

套期保值与 ISDA 框架

Dr Alexander Ressos, TEP
Attorney-at-Law (Switzerland), Solicitor (Hong Kong),
Solicitor (England & Wales)

大多数贸易公司通过伦敦金属交易所、ICE 和 CME 等期货交易所、与银行进行的场外掉期或期权来对冲价格风险。场外衍生品通常以国际掉期与衍生工具协会（ISDA）的《2002 年 ISDA 主协议》作为文件基础，辅以调整标准条款的附表（Schedule）、关于担保品的信用支持附件（Credit Support Annex）以及每笔交易的确认书。主协议受英国法或纽约州法管辖，并规定在发生违约事件时进行终止净额结算。¹没有 ISDA 文件的小型卢加诺贸易商通过清算经纪商的期货账户进行对冲，其条款规定的追加保证金要求必须在数小时内以现金满足。

瑞士衍生品监管将贸易公司作为非金融交易对手加以适用。2015 年 6 月 19 日《金融市场基础设施法》（FinMIA）规定了报告衍生品交易、采取风险缓释措施的义务，并在超过一定门槛时，要求通过中央对手方清算标准化衍生品。小型非金融交易对手（其滚动平均总头寸低于清算门槛）承担较轻的义务。对于商品衍生品，门槛为平均总头寸 33 亿瑞士法郎。²客观上降低与商业活动直接相关风险的对冲交易，不计入门槛。这一豁免是为实物大宗商品贸易而设计的。同时以自有账户进行投机的贸易商可能超过门槛，应定期核查其地位。

套期保值与 ISDA 框架

要点。选择“瑞士法”并不排除《联合国国际货物销售合同公约》（CISG）的适用，该公约自 1991 年 3 月 1 日起对瑞士生效。需要明确排除（联邦最高法院，2019 年 5 月 28 日 4A_543/2018 号判决）。Incoterms 2020 规范交付、风险和费用，但将所有权、付款和救济留给合同约定。GAFTA 和 FOSFA 格式通常优先于 Incoterms。用于无提单交付的保函遵循国际保赔协会集团依英国法制定的格式 A、B 和 C，且不在保赔保险承保范围内。在瑞士，所有权保留须在买方住所地登记（ZGB 第 715 条）。

1 注释

1. International Swaps and Derivatives Association, 2002 ISDA Master Agreement, 第 5 节（违约事件和终止事件）和第 6 节（提前终止和单一终止净额），概述见 Wikipedia, “ISDA Master Agreement”, https://en.wikipedia.org/wiki/ISDA_Master_Agreement（作为最后手段使用；亦涉及附表、信用支持附件、确认书以及英国法和纽约州法版本）。

2. 2015 年 6 月 19 日《关于金融市场基础设施及证券和衍生品交易市场行为的联邦法》（FinMIA），SR 958.1，第 93 条第 3 款（非金融交易对手）、第 97 条及以下（清算）、第 98 条（小型非金融交易对手）、第 104 条（报告；小型非金融交易对手之间无需报告）、第 107 条及以下（风险缓释），<https://www.droit-bilingue.ch/en-de/9/95/958.1-98-107.html> 和 <https://www.droit-bilingue.ch/en-de/9/95/958.1-104-113.html> ；
《金融市场基础设施条例》（FinMIO），SR 958.11，第 87 条（对冲交易）和第 88 条（门槛），<https://www.droit-bilingue.ch/en-de/9/95/958.11-87-105.html> 和 <https://www.droit-bilingue.ch/en-de/9/95/958.11-88-106.html>。

仅供一般参考。本文不构成法律或税务意见，不能替代针对个案的专业意见，亦不建立律师与客户关系。本文反映截至 2026 年 9 月的法律状况。

在线版本: cn.helveticaregister.com/lugano-hedging-and-the-isda-framework