

39. Touche Ross & Co. v. Redington 442 U.S. 560 (1979)

林秋琴 節譯

判 決 要 旨

證券交易法第十七條 a 項並不能作為損害賠償訴訟之私法請求權基礎。

There is no implied private cause of action for damages under 17 (a).

A. 由文義來看，證券交易法第十七條 a 項（下稱第十七條 a 項）僅要求證券自營商與經紀商須保存財務報告，並將其依證券管理委員會之規定編送委員會，完全無意創造一個請求權基礎。由條文本身觀之，該條文之立法原意是為了提早對證券管理委員會、證券交易所、與其他有關單位提出警告，使其能及時在證券自營商與經紀商的財務發生重大變故前，採取適當的行動保護投資者。惟即便是在管制機關未能及時達成其任務，而無法對證券自營商與經紀商破產作出任何糾正措施的情況下，該條文仍然完全無意賦予任何請求權基礎。

(In terms, 17 (a) simply requires broker-dealers to keep such records and file such reports as the SEC may prescribe, and does not purport to create a private cause of action in favor of anyone. The [442 U.S. 560, 561] section's intent, evident from its face, is to provide the SEC, the Exchange, and other authorities with a sufficiently early warning to enable them to take appropriate action to protect investors before a broker-dealer's financial collapse, and not by any stretch of its language does the section purport to confer private damages rights or any remedy in the event the regulatory authorities are unsuccessful in achieving their objectives and the broker-dealer becomes insolvent

before corrective steps can be taken.)

- B. 衡諸證券交易法之立法歷史、及證券交易法體系中明白賦予私法請求權基礎的其他章節，亦可得出第十七條 a 項並未隱含私法請求權基礎之相同結論。

(The conclusion that no private right of action is implicit in 17 (a) is reinforced by the fact that the 1934 Act's legislative history is entirely silent on whether or not such a right of action should be available. This conclusion is also supported by the statutory scheme under which other sections of the Act explicitly grant private causes of action. More particularly, a cause of action in 17 (a) should not be implied that is significantly broader than the one granted in 18 (a), which provides the principal express civil remedy for misstatements in reports but limits it to purchasers and sellers of securities.)

- C. 對於本案，本院只需探究條文文義與立法歷史，一旦得出國會並無意以明示或暗示的方法創設私法請求權基礎的結論，本院任務即已告終。繼續探詢隱含私法救濟之「必要性」與執行該救濟所需要之適當方法，與本案決定並不相關。

(The inquiry in a case such as this ends when it is determined on the basis of the statutory language and the legislative history that Congress did not intend to create, either expressly or by implication, a private cause of action. Further inquiries as to the "necessity" of implying a private remedy and the proper forum for enforcement of the asserted rights have little relevance to the decision of the case.)

- D. 證券交易法第二十七條與該法所欲達成之救濟目的並無法提供聯邦法院充分之依據，就上訴人違反第十七條 a 項之行為賦予被上訴人救濟途徑。泛言證券交易法中之「救濟目的」，並不足以說服本院就該條文為「廣於語言與規範體系合理允許範圍」之解釋。

(Section 27 and the remedial purposes of the 1934 Act do not furnish a sufficient ground for holding that the federal courts should provide a

damages remedy for petitioner's alleged breach of its duties under 17 (a). Section 27 merely grants jurisdiction to federal district courts over violations of the Act and suits to enforce any liability or duty thereunder and provides for venue and service of process. It creates no cause of action of its own force and effect and imposes no liabilities. And generalized references to the "remedial purposes" of the Act do not justify reading a provision "more broadly than its language and the statutory scheme reasonably permit.")

關 鍵 詞

statutory construction (條文解釋) ; implied cause of action (隱含之請求權基礎) ; Securities Exchange Act of 1934 (一九三四年證券交易法) ; legislative intent (立法意旨) ; legislative history (立法歷史) 。

(本案判決由大法官 Rehnquist 主筆撰寫)

事 實

Weis Securities, Inc (下稱“Weis”) 為在證券管理委員會(下稱“委員會”)登記有案之證券經紀商,且為紐約股票交易所(New York Stock Exchange,下稱“股票交易所”)之會員。上訴人 Touche Ross & Co. (下稱“Touche Ross”)會計師事務所為 Weis 所僱用,負責查核 Weis 之會計事務,並依一九三四年證券交易法 (Securities

Exchange Act of 1934, 以下簡稱證券交易法)第十七條 a 項及相關法令編送證券商之年度財務報告送交委員會。由於 Weis 的財務發生困難,被上訴人 Redington 依證券投資人保護法 (Securities Investor Protection Act, 以下簡稱“SIPA”)之相關規定被指派為 Weis 清算業務受託人。在清算過程中,Weis 名下之現金與有價證券,連同由證券投資人保護公司 (Securities Investor Protection Corporation, 以下簡稱“SIPC”)依 SIPA 規定所預

先支付之資金，並不足以償還 Weis 顧客所付出之資產或資金。SIPC 與受託人於是對上訴人向聯邦地方法院提起損害賠償之訴，要求上訴人賠償其因未適當查核 Weis 的財務報告所造成之損害，並稱上訴人該不當行為已違反其於普通法 (common law) 中對 SIPC 與受託人 Redington 等所負之義務，並違反了證券交易法第十七條 a 項及相關規定。被上訴人並認為上訴人該不當行為使得 Weis 真實的財務狀況未被即時公開，而無法防止清算之發生、或減少對 Weis 投資者的損害。聯邦地方法院駁回被上訴人之要求，認為證券交易法第十七條 a 項不能被援引為請求權基礎 (cause of action)，判決被上訴人敗訴。聯邦上訴巡迴法院廢棄原判決，認為證券交易法第十七條 a 項對會計師課以法定義務，而此法定義務之違反得作為證券自營商與證券經紀商之顧客在損害賠償訴訟中之請求權基礎，上訴法院並且認為 SIPC 與受託人可以 Weis 顧客之名義提起訴訟。

判 決

原判決廢棄，並發回更審。

理 由

證券交易法第十七條 a 項並不能作為損害賠償訴訟之私法請求權基礎，因為無論是由文義、立法歷史或規範體系觀之，國會完全無意在證券交易法第十七條 a 項中創設一個私法請求權基礎。

我們再一次被要求得否自未明示賦予救濟途徑之條文中引申得出私法救濟途徑之爭議作出決定。光是在本年度我們發予移審令 (certiorari) 的案件中，我們已經不下五次被要求就類似事件作出決定。¹ 本案我們要決定的是，證券經紀商經主管機關要求依據證券交易法第十七條 a 項編送財務報告，而於報告中含有之錯誤事項時，其顧客得否基於前揭條文對負責查核該報告之會計師提出損害賠償之請求。²

¹ 請參照 *Chrysler Corp. v. Brown*, 441 U.S. 281 (1979); *Cannon v. University of Chicago*, 441 U.S. 677 (1979); *Southeastern Community College v. Davis*, ante, p.397; *Transamerica Mortgage Advisers, Inc. v. Lewis*, No. 77-1645, cert. Granted, 439 U.S. 952 (1978) .

² 一九七二年，第十七條 a 項 (收錄於 15 U.S.C. 78 q (a) (1970 eds.)) 之條文內容如下：每一個全國性的證券交易所、每一個會員、每一個透過任何會員從事股票交易之證券自營商或經紀商、與每一個依據本法登記之證券自營商或經紀商，均須依照委員會在權限範圍

I

上訴人 Touche Ross & Co. (下稱 Touche Ross) 為會計師事務所。Weis Securities, Inc. (Weis) 為在證券交易委員會 (以下簡稱委員會) 登記有案之證券經紀商, 並為紐約股票交易所 (以下簡稱交易所) 會員。Weis 自 1969 年至 1973 年間雇用 Touche Ross 為其獨立之會計師, 由 Touche Ross 負責查核 Weis 的會計帳簿、並依據證券交易法第十七條 a 項及相關法規編送的年度財務報告予委員會。Touche Ross 亦負責為 Weis 就交易所要求其會員回答之財務問題準備答覆。

本案爭議乃因 Weis 發生破產與清算而生。在 1973 年, 委員會與交易所得知 Weis 發生財務困難, 以及 Weis 公司與其主管人員

有可能違反證券交易法。1973 年 5 月, 委員會以 Weis 違反證券交易法為由, 申請禁制令阻止 Weis 公司與其五名主管繼續營業並獲得法院准許。³ 在此同時, 證券投資者保護公司 (以下簡稱 SIPC) 亦依法向聯邦地方法院紐約州南部分院提出申請, 請求法院裁定 Weis 之顧客需要證券投資者保護法 (SIPA) 所授予之保護措施。地方法院准許其請求, 並指定被上訴人 Redington (以下簡稱為受託人) 為受託人, 負責依據證券投資者保護法清算 Weis 公司之財產。

清算過程中發現 Weis 公司現有之現金與證券並不足以退還所有在 Weis 公司有存款顧客之存款金額, SIPC 於是依據證券投資者保護法預先支付一千四百萬元予受託人, 在條文所准許之範圍內, 清

內所頒布之規定, 製作、保存並維護帳目、通聯紀錄、備忘錄、報告與其他紀錄, 並製成相關報告, 以促進公益暨保護投資者。前述帳目、通聯紀錄、備忘錄、報告與其他紀錄將不定時或定時受到委員會指派之檢查人或代表之定期、特別、或其他檢查, 以促進公益暨保護投資者。

一九三四年證券交易法第十七條其後為一九七五年證券法修正條例 (Securities Acts Amendment of 1975) 大幅更改。目前的第十七條 a 項第一款保留了一九七二年版本之第十七條 a 項第一句。

³ SIPC 為由證券商組成之非營利組織, 由國會依據證券投資保護法於一九七〇年成立。SIPC 名下擁有之資金係由其組成會員所繳納, 用於賠償證券經紀商顧客由於經紀商破產所遭受一定額度內之損失。如 SIPC 認定一會員無法償還其顧客或有無法償還之虞, 且認定五項規定財務不穩定的要件中之有一項符合, SIPC 得向有管轄權之法院申請法院裁定該會員之顧客需要證券投資者保護法 (SIPA) 所授與之保護措施。SIPA 亦規定清算證券經紀商之程序。

償大約 3,4000 名 Weis 公司顧客與其他債務人。但即使如此，仍有大約上百萬元之顧客債權未獲清償。

SIPC 與受託人於 1976 年以 Touche Ross 為被告，向聯邦地方法院紐約州南部分院提起損害賠償之訴。其訴狀上之共同主張為：某些 Weis 公司之主管，共謀透過偽造證券交易法第十七條 a 項所要求編送交予主管機關之財務報告，隱瞞該公司自 1972 年以來之巨額營業損失。SIPC 與受託人因而以 Touche Ross 不當查核認證 Weis 1972 年之財務報告及不當答覆交易所之問題為由，請求 Touche Ross 為賠償損害。訴狀上宣稱 Touche Ross 之不當行為，違反其對 SIPC、受託人與其他人所負之普通法義務及第十七條 a 項相關法規之義務，且 Touche Ross 之瀆職使 Weis 真正的財務狀況一直未被公開，以致無法防止清算的發生、或減少清算對 Weis 顧客所產生的財務衝擊。受託人以 Weis 名義與因受託人無法全數償還而致權益受損之 Weis 顧客名義，要求 Touche Ross 賠償五千一百萬元，而 SIPC 以依據證券投資者保護法受讓已獲清償之 Weis 顧客權利之受讓人名義、或自己名義，要求 Touche Ross 賠償一千四百萬元。兩者援引證券交易法第十七條 a 項為請求權基礎

向聯邦法院起訴，起訴狀中亦同時指稱會計師之過失、違約與違反保證義務之行為，違反多項州之普通法規定。

聯邦地方法院駁回原告之訴，判決第十七條 a 項並不隱含任何私法之請求權基礎，故原告之訴無法獲得救濟。第二巡迴上訴法院以相當分歧之意見廢棄該判決，認為第十七條 a 項確實課予會計師義務而據此作出結論。上訴法院認為基於本院判決 *Cort v. Ash*, 422 U.S. 66, 78 (1975)，會計師如違反其證券交易法第十七條 a 項所課予之義務，在損害賠償訴訟中，該條可作為證券自營商與證券經營商主張權利之私法請求權基礎，然而上訴法院也承認「該條文之立法歷史並未就此問題表達任何意見」。就上訴法院判決 SIPC 與受託人可以 Weis 顧客名義援引隱含於第十七條 a 項中之請求權基礎據為主張，我們同意核頒移審令，並廢棄上訴法院之判決。

II

某條文中是否存在請求權基礎，係屬條文解釋的問題。SIPC 主張其私法之請求權基礎可由侵權法之一般原則導出，實屬錯誤。正如本院最近所強調的，「並非凡有

違反聯邦法律導致有人受損害的情形，即可認為有一可供被害人主張權利之私法請求權基礎自動產生。」本院的任務僅止於認定國會是否有意創設 SIPC 與受託人現所主張之私法請求權基礎，而如同所有涉及條文解釋的案件，條文的分析必須始於該條文用語本身。與本案有關的第十七條 a 項之相關部分為：

「每一個全國性的證券交易所、每一個會員…與每一個依據本法登記之證券自營商或經紀商，均須依照委員會在權限範圍內所頒布之規定，製作、保存並維護帳目、通聯紀錄…與其他紀錄，並製成相關報告，以促進公益暨保護投資者。」

就文義觀之，第十七條 a 項僅要求證券經紀商或自營商等依據委員會之規定，保存前揭紀錄並編送相關報告，自其文義視該條文並未創設一可供任何人主張權利之私法請求權基礎。我們在過去的案件中，確曾認為在某些情況下，私法請求權基礎可由一未明示賦予請求權之法條中引申而出，但於此等案件中，系爭條文至少對於某些行為予以明文禁止、或於條文內創設得由私人主張之聯邦法權利。相對地，第十七條 a 項既未賦予私人任何權利，亦未禁止任何行為。

第十七條 a 項之立法意旨看起來十分明顯，其如同許多其他法律條文一樣，僅要求被管制對象保存紀錄並定期編送報告，使主管機關得以達成管制任務。這些報告與紀錄提供主管機關必要的資訊，以監督被管制對象遵循相關法規。本案例中，依第十七條 a 項所編送之報告，連同檢查行為與其他資訊，係幫助委員會與交易所確保「資本淨額原則」(net capital rule)之落實，使委員會與交易所得據以監督證券經紀商之財務健全狀況、保障顧客存放現金與證券於證券經紀商或自營商處之權益。第十七條 a 項所要求編送之報告中所含之資訊，是為了提供委員會、交易所與其他有關單位充分的訊息，使其得以在證券經紀商或自營商發生財務困難之前，得採取適當的行動保護投資者權益。然而，第十七條 a 項完全無意於主管機關未能達成其管制目的，亦即當證券經紀商破產而主管機關未能採取適當措施時，賦予一私法之損害賠償請求權或任何救濟途徑。就文義觀之，第十七條 a 項之規定強調事前預防而非事後救濟，其目的在於防止破產的發生，而非在破產事件發生後提供賠償。簡單地說，自第十七條 a 項所使用的語言文字完全無法引伸出一可供任何人主張權利之民

事損害賠償請求權基礎。

如同上訴法院所承認，證券交易法的立法歷史完全未記載於本案類似情形發生時，第十七條 a 項是否賦予民事損害賠償請求權基礎。但 SIPC 與受託人卻指稱，正因為國會未明白否認第十七條 a 項可作為私法之請求權基礎，本院應得據此推行出該請求權基礎之存在。然而，由國會的沉默而引申出一私法請求權基礎實在是一件危險的事。當本院必須在條文明示的文義與須經推衍始能得出之私法救濟兩者間擇一時，因立法歷史中全然未提第十七條 a 項得作為損害賠償訴訟之請求權基礎，故此更強化了本院不作如此引申之決定理由。

由證券交易法之體系，亦可得出不採 SIPC 與受託人主張之理由。首先，第十七條 a 項前後皆為明文賦予請求權基礎之條文，很顯然地，如果國會希望賦予損害賠償

請求權，自會予以明文規定。

其次，第十八條 a 項創設出一可向會計師主張之私法請求權基礎，該請求權在會計師於任何須編送委員會的報告或文件中作成明顯誤導之陳述時即成立，惟得主張權利之人僅限於信賴該誤導之陳述、且證券之買賣價格確受到該陳述影響的買賣者。⁴ 既然 SIPC 與受託人並未主張 Weis 公司顧客買賣證券之行為係基於其對系爭第十七條 a 項報告的信賴，自不能援引第十八條 a 項控告 Touche Ross。被上訴人的主張為 Weis 顧客並未得到如依第十七條 a 項編送之財務報告為真實時，所會產生的執行利益。SIPC 與受託人辯稱，第十八條 a 項的請求權基礎明文限制得主張請求權之人為買賣證券者，而國會不可能意圖以第十八條 a 項剝奪其他人（例如本案被上訴人所代表的顧客）因第十七條 a 項報告中之不實陳述而應得主張之請求權。

⁴ 第十八條 a 項（收錄於 15 U.S.C. 78 r (a)）規定：

誤導陳述之責任

(a) 於任何依本章或相關法規所製作的報告或文件中，或於依本法第七十八條 d 項所製作之登記文件之條項中，於製作當時可認為於文件中作成或使作成不實或誤導陳述者，應對信賴該陳述，而以受該陳述影響之價格買入或賣出證券之人，賠償其因信賴所受之損害。但能證明該不實或誤導陳述之作成係出於善意，或不知該陳述為不實或誤導者，不在此限。前述有請求權之人，得於有管轄權之法院請求金錢損害賠償或請求債務人為一定行為。而法院得於訴訟中要求請求權人提供擔保金，擔保訴訟進行之費用與其他合理費用，包括兩造之律師費。

認為所有凡須編送委員會的報告中(包括第十七條 a 款之報告)有不實陳述之情形,均可依據第十八條 a 項請求救濟的看法,並非空穴來風。誠然,如 SIPC 與受託人所指出,並沒有證據顯示立法意旨欲將第十七條 a 項排除於第十八條 a 項的救濟範圍外。但本院所需決定的,並非國會是否希望於第十七條 a 項編送之報告中有不實陳述時,當事人亦得以第十八條 a 項為救濟途徑。因為國會除就報告中不實陳述設有第十八條 a 項主要之救濟方法,又同時制定了第十七條 a 項,而國會將前者之救濟限於買賣證券者方得以主張時,本院十分不願意從第十七條 a 項中去引出一個範圍比國會提供的救濟方法還廣的請求權基礎。

SIPC 與受託人主張法院之分析並不應僅止於此,而此主張亦為上訴法院所採。被上訴人援引 Cort v. Ash 案中所列舉之因素,指稱我們尚必須考量是否需要以引出一私法救濟途徑的方法來「達成立法目的」。SIPC 與受託人認為,以引申方式推衍出私法救濟途徑,為達成第十七條 a 項之必要手段,而且第十七條 a 項之執行應屬聯邦、而非州之執掌範圍。惟本院並不需要就被上訴人之此項主張再多加討論,因為這些問題與本案之決定

並無關聯。在 Cort v. Ash 案中,本院確實列舉了四個判斷得否由一未明示賦予私法救濟之條文引申出私法救濟的相關要件,但是本院並未說明是否每一個要件都應被視為同等重要。在此,最關鍵的問題仍為國會是否意圖以明示或暗示的方式,創設一個私法請求權基礎。誠然,Cort 案中所討論的前三個要件一條文所使用的語言與關注的焦點、立法歷史與立法目的,均是傳統判斷立法意旨的方法。惟本案之系爭條文中並未賦予任何團體私法權利,亦未禁止任何行為,而當事人與上訴法院均同意,證券交易法的立法歷史就第十七條 a 項的救濟方式完全未予著墨。本案我們的詢問應到此為止,就國會是否明示或暗示地意圖創設一私法請求權基礎這個問題,答案應該是否定的。

最後,SIPA 與受託人主張,本院在 J. I. Case Co. v. Borak 案中,曾要求自第十七條 a 項引出一私法請求權基礎。在 Borak 案中,本院認為證券交易法第十四條 a 項中可引出一損害賠償請求權基礎,此請求權得由因違反第十四條 a 項之不實委託書招募行為受到損害的股東主張。SIPC 與受託人強調 Borak 案中對於證券交易法的救濟目的與該法第二十七條(該法賦予

聯邦地方法院，就違反該法與其他相關法規之行為，有專屬審判權) 的討論，⁵ 主張 Touche Ross 既然違反了第十七條 a 項及相關法規所課予之義務，聯邦法院便應該針對違反義務之行為提供受害者損害賠償救濟途徑。

SIPC 與受託人援引第二十七條實屬錯誤。第二十七條賦予聯邦法院審判權，並規定管轄地與送達程序，惟條文本身並沒有創設任何請求權基礎，亦未課予任何人任何義務。如果原告所主張之權利來源確實存在，其必須自證券交易法實體規定中得出，而非自規定審判權或管轄權之條文中得出。本院於 Borak 案中雖自第十四條 a 項引申出請求權基礎，但我們傾向不將該判決作擴張解釋，尤其反對將之擴張到幾乎得自所有證券相關法規中的每一條文引申出私法請求權基礎。

SIPC 與受託人援引證券交易法之救濟目的為其主張之依據同樣不妥。本院已強調僅泛言證券交易法之救濟目的，並不足以說服我

們將一個條文作「廣於語言與規範體系之合理允許範圍」的解釋。而僅以第十七條 a 項係為保護證券經紀商之顧客所設為由，並不足以導出得由該條引申出一私法請求權基礎的結論。針對我們於本案之分析與 Borak 案不同之處，可解釋為自從 Borak 案以後，我們在一系列的案件中，就私法請求權基礎的引申乙事，採取了一個較以往嚴格的標準，而在本案中亦然。本案最終要解決的問題為國會意圖，而非本院是否認為自己能使國會制定的規範體系更加完善。

SIPC 與受託人宣稱我們這樣的結論是不正義的。但即使如此，其主張係提出在錯誤的場域，因為我們並非可以恣意立法。如果在本案的情形下應該存有一損害賠償請求權，那國會就必須如是規定。「我們並不能填補國會所留下的縫隙。」本院之決定顯然並未阻止國會為因第十七條 a 項報告中不實陳述受到損害的證券經紀商顧客，創立一私法請求權基礎，但國會如意欲這些顧客享有此聯邦法

⁵ 第二十七條 (15 U.S.C. 78aa) 規定：

美國聯邦地方法院，及其他受美國聯邦法院管轄之地區之聯邦法院，對於違反本章或相關法規之行為，與所有主張金錢損害賠償或請求債務人為一定行為之訴訟，有專屬審判權。刑事訴訟得於違法行為發生地之法院提起。依據本章或相關法規請求損害賠償或申請禁制令禁止違法行為之訴訟，得於被告所在地、住所地、或從事交易地之法院提起，而得於被告之住所地或所在地送達。(下略)

請求權，其應十分明白要如何去落實這個想法。

上訴法院之判決廢棄並發回更審。

大法官 Brennan 之協同意見書

本席同意多數意見的決定。上訴法院自證券交易法第十七條 a 項引申出被上訴人得代表破產證券經紀商之顧客向上訴人 Touche Ross 請求損害賠償之請求權基礎。惟根據本院過去判決所建立之原則，第十七條 a 項並不應引申出任何請求權基礎。雖然 Cort v. Ash 案中的分析與本案有重疊之處，本席同意多數意見的看法，認為當法條並未明白「創設原告得主張之聯邦法權利」，亦即當原告「並非法條所意欲保護之對象時」，且當立法歷史中並未「記載任何明示或暗示創設該救濟方法之立法意旨」時，Cort 案中所列舉之其他兩個要件並不能獨立成為引申出請求權基礎之依據。

大法官 Marshall 之不同意見書

在決定得否自一未明白賦予救濟方法之法條中，引申出私法請求權基礎時，本院一向考量四個要件：

「第一、原告是否為該法條所欲保護的對象？亦即法條有無創

設出一得由原告主張之聯邦法權利？第二、立法意旨是否明示或暗示創設救濟方法或否認救濟方法之存在？第三、自法條引申出原告得主張之救濟方法是否符合立法規範之目的？最後，此請求權基礎是否傳統上認為屬於州法規範的範圍、或屬於州必須考量的事件，而致使基於聯邦法引申出請求權基礎並不適當？」

考量這些因素，本席認為本案被上訴人應有權對違反證券交易法第十七條 a 項之會計師提起訴訟。

被上訴人既係以證券經紀商顧客之名義提起救濟，我們首應討論這些顧客是否為規範體系下意欲保護的對象。依據第十七條 a 項，經紀商必須編送「證券交易委員會依法認定為保護投資者所必須的報告」。而基於此條之規定，證券交易委員會要求經紀商提供財務報告，並透過獨立的會計師確認該報告。如同委員會所一再強調地，這些規定之目的在於使規範者得以「監督經紀商之財務健全狀況，並防止顧客因存放現金或證券於經紀商或自營商處而受到損害。」另，於本案事實發生期間，政府頒布了行政命令，要求經紀商告知顧客其會計師之查核報告是否曾揭露經紀商財務處理程序之

任何重大缺失。故經紀商顧客為行政命令之保護對象應無庸置疑，符合了 *Cort v. Ash* 案的第一個要件。

至於 *Cort* 案中的第二個要件，立法歷史中並未明白提及第十七條是否賦予損害賠償請求權，然而多數意見卻從規範體系中導出拒絕賦予私法請求權的立法意旨。本院僅因證券交易法中非與本案相關的條款就違反條文的情形明白賦予請求權基礎，便認為國會如果有意在第十七條中賦予請求權，亦會予以明文規定。但正如我們最近在 *Cannon v. University of Chicago*, 441 U.S. 677, 711 (1979) 所表示意見：「即使在一個複雜的規範體系底下，有其他的條文明文賦予救濟方法，亦不能持此為充分的理由拒絕自不同條文中引申出一適當的救濟方法」。此外本院亦從證券交易法第十七條與第十八條的相互關係臆測國會立法的意旨。第十八條 a 項就編送委員會報告中之不實陳述，明白賦予救濟方法，但亦規定該救濟方法僅適用於證券之買賣者，且僅限於其所買賣之證券價格受到不實陳述影響之情況。由此規定，多數意見認為我們不應該自第十七條中引申出容許更多主張的請求權，然而，第十八條與在證券交易行為中受損害的投資者有關，而第十七條則與可

能因經紀商破產而受損害之顧客有關。基於不同的關注焦點，第十八條不會對違反第十七條情形所得提起之救濟方法作出任何限制；而既然對於經紀商之財務狀況作不實報告並不會影響經紀商顧客持有之證券的價格，第十八條自然亦不會提供這些人任何的救濟。本席並不願意假設「國會欲保護一群人，但卻又同時剝奪其所享有的保護」。

在本案，損害賠償請求權之存在符合立法體系的目的。由於委員會缺乏資源去監督所有經紀商編送的文件，其必須依賴會計師的查核認證。自第十七條引申出私法請求權基礎不但能幫助委員會落實其職責，也使會計師能夠盡責地執行其認證的任務。

最後，落實證券交易法編送報告的系統傳統上並非屬於州之事務，而是與聯邦法規息息相關。且如同上訴法院之意見，既然經紀商破產所造成的問題是全國性的，管理財務公開的標準也必須是全國一致的。

簡而言之，直接適用 *Cort* 案中所列舉之四個要件，會得出維持原判決的結論。因為本院錯誤地適用此判決前例，並忽略第十七條明顯的立法目的，本席謹呈不同意見如上。