

28. Matrixx Initiatives, Inc. v. Siracusano

563 U.S. 27 (2011)

戴銘昇 節譯

判 決 要 旨

1. 為勝訴，被上訴人（原告）必須證明（1）被告為重大不實陳述或隱匿；（2）故意；（3）與證券的買或賣有關；（4）信賴不實陳述或隱匿；（5）經濟上損失；及（6）損失因果關係。

（To prevail on their claim that Matrixx made material misrepresentations or omissions in violation of § 10 (b) and Rule 10b-5, respondents must prove “ (1)a material misrepresentation or omission by the defendant; (2) scienter; (3) a connection between the misrepresentation or omission and the purchase or sale of a security; (4) reliance upon the misrepresentation or omission; (5) economic loss; and (6) loss causation.”）

2. § 10(b) 及規則 10b-5(b) 並未要求揭露任何及所有的重大資訊。根據上述規定，只有為使陳述在作出時，依當時的客觀情狀不致令人誤導時，始有揭露的必要。

（§ 10(b) and Rule 10b-5(b) do not create an affirmative duty to disclose any and all material information. Disclosure is required under these provisions only when necessary “to make……statements made, in the light of the circumstances under which they were made, not misleading.”）

3. 依據 1995 年私人證券訴訟改革法，原告必須提出可以得出被告具備必要的主觀心態之有力推論的詳盡事實。該標準要求法院考慮「合理的反推論」。只有一個理性的人會認為具備故意的推論是有力的推論，且勝過任何的反論時，才會符合 1995 年私人

證券訴訟改革法對故意要件的舉證要求。

（Under the PSLRA, a plaintiff must “state with particularity facts giving rise to a strong inference that the defendant acted with the required state of mind.” A complaint adequately pleads scienter under the PSLRA “only if a reasonable person would deem the inference of scienter cogent and at least as compelling as any opposing inference one could draw from the facts alleged.”）

關 鍵 詞

securities fraud（證券詐欺）；materiality（重大性）；misleading（令人誤導）；scienter（故意）；manipulative（操縱）；reliance（信賴）。

（本案判決由大法官 Sotomayor 主筆撰寫）

事 實

透過完全控股的子公司，Matrixx 從事無須用處方箋之藥品的研發、製造及行銷。這家公司最主要的核心產品為 Zicam。Zicam 的系列產品，都是用來治療一般的感冒及相關的症狀。此處涉及的是 Zicam Cold Remedy（感冒藥）這項產品，有包含噴劑及凝膠等多種形式。Zicam Cold Remedy 的成分是葡萄糖酸鋅。被上訴人聲稱 Zicam Cold Remedy 之銷售約占 Matrixx 產品的 70%。

被上訴人代表在 2003 年 10 月 2 日至 2004 年 2 月 6 日期間購買 Matrixx 證券之人提起此一證券詐欺訴訟。此一訴訟主要是因為 Matrixx 在上述期間對關於營收及產品安全性所做之陳述而產生。被告聲稱，鑑於 Matrixx 所取得之報告，消費者在使用 Zicam Cold Remedy 後已喪失嗅覺，但未將之揭露，因此 Matrixx 的陳述是令人誤導的。

在 1999 年，Alan Hirsch 博士（嗅覺及味覺治療及研究機構之主任），在一群病人中發現 Zicam 鼻用凝膠及喪失嗅覺間的可能連結時，致電 Matrixx 的客

戶服務專線。Hirsch 博士告訴一個 Matrixx 的員工，根據之前的研究已證實將鋅使用於鼻腔內可會產生問題。他也告訴該名員工，至少有一個病人並沒有感冒，而於使用 Zicam 後發生嗅覺喪失。

在 2002 年 9 月，Timothy Clarot (Matrixx 公司研發部門的副總裁)，在收到一位 Miriam Linschoten 博士 (任職於科羅拉多大學 (University of Colorado) 健康科學中心) 所治療的病人控訴使用 Zicam 藥物而失去嗅覺後，致電 Linschoten 博士。Clarot 告訴 Linschoten 該公司已經收到其他消費者的類似控訴。Linschoten 提醒 Clarot 之前有研究指出硫酸鋅與嗅覺喪失有關。Clarot 給 Linschoten 產生的印象是他沒有聽過這些研究。Linschoten 問 Clarot，Matrixx 自己有沒有做過任何研究；他的回答是從來沒有過，但該公司有僱用一位顧問來檢驗產品。不久後，Linschoten 寄給 Clarot 關於之前所提過的研究報告摘要。從 1930 年代至 1980 年代的研究已確認鋅的毒性。Clarot 致電 Linschoten 詢問是否願意參加 Matrixx 規劃進行的動物實驗，但因 Linschoten 的研究重心是人

體研究，故拒絕了。

2003 年 9 月，Linschoten 在科羅拉多大學的同事 Bruce Jafek 博士已發現有 10 位病患因為使用 Zicam 而使嗅覺喪失。Linschoten 及 Jafek 計劃在美國鼻學學會的會議上把他們的發現公開，會議主題是「Zicam 導致嗅覺喪失」。美國鼻學學會在會議前就已將他們的報告摘要提前公開。這個報告很詳細描述一個原本擁有正常的味覺及嗅覺的 55 歲男人，在使用 Zicam 後鼻子產生嚴重的灼熱感，隨後立即喪失嗅覺。這個報告也指出有其他 10 個使用過 Zicam 的人也得到類似症狀。

Matrixx 得知了這兩位博士計劃發表的報告。Clarot 寄了封信給 Jafek 博士警告他並未取得授權在這個報告上使用 Matrixx 或其產品的名稱。Jafek 在報告前，已把海報中提及 Zicam 處加以刪除。

接下來幾個月，兩名原告對 Matrixx 提起產品責任之訴訟，主張 Zicam 導致他們的嗅覺受到損害。到 2004 年 2 月 6 日為止，已有 9 名原告提起了 4 個訴訟。被上訴人

主張，Matrixx 做了一系列公開的陳述，依據前述之資訊，

其陳述係令人誤導的。在 2003 年 10 月，於知悉 Jafek 博士的研究及 Jafek 博士已在美國鼻學學會發表完報告後，Matrixx 表示 Zicam 預計在接下來的流感季節銷量會成長，且公司已蓄勢待發。Matrixx 更進一步表示它們預期營業收入會成長超過 50%，且每股獲利會介於約美金 25 至 30 分。在 2004 年 1 月，Matrixx 提高了他們的收入指標，並預期收入成長 80%，每股獲利將介於美金 33 至 38 分之間。

在 2003 年 11 月，向 SEC 申報的 10-Q 報表中，無論是否有根據，Zicam 指出產品責任訴訟可能對公司有不利之嚴重影響。其指出，產品責任訴訟可能嚴重影響 Matrixx 的品牌和商譽，使客戶接受度降低。然而，其未透露有兩名原告已對 Matrixx 提起訴訟，指控公司使他們失去嗅覺。2004 年 1 月 30 日，道瓊斯通訊社（Dow Jones Newswires）報導，鑑於已發生至少 3 個產品責任訴訟，美國食品及藥物管理局（Food and Drug Administration, FDA）對於 MTXX（Matrixx Initiatives, Inc.）所生產的無須處方箋之一般感冒藥可能導致使用者喪失嗅覺的投訴正在進行調查。

Matrixx 的股價因此從每股 13.55 美元，跌至每股 11.97 美元。對此，Matrixx 在 2 月 2 日發出一份新聞稿指出：「所有 Zicam 產品的生產和銷售，都是根據食品及藥物管理局的順勢醫學指導原則。我們首要關注的是顧客的健康和安全，以及發布關於我們產品的真實資訊。Matrixx 相信那些對於 Zicam 產品會導致嗅覺喪失的指控，是完全沒有根據的誤導性資訊。」「並沒有臨床試驗證實鼻用葡萄糖酸鋅凝膠產品，會使嗅覺減退或喪失。相反的，葡萄糖酸鋅用於治療普通感冒症狀的療效和安全性，已獲得良好的臨床試驗證實。實際上，無論是哪種報告都沒有指出嗅覺喪失與使用此一化合物有關。葡萄糖酸鋅產生反效果的機率非常低，治療與安慰劑對照組的反效果發生率，數據上並未呈現重大差異。」

「許多環境和生物作用均已知會影響嗅覺。其中最普遍的便是普通感冒。也因此，非常可能使用感冒藥品的人，嗅覺喪失的風險已經持續增加。而其他常見使嗅覺喪失功能的因素包括年齡、鼻腔和鼻竇感染、頭部外傷、解剖性阻塞以及環境刺激等。」

在 Matrixx 發出新聞稿後的隔日，其股價反彈回升至每股 13.40 美元。

2004 年 2 月 6 日（決定團體訴訟原告之期間末早），在一個全國性廣播早晨新聞節目（早安美國）中，播出了 Jafek 博士的發現（起訴狀並未指出，Matrixx 在廣播前已知悉這個新聞報導）。節目中提到，Jafek 博士已發現已有許多名患者在使用了 Zicam 後嗅覺喪失。同時，報導也提到已經有 4 個對 Matrixx 提起的訴訟。Matrixx 的股價在節目播出當天便跌到每股 9.94 美元的地步。Zicam 便再發布一份新聞稿大量的重申 2 月 2 日所陳述的內容。

2004 年 2 月 19 日 Matrixx 向 SEC 申報 8-K 報表中指出，為回應 Jafek 博士所發表的資訊，其已召開為期兩天的專家會議（醫師及科學家）審查嗅覺障礙的相關訊息。8-K 報表指出，根據專家小組的意見，此時無足夠的科學證據以確定葡萄糖酸鋅的使用，是否會影響個人的嗅覺能力。幾週後，記者引述 Matrixx 的聲明，表示其將進行動物和人體研究，以進一步判斷這些產品銷售後的客訴是否有理。

以這些指控為基礎，被上訴人主張 Matrixx 係人為使其股價維持在高價而作出不實陳述及隱瞞重大事實，違反證券交易法 § 10(b) 及規則 10b-5。

判 決

第九巡迴上訴法院的判決維持。

理 由

I

A

本案涉及的問題是，原告得否因製藥公司的報告沒有揭露反效果的統計數據（高數值），而以其未揭露與其產品有關的反效果為由，根據 1934 年證券交易法 § 10(b) 及證券交易管理委員會（SEC）規則 10b-5 之規定提起證券詐欺之訴。被上訴人（即證券詐欺團體訴訟之原告），指控上訴人 Matrixx Initiatives, Inc. 及該公司的三個經營者（統稱 Matrixx），由於此報告未揭露其主要產品（感冒藥）與嗅覺喪失間的關連，因此使人誤導。Matrixx 聲稱被上訴人的控訴未

能證明 Matrixx 作了重大的陳述或隱匿或係故意為之，因為起訴狀並未指出 Matrixx 明知這些有關反效果的統計數據（高數值）必須被揭露。本院認為反效果報告的重大性不會被降為是一個明確線原則（bright-line rule）。雖然在許多情形下，理性投資人不會認為反效果的報告是重大資訊，被上訴人提出之證據不足以證明理性投資人認為這些報告具重大性。被上訴人也宣稱依相關事實可以強而有力的推論出，Matrix 行為時具備法定的主觀要件。所以本院支持第九巡迴上訴法院的見解，即被上訴人 § 10 (b) 及規則 10b-5 所提起之訴訟為有理由。

B

Matrixx 主張被上訴人（原告）未能證明重大不實陳述、隱匿或故意之要件，請求駁回被上訴人之訴。地方法院同意 Matrixx 之請求，以 *In re Carter-Wallace, Inc., Securities Litigation* 案為據，認為被上訴人未能證明使用 Zicam 與嗅覺喪失之間在統計數據上的顯著關聯性，以致於存有未揭露顧客投訴及美國科羅拉多大學研究的重大隱匿。地方法院也同意被上訴人不構成故

意。地方法院指出，起訴狀中未能證明 Matrixx 不相信其對於 Zicam 的安全性所做之陳述或被告從（或意圖從）其公開聲明中獲利。

上訴法院廢棄原判，指出重大性的判斷須仔細的評估一個理性股東會從一組事實中得出的推論，及這些推論對其所生之重要性，地方法院要求原告必須證明統計數據上的重要性始能成立重大性，上訴法院認為此一見解有誤。相反的，其認為 Zicam 與嗅覺喪失之間的可能關聯，已經對理性投資人具重要性。而關於故意之要件，上訴法院認為，將產品（公司銷售業績的重要來源）的反效果報告及訴訟等資訊加以扣住不發，極度悖離一般注意義務的標準，因此可以得出被告主觀上具備故意之有力推論。

本院同意上訴並維持原判。

II

證券交易法 § 10(b) 條規定，有關證券之買或賣，任何人使用或運用任何操縱或欺騙的方法或手段，違反證管會為維護大眾利益及投資人權益認為必要所制訂之有關規則與規定者，均屬違法。證券交易委員會規則 10b-5

為執行上述規定而明定，對重大事實作不實陳述，或隱匿為使陳述在作出時依當時的客觀情狀不致令人誤導之重大事實者，為違法。本院已從條文與立法目的推論出私人訴因的存在。

為勝訴，被上訴人（原告）必須證明（1）被告為重大不實陳述或隱匿；（2）故意；（3）與證券的買或賣有關；（4）信賴不實陳述或隱匿；（5）經濟上損失；及（6）損失因果關係。Matrixx 辯稱，因為被上訴人並未能證明 Matrixx 所取得的報告中之統計數據顯示出 Zicam 將導致嗅覺喪失，因此無法證明重大不實陳述或隱匿、及故意要件之存在。本院並不贊同。

A

本院首先考慮 Matrixx 的論點，即沒有顯出示使用產品會導致反效果風險明顯增加的反效果報告，並非重大資訊。

1

為取得 § 10(b) 訴訟之勝訴，原告必須證明被告曾對重大事實做出令人誤導的陳述。於 Basic Inc. v. Levinson (1988) 案中，本院認為，當有高度的可能性，若揭露被隱匿的事實，會被理性

投資人認為大大地改變了原來資訊的「整體」(total mix) 時，重大性的要件可以被滿足。本院小心翼翼地不去設定太低的重大性標準，以免經營者把股東淹沒在瑣碎資訊的洪水中。

Basic 案所涉及的請求是，當被告實際上已在進行合併的初步協商時，卻作出令人誤導的陳述，否認在進行合併的談判。被告則力促採用一個明確的標準，合併的初步協商只有在當事人已就原則性事項達成協議時，始具備重大性。本院於該案中指出，任何將某個單一的事實或事件視為對某個特定事實的認定（如重大性）係具決定性的理論，此一理論若非涵蓋過廣便是涵蓋過窄。因此，本院於該案中拒絕接受被告所提出的規則，並解釋道，此舉會人為地將合併的討論排除在重大資訊之外，這樣的資訊對投資人之投資決策可能仍具有重要性。

如同於 Basic 案中的被告，Matrixx 要求本院採用一個明確的標準，與藥品相關的反效果報告，若欠缺足夠數量的報告以證明於統計上，產品有導致不良效果的明顯風險時，並不具備重大性。Matrixx 認為，若欠缺相當數量的反效果報告，其只

能做為採樣較少而得出的證據（anecdotal evidence），顯示有消費者在使用該藥物時（或使用後）產生反效果而已。因此，Matrixx 辯稱，投資人不可能認為這樣的報告是有意義的，除非這些報告有顯著的統計數據，才能反映出推論藥品使用與反效果的潛在因果關聯是具有科學上的可靠基礎的。

如同於 Basic 案中一般，Matrixx 主張的原則將人為地排除對投資人之投資決策可能仍具有重要性的資訊。Matrixx 所提出的論點基礎在於，只有顯著的統計數據能做為證明因果關聯的可靠指標。然而這個前提是有瑕疵的：如同證券交易委員會所指出的，醫學研究人員會依據多種因素來評估因果關係。顯著的統計數據並不一定得取得。例如，當一個反效果是不明顯的或罕見的，無法取得適合的品質或數量之結果，可能會致使無法建立顯著的統計數據。此外，倫理方面的規範也可能會禁止研究人員為了確定因果關聯而進行隨機臨床試驗來取得顯著的統計數據。

缺乏顯著的統計數據，並不表示醫學專家們無法推論出藥物與反效果之間的關聯性。如 Matrixx 所自承，醫學專家會依

靠其他證據來建立一個因果關聯的推論。本院曾指出，法院常准許專家根據統計數據以外的證據來推斷因果關聯。依據這些法院的看法，可以認為，醫學專家和研究人員並未將資料限於是隨機臨床試驗的結果或顯著的統計數據。

食品及藥物管理局同樣未將評估因果關聯及決定是否採取行政措施的證據限於顯著的統計數據。在評估產品所帶來的風險時，食品及藥物管理局會考慮的因素如關聯的程度、產品使用和效果間之時間關聯、不同資料來源認定的一致性、劑量所產生的影響、生物合理性、反效果的嚴重度與所治療疾病的關聯性、降低遭受風險人口的可能、進一步觀察或臨床對照研究的可行性、產品的益處，包含是否有其他療法。當必須進一步做調查時，不能僅適用單一的衡量方法，且當然不限於顯著的統計數據。

食品與藥物管理局不僅採用廣泛的因果關聯的證據，有時候，他們會依據證據「推論」因果關聯，而非「證明」之。例如，即使因果關聯性尚未被證實，只要有合理證據使嚴重的風險與藥物間產生關聯，食品與藥物管理局便會要求生產非處方藥的製造

商修改標籤加入警語。更常見的情況是，只要根據銷售後的證據可以令人懷疑可能具有因果關聯時，食品與藥物管理局可能就會作出行政措施。

本案證明了這一點。2009年，食品與藥物管理局對Matrixx發出警告信指出，越來越多明顯的證據都證實Zicam Cold Remedy的鼻用產品可能會對使用者產生嚴重的風險。信中引用食品與藥物管理局收到的130份報告做為證據，事實上，食品與藥物管理局幾乎沒有收到嗅覺喪失與其他鼻用感冒藥有關的報告，且在已出版的科學書籍中，許多的鋅鹽都會損害動物及人類的嗅覺功能。其並未引用顯著的統計數據。

假使醫學專家及主管機關會採用顯著的統計數據以外的證據做為證據，正足以說明，於某些情形下，理性投資人也會如此。正如Matrixx所承認的，反效果的報告以多種形式呈現，包括消費者直接向製造商所為之投訴、由醫生對病人觀察所提出的報告、在醫學雜誌上醫生所發表的更詳細的案例報告、已發表的大規模臨床研究。因此，對於反效果報告之重大性的評估，是採「特定事實探究法」，這還需

要將資訊的來源、報告的內容與背景列入考慮。這並不是說，顯著的統計數據的有無是無關緊要的，只是它並非在每個案件中都具有決定性。

應用Basic案的資訊整體性標準，並不意味著藥品製造商必須揭露所有的反效果報告。反效果報告的製作在製藥產業中，是經常有的情況；2009年，食品與藥物管理局就輸入了近50萬分這樣的報告進入其系統。藥物之使用者出現不良反應的事實，單獨來看，並不代表是該藥物引起此一反應。問題仍然取決於，一個理性的投資人是否會認為所隱匿的資訊會大大地改變其對資訊整體的評價。如前所述，反效果報告（未反映出藥物是否為引起反效果的原因）的存在本身並不能滿足此一標準。必須要有更多的證據，但並不限於顯著的統計數據及必須來自於報告的內容。綜觀各種情形後，顯示出於一些案件中，儘管報告中未提及因果關聯的顯著統計數據，投資人也會認為反效果的報告具重大性。

此外，值得強調的是，§ 10(b)及規則10b-5(b)並未要求揭露任何及所有的重大資訊。根據上述規定，只有為使陳述在作

出時依當時的客觀情狀不致令人誤導時，始有揭露的必要。即使關於理性投資人可能認為具重大性的資訊，公司仍可透過操控其向市場發表的言論來操控依法令必須揭露的內容。

2

若將 Basic 案的資訊整體性標準適用於本案，本院認為被上訴人對於重大性的要件已妥為舉證。如 Matrixx 所述，本案中的報告不是一些採樣不足的報告。假設原告的主張為真，Matrixx 有收到約略可以顯示出 Zicam 與嗅覺喪失間存有因果關聯的資訊。這份資訊中，包含三個醫學專家和研究人員針對超過十名使用過 Zicam 後喪失嗅覺的患者所做的報告。Clarot 告訴 Linschoten，Matrixx 後來又收到其他關於嗅覺喪失的報告。（此外，在據以決定團體訴訟成員的期間中，九名原告對 Matrixx 提出 4 件產品責任訴訟，指稱 Zicam 的使用與嗅覺喪失間有因果關聯。）此外，Matrixx 知道 Linschoten 和 Jafek 博士已於全國性的醫學會議上，發表其針對 Zicam 與嗅覺喪失之因果關聯的研究。他們的報告描述一位病人使用 Zicam 之後，於經歷過鼻子

嚴重的灼燒後立刻喪失嗅覺的狀況，這顯示出了使用 Zicam 和嗅覺喪失之間的時間關聯性。

諷刺的是，Hirsch 及 Linschoten 博士同樣也使 Matrixx 注意到，先前已有報告證明於鼻腔內使用鋅與嗅覺喪失之生物性因果關聯。在與 Linschoten 和 Clarot 談話之前，負責 Matrixx 公司研究和開發的副總裁似乎並不知道這些研究，而且依據起訴狀所示，在這段期間中，Matrixx 也沒有自己進行內部針對嗅覺喪失的研究。因此，可以合理地從起訴狀中推斷，Matrixx 沒有拒絕 Jafek 博士發現的根據。

本院相信這些指控足夠產生一個合理的預期，此一發現會顯示出滿足重大性要件的證據，並且允許法院得以合理推論被告應對其不當的行為承擔責任。醫學專家所提供給 Matrixx 的資訊顯示出，Zicam Cold Remedy 與嗅覺喪失間僅有一個模糊的因果關聯。消費者很可能會重視風險更甚於療效，尤其是市面上又有其他產品可選擇。

更重要的是，據稱 Zicam Cold Remedy 占 Matrixx 70% 的銷售總額。就整份起訴狀來看，依起訴狀所指稱的事實可以推論

出 Matrixx 的主力產品已面臨是否能繼續生存的顯著風險。有高度的可能性，理性投資人會認為此一資訊將大大地改變了原來資訊的「整體」。

Matrixx 告訴市場，營業收入將增加 50% 至 80%。假設起訴狀所述為真，然而 Matrixx 已有顯示對其營收主力產品存有顯著風險的資訊。Matrixx 也指出，那些指稱 Zicam 會引發嗅覺喪失的報告是完全沒有根據的且令人誤導的，並且葡萄糖酸鋅用於治療普通感冒症狀的安全性和有效性早已確立。然而，重要的是，Matrixx 已有證據指出 Zicam 的主要成分與嗅覺喪失症狀之間有生物性因果關聯，而其並未進行任何內部研究以否定該關聯。事實上，Matrixx 後來揭露，依當時的科學證據，尚不足以確定葡萄糖酸鋅是否會影響一個人的嗅覺。

假設這些事實為真，這些是為使陳述在作出時，依當時的客觀情狀不致令人誤導的重大事實。因此，本院肯定上訴法院的見解，原告已就重大不實陳述或隱匿的要件妥為舉證。

B

Matrixx 同時也主張被上訴

人未能證明其具備故意要件。為使 § 10(b) 及規則 10b-5 成立，原告必須證明被告具備故意（有欺騙、操縱或欺詐意圖的心理狀態）。本院還沒有決定嚴重過失（recklessness）是否足以構成故意。因為 Matrixx 並沒有去挑戰上訴法院有關「蓄意嚴重過失可以成立故意」的見解，本院認為，既然這個問題未經本院加以決定，上訴法院所採的標準可以適用（成立故意）。

依據 1995 年私人證券訴訟改革法（Private Securities Litigation Reform Act of 1995, PSLRA），原告必須提出可以得出被告具備必要的主觀心態之有力推論的詳盡事實。該標準要求法院考慮「合理的反推論」。只有一個理性的人會認為具備故意的推論是有力的推論，且勝過任何的反論時，才會符合 1995 年私人證券訴訟改革法對故意要件的舉證要求。在作出這一決定時，法院必須審查所有的指控。若指控未證明動機，雖然相關，但不具決定性。

Matrixx 主張，因為被上訴人並未證明其知悉能證明因果關聯的顯著統計數據，並沒有根據去認定得出其具有嚴重過失或知悉之推論勝於其他推論。相反

的，其主張，最明顯的推論是，上訴人未將報告揭露，只是因為相信這些報告的數量太少，對於使用 Zicam 後的反效果不具任何意義。Matrixx 主張適用明確的原則，要求原告必須證明有顯著的統計數據，以建立得出故意之有力推論，這與其提出認定重大性的方法一樣具有缺陷。

Matrixx 具備嚴重過失（或故意）的推論，比起認為報告關於反效果是沒有任何意義的推論而言，「至少」是令人信服的（如果不是「更」令人信服的話）。根據起訴狀所載，Matrixx 充分的關注所收到的資訊，故其通知了 Linschoten 其已聘請一名顧問來審查產品，邀請 Linschoten 參加動物實驗，並組織了一個由醫生和科學家組成的小組以回應 Jafek 博士所發表的報告。其成功地阻止了 Jafek 博士在會議上使用 Zicam 的名稱，因為他必須經過 Matrixx 的許可才行。最重

要的是，當 Matrixx 發出的新聞稿中表示，研究已經證實 Zicam 不會導致嗅覺喪失的時候，其實，它還尚未進行任何與嗅覺喪失相關的研究，並且，根據一群科學家的研究，當時尚無法確定 Zicam 是否會或不會導致嗅覺喪失。

這些指控整體看來，可以得出令人信服的推論，Matrixx 當初選擇不揭露反效果報告的理由，不是因為他們相信那些報告是毫無意義的，而是因為他們了解那些報告可能對市場所產生影響。一個理性的人會認為 Matrixx 具備嚴重過失（或其至故意）的推論勝於其他反論。本院認定（與上訴法院一致），被上訴人已就故意要件妥為舉證。無論被上訴人是否能證明他們的指控，這與能否證明故意是一個完全不同的問題。

基於上述理由，第九巡迴上訴法院的判決被維持。