

82. Blue Chip Stamps v. Manor Drug Stores

421 U.S. 723 (1975)

曾宛如、鄭凱文 節譯

判 決 要 旨

證券交易法規第十條 (b) -5 項規定所得提起之私人損害賠償之訴，限於實際之證券購買人或出賣人，Birnbaum 案判決禁止被上訴人提起該項訴訟。

(A private damages action under Rule 10b-5 is confined to actual purchasers or sellers of securities and the Birnbaum rule bars respondent from maintaining this suit.)

關 鍵 詞

misrepresentation (不實陳述); class action (集體訴訟); damages (損害賠償); actual purchasers (實際購買人); actual sellers (實際出賣人)

(本判決由大法官 Rehnquist 主筆撰寫)

事 實

一九六三年美國政府對 Blue Chip Stamps Co.(Old Blue Chip)(提供交易印花予零售商)及九位擁有該公司達百分之九十股權的零售商提起反托拉斯之民事訴訟，該訴訟

於一九六七年因雙方達成和解而終結，和解內容提出重整計畫，依此，Old Blue Chip 被合併於新成立之公司 Blue Chip Stamps(New Blue Chip)，Old Blue Chip 大部份之股東持股亦減少，New Blue Chip (上訴人之一) 被要求出售大量之普通

股予零售商（曾使用印花服務，但非舊公司之股東），在此計畫下，將以過去使用印花之比率分配之，且配額包含普通股與公司債。

為執行該重整計畫，依一九三三年證券法向 SEC 註冊此一公開發行，公開說明書則依第五條規定分發給所有受要約者，約有超過百分之五十之提供量被購買，一九七一年被上訴人（印花服務之前使用者）向加州 Central District 的地方法院提起訴訟，被告（本案之上訴人）為 Old and New Blue Chip, Old Blue Chip 九位大股東中之八位與 New Blue Chip 之總裁（合稱為 Blue Chip）被上訴人訴稱其因相信上訴人不實之誤導性公開說明書，而未購買原可購買之部分，因此請求二千一百四十萬美元之損害賠償金，與二億五千萬美元懲罰性賠償金。地方法院駁回被上訴人之請求，而第九巡迴法院（上訴法院）撤銷地院之判決，並全體一致決議拒絕再審後，我們給予 Blue Chip 移送命令。

判 決

本院廢棄上訴法院之判決，被上訴人不得以違反第十條（b）-5 辦法為由提起訴訟。

理 由

I

本案令我們思考股票提供人遵照反托拉斯和解提供股票，並依一九三三年證券法為登記，非股票購買人或出賣人是否得聲稱股票提供人違反 SEC 發布之第十條（b）-5 辦法，而提起損害賠償訴訟。即本案之問題為：對以違反第十條（b）-5 辦法為由，提起損害賠償之原告範圍應加諸何種限制？本案之被上訴人是否係屬該範圍內？

II

在新政時代之早期，國會制定兩個規範證券之指標性立法。一九三三年法被稱為是：「對州際間、國際貿易間、透過信件販售之證券的本質提供充足且公平之揭露，並避免販售時之詐騙及為其他目的。」一九三四年之證券交易法被形容是為了：「對運作於州際間、國際貿易間、透過信件販售之證券交易所與店頭市場加以規範，避免交易時可能發生之不公平與其他目的。」一九三三年之證券法中數法條規範有關於依規定之註冊文件與公開說明書之內容，並明白賦予私人民事請求權。如第十一條（a）因錯誤之註冊文件賦予任何「取得證券之人」提起訴訟之權利；第十二條賦予控訴從事與公開說明書、「向其購買證券者」傳達消息相關禁止行為者之權利。一九三四年之證券交易法被分為兩個部份，第一部份被稱為「證

券交易所規範」；第二部份則被稱為「一九三三年證券法之修正」。其中第十條規定：「任何人從事下列行為者為違法 (b) 關於已註冊或未註冊於全國性證券交易所之證券的買賣，使用任何操縱、詐騙方法或與法令相抵觸之計畫（包含委員會為維護公益、保障投資者而發布之規定）。」委員會係指依一九三四年證券交易法第四條 (a) 創設之證券管理委員會。第二十九條規定：「任何契約違反本章規定或任何授權制定之法令應為無效。」

一九四二年根據一九三四年證券交易法第十條 (b) 之授權，證管會發布第十條 (b) -5 辦法，規定如下：

240.10 (b) -5 (操縱或詐騙方法之使用)

「任何人直接或間接透過州際交易、信件或任何全國性證券交易所之方法或工具所為之下列行為者，為違法：

(a) 使用任何為詐騙目的之方法、組織或計畫；

(b) 就重大事實為不實陳述，或對依當時客觀情況為避免誤導而需說明之重大事實予以隱匿；

(c) 從事任何行為對於「與證券買賣有關之人」形成詐騙。

一九三四年之證券交易法第十條 (b) 並未明文規定違反時之民事救濟途徑，從國會制定該法條之過程，也未能看出其意識到此等問題。同樣地於證管會採用第十條 (b)

-5 辦法時，亦無證據顯示其曾考慮過民事救濟之問題。儘管第十條 (b) -5 與一九三三、一九三四法中明白、仔細規定之民事救濟形成對比，一九四六年賓夕法尼亞州之東區地方法院仍認為該規定下仍有暗示之訴訟權利存在 (Kardon v. National Gypsum Co.)，之後地方法院與上訴法院似乎皆一致同意該見解，如一九六四年 J.I. Case Co. v. Borak 一案中所言：對證管會所訂辦法之私人執行力或許是一必要之補遺方式。基於下述理由，我們認為 Birnbaum 一案所持之見解是正確的，因此本案被上訴人不得基於第十條 (b) -5 辦法提起訴訟。

III

因第十條 b 與第十條 (b) -5 所禁止之詐欺係僅與買賣證券相關者，且從第十條 (b) 制定過程並未發現立法者想要擴張請求損害賠償之私人民事救濟至受欺騙之非買賣證券者，與一九三四年法第十六條 (b) 對民事救濟有明白之規定相對比，法院之結論認為：基於第十條 (b) -5 提起之訴訟，限於實際之買賣者。在過去二十五年以來，幾乎所有下級聯邦法院在數以百計之案件面臨此問題時，皆與 Kardon 案相同地再次確認 Birnbaum 案之結論。一九五七、一九五九年證管會曾欲促使國會修正第十條 (b) 之

文字，從「與買賣證券相關者」修正為「與買賣證券或意欲買賣證券相關者」，證管會提起修正之目的在於使第十條(b)亦可適用於與人為操縱行為相關之意欲買賣證券者。但基於避免擴大第十條(b)之民事責任，該修正案受到反對，兩次提案皆未被國會所採。從一九三三、一九三四年立法之法條文字可獲得關於立法者在此問題之本意的證據，雖非決定性證據，但可支持 Birnbaum 案之法院見解。第十條(b)文字「與證券買賣相關之詐術」(in connection with the purchase or sale of securities)與一九三三年立法相對應之反詐術規定第十七條(a)文字「募集或出售之證券」(in the offer or sale of securities)形成對比。當立法者欲提供救濟途徑予非買賣證券者時，多會清楚明白地表示。

一九三四年證券交易法第二十八條(a)限制提起私人損害賠償訴訟者必須係基於「實際上之損失」，此點可提供前述原則之一些支持。儘管買賣證券者提起第十條(b)之訴，有時會難以證明其所受之損害，但至少係基於可證明之股份交易數量，相反的，一個既非證券購買人亦非出賣人之虛擬原告，其起訴係基於不具體之經濟上損失，如喪失一非契約性之買賣機會，涉及之交易數量多依賴原告主觀之假設。與第十條(b)同時被立法者創造出之民事救濟途徑，對違反

一九三三、一九三四年立法多有明文規定限於買賣證券之人，如一九三三年證券法第十一條限於任何獲得證券者；第十二條限於購買證券者，的確，若認為立法者欲擴張原告之範圍係一不尋常之事。但我們的意思並非指我們能透過第十條(b)之文字看透其立法意旨，當我們處理第十條(b)-5下之民事救濟途徑，即在處理成長自「立法橡子」之「司法橡樹」，此成長符合國會立法，聯邦司法機關解釋之角色。但如果說第十條(b)-5之命運在一九三四年國會立法或一九四二年證管會發布辦法時便已注定，此種說法是虛偽的，因此我們認為，如同已經討論過之因素，當我們在解釋國會立法與行政規則皆未提供指引之法律時，可被稱為是政策考量。

有三種主要類型之潛在原告受到 Birnbaum 規則之阻礙，第一、潛在之股份購買者(不論在發行市場或之後在全國性交易市場)：聲稱其未購買股票係因不當悲觀之表示與有利事物之省略，使發行者看起來不似吸引人之投資對象；第二、發行者之股東：聲稱其不出賣所有股份係因不當樂觀之表示與不利事物之隱瞞；第三、股東、債權人與其他人因發行人受損而遭受不利益，而發行人之受損係導因於與違反第十條(b)-5相關之公司或公司內部人之證券買賣行為。第二、三類型可透過代表發行公司提起代位訴訟

之方式，迴避 Birnbaum 規則之限制，但本案之被上訴人係屬第一類。

在本案之前有許多評論認為對第十條 (b)-5 訴訟提起原告之限制係一恣意之限制，使一些應獲得賠償之原告無法獲得救濟，且證管會於本案中亦表示贊同此見解。我們並不懷疑此為 Birnbaum 規則之缺點，若其無優點存在，該規則便為不受歡迎之政策，但我們認為從政策上考量，Birnbaum 規則有其優點存在。以往許多人皆認為第十條 (b)-5 之訴訟有濫訴之危險，Friendly 法官在對第十條 (b)-5 評論時，曾指出：「不當擴張課予民事責任，將導致大量之判決，並鼓勵投資者與他們的律師。」而我們認為對可能起因於擴張原告範圍所導致濫訴危險之憂慮是較為重要。此憂慮有兩個主要之原因：第一、無法確定之訴訟可能會重挫或遲緩被告正常之商業活動。國會也意識到發生此種「打擊性訴訟」之可能，於一九三四年立法第二部份之一九三三年證券法修正第十一條便規定：「任何與本部份相關訴訟，法院得裁量是否要求對該訴訟可能之支出，包括合理之律師費提供擔保。」參議員 Fletcher 曾指出：「該修正是所有修正條文中最重要的，以提供對勒索性訴訟之防衛。」證據開示程序在此類之訴訟更容易受到濫用，除了可能使被告之職員受免職外，更伴隨獲取商業上資料之機會，如此允

許原告以無根據之聲明佔用其他人之時間，造成社會成本之支出，因此擴張得提起第十條 (b)-5 訴訟原告之範圍，無異是鼓勵利用此種證據開示規則。若無 Birnbaum 規則，第十條 (b)-5 之訴訟中，陪審團僅能信賴一連串之口頭證言，且無論原告之主張如何不可採信，將不可能在進入訴訟程序前加以處理。Birnbaum 規則的確排除了一些事實上受到違反第十條 (b)-5 行為損害之人，此為其缺點。但其以事實上之買賣者作為得否為原告之區分方式，不但容易證明，且其聲明在眾多潛在原告中是較可能被人所相信的（大部份皆僅能為訴之聲明，但卻鮮少能成功地證明），此為其優點所在。第二、責任範圍之普遍化、Birnbaum 規則之廢除，將使許多模糊事實證明幾乎完全依賴口頭證言，如證管會雖然反對法院所採之 Birnbaum 規則，但也承認：「證明非證券買賣人所受詐騙行為之影響較證明證券買賣人所受影響更為困難。」受一九三四年立法規範之交易行為，私人間之交易、溝通已非常態，股票發行者受到數以百萬計之投資者投資，公司狀況之表示傳達至所有潛在觀眾，包括：熟讀公司報告者、金融期刊之訂閱者或國家每日新聞之閱讀者。若無 Birnbaum 規則，被告之違法行為影響原告之方式可能因閱讀公開說明書，甚至只因閱讀地方新

聞商業版面之資訊，原告不需證實其曾為證券買賣（大部份得以書面資料證實），原告所有之證據可能僅依賴非確証性之口頭證言，且陪審團將無法比較原被告之證言，因對於原告之證言被告可能完全不知情，如此，對證券交易市場之旁觀者而言，將可在旁等待發展，而無任何風險。我們同意在立法者對於私人請求損害賠償之訴訟要件為規定之情況下，司法機關必須執行其所制定之法律，並且不得限制立法者授與之權利，儘管不同意立法者創造出如此廣泛之責任。但如前所述，今日我們所面對的並非明顯為第十條（b）第十條（b）-5 所創造之權利，而係司法者所發現之民事訴訟權利，除非立法者對此問題明白表示意見，否則必須由司法者來劃定其界線。因此我們認為：在本案中我們得自由衡量之所謂政策性考量，絕非僅偏頗其中一方，參考二十餘年來支持 Birnbaum 規則之判決先例與關於立法目的所蒐集的資料，該規則為一合理之規則而應被遵循。

IV

本案上訴法院法官大部份皆同意，基於違反第十條（b）-5 而提起訴訟者必須限於證券買賣人，然而其也提到有前案認為：擁有契約性權利買賣證券者並不被 Birnbaum 規則所

排除，因此本件之被上訴人依先前反托拉斯之和解成為證券之被要約人，與契約性權利情況有相同之功能。雖然簽訂契約以買賣證券被一九三四年立法第三條（a）定義為買賣證券，但本案之被上訴人並無契約權利或義務購買 Blue Chip 之證券，且擁有契約性權利者被定義為第十條（b）-5 下之證券買賣者，並非因司法機關之結論，而係一九三四年立法明文授予其該地位。即使我們接受 Birnbaum 規則可透過個案對事實之司法調查而加以規避之建議，本案之被上訴人也不太可能成為司法機關所創造出之例外，儘管 Birnbaum 規則係聯邦下級法院所為之解釋，但我們不能自外於二十餘年來之法院判決，做出獨特之決定。

且一九三四年立法之第二部份，立法者對於其制定之民事救濟程序給予進一步之限制，反映出立法者對救濟程序可能在新發行市場產生衝擊之憂慮，這也足以說明立法者並不欲擴張得提起民事訴訟者至非證券購買人。若我們同意上訴法院之意見，是否採 Birnbaum 規則完全依賴個案中之原告與其他潛在購買者為區別待遇是否公正之判斷，也將侵蝕 Birnbaum 規則。我們不認為如此高度因案而異之方式是建立商業交易行為責任體系之令人滿意的基礎，因此我們認為本案被上訴人不得以違反第十條（b）-5 辦法為由提起訴訟，並撤銷上訴法院判決。