

境外资本市场重要法律文献译丛 18

美洲卷

美国《1939年信托契约法》 及相关证券交易委员会规则与规章

(中英文对照本)

Trust Indenture Act of 1939
and Related SEC Rules and Regulations



中国证券监督管理委员会 组织编译



法律出版社
LAW PRESS · CHINA

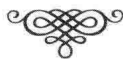
境外资本市场重要法律文献译丛 16

美洲卷

美国《1939年信托契约法》 及相关证券交易委员会规则与规章

(中英文对照本)

Trust Indenture Act of 1939
and Related SEC Rules and Regulations



中国证券监督管理委员会 组织编译



法律出版社
LAW PRESS · CHINA

图书在版编目(CIP)数据

美国《1939 年信托契约法》及相关证券交易委员会规则与规章 / 中国证券监督管理委员会组织编译. —北京: 法律出版社, 2015. 5

(境外资本市场重要法律文献译丛)

ISBN 978 - 7 - 5118 - 7199 - 2

I. ①美… II. ①中… III. ①信托法—契约法—汇编—美国②证券法—汇编—美国 IV. ①D971. 222. 8
②D971. 23

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2015)第 269827 号

© 法律出版社·中国

责任编辑/陈 妮 刘晓萌

装帧设计/贾丹丹

出版/法律出版社

编辑统筹/财经出版社

总发行/中国法律图书有限公司

经销/新华书店

印刷/北京中科印刷有限公司

责任印制/吕亚莉

开本/787 毫米×1092 毫米 1/16

印张/11.25 字数/260 千

版本/2015 年 10 月第 1 版

印次/2015 年 10 月第 1 次印刷

法律出版社/北京市丰台区莲花池西里 7 号(100073)

电子邮件/info@lawpress.com.cn

销售热线/010-63939792/9779

网址/www.lawpress.com.cn

咨询电话/010-63939796

中国法律图书有限公司/北京市丰台区莲花池西里 7 号(100073)

全国各地中法图分、子公司电话:

第一法律书店/010-63939781/9782 西安分公司/029-85388843 重庆公司/023-65382816/2908

上海公司/021-62071010/1636 北京分公司/010-62534456 深圳公司/0755-83072995

书号:ISBN 978 - 7 - 5118 - 7199 - 2

定价:138.00 元

(如有缺页或倒装,中国法律图书有限公司负责退换)

《境外资本市场重要法律文献译丛》

编 委 会

总 编：姚 刚

副 总 编：黄 炜

执行主编：程合红 刘辅华 吴国舫

执行编委：何艳春 王 强 陈黎君 张政燕

尚 敏 顾军锋 常明君 武建华

陈竹华 范中超 张朝辉 陆 曦

李欣健 李非凡 张 圣 杜沅晨

徐承志 夏铭远 郝 金 李 颖

张 静 朱建新 胡文巧 崔 佳

张海新

《美国〈1939 年信托契约法〉 及相关证券交易委员会规则与规章》

主 编：桂敏杰

副主编：黄红元 徐 明

编 委：卢文道 项 剑 王升义 杨 懿
陈亦聪 谭 婧 武俊桥 张 媛
朱文超 吴 非 王文心 徐 俊
常 明 彭鲁军 陈建新

致 谢

上海证券交易所对本书的出版给予了大力支持!

译者说明

美国《1939年信托契约法》(以下简称该法)作为1929~1933年大危机的产物,意图恢复人们对市场的信心,并经受了市场对其适用性的数十载考验。该法虽经《1990年信托契约改革法》和2010年国会第229号公法法案的诸多重大修改,但是,其追求的基本理念和价值取向始终如一。综而观之,该法主要有以下内容和要点:

第一,该法开篇即提出了进行信托契约规制的必要性。正如该法在第302条所阐述的那样,如果债务人不能指定受托人,那么投资者可能因为人数众多、无法统一诉讼而使其合法权利无法得到完整维护。即使指定了受托人,如果受托人不具有足够的权能或者资源,或者存在利益冲突,投资者的利益同样不能得到充分保护。基于信息不对称,债务人未向受托人和投资者提供足够的信息,这会为滋生欺诈提供温床。投资者在一般情况下没有直接参与信托契约的拟定,使他们即便在事后认识到信托契约的缺陷,也无法予以纠正。正是由于诸如此类危害投资者利益的情形存在,如果不对其进行严格规制,资本市场将因为缺乏投资者信心而可能走向崩溃。

第二,该法详细规定了被豁免的证券、交易以及登记要求。该法第304条以否定式的列举法廓清了被豁免的证券与交易的外延。为了增强第304条的适用性和可操作性,《联邦规章汇编》第17编第260.4a—1节至第260.4d—11T节以13条规则对其进行了细化,规定发行金额在500万美元以上的证券不得主张豁免;豁免申请应当使用美国证券交易委员会(Securities and Exchange Commission, SEC)规定的表格T—4,并从内容和形式上对申请表的制作提出要求,甚至规定了申请所用纸张的尺寸及页面的排版;SEC根据提出豁免申请的法律依据不同,决定是否举行听证。第304条和相关的规则为申请人判断可以被豁免的证券和豁免申请的提交程序提供了法律依据。

第305条规定了须按照《1933年证券法》进行注册的证券,在指定契约受托人时,委托人应向SEC提供足够的信息使其能够认定该受托人符合法律规定,否则,SEC可以颁发拒绝令阻止登记申报书生效。与之配套的规则包括《联邦规章汇编》第17编的第260.5a—1节至第260.5b—3节共6条规则。第260.5a—1节规定了受托人资格申报表的使用情形,表格T—1用于指定公司为合格信托契约受托人的场合,与之相应,表格T—2用于指定个人为合格信托契约受托人的场合。

第三,SEC的权力在该法的框架中得到了极大扩张。要使该法的要求适用于变化

的市场环境,同时又要实现保护投资者利益和维护公共利益的基本目的,广泛的豁免权是必要的。SEC通过行使豁免权,以规章、命令和规则的灵活性弥补成文法僵化的不足。此外,SEC还可以举行听证、进行必要的调查,并可请求财政部、货币监理署、联邦储备系统理事会、联邦储备银行和联邦存款保险公司向其提供与受托人有关的信息。为了确保SEC的权力不被滥用,该法对其权力进行了必要的约束和限制,规定SEC对受托人的调查和信息的获取仅限于确定受托人资格的目的,并授权法院对SEC的法令进行审查,对侵害或者违反授权规定的任何规则、规章和法令进行管辖。

富兰克林·罗斯福总统在驱散大危机对人们心理所造成的巨大阴影过程中,坚信“阳光是最好的消毒剂,灯光是最称职的警察”,并意图利用披露机制来增强证券发行的透明度,消除投资者对市场的不信任。因此,该法对没有依法进行登记和披露的证券保持着高度的警惕,通过细致入微的要求避免不公正的结果出现。相关的法律规定是该法第307条和《联邦规章汇编》的32条规则(第260.7a—1节至第260.7a—9节、第260.7a—15节至第260.7a—37节),第307条是该法所有条文中配套规则最为繁多的一条,涵盖了契约合格申请的提交程序和生效要件,申请和报告的外在形式要求及内在实质要求,申请与报告的查阅途径。

第四,该法全面地规定了受托人的资格、权利和义务。信托产生与发展的历史清晰地表明,其以维护受益人的利益为使命,因而法律和判例加诸受托人以严格而繁重的义务。该法第310条至第317条规定了契约受托人的资格、向证券持有人报告的事项及提交方式、受托人的特殊权利与义务责任,与之配套的规则是第260.10a—1节至第260.10a—5节、第260.10b—1节至第260.10b—6节、第260.11b—4节和第260.11b—6节。

第310条要求契约受托人中至少有一个是机构受托人,能够行使公司信托的权能,受到美国政府或者外国政府有关当局的监督检查,并规定了该机构受托人在任何情况下的资本和盈余的最低额。为了最大限度地保护证券持有人的利益,该法规定了利益冲突条款,即如果契约受托人获得了与其作为受托人职责不相符合的冲突利益,并未在获得利益后的90日内消除这一冲突利益,其要么辞职,要么在90日期满后的10日内以规定的方式通知证券持有人。这体现了司法实践对受托人获得冲突利益所采取的一定隐忍态度。此外,受托人还被赋予一些特殊的权利,以使其在特殊的情况下有效保护证券持有人利益。第317条明确规定当债务人未支付到期的本金或者利息时,受托人有权以自己 and 明示受托人的名义提起诉讼,并有权提交必要的证据。

为了与其权利相一致,法律也规定了受托人的义务和责任。在不超过12个月的间隔期间内,受托人应就受托人资格的变化情况、冲突利益关系的创设或者重大变化及其他相关的财产问题向证券持有人进行报告,在违约的情况下履行通知义务和其他作为受托人应该履行的注意和谨慎义务,并对自身的疏忽或者故意的不当行为承担责任。

第五,该法规定了债务人的报告义务及对违法行为的惩罚。第314条及《联邦规章汇编》第260.14a—1节、第260.19a—1节、第261部分和第269部分共14条规则约束着债务人的报告义务。该法还规定了误导性陈述和非法陈述的法律责任和惩罚措施。第

323条规定,任何人在向SEC提交文件时进行了误导性陈述,依该陈述享有信赖利益而遭受损失的人可以向法院提起普通法或者衡平法上的诉讼,法院可依据自由裁量权判令一方支付受害方的诉讼费用、律师费用和其他合理费用。第324条规定任何人在证券发行的任何阶段不得对SEC的态度进行非法的陈述,否则应当承担第325条规定的法律后果,即不超过1万美元的罚金或不超过5年的监禁,或二者并罚。

第六,该法关注其相关规定对现有其他法律的影响。该法并非只关心自身的完备性,还注重整个法律体系的协调一致,尊重其他法律的规定。第326条规定该法不得影响《1933年证券法》和《1934年证券交易法》的管辖权,不得影响任何人按照这些法律规定所具有的合法权利和义务;在不与该法冲突的情况下,其他有关机构和官员对任何人和任何证券的管辖权不受影响。为了维护该法的权威性和可操作性,第327条规定与该法规定相反的条款无效,第328条规定该法的规定在适用时具有可分性,即如果该法部分在适用时被认定为无效,这一情形并不影响其他部分的有效性。

即便是在美国,对《1939年信托契约法》及其相关联邦规章的研究也十分稀少。翻译、出版该法及其配套规章,可以以中文的形式展现这一法律面貌,期冀能够对完善我国立法和加强我国对这一制度的研究有所贡献。若能如此,译者将感欣慰。

中南财经政法大学 韩 龙

审校、翻译人员：

韩龙,中南财经政法大学法学院教授、博士研究生导师,法学博士、经济学博士后。2004~2005年、2011~2012年,先后在美国华盛顿大学(Washington University in St. Louis)法学院、乔治城大学(Georgetown University)法学院和康奈尔大学(Cornell University)法学院从事金融法和WTO相关问题的研究。长期从事金融法、国际金融法及WTO相关问题的研究,主持完成了包括国家社科基金重点项目和一般项目在内的国家级、省部级项目多项,发表中外文学术论文100多篇,出版学术著作10多部,多次获省部级科研奖励。在人民币汇率、离岸金融、WTO金融服务、金融风险与危机防范等法律领域有独到的研究成果。

总 序

中国资本市场是适应我国经济体制改革和对外开放的形势要求逐步建立发展起来的。为了有效借鉴境外成熟市场的制度经验,中国资本市场从成立伊始,就特别注重按照“立足国情,为我所用”的原则,不断学习、消化和吸收境外成熟市场的运行规则和监管制度。目前,中国资本市场现行有效的法律、法规、规章、规范性文件共 521 件,加上大量的交易所和协会的自律规则,基本形成了我国资本市场的法律制度规范体系。这些制度规范构建起一整套与国际通行原则基本相符的法律框架、交易规则和监管体系,有效维护了市场秩序,保证了市场功能和作用的发挥,保护了投资者的合法权益。

经过 20 余年的改革发展,我国资本市场进入了创新发展的新阶段。立足于服务实体经济发展的全局需要,重点解决资本市场自身结构不平衡、服务实体经济能力不足、为居民提供投资理财产品相对匮乏等突出现实问题,资本市场现有的以股票公开发行并在交易所上市交易为主的境内市场体系,将逐步发展成为一个公募与私募并重、股票与债券平衡、场内与场外协调发展的资本市场体系。与此相适应,需要进一步发展壮大财富管理行业,立足于功能监管的制度定位,统一资产管理行为规则,放松行政管制,增强创新活力。实现这样的改革目标,需要我们更加重视学习境外成熟市场的制度经验,充分借鉴境外市场有关私募发行、债权融资、资产管理、期货及衍生品等方面的法律制度,在尊重市场规律的前提下,大胆进行制度和机制创新,确保我们的各项制度适应和满足市场改革的实际需要。

坚持对外开放是中国资本市场改革和发展的一贯方针。在经济全球化深入发展的时代背景下,适应我国经济结构调整和经济方式转变和“逐步实现人民币资本项目可兑换”的金融对外开放的总体要求,中国资本市场必须以更加积极的态度参与全球经济竞争,提高在全球范围内配置资源,服务实体经济发展的能力。不论是支持境内企业到境外发行融资,鼓励境内机构和个人到境外进行证券投资,还是畅通境外企业到境内发行融资渠道,平等保护境外机构和个人到境内进行证券投资,都需要在立足国情的前提下,实现制度衔接互通,消除制度壁垒。特别重要的是,市场竞争首先是制度规则的竞争,增强我国资本市场的国际竞争力,一方面要确保我国市场通过制度规则体现法治环境吸引力,另一方面还要增强我国在涉及资本市场对外开放的国际规

则的制定中的话语权,增强我国在国际监管合作和跨境执法合作中的主动权。

同时,我们也注意到,2008 年国际金融危机发生后,境外资本市场对监管体制、机制做了较为重大的调整,提出了不少新的监管要求,出台了不少新的法律文件。例如,美国制定了具有金融综合监管性质的《多德—弗兰克华尔街改革与消费者保护法》,英国则将原来集证券、银行、保险于一身的《2000 年金融服务与市场法》修改成《2010 年金融服务法》。对于境外相关法律制度的动态发展,需要及时掌握情况,借鉴有益经验,为进一步完善我国资本市场的基础性制度建设提供参考。

经过长期的努力,中国资本市场的制度借鉴和引进已经越过了概念化、碎片状的发展阶段,进入全面、系统、精细化的更高阶段。由于种种原因,对境外资本市场法律制度的介绍,无论是在法学界、法律界,还是在证券期货行业内,一直以来都存在及时性不够、系统性不足、权威性不强的情况。特别是翻译介绍的质量不高、精品不多,这在客观上影响了对境外经验的学习和借鉴。

为了适应资本市场学习借鉴境外制度经验的形势要求,中国证监会精选了境外资本市场国家和地区的重要法律文献,包括境外主要资本市场的重要法律、监管部门的监管规则、经典的司法判例、最新的资本市场立法成果以及相关法学理论权威著作等,组织翻译出版了这套《境外资本市场重要法律文献译丛》。译丛的翻译出版工作,在系统单位、部门和关心市场发展的专家学者的共同努力下,紧紧抓住保质量、出精品的关键环节,建立了“竞标择优确定翻译人员、知名专家评审保证翻译质量、适当报酬和学术声誉结合激励”的工作机制,落实“精选译题、精细翻译、精心审校、精致出版”的工作要求,是中国证监会打造国人了解国际资本市场法律制度权威平台的有益尝试。为此,愿以本文向参与丛书翻译、审校的国际金融、法律方面的专家和学者表示感谢,并与大家共勉,共同为建设起一个权利公平、机会公平、规则公平的资本市场而努力。

中国证监会
2013 年 2 月

序

美国《1939年信托契约法》是美国资本市场上的一部重要法律,特别是有关债券发行的一部重要法律。在美国,对债券进行公开要约或出售,都要根据《1933年证券法》进行登记注册,并使用根据《1939年信托契约法》已合格的信托契约。虽然《1939年信托契约法》根据《1933年证券法》规定的证券和交易豁免,也相应地规定了《1939年信托契约法》的豁免适用问题,但一般来说,债券公开发行一般都需要遵守《1939年信托契约法》,特别是该法第310条至第318条的重要规定。

美国为什么要在20世纪30年代制定这部法律?这里的主要原因和背景有:第一,在当时对公众发行的票据、债券、契约、债务凭据、利益或参与权证中,一些债务人不提供保护、执行投资者权利和代表投资者利益的受托人,损害了投资者的利益。第二,在存在受托人的情况下,信托契约通常规定,除非受托人收到高百分比的已发行证券持有人的违约通知、提起诉讼和赔偿的请求,否则,即便在违约的情况下,受托人也没有义务提起诉讼。此外,这些信托契约通常免除受托人的责任,即便该责任是由于受托人自身的疏忽或没有采取行动所致。第三,受托人与债务人或其承销商有关系或联系,或受托人在债务人或其承销商那里拥有利益,而这些关系、联系或利益与投资者利益存在严重冲突。第四,当时,债务人没有义务向契约受托人和投资者提供有关债务人财务状况、证券义务的履行情况的足够信息。第五,信托契约包含误导性或欺诈性的规定。凡此种现象,都极大地危害了投资者的利益。

众所周知,投资者是资本市场大厦的根基,保护投资者是证券法的首要宗旨,也是《1939年信托契约法》出台的直接动因。为了保护投资者,特别是债券持有人,《1939年信托契约法》为投资者和债券持有人规定了一系列的实体权利,包括债券持有人有权执行债券本息支付的权利,在受托人存在利益冲突且该利益冲突没有得到消除的情况下,债券持有人有权请求法院解除该受托人之职并另行指定受托人。《1939年信托契约法》还规定了债券持有人通过债券持有人名单与其他持有人联络的路径,从而有利于债券持有人协调立场和行动,以维护共同利益。根据《1939年信托契约法》,受托人在维护投资者利益时扮演着看护者的重要角色,因此,该法也对受托人施加了多项义务和责任。例如,在发生信托契约项下的本息违约时,受托人要在90天内将违约的事实通知债券持有人,并以一个审慎之人的谨慎和技能行使信托契约规定的权利。受托人有权就未付的本息数额进行追偿,有权代表债券持有人对债务人提起诉讼。

值得注意的是,1990年11月,随着《1990年信托契约改革法》(Trust Indenture Reform Act of 1990, TIRA)的签署生效,《1939年信托契约法》经历了有史以来的最大一次修

改。修改的原因主要在于金融市场引入了20世纪30年代不存在的新型证券和销售方式,因而使《1939年信托契约法》的有关规定变得不合时宜。这次修改主要体现在以下方面:首先,TIRA修改了《1939年信托契约法》第310(a)(1)条中的规定,使美国证券交易委员会(Security and Exchange Commission, SEC)通过规则、规章和命令,允许依外国法律建立或者从事商业活动的公司或者自然人在满足一定条件时,可以作为独立的契约受托人。其次,TIRA消除了受托人自愿辞任时产生的信托缺位问题,规定只有在继任受托人被委任并且该继任者接受了委任时,受托人的辞职才能够生效,从而填补了《1939年信托契约法》的上述漏洞。再次,《1939年信托契约法》第310条至第317条包括了强制性条款和选择性条款,结果许多契约都用了大量篇幅来印刷这些条款。TIRA将强制性条款作为联邦法律自动适用,而不必在契约中引用。任意性条款若没有被明确地排除适用,也将被自动包含其中。最后,TIRA极大地扩展了SEC的豁免权。在被修订以前,《1939年信托契约法》第304(d)条将SEC的豁免权限定于命令,在符合有关要求时,豁免《1939年信托契约法》一条或者几条的适用。而修订后的第304(d)条赋予了SEC更多的豁免权。SEC可以通过规则、规章或者命令,豁免任何人、证券或交易适用《1939年信托契约法》的部分或者全部,只要这些豁免对保护公共利益是必要或合适的,或有利于保护投资者利益。

包括《1939年信托契约法》在内的美国证券法,对世界许多国家影响极大,对我国也具有重要的参考和借鉴价值。笔者对美国证券法的研究一直怀有浓厚兴趣。2004~2005年,先后随著名证券法学家Joel Seligman教授(现为University of Rochester校长)和Donald C. Langevoort教授从事美国证券法的研究;2012~2013年,着眼于人民币国际化和中国资本市场未来开放的需要,再次到康奈尔大学法学院随Charles K. Whitehead教授从事研究。故翻译和审校美国证券法,是笔者钟爱的工作。有感于此,谨致数语,是为序。

韩 龙

2014年7月

CONTENTS

目 录

Trust Indenture Act of 1939	1
Sec. 301. Short title	2
Sec. 302. Necessity for regulation	2
Sec. 303. Definitions	4
Sec. 304. Exempted securities and transactions	10
Sec. 305. Securities required to be registered under Securities Act	14
Sec. 306. Securities not registered under Securities Act	18
Sec. 307. Qualification of indentures covering securities not required to be registered	22
Sec. 308. Integration of procedure with Securities Act and other Acts	22
Sec. 309. When qualification becomes effective; effect of qualification	24
Sec. 310. Eligibility and disqualification of trustee	26
Sec. 311. Preferential collection of claims against obligor	38
Sec. 312. Bondholders' lists	44
Sec. 313. Reports by indenture trustee	46
Sec. 314. Reports by obligor; evidence of compliance with indenture provisions	50
Sec. 315. Duties and responsibility of the trustee	60
Sec. 316. Directions and waivers by bondholders; prohibition of impairment of holder's right to payment	64
Sec. 317. Special powers of trustee; duties of paying agents	66
Sec. 318. Effect of prescribed indenture provisions	68
Sec. 319. Rules, regulations, and orders	68
Sec. 320. Hearings by Commission	70
Sec. 321. Special powers of the Commission	70
Sec. 322. Court review of orders; jurisdiction of offenses and suits	74
Sec. 323. Liability for misleading statements	74
Sec. 324. Unlawful representations	76
Sec. 325. Penalties	78
Sec. 326. Effect on existing law	78
Sec. 327. Contrary stipulations void	78
Sec. 328. Separability of provisions	78

1939年信托契约法

1

第301条	简称	3
第302条	规制的必要性	3
第303条	定义	5
第304条	豁免证券与交易	11
第305条	须按照《证券法》进行注册的证券	15
第306条	没有按照《证券法》注册的证券	19
第307条	适用于不需注册证券的契约的条件要求	23
第308条	与《证券法》和其他法律的程序整合	23
第309条	合格生效的时间与效果	25
第310条	受托人的适格与失格	27
第311条	对债务人请求权的优先收集	39
第312条	债券持有人名单	45
第313条	契约受托人报告	47
第314条	债务人提交的报告;遵守契约规定的证据	51
第315条	受托人的义务和责任	61
第316条	债券持有人的指示和弃权;禁止损害持有人受偿的权利	65
第317条	受托人的特别权能;支付代理人的义务	67
第318条	契约规定的效果	69
第319条	规则、规章和命令	69
第320条	SEC听证	71
第321条	SEC的特别权力	71
第322条	法院对命令的审查;对侵害和诉讼的管辖权	75
第323条	误导性陈述的责任	75
第324条	非法陈述	77
第325条	处罚	79
第326条	对现有法律的影响	79
第327条	相反的规定无效	79
第328条	规定的可分性	79