

境外资本市场重要法律文献译丛 ⑩

美洲卷

美国投资者保护 经典案例选编

(中英文对照本)

Selection of Important Cases of Investor Protection
in the United States



中国证券监督管理委员会 组织编译



法律出版社
LAW PRESS · CHINA

境外资本市场重要法律文献译丛 10

美洲卷

美国投资者保护 经典案例选编

(中英文对照本)

Selection of Important Cases of Investor Protection
in the United States



中国证券监督管理委员会 组织编译



法律出版社
LAW PRESS · CHINA

图书在版编目(CIP)数据

美国投资者保护经典案例选编 / 中国证券监督管理委员会
委员会组织编译. —北京:法律出版社,2014.5

(境外资本市场重要法律文献译丛)

ISBN 978-7-5118-6147-4

I. ①美… II. ①中… III. ①证券法—案例—美国
IV. ①D971.222.8

中国版本图书馆CIP数据核字(2014)第045548号

© 法律出版社·中国

责任编辑/陈妮

装帧设计/贾丹丹

出版/法律出版社

编辑统筹/财税出版分社

总发行/中国法律图书有限公司

经销/新华书店

印刷/北京中科印刷有限公司

责任印制/吕亚莉

开本/787毫米×1092毫米 1/16

印张/44.5 字数/1056千

版本/2014年7月第1版

印次/2014年7月第1次印刷

法律出版社/北京市丰台区莲花池西里7号(100073)

电子邮件/info@lawpress.com.cn

销售热线/010-63939792/9779

网址/www.lawpress.com.cn

咨询电话/010-63939796

中国法律图书有限公司/北京市丰台区莲花池西里7号(100073)

全国各地中法图分、子公司电话:

第一法律书店/010-63939781/9782

西安分公司/029-85388843

重庆公司/023-65382816/2908

上海公司/021-62071010/1636

北京分公司/010-62534456

深圳公司/0755-83072995

书号:ISBN 978-7-5118-6147-4

定价:263.00元

(如有缺页或倒装,中国法律图书有限公司负责退换)

《境外资本市场重要法律文献译丛》

编 委 会

总 编：姚 刚

副 总 编：黄 炜

执行主编：李庆应 程合红 刘辅华

执行编委：杨文辉 王 强 李 霄 苏虎超

张政燕 陈黎君 尚 敏 何艳春

顾军锋 常明君 武建华 陈竹华

张朝辉 陈建新 张玲娟 张 圣

张 华 张松涛 郝 金 方 芳

孙晓雯 朱建新 崔 佳 郑维娜

《美国投资者保护经典案例选编》

主 编：刘洪涛 庄 穆
副主编：程合红 刘辅华 张小威
编 委：杨文辉 王 强 黄子波 王洪伟
钟新慧 才丹吉 张国磊 张海新
周 旋 王 倩

致 谢

中国证券投资基金保护基金有限责任公司
对本书的出版给予了大力支持！

译者说明

美国证券法的一个重要组成部分是美国法院的相关判例,尤其是美国联邦法院的判例。但凡是证券法的重大问题,都有美国联邦法院的判例。根据美国宪法,基于美国联邦法的诉讼由美国联邦法院审理。美国证券法主要是联邦法,所以相关诉讼由联邦法院审理。本判例集选用了15篇美国联邦法院的判例,主要是美国最高法院和美国联邦上诉法院的判例。判例集还选用了加利福尼亚州最高法院的比利诉阿瑟扬公司判决意见,这是关于会计师责任的著名判例。此外,本判例集附有联邦检察官的一篇起诉书,以作对照和背景参考。

因为判例原文所引用的其他判例和文献几乎只有英文原文,检索判例引文时只能使用英文原文,所以判例译文中仍然沿用判例引文的英文原文。

美国判例原文的长句很多,但英语有代词从句和副词从句,英语的长句实际上是由若干短语组成的,所以意思比较清楚。汉语没有对应的代词从句和副词从句,古汉语甚至没有标点符号,汉语习惯上借助意群和词组分句,所以句子很短。判例翻译如果借助“的”或“之”等助词硬译,读者很难找到主语,势必增加阅读难度。译者借助逗号和句号,尽量将英语长句译为中文的短句。这也符合英语原意——如前所述,英语的长句实际上是由若干短句组成。

美国判例本身也有晦涩和费解之处。美国法官论述时力求周全,尽量消除产生歧义的可能,所以经常以词语、短语甚至段落界定词义或规则,结果越说越复杂。美国法官注重逻辑推理,并且可以推理出各种离奇的结论。如果A与Z隔得太远,美国法官会先求证 $A=B, B=C, C=D \cdots Y=Z$,如此循环推导,最后得出 $A=Z$ 的结论。根据遵循先例的法律原则,美国法官在推理过程中,会引用上级法院、同级法院或本院作出的判决。引用先例时,法官不厌其烦,颠三倒四甚至有断章取义之处。还有,撰写的判决意见中,法官通常是法言法语,以示平和或故作平和,但激奋之时也有激烈言辞,使用文学语言或直接引用文学作品。遇到此类情况,译文尽量忠实原文,未做刻意修饰。

还有,判例原文中的一些名词在汉语中没有确切的对应词。例如,“reasonable investor”有译为“理性投资者”。但“理性”是比较高的要求,此处英文“reasonable”有“理性”的意思,但也有“合理”的意思,尤其是指“根据当时情形是合适的”。本判例集中“reasonable investor”译为“遵循常理的投资者”。再如,“implied right of private action”有

译为“默示个人诉讼权利”或“默示私人诉讼权利”的,也有译为“默示民事诉讼权利”的。投资者在美国通过诉讼索赔,必须有诉讼权利:国会在其相关法律中明示,包括自然人和法人在内的投资者个人有此权利;如果相关法律中没有明示个人诉讼权,美国法院可以认定,国会默示了这种诉讼权。根据美国法律,投资者个人通过诉讼索赔是民事诉讼,但证券交易委员会为诉讼一方时也是民事诉讼,所以“implied right of private action”译为“默示民事诉讼权利”并不准确,但译为“默示个人诉讼权利”或“默示私人诉讼权利”也显牵强。

英语中的一些名词在汉语没有对应的名词——反之亦然,所以翻译难免有解释,有解释就会有不同的理解和译文,但这未尝不是件好事,可以显示不同风格。同一支乐曲,不同的乐队演奏或是乐队演奏时的指挥不同,乐曲的风格也有所不同,判例翻译也有类似的演绎。

尽管译者做了许多努力,疏误之处在所难免,可以改进之处一定很多,期待读者提出宝贵意见。中国人民大学的刘俊海教授等专家学者费心审校了译稿并提出了很多宝贵意见,译者在此表示衷心感谢。中国证券投资者保护基金有限责任公司的王倩同志、才丹吉同志耐心细致,做了大量烦琐的协调工作,译者也在此表示由衷感谢。

中国政法大学 朱伟一

总译校:

刘俊海,法学博士,中国人民大学法学院教授、博士研究生导师,商法研究所所长。兼任中国证监会规划委副主任研究员、中国消费者协会副会长、全国总工会法律顾问、国家法官学院教授、蒙纳什大学客座教授、维也纳国际仲裁中心仲裁员等职。参加了《公司法》、《证券法》、《证券投资基金法》、《企业国有资产法》与《合伙企业法》等法律与最高人民法院多项司法解释的起草或修改工作。主要代表作有《股份有限公司股东权的保护》、《公司的社会责任》、《现代公司法》、《现代证券法》与《新公司法的制度创新》等。2003年被《财经时报》评为“2003年度十大意见领袖”,2006年被中国法学会评为第五届“全国十大杰出青年法学家”,2008年入选教育部新世纪优秀人才支持计划。

审校人员:

张子学,中国证监会行政处罚委员会副主任审理员。中国人民大学法学学士、诉讼法学硕士,美国天普大学民商法学硕士,中国政法大学公司与证券法学博士。近年来,围绕证券监管与执法,对外公开及在证监会内部刊物累计发表专业论文30余篇。

苏虎超,西北政法学院(现西北政法大学)法学学士、南开大学国际经济法研究所法学硕士、清华大学法学院民商法专业法学博士,曾在上海财经大学从事应用经济学博士后研究工作。现任河南证监局副局长,并为中国证券法研究会理事。

林丽霞,美国杜克大学法学硕士(LLM)、对外经济贸易大学法学博士。中国证监会投资者保护局处长,公职律师、美国证监会2007年年度法律专业学生观察员、美国纽约州执业律师、金融风险管理师(FRM)、中国注册会计师。

杨东,法学博士,中国人民大学法学院副教授,第四届中国证券投资者保护基金公司专家委员会委员、中国证券法学研究会常务理事兼副秘书长。出版并发表《市场型间接金融:集合投资计划统合规制论》、《论金融法制的横向规制趋势》、《中国企业并购制度与实证分析》、Research on Diversified Financial Dispute Resolution Mechanisms in China等中外文著作及论文若干。

周小明,法学博士,中国人民大学信托与基金研究所所长、清华大学法学院金融与法律研究中心执行主任、北京市君泽君律师事务所高级合伙人。曾任职于中国人民银行非银行金融机构监管司,任教于浙江大学经济系,并任安信信托投资股份有限公司总裁。全国人大常委会财经委员会《信托法(草案)》和《证券投资基金法(草案)》起草小组成员,长期从事金融与法律的理论研究与实务工作,公开发表金融、法律方面学术论文60多篇,著有《法与市场秩序》、《信托制度比较法研究》、《信托制度:法理与实务》等多部专著。

任澎,中欧国际工商学院工商管理硕士,经济师,现任海通证券股份有限公司副总经理,兼任投资银行委员会主任,负责投资银行业务,有约30年的银行和证券行业工作经验。带领海通投行团队完成了交通银行A股IPO、上海电气IPO、华泰证券IPO、浦发银行金融债、民生银行次级债等多个在资本市场具有重大影响力的项目,在A股市场和债券市场的承销金额和承销家数连续多年位居行业前列。2012年,参与海通证券

H股发行,成功募集资金近150亿港元,为海通证券的进一步发展作出了较大贡献。

翻译人员:

朱伟一,中国政法大学教授,中国政法大学中美法研究所所长、中国人民大学重阳金融研究院高级研究员,美国哥伦比亚大学法学院法律博士、南京大学英美文学学士。出版发表《美国经典案例解析》、《美国公司法判例解析》、《美国证券法判例解析》、《券商经纪业务的若干法律问题》以及《金融仲裁的若干法律问题》等译著和文章。

焦力,中国政法大学比较法研究院硕士研究生,翻译发表《试论中国国家赔偿规则原则的变迁》(On the Change of the Criterion for Liability of State Compensation in China)和《论人口法的独立性》(The Independence of Population Law)。

吉利剑,中国政法大学比较法研究院硕士研究生,曾发表《论卖方根本违约下的风险转移问题——以〈联合国国际货物销售合同公约〉第70条为视角》和《世界贸易组织政府采购协议中国化及其影响探究》。

刘旭萌,中国政法大学比较法学院硕士研究生,曾发表《浅论土地占有人义务——兼评海恩斯诉韦伯斯特郡案》。

黄曦曦,中国政法大学中欧法学院硕士研究生。

总 序

中国资本市场是适应我国经济体制改革和对外开放的形势要求逐步建立发展起来的。为了有效借鉴境外成熟市场的制度经验,中国资本市场从成立伊始,就特别注重按照“立足国情,为我所用”的原则,不断学习、消化和吸收境外成熟市场的运行规则和监管制度。目前,中国资本市场现行有效的法律、法规、规章、规范性文件共 521 件,加上大量的交易所和协会的自律规则,基本形成了我国资本市场的法律制度规范体系。这些制度规范构建起一整套与国际通行原则基本相符的法律框架、交易规则和监管体系,有效维护了市场秩序,保证了市场功能和作用的发挥,保护了投资者的合法权益。

经过 20 余年的改革发展,我国资本市场进入了创新发展的新阶段。立足于服务实体经济发展的全局需要,重点解决资本市场自身结构不平衡、服务实体经济能力不足、为居民提供投资理财产品相对匮乏等突出现实问题,资本市场现有的以股票公开发行并在交易所上市交易为主的境内市场体系,将逐步发展成为一个公募与私募并重、股票与债券平衡、场内与场外协调发展的资本市场体系。与此相适应,需要进一步发展壮大财富管理行业,立足于功能监管的制度定位,统一资产管理行为规则,放松行政管制,增强创新活力。实现这样的改革目标,需要我们更加重视学习境外成熟市场的制度经验,充分借鉴境外市场有关私募发行、债权融资、资产管理、期货及衍生品等方面的法律制度,在尊重市场规律的前提下,大胆进行制度和机制创新,确保我们的各项制度适应和满足市场改革的实际需要。

坚持对外开放是中国资本市场改革和发展的一贯方针。在经济全球化深入发展的时代背景下,适应我国经济结构调整和经济方式转变和“逐步实现人民币资本项目可兑换”的金融对外开放的总体要求,中国资本市场必须以更加积极的态度参与全球经济竞争,提高在全球范围内配置资源,服务实体经济发展的能力。不论是支持境内企业到境外发行融资,鼓励境内机构和个人到境外进行证券投资,还是畅通境外企业到境内发行融资渠道,平等保护境外机构和个人到境内进行证券投资,都需要在立足国情的前提下,实现制度衔接互通,消除制度壁垒。特别重要的是,市场竞争首先是制度规则的竞争,增强我国资本市场的国际竞争力,一方面要确保我国市场通过制度规则体现法治环境吸引力,另一方面还要增强我国在涉及资本市场对外开放的国际规则

的制定中的话语权,增强我国在国际监管合作和跨境执法合作中的主动权。

同时,我们也注意到,2008年国际金融危机发生后,境外资本市场对监管体制、机制做了较为重大的调整,提出了不少新的监管要求,出台了不少新的法律文件。例如,美国制定了具有金融综合监管性质的《多德—弗兰克华尔街改革与消费者保护法》,英国则将原来集证券、银行、保险于一身的《2000年金融服务与市场法》修改成《2010年金融服务法》。对于境外相关法律制度的动态发展,需要及时掌握情况,借鉴有益经验,为进一步完善我国资本市场的基础性制度建设提供参考。

经过长期的努力,中国资本市场的制度借鉴和引进已经越过了概念化、碎片状的发展阶段,进入全面、系统、精细化的更高阶段。由于种种原因,对境外资本市场法律制度的介绍,无论是在法学界、法律界,还是在证券期货行业内,一直以来都存在及时性不够、系统性不足、权威性不强的情况。特别是翻译介绍的质量不高、精品不多,这在客观上影响了对境外经验的学习和借鉴。

为了适应资本市场学习借鉴境外制度经验的形势要求,中国证监会精选了境外资本市场国家和地区的重要法律文献,包括境外主要资本市场的重要法律、监管部门的监管规则、经典的司法判例、最新的资本市场立法成果以及相关法学理论权威著作等,组织翻译出版了这套《境外资本市场重要法律文献译丛》。译丛的翻译出版工作,在系统单位、部门和关心市场发展的专家学者的共同努力下,紧紧抓住保质量、出精品的关键环节,建立了“竞标择优确定翻译人员、知名专家评审保证翻译质量、适当报酬和学术声誉结合激励”的工作机制,落实“精选译题、精细翻译、精心审校、精致出版”的工作要求,是中国证监会打造国人了解国际资本市场法律制度权威平台的有益尝试。为此,愿以本文向参与丛书翻译、审校的国际金融、法律方面的专家和学者表示感谢,并与大家共勉,共同为建设起一个权利公平、机会公平、规则公平的资本市场而努力。

中国证监会
2013年2月

序

资本市场对我国来说是个舶来品。我国当前的资本市场作为一个新兴加转轨的市场,当然具有浓郁的本土化元素,但不容否认,我国资本市场具有世界资本市场的一般性。照搬照抄域外的制度设计固不可取,但片面强调我国资本市场的特殊性进而拒绝移植和借鉴国际先进立法例、判例与学说的态度,更有夜郎自大之嫌。原因很简单:中外资本市场之间既有个性,也有共性;而且,共性大于个性。要增强我国资本市场的国际竞争力,我国资本市场的制度设计既要从中国国情出发,也要与国际惯例接轨。

他山之石,可以攻玉。我国改革与开放的总设计师邓小平同志,早在1992年南方讲话时就提出了振聋发聩的观点:“社会主义要赢得与资本主义相比较的优势,就必须大胆吸收和借鉴人类社会创造的一切文明成果,吸收和借鉴当今世界各国包括资本主义发达国家的一切反映现代社会化生产规律的先进经营方式、管理方法。”由于我国资本市场的市场化、法治化、诚信化与国际化改革重任尚未最终完成,因而以美国为代表的资本市场及其法律体系尤其值得我国深入研究与认真借鉴。

美国的资本市场是世界上最发达的市场,也是法治化程度最高的市场。法治是美国资本市场的基石。美国资本市场的竞争力与美国成熟的法律体系之间存在内在逻辑关联。美国资本市场的活力与其法律制度的活力如影随形。因此,美国股市成为国民经济的晴雨表绝非偶然。美国独立后继受了英国的普通法传统。美国资本市场既有严密细致、不厌其细的成文法体系,更有缤纷多彩、灿然大备的判例法体系。与大陆法系包括我国的司法体系相比,美国法院在推动资本市场法治化进程方面具有明显的主动性与创新性。美国法院不仅善于在疑难复杂的资本市场案件中准确解释成文法的应有含义,而且善于因案制宜地运用司法裁量权,积极而审慎地创设新型裁判规则,及时弥补成文法的漏洞,公正化解资本市场主体之间的争议,稳步提升资本市场的公平性与效率性。

本书收录的17个案例是从美国诸多证券法案例中反复筛选出来的经典案例,也是美国法学院开设的《证券监管》课程中必须讲授与研究的案例。因此,这些案例的翻译与出版对于提升我国证券法的研究水平、推动我国证券法和证券监管制度的进一步完善具有积极的借鉴意义。翻译是为了比较,比较是为了借鉴。本书的出版不是为

翻译而翻译,而是完善我国资本市场法治的基础性工程之一。当前,我国资本市场暂时处于低迷的症结并非资金之匮乏,而是信心、诚信与法治之匮乏。而这些匮乏都可归结为股权文化之不彰。

相比之下,美国证券法带给我们的核心启示就是格外强调资本市场的公平性与投资者权益保护。细心的读者会发现,美国历史上的每次股灾毫不例外地伴随着投资者权益保护制度的全面升级和大幅改版。美国《1933年证券法》、《1934年证券交易法》、《2002上市公司会计改革与投资者保护法》与《多德—弗兰克华尔街改革与消费者保护法》,均其适例。美国的判例法的历史脉络也是如此。可以说,投资者权益保护贯穿于美国资本市场的全过程。

好制度比好运气更重要。公平培育效率,效率成全公平。要进一步提振公众投资者的投资信心,充分发挥投资者与金融消费者对我国资本市场与实体经济的巨大驱动作用,规范有序地发展多层次资本市场,我国必须大胆认真萃取美国判例法与资本市场法律体系中的法律营养,大力弘扬股权文化,深入推进我国资本市场法治化进程,全面建设投资者友好型社会。

李克强总理在2013年3月17日会见采访十二届全国人大一次会议的中外记者时明确表示,要“发展多层次资本市场,提高直接融资的比重,而且要保护投资者,尤其是中小投资者的合法权益”。因此,全面推进投资者权益保护事业必将成为我国资本市场改革与发展的主旋律。

我很荣幸应中国证监会法律部与中国证券投资基金有限责任公司之邀,担任本书的总译校。因而,我有幸先睹为快,认真译校了本书收录的17个美国证券法案例的中文译本。我认为,本书译稿符合“信、达、雅”的翻译要求,翻译质量较高。翻译是一件精雕细琢的苦差事。作为总译校,我对各位译者在翻译工作中投入的宝贵时间与敬业精神表示敬意。

绳锯木断,水滴石穿。资本是财富之母。资本市场的温度取决于投资者的幸福指数。只要资本市场各方主体和全社会在内心深处牢固树立尊重股权、敬畏股权、服务股权、维护股权的主流价值观,并把股权文化落实到资本市场的立法、执法、守法、司法与护法等各个环节,我国定能全面建成投资者友好型社会,并早日实现我国公众投资者与资本市场各方多赢共享的中国梦!

刘俊海
2014年4月

CONTENTS

目 录

SEC v. EDWARDS	1
PINTER v. DAHL	13
AKERMAN v. ORYX COMMUNICATIONS, INC.	55
KAPPS v. TORCH OFFSHORS INC.	77
DEMARIA v. ANDERSEN III	109
SEC v. MURPHY	139
STRANSKY v. CUMMINS ENGINE COMPANY INC.	201
SKILLING v. UNITED STATES	221
UNITED STATES v. O'HAGAN	347
MARKOWSKI v. SEC	417
SEC v. BANK OF AMERICA, 653 F. SUPP. 2D 507	429
HARRISON v. DEAN WITTER REYNOLDS INC.	443
CREDIT SUISSE SECURITIES v. BILLING	475
MORRISON v. NATIONAL AUSTRALIA BANK, LTD.	509
UNITED STATES OF AMERICA v. RALPH CIOFFI AND MATTHEW TANNIN	559
BILY v. ARTHUR YOUNG & CO.	589
NESBIT v. MCNEIL	665
GLOSSARY	688
POSTSCRIPT	692

美国诉爱德华兹	1
品特诉达尔	13
阿克曼诉大羚羊通讯有限责任公司	55
卡帕斯诉托奇近海有限责任公司	77
德马里亚诉安德森	109
证交会诉墨菲	139
斯特兰斯基诉卡康斯发动机公司	201
斯基林诉美国	221
美国诉奥黑根	347
马可夫斯基诉证交会	417
证券交易委员会诉美国银行	429
哈里森诉添惠有限责任公司	443
瑞士信贷诉比林	475
莫里森诉澳大利亚国民银行	509
美国诉拉尔夫·乔菲和马修·坦宁	559
比利诉阿瑟扬公司	589
内斯比特诉麦克尼尔	665
词汇表	688
后记	693