

《金融市场研究》专家审稿单

稿件篇名	终止净额结算机制的法律效力
外审意见 (二审)	论文将终止净额结算机制纳入相关法条，分析其效力。但论文缺少学术和判例的支持。依据相关法条的分析不够深入和详细，有些可能涉及多个法条，论文未予以全面总结。 论文可更加明确内在逻辑，依据合同法、破产法，考察终止净额机制的效力；以及特别法对特殊类型的合同的规定。对特殊类型合同的分析，期货与衍生品以外的证券借贷等，可更加深入，如可建议法律应予以确认其效力的终止净额结算的合同与当事人的条件等。 另外可参考统法协会《终止净额结算条款实施的原则》、ISDA 关于终止净额结算的意见书等国际上的文件采取的框架。 另外，论文大量引用法条原文，可对其进行适当转化，并加以分析阐述。 另外，我国判例中争议较多的如何认定终止款项的范围，可考虑予以分析。 2023 年 12 月 14 日
作者回复	首先，谢谢宝贵审阅意见。 在此，就此文的写作背景和用意作如下说明： 终止净额结算问题是一个长期困扰我国金融机构与境外主流金融机构从事跨境金融衍生品及类似交易（如证券回购、借贷等）业务中的实务性问题。正如文中提及，一个好的交易机制即使功能价值再好，但如果其法律有效性和可执行性存在不确定性，也不足以采用和依赖。事实上，我们在过去 30 年左右的从业过程中，向诸多境外金融机构出具了很多此方面的法律分析意见，其中包括给相关国际金融行业协会出具长达几十页的年度中国市场法律分析意见，非常充分地论述了这一机制在中国法项下的“应然有效和可执行性”，然而，就市场交易逻辑和国际机构对确定性的高要求而言，正是由于我国缺乏有关终止净额结算的明

确法律立法，这种应然的意见并不足以被完全认可和采纳，也不能完全解决市场实际问题，以致境内的金融机构在与境外同行谈判相关交易条件时，时常处于不利的地位，因此，进行终止净额结算方面的立法，一直是过去很多年为市场所呼吁的事情（当然由于这个问题的领域细分性，专业范围很小）。由于最近我国的立法发展，特别是《期货及衍生品法》的颁布，使得这个问题被实质性推进了。正是基于这个背景，我们在结合给市场机构专业更新意见（不公开业务意见）的基础上准备了这篇文章，旨在向市场分享一下这个问题的最新进展，是本着一个实然性目的，而不是“应然性”的理论分析和探讨（本人在2007年的博士论文就是这个主题），以期给市场做一个具有直接市场参考价值的总结。

作者：陶修明

2023 年 12 月 20 日