国家哲学社会科学成果文库

NATIONAL ACHIEVEMENTS LIBRARY
OF PHILOSOPHY AND SOCIAL SCIENCES

英美法原论

（下）

高鸿钧　等主编

北京大学出版社
PEKING UNIVERSITY PRESS

国家哲学社会科学成果文库

NATIONAL ACHIEVEMENTS LIBRARY
OF PHILOSOPHY AND SOCIAL SCIENCES

英美法原论

（下）

高鸿钧　程汉大　主　编
李红海　副主编

撰稿人（以姓氏笔画为序）

马剑银　刘承韪　孙维飞　百晓锋
何海波　汤　欣　吴一鸣　宋华琳
劳东燕　李红海　李　宇　李　栋
沈　明　陆宇峰　易延友　赵晓力
泮伟江　高鸿钧　聂　鑫　程汉大
鲁　楠

北京大学出版社
PEKING UNIVERSITY PRESS

图书在版编目(CIP)数据

英美法原论.上、下册/高鸿钧,程汉大主编.—北京:北京大学出版社,2013.8
(国家哲学社会科学成果文库)
ISBN 978-7-301-22268-3

Ⅰ.①英… Ⅱ.①高… ②程… Ⅲ.①英美法系-研究 Ⅳ.①D904

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2013)第 042529 号

书　　名:英美法原论(上、下册)
著作责任者:高鸿钧　程汉大　主编　李红海　副主编
责 任 编 辑:邹记东　白丽丽
标 准 书 号:ISBN 978-7-301-22268-3/D·3291
出 版 发 行:北京大学出版社
地　　址:北京市海淀区成府路 205 号　100871
网　　址:http://www.pup.cn
新 浪 微 博:@北京大学出版社
电 子 信 箱:law@pup.pku.edu.cn
电　　话:邮购部 62752015　发行部 62750672　编辑部 62752027
　　出版部 62754962
印　刷　者:北京中科印刷有限公司
经　销　者:新华书店
　　730 毫米×1020 毫米　16 开本　99 印张　1565 千字
　　2013 年 8 月第 1 版　2013 年 8 月第 1 次印刷
定　　价:198.00 元(上、下册)

未经许可,不得以任何方式复制或抄袭本书之部分或全部内容。
版权所有,侵权必究
举报电话:010-62752024　电子信箱:fd@pup.pku.edu.cn

目　录

下　册

第十二章　美国证券法上的短线交易
——制度、理念及其移植 …… (791)
一、美国证券法上的短线交易制度 …… (793)
二、短线交易制度与美国商法 …… (807)
三、中国证券法上的短线交易制度 …… (816)
四、商法的移植及其检验——以短线交易制度为例 …… (825)
第十三章　美国法上的商业信托 …… (836)
导言 …… (836)
一、商业信托的概念、应用与演进 …… (839)
二、商业信托的基本原理 …… (857)
三、商业信托的主要制度 …… (869)
四、挑战及启示 …… (889)

第四编　英美司法组织、诉讼程序和法律教育

第十四章　“法律的神谕使者”
——不同寻常的英美司法 …… (901)
一、司法的一般性质及英美特例 …… (901)
二、英国法治文明的驱动器 …… (905)

三、司法推动力的三大优势 ……（921）
四、议会主权下的独立司法：英国的特色 ……（937）
五、从“三权中最弱”到“平起平坐之首”：美国故事 ……（945）
六、司法与美国政治经济发展 ……（956）
七、两种不同的司法定位与民主 ……（973）

第十五章　对抗式刑事诉讼的形成与特色 ……（987）
一、对抗制的历史沿革 ……（988）
二、当代对抗制的基本特征 ……（993）
三、对抗制的形成机理 ……（1001）
四、对抗制与“司法竞技主义” ……（1008）
五、对抗制与我国刑事司法改革 ……（1012）
结语 ……（1016）

第十六章　英美证据法
——源流、内容与哲理基础 ……（1018）
导言 ……（1018）
一、英美证据法的起源 ……（1019）
二、当代英美证据法的主要内容 ……（1024）
三、英美证据法的形成机理 ……（1035）
四、英美证据法的诉讼功能 ……（1042）
五、英美证据法的未来 ……（1052）

第十七章　美国集团诉讼
——理念与功能 ……（1058）
导言 ……（1058）
一、美国集团诉讼风景独好的历史视角 ……（1061）
二、私人执法：集团代表背后的公共利益与私人利益 ……（1068）
三、集团律师：私人检察官抑或赏金猎手 ……（1073）
四、惩罚性赔偿：公共目的与被告的个人利益 ……（1080）
五、州与联邦：谁为集团原告主持正义 ……（1085）
六、美国集团诉讼制度的启示与借鉴 ……（1091）

试读结束，需要全本PDF请购买 www.ertongbook.com

结语 …… (1101)

第十八章 在学术与职业之间

——英美法律教育检讨 …… (1102)

一、学徒制与律师会馆：传统的英国法律教育 …… (1102)

二、法学院的兴起：以美国为中心 …… (1111)

三、法律教育改革 …… (1129)

四、美国法学院的域外影响：以日、韩近期教育改革为例 …… (1146)

结语 …… (1152)

第五编 英美主要法学理论与法律思想

第十九章 英美法中的自然法

——精神超越与制度融合 …… (1164)

一、自然法的制度融合与自然法的复兴 …… (1165)

二、名实之辩：以程序驾驭实体 …… (1172)

三、德法之辩：以权利驱动原则 …… (1187)

四、义利之辩：以正义包容善 …… (1210)

结语 …… (1229)

第二十章 英国法律实证主义

——传统与超越 …… (1232)

一、法律实证主义的历史背景 …… (1232)

二、法律实证主义的基本主张 …… (1248)

三、法律实证主义传统的贡献与争议 …… (1255)

四、法律实证主义对英美法律文化的影响 …… (1259)

五、英国法律实证主义传统对中国的借鉴意义 …… (1261)

第廿一章 美国法律现实主义

——起源、发展与影响 …… (1263)

一、法律现实主义的历史背景 …… (1263)

二、法律现实主义者的基本主张 …… (1272)

三、法律现实主义运动的衰落及其原因 …… (1284)
四、法律现实主义对美国的影响 …… (1288)
五、法律现实主义对中国法学研究的启示 …… (1291)

第廿二章 法律经济学
——英美法系的理论、实践与影响 …… (1293)
一、法律经济学的法理学地位 …… (1293)
二、法律经济学在英美思想传统中的源与流 …… (1297)
三、法律经济学的学术谱系及其在21世纪的理论分化和新趋向 … (1309)
四、法律经济学的方法论及其批判 …… (1320)
五、法律经济学对于中国法学研究和法律教育的影响
与借鉴意义 …… (1325)

第六编 英美法律文化、移植与全球化

第廿三章 自由在美国
——英美法律文化视角 …… (1335)
一、放任的自由与调控的自由：两难抉择 …… (1336)
二、自由与权威：在体制制衡与大众文化之间 …… (1343)
三、自由与法律：一个古老的问题 …… (1353)

第廿四章 普通法法系的形成
——英国法的域外移植 …… (1361)
一、英国法域外移植：方式与过程 …… (1362)
二、英国法域外移植：普通法法系的形成及其影响 …… (1374)
三、英国法域外移植：原因与特点 …… (1375)

第廿五章 美国法全球化
——典型例证与法理反思 …… (1381)
一、美国法全球化：四种典型考察 …… (1383)
二、美国法全球化的背景与动因 …… (1417)
三、美国法全球化：反思与评析 …… (1434)

第廿六章　英美法在近代中国1840—1949
——过程与影响 …… (1455)
一、英美法与近代中国：历史勾勒与概览 …… (1457)
二、从传教士到法律顾问：英美法域外移植的推手 …… (1464)
三、从戊戌维新到四六宪法：英美宪政的近代中国之旅 …… (1474)
四、从留洋法政人到东吴法学院：中国法律人的英美法印迹 …… (1485)
结语 …… (1500)

主要参考文献 …… (1504)

索引 …… (1521)

编后记 …… (1548)

Contents

Book Ⅱ

Chapter 12 U. S. Short-swing Transactions under the Securities Law: Legal Institutions, Idea and Its Transplant and Its Introspection ····· (791)

Chapter 13 A Study on American Business Trust ····· (836)

Part Four: Judicial Structures, Procedures and Legal Education

Chapter 14 "The Oracles of Law": Exceptional Judicial Systems in UK & US ····· (901)

Chapter 15 The Formation and Characteristics of the Adversarial Criminal Procedure ····· (987)

Chapter 16 The Origins, Contents and Philosophical Foundation of the Anglo-American Evidence Law ····· (1018)

Chapter 17 American Class Action: in Perspective of Comparative Law ····· (1058)

Chapter 18 Between the Academe & the Profession: Legal Education in the US & UK ····· (1102)

Part Five: Main Legal Theories and Thoughts

Chapter 19 The Natural Law in Anglo-American Law: Spiritual Transcendence and Institutional Integration ····· (1164)
Chapter 20 Legal Positivism in England: The Tradition and Its Beyond ····· (1232)
Chapter 21 American Legal Realism: Its Rise and Fall ····· (1263)
Chapter 22 Law and Economics: Its Theory, Practice, and Influence in Anglo-American Legal System ····· (1293)

Part Six: The Legal Cultures, Transplants and Globalization

Chapter 23 Liberty in America: The Perspective of Anglo-American Legal Cultures ····· (1335)
Chapter 24 The Transplants of English Law to Foreign Lands ····· (1361)
Chapter 25 Globalization of American Law: Typical Examples and Jurisprudential Reflections ····· (1381)
Chapter 26 A Tour of Anglo-American Law in Modern China, 1840—1949: Process and Consequence ····· (1455)

References ····· (1504)
Index ····· (1521)
Postscript ····· (1548)

第十二章

美国证券法上的短线交易

——制度、理念及其移植

美国资本市场的规模和素质在全世界一直居于领先地位，致使其证券法律制度也“出口”到全球各地，对其他各主要证券市场具有重要的影响力。[①] 美国证券法和证券管理体制在很多方面是欧盟各国的学习目标[②]，日本1947—1948年间制定《证券交易法》时，则直接将美国1933年《证券法》和1934年《证券交易法》作为蓝本。[③]

短线交易归入权（disgorgement of insider short-swing profits）是美国证券法上相当具有特色的制度。[④] 按照美国1934年《证券交易法》（Securities Exchange Act of 1934）第16节（b）款的规定，短线交易归入权是指公开发行公司持股10%以上的股东、董事、高级管理人员，将其持有的该公司股权证券在买入后6个月内卖出，或者在卖出后6个月内又买入，由此所得收益归该公司所有，公司或者公司证券的持有人均可到法院起诉，要求收回其所得

---

① C. Brummer, “Post-American Securities Regulation”, 98 *Cal. L. Rev.*, 2010, p. 327.

② See E. J. Pan, “Harmonization of U. S. -EU Securities Regulation: The Case for a Single European Securities Regulator”, 34 *Law &Pol'y Int'l Bus.*, 2003, p. 499; S. M. Grace, “Strengthening Investor Confidence in Europe: U. S. -Style Securities Class Actions and the AcquisCommunautaire”, 15 *J. Transnat'l L. & Pol'y.*, 2006, p. 281.

③ 〔日〕河本一郎、大武泰南：《证券交易法概论》（第4版），侯水平译，法律出版社2001年版，第8页。有关日本证券交易法对于美国法上短线交易制度的借鉴，参见 Shen-Shin Lu, “Securities Regulation in Japan: An Update”, *22 Denv. J. Int'l L. & Pol'y.*, 1993, p. 130; S. R. Salbu, “Regulation of Insider Trading in a Global Marketplace: A Uniform Statutory Approach”, 66 *Tul. L. Rev.*, 1992, p. 851.

④ L. Loss & J. Seligman, *Fundamentals of Securities Regulation*, 5th ed., Wolters Kluwer, 2004, p. 677.

试读结束，需要全本PDF请购买 www.ertongbook.com

收益。[①] 上述归入权是美国证券法上率先作出的针对内幕交易进行规制的法律规范，意在使用“未经打磨的简单方法”（crude rule of thumb）来收缴公司高阶“内部人”可能通过短期内的可疑交易行为获取的不当利益，从而维系证券市场上的公平秩序。[②] 该项制度已在八十年之前建立，但立法的基本宗旨乃至存在价值在美国学界始终存有争论。美国《证券交易法》行文看似简单，但在实践运用当中又产生了一系列复杂的“技术问题”需要解答，具体包括：（1）何为制度中所针对的买卖行为？（2）制度应对何种主体实施？（3）哪些证券适用本项规定？（4）6 个月的期间如何认定？（5）应当归入的交易利益如何计算？依托理论争议，从美国立法、行政规则和司法判例解决实务问题的过程中，可以窥出美国商法乃至英美商法背后的若干理念和基本原则。

我国证券法的制定和修改一直强调“学习成熟市场经验”，此中的“成熟市场”其实主要指向美国。[③] 我国现行《证券法》对美国法的借鉴随处可见，如我国《证券法》第 47 条第 1 款的规定就是从前述短线交易归入权制度沿袭而来。探讨我国证券法从美国法上移植、修改和补充该制度的过程，可以从中管窥国内商法对英美法系与西方法制文明的承继痕迹。

本章分为以下几个部分：首先介绍美国证券法上相关法律规范的制定和修改脉络，讨论短线交易归入权制度适用中的“客观主义”或“主观主义”，分析适用归入权的主体、对象、适用期间和短线交易所得利益的计算方法；其次从立法上的实用主义、承继受信义务原则以及立法、行政规则与判例的协力等多个维度探讨短线交易制度与美国商法共享的若干特征；再次比较相应的中国法上的短线交易归入权制度，引入商法制度移植的“动机”、“宏观适应”、“微观适应”及“替代制度”的四要素模型，对制度移植的成败进行初步分析。上述分析的过程本身，也有助于我们从另一个侧面理解英美商法

---

① 15 U. S. C. A. § 78p (b).

② Hearings on *S. Res.* 84, *S. Res.* 97 Before The Senate Comm. on Banking and Currency, 73d Cong., 1st Sess. pt. 15 at 6557 (1934).

③ 〔美〕伯纳德·施瓦茨：《美国法律史》，王军等译，法律出版社 2007 年版，谢怀栻序，第 3 页；李巧宁、孙晓霞：《周正庆表示修订〈证券法〉要借鉴海外经验》，载《证券时报》2004 年 4 月 17 日；A. Xuefeng Qian, “Why Does Not the Rising Water Lift the Boat? Internationalization of the Stock Markets and the Securities Regulatory Regime in China”, 29 *Int'l Law.*, 1995, p. 625; Ma Wenyan, “The Misappropriation Theory under the Chinese Securities Law—A Comparative Study with its U. S. Counterpart”, 1 *Rich. J. Global L. & Bus.*, 2000, pp. 33—42.

的价值取向和运作机制与条件。

一、美国证券法上的短线交易制度

（一）相关规定的制定和修改脉络

1. 1934 年《证券交易法》第 16 节（b）款

有关短线交易的规定是“土生土长”的美国规定[①]，其针对的对象是潜在的内幕交易行为，而制度的诞生远在精确打击内幕交易等欺诈行为的第 10 节（b）款规则之前。[②] 美国证券市场的历史表明，在 1934 年《证券交易法》颁布之前，公开发行公司的高管和大股东在有关本公司的内幕信息基础上进行交易并从中获益不仅常见，而且在某种意义上属于“能够接受”的金融市场潜规则。尽管美国国会在审议 1934 年《证券交易法》时的听证会报告对类似行为加以“邪恶”（vicious）、“不可容忍”（flagrant）和“厚颜寡耻”（unscrupulous）等恶名[③]，但当时来自美国证监会的报告仍然无奈地指出，上述行为在金融市场上被“广为接受”。[④] 短线交易规则的出台，即是为了申明法律对此种行为的否定态度，并试图以简洁明了的办法减少其发生。[⑤]

尽管如此，美国 1934 年《证券交易法》有关短线交易归入权的第 16 节（b）款规则自诞生以来就一直饱受争议。20 世纪 70 年代美国法律研究院委托路易斯·罗斯教授草拟《联邦证券法典（建议稿）》时，针对该规则的批评可归纳为：（1）立法专肆，想要达成几近唐吉诃德式的目的；（2）对于不甚熟悉规则者而言，无异于法律陷阱；（3）证券及交易委员会（“美国证监

---

① 证券法学权威路易斯·罗斯教授称其为“‘美国本土激进主义’的极佳范例”（a nice example of “native American radicalism”），see L. Loss & J. Seligman, *Fundamentals of Securities Regulation*, 5th ed., Wolters Kluwer, 2004, p. 677.

② S. M. Bainbridge, “An Overview of US Insider Trading Law: Lessons for the EU?”, 2 *European Company Law*, 2005, p. 22.

③ See *S. Rep.* No. 1455, 73d Cong., 2d Sess. 55 (1934).

④ See *SEC Ann. Rep.* 50 (1944).

⑤ 美国众议院在 1934 年《证券交易法》的立法报告中指出，建立短线交易归入权制度是为了使得可能的内幕交易行为回归不义的恶名，并鼓励大家自愿遵守恰当的诚信标准（bring these practices into disrepute and encourage the voluntary maintenance of proper fiduciary standards），see *H. R. Rep.* No. 1383, 73d Cong., 2d Sess. 13 (1934).

会”或“SEC”）并未善尽规则制定的职责以廓清责任豁免的情形；（4）专司内幕交易等证券违法行为打击的第10节（b）款规则不断发展，已经使得短线交易归入权的概念显得陈旧过时。[①] 但1980年该法典草成之时，报告人仍然认为，第16节（b）款规则尽管存在各种问题，但毕竟具有“符号般的重要意义”（a symbolic significance），而此种意义必须也应当获得承认。因此《联邦政权法典（建议稿）》几乎将第16节（b）款规则的全部内容予以接纳，只在不影响其基本精神的前提下进行了少许修补，并表示希望证监会运用法律授予的准立法权限，在未来进行更为宽泛的规章制定工作。[②]

1987年，美国律师协会一个专题小组发表了著名的研究报告，即《内幕交易规制专责小组报告（第二部分）：第16节的改革》，认为短线交易制度仍有继续存在的必要。因为美国《证券交易法》第16节（b）款至少有三个方面的价值，其中只有一个（事实上是半个）可以被第10节（b）款规则来替代：（1）避免公司管理层沉迷于炒作证券而损及他们所负有的管理及信托责任；（2）避免管理层卷入内幕交易或者“准内幕交易”；（3）避免管理层操控公司事务，以从短线交易中获取暴利。因此，“从防止内部人投机性滥权，以及促使内部人关注其信托责任和公司的持久健康而非短期证券交易的利润来看，美国《证券交易法》第16节（b）款仍然不失为一项有用的工具”[③]。

从1988年开始，SEC开始组织对第16节项下规则进行评估，并在1991年完成了对这些规则的修改。这也是自1934年立法以来头一次系统性修改。SEC在对规则修改进行解释时，涉及“证券”性质的变更、衍生证券交易的迅速增加以及员工福利计划的多样性、复杂性和数量等因素。考虑到很多公司内部人未能履行其在第16节（a）款项下的持股变化报告义务，SEC也希望通过修改规则来促进守法并有利于发现未能依法提供持股报告的义务人。[④] 在1996年，为使上述第16节规定体系更加流畅，SEC再次进行规则修改。其重点内容包括有关董事、高管与公司之间进行的交易以及简化报告方面的

---

① 2 American L. Inst., *Federal Securities Code* 751 (1980).

② L. Loss & J. Seligman, *Securities Regulation*, 3rd ed., 2001, § 6-E-2, Westlaw Database.

③ Committee on Federal Regulation of Securities, “Report of the Task Force on Regulation of Insider Trading—Part II: Reform of Section 16”, 42 *Bus. Law.* 1987, pp. 1088—1092.

④ 28, 869, 48 *SEC Dock.* 216 (1991) (adoption).

规定，并将一些原来 SEC 内部的非正式做法纳入规范当中。

2. 第 16 节（b）款短线交易归入权规则的先声——第 16 节（a）款

美国 1934 年《证券交易法》在规定第 16 节（b）款项下的短线交易归入权之前，通过第 16 节（a）款规定了公司内部人的报告义务，要求在发行按照该法第 12 节规定注册的股权证券的公司中担任高管或董事者，或者任何直接或间接在该种公司中持有 10% 以上任何类别的股权证券的受益所有权者，要向 SEC 及该证券上市的证券交易所提交其持有股权证券的初始报告，并在其持有状况发生变化的下一日历月的前 10 日内提交进一步的报告。触发报告义务的因素，是某一股权证券的依法注册或上市交易或者持股披露义务人持股量发生变化。[①] 本来这是纯粹要求披露的规定，但同时还有保障第 16 节（b）款得以现实执行的深一层职能。[②]

在披露的具体时点上，第 16 节（a）款规定内部人应当在取得公司高管、董事职位或 10% 以上的持股后 10 日内进行初始登记。此外，在公司发行的证券登记时已经取得相关职位或者持股的内部人，则应当在证券登记当日或相关报告生效日之前进行登记。

在披露的内容方面，法律要求披露义务人在初始登记时权益持有的所有股权证券的数量，后续登记时持有的证券，以及在上次登记以后所发生的持股数量变化。SEC 并根据第 16 节（a）款制定了具体的披露规则：规定依法进行股权证券持有状况的初始登记应当以表格 3 进行（内容包括有关股权证券的名称、数量、系直接持有还是间接持有、权益持有的具体性质、报告人与公司的关系、触发报告义务的事件发生的日期以及其他相关信息）；持有状况变更应该登记为表格 4（内容包括相关交易的发生日期、证券的交易数量、月末持有证券的数量、权益持有的性质）；根据 1991 年的补充规定，持股状况的年度报告应登记为表格 5（类同于年度的持股报告）。

按照规定，以上报告应当通过 SEC 或证券交易所向公众公开，投资者可

---

① 包括披露义务人买卖了基于相关股权的互换协议（security-based swap agreement）。以下在计算披露义务人的持股变动时相同。

② 有评述认为，第 16 节（a）款规定的另一层功用，是披露公司内部人对于本公司证券的交易动向，为市场普通投资者创造跟风交易的机会，以此提高市场效率。See J. D. Cox, et al., *Securities Regulation: Cases and Materials*, 6th ed., Aspen Law & Business, 2009, pp. 918—919.

以通过SEC网站查询到相关信息。为了促使内部人遵守报告规定，SEC在1991年开始公布延迟报告或遗漏报告的案例。①

2002年的《萨班斯法》（The Sarbanes-Oxley Act of 2002）第403条修改了1934年《证券交易法》第16节（a）款的有关规定，要求内部人在成为受益所有人、董事或高管后10日内以及持股状况变化后2日内立即提交报告。②在该法颁布后1年内，持股状况的变化报告必须以电子形式做成。在2003年，SEC制定具体规则，要求上述第403条项下的报告必须进行电子数据报告和网上张贴。

在1990年之前，未能按照第16节（a）款规定进行报告者只会面临刑事指控或者法院的禁令，除非违法者正好是交易所会员或者证券商，否则SEC没有行政处罚权；而1990年《证券执行救济及低价股份改革法》（The Securities Enforcement Remedies and Penny Stock Reform Act of 1990）通过后，其第2章才补充规定了该种违法行为的民事救济措施。

（二）法律适用中的“客观主义”或“主观主义”

短线交易归入权制度适用中的“客观主义”或“主观主义”是指，在追回行为人因短线交易而实现的利益时，是否考虑行为人具有从事内幕交易的动机，以及其是否确有机会接触到相关的内幕信息。如果执法或司法机构认为需要考虑，即属于“主观主义”的认定方式；如果认为不需考虑，则属于“客观主义”的认定方式。

如前所述，1934年美国《证券交易法》第16节（b）款的规定是为了防范公司内部人利用所知的敏感性信息从事不公正的交易行为。但由于法律规定的简洁和质朴，其在达成立法目的方面顶多只能称为“未经打磨的简单方法”。这也是当时的立法者为了应对公众对于内幕交易现象广泛存在的质疑而能够想到的唯一法律对策。③

---

① L. Loss & J. Seligman, *Securities Regulation*, 3rd ed., 2001, § 6-E-2, Westlaw Database.

② 15 *U. S. C. A.* § 78p (a), (B), (C).

③ 参考Clark法官在著名案例 *Smolowe v. Delendo Corp.* 中的阐释，“the only remedy which its framers deemed effective for this reform was the imposition of a liability based upon an objective measure of proof”. 136 F. 2d 231, 235 (2d Cir. 1943), cert. denied, 320 U. S. 751.

早期法院认为，认定内部人应当将短线交易所得归还公司时无须证明其具有不当利用内幕信息的行为。[①] 而第16节（b）款开宗明义所讲到的“为防止信息的不公正利用”云云，不过是为制定法律寻来的合宪性依据，同时在于为证券监管者制定具体规则提供某种程度的指引而已。[②] 因此，归入权诉讼中被告的各种告解理由，包括辩称其购入证券是因为公司发起的股权激励计划，或其出售证券是因为响应公司的建议，甚或提起诉讼并非公司或者其股东所愿，而是原告律师为了赚得律师费而在背后煽风点火，均不足以成为有效的抗辩理由。[③]

在美国法上，所谓“未经打磨的简单方法”有两个方面的鲜明特点：一方面可能是明显的“笨拙”，因为行为人只要持股超过6个月即可免除利益归公的法律风险，即便其的确存在了解甚至利用内幕信息的情形。[④] 在此方面可能构成了法律适用方面的“漏洞”，因为当行为人有意回避此项法律规定时，法院无权要求其归入短线利益。[⑤] 但另一方面，法律的高度简洁也使其获得了显见的威慑力。由于短线交易的构成如此简单，通常被告都无从狡辩，只能将交易中实现的利益如数交还给公司，从而使得法律在实践中的执行简便易行。

但法院对于第16节（b）款规定的适用态度逐渐发生了变化，焦点在于一些不同于传统“买卖”的证券“取得”及“处分”行为是否落入第16节（b）款的规范范围。在此方面，早期的判例观点各不相同，而今天的美国法院已经形成共识，即如果不是传统意义上钱券相易的普通买卖而是特殊的交易行为（unorthodox transactions），法院会从“客观主义”转向“实事求

① “无需证明实际上利用了内幕信息或者具有非法意图即可令其将所得收益归入公司”。事实上，第16节（b）款“只需机械适用而无需作出道义上的区分，可能惩罚了心地良善的技术违规者，同时宽纵了蓄意回避法律具体规定的败德的公司内部人……因此法律采用的是无过错责任……在其划定的狭窄范围内”。*Magma Power Co. v. Dow Chem. Co.*, 136 F. 3d 316, 320—321 (2d Cir. 1998).

② 事实上第16节（b）款的行文本身也明确规定认定责任无需考虑短线交易行为人的主观意图（irrespective of any intention on the part of such beneficial owner, director, or officer in entering into such transaction of holding the security purchased or of not repurchasing the security sold for a period exceeding six months）。

③ 有法院一方面表示不齿于原告律师的行为方式，一方面又明确指出，相对于律师执业的伦理水准而言，公司高管违反其对于公司的信托义务的现象比比皆是，后者才是对公众利益更为有害的行为。L. Loss & J. Seligman, *Fundamentals of Securities Regulation*, 5th ed., Wolters Kluwer, 2004, p. 679.

④ 对于此种情形，1961年以后在美国法上转而适用第10节（b）款规则来追究行为人的内幕交易法律责任。

⑤ *Reliance Elec. Co. v. Emerson Elec. Co.*, 404 U. S. 418, 422 (1972).

试读结束，需要全本PDF请购买 www.ertongbook.com