

# Rating Research Services

---

## 歸檔準則:中華信評金融業債務發行評 等準則

**主辦分析師:**

張書評, CFA; 台北 (8862) 8722-5815; andy.chang@taiwanratings.com.tw

**第二聯絡人:**

蕭黎明; (886) 2 8722-5826; daniel.hsiao@taiwanratings.com.tw

### 目錄

---

準則範圍

對既有評等之影響

適用日期

方法論

相關準則與研究

# 中華信評金融業債務發行評等準則

(編按：本評等準則已不再適用。本評等準則已被於2014年9月23日公佈之「中華信評金融業債務發行信用評等準則」取代。)

1. 中華信用評等公司（中華信評）修訂其債務發行評等準則，並加入最新修訂之銀行混合資本工具準則評等方法（見下文 IV B 項），以做為授予金融業債務發行評等的通則。本文與標準普爾評級服務於 2008 年 9 月 15 日公布之「Hybrid Capital Handbook September 2008 edition」，與 2011 年 11 月 1 日公布之「Bank Hybrid Capital Methodology And Assumptions」兩篇文章具有相關性。

## 準則範圍

2. 本準則適用於所有金融業機構既有以及未來將發行之債券。下文 IV A 內容適用於非銀行金融機構之混合資本工具，且大部分並無更動，不過新加入的 IV B，則是用於銀行混合資本工具的評等準則。
3. 「銀行（banks）」一詞所指範圍包括融資公司與以銀行為主要子公司之金融控股公司，「非銀行金融服務業（nonbank financial services sector）」一詞的範圍則包括證券公司、保險公司，以及以證券或保險公司為主要子公司的金融控股公司。
4. 本準則係針對金融服務業發行之債務，說明其債務發行評等可能會因不同分析因素之考量，而出現等於或低於交易相對人信用評等或個別基礎信用結構（stand-alone credit profile；簡稱 SACP）之情況。
5. 本準則僅與中華信評等級中的長期債務發行評等有關，且不會影響任何標準普爾授予台灣發行體的全球等級信用評等。級距的調整將以中華信評等級的發行體評等或 SACP 為基礎，而非標準普爾的全球等級評等。另外，本準則之說明並不包括短期信用評等，或是其它非中華信等級的評等。同時，本準則亦未包含具有依資本比率強制轉換的混合資本工具。

## 對既有評等之影響

6. 本修訂準則之提出並不會導致中華信評對現行債務發行評等與混合資本工具評等採取評等行動。

## 適用日期

7. 本修訂準則即日起適用。

## 方法論

### 對債務發行進行評等

8. 在金融服務業方面，中華信評授予的信用評等主要分兩大類——第一類是針對發行體，另一類是針對個別債務發行。前述第一類稱為交易相對人信用評等（counterparty credit rating；簡稱 CCR）。該類評等係中華信評對發行體及時履行其財務承諾之能力及意願的當前意見。相對地，債務發行評等關注的重點除了履行財務承諾的及時性外，還包括其在破產情況下獲得支付的相對順序，及其因發行條件容許而面臨的遞延支付風險。
9. 在台灣，債務發行評等授予的對象包括傳統債務發行工具以及混合資本工具。特定債務工具的分

析項目包括：該債務工具在債務人資本架構中的優先性考量，以及當債務人發生違約情況時擔保品可產生之效力與回收預估。就台灣金融服務業而言，中華信評授予一般無擔保債務的評等等級通常會與該債務發行體的 CCR 相等，因為這類債務的優先性與債務人相當。至於優先性較債務人發行之一般順位無擔保債務為低的工具，例如次順位債券，則中華信評可能會對其進行級距的調整。

10. 大多數混合資本工具因具備較傳統債務利息支付更具靈活性的支付條件，且在求償順位上次於傳統債務，因此對發行體具有類似股東權益方面的好處。對投資人而言，混合資本工具所具有的前述特性，很明顯地會使持有該項金融工具較持有傳統債務工具更具風險性。在對混合資本工具進行評等時，中華信評會就支付及時性與本金回復程度等面向，評估該混合資本工具相對於 CCR 及該發行體所發行無遞延支付條款之傳統債務所增加的風險程度。中華信評在授予混合資本工具評等時，將以其發行體之 CCR 或 SACP 為基準進行「級距調降」(notching down)，以便將前述風險反映在混合資本工具的評等當中。由於混合資本工具面臨的部分風險具有無法預測性，因此這類資本工具的評等變動性可能會較傳統債務發行工具的評等變動性為大。在某些情況下，如發行體的信用品質持續惡化，則中華信評可能會擴大該行 CCR 與混合資本工具債務發行評等間的等級差距。
11. 中華信評亦將該發行體信用評等的高低 (rating spectrum) 納入考量。對高評等的發行體而言，就定義上，其發生財務困境的可能性極低。還有，債務發行評等反映中華信評對發行體資本架構中，各種工具在發生不利情況時可能受到影響程度的相對評估。某些高評等之發行體主張，就其個別情況而言，發生遞延支付的風險非常小，因此不應以較次順位債券評等為低的方式來反映遞延支付風險。如果中華信評同意此一看法，中華信評將不會因該債務的遞延風險而進行評等級距調降的行動，但中華信評另一方面也將認定該債券所具備的權益性質將極為有限。

## A) 非銀行金融服務業混合資本工具評等

### A.1. 對債務發行進行評等：次順位性質

12. 次順位性質在發行體出現破產情況時會對次順位債務的最終償還可能性造成不利影響，因為一般順位債券持有人提出的求償要求必須先獲得滿足。對受評等級在「twBBB-」或以上的發行體，中華信評授予其發行之次順位債（不含遞延支付條款之部位）的評等等級將較其 CCR 低一個級距。但對受評等級在「twBB+」或以下的發行體，中華信評授予其發行之次順位債券的評等等級將較其 CCR 低兩個級距（不含因遞延支付風險而增加的級距調降），以反映其次順位性質。這些差異反映出在銀行倒閉時，次順位債券的債權回復可能性較低。再者，當次順位債券無法獲得支付的可能性大於一般順位債券——不論是肇因於銀行法規的特別規定，導致次順位債券的支付情況受到限制；或是基於次順位債券發行條款中的財務限制，規定其必須先符合條款中的資本或獲利測試才能進行支付等，則該類次順位債券與一般順位債券間的評等等級差異通常還會更大。
13. 中華信評對次順位債的級距調整並不會因次順位債間的求償順位不同而有所差異：亦即中華信評對順位較低之次順位債與優先次順位債的評等方法是一樣的。全球經驗已顯示，在破產情況下，不同類別之次順位工具最終獲得清償的情況大致雷同——而且清償程度很差。（相同地，假定其它情況不變，中華信評對混合資本工具的評等方法，也不會因其利息為累積或非累積的差別而有所不同，因為並沒有充分的理由支持前述兩類混合資本工具獲得清償之可能性有明顯的不同。）
14. 當控股公司發行債券時（此乃台灣常見之情況），級距的調整是相對於中華信評授予控股公司之 CCR 來決定，而控股公司的信用評等通常又會較其主要營運子公司的 CCR 為低。

### A.2. 對債務發行進行評等：遞延支付性質

15. 支付風險在混合資本工具中可能會有所升高的原因如下：
  - 選擇性遞延權：指管理階層根據發行條件握有暫緩付款或取消付款的選擇權，但不會造成違約；
  - 強制性遞延：指當發生違反一項或多項事先決定之觸發事由時，發行體即必須暫緩付款；以

及

- 在某些情況下，主管機關可以下令發行體暫緩或取消支付。

16. 中華信評的目標是要將支付遞延風險，不論該遞延風險的潛在驅動來源為何，全部反映在混合資本工具的債務發行評等當中。當遞延情況更趨確定時，為了反映遞延風險的升高，混合資本工具的債務發行評等與其發行體 CCR 間的評等差距可能會擴大。

### 選擇性遞延

17. 中華信評認為，發行體本身並不樂於執行選擇性遞延權，因為選擇性遞延權的行使可能會引發投資人的負面反應，進而使發行體未來向資本市場籌資的複雜度增加。然而當發行體面臨的財務壓力升高時，即便管理階層不願意遞延，但終將不敵保留現金對其有利的需要，因此遞延風險也就相對升高。如上文所提，這個「壓力點」可能會因發行體類別之不同而互有差異，換言之，遞延的考量在信用惡化過程中的較早階段或較晚階段都有可能發生。當企業縮減或取消普通股現金股利的發放時，就是一個危險的徵兆：因為有時這就是對具股權性質之混合資本工具可能發生遞延支付的預警。

### 強制性遞延

18. 強制性遞延的啟動條件非常多樣。有些包括獲利、現金流量或是資本化為基礎的財務比率測試；其他則與發行體在一限定期間內發生之虧損或是無法達到主管機關設定的法定資本門檻規定有關。另外還有些企業是將其混合資本工具股息的發放，直接與其普通股現金股利的發放相連結。
19. 舉例而言，對混合資本工具的投資人而言，當企業僅因暫時性的小幅虧損即導致遞延支付情況時，其面臨的支付遞延風險相對較高。相反地，若遞延啟動條件在發行體處於瀕臨破產之危急狀態下被觸動，則對混合資本工具投資人而言，其面臨的支付風險可能與持有該發行體一般債務之投資人面臨的支付風險並無明顯的差異。

### 主管機關要求遞延

20. 在一些受到監管的金融行業中，主管機關有權根據其審慎的評估，直接下令企業遞延對其混合資本工具的付息。在某些情況下，銀行業者即便已經達到主管機關規定的法定資本要求，但仍可能奉命遞延其利息支付。在評估受監管公司的遞延風險時，必須謹慎地對特定的產業及國家因素進行考量，包括主管機關有關遞延支付討論的判例。尤其重要的是要能分辨出主管機關特別敏感的財務標準。
21. 金融主管機關在特定情況下指示進行遞延支付的權力與意圖——不論是否被清楚地界定，意味著受監管之金融機構大多數的混合資本證券可被視為事實上已具備可因主管機關要求遞延的特質。受監管之金融機構係根據主管機關對法定資本比率所建立之法則，來設計其混合資本工具。這些法則包括資本比率、或是一項未能達到就會啟動遞延支付的財務標準等的定義。導致遞延的觸發事由——通常就是保險業者及控股公司的法定資本比最低門檻——就經常會被載明於混合資本工具的財務限制條款中。另外一種較不常見的情況，就是遞延觸發事由並不明載於發行文件中，但卻為發行體與主管機關雙方所瞭解。

## A.3. 對債務發行進行評等：將支付風險納入債務發行評等中考量

22. 為了將支付／遞延風險反映在混合資本工具發行評等中，中華信評會針對不同來源的遞延風險進行評估，並進一步分析其綜合影響性。當有發生遞延情況的可能性、但中華信評認為在可預見的將來真正發生遞延的可能性相對非常有限時，中華信評將會以發行體 CCR 向下調降一個級距的方式來授予債務發行評等，而且不論 CCR 的信用評等等級是在「twBBB-」或以上，或是「twBB+」或以下（然屬次順位性質之債務發行時可能會使級距調降的幅度擴大，此點已於前一節中說明）。一個級距的差距調整，係為對僅附有選擇性遞延條款之債務發行評等的一般性處理

原則。舉例而言，屬次順位且附帶選擇性遞延條款的債務發行，當其發行體受評等級為「twBBB+」時，則該債務發行獲得之評等等級通常為「twBBB-」——兩者之級距差距其中一個級距來自次順位而另一個級距則反映支付遞延風險。但若前述債務發行係屬一般順位可遞延債務（此組合不常見但曾發生過），則其債務發行評等可能為「twBBB」。中華信評即使在對最高評等等級發行體的混合資本工具進行評等時，亦是採取同樣的評等級距調整方式。（必須一提的是，受評等級為「twAAA」之發行體發行的次順位可遞延債務評等通常為「twAA」。這是因為「twAAA」為中華信評信用評等的最高等級，該級別中並沒有「twAAA-」等級，因此較「twAAA」低二個級距的等級為「twAA」。）

23. 當中華信評認為必須高度關注受評發行體可能發生之遞延支付情況時，則不論其遞延支付情況可能是源自於執行選擇性遞延權、或發生強制遞延事由所述之情況、抑或是基於主管機關要求等，中華信評都會擴大這些債務發行評等與其發行體 CCR 之間的評等差距。中華信評並不會對級距調整大小設定任何限制。因此，以一個極端的例子來看，若發行體的 CCR 在「twBBB-」或以上，但中華信評認為其發行之混合資本證券在數季內發生遞延支付的風險非常高時，則該混合資本證券的評等等級可能會在「twBB+」或更低的水準。不過另一方面，若前述發行體面臨立即性的財務壓力，但中華信評認為其管理階層人員仍會堅守支付承諾（不論其是基於何種理由），而不會執行發行條款中的選擇性遞延權時，則中華信評將會縮小（至少在理論上如此）其因遞延風險而造成的級距差距。
24. 不同型式遞延條款的結合不一定會增加遞延風險。例如，若一債務發行同時附帶有強制及選擇性遞延條款，且根據其強制遞延觸發事由之定義，得於發行體信用品質並未遭到根本侵蝕下即啟動，則此時持有該債務之投資人面臨的風險將較持有僅具選擇性遞延條款之債務的風險為高。相同地，若強制遞延觸發事由的訂定偏向反映發行體根本的信用品質程度，但可能在發行體考慮採取選擇性遞延之前即被啟動時，則投資人面臨的風險性亦如前述。因此，不論是前述何種狀況，可以確定的是其債務發行評等將會較僅具選擇性遞延條款的債務發行評等為低。也就是在這些情況下，中華信評通常會加大這些債務發行評等與其發行體信用評等間的差距。但另一方面，即使強制遞延事由發生的可能性顯然偏低，以致中華信評認為其不太可能在發行公司執行選擇性遞延之前即被啟動時，中華信評也不會在選擇性遞延條款的適當級距調整外，針對強制性遞延條款增加其級距調整幅度。
25. 若強制遞延事由的定義，使中華信評認為該啟動條件一定會在該債務發行公司另行考慮採取選擇性遞延行動之前被啟動，且若該公司依法律規定必須在前述強制遞延一經啟動後即發行普通股支應，則中華信評可能會認定該遞延風險已被有效消除，因此不會再針對該遞延風險進行級距調降。
26. 在被監管的金融機構案例中，明確的強制遞延觸發事由若亦是以主管機關決定是否下達遞延支付令的法定資本比為觸動標準（通常為此種情況），則該強制遞延觸發事由的存在並不會增加來自法規管制的遞延風險。

#### A.4. 對債務發行進行評等：違約與財務困境

27. 中華信評長期債務發行信用評等「twC」的定義，係適用於根據發行條款其現金息票之支付已經被遞延或取消的債務發行。且另一方面，該債務之發行體並未發生破產或無力清償債務的情況，且中華信評授予該發行體之 CCR 並非「D」、「SD」或「twR」。針對發生違約支付情事的債務發行，或當債務發行體已向法院聲請破產或採取類似行動時，中華信評將會授予這類債務發行「D」評等等級。

#### A.5. 對債務發行進行評等：政府支持

28. 有關對政府支持機構發行之混合資本證券的評等政策，值得在此特別說明。當中華信評預期政府會對其相關機構履行債務義務提供支撐，但不確定政府支持範圍可以擴及政府相關機構發行之具權益性混合資本工具時，則中華信評在對該權益性混合資本工具進行評等級距調降時的基準，將不再是該發行體的 CCR（此評等已將政府支持納入考量）。因為在這種情況下，發行體個別基礎的信用結構（指不包括政府特別干預與救援等之政府支持因素），亦將是一項相關的評等因素。

29. 中華信評對 CCR 可獲得體質強健之母公司支持的企業，亦採取與前述類似的評等政策，不過中華信評對母公司之支持能否擴及至子公司的混合資本工具部分，則採取較為保留的態度。

## B) 銀行混合資本工具評等

30. 本準則中銀行混合資本工具評等適用於所有這類資本工具，且不會因其權益內容的分類而有差異。
31. 根據本準則，中華信評在授予銀行混合資本工具債務發行評等時，是從其發行銀行的 SACP 評估水準向下進行級距調降，不過段落編號 32 至 35 中所述的情況則為例外，因為在這類特殊情況下，級距的調降是以發行銀行的 CCR 做為調降基準。這是因為 CCR 中含有政府支持因素的考量，然而政府支持並無法擴及至通常被認定為銀行法定資本之一部分的混合資本工具之故。若銀行的 CCR 與一般順位債之債務發行評等中納入的政府支持因素愈多，則其一般順位債的債務發行評等與混合資本工具的債務發行評等差距將會擴大。
32. 若根據標準普爾 2011 年 11 月 9 日公布之「Group Rating Methodology And Assumptions」進行子公司在集團中地位重要性的歸類，並認定一家銀行子公司將可因集團支持而受益時，則將採用以下評等方法：
- 若集團支持亦能及於子公司發行的混合資本工具，則該混合資本工具的債務發行評等將以發行子公司的 CCR 為準向下進行級距調整。
  - 若預期集團支持並無法及於維持混合資本工具之支付，則該混合資本工具的債務發行評等將以發行子公司之 SACP 評估結果為準向下進行級距調整。
  - 根據本評等準則，授予子公司混合資本工具的債務發行評等等級是以不高於，但可能是低於其母銀行混合資本工具之債務發行評等為上限，除非該子公司的 CCR 高於其母公司。另外，除非母公司之混合資本工具針對信用惡化所設的強制永續停止支付啟動點，較子公司混合資本工具文件中所設定之觸發時機更早，否則均適用前述評等上限規定。在前述除外情況下，子公司之混合資本工具有可能獲得較其母公司混合資本工具之債務發行評等更高之評等等級。
  - 根據本評等準則，授予非營運金融控股公司混合資本工具的債務發行評等，將會較該混合資本工具若是由其營運銀行發行時所獲得之債務發行評等等級低一個級距。
33. 非營運金融控股公司之混合資本工具的債務發行評等等級，是以該控股公司之 CCR 向下調整一個級距而得，不過該控股公司亦屬一家政府相關機構（government-related entity；簡稱 GRE）時則為例外。
34. 在授予具 GRE 身分之銀行所發行之混合資本工具評等時，中華信評係以該發行銀行的 SACP 評估結果為準進行級距調整。不過，在政府可能會對 GRE 發行之混合資本工具提供支持時（此為相對罕見之情況），中華信評則可能會以該 GRE 之 CCR 為準進行級距調整。此種方式僅適用於：當根據標準普爾與中華信評之 GRE 評等準則評估，認為其獲得政府支持之可能性為「幾乎確定（almost certain）」、「極高（extremely high）」、或「非常高（very high）」，且中華信評認為國家方面將會提供足夠之財務支援，以防止該混合資本工具之停止支付啟動機制被觸發的情況（見 2010 年 12 月 9 日公布之「Rating Government-Related Entities: Methodology And Assumptions」）。
35. 若一銀行的 CCR 低於其 SACP（此情況可能在主權信用評等低於該銀行之 SACP 時發生），則中華信評在授予其發行之混合資本工具評等時將以該發行銀行之 CCR 為準進行級距調降。
36. 對銀行混合資本工具之評等授予過程包括五個主要步驟（見表 1）。非遞延支付次順位債券並不屬於混合資本工具，除非在某些特定情況之下。非遞延支付次順位債券之評等授予步驟請見 B.3。

表 1 授予銀行混合資本工具債務發行評等的步驟\*

資本工具特性	評等方法§	準則參考
<b>步驟 1</b>		
對銀行混合資本工具實施最小評等級距調整。†	對SACP在「twbbb-」或以上者，混合資本工具的債務發行評等較SACP低兩個級距。對SACP在「twbb+」或以下者，混合資本工具的債務發行評等較SACP低三個級距。	段落編號 37-38
<b>步驟 2</b>		
步驟2a：確認該混合資本工具在其發行條款中是否記載其在永續經營基礎上有限制吸收損失之義務的規定，但此情況並未反映在其SACP中。前述損失吸收義務可藉由停止支付票息、認列本金減損、或根據觸動機制轉換成普通股等達成。	若如此，再向下調降一個級距。	段落編號 43
步驟2b：確認該混合資本工具是否包括無生存力之偶發事件條款，導致必須進行普通股轉換且/或認列本金減損。 **	若如此，再向下調降一個級距。	
步驟2c：確認該混合資本工具是否包括會導致其轉換為普通股且/或認列本金減損的偶發事件條款，但偶發事件的觸動機制不是以評等變動，就是以特別敏感或脆弱為基礎。	若如此，則該混合資本工具的債務發行評等不會高於「twCCC」。	段落編號 44
<b>步驟 3</b>		
確認該發行體是否已宣布暫停其混合資本工具利息之支付、認列本金減損、轉換為普通股、或到期違約。	若如此，則授予「twCC」債務發行評等。	見現有準則
<b>步驟 4</b>		
確認該發行體是否已宣布將為該混合資本工具提供受壓交換。	若如此，則授予「twCC」債務發行評等。	見現有準則
<b>步驟 5</b>		
確認是否該混合資本工具的票息已進入暫停支付狀況、認列本金減損、普通股轉換機制已被啟動、或進入受壓交換狀態。	若如此，則授予「twC」債務發行評等。	見現有準則

\*本表取代2008年9月15日公布於[www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com)之「Hybrid Capital Handbook: September 2008 Edition」一文中的表9a。

§若根據評等準則對混合資本工具進行級距調整可能導致評等降至「twC」或「D」時，則並非所有應調整的級距調整會被調足。在這種情況下，該混合資本工具取得的債務發行評等等級將為「twCC」，這是中華信評授予仍在付息中之混合資本工具之最低評等等級。

†評等級距調整的起降點為發行體之SACP，除非發生段落編號32-35中所述之情況，評等級距調整的起降點為發行體之CCR。

‡由2008年12月12日公布於[www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com)之「General Criteria: How Standard & Poor's Uses Its 'CCC' Rating」，與2009年5月12日公布於[www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com)之「Rating Implications Of Exchange Offers And Similar Restructurings, Update」，可見授予「CC」與「C」之債務發行評等的評等準則。

SACP-個別基礎信用結構。

\*\*本評等準則定義之無生存力情況係指：當銀行違反或即將違反其經營執照的規管要求，且主管機關可能因此即將介入等。無生存力特性的例子如：發行條款中要求只要銀行達到最低法定資本要求，就必須維持票息支付或避免進入本金減損認列的規定。另一例子則如：只有在銀行已違反最低法定資本要求後才得停止支付票息或認列本金減損的條款規定。其它無生存力特性可能還包括限制銀行暫停支付票息或認列本金減損的能力，甚至是在其受壓情況下亦然。一無生存力之混合資本工具基本上會在其發行銀行的SACP降至「twccc」或以下時，即立即轉做吸收損失之用。不過，該銀行或主管機關認定其為無生存力的時機，可能會導致不同的情境假設。若吸收損失唯有在銀行違約後方可能發生，如當股權資本價值為零時，則根據本評等準則，該項工具並不屬於無生存力的混合資本工具。無生存力係指當銀行違反或即將違反其經營執照的規管要求時的情況。

## B.1. 最小評等級距調整

37. 所有銀行混合資本工具的評等方法均自最小評等級距調整開始。不過，是否要進行額外的評等級距調整，則要視混合資本工具本身的特性而定（見 B.2 節）。銀行混合資本工具的最小評等級距調整幅度為：

- 視 SACP 評估結果而定，調整一或兩個級距以反映次順位風險，以及
- 調降一個級距以反映部分或無法及時支付之風險。

38. 若 SACP 在「twbbb-」或以上，則債務的次順位性會導致其債務發行評等較銀行的 SACP 低一個級距。若 SACP 在「twbb+」或以下，則針對其次順位性質所調降的幅度會再增加一個級距。
39. 若一銀行處於清算過程中，則不會再因其債務之次順位類別不同而對其債務評等進行額外的級距調降。這是因為債務發行評等主要是要反映受評債務無法及時支付或僅能部分支付的高風險特性。
40. 若級距調整是以 CCR 為起點，則當該 CCR 在「twBBB-」或以上時，最小的調整幅度為兩個級距，然當該 CCR 為「twBB+」或以下時，則最小的調整幅度為三個級距。
41. 在對內含轉換觸發機制之強制可轉債授予評等時，本評等級距之調整原則亦適用之，不受該資本工具在轉換前之形式為何影響。
42. 反映部分或無法及時支付風險而向下進行的一個級距調整，甚至在銀行混合資本工具內含一無效之息票不予支付條款時亦仍適用。這類條款如防止因兩個息票支付日之間相互影響導致的息票停止支付規定。在這些情況中，仍需向下進行一個級距的調整，以反映這些資本工具因給予銀行停

止支付息票之法律權利而面臨的無法支付風險。

## B.2. 反映部分或無法及時支付風險的額外級距調整

43. 額外的級距調降表示一銀行混合資本工具的相對風險較高，以及該資本工具認列本金減損、或因觸發機制啟動而進行普通股轉換、或受壓交換的可能性（見表 1）。例如，若一資本工具附有強制不予支付之觸動機制，且該機制之運作與發行銀行倒閉或無生存力無關（為發行體 SACP 分析中無法反映之情況），此時即適用額外級距調整。會被施以額外級距調降的情況如下：
- 若一銀行在某特定會計期間內的財報損失導致其強制停止某一資本工具之支付，且該行因而不能使用其準備金來彌補此一損失，則此時的額外調降幅度至少為一個級距。
  - 若一銀行發行之混合資本工具內附意外事件條款，規定在無生存力觸發機制被啟動時，必須強制轉換為普通股或進行本金減損之認列，則根據本評等準則，還會再額外調降一個級距。然若規定只能在銀行之股權資本降為零後才能進行本金減損之認列，則前述額外調降一個級距的規定並不適用。這是因為在發行體 SACP 評估中已將此股權資本趨勢納入考量。
44. 若一或有資本工具附有一個特別敏感或脆弱的觸動機制，使其即便在發行體 SACP 並未明顯惡化的情況下即有可能被啟動時，則該資本工具可獲得之債務發行評等最高為「twCCC」。這類觸動機制的案例包括：採取與市值或股價相關聯的觸動機制，因為這些因子的變動並非永遠與其信用品質的變動相關。其它的觸動機制可能與主管機關對其在較廣泛之市場中的財務穩定性，以及無法透過公開資訊觀察到的事件或情況之考量相關。包括的情況如：在永續經營的基礎上，主管機關對是否啟動觸發機制擁有自由裁量權。若主管機關的自由裁量權僅及於判斷一銀行是否已經無法繼續生存，則此資本工具為無生存力之或有資本工具，且適用段落編號 43 中之評等準則。

## B.3. 無遞延支付之次順位銀行債券

45. 銀行傳統不具可遞延性之次順位債券的債務發行評等，在其發行銀行為投資級評等之發行體（如受評等級在「twBBB-」或以上之銀行）時，會低於該發行體 CCR 一個級距。而若該發行銀行的 CCR 在「twBB+」或以下時，前述資本工具的債務發行評等會低於該發行銀行 CCR 兩個級距。不過，本評等準則僅會在一資本工具已經停止支付款項時才會授予「D」之債務發行評等。債務發行評等之授予亦反映出此一資本工具在行政管理、破產或類似情況之處理過程中的次順位地位。
46. 若一不具可遞延性之次順位債券工具被視為是銀行法定資本之部分，且較優先順位債券的違約風險為高時，則本評等準則將採取不同的評等方法。會發生此種情況的國家在於其主管機關與法律架構（包括銀行退場機制）允許在未導致法律上的違約或銀行清算情況下，即將不具可遞延性之次順位債券轉換為股本，或是採取不及時或部分支付本金或利息的處理。
47. 凡在符合前一段落所述特性之國家中所發行之不具可遞延性次順位銀行債券方面，本評等準則使用的評等方法係以其發行銀行之 SACP 為調降起點，並針對該債券之次順位性實施最小評等級距幅度之調整。在這類司法管轄區域中，儘管政府方面可能會對優先順位債券提供支持，但不太可能會對不具可遞延性之次順位債券提供支援。在這種情況下，以銀行 SACP 做為評等級距調整的起始點應屬允當。若該發行銀行的 SACP 在「twbbb-」或以上，則該銀行發行之前述資本工具的債務發行評等會低於其發行銀行 SACP 一個級距；但若該發行銀行的 SACP 在「twbb+」或以下，則其前述資本工具的債務發行評等會低於其發行銀行 SACP 兩個級距。不過，本評等準則僅會在一資本工具已經停止支付款項時才會授予「D」之債務發行評等。
48. 對必須實施此一評等級距調整方法之司法管轄區域的認定，取決於當地之法律與監理架構是否允許由政府當局出面，促使問題銀行採取以損及其不具可遞延性之次順位債券之權益方式，進行銀行資本重整的行動。例如，若政府當局下令認列本金減損，或將一不具可遞延性之次順位資本工具轉讓予另一個有優先順位債務之法律實體，但亦同時為優先順位債權人提供保障時，即為一例。這種彈性可能從立法管道、過去的監管行動案例、或是那些政府當局的聲明方式形成。
49. 在某些司法管轄區域內，政府當局可能具有將不具可遞延性之次順位債強迫違約以保護優先順位債務人的權力，但此一特權之使用並無法確定。在罕見的情況下，政府方面可能會表明其有防止



不具可遞延性之次順位債券發生損失的意圖。在這種情況下，本評等準則將會以發行銀行之 CCR 而非其 SACP 為起點，進行評等級距之調降。

50. 若主管機關的監理行動支持銀行的優先順位債務，但允許其不具可遞延支付性之次順位債券發生違約，則該受影響之次順位債券工具在違約時會得到「D」的評等，然若該資本工具係根據其發行條款與條件停止款項之支付，則其將獲得「twC」之評等。
51. 對於由營運母銀行旗下之銀行子公司所發行之不具可遞延性之次順位債券，或是由非營運控股公司發行之不具可遞延性之次順位債券，亦適用段落編號 32 至段落編號 35 中所述之評等準則。

本文所敘述之評準則為評等基本原則的特定應用，此類評等基本原則定義了信用風險與評等意見。評等準則的應用取決於發行體或債務發行本身獨有的特性，以及中華信評對某一發行體或債務發行的信用風險與可能之結構風險所進行的評估。評等方法與假設可能會隨市場與經濟情勢、債務發行或發行體特定因素、或出現可能會影響中華信評信用判斷之新實證證據而有所改變。

## 相關準則與研究

- **認識中華信評評等定義**, [www.taiwanratings.com](http://www.taiwanratings.com), Oct. 29, 2013
- **Bank Hybrid Capital Methodology And Assumptions**, Nov. 1, 2011
- **Hybrid Capital Handbook: September 2008 Edition**, Sept. 15, 2008

(除非另有說明，相關準則與研究均公佈於[www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com)，欲進入該網站需註冊申請帳號。)

著作權 © 2013 中華信用評等公司（中華信評）。保留所有權利。

嚴禁以任何手段、任何形式修改、逆向工程探究、複製或散佈內容（包括評等、信用相關分析與數據、模型、軟體或其它應用或由其產生之結果）或相關之任何部分（本內容），或將其儲存於資料庫或存取系統中，除非事先取得中華信評的書面同意。本內容不得用於任何非法或未經授權之目的。中華信評與任何第三方提供者，以及其董事、主管、股東、員工或代理人（統稱中華信評方），不保證本內容之正確性、完整性、時效性或是可利用性。對於任何錯誤、遺漏（疏忽或其他原因，不論原因為何）、或是任何使用本內容而導致之結果，或是對使用者輸入之任何數據的安全性或維護，中華信評方概不負責。本內容是以「現況」基礎提供。**中華信評否認任何及所有明示或默示的保證，包括，但不限於，不保證適售性或適用於特定目的或使用、不保證沒有錯誤、軟體錯誤或缺失，以使本內容之功能不被中斷或本內容可在任何軟體或硬體架構上運作。**對於任何使用本內容導致之任何直接、間接、附帶、示範、補償、懲罰、特殊或衍生之損害、費用、開支、法律費用或損失（包括但不限於收入損失或獲利損失與機會成本，或因疏失造成的損失），即使是在已告知這類損失的可能性情況下，中華信評概不負責。

本內容中之信用相關與其它分析與陳述，係為截至發表日為止之意見陳述而非事實陳述。中華信評的信用評等是關於信用風險的意見。中華信評的意見、分析與評等承認決定（說明如下）並非購買、持有或出售任何證券，或是進行任何投資決定之建議，且非任何證券是否適合投資之表示。本內容在以任何格式或形式發佈後，中華信評並不承擔更新之義務。本內容不應為使用者、其經理部門、員工、顧問與／或客戶在進行投資與其它業務決策時的依賴根據，且非其本身技術、判斷與經驗的替代品。中華信評並不擔任受託人或投資顧問的角色，除非已經登記註冊。雖然中華信評係自其認為可靠之來源取得資訊，但中華信評並不會對所收到之任何資訊進行稽核，且不負有對其執行實地查核或獨立驗證的責任。中華信評不保證評等所根據之資訊或使用這類資訊所得之評等結果的準確性、完整性或及時性。

在一司法管轄區內之主管機關基於某些管理目的，允許評等機構承認在另一司法管轄區內發佈之評等的情况下，中華信評保留可隨時自行授予、撤銷或中止這類評等承認的權利。中華信評對任何因評等承認之授予、撤銷或中止產生的情況並不承擔任何責任，且不負有任何聲稱之損失賠償責任。

中華信評將其業務單位之某些業務活動運作予以隔開，以保護這些業務活動進行的獨立性與客觀性。基於此，中華信評某些業務單位可能擁有中華信評其它業務單位無法取得之資訊。中華信評已制訂政策與程序，維護各分析過程中所取得之某些非公開資訊的機密性。

中華信評得就其評等與某些分析收取報酬，且通常是來自發行體或證券承銷商或是來自債務人。中華信評保留散播其意見與分析的權利。中華信評發佈之評等與分析可於其網站上取得，包括[www.taiwanratings.com/tw](http://www.taiwanratings.com/tw)（免費）與[rrs.taiwanratings.com.tw](http://rrs.taiwanratings.com.tw)（訂閱），並可透過其它方式，包括中華信評出版品與擔任第三方之轉送服務提供商傳送發佈。