

上海金融法院

金融市场案例测试机制

答辩意见书¹

上海金融法院：

就贵院正在审理的由启动申请人中央国债登记结算有限责任公司上海分公司、交通银行股份有限公司上海市分行、交通银行信托有限公司申请启动的关于“以区块链簿记发行的自贸区离岸债券违约处置法律规则及担保品处置规则适用的合法性、合理性”的测试案例（案号（2024）沪74测试1号），对于测试案例中投资者I对境外中资发行人A公司、A公司的境内关联企业B1公司提起的诉讼，A公司与B1公司依据《上海金融法院关于金融市场案例测试机制的规定》（试行）第十二条之规定，针对申请人I提出的起诉状，特此提出答辩意见，供贵院在审理过程中予以参考，并授权贵院在互联网平台公布本意见。

委托代理人：关峰，北京市金杜律师事务所上海分所律师。

委托代理人：王晓雪，北京市金杜律师事务所上海分所律师。

¹ 如无特殊说明，本答辩状的定义与简称与答辩人在C对答辩人提起的公司债券交易纠纷一案中所提交的《答辩意见书》中的定义与简称相同。

就上海金融法院（“贵院”）受理的申请人境外终端投资者 I（“申请人”或“**I**”）诉被申请人一境外中资发行人 A 公司（“**A**”）、被申请人二境内关联企业 B1 公司（“**B1**”）公司债券交易纠纷一案[“**本案**”]，答辩人一、答辩人二（合称“**答辩人**”）认为，被答辩人的申请请求及其理由缺乏事实和法律依据，依法应予驳回，具体答辩意见如下：

1. 发行人 A 与投资者 I 之间的债券合同关系合法有效。
- 1.1 2023 年 1 月 30 日，投资者 I 通过中债区块链簿记系统认购价值 1 亿人民币的 SHA 债券，并于后完成汇款。2023 年 2 月 1 日，投资者认购的 SHA 债券在中央结算公司中央债券簿记系统中完成登记。投资者 I 作为 SHA 债券登记簿（**Register**）下的名义持有人，系其所持有的 SHA 债券的绝对所有人，直接享有和负担债券项下的权利和义务。²
- 1.2 然而，申请人 I 认为，本案 SHA 债券采用的区块链簿记发行方式缺乏法律的认可，属于非法发行的债券，并据此认为 SHA 债券合同关系无效，要

² **SHA Offering Circular, Terms and Conditions, Article 2(a):** “*Register*: The Registrar will maintain a register (the “**Register**”) in respect of the Bonds in the PRC in accordance with the provisions of the Agency Agreement. In these Conditions, the “**Holder**” of a Bond means the person in whose name such Bond is for the time being registered in the Register maintained in respect of the individual Bond Certificates issued (or, in the case of a joint holding, the first named thereof) and “**Bondholder**” shall be construed accordingly.”

SHA Offering Circular, Terms and Conditions, Article 2(b): “*Title*: The Holder shall (except as otherwise required by law) be treated as the absolute owner of such Bond for all purposes (whether or not it is overdue and regardless of any notice of ownership, trust or any other interest therein, any writing on the Bond Certificate relating thereto (other than the endorsed form of transfer) or any notice of any previous loss or theft of such Bond Certificate) and no person shall be liable for so treating such Holder.”

求答辩人 A 退还其支付的投资款 1 亿元人民币以及支付相应的资金占用损失。对此，答辩人认为：

1.2.1 区块链簿记发行方式的合法性问题应适用中国内地法律判断。

1.2.1.1 首先，《募集说明书》第 1 条第（e）项关于“区块链记账与发行”的约定明确，“本节中与债券相关的业务事项不受中华人民共和国香港特别行政区（“香港”）法律管辖。本债券中使用的区块链技术相关内容，受中华人民共和国法律管辖（不包括冲突法规则以及香港、澳门特别行政区和台湾地区的法律）”³。

1.2.1.2 其次，申请人 I 主张案涉区块链簿记发行方式缺乏上位法依据、违反法律强制性规定，但并未否认发行方式的合法性问题应适用中国内地法律。

1.2.1.3 因此，区块链簿记发行方式的合法性问题应适用中国内地法律，双方对此并无争议。

1.2.2 SHA 债券采用的发行方式不违反中国内地强制性规定，SHA 债券系合法发行的债券。

³ SHA Offering Circular, Terms and Conditions, Article 1(e): “Blockchain Bookkeeping and Issuance: ... (B) The business aspects related to Bonds in this section are not governed by the laws of the Hong Kong Special Administrative Region (“Hong Kong”). The blockchain technology-related content utilized in the Bonds is governed by the laws of the People's Republic of China (excluding conflict of laws rules and the laws of the Hong Kong, Macao Special Administrative Region, and Taiwan)”

1.2.2.1 SHA 债券所采用的区块链簿记发行方式，与传统债券发行方式相比，主要仅增强数据处理的安全性和效率，其发行的流程与传统债券并无本质差异。区块链数字债券并非新创设的债券类型，其是中国法律法规下具有还本付息特征的“债券”，不违反内地证券法有关规定。而且，区块链数字债券平台由国家金融基础设施推出，相关技术系国家鼓励发展的重要技术，不违反强制性规定。具体论述如下：

区块链簿记发行方式仅增强数据处理的安全性和效率，其发行流程与传统债券无异。

1.2.2.2 所谓区块链数字债券，是应用区块链技术、具有通证形式、可支持账户松耦合的数字债券。所谓数字债券，系以债券要素指标的标准化为基础，以数字技术为实现手段，以账户或通证为存储形式的债券。而区块链则是一种由多方共同维护，使用密码学保证传输和访问安全，能够实现数据一致存储、防篡改、防抵赖的技术体系。

1.2.2.3 SHA 发行前，发行人将信息披露文件上链存证，有权方可查询存证。债券注册内容主要通过智能合约上链存储，包括但不限于债券全称、品种、币种、计划发行量、期限、托管代码、发行人名称与账号、起息日、付息频率、缴款日期等。

- 1.2.2.4 债券申购时，系统通过智能合约体现申购、配售方式等各类规则，具有相关权限的投资者在中债区块链系统实现完整的申购流程。系统依据区块链进行规则校验、数据权限校验、申购数据的数字签名验证，通过隐私保护算法对申购方账号、联系人、联系方式、申购价位、申购数量等明细信息加密存储。
- 1.2.2.5 申购结束后，区块链系统经统计合法申购，根据投资人申购情况，调用适合的簿记建档配售算法计算，配售结果数据加密上链，完成簿记建档配售。其中，严格区分设置不同参与方操作权限和配售数据查阅权限，实现差异化隐私保护。
- 1.2.2.6 生成配售结果并导出后，系统会向参与申购的投资者和承销商反馈。投资者按要求将认购资金划入指定账户，中央结算公司根据发行人出具的到账确认书，将债券份额登记至对应投资者债券账户，链上生成通证，反映发行结果信息。
- 1.2.2.7 从上述发行流程来看，区块链数字债券的发行方式与传统债券具有同等法律效力。有关技术差异仅在于前者通过区块链的哈希值时间戳、分布式存证特性，使得其发行过程中的数据篡改难度远高于传统数据库，因而链上数据具有不可篡改特性，与传统系统相比更具透明性、安全性。同时，区块链系统通过智能合约高效实现了业务流程中的

共识形成。而该等发行方式并未改变既有的债券发行业务规则，与传统债券之间并无本质差异。

区块链数字债券并非新创设的债券类型，符合我国法律法规的相关规定。

- 1.2.2.8 如前所述，区块链数字债券仅是在数据验证、存储、处理和加密等方面作出创新，增强了数据处理的透明性、安全性，并提高了共识形成的效率，其与传统债券的区别主要在于信息记载方式的改变，而并未创设新的债券种类。SHA 债券符合我国法律法规的规定，是具有还本付息特征的“债券”，不违反证券法等法律法规下的强制性规定。

区块链数字债券平台由金融基础设施中央结算公司推出，且相关技术系国家鼓励发展的重要技术，不违反强制性规定。

- 1.2.2.9 第一，中央结算公司作为国家金融基础设施，具有提供债券发行服务平台的职能，其推出和应用案涉区块链数字债券平台亦是上述职能的体现。
- 1.2.2.10 第二，案涉区块链数字债券平台的相关技术系国家鼓励发展的重要技术。首先，中债登的区块链数字债券发行技术属于 2022 年国家区块链创新应用试点内容，并在管理部门的指导下完成平台设计。中央结算公司就该系统所形成的《中债区块链数字债券发行平台规范》《中债区块链数字债券发

行平台接口规范》等企业标准，均符合主管部门要求。同时，在中央网信办发布的《中国区块链创新应用发展报告（2023）》中，报告亦明确提及中央结算公司建设区块链数字债券发行公用平台，以及该平台的积极效应。

1.2.3 投资者 I 明知 SHA 债券为区块链数字债券，仍选择申购 SHA，其在发行文件项下已明示同意案涉的区块链簿记发行方式，现主张该等发行方式及相关债券合同无效，违背诚信原则。

1.2.3.1 作为 SHA 债券的募集文件，《募集说明书》已明确载明 SHA 债券为区块链簿记发行的数字债券。

《募集说明书》第 1 条第（e）项关于“区块链记账与发行”的约定明确：“参与本债券发行与交易的市场主体，自愿参与自由贸易区内离岸债券的区块链记账与发行。通过参与，此类主体充分理解并自愿同意遵守中债登的相关业务规则，并使用中债登提供的区块链相关服务”⁴。

1.2.3.2 同时，对外公开的《中债区块链数字债券发行平台规范》亦进一步介绍了区块链簿记发行的具体方式和流程。《募集说明书》也已在前言第二段⁵

⁴ **SHA Offering Circular, Terms and Conditions, Article 1(e):** “Blockchain Bookkeeping and Issuance: ... (C) Market participants engaging in the issuance and trading of the Bonds voluntarily participate in the blockchain bookkeeping and issuance of offshore bonds within the free trade zone. By participating, such parties fully understand and voluntarily agree to comply with the relevant business rules of the CCDC and to utilize the blockchain-related services provided by CCDC”.

⁵ **“SHA Offering Circular, Terms and Conditions, Paragraph 2:** “... Bondholders (as defined below) are deemed to be bound by and have notice of the CCDC rules as in effect from time to time”.

即明确提示“债券持有人（如下文定义）被视为受到 CCDC 不时生效的规则（CCDC 为规范相关业务实践而不时制定、修订并颁布的规则、细则、操作流程、指引、通知及/或公告等规范性文件⁶）的约束，并且已知悉这些规则”。

1.2.3.3 此外，《信托契据》在其“鉴于”（Whereas）部分亦明确约定：“通过区块链技术进行簿记的数字债券，其法律效力于完成中央证券托管机构登记之时确立；此类数字债券应与通过中央债券综合系统发行的传统债券具有同等法律效力。”⁷

1.2.3.4 因此，在 SHA 债券发行前，投资者 I 对于 SHA 债券的区块链簿记发行方式即已明知，其最终仍选择申购该债券，证明其已同意该发行方式。

1.2.3.5 综上，案涉 SHA 债券采用的区块链簿记发行方式及其数字债券的属性，均不违反中国内地的强制性规定，双方所达成的 SHA 债券合同合法有效，投资者 I 基于债券合同无效主张返还投资款项不能成立。

2. 投资者 I 请求 A 向其提前支付投资款本金、借期内利息、逾期利息，请求 B1 就该等支付承担连带

⁶ SHA Offering Circular, Terms and Conditions, Article 3 (f): “...‘CCDC Rules’ means the rules, regulations, procedures, guidelines, notices and/or announcements formulated from time to time (as modified from time to time) by CCDC in relation to regulating the relevant business practice.”

⁷ TRUST DEED RELATING TO CNY 1,000,000,000 3.50% GUARANTEED BONDS DUE 1 February 2026, WHEREAS (D): “... The legal validity of digital bonds issued through blockchain bookkeeping is established upon registration with the Central Securities Depository, and such digital bonds shall have the same legal effect as traditional bonds issued through the Central Bond General System”

保证责任，并请求答辩人承担案件受理费以及律师费等费用的请求无法成立。

- 2.1 对于投资者 I 提出的 A 向其提前支付投资款本金、借期内利息、逾期利息，B1 就该等支付承担连带保证责任，并由答辩人承担案件受理费以及律师费等费用的请求，被申请人的答辩意见与信托管理人 C 对被申请人提起的申请中被申请人就此提出的答辩意见一致。

综上所述，答辩人认为，被答辩人的申请请求没有依据，应依法全部予以驳回。恳请法院依法查明事实，维护答辩人的合法权益。

此致

上海金融法院

被申请人：发行人 A 公司

被申请人：境内关联企业 B1 公司

日期：2025 年 10 月 10 日