

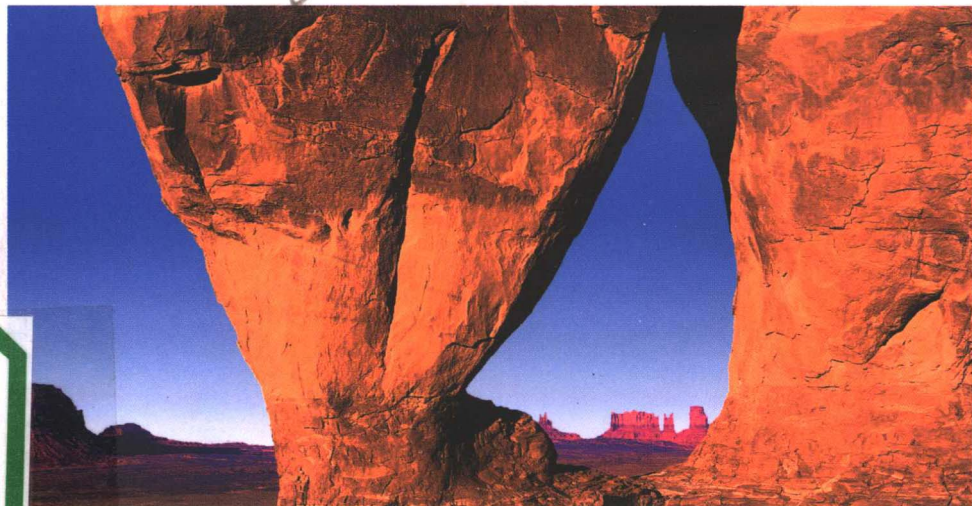
高等院校  
法律英语  
推荐读物

英美法经典判例选读

SELECTED READINGS OF COMMON LAW CASES

# SECURITIES LAW

姚骏华 编译



美国证券法



中国民主法制出版社

英美法经典判例选读

H319.4  
1280  
:6

# 美国证券法

姚骏华 编译



中国民主法制出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

美国证券法/姚骏华编译. —北京: 中国民主法制出版社, 2006  
(英美法经典判例选读)

ISBN 7-80219-100-9

I. 美... II. 姚... III. 证券法—研究—美国

IV. D971.222.8

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2006) 第 042285 号

---

书名/美国证券法

MEIGUOZHENGQUANFA

作者/姚骏华 编译

责任编辑/刘海涛

特邀编辑/傅志鹏

---

出版·发行/中国民主法制出版社

地址/北京市丰台区玉林里 7 号 (100069)

电话/63056983 63292534 (发行部)

传真/63056975 63056983

经销/新华书店

开本/16 开 880 毫米×1230 毫米

印张/7.325 字数/161.4 千字

版本/2006 年 8 月第 1 版 2006 年 8 月第 1 次印刷

印刷/廊坊人民印刷厂

---

书号/ISBN 7-80219-100-9/D·986

本册定价/15.00 元 (总定价: 105.00 元)

出版声明/版权所有, 侵权必究。

---

(如有缺页或倒装, 本社负责退换)



## 写在前面

所谓英美法系，其法律渊源主要以判例为主，美国、英国、加拿大等国家为主要代表。判例在这些国家的历史和现在一直表演着重要角色，产生着重大影响，决定着本国政治、文化、经济的走向，有的判例甚至对世界法律文化的发展也起到了重要作用。

不可否认，当今社会中以英美法为代表的西方国家，相比发展中国家，其法律体系已臻完备，各部门法理论也已相当成熟。如何将西方经典判例原汁原味地引入进来为我所借鉴，是我们策划本套丛书的初衷。

关于本套丛书的设计，我们首先在作者队伍上进行了精心的选择，聘请国内著名高校，如清华大学、中国政法大学、西南政法大学、华东政法学院等精通法律英语的教授及相关专家、学者亲力亲为，保证了本套丛书内容上的高质量；其次在本套丛书内容的设计上，先将该部门法的内容进行概括性介绍，然后对每个经典判例给出精彩导读，再附英美原版判例（或精选部分），并对其中生涩难懂的词汇进行注解，使读者不但对该法有总体认识，尽快了解该部门法，而且中英文结合的方式省却了阅读的劳累，兼顾了学习性和趣味性，保证了裁减有度、难易结合。

由于英美法国家在援引法律、判例时有其特殊性，因此，对本套丛书的使用，特作如下说明：

### 1. 人名、地名

案件背景中涉及的人名、地名在一般状况下都不翻译，如《美国宪法》册中 *McCulloch v. State of Maryland* 案，*McCulloch* 这一人名没有通用译法；*Dred Scott, Plaintiff In Error, v. John F. A. Sandford* 案中，*Rock Island* 这一地名没有通用译法，都不再翻译。但若该人是名人或者是某领域中的重要人物，或者该地已经有通用译名，才使用通译名，如

Marbury v. Madison 在大陆一般通译为马伯里诉麦迪逊案。

## 2. 判例

案件名后通常有脚注，如 Brown Et Al. v. Board Of Education Of Topeka Et Al 案的脚注为 347 U.S. 483; 74 S. Ct. 686; 98 L. Ed. 873 (1954)。其中，347 U.S. 483 是指《美国判例汇编》(United States Reports) 第 347 卷第 483 页(始); 74 S. Ct. 686 是指《最高法院判例汇编》(Supreme Court Reporter) 第 74 卷第 686 页(始); 98 L. Ed. 873 是指《律师版》(Lawyer's Edition) 第 98 卷第 873 页(始); (1954) 表示判决作出时的年份。《美国判例汇编》由联邦政府出版，《最高法院判例汇编》和《律师版》由出版社等非官方机构或个人出版。

## 3. 法令

美国案例涉及到的法令通常的出处如下：U.S.C.(United States Code)《美国法典》；U.S.C.A. (United States Code Annotated)《美国法典注释》；C.F.R.(Code of Federal Regulations)《联邦法规汇编》。

我们第一批推出的七本图书主要以美国法律为主，分别是《美国宪法》、《美国刑法》、《美国刑事诉讼法》、《美国财产法》、《美国证券法》、《美国专利法》和《契约法》。该套丛书的出版集聚了众多学者的智慧，对于他们孜孜以求、一丝不苟的治学精神和对我们编辑不吝赐教并表现出的极大耐心表示衷心的感谢。同时，对于欣赏并认可我们策划该套丛书的读者致以深深的敬意，我们将以不懈的努力将本套丛书继续延展下去，以飨读者。

由于时间仓促，以及编辑水平所限，难免有舛误之处，敬请广大读者批评指正。

编者

2006年7月

# 【 目 录 】

美国证券法及证券交易委员会简介 ..... 1

## Case One

AARON v. SEC ..... 8  
 ( 证券交易委员会是否需要把欺诈的故意作为违反证券交  
 易法的起诉要件... )

## Case Two

BASIC INC. v. LEVINSON ..... 30  
 ( 关于涉及前期兼并谈判声明的重大性问题... )

## Case Three

BATEMAN EICHLER, HILL RICHARDS, INC. v. BERNER ..... 52  
 ( “ 同样有过错 ” 原则是否阻碍了不适当获得内幕信息的人  
 对提供虚假信息的内幕人提起民事赔偿诉讼... )

## Case Four

CARPENTER v. UNITED STATES ..... 68  
 ( 机密业务信息是否属于产权... )

## Case Five

CHIARELLA v. UNITED STATES ..... 78  
 ( 仅仅占有重大和不公开的信息是否引起披露信息义务的  
 产生... )

## Case Six

DIRKS v. SEC ..... 91  
 ( Dirks 是否因披露信息违反联邦证券交易法规的反欺诈

条款…)

### Case Seven

- LOWE v. SEC ..... 106  
(是否仅仅因为某个人不是注册投资顾问就可以禁止其出版发行投资业务通讯…)

### Case Eight

- PINTER v. DAHL ..... 127  
(劝说他人购买证券且其动机只是为了使购买者获益的人是否承担法律责任…)

### Case Nine

- REVES v. ERNST & YOUNG ..... 153  
(合作社发行的即期票据是否属于联邦 1934 年《证券交易法》所规定的证券…)

### Case Ten

- SANTA FE INDUSTRIES, INC. v. GREEN ..... 172  
(特拉华州“短式兼并”案是否需要适用联邦证券交易法和证券交易委员会规则…)

### Case Eleven

- SCHREIBER v. BURLINGTON NORTHERN, INC. .... 186  
(虚假陈述或不作披露是否构成违反联邦证券交易法的要件…)

### Case Twelve

- UNITED STATES v. O'HAGAN ..... 198  
(违反受托义务, 滥用机密信息为牟取个人利益进行证券交易的人是否违反证券交易法和证券交易委员会规则…)

## 【美国证券法及证券交易委员会简介】

美国证券市场立法起步较晚,从1911年堪萨斯州制定第一部证券法起,其历史不到100年。与一些国家不同的是,美国证券法律先是出现在各个州,联邦立法晚了20多年。美国证券立法尽管较晚,但其对证券市场的监管则是相当严厉和有效的。通过一系列立法,美国建立起以信息公开为基础的法律体系,主要内容包括证券发行和上市的登记制度,上市公司信息披露制度,禁止内幕交易和建立证券市场监管体系。从1933年联邦制定第一部证券成文法至今,美国证券市场的规制一直在联邦和州双重体制下进行,其法律体系主要由以下三个部分组成:各州的地方证券法规、联邦证券法、证券交易委员会依据授权制定的各类规范证券市场的规则。

### 地方证券法规

早在美国国会制定1933年《证券法》和1934年《证券交易法》前许多年,证券领域中就出现了州的立法。1911年堪萨斯州通过了美国第一部规定证券销售和分销的法律。此法同以后其他州制定的证券法一起被称作为“蓝天法”(blue sky law)。在堪萨斯州颁布证券法后不久,一些州随之效仿,他们根据各自的情况,从规范证券市场、保护投资者利益出发,制定了适用于本州的证券法规。现在,每个州都颁布了各自的证券法。州证券法依其管控方式可分为两大类:一类以伊利诺斯州和马里兰州为代表,对证券发行只要求信息披露,不做实质审查;另一类以加利福尼亚州和得克萨斯州为代表,以“公平、公正和正当”为标准对证券发行进行实质审查。无论是信息披露式还是实质审查式,所有的“蓝天法”都要求证券的公开发行必须在州证券监管机构登记并向投资者披露相关信息,禁止证券欺诈行为。



除了联邦证券法、州蓝天法所规定的豁免之外，所有在该州发行、销售的证券必须登记。与之相关的发行人、经销商、经纪人或发行代理人都要登记。

在证券经纪商登记方面，州蓝天法也比较复杂。各州有自己不同的要求，但现在许多州已允许通过全国证券商协会（the National Association of Securities Dealers）的中央注册托管系统（Central Registry Depository System）进行注册登记。不过，即使这样，一些州仍坚持自己特定的法律程序，例如，在加利福尼亚、夏威夷、密执安等州，经纪商的初始登记就不能通过中央注册托管系统进行，而另一些州对此则要求有全国证券经销商协会未规定的财务证明或财务审计。除了科罗拉多、佛罗里达、路易斯安那、马里兰、俄亥俄和佛蒙特州，其余各州均要求证券经纪人参加并通过全国证券经销商协会的系列考试。

由于各州蓝天法规定差异较大，美国统一州法委员会全国会议（the National Conference of Commissioners on Uniform State Laws）在1956年通过了一部《统一证券法》（Uniform Securities Act of 1956），以期各州以此法为蓝本，统一各州的蓝天法。现在，大多数州（约40个）都采用了《统一证券法》的规定，并将其作为州蓝天法的基础，各州蓝天法逐步趋同。

为进一步完善和统一证券市场监管，国会于1996年10月颁布了《全国证券市场改进法》（the National Securities Markets Improvement Act of 1996），对蓝天法的适用作出了限制。该法规定，各州蓝天法对以下五类证券的发行和销售无权要求注册登记：1. 所有在纽约证券交易所和美国证券交易所上市或在纳斯达克报价系统交易的证券；2. 投资公司发行的证券；3. 出售给可靠的“合格购买者”的证券（证券交易委员会至今未对“合格购买者”下定义）；4. 1933年《证券法》规定豁免登记的证券，包括政府证券、市政证券等。但《全国证券市场改进法》仍允许各州可要求上述在其州内发行和销售的证券进行备案和收取费用，该法同时保

留了州对证券欺诈行为进行调查和提起诉讼的权力。

## 联邦证券法

联邦证券法是美国国会制定的规范全国证券市场的法律，在证券市场上具有最高效力。州蓝天法或证券交易委员会的规则等如与之有冲突的，必须以联邦法律为准。

第一次世界大战后，美国经济引来了前所未有的繁荣，资本市场得到了迅速的发展，各类证券大量发行，股价也不断上涨。据估计，当时大约有 2000 万大大小小的投资者在证券市场上掘金，他们对证券发行者“从穷光蛋到百万富翁”的承诺深信不疑，可以轻易获得信贷更是对股市狂热起了推波助澜的作用。证券市场投机成风，欺诈不断，对证券发行公司的监管得不到公众的支持，要求诚实披露信息和防止欺诈的呼吁也未得到重视。除了少数州颁布蓝天法对证券发行和销售进行初步监管以外，联邦政府对证券市场采取自由放任的态度。由于以上及其他一些原因，美国证券市场最终在 1929 年出现了大崩溃，也由此拉开了美国经济大萧条的序幕。

股市大崩溃后，联邦政府终于从惨痛的教训中醒悟过来，一改对证券市场自由放任的态度，而开始着手加强统一监管，逐步建立起一系列以保护投资者为核心，内容丰富，规范完整的证券法律体系，并借助证券交易委员会这一证券市场最高监管机构的充分执法权力和制定各类证券规则的造法功能，确保证券市场健康有序地发展。联邦证券法律主要包括 1933 年《证券法》、1934 年《证券交易法》、1935 年《公用事业控股公司法》、1939 年《信托契约法》、1940 年《投资公司法》、1940 年《投资顾问法》。此外，1939 年《银行法》、1968 年《威廉姆斯法》、1970 年《证券投资者保护法》、1977 年《外国腐败行为法》、1984 年《内幕交易制裁法》、1986 年《政府证券法》、1988 年《内幕交易与证券欺诈执行法》、1990 年《市场改革法》、1995 年《私人证券诉讼改革法》、2002 年《萨班内斯——奥克斯利法》等等也从不同方面对联邦证券法作了重要的补

充和修正。

在所有的联邦证券立法中，1933年《证券法》和1934年《证券交易法》最为重要。两部法律都以保护投资者和防止证券欺诈为目标，以信息披露要求为基本内容，但侧重点不同。

1933年《证券法》主要适用于证券发行阶段，针对的是一级市场，即证券发行市场。证券登记是其核心，要求信息披露是其手段。制定该法有两个目的：1. 向投资者提供信息，帮助他们对证券的价值作出正确的评估；2. 防止证券交易中虚假陈述和欺诈行为的发生。其立法框架背后的理论是，如果要求市场上出售的证券将所有相关事实都充分、公正地披露，投资者的利益就能得到充分的保护，因为充分、公正的披露为投资者提供了评估证券投资价值的充分机会，而投资者一般具有评估的能力，能进行自我保护。《证券法》对证券的定义、承销过程和发行规则作了较为详细的规定。由于该法的核心是证券登记，其大部分规定围绕登记制度而创设。除了列举的一些豁免之外，该法规定向社会公众发行的所有证券均需登记，在提交的登记文件中须如实披露如下信息：1. 发行人的资产和业务状况；2. 待发行证券的主要条款及其与发行人其他资本证券的关系；3. 发行人的管理状况；4. 经独立的公共会计师审计过的财务报表。此外，《证券法》还对反欺诈、法律责任和救济作了规定。

与1933年《证券法》致力于证券发行不同，1934年《证券交易法》致力于证券交易市场和证券交易的各个方面，侧重于证券流通的监管，对证券经纪商、证券交易市场、上市证券的登记、代理公示和交易规则等都有详尽的规定，是一部规范美国证券市场的操作和柜台交易的法律。该法强化登记规定，要求信息公开，加强政府对已在证券交易所上市公开买卖的证券的监管，旨在防止证券市场上的欺诈行为，建立公平有序的证券市场。除了对少数特定证券豁免以外，《证券交易法》对证券发行人规定了登记要求，所有在全国性证券交易所交易的证券都必须在证券交易委员会登记，提交的登记文件必须披露以下信息：1. 企业的组织结

构、资本状况和业务性质；2. 各类已发行在外证券的条款、状况、权利和特权；3. 此前3年发行人所发行证券的情况；4. 发行人的所有高级管理人员、董事、承销商以及拥有发行人超过10%的任何股本证券的持有人的名称；5. 高级管理人员、董事以外年报酬超过20,000美元（根据《联邦法典》17§229.402，新的规定为年报酬超过60,000美元才有报告义务）的雇员；6. 雇员的红利和利益分享计划的陈述；7. 管理和服务合同的陈述；8. 现存的或者将要创设的发行人证券期权的陈述；9. 发行人在过去2年内签订的、或者在登记文件申报后全部或者部分执行的而又是在发行人日常的业务以外的所有重大合同；10. 证券交易委员会要求认证的头3年资产负债表；11. 同期的利润和亏损状况；12. 证券交易委员会认为保护投资者必要的进一步的财务状况陈述；13. 证券交易委员会要求的公司的任何文件。除了对上述上市交易的证券规定登记和披露要求，该法也对某些特定的柜台交易的证券提出了登记要求，如：拥有超过500个股东并且总资产超过500万美元的证券发行人必须提交登记文件。该法还对需要注册的证券规定了定期报告制度和年度报告制度。《证券交易法》也致力于证券市场的结构，这包括对证券市场本身的监管和对参与市场的证券经纪自营商的监管。对于市场体制和证券自营商，该法要求所有的全国性交易所以及作为其成员的交易者、自营商和经纪公司进行登记。除了登记、报告制度外，《证券交易法》还对代理权、内幕交易、操纵禁止、要约收购、会计要求、法律责任和救济等作了规定。

《证券交易法》监管的对象是证券交易商、证券市场专业人员、全国性证券交易所、全国证券交易商协会等自律组织、市政证券交易商和政府证券交易商。

## 美国证券交易委员会

美国证券交易委员会（the Securities and Exchange Commission）依法成立于1934年，是执行证券法律、法规的最高监管机构。它独立于政

府，隶属于国会，是一个独立的、高度部门化和准司法性质的联邦机构。交易委员会权限广泛，涉及制定和解释各种规则，制定和调整有关证券活动的管理决策，监管证券发行和交易活动，维护市场秩序，调查和制裁各种欺诈违法行为等等。它有以下权力：1. 接受登记注册权；2. 规则制定权和解释权；3. 裁定权；4. 对机构组织和自律性组织的监察权；5. 对交易商、投资公司、经纪人、投资顾问和证券执业专业人员的行政处罚权；6. 对违规行为的调查权和行政权；7. 民事罚款权；8. 谴责权；9. 决定和命令；10. 停止违法行为令；11. 发布禁止令及适当的辅助救济权；12. 行政诉讼权。

证券交易委员会由总统任命的 5 位委员组成，任期 5 年，其中 1 人任委员会主席（第一任主席是美国第 35 任总统约翰·肯尼迪的父亲约瑟夫·肯尼迪）。委员会下设 4 个部和 18 个处、室，约 3100 名工作人员。

5 位委员有时被称作全体委员会，对所有分部门行使监督权，有向行政法官提出对裁定和听证的直接复审权和发布证券交易委员会规章的最终权力。委员们必须作为一个团体来履行证交会政策的最后裁决人职责。5 位委员经常举行会议，讨论和解决提交给他们的各种问题，其中包括解释联邦证券法律、修订现有规章、提出新的规章等。除了涉及机密事项外，所有会议均对公众和媒体开放。

证券交易委员会下属四个部门为公司金融部、市场监管部、投资管理部和执行部。公司金融部负责监管上市公司的信息披露事务，审查他们提交的各类文件是否符合证券法关于公开披露的要求；对《证券法》、《证券交易法》、《信托契约法》作行政解释；与证交会总会计师办公室密切合作，监督证券会计事务；起草委员会颁布的公开披露指南，提供法律法规方面的指导和帮助。市场监管部负责公平、有序、有效的证券市场的建立和维护，通过监管市场的主要参与者来实现上述目标。市场监管的职责包括：1. 执行证交会金融计划；2. 审查和批准自律组织提出的新规则及对现有规则的修改；3. 制定新规则；4. 发布对市场运作有影响

的事件的解释；5. 监管市场。投资管理部负责监督和规范涉及 15 万亿美元的投资管理业，执行与投资公司和投资顾问有关的证券法律，致力于改进信息披露，努力使投资者的风险降到最低。投资管理部还依据 1935 年《公用事业控股公司法》对已注册和豁免注册的公用事业控股公司行使监管权。执行部负责调查涉嫌违反证券法的行为。一旦查明有违法行为，执行部就会建议证交会在联邦法院提起诉讼或要求证交会行政法官进行听证和行政处罚或代表证交会出面协调解决办法。由于证券交易委员会只有民事执行权，因此它与全国各类刑事执法机构密切合作对证券违法行为进行指控。这些行政和民、刑事诉讼可以针对已登记注册的证券发行人、发行人的高级管理人员和雇员、注册经纪人、证券交易所或自律性组织（如，全国证券交易商协会）的成员。

证券交易委员会下属的 18 个处、室为：行政法官办公室、人力资源和行政服务处、总会计师办公室、监察和考试处、金融管理处、经济分析处、公平就业机会处、行政主任办公室、文档和信息服务处、总顾问处、信息技术处、总监察长办公室、国际事务处、投资者教育和帮助处、法律事务处、市政证券处、公共事务政策处、秘书处。



## Case One

### AARON v. SEC

#### 案情简介:

E. L. Aaron 是一家主营地设在纽约市的投资公司和注册证券经销商。1974 年 11 月至 1975 年 9 月期间,该公司两名注册销售代表(Norman Schreiber 和 Donald Jacobson)反复发布虚假和误导信息,宣布 Lawn-A-Mat Chemical & Equipment 公司在生产新的汽车和拖拉机,并将在六周内上市,以此来吸引投资者购买该公司的股票。该公司在得知这一情况后,通知 Schreiber 和 Jacobson 两代表,要求他们停止发布缺乏根据的误导信息,但两代表对此没有理会。此后,公司法律顾问 Milton Kean 告知本案上诉人 Aaron 投资公司有关两销售代表发布虚假信息之事。尽管 Aaron 保证将停止该行为,但并未采取任何实质性的行动来阻止其销售代表继续发布虚假误导信息。

1976 年 2 月,美国证券交易委员会在纽约南部地区法院就销售 Lawn-A-Mat 公司股票案对上诉人(原审被告)及其他七个被告提起诉讼,指控其在知情的情况下未能采取有效措施制止其雇员的欺骗行为,违反了 1933 年《证券法》第 17 节 (a) 款、1934 年《证券法》第 10 节 (b) 款和证券交易委员会 10b-5 规则。地方法院经审理,判决指控成立,并禁止被告继续违反这些法规,认为 Aaron 投资公司“在明知其雇员 Schreiber 和 Jacobson 欺骗的情况下,未能使他们停止继续发布虚假误导信息,足以确定其构成证券法规定的欺诈的故意”。上诉法院维持地方法院的判决,但认为本案不必涉及故意问题,因为 1933 年《证券法》第 17 节 (a) 款规定,只要有失职行为就可提起诉讼。Aaron 不服,遂向最高法院提起上诉。

**争议要点:**

证券交易委员会是否需要把欺诈的故意作为违反 1933 年《证券法》第 17 节 (a) 款、1934 年《证券法》第 10 节 (b) 款和证券交易委员会 10b-5 规则的起诉要件。

**判决及依据:**

经审理,美国最高法院认为,确定欺诈的故意需依据美国 1933 年《证券法》第 17 节 (a) 款第 (1) 项 [§ 17 (a) (1)], 但无须依据本节第 (2) 第 (3) 项。第 17 节 (a) 款明确规定了“使用任何手段、计谋、诡计进行欺诈”均是违法的。这些词语清楚地包含了故意的行为。而本节第 (2) 项规定禁止通过不真实的信息牟利, 其用词未提及故意; 第 (3) 项规定禁止任何人进行欺诈活动, 着眼点在于行为的后果, 此两项均无欺诈的故意之规定。最终法庭判决: 撤销上诉法院的判决, 发回重审, 案子的审理须根据最高法院的意见进行。

**AARON v. SEC**

U.S. Supreme Court  
446 U.S. 680 (1980)

AARON v. SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION  
CERTIORARI TO THE UNITED STATES COURT OF APPEALS  
FOR THE SECOND CIRCUIT

Argued February 25, 1980

Decided June 2, 1980

MR. JUSTICE STEWART delivered the opinion of the Court.

The issue in this case is whether **the Securities and Exchange Commission**<sup>1</sup> (Commission) is required to establish **scienter**<sup>2</sup> as an element

of a civil enforcement action to enjoin violations of 17 (a) of the Securities Act of 1933 (1933 Act), 10(b) of the Securities Exchange Act of 1934 (1934 Act), and Commission Rule 10b-5 promulgated under that section of the 1934 Act.

## I

When the events giving rise to this enforcement proceeding occurred, the **petitioner**<sup>3</sup> was a managerial employee at E. L. Aaron & Co. (the firm), a registered **broker-dealer**<sup>4</sup> with its principal office in New York City. Among other responsibilities at the firm, the petitioner was charged with supervising the sales made by its **registered representatives**<sup>5</sup> and maintaining the so-called "**due diligence**"<sup>6</sup> files for those securities in which the firm served as a **market maker**<sup>7</sup>. One such security was the common stock of Lawn-A-Mat Chemical & Equipment Corp. (Lawn-A-Mat), a company engaged in the business of selling lawn-care franchises and supplying its franchisees with products and equipment.

Between November 1974 and September 1975, two registered representatives of the firm, Norman Schreiber and Donald Jacobson, conducted a sales campaign in which they repeatedly made **false and misleading statements**<sup>8</sup> in an effort to solicit **orders**<sup>9</sup> for the purchase of Lawn-A-Mat common stock. During the course of this promotion, Schreiber and Jacobson informed prospective investors that Lawn-A-Mat was planning or in the process of manufacturing a new type of small car and tractor, and that the car would be marketed within six weeks. Lawn-A-Mat, however, had no such plans. The two registered representatives also made projections of substantial increases in the price of Lawn-A-Mat common stock and optimistic statements concerning the company's financial condition. These