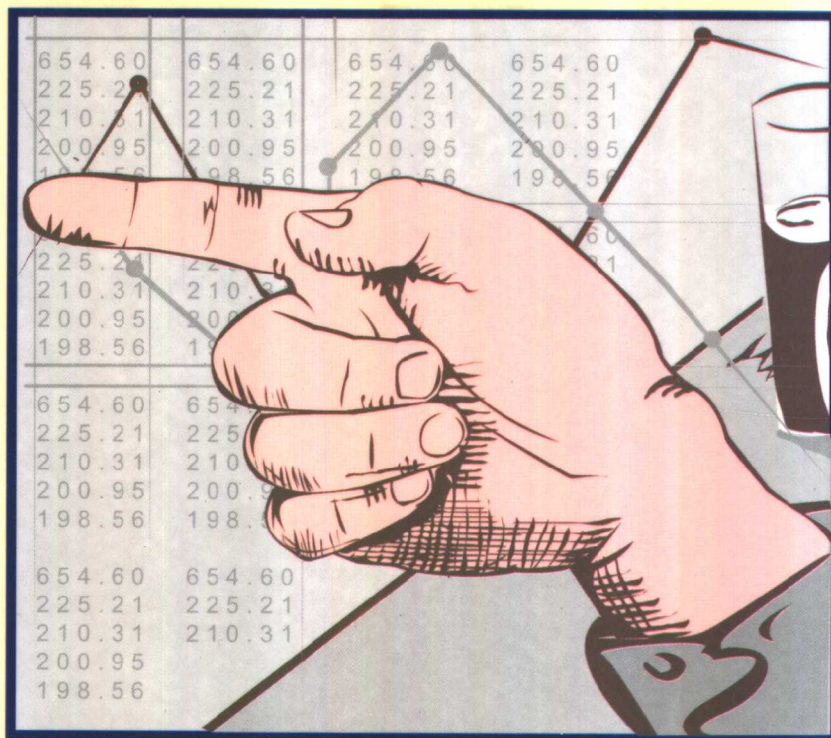


Securities Regulation

EXAMPLES & EXPLANATIONS

证券法

注译本



Alan R. Palmiter / 著
徐颖 周浩 于猛 / 注
丁宁 / 校

方正书局 策划出品

中国方正出版社
CHINA FANGZHENG PRESS

SECURITIES REGULATION

美 / 国 / 法 / 学 / 院 / 经 / 典 / 教 / 材

证 券 法

• ASPEN 释例系列 •

注译本

Alan R. Palmiter / 著

徐颖 周浩 于猛 / 注

丁宁 / 校

 方正书局 策划出品

 中国方正出版社
CHINA FANGZHENG PRESS

图书在版编目(CIP)数据

证券法/(美)帕尔米特(Palmiter, A. R.)著.北京:中国方正出版社,2003.3
(Aspen 美国法学院教材系列)

ISBN 7-80107-627-3

I.证… II.帕… III.证券法-研究-美国-英文 IV.D971.222.8

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2003)第 012095 号

This volume is a Chinese footnoted edition of *Securities Regulation: Examples and Explanations, Second Edition*, by Alan R. Palmiter, published and sold by BEIJING ORIENT VISION CONSULTANT CO., and CHINA FANGZHENG PRESS OF MINISTRY OF SUPERVISION OF P. R. CHINA, by permission of ASPEN PUBLISHERS, INC., Gaithersburg, Maryland, U. S. A., the owner of all rights to publish and sell same.

本书《证券法:案例与解析(第二版)》(Alan R. Palmiter 著)中文注译本由美国 ASPEN 出版有限公司授权北京东方远见企业发展策划有限公司和中国方正出版社出版发行。版权所有,违者必究。

证券法(注译本)

Alan R. Palmiter/著

徐颖 周浩 于猛/注

丁宁/校

责任编辑:包珣鸥 (E-mail: Bao@FZPress.com)

责任校对:丁新丽

责任印制:郑 新

出版发行:中国方正出版社(<http://www.FZPress.com>)

(北京市西城区平安里西大街 41 号 邮编:100813)

发行部:(010)66124758 门市部:(010)63094573

编辑部:(010)83085204 出版部:(010)66510958

经 销:新华书店

印 刷:北京外文印刷厂

开 本:787×1092 毫米 1/18 开

印 张:31.5

字 数:531 千字

版 次:2003 年 3 月第 1 版 2003 年 3 月第 1 次印刷

ISBN 7-80107-627-3

定价:62.00 元

(本书如有印装质量问题,请与本社出版部联系退换)

总序

在人类文明的发展与进步中,中华民族以其悠久的历史传统率先开启了东方文明的大门,古老的中华文明不仅创造出人类历史上最悠久的法律文化,而且在法制思想、法制观念及法律人才的培养上进行了积极的探索与实践。自战国时代著名法家人物邓析开创私家教授法学的传统以来,数千年来,法律教育与法律训练一直为历朝历代所重视,如最早的封建王朝——秦朝就曾经在政府内专门设置执掌法学研究与法学教育的“律博士”,到了三国两晋南北朝时期,律学的发展更是带来了中国古代法律理论的进步和法律人才的大量涌现,隋唐以后,以律典、断案以及律学为“明法”科考内容的选拔官吏制度,充分反映了法学教育在社会中的地位与影响。

人类进入二十世纪后,随着西方法律思想的“西风东渐”,中国的法律教育体系也在融会中西的潮流下形成了一定规模。中华人民共和国成立以后,中央人民政府积极创办新中国的教育事业,发展完善中国的法学教育体制。1950年,国家创办了中国人民大学法律系,这是新中国建立的第一所正规的高等法学教育机构。随后,北京大学法律系、北京政法学院(现中国政法大学)、复旦大学法律系等高等政法院系次第复办和新建,新中国法学教育无论在规模、体系以及内容上均有了显著的发展。虽然在文化大革命期间中国法学教育受到很大冲击,但改革开放以来,随着政治体制和经济体制改革的日益深化,中国的法制建设得到了长足的发展,中国法学教育事业以前所未有的速度飞跃发展,一个从普法教育到专业法律人才培养的完整法律教育体系已经初步建立起来,目前,经教育部认可具有法律专业本科学位授予权的学校已达298所。

新中国法学教育是在国家改革开放的大环境下快速发展起来的,中国法学教育界始终以积极主动的姿态,以开放的胸襟,采取走出去、请进来的办法,不断加强与世界各国法律界、法学教育界的沟通、交流与合作,有效地推动了中国的法律教育不断迈向更高层次。其中“中美著名法学院院长联席会议暨中美法学教育的未来”学术研讨会(1998年6月)、“中国——欧洲著名大学法学院院长联席会议暨欧洲一体化与中欧法学教育合作”学术研讨会(2000年6月)、“亚洲法学教育改革与发展论坛”(2001年12月)等一系列国内外法学教育交流活动,在国内外产生了巨大影响,特别是2000年12月举行的“21世纪世界百所著名大学法学院院长论坛暨中国人民大学法学院成立五十周年庆祝大会”,是中国法学教育走向世界具有里程碑意义的国际法学教育盛会,不仅表明中国法学教育的蓬勃发展已为世界各国所肯定,而且架起了东西方法学教育交流合作的桥梁。在中西法律文化的交流和碰

撞中,中国法学教育兼收并蓄,不断吐故纳新,保持着永续发展的势头。

随着经济全球化的发展,特别是中国加入世界贸易组织后,培养精通外语、精通涉外贸易规则的复合型专门人才成为新世纪高等教育的重要目标。为了适应这种新形势,2001年教育部提出在我国高等教育中推行双语教学,无疑是一个具有前瞻性的重要举措。在中外法律文化交流和日益频繁的新形势下,推行法学领域中的双语教学有利于中国法制体制改革和法学教育的深化;有利于创造一个适应国际规则的中国法律人才成长的环境;有利于中外法律文化的相互吸收与借鉴。目前,全国法律院校纷纷展开双语教学的尝试和探索,并且取得了一定的成效。但是,由于国内尚无一套具有一定权威性和较高水准、可供高等法学教育直接使用的原版教材,使法学双语教育缺少有效的载体,在一定程度上影响了法学双语教学的进一步推行。中国方正出版社副社长、中国人民大学法学院在职博士研究生胡驰同志利用在美国哥伦比亚大学法学院作为期一年访问学者的机会,通过认真细致的调查并邀请专家论证,从美国排名前十位的法学院数十种法学教材中经过精心筛选,选择了一套适应我国法学教育实际的经典法学教材,并从美国以出版法学教材而著名的出版公司 Aspen 处购得版权,邀请专家加以注解,以全新的形式在国内出版,供各法学院校双语教学之用。

这套教材的英文原版部分,无论在内容、容量和形式上比较适合我国法学院校本科高年级学生和研究生研习美国法律和专业英语之用;特别是它每一章节所附的“释例和解析”部分(Examples & Explanations),是每一个作者吸收美国法院多年判例的精华总结整理出的理解和指导该法在实践操作中的精要之所在,因而也是该系列教材的特色之所在,值得我们国内的教材编写者借鉴学习。另外,中国方正出版社此次并没有简单地采用“影印版”的方式引进本系列教材,而是充分考虑到中国学生英美法知识背景相对薄弱、相应方面辅助读物有限等实际困难,特地邀请有关专家学者和一些有英美法留学背景的人士,为本系列教材中的关键词、核心概念和一些具有深远影响的法院判例做了详实准确的注释,同时指引读者在中国法与美国法之间建立一定的联系,活学活用、融会贯通。此举更是为这套教材增添了可观的附加值,值得向各大法律院校的广大在校生和工作在司法第一线的法官、检察官们推荐。

在本套教材即将付梓之际,中国方正出版社嘱吾写几句话,该社襄助法学教育的义举值得赞赏,欣然援笔以为序。

曾宪义

2002年10月20日

(曾宪义教授担任中国人民大学法学院院长、教育部高等学校法学学科教学指导委员会主任委员、中国法学会法学教育研究会会长)

《证券法》一书原作者致中国读者的导读信

亲爱的中国读者：

受本书中文注译版策划出版商方正书局、中国方正出版社和热心于中美法学教育交流的东方远见集团执行董事胡河先生之托，我非常荣幸能够借此机会，就本人的著作《证券法》(2002 年第二版 - Aspen Law & Business)向您做些许简单的介绍。

中国的司法部门、监督部门和各大法律院校可以将本书作为参考书推荐给法律专业的研究生。本人真诚地希望中国学子能通过学习本书，对美国证券规则进行全面理解和思考，本人作为此书的编者之一亦感到荣幸之至。

证券法在美国主要是以联邦和国家立法的形式存在。美国国会在上世纪 30 年代针对 1929 年股市危机通过的两个主要的法案，在今天依然是证券市场的基础：1933 年的《证券法》主要规范对公众投资者出售证券的事宜；1934 年《证券交易法》则主要规范证券交易市场和证券从业人员。

中国学生们可以通过本书纵览美国有关的证券法规、证券交易委员会发布的规则、以及解释该立法性 (legislative) 和规制性 (regulative) 两类不同法规的法院裁决。同时，作为本套教材在美国所有同类教材中独具特色的一面，本人编撰了一些选自真实庭审的案例，从这些案例中，读者可以了解到证券从业人员面对的法律问题；并且通过我的分析解释，读者可以了解它们在现行法律下的解决之道。这种问与答的形式，不仅鼓励学生对自己的学习状况进行测试，而且能够加深学生对问题的理解。

本书分为十三章，各章内容安排如下：

- | | |
|-----------------------|--|
| 第一章：概论证券市场及其规则 | 本章为读者介绍了美国股票交易市场的作用，对成熟的股票市场如何处理信息的种种假设做出分析解答。本章最后总结了联邦法规以及它们和各州证券规则的关系。 |
| 第二章：“证券”的定义 | 本章界定了受联邦证券法规约束的资金交易行为和不受联邦证券法规约束的资金交易行为的区别。这一点对于特定领域十分重要，例如销售房地产，商业利益，养老金计划和银行票据。 |
| 第三章：重大性 | 本章介绍了哪些市场信息按联邦证券法规规定必须披露，哪些信息是不重要的，不需要披露的。本章概述与投资者有关的披露类型(历史性的，财务的，预测性的)。 |
| 第四章：证券发行的注册 | 本章概述了当企业向公众售卖证券时，其依据 1933 年证券法必须遵守的复杂的注册程序。这包括对一级市场的介绍和证券交易委员会对上市过程中公开披露的特殊规定。 |
| 第五章：依证券法豁免注册 | 本章介绍了适用于小额发行以及私募发行证券的若干豁免注册的情况。这些豁免对发展私募证券市场来说非常重要。这是因为在这些私募证券市场上，上市注册的成本被视为超过了证券所得利益。 |
| 第六章：证券发行的责任 | 本章介绍了当证券发行违反了注册要求或者提供了虚假的或误导性的信息时，投资者可以提起的诉讼。本章还总结了提起诉讼所要证明的要件，还有对证券发行商和操作人可以提出的抗辩。 |

第七章:二级销售	本章描述了对在证券市场上将所持证券转售给公众投资者的控制人和其他投资者的监管规定。本章还介绍了一个允许公司内部人在限制范围内出售股份的重要的例外。
第八章:市场交易法规	本章描述了 1934 年《证券交易法》下的证券交易规则。本章介绍了公开交易的公司必须对交易市场披露信息,如何披露;在公众公司投票和股权收购的规则;对操纵市场的特别规则。
第九章:证券欺诈诉讼	本章介绍了证券交易委员会重要的第 10b-5 条规则,该规则是反证券交易欺诈的法庭创制法规的基础。投资者根据该规则对公众公司在证券市场上实施虚假陈述的行为提起诉讼。
第十章:内幕交易法规	本章介绍了联邦法规对公司内部人基于非公开、重大信息进行交易的禁止。这个范围的法规中,有一些法规是法庭创制的,有一些是证券交易委员会规定的。本章还概述了公司内幕交易如何发生和可能采取的处罚种类。
第十一章:关于证券从业人员的法规	本章概述了证券交易委员会和全国证券交易商协会规范证券公司及其雇员行为的法律规则。本章的重点是雇佣了证券经纪人-交易商和投资顾问的证券购买者享有的权利。
第十二章:证券交易委员会的执法行为	本章概述了政府机构如何通过其调查权、行政执法权、民事起诉和刑事起诉(介绍几个案例)执行联邦证券法规。本章还介绍了证券律师在执行证券法规时的职责。
第十三章:美国对跨国证券交易的规范	本章介绍了在国外发行和交易的证券在影响美国投资者和市场时,法规如何对其进行调整。本章也介绍了外国证券和外国公司应如何遵守美国证券规则。

上述章节基于彼此的逻辑编撰,每一章均是美国证券法规的重要构成。概论性的章节(第 1-3 章)纵览证券法的基础:市场,规范者,交易,信息。接下来的章节(第 4-7 章)概述了对证券发行一级市场的规范。第 8-11 章则总结了证券交易二级市场的规则:强制披露,证券欺诈行为,内幕交易,证券从业人员。最后两章则介绍了有关调整性法规,包括有关行政、执法(第 12 章)和跨国证券交易(第 13 章)的法规。

本书的许多外国读者都认为本书为不熟悉美国法律的人提供了很好的入门介绍。另外,本书也被美国许多商学院用作教科书,为未学习过法律的学生提供证券法学习的帮助。笔者不遗余力地使本书能为不同学科背景的读者所理解,因此笔者深为拥有广泛的读者群感到高兴和自豪。

最后,本人谨在此就您对本人著作《证券法》(2002 年第二版 - Aspen Law & Business)的垂青表示衷心的感谢。同时也再次向中国方正出版社的编辑们和胡河先生在深化中美两国法律的跨文化交流领域中所做出的努力表示赞赏。

您真诚的,
Alan R. Palmiter
(apalmiter@law.wfu.edu)
(胡河 译)

Contents

Preface

Acknowledgments

Special Notice

Chapter 1. Introduction to Securities Markets and Regulation (1)

§ 1.1 Securities Markets and Participants (2)

§ 1.1.1 Primary and Secondary Markets (2)

§ 1.1.2 Functions of Securities Markets (3)

§ 1.1.3 Participants in Securities Markets (5)

§ 1.1.4 Interconnection Among Financial Markets (6)

§ 1.1.5 New Technologies (8)

Examples and Explanations (9)

§ 1.2 Efficiency of Public Stock Markets (14)

Examples and Explanations (16)

§ 1.3 Federal Securities Regulation – Overview (20)

§ 1.3.1 Securities Act of 1933 (20)

§ 1.3.2 Securities Exchange Act of 1934 (21)

§ 1.3.3 Specialized Securities Laws (23)

§ 1.3.4 Securities and Exchange Commission (24)

§ 1.3.5 Evaluation of Mandatory Disclosure (27)

§ 1.4 State Securities Regulation – State Blue Sky Laws (29)

§ 1.5 SEC Exemptive Power (32)

Chapter 2. Definition of Security (33)

§ 2.1 Implications of Definition (34)

§ 2.2 Testing for a “Security” (34)

§ 2.2.1 Investment Contracts-The *Howey* Test (35)

§ 2.2.2 Risk Capital Test (37)

§ 2.3 “Securities” in Varying Contexts (37)

Contents

§ 2.3.1	Real Estate as Securities	(37)
§ 2.3.2	Business Interests as Securities	(38)
§ 2.3.3	Pension Plans as Securities	(39)
§ 2.3.4	Notes as Securities	(40)
§ 2.3.5	Bank Instruments as Securities	(42)
§ 2.3.6	"Stock" as Security	(43)
	Examples and Explanations	(44)
Chapter 3. Materiality		(61)
§ 3.1	Definition of Materiality	(62)
§ 3.1.1	"Substantial Likelihood" Test	(62)
§ 3.1.2	Who Is a Reasonable Investor?	(63)
§ 3.1.3	Relationship of Materiality and Duty to Disclose	(63)
§ 3.2	Materiality – Types of Information	(64)
§ 3.2.1	Historic Information	(64)
§ 3.2.2	Speculative Information	(65)
§ 3.2.3	"Soft Information"	(66)
§ 3.2.4	Information About Management Integrity	(68)
§ 3.3	Materiality in Context: "Total Mix" of Information	(69)
§ 3.3.1	"Total Mix" Test	(70)
§ 3.3.2	Safe Harbors for Forward-Looking Statements	(71)
	Examples and Explanations	(74)
Chapter 4. Registration of Securities Offerings		(89)
§ 4.1	The Distribution of Securities to Public Investors	(89)
§ 4.1.1	Types of Public Offerings	(89)
§ 4.1.2	Pricing and Commissions in a Public Offering	(91)
§ 4.1.3	Documentation in a Public Offering	(92)
	Examples and Explanations	(94)
§ 4.2	Registration of Public Offerings	(97)
§ 4.2.1	Section 5: The Heart of the Securities Act	(99)
§ 4.2.2	Contents of Registration Statement	(100)
§ 4.2.3	Preparation of Registration Statement	(101)
§ 4.2.4	SEC Review and Effectiveness of the Registration Statement	(102)
§ 4.2.5	Purchases During Registration	(105)
§ 4.2.6	State Regulation of Public Offerings	(106)
	Examples and Explanations	(109)

§ 4.3	Managed Disclosure During Registration – “Gun – Jumping”	(116)
§ 4.3.1	Prefiling Period	(118)
§ 4.3.2	Waiting Period	(121)
§ 4.3.3	Posteffective Period	(123)
	Examples and Explanations	(126)
Chapter 5.	Exemptions from Securities Act Registration	(139)
§ 5.1	Exempt Securities	(140)
§ 5.2	Transaction Exemptions	(141)
§ 5.2.1	Intrastate Offerings	(143)
§ 5.2.2	Private Placements	(145)
§ 5.2.3	Small Offerings	(148)
§ 5.2.4	Regulation D	(150)
§ 5.2.5	Issuer Exchanges	(155)
§ 5.3	State Blue Sky Exemptions	(155)
	Examples and Explanations	(157)
Chapter 6.	Securities Act Liability	(181)
§ 6.1	Common Law of Misrepresentation	(182)
§ 6.1.1	Common Law Deceit	(182)
§ 6.1.2	Equitable Rescission	(183)
§ 6.2	Section 12(a)(1): Violations of § 5	(184)
§ 6.2.1	Strict Liability	(185)
§ 6.2.2	“Statutory Sellers”	(185)
§ 6.2.3	Limitations Period	(186)
§ 6.3	Section 11: Misrepresentations in Registration Statement	(186)
§ 6.3.1	Section 11 Plaintiffs	(186)
§ 6.3.2	Section 11 Defendants	(187)
§ 6.3.3	Material Misinformation in Registration Statement	(187)
§ 6.3.4	Culpability – Defenses and Limitations on Liability	(188)
§ 6.3.5	Reliance	(193)
§ 6.3.6	Loss Causation	(193)
§ 6.3.7	Damages	(194)
§ 6.3.8	Periods of Limitations and Repose	(194)

§ 6.4	Section 12(a)(2): Misrepresentations in “Public” Offerings	(195)
§ 6.4.1	Coverage	(195)
§ 6.4.2	Section 12(a)(2) Defendants	(197)
§ 6.4.3	Elements of § 12(a)(2) Rescission Action	(197)
§ 6.4.4	Periods of Limitations and Repose	(199)
§ 6.5	Section 15: Liability of Control Persons	(199)
	Examples and Explanations	(199)
Chapter 7.	Secondary and Other Postoffering Distributions	(221)
§ 7.1	The § 4(1) Exemption: Transactions by Issuers, Underwriters, and Dealers	(223)
§ 7.1.1	Agent “for Issuer”	(225)
§ 7.1.2	Purchaser from Issuer “with a View” to Distribute	(226)
§ 7.1.3	Underwriter for “Control Person”	(228)
§ 7.2	Exemptions: Transactions Not Involving an “Issuer, Underwriter, or Dealer”	(229)
§ 7.2.1	Rule 144: Secondary Distributions in Public Markets	(229)
§ 7.2.2	Exemptions for Secondary Private Placements	(232)
§ 7.3	Corporate Reorganizations and Recapitalizations	(233)
§ 7.3.1	Issuer Exchanges	(233)
§ 7.3.2	Fundamental Corporate Transactions-Rule 145	(234)
§ 7.3.3	Downstream Sales and Spinoffs	(235)
§ 7.3.4	Warrants, Options, and Conversion Privileges	(236)
	Examples and Explanations	(236)
Chapter 8.	Securities Exchange Act of 1934	(251)
§ 8.1	Regulation of Securities Trading Markets	(253)
§ 8.1.1	Regulation of Stock Exchanges	(253)
§ 8.1.2	Regulation of Over-the-Counter Market	(255)
§ 8.1.3	Regulation of Collateral Market Participants	(256)
§ 8.2	Regulation of Abusive Market Practices	(256)
§ 8.2.1	Market Manipulation	(256)
§ 8.2.2	Short Selling	(258)
§ 8.2.3	Purchasing Securities on Margin	(259)
§ 8.3	Regulation of Public Companies	(260)

§ 8.3.1	Registration with the SEC	(261)
§ 8.3.2	Periodic Disclosure	(262)
§ 8.3.3	False or Misleading SEC Filings	(263)
§ 8.3.4	Recordkeeping	(264)
§ 8.3.5	Solicitation of Proxies (a Summary)	(265)
§ 8.3.6	Tender Offers and Control Changes (a Summary)	(268)
	Examples and Explanations	(270)

Chapter 9. Rule 10b-5 (287)

§ 9.1	Rule 10b-5 Overview	(287)
§ 9.1.1	History of Rule 10b-5	(287)
§ 9.1.2	Some Essential 10b-5 Pointers	(288)
§ 9.1.3	Private 10b-5 Actions and SEC Enforcement	(290)
§ 9.1.4	Typical 10b-5 Cases	(291)
§ 9.2	Scope of Private 10b-5 Action	(292)
§ 9.2.1	Purchasers and Sellers: 10b-5 Standing	(293)
§ 9.2.2	Primary Violators: 10b-5 Defendants	(294)
§ 9.2.3	Fraud "in Connection with" Securities Transaction	(296)
§ 9.3	Fraud Elements of Private 10b-5 Action	(299)
§ 9.3.1	Material Deception	(299)
§ 9.3.2	Scienter – "Manipulative or Deceptive Device or Contrivance"	(304)
§ 9.3.3	Reliance and Causation	(306)
§ 9.3.4	Damages	(308)
§ 9.3.5	Nature of 10b-5 Liability	(312)
§ 9.4	Defenses in Private 10b-5 Action	(312)
§ 9.4.1	Statute of Limitations	(313)
§ 9.4.2	<i>In Pari Delicto</i> Defense	(314)
§ 9.4.3	Contribution and Indemnification	(314)
§ 9.4.4	Contract Defenses	(316)
§ 9.5	Comparison to Other Securities Fraud Remedies	(316)
§ 9.5.1	Express Federal Remedies for Securities Fraud	(317)
§ 9.5.2	State Law Remedies	(320)
§ 9.5.3	Racketeer Influenced and Corrupt Organizations Act (Private RICO)	(321)
§ 9.5.4	Arbitration and Private Ordering	(321)
	Examples and Explanations	(322)

Chapter 10. Insider Trading (337)

§ 10.1	Introduction to Insider Trading	(338)
§ 10.1.1	Classic Insider Trading	(338)
§ 10.1.2	Misappropriation of Information – Outsider Trading	(339)
§ 10.1.3	Theories for Regulation of Insider Trading	(339)
§ 10.2	Rule 10b-5 and Insider Trading	(340)
§ 10.2.1	Duty to “Abstain or Disclose”	(341)
§ 10.2.2	Insider Trading Rules	(345)
§ 10.2.3	Outsider Trading – Misappropriation Liability	(346)
§ 10.2.4	Remedies for Insider Trading	(350)
§ 10.2.5	Regulation FD and Selective Disclosure	(352)
	Examples and Explanations	(354)
§ 10.3	Section 16(b)—Disgorging Short-Swing Insider Profits	(363)
§ 10.3.1	Coverage of § 16	(363)
§ 10.3.2	Disgorging Short-Swing Profits – Mechanical Test	(364)
§ 10.3.3	Special Interpretive Issues	(366)
§ 10.3.4	Section 16(b) Litigation	(370)
	Examples and Explanations	(371)
Chapter 11.	Regulation of Securities Professionals	(379)
§ 11.1	Capacities of Securities Professionals	(380)
§ 11.2	Broker – Dealer Regulation	(381)
§ 11.2.1	SEC and NASD Supervision	(381)
§ 11.2.2	Regulation in Public Offerings	(383)
§ 11.2.3	Disclosure Responsibilities	(384)
§ 11.2.4	Standards of Conduct	(386)
§ 11.2.5	Enforcement of Customer Rights	(392)
§ 11.2.6	Insurance of Customer Accounts	(394)
§ 11.2.7	State Blue Sky Regulation	(395)
§ 11.3	Investment Adviser Regulation	(395)
§ 11.3.1	Definition of Investment Adviser	(396)
§ 11.3.2	Federal Regulation of Investment Advisers	(396)
§ 11.3.3	State Blue Sky Regulation	(397)
	Examples and Explanations	(398)
Chapter 12.	SEC Enforcement	(411)
§ 12.1	SEC Investigations	(411)

§ 12.1.1	Investigations: Formal and Informal	(412)
§ 12.1.2	Investigative Powers	(412)
§ 12.2	SEC Administrative Enforcement	(413)
§ 12.2.1	Stopping Deceptive or Illegal Securities Practices	(413)
§ 12.2.2	Discipline of Securities Professionals	(414)
§ 12.2.3	Administrative Orders to Ensure Compliance	(417)
§ 12.3	Judicial Enforcement: Injunctions and Other Remedies	(418)
§ 12.3.1	Standard for Relief	(418)
§ 12.3.2	Types of Relief	(419)
§ 12.3.3	Effect of Injunction	(420)
§ 12.3.4	Modification or Dissolution of SEC Injunctions	(420)
§ 12.4	Criminal Enforcement	(421)
§ 12.5	Enforcement against Securities Lawyers	(423)
	Examples and Explanations	(425)
Chapter 13.	U. S. Regulation of Cross-Border Securities Transactions	(431)
§ 13.1	Offshore Offerings by U. S. Issuers (and Foreign Issuers)	(431)
§ 13.1.1	A Regulatory Dilemma	(432)
§ 13.1.2	SEC Safe Harbors – Regulation S	(432)
	Examples and Explanations	(439)
§ 13.2	Foreign Securities in the United States	(447)
§ 13.2.1	Public Offerings of Foreign Securities	(448)
§ 13.2.2	American Depositary Receipts (ADRs)	(449)
§ 13.2.3	Private Placements and Rule 144A	(452)
	Examples and Explanations	(453)
§ 13.3	Extraterritorial Reach of U. S. Securities Laws	(458)
§ 13.3.1	Securities Fraud Litigation	(458)
§ 13.3.2	SEC Enforcement	(461)
	Examples and Explanations	(462)
Table of Cases		(468)
Index		(472)

目录

序言
致谢
特别声明

第一章 证券市场及法规介绍	(1)
§ 1.1 证券市场及参与者	(2)
§ 1.1.1 一级市场与二级市场	(2)
§ 1.1.2 证券市场的作用	(3)
§ 1.1.3 证券市场的参与者	(5)
§ 1.1.4 金融市场间的相互关联性	(6)
§ 1.1.5 新技术	(8)
案例与解释	(9)
§ 1.2 公共证券市场的有效性	(14)
案例与解释	(16)
§ 1.3 联邦证券法规——概览	(20)
§ 1.3.1 1933 年证券法	(20)
§ 1.3.2 1934 年证券交易法	(21)
§ 1.3.3 证券特别法	(23)
§ 1.3.4 证券和交易委员会	(24)
§ 1.3.5 强制披露制度评价	(27)
§ 1.4 各州证券法规——各州蓝天法	(29)
§ 1.5 证交会的豁免权	(32)
第二章 证券的定义	(33)
§ 2.1 概念的内涵	(34)
§ 2.2 证券的测试标准	(34)
§ 2.2.1 投资合同——荷威标准	(35)
§ 2.2.2 风险资本试验	(37)
§ 2.3 不同背景的证券	(37)
§ 2.3.1 房地产作为证券	(37)
§ 2.3.2 经营利益作为证券	(38)
§ 2.3.3 养老金计划作为证券	(39)
§ 2.3.4 票据作为证券	(40)
§ 2.3.5 银行票据作为证券	(42)
§ 2.3.6 股票作为证券	(43)
案例与解释	(44)
第三章 重大性	(61)
§ 3.1 重大性的定义	(62)

目录

§ 3.1.1 确实可能性标准	(62)
§ 3.1.2 谁是理智的投资者	(63)
§ 3.1.3 重大性与披露义务的关系	(63)
§ 3.2 重大性——信息的种类	(64)
§ 3.2.1 历史性信息	(64)
§ 3.2.2 投机性信息	(65)
§ 3.2.3 “软信息”	(66)
§ 3.2.4 关于管理层诚实性的信息	(68)
§ 3.3 重大性的竞合:信息的“全部含义”	(69)
§ 3.3.1 “全部含义”标准	(70)
§ 3.3.2 预测性信息的安全港	(71)
案例与解释	(74)
第四章 证券发行的注册	(89)
§ 4.1 向公众投资者发行证券	(89)
§ 4.1.1 公开发行的种类	(89)
§ 4.1.2 公开发行的定价及佣金	(91)
§ 4.1.3 公开发行的文件	(92)
案例与解释	(94)
§ 4.2 公开发行的注册	(97)
§ 4.2.1 第 5 条:证券法的核心	(99)
§ 4.2.2 注册说明的内容	(100)
§ 4.2.3 注册说明的准备	(101)
§ 4.2.4 证交会的审查以及注册说明的生效	(102)
§ 4.2.5 注册过程中的购买	(105)
§ 4.2.6 各州公开发行的法规	(106)
案例与解释	(109)
§ 4.3 注册过程中的故意披露——“抢跑”	(116)
§ 4.3.1 提交注册文件之前阶段	(118)
§ 4.3.2 等待期	(121)
§ 4.3.3 注册生效后阶段	(123)
案例与解释	(126)
第五章 依证券法豁免注册	(139)
§ 5.1 豁免证券	(140)
§ 5.2 豁免交易	(141)
§ 5.2.1 州内发行	(143)
§ 5.2.2 私募	(145)
§ 5.2.3 小额发行	(148)
§ 5.2.4 法规 D	(150)
§ 5.2.5 发行人交易	(155)
§ 5.3 各州蓝天法的豁免	(155)
案例与解释	(157)
第六章 证券发行的责任	(181)
§ 6.1 普通法中的不实陈述	(182)

§ 6.1.1 普通法中的欺骗	(182)
§ 6.1.2 衡平法中的解除	(183)
§ 6.2 第 12(a)(1)项:第 5 条的违反	(184)
§ 6.2.1 严格责任	(185)
§ 6.2.2 “法定销售人”	(185)
§ 6.2.3 诉讼时效	(186)
§ 6.3 第 11 条:注册说明中的不实陈述	(186)
§ 6.3.1 第 11 条的原告	(186)
§ 6.3.2 第 11 条的被告	(187)
§ 6.3.3 注册说明中的重大不实陈述	(187)
§ 6.3.4 可惩罚性——对责任的抗辩与限制	(188)
§ 6.3.5 信赖关系	(193)
§ 6.3.6 损失因果关系	(193)
§ 6.3.7 赔偿金	(194)
§ 6.3.8 诉讼时效与除斥期间	(194)
§ 6.4 第 12(a)(2)项:“公开”发行中的不实陈述	(195)
§ 6.4.1 适用范围	(195)
§ 6.4.2 第 12(a)(2) 项的被告	(197)
§ 6.4.3 第 12(a)(2) 项下解除诉讼的要素	(197)
§ 6.4.4 诉讼时效与除斥期间	(199)
§ 6.5 第 15 条:控制人的责任	(199)
案例与解释	(199)
第七章 二级及其他发行后销售	(221)
§ 7.1 第 4(1)款豁免:发行人、承销商、交易商的交易	(223)
§ 7.1.1 发行人的代理人	(225)
§ 7.1.2 自发行人处购买证券以再次销售的人	(226)
§ 7.1.3 控制人的承销商	(228)
§ 7.2 豁免:不涉及“发行人、承销商、交易商”的交易	(229)
§ 7.2.1 规则 144:在公开市场的二次销售	(229)
§ 7.2.2 第二次私募发行的豁免	(232)
§ 7.3 公司的结构调整与资本重组	(233)
§ 7.3.1 发行人交易	(233)
§ 7.3.2 公司基础交易—规则 145	(234)
§ 7.3.3 后续销售及资本的转移脱离	(235)
§ 7.3.4 认购凭证、期权、可转换权利	(236)
案例与解释	(236)
第八章 1934 年证券交易法	(251)
§ 8.1 证券交易市场的规范	(253)
§ 8.1.1 股票交易所的规范	(253)
§ 8.1.2 柜台交易市场的规范	(255)
§ 8.1.3 辅助市场参与者的规范	(256)
§ 8.2 滥用市场行为的规范	(256)
§ 8.2.1 操纵市场	(256)
§ 8.2.2 卖空	(258)