

国际统一私法协会

关于终止净额结算条款
的实施的原则

国际统一私法协会

建议引用形式：
《终止净额结算原则》

国际统一私法协会出版

Via Panisperna, 28 - 00184 罗马-意大利

ISBN: 88-86449-26-7

版权@UNIDROIT2013

Translation into the Chinese language of the official integral version of the *Principles on the Operation of Close-Out Netting Provisions* – The translator gratefully acknowledges permission to translate given by UNIDROIT in March 2021; Chinese not being an official language of UNIDROIT, UNIDROIT has not reviewed this translation.

《关于终止净额结算条款的实施的规则》的正式完整版本翻译成中文——译者感谢国际统一私法协会于2021年3月授权翻译；中文不是国际统一私法协会的官方语言，国际统一私法协会未审查翻译。

翻译：梁雯雯，武汉大学国际法研究所、法学院副教授。

前言

我们很高兴代表国际统一私法协会（统法协会）推出《国际统一私法协会关于终止净额结算条款的实施的原则》（《原则》），由2013年5月8日到10日在罗马举行的统法协会理事会第92届会议通过。

《原则》是两年半深入研究和审议的结果。在2010年12月1日在罗马举行的第67届会议期间，统法协会大会把制定关于净额结算的国际文书的项目列为最高优先级。根据这一决定，统法协会成立了国际金融市场法专家研究组。国际金融市场法专家研究组于2011年4月至2012年2月期间召开了3次会议，以准备关于终止净额结算条款可执行性的一套初步原则草案。为了确保平衡的方法，统一私法协会邀请了知名专家参加该研究组，代表监管机构、国际组织、法律实践和学术界，来自当今国际金融中心和发展中国家的典型国家和地区。

在2012年5月7日至9日在罗马举行的第91届会议期间，统法协会理事会讨论了研究组编写的《原则草案》，并同意召集政府专家委员会进一步审议并最终确定《草案》。统法协会关于终止净额结算条款可执行性的政府专家委员会于2012年10月和2013年3月召开了两届会议，在第二届会议上批准了一套修订后的《关于终止净额结算条款的实施的原则草案》，于次年5月提交理事会通过。

统法协会向研究组的成员和政府专家委员会的代表表示最诚挚的感谢。只有他们杰出的能力和个人投入才能在如此短的时间跨度内成功使准备《原则》成为可能。特别感谢：担任研究组主席的统法协会理事会成员斯坦尼斯瓦夫·索乌丁斯基教授（波兰），以及分别担任政府专家委员会第一届和第二届会议的主席的玛丽亚·罗西娜·维尔马斯女士（南非）和亚历山大·皮涅罗·多斯桑托斯先生（巴西）。

特别感谢：菲利普·佩奇先生（伦敦经济学院），他承担了该项目的第一次研究的准备工作，并担任了研究组和政府专家委员会的报告员；秘书处，特别是高级官员弗雷德里克·梅斯特女士和玛丽娜·施耐德女士在准备《原则》法文版方面所做的大量工作；为该完成项目，临时加入统法协会秘书处的助理官员安尼克·莫伊托女士和奥勒伯格先生，以及伊莎贝尔·杜波依斯女士和卡拉·米拉尼女士，该项目非常感谢她们的文秘支持。

最后但同样重要的是，统法协会对德国联邦银行（柏林）为与该项目相关的研究活动提供的慷慨资助表示最诚挚的感谢。

何塞·安杰洛·埃斯特雷拉-法里亚 阿尔贝托·马佐尼

秘书长

主席

统法协会理事会(2009-2013) (略)

研究小组成员（略）

目录

前言.....	i
统法协会理事会(2009-2013) (略)	ii
研究小组成员 (略)	iii
关于终止净额结算条款的实施的.....	1
引言.....	1
原则 1:《原则》的范围.....	5
解释和评论.....	5
原则 2:“终止净额结算条款”的定义.....	6
关于该定义的主要考量.....	6
解释和评论.....	6
“终止净额结算”	6
“合同条款”	7
“当事人之间相互负有的义务”	7
“条款预先定义的事件的发生”	8
“减少为或替代为单一净额义务”	9
“一方当事人应付另一方当事人”	10
“自动地或根据一方当事人的选择”	11
原则 3:“合格当事人”的定义和相关概念.....	11
关于该定义的主要考虑.....	12
解释和评论.....	13
第(1)款——“合格当事人”	13
第(2)款——“合格金融市场参与者”	13
第(3)款——“公共部门”	14
原则 4:“合格义务”的定义.....	15
关于该定义的主要考虑.....	16
解释和评论.....	17
关于原则 4 的适用范围和最少协调方法的一般性评论	17

第（1）款——“合格义务”	17
第（1）（a）（i）款——“衍生工具”	17
第（1）（a）（ii）款——“证券融资交易”	18
第（1）（a）（iii）款——“所有权转让式担保品安排”	19
第（1）（a）（iv）款——卖出、买入和交割某些资产	20
第（1）（b）款——连带保证协议和其他人保	21
第（1）（c）款——主协议——主协议	21
第（2）（a）款——属人适用范围扩大至其他当事人	21
第（2）（b）款——实质适用范围扩大至其他义务	22
扩大至贷款和存款	22
原则 5：形式行为和报告要求	24
关于该原则的主要考虑	24
解释和评论	25
第（1）（a）款——形式行为	25
第（1）（b）款——使用行业协会的标准化条款	26
第（2）款——报告要求	26
限制实施终止净额结算条款或该条款涵盖的义务以外的其他后果：行政、 监管或刑事处罚	27
原则 6：终止净额结算条款的一般实施	27
原则 7：终止净额结算条款在破产和处置中的实施	27
关于原则 6 和 7 的主要考虑	28
对原则 6 和 7 的解释和评论	29
原则 6 和 7 的系统结构	29
原则 6（1）第 1 句——终止净额结算条款根据其用语的可执行性	29
终止净额结算条款在破产和处置内外的可执行性	30
原则 6（1）（a）——附加的执行要求	32
原则 6（1）（b）——包括无效、不可执行或不合格的义务	32
原则 7（1）（a）——中止	33

原则 7 (1) (b) ——挑拣.....	33
原则 7 (1) (c) ——与平等对待债权人无冲突.....	34
原则 7 (1) (d) ——可疑期和零点规则.....	35
关于终止净额结算条款.....	35
关于涵盖的义务.....	35
零点规则.....	36
在知晓即将发生的破产程序等情况下防止欺诈或交易.....	36
原则 6 (2) 和 7 (2) ——例外.....	36
原则 8: 金融机构的处置.....	37
关于该原则的主要考虑.....	37
解释和评论.....	38

关于终止净额结算条款的实施的原则

引言

1.在日常运营中，金融机构和其他金融市场参与人使用旨在降低风险敞口的一些机制。例如相互提供担保或担保品等。另外，可能约定终止净额结算适用于相互订立的合同。两种机制，一方面是担保或担保品，另一方面是终止净额结算，服务相同的目的，即确保一方对另一方的偿付能力和相关资产的价值变动的风险敞口，维持在可管理的水平。两种机制都能单独减轻对手方风险和市场风险。但在实践中其功能密切关联：在重叠使用担保品和净额结算机制的情况下，净额结算减少风险敞口，因为需要提供远远更少的担保品。担保以及担保品和终止净额结算共同构成金融市场风险管理的主要工具。

2.终止净额结算的概念是法律术语中相对较新的概念，并且没有特别明确的定义。《原则》遵循对“终止净额结算条款”术语的功能性理解（参见原则2），其主要要素如下：终止净额结算机制通过以下一种方式实施：预先定义的事件发生时，特别是对手方违约或破产时，一方当事人宣告；或者在这些事件发生时自动触发。该机制及于净额结算条款约定包括的当事人之间的多个——往往是上百个未完成的交易。一旦触发终止净额结算机制（无论是自动地还是通过一方当事人声明），一般会终止净额结算条款涵盖的所有交易，并在预先确定的估值机制下为每笔交易确定价值。估值机制也可考虑，负责确定价值的当事人的身份和信用状况，任何现有的信用支持，以及当事人协议中其他重大条款等。然后汇总所有这些交易的价值，从而产生单一的净额支付义务。净额义务是唯一应清偿的义务，通常在确定后立即到期。即使在终止净额结算机制实施之前，终止净额结算条款涵盖的交易项下，义务可能本来没有已到期或已应付。

3.终止净额结算广义上通常理解为，类似一方当事人违约或破产时适用的传统的抵销概念。传统抵销的概念仅适用于之间具有相同种类的相互义务的当事人，这些义务已经到期且应付，且在法律上是独立的。无论抵销通过合同、通过一方当事人的单方面宣告、还是依据法律规定发生，当事人的现有义务相互抵销，使得义务较小的一方不负任何义务，而义务较大的一方只负两个义务之间的差额。虽然抵销和终止净额结算的概念可能重叠，但这些法律制度在功能上或概念上都不相同，并且后一机制包括附加的要素，规定对未应付的义务实施净额等。《原则》不涉及抵销本身。但如果终止净额结算条款的当事人在该条款中已约定应抵销其相互义务，或适用的法律原则规定，对终止净额结算条款的汇总要素的抵销（参见下文第36段），抵销属于《原则》的范围。《原则》规定的保护终止净额结算条款的实施，在两种情况下都适用。

4.在金融市场上，私人实体特别是银行，以及私人非金融机构，广泛使用终止净额结算条款。公共部门，特别是中央银行之类的实体和开发银行之类的超国家金融机构，使用净额结算条款。终止净额结算通常适用于衍生品、回购和证券借贷协议之类的交易，以及对手方和市场风险往往较高的其他类型的交易。

5.鉴于对金融体系的稳定性的有益影响，监管部门（最近金融稳定理事会和巴塞尔银行监管委员会跨境银行处置小组）强烈鼓励使用这些终止净额结算条款（连同担保品）。¹原因是如果发生违约，假设对手方市场参与者被要求以全额为基础计算其请求权，而非仅作为净额的债权人，非违约方可能面临难以估计和管理的信用风险和市场风险水平。相关交易类型的市场价值可能迅速变化，而且破产程序中拒绝履行合同的风险存在不确定性。面对这种不确定性，因为无法根据终止净额结算条款中的终止权终止合同，并重新对冲头寸，非违约方可能无法自保，因此使情况进一步恶化。因此一个市场参与者无法履行其义务而给对手方造成或增加财务困境的风险，可能导致市场参与者的陆续倒闭（传染效应或系统性风险）。终止净额结算条款的实施，能降低这些风险。

6.当事人破产时，这些有利影响尤其明显。在这种情况下，使用终止净额结算假设，当事人为此目的约定（终止净额结算条款）的法律效力，会被适用的破产法承认并执行。但目前的情况是，即使破产中的净额结算有大概40个国家和地区²承认，承认的程度、终止净额结算条款的范围和法律效力，也存在很大差异。另外，一些国家和地区并未明确承认净额结算，并且这些国家和地区的法律实践经常借助支配抵销的原则，而未承认这两种机制的根本差异。在跨国家和地区的情况下，这种全球性的“拼凑”不理想，因为使金融市场参与者的风险管理面临不必要的法律不确定性，甚至可能导致损害。³

7.在双边情况下，终止净额结算条款已被用作降低风险的有效

¹ 国际清算银行及巴塞尔银行监管委员会，《跨境银行处置小组的报告和建议》，2010年3月，建议8，36页及下文；<http://www.bis.org/publ/bcbs169.pdf>；金融稳定理事会，《金融机构有效处置机制核心要素》，2011年10月，4.1段，http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_111104cc.pdf。

² 根据国际掉期和衍生品协会（ISDA）定期更新的清单，以下辖区已在其法律中接收了终止净额结算法：安道尔、安圭拉、澳大利亚、奥地利、比利时、巴西、英属维尔京群岛、加拿大、哥伦比亚、捷克共和国、丹麦、芬兰、法国、德国、希腊、匈牙利、爱尔兰、以色列、意大利、日本、卢森堡、马耳他、毛里求斯、墨西哥、新西兰、挪威、秘鲁、波兰、葡萄牙、罗马尼亚、俄罗斯、斯洛伐克、斯洛文尼亚、南非、韩国、西班牙、瑞典、瑞士、英国和美国。根据同一清单，以下辖区中正在考虑采用有利于净额结算的立法：阿根廷、智利、巴基斯坦和塞舌尔。来源：http://www.isda.org/docproj/stat_of_net_leg.html。

³ 详细分析参见UNIDROIT 2011, Study LXXVIII C - Doc. 2, 1st Part, 特别是32页及下文。

工具。但存在一些担忧，在金融市场面临压力时，终止净额结算条款的可执行性，可能增加困境金融机构的对手方急于行使解除权并平仓的风险，从而加剧系统性风险。尽管监管机构强调终止净额结算的一般用途，但考虑在影响金融机构的某些情况下（特别是在处置机制情势中），是否有必要短暂中止净额结算机制，以给予处置部门必要时间，决定是否以及怎样有序处置问题金融机构，以降低金融稳定风险。

8.关于终止净额结算与银行处置之间的相互作用，金融稳定理事会《金融机构有效处置机制核心要素》⁴规定了正在形成的国际监管共识，指导如何协调监管干预与金融机构及其监管机构的需要，需要依赖终止净额结算的可执行性进行风险管理和缓解风险。但这种新近发展的监管方法必须处理一种拼凑，即嵌入终止净额结算的相关法律机制是跨境不兼容或不可比的。因此对终止或投资组合转让进行中止的监管措施，与基本破产法和商法框架之间，存在的敏感联系有时可能失败。值得注意的是，在协调的法律原则的基础上，中止可能产生更好的跨国家和地区的效果。同时，在基础商法和破产法进一步实现国际一致的基础上，可更有效地减轻资产转让给国内或外国过桥银行的法律不确定性。这种情形要求建立更加协调和精简的终止净额结算框架，可供市场参与人和监管机构在所有金融市场依据该框架。⁵

9.关于终止净额结算条款的可执行性的法律基石，为达成国际共识已开展了初步工作。《日内瓦证券公约》规定了保护担保品交易的任择性框架。这项保护扩大至终止净额结算条款，前提是缔结的条款作为担保品交易的一部分。因此《公约》包括终止净额结算条款的定义，以及关于可执行性的关键规则。⁶

10.另外，其他国际组织的工作也承认终止净额结算。值得注意的是，《贸易法委员会破产法立法指南》把终止净额结算的可执行性作为设计破产法时应考虑的特征，并建议适用的破产程序应允许终止净额结算。⁷另外，关于终止净额结算条款，欧盟成员国已实施部分协调的法律框架。⁸

⁴ 金融稳定理事会，《金融机构有效处置机制核心要素》，2011年10月，第4部分，特别是4.3段。

⁵ 参见详细分析UNIDROIT 2011, Study LXXVIII C-Doc. 2, 第2部分，特别是第68页及下文。

⁶ 《国际统一私法协会关于中介化证券实体规则的公约》，于2009年10月9日在日内瓦通过；特别是第 31(3)(j)款和第33(3)款。

⁷ 联合国国际贸易法委员会，2004年《贸易法委员会破产法立法指南》，建议7 (g) 和101-107。

⁸ 有关各种现有规则的简要说明，参见UNIDROIT 2011, Study LXXVIII C- Doc.

11.《原则》的目的是，在实施国的国内立法者计划修订或纳入与终止净额结算的运行有关的国内立法时，为其提供详细指南。《原则》旨在提高终止净额结算的可执行性，特别是在跨国家和地区的國際背景下，为金融机构管理和缓解风险，实施监管政策，提供商业和破产法语境下的坚实基础。《原则》针对实施国的立法者和政策制定者。《原则》无意由私人当事人选择，以支配终止净额结算条款。

12.在几种情况下，已实施《原则》的国家的法律，可能支配终止净额结算条款的实施。一般情况下，实施国法院可适用作为法院地法律的本国法律，特别是在根据该法律启动的破产程序中。另外，即使在根据实施国以外的国家的法律进行的诉讼中，《原则》对终止净额结算条款提供的保护也可能适用。可能的情况有，法院的国际私法或国际破产法规则导致实施国的法律适用，或者当事人已选择实施国的法律并受到有管辖权的法院支持。但《原则》不试图主张这些规则决定适用法律。

13.实施国自由选择任何适当的方法以实施《原则》，无论是颁布特别立法，适用一般法律原则，还是取消破产程序情势中对终止净额结算条款的可执行性的限制。实施国可同样自由扩大对终止净额结算条款的保护范围，超过《原则》规定的最少协调范围，在这方面也可以选择前句提及的任何方法（参见下文第16段）。

原则 1:《原则》的范围

(1)《原则》涉及合格当事人订立的、关于合格义务的终止净额结算条款的实施。

(2)除非《原则》另有明文规定,“实施”一词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。

解释和评论

14.为确定《原则》的范围,原则1(1)提到三个核心术语,内容和含义在《原则》的其他规定中定义:“终止净额结算条款”(原则2)、“合格当事人”(原则3(1))和“合格义务”(原则4(1))。

15.在这样界定的适用范围内,关于终止净额结算条款的生效的各个方面,《原则》采取了广泛的功能性的方法,非常明显地体现在原则1(2)定义的“实施”术语的广泛范围。《原则》涵盖所有方面,从创造和效力到对抗第三人的效力、证据可采性、以及可执行性,特别是在破产程序中。在《原则》试图确保终止净额结算条款的可执行性方面,这涉及所有这些方面,可总结为终止净额结算条款的实施。因此整个《原则》都使用终止净额结算条款的“实施”一词,作为功能性简称指代上述不同方面,避免提及更具体的术语,这些在国际背景下未必能充分地界定。

16.应当指出,关于《原则》范围的限制,《原则》提出了最少协调范围,应确保《原则》范围内的终止净额结算条款具有可执行性,但承认并非排除进一步协调。在这个最少的范围之外,每个实施国都可把终止净额结算条款的可执行性,视为其公共政策问题。《原则》并未强制规定最高协调范围,因此在承认终止净额结算条款并保护其实施方面,也不阻止或限制实施国的法律框架(通过立法或其他方式)超出《原则》的范围。

17.鉴于前段,如果超出《原则》建议的最少协调范围,决定净额结算的特别立法的范围时,或适用保护终止净额结算条款的实施的其他一般规则的范围时,《原则》允许一定程度的自行决定权(参见原则4(2))。在行使自行决定权时,各实施国可能希望考虑的因素很大程度上包括:

——防范系统性风险的重要性,以及使用终止净额结算条款作为对手方风险管理工具,对于各国市场运行的意义;

——终止净额结算与实施国的破产优先排序的一般制度的关系;

——商业交易对结果可预测性和确定性的需求；

——法律不得无正当理由区别对待类似情况的一般原则，以及反对破产中歧视国内外债权人的特别原则（参见《贸易法委员会跨国界破产示范法》第13条）；和

——自行决定是否适用《原则》的全部或某些规定，或者为在一般情况下或仅在破产以外的情况下适用。

18.《原则》由实施国考虑，保护终止净额结算条款的实施的本国法律和法规的适用范围，是否应当超出《原则》规定的最少协调范围，扩大适用于任何特定的当事人或义务。同样，《原则》仅对属于原则2定义范围的终止净额结算条款的实施，为国内立法者提供指南。这不包括与终止净额结算条款有关的主协议中经常包括的某些其他条款，但这些条款严格上并不构成后者的一部分（参见下文41和43段）。

原则 2：“终止净额结算条款”的定义

“终止净额结算条款”指一项合同条款，在该条款的基础上，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且应付义务。

关于该定义的主要考量

- “终止净额结算条款”的定义应宽泛，以包括实现功能相同的结果的不同类型条款。
- 对于不同国家和地区 and 不同标准市场合同中可能存在的、可实现该结果的各种法律方法，定义应保持中立。
- 该定义排他地涉及合同的终止净额结算，包括在中央清算系统情势下的双边净额结算。该定义不涉及按法规规定实现其功能的终止净额结算，也不涉及真正的多边净额结算。

解释和评论

“终止净额结算”

19.尽可能以功能性术语描述终止净额结算，即描述其结果。该过程以实践术语描述如下。净额结算条款约定涵盖，当事人之间的相互义务的交易束。在发生预先定义的事件时，终止净额结算条款涵盖的所有未完成义务停止单独对待，并计算其汇总价值以产生单一净额支付义务。“虚值”的一方对“实值”的一方当事人负有义务。该义务是唯一仍需清偿的义务（根据相关条款的用语，可能包括杂费、成本或其他费用），通常在确定后应很快到期并应付。

“合同条款”

20.该定义涵盖合同约定的终止净额结算，而不是可能产生相同或相似结果的法定规则。

21.实践中允许当事人之间进行终止净额结算的条款可包括在标准主文件中，可以是个性化的框架协议的一部分，也可以是完全独立的协议。因此《原则》指的是“终止净额结算条款”，而不是“安排”或“协议”，以便涵盖这些各种可能性。但“终止净额结算条款”一词仅涵盖协议中实际执行终止净额结算机制本身的部分，而排除其他任何部分。当事人可能有与协议有关的定义、确认书和附件，仅涵盖其内容对于终止净额结算机制正常实施所需要的范围。例如《原则》不涵盖通常与终止净额结算条款关联使用的某些条款（走开条款，等待——观望期）（参见下文第41段和第43段）。

22.如果通过结合法定规则和合同约定（例如终止权是法定的，而加速、估值和汇总是合同安排），实现终止净额结算的结果，《原则》仅涵盖合同部分。在当事人已依赖法定规则的适用的范围内，根据这些法定规则进行的终止净额结算机制的实施，不是合同安排的执行问题，不在《原则》涵盖范围之内。

23.该定义还考虑了清算、结算和支付系统的内部规则以及中央对手方。尽管这些通常是相关监管机构批准的，但对于在系统中结算的资产的对待，系统与其参与人之间的关系性质视为商法（成员协议、章程），而且不管怎样都被本文件视为商法。因此终止净额结算的实施，“基于”该定义设想的合同条款而生效。

24.该定义还涵盖，未包括在单一协议的条款、而是包括在多个相互关联的安排的合同条款，特别是在主协议——主协议（在各种主协议涵盖的基础义务为原则4项下的合格义务的范围内，参见下文第81段）中的合同条款。

“当事人之间相互负有的义务”

25.两个当事人之间缔结的交易可在当事人自身之间双边结算，或通过介入当事人之间的中央实体结算。在这两种情况下，终止净额结算同等重要。

26.当事人之间的双边结算是标准情况，并在《原则》涵盖范围内。

27.《原则》还涵盖“中央清算”机制，这些机制最终也建立在双边关系上。中央清算一词统称中央对手方、净额支付系统以及某些清算和结算系统的功能。根据市场参与人之间的合同安排或根据法律要求，中央清算适用。根据这种安排，通常在清算系统的成员之间缔结的每笔交易的交易当事人之间，插入一个中央实体，这样中央实体成为“每个卖方的买方，每个买方的卖方”。换句话说，系统参与人之间存在的双边结算义务，被每个参与人与中央清算实体之间的双边义务完全取代。结果是净额风险敞口在双边基础上计算，因此每个参与人的敞口都排他地针对中央实体存续。鉴于此，从法律的角度看，中央清算分解为严格的双边关系，有关双边终止净额结算的考虑通常适用于中央清算。不论参与人和系统是否破产，都适用。因此法律确定性还要求，中央清算参与人之间的原始合同关系，转换为每个参与人与中央清算实体之间的双边关系，这一转化能防范破产。

28.真正的多边终止净额结算不及双边终止净额结算普遍。在多方终止净额结算机制中，两个以上的当事人采用与终止净额结算类似的功能，在多方基础上计算其相互风险。有时使用一个概念上类似多方净额结算的机制，作为工具限制一个市场参与人对其他多个市场参与人的敞口。典型的是一个银行根据单一的净额结算条款，管理对属于同一公司集团的多个实体的风险敞口。（因此这种形式的净额结算也称为“跨子公司的净额结算”）。适用的破产法是否承认多方净额结算条款，部分取决于该法律是否能适应相关义务缺乏相互性，或是否承认通过交叉一般保证、交叉担保品协议或类似安排创设的“相互关系”。原则2的定义并不涵盖真正的多方终止净额结算。

“条款预先定义的事件的发生”

29.触发净额结算条款适用的事件（“发生条款预先定义的”事件）在相关文件中通常称为“终止事件”、“执行事件”、“指定事件”、或“违约事件”。在双方当事人都具有偿付能力或者在任一方当事人破产的情况下，都可能发生终止净额结算，因为净额结算条款的当事人自己决定触发机制实施的因素。该事件可能包括，一方当事人就其一项或多项义务违约，或当事人申请破产，任命国家管理人或公共部门进行类似干预，或启动破产程序、管理或重整程序等。通常当事人的附加约定包括，外部情势作为终止事件，如由于一方当事人控制以外的情势，客观不可能履行其中一项交易，或一方当事人与其他公司合并后信用评级降低。

30.需要指出，触发终止事件在某些国家和地区是根据相关立

法本身决定的。特别是一方当事人破产可能导致成文法规实施，自动终止所有未完成交易。当事人可以补充终止事件的法定后果，通过附加的合同规则约定，实现终止净额结算的结果所需的其他要素（参见上文第22段）。本定义同样规定了这样的安排。

“减少为或替代为单一净额义务”

31. 终止净额结算机制通常被理解为，导致“虚值”的当事人对“实值”的当事人负有单一支付义务。但多个不同的功能步骤可用来实现这个结果，并且这些步骤可能基于很多不同的法律概念。

32. 净额结算机制通常包括以下几个或全部步骤：(i) 交易终止，(ii) 义务加速到期，(iii) 交易估值，以及 (iv) 汇总以得到总净额。终止、加速，汇总和估值的顺序根据实际净额结算条款可能有所不同。并非所有净额结算条款都需要所有这些步骤，以实现终止净额结算的功能结果。需要和使用哪些要素，是取决于相关条款的设计和适用法律的界限。示例：

——终止每笔交易；估值每项义务；汇总所有价值以形成一项净额支付义务。

——加速每笔交易，估值每项义务，汇总所有价值以形成一项净额支付义务。

——终止每笔交易；估值每项义务；汇总所有价值以形成一项净额支付义务；加速净额义务。

——终止每笔交易；估值每项义务；创设代表汇总价值的一项新的（立即到期和应付）支付义务。

——等。

33. 这些功能步骤仅以实践术语描述发生的情况。与适用法律相结合的相关的终止净额结算条款，需要提供必要的法律概念，因为结果（单一的净额支付义务）首先且最重要的是法律意义上的。这些步骤依据的基础法律概念和术语有所不同，具体取决于净额结算条款的设计及其适用法律。

34. 终止一词表示相关的未完成交易被终止的功能结果。国内法律通过称为取消、终止（净额）、撤销、解除等法律机制来实现这一结果。

35. 加速一词表示的概念是，义务在合同约定的日期之前到期并应付；可能有其他法律概念和术语来实现相同的功能结果，例如以新的义务（“约务更替”）替代原始但尚未到期的义务。应当指出，尽管《原则》涵盖更替的法律技术，作为一种可用方法，以终止净额结算条款项下的单一净额义务替代原始义务，但通常所称的“更

替净额结算”的交易类型（或“结算净额结算”）是《原则》未涉及的。这种情况下“转换”是另一个可以使用的术语。

36. 汇总要素瓦解所有相关交易或由此产生的价值，从而产生单一义务。功能上与传统意义上抵销所有到期和应付义务相同。同样，更替（即当事人约定，在所有未完成交易终止后，产生代表相关汇总价值的新义务）是实现汇总效力的适当概念。

37. 对终止的交易或整个（汇总）合同关系的估值，通常试图为“实值”当事人确定赔偿。这意味着单一净额义务旨在代表终止净额结算条款涵盖的“义务的合并价值”。原始义务可能包括支付金钱的义务或任何其他履行（例如交割证券或商品），但由此产生的单一净额义务必须代表“合并义务的价值”，作为支付金钱的义务或具有金钱价值的义务。

38. 《原则》对估值过程未提出任何具体要求。估值通常但并非总是由非违约方根据协议预先定义的机制实施。当事人可以自由定义估值机制，并可以使用重置或市场价值之类的概念，或任何其他相互接受的估值方法。

39. 关于估值的实质结果，原则2要求得出的净额义务必须“代表合并义务的汇总价值”。“终止净额结算”一词的定义没有规定任何具体的附加标准，对于估值机制为满足这一要求而应满足的确切条件，实施国保留一定的自行决定权。例如某些法律制度要求商业合理性，以使终止净额结算条款具有可执行性。但确定产生的净额义务是否可被视为代表合并义务的价值时，目前未采用这种商业合理性要求的实施国，根据《原则》没有义务引入这一标准。另外，即使对于原则2的定义未涵盖的终止净额结算条款，实施国显然仍可以自由承认其可执行。

“一方当事人应付另一方当事人”

40. 如果终止净额结算发生在一方当事人破产情势中，净额对另一方当事人为正，则该当事人以破产财产支付，因此可能无法追回部分或全部的无担保请求权。有偿付能力的一方当事人关于净额数额对破产财产的地位，并不优先于任何其他当事人：必须对其进行担保，以确保支付，并且相同的要求适用必要的申报请求权。如果净额数额对破产方为正，原则上另一方当事人必须向破产财产支付。

41. 但当事人可能已经约定一项条款，允许“虚值”的非违约方拒绝支付违约方（“走开条款”）。这些条款可能有各种理由，例如违约方不应从自己违约受益。但并非所有国家和地区都允许这些条款，因为这些条款可能影响系统稳定，并且出于对债权人平等对待的原因。在违约方破产时这些条款是否应当有效，对此存在监管争

议。为了利用终止净额结算，计算根据巴塞尔银行监管委员会的资本充足标准监管要求的资本，当事人不得依赖走开条款。⁹这是一项监管和政策决定，对此《原则》并未表示任何立场。走开条款并非与终止净额结算条款的可执行性直接关联，因为不影响原则2定义的终止净额结算条款的终止、加速、估值和汇总的步骤。准确地说这些条款构成一类条款，仅影响能否支付终止净额结算条款涵盖的义务或因其实施产生的单一净额义务。因此如果当事人缔结的主协议包括终止净额结算条款和走开条款，走开条款不在《原则》的范围之内，而《原则》对终止净额结算条款的实施本身的保护不受影响。

“自动地或根据一方当事人的选择”

42.根据具体的合同约定，终止净额结算可以通过合同约定的实施自动发生（“自动终止”，在很多国家和地区是不允许的），也可以因不是预先定义的事件涉及的一方当事人的自行决定而发生。《原则》涵盖采用选择终止或自动终止的终止净额结算条款。

43.目前市场参与人和监管部门正在讨论，非违约方应在多大程度中止或等待一段时间或等待不定期的期限，以行使其终止权，特别是当违约方处于处置或破产。一个关切是，根据主协议条款，在违约事件发生后，“虚值”的非违约方可能有权不向违约方支付任何款项，即使非违约方拒绝解除和行使终止权。因此非违约方可以通过不作为——通过不行使其终止净额结算条款项下的权利——规避履行对违约方的义务。在这方面，在大型金融机构的晚近跨境破产程序中，有管辖权的不同法院得出了不同的结论。《原则》对这些问题不持立场。是否对行使终止权和结束权规定时间限制的问题，被视为实施国的政策问题。同样，终止事件发生后但在实际终止本身之前，对非违约方的支付义务的任何中止，都不影响原则2定义的终止净额结算条款的实施。因此这是一个《原则》未涉及的问题。

原则 3：“合格当事人”的定义和相关概念

(1) “合格当事人”是指除主要为个人、家庭或家常目的行为的自然人以外的任何人或实体，包括合伙、非法人团体或其他人的团体。

(2) “合格金融市场参与者”是指以下任何一项：

⁹ 巴塞尔银行监管委员会，《资本计量和资本标准的国际融合：修订的框架》（2006年），附件4的96（iii）段，网址为<http://www.bis.org/publ/bcbs128.pdf>

(a) (在每种情况下) 都受监管或审慎监督的银行、投资公司、金融工具专业做市商、或其他金融机构;

(b) 保险公司或再保险公司;

(c) 集体投资计划或投资基金;

(d) (在每种情况下) 都受监管、督查或审慎监督的中央对手方, 或支付、清算或结算系统, 或该系统运营人;

(e) 根据实施国确定的标准被授权或监督, 在实施国产生合格义务的合同的的市场, 作为重要参与人的公司或其他实体。

(3) “公共部门”是指以下任何一项:

(a) 政府或其他公共实体;

(b) 中央银行;

(c) 国际清算银行、多边开发银行、国际货币基金组织或任何类似实体。

关于该定义的主要考虑

- “合格当事人”的定义与“合格义务”的定义共同确定并限制《原则》的范围。因此《原则》适用于双方当事人之间的法律关系, 取决于双方是否都是合格当事人, 以及相关法律关系是否构成合格义务。
- 《原则》建议的最少协调范围, 反映终止净额结算条款可以适用的各种情况中的不同类型的相关风险。原则3中定义的合格当事人的不同类别, 是《原则》最少协调方法适用这一分类的核心因素。
- 原则3单独定义了两个涉及更高风险的合格当事人的子类别。第(2)款涉及“合格金融市场参与者”, 其终止净额结算条款的可执行性或不可执行性, 可能引起系统风险问题的当事人; 第(3)款涵盖“公共部门”, 其终止净额结算条款的可执行性或不可强制性, 可能影响一般意义上的公共利益和系统性风险等其他问题。根据《原则》采用的最少协调方法(参见原则4(1)), 《原则》的适用范围要求, 产生终止净额结算条款涵盖的义务的合同的至少一方当事人, 必须属于这些子类别之一。
- 除这些子类别外, “合格当事人”一词是确定《原则》

的属人适用范围的一般标准。定义是广泛而全面的，但承认有必要保护主要为个人、家庭或家事目的行为的自然人。

- 实施国可以自由地扩大《原则》的属人适用范围，超过《原则》建议的最少协调范围；有关原则4的评论更详细地讨论这种自行决定权，参见下文第56段及下文各段。

解释和评论

第（1）款——“合格当事人”

44.“合格当事人”一词的定义应尽可能广泛，反映的理由是，对金融或其他市场中可能使用终止净额结算条款的不同类型的行为人，几乎不可能正确地分类。

45.《原则》的属人适用范围包括，具有法人资格的当事人和其他实体，包括信托或合伙、非法人协会或其他个人团体，后者在第（1）款中有明确提及。第（1）款的定义涵盖所有法人，因此反映了原则3和原则4的一般系统概念，即第（2）和（3）款中定义的“合格金融市场参与者”和“公共部门”是作为“合格当事人”的子类别，也始终涵盖在第（1）款。

46.第（1）款规定的唯一例外是主要为个人、家庭或家事目的行为的自然人。该例外反映了很多法律制度特别关注的，与终止净额结算条款的实施关联的消费者的特殊保护。由于“消费者”的法律类别的范围在不同的法律体系有所不同，因此原则3的文本有意避免使用该术语，并且提到相关交易的主要目的，以功能术语定义例外的范围。

47.应当指出，《原则》建议的最少协调办法，仅双方当事人是合格当事人是不够的。至少终止净额结算条款的一方必须是第（2）款和第（3）款定义的合格金融市场参与者或公共部门。另一方面，原则4（2）允许实施国扩大终止净额结算条款实施的保护范围，扩大至原则建议的最少协调范围之外。属人适用范围可能扩大至，终止净额结算条款的任何一方当事人都不是第（2）款和第（3）款定义的合格金融市场参与者或公共部门，甚至当事人都不是第（1）款定义的当事人——参见原则4的评论、下文第82段及下文。

第（2）款——“合格金融市场参与者”

48.“合格金融市场参与者”一词包括活跃在金融市场上的所有当事人，与其有关终止净额结算条款的不可执行，不仅可能引起对个体信用风险管理的关切，而且还涉及到系统性风险问题。

49.为使《原则》的属人适用范围具有法律确定性，第（2）款定义不是基于直接提及系统风险的要求，而是在第（a）到（d）款，列举定义为“合格金融市场参与者”一词所包括的某些当事人。

50.（e）款在“合格金融市场参与者”一词的定义纳入“实施国的自行决定权”，使该定义扩大至公司或其他实体的公司或其他实体，根据实施国确定的标准，在实施国产生合格义务的合同的的市场，作为重要参与者被授权或监督。该规定的目的是，根据每个实施国法律，“合格金融市场参与者”一词也包括的某些非金融公司当事人。理由是至少在某些情况下，某些当事人以与金融机构等同的方式，参与相关市场，使用终止净额结算条款，导致类似的系统性风险。

51.对这种相关市场的重要参与者的授权或监督的条件、方式或内容（e）款没有具体规定任何要求。目的是允许实施国在确定应允许哪些实体利用终止净额结算条款时，考虑其国内市场的特征。正如实施国可以自由地决定《原则》在其本国法律中的适用范围，扩大至《原则》建议的最少协调范围之外的任何程度。依据（e）款可采取一般性做法，授权有资格进行终止净额结算的当事人的一般类别（为该条意义上的“合格金融市场参与者”），或授权或监督个体实体的特定实体的方法。另外，是否要求进行持续的监督，还是一般授权或特定授权是否充分，留给每个实施国决定。

52.实施国可以使用各种标准，决定（e）款涵盖的当事人的范围内是否应包括某些实体，例如法人或实体的规模（按资产、收入或其他方式衡量）或在相关市场中的交易规模。《原则》为所有国家建立统一的标准是不合适的，而且的确是不可行的。但实施国选择的标准，应向对手方提供法律上的确定性和可预测性的所有保证，同时确保不排除具有系统重要性的实体（参见上文一般性理由，第17段）。

第（3）款——“公共部门”

53.第（3）款以“公共部门”作为合格当事人的另一个子类别。深层的理由是，如果终止净额结算条款的一方当事人是公共部门，那么终止净额结算条款的可执行性可能涉及公共利益。通常这种公共利益可能涉及系统性风险问题。另一个特别关注的问题是，如果私人市场参与者破产，对提供给此人的公共资金的偿还请求权，是否受到保护。

54.关于（b）和（c）款列举的公共部门类型，即中央银行、国际清算银行、多边开发银行、国际货币基金组织、或任何类似实体，上述特定理由尤为明显。

55.（a）款把“公共部门”一词的定义扩大至政府或其他公共实体。这些广义的术语应根据第（3）款的目标解释，同时也应考虑

(b) 和 (c) 款涵盖的其他公共部门的示例的性质。因此“公共部门”一词，至少在某些情况下，根据实施国的当地法律框架，包括提供公共服务的私人实体。但对实体的少量公共参与并不一定当然足以视该实体为“公共实体”。

原则 4：“合格义务”的定义

(1) “合格义务”是指：

(a) 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，下列任何一种类型的合同产生的义务，其中：

(i) 衍生工具，即期权、远期、期货、掉期、差价合约，和关于基础资产或参考资产或参考价值的任何其他交易，如果现已或将来成为衍生品市场重复使用的合同的内容。

(ii) 关于证券、货币市场工具、或集体投资或投资基金的单位的，回购协议、证券借贷协议和任何其他证券融资交易（每种情况下）；

(iii) 与合格义务有关的所有权转让式担保品安排；

(iv) 关于下列的卖出、买入、或交割合同：

a. 证券；

b. 货币市场工具；

c. 集体投资计划或投资基金的单位；

d. 任何国家、地区或货币联盟的货币；

e. 金、银、铂、钯或其他贵金属；

(b) 合格当事人（无论作为连带保证人还是主债务人）的义务，履行其他人的是 (a) 款规定的合格义务的义务；

(c) 相同当事人关于 (a) 或 (b) 款下的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。

(2) 实施国可以选择以下列一种或两种方式扩大第 (1) 款 (a) 款的范围：

(a) 规定该项扩大至，任何一方都不是公共部门也不是合格金融市场参与人的当事人之间的合同产生的义务；

(b) 规定该项扩大至，第 (1) 款列举的义务以外的义务；

每种情况下，都应遵守实施国可能具体规定的限制或例外。

关于该定义的主要考虑

- 虽然原则3定义了与确定属人适用范围有关的“合格当事人”的概念和相关术语，但原则4是《原则》建议的最少协调方法的核心表达。根据原则4(1)，《原则》的适用范围仅限于当事人至少一方是公共部门或合格金融市场参与人的义务。但原则4(2)承认实施国仍然可以自由地决定对终止净额结算条款的可执行性的保护，扩大至《原则》建议的最少协调范围之外。
- 从纯粹法律机制的角度看，如果涉及的相互合同关系的价值可用货币表示，对这些关系的终止净额结算是可能的。但如果一方当事人违约，终止净额结算为非违约当事人提供了相对于破产当事人的一般债权人的特殊待遇。因此根据《原则》建议的最少协调方法，不仅存在对上段所述的《原则》的属人适用范围的限制，而且实质适用范围，即合格义务的范围，同样限于某些类型的义务。因此合同关系是否有正当理由属于终止净额结算条款涵盖范围，需要一些因素解释。这些因素有三种。
- 单一关系：订立时认识到可能会实际相互影响的合同，应被涵盖。第一种这样的情况是准“自然”的交易类别，其中直接暗示单一关系。如缔结掉期或回购交易是基于以下认识：如果一方当事人破产，一笔交易内的相互权利和义务（在法律上是彼此不同的）不能由当事人分拆，并且不应单独看待（即不应对这些交易的仅一段适用挑拣）。在第二类情况下，这种单一关系更加广泛，并由当事人根据合同创设。但鉴于终止净额结算导致破产时的特殊待遇，因此只有存在充分客观理由对大量交易批量处理的情况下，才能建立这种约定的单一关系。此处的主要理由是，基于对其间所有未完成交易的整体估值，当事人能够更有效地监控和管理其相互的风险敞口。
- 价值快速变化：对某些当事人的相互权利和义务适用终止净额结算，第二个理由源于一个事实，假设预定的终止事件之一发生时，不允许当事人终止这些交易以确定收益和损失，并重新对冲其投资组合，某些金融交易的价值波动会使当事人遭受相当大的市场和信用风险，会很难管理。合同价值快速而重大的变化，

可能使非违约方面临加倍的预期对手方和市场风险，无法再适当对冲。

- 系统性风险：第三个理由是避免系统性风险。该要素部分源自第二个理由。在不断恶化的市场条件下，对于防止一方当事人未能履行义务导致对手方也无法履行对第三人的义务，终止合同以及以此限制敞口的能力非常重要。

解释和评论

关于原则4的适用范围和最少协调方法的一般性评论

56.原则4通过界定能够纳入终止净额结算条款的合格义务，解决了原则的实质适用范围。应当指出，第（1）（a）款作为“合格义务”一词定义的核心要素，包括对原则3的定义的援引。因此为了合格，不仅义务必须属于第（a）（i）至（iv）款中列举的义务类型之一。义务的债权人和债务人也必须是原则3定义的合格当事人。另外，其中之一必须是公共部门或合格金融市场参与者。基于对担保义务（（b）款）或主协议涵盖的义务（（c）款）的援引，（b）和（c）款对属人适用范围有同等的限制，参见下文第80段及下文。终止净额结算条款的实施的保护范围仅限于下列情况：至少基于概括的特征，终止净额结算条款的可执行性，不仅引起相关当事人个人信用风险管理的问题，也涉及公共利益，主要是针对金融市场系统性风险的保护（参见上文第48和53段）等。

57.但根据原则4（2），实施国可以自行决定扩大对终止净额结算条款的实施的保护范围，超出《原则》建议的最少协调范围的情形。同时包括属人适用范围（合格当事人，原则4（2）（a））和实质适用范围（合格义务，原则4（2）（b））。参见下文第82段及其下文。

第（1）款——“合格义务”

58.第（1）款定义“合格义务”一词为涵盖三个子类别的义务类型。首先，（a）款涵盖该款列举的某些类型的合同下产生的义务。在这方面，应从广义上理解“合同”一词，其中还包括可能被归类为“商事”合同的合同。不可能清晰区分金融合同与商事合同。例如工商业公司都使用期货和远期来对冲与原材料等相关的价格波动。这些规则适用于能源交易商、航空公司和类似企业订立的合同是有益的，只要满足有关《原则》的属人适用范围的要求。因为这些机构面临与影响金融公司的类似的快速价格波动风险。在（b）款中，“合格义务”一词的范围扩大至担保另一项合格义务的义务，在（c）款中，扩大至涵盖其他合格义务的主协议下产生的义务。

第（1）（a）（i）款——“衍生工具”

59.“衍生工具”一词是指与基础资产或参考资产或参考价值有关的合同。参考价值可以由利率或指数组成，或由其他经济价值的任何度量或事实事件组成。在当今市场中，参考价值通常包括与利率、货币、可转让证券、货币市场工具、商品、贵金属、信用风险、能源、排放、经济或货币统计数据、精算或其他保险相关数据、气象数据、运费远期汇率、带宽或财产等，有关的利率、收益率、价格或指数。但其他参考价值也是可以设想的。无论交易是针对基础资产还是参考资产或参考价值缔结的，“衍生工具”一词要求该交易现已或将来成为衍生品市场中反复使用的合同的标的。因此第(1)(a)(i)款不涵盖一次性的个体的交易。

60.衍生工具通常同时符合两个标准（参见上文的核心考虑），以列入合同清单。首先，两个典型的金融市场参与者，如银行、商业银行、基金、保险公司等，通常把相互之间未完成的大量衍生工具视为一个单一的关系。风险监控和估值通常由当事人汇总进行。

61.衍生工具也通过第二项标准的检验，即承受相当大的市场和信用风险敞口。这些通常是高度波动的交易，价格快速大幅波动。价格的快速波动，加上巨大的对手方信用敞口和交易量，也可能增加系统性风险的危险。

62.金融市场细分衍生品合同为多个类别，特别是期权、远期、期货、掉期，差价合约及其各自的子类别。这些类别之间的界限并非总是很明确。另外，鉴于需要适应未来市场的发展和分类差异，衍生品类别的清单永远不能是排他性的。因此基础的考虑是，原则适用于第(1)(a)(i)款中定义涵盖的所有衍生品，无论市场惯例赋予的类别是什么。

63.根据相关合同条款，衍生品既能实物结算，也能现金结算。两者都包括在《原则》的范围内。

64.为《原则》目的，相关合同是在场内还是场外订立，还是以“场外交易”方式还是通过清算机制或中央对手方进行结算，都无关紧要。（注意在后一种情况下，出现中央实体与系统参与者之间的双边终止净额结算条款，参见上文第27段）。

第(1)(a)(ii)款——“证券融资交易”

65.第(1)(a)(ii)款涵盖了三种证券融资方法：回购协议、证券借贷协议和其他证券融资交易。在所有三种情况下，如果交易是针对证券、货币市场工具、或集体投资计划或投资基金的单位而缔结，则涵盖交易。

66.回购协议是相同当事人之间同时约定的两个程序的组合：首先是资产（如债券）的出售和完全转让，其次是该资产嗣后以略高的价格回购和转回。这类协议通常由现金需求驱动，也就是说，

功能上与现金担保的贷款具有相同的效力。融资成本（根据贷款协议，通过支付利息反映）在此以交易的出售和回购部分之间的差价表示。

67. 证券借贷需要提供证券给对手方，同时约定在预定的时间点转回或归还这些证券或同等证券。在安排期间，借款人必须向贷款人提供担保品（比如以现金的形式）。证券借贷主要是由借款人对某类证券的需求驱动的。

68. 功能上两种交易类型的资产相互流动是相同的。两种类型都包括一对相互的交易。尽管在这两种情况下，每笔单独的交易都可以被视为在法律上是独立的，但是回购协议和证券借贷协议都不应面临破产程序中的松绑风险。因此回购或证券借贷协议本身满足上述理由的第一个要素（单一关系，第一种情况）。

69. 第（1）（a）（ii）款涵盖的另一项证券融资交易的主要示例是保证金贷款。与前段所述的交易方式大致相同，根据保证金贷款，银行贷款给客户以购买证券，条件是该银行嗣后能以这些证券视为担保该笔贷款的担保品。同样，这种安排的两个方面是（i）一个方向的现金流和（ii）另一个方向的提供对证券的权利（担保品）。可以根据所有权转让式安排或非所有权转让式安排提供担保品（参见下文第（a）（iii）款，例如取决于协议，转让证券的所有权给银行）。

70. 如果两个当事人有大量回购、证券贷款和保证金贷款协议，则这些通常是紧密关联的，因为现金和担保品流量是汇总而不是单独管理的。因此存在客观原因，当事人通过终止净额结算条款（单一关系，第二种情况），涵盖这些交易产生的相互敞口。

第（1）（a）（iii）款——“所有权转让式担保品安排”

71. 第（1）（a）（iii）款将“合格义务”一词的定义扩大至与合格义务有关的所有权转让式担保品安排下产生的义务。有所有权转让式担保品安排和非所有权转让式担保品安排。其性质各不相同，因此对其是否适合、以及在多大程度适合纳入终止净额结算的分析，也相应有所不同。

72. 根据所有权转让式担保品安排，完整的法定所有权转让给担保品接受方，担保品提供方取得在稍后阶段请求转让等额金额或资产的权利。提供方不保留任何财产权益。因此由于双方都有要求转回的要求（请求偿还或转回交易价值和请求担保品的转回），因此可以对这两个法律地位的净值进行估值和纳入。

73. 非所有权转让式担保品安排涉及传统的担保协议，如质押或负担。其特征是具有财产权性质，担保品提供方和担保品接受方都在负担资产中拥有财产权益。特别是担保品提供方通常保留对该

资产的法定所有权。这种类型的安排通常不能进行通常理解的终止净额结算，因为财产性权益不能与金钱性质的请求合并或净额。相反行使质权人权利，通过出售质押财产并以出售收益解除担保义务。依据当事人协议同时适用终止结算净额和传统担保权益，终止净额结算的实施排除担保权益。在第二个逻辑步骤中，才以担保权益担保净额。

74. 一个重要的子类别是包括使用权的非所有权转让式担保品安排。在这些情况下，当事人一般或实际上约定，在担保品接受方选择时，可以归还相同或等同资产的权利代替财产权。特别是在这种情况下，如果相关法律批准，协议允许担保品接受方以负担资产用于自己的目的，特别是“转质押”资产，嗣后不返还相同资产，而返还等同的资产。在这种情况下，最初归属担保品提供方的剩余财产权益可能终止存续，并被转回该资产或等同资产的合同请求权取代。结果是双方再次都有债权性质的请求权。因此在相关法律允许的情况下，这种安排一般能纳入净额结算条款，其效果大致是：质押财产留在质权人手中，但等于其价值的请求权包括在计算净额中。原则4（1）（a）不涵盖带有使用权的非所有权转让式担保品安排，但实施国可以根据原则4（2）（b），决定扩大保护范围至这些非所有权转让式担保品安排。

75. 与回购协议和证券借贷协议相同，构成所有权转让式担保品协议的独立义务不应当有松绑的风险（单一关系，第一种情况）。同样，担保品也以汇总方式管理。因此双方当事人之间的多个担保品安排也应能纳入终止净额结算的范围。

76. 需要指出，从对手方风险的角度看，回购、证券借贷以及所有权转让式担保品协议可以集中管理和监控。交易方通常以一个终止净额结算条款，涵盖所有这些类型的交易。

第（1）（a）（iv）款——卖出、买入和交割某些资产的合作

77. 第（1）（a）（iv）款涉及支付时卖出和交割某些衍生资产的合作，只要未被涵盖在衍生工具的定义，特别是期货和远期。例如在现货市场上，价格是约定并立即支付的，而交割则在一个月的时间框架内完成。

78. 有关合同通常根据单一关系订立，并且与其他类型的合格义务同样面临相同类型的信用风险和价值变动。另外可能面临结算风险。

79. 应当指出，第（1）（a）（iv）款载有穷尽的合同清单，这些合同产生本条规定的合格义务。该清单不包括原油的现货合同或与排放配额有关的交易等。但实施国可以决定对终止净额结算条款实施的保护，扩大至第（2）（b）款项下的这些交易产生的义务。

第（1）（b）款——连带保证协议和其他人保

80.第（1）（b）款确保，不仅第1款列举的其中一个合同的（直接）当事人的义务都属于《原则》的范围，而且还应确保对履行该合同一方当事人的义务、自己承担责任（无论是作为连带保证人还是一般保证人，还是作为主债务人）的其他合格当事人的义务，也属于《原则》的范围。最明显的这些安排是一般保证和赔偿安排，或不同国家和地区可能存在的其他类型的人身担保，无论采用何种措辞。如果担保义务不是第（1）（a）款项下的合格义务，第三人担保提供方的义务，同样不是第（1）（b）款项下的合格义务。

第（1）（c）款——主协议——主协议

81.第（1）（c）款规定，在主协议的终止净额结算机制项下，作为单一净额义务产生的义务同样是合格义务，从而允许终止净额结算在主协议——主协议项下生效，即约定另一项主协议涵盖若干主协议的协议，规定对涵盖的若干主协议项下产生的单一净额义务进行净额结算的方式（另参见上文第24段）。主协议——主协议中的终止净额结算条款涵盖的主协议项下产生的这些义务，是第（1）（c）款中的合格义务，仅在下列情况下：涵盖的主协议由相同的当事人缔结，并且有关第（1）（a）和（b）款涵盖的义务，即合格当事人之间的合格义务，至少一方当事人是公共部门或合格金融市场参与者，或者是合格当事人依据为担保这些义务的连带保证协议承担的义务。

第（2）（a）款——属人适用范围扩大至其他当事人

82.在建议最少协调范围时，《原则》无意限制实施国对终止净额结算条款实施的保护范围，扩大至不属于这个最少保护范围的情形。第（2）（a）款涉及扩大《原则》保护的属人适用范围。

83.首先，由实施国自行决定是否扩大第（1）（a）款的范围，通过消除第（1）（a）款所载的限制，即产生义务的合同的至少一方当事人，必须是公共部门或合格金融市场参与者。

84.第二，实施国可以决定扩大《原则》的保护范围至终止净额结算条款，涵盖原则3（1）意义上的合格当事人以外的当事人订立的合同产生的义务。这种扩大可能特别有用，对于在一定程度上参与金融市场的自然人，以及除此之外可能不清楚是出于个人、家庭还是家事目的行为的人。在保护的范围和界定相关自然人类别方面，每个实施国都是自由的。

85.出于保护当事人依赖终止净额结算条款作为信贷风险管理技术的利益，实施国是否应决定赞成扩大这些条款的可执行性，《原则》在这一问题上没有一般的立场。上文提到了行使自行决定权时可以考虑的一般标准（第17段）。在扩大终止净额结算条款的保护

范围时，实施国也可以自行决定适用的法律手段。对于扩大《原则》的适用范围，原则4（2）允许实施国具体规定任何限制或例外。

第（2）（b）款—实质适用范围扩大至其他义务

86.第（2）（b）款规定，实施国还可以扩大《原则》的实质保护范围。实施国可以决定，对《原则》规定的终止净额结算条款的保护，依据该国国内法律也应适用于《原则》4（1）未涵盖的义务。

87.关于是否应包括贷款和存款的问题可能特别相关（参见以下各段）。但各国可能决定包括其他类型的合同，例如与一般性的可混同的大宗商品的卖出、买入或交割有关的交易，非所有权转让式担保品安排（参见上文第74段），或关于原则4（1）（a）涵盖的义务的清算合同。实施国甚至可以决定扩大范围至双方当事人都是公共部门或合格金融市场参与人的、产生现金或实物结算的任何合同，或者甚至普遍扩大至所有类型的合同。

扩大至贷款和存款

88.贷款和存款纳入合同清单是有争议的，因为尽管可能提出若干观点支持纳入贷款和存款，但其他方面却不利于这种纳入。“消费者”的存款和贷款自始被排除在讨论范围之外，因为消费者通常被排除在《原则》建议的最少协调范围之内（参见原则3（1）），并且只能由实施国根据原则4（2）（a）自行决定是否包括在内。

89.在功能上，贷款和存款彼此密切相关。技术上两者都是一方向另一方提供货币（本金），涉及承诺在某个时间点返还本金。两者一般但不一定都带有支付利息的义务。一个更浅层的差异涉及当事人的动机。假设借款人从贷款人接受本金以满足自身的融资需求，而保管人则是为了保管存款人的利益而保管货币。但实践中银行的传统融资来源是客户的存款，这一事实模糊了这种区分。因此从功能和法律的角度看，贷款和存款彼此相似。另一方面从监管的角度看，存款享有特殊保护。特别相关的是存款享有国内立法的特殊保护，传统上只有许可的信贷机构（银行）能吸收存款。

90.可能有人争辩说，无论是贷款还是存款，都不会对系统稳定性造成特殊的风险或威胁，而使用终止净额结算能最有利地防止这种风险或威胁。贷款和存款不一定会受到价值的快速变化或市场波动的影响。贷款和存款不用于避险，而是用于融资，并且不进行大量交易。但很多因素表明，在某些情况下可能值得考虑包括贷款和存款在内。

——贷款主要包括现金的转让和转回。此功能与银行和中央银行使用的很多交易的现金部分相同，特别是回购协议、证券借贷协议和现金所有权转让式担保品协议。后者无疑都在终止净额结算的范围内。概括排除贷款意味着必须明

确区分（不合格）贷款段和上述（合格）交易的现金段。这可能很困难，特别是在跨国家和地区的情况下，从而造成法律上的不确定性并引发监管套利。另一方面，合格交易中存在非现金段，可能大幅减轻可能的不确定性和套利。

——银行惯常地相互存款并相互提供贷款。这些存款可能是非常短期的，因此作为融资来源非常不稳定，因为交易量可能根据相关需求而每天变化，并且因为通常以不同的货币提供。这种安排使当事人面临信用风险和市场（货币）风险。银行可能希望以净额而不是全额为基础，计算这些业务产生的相互风险敞口。

——中央银行从银行吸收存款（以履行其最低准备金政策），并向银行提供贷款（在其货币运作框架内）。能以净额为基础管理对每个相关银行的风险敞口，即能适用终止净额结算，中央银行对此有利益。因此很多中央银行对这些贷款和存款适用终止净额结算。

——另外，“现金池”现象受益于终止净额结算。现金池出现在同一集团的成员公司集体管理其现金储备的情况下。典型的是，通过母公司持有的主通用现金帐户，集团一个成员的正贷方余额可以向需要现金的其他任何成员提供。现金池的每个成员与母公司之间，都存在与循环账户贷款相当的存款（或贷款）安排，根据该安排，相互偿还义务表示为净贷方余额。直到问题成员退出现金池安排（即使当前风险敞口表示为净余额），才从法律上结算相互的支付义务。但如果对手方破产，当事人的敞口不限于净额敞口，当事人不会订立这些协议。假设破产管理人能挑拣对破产财产有利的存款或贷款，并且假设可以同时撤销对破产财产不利的存款或贷款，则有偿付能力当事人的风险会大幅增加。

91.另一方面，有观点反对使贷款和存款有资格净额结算。除上述原因以外还有下列理由：

——假设包括贷款和存款，意味着银行资产负债表中适用终止净额结算的部分大幅增加。

——假设排除存款和贷款在终止净额结算的适用范围之外，不一定意味着抵销也同样被排除在外。前面提到的支持贷款和存款有资格进行终止净额结算的很多论点，都可能通过抵销来解决。

原则 5：形式行为和报告要求

(1) 实施国的法律不应使终止净额结算条款的实施取决于：

(a) 履行任何形式行为，除了要求以书面形式或以任何法律上等同的形式证明终止净额结算条款；

(b) 使用特定行业协会的标准化术语。

(2) 实施国的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，取决于是否遵守为监管目的的任何要求，要求向交易数据库或类似组织报告与这些义务有关的数据。

关于该原则的主要考虑

- 在跨国家和地区的情况下，妨碍终止净额结算条款法律可执行性的形式要求，有很大可能导致法律不确定性。因此终止净额结算条款的实施不应取决于，事先在公共登记簿上登记或公证之类的要求等。
- 终止净额结算条款的实施不应取决于使用标准文件，以允许个性化的终止净额结算条款和框架协议，对现有标准文件的个别变更或由市场主导的标准文档本身的变更。监管框架可能在这方面施加限制；但这些不得妨碍商法和破产法条款的可执行性。
- 向交易数据库和类似组织报告有关某些金融交易的数据是监督框架的重要特征。但不遵守报告这些数据的义务，并不意味着相关合同和涵盖这些合同的终止净额结算条款不能执行。
- 不应使终止净额结算条款的实施从属于形式行为和报告要求的原则，并不限制实施国对不遵守形式要求和报告要求而规定行政、监管或刑事处罚的权力。另外，只是使终止净额结算机制的实施不从属于形式要求。如果当事人在同一合同（主）协议中包括有关提供担保的协议，则可能适用担保交易法的形式要求，这可能导致有意设立的担保权益无效。

解释和评论

92.需要认真考虑不遵守形式要求的影响（在最广泛的意义上）。如果这种不遵守导致合同无效或无法执行，则立法者应始终考虑到合同双方当事人都受此后果影响的事实。大量交易和终止净额结算条款无法执行的后果，可能给一方或双方当事人带来重大风险。特别是在跨国家和地区的情况下，至少有一方当事人可能对此没有预期。因此如果有形式的规则旨在促进安全和良好的市场条件，不可执行性会破坏而非促进这些目标，因此更应采用其他执行措施解决，例如罚款、工作人员的个人责任、撤销许可等，其强制实施不给对手方造成附加的法律不确定性。

第（1）（a）款——形式行为

93.由于上述原因，在跨境情况下，对形式行为的任何要求，除书面（或同等形式）外，似乎都导致附加的风险。这些形式行为的主要示例，但绝非仅有这些示例，是事先在公共登记簿上登记并公证的要求。强制性通知期或主管法院的事先批准之类的其他要求，可以认为与执行更紧密相关，因此在下文第118段涉及。这种可能风险有两部分是由书面形式以外的形式要求引起的。

94.首先，存在一般风险，即在跨境情况下，从操作的角度看，除了书面形式外的形式行为要求可能被误解或处理不当。这样的要求可能被忽略，特别是因为不能排除终止净额结算条款涵盖的单一的交易束内，可能适用不同法律。可能仅由于语言要求之类的实际困难，无法实施必要步骤。

95.其次，即使最初根据第一部法律遵守这些形式要求，也危害转让终止净额结算条款（包括涵盖的交易）给新的外国实体的任何可能。因为不太可能发生，取得方的法律要求遵守完全相同的形式步骤。¹⁰

——如果控股公司与之前法律上独立的外国子公司合并，则在这方面特别重要。在这种情况下，子公司所订立的部分或全部合同协议自那时起可能受到不同的破产法的约束，即适用于母公司的法律。如果对终止净额结算条款的形式要求有所不同，母公司破产时，以这种方式转让的合同是否会得到支持尚不明确。

——在涉及银行或其他金融机构的处置权的情势下，这同样相关。这种情势通常包括可能通过监管命令转让金融机

¹⁰ 参见UNIDROIT 2011, Study LXXVIII C-Doc. 2, 37页（示例7），71页（示例17）。

构的部分或全部业务给第二个（有偿付能力）机构。如果接收的第二个机构受到不同的破产法的约束，并且该法律对终止净额结算条款强制施加形式要件，那么最初订立终止净额结算条款依据的形式要件（如有）可能并不充分。

96.在某些国家和地区中，要求登记终止净额结算条款（在某些情况下包括其涵盖的义务），作为终止净额结算条款的创设、生效、可执行性、针对第三人的效力或可采性的条件。在某些情况下，该要求具有防止欺诈的威慑功能，例如排除在破产前但接近破产时，对终止净额结算条款欺诈地倒填更早的日期。但这意味着，所有国内和外国当事人，包括善意行为且没有任何欺诈行为的人，以及没有一方当事人破产，由于不遵守登记要求，例如由于简单的操作失误，都会受到终止净额结算条款不可执行的打击。这种情况可能造成极大的法律不确定性，正是因此不应关联登记与终止净额结算条款的不可执行性。但《原则》任何内容都不能阻止法院处罚欺诈行为：原则6（2）和7（2）未规定，根据适用法律，终止净额结算条款可能被视为欺诈行为而不得执行。

第（1）（b）款——使用行业协会的标准化条款

97.另一个问题是，标准主协议中包括的终止净额结算条款，与希望个性化终止净额结算条款的当事人之间的协议之间的对立。假设国家和地区仅在终止净额结算条款涵盖在标准文档的情况下保护可执行性，则个别的修订会损害可执行性。

98.但两个金融机构之间的关系可能十分复杂，要求在某种程度上个性化主协议。只是因为存在太多不同的个别情况，不可能协调应承认这种变更的程度。因此只保护作为标准文件一部分的终止净额结算条款的可执行性，这个概念是不适当的，特别是在跨国家和地区的情况下。

第（2）款——报告要求

99.为使衍生品市场更加透明，很多国家和地区最近已实施或计划实施向交易库报告与某些类型的标准化衍生品有关的数据（当事人、交易量、交易类型、日期）的义务。该措施用于审慎或监督目的，《原则》无意限制这些监管要求的适用。但虽然其他可能的处罚没有受到影响（参见下文第101段），但未报告不应因此导致限制终止净额结算条款的实施。假设以报告作为终止净额结算条款的可执行性的前提，则任何不遵守行为实际上都带来风险，因为在当事人（可能还有其监管者）没有预见的情况下，这会危害当事人约定的风险管理机制的可执行性。因为在大多数情况下，未报告是非故意的操作失误的后果。这个后果明显不成比例并且危险。

100.这种推理也是原则5（2）扩大至终止净额结算条款涵盖的

义务的基础。监管报告要求通常旨在确保透明度和监控市场，以控制可能累积的风险。假设未报告基础义务导致该义务无效，那么如果双方当事人在风险管理中都已依赖此交易，则该处罚会产生附加风险。为了避免这种不可预见的风险，允许当事人依赖交易的有效性以及将其有效地纳入在终止净额结算条款中似乎更为可取。当然这不排除未遵守关于终止净额结算条款涵盖的义务的报告要求，导致的任何其他后果。

限制实施终止净额结算条款或该条款涵盖的义务以外的其他后果：行政、监管或刑事处罚

101.前段所述理由反对，由于未遵守形式和报告要求，限制实施终止净额结算条款（以及在第（2）款所述的情况下该条款涵盖的义务）。这些违规行为导致的其他处罚，特别是行政、监管或刑事后果，不受原则5的影响。还应注意，该原则仅规定不遵守有关终止净额结算机制的形式要求的后果。如果在同一合同（主）协议中，当事人约定终止净额结算条款和提供担保，担保协议的效力可能受到担保法的形式要求的约束，即使有原则5的规定。例如这可能导致，为担保终止净额结算条款涵盖的当事人义务，提供的担保品无效。

原则 6：终止净额结算条款的一般实施

（1）实施国的法律应确保终止净额结算条款可以根据其条款执行。具体地，实施国的法律：

（a）不应施加超出终止净额结算条款本身列出的执行要求；

（b）应确保在终止净额结算条款涵盖的一项或多项义务出现无效、不可执行或不合格并持续时，对于有效、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。

（2）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，《原则》无法使之可执行。

原则 7：终止净额结算条款在破产和处置中的实施

（1）从属于原则8，在原则6以外，实施国法律应确保，在涉及终止净额结算条款的当事人的破产程序启动时或在处置机制情势中：

（a）不中止终止净额结算条款的实施；

(b) 不应允许破产管理人、法院或处置机构要求另一方当事人履行终止净额结算条款涵盖的任何义务，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任何义务；

(c) 仅订立和实施终止净额结算条款本身，不应构成撤销终止净额结算条款的依据，基于条款被视为违反平等对待债权人的原则；

(d) 在破产程序启动之前法律规定的期间内、或破产程序启动当日但先于破产程序启动，订立终止净额结算条款，或该条款涵盖的义务产生，或终止净额结算条款项下的单一净额义务到期并应付；不应仅以此限制终止净额结算条款的实施，以及限制根据终止净额结算条款纳入任何义务，以计算单一净额义务。

(2)《原则》不影响实施国破产法规定的对终止净额结算条款实施的部分或全部限制，基于上文(c)和(d)款提到的因素以外的其他或附加的因素。例如在订立终止净额结算条款或义务产生时，知晓即将发生的破产程序，请求权类别的求偿顺序，或交易因欺诈债权人被撤销。

关于原则6和7的主要考虑

- 原则6和7旨在保护终止净额结算条款的实施，免受一些国内法律和法规适用的影响。一旦这些规则的适用与《原则》的目标发生冲突，这些规则可能妨碍终止净额结算条款的实施。
- 终止净额结算条款应在当事人之间和对第三人可执行。如果涉及一方当事人的破产程序启动，这包括破产管理人和违约当事人的一般破产债权人。
- 在破产程序启动之前和之后以及在处置机制情势中，结算净额结算条款的实施应由当事人约定的条件支配。作为一般规则，实施国不应施加国内法律和法规的限制，既不以一般规则的形式，也不通过针对终止净额结算的特定规则，损害终止净额结算条款的实施。
- 但终止净额结算并非不受所有商法或破产法规则的约束。需要仔细考虑不应适用于终止净额结算的法律规则，与应继续适用的其他法律规定之间的界限。后者涉及一般性法律和法规，以及破产情形或处置机制情势中的特定限制。作为一般规则，在满足有效创设

合同的一般要求的前提下，订立终止净额结算条款的唯一事实，不应受到合同或商业法的附加条件的约束，同样也不应触发破产撤销规则适用。但如果情况涉及符合条件的因素（例如针对其他债权人的欺诈），合同法和破产法的相关工具（对欺诈的救济、撤销、债权保全之诉等），仍应继续适用。

- 为国际兼容的目的，在这方面的共同标准至关重要。

对原则6和7的解释和评论

原则6和7的系统结构

102.原则6和7的共同目标是，全面保护终止净额结算条款的实施，涵盖在破产程序启动之前和之后以及在处置机制情势之内和之外，从创设和形式有效性（另参见原则5中的特定规则）到针对第三人的效力、证据的可采性和可执行性的所有方面。

103.原则6规定保护终止净额结算条款实施的一般规则。在破产程序启动之前和之后，以及在处置机制情势内外，一般保护标准都适用。

104.破产情形和处置机制的具体规定载于原则7。正如原则7起首部分的文本以“在原则6以外”明确指出，原则6的保护性规则适用，即使在破产程序启动后或在处置机制情势中，并且被原则7的附加规则补充。针对在后一类情况下，对终止净额结算条款的实施的一些典型的特定限制。

105.原则6（2）和7（2）都允许，保护实施终止净额结算条款的一般规则的例外，允许实施国法律法规规定的限制措施，如果这些限制措施不限制终止净额结算条款本身的实施，但构成普遍适用的要求，或由于其他因素的存在触发，特别是欺诈。

106.原则6和7无意影响适用于银行或其他金融机构处置情势的特别规则，这些规则在某些条件下可能取代终止净额结算条款。原则8涉及《原则》与这些规则之间的关系，优先于原则7关于处置的特定规则，正如原则7的起首用语明确的“从属于原则8”。

原则6（1）第1句——终止净额结算条款根据其用语的可执行性

107.原则6（1）第1句是“全方位”的规定，涉及国内法中可能与终止净额结算条款冲突但不应冲突的所有规则（保留适用，参见下文）。

108.“可以根据其条款执行”一词是《原则》的核心思想。这涉

及一些几乎普遍认可的法律规则对终止净额结算条款构成的质疑。最适当的示例可能是破产管理人的“挑拣”权（参见下文），但还有其他权利。但由于法律制度及其内部规则的多样性，很难找到一个普遍的国际公式，精确描述哪些破产法或商法规则和原则会产生问题。这样的描述只可能涉及最明显的规则，包括在《原则》6（1）（a）和（b）以及原则7（1）（a）至（d）。但由于终止净额结算条款已通过与其他任何合同大致相同的方式，嵌入商法和破产法，很多其他法律障碍也有可能致终止净额结算条款无法执行。这些可能有很多，但很难描述。

109.这样做的一个重要原因是，终止净额结算是一个新概念，在很多国家和地区尚未得到适当应对，从而迫使法院寻求类比来处理这一新问题。

110.可能妨碍终止净额结算的可执行性的冲突的一个显著的示例是，终止净额结算被纳入商法的法定抵销权，并由此对其适用对抵销的要求。尽管法定抵销比终止净额结算的限制更多，但在没有任何澄清的法律规则的情况下，法院和破产管理人可能对终止净额结算条款类推适用其要求，从而可能歪曲终止净额结算的可执行性。特别是抵销传统上仅适用于已到期的和已应付的、且法律上独立的同种相互义务；在某些国家和地区，抵销传统上仅限于同一协议或彼此密切关联的协议产生的义务（抵销和终止净额结算之间的界限，也参见上文第3段）。由于终止净额结算条款很少符合这些要求，因此确实存在该条款无法执行的真实风险。

111.终止净额结算条款的可执行性的类似障碍，可能源于认为终止净额结算条款与已知概念的相似，例如更替，以及嗣后对终止净额结算条款适用更替协议的可执行性要求。但由于这些类比可能非常多样，因此需要“全方位”的规则。正是因此原则6（1）第1句规定，原则2的功能性术语定义的终止净额结算条款，应一般可执行。

112.但显而易见的是，终止净额结算条款绝对不能优先于某些其他根本规则，例如关于损害对方、债权人或破产财产的虚假陈述和欺诈的规则。在某些情况下，可能很难区分。正是因此原则6（1）（a）和（b）以及原则7（1）（a）至（d）提出，为确保终止净额结算条款的可执行性，应当排除对终止净额结算条款最典型的质疑，但依据原则6（2）和7（2），一般规则的例外适用。

终止净额结算条款在破产和处置内外的可执行性

113.上文所述的原则6和7的系统结构确保，根据原则6（1）第1句规定，终止净额结算条款可依据其用语执行的原则的范围，涵盖破产程序启动之前和启动时，以及在处置机制情势内外的情形。

114.背景如下。终止净额结算条款是双边合同关系中的规定。

在破产程序或处置机制之外，这种终止净额结算条款很少与政策考虑相抵触，因此几乎没有理由禁止或限制其使用。因此在破产程序或处置机制情势之外，当事人之间的终止净额结算条款一般应是有效和可执行的。

115. 终止净额结算条款在降低对手方和系统性风险中的作用成为主导，特别是在有关某一当事人的破产程序启动的情况下。但破产法规则通常旨在保留破产财产，以分配给债权人，并确保平等对待债权人，这可能与终止净额结算的基本特征不符。破产法的一个主要目的是确定以下问题：哪些债权人的请求权应优先于其他债权人的请求权。破产法传统上规定了“挑拣”和撤销合同之类的工具，以实施其破产政策（参见下文），并且这些规则适用可能使终止净额结算条款毫无意义。但不仅在破产之外，而且在破产和处置方案内部，终止净额结算的可执行性，也至关重要。因为终止净额结算旨在降低对手方和系统性风险。如果在后一情形不承认这一点，终止净额结算条款的价值会受到严重干扰。因此原则6和原则7旨在澄清，在其整个存续期内，即在破产程序启动之前和之后以及在处置机制情势内外，法律应保护终止净额结算条款的可执行性。

116. 为《原则》的目的，“破产程序”的定义（即哪些“破产”程序应接纳终止净额结算）应非常广泛，并且《原则》适当针对的法律支配各种不同程序。援引《日内瓦证券公约》第1（h）款：¹¹“破产程序”是指集体司法或行政程序，包括临时程序，在该程序中，为进行重整或清算的目的，债务人的资产和事务受法院或其他主管机关控制或监督。针对清算和重整的法律和行政程序都已涵盖。《贸易法委员会破产法立法指南》对这些术语的定义如下：“清算”：依照破产法变卖和处分资产以分配给债权人的程序；¹²“重整”：采用各种手段恢复债务人企业的良好财务状况和活力并使之继续经营的过程，其中可包括免除债务、重订债期、债转股、以及以企业整体（或部分）作为营运资产出售。¹³

117. 作为对终止净额结算条款的可执行性有特别意义的事实情形，原则7明文提到处置机制。原则7强调——从属于原则8——原则7对实施终止净额结算条款的保护，还涵盖金融稳定理事会《金融机构有效处置机制的核心要素》（下文称《核心要素》）中所述的新近发展出现且在发展中的“金融机构处置机制”——根据不同国

¹¹ 《国际统一私法协会关于中介化证券实体规则的公约》，于2009年10月9日在日内瓦通过。

¹² 联合国国际贸易法委员会，2004年《贸易法委员会破产法立法指南》，词汇表（w）（第5页）。

¹³ 联合国国际贸易法委员会，2004年《贸易法委员会破产法立法指南》，词汇表（kk）（第7页）。

家和地区的国内立法——该制度可能也可能不属于前段所称“破产程序”一词的定义。在这些处置机制下，国家主管部门（通常是中央银行或金融服务部门，或两者）针对不能运营的金融机构采取适当措施，特别是转让失败公司的资产和负债给过桥机构，优先于股东权利，进行“自救”等。根据《核心要素》4.1段，首先，在危机期间关于终止净额结算的法律框架应明确，并且终止净额结算应可执行。因此《原则》一般也应适用于旨在处置金融机构的行政程序。第二，但终止净额结算不应妨碍处置措施的有效执行：特别是因为这种终止发生在采取适当措施之前，根据终止净额结算条款提前终止大量资产，可能破坏部门措施的有效性。正是为此，金融稳定理事会要求，赋予监管者暂时中止提前终止和加速的权利（《核心要素》，第4.3段），等其他权利。原则8单独处理此问题。

原则6（1）（a）——附加的执行要求

118.原则5涉及对终止净额条款的实施不应要求的形式行为，原则6（1）（a）涉及执行终止净额结算条款的附加条件。假设法律规定任何附加的要求，作为执行终止净额结算条款的条件，超出当事人合同可能已约定的条件，则终止净额结算的实际价值和效力会大幅降低，甚至无效。特别是对实现担保权益，如质押、负担和抵押，施加的传统要求不应适用于终止净额结算。这些具体要求可能包括，

——事先通知违约方，可能实施终止净额结算条款；

——法院或其他公共部门批准终止净额结算条款关于实现或实施的用语；或者

——通过公开拍卖或以任何其他法定的方式实现；或者

——终止净额结算条款应以法律规定的方式实施；或者

——终止净额结算条款应遵守在执行抵销时可能适用的要求等。

119.但应指出，由于当事人的合同基于合同自由，因此如果愿意，可以自由在终止净额结算条款中包括以上或类似要求中的任何一项。

原则6（1）（b）——包括无效、不可执行或不合格的义务

120.净额结算条款的可执行性的另一类可能障碍，与涵盖的义务有关。涵盖的一项或多项义务可能来自无效、不可执行或不合格的特定类型的交易。由于终止净额结算条款及其所适用的所有义务通常被视为一项合同，因此商法的一般原则可能阻碍交易束整体的可执行性。这可能危及净额结算条款整体上的可执行性，即所有剩余义务的可执行性。更好的解决是确保，对于其他有效、可执行和

合格的义务，净额结算机制不受影响。

121.如果义务不是原则4涵盖的类型，则该义务是不合格的。应仅从终止净额结算条款涵盖的义务束分割不合格义务，并依据其支配法律的适用制度独立存续，而剩余的义务能净额结算。

122.即使原则上合格，但义务也可能由于各种原因无法执行。一个突出的示例涉及禁止赌注或博彩，禁止在某些国家和地区可能适用于某些衍生品交易。终止净额结算条款涵盖的一项或多项义务不可执行的事实，对终止净额结算条款涵盖的剩余的义务束的净额结算，不应产生任何影响。

原则7（1）（a）——中止

123.破产规则通常从程序启动之时，中止与破产财产的所有交易。传统上，这种中止也会约束抵销的实施，有时会明文适用于净额结算机制。原因是必须停止进一步的资产外流，并且授权破产管理人拒绝履行所有不利的合同。但对合格义务的终止净额结算施加中止会导致，不可能有效管理涵盖的义务束的相关信用和市场风险。在中止期间，其价值可能大幅波动，对有偿付能力一方当事人造成的可能损害，远远大于如果在破产时终止本应发生的损害。另外，概念上看中止似乎没有必要，因为破产管理人不应有权在未履行的合同中选择（不得挑拣，参见下文）。正是为此，原则7（1）（a）建议，在与终止净额结算条款的一方当事人有关的破产程序启动时，不应中止终止净额结算条款的实施。应当强调的是，该规定仅旨在解决，仅基于破产程序启动而命令的作为一般措施的中止。在更具体的情形下，限制终止净额结算条款的实施，从属于原则7的其他规定，特别是原则7（2）。

124.原则7（1）（a）禁止中止，也适用于处置机制情势（参见上文117段），但在此情况下受到原则8的例外限制，在金融机构处置背景下采纳必要的中止。

原则7（1）（b）——挑拣

125.在破产程序中，破产管理人或法院可能有权从破产方的未履行合同中“挑拣”。这是指有权要求任何对手方履行对破产财产有利的合同，而拒绝对破产财产不利的合同。

126.假设有可能从一组净额中选择一个，那么交易束会被拆散，并且要求有偿付能力的一方履行认为对己不利的所有交易项下的义务，而破产管理人不履行对其有利的交易项下的义务——最终有偿债能力的一方遭受全部的对手方风险。

127.挑拣根本违反上述单一关系的特征（参见原则4的主要考虑）。另外，挑拣不成比例地增加了另一方的对手方风险，因此不

应允许破产管理人使用。

128. 接纳终止净额结算的国家和地区倾向于禁止挑拣孤立的义务，解决挑拣与终止净额结算条款的可执行性之间的冲突。破产管理人拒绝对另一方的任何义务，不得同时要求履行终止净额结算条款涵盖的交易。破产管理人拒绝该终止净额结算条款涵盖的所有交易的权利，如果在适用的破产法允许的范围存续，则不受影响。因此或者必须履行所有交易，或者不履行任何交易。

129. 显然，前段规定的规则受到一个限制，即基础交易不得因任何其他原因而不可执行。仅仅因为拒绝履行本身无法执行的义务，不能阻止破产管理人要求履行主协议涵盖的其他义务。在这种情况下，原则6(1)(b) 仅在涵盖的有效、可执行和合格的其他义务的范围内，保护终止净额结算条款的实施（对于基于时间撤销终止净额结算条款涵盖的义务，本规则的特定适用，参见下文第141段）。另外，一旦终止净额结算条款涵盖的义务已依据终止机制终止，减少到或被替代为代表合并义务的价值单一净值义务，不得要求任何履行。

130. 终止净额结算条款及其基础义务再次被“伞”终止净额结算条款捆绑在一起的情况（实践中，一些主协议被“主协议——主协议”捆绑在一起，参见上文第24段），相同的原则适用。在各种主协议有效地包括在主协议——主协议规定的终止净额结算机制的范围内，不应允许破产管理人仅要求履行其中一项协议。

原则7(1)(c) ——与平等对待债权人无冲突

131. 本款建议，根据国内法，仅缔结和实施终止净额条款本身，不应构成撤销终止净额条款的依据，因为通过偏向一个债权人而损害其他债权人，视为违反平等地对待破产财产的债权人的原则。

132. 首先，该规则特别相关，因为终止净额结算条款的效力通常发生在破产程序启动之时或不久之前。因此与所谓的“反剥夺”原则，平等原则或破产约定条款（译者注：约定可因破产程序启动而解除合同）的不可执行，可能发生冲突。

133. 第二，该原则解决的关切是，即仅在合同文件中纳入终止净额结算条款，可能被视为违反债权人平等对待的原则，损害破产财产的其他债权人。在没有任何符合条件的事实的情况下，订立终止净额结算条款是中立的，因为尚不清楚是否违约，哪一方违约。另外，当事人在订立终止净额结算条款时，不知道在未来的任何给定时间点谁是“实值”或“虚值”。

134. 但如果存在合格的因素，而不仅是订立终止净额结算条款的事实，国内法可能损害终止净额结算条款的实施（参见原则7(2)，其中提及这些合格因素的一些示例）。

原则7（1）（d）——可疑期和零点规则

135.国内破产法通常规定，撤销（或允许管理人或法院撤销）在破产之前法定期间内发生的、终止净额结算协议的订立或生效、转让、支付和提供担保品。该期限可定义为破产程序启动之前的固定期限（例如启动日期之前的三个月），也可由破产法院定义，特别是从首次发生资不抵债或类似指标时的时间点开始计算。这些规则的深层逻辑是追回相关的支付和财产，增加可分配给一般债权人的资产池，避免不正当地偏向一个或多个债权人，优先于其余的债权人。

136.无论终止净额结算条款，还是依据终止净额结算机制计算单一净额义务纳入的、终止净额结算条款涵盖的任何义务，都不应受这种撤销权的约束。

关于终止净额结算条款

137.原则7（1）（d）保护终止净额结算条款本身，在两个不同方面免受基于时间的撤销。首先，仅在可疑期，终止净额结算条款生效这一事实，即代表终止净额结算条款涵盖的合并义务总值的单一净额义务到期且应付的事实，不能以此对该条款的实施进行任何限制。该原则对于保护终止净额结算条款的可执行性至关重要，因为通常申请启动破产程序本身，会触发终止净额结算机制。如果可基于终止净额条款在可疑期生效被撤销，这意味着这些条款很大程度上被剥夺了效力。

138.其次，在某些国家和地区，在可疑期订立终止净额结算条款，是否导致撤销之诉，对此存在不确定性。因此存在下列风险：破产管理人或法院试图中止、撤销在可疑期订立的终止净额结算条款，或以其他方式使之无法执行。但当事人在订立净额结算条款时，无从知晓嗣后是否发生违约以及哪一方当事人会违约。同样，当事人无法确定地知晓某一方当事人可能嗣后发生违约时，哪一方成为“实值”。因此订立终止净额结算条款自始是中立的，对于双方承担的风险同样有利或不利。这种情况不同于接收支付或财产或获取新的或附加的担保品，后者仅减少一方当事人的信用风险。因此在破产程序启动之前订立的终止净额结算条款，不应仅以此而被撤销。

关于涵盖的义务

139.关于终止净额结算条款的实施，《原则》还扩大至终止净额结算条款涵盖的义务：在根据终止净额结算条款计算单一净额义务将其纳入的范围内，任何义务都不应仅以在可疑期内产生，而被撤销。

140.该原则背后的理由是，破产管理人通常只会撤销在可疑期内的且有利于有偿还能一方当事人的义务。结果与上述结果类似

(参见原则7(1)(b)——“挑拣”)。导致有偿付能力的一方会负担大幅增加的信用风险,这在订立合同时或有关义务产生时的任何其他时间点无法预见。另一方面,根据终止净额结算机制计算单一净额义务未纳入的义务,该义务的执行本身,在《原则》的范围之外。因此如果有偿付能力的当事人未触发终止净额结算机制,且未依赖终止净额结算条款项下的权利,国内破产撤销规定基于相关义务在可疑期产生而适用,不受限制。

141.还应指出,原则7(1)(d)针对终止净额结算条款涵盖的义务提供的有限保护,具有以下后果:如果国内破产法允许因其在可疑期产生而撤销这些义务,原则7(1)(b)或原则7(1)(d)都不能阻止破产管理人拒绝履行这些义务,同时要求履行终止净额结算条款涵盖的、有偿付能力一方当事人负有的其他义务。

零点规则

142.出于同样的原因,适用“零点规则”(即通过法律拟制把破产程序启动提前至决定启动的当天0:00的规则),不应损害终止净额结算条款的可执行性。

在知晓即将发生的破产程序等情况下防止欺诈或交易

143.上述仅适用于不存在其他合格要素的情况(参见“仅因为”一词)。因此同时根据原则7(2),法律仍然可以自行决定,欺诈和在相关时刻知晓即将发生的破产程序或类似因素的后果。

原则6(2)和7(2)——例外

144.原则6(2)和7(2)指不受《原则》影响的各种国内法律和法规。公认这些国内法规规定了,第6(1)款第1句规定的终止净额结算条款依其条款可执行的一般原则的例外,和第6(1)(a)和(b)以及原则7(1)(a)至(d)中更特定的子规则规定的例外。

145.关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的冲突,原则6(2)规定了规则,同时规定,终止净额结算条款,以及这些条款涵盖的义务,当然都不得从这些一般规则的适用豁免。

146.原则7(2)更特定地针对国内破产法条款。这些条款可能限制终止净额结算条款的实施,基于原则7(1)(c)和(d)提到的其他因素和附加因素。例如在订立终止净额结算条款时或涵盖的义务产生时知晓即将发生的破产程序,请求权类别的求偿顺序,或撤销欺诈债权人的交易。

147.原则7(2)非穷尽地列举了一些因素的示例,可能允许实施国破产法限制终止净额结算条款的实施,但并未进一步规定这方面的条件。原则7(2)是特定的,仅限于明文阐明:原则7(1)(c)

和（d）中列出的要素不能作为合理理由，限制净额结算条款的实施，即使基于原则7（2）提到的规则，除非存在附加因素。而且原则7（2）给出的示例的性质，以及该规定作为终止净额结算条款的可执行性的一般规则的例外的性质，表明依据国内破产法限制终止净额结算条款的实施，应有相当高的门槛。例如在当事人追求合法目的时，仅在订立终止净额结算条款或涵盖的义务产生时知晓即将发生的破产程序，不一定能作为理由，根据国内破产法限制该条款的实施。

148.应指出，原则6和原则7涉及的，仅是损害原则2定义的终止净额结算机制的实施的国内法限制。《原则》未涉及，仅作为终止净额结算条款的附带条款的其他条款的可执行性，例如走开条款和关于观望期的规定（参见上文第41和43段）。相似地，一些法律制度的规则使终止净额结算条款的实施从属于商业合理标准，不视为可能违反原则6和原则7的限制，因为原则2的定义仅涵盖这些终止净额结算条款，可据以计算单一的净额义务，以“代表合并义务的汇总价值”（参见上文38段）。

原则 8：金融机构的处置

在金融机构的处置机制情势中，在采取适当的保障的情况下，实施国法律可能规定的中止或任何其他措施，不受《原则》影响。

关于该原则的主要考虑

- 《原则》应有助于形成有关终止净额结算的国内法律规则，这些规则也应接纳金融机构的“处置机制”。当前关于这些处置机制的标准的国际共识，是在金融稳定理事会制定的《金融机构有效处置机制核心要素》达成的。¹⁴
- 第一个方面是，支配终止净额结算的法律框架应清晰透明，并且在金融机构的处置机制情势中，终止净额结算也应可执行。原则6和7涵盖了这方面。
- 第二个方面是，尽管有上述规定，但终止净额结算不应妨碍处置措施的有效执行。特别是在一定条件下和一定程度上，主管部门应通过中止根据该条款产生的终止权或加速权，有权延迟终止净额结算条款的实施。由于这种权利违反原则7（1）（a），因此在此方面应

¹⁴ 参见金融稳定理事会，《金融机构有效处置机制的核心要素》，2011年10月。

有明文规定的例外。

- 尽管中止与终止净额结算条款的实施特别相关,但除中止外,国家处置机构可能还具有多种其他类型的处置权(参见金融稳定理事会的《核心要素》,第3部分)。因此在适当的保障的情况下,原则8所载例外适用于,实施国法律可在金融机构的处置机制情势中规定的任何措施。
- “适当的保障”旨在在确保有效处置失败机构的同时,保护对正在处置的金融机构的对手方的生效的利益。原则8中提到的“适当的保障”应理解为,在金融机构的处置机制情势中,使《原则》考虑的例外从属于适当处理终止净额结算的国际标准。因此原则8是针对金融稳定理事会的《核心要素》第4部分和第5部分,并应根据其解释。
- 应当指出,在金融机构的处置机制情势中,关于适当处理终止净额结算的国际标准及其在国内法的实施,仍在不断发展。这些处置机制的基础政策将来仍会有所变化,因此原则8和评论中的引用应理解为动态的或有的。

解释和评论

149.《原则》确保结算净额结算条款的可执行性,包括在金融机构的处置机制情势中(参见上文,第117段)。但跨境银行处置小组¹⁵已表明,在金融机构进入处置程序时,不受限制地行使终止权,特别是同时大量终止,可能损害主管部门有序处置相关机构的目标。

150.原则8规定,中止或其他限制终止净额结算条款的实施的措施,应受“适当的保障”的约束,即在确保有效处置被处置的金融机构的同时,保护其对手方的生效利益。使用“适当的保障”一词应理解为,援引被各种国家处置机制实施的、关于金融机构的特别处置机制的国际标准,其中包括这些处置机制情势中保护终止净额结算条款的标准。

151.援引“适当的保障”强调的规则是,终止净额结算条款应一般可执行,并且为限制这些条款的实施,有关部门而采取的中止或任何其他措施,应严格限于有效执行处置机制。关于这种中止,以及在终止净额结算条款中是否能有效约定,进入处置和行使任何处

¹⁵ 国际清算银行及巴塞尔银行监管委员会,《跨境银行处置小组的报告和建议》,2010年3月,建议9,40页及下文。

置权触发终止净额结算机制。金融稳定理事会已在《核心要素》第4部分和相关附件4,规定处置措施与适当的保障之间相互作用的现行国际标准,特别是要求——

——“如果合同规定的实质性义务继续履行,在有充分的保障的情况下,进入处置和行使任何处置权,都不应触发法定或合同抵销权,或构成授权被处置公司的任何对手方行使加速合同权或提前终止权的事件。”(《核心要素》,第4.2段);和

——“但如果仍可行使合同加速权或提前终止权,则处置机构应有权暂时中止仅由于进入处置产生,或与行使任何处置权关联的这些权利。中止应:

(i) 严格限制时间(例如不超过2个营业日的期限);

(ii) 受到充分的保障,保护金融合同的完整性并向对手方提供确定性(参见附件4关于临时中止条件的规定);和

(iii) 如果与进入处置或行使相关处置权无关的任何违约(例如未能在到期日支付,交割或退还担保品),在中止之前、期间、或之后发生,不影响对手方对被处置的公司行使提前终止权”(《核心要素》,第4.3段)。

152.更多详细信息,请参考金融稳定理事会《核心要素》的附件4。
