

## 32. Mills v. Electric Auto-Lite Co.

396 U.S. 375 (1970)

何曜琛、陳盈如 節譯

### 判 決 要 旨

1. 當股東已證明委託書徵求本身而非其中特定徵求之內容或資訊，對於交易完成與否有重大關聯時，而於委託書中發現有重大「引人錯誤或缺漏」之資訊時，股東已經足以證明公司違反證券交易法第 14 條 (a) 與該股東所欲請求之損害賠償間有因果關係存在。

(“Where there has been a finding of materiality, a shareholder has made a sufficient showing of causal relationship between the violation and the injury for which he seeks redress if, as here, he proves that the proxy solicitation itself, rather than the particular defect in the solicitation materials, was an essential link in the accomplishment of the transaction.”)

2. 在上訴人已證明公司與其經營人違反相關證券法規之情形下，該公司與其存續公司應賠償上訴人證明上述違反相關證券法規所衍生之費用。

(“[P]etitioners who have established a violation of the security laws by their corporation and its officials should be reimbursed by corporation or its survivor for costs of establishing the violation.”)

### 關 鍵 詞

Section 14(a) of the Securities Exchange Act of 1934 (1934 年證券交易法第 14 條 (a))；SEC Rule 14a-9 (證券交易委員會規則第 14a 條之

9)；proxy（委託書）；proxy solicitation（委託書徵求）；causality（因果關係）；merger（合併）；fairness of the terms of the merger（合併條件之公平性）。

（本案判決由大法官 Stevens 主筆撰寫）

## 事實

直到 1963 年 Electric Auto-Lite Company（以下簡稱 Auto-Lite）被合併入 Mergenthaler Linotype Company（以下簡稱 Mergenthaler）為止，上訴人（即原告）皆為 Auto-Lite 之股東。上訴人在股東會前提起訴訟，而該股東會旨在表決 Auto-Lite、Mergenthaler 以及第三方公司 American Manufacturing Company, Inc.（以下簡稱 American Manufacturing）之合併案。上訴人請求法院對於 Auto-Lite 藉由不法委託書徵求方式所取得之委託書發出禁制令（injunction）。然而，上訴人並未請求做成暫時禁制令（temporary restraining order），因此該股東會仍然照常在原訂時間舉行並通過合併案。數個月後，上訴人向法院修正起訴狀（amended complaint），請求撤

銷已通過之合併案並為其他妥適之救濟。

上訴人指出，由 Auto-Lite 所發出，用於徵求股東行使其表決權以同意公司合併之委託書有引人錯誤之內容，此一行為違反 1934 年證券交易法第 14 條 (a)（Section 14(a) of the Securities Exchange Act of 1934）以及證券交易委員會規則 14a 條之 9（SEC Rule 14a-9）。據上訴人陳述，在合併前 Mergenthaler 已擁有超過 50% Auto-Lite 已發行之普通股，並且實際控制 Auto-Lite 長達 2 年。American Manufacturing 擁有大約三分之一 Mergenthaler 已發行之股票，American Manufacturing 亦藉由表決權之行使已控制 Mergenthaler 長達兩年，因此，同樣的 American Manufacturing 也藉由 Mergenthaler 控制 Auto-Lite 兩年的時間。上訴人指出，在上述情形下，委託書之內容是所謂「引人錯誤的」。該引

人錯誤的委託書中告知股東，該公司之董事會建議股東同意公司之合併，但未同時告知股東 Auto-Lite 之所有 11 名董事皆由 Mergenthaler 所提名，並且這些董事是在 Mergenthaler 支配與控制之下 (under control and domination of Mergenthaler)。

上訴人請求伊利諾北區聯邦地方法院就上述起訴狀所載之聲明依據法律做成即席判決 (summary judgment)，該法院認為基於考量該委託書所做成之情況下，應可認為該缺失為重大缺漏。再者，該法院認為，在合併契約中之條件要求必須要超過三分之二 Auto-Lite 股份之同意，該合併案方能成立。而被上訴人 (即被告) Mergenthaler 擁有 54% 之已發行股份。因此為能使合併案得以通過，被上訴人必須要取得大多數小股東之同意。於股東會會議召開時，Auto-Lite 已發行之 1,160,000 股份中，約 950,000 股行使表決權同意上述合併。其中包括 317,000 股份是藉由委託書徵求之手段由少數股東中獲得之同意授權。由數量上可知，此 317,000 股份對於此合併案之通過是「必須且不可或缺的」(necessary and indispensable)。地方法院認為，

本案之因果關係已可明證，故做成中間裁決，就上述爭議判決上訴人勝訴，並將本案另案交付以決定適當之救濟。

被上訴人向第七巡迴上訴法院提起中間上訴 (interlocutory appeal)。上訴法院維持地方法院之見解，認定該委託書內容有重大缺失，但是推翻下級法院關於因果關係之認定。上訴法院認為，若是禁制令之聲請在股東會前之相當期間提出，則公司將可提出妥適之更正措施 (corrective measures)。然而，由於本案提出之時間過晚，導致相關更正措施未及實施，法院此時應決定該引人錯誤或缺漏之委託書內容是否會影響該委託書之效力。而該決定將作為是否違反 1934 年證券交易法第 14 條 (a) 之前提。如果被上訴人可以藉由「蓋然性優勢」(preponderance of probabilities) 來證明即使委託書並無該引人錯誤之內容之情形下，該合併案仍可取得足夠之同意票數而通過，此時上訴人將無法獲得任何方式之救濟。

上訴法院認為，上述之檢驗標準與普通法詐欺檢驗標準類似，必須要去檢視受損害之一方，其所受之損害是否源自於其信賴被上訴人之不實陳述。但

是本案之當事人有數千人，要逐一調查所謂的信賴與否，確有其困難。因此，上訴法院認為該爭議應以證明合併之條件是否依法有據以及公平性來決定。換言之，如果被上訴人可以證明該合併有其意義及價值，且對於少數股東是公平的，則地方法院應該要認定，即使該委託書內容並無缺漏，仍會有足夠數量之股東會同意該合併。在此情形下，地方法院判決結果應將有利於被上訴人。

## 判 決

廢棄上訴法院判決，發回原法院重新審理。

## 理 由

上訴法院之判決，僅以合併條件之公平性作為是否可以排除公司責任之條件，上述結果會造成公司可以任意規避股東，使得股東只能在股東會合併決議通過後，始能以提起訴訟方式請求回溯之救濟。如此一來，反而由司法就合併與否予以評價，取代股東在受到真實告知後，對合併與否行使表決之權利。此一結果將會排擠私法上對於特定類型委託

書違反之救濟。亦即，非與合併條件相關之其他事項，將都無法獲得救濟。在此情況下，即使是委託書內容有極嚴重之不實陳述，若其與交易之條件不相關，則將無法依照 1934 年證券交易法第 14 條 (a) 之規定加以主張。特別是，若上述情形發生於證券交易委員會執行委託書之相關規定時，其結果將會造成國會保障股東獲得完全且公平揭露之立法目的無法達成。

再者，如以合併條件之公平性作為完全抗辯事由，小股東會面臨額外阻撓，致使股東無法反對公司藉由瑕疵之委託書內容所推薦之公司合併提案，因而無法建構其訴因 (cause of action)。如此一來，將會阻擋小股東對於委託書規則的私力執行 (private enforcement)，而此一私力執行為證券交易委員會依法執行相關法規時之必要輔助方式。

1934 年證券交易法第 14 條 (a) 規定，徵求委託書若違反證券交易委員會之規則即為不法 (unlawful)。而且證券交易委員會規則第 14a 條之 9 禁止委託書徵求內容對於重要事實有不實或是引人錯誤之陳述，或者是禁止徵求內容中對有關之重要事實有所缺漏，而使人無法得知真實

且未受誤導之訊息。於本案聽審中，曾特別對因果關係問題提出爭議。其爭點在於是否就審判中所發現之事實法律上足以建構上訴人所主張之訴因，而本法院認為答案為肯定的。

委託書之內容被認定有重大之不實或缺漏，則該認定本身即毫無疑問的確認該不實陳述或缺漏，在一般合理之股東決定如何行使其表決權時，是重要之影響因素。上述關於委託書之瑕疵若有重大可能性會影響表決過程者，此乃證券交易委員會規則第14a條之9所明訂禁止。並確保上訴人不得因不重要之委託書內容事實之缺漏或不實，或者是與合併同意與否之交易不相關之事實提起訴訟，因為即使更正了該不實或缺漏之事實，或者使被上訴人負起相關責任，並不會促進1934年證券交易法第14條所要

保護之利益。

上訴人不須證明該瑕疵之陳述對於股東行使表決權之決定有影響，而是，如同本案，當股東證明委託書徵求本身而非其中特定徵求之內容或資訊，對於交易完成與否有重大關聯時，而於委託書中發現有重大引人錯誤或缺漏之資訊時，股東已經足以證明公司違反證券交易法第14條(a)與該股東所欲請求之損害賠償間有因果關係存在。此一客觀之檢驗標準將可避免不切實際地去決定多少表決權行使之決定受到影響，且可實現國會立法目的所保障之利益，以確保股東對公司為交易之決定可做成知情之選擇(informed choice)。

綜上所述，上訴法院之判決應予推翻，本案發回原法院依本判決意見重新審理。

爰判決如上。