

37. Blau v. Lehman

368 U.S. 403 (1962)

何曜琛 節譯

判 決 要 旨

合夥關係人既非公司之職員亦非持股 10%以上之股東，因而不符合 1934 年美國證券交易法第 16 條第 b 項所規範之主體。...法院認為該條規範適用主體不能做擴張之解釋。

(The partnership was neither an officer nor a 10% stockholder of the corporation, and it cannot be held liable as a director under 16 (b) of the Securities Exchange Act of 1934.....this Court cannot extend the coverage of 16 (b) so as to include a partnership of which a director is a member.)

關 鍵 詞

Securities Exchange Act of 1934 (證券交易法)；stockholder(股東)；“short-swing”profits (短線交易之利益)；insider trading(內線交易)；partnership(合夥關係)。

(本案判決由大法官 Black 主筆撰寫)

事 實

Water Tide 公司的股東 Blau 依美國 1934 年證券交易法第 16 條第 b 項之規定，代表公司對於 Water

Tide 公司之董事 Thomas 和證券商 Lehman Brothers 向法院提起訴訟，請求行使歸入權，以要求被告給付公司其短線交易所獲利益，亦即其於六個月內買進賣出所得之利益，並主張被告知悉 (realized)

此 Water Tide 股份交易。被告有二：一是 Lemon Brothers 從事投資銀行和證券經紀商和證券交易自營商的合夥團體；二是 Thomas，為其 Lemon Brothers 之一員，亦為 Water Tide 的董事。原告在訴狀中主張，Lehman Brothers 指使 (depute) Thomas 為基於代表 Lehman Brothers 利益之 Water Tide 董事，並且因為有了 Thomas 為 Water Tide 之董事的緣故，Lehman Brothers 於 1945 至 1955 年間之六個月期間，獲得 Water Tide 的內線消息，致使其買賣 Water Tide 之股票多達 50,000 張 (即所謂內線交易)，並且在短時間買進賣出 Water Tide 公司股票，以獲取短線利益 (其期間少於 6 個月)，其所得之利益共 98,686.77 美元。

聯邦地區法院依據證據顯示，認定 Lehman Brothers 在 Thomas 擔任 Water Tide 董事期間內，確有短線交易獲利之事實。但是並沒有證據證明 Lehman Brothers 有指使 Thomas 為 Water Tide 之董事，及運用內線消息獲利；Lehman Brothers 購買股票是基於 Water Tide 的公告得知，且沒有和 Thomas 討論。基於這些事實發現，地區法院並沒有判決說要 Lehman Brothers 或 Thomas 需單獨給付其短線交易獲利之 \$98,686.77

利得。儘管 Thomas 特別放棄其可享 Lehman Brothers 交易 Tide Water 股票獲利的權利，第一審仍然認為 Thomas 符合 1934 年美國證券交易法第 16 條第 b 項的定義，且其仍分享因其在 Lehman Brothers 所佔合夥比例，而分得部分 Lehman Brothers 交易 Tide Water 股票的獲利。於是地區法院判決 Thomas 需返還依其在 Lehman Brothers 所佔合夥比例的獲利 \$3,893.41，但不用負擔利息。二審巡迴法院仍維持一審之判決。

原告得到 SEC 支持以下列三點理由認為法院判決有誤，提起上訴：(1) 拒絕判決 Lehman Brothers 合夥團體必須負擔他們從買賣 Tide Water 股票所得短線交易 \$98,686.77 獲利。(2) 拒絕判決 Thomas 返還全部 \$98,686.77 獲利。(3) Thomas 返還依其在 Lehman Brothers 所佔股份之獲利，但未負擔利息。

判 決

原判決維持。

理 由

由於一二審法院並未能從相關事實中，找到足以證明被告有內

線交易情事之證據，且本院只能依據下級審法院所發現之事實發現來認定；因此，本院只能審查到底被告是否符合 1934 年美國證券交易法第 16 條第 b 項要件，以決定被告是否需返還其短線交易所得利益。

首先，1934 年美國證券交易法第 16 條所用詞語並非意圖要把特別的賠償責任加諸於任何「人」身上，無論其是否為「受任人」，只要其為系爭公司董事、職員、或持股 10% 以上股東，即為本條規範之主體。Lehman Brothers 並非為系爭公司之職員，亦非持股 10% 以上股東，但是原告和 SEC 都主張 Lehman Brothers 雖身為一合夥，但其指派 Thomas 為 Water Tide 之董事，即應該被認定為 Lehman Brothers 本身即為系爭公司 Tide Water 之董事。其所持理由有三：

(1) 美國 1934 年證券交易法中，第 3(a)(9) 條提供了何謂「人」(person) 之定義，其中包括了合夥。而第 3(a)(7) 條定義何謂「董事」：所謂董事，係指任何代表公司之人或任何人執行關於組織的相同職務，無論其為法人或非法人。因此，原告和 SEC 都主張 Lehman Brothers 透過 Thomas 來執行 Tide Water 的職務，故 Lehman Brothers 為 Tide Water 的董事。但

是本院和一二審法院一樣，都不接受這種見解。因為並無證據證明證券商 Lehman Brothers 指示 Water Tide 公司的董事 Thomas 於 Water Tide 公司之董事會中代表其利益。

(2) 接下來原告和 SEC 認為第 3(a)(9) 條所定義之「人」，包括合夥，此即表示本條立法意旨把合夥當成是一個不可分割的實體。而因為 Thomas 是此不可分割團體內的一員，是一個內部人，所以他們主張合夥團體也要被視為內部人。但是本院認為，1934 年美國證券交易法第 3(a)(9) 條的真正意旨，僅僅說明合夥可以被當作是一個實體而受規範，並不是說合夥團體一定就受到規範。所以若再配合美國證券交易法第 16 條第 b 項解釋，其更不能解釋為：因為 Thomas 是 Lehman Brothers 合夥之成員之一，而其又為 Water Tide 之董事，遂 Water Tide 為 Lehman Brothers 之董事，進而成為符合 1934 年美國證券交易法第 16 條第 b 項之規範主體。事實上，美國國會在規定其視合夥為一整個主體來看待，有其本身之意義，即無庸置疑的是當合夥視為一整體來對待時，其合夥之主體不必為其合夥之成員其個人所為之私人商業上之行為，負其責任或是財務上之負擔。(3) 原告和 SEC 都主張，基於政策理由，不

論 Lehman Brothers 是否是董事、職員或持股 10% 股東，其皆需負責任，如此才能符合國會立法當時所欲達成的立法目的，亦即避免從股東、職員或董事身上所得到的內線消息，被不公平的使用。但是本院並不認同此一見解。因為，若依據原告和 SEC 之主張，美國 1934 年證券交易法第 16 條第 b 項的適用主體，將包括所有人。但是在國會當初通過立法時，國會就有考慮到不可以規範到所有人，而是有意僅規範董事、職員或持股百分之十之股東的。準此，原告和 SEC 的主張，明顯與國會立法之目的不符。

事實上，在此案例之前，於 1952 年時即有一案例，Rattner Case 之案例事實與本案極為相近，其爭點亦在於美國 1934 年證券交易法第 16 條第 b 項的規範主體。所以若 Lehman Brothers 並非 1934 年美國證券交易法第 16 條第 b 項之所規範之「董事」，亦非該條其他之規範主體：如自然人個人、或受信託者、經理人或持有該公司股份超過百分之十者。所以 Lehman Brothers 並非 1934 年美國證券交易法第 16 條第 b 項其規定違反內線交易之主體。

除了規範主體之爭議外，事實上聯邦地區法院與巡迴法院並無發現內線交易之事實。Lehman

Brothers 於交易 Water Tide 公司之股票前，並無諮詢董事 Thomas，且於交易事後，董事 Thomas 放棄了 Lehman Brothers 交易之 Water Tide 股票所得利益中其應得之部分；且法院認為 Lehman Brothers 會買 Water Tide 公司之股票，並非因為 Thomas 為董事而所為之內線交易，而是因為 Water Tide 對外公開發股。所以今天即使 Thomas 非為 Water Tide 之董事，Lehman Brothers 依然會獲得其交易 Water Tide 股票之利益，所以 Thomas 完全是獨立於 Lehman Brothers 交易 Water Tide 股票之外，且事先亦不知情。根據以上述種種證據顯示，有關聯邦地區法院與巡迴法院並無發現內線交易之事實，堪稱允當。

關於第二個爭議，原告與 SEC 認為對於 Water Tide 董事 Thomas 之部分，應返還因 Lehman Brothers 交易 Water Tide 股票所獲得之全部利益，共 98,686.77 美元。本院認為 1934 年美國證券交易法第 16 條第 b 項規定的很清楚，其董事必須返還的是就其所知短線交易所得之部分。其中「就其所知」之部分為關鍵，因為並無任何證據足以顯示 Thomas 知其這次 Lehman Brothers 交易 Water Tide 股票，不能僅因為其為 Lehman Brothers 合

夥之一員，於是認定其知情。所以第一審判決 Thomas 不需負返還 Lehman Brothers 交易 Water Tide 股票所獲得之全部利益責任，並無不當。

關於第三個爭議，法院判決 Thomas 返還以其在 Lehman Brothers 合夥之比例來賠償因 Lehman Brothers 短線交易 Water Tide 公司股票所得之利益，依 Thomas 於 Lehman Brothers 之合夥比例言之，若依 Lehman Brothers 短線交易所獲得之利益算之，Thomas

其共須賠償 38,493.41 美元，但不用負擔利息。但是原告認為應該負擔利息而提起上訴。本院認為 1934 年美國證券交易法 16 第 b 項並沒有提到關於利息是否應該負擔及負擔之方式。若依嚴格的損害賠償的定義來解釋，對於利息之負擔並不是為了去填補損害，而是去考慮其公平上之因素。第一二審法院既然認為 Thomas 不用負擔利息，就無需推翻之。

原判決維持。