业务中可能出现的主要问题，《自律公约》的发布和实施对于完善评级机构自律管理体系、提高信用评级的公信力和市场认可度具有重要意义。

3、《调查访谈工作规程》进一步规范调查访谈流程以加强评级质量控制和保障

《调查访谈工作规程》明确指出调查访谈是评级质量控制和保障的基础，并从调查访谈流程、内容以及评级信息质量等方面予以细化、强化，以准确、全面地识别和判断受评对象的信用风险。《调查访谈工作规程》丰富并细化了对调查访谈内容的要求，强化了信用评级机构对评级信息质量的责任，要求“信用评级机构应对所收集信息的及时性、完整性、可靠性进行评估，并在合理范围内对评级所依据信息的真实性、准确性和一致性进行核验”，从一些细节可以看出《调查访谈工作规程》的规定不少是针对监管过程中发现的突出问题而设置的，具有较强的针对性。此外，《调查访谈工作规程》规定“首次评级的实地调查访谈不得少于 3 天”、访谈对象中应包括“近一年总资产、净资产、营业收入或净利润占公司合并数据 35% 以上的子公司负责人”，这与《证券市场资信评级机构评级业务实施细则（试行）》的规定略有不同，但要求的方向基本一致。随着我国债券市场的不断发展完善，我国应提升评级行业和债券市场监管的效率和一致性，最终实现统一监管。