

证券法第 115 条及其释义

《中华人民共和国证券法》第 115 条：按照依法制定的交易规则进行的交易，不得改变其交易结果。对交易中违规交易者应负的民事责任不得免除；在违规交易中所获利益，依照有关规定处理。

释义一：

全国人大常委会法制工作委员会：

本条是对不得改变交易结果的规定。

本条规定，按照依法制定的交易规则进行的交易，不得改变其交易结果。由于证券交易市场主体变化很大，涉及众多的投资者，如果交易结果得以确认后，可以随意改变，整个市场交易秩序就会混乱，影响到众多的投资者的利益。因此，只要是依据证券交易所制定的交易规则进行的交易，不论其交易主体是否发生违规行为，均应予以确认。由此，可以看出这一规则和其他市场的交易规则是不完全一致的，因为在其他的交易活动中，有可能改变已经完成的交易结果。

交易结果的确认并不否定交易中违规交易者应承担的责任。在交易活动

中，虽然交易结果不得改变，但是存在过错的一方应当承担民事赔偿责任；属于非法获得的利益依法没收上交国库，构成犯罪的，还应当承担相应的刑事法律责任。

（见《中华人民共和国证券法释义》184页，全国人大常委会法制工作委员会编，法律出版社出版）

释义二：

全国人大常委会办公厅研究室：

本条是关于交易结果应当确定的规定。按照本条规定，交易结果无论其是否是当事人真实意思，一律不得改变。

这种规定意在及时确认交易结果，保障交易秩序的稳定。如果一笔交易已成交，并进行清算交割之后还允许交易双方返悔，其带来的混乱是可想而知的。当然，依照民法原则，一切法律活动应当是双方当事人的真实意思表示，意思表示不真实可能导致行为无效，无效的结果是双方返还从对方取得的财产及利益，并由过错方赔偿因其过错给对方造成的损失，双方都有过错，根据过错大小，各自负担过错责任。在立法的过程中，也有专家提出建议，认为不符合当事人真实意思的交易，应当可以返悔，这应成为一种补救措施。但是，立法机关认为我国法治基础差，法治观念薄弱，法治环境不十分健全健康，证券交易活动又是个

新生事物，有许多地方还存在这样那样的问题，证券交易成交后，如果允许反悔的话，将给交易秩序带来极大混乱，严重影响证券市场健康发展，所以，从立法上对此问题一刀切，交易结果一概不得反悔是适应当前国情的。因此，无论当事人意思表示是否真实，也不论操作上是否失误，交易完毕后都不得反悔，交易结果不能改变。对于此点，《证券法》作为民事经济领域的特别法，其规定应当优于民法通则的有关规定。

如上所述，交易结果不得反悔，并不意味着都是合理的，《证券法》规定证券交易的双方如因违反规定，也即有过错行为，不论过错是故意或过失，都应承担民事、行政法律责任。民事责任即返还从交易相对另一方当事人处获得的财产利益；并赔偿其因此遭受的损失。行政责任包括没收非法所得，处以一定数额或非法所得一定比例或倍数的罚款。

（见《证券法应用指南》177页，全国人大常委会办公厅研究室主编，改革出版社出版）

证券法 192 条及其释义

第 192 条 证券公司违背客户的委托买卖证券、办理交易事项，以及其他违背客户真实意思表示，办理交易以外的其他事项，给客户造成

损失的，依法承担赔偿责任，并处以一万元以上十万元以下的罚款。

释义一：

全国人大常委会法制工作委员会：

【释义】本条是对证券公司违背客户的委托或真实意思表示办理交易事项或交易以外的其他事项给客户造成损失行为应承担法律责任的规定。

根据本法第七十三条的规定，在证券交易中，禁止证券公司及其从业人员从事下列损害客户利益的欺诈行为：（一）违背客户的委托为其买卖证券；（二）不在规定时间内向客户提供交易的书面确认文件；（三）挪用客户所委托买卖的证券或者客户帐户上的资金；（四）私自买卖客户帐户上的证券，或者假借客户的名义买卖证券；（五）为牟取佣金收入，诱使客户进行不必要的证券买卖；（六）其他违背客户真实意思表示，损害客户利益的行为。这是对证券公司及其从业人员欺诈客户行为的禁止性规定。所谓“欺诈客户”，是指在证券交易活动中诱骗投资者买卖证券以及其他违背投资者真实意愿、损害其利益的行为。欺诈投资者与内幕交易、操纵市场并称为三大禁止的交易行为，在世界各国有关证券法律中都明令禁止并规定了严厉的处罚。在任何情况下，有欺诈行为者都应当

123

赔偿对他人造成的损害。

我们知道，客户与证券公司就委托买卖证券事项签订了协议，双方就建立起一种民事法律关系，各自享有约定的权利并承担义务，其中本着诚实信用原则执行客户委托是证券公司的一项最主要义务。证券公司接受客户证券买卖的委托，应当根据委托书载明的证券名称、买卖数量、出价方式、价格幅度等，按照交易规则代理客户买卖证券，买卖成交后，还应当按规定制作买卖成交报告单交付客户。如果证券公司违背客户的委托为其买卖证券、办理交易事项，或者有其他违背客户真实意思表示，损害客户利益的行为，就构成了一种民事违约，依法应承担民事赔偿责任，同时也是一种违法行为，依法应承担相应的法律责任。

按照本条的规定，证券公司违背客户的委托买卖证券、办理交易事项，以及其他违背客户真实意思表示，办理交易以外的其他事项，给客户造成损失的，依法承担赔偿责任，赔偿责任是民事责任的一种方式——它是以补救财产权利损害为目的而强制责任人承担财产上不利结果为内容的责任形式。因此，证券公司应当赔偿因其违约行为给客户所造成的一切财产损失，同时，证券监督管理机构还要根据证券公司违法行为的情节后果，对其处以一万元以上十万元以下的罚款。

（见《释义》288页）

释义二：

全国人大常委会办公厅研究室：

本条是关于证券公司违背客户意思，办理证券交易事项，给客户造成损失，应当承担法律责任的规定。依据本条规定，应当依法承担责任的种类有：赔偿责任，罚款。

一、我国法律关于证券公司违背客户意思办理证券交易、欺诈客户的有关规定

欺诈客户行为，是指行为人(包括单位和个人)在证券发行、交易及相关的活动中欺诈客户，损害客户利益的行为。欺诈客户的行为多种多样，本条规定的证券公司违背客户意思，办理证券交易就是其表现形式之一。各国法律对此都予以禁止。

《上海证券交易所市场业务试行规则》第 89 条规定：证券商必须忠实地按委托人的要求买卖证券，不得以任何方式损害委托人的利益，否则须负责赔偿。该《细则》第 59 条规定：委托人向证券商办理委托时，应详细说明证券名称和种类、买进或卖出及数量、出价方式及价格幅度、委托有效期限、解决纠纷方式的选择等。证券商必须忠实地按委托人的要求买卖证券，不得违背被代理人的上述指令。

我国《证券法》第 73 条规定：在证券交易中，禁止证券公司及其

从业人员从事下列损害投资者利益的欺诈行为：（一）违背客户的委托为其买卖证券；（二）不在规定时间内向客户提供交易的书面确认文件；（三）挪用客户所委托买卖的证券或者客户帐户上的资金；（四）私自买卖客户帐户上的证券，或者假借客户的名义买卖证券；（五）为牟取佣金收入，诱使客户进行不必要的证券买卖；（六）其他违背客户真实意思表示，损害客户利益的行为。

第140条规定：证券公司接受证券买卖的委托，应当根据委托书载明的证券名称、买卖数量、出价方式、价格幅度等，按照交易规则代理买卖证券；买卖成交后，应当按规定制作买卖成交报告单交付客户。这些规定，要求证券公司在从事证券经纪业务，代理客户买卖证券时，必须按照客户的真实意思行事。这也是民事法律关系中，委托代理关系的基本准则。

二、违背客户真实意思办理证券交易应当承担的法律责任

按照委托代理关系的基本原理及我国《民法通则》的有关规定，证券公司作为代理人在从事证券经纪业务时，必须按照代理人即委托人客户的意思行事。代理行为的结果由委托人承担。而当代理人违背委托人的意思，办理非委托事项时，对此出现的后果，由代理人自己承担。给委托人造成损失的，应当赔偿委托人的损失。

证券公司作为客户证券交易的代理人，应当按照客户和委托进行买卖行为。即按照客户委托买卖证券的名称、买卖数量、出价方式、价格幅度等项要求进行。当证券公司没有按照客户的委托要求进行买卖时，就违背了客户的真实意思；当证券公司违背客户的真实意思办理证券交易以外的其他事项时，给客户造成损失的，应当承担法律责任。

应当承担的法律责任。一是民事赔偿责任。即对于因证券公司违背客户的真实意思进行证券交易行为而给客户造成的损失，由证券公司按照所造成的损失给予赔偿，以弥补客户的损失。二是罚款。由于证券公司的这种行为直接违反了有关证券易的规定，破坏了证券市场正常的交易秩序，应当予以处罚。罚款幅度为 1 万元以上 10 万元以下。

（见《指南》325 页）

证券法 193 条及其释义

第 193 条 证券公司、证券登记结算机构或者其从业人员，未经客户委托买卖、挪用、出借客户帐户上的证券或者将客户的证券用于抵押的，或者挪用客户帐户上的资金的，责令改正，没收违法所得，处以违法所得一倍以上五倍以下的罚款，并责令关闭或者吊销责任人员的从业

资格证书。构成犯罪的，依法追究刑事责任。

释义一：

全国人大常委会法制工作委员会：

【释义】本条是对证券公司、证券登记结算机构及其从业人员，未经客户的委托，买卖、挪用、出借客户帐户上的证券或者将客户的证券用于质押的，或者挪用客户帐户上的资金行为应承担法律责任的规定。为了维护证券市场的正常秩序，规范证券交易行为。本法从保护投资者利益出发，对证券公司、证券登记结算机构及其从业人员的经营业务规则作出了一系列规定，其中主要包括：在证券交易中，禁止证券公司及其从业人员私自买卖客户帐户上的证券，或者假借客户的名义买卖证券，挪用客户所委托买卖的证券或者客户帐户上的资金；严禁挪用客户交易结算资金；证券登记结算机构不得将客户的证券用于质押或者出借给他人，等等。所有这些规定的根本目的，是为了保护投资者利益，防止欺诈投资者行为的发生，从而保障证券市场健康、稳定的发展。

按照本条的规定，证券公司、证券登记结算机构及其从业人员有上述违法行为的，证券监督管理机构应责令改正违法行为，没收违法所得依法收归国有，处以违法所得一倍以上五倍以下的罚款。并责令关闭违

法的证券公司、证券登记结算机构或者吊销证券公司、证券登记结算机构责任人员的从业资格证书，使他们不得进行证券业务经营或者从业活动。构成犯罪的，依照《刑法》的有关规定追究刑事责任。由于本条规定的犯罪涉及不同的主体（既有证券公司又有证券登记结算机构，既有单位又有个人）、不同的行为（非法买卖证券行为；挪用证券、资金行为；非法出借证券行为，非法将客户证券用于质押行为等），而且实际生活中这些犯罪活动又表现出复杂性和多样性特点，性质、情节、数额和后果各异，因此司法实践中应根据具体罪状适用不同的^刑事处罚条款。

（见《释义》289页）

释义二：

全国人大常委会办公厅研究室：

本条是关于欺诈客户、侵犯客户利益的其他行为应当承担法律责任的规定。依据本条规定，应承担法律责任的种类主要有：责令改正，没收违法所得，罚款，并责令关闭或者吊销责任人员的从业资格证书，刑事责任。

一、我国法律关于禁止欺诈客户行为的法律规定

欺诈客户行为，是一种严重的破坏证券交易秩序，损害客户利益的行为。我国《证券法》对欺诈客户的各种行为作出了禁止性规定。主要

有：

1. 第 73 条的有关规定：在证券交易中，禁止证券公司及其从业人员从事下列损害投资者利益的欺诈行为：（三）挪用客户所委托买卖的证券或者客户帐户上的资金；（四）私自买卖客户帐户上的证券，或者假借委托人的名义买卖证券；（五）为牟取佣金收入，诱使客户进行不必要的证券买卖；.....。

2. 第 150 条规定：证券登记结算机构不得将客户的证券用于质押或者出借给他人。

二、违反上述法律规定的欺诈客户损害客户利益的行为

违反上述法律规定的行为主要表现为：

1. 证券公司、证券登记结算机构或者其从业人员，未经客户委托买卖客户帐户上的证券。即违背客户意愿，而擅自买卖客户帐户上的证券的行为。

2. 未经客户委托挪用客户帐户上的证券行为。

3. 未经客户委托出借客户帐户上的证券的行为。

4. 擅自将客户帐户上的证券用于抵押的行为。

5. 挪用客户帐户上的资金的行为。

三、欺诈客户，损害客户利益的行为应当承担的法律责任。

未经客户委托买卖、挪用、出借、用于抵押客户帐户上的^证券以及挪用客户帐户资金行为应当承担的法律责任主要有：

1、责令改正。对于以上行为，一经发现，首先责令有关机构或者人员立即改正。

2、没收违法所得。对于有关机构和人员因从事以上违法行为所获得的收入要依法予以没收。

3、罚款。罚款幅度为违法所得1倍以上5倍以下。

4、责令关闭或者吊销责任人员的从业资格证书。在追究以上责任的同时，责令关闭从事上述违法行为的机构，或者吊销责任人员的从业资格证书。

5、构成犯罪的，依法追究刑事责任。

（见《指南》326页）

境外市场对结算系统的法律保护

结算系统是证券市场的重要基础，担负着为所有证券交易提供证券和资金交收服务的重任。证券市场的买卖双方必须通过证券结算系统进行证券和资金的互换，才能完成其证券交易行为。目前我国证券结算系统每天的交收额上百亿元，涉及数十万证券投资者。如果结算系统出问题，证券投资者可能因此无法收到其买入的证券或卖出证券的应收资金，进而可能蔓延成整个结算系统的风险，严重的可能形成金融危机。

因此，境外市场都十分重视对证券结算系统的法律保护，防止各种外部因素影响结算系统的正常业务处理，保障证券结算系统的安全和稳定。国际清算银行支付清算系统委员会和国际证监会组织对证券结算系统的法律保护也十分重视，在其提出的报告《对证券结算系统的建议》中就充分表达了它们对这一问题的关注。

具体来看，境外市场对结算系统的法律保护主要有以下几个方面：首先是认可结算系统的业务规则和违约处理程序，有些市场甚至认可结算系统的业务规则凌驾于某些法律（见下文）；其次是规定相关当事人和法院不得冻结或扣划已经进入结算过程的证券或资金，以及结算系统的参与者提

交给结算系统作为担保的证券或资金；第三是规定当相关当事人破产时，相关当事人的财产应当首先用于偿还其对结算系统所负债务。例如，我国香港特别行政区在 2003 年 4 月 1 日实施的《证券及期货条例》第 45 条“认可结算所的处理程序凌驾破产清盘法”规定，“有关人员或根据破产清盘法行事的法庭不得行使其权力以阻止或干预按照认可结算所的规章做出的市场合约交收或任何违责处理程序”，第 52 条“市场抵押品的运用不受某些其他权益等影响”规定，“在财产被提供作市场抵押品后才产生的权利或补救，不得强制执行以阻止或干预认可结算所按照其规章运用该财产”。

附件：有关结算保证金司法执行之相关规定

附件:

有关结算保证金司法执行之相关规定

一、香港

香港《证券及期货条例》相关规定:

第 53 条: 对受市场押记等所规限的财产所作判决的强制执行

(1) 凡财产受市场押记所规限或被提供作市场抵押品, 则除非获有关的认可结算所同意, 否则并非寻求强制执行该财产中的权益或就该财产而取得的保证的人不可针对该财产展开或继续进行执行程序或其它法律程序, 以强制执行判决或命令, 亦不可扣押该财产。

(2) 凡因本条任何人不会有权针对任何财产强制执行判决或命令, 则为利便该等判决或命令的强制执行而发出的强制令或其它补救, 均不得延伸适用于该财产。

第 56 条: 存放于认可结算所的财产

(1) 在第(2)及(3)款的规限下, 凡结算所参与者按照认可结算所规章将任何财产作为市场抵押品而存放于该结算所, 则不论任何其它成文法则或法律规则有任何规定, 均不得就任何人在该等财产中所持有或享有的权利、所有权或权

益而循民事或刑事程序针对该结算所或其代名人提出诉讼、申索或要求，而上述诉讼、申索或要求亦不可展开或获准受理。

(2) 就任何作为市场抵押品而存放于认可结算所的财产而施行第(1)款时，须受该结算所的规章所订定的变通及免除条文所规限。

(3) 本条并不损害《公司条例》(第 32 章)第 100 条的施行。

其他相关规定：

第 45 条：认可结算所的处事程序凌驾破产清算法

(1) 以下各项不得由于与分发无偿债能力、破产或清盘的人的资产有关的法律有抵触，或与在任何人的资产的接管人获委任后分发该等资产有关的法律有抵触，而在任何程度上视为在法律上无效——

- (a) 市场合约；
- (b) 关于市场合约交收的认可结算所规章；
- (c) 根据关于市场合约交收的认可结算所规章而采取的程序或其它行动；
- (d) 市场押记；
- (e) 认可结算所的违责处理规则；或
- (f) 违责处理程序。

(2) 有关人员或根据破产清盘法行事的法庭不得行使其权力以阻止或干预—

(a) 按照认可结算所的规章作出的市场合约交收；或

(b) 任何违责处理程序。

(3) 第(2)款并不阻止有关人员在该款(a)或(b)段提述的事宜完结后，根据第51条追讨任何款额。

第52条：市场抵押品的运用不受某些其他权益等影响

(1) 本条就认可结算所对提供作市场抵押品的财产的运用具有效力。

(2) 如为使提供作市场抵押品的财产能按照认可结算所规章予以运用而有此需要，则即使有任何优先的衡平法权益或权利，或有由于违反受信责任而产生的权利或补救，该财产仍可按照该等规章予以运用，但如在该财产被提供作市场抵押品时，该结算所实际得悉该权益、权利或违反责任事件(视属何情况而定)，则属例外。

(3) 在财产被提供作市场抵押品后才产生的权利或补救，不得强制执行以阻止或干预认可结算所按照其规章运用该财产。

(4) 即使有上述权益、权利或补救，如认可结算所凭借本条仍有权运用财产，则从该结算所得到按照其规章处置的财产的人，其所得财产不受该权益、权利或补救所限制。