

境外资本市场重要法律文献译丛 ①

欧洲卷

欧盟金融工具市场指令

(中英文对照本)

Markets in Financial Instruments Directive
of the European Union



中国证券监督管理委员会 组织编译



法律出版社
LAW PRESS · CHINA

D950.228

境外资本市场重要法律文献译丛 ①

欧洲卷

欧盟金融工具市场指令

(中英文对照本)

Markets in Financial Instruments Directive
of the European Union

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

欧盟金融工具市场指令 / 中国证券监督管理委员会
编译. —北京:法律出版社,2010.4
(境外资本市场重要法律文献译丛)
ISBN 978-7-5118-0492-1

I. ①欧… II. ①中… III. ①欧洲联盟—金融法—汇
编 IV. ①D950.228

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2010)第 032667 号

© 法律出版社·中国

责任编辑/沈小英 陈 妮

装帧设计/乔智炜

出版/法律出版社

编辑统筹/财税出版分社

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/张宇东

开本/787×1092 毫米 1/16

印张/24 字数/487 千

版本/2010 年 4 月第 1 版

印次/2010 年 4 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 978-7-5118-0492-1

定价:128.00 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：尚福林

副 总 编：桂敏杰 李小雪 庄心一

姚 刚 刘新华 姜 洋

朱从玖 吴利军

执行主编：黄 伟 孙曙伟 胡宝海

执行编委：吴国舫 林丽霞 苏虎超 何艳春

黄 赓 张政燕 周锡太 武建华

《欧盟金融工具市场指令》

主 编：桂敏杰 姚 刚

副主编：黄 炜 童道驰 孙曙伟 胡宝海
谢世坤 韩 萍 华一泓 卢嘉红

编 委：

吴国舫	林丽霞	苏虎超	何艳春	黄 赧
张政燕	周锡太	武建华	杨智颖	焦彩霞
杜 娟	刘 伟	伍 云	尚 敏	顾军锋
王 强	陈竹华	李 霄	陈黎君	常明君
胡安金	崔 佳	张洪亮	才丹吉	刘 清
张 华	李有伟	吕 静	谢定能	李 嘉

致 谢

德国技术合作公司(GTZ)对本书的出版给予了大力支持!

译者说明

2007年11月1日,欧盟历史上一部具有里程碑意义的指令——《金融工具市场指令》(Markets in Financial Instruments Directive,简称 MiFID)生效。欧盟在金融服务领域的主要目标之一是建立欧洲单一市场,为推进欧洲单一市场的建立和欧洲金融服务业的发展,欧盟于2001年3月启动了 Lamfalussy 计划,并在此计划下通过了一系列重要的金融服务法案。MiFID 正是这一计划下通过的涉及面最广和最为重要的立法,被认为是欧洲建立单一、有效的金融市场的基石。MiFID 将直接或者间接地影响所有的银行和投资公司,给市场带来深远的影响。

MiFID 规范了所有从事证券投资的公司(包括证券公司、基金管理公司等)的设立条件、业务规则、信息披露要求、市场交易规则以及监管部门职责等内容,为欧盟内投资公司和证券市场确立了一个综合监管架构,其目标是为金融服务业提供一个单一的规则手册,设定监管者最低监管权力,并建立监管合作,以促进竞争和提高市场透明度,增强投资者保护力度。它包括三个法律文件¹:

(1) MiFID 1——《欧洲议会与欧盟理事会关于金融工具市场的第 2004/39/EC 号指令》(Directive 2004/39/EC of the European Parliament and of the Council),是金融工具市场指令的主指令。MiFID 1 由 5 编 73 条和 2 个附录组成,分别是:第一编“定义及范围”、第二编“投资公司的核准及运作条件”、第三编“受监管市场”、第四编“主管部门”、第五编“最后条款”、附录一“服务、活动与金融工具清单”和附录二“本指令定义的专业客户”。

(2) MiFID 2——《欧盟委员会第 2006/73/EC 号指令》(Commission Directive 2006/73/EC),是 MiFID 1 中关于投资公司的组织要求和运作条件的条款及定义术语的实施细则。MiFID 2 共 4 章 55 条,分别是第一章“适用范围与定义”、第二章“组织要求”、第三章“投资公司运作条件”和第四章“最后条款”。

(3) MiFID 3——《欧盟委员会第 1287/2006 号规章》(Commission Regulation (EC) No 1287/2006),是 MiFID 1 中关于投资公司保存记录的义务、交易报告、市场透明度、

¹ 欧盟规范体系分为指令和规章两种,其中,指令不具有强制执行力,需各成员国以国内法落实其内容,方可在成员国发生法律效力,而规章则是具有强制执行力的法令,可以直接适用。在 MiFID 的三个法律文件中,MiFID 1 和 MiFID 2 是指令,MiFID 3 是规章。

金融工具交易准入及定义术语的实施细则。MiFID 3 共 7 章 41 条,分别是第一章“总则”、第二章“记录保存:客户指令与交易”、第三章“交易报告”、第四章“市场透明度”、第五章“金融工具获准交易”、第六章“衍生金融工具”和第七章“最后条款”。另外, MiFID 3 还有 2 个附录,以表格的形式列明了报告的内容和市场数量分级的标准等。

MiFID 适用于欧洲经济区¹ (European Economic Area,简称 EEA)的 30 个成员国。该指令最为突出的内容有以下几个方面:

(1)单一市场与最大化协调。单一市场始终是欧盟金融服务行动计划的主要目标之一, MiFID 继承了其所替代的投资服务指令 (Investment Services Directive, 简称 ISD)中“欧盟护照”的概念,在 MiFID 覆盖范围内的公司应经母国批准设立和监管,并且一经其母国批准营业,这些公司就可以使用 MiFID 护照在欧盟其他成员国营业。但是,在各成员国金融服务监管的协调问题上, MiFID 则一改欧盟以往金融服务立法“最小化协调和共同确认”的原则,引入了一个新概念——“最大化协调”。根据这一原则,不允许各成员国在欧盟监管要求外另行施加有损公平竞争的“超同等”或“镀金”要求。

(2)交易场所的拓展。MiFID 的另一个重要变化是废除了要求投资公司必须在受监管市场执行客户指令的“集中交易”规则,这就为传统意义上的交易所之外的其他交易场所提供了发展空间。MiFID 规范的交易场所包括受监管市场 (Regulated Market)、多边交易设施 (Multilateral Trading Facilities, 简称 MTF) 和内部交易系统 (Systematic Internalisers),从而承认了多边交易设施和内部交易系统的合法地位,允许金融交易在交易所以外的银行和投资公司内进行。根据 MiFID 的定义,受监管市场是指根据该指令第三编获得许可的,由市场运营者运营或管理的,为第三方买卖意向提供撮合功能的多边交易系统;多边交易设施是指由投资公司或市场运营者运营的,按该指令第二编的规定为第三方买卖意向提供撮合功能的多边系统;内部交易系统是指用自己的账户,在受监管市场和多边交易系统之外,自行处理客户订单的投资公司。这三种交易场所均需遵守交易前和交易后的信息披露规则,以保障市场透明度。

(3)客户分类。MiFID 把客户分为合格对手方、专业客户和零售客户,要求投资公司建立清晰的程序区别其客户所属的类型,并评估其对各种投资产品的适格性。对于不同类型的客户,适用不同的保护标准,零售客户适用最高的保护标准。MiFID 规定,成员国应将下列机构视为合格对手方:投资公司、信贷机构、保险公司、可转让证券集合投资计划及其管理公司、年金及其管理公司、由欧共体立法或成员国国内法许可或受其监管的其他金融机构、国家政府及其相应机构、央行及超国家组织等; MiFID 1 的附录二列举出了专业客户的范围;专业客户以外的客户则属于零售客户。

(4)最佳执行。最佳执行是 MiFID 关于投资者保护的重要制度之一,它要求投资公司在执行客户指令时,须采取一切合理措施,以便为客户获得可能的最佳执行结

¹ 其成员国为欧盟的 27 个成员国,以及冰岛、挪威和列支敦士登。

果。对最佳执行结果的衡量并不仅仅限于交易价格,还需考虑执行的成本、速度、交易的可能性、结算的可能性以及其他一切与执行相关的因素。但这一义务不适用于合格对手方,投资公司仅对专业客户和零售客户负有最佳执行义务。

(5)利益冲突。MiFID 要求投资公司采取一切合理措施来识别其在提供投资或辅助服务过程中与客户间的或不同客户之间的利益冲突,并对识别利益冲突应考虑的因素作出具体规定。但是,在利益冲突的管理方式上,MiFID 则给予投资公司一定的灵活性,要求投资公司应设置管理利益冲突的组织或行政安排,并建立、执行和维护一套与其组织结构、规模及业务性质相适应的利益冲突政策。尽管有了上述安排,为防范客户利益受损的风险,MiFID 还是把最终决定权交给了客户,要求投资公司在代表客户开展业务前向客户披露利益冲突的性质和来源,以便投资者在知情的前提下进行决策。

MiFID 对欧洲金融市场的影响是全面且深远的,它涉及面极广,既包括对欧洲金融市场的整体规划,也包括为投资公司、交易场所或市场运营者设定了具体的行为准则。这次,对 MiFID 的整套法律文件作全面翻译,一方面旨在将其介绍给我国金融行业从业人员及其他有兴趣的人士,方便其了解欧洲金融市场监管领域的最新进展,更好地理解欧洲金融服务行业的整体架构;另一方面,我们也希望 MiFID 中的一些具体制度可以为我国证券市场的监管和发展提供有益的借鉴。例如,MiFID 关于证券交易场所的分类打破了传统的场内市场和场外市场的划分,对于我国建设多层次资本市场体系不失为新的启发;MiFID 关于客户类型的识别和不同类型客户的保护标准,也可以为我国刚刚起步的投资者适当性制度提供有益的借鉴。

(执笔人:中国证监会市场部王丽;审稿人:北京大学郭雳)

总译校:

吴志攀,北京大学教授、博士生导师,中国法学会副会长,北京大学党委常委、常务副校长、法律总顾问,兼任北京大学亚太研究院院长、北京大学金融法研究中心主任,最高人民法院专家咨询员。北京大学法学博士,美国哈佛大学法学院访问学者,美国艾森豪威尔基金会学者。出版了《金融法概论》、《国际金融法》等十余部专著。

审校人员:

郭雳,北京大学法学院副教授,美国康奈尔大学法学院客座教授,北京大学国际经济法博士、美国哈佛大学国际金融法法学硕士,中国、美国纽约州执业律师,中国法学会经济法、国际经济法研究会理事,负责审校第 2004/39/EC 号指令。

卫光钦,美国宾夕法尼亚大学法律博士(JD)、北京大学知识产权法法律学士,美国纽约州执业律师,曾任美国法郎克律师事务所公司部律师,现任职于中国证监会规划委,负责审校第 2004/39/EC 号指令。

周浩,伦敦大学法学院银行与金融法专业法学硕士、中国政法大学法律硕士、北京大学中文系古典文献专业文学士(辅修法学),中国证监会基金部监管三处副调研员、公职律师,负责审校第 2004/39/EC 号指令。

王强,外交学院国际法法学硕士,国家人事部全国翻译专业资格英语二级笔译、英语专业八级,现任北京思必锐翻译公司翻译质量总监,负责审校第 2006/73/EC 号指令。

徐春萌,北京外国语大学英语系硕士、伦敦政治经济学院法律和会计专业硕士,英语专业八级,现任中国证监会基金部副调研员,负责审校第 2006/73/EC 号指令。

石佳友,中国人民大学法学院副教授,中国人民大学国际交流处副处长,中国人民大学民商法学博士、法国巴黎第一大学比较法学博士,中国执业律师,主要译著有《欧洲联盟与欧洲共同体机构法律制度》、《欧洲联盟法律秩序》等,负责审校第 1287/2006 号规章。

王丽,中国人民大学法学博士、英国伦敦大学国王学院法学硕士,中国证监会市场部交易监管处副调研员、公职律师,负责审校第 1287/2006 号规章。

翻译人员:

瞿乃明,法国巴黎高等翻译学校翻译学硕士、法国巴黎第九大学国际企业管理硕士、台湾大学经济学学士,北京优笔客翻译中心总经理。主要翻译作品有《项目融资中的税务优化研究》、《欧盟对中国产品反倾销中国企业应诉材料》等。

周舒诞,美国波士顿大学法学院法律博士生(JD)、上海外国语大学高级翻译学院翻译学硕士,上海外国语大学高级翻译学院会议口译专业证书、国家人事部全国翻译专业资格英语二级笔译,美国文森艾尔斯律师事务所法律助理、北京优笔客翻译中心翻译。主要翻译作品有《投资法国 2009》、《中国欧盟知识产权论坛》等。

总 序

资本市场作为市场经济体系的重要组成部分,具有促进资本形成、优化资源配置、调整经济结构、完善公司治理等多方面的作用,这些作用的发挥,都有赖于资本市场法治建设的完善。世界各国资本市场的发展历史和现状都表明,法治是资本市场赖以存在和健康发展的基础。市场的地位需要依法巩固,市场的体系需要依法构建,市场的行为需要依法规范,市场的创新需要依法确认,市场的秩序需要依法维护,市场的信心需要法律支撑,市场的风险需要依法处置。十多年来,随着中国资本市场不断发展壮大,市场法治建设取得了显著成就,以制定、修订《证券法》、《证券投资基金法》、《期货交易管理条例》等法律法规及其配套规章、规范性文件、自律规则和有关司法解释为标志,形成了内容齐备、结构严谨、层次清晰的资本市场法律体系。

资本市场法治建设的实践表明,借鉴境外成熟市场法治建设的成果,是我国发挥后发优势,加紧完善法治建设的内在需要。不可否认,中国资本市场仍然处于“新兴加转轨”的阶段,与境外成熟市场相比还存在一定的差距,需要培育和完善。今后一个时期,资本市场组织创新、制度创新和产品创新将更加活跃,市场改革和发展的深度和广度将不断扩大。事变则法移,资本市场的法治建设必须顺应发展趋势,与时俱进,不断注入新的内涵与活力。这就要求我们立足于我国资本市场的实际情况,科学借鉴国际发达国家和地区的资本市场规则和监管经验,不断地消化和吸收先进法律知识和文化,为我所用。

坚持对外开放,是中国推进资本市场改革和发展的一贯方针。一方面,各类市场主体要走出国门参与竞争,积极开拓新的发展空间,这必然要求其熟悉并能够熟练运用境外成熟市场的法律规则;另一方面,国际资本市场的融合发展,对统一规则的要求日益强烈,这必然要求我国市场加强对境外市场规则的学习和借鉴。近年来,美国次贷危机引发的全球金融风暴,从反面印证了全球经济和金融市场的联系日趋紧密,金融风险的国际传导性日益突出。要构建既充满创新活力又具备风险防范能力,既与国际接轨又具中国特色的法律制度体系,必须认真剖析国际资本市场的成败得失,深入分析变革发展的制度优劣。借鉴境外成熟市场法治建设的成果,是我国资本市场在

对外开放中取长补短、融入潮流,实现发展的客观要求。

他山之石,可以攻玉。为了科学借鉴境外主要资本市场法律制度,系统研究其法治建设成果,进一步提高中国资本市场法治水平,中国证监会精选了境外资本市场的法律法规、司法判例、立法报告、学术文章等重要法律文献,组织在国际金融、法律方面颇有素养的专家、学者进行翻译、审校,编辑出版了这套《境外资本市场重要法律文献译丛》,着力打造国人了解国际资本市场法律制度的权威平台,为我国资本市场法治建设提供资料和借鉴。值此《境外资本市场重要法律文献译丛》即将出版之际,愿以本书与大家共勉,祝愿我国资本市场法治建设取得更大进步,我国资本市场日益繁荣发展。

尚福林

2010年2月20日

序

我从事国际金融法的教学与研究已经有二十多年时间了,过去也非常关注欧洲的金融监管法律。这一次因为参与校对《欧盟金融工具市场指令》,我逐字逐句阅读了书中收录的几部欧洲金融工具市场规则。这几部规则公布于2004年,生效于2007年11月。将近两年时间过去了,特别是经历了百年不遇的国际金融危机,我们再重新来审视它们,感受确实非常深刻。这些法令规则,对欧洲金融市场,以及对全球金融市场有哪些影响?从金融法律的角度看,有什么样的意义?对我们中国的金融市场监管,又可以提供哪些借鉴呢?这些都是读者需要思考的问题。

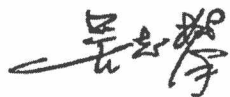
在国际金融危机前,《欧盟金融工具市场指令》的目的在于整合欧洲金融工具市场,从而与美国竞争。此前,纽约交易所—泛欧交易所已形成联盟,形成了跨越大西洋的更具吸引力的证券交易平台。为了增强欧洲金融一体化市场的竞争力,欧盟理事会出台了这些新的市场指令,希望降低交易成本,提高监管效率,减少风险。

2008年美国华尔街次贷危机引发了全球金融海啸,危机使纽约交易所—泛欧交易所所在欧洲大陆的扩张暂时放缓。欧洲虽然也受到国际金融危机的沉重打击,但与美国相比,欧洲金融业受损的程度,还是轻了许多。这与欧洲的金融业相对稳重的传统有关,而其中也有《欧盟金融工具市场指令》的监管之功。欧洲政府没有彻底放任金融市场进行投机,扮演好了“守夜人”的角色。

金融是国家的命脉所在,金融业的兴衰是国运所系。所以政府不能不慎重,绝不能够为某些利益集团所左右。加强监管、适度干预,这是政府的职责所在,尤其是要加强金融法律体系的建设,让法制来保障市场的稳定。这样的市场才是真正“自由”的;投机泛滥、诈骗盛行的市场,失去理性、疯狂对赌的市场,那不是“自由”,而是灾难。

《欧盟金融工具市场指令》对全球金融市场还可能产生另外一些影响。比如,我认为,这套法令规范的推广,还可能有利于欧洲与亚洲金融市场的联盟。欧洲与日本的金融关系原本非常密切,可以追溯到明治维新时代,但在第二次世界大战后,这种关系被美国取代。日本这样庞大的市场,任何一方的力量都是绝不能忽略的。当然,除了日本之外,中国和印度的金融市场也在崛起,也是各方竭力争取的对象。中国的地位上升得太快了,西方的金融家们或许已经回过味来,而西方的一些政治家似乎还接受不了。

翻译这本书,希望对中国的金融法制建设提供借鉴。我想,在这场国际金融危机过后,各国政府应该会更加重视监管,把市场看得紧一点不是坏事。当然,法律人也不必把自己看得太高,在不确定的未来,国际金融家依然会跑在法律前面,国际政治家依然会站在法律上面——这一点是我们不能忘记的。而在国际金融市场竞争中,我国的位置在哪里?答案不在别处,而在我们自己。

A handwritten signature in black ink, appearing to be '王群' (Wang Qun), written in a cursive style.

2010年2月18日

CONTENTS

目 录

DIRECTIVE 2004/39/EC OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL	1
TITLE I DEFINITIONS AND SCOPE	26
Article 1 Scope	26
Article 2 Exemptions	26
Article 3 Optional exemptions	30
Article 4 Definitions	32
TITLE II AUTHORISATION AND OPERATING CONDITIONS FOR INVESTMENT FIRMS	40
CHAPTER I CONDITIONS AND PROCEDURES FOR AUTHORISATION	40
Article 5 Requirement for authorisation	40
Article 6 Scope of authorisation	42
Article 7 Procedures for granting and refusing requests for authorisation	42
Article 8 Withdrawal of authorisations	42
Article 9 Persons who effectively direct the business	44
Article 10 Shareholders and members with qualifying holdings	44
Article 11 Membership of an authorised Investor Compensation Scheme	48
Article 12 Initial capital endowment	48
Article 13 Organisational requirements	48
Article 14 Trading process and finalisation of transactions in an MTF	52
Article 15 Relations with third countries	54
CHAPTER II OPERATING CONDITIONS FOR INVESTMENT FIRMS	56
SECTION 1 General provisions	56
Article 16 Regular review of conditions for initial authorisation	56
Article 17 General obligation in respect of on-going supervision	56
Article 18 Conflicts of interest	56
SECTION 2 Provisions to ensure investor protection	58
Article 19 Conduct of business obligations when providing investment services to clients	58
Article 20 Provision of services through the medium of another investment firm	62
Article 21 Obligation to execute orders on terms most favourable to the client	64
Article 22 Client order handling rules	66
Article 23 Obligations of investment firms when appointing tied agents	68
Article 24 Transactions executed with eligible counterparties	70

欧洲议会与欧盟理事会关于金融工具市场的第 2004/39/EC 号指令	1
第一编 定义及范围	27
第 1 条 范围	27
第 2 条 豁免	27
第 3 条 选择性豁免	31
第 4 条 定义	33
第二编 投资公司的核准及运作条件	41
第一章 核准的条件及程序	41
第 5 条 核准要求	41
第 6 条 核准范围	43
第 7 条 授予及拒绝核准申请的程序	43
第 8 条 核准撤回	43
第 9 条 实际领导业务的人	45
第 10 条 有重大持股数额的股东及成员	45
第 11 条 获核准的投资者补偿计划的会员资格	49
第 12 条 初始资本	49
第 13 条 组织结构要求	49
第 14 条 MTF 的交易过程及最终完成	53
第 15 条 与第三国的关系	55
第二章 投资公司的运作条件	57
第 1 节 总则	57
第 16 条 初始核准条件的定期审查	57
第 17 条 持续监督的一般性义务	57
第 18 条 利益冲突	57
第 2 节 确保投资者保护的条款	59
第 19 条 向客户提供投资服务时的业务行为义务	59
第 20 条 通过另一投资公司提供服务	63
第 21 条 以最有利于客户的条件执行指令的义务	65
第 22 条 客户指令处理规则	67
第 23 条 投资公司指定固定代理人时的义务	69
第 24 条 与合格对手方执行的交易	71