

# 限制利益冲突，提升评级独立性

## ——交易商协会信用评级业务利益冲突管理规则简评

10月10日，交易商协会发布《银行间债券市场非金融企业债务融资工具信用评级业务利益冲突管理规则》（〔2019〕6号，以下简称《规则》）。

本次《规则》是我国监管部门首次明确对信用评级业务中的利益冲突情形进行限制，旨在提升外部评级的独立性，对隔离设置、回避安排、禁止性规定、离职审查及轮换、利益冲突管理的具体情形进行了规定。

《规则》要求与受评对象（发行人）存在关联关系的机构和个人，应当回避，不得开展信用评级业务。

《规则》禁止评级公司提供融资和担保、参与关联交易、同时提供评级和咨询服务等行为。

对于未遵守利益冲突规则的评级机构，可能面临不同程度的自律处分，甚至可能被暂停或注销业务资格。

同日，证券业协会发布《关于联合开展2019年信用评级机构业务市场化评价的通知》（中市协发〔2019〕123号），首次由交易商协会和证券业协会联合开展对信用评级机构的业务市场化评价工作。本次联合评价是债券市场统一监管的新进展；2018年以来，监管层持续推动债券市场统一监管，包括推动评级机构统一管理以及由证监会统一对债券市场执法。

**关键词：信用评级，利益冲突**

宏观研究-金融监管研究

何帆

兴业研究金融监管分析师

电话：021-22852680

邮箱：hefan@cib.com.cn

鲁政委

兴业银行首席经济学家

华福证券首席经济学家

## 事件:

10月10日, 交易商协会发布《银行间债券市场非金融企业债务融资工具信用评级业务利益冲突管理规则》(〔2019〕6号, 以下简称《规则》)。

同日, 证券业协会发布《关于联合开展2019年信用评级机构业务市场化评价的通知》(中市协发〔2019〕123号), 由交易商协会和证券业协会联合组织市场成员对信用评级机构2018年1月1日至2018年12月31日期间的业务开展业务市场化评价工作。

## 点评:

### 一、限制利益冲突, 提升评级独立性

《规则》对信用评级的利益冲突情形和行为进行限制, 旨在提升外部评级的独立性。2018年8月17日, 证监会和交易商协会分别发布公告, 暂停大公国际评级业务一年, 根据公告, 大公国际的违规行为包括“在为多家发行人开展评级服务的同时为发行人提供咨询服务, 收取高额费用, 有违独立原则”。本次《规则》是我国监管部门首次明确对信用评级业务中的利益冲突情形进行限制, 对隔离设置、回避安排、禁止性规定、离职审查及轮换、利益冲突管理的具体情形进行了明确。针对上述大公国际案件中评级公司同时开展评级和咨询服务的违规行为, 《规则》第十九条明确指出“信用评级机构及其人员不得向受评对象提供咨询、财务顾问等方面的服务或建议”。

《规则》要求与受评对象(发行人)存在关联关系的机构和个人, 应当回避, 不得开展信用评级业务。在回避安排中, 《规则》列举了存在关联关系的各类情形, 如果评级机构或评级人员与受评对象存在关联关系, 不得对其进行评级。

图表1 应当回避的情形

| 分类   | 关联关系情形                                                                                                                                                                                                                                                    |
|------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 评级机构 | <p>(一) 信用评级机构与受评对象为同一实际控制人所控制;</p> <p>(二) 同一股东持有信用评级机构、受评对象的股份均达到5%以上;</p> <p>(三) 受评对象或其实际控制人直接或者间接持有信用评级机构股份达到5%以上;</p> <p>(四) 信用评级机构或其实际控制人直接或者间接持有受评对象股份达到5%以上;</p> <p>(五) 信用评级机构或其实际控制人在开展评级业务之前6个月内持有或交易与受评对象相关的证券或衍生品;</p> <p>(六) 影响评级独立性的其他情形。</p> |

- 评级人员**
- (一) 本人、直系亲属持有受评对象的出资额或股份达到 5% 以上，或者是受评对象的实际控制人；
  - (二) 本人、直系亲属担任受评对象的董事、监事、高级管理人员或其他关键岗位负责人；
  - (三) 本人、直系亲属近 3 年担任受评对象聘任的主承销商、会计师事务所、律师事务所、财务顾问等其他中介服务机构的负责人或者项目签字人；
  - (四) 本人、直系亲属持有与受评对象相关的证券或衍生品账面价值超过 50 万元人民币，或发生累计超过 50 万元的交易；
  - (五) 影响评级人员独立、客观、公正立场的其他情形。

第十三条 从受评对象及其关联机构离职，并受聘于信用评级机构的人员，自离职之日起未逾 3 年的不得参与与该受评对象相关的评级工作。

资料来源：交易商协会、兴业研究

**《规则》禁止评级公司提供融资和担保、参与关联交易、同时提供评级和咨询服务等行为。**在禁止性规定中，《规则》对可能引发利益冲突和影响评级公司独立性的经营行为进行了禁止，主要包括：**一是评级公司不得同时经营资金业务，“信用评级机构不得提供任何形式的融资或担保”；二是不得参与关联交易，防止出现内幕交易和利益输送，要求“信用评级机构、评级人员及其直系亲属不得交易与受评对象及其关联机构相关的证券或衍生品”；三是防止评级公司通过提供咨询服务等形式变相收取高额费用，影响评级结果公正性，要求“信用评级机构及其人员不得向受评对象提供咨询、财务顾问等方面的服务或建议，不得对受评非金融企业结构化产品的设计提供咨询服务或建议。……信用评级机构从事主动评级业务的，不得以抬高或降低评级结果为条件诱使或胁迫受评对象及其关联机构支付费用、委托业务，或提供其他不当利益”。**

**对于未遵守利益冲突规则的评级机构，可能面临不同程度的自律处分，甚至可能被暂停或注销业务资格。**根据《规则》，“根据情节严重程度，交易商协会可给予通报批评、警告、严重警告的自律处分，可并处责令改正。限期整改后仍无法满足要求的，经向中国人民银行报备后，可限制、暂停其开展信用评级业务或注销其相应业务注册。”

## 二、持续推动债券市场统一监管

同日，证券业协会发布《关于联合开展 2019 年信用评级机构业务市场化评价的通知》（中市协发〔2019〕123 号），值得注意的是，本次由交易商协

会和证券业协会联合发布通知，组织市场成员对信用评级机构 2018 年 1 月 1 日至 2018 年 12 月 31 日期间的业务开展业务市场化评价工作。这是交易商协会和证券业协会首次对评级机构联合开展评价。

图表 2 交易商协会和证券业协会联合评价的 9 家评级机构名单

| 市场              | 自律组织        | 评级机构                                                                                                                         |
|-----------------|-------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 银行间债券市场、交易所债券市场 | 交易商协会和证券业协会 | 大公国际资信评估有限公司、东方金诚国际信用评估有限公司、联合信用评级有限公司、联合资信评估有限公司、上海新世纪资信评估投资服务有限公司、上海远东资信评估有限公司、中诚信国际信用评级有限责任公司、中诚信证券评估有限公司、中证鹏元资信评估股份有限公司。 |

资料来源：证券业协会、兴业研究

图表 3 银行间与交易所债市评级机构名单

| 市场      | 主管部门 | 评级机构                                                    |
|---------|------|---------------------------------------------------------|
| 银行间债券市场 | 人民银行 | 大公国际、上海新世纪、联合资信、中诚信国际、东方金诚、中债资信。                        |
| 交易所债券市场 | 证监会  | 大公国际、上海新世纪、联合信用、中诚信证券、东方金诚、鹏元资信、上海远东资信、上海资信、中证指数及北京中北联。 |
| 跨市场     | 发改委  | 大公国际、上海新世纪、联合资信、中诚信国际、东方金诚、鹏元资信。                        |

注：仅有大公国际、上海新世纪、东方金诚 3 家评级公司取得了人民银行和证监会的双重认可，可以在银行间与交易所债市同时开展评级工作；而联合资信与联合信用、中诚信国际与中诚信证券则为关联公司分别在银行间与交易所债市获得评级资质的情况。

资料来源：人民银行、证监会、发改委、兴业研究

2018 年以来，监管层持续推动债券市场统一监管，包括推动评级机构统一管理以及由证监会统一对债券市场执法。（1）推动评级机构统一管理，2018 年 9 月 11 日，人民银行及证监会联合发布《中国人民银行 中国证券监督管理委员会公告〔2018〕第 14 号》<sup>1</sup>（以下简称“《公告》”），对银行间债券市场及交易所债券市场信用评级机构的统一管理进行了安排。《公告》要求“加强对信用评级机构的监督管理和信用评级行业监管信息共享”，包括“逐步统一对信用评级机构开展以投资者为导向的市场化评价”。本次交易商协会和证

<sup>1</sup> <http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/3624879/index.html>

券业协会的联合评价，即是对上述要求的落实。（2）**证监会统一对债券市场执法**。2018年12月3日，央行、证监会、发改委联合发布《关于进一步加强债券市场执法工作有关问题的意见》（以下简称《意见》），建立统一的债券市场执法机制，将交易所和银行间市场的各类债券相关违法行为的执法工作统一到证监会，将证券法作为证监会执法的统一依据。相关研究请见我们此前发布的报告《建立债券市场统一执法机制——加强债券市场执法工作通知简评》<sup>2</sup>。

（完）

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_9730](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_9730)

