

审稿意见及作者回复

审稿意见：

1. 根据香港交易所的公告，原告 Elliott 申请并获批准就文章所涉初审判决向英国上诉法院提出上诉，初审判决尚未具有既判力，文章研究依据还具有不确定性，建议待最终判决作出后再行完善文章并发表为妥。如确需发表，建议在文章中对于研究依据的不确定性作出相应的说明。

2. 文章对“合同成立”与“合同效力”两个法律概念似乎未能准确区分，建议补充研究。

3. 文章所涉初审判决中涉及两大原告 Elliott 和 Jane Street，二者在交易场所和交易方式上有所区别，Elliott 是通过办公室间市场（inter-office market）进行交易，Jane Street 是在 LME Select 上开展交易，法官对于两原告的交易认定是截然不同的结果，建议文章增加对此的比较分析，全面、客观、准确地反映法官的观点。

4. 作者在文章中提到办公室间市场（inter-office market）是场外市场，那么，法官对于 Elliott 在场外市场交易的认定是否足以支持作者所欲提出的研究目的和意义。建议作者再做进一步思考。

作者回复：

1. 该意见已完全采纳。在第一（二）部分第一段增加了表述：由于原告 Elliott 申请并获批准就该判决向英国上诉法院提出上诉，初审判决的结论尚具有不确定性，下文分析仅针对伦敦镍初审判决中法院裁判观点展开，上诉法院可能推翻初审判决中的部分观点。在第二点末段增加表述：如果法院要论证对冲基金与最终买家之间尚未建立合同关系，还应当举出更多双边交易的细节，例如双方协议中是否明确就“清算失败则合同自始无效”进行了约定，或有其他类似的约定。由于初审判决中尚未罗列关于原告与最终买家之间交易的更多细节，相关问题有待在上诉法院的判决中进一步澄清。

2. 相关意见已完全采纳。文章针对两个概念表述的核心是讨论“合同权利”是否存在，因此通篇修改为“合同权利”，并对标题进行了调整。

3. 相关意见已完全采纳。在第一（二）末段对二者交易的不同场所细节进行了描述，并修改了此前文章中提出的伦敦镍判决与期货交易“交易匹配则承诺清算”实践不一致的观点，替代为“相关判决可能影响市场参与者对金融市场基础设施规则的合理期待”的观点。论证过程如下：金融市场基础设施不仅是双边交易的服务者，同时也是“准公共品”的提供者，

如市场集中清算。因此，不论是场内集中清算还是场外交易的集中清算，中央对手方都应设立明确清晰的规则，以减少具体操作中的自由裁量权，稳定市场预期。如果交易要素或协议约定不存在违反交易或清算规则的情形，市场参与者应享有被集中清算的合理期待。由于金融市场基础设施提供准公共品的属性与本文不直接相关，且受篇幅限制约束，因此没有展开论述。

4. 关于研究意义和目的。文章整体研究起点是围绕金融市场基础设施如何提供适当且可预期的清算规则与合同架构、市场参与者应当如何在集中清算机制下关注极端情形下的合同权利展开。由于传统上认为中央对手方是对双边交易的更替，无论是合约更替还是公开要约，都主要描述交易参与者向中央对手方发出交易指令或提交清算之后的合同的变更，而伦镍判决不仅否认了 Elliott 与清算会员之间存在合同关系，也否认了它与自身客户在场外存在合同关系，与传统关于中央对手方的理论认识有较大差异。同时文章也关注到初审判决缺乏关于 Elliott 与自身客户交易约定的细节，因此增加了“相关问题有待在上诉法院的判决中进一步澄清”的表述。