

中国社会科学院金融研究所精品译库

LEGAL RISK IN THE FINANCIAL MARKETS

金融市场中的 法律风险

【英】Roger McCormick 著

胡滨 译



社会科学文献出版社
SOCIAL SCIENCES ACADEMIC PRESS(CHINA)

中国社会科学院金融研究所精品译库

LEGAL RISK IN THE FINANCIAL MARKETS

金融市场中的 法律风险

————
【英】Roger McCormick 著

胡滨 译



社会科学文献出版社
SOCIAL SCIENCES ACADEMIC PRESS(CHINA)

图书在版编目 (CIP) 数据

金融市场中的法律风险/[英] 麦克罗米 (McCormick, R.) 著;
胡滨译. —北京: 社会科学文献出版社, 2009. 12
(中国社会科学院金融研究所精品译库)
ISBN 978-7-5097-1105-7

I. 金… II. ①麦… ②胡… III. 金融法-研究 IV. D912.280.4

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2009) 第 187188 号

中国社会科学院金融研究所精品译库

金融市场中的法律风险

著 者/[英] Roger McCormick

译 者/胡 滨

出 版 人/谢寿光

总 编 辑/邹东涛

出 版 者/社会科学文献出版社

地 址/北京市西城区北三环中路甲 29 号院 3 号楼华龙大厦

邮政编码/100029

网 址/http://www.ssap.com.cn

网站支持/(010) 59367077

责任部门/财经与管理图书事业部 (010) 59367226

电子信箱/caijingbu@ssap.cn

项目经理/周 丽

责任编辑/王玉水

责任校对/崔冬梅

责任印制/蔡 静 董 然 米 扬

总 经 销/社会科学文献出版社发行部

(010) 59367080 59367097

经 销/各地书店

读者服务/读者服务中心 (010) 59367028

排 版/北京中文天地文化艺术有限公司

印 刷/北京季蜂印刷有限公司

开 本/787mm×1092mm 1/16

印 张/19.25 字数/303 千字

版 次/2009 年 12 月第 1 版 印次/2009 年 12 月第 1 次印刷

书 号/ISBN 978-7-5097-1105-7

著作权合同/图字 01-2009-1283 号

登 记 号

定 价/59.00 元

本书如有破损、缺页、装订错误,
请与本社读者服务中心联系更换



版权所有 翻印必究

Legal Risks in the Financial Markets by Roger McCormick

© Oxford University Press 2006

“Legal Risks in the Financial Markets was originally published in English in 2006. This translation is published by arrangement with Oxford University Press.”

本书根据牛津大学出版社 2006 年版译出

序

在过去 15 年中，法律风险问题日益受到银行和其他金融机构的关注。法律风险虽然有多种形式，但大致可以分为两类：交易风险，即由于对法律的理解存在疑问或困难，金融机构在交易过程中产生债务，或者无法履行一个合约或担保而需要面对的风险；监管风险，即由于金融机构违反监管规定，或监管规则过于复杂，或监管规则不明确而导致被限制正常运营、处以罚金或者刑事制裁的风险。这两种风险的核心都是不确定性：一项交易定性的不确定性、法律是否允许一种特别的商业模式的不确定性或者规定当事人权利与义务的法律的不确定性等。英国法律的可预见性，特别是英国法官判决的可预见性，是交易双方选择英国法律作为适用法律的原因之一，即便交易本身几乎与英国没有任何关系。而现在，时常会发生因法律文件或者出人意料的司法判决而引发不确定性问题，其中最令人遗憾的就是上议院在 *Hazell v Hammersmith and Fulham London Borough Council* [1992] 2 AC 1 案件中，推翻了上诉法庭做出的一个极为明智而现实的裁决。

这本由 Roger McCormick 撰写的新书对法律风险的本质、可能出现的各种形式、鉴别与掌控法律风险的来源、律师在处理法律风险中的责任等方面进行了清晰的阐述。作为国际律师协会法律风险工作组的联合主席，Roger McCormick 对研究这一复杂课题具有得天独厚的优势。他严谨的、举重若轻的写作方式使这本书不仅信息量丰富，而且具有极强的可读性。他很注重特征描述，无论是关于抵消问题（如 *British Eagle* 案件）、销售与担保物权的区别（如 *Welsh Development Agency* 案件）、固

定押记与浮动押记的区别（如 *Spectrum* 案件）、回押的法律后果（如 *Re Charge Card Services Ltd.* 及后来的 *BCCI* 案件），还是关于投资人通过中介持有证券而产生利息的性质等问题。本书最后一部分聚焦法律风险的管理，包括阐述法律意见的功能以及提供了一系列涵盖金融市场交易各方面——特别是净额清算协议的法律效力——的中肯建议。

毫无疑问，这本书必定会受到法律实务界以及对法律风险感兴趣的学者们的广泛欢迎。对于从业人员来说，想要完全规避法律风险是不可能的，所能做的就是采取合理的步骤来最大限度地控制法律风险。《金融市场中的法律风险》将告诉我们该怎么做。

Roy Goode

牛津大学

2005 年 8 月

前 言

这本书已经酝酿了很长时间。当我还在担任全职律师时，就有了撰写这本书的念头，并开始很认真地思考这个话题。看起来我写这个话题具有一点优势，这与我的专业兴趣相符合。一年来我一直无暇动笔，直到工作变动之后，我发现自己大部分时间（但也不是所有）都不再直接与客户打交道了，从而可以投入更多的精力用于学术研究。

首先，我不敢百分之百地否定下面的说法，即法律风险（以及我们对法律风险的看法）只不过是出于现代社会对于任何一种风险的过度恐惧而衍生出来的昙花一现的时髦概念。我们对风险的这种恐惧同主导公众生活的所谓赔偿文化（及其亲密伙伴：问责文化）息息相关，至少从新闻媒体每天 24 小时的报道来看就是如此。这种怀疑在某种程度上一直困扰着我，也部分反映在本书当中。不过我最终得出了这样一个结论（正如本书所显示的），法律风险这一概念反映的是一种相对现代的现象，它在可预见的将来都会一直伴随着我们，并且值得我们去分析和评论。因此我决定冒险尝试一下。

本书大部分内容撰写于 2004 年 10 月到 2005 年 8 月期间。许多资料来源于当时的媒体评论。不过法律风险确实是有“历史”的，因此本书第一部分关注的是，法律风险最初如何成为金融市场讨论的话题并最终导致了法律风险审查委员会的成立。本书还通过判例法和立法的演进阐述了法律风险的发展过程（它恰好与我作为执业律师的经历密切相关），以及法律风险最初浮现并引起重视时，人们主要关注的问题 [在我看来，它们包含了这 20 年来许多“伦敦城”（伦敦城即指伦敦金

融中心，下同。——译者注）律师曾遇到的非常有趣的法律问题」。本书后半部分主要关注的是现在人们对法律风险是如何理解的，法律风险最大的问题和难点在哪里，以及我们必然要谈的问题，即我们如何管理法律风险的各个方面。本书在一定程度上可以说是法律书籍，也可以说是社会评论，还可以算是风险管理指南。

任何转换时期都存在疑虑和不确定性，对我自己来说，脱离“伦敦城”的律师业务经历也不例外。如果没有众多朋友和同事的支持与鼓励，我是无法完成这本书的。在这里我不可能一一列出他们的名字。不过我还是要特别感谢以下这些曾经以各种形式给予我帮助的人（尽管这无疑会给他们带来尴尬）：Hugh Pigott、Joanna Benjamin、Michael Crystal QC、Colin Bamford、Paul Watchman、Hugh Bryant、Philip Wood、Nigel Asprey、William Elliott、Adrian Marsh、Martin Thomas、Mark Harding、Penny Curtis、Bill Parker、Alan Redfern、Ian Hewitt、Guy Morton、Peter Bloxham、Richard Drummond、Michael Allen、Sebastian Hofert、John Thirlwell、Mark Johnson、Mike Power、Andrew Whittaker、Richard Rosenfeld、Gavin Watson 以及 John Heath。当然，他们不应因为本书的内容而受到指责。

同时，我也要感谢 Grant Sullivan 帮助我及时可靠地搞定我的电脑——它总是时不时地把我推到精神崩溃的边缘（电脑不是万能的，但没有它也是万万不能的）。

最后也是最重要的，我要永远感谢我的妻子 Sophie 和我的女儿 Lucy，感谢她们给予我的耐心与理解，并提供了很多切实的帮助和建议。没有她们，我恐怕无法完成这本书。

本书对于各种法律及观点的表述都是依据 2005 年 8 月 31 日之前的相关资料而做出的。

Roger McCormick

2005 年 8 月 31 日

中文版序言

我很高兴，这本书已经有了让中国读者以其本国语言阅读的版本。众所周知，金融市场的运行具有全球性，因此对于中国这样一个在金融和经济领域极具重要性的国家，帮助人们了解关于金融市场法律风险的问题是绝对必要的。

当然，自 2006 年本书出版以来，情况又发生了巨大的变化。信贷紧缩已经演变为全球金融危机。这场危机带来了许多有趣的副效应：从各国领导人（至少在表面上）以新的合作精神聚集一堂，到人们关于“资本主义未来”的根本性质疑。同时，它也将金融市场上一系列法律风险置于聚光灯下，而这些风险曾几何时被认为——至少在欧洲和美国——已经销声匿迹了。例如在几年前的英国，有谁会认为法律风险是个严峻的问题呢？但我们现在看到，一系列的立法法案^①已经允许监管当局没收银行资产，将其股份国有化。事实上，监管当局一旦对金融机构的财务状况感到忧虑，便立即让其关门大吉^②，而不论其是否真的达到了破产标准。银行对股东做出实质性赔偿的能力与希望都显得非常渺茫^③。

随着许多大型金融机构面临的窘境日益凸显，在本文撰写之时，我

① The Banking (Special Provisions) Act 2008 (referred to below as the “2008 Act”) and, its successor, the Banking Act 2009.

② 严格地说，为行使相关权力而进行的“触发”测试在 Banking Act 2009 的第 7 部分中进行了规定，其中的一般性条件是，Financial Services and Markets Act 2000 规定的继续经营活动之“门槛条件”已经无法得到满足，或者上述情况很可能出现，而所涉及的银行不太可能挽回局势。上述门槛条件载于 2000 法案之六，包括要求银行拥有足够资本，而且是“合适正当的”（如相关事务行为是稳健审慎的）。有条款规定，金融服务管理局、英国央行以及财政部要在该类权力行使之前出具咨询意见。

③ 见 *SRM Global Master Fund (and others) v Commissioners of HM Treasury* [2009] EWHC 227 (Admin.)。

们也看到越来越多心怀不满的银行股东对于董事们所做出的决策提出质疑的事例。据报道，针对 2008 年导致众多银行崩溃或者行将崩溃的事件，英国金融服务局要进行一次正式调查，它“将要调查一系列问题，包括银行的风险管理程序与银行董事在关键时期——去年政府实施第一轮救援行动之前——的行为”^①。基于众多原因，银行董事尤其是非执行董事发现自己已经成为众矢之的。银行发放的分红和退休金是否过于丰厚？预警程序为何从未发出预警？我们开始怀疑，关于他们职责与地位的法律规定能否发挥我们所预想的作用。在英国，针对银行公司治理方面的沃克评估（Walker Review）已经开始考察这些问题（预计 2009 年夏天会发布一份咨询文件），同时我们看到金融服务局发布了几个重要的通告。例如，近期的金融服务局 CP08/25 号咨询文件承认，随着对董事职能认识的转变，监管也需要做出相应的改变。这预示着，金融服务局今后有可能要对非执行董事进行问责。例如当执行董事们做出了“持续的糟糕决定”时，非执行董事有义务进行干预。考虑到现在首席风险管理官可以“有充分的独立性来挑战金融机构的决策程序（并有潜在的否决权）”，因此我们需要投入更多的精力来分析非执行董事在与首席风险管理官一起工作时如何行使职权^②。

无论这些评估和咨询的结果怎样，非执行董事的职能必定要随着影响银行法律属性的相关法律而转变。在 2009 年，我们比以往任何时候都清楚地看到，银行这种体系上的敏感特质使之有别于其他公司。许多非执行董事可能会争辩说，他们所负的职责超越了银行股东应承担的责任，而如果这种做法是可接受的，那么很明显，在他们的公司治理结构中存在漏洞。要填补这个漏洞，可能无法指望现行法律中那些针对所谓利益相关者而制定的一般性自愿行为准则或含糊的相关规定。

由于信贷紧缩而引发的各种法律风险数量正在不断攀升。除了在新“稳定力量（stabilisation powers）”框架内部蕴涵的（主要是对于股东的）风险外，英国《2009 年银行法案》——一部影响金融市场的重要法案——中的某些条款暗含着一些可能导致法律风险的因素，这也构成了

① 见 *Sunday Telegraph* April 12th Business Section at p. 1。

② 见 Consultation Paper CP24 (“High level principles for risk management”) issued by the Committee of European Banking Supervisors on 8th April 2009 (at para. 20)。

一个严峻的挑战。后者在很大程度上是由于稳定力量框架中包含了部分财产转让的权力，即转让“部分，但不是全部的银行资产、权利和债务”的权力^①。在发生净额结算、抵消以及与相互抵消有关的问题上（多数情形是在批发市场内^②），此类部分转移可能会破坏这种结构的法律效力。因为它可能会造成某种交易或关系的“一端”被转移出银行，而“另一端”却依然存在的情况。例如，假设一家行将破产的银行对我负有债务，而我也欠这家银行的钱，由此产生的抵消权会给我某种程度的保护（可能是非常大的保护）。但是如果对我的债权被转移出去（比如转移给某类“过渡银行”），那么该破产银行（或者其债务处理人）将对我拥有无障碍的债务追索权，我可能就会因此遭受损失。从更为技术性的层面来讲，这种抵消交易中所必需的相互关系被破坏了。为解决问题，法案不得不包含特别条款，并附有法定文件（Statutory Instrument）^③，特别指出要保留抵消权以及相关权利。因此本书对于抵消权在法律风险问题中核心地位的强调现在看来是完全正确的。

信贷紧缩引发的其他法律风险包括由于雷曼兄弟公司破产而产生的一系列问题，当然还有金融危机所暴露出的大量欺诈丑闻。这些法律风险很有可能会持续震荡一段时间。银行业仍然是消费者主导型索赔案件的目标，例如，消费者声称银行针对未经授权的超额透支进行收费是不公平的。在银行应该如何对待客户方面，监管当局立场将会在未来的监管手册中不断得到反映。

正如前文所述，金融市场在过去的两年中显然发生了巨大变化。尽管本书所述都是信贷紧缩和金融危机发生之前的事情，但是它对于什么是法律风险，法律风险如何产生、为何产生、如何管理等问题的分析于今仍然适用。我希望这些分析——当然它的内容需要不断更新——能够对活跃于金融市场或对之感兴趣的律师们有所帮助，无论他们身处哪个国家。

Roger McCormick

2009年3月25日

① 见 s. 47 (1) of the Act.

② 见本书第三章。

③ The Banking Act 2009 (Restriction of Partial Property Transfers) Order 2009 (2009 No. 322).

致 谢

对本书所引用的受版权保护的资料的作者与出版社深表谢意，特别感谢许可翻印下列材料的版权所有者：

Turnbull guidance 获财务报告委员会许可重印。

The Code of Market Conduct 获版权所有人金融服务局许可重印。使用金融服务局的材料并不意味着金融服务局赞同本书及其内容和观点。

保守党激进分子 Nigel Lawson 的回忆录 *The View from No. 11: Memoirs of a Tory Radical* (Copyright © Nigel Lawson, 1992) 中的摘录，获得 PFD (www.pfd.co.uk) 的代表 Lawson of Blaby 大法官的许可重印。

由 C&I 集团公司治理委员会 (C&I Group Corporate Governance Committee) 与 Wragge & Co 联合撰写和制作的 C&I Group Corporate Governance Guidelines for In-House Lawyers。

Basel principles 获得巴塞尔委员会或银行监管机构的许可制作。任何原始文章可从其网站 (www.BIS.org) 免费获取。

金融法专家小组 (FLP) 的摘录获得金融市场法律委员会 (FMLC) 许可重印。

缩略语对照表

ACLA	Australian Corporate Lawyers Association	澳大利亚公司律师协会
Andersen Amicus Briefs	The briefs of “amicus curiae” dated February 2005, presented by the National Association of Criminal Defense Lawyers and by the Washington Legal Foundation and Chamber of Commerce of the United States in the case of <i>Arthur Andersen v United States of America</i> (No. 04 – 368)	刑事辩护律师国家协会、华盛顿法律基金会及美国商会针对 <i>Arthur Andersen v United States of America</i> (No. 04 – 368) 案件于 2005 年 2 月向法院提供的法律建议书
BCBS	Basel Committee on Banking Supervision	巴塞尔银行监管委员会
BCBS Operational Risk Paper	The paper published by BCBS in February 2003 on “Sound Practices for the Management and Supervision of Operational Risk”	2003 年 2 月由巴塞尔银行监管委员会发布的题为《操作风险管理与监管》的论文
BCBS Principles	The principles set out in para 10 of the BCBS Operational Risk Paper	《操作风险管理与监管》第 10 段提出的基本原则
BCCI	Bank of Credit and Commerce International SA	国际商业信贷银行
BIS	Bank for International Settlements	国际清算银行
BLI	Business Law International	《国际商法》杂志
CDOs	Collateralized Debt Obligations	债务抵押凭证
CEDR	Centre for Effective Dispute Resolution	有效争议解决中心
CHAPS	Clearing House Automated Payment System	自动支付系统结算中心
CLANZ	Corporate Lawyers Association of New Zealand	新西兰公司律师协会
Collateral Directive	Directive 2002/47/EC of the European Parliament and of the Council of 6 June 2002 on financial collateral arrangements	欧洲议会及理事会于 2002 年 6 月 6 日发布的金融担保安排指令 2002/47/EC
CSFI	Centre for the Study of Financial Innovation	金融创新研究中心

续表

EFMLC	European Financial Market Lawyers Group	欧洲金融市场律师集团
FCA(2)	Financial Collateral Arrangements (No. 2) Regulations 2003	2003 年金融担保安排条例(第 2 号)
First Giovannini Clearing and Settlement Report	The first report, published by the Giovannini Group, on Clearing and Settlement Systems (November 2001)	Giovannini 专家组出版的第 1 份有关清算结算系统的报告(2001 年 11 月)
FLP	Financial Law Panel	金融法专家小组
FMLC	Financial Markets Law Committee	金融市场法律委员会
FRC	Financial Reporting Council	财务报告委员会
FSA	Financial Services Authority	金融服务局
FSA 1986	Financial Services Act 1986	1986 年金融服务法
FSA Principles	The eleven principles for banks referred to Dr Huertas' speech of 8 February 2005	2005 年 2 月 8 日 Huertas 博士提出的银行 11 项基本原则
FSMA 2000	Financial Services and Markets Act 2000	2000 年金融服务与市场法
Giovannini Group	The expert group of financial market participants, chaired by Alberto Giovannini, advising the EU Commission on financial market issues	金融市场参与者专家组,由 Alberto Giovannini 担任主席,他们就金融市场问题向欧盟委员会提供咨询意见
IBA	International Bar Association	国际律师协会
IBA legal risk symposium	The International Bar Association Symposium on Legal Risk, October 2003	2003 年 10 月举办的国际律师协会法律风险研讨会
ICAEW	Institute of Chartered Accountants in England and Wales	英格兰及威尔士特许会计师协会
ICSD	International Central Securities Depositories	国际中央证券托管机构
IFLR	International Financial Law Reviews	《国际金融法评论》杂志
IOSCO	International Organization of Securities Commissions	国际证券委员会组织
ISDA	International Securities Dealers Association	国际证券交易商协会
ISLA	International Securities Lending Association	国际证券借贷协会
JIBFL	Journal of International Banking and Financial Law	《国际银行与金融法杂志》
Joint Forum	The BCBS, IOSCO, and The International Association of Insurance Supervisors	联合论坛,由巴塞尔委员会、国际证券委员会组织以及国际保险监督官协会共同主办
LQR	Law Quarterly Review	《法律评估季刊》杂志
LRRC	Legal Risk Review Committee	法律风险审查委员会

续表

LS Gaz	Law Society's Gazette	《法律学会公报》杂志
NCIS	National Criminal Intelligence Service	国家刑事情报处
PFI	The Private Finance Initiative (as implemented in the UK)	私人融资计划(在英国实施的)
POCA 2002	Proceed of Crime Act 2002	2002 年犯罪收益(追缴)法
PPP	Public Private Partnership	公共部门与私人企业合作伙伴模式
Propose Interagency Statement	The " Proposed Statement On Sound Practices Concerning the Complex Structured Finance Activities Of Financial Institutions" issued on 13 May 2003 by the Securities and Exchange Commission and various other US regulatory agencies	《关于金融机构复杂结构性融资活动良好实践的联合声明》,由美国证券交易委员会及其他监管机构于 2003 年 5 月 13 日共同发布
Rule 4. 90	Rule 4. 90 of the Insolvency Rules 1986	1986 年破产规则第 4. 90 条
SEC	Securities and Exchange Commission (US)	证券交易委员会(美国)
Second Giovannini Clearing and Settlement Report	The second report, published by the Giovannini Group, on clearing and settlement issues (April 2003)	Giovannini 专家组出版的第 2 份有关清算与结算问题的报告(2003 年 4 月)
Settlement Finality Directive	Directive 98/26/EC of the European Parliament and of the Council of 19 May 1998 on settlement finality in payment and securities settlement systems	欧洲议会及理事会 1998 年 5 月 19 日发布的最终支付结算及证券结算系统指令 98/26/EC
SIB	Securities and Investments Board	证券投资委员会
SOCPA 2005	Serious Organised Crime and Police Act 2005	2005 年严重有组织犯罪与警察法
Turnbull Report	" Internal Control; Guidance for Directors on The Combined Code ", published by the Internal Control Working Party of the Institute of Chartered Accountants in England and Wales (now embodied in the FRC's Combined Code on Corporate Governance)	特恩布尔报告,即《内部控制:关于公司治理联合准则的董事指引》,由英格兰及威尔士特许会计师协会的内部控制工作小组出版(现已编入财务报告委员会的《公司治理联合准则》中)
UNIDROIT	International Institute for the Unification of Private Law	国际统一私法协会

目 录

CONTENTS

缩略语对照表	1
绪 论	1
第一节 风险和金融部门	1
第二节 金融部门的敏感性	9
第三节 法律风险的基本概念	10
第四节 对操作风险与日俱增的关注 ——“Basel II”	11
第五节 伦敦市场上的法律风险	15
第六节 全球背景	20
第七节 法律制定者和监管者	22
第八节 目前的某些风险执迷	23

第一篇 历史

第一章 一个具有里程碑意义的案例及其后果	35
第一节 市场的外部冲击——法律失败	35
第二节 <i>Hammersmith and Fulham</i> 案中的 法律要点	38
第三节 背景事实	39
第四节 案例更宽广的背景	42

第二章 一个概念上不可能的案例	49
第一节 “回押”及其法律逻辑	49
第二节 来自其他法域的压力	52
第三节 压力的缓解——遗留的问题	54
第三章 解决分歧	56
第一节 对抵消和净额结算的早期（但却是长期的）关注	56
第二节 一般性问题	57
第三节 为什么这种关注变得强烈起来	60
第四节 FLP 的第一指导意见	63
第五节 股票借贷文件的问题——一个案例研究	66
第六节 判例法与立法发展	75
第七节 多边净额结算—— <i>British Eagle</i> 案及其余波	82

第二篇 特征

第四章 定义	93
第一节 背景	93
第二节 对“法律风险”含义理解的变化	95
第三节 我们是否需要定义	98
第四节 FSA 的定义	103
第五节 英格兰银行的定义——基于原因的方法	105
第六节 FLP 的方法	107
第七节 国际统一私法学会提出的定义	110
第八节 银行律师使用的两个定义	111
第九节 国际律师协会的定义	112
第十节 “流氓交易员”	118
第五章 来源	121
第一节 法律风险的来源	121
第二节 金融机构的行为	122