



私法

Private
Law
Review

第15辑 · 第1卷
(总第29卷)

易继明/主编



华中科技大学出版社

<http://www.hustp.com>

武汉 2018

私 法

PRIVATE LAW REVIEW

Vol. 15 No. 1

第 15 辑 · 第 1 卷 (总第 29 卷)

北京大学法学院 主办

华中科技大学出版社

武汉 · 2017

图书在版编目(CIP)数据

私法. 第15辑. 第1卷: 总第29卷/易继明主编. —武汉: 华中科技大学出版社, 2018. 4
ISBN 978-7-5680-3503-3

I. ①私… II. ①易… III. ①私法-研究-丛刊 IV. ①D90-55

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2018)第 063587 号

私法 第15辑·第1卷(总第29卷)

易继明 主编

Sifa Di 15 Ji • Di 1 Juan

责任编辑: 苏克超

封面设计: 潘 群

责任校对: 李 琴

责任监印: 周治超

出版发行: 华中科技大学出版社(中国·武汉)

电话: (027)81321913

武汉市东湖新技术开发区华工科技园

邮编: 430223

录 排: 华中科技大学惠友文印中心

印 刷: 湖北恒泰印务有限公司

开 本: 710mm×1060mm 1/16

印 张: 24

字 数: 551 千字

版 次: 2018 年 4 月第 1 版第 1 次印刷

定 价: 58.00 元



本书若有印装质量问题, 请向出版社营销中心调换

全国免费服务热线: 400-6679-118 竭诚为您服务

版权所有 侵权必究

主 编 易继明

副 主 编 杨 帆

《私法》编辑委员会 (按姓氏拼音顺序排列)

常鹏翱	邓建鹏	杜 颖	李 扬
李红海	林瑞珠	刘承勰	罗胜华
梅夏英	王 迁	杨 帆	易继明
尹 飞	周 琼		

本卷责任编辑 (按姓氏拼音顺序排列)

邓建鹏 邓集彦 杨 帆



《私法》学术顾问委员会

(按姓氏拼音顺序排列)

陈小君(中南财经政法大学教授)

崔建远(清华大学教授)

方流芳(中国政法大学教授)

房绍坤(烟台大学教授)

郭明瑞(山东大学教授)

黄 进(中国政法大学教授)

江 平(中国政法大学教授)

梁慧星(中国社会科学院研究员)

刘剑文(北京大学教授)

刘凯湘(北京大学教授)

罗玉中(北京大学教授)

马俊驹(清华大学教授)

钱明星(北京大学教授)

覃有土(中南财经政法大学教授)

孙宪忠(中国社会科学院研究员)

王保树(清华大学教授)

王利明(中国人民大学教授)

王卫国(中国政法大学教授)

吴汉东(中南财经政法大学教授)

吴志攀(北京大学教授)

徐国栋(厦门大学教授)

杨立新(中国人民大学教授)

尹 田(北京大学教授)

张新宝(中国人民大学教授)

赵万一(西南政法大学教授)

谢怀栻教授序

中国自古以来没有“私法”。人民之间不存在“私法关系”。就连婚姻关系，也是受统治的（受家长、族长和父母官的管制）。新中国成立以后，仍旧不承认“私法”，把民法作为公法。婚姻方面，虽然提倡“婚姻自由”，但是婚姻登记还是被“组织”或“单位”所控制，所掌握。甚至对民事诉讼，也要讲“无限制干预”。这种情况极大地阻碍了我国经济的发展。

直到 20 世纪 80 年代，情况才大变，“私法”概念得到承认，“私人”之间的“私法关系”得到承认，企业之间的“私法关系”也得到承认。“私法”与“公法”（宪法、刑法、诉讼法）能够并肩而立了。

正因如此，在我国的法学中，对私法的研究仍较薄弱。私法方面的一些原理，一直没有得到充分彻底的阐述和研究。可是一个国家的法律文化中，私法文化如果得不到充分的发展，这样的法律文化必将虚弱。因此，要提高我国的法学理论水平，丰富我国的法律文化，就必须特别加强对我国私法的研究，特别是提倡私法精神，发扬私法文化。

北京大学的一些中青年法学者有鉴于此，特别办了《私法》这个出版物，聚集了一些对私法研究特别有认识、有兴趣的学者，致力于私法的研究，将他们的研究成果发表出来，为我国私法文化的建设贡献力量。这是一件非常值得称道的事。我相信他们的努力一定会成功，特书数语以表祝贺。

谢怀栻

2001 年 4 月

王利明教授序

《私法》的主编易继明博士请我为他的出版物作序,我感到非常高兴。

公法、私法之分肇始于罗马法时代。此后,在欧洲漫长的历史长河中,私法不仅吸收了教会法、各地习惯法等营养,而且借助于资本主义经济和思想文化的蓬勃发展,逐渐形成了一种内涵丰富、影响深远的私法传统以及私法文化。这种私法传统和私法文化,一方面为西方文明的产生、发展和繁荣提供了思想动力和制度保障,而另一方面,西方文明的兴盛也为私法制度和私法精神的完善、深化与发展提供了原动力和物质基础。因此,可以说,私法传统和私法文化是欧洲资本主义发展的重要元素之一。

众所周知,私法传统在我们国家一直未能形成与发达,其中的原因较为复杂,既有经济方面的原因(比如资本主义生产方式在我国迟迟不能发展),也有社会文化方面的原因(比如儒家的道德规范对整个中华文明的影响)。在我看来,私法传统对于一个民族来说非常重要。它不仅影响到法律制度及法律文化,而且对于一个民族的制度选择、思维习惯、行为方式等也产生着广泛而深远的影响。现阶段,我国正在致力于社会主义市场经济建设和民主法制建设,努力实现中华民族的伟大复兴,在这个过程中,加强民商立法、弘扬民法精神、培育私法文化,对于我们实现这一伟大目标将发挥举足轻重的作用。

加强民商立法,在当前主要是制定民法典。我国民法典的制定自 20 世纪 50 年代初期以来,曾为无数的学者所呼吁和企盼。迄今为止,我国几个重要的法律部门如刑法、刑事诉讼法、民事诉讼法都已制定了较为系统完备的法律。它们尽管在名称上未被称为法典,但实际上已具备了法典的特点和功能。然而,民法典至今仍未出台,许多学者曾呼吁,在刑法典的修改工作完成以后,民法典的起草工作应尽快地提上议事日程。我认为民法典的制定的必要性并不仅仅在于法律工作者的热烈企盼,而主要在于我国经济和社会发展的迫切需要。民法典的制定,正是实行依法治国战略,完善社会主义市场经济的法律体系的重要标志。通过制定民法典,全面地将公民法人的民事权利法定化、明确化,充分保护其合法权益,并使人民法院审理民事、经济案件有法可依、有章可循。通过制定民法典,可以为交易当事人从事各种交易行为提供明确的行为规则,使其明确自由行为的范围,逾越法定范围的后果和责任,从而对其行为后果有合理预期,这就能从制度上保障市场经济的良性



运转,从而有利于市场经济秩序的建立。通过制定民法典,还能够弘扬人格独立、人格平等、契约自由、责任自负等理性的精神,这些都是建立法制社会所必需的。

随着我国《合同法》的制定颁行,市场经济合同活动的规则由以前纷繁、复杂、冲突与落后的状态走向统一和谐与完善。作为民法典重要组成部分的《合同法》的出台,是我国民法典制定工作的一个重要步骤。在《合同法》制定以后,如何加快民法典其他部分的制定步伐呢?考虑到我国民法典不太可能采取“一步到位式”的法典编纂方法,而只能采用分段制定、最后通过汇编整理修订的方式来完成,因此,我们目前应该着重考虑民法典体系的总体设计。我认为,我国民法典总体上应采用大陆法系的民法典体系,同时应采用潘得克顿式(德国式)的模式,既要有总则,又要明确区分债权与物权。但传统的大陆法系民法典体系具有的几个缺陷应加以克服。首先,在传统民法典的体系中缺乏独立的人格权制度。而人格权制度既无法在总则的“民事主体制度”中作出规定,也不能在侵权法中规定,因此,人格权制度应该独立成编,并置于分则之首。其次,传统大陆法系的民法根据债的发生原因,将侵权行为法仅仅作为债法的组成部分,这种模式强调了侵权行为制度与债法其他制度的共性,却忽略了侵权制度所具有的更强的个性。而且由于债权总论中的许多规则无法适用于侵权制度,从而造成了债法体系的不和谐。同时,将侵权法放在债法之中也限制了极为复杂的侵权制度的发展。因此,我认为侵权法应该从债法中分离出来,作为民法分则中的一个独立制度。侵权法与债法的分离,并不意味着债法制度的消亡,债法的基本规则仍将与合同法及其他债法制度(如无因管理、不当得利)共同组成“债与合同法制度”,放在侵权制度之前。

在民法典体系确立之后,我们需要分阶段、分步骤,根据社会生活的实际需要程度展开民法典的制定工作。我认为,当前要做的第一项工作应当是加快物权法的制定工作。作为调整人对生产资料、生活资料的支配与使用的重要法律制度,物权法是市场经济最基本的法律规则。如果缺了一个系统合理的物权法律制度,市场经济所需要的法律体系和规则便难以真正建立和完善。在制定物权法的同时,需要加紧修改《婚姻法》、《继承法》及知识产权法的工作。第二项工作就是,制定完善的侵权行为法与人格权法。目前对人格权和侵权责任加以规定的主要法律就是《民法通则》,但《民法通则》的规定过于简略,远远不能适应社会生活与司法实践的要求。因此,应当有一部完善的侵权行为法与人格权法。与此同时,应该加紧对民法总则的修订工作。鉴于《民法通则》主要是关于民法总则内容的规定,因此可以在《民法通则》的基础上完善民法总则内容的修订工作。

迈进新世纪的中国,需要一部民法典。由于我国市场经济体系的建立为民法典的制定奠定了经济基础,我国司法实践已为民法典的制定工作积累了丰富的实践经验,广大民法学者也做了大量的理论准备,因此颁行一部体系完整、内容充实、符合中国国情的民法典,是完全可行的,并将为我国在 21 世纪经济的腾飞、文化的



昌明、国家的长治久安提供强有力的保障。我们有充分的理由相信，一部有中国特色的、先进的、体系完整的民法典的问世在不远的将来，将成为现实。如果说 19 世纪初的法国民法典和 20 世纪初的德国民法典的问世成为世界民法发展史上的重要成果，则 21 世纪中国民法典的出台，必将在民法发展史上留下光辉的篇章。

由于历史及文化的原因，我国的私法传统过于薄弱，学界对其重视和研究尚不够。为此，我们需要大力弘扬民法精神、培育私法文化。这种精神和文化的培育和发扬，需要一大批人持久而踏实的努力。今天，一批青年学者能够通过出版严肃的学术出版物的形式，来弘扬和发展这种精神和文化，确实是难能可贵的。我想，他们应该得到所有法学界人士甚至是整个社会的支持和认同，因为这不仅是我们法学界的学术研究作贡献，同时也是在为我们这个社会、为我们的民族作贡献。

祝愿《私法》系列出版物越办越好，也祝愿我国私法研究日益繁荣与昌明。

王利明

2002 年 6 月

梁慧星教授序

私法和公法的划分,是大陆法系区别于英美法系的重要特征之一。作为公法的对称,私法是市民社会的基本法,它调整市民社会中一切私人性质的人身关系和财产关系,在一国法律体系中居于重要的基础性地位。通过物权界定资源归属,通过契约实现资源流动,通过侵权责任救济受到损害的社会关系,通过亲属和继承给个人以家庭的温情与扶助,这些形成了大陆法国家对社会进行治理的基本模式。这种通过私法来实现社会治理的模式,可以有效地将国家权力排除在私人生活之外,实行私人生活的非政治化和非意识形态化,从而实现私人生活的自由、平等与博爱,这是对人的一种终极关怀。

私法在大陆法国家法律体系中具有核心地位,也决定了私法制度、私法理论与私法文化的研究在大陆法国家的法学研究中占有举足轻重的地位。众所周知,在我国,由于历史文化方面的原因,私法一直没有得到很好的发展。清末改制后引进欧陆民法,形成了大陆法传统。但其后民国法统被废除,转而实行高度集中的计划经济,根本谈不上有什么真正意义上的“私法”,甚至对“私人”性质的东西都畏如蛇蝎。《私法》的创办,弥补了中国没有以“私法”命名出版物的缺憾,倡导了一种“私的”精神和理念,也为国际民商法苑增添了一道中国的风景线。

近些年来,法学教育、法学研究逐渐呈现出欣欣向荣的景象,这是一件值得我们欢欣鼓舞的事情。然而,相对中国社会转型的发展方向而言,我们的法学研究和民事立法仍然有些不成熟的表现。早年《民法通则》的制定,就曾遭到一些经济法学学者们的反对,嗣后又有民法与经济法长达数年的论战,不仅民法、经济法学者悉数卷入,许多法理、宪法和行政法学者也被潮流所挟,所发表文章数量之巨,所耗费的人力、物力难以计数。实际上,以今天将私法作为市民社会基本法的观点来看,这些都是一些无谓的争论。私法本身包含了所有与建构市民社会有关的“私人性”的法律,具有其自身的一般价值和完整体系,是可以作为一个整体的理论而存在的。而且,这种理论也并不排斥具有一些“社会性质”但以“私的”价值为追求目标的成分(如反垄断法和反不正当竞争法)。

《私法》倡导将私法作为一个整体的学问进行整合性研究,特别重视私法基本理论,是一个非常有创见、有理论品位的学术出版物。事实上,现在提交到全国人



目录

〔论文〕

- 公司债券受托管理人制度困境的根源与法理探寻 汪文渊(2)
- 我国信用评级的制度完善与理念革新——从监管工具到投资者保护
..... 董 维(24)
- 互联网时代下的金融隐私权保护 易 涛(38)
- 监管沙箱制度及其实践探析 李 敏(60)
- C2C 电子商务中的消费风险与法律应对 刘 闻(80)
- 构建“监管沙盒”创新监管模式机制研究——基于“负责任创新”的视角
..... 邱灵敏(94)
- 支付清算市场新格局下的垄断与竞争 蒋 力(112)
- “未来版权”担保融资的解释路径和制度构建 虞婷婷(126)

〔评论〕

- 解构互联网股权众筹领投人模式及其监管重构 程子懿(140)
- 国际“投资”定义中的知识产权范畴探究 贾丽娜(160)
- 专利强制许可的反垄断法适用探析——以垄断行为为中心 戴秋燕(178)
- 浅析“宝万之争”中资管计划的法理基础——基于客观目的解释的分析框架
..... 张 盼(192)
- 论人工智能技术的金融应用和法律风险应对 王德夫(212)
- 校园网络贷款的监管法律问题研究 杨宏芹 余 迪(232)
- 《反不正当竞争法》中的“经营者之困”及其破解 宁立志 冯晓美(244)
- 专利许可垄断案件的相关市场界定分析 周 围(284)
- 三角并购制度的最新发展及比较研究 [韩]丁银澈(302)
- 英国监管沙盒 英国金融行为监管局(FCA) 邓建鹏 李雪宁(译)(338)

〔编后记〕

- 娱乐法研究的主要问题——在北京市影视娱乐法学会改制会员大会暨 2017 年年
会上的讲话 易继明(358)



Contents

Articles

- The Plight of the Indenture Trustee in China: Origin Analysis and Legal Investigation
..... by Wang Wenyuan(2)
- The System Improvement and Theoretical Innovation of Credit Rating System in China—from Supervision Tools to Investor Protection by Dong Wei(24)
- The Protection of Financial Privacy under the Age of the Internet
..... by Yi Tao(38)
- Research on the Regulatory Sandbox and Its Practice by Li Min(60)
- Risks of Consumption and Legal Countermeasure in C2C Electronic Commerce
..... by Liu Wen(80)
- Mechanism Design on “supervision sandbox” Innovation Supervision—From the Perspective of “Responsible Innovation” by Qiu Lingmin(94)
- Monopoly and Competition under the New Pattern of Payment and Settlement Market by Jiang Li(112)
- Explanation and Establishment of Prospective Copyright Guarantee Financing
..... by Yu Tingting(126)

Essays

- Deconstruct the Leadinvestment Model of Internet Crowdfunding and Reconstruct the Supervision by Cheng Ziyi(140)
- The Scope of Intellectual Property Rights in the Definition of International “Investment” by Jia Lina (160)
- Analysis on the Application of the Antitrust Law of the Compulsory Licensing—Focusing on Monopoly Behaviors by Dai Qiuyan (178)
- Analysis on the Legal Basis of Asset Management Plan between the BAONENG and VANKE—Based on the Analytical Framework of the Objective Purpose
..... by Zhang Pan(192)
- The Application and Legal Risk of Artificial Intelligence Technology in Financial and the Legal Response by Wang Defu(212)



Research on Legal Issues of Regulation on Campus Network Loan	by Yang Hongqin Yu Di(232)
The “Business Operator” Dilemma and Its Solution in the Anti-Unfair Competition Law	by Ning Lizhi Feng Xiaomei (244)
Analysis on the Relevant Market of Patent Licensing Monopoly	by Zhou Wei(284)
A Comparative Study on the Development of Triangular Merger System	by Jeong Min Cheol(302)
Regulatory Sandbox	by FCA(338)
Afterwords	
The Main Problems in the Study of the Entertainment Law—A Speech at the Beijing Film and Television Entertainment Law Stripped-down General Meeting and the 2017 Annual Meeting	by Yi Jiming(358)

私 法

PRIVATE LAW REVIEW

Vol. 15 No. 1

第 15 辑 · 第 1 卷(总第 29 卷)

北京大学法学院 主办

华中科技大学出版社

武汉 · 2017



公司债券受托管理人制度困境的根源与法理探寻

汪文渊

摘 要:公司债券受托管理人制度作为保护公司债券持有人利益的一种重要模式为我国债券市场所引入与重视,其在公司债券管理过程中应扮演核心角色。然而在实践中,我国公司债券受托管理人的制度优势未能良好体现,还面临着种种困境。究其缘由,主要有三个方面:首先,债券受托管理人角色定位的偏离掣肘了制度作用的发挥;其次,立法基础、市场基础、制度环境的差异是问题的症结所在;最后,利益冲突问题——债券受托管理人的核心矛盾未能得到有效控制。由此根源入手,辅以针对性的解决措施,完善债券受托管理人的制度建构,债券受托管理人制度才能发挥其之于债券市场的重要作用。

关键词:公司债券受托管理人;债券持有人保护;利益冲突

基金项目:本文系教育部哲学社会科学研究重大课题攻关项目“我国债券市场建立市场化法制化风险防范体系研究”(项目批准号:14JZD008)阶段性成果。

作者简介:汪文渊(1987—),武汉大学法学院经济法专业博士研究生,武汉大学资本市场法治研究中心研究人员,主要研究方向为金融法。

目 次

一、公司债券受托管理人制度简述	4
二、我国公司债券受托管理人制度的症结解构	6
(一) 我国公司债券受托管理人制度的立法沿革	6
(二) 制度定位的偏离	7
(三) 制度建立基础的差异	10
(四) 利益冲突的忽视	12
三、我国公司债券受托管理人制度完善对策	14
(一) 我国公司债券受托管理人制度的模式选择	14
(二) 完善我国公司债券受托管理人制度的立法原则	17
(三) 完善我国公司债券受托管理人制度的立法建议	18
四、结语	22



债券融资是化解中国现今资本市场融资难问题的有效手段之一，能为投融资双方提供风险较低的资金来源。公司债券作为企业直接融资的重要渠道，又得益于国家层面对直接融资的极大重视，近年来取得了跨越式的发展。提升公司债券市场的融资效率，需放松行政管制。随着市场风险的释出，公司债券持有人利益保护问题日渐凸显。公司债券持有人与发行公司之间属合同关系，其合法权益受合同法规制，但是从不完全契约理论来看，金融市场具有不确定性、复杂性等风险特性，一纸契约显然无法兼顾所有的市场风险，因此单以合同来规制风险无疑显得捉襟见肘。同时，虽然单个公司债券持有人都十分重视自身利益的保护，但受困于自身的局限性(分散性、欠专业性、集体行动困境等)，公司债券持有人注定无法充分行使法律所赋予的权利，也难以取得与发行公司同等的地位。再结合发行人股东利益为主导的特性，一纸债券契约显然无法对其进行充分的约束，因此，作为域外成熟债券市场一直良好践行的公司债券持有人保护模式——公司债券受托管理制度，开始为我国立法者所重视。我国虽然引入了公司债券受托管理制度，但无论是从制度构建还是从现实实践来看，都远未达到制度设置的初衷，公司债券持有人权益保护的现状依旧严峻，公司债券受托管理人制度处境艰难。解析制度困境的根源，从法理上重新审视制度的建构，无疑显得尤为迫切与必要。

一、公司债券受托管理人制度简述

公司债券受托管理人制度是英美法系国家通过长期的实践与发展所形成的一套保护公司债券持有人权益的组织性制度。¹在大多数国家，公司债券受托管理人一般由机构法人来担任(如金融机构或者信托机构)。在美国，公司债券受托管理人为公司制机构，在总资产和资本盈余上需达到相应标准²，现实中一般都由银行来担任；在韩国，公司债券受托管理人由银行、信托公司和证券公司来担任；在日本，公司债券受托管理人由银行、信托公司和除前两者外法务省令规定的准予者来担任。相较于域外以银行或者信托公司为主的制度设置，我国

1. 债券信托可追溯到 19 世纪初，是作为解决铁路抵押借款中抵押权人登记问题的一种重要手段。当抵押权人作为初始的公司债券持有人进行登记时，一旦债券所有权发生转移，就需要变更登记，但是债券的流通与交易往往是频繁的，所以这种登记手段缺乏生存土壤。如果由一个主体将这些分散的权利集中起来，无疑是最简单直接的办法，也因此，在公司债券受托管理人产生的初期，其职能主要是方便债券在市场中的流通。See Smith, Case & Morison, *supra* note 20.
2. 美国 1939 年《信托契约法》Sec.310.(a)(1)规定，信托合同中必须至少有一个公司法人受托人，且其资本与资本盈余的金额相加起来不低于 15 万美元。