

# ISDA及文件架构 注解说明

余陈杨律师行

2022年8月29日

国际掉期与衍生工具协会（下称「**ISDA**」）为私人贸易组织，成员包括作为主要市场参与者并从事场外衍生工具（下称「**场外衍生工具**」）交易的金融机构。ISDA于1985年成立，总部设于纽约，其使命是帮助市场参与者识别及降低与私下咨商的场外衍生工具相关的风险。

## 文件架构

ISDA通过以下方式达成其使命：(i) 在场外衍生工具交易中起草协议模板以用于谈判；及(ii) 为参与场外衍生工具市场的金融机构提供一个平台，以建立网络及提出场外衍生工具交易中常见的关注及问题。在这方面，ISDA辨识了以下三个主要的工作领域：-

- (1) 降低衍生工具的风险及成本；
- (2) 简化于场外衍生工具市场使用的文件及其标准化；及
- (3) 使场外衍生工具市场安全及具效率。



简化及标准化场外衍生工具市场中使用的文件是ISDA使命的一部分。因此，ISDA通过提供以下文件建立其文件架构：-



- (1) ISDA主体协议（下称「**主协议**」）；
- (2) ISDA主体协议的附表（下称「**附表**」）；
- (3) 确认书、定义、信贷担保附约及其他附约；及
- (4) 议定书(下称「**ISDA议定书**」)。

## ISDA 主体协议

主协议于1992年首次发布，更新于2002年。此后未有进一步更新。主协议分为14部分，为一份列出总体条款的总括协议，旨在概述场外衍生工具交易中的所有谈判领域（如违约事件、终止事件及净额结算）。除主协议外，主协议亦附有便于交易方依其需要而添加或修改主协议标准条款以适应拟进行交易之附表。



## ISDA 确认书

双方根据主协议将签署一份确认书（下称「**ISDA确认书**」），作为主协议之补充及组成之部分。**ISDA确认书**用于记录场外衍生工具交易的交易条款（如代价、付款义务及机制及管理细节）。此外，由**ISDA**不时发布的定义（下称「**ISDA定义**」）（如利率衍生工具、商品衍生工具、通货膨胀衍生工具、股票衍生工具、信贷衍生工具以及外汇及货币期权衍生工具）将以参照方式纳入**ISDA确认书**。下面列出最常用的定义。

# ISDA 定义

最经使用的ISDA定义是利率、信贷及股票衍生工具之定义。

## 利率衍生工具定义

ISDA发布的2021年ISDA利率衍生工具定义（下称「**2021年定义**」）取代了2006年ISDA定义及其相关补充（下称「**2006年定义**」），其原因为2006年定义因补充过多而变得累赘。定义主要修订与计算代理机构的作用以及2021年定义中引用的各种现金结算方法有关。

## 信贷衍生工具定义

信贷衍生工具是从债务的固有信贷风险及/或第三方信誉中计算的价格及价值之衍生工具。ISDA信贷定义是信贷衍生工具交易的市场标准定义弓及所有信贷衍生品交易之建筑模块。

## 股票衍生工具定义

股票衍生工具是参考及让投资者就股票资产的表现或其他与股票有关的变量作出投资的工具，其价格或价值由上述的变量得出。ISDA股票衍生工具定义的起草目的主要是与双方已签订的主协议监管的项下之与期权交易、远期交易及股权互换相关的确认书同时使用。ISDA股票衍生工具定义为无法获得价格、交易所操作或计算处理的交易日中断或相关股票国有化或合并时的市场标准术语及或然情况提供了框架。



## 信贷担保附约

交易所交易衍生工具涉及高风险，场外交易衍生工具交易的风险比前者更高。信贷担保附约（下称「附约」）定义了双方在场外衍生工具交易中提供抵押品的条款，以确保双方能够弥补任何损失。此外，附约的形式也可以是独立的信贷担保契据。

ISDA 还发布了其他附约（如美国排放附约及欧盟排放附约）以供市场参与者使用。



## 议定书

ISDA 议定书以多边合约修订机制运作，允许对双方对已签订的 ISDA 文件架构下的相关协议进行各种标准化的修订。ISDA 议定书旨在为市场参与者提供一个解决方案，以解决大量双边对手方之间对现有协议定期修订的需求。

下列图表描绘了ISDA的文件架构以供参考。

# ISDA 文件架構圖表

