

学校编码：10384

分类号_____密级_____

学号：13620120153334

UDC _____

廈門大學

博 士 学 位 论 文

跨境证券交易法律监管研究

Research on Legal Regulatory of
Cross-border Securities Transaction

刘远志

指导教师姓名：李国安 教授

专业名称：国际法学

论文提交日期：2017年3月

论文答辩时间：2017年 月

学位授予日期：2017年 月

答辩委员会主席：_____

评 阅 人：_____

2017年 月

厦门大学学位论文原创性声明

本人呈交的学位论文是本人在导师指导下,独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考其他个人或集体已经发表的研究成果,均在文中以适当方式明确标明,并符合法律规范和《厦门大学研究生学术活动规范(试行)》。

另外,该学位论文为()课题(组)的研究成果,获得()课题(组)经费或实验室的资助,在()实验室完成。(请在以上括号内填写课题或课题组负责人或实验室名称,未有此项声明内容的,可以不作特别声明。)

声明人(签名):

年 月 日

厦门大学学位论文著作权使用声明

本人同意厦门大学根据《中华人民共和国学位条例暂行实施办法》等规定保留和使用此学位论文，并向主管部门或其指定机构送交学位论文（包括纸质版和电子版），允许学位论文进入厦门大学图书馆及其数据库被查阅、借阅。本人同意厦门大学将学位论文加入全国博士、硕士学位论文共建单位数据库进行检索，将学位论文的标题和摘要汇编出版，采用影印、缩印或者其它方式合理复制学位论文。

本学位论文属于：

1. 经厦门大学保密委员会审查核定的保密学位论文，
于 年 月 日解密，解密后适用上述授权。

2. 不保密，适用上述授权。

（请在以上相应括号内打“√”或填上相应内容。保密学位论文应是已经厦门大学保密委员会审定过的学位论文，未经厦门大学保密委员会审定的学位论文均为公开学位论文。此声明栏不填写的，默认为公开学位论文，均适用上述授权。）

声明人（签名）：

年 月 日

厦门大学博硕士学位论文摘要库

内容摘要

新世纪以来，在经济全球化和资本市场一体化的大背景下，跨境上市成为时代潮流。跨国公司增多，在各国上市日益频繁，甚至政府性机构也采取各种方式涉足国际资本市场，筹备和吸引全球资本。进而在国家层面上，各国为加强其证券市场竞争力以及对投资者特别是境外投资者的吸引力，放松金融监管；再加上信息技术革命的推动作用，跨境证券交易得以迅猛发展。

对于我国来说，“沪港通”已经运行一段时间，“深港通”“债券通”也已启动，但是跨境直通交易法律制度设计仍待完善。我国证券交易监管还处于非常落后的境地，特别是跨境证券交易监管在立法、执法、司法等领域都存在巨大空白。在“一带一路”战略背景下，跨境直通交易为我们进入国际证券市场以及为境外投资者进入内地证券市场提供了绝佳机会，但是制度上不能长期处于无法律规则监管的裸奔状态。而应该在不断实践和学习的基础上，抓紧对跨境证券交易法律监管进行研究，完善我国的证券法律体系。

本文在借鉴国内外相关研究的基础上，立足于我国内地与香港跨境直通交易的现状，通过研究国外关于跨境证券交易监管的具体法律制度，包括立法模式、规制领域、具体内容、基本原则等等；并结合以跨境调查取证和查封扣押财产为内容的跨境执法研究，以及司法和执法的相互配合，最终为我国跨境证券直通交易法律监管提出制度框架的对策。

本文共分导论、正文、结束语三大部分，其中正文共六章。第一章介绍跨境证券交易法律监管的基本理论，包括跨境证券交易的概念、形式、背景以及法律监管目标和四种不同的法律监管模式。第二章对跨境证券交易监管中的域外管辖权问题进行研究。第三章探讨跨境证券交易投资者适当性原则。第四章针对跨境信息类交易行为法律监管进行研究。第五章研究跨境证券交易执法。第六章探讨我国跨境直通交易法律监管的问题及完善。

关键词：跨境； 证券交易； 跨境直通交易； 法律监管

ABSTRACT

Since the new century, cross-border listing becomes the trend of the day under the background of economic globalization and capital market integration. More and more enterprises or institutions enter into the international securities market directly or indirectly, raising funds by offering various kinds of stocks. On the other hand, some countries deregulation in order to attract investors, especially foreign investors and strengthen competitiveness of the securities market. With the revolution of information technology, cross-border securities transactions develop rapidly.

In China, Shanghai-Hongkong Stock Connect has been running for a period of time, Shenzhen-Hongkong Stock Connect and Bond Connect are also on the road, but for mainland China, the cross-border securities transaction regulation is still imperfect. Especially in the field of legislation, enforcement and judicial. Under the strategic background of “One Belt and One Road”, cross-border jurisdiction transaction becomes a golden opportunity for mainland China to enter into the international securities market and extraterritorial investors to enter into our securities market. What’s the most important is rule of law. We should study and practice constantly, to perfect our country's securities legal system.

On the basis of related research on home and abroad, based on the current situation of the cross-border securities transaction in China, this thesis will put forward suggestions according to cross-border securities transaction legal regulation by studying other countries’ securities legal systems.

The thesis is composed of three sections: Introduction, text and conclusion. The text consists of six chapters. Chapter one introduces the fundamental theories concerning legal regulation of cross-border securities transaction. Including the conception, form, background, objective and legal regulatory models of cross-border securities transaction. Chapter two is mainly concerned with extraterritorial jurisdiction in cross-border securities transaction. Chapter three is devoted to the analysis of investors suitability principle. In chapter four the author introduce

regulations of cross-border transaction information. In chapter five the author analyses enforcement of cross-border securities transaction. Finally, in chapter six the author try to discuss China's cross-border transit securities transaction problems and legal regulation improving measures.

Key Words : Cross-border; Securities Transaction; Cross-border Transit Transaction; Legal Regulatory

厦门大学博硕士论文摘要库

缩略语表 Abbreviations

ADR	American Depositary Receipt 美国存托凭证
ASX	Australian Securities Exchange 澳洲证券交易所
BATS	Better Alternative Trading Systems 美国巴兹全球市场
CBO	Collateralized bond obligation 抵押债券契约
CDO	Collateralized Debt Obligation 债务抵押债券
CDS	Credit default swap 信用违约掉期
CEO	Chief Executive Officer 首席执行官
CFO	Chief Finance Officer 首席财务官
CFTC	U.S. Commodity Futures Trading Commission 美国商品期货交易委员会
CMO	Collateralized Mortgage Obligation 担保抵押证券
CPA	Certified Public Accountant 注册会计师
CSRC	China Securities Regulatory Commission 中国证券监督管理委员会
DOJ	Department of Justice 美国司法部
EAOSEF	East Asian and Oceanian Stock Exchanges Federation 东亚及大洋洲证券交易所联盟
EBA	European Banking Authority 欧洲银行管理局
EEC	European Economic Community 欧洲经济共同体
EIOPA	European Insurance and Occupational Pensions Authority 欧洲保险和职业养老金管理局
ESAs	European Supervisory Authorities 欧洲监管当局
ESMA	European Securities and Markets Authority 欧洲证券与市场管理局
ETF	Exchange Traded Funds 交易型开放式指数基金
EU	European Union 欧洲联盟
FCPA	Foreign Corrupt Practices Act of 1977 《反海外腐败法》
FEAS	Federation of European and Asian Stock Exchanges 欧亚证券交易所联合会
FESE	Federation of European Securities Exchanges 欧洲证券交易所联盟
FIBV	International Federation of Stock Exchanges 国际证券交易所联合会
FINRA	Financial Industry Regulatory Authority 美国金融业监管局
FSB	Financial Stability Board 金融稳定理事会
GATs	General Agreement on Trade in Services 关贸总协定
Getco	Global Electronic Trading Company 电子交易公司

GDP	Gross Domestic Product 国内生产总值
IOSCO	International Organization of Securities Commission 国际证券委员会组织
MD&A	Management's Discussion and Analysis 管理层讨论与分析
MMOU	磋商、合作及信息交换多边谅解备忘录
MOU	memorandum of understanding 谅解备忘录
NASD	National Association Of Securities Dealers 原全美证券业协会
NASDAQ	National Association of Securities Dealers Automated Quotations 纳斯达克股票交易所
NYSE	The New York Stock Exchange 纽约证券交易所
OFR	Operating and Financial Review 披露经营和财务审查
OIA	Office of International Affairs SEC 国际事务办公室
OTC	Over the Counter 场外交易
PCAOB	Public Company Accounting Oversight Board 美国上市公司会计监管委员会
QDII	适格内国机构投资者
QFII	适格外国机构投资者
SEAQI	Stock Exchange Automated Quotations System for International Equities 伦敦证券交易所国际自动报价系统
SEC	U.S. Securities and Exchange Commission 美国证券交易委员会
SESC	Securities and exchange surveillance commission 日本证券交易监视委员会
SFC	Securities and Futures Commission 香港证券及期货事务监察委员会
SPV	Special Purpose Vehicle 特殊目的的载体
WTO	World Trade Organization 世界贸易组织
A 股	人民币普通股（内地公司发行，境内交易的普通股）
H 股	国企股（注册地在内地，在香港上市的外资股）
陆港通	内地与香港股票市场交易互联互通
沪港通	上海与香港股票市场交易互联互通
深港通	深圳与香港股票市场交易互联互通
四大	四大会计师事务所（包括普华永道 PwC、德勤 DTT、毕马威 KPMG、安永 EY）
资本市场法	韩国《金融投资服务暨资本市场法》
金商法	日本《金融商品交易法》

案例表 Table of Cases

汇源果汁案

亚洲老虎基金案

环球天下美国存托凭证内幕交易案

Nexen 收购案

中信公司及其高管虚假陈述案

恒大地产案

中阀科技有限公司虚假陈述案

L&L 能源公司案

Royal Ahold 公司集团诉讼案

Schoenbaum v. Firstbrook 案

Leasco 数据技术公司诉马克斯维尔一案

Morrison 诉澳大利亚国民银行案

Bersch v. Drexel Firestone Incorporated & Ios J H 案

Alfadda v. A Fenn Nv Sa Nv Sa 案

Itoba Ltd. v. Lep Group PLC 案

Europe & Overseas Commodity Traders, S.A. v. Banque Paribas London 案

Jack H. Stein 违反适当性原则案

SEC 诉德普公司案

SEC 诉 Adrian A. Alexander 等内幕交易案

SEC 诉 Berger 案

SEC 诉 Lucent 技术公司案

SEC 诉 Maxwell 技术公司案

SEC 诉美国参数技术公司 (PTC) 案

SEC 诉 Magdalena Tavella, et al. 案

SEC 诉 Francisco Illarramendi, Highview Point Partners, LLC 案

SEC 诉不明行为人 Sante Fe 公司案

SEC 诉“四大”案

SEC 诉大华会计师事务所案

SEC 诉 Banca Della Svizzera Italiana 案

Affiliated Ute Citizens of Utah v. United States 案

Basic, Inc. v. Levinson 案

雅芳涉嫌违反 FCPA 案

高通 Qualcomm 涉嫌违反 FCPA 案

Manterfield 案

AremisSoft 公司案

光大证券乌龙指案

唐汉博涉嫌操控市场案（“沪港通”第一案）

徐翔操纵证券市场案

日本水产品期权交易案

J-Bridge 公司跨境内幕交易案

目 录

导 论	1
一、选题背景和研究价值.....	1
二、文献综述.....	4
三、研究思路与研究方法.....	9
四、本文的创新之处.....	11
第一章 跨境证券交易法律监管的基本理论	13
第一节 跨境证券交易的释义	13
一、跨境证券交易的内涵.....	13
二、跨境证券交易的形式.....	15
第二节 跨境证券交易兴起的背景	16
一、经济全球化背景下的资本市场一体化.....	16
二、信息技术的推动.....	18
三、放松金融监管.....	19
四、跨境上市的兴起.....	20
第三节 跨境证券交易法律监管的目标	21
一、保护跨境投资者权益.....	21
二、促进资本形成，发展国民经济.....	22
三、维护国家金融安全.....	23
第四节 跨境证券交易法律监管模式	25
一、单边监管模式.....	25
二、双边协作监管模式.....	30
三、超国家监管模式.....	31
四、国际组织牵头的多边监管模式.....	34
本章小结	36
第二章 跨境证券交易监管域外管辖权	37
第一节 域外管辖权冲突——以案释义	37
一、亚洲老虎基金案.....	37

二、Royal Ahold 公司集团诉讼案.....	39
三、管辖权冲突.....	39
第二节 美国跨境证券交易域外管辖权.....	40
一、美国证券法域外适用法律依据.....	40
二、美国法院扩张其证券法域外管辖权.....	41
三、美国证券交易委员会扩张域外管辖权.....	45
第三节 域外管辖权冲突解决路径.....	55
一、限制单边主义扩张.....	55
二、加强国际合作.....	57
三、重视事后监督：诉讼和执行.....	63
第四节 对我国的启示.....	63
一、明确赋予证券法域外效力.....	63
二、域外管辖立法技术.....	63
本章小结.....	64
第三章 跨境证券交易投资者适当性原则.....	66
第一节 适当性原则概述.....	66
一、适当性原则的概念.....	66
二、适当性原则的内容.....	67
三、适当性原则的缘由.....	67
四、适当性原则在我国跨境直通交易中的体现.....	69
第二节 适当性原则的立法例.....	69
一、证券法律.....	70
二、部门规章.....	70
三、行业自治规则.....	73
第三节 适当性原则判例研究.....	74
一、日本适当性原则司法案例研究.....	74
二、原全美证券业协会（NASD）的处罚案例.....	77
第四节 适当性原则与其他相关制度.....	79
一、投资者分类制度.....	79
二、告知义务.....	80

第五节 对我国的启示	8 2
一、完善投资者适当性立法.....	8 2
二、投资者适当原则的具体内容.....	8 2
三、违反投资者适当性原则的法律责任.....	8 4
本章小结	8 4
第四章 跨境证券交易信息类交易行为监管	8 6
第一节 跨境证券信息类违法行为迭出	8 6
一、跨境内幕交易.....	8 6
二、跨境虚假陈述.....	8 9
三、跨境信息类不法行为辨析.....	9 2
第二节 跨境信息披露制度	9 4
一、各国跨境交易信息披露制度简介.....	9 4
二、IOSCO 关于涉外证券发行及交易信息披露的规定.....	9 8
三、对我国的启示.....	9 9
第三节 跨境内幕交易	10 1
一、跨境内幕信息的界定.....	10 1
二、民事侵权责任因果关系的判定.....	10 3
三、内幕交易与信息型市场操控.....	10 5
四、对我国的启示.....	10 7
本章小结	10 8
第五章 跨境证券交易执法研究	10 9
第一节 跨境证券交易执法的法律依据	10 9
一、证券法依据.....	11 0
二、反海外腐败法.....	11 2
第二节 跨境执法国际实践	11 5
一、跨境调查取证.....	11 6
二、跨境财产冻结.....	12 5
第三节 对我国的启示	12 7
一、完善法律依据.....	12 7

二、参与国际合作.....	128
三、执法信息透明度建设.....	128
四、与司法相互配合.....	129
本章小结.....	129
第六章 我国跨境证券交易法律监管的完善.....	130
第一节 内地与香港股票直通交易的形式及进展.....	130
一、港股直通车.....	130
二、沪港通.....	132
三、深港通.....	135
第二节 内地与香港股票直通交易法律监管的缺陷.....	137
一、法律制度的缺位.....	137
二、跨境执法能力不足.....	140
三、司法救济途径不足.....	143
第三节 内地与香港股票直通交易法律监管的完善对策.....	145
一、完善现有法律法规.....	145
二、完善跨境执法.....	153
三、健全司法制度.....	157
本章小结.....	161
结 论.....	163
参考文献.....	166
后 记.....	177

Contents

INTRODUCTION.....	1
Section 1 Background and valuation.....	1
Section 2 Literature Review.....	4
Section 3 Thought and method.....	9
Section 4 Innovation.....	11
CHAPTER 1 FUNDAMENTAL THEORY ON LEGAL REGULATION OF CROSS-BORDER SECURITIES TRANSACTION.....	13
Subchapter 1 Paraphrase of cross-border securities transaction.....	13
Section 1 Connotation of cross-border securities transaction.....	13
Section 2 Form of cross-border securities transaction.....	15
Subchapter 2 Background of cross-border securities transaction.....	16
Section 1 Capital-market integration.....	16
Section 2 Information technology.....	18
Section 3 Financial deregulation.....	19
Section 4 Rise of cross-border listing.....	20
Subchapter 3 Objective of cross-border securities transaction legal regulation.....	21
Section 1 Investor protection.....	21
Section 2 Capital formation and develop economy.....	22
Section 3 Maintenance financial safety.....	23
Subchapter 4 Legal regulatory model of cross-border securities transaction	25
Section 1 Unilateral regulatory model.....	25
Section 2 Bilateral coordination regulatory model.....	30
Section 3 Supranational regulation model.....	31
Section 4 Multilateral coordination regulation model.....	34
Subchapter 5 Conclusion of this chapter.....	36
CHAPTER 2 EXTRATERRITORIAL JURISDICTION IN CROSS-BORDER SECURITIES TRANSACTION.....	37

Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to etd@xmu.edu.cn for delivery details.

厦门大学博硕士学位论文摘要库