



从法律视角看终止净额结算

Termination of Netting Provisions from a Legal Perspective

梁雯雯

终止净额结算条款与担保交易共同构成金融市场主体进行风险管理的主要途径。终止净额结算条款在一些国家，可能被视为担保，因此由于未履行国内担保法的形式要件或监管法的报告要求，被认定无效或撤销。另外，在当事人破产程序中，终止净额结算条款可能因对手方优先受偿被破产管理人撤销。在金融机构处置程序中，可能被监管机构中止执行。

国际统一私法协会《关于终止净额结算条款的实施的原则》（简称《原则》）旨在确保合格当事人订立的、关于合格义务的终止净额结算条款得以实施，除非存

在合同法或破产法规定的欺诈情形或偏颇交易，或者监管机构实施保障的情况下。终止净额结算条款在我国金融市场得到广泛应用，符合合同法关于抵销或解除合同的规定，合法有效。但终止净额结算条款可能受制于破产法规定的破产人解除权和撤销权。最近通过的《期货和衍生品法》明确了终止净额结算条款在破产程序中可强制执行。我国关于终止净额结算条款的法律与国际金融市场惯例趋于一致。

终止净额结算机制是金融衍生品交易市场常用的机制，以控制金融衍生品交易的系统性风险。根据终止净额结算机制，当交易一方出现合同约定的风险事件，交

作者系武汉大学国际法研究所、法学院副教授。本文为国家社科基金项目（“美国法院对中国企业被告行使管辖权的判例研究”（项目号：18BFX217））的研究成果。



易对手方有权立即指定一个日期终止主协议项下全部未完成履行的交易，或全部未完成交易根据双方事先的合同约定，于特定违约事件发生的当时被视为立即终止，并在终止后按合同约定的方式计算每个终止交易的终止金额即盈亏头寸，将所有这些盈亏头寸进行总括性的抵冲或轧差，以得到最终净余额，作为双方在全部分交易项下应付或应收的金额。^①

《原则》旨在确保合格当事人订立的、关于合格义务的终止净额结算条款得以实施，除非存在合同法或破产法规定的欺诈情形或偏颇交易，或者监管机构实施保障的情况下。^②

《原则》规定述要

“终止净额结算条款”的定义。合同条款约定，条款预先定义的、与一方合同当事人有关的事件发生时，条款涵盖的合同当事人相互负有的义务，不管届时是否到期且应付，可自动或根据一方当事人选择，以债权更替、终止或其他方式，减少或替代为单一的净额义务，代表合并义务

的汇总价值，以此构成一方当事人对另一方当事人的到期和应付义务。”^③

原则的适用范围。净额结算机制通常包括交易终止、义务加速到期、交易估值，以及汇总以得到总净额。^④“实施”包括终止净额结算条款的创设、效力、可执行性、针对第三人的效力、以及证明条款的证据的可采性。^⑤《原则》规定的对终止净额结算条款的实施的最低限度。国家可将其扩大适用于任何特定的当事人或义务。^⑥

“合格当事人”定义和相关概念。

“合格当事人”指除主要为个人目的活动的自然人以外的任何人或实体，包括合伙、非法人团体等团体。“合格金融市场参与人”主要是受金融监管的金融机构，也可能包括特别授权的公司和其他实体。

“公共部门”包括政府、央行和多边开发央行等。^⑦

“合格义务”定义。“合格义务”包括以下类型的义务：第一，至少一方当事人是公共部门或合格金融市场参与人的合格当事人之间、由金融合同产生的义务。

① 陶修明.国际金融衍生交易终止净额结算法律制度研究[D].对外经济贸易大学,2007:32.

② UNIDROIT. Principles on Close-Out Netting [M]. UNIDROIT, 2013. (下文称Principles).

③ Principle 2.

④ Principles paragraph 32.

⑤ Principles 1.

⑥ Principle paragraph 18.

⑦ Principle 3.



金融合同涉及衍生品与证券、货币市场工具等。义务包括与合格义务有关的担保合同，以及关于证券、货币市场工具等的买卖合同。第二，合格当事人履行其他人的合格义务的义务（如担保义务）。第三，相同当事人关于上述两类义务订立终止净额结算条款，根据该条款确定的单一净额义务。^①

对终止净额结算条款的实施不要求形式行为和报告。法律不应使关于合格义务的终止净额结算条款的实施取决于：履行任何形式行为，除要求以书面形式证明终止净额结算条款以外；或使用特定行业协会的标准化术语。另外，法律不应使终止净额结算条款和该条款涵盖的义务的实施，取决于监管规定要求的向交易数据库报告数据。^②

终止净额结算条款一般应得以执行。法律应原则上确保，终止净额结算条款可根据其条款执行。法律不应施加超出终止净额结算条款本身列出的执行要求；应确保在终止净额结算条款涵盖的部分义务发生无效、不可执行或不合格的情形时，对于其他有效、可执行或合格的涵盖的义务，终止净额结算条款

的实施不受影响。但由于欺诈或与影响合同效力或可执行性的一般适用的其他要求冲突，终止净额结算条款或合格义务本应全部或部分无法执行，根据《原则》也不可执行。^③

终止净额结算条款在破产和处置中应得以实施。法律应确保，针对终止净额结算条款的当事人启动破产程序启动时或处置机制情况下，第一，不中止终止净额结算条款的实施。第二，不应允许破产管理人要求另一方当事人履行终止净额结算条款涵盖的义务，而同时拒绝履行终止净额结算条款涵盖的、对另一方当事人负有的义务。第三，仅订立和实施终止净额结算条款本身，不应撤销终止净额结算条款，基于条款违反平等对待债权人的原则。但《原则》不影响破产法对终止净额结算条款实施的部分或全部限制，如基于其他因素。例如在订立终止净额结算条款或义务产生时，当事人知晓即将启动破产程序，或交易因欺诈债权人被撤销。^④

《原则》不影响金融机构处置。在监管机构对金融机构进行处置的情况下，如果采取适当的保障，法律规定的中止或任何其他措施，不受《原则》影响。^⑤

① Principle 4.

② Principle 5.

③ Principle 6.

④ Principle 7.

⑤ Principle 8.



我国的市场实践

我国金融市场主体在其金融合同中也广泛采用终止净额结算条款,例如《中国银行间市场金融衍生产品交易主协议(2009年版)》《中国证券期货市场衍生品交易主协议》《国际掉期及衍生工具协会2002年主协议》等。在有一个违约方的情况下,或在发生了使协议下全部交易均成为被终止交易的终止事件并且只有一个受影响方的情况下,守约方或非受影响方有权选择将交易一方应向另一方支付的任何提前终止应付额与另一方应向该交易一方支付的任何其他金额进行抵销。^①

终止净额结算条款为银行间市场参与者和中国证券业协会、中国期货业协会、中国证券投资基金业协会会员广泛采用。银行间市场包括银行间债券市场、同业拆借市场、外汇市场、票据市场、黄金市场及相关衍生品市场。银保监会晚近发布的《衍生工具交易对手违约风险资产计量规则》^②明确,如商业银行的交易对手为金融监管部门批准设立的金融机构,且交易双方签署《中国银行间市场金融衍生产品交易主协议》《中国证券期货市场衍生品交易主协议》《国际掉期及衍生工具协会

2002年主协议》或者银保监会认可的其他净额结算主协议,商业银行可按照净额计算衍生工具交易对手违约风险暴露。

我国相关法律和法院判例的探讨

终止净额结算条款在我国金融市场广泛应用,符合合同法关于抵销或解除合同的规定,合法有效。但终止净额结算条款可能受制于破产法规定的破产人解除权和撤销权。晚近通过的《期货和衍生品法》明确了终止净额结算条款在破产程序中可强制执行。我国关于终止净额结算条款的法律与国际金融市场惯例进一步一致。

终止净额结算条款依据合同法合法有效

一般认为,终止净额结算的合同约定与我国合同法和破产法中的法律强制性规定并无冲突。合同法承认当事人意思自治。交易终止、义务加速到期、交易估值,以及汇总以得到总净额,为当事人合同约定事项。终止净额结算条款的创设、效力、可执行性、针对第三人的效力,符合合同法关于合同效力的规定,则一般有效。司法部门认为,金融市场中的净额结算规则以《合同法》关于抵销的法律规定为基本依据。^③债

① 《中国银行间市场金融衍生产品交易主协议(2009年版)》第13条;《中国证券期货市场衍生品交易主协议》(2018年12月27日发布)第13.9条。

② (银监发〔2018〕1号)。

③ 参见中国银保监会有关部门负责人就《关于衍生工具交易对手违约风险资产计量规则有关问题的通知》答记者问: <http://www.cbirc.gov.cn/cn/view/pages/ItemDetail.html?docId=1020671&itemId=915&generalType=0>



务相互抵销，债权债务终止；当事人约定终止。^①另外，终止净额结算条款可被定义为合同解除。当事人协商一致，约定一方解除合同的事由。解除合同的事由发生时，解除权人可以解除合同。^②

例如，张家口联合石油化工有限公司与被上诉人渣打银行（中国）有限公司金融衍生品种交易纠纷案^③，涉及终止净额结算条款的性质。法院判决，认为掉期交易当事人对违约责任触发交易提前终止的合约安排属于继续性合同的约定解除，合法有效。广西柳工机械股份有限公司与花旗银行（中国）有限公司广州分行金融衍生品种交易纠纷上诉案，法院判决认为，轧差结算是金融市场的常用结算方式，可以降低交易结算的资金成本以及金融市场的系统风险，双方约定可自动实施。^④中国工商银行（亚洲）有限公司、康正（天津）融资租赁有限责任公司金融借款合同纠纷案，法院判决认为，一方当事人以对方当事人交叉违约构成《贷款协议》约定的案涉贷款提前到期事由为由，向对方

当事人发出《律师函》宣布该贷款提前到期。法院对此予以承认。^⑤这些案件不涉及当事人破产的情形。

终止净额结算条款在破产程序中应强制执行

终止净额结算条款的效力，特别是在破产程序中的执行，是否因破产管理人行使挑拣履行权、撤销权受到限制，是否得以抵销，在法律层面未有明确界定。《企业破产法》规定，法院受理破产申请后，管理人对破产申请受理前成立而债务人和对方当事人均未履行完毕的合同有权决定解除或者继续履行。^⑥

《企业破产法》还规定，管理人有权请求人民法院撤销涉及债务人财产的特定行为：无偿转让财产的；以明显不合理的价格进行交易的；对没有财产担保的债务提供财产担保的；对未到期的债务提前清偿的；放弃债权的。^⑦终止净额结算条款可能被解释为属于上述情况而被解除或撤销。

监管部门认为，净额结算不适用《企业破产法》关于破产抵销权的限制性规

① 《民法典》第557条。

② 《民法典》第562条。

③ （2020）沪74民终533号。

④ 广东省高级人民法院民事判决书（2014）粤高法民二终字第60号。

⑤ 最高人民法院民事判决书（2020）最高法民终947号。

⑥ 《企业破产法》第18条。

⑦ 《企业破产法》第31条。



定，不能认为管理人有挑拣履行权。依据《商业银行法》授权，经监管部门同意，商业银行才可能实质性进入破产程序。行政处置程序中，监管部门明确支持终止净额结算。^①司法实践未有过否定净额结算合同安排的案例。^②但也未发现明确法院在破产程序中认定净额结算条款执行的案例。^③

直到2022年4月，《期货和衍生品法》^④特别明确终止净额结算条款在破产程序中的可执行性，规定依法采用主协议方式从事衍生品交易的，发生约定的情形时，可以依照协议约定终止交易，并按净额对协议项下的全部交易盈亏进行结算。净额结算不因交易任何一方依法进入破产程序而中止、无效或者撤销。^⑤我国关于终止净额结算条款的法律进一步与国际金融市场惯例一致。

终止净额结算条款涉及的具体法律问题

司法判例中，关于终止净额结算条款的争议主要集中在终止净额条款的解释与适用，例如：当事人的行为或事件是否构成违约事件触发提前终止；^⑥关于提前终止日的确定；提前终止款项的范围和计算，是否包括已经发生的损失及可得利益损失；^⑦缔约时存在过失，提供合同的一方事先告知对方合同提前终止的方式及平盘费用的构成，是否依诚实信用原则应当承担损害赔偿责任；^⑧被终止交易的公允价值计算未在合同中约定，使法院无法判断其权威性、公正性，因此是否支持等。^⑨ [N]

学术编辑：卢超群

① 蔡江婷.“终止净额结算”在法律和监管框架下的可执行性[EB/OL].http://chsh.cbimc.cn/2020-04/09/content_338307.htm?from=groupmessage&isappinstalled=0.

② <http://www.cbirc.gov.cn/cn/view/pages/ItemDetail.html?docId=1020671&itemId=915&generaltype=0>.

③ 韩长印，张玉海.借贷合同加速到期条款的破产法审视[J].法学,2015(11):41-53.

④ 2022年4月20日通过。

⑤ 《期货和衍生品法》第35条。

⑥ 天示(上海)企业管理有限公司与中拓(福建)实业有限公司、杭州华速实业有限公司其他期货交易所纠纷一审民事判决书，上海金融法院民事判决书(2019)沪74民初1731号。

⑦ 天津市聚龙贸易有限公司与星展银行(中国)有限公司天津分行等金融借款合同纠纷上诉案，天津市高级人民法院民事判决书(2017)津民终584号。

⑧ 嘉兴市乍嘉苏高速公路有限责任公司与中国工商银行股份有限公司上海市外滩支行金融衍生品交易纠纷案，上海市高级人民法院民事判决书(2013)沪高民五(商)终字第5号。

⑨ 东亚银行(中国)有限公司宁波分行、宁波大通开发有限公司金融衍生品交易纠纷二审民事判决书，浙江省宁波市中级人民法院民事判决书(2020)浙02民终685号。