

27. Janus Capital Group, Inc. v. First Derivative Traders

564 U.S. 135 (2011)

戴銘昇 節譯

判 決 要 旨

於決定作出公開陳述前，參與草擬一個虛偽陳述與實施一個詐欺交易均僅為未公開行為，本院認為並無理由將之作不同處置。

(We see no reason to treat participating in the drafting of a false statement differently from engaging in deceptive transactions, when each is merely an un-disclosed act preceding the decision of an independent entity to make a public statement.)

關 鍵 詞

market timing (擇時交易); prospectuses (公開說明書); control person (控制人責任); public statement (公開行為); misrepresentation (虛偽陳述); material misstatement (重大不實陳述)。

(本案判決由大法官 Thomas 主筆撰寫)

事 實

Janus Capital Group, Inc. (簡稱 JCG) 是一公開發行公司，

為 Janus 家族發行共同基金。這些基金是由一個 Massachusetts (麻薩諸塞州) 的商業信託 (即 Janus 投資基金) 所成立。Janus 投資基金委任 JCG 完全持股的

從屬子公司 JCM 作為投資顧問與管理人。而 Janus 投資基金對投資人所發行之數檔基金之公開說明書指出，其並不適於「擇時交易」(market timing) 的投資策略，且能被解讀為 JCM 將施行抑制該投資慣例之政策。於 2003 年 9 月，New York (紐約州) 檢察長對 JCG 與 JCM 的提起訴訟，控訴 JCG 做了一個秘密協議允許 JCM 所經理的數個基金進行「擇時交易」。FD 主張 JCG 與 JCM 重大誤導了投資大眾，且集體訴訟的成員依賴了 JCG 證券的市價的正直性及有關 JCG 與 JCM 的市場資訊。

判 決

聯邦第四巡迴上訴法院之判決應予廢棄，本案發回更審以符合本判決。

理 由

I

本案要求本院決定身為共同基金投資顧問的 Janus 財富管理公司 (Janus Capital Management LLC，以下簡稱 JCM)，是否須為其顧客之共同基金之公開說

明書中之不實陳述而負違反證券交易管理委員會 (SEC) Rule 10b-5 之責任。Rule 10b-5 禁止關於證券的買或賣對重大事實作出任何不實的陳述。本院認為 JCM 並未在公開說明書中作陳述，因而無須負責。

II

本院同意上訴，以判斷 JCM 是否應就其在 Janus 投資基金公開說明書中所為之不實陳述而負規則 10b-5 下之私人訴訟之責任。依據規則 10b-5，有關證券的買或賣，任何人直接或間接作出任何重大不真實陳述者，均屬違法。因此，JCM 必須是已在公開說明書中「作出」重大不實陳述時，才須負責。本院認為其並未有此行為。

A

不論規則 10b-5 或 §10 (b) 均未明示給予私人訴權，本院於 Superintendent of Ins. of N.Y. v. Bankers Life & Casualty Co.，一案中仍然認為可從 §10 (b) 推論出默示私人訴權。該判決仍是法律，但考量到其為司法造法而來的私人訴因，應避免擴張其適用範圍。於分析 JCM 是否「作出」

了規則 10b-5 規範意旨下的陳述時，本院就此一國會在制定法律時並未明定、且在修法時也未加以修法增訂的訴權，於適用時須小心地加以限縮適用。

1

依規則 10b-5 的意旨，作出陳述之人是對於該陳述（包括該陳述的內容與如何傳遞的方式）有最終決定權的自然人或法人。若無控制權，則該自然人或法人只能對內容提出建議而非有權「作出」陳述。準備或代他人發表陳述之人，並非作者。陳述的作出者是對於陳述內容與是否及如何傳遞該陳述有決定權者。缺乏此一決定權，陳述內容就不必然會存在虛偽的情形。

2

政府爭辯「作出」(make) 應被定義為「製作」(create)。採用政府對於「作出」所下的定義亦將抵觸本院之判決先例。政府的定義將使原告可以起訴一個提供虛偽或令人誤導資訊之人，但資訊係由他人放入陳述中。於決定作出公開陳述前，參與草擬一個虛偽陳述與實施一個詐欺交易均僅為未公開行為，本院認為

並無理由將之作不同處置。FD 指出，於共同基金與其投資顧問間所普遍承認且獨特的緊密關係，應做為本判決的指導原則。JCM 與 Janus 投資基金是個別的法律主體，且 Janus 投資基金之受託人會議之獨立性高於法規要求。採用 FD 之理論將會使規則 10b-5 的責任理論近似於、但更廣於國會已明文規定的其他訴權。本院拒絕如此適用。

B

JCM 並未在 Janus 投資基金的公開說明書中「作出」任何陳述；Janus 投資基金則有作出。雖然 JCM 如同講稿撰寫人般，可能協助了 Janus 投資基金製作了公開說明書，JCM 本身仍未「作出」規則 10b-5 規範意旨下的那些陳述。Janus 投資基金公開說明書中的陳述係由 Janus 投資基金所作，而非 JCM。據此，FD 依規則 10b-5 對 JCM 起訴不合法。聯邦第四巡迴上訴法院之判決應予廢棄。

上訴法院的判決廢棄，本案發回更審以符本判決之旨。

爰判決如上。

[不同意見書略]