

# 关于参加国际统一私法协会 新兴市场委员会第三次会议的报告

牛文婕 张云辉

自 2002 年起，国际统一私法协会（UNIDROIT, 以下简称“协会”）组织着手起草一部专门规范国际证券跨境交易的统一实体法规范，即《中介化证券统一实体法公约》<sup>1</sup>（以下简称“公约”）。我国是该组织的重要成员国，曾多次受邀参会。

2013 年 11 月 11 日至 13 日，协会在土耳其伊斯坦布尔举行了新兴市场委员会的第三次会议，讨论公约的后续落实工作以及推动新兴市场证券交易的立法准备等事宜。我国政府作为新兴市场委员会成员国和联席主席，由商务部组团参会。中国证券登记结算公司受商务部和证监会指派及亚太中央证券存管机构组织（ACG）委托派员参加了会议。现就参会情况报告如下：

## 一、会议概况

本次会议由土耳其资本市场委员会（Capital Market Board of Turkey）代表土耳其政府承办。会议分为两个部分：第一部分是为期两天的专题研究会，主题为“加强金融整合：《日内瓦证券公约》及 UNIDROIT 关于国内法中轧抵了结<sup>2</sup>的原则”。共有来自新兴市场委员会的成员国、观察员、其他非成员国和欧盟、国际清算银行（BIS）、国际货币基金组织（IMF）、联合国国际贸易法律委员会（UNCITRAL）、

---

<sup>1</sup> Convention on Substantive Rules regarding Intermediated Securities, 由于该公约于 2009 年 10 月 5 日至 9 日在日内瓦举行的外交大会上通过，也被称为《日内瓦证券公约》。

<sup>2</sup> 原文为 Close-out netting, 也有译为“终止净额结算条款”，目前尚无统一译法。根据 2013 年 3 月召开的第二次政府专家会议讨论的《终止净额结算条款可强制执行性原则草案》（UNIDROIT 2012 (C. G. E. /Netting/2/W. P. 16) 的解释，它是指合同中的一个条款，根据该条款，一旦合同缔约一方出现该条款事先约定的情形时，该条款所覆盖的缔约方互负的当时到期和未到期义务将通过约更替、终止或其他方式核减或替换为由一方向另一方支付的单一的净额义务，以体现合并义务的价值。

世界银行、欧洲中央证券存管协会（ECSDA）、国际律师协会（IBA）、国际掉期及衍生工具协会（ISDA）等国家或国际组织约一百余名代表参加了会议。第二部分是第三天举行的主要由委员会成员国参加的会议，同时也向非成员国、观察员及其他组织开放，主题为“促进新兴市场证券交易的原则、规则的立法指引的范围和内容”。

我国代表团成员作为委员会联席主席参加了研讨会开幕式，对专家们的介绍和讨论情况作了总结发言，并与协会秘书长 José Angelo Estrella-Faria 先生等共同主持了委员会内部会议，就我国对公约的态度以及近期落实情况向委员会作了介绍。

## 二、会议具体讨论情况

本次会议在 2010 年 9 月罗马和 2012 年 3 月里约热内卢的委员会第一、二次会议基础上，继续讨论各国金融法问题及公约相关后续落实工作。

### （一）金融法问题研讨会

#### 1. 参会各方主题发言

11 月 11 日至 12 日的研讨会共设 5 个主题，分别为“新兴市场的中介化证券”、“新兴市场国内法的证券中介人破产”、“新兴市场国内法的公司治理与证券”、“新兴市场的特别投资工具”和“新兴市场国内法的轧抵了结条款”。来自各国相关监管部门、中央证券存管机构（CSD）、银行、律师事务所、研究机构等的专家学者对公约的主要条款和制度、国内法和公约之间的分歧和衔接、各国的相关金融工具和制度进行了介绍和讨论。

“轧抵了结条款”是本次会议的重要议题，专家们对轧抵了结条款的制度设计、其在结算风险管理中的重要性以及部分国家国内法的有关内容进行了讨论。

## 2. 东道国资本市场介绍

土耳其是本次会议的东道国，该国专家参加了所有 5 场的主题发言，并对其证券市场、制度建设及相关市场主体等内容作了介绍。

土耳其在证券市场规制方面有专门的《资本市场法》（Capital Markets Law）。该法颁布于 1981 年，并在 2012 年 12 月作了最新一次修订，对证券市场发行、信息披露、市场主体规范要求、登记存管结算等内容作了较为具体的规定。会议承办方土耳其资本市场委员会是该国资本市场监管机构，根据《资本市场法》的授权而组建并行使相关监管职能。

在登记存管结算领域，土耳其主要有两家机构承担这方面的职能，即 CRA 和 Takasbank。

（1）中央登记代理处（The Central Registry Agency，简称“CRA”）是土耳其的主要登记机构，成立于 2001 年，其设立目的是为了顺应资本市场无纸化的发展，法律赋予其中央存管 CSD 职能，为市场提供便捷的登记存管服务。CRA 同时也为土耳其资本市场的证券发行人、中介机构和托管银行以及 Takasbank 提供证券账户的开户服务。

（2）伊斯坦布尔清算和存管公司（Istanbul Clearing and Depository Bank Incorporation，又称“Takasbank”）为土耳其的主要结算机构，成立于 1992 年，负责对所有在 BIST<sup>3</sup>交易的证券进行结算，实行中央清算交收、净额结算、滚动交收、货银对付、簿记式等业务原则。

## 3. 中国结算总结发言

中国结算参会代表对会议发言作了总结，认为新兴市场国家资本

---

<sup>3</sup> 全称为 Borsa Istanbul 股份公司，其前身伊斯坦布尔证券交易所（Istanbul Stock Exchange）于 1985 年设立，在 2013 年 4 月改组为 Borsa Istanbul 股份公司，由股票市场、成长型公司市场、债券市场、外国证券市场、期货和期权市场以及贵金属和钻石市场等板块组成，为土耳其主要交易场所。

市场有其独特性和多样性，各国在法律背景、文化及投资习惯等方面存在不同程度的差异。为了顺利推动公约的后续工作，首先应当加强各方之间的理解和交流。因此希望有更多的机会听取各方的意见，分享经验和实践，达成对相关问题的理解和认同，以实现公约的预期目标，促进国际资本市场的发展。

## （二）委员会会议

11月13日委员会会议的主题是“促进新兴市场证券交易的原则、规则的立法指引的范围和内容”。委员会对有关公约实施的后续及推动措施、公约实施的立法措施、促进新兴市场证券交易原则及规则的立法指引准备工作、推动轧抵了结条款的宣传和国内法实施进行了讨论。

中国结算代表也向大会介绍了有关工作情况，有关部门曾组织了多次研讨会，邀请专家学者对公约及中国法律框架内的相关法律问题进行了讨论，并以适当形式提出了立法建议。我方对后续工作提出了两项建议：一是建议在公约推动工作和轧抵了结条款原则方面建立信息交换机制，或将有关文件在协会网站公布供各国参考、评估；二是建议协会考虑加强与 CPSS、IOSCO 等国际组织合作，共同推进相关工作，加深业内对有关法律文件的理解。

## 三、参会体会和工作建议

（一）参会国家和国际组织对公约研究较为重视，我国也应在更大范围内积极参与

总体说来，无论从参会主体范围、还是讨论内容来看，反映出各参会国、组织对公约及相关金融法律制度高度关注和重视。参会主体不仅限于委员会的成员国，还包括区域性组织、政府间国际组织、非政府组织、研究机构等各方面机构。讨论的内容不限于公约本身，还

涉及各国国内法与公约的衔接、金融实务以及公约原则的运用等方面，研究和探讨的内容覆盖面广，理解程度较深。

目前我国由商务部作为牵头部门组织这项工作，证监会组织有关力量也对公约磋商和研究全程参与和跟踪。但是，从我国整个证券市场对于公约及其影响的认识来看，还存在一定的不足。因此，在进一步宣传和评估公约的影响方面，还应当加大力度。立法机关、司法机关、证券业界以及研究机构等应当尽早关注公约，参与探讨的广度和深度还有待进一步提高。

（二）借鉴发达及部分新兴市场国家对资本市场的立法经验，夯实交易后服务领域的法律基础

目前，一些成熟资本市场国家在证券无纸化立法方面已初具成型，如美国、日本、瑞士已有证券无纸化相关立法。通过本次会议上介绍和交流，我们了解到部分新兴市场国家也高度重视无纸化证券的立法工作。例如，土耳其于2012年12月修订颁布的《资本市场法》（Capital Market Law of Turkey）关于无纸化证券单独设有一个章节的规定。南非的《金融市场法》（Financial Market Act）以及希腊的相关法律制度也有关于无纸化证券背景下的权利人利益保护的规定。

在我国证券交易已全面实行无纸化的情况下，在证券权益的确认、归属、变动、流转和实现等方面，现有法律中针对一般动产或者不动产的传统的物权规则无法完全适用，需要有新的法律规范作为理论和实践的指导。虽然目前公约尚未生效，但其示范法的作用较强，对我国有借鉴意义。

（三）借助研究公约的契机，将国内法与公约条款适当衔接  
信息技术的发展已经使国际市场日益联系在一起，资本市场也不

例外。正如公约起草目的所述，跨境证券交易的日益频繁带来了证券的持有、转让和担保环节的不确定性，公约试图为各国国内法的制订和完善提供示范法的指引。随着国际范围内交易、结算规则的趋同发展，我们逐步认识到，与国际接轨、兼容才是生存和发展之道，早日介入国际证券交易、结算领域“游戏规则”的制订，可为应对国际资本市场的竞争做好准备，掌握更多的话语权。

因此，借助研究公约契机，我国可以将公约中的担保交易规则、禁止超级追索、证券的善意取得制度、中介人破产时对于投资者的保护等制度安排融入国内法，为资本市场创新业务的开展提供法律保障。

#### （四）借鉴公约的“功能性方法”，为创新业务的法律制度开拓思路

为了在两大法系中寻求平衡，以及兼顾各国不同的具体制度，公约采取了“功能性方法”，着眼于制度所达到的目标，进行中立的、客观的表述，这在公约的很多条款均有所体现。由此给我们的启示是，金融创新本身就是对于现有制度的突破，因此，对于创新过程中所出现的新现象、新问题也可以采取务实的做法，借鉴这种“功能性方法”的思路，通过多层次法律体系的安排，如制定特别法或者从法律上认可证券登记结算机构业务规则的效力，为创新业务的开展提供扎实的法律基础和依据。

