



金融风险防范与法律规制译丛

Credit Rating Agencies
on the Watch List:
Analysis of European Regulation

欧洲对信用评级机构的监管： 从宽松到严格

[西] 拉克尔·高科塔·阿尔库比拉 (Raquel García Alcubilla)

[西] 杰威尔·瑞恩·德尔珀瑞 (Javier Ruiz del Pozo)

著

高 汉 译



20国集团、金融稳定委员会和国际证监会组织
教您如何有效解决信用评级行业内的失效现象

信用评级用户、监管机构、评级机构等防范风险、
监督管理必备案头书



化学工业出版社



金融风险防范与法律规制译丛

上海市教育委员会科研（创新）项目资助（项目编号：12YS108）

上海市教育委员会曙光计划项目资助（项目编号：11SG49）

Credit Rating Agencies on the Watch List:

Analysis of European Regulation

欧洲对信用评级机构的监管： 从宽松到严格

[西] 拉克尔·高科塔·阿尔库比拉（Raquel García Alcubilla）

[西] 杰威尔·瑞恩·德尔珀瑞（Javier Ruiz del Pozo）

著

高 汉 译



化学工业出版社

· 北京 ·

本书由参与欧洲立法建设的成员编写，故此能在G-20、金融稳定委员会和IOSCO处理评级行业的失败的背景下说明欧盟的管制。通过对欧盟监管层对监管、利益冲突、方法手段、透明性等方面所提要求的深度分析，该书对于评级机构如何操作和特定失误如何处理给出了清晰的说明。

另外，ESMA作为欧盟负责注册和监督评级机构的权威机构，本书也验证了其权力和执行能力。对监管层（ESMA&EBA）的指导、IOSCO的建议以及美国立法的研究更是相辅相成。本书讨论了在诸如评级机构商业模式、竞争、民事责任、主权债务评级（鉴于欧债危机）等方面可能存在的监管新发展。本书作者拥护一个强有力的监管方和全球层面的协调监管并实施必要手段来减少现存的对评级的过度依赖。

图书在版编目（CIP）数据

欧洲对信用评级机构的监管：从宽松到严格/[西]拉克尔·高科塔·阿尔库比拉（Alcubilla, R.G.），[西]杰威尔·瑞恩·德尔珀瑞（Ruiz del Pozo, J.）著；高汉译. —北京：化学工业出版社，2014.6（2016.3重印）

（金融风险防范与法律规制译丛）

书名原文：Credit Rating Agencies on the Watch List：Analysis of European Regulation
ISBN 978-7-122-22021-9

I. ①欧… II. ①拉…②杰…③高… III. ①信用评级-监管制度-研究-欧洲
IV. ①F835.4

中国版本图书馆CIP数据核字（2014）第233205号

Credit Rating Agencies on the Watch List: Analysis of European Regulation, First edition/
by Raquel García Alcubilla ,Javier Ruiz del Pozo

ISBN 987-0-19-960886-7

Copyright© 2012 by Raquel García Alcubilla and Javier Ruiz del Pozo. All rights reserved.
Authorized translation from the English language edition published by Oxford University Press.
本书中文简体字版由 Oxford University Press 授权化学工业出版社独家出版发行。
未经许可，不得以任何方式复制或抄袭本书的任何部分，违者必究。

北京市版权局著作权合同登记号：01-2013-7191

责任编辑：刘立梅
责任校对：吴 静

装帧设计：张 辉

出版发行：化学工业出版社（北京市东城区青年湖南街13号 邮政编码100011）
印 装：三河市延风印装有限公司
787mm×1092mm 1/16 印张17 字数390千字 2016年3月北京第1版第2次印刷

购书咨询：010-64518888（传真：010-64519686） 售后服务：010-64518899
网 址：http://www.cip.com.cn
凡购买本书，如有缺损质量问题，本社销售中心负责调换。

定 价：68.00元

版权所有 违者必究

目 录

第1章 导论	1
评估的历史以及评估机构的作用	1
评估机构之前的金融市场	1
评级机构的前身	2
评级机构的崛起	3
评级机构的作用	4
评级产业	5
特征	5
世界范围	6
欧洲	8
评级的使用	10
市场参与者的使用	10
私人合同中的使用	11
监管中的使用	13
评级程序	15
传统评级的评估程序	15
信息来源和与发行方的互动	16
分析	16
对结构性融资工具的评级过程	20

第2章 金融危机：全球监管反应	23
评级行业的缺陷	23
简介	23
缺乏公正性	24
缺乏可靠性	24
缺乏透明度	26
缺乏竞争	26
全球措施	28
简介	28
G-20	28
金融稳定委员会	30
国际证监会组织	31
过度依赖评级	36
欧洲新举措	39
第3章 欧盟信用评级机构监管分析	41
背景	41
欧盟委员会的交流	41
ESMA关于评级机构的报告	42
欧盟委员会的监管提议	43
监管结构	44
监管者协会	45
欧洲证券市场管理局（ESMA）	47
定义及概念	51
信用评级与评级分类	51
信用评级活动和配套服务	56
信用评级机构和评级机构小组	57
评级活动涉及的个人	58
评级实体与评级工具	59

其他的定义	61
范围	62
范围之内的评级	62
范围之外的评级与信用评分	66
出于监管目的的评级应用	73
简介	73
巴塞尔协议与资本要求指令	75
根据CRD的外部信用评级机构（ECAIs）认可程序	76
欧洲央行设定的作为抵押品的资格	85
注册程序与要求	87
2010年欧洲评级机构的运作	87
注册范围	88
注册程序	88
撤销注册	93
通知及公布	95
初始条件的重大变动	96
监督与执法	97
简介	97
ESMA的监管	99
侵权	104
制裁制度	105
实质性要求	113
组织与治理	113
业务活动与资源	124
独立性与利益冲突	142
利益冲突的大体步骤	143
允许的冲突	147
方法、模型以及关键假设	157
评级的披露与简报	171
评级机构活动、政策和程序的透明度	185

第4章 在欧盟国家非欧盟评级的使用	195
CRA 监管机构设立的程序	196
系统重要性	197
赞同	197
范围	197
条件	197
得到支持的信用评级机构（CRA）的责任	198
赞同的应用	198
得到支持的批准以及赞同活动	201
赞同制度的变动	201
基于等价的认证	201
范围	201
程序	202
认证的应用	203
制裁制度	204
ESMA 评估等价物的方法	205
ESMA 关于在美国与欧盟框架之间等价建议	205
欧盟委员会关于日本的等效决定	207
基于等效的赞同与认证之间的关系	207
合作安排	210
第5章 未来发展	211
反思商业模式	212
投资者支付模式	213
公共事业单位评级模式	215
效果支付模式	216
聘请代理模式	217
过度依赖	218

竞争	219
民事责任	220
主权信用评级	222
全球在监督和监管评级机构的一致性	223
监管一致性	223
监管协调	224
综合结论	225
 附录1 欧盟金融监管体系	227
欧洲系统风险委员会	228
三大全新的欧洲监管机构	228
 附录2 ESMA 治理结构与资源	231
治理结构	231
预算	231
人力资源	232
 附录3 根据CRD测绘因素	233
证券化持仓以外的风险信用评估的映射因素	233
定量因素	233
定性因素	235
证券化持仓信用评估的映射因素	236

附录4 美国关于信用评级机构的立法	237
全国公认统计评级组织不采取行动函件程序	237
NRSRO立法	238
证券交易委员会对NRSRO的监测	239
NRSRO规则修订	240
多德-弗兰克法案	240
在证券交易委员会设立的新的信用评级办公室	240
信息披露和内部控制要求	241
内部控制	241
评级方法的披露	241
信息披露的形式	241
对结构化金融产品的第三方尽职调查服务	242
绩效透明度	242
公司治理和利益冲突管理	242
独立董事和董事会职责	242
利益冲突	243
雇员	243
独立信息	243
执法和责任	243
私人诉讼	243
取消注册权	244
要求NRSROs参考当局的提示	244
其他规定	244
测试和教育	244
通用等级符号	244
降低对评级的依赖	244

证券交易委员会履行多德-弗兰克法案	244
信用评级标准化研究	245
通过立法消除评级参照	245
指定NRSROs用以决定结构化金融产品评级的体系研究	245
详细实施规则	245
 附录5 日本关于信用评级机构的立法	247
背景	247
2009年新的信用评级机构监管框架	248
非注册信用评级机构	248
已注册信用评级机构	249
诚信义务	249
控制系统	249
禁止行为	249
记录与信息披露义务	250
与日本有关的评级和与日本无关的评级	250
2011年1月修订信用评级机构条例	250
 词汇表	251
 参考文献	254

第1章 导论

评估的历史以及评估机构的作用

评估机构之前的金融市场

虽然目前信用评级机构是金融市场的重要组成部分，但事实并非总是如此。实际上，正如学者理查德·西拉^①在他的文章《信用评级业务的历史入门》里准确解释的：在20世纪初期的美国，评级机构开始营运前，金融市场运转得非常良好。

在17世纪初，荷兰——那时候的世界主导经济体，准备设立包含银行体系、早期央行和证券市场的现代金融体系。由于荷兰的影响，英国在17世纪后几十年里建立起了自己的金融市场。美国也在其独立后不久，即18世纪末，在部分城市建立起了债券和股票市场。

因此，在没有信用评级机构的情况下，金融市场运行了好几个世纪。这主要是依据这样一个事实，那就是证券交易主要集中于公共债券（大多数情况下用来资助战争），而且投资者相信政府会偿还它们的债务。后来，随着19世纪欧洲国际债券市场的发展，投资仍然主要集中于政府债券市场，许多资本需求通过银行贷款和发行股票来满足。

美国的情况则有所不同，它的经济规模超过其他一些国家，但同时联邦组织却比较分散。在19世纪头10年里，首先是美国的一些州，随后是当地政府，为金融基础项目发行了债券。但很快私营部门与这些项目合并，重要的公司债券市场由此而生。

^① Sylla, Richard (2002), *An Historical Primer on the Business of Credit Rating*. The New York University Salomon Center Series on Financial Markets and Institutions, Kluwer Academic Publishers.

美国基本的资金需求和铁路建设有关。虽然全国铁路网络建设的资金起初由政府支持,但大多数铁路资金来自于私人公司的募集。起初,这些公司可以通过政府贷款和发行股票来为自己筹集资金,因为它们位于小地区,而且本地投资者对它们的项目很了解。然而,在1850年以后,这些公司扩张到更远的地区,这使得聚集当地资金变得困难,因此它们开始发行债券。铁路债券的发行创造了一个巨大的企业债券市场,这个市场和铁轨本身发展的速度一样快。

评级机构的前身

根据公司债券市场的发展和投资者为不断增长的投资收集信息的需求,作为信用评级机构前身的三大机构出现了。

信用报告机构

美国商业随着交易数量、金额、地理范围的扩大而不断扩张,需要一个更加复杂的借款者信息收集系统。直到这时,借款方和贷款方仍然是通过了解彼此或经常交流然后提供推荐信。但是随着市场的不断发展,这些非常规渠道已经不够用了。因此产生了一个新的机构——信用报告机构^①,来满足新兴市场对专业信息的需求。

信用报告机构收集全美国所有公司情况和信誉信息,并把它们卖给订购者。这些机构也提供其他相关服务,如当地经济状况分析等。

由于需要公司信息的债权人分散于美国境内各地,这些信誉报告机构建立起一个网络(分公司)结构。这个创新结构把当地办事处与关联交易联系到同一个名下。通讯员把他们的报告发给当地的分公司,分公司再发给各主要办事处。

这类中介机构发展演变的一个很好的例子是美国的邓白氏公司^②,它建立于1841年,是随着商业机构的兴起而建的,是第一批以提供商业信息为唯一目的的组织之一。1870年,邓白氏公司声称其拥有7000个订购者,到1880年增加到大约40000个,包括美国最大的公司^③。在1962年,邓白氏公司收购了穆迪投资服务公司,但在2000年,邓白氏公司把它的评估职能分离出来,成立了一个单独的信誉评估机构。

专业出版物

与这些信誉报告机构一样,专业商业和金融出版社的出现对给投资者提供公司信息也是至关重要的。因为铁路公司成为了世界上最大的商业机构,所以它们需要专门的出版物,于是1832年《美国铁路期刊》提供了关于这个产业的全面信息。1849年,亨

① Olegario, Rowena (2002), *Credit-reporting Agencies: Their Historical Roots, Current Status, and Role in Market Development*. Background document for the World Development Report 2002.

② Dun & Bradstreet, *History of Dun & Bradstreet*.

③ Norris, James D. (1978), *R.G.Dun & Co., 1841-1900: The Development of Credit Reporting in the Nineteenth Century*. Westport, CT: Greenwood Press



瑞·维纳姆·鲍成为了它的编辑。这份期刊转而针对投资者，它发布包括铁路所有权、资产、负债、收入等一系列系统的信息。在1868年，鲍^①和他的儿子出版了第一份年度刊物《普尔公司美国铁路指南》。这份指南提供了美国大部分主要铁路近几年的金融和营运统计数据。通过每年的更新，投资者可以绘出该公司近几年的发展情况表。这份指南在几十年里一直权威地告诉投资者关于铁路公司的财务状况，并且也给其他责任者指引了方向。1916年，鲍的公司开始进入债券评级业务，并于1941年与标准数据统计局合并。该统计局自1906年以来每年都发布除包括铁路外还有其他一些行业公司的新数据。

1900年，约翰·穆迪成立了穆迪公司^②，并专门出版《穆迪工业及混合证券指南》。这份指南提供了包括金融机构、政府中介、制造业、矿业、事业单位和食品公司的股票和债券信息。1909年末，穆迪公司不仅仅发布公司财产、资金和管理信息，还为投资者提供证券价值分析。穆迪公司出版了一本包含对铁路公司相对投资质量和优质证券进行分析并得出简明结论的书。这些结论用从商业和信用评级系统采纳的文字评级符号来反映，这些符号自18世纪末就被信用报告公司使用。1909年，《穆迪铁路投资分析》为读者描述了穆迪用于评估铁路运营、管理和财务状况的分析原则。1913年这份指南进一步拓展，除包含铁路外还包含对其他工业公司和单位的评估。

另一个专业出版商——惠誉国际出版公司^③，是约翰·诺尔斯·惠誉于1913年建立的。这家公司通过出版《惠誉债券手册》和《惠誉股票及债券指南》来公布一些金融数据。1924年，惠誉国际出版公司引进了现在为大家所熟悉的且拥有专家深入分析的“AAA”到“D”等评级制度。

投资银行家们

签署、购买、分配铁路公司债券的金融中介——投资银行家们，对增加关于这些公司的可得信息数量也十分关心。这些银行家要求公司提供所有与公司本身及其债务安全相关的信息。通过参与经营，银行家的声誉也开始与公司债券的利害相关，一些有声誉的银行家的参与保证被认为是债券质量有保证的证明。当与银行家利益冲突相关时，这些有保证的资金被转移到信用评级机构，信用评级机构的参与给投资者带来与安慰类似的效果。

评级机构的崛起

基于对专门信息需求而产生的三个组织最终演变成信用评级机构，该机构以“订阅付费”的模式运行，因此需要信息的投资者要为信息付费。

然而，在1930年信用评级机构的状况发生了改变^④，银行监管机构被纳入法规“公

① S&P, *Standard and Poor's Company History*.

② Moody's, *Moody's History*.

③ Fitch, *The History of Fitch Ratings*.

④ White, Lawrence J. (2010), Markets: The credit rating agencies. *Journal of Economic Perspectives*, 24 (2).



认评级参考手册”。1936年，法令第一次禁止银行投资于被“公认评级参考手册”认定为投机性投资的证券。在接下来的几十年里，保险监管机构也开始采用评级，1975年，美国证券交易管理委员会采纳了“全国公认的统计评级机构”的股票交易商净资产规则^①，根据对资本管制的程度，并依据全国公认的统计评级机构所进行的评级来对债务工具进行分类。基本上有两种监管要求被纳入：限制一个公司拥有低于其投资等级的资产范围的规定以及伴随与高等级证券的低资金需求而将个别证券评级的资本需求联系起来的規定。

这些规则表明信用评级中介给出的“意见”作为管制的一部分越来越与金融市场息息相关。关于投资风险的个人判断已被信用评级机构排除在外。因此，信用评级中介被赋予了决定法律规定影响的能力^②。

在其他一些原因中，相关监管导致了信用评级机构商业模式的变化——1970年开始向需要评级的发行者收费。当信用评级机构发现发行者需要通过评级来让它们的证券进入金融机构的投资组合时，它们开始向发行者索取费用。上述这种变化是基于这样的信念：发行者需要对提供重大价值的客观评级进行付款以获取市场准入。

另外，高速复印机的出现使许多订阅者与未付款的投资者分享评级报告成为可能。而且许多信用评级机构相信资本市场的复杂性要求更复杂的雇员结构和补偿而不仅仅只是需要订阅费，从而明确转变为“发行者支付”模式。这种转变造成了潜在的利益冲突。

1970年至1990年，信用评级机构迅速扩张。战后数十年的繁荣增加了全球范围内潜在投资者的数量，并且布雷顿森林体系的垮台，即允许浮动汇率制，让国际资本开始流动。更多的州和私营公司开始在本国和国际市场上发行债券，全世界的金融当局都开始把机构的评级纳入管理。信用评级机构不得不迅速增加分析数量以提高收入。

在过去的几十年里，信用评级机构对国际金融市场发展起了重要的作用。它们的职责是提供关于违约风险的清晰的国际协调指标，这对鼓励国际水平的投资至关重要。因为许多投资者无法自己评估这些证券的信用风险。从某种意义上说，通过一个简单的线性评定量表评级有助于规范评级。

对于公司和政府债券，这个系统非常合理可靠，它可以帮助投资者拥有多样化的投资组合。但是，在产品市场中，信用评级机构的作用远远不止体现在减少信息不对称方面。为了这些产品市场的发展，就需要给那些不合格的投资者提供相应的产品评级。与传统评级相比，在预测未来发展方面，对结构化产品的评级则不太可靠。

评级机构的作用

根据英国银行^③提供的解释，信用评级机构至少有3大关键职责能给国际金融系统

① 美国证券交易委员会随后确认穆迪、标准普尔和惠誉作为全国公认的统计评级机构。

② Partnoy, Frank (1999), The Siskel and Ebert of financial markets? Two thumbs down for the credit rating agencies. *Washington University Law Quarterly*, 77, October.

③ Bank of England (2007), *Financial stability report*. October, Issue No 22.



带来好处并需要始终保持。

1. 评级机构可以帮助消除投资者和寻求外部融资的企业之间的基础信息不对称。因为获取必要信息需要成本,这种固有的不对称可能吓退了一些想为企业提供融资的投资者。让许多投资者自己做细致的贷款风险分析可能不太现实,而且投资者持有该股票占其投资组合比例较少时也是无效的。一个中立的第三方评级机构可以帮助这些不能承担自己风险评估费用的小投资者进入市场。因此,外部评级可以帮助降低资本成本。许多论文对信用评级机构的这种经济作用作了进一步的解释^①。

2. 评级是解决委托-代理问题的一种有效机制。投资者可以试着通过为他们的资产做较低的评级来避免代理人(包括养老基金、保险公司和货币市场共同基金等)风险。另外,仅高于其最低等级评级的发行者应被限制接触一些金融市场或商业模式。

3. 评级可以解决分散的债券投资者是否一致行动的问题。也许私人投资者对处于困境中的公司的监管不是理性的,但如果不对公司的持续交易采取行动,这可能会减少投资者的回报。信用评级的降低可以为个人投资者采取行动提供明确的信号——引发债务重组。

然而,评级也会对经济产生负面影响,特别是在次贷危机中。评级的下调可能对金融市场产生系统性影响,它会导致金融系统流动性的迅速枯竭^②。如果我们考虑到一些分析指出评级机构的评级是周期性的这一事实,在这个意义上,初始评级和后续评级都对商业周期表现出过度的敏感性^③,那么上述情况会更加严重。

评级产业

特征

分析信用评级机构的产业结构时,许多研究都得出这样一个结论:这个市场是一个自然的寡头垄断^④。信用评级市场的自然属性给新信用评级机构的成功和旧评级机构的发展带来困难。发行者仅仅希望信贷评级机构的评级能被投资者认可,而投资者倾向于只认可一向能够及时、准确评级的评级机构。因此,新的评级机构面临这样一个挑战:通过提高和证明业绩来获得投资者的信赖,从而说服发行者购买它们的评级服务。在新的信用评级机构中,投资者通常不愿意像信赖旧评级机构一样来信任新评级

① BCBS (August 2000), *Credit ratings and complementary sources of credit quality information*. Working Papers no.3.

② Sy, Amadou N.R., (2009), *The systemic regulation of credit rating agencies and rated markets*. IMF Working Paper 09/129.

③ Amato, Jeffery D. and Furfine, Craig H. (2003), *Are credit ratings procyclical?* BIS Working Papers No 129.

④ CESR (March 2005), *Technical advice to the European Commission on possible measures concerning credit rating agencies* (Ref:CESR/05-139b).

机构，因为他们无法通过历史违约率来判断新评级机构的表现。结果，发行者为避免投资者不信任他们债券等级的风险，也许不会让新兴评级机构为他们评级。没有投资者和发行者的兴趣和支持，一个新公司需要大量的时间才能自主经营。

此外，新兴评级机构进入金融市场还需要面临其他一些困难。首先，新进入者将面临高昂的启动成本而且它们被认为在面临巨大财务压力时是脆弱的，而较大的评级机构则可以避免这种情况。新评级机构可能比投资者更担心为发行者提供评级带来的潜在利益冲突，所以发行者支付的费用成为其收入来源的主要部分。

此外，新兴评级机构资源较少（比如员工，分析工具，技术信息等），相对于老的评级机构，其覆盖度也较小。没有这些资源和覆盖度，新兴评级机构与现存评级机构竞争时更加不利。现存评级机构有能力雇佣有经验的员工来分析大量复杂交易中的大型发行商。

同时，新兴评级机构的价格不具有竞争力。因为评级的质量是信用评级机构获取市场份额的主要财产，但在高质量评级要求下，如果不降低尽职程度，新兴评级机构很难降低评级的成本。

最后，如果发行商不聘用新评级机构或与其合作以此来激励评级机构，那么这些评级机构就只能依赖公共信息来进行评级了。

关于信用评级机构的报酬模式，如前面所述，在1970年之前一直由订阅者支付报酬。但现在评级机构所用报酬模式大多是“发行者支付”。平均看来，“发行者支付”模式带来的收入超过信用评级机构总收入的 $\frac{2}{3}$ ^①。在这种模式下，发行者为他们自己的债券申请评级和支付对价，而采用“订阅者支付”模式的评级机构则通过向订阅者索取订阅信誉评估结果的费用来获取收入。因此，这些评级机构发布的评级只能被确定的人（订阅者）所获得。

鉴于“发行者付费”模式固有属性带来的利益冲突，后面将对其报酬模式的恰当性进行讨论。（详见第5章）

世界范围

一些研究^②指出虽然市场中大约有150家本地或世界性的评级机构，但信用评级市场仍然被全球三大主要中介机构引导：惠誉国际、标准普尔和穆迪公司。事实上，市场处于双头垄断局面，从其收入来看，穆迪和标准普尔占据了超过80%的市场份额，而惠誉国际大约占14%^③。

从各部门的评级数量来看，比例似乎更高。美国证券交易协会2011年1月发布的《全国知名评级机构年度报告》^④分析了各机构之间的竞争。如表1.1提供的信息所示。

① EC consultation on CRAs, November 2010.

② 见第5页脚注①。

③ EC impact assessment CRA Regulation.

④ SEC (January 2011), *Annual report on Nationally Recognized Statistical Rating Organizations*.



表 1.1 每个NRSRO的评级数量

全国认定评级组织	金融机构	保险公司	公司发行人	资产支持证券	政府市政及主权债券	共计评级
A.M. 贝氏	3	5364	2246	54	0	7667
多美年债券评级服务公司	16630	120	5350	8430	12400	42930
伊根-琼斯评级公司	82	45	853	14	13	1007
惠誉	72311	4599	12613	69515	352697	511735
日本信用评级公司	156	31	518	64	53	822
勒斯	17263	60	1000	0	61	18384
穆迪	76801	5455	31008	106337	862240	1081841
株式会社评级投资信息中心	100	30	543	186	123	982
实点	0	0	0	856	0	8856
标准普尔	52500	8600	41400	124600	1004500	1231600
共计	235846	24304	95531	318056	2232087	2905824

惠誉、穆迪和标准普尔发布了所有类别中大约97%的优质评级，而且5个类别中这3大评级机构对优质评级的集中度也很高。然而，不同类别的集中度有所不同，3大机构对政府债券的评级超过了99%，但对保险机构的评级只占77%（A.M. 贝氏公司占据了22%）。

在3大评级机构中，集中度不仅仅体现在评级的分类上。比如，对金融机构的评级，穆迪和惠誉发布的比标准普尔多，而标准普尔主要对政府债券和资产抵押债权进行评估。

美国证券交易协会在其报告中指出，另一个指标是机构中信用评级员的数量：3大评级机构雇佣了3150名信用分析师，这超过了在美国标准统计数据机构工作的分析师数量的90%。

这些全球信用评级机构活跃于许多司法管辖领域。它们在许多国家设立了分公司，并依据当地公司法的规定像公司一样经营。另外，它们设立于美国的大型母公司或一部分子公司通过附属管辖领域的分公司来进行评级。而且即便一个信用评级机构在某国没有实体，它也可以通过这些公司发行的工具来进行评级。

通常情况下，全球评级机构在其业务范围内设立组织（如企业、公共财政、金融机构和结构性融资）。国际经理对任何一个全球功能负责，而且他们有地区经理的支持。这些商业部门通过各个分公司和子公司来运转。它们在全球或部分地区提供一些核心的服务功能（如方法的开发与审查、遵守规则、公司战略、金融、法律、技术信