

证券论文：破产清算中证券保证金的法律性质 PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/42/2021_2022__E8_AF_81_E5_88_B8_E8_AE_BA_E6_c33_42176.htm 1997年12月，某管理公司在证券登记公司开立了法人股票交易账户。并于3日后在证券公司开立了资金账户，并办理了指定交易手续。同年，某管理公司将30000万元存入该账户内，并在当日及次日通过证券公司将30000万元全部用于购进相应注牌号的十年期国债，该笔交易于同年12月经上海证券交易所中央登记结算公司确认。在买入该国债之后，证券公司在未经某管理公司指令的情况下，分次将国债全部售出，并挪用了卖出国债所得全部款项，该证券公司因为涉嫌违规操作、违反证券市场监管等原因被主管部门勒令停业，主管部门随后组成清算组对该证券公司进行清算。某管理公司在得知清算组债权登记公告之后，在规定期限内对债权予以登记，登记的债权种类为“国库券”。后来，管理公司认为如果在清算财产中按比例清偿债权，则无法全额取回30000万元资金，因此以返还保证金及其利息的名义向所在地人民法院起诉。其认为，保证金的所有权属于客户所有，无论证券商何时以何种名义挪用，都是对客户拥有所有权的资金的侵犯，证券商都有返还本金和利息的义务，而保证金不属于清算或者破产债权，应当在清算过程中优先受偿。 [评析] 对此，有观点认为：管理公司将其存入证券公司交易结算资金账户里的保证金用作购买国债后，证券公司在未获管理公司授权的情况下，擅自将属于该公司的国债售出，并将其所得资金挪用。在证券公司进入行政性清算的情况下，尽管管理公司的证券账户上已没有其所持

有的国债，证券公司出售该笔国债所得款项亦未能划回管理公司的交易结算资金账户，但这部分资金的所有权仍属于管理公司，其性质仍应属于证券交易保证金。证券账户内的国债被盗卖，其本质上仍然属于挪用客户保证金的性质。所以，根据《证券法》中关于证券商不得挪用“客户所有的资金账户”内的资金的规定，证券公司应当返还保证金和利息。¹

笔者认为，证券保证金是证券市场普遍存在的进场交易的保证方式，从其性质和证券市场的实际情况来看，上述观点值得商榷。

一、证券市场资金的特殊性（一）保证金的概念和性质

本案是一个关于是否侵犯证券市场客户保证金所有权的案件。由于证券交易保证金的概念和性质在我国现行法律中并未明确，因此有必要从法理角度和证券市场行业内操作实践角度加以分析。所谓保证金，在现实的证券市场中，是指客户为进行场内交易，在开立的指定交易账户内存入的一定数量的资金，作为证券商和交易员代理其买卖证券的担保。保证金的实质是客户向证券商承诺其拥有足以供证券商代理其买卖证券的资金，并且由其在该保证金范围内承担因其指定交易而产生的不利后果，因此它本质上是一种以资金额度为表现形式的信用担保。证券交易保证金是我国民法理论中关于所有权的一种特例，传统的民法理论坚持所有权的所有和占有相统一原则，但是证券交易保证金的所有权在其处于保承诺其拥有足以供证券商代理其买卖证券的资金，并且由其在该保证金范围内承担因其指定交易而产生的不利后果，因此它本质上是一种以资金额度为表现形式的信用担保。证券交易保证金是我国民法理论中关于所有权的一种特例，传统的民法理论坚持所有权的所有和占有相统一原则，但是证

券交易保证金的所有权在其处于保证金状态之下为客户所有，并为证券商占有，只要该笔资金处于保证金状态之下，证券商对该笔资金的占有不能影响客户的所有权形态。在此种状态下，包括证券商在内的任何主体在未经客户同意的情况下对该笔资金实施处分，都是侵犯了客户对保证金的所有权。

（二）保证金和交易金的区别 要区分保证金和交易金，需了解资金账户中的资金的流向和状态。在证券市场中，资金提供于证券商的作用首先是为在未来不确定的时间点可能存在的一次或者连续的交易提供前置的信用担保。此时的资金状态是停滞和非流通性的，作用是单一的，就是提供进场交易的信用担保。只是通过特定物的占有分离体现其价值，以使证券商有理由相信其在保证金范围内的交易能力。资金流向的第二个时间点是发生交易，即客户通过指定交易由证券商代理客户买卖相应的证券，这种买卖行为是在市场状态下的交换行为，以一方所持有的资金换购另一方所持有的有价证券。此时的资金状态相应地发生了变化，从信用担保且处于停滞状态的保证金变换为购买商品且流动的交易金。交易金的状态是流动和不确定的，它所体现的作用不再是对任何特定个体（包括证券商）的交易信用保证，而是对不特定的任何个体或者群体的现实支付，其作用表现为对他人所有的物的购买能力和通过交换实现其使用价值。资金流向的第三个时间点是资金表现形态的变化，即原始入市的资金变化为表现一定货币价值的有纸化或者无纸化的证券，而初始状态下的资金已经不复存在，作为一种市场流通中的种类物流向不确定的任何领域。证券本身并没有任何价值，只是在市场交易规则存在的情况下，由市场来保证其价值而已，与账户

内的资金状态的存续已经没有任何关系。因为证券市场交易是通过证券商进行的，不是特定主体之间的特定交易，因此也不存在向交易对象取回作为种类物的资金而使得交易退回至原始非交易状态的可能。此时有价证券的作用是表明持有者拥有交换其他证券或者资金的能力。资金流向的第四个时间点是再次交易，即证券交换成为货币形式。实际上，资金变换为货币形式是资金在证券市场中第一次循环的终点也是再次循环的起点，资金持有者可以与其他任何场内有色证券的持有者进行交易，从而重新持有证券。此时资金的状态是以流通的有色证券交换流通的货币，其作用是拥有再次购买证券的能力。100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问 www.100test.com