

二零一一年十一月十五日至十二月六日
中國燃氣控股有限公司的股份交易
市場失當行為審裁處報告書

審裁處依據《證券及期貨條例》(第 571 章)第 252(3)(a)及(b)條規定和
上訴法庭日期為二零一八年九月十日的判詞呈交的報告書

索引

	段數
第一章 上訴法庭重審令	1 - 4
簡介	1
第一份審裁處報告書	2 - 3
上訴法庭重審令	4
第二章 非正審法律程序	5 - 30
押後審裁處的指示聆訊	5 - 10
上訴法庭拒絕給予上訴許可	11
向終審法院提出上訴許可申請及 主席指示	12 - 20
主席指示	21 - 24
終審法院拒絕批出上訴許可	25
鄭則鏘提出第三次申請，要求更 改指示	26 - 27
鄭則鏘提出第四次申請，要求更 改指示	28 - 30
第三章 背景事實	31 - 51
背景事實	32 - 51

		段數
第四章	證監會的論點	52
第五章	鄭則鏗的論點	53 - 59
第六章	正確做法	60 - 63
	我們席前的唯一問題	62 - 63
第七章	鄭則鏗曾否進行股份交易	64 - 81
	我們席前的唯一問題	64 - 66
	鄭則鏗和方先生兩人均非可信證人	67 - 77
	李威或其他人士(例如楊宇)進行有關買賣	78 - 79
	結論	80 - 81
	報告書的連署聲明	

索引 - 附件

		頁數
附件1	股份交易所得利潤	A1
附件2	方先生的資金往來	A2

A
B
C
D
E
F
G
H
I
J
K
L
M

A
B
C
D
E
F
G
H
I
J
K
L
M

市場失當行為審裁處

有關中國燃氣控股有限公司(股份代號: 384) (“中國燃氣”或“該公司”)的上市證券事宜

有關指明人士鄭則鏢 (“指明人士”或“鄭則鏢”)的事宜

有關《證券及期貨條例》(第 571 章) (“《條例》”)第 252(2)條及附表 9 的事宜

證券及期貨事務監察委員會
對
鄭則鏢

A 在： 郭慶偉資深大律師（主席） A

黎碧芝女士

B 黎天賢女士 B
席前聆訊

C 聆訊日期： 二零一九年八月二十六日至三十日 C
及二零一九年九月三日及二十七日

裁定日期： 二零二零年十一月三十日

D D

E 裁定一 E

鄭則鏗是否曾進行有關股份交易

F F

G G

H H

I I

J J

K K

L L

M M

第一章

上訴法庭重審令

簡介

1. 證券及期貨事務監察委員會（“證監會”）藉二零一六年七月十四日向市場失當行為審裁處（“審裁處”）送達的通知（“該通知”），提起研訊程序。該通知載於審裁處網站

https://www.mmt.gov.hk/chi/rulings/China_Gas_Holdings_Limited_Notice_25072016_c.pdf。

第一份審裁處報告書

2. 指明人士為鄭則鏗，英文名字“Wilson”。

3. 在日期為二零一七年三月二十三日的報告書（“第一份報告書”）中，審裁處（由不同人士組成¹）作出以下結論：

“審裁處在最後分析中，對證監會就調查非常可疑個案所作的努力表示欣賞。不過，基於報告書載述的所有理由，以及根據相對可能性的衡量準則，在所有情況下，我們無法信納指明人士鄭先生犯內幕交易這種市場失當行為。以上是我們的裁決。”²

¹ 由鄧立泰先生（擔任主席），以及王啟達先生和甘志超先生（擔任成員）組成。

² 第 121 段。

A

上訴法庭重審令

A

B

4. 證監會提出上訴。上訴法庭判決證監會的上訴得直，並根據日期為二零一八年九月十日的判詞（“判詞”）³：

B

C

“[已]將有關事宜交回由不同人士組成的審裁處，單獨就鄭先生是否曾進行有關股份交易作出裁定，原因是市場失當行為的其他要素已然確立，在本次上訴中亦沒有受到質疑。”⁴

C

D

D

E

E

F

F

G

G

H

H

I

I

J

J

K

K

L

³ [2018] HKCA 590。

L

⁴ 第 10 段。

M

M

第二章

非正審法律程序

押後審裁處的指示聆訊

5. 在日期為二零一八年九月十三日的信件中，審裁處秘書（“秘書”）通知證監會及鄭則鏘，審裁處擬舉行指示聆訊，就重審發出指示和擇定重審日期。

6. 雙方均沒有回應秘書的來信。在日期為二零一八年九月二十一日的信件中，秘書通知雙方，主席郭慶偉資深大律師已擇定在二零一八年十月二日舉行指示聆訊。

7. 李智聰律師事務所⁵在二零一八年九月二十三日去信證監會，表示鄭則鏘擬針對判詞尋求上訴許可，並且“很快會就擬議申請……[向證監會]送達通知”。李智聰律師事務所尋求證監會同意押後審裁處案件的重審日期，等候擬議上訴的最終結果，以及取消訂於二零一八年十月二日舉行的指示聆訊。

8. 李智聰律師事務所在二零一八年九月二十四日代表鄭則鏘發出通知，內容有關鄭則鏘擬就判詞向上訴法庭申請上訴許可。

9. 在日期為二零一八年九月二十四日的傳真中，證監會通知李智聰律師事務所：

⁵ 鄭則鏘的代表律師。

“基於[李智聰律師事務所]的當事人會就法庭的決定提出上訴，[證監會]不反對[他們]建議的方向”。

10. 在日期為二零一八年九月二十六日的信件中，秘書通知雙方：

“現押後二零一八年十月二日的指示聆訊至主席將自行或按與案雙方提出的申請定出的日期，訟費容後判定”。

上訴法庭拒絕給予上訴許可

11. (a) 上訴法庭在二零一八年十二月四日宣布決定，駁回鄭則鏗向終審法院上訴的申請⁶。

(b) 李智聰律師事務所延聘一名領訟大律師及兩名大律師⁷代表鄭則鏗。

向終審法院提出上訴許可申請及主席指示

12. 在日期為二零一八年十二月七日的信件中，李智聰律師事務所：

(a) 就鄭則鏗擬向終審法院提出上訴許可申請一事通知秘書；以及

(b) 尋求繼續押後指示聆訊，直至擬議上訴得出結果。

13. 在日期為二零一八年十二月十日的信件中，證監會回應如下：

⁶ 證券及期貨事務監察委員會對鄭則鏗及另一人[2018] HKCA 923。

⁷ 由資深大律師林定國先生領訟，大律師麥兆祥先生及大律師伍中彥先生為其副手。

A “由於主席在二零一八年九月二十六日發出的指示仍有效
B 力，而主席或與案雙方亦沒有採取任何行動以恢復指示聆
C 訊，我們不理解為何要尋求審裁處主席再次發出指示及我們
D 同意押後指示聆訊。”

E 14. 在日期為二零一八年十二月十三日的信件中，秘書請雙方在二零
F 一八年十二月十九日或以前，回答以下問題：

G (a) 根據《香港終審法院條例》(第 484 章)第 24(3)條提出的申
H 請是否具暫緩執行上訴法庭的判決的效力？

I (b) 如否，是否有任何暫停執行上訴法庭判決的命令？

J (c) 如否，既然上訴法庭已駁回上訴許可申請，有沒有任何理由
K 審裁處不應該按照上訴法庭的指示，落實案件發還一事？

L 15. 李智聰律師事務所在日期為二零一八年十二月十三日的信件中，
M 把視證監會為不反對押後指示聆訊至得出上訴的最終結果為止的想法，通知證監會。

16. 在日期為二零一八年十二月十七日的信件中，證監會通知李智聰
律師事務所，證監會不同意進一步押後執行上訴法庭的判決。

17. 在日期為二零一八年十二月十九日的信件中，李智聰律師事務所
同意根據《香港終審法院條例》第 24(3)條提出的申請並不具有擱置執
行判決的效力，也沒有暫緩執行判決的命令。在擬向終審法院上訴待
決期間，審裁處有權擱置執行上訴法庭的判決，李智聰律師事務所對
這點沒有爭議。

18. 在日期為二零一八年十二月十九日的信件中，證監會要求審裁處恢復指示聆訊。

19. 在日期為二零一八年十二月二十一日的信件中，秘書引述《香港終審法院條例》第 26(1)條，當中訂明：

“ 擱置執行判決

(1) 凡上訴所針對的判決規定上訴人須繳付款項或履行責任，上訴法庭或終審法院（視屬何情況而定）有權在給予上訴許可時或在其後，指示該判決須予執行，或指示在上訴待決期間暫緩執行該判決。

(2) 凡上訴法庭或終審法院指示上訴所針對的判決須予執行，則因該指示而受惠的人，須在該判決未予執行前，作出一項妥善而足夠的保證，承諾會妥為履行終審法院就該上訴所作出的命令，而此項保證須令上訴法庭或終審法院（視屬何情況而定）感到滿意。

(3) 凡上訴法庭或終審法院指示上訴所針對的判決在上訴待決期間暫緩執行，則上訴人須作出一項妥善而足夠的保證，承諾會妥為履行終審法院就該上訴所作出的命令，而此項保證須令上訴法庭或終審法院（視屬何情況而定）感到滿意。”

秘書也通知各方，主席有意舉行指示聆訊。

20. 二零一八年十二月二十八日，李智聰律師事務所就鄭則鏗向終審法院申請終審法院上訴許可的申請，發出動議通知書。

A

主席指示

A

B

21. 指示聆訊在二零一九年一月七日舉行。按李智聰律師事務所的指示，鄭則鏗由兩名年資較淺的大律師⁸任代表。主席聆聽雙方陳詞後，作出以下指示：

B

C

(a) 自二零一九年一月七日起計三個星期內（即不遲於二零一九年一月二十八日），證監會須備妥先前正式聆訊所使用的文件冊，並把先前聆訊的謄本加插在文件冊內，然後向審裁處交存四套該等文件冊，以及把該等新加插的謄本送達指明人士。

C

D

E

F

(b) 指明人士如收到通知，須自二零一九年一月七日起計 12 個星期內（即不遲於二零一九年四月一日），把所有關於交易問題的附加的證人陳述書送交存檔和送達。

D

E

F

G

H

(c) 證監會如收到通知，須在收到通知後四個星期內（即不遲於二零一九年四月二十九日），把所有回應的證人陳述書送交存檔和送達。

G

H

I

(d) 未經主席許可，不得再把證人陳述書送交存檔。

I

J

(e) 證監會須在正式聆訊開始前四個星期（即不遲於二零一九年七月二十九日），把開審陳詞送交存檔和送達。

J

K

L

⁸ 麥兆祥先生和伍中彥先生。

K

L

M

M

- A (f) 指明人士須在正式聆訊開始前兩個星期(即不遲於二零一九年八月十二日), 把開審陳詞送交存檔和送達。 A
- B (g) 關於交易問題的重新聆訊定於二零一九年八月二十六日上午十時開始, 並預留五天進行(即二零一九年八月二十六至三十日)。審裁處在重新聆訊時的開庭時間如常。 B
- C (h) 證人透過視像會議作供的申請須在正式聆訊開始前四個星期(即不遲於二零一九年七月二十九日)提出。 C
- D (i) 各方可向主席提出申請。 D
- E (j) 二零一九年一月七日的指示聆訊的訟費容後判定。 E
- F

G 22. 二零一九年三月十四日, 李智聰律師事務所要求延長提交附加的證人陳述書的時限。證監會在日期為二零一九年三月十五日的信件中拒絕該要求。 G

H 23. 李智聰律師事務所在日期為二零一九年三月二十日的信件中提出下一項申請, 要求把鄭則鏘提交證人陳述書的時限, 更改至實質上訴有裁決後或上訴許可申請有裁決後的 14 日, 視屬何情況而定。主席由於不信納有任何理由或任何充分理由更改時限, 因此拒絕作出更改。 H

I 24. 鄭則鏘提交和送達附加的證人陳述書(如獲建議作出該行動)的 12 個星期時限, 在二零一九年四月一日屆滿。鄭則鏘在二零一九年四月一日提交了一份補充證人陳述書。 I

J

K

L

M

A
終審法院拒絕批出上訴許可

B
25. 終審法院駁回鄭則鏗向其提出的上訴許可申請，並在二零一九年
C
四月三十日頒布裁定理由（“裁定”⁹）。鄭則鏗在終審法院席前由一名
領訟大律師及其兩名副手¹⁰按李智聰律師事務所的指示作為代表。

D
鄭則鏗提出第三次申請，要求更改指示

E
26. 在日期為二零一九年七月二十六日的信件中，李智聰律師事務所
F
表示，鄭則鏗已“於近日聘用資深大律師祁志先生為領訟大律師”，
在新的聆訊中為鄭則鏗“提供意見，以及代表”鄭則鏗，並申請把提
G
交證據的時限延長至二零一九年七月三十日。鄭則鏗為期 12 個星期的
時限在二零一九年四月一日屆滿，按信件的日期（即二零一九年七月二
十六日），已逾時三個多月。

H
27. 主席駁回有關申請，其理由載在日期為二零一九年八月七日的決
定中，有關文件載於審裁處網站：

https://www.mmt.gov.hk/eng/rulings/China_Gas_Holdings_Limited_20190807_e.pdf。

I
鄭則鏗提出第四次申請，要求更改指示

J
28. 李智聰律師事務所隨即在日期為二零一九年八月七日的信件中作
K
回應，並於倒數第二段中特別作出以下陳述（英文原文照錄）：

L
⁹ 證券及期貨事務監察委員會對鄭則鏗及另一人[2019] HKCFA 17。

M
¹⁰ 由資深大律師林定國先生領訟，大律師麥兆祥先生及大律師伍中彥先生為其副手。

A
B
C
D
E
F
G
H
I
J
K
L
M

A
B
C
D
E
F
G
H
I
J
K
L
M

“我們因此懇請審裁處重新考慮其決定，否則我們會保留我們當事人的所有權利”。

29. 主席在日期為二零一九年八月十四日的決定中駁回有關申請。有關文件載於審裁處網站：

https://www.mmt.gov.hk/eng/rulings/China_Gas_Holdings_Limited_20190814_e.pdf。

30. 鄭則鏘沒有再提出任何非正審申請。

第三章

背景事實

31. 鄭則鏘提交經修訂的事件時序表，並承認由證監會送交存檔的事件時序表所載列的大部分事實。本章的背景事實取自他承認的事實或證監會與他會面的謄本。

背景事實

32. 鄭則鏘是新奧能源控股有限公司（“新奧”）執行董事、首席財務官兼公司秘書。新奧的股份在香港聯合交易所（“聯交所”）上市。

33. 李威是中國居民兼新奧集團有限公司（“新奧集團”）前顧問。新奧集團是新奧在內地的聯屬公司。

34. (a) 大約在二零零二年十二月初，鄭則鏘協助李威在中國銀行（香港）有限公司（“中銀”）開立以李威名義持有的證券及綜合銀行帳戶（下稱“中銀證券帳戶”和“中銀綜合銀行帳戶”，並統稱為“中銀帳戶”（視屬何情況而定））。

(b) 當鄭則鏘被問及在什麼場合和何時認識李威，他表示：

“我聲明，咁阿李威應該就係我哋母公司嗰面一啲顧問嚟嘅，嘎，咁所以諗我認識佢應該係零幾年（(二零)零一年至(二零)零九年）（斜體為本文所加，以示強調）嘅時間喇，但係你

A 話零幾年我而家真係諗唔起喇，嘎，嗰個模-好模糊喇個印
B 象，嘎。”¹¹

B 他所聲稱的時間為“(二零)零一至(二零)零九年間”的九
C 年，這可信嗎？當鄭則鏗在二零零二年十二月協助李威開立
D 中銀帳戶時，一定已認識她。根據開戶日期，鄭則鏗最遲在
E 二零零二年十二月已認識李威。然而，他認為可以說是“[我]
D 應在(二零)零一至(二零)零九年間某個時候認識她”，當中
E 提及的二零零三至二零零九年間明顯失實，必為刻意誤導。

F (c) 根據中銀的開戶文件記錄，李威的職業為“文員／秘書”。

F (d) 雖然帳戶是以李威的名義開立，但鄭則鏗指示中銀把所有信
G 件和帳戶結單寄往 Xinao Hong Kong Holdings Limited
G (“Xinao”)¹²，並由鄭則鏗支付這間服務公司的服務收費。

H 35. 在二零一一年，新奧有意收購中國燃氣控股有限公司(“中國燃
H 氣”)，該公司的股份於聯交所上市。大約在二零一一年十月底／十一
I 月初，新奧與中國石油化工股份有限公司(“中國石化”)籌組財團進
I 行收購。

J 36. 在二零一一年十一月，鄭則鏗獲告知有收購計劃。他飛往北京出
J 席收購建議的啟動會議。
K

L ¹¹ 聆訊文件冊 A，第 65 頁 327。

L ¹² 鄭則鏗的私人公司所選用的企業服務公司。
M

A 37. 在二零一一年十一月十一日，鄭則鏘與一些新奧高層會面。鄭則鏘獲告知新奧及中國石化將組建財團，就中國燃氣的股份提出要約和
B 收購中國燃氣。花旗環球金融亞洲有限公司（“花旗集團”）將擔任財
C 團的財務顧問，此點也知會了鄭則鏘。

D 38. 鄭則鏘負責就收購事宜的過橋貸款與花旗集團進行磋商。鄭則鏘
E 能得知關鍵消息，特別是擬議價格範圍、收購要約的預設最終價格，
F 以及交易進度。

G 39. 新奧辦事處的電腦／終端機獲編配 IP 地址 113.28.171.113（“IP
H 地址”），可連接互聯網。使用智能手機上網沒有 IP 地址紀錄。

I 40. 二零一一年十一月十四日，花旗集團的 Jeff Ng（原文照錄）發送
J 載有財政模式及評級討論資料的電郵，並把副本分送鄭則鏘。同日較
K 後時間，Jeff Ng（原文照錄）發送另一封電郵，同樣把電郵副本分送鄭
L 則鏘。電郵載有更新了的模式及資料，顯示擬議要約價格介乎每股 3
M 港元至 3.75 港元¹³。

41. 由花旗集團上述兩封電郵的日期翌日開始，中國銀行李威名下的
證券帳戶就該公司的股份落盤。由二零一一年十一月十五日至二零一
一年十二月六日，全是買盤，沒有賣盤。實際買價介乎每股 2.45 港元
至 2.84 港元如下¹⁴：

¹³ 聆訊文件冊內的兩封電郵副本字體不清。本段內容以經修訂的事件時序表所載事實為依據。聆訊文件冊內有字體問題的文件數量頗多。

¹⁴ 此價格範圍低於擬議的收購要約價格範圍每股 3 港元至 3.75 港元。

日期 (日/月/年)	時間	取消/減少	買/賣	股份數目	每股 價格 (港元)	IP 地址/智能 手機
15/11/2011	10:06:09		買	500,000	2.800	智能手機
15/11/2011	11:28:14		買	500,000	2.700	IP 地址
15/11/2011	11:36:54	取消 11:28:14 的盤	買	500,000	2.700	IP 地址
15/11/2011	11:37:28		買	500,000	2.600	IP 地址
15/11/2011	11:56:52		買	500,000	2.700	IP 地址
16/11/2011	11:34:11		買	500,000	2.600	智能手機
[17/11/2011	鄭則鏘出席在北京舉行的會議 並從花旗集團獲得資料 指預設要約價格為每股 3.75 港元。]					
17/11/2011	9:54:41		買	500,000	2.500	智能手機
17/11/2011	10:04:24		買	500,000	2.570	智能手機
17/11/2011	10:05:00	取消 9:54:41 的盤	買	500,000	2.500	智能手機
17/11/2011	10:09:31		買	500,000	2.570	智能手機
17/11/2011	15:29:26	更改前盤, 在 每股 2.62 港 元的價格買 入股份	買	500,000	2.620	智能手機
18/11/2011	11:09:32		買	460,000	2.500	智能手機
21/11/2011	10:12:07		買	240,000	2.470	智能手機
21/11/2011	11:20:43		買	240,000	2.500	智能手機
21/11/2011	11:21:14		買	230,000	2.500	智能手機
22/11/2011	10:03:51		買	250,000	2.500	智能手機
22/11/2011	10:04:39		買	250,000	2.480	智能手機
22/11/2011	10:06:57		買	150,000	2.450	智能手機
23/11/2011	12:05:58		買	250,000	2.650	智能手機
23/11/2011	15:33:12		買	250,000	2.640	IP 地址
24/11/2011	14:52:32		買	500,000	2.770	IP 地址
24/11/2011	15:04:07		買	250,000	2.790	IP 地址
24/11/2011	15:09:02		買	500,000	2.800	IP 地址
24/11/2011	15:09:33	取消 15:09:02 的盤	買	500,000	2.770	IP 地址
24/11/2011	15:10:17		買	500,000	2.800	IP 地址
24/11/2011	15:58:36		買	430,000	2.770	IP 地址
24/11/2011	15:59:26		買	420,000	2.770	IP 地址
25/11/2011	11:35:09		買	420,000	2.750	智能手機

A	28/11/2011	15:11:37		買	220,000	2.790	IP 地址	A
	28/11/2011	15:23:18		買	200,000	2.780	IP 地址	
B	05/12/2011	10:46:04		買	500,000	2.800	智能手機	B
	05/12/2011	11:51:04		買	500,000	2.840	IP 地址	
C	05/12/2011	14:54:25	更改 10:46:04 的盤, 改為每股 2.82 港元, 在每股 2.82 港元的價格買入 194,000 股	買	500,000	2.820	智能手機	C
D	05/12/2011	15:21:30		買	230,000	2.840	IP 地址	D
	06/12/2011	11:52:46		買	110,000	2.800	IP 地址	
	06/12/2011	11:55:15		買	200,000	2.780	IP 地址	
E	06/12/2011	13:36:32		買	220,000	2.800	IP 地址	E
	06/12/2011	13:56:15		買	200,000	2.820	IP 地址	
	06/12/2011	13:57:44		買	230,000	2.820	IP 地址	
	06/12/2011	14:06:05		買	100,000	2.800	IP 地址	
F	06/12/2011	14:44:44		買	200,000	2.810	IP 地址	F
	06/12/2011	14:45:35		買	100,000	2.800	IP 地址	
	06/12/2011	14:55:12		買	200,000	2.810	IP 地址	
G	06/12/2011	15:03:49	取消 11:55:15 的盤	買	200,000	2.780	IP 地址	G
	06/12/2011	15:19:48		買	240,000	2.800	IP 地址	
H	06/12/2011	15:26:48		買	90,000	2.800	IP 地址	H

由二零一一年十一月十五日至二零一一年十二月六日，共購入 4,930,000 股，總代價為 13,763,605.60 港元。

42. 二零一一年十二月六日，新奧和中國石化在收市後與中國燃氣接洽，表示該財團有意作出收購建議。二零一一年十二月七日，股份暫停買賣。

43. 二零一一年十二月十二日，新奧和中國石化聯合公布其每股作價 3.50 港元的收購建議。二零一一年十二月十三日，股份恢復買賣。

44. 中銀提交的報表顯示二零一一年十二月十三日(是日股份恢復買賣)至二零一一年十二月十五日期間的買賣指示(全是賣盤, 沒有買盤)如下:

日期(日/月/年)	時間	取消/ 減少	買/賣	股份數目	每股價格 (港元)	IP 地址/智能 手機
13/12/2011	9:46:57		賣	500,000	3.450	IP 地址
13/12/2011	9:47:29		賣	500,000	3.440	IP 地址
13/12/2011	9:48:26		賣	500,000	3.450	IP 地址
13/12/2011	9:48:58	取消	賣	500,000	3.440	IP 地址
13/12/2011	9:54:24		賣	430,000	3.440	IP 地址
13/12/2011	9:54:58		賣	500,000	3.440	IP 地址
13/12/2011	10:06:02		賣	500,000	3.430	IP 地址
13/12/2011	10:06:23		賣	500,000	3.430	IP 地址
14/12/2011	13:36:54		賣	1,000,000	3.380	IP 地址
14/12/2011	13:37:24		賣	1,000,000	3.390	IP 地址
14/12/2011	15:42:17		賣	100,000	3.400	IP 地址
14/12/2011	15:43:20	取消	賣	100,000	3.400	IP 地址
14/12/2011	15:43:41		賣	1,000,000	3.400	IP 地址
15/12/2011	11:22:59		賣	100,000	3.380	IP 地址
15/12/2011	11:23:47		賣	1,000,000	3.380	IP 地址
15/12/2011	11:24:06	取消	賣	100,000	3.380	IP 地址
15/12/2011	14:24:05		賣	1,000,000	3.390	IP 地址

本段列出的所有賣價均高於上文第 41 段的買價, 但低於新奧和中國石化聯合公布的每股 3.50 港元收購價。所有經中銀證券帳戶買入的股份, 以總代價 16,752,442.26 港元扣除費用賣出。

A 45. 本裁定附件 1 的“股票交易所得利潤”表顯示利潤為
B 2,988,836.66 港元¹⁵。二零一一年十一月十五日至十二月十五日作一個
C 月計。

D 46. 鄭則鏢說方文俊(“方先生”)是他的“朋友”,但他向審裁處透
E 露有關(a)方先生、(b)他與方先生的關係、或(c)他與方先生的交易、或
F (d)方先生與李威的關係,或(e)方先生與李威的交易的資料甚少。
G

H 47. (a) 方先生分別與 i)李威、ii)方先生的父親、iii)方先生的母親、
I iv)寶來證券(香港)有限公司¹⁶、v)鄭則鏢的人民幣帳戶,以
J 及 vi)Xinao¹⁷有多次資金轉移。證監會撮述了這些資金轉移/
K 交易結算,並載錄在本裁定附件 2 的“方先生的資金往來”
L 表內。

M (b) 鄭則鏢與方先生向審裁處透露方先生的資料均極少,兩人也
不願披露他們彼此的關係和交易,他們向審裁處所說的明顯
缺乏重要資料。值得注意的是,鄭則鏢並未就他和方先生的
財務交易或方先生與李威的關係或交易,提供任何文件或證
明。

¹⁵ 16,752,442.26 港元減去 13,763,605.60 港元。

¹⁶ 鄭則鏢的證券經紀。

¹⁷ 見附件 2 有關鄭則鏢所擁有的公司。

A

A

48. (a) 各次 IP 地址記錄為連接到中銀證券帳戶下達買盤或賣盤指示(視屬何情況而定)時, 鄭則鏗都身處司法管轄範圍和新奧辦事處內。

B

B

C

C

(b) 當有關股份以智能手機進行買盤或賣盤時鄭則鏗正身處新奧辦事處內, 並不能證明有關交易非由他處理, 因為即使他身處香港和新奧辦事處內, 也可使用智能手機連接到中銀證券帳戶。

D

D

E

E

(c) 各次 IP 地址記錄為連接到中銀證券帳戶時, 鄭則鏗沒有一次並非身在司法管轄範圍內。

F

F

G

G

49. 根據香港入境事務處備存的記錄, 李威在上文第 41 及 44 段所列出的任何一個交易時間, 都很少(如有的話)身處香港。

H

H

50. 當被問到李威從來有否身處香港時, 鄭則鏗的答覆是:

I

I

“談我聲明, 我印象中, 佢有嚟過, 開戶嗰陣時嚟, 我哋有幫過手, 咁應該除此之外, 我就唔清楚喇。”¹⁸

J

J

51. 在席前聆訊時當提及中銀證券帳戶的月結單, 鄭則鏗被問到, 李威從來有否要求鄭氏替她落盤作任何股票交易。鄭則鏗說:

K

K

L

L

¹⁸ 聆訊文件冊 A, 第 129-130 頁 732。

M

M

A

A

“我聲明，談我冇乜印象喇，呢個，嘎。談我印象當中，就
冇呀，應該，嘎。”

B

B

C

C

D

D

E

E

F

F

G

G

H

H

I

I

J

J

K

K

L

L

M

M

第四章

證監會的論點

52. 證監會承認，並無直接證據證明鄭則鏗透過該中銀證券帳戶進行交易，但主張本案現有證據足以指向一個令人信服的推論，明確顯示相對較有可能是由他本人透過該等中銀帳戶處理有關股份。證監會認為，有關證據有四方面值得注意：

(a) 透過該中銀證券帳戶下達交易股份指示的源頭與鄭則鏗身處地點的關係；

(b) 落盤時間和數量與鄭則鏗得知有關消息的關係；

(c) 鄭則鏗對該中銀證券帳戶用於買入以至出售有關股份的資金的控制；以及

(d) 鄭則鏗對李威的中銀帳戶（包括該中銀證券帳戶）的控制及牽涉情況。

A
B
C
D
E
F
G
H
I
J
K
L
M

第五章

鄭則鏘的論點

53. 鄭則鏘就證監會的論點提出爭議。

54. 他的開審陳詞第 19 段如下：

“就舉證責任而言，鄭先生接納上訴法庭及終審法院就此方面的決定（詳見有關決定）。儘管如此，審裁處會留意證監會的重要法定責任，提交《證券及期貨條例》附表 9 第 21 條所載證據。”

在結案陳詞第 39 段，他力陳：

“《條例》附表 9 第 21(b)條所載的原則及法定責任……”

55. 他的書面及口述陳詞似乎巧妙地主張舉證責任在於證監會。我們不同意並拒絕接納他的陳詞內容。恕我們直言，他未能根據《條例》附表 9 第 21(b)條（“條文”）立論。

56. 上訴法庭及終審法院就舉證責任及條文發下的判決理由，對審裁處具約束力，無論鄭先生“接受”或者“不接受”判決理由。

57. 條文如下：

“在不損害本條例第 XIII 部授予提控官的權力及職能的原則下，在任何根據本條例第 252 條提起的研訊程序中，提控官 --

(a) 代表證監會；及

(b) 須向審裁處提交證監會可得的任何證據，包括審裁處要求該提控官提交的證據，以及作出陳詞，以使審裁處能夠就是否曾有市場失當行為發生及(如有的話)該行為的性質，作出有根據的決定。”斜體為本文所加，以示強調。”

(a) 此條文只適用於“證監會可得的證據”，而可得的證據是否相關，視乎能否“使審裁處能夠就是否曾有市場失當行為發生及(如有的話)該行為的性質，作出有根據的決定”。

(b) 鄭則鏗沒有識別他所指證監會可得(但沒人提交)的任何證據，亦沒有識別審裁處會要求提控官提交(但沒人提交)的任何證據。我們沒有要求提控官提交任何證據。

(c) 因此，他未能根據條文立論。

58. 更重要的是，上訴法庭事實上在判詞中引用和考慮了條文¹⁹。上訴法庭不接納舉證責任在於證監會的論點並裁定：

¹⁹ 第 9.4(3)段。

A

A

“我認為這是罕見個案之一，審裁處未能適當地評估證據，縱使審裁處明確表明會應用民事法律程序的舉證準則，實際上卻應用了刑事法律程序的舉證準則。審裁處要證監會肩負舉證責任，無中生有，錯上加錯。”²⁰

B

B

C

C

“我認為，在審裁處的查訊式研訊中，不必規定舉證責任，這是通常的做法，本法庭理應採納此指導原則。這個原則簡明清晰，切合查訊式研訊的性質。在沒有對訟對象的情況下，討論哪一方須肩負責任是毫無意義的。條例的用字只要求證監會向審裁處提交證據，以使審裁處能夠就此事作出決定。此規定不代表證監會有傳統意義上的“法律責任”。當然，審裁處使用“責任”一詞時，與 Kirby 法官或 Munby 法官的意思有所不同。審裁處明確表示鄭先生沒有舉證責任時，想必是認為證監會須肩負對訟式法律程序中的法律責任。”²¹

D

D

E

E

F

F

G

G

“提控當局須提交證據沒人不懂，但跟提控當局須這樣“證明案情”無關。”²²

H

H

審裁處受上訴法庭的判詞中的*判決理由*約束，不會對證監會施加舉證責任，而條文亦跟提控當局須這樣“證明案情”無關。沒有證據顯示條文有關。

I

I

J

J

59. 終審法院對前段引述的上訴法庭說法沒有異議。終審法院駁回鄭則鏢的申請，鄭則鏢的非正審申請即告終。

K

K

L

L

²⁰ 第 9.6 段。

²¹ 第 9.9 段。

²² 第 9.10 段。

M

M

第六章

正確做法

60. 終審法院頒布，正確做法如下：

“正確做法是不要跟從近似在無合理疑點下證案的確定程度。審裁處應該按相對可能性的衡量標準評估證據，應用與事涉指稱的嚴重程度匹配的標準行事。”²³

“上訴法庭關於提交原審裁處證據的看法，對由不同成員組成以處理發還案件的審裁處沒有約束力。我們亦不認為，上訴法庭推翻原審裁處就申請人有否買賣有關股份所作裁決的理由，會對由不同成員組成的審裁處造成不當或不妥影響。除了是發還個案的理由外，上訴法庭的判詞與將由不同成員新組成的審裁處就發還個案所作裁決無關。該審裁處（即由不同成員新組成的審裁處）須考慮和評估席前的股份買賣相關證據，並以席前的證據為基礎，達到本身的結論。”²⁴

61. 至於市場失當行為的元素，我們注意到上訴法庭在判詞第 10 段所述：

“因此，我會把此案發還，由不同成員組成的審裁處處理，去裁定鄭先生有否買賣有關股份，原因是構成市場失當行為的其他元素已經確立，而且在本上訴中沒有受到質疑。”²⁵

²³ 裁定第 8 段。

²⁴ 裁定第 11 段。

²⁵ 判詞第 10 段。

A
B
C
D
E
F
G
H
I
J
K
L
M

我們席前的唯一問題

62. 發還我們的唯一問題是鄭則鏗有否買賣有關股份。重審只處理這個問題，理由是在向上訴法庭提出的上訴中，“構成市場失當行為的其他元素已經確立，而且在[有關]上訴中沒有受到質疑”。

63. 因此，鄭則鏗所獲資料²⁶是否屬有關消息這一點，不容他爭議。上訴法庭裁定，鄭則鏗清楚明白這項資料屬有關消息。

A
B
C
D
E
F
G
H
I
J
K
L
M

²⁶ 關於 128 項目的消息。新奧及中國石化組建的財團刊發設有先決條件的自願全面收購要約公告，收購中國燃氣所有發行在外的股份，要約價格為 3.50 港元。

第七章

鄭則鏢會否進行股份交易

我們席前的唯一問題

64. 鄭則鏢認為審裁處不應受制於證監會的論點²⁷。

65. 正如終審法院指示，我們的工作是按相對可能性的衡量標準評估證據，應用與事涉指稱的嚴重程度匹配的標準行事。

66. 根據我們席前的證據，鄭則鏢是否大有可能曾進行股份交易？

鄭則鏢和方先生兩人均非可信證人

67. 鄭則鏢和方先生兩人在我們席前作出口頭證供。

68. 李威沒有出席重審。

69. 我們對鄭則鏢所作的證供並不信服。儘管鄭則鏢、方先生和李威之間有密切聯繫，但鄭則鏢未有作出連貫、有力、完整或可信的解釋。他不願披露詳情，言詞則含糊閃爍，並因應需要而指稱無印象或未能清楚記憶。他交代時所說的明顯缺乏重要資料。因此，我們不會重視鄭則鏢的證供。以下事例顯示鄭則鏢的證供並不可靠。

²⁷ 鄭則鏢的結案陳詞第 32 段呈述：

“在重新聆訊開始時，正如主席注意到，審裁處不應受制於證監會的論點”。

A
B
C
D
E

(a) 鄭則鏘、方先生和李威涉及多宗數以十萬或百萬元計的交易²⁸。根據同時期的文件，李威向中銀表示她是“文員／秘書”，但所涉金額對於“文員／秘書”來說不是“小額現款”。他們沒有指稱彼此寄以信任，也沒有指稱為李威的證券買賣或其他用途進行銀行融資。然而，令人驚訝的是，鄭則鏘身居上市公司新奧的執行董事、首席財務官兼公司秘書的職位，但沒有提交任何指稱交易的文件證據。他告知我們的交易情況只是片面之詞。

F
G

(b) 鄭則鏘在二零零二年十二月左右協助李威開立中銀帳戶，並指示中銀把李威的帳戶結單和信件寄給他。當鄭則鏘被問及何時和在什麼場合認識李威，他希望我們能相信他以下說法：

H
I

“我聲明，咁阿李威應該就係我哋母公司嗰面一啲顧問嚟嘅，嘎，咁所以諗我認識佢應該係零幾年嘅時間喇，但係你話零幾年我而家真係諗唔起喇，嘎，嗰個模--好模糊喇個印象，嘎。”²⁹

J
K

二零零一至二零零九年間共計九年。基於二零零一至二零零九年間有多個時段，鄭則鏘可或原可告知我們他最初是在哪個時段認識李威，但他選稱在九年期間內認識她。

L

²⁸ 見附件 2。

²⁹ 聆訊文件冊 A，第 65 頁 327。

A
A
B
B
C
C

中銀帳戶在二零零二年十二月初或左右開立，這意味着鄭則鏘和李威當時定已相識。鄭則鏘提及二零零二年十二月初至二零零九年間，是刻意令審裁處感到困惑。

(c) 當鄭則鏘被問及李威曾否身處香港，他表示：

D
D
E
E

“談我聲明，我印象中，佢有嚟過，開戶嗰陣時嚟，我哋有幫過手，咁應該除此之外，我就唔清楚喇。”³⁰

F
F
G
G

鑑於他們有密切聯繫，鄭則鏘未能想起李威除了那次開立帳戶外曾否身處香港，這點完全不可信。有關問題不是“她何時在香港”，而是“她曾否身處香港”。

H
H
I
I

(d) 在我們席前聆訊期間，我們安排鄭則鏘閱覽中銀證券帳戶的月結單，並問他李威曾否要求他代為發出股份買賣指示。鄭則鏘表示：

J
J
K
K

“我聲明，談我冇乜印象喇，呢個，嘎。談我印象當中，就冇呀，應該，嘎。”

L
L
M
M

中銀證券帳戶是李威名下，因此她要求鄭則鏘使用她名下帳戶為她買賣股份，並不尋常。如李威要求鄭則鏘代她落盤買賣股份，他本身不大可能“冇乜印象”。我們無法相信他的證供屬實，因至少他顯得漫不經心。

³⁰ 聆訊文件冊 A，第 129-130 頁 732。

A 70. 在不涉鄭則鏗的證供不可靠的情況下，我們必須就席前的交易問題，着手考慮和評估相關證據，並根據席前的證據就該交易問題得出
B 結論。

C 71. 該等中銀帳戶是在鄭則鏗“協助”下開立的。他還作出安排，要求中銀把李威名下帳戶所有的通訊文件及帳戶結單，發往他私人公司
D 所僱用的一間企業服務公司，他並向該服務公司付費。雖然介紹李威
E 到中銀開戶可能只屬“單一次”的幫忙，但他沒有解釋為何要作出上述所指稱的安排，如此一來會招致開支，亦要費工夫把文件轉交李威
F (如他所稱)，而那些文件本可直接了當由中銀寄給她。此事顯示，鄭
G 則鏗獲取該等中銀帳戶的狀況，以便利用帳戶進行交易，從有關股份
H 中獲益。安排收取與該等中銀帳戶相關的結單及通訊文件，顯示鄭氏
I 要掌握該等帳戶的狀況，從而利用帳戶進行交易。要利用該等中銀帳
J 戶進行交易，他有需要知悉該中銀證券帳戶的持股量，以及有關中銀
K 綜合理財帳戶的可用餘額。

L 72. 鄭則鏗負責就收購事宜與花旗集團磋商一筆過橋貸款。他可知悉
M 有關關鍵消息，特別是擬議作價範圍、收購要約的預設最終定價，以及當時擬議收購的交易進度。到二零一一年十一月十四日，他已取得
內幕消息，會進行擬議收購。在獲知內幕消息後緊接的首個交易日及其後僅三個星期內，他已購入 4,930,000 股股份。在二零一一年十二月
七日股份暫停買賣後，購股行動才告停止。由獲知內幕消息後緊接的首個交易日起，鄭則鏗便透過中銀證券帳戶多次大手買入有關股份，

A
B
C
D
E
F
G
H
I
J
K
L
M

A
B
C
D
E
F
G
H
I
J
K
L
M

直至股份暫停買賣為止。他經中銀證券帳戶購入合共 4,930,000 股股份，總作價 13,763,605.60 港元，每股價格低於建議收購要約價。所有股份在三個交易日內全數沽清，顯示有人從中迅即獲利。因此，股份買賣與鄭則鏗獲知內幕消息，兩者顯然有關聯。

73. 透過中銀證券帳戶買賣有關股份的落盤指示，源自 IP 地址及智能手機。如上文第 48 段所解釋，這與鄭則鏗的行跡有關聯。他身處香港及新奧辦公室時，使用 IP 地址進行買賣，離開本司法管轄權範圍時則以手機落盤。他在香港及新奧辦公室的時候亦曾透過智能手機進行買賣，惟情況罕有。

74. 祁志資深大律師試圖進行爭辯，指可以在新奧辦公室外使用“遠程”電話“遠程”登錄中銀證券帳戶，或以“遠程”電話使用 IP 地址登錄。

75. 領訟大律師面對兩個難題。

76. 首先，沒有證據顯示可以這種方式“遠程”登錄。

77. 第二，無法解釋為何需要採取這種方式行事—他或她只要使用智能手機進行買賣便可避過人們追查到是他或她。

李威或其他人士(例如楊宇)進行有關買賣

78. 鄭則鏗在結案陳詞稱：

A (a) 是李威進行有關買賣；或

B (b) 另一個推論是楊宇進行有關買賣。

C 79. 顯示李威或其他人士(例如楊宇)可能進行了有關買賣並不濟事。
D 我們一體處理這些“被指進行買賣的人士”。證據必須令我們信納下
E 列全部事項，我們方可下結論說李威或諸如楊宇的其他人士) (“身分
F 不明的第三方”)進行了有關買賣：

E (a) 李威或某個身分不明的第三方掌握有關消息。有說法稱若干
F 新奧高層掌握有關消息，惟沒有說法稱李威掌握有關消息。

F (b) 要透過中銀帳戶進行買賣，李威或某身分不明的第三方需要
G 知道中銀綜合銀行帳戶的狀況或可用結餘，這樣才能夠不超
H 出可用結餘地進行買賣。帳戶結單及通訊均寄給鄭則鏢，沒
I 有證據顯示李威或某身分不明的第三方能接觸中銀帳戶的
J 結單。不知道銀行帳戶結餘中可用結餘的人自然不可能進行
K 買賣。

J (c) 李威或某身分不明的第三方知悉中銀證券帳戶的狀況或結
K 餘，因此能夠不超出帳戶股份的數目地進行買賣。帳戶結單
L 及通訊均寄給鄭則鏢，沒有證據顯示李威或某身分不明的第
M 三方知悉中銀證券帳戶的狀況或結餘。

L (d) 李威在有關時間，即二零一一年十一月十五日至二零一一年
M 十二月十五日期間，甚少身處香港。沒有證據顯示李威或某

A
B
C
D
E
F
G
H
I
J
K
L
M

A
B
C
D
E
F
G
H
I
J
K
L
M

身分不明的第三方在新奧辦公室進行附表 2 所述的買賣。我們已駁回“遠程”登錄的說法。

結論

80. 審裁處根據席前的證據得出的結論是，按相對可能性衡量，買賣有關股份的人是鄭則鏗。

81. 為完整起見，審裁處根據席前的證據得出的結論是，李威或某身分不明的第三方均無法發出有關落盤指示。

A
B
C
D
E
F
G
H
I
J
K
L
M

A
B
C
D
E
F
G
H
I
J
K
L
M

(資深大律師郭慶偉)
市場失當行為審裁處主席

(黎碧芝女士)
市場失當行為審裁處成員

(黎天賢女士)
市場失當行為審裁處成員

提控官余承章資深大律師、證監會助理提控官李律仁資深大律師、兩位證監會助理提控官朱秀慧女士及陳欣敏女士(代表證監會)

祁志資深大律師及伍中彥先生(李智聰律師事務所)(代表鄭則鐸)