

国际经济法律思考题(之三) 参考答案

倪 建 林

一、当前国际资本市场上有哪几种主要的融资方式?

国际融资,按有无中介机构,一般分为直接融资与间接融资。直接融资主要是指国际证券融资,间接融资则是指国际商业贷款、国际金融组织贷款、政府贷款、项目融资和国际融资租赁等。

作为直接融资中主要形式的国际证券融资,在80年代初,还只占国际融资总量的20%,到90年代,已占到80%以上,目前已成为国际融资的主要形式。国际证券融资主要有国际股票融资、国际债券、投资基金几种形式。国际股票融资主要是指通过在国际证券市场上发行股票来募集资金。目前较为著名的国际证券市场有纽约证券交易所、伦敦证券交易所、东京证券交易所和香港证券交易所。国际债券融资则是通过发行国际债券来筹集资金,其又有公募和私募之分,前者是指公开向投资人销售债券,后者是指向特定投资者销售。著名的国际债券市场有:美国扬基债券市场、欧洲债券市场、日本武士债券和亚洲“龙”债市场。国际投资基金融资是新近发展起来的一种融资方式,其主要是指把资金投资于某一基金,而后由基金管理人投资于证券市场或其他产业的融资方式。其又有国家基金和环球基金之分。

国际商业贷款是一种最为普通的国际融资方式,主要是指国际商业银行对借款人的贷款。一般有国际短期贷款和辛迪加贷款几种形式。其中辛迪加贷款较为普遍,它一般需要联合几家有实力的国际商业银行对一个借款人进行中长期放款,是国际中长期贷款的主要形式。国际金融组织贷款一般是指世界银行、国际金融公司、亚洲开发银行等对一国政府的贷款,其一般期限较长,利率也低。项目融资不同于一般的国际商业贷款,是指向一个特定的工程项目提供贷款,一般只向交通运输、电力等大型工程基础设施建设和石油、天然气等自然资源开发项目贷款。国际融资租赁是指一国出租人购买另一国承租人选定的设备,并将它出租给承租人在一定期限内有偿使用的一种融资方式。

除上述提及的几种融资方式外,目前国际资本市场上还有金融期货、期权、可转换债券、贸易融资(出口信贷)等方式。

二、国际证券融资中有哪些法律问题?

国际证券融资中的法律问题主要是指国际证券发行和上市中的法律问题。

国际证券发行,有公募和私募发行两种方式。一般来说,对公募发行的法律要求更为严格,因为其涉及到广大投资者的利益,而对私募发行则要求较低,如按美国1993年证券法144A规则进行的私募发行,可以免于注册等。国际证券发行的法律要求可能依各个不同国家市场的要求而有所不同,但其中有一个重要的证券发行法律制度,是每个国家都几乎相似的,即信息公开制度。

信息公开制度源于美国1933年《证券法》,其作为美国证券法的基石,已被各个国家的证券立法所吸收。其立法的旨意在于保证信息全面公开,以使每个投资者都能获得,从而保护投资者利益。信息公开的法律标准有:信息的全面性、资料的真实性、时效性、易得性、易解性和合法性。证券发行信息公开制度主要内容是公开说明书(Prospects)或招股说明书、债券募集办法。公开说明书一般要求公布的内容有:公开说明书的适用范围及其效力;证券发行事项;发行者概况;公司经营状况;财务状况;筹资运用计划及效益预测;公司章程、重要决议及其相关重要法规;重要关系人及其法律责任等。

证券发行中除信息公开制度外,还有的法律问题主要有承销协议(Underwriting Agreement),这涉及到证券发行人和承销商的权利义务。

由于各国证券市场的上市标准不同,其上市的法律要求也有较大差异。但如发行一样,证券上市中的信息持续公开制度是各国证券法都具有的。信息持续公开制度主要指证券发行公司必须定期发布年度报告书、中期报告书、季度报告书等报告文件,同时也包括为执行证券交易所及时公开政策而公开的各类临时报告。年度报告书的编制要求一般包括:公司一般概况、公司财务状况、经营业绩等应当真实、详细记载;公司财务报告记载的会计事实必须明确;财务报告的会计原则与方法应当统一。中期报告书是发行公司某一营业年度前6个月的营业与财务状况的最新报告,其内容通常与年度报告书相似。

需指出的是,在美国发行证券的外国公司通常以美国存托凭证(ADR)方式发行。ADR是指一种由美国保管银行发行的一种类似股票证书的可转让票据,其主要是为了方便美国投资者持有非美国公司股票。

三、国际商业贷款中有哪些法律问题?

国际商业贷款,贷款人和借款人一般都要签订贷款协议(Loan Agreement)。国际贷款协议的主要条款可以分为两类,即商业性条款和保护性条款,另外,国际银团贷款(即辛迪加贷款)可能另有些特殊条款。

商业性条款主要包括贷款、贷款的提取、利息、费用和支出、税收还款等条款。其中贷款条款是指贷款币种的确定、贷款金额和贷款期限的确定;贷款的提取是指规定提款期、提款方式以及对提款的某些限制;利息一般采取浮动利率的方式,很多情况下是参照伦敦同业银行拆放利率(LIBOR)加上一定的幅度制定;费用和支出条款则指承诺费、杂费、管理费和代理费等一些费用的规定;税收条款一般都规定预提税由借款人代扣并如数补足,贷款人所收到的全部款项必须是免除一切税务负担的净收益;还款则规定还款的时间和方式等。

除上述的商业性条款外,贷款协议中大多是保护性条款,其主要内容如:定义和释义;提款条件;提前还款;陈述和保证;约定事项;违约条款;转让条款;通知条款;适用法律和司法管辖权条款;律师意见书等。定义和释义是为了便于当事人明确一些协议中经常使用的词语的含义,一般都作为协议的第一条而出现。提款条件也称为“先决条件”条款,是指要求借款人首先

履行某种行为,或以某项事件的发生,或经过某段时间,作为贷款人对借款人履行义务,也就是借款人可以真正获得用款的前提条件。在贷款协议中,一般对提前还款加以限制,贷款人不鼓励借款人提前还款。贷款人为了维护其自身利益,一般要求借款人作出两类陈述与保证;一类是有关法律上事项的说明和保证;另一类是有关借款人的经营和财务状况的陈述与保证。约定事项条款一般包括消极担保条款(即指借款人向贷款人保证他将不做该条款所规定的事);平等地位条款(指借方对无担保物权的贷方承担义务,不得给予任何其他无担保物权的债权人以法律上的优先权);财务约定事项;合并条款和限制处分资产条款。违约条款包括对违约事件的认定和救济方法等。转让条款是指对债权和债务转让的规定。通知条款主要规定是“投邮生效”还是“到达生效”的问题。一般来说,都选择债权人所在国的法律为适用法。而司法管辖权的选择是与法律适用独立的。也就是说,可以选择与适用法国家不同的国家的法院行使管辖权。律师意见书一般都是贷款人要求借款人出具的文书。

在辛迪加贷款中,由于涉及多家银行作为贷款人,所以还存在牵头银行和其他银行的代理法律关系。

四、国际项目融资中有哪些法律问题?

项目融资,从贷款人的权利保障形式来分,分为无追索权的项目融资和有限追索权的项目融资。前者是指贷款人对项目主办人没有任何追索权,只得依靠项目所产生的收益作为还本付息的来源,这种方式对贷款人来说,风险很大;后者指除在前者的基础上,还可要求其他与项目有利害关系的第三方当事人提供各种担保。一般来说,都采用后者。

项目融资的主要参与方有:贷款人、借款人、项目主办人、项目使用方、供应方、承包方、保证方、官方保险机构和受托人等。借款人是指项目公司,是项目主办人专为某项目融资而成立的一家独立公司。而项目主办人一般可以是政府或企业。项目使用方是指项目产品的买主或项目设施的用户。供应方是项目原材料供应商。受托方则是代表贷款人利益而托管帐户的一方。

项目融资涉及到众多的参与者,这些当事人之间的法律关系都通过一系列的合同连结起来。通过一定的步骤或方法将这些合同连结起来,就形成特定的合同结构。在有限追索权的项目融资中,有三种合同结构:(1)二联式合同结构:贷款人与项目公司订立贷款协议,项目主办人与贷款人订立担保协议;(2)三联式合同结构:贷款人与项目公司订立贷款协议,项目公司与买方订立长期买卖合同,主办人向项目公司提供担保;(3)四联式合同结构:在三联结构的基础上,再加入金融公司,由金融公司向贷款人借款,并作为项目公司的先期买方,然后转售给第三人,主办人就项目公司依据先期购买协议所承担的义务向金融公司提供担保,或者就第三人依据提货或付款合同所承担的义务向项目公司提供担保。项目公司将它所取得的担保转让给金融公司,金融公司将上述合同项下的权利及主办人提供的各种担保全部转让给贷款人,作为贷款人提供贷款的担保权益。

在项目融资中,由于法律关系极为复杂,涉及的各种法律文件也较多。主要有以下几种:完工担保协议;无论取得货物与否均须付款合同(Take-or-Pay Contract);投资协议;购买协议;先期购买协议;产品支付协议;经营管理合同。

五、国际融资担保中有哪些法律问题?

根据各国的法律规定,担保有人的担保和物的担保两类。人的担保是指担保人向债权人开立担保书或备用信用证等;而物的担保是指担保人或借款人向贷款人设定担保物权,如抵押权、质押权、留置权等。在国际融资中,人的担保是较为广泛采用的一种方式。

需要注意的是,目前担保书越来越趋向于采用独立担保书的形式。即担保人必须负第一性付款责任,因为按以前传统的法律规定,担保都是从属性的法律责任,担保人只负第二性责任。这种独立的担保有以下几个特点:(1)担保书一经开立,担保关系独立于基础合同而存在;(2)担保人承担的是无条件的担保责任;(3)担保人的受益人可以直接向担保人提出索赔要求,也即解除了担保人的先诉抗辩权。目前,联合国国际贸易法委员会已组织起草了《独立担保和备用信用证公约草案》。一般说来,备用信用证属人的担保形式的一种,起到和独立担保书相似的作用。

国际融资的物权担保,主要有不动产物权担保和动产物权担保。不动产物权的担保的设立需要登记,才能达到对抗第三人的效力。动产物权的担保的设立随各国国内法的不同而有差异。实际上,不动产物权担保和动产物权担保均因各国法律的差异而有不同的规定。如在担保的物权的优先顺序、担保物权的执行等法律问题上均有不同规定。



(上接第 61 页)

的是,在不少情况下商业秘密侵权诉讼中的举证责任可以减轻和发生转移。如果法庭认为原告的商业秘密具有明显的新颖性,那么原告的举证责任可以减轻。所谓举证责任的转移,是指被告承担起举证责任,即被告必须证明自己是独立完成,或由反向工程或合法渠道获得的商业秘密。在原告明显存在高度新颖性的商业秘密的侵权诉讼中,举证责任向被告转移是经常发生的。

(3) 直接证据和间接证据。直接证据是指能够直接证明被证事实的证据,如当事人之间订立保密合同,被告以不正当手段获取商业秘密被当场抓住,被告事后在法庭上承认盗用商业秘密等。间接证据是指不能单独证明被证事实,而必须与其他证据相联系才能共同证明侵权事实的证据,如被告产品与原告产生有相似性,被告雇用了原告的雇员,被告没有独立开发能力等。在商业秘密侵权诉讼中,间接证据往往是大量存在的,通过间接证据的综合、分析判断侵权存在的案例绝非少数,而存在直接证据的案例倒不如人们想象的那样多。这是因为商业秘密具有无形财产的性质,要求抓住他人盗用的“有形”把柄才能判定侵权,在很多情况下是不现实的。所以,要十分注意间接证据问题。