



# 美国证券法

【美国法丛书】主编 / 李亚虹  
高如星 王敏祥 / 著



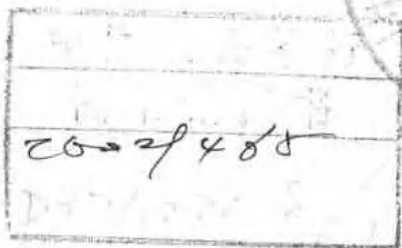
法律出版社

美 国 法 从 书

# 美国证券法

【美国法丛书】主编 / 李亚虹

高如星 王敏祥 / 著



Z0029468

法律出版社

## 图书在版编目(CIP)数据

美国证券法/高如星、王敏祥著. —北京:法律出版社,  
2000.1

ISBN 7-5036-3009-4

I.美… II.①高… ②王… III.证券法—美国  
IV.D971.222

中国版本图书馆 CIP 数据核字(1998)第 70289 号

---

出版·发行/法律出版社

经销/新华书店

责任印制/李跃

责任校对/何萍

印刷/北京宏伟胶印厂

开本/850×1168毫米 1/32

印张/11.75 字数/277千

---

版本/2000年1月第1版

2000年1月第1次印刷

印数/0,001-5,000

---

社址/北京市西三环北路甲105号科原大厦A座4层(100037)

电子信箱/pholaw@public.bta.net.cn

电话/88414899 88414900(发行部) 88414121(总编室)

出版声明/版权所有,侵权必究。

---

书号:ISBN 7-5036-3009-4/D·2711

定价:25.00元

(如有缺页或倒装,本社负责退换)



◎ 美 国 刑 事 审 判 制 度

◎ 美 国 侵 权 法

◎ 美 国 公 司 法

◎ 美 国 合 同 判 例 法

◎ 美 国 破 产 法

◎ 美 国 财 产 法

◎ 美 国 现 代 统 一 商 法

◎ 美 国 证 券 法

◎ 美 国 银 行 法



## 作者简介

**高如星**,女,1967年生。1990年获美国加州大学伯克利分校数学学士学位,1993年获耶鲁大学法律博士学位。现为美国达维法律事务所律师。

**王敏祥**,男,1965年生。1988年获美国加州大学洛杉矶分校政治学学士学位,1993年获耶鲁大学法律博士学位。现为美国世达法律事务所律师。

## 总 序

编写这样一套丛书的想法由来已久。最初曾想翻译一套美国法律书籍,后来考虑到,国内对西方法律著作的翻译已有不少,而参加本套丛书写作的作者,皆是具有中西法律和文化背景的中国旅美法律学者和律师,这一优势,使他们完全可以在对美国法律制度融会贯通的基础上,直接写出一套便于我国读者理解和掌握的美国法丛书来。经过几年努力,这套丛书终于以现在的面貌出版了。

中国的发展,需要一个健全的法制环境,而法制的建设,则需要各方面人才及知识(包括外国先进经验)的投入。美国是世界上法制建设最发达的国家之一,其二百多年丰富的法制建设经验对中国具有不言而喻的借鉴价值,而近年来不断增加的中美各方面的交流与合作,更使国人对美国法律制度的了解成为一种迫切而实际的需要。

然而,美国法博大精深,浩如烟海,既有从英国传来,经过修改而美国化了的普通法,又有随着社会不断发展制定出来的成文法;既有全国统一的联邦法律,又有 50 个州互不相同的各州法律。这些法律之间的相互冲突与协调,使得美国的法律体系呈现出复杂多元、立体交叉、不断变化的特点,而在这一体系之下产生的遵循先例、正当程序、无罪推定、保护私有财产等原则

和学说,也在美国以及世界范围内颇具影响。

因此,要真正了解和掌握美国法律,即使对于美国人,也并非易事;而对于生活在不同语言、文化和制度背景之下的中国读者就更加困难。编写这套丛书,便是希望通过作者的消化和理解,将纷繁复杂的美国法律以深入浅出的方式介绍给国内的读者。我们希望这套丛书传递的不仅是法律知识本身,还包括这些知识的社会背景和制度环境,如法律制度产生和发展的历史、社会价值体系和公共政策、民众法律意识的养成等等。故作者们在写作时,都力图以历史的与动态的手法,勾勒出每一法律制度的产生、形成及实际运用过程。在解释法律概念时,他们不仅辅以大量具体生动的案例,还常常结合个人在美国的学习、工作及生活经验加以说明。为达到深入浅出的目的,我们要求作者对自己所写的著作从结构与体例的安排到概念与理论的阐释都反复斟酌、严格要求;而在行文上,则力求简练流畅、通俗易懂。

在书目的选择上,本丛书侧重那些对中国的建设与发展有重要启发意义的法律领域,如刑事审判制度、侵权法、合同法、财产法、商法、公司法、破产法、证券法、银行法。丛书的九本书中,前四本是美国法学院一年级的必修课程,为美国的传统法律领域,概括了美国的司法制度、公民权利的保护、商业关系及财产制度;后五本与现代经济生活密切相关,对中国市场经济的建立和发展颇具参考价值。相信对国内从事法学教育、立法司法政策研究、法律实践以及各行各业对了解美国法律制度有兴趣的人士都有帮助。

本丛书作者,全部为在海外(主要是美国)学习与工作的学者或律师,由于其工作的紧张和压力,他们写作的时间基本上是靠挤出来的,因此,丛书中肯定会有一些疏漏和不足,对此,我们期

## 总 序

· 3 ·

待着读者们,特别是法律界同行与专家们的评判。我们更期待这套凝聚着作者们殷殷报国之情丛书,在中国法制建设的进程中,发挥其应有的作用。

这套丛书还凝聚着许多朋友默默的付出、一贯的支持和深切的关怀。它们的出版,算是对这些朋友们无价情义的一个报偿吧。

《美国法丛书》编者

一九九八年八月



## 序 言

本书旨在向国内读者比较系统地介绍美国的证券法律。

要了解美国的证券法,当然就要先了解美国的证券市场,此二者一为工具一为对象,它们之间的相互作用堪称典范,对于正在摸索建立中国的证券市场和相应法律体系有借鉴之用。读者或许知道,正是本世纪30年代的世界性经济危机开启了美国大规模证券立法的先河,罗斯福新政的重要内容之一即确立了美国证券法的基石。1933年证券法、1934年证券交易法、1935年公用事业控股公司法、1940年投资公司法以及1940年投资顾问法等相关法律,共同缔造了美国庞大细密但有时也难免产生内在冲突和模糊的证券法律的牢固基础。随着证券市场日新月异的膨胀和发展,传统的金融市场不断被冲击、渗透和改造,尤其是近十年来新型金融工具特别是衍生金融工具得到迅速成长。由于证券市场的国际性日益加深以及证券市场各环节之间极其敏感的互动关联,加上交易机制强烈的非理性所产生的多米诺式崩溃的危险,以上诸多原因使得市场参与者对法律体系的依赖前所未有地增强了,实践中产生的大量诉讼和判例也证明了此一趋势。30多年以前,美国法学院的教科书中只有联邦最高法院的两个有关案例,而今这个数字已增加到30个,同时学生们还可查阅到大约350个联邦巡回法院的判例。发达的证

券法律体系有力地支撑着证券业度过不断发生的丑闻和危机。回顾 1987 年的黑色星期五这一战后最为严重的金融危机，证券法律的积极作用已十分明显。而在目前，世界正面对新一轮的金融风暴和俄罗斯经济的濒临崩溃，证券业与证券法又要应付新的挑战了。在这个时候向读者推出这本介绍美国证券法的书应当是很有意义的。

这本小书的成书过程要相对特殊一些。1995 年夏天，当这套丛书的写作计划基本确定下来以后，我分别与当时已在香港工作的几位耶鲁同学联系，询问他（她）们有无可能各自承担某些选题。高如星女士和王敏祥先生当即表示愿意合作写《美国证券法》一书，因为他们两人身为美国律师，当时都在从事有关中国公司在香港和美国上市的业务，实践使他们体会到，若有机会将美国的证券法律系统地介绍给国内有兴趣的读者，会是一件很有价值的工作，他们也自信有能力完成此一任务。惟一使他们有所踌躇的是语言问题。如星和敏祥虽然分别出生在广东和中国台湾，但都很早就随父母移居美国，中文表达能力自然不够理想。听和说都没有问题，阅读也差强人意，写作的困难就大一些，因此，他们顾虑可能会事倍功半，而可供支配的业余时间又十分有限。于是我建议他们不妨直接用英文写出，再由我或请其他人译成中文。他们很高兴地接受了这个建议。正好孟霆律师此时来美国就读美利坚大学的硕士学位，我便建议由他做本书的主要译者，我可以承担统校的工作。大家都同意这样的安排。然而实际做起来，便发现此一安排并非如预想的流水作业那般简便，三方面的工作量加起来恐怕远远超过直接用中文写作此书。而且这种高成本看来也未必获得了预期的高效益，著译校三方最后都明确意识到了这一点。也就是说，我们都觉

得对这本书多有不够满意之处，但因为当时出版社催稿甚紧，于仓促间留下遗憾也就实在无法避免了。我们自然希望宽容的读者能够予以谅解，也期待以后能有对此书加以修订的机会。

话说回来，这本书之所以能够以这样的面貌出版，最重要的理由当然还在于我们相信它毕竟会有助于读者对美国证券法律的系统了解。作者从概述美国证券市场开始，逐步展开对整个证券法律体系的介绍。书中对美国证券一级市场和二级市场、各主要证券交易所、交易所交易和场外柜台交易、经纪人职能和代销商职能的区分，以及日常交易过程等都有确切的描述。尤其值得提及的是，作者还将介绍范围扩展至近年来特别引人注目的衍生金融工具，例如期货、权益、汇率差价以及金融风险控制问题等等。基于对美国证券市场的系统描述，书中对美国证券法律体系的各个方面，包括证券登记、信息披露、发行过程、承销代理、对投资顾问的监督管理、大型承销商的内部制约机制、SEC的执法功能，以及反对形形色色的欺诈等重要问题逐一进行了颇为详尽的介绍。我们确信，有意完整准确地了解当代美国证券市场和有关法律体系的读者，应该会感到开卷有益。这里还应指出，本书作者的行文也是具有特色的，这就是叙述力求简练务实并尽可能引证案例，尽量较少地使用可能会令非专业读者难解的烦琐法律术语，深入浅出地将本来枯燥的法律概念表达出来。这也是很多美国法律作品的共同特点，我们也希望作者在这方面所展示的良好专业训练和表现或许对国内法律界能够有所借鉴。

此外还应该告诉读者的是，本书的翻译工作除了主要由孟霆先生承担以外，他的同学和友人邹姬女士、覃宇先生和胡果威先生也分别翻译了部分章节，胡果威先生还承担了全书的统校

美国证券法

· 4 ·

工作。如果本书最终能大体得到读者的认可的话,我作为其始作俑者便堪可向各位参与人有所交代了,若反之,我以为这一多人流水作业的尝试也应该主要由我来承担致歉的责任。

谨此向本书各位著译者和法律出版社表示感谢。

齐海滨

1999年9月18日

## 目 录

1. 导言	1
1.1 1933 年的证券市场和各州的证券立法	1
1.2 1933 年证券法的理论基础	4
1.3 联邦证券法概述及证券交易委员会的管理	6
1.4 联邦证券交易委员会管理联邦证券法律概述	9
1.5 州级证券立法	11
2. 1933 年证券法	13
2.1 承销过程	14
2.2 1933 年证券法第 5 节的运作概述	17
2.3 上报之前	20
2.4 等待期	24
2.5 登记文件生效以后	27
2.6 登记文件的起草	32
2.7 法定招股说明书——表格 A	37
2.8 登记表格以及综合披露制度	41
2.9 上报登记文件	45
2.10 登记文件上报以后的程序	46
2.11 联邦证券交易委员会的审批程序	48

2.12	联邦证券交易委员会加速审批申请 .....	49
2.13	登记文件的撤回 .....	50
2.14	1939年信托债券法案 .....	50
2.15	推迟发行和持续发行——橱柜登记 .....	52
3.	1933年证券法的范围 .....	55
3.1	“证券”的定义 .....	55
3.2	衍生金融工具:股权、资产指数与期货 .....	67
3.3	根据证券法免于登记的证券 .....	71
3.4	豁免证券与豁免交易 .....	79
3.5	免于登记的交易 .....	79
4.	1933年证券法的恪尽职守原则与法律责任 .....	111
4.1	概述 .....	111
4.2	联邦证券交易委员会的拒绝登记令和停止 登记令 .....	112
4.3	第12节(1)款——违犯第5节登记要求 的民事责任 .....	113
4.4	第12节规定的个人责任 .....	115
4.5	第11节——登记文件中错误陈述与遗漏 的法律责任 .....	117
4.6	第12节(2)款——证券销售人重大错误 陈述与隐瞒重大情况的法律责任 .....	139
4.7	重大错误陈述与隐瞒 .....	142
4.8	第11节之诉与第12节(2)款之诉的比较 .....	145
4.9	第17节(a)款:反欺诈规定中是否暗含着 个人诉权 .....	148
4.10	控制人的责任 .....	149

4.11 补偿协议	150
5. 1934年证券交易法注册登记要求	152
5.1 1934年证券交易法下的证券注册	152
5.2 在交易中心和NASDAQ上市的非法 规性要求	154
5.3 报告要求	155
5.4 对会计制度的要求	158
5.5 关于将证券退出交易所时的有关规定	159
5.6 场外柜台交易证券的终止注册和报告	160
5.7 停止交易	161
6. 证券市场的管理	162
6.1 美国证券市场概述	162
6.2 证券交易所的注册登记	172
6.3 针对经纪人或交易商的管理	172
7. 对投资顾问及投资公司的管理	203
7.1 投资顾问的资格	203
7.2 哪些人不受投资顾问法的管理	205
7.3 注册登记、申报及披露要求	206
7.4 帐本和文件保存	207
7.5 服务费和报酬	208
7.6 顾问合同的转让	209
7.7 反欺诈的原则性规定	210
7.8 法律执行、个人诉权和联邦证券交易 委员会的监督	213
7.9 反局内人交易法	215
7.10 1940年投资公司法部分条款	215

8. 股东投票和公司接管的规定 .....	222
8.1 投票代理权 .....	222
8.2 非索取投票委托权的声明 .....	237
8.3 对以“街道名义”持有证券者的规范 .....	239
8.4 有关投票权利的实质性立法 .....	241
8.5 有关索取投票委托权规定的实施 .....	243
8.6 联邦法律对交股要约的规定——威廉 斯法案 .....	245
9. 禁止市场欺诈、操纵和内部交易 .....	283
9.1 禁止操纵市场 .....	283
9.2 反欺诈 .....	294
9.3 局内人交易活动的管理规定 .....	304
10. 1934 年证券交易法规定的民事责任 .....	315
10.1 1934 年证券交易法明确规定的法律 补偿 .....	315
10.2 1934 年证券交易法默示的赔偿 .....	318
11. 证券法的实施 .....	349
11.1 联邦证券交易委员会的调查 .....	349
11.2 联邦证券交易委员会的禁令与附带 补救措施 .....	350
11.3 民事罚款 .....	352
11.4 第 15 节(c)款(4)项 .....	353
11.5 停止违法行为令 .....	354
11.6 禁止加入公司令 .....	354



11.7	关于经纪人或交易商、投资公司或投 资顾问的行政程序·····	355
11.8	刑事责任及双轨制的程序·····	356
11.9	联邦证券交易委员会的政策制定权·····	357