

二零零七年三月二十八日至五月二日
匯多利國際控股有限公司的證券交易
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)、(b)及(c)條規定呈交的報告書

索引

	段數
第一章 證券及期貨事務監察委員會發出的通知及為提起研訊程序而作出的陳述	1-5
第二章 背景及研訊的事實依據	6-40
指稱事實	6-36
第一指明人士的股份買賣	37
第二指明人士的股份買賣	38-40
第三章 承認的事實	41-122
第一指明人士承認的事實	41-70
第二指明人士承認的事實	71-122
第四章 針對兩名指明人士的基本指稱	123-143
內幕交易的指稱	123
匯多利的身分	124
勞和 Luu 是與匯多利有關連的人的指稱	125-127
屬關於匯多利的“有關消息”的五宗具體事件	128-142
證監會的基本論據	143

第五章	法律和研訊範圍	144-169
	導言——主席的指示及審裁處的職責	144-145
	內幕交易的要素	146-147
	有關係的人的法律定義	148-149
	匯多利的身分	150
	有關消息——基本定義	151
	具體消息的意思	152-153
	相當可能會對股價造成重大影響的消息或資料	154-156
	知情的要素	157-158
	交易的定義	159
	《條例》第 271 條所訂的免責辯護	160-162
	舉證準則	163-164
	關於良好品格的指示	165
	就每名指名人士分開作出考慮	166
	專家證供——對此的取態	167-168
	研訊範圍——審裁處須處理的基本問題	169
第六章	證監會所指出的五宗事件是否全部或有任何一宗屬有關消息	170-217
	上文提及的五宗事件	170
	上市法團	171
	斷定該兩名指明人士或他們其中一人是否有關係的人	172-173
	具體消息	174-179
	就該五宗事件是否屬有關消息所作的基本考慮	180-217

		段數
第七章	結論	218-227
第八章	在裁定有市場失當行為的情況下計算名義損失 (如有的話)	228-258
	對這一點所作的結論	254-258
	報告書的連署人	
第九章	勞提出的訟費申請	259-268
	背景	259-261
	訟費申請	262-265
	審裁處的裁斷	266-267
	作出的命令	268
	報告書第二部分的連署人	

第一章

證券及期貨事務監察委員會發出的通知及 為提起研訊程序而作出的陳述

1.

“關於匯多利國際控股有限公司
(股份代號：607)的上市證券事宜

依據《證券及期貨條例》(第 571 章)(“該條例”)
第 252(2)條及附表 9
向市場失當行為審裁處發出的通知

證券及期貨事務監察委員會(“證監會”)認為，就匯多利國際控股有限公司(股份代號：607)的股份交易曾發生或可能曾發生該條例第 XIII 部第 270 條(“內幕交易”)所指的市場失當行為，故現要求市場失當行為審裁處進行研訊並裁定：

- (a) 是否曾發生任何市場失當行為；
- (b) 任何曾從事該項被裁斷為已作出的市場失當行為的人的身分；及
- (c) 因該市場失當行為而獲取的利潤或避免的損失的金額(如有)。

涉嫌曾從事市場失當行為活動的人士

勞恒晃(“勞”)

LUU Hung Viet, Derrick(“LUU”)

為提起研訊程序而作的陳述

1. 在所有關鍵時間，匯多利國際控股有限公司(“匯多利”)是一家在香港聯合交易所有限公司上市的公司，股份代號為 607。
2. 勞是史蒂文生黃律師事務所的一名合夥人。由匯多利於 2002 年 12 月上市開始，他便獲委任為公司秘書，直至於 2007 年 3 月 20 日辭去該職務為止。在所有有關時間，史蒂文生黃律師事務所向匯多利提供法律服務。
3. 在有關時間，LUU 是一名放債人和潛在投資者，有興趣取得匯多利主席兼大股東楊渠旺(“楊”)的匯多利股權及重組匯多利。
4. 鑑於原材料價格急升，加上要清繳稅務局的龐大稅款申索，匯多利在 2006 年中開始遇到現金流問題。由 2006 年 7 月開始，匯多利未能履約償還多項銀行貸款，並且遭多家銀行收緊信貸額度。供應商不再提供原材料。現金流問題亦令該公司未能支付員工薪金，導致其於內地的工廠在 2006 年 9 月至 2007 年 4 月出現多宗罷工事故。
5. 2006 年 11 月 17 日，Sharp Venture Holdings Limited (“Sharp Venture”，匯多利的附屬公司)向廖澍基(“廖”)借取 200 萬港元，月息 5%，貸款須於一個月內償還。
6. 2006 年 12 月 11 日，鑑於匯多利未能在農曆新年向其工人支付薪金，廖又向 Sharp Venture 借出一筆為數 120 萬港元的款項，月息同樣是 5%，並承諾在文件備妥後再借出 600 萬港元。
7. 2006 年 12 月 28 日，廖(透過其公司 Vision Eagle Limited)再向居利實業有限公司(匯多利的附屬公司)借出一筆為數 600 萬港元的款項，為期一個月，月息 5%。各方在史蒂文生黃律師事務所的辦事處簽署了一份貸款協議。楊亦簽立了一份授權書，向廖抵押其全部 2.318 億股匯多利股份作為保證。有關文件由史蒂文生黃律師事務所預備，勞負責向廖解釋文件的內容。
8. 2007 年 2 月 15 日，LUU 向居利實業有限公司借出一筆共 1,000 萬港元的款項，月息 3%，而 LUU 亦獲得楊同意將其 5,000 萬股匯多利股份以每股 0.20 港元的價格作為抵押。LUU 進一步保證會承擔匯多利拖欠一名融資人一筆 1,280 萬港元的額外債項，惟

須繫於盡職審查的結果。勞有參與如何構建 1,000 萬港元的交易
的討論，並知悉抵押一事。

匯多利股份的買賣

勞

9. 勞在中信証券經紀(香港)有限公司(前稱中信資本證券有限公司)
開設的證券帳戶內有 1,597,500 股匯多利股份。他大約在 2003 年
底至 2004 年初買入該等股份。勞在公眾獲悉匯多利的財政狀況
欠佳前，於 2007 年 3 月 28、29 及 30 日分開三次悉售該等股
份，詳情如下：

日期	股數	每股價格(港元)
2007 年 3 月 28 日	572,500	0.52-0.53
2007 年 3 月 29 日	437,500	0.51
2007 年 3 月 30 日	587,500	0.52-0.53

LUU

10. 按 LUU 的指示，透過其以下三個代名人所持有的 5,000 萬股匯多
利股份已被出售如下：

(a) 劉萍

日期	股數	每股價格(港元)
2007 年 4 月 3 日	5,680,000	0.4713
2007 年 4 月 3 日	6,752,500	0.4724
2007 年 4 月 4 日	250,000	0.4554
2007 年 4 月 4 日	7,317,500	0.4567

(b) Grand Access Finance Limited

日期	股數	每股價格(港元)
2007年4月4日	1,000萬	0.3969

(c) 陳嘉儀

日期	股數	每股價格(港元)
2007年4月30日	7,650,000	0.4866
2007年5月2日	12,350,000	0.4603

有關消息

11. 證監會認為以下特定事件包含該條例第 245 條所指的“有關消息”：
- (1) 由 2006 年 7 月開始收緊銀行融資，以及其後多宗事件，例如逾期貸款、付款重組、由銀行發出的要求償債函件和令狀等；及／或
 - (2) 該筆於 2006 年 11 月 17 日來自廖的 200 萬港元、月息 5% 的貸款；及／或
 - (3) 該筆於 2006 年 12 月 11 及 28 日再來自廖合共 720 萬港元、月息 5% 的貸款；及／或
 - (4) 匯多利在貸款於 2007 年 1 月 28 日到期時，未能向廖償還有關貸款連利息；及／或
 - (5) 該筆於 2007 年 2 月來自 LUU 的 1,000 萬港元的貸款，月息 3%，並以 5,000 萬股匯多利股份作抵押。
12. 這些是關於匯多利的具體消息，而這些消息並非普遍為慣常(或相當可能會)進行匯多利股份交易的人所知，但該等消息如普遍為他們所知，則相當可能會對匯多利的股價造成重大影響。

13. 在管有關於匯多利的財政狀況欠佳的有關消息的情況下，勞和 LUU 如上文所述出售了其匯多利股份。
14. 基於勞及 LUU 分別在上文第 2、3 段所載述的地位，兩者均為該條例第 247 條所界定與匯多利有關連的人士。證據將會顯示他們在出售匯多利股份時已獲得有關消息，並必定知悉其為有關消息。
15. 因此，基於上述所載事宜，勞及 LUU 已從事或可能已從事市場失當行為(即內幕交易)，違反該條例第 270 條。

日期：2015 年 4 月 27 日

證券及期貨事務監察委員會”

2. 證監會發出該通知後不久，在二零一五年四月二十七日發出概要，撮述證監會認為有關的事實背景，並披露據稱以內幕交易方式構成市場失當行為的匯多利國際控股有限公司(“匯多利”)股份買賣詳情。
3. 首次指示聆訊於二零一五年六月二十六日在主席夏正民非常任法官席前進行，其間定下聆訊日期及下一次指示聆訊的日期。
4. 第二次指示聆訊於二零一六年二月一日由本人審理。各方協定了文件送達和開審時間表。
5. 由於柏義理先生須接受緊急手術，改由鄧樂勤先生接替代表第一指明人士，因此聆訊押後四天至二零一六年六月十七日才展開。聽取證據的工作在同年七月八日完成。各方律師在同年七月十五日及十八日作出結案陳詞。

第二章

背景及研訊的事實依據

指稱事實

6. 研訊程序所針對的涉案公司為匯多利，而牽涉其中的還有多家附屬公司，稍後會有所提述。匯多利在二零零二年十二月在香港聯合交易所上市，股份代號為 607。該公司的股份在二零零七年五月十四日暫停買賣，直至二零一三年十二月十六日才恢復買賣。在停牌當日每股股價為 0.48 元¹，復牌時則為 0.148 元。在停牌與復牌之間這幾年，該公司經過重大的企業重組。

7. 研訊的第一指明人士為勞恒晃先生(“勞”)。勞是史蒂文生黃律師事務所(“史蒂文生黃”)的股本合夥人。由匯多利在二零零二年上市開始，勞便獲委任為匯多利的公司秘書，直至他在二零零七年三月二十日辭任為止。在所有有關時間，史蒂文生黃向匯多利提供法律及公司秘書服務。

8. 第二指明人士為 Luu Hung Viet, Derrick 先生(“Luu”)。Luu 是貸款予匯多利的加拿大籍商人，也是該公司的潛在投資者。Luu 最初無疑顯得有意購入匯多利當時的主席兼大股東楊渠旺先生(“楊”)的股權。勞於二零零七年三月二十日辭任公司秘書，楊也同時辭任匯多利主席。

9. 匯多利初期表現良好，但在二零零六年年中開始遇到現金流問題，主因是原材料成本上升，加上要強制清繳稅務局突如其來提出的龐大稅款申索。這導致該公司拖欠多項銀行貸款，結果令銀行自二零零六年七月起收緊信貸額度。此外，由於付款予原材料供應商方面出現問題，也令生產所需的主要原材料供應中斷。在二零零六年九月至二零零七年四月期間，現金流問題導致該公司內地廠房因欠薪或遲發薪金而引發罷工。

10. 二零零六年八月二十三日，匯多利截至二零零六年四月三十日止的年度報告顯示，純利由上一年的 5,800 萬元劇減至只有 398,000 元。

¹ 除非另有註明，否則本報告書內所有價格均以港元為單位。

11. 二零零六年九月，匯多利內地廠房東莞嘉利電器有限公司(“嘉利”)的工人因之前四個月未獲發薪而進行罷工。

12. 在二零零六年十一月十七日或該日前後，匯多利接觸其公司及附屬公司的主要債權人德國裕寶聯合銀行香港分行(“德國裕寶”)，表明由於現金流問題，在償還二零零七年八月到期的一筆 2 億元銀團貸款方面有困難。在德國裕寶堅持下，富理誠有限公司(“富理誠”)在二零零六年十二月六日獲委聘負責監察匯多利的財務事宜，以及檢討整個匯多利集團的運作。從當時開始，富理誠一名代表暫駐匯多利，以監察現金流和審核所有超過 5 萬元的支出項目。

13. 二零零六年十一月十七日，匯多利的附屬公司 Sharp Venture Holdings Limited (“Sharp Venture”)向廖澍基先生(“廖”)借取 200 萬元，條款是一個月後須付利息 5%；如未償付，隨後須付月息 1.5%。其後，廖又以相同條款借出另一筆 600 萬元的貸款。

14. 約於此時，匯多利成立管理委員會，負責公司的日常營運。委員會成員包括楊、執行董事洪國華先生(“洪”)、董事兼銷售及市場推廣部門主管黎永全先生(“黎”)、替任非執行董事梁秉聰先生，以及營運總監江國賓先生。證券及期貨事務監察委員會(“證監會”)指稱，勞曾出席管理委員會的部分會議。不過，勞否認曾出席該委員會任何會議。

15. 二零零六年十二月五日，中國廠房發生另一次罷工，起因同樣是資方在對上三個月開始欠薪。

16. 二零零六年十二月十一日，廖以相同條款再貸款 120 萬元予 Sharp Venture，並承諾在文件備妥後再借出 600 萬元，似乎是為了讓匯多利能夠在農曆新年發薪給工人。

17. 在二零零六年十二月二十二日或該日前後，楊把名下 2.318 億股匯多利股份全部交存於史蒂文生黃。此舉似乎是為了解決流動資金的問題。勞知悉此事。

18. 二零零六年十二月二十八日，廖透過其公司 Vision Eagle Limited (“Vision Eagle”)貸款 600 萬元予匯多利另一家附屬公司居利實業有限公司(“居利”)，為期一個月，月息 5%。如期滿未能清還貸款，則隨後月息減至 1.5%。雙方在史蒂文生黃辦事處簽訂貸款協議。此外，楊也簽立一份授權書，把名下 2.318 億股匯多利股份全部抵押

予廖作為擔保。有關文件由史蒂文生黃擬備。勞在某程度上有份制定這項貸款方案。

19. 二零零七年一月二十三日，匯多利發出截至二零零六年十月三十一日止的半年中期報告。報告顯示，純利由 2,040 萬元下跌至 220 萬元，銀行結餘則由 1.162 億元減少至 2,780 萬元。二零零七年一月二十四日，匯多利股價跌至歷來最低位，每股收報 0.214 元。

20. 匯多利欠下廖的貸款連利息在二零零七年一月二十八日到期償付，但匯多利無法清償。

21. 在農曆新年前，匯多利在中國的工人因欠薪問題而再次罷工。

22. 二零零七年二月七日，富理誠得悉有一名潛在投資者有意購入楊的股權和把集團重組。這名潛在投資者就是 Luu，他經滕嘉肇先生(“滕”)結識洪，而滕是 Luu 的代表兼財務顧問。對於 Luu 獲告知多少有關匯多利的財政困境，存有一些爭議。

23. 基於某種原因，兩日後(即二零零七年二月九日)匯多利股價錄得 55.81% 的升幅，由二零零七年二月八日的 0.215 元升至二月九日的 0.335 元。

24. Luu 先後共貸款 1,000 萬元予匯多利，時序如下：

二零零七年二月十五日	居利 300 萬元
二零零七年二月十六日	居利 100 萬元
二零零七年三月六日	居利 500 萬元
二零零七年四月四日	永發運輸公司 9 萬元
二零零七年四月四日	史蒂文生黃 909,950 元
二零零七年四月四日	銀行收費 50 元
	合共：1,000 萬元

上述貸款月息為 3%，但在 Luu 向匯多利送達還款通知書後則會減至 1.5%。新息率在通知書送達後兩個工作天後生效。楊也同意把名下 5000 萬股匯多利股份，以每股名義價值 0.20 元作為抵押。Luu 也同意承擔匯多利另外欠廖的一筆 1,280 萬元債項，但須視乎盡職審查的結果而定。Luu 從未償付該筆 1,280 萬元的欠款。勞有份商討和制定這項貸款方案。貸款文件備妥後，由 Luu 的代名人 Lanakia Investments Limited (“Lanakia Investments”)與居利在二零零七年三月六日簽訂。該文件由史蒂文生黃的律師兼合夥人朱憲潛女士(“朱”)草擬。勞是朱的上司。

25. 二零零七年三月九日，德國裕寶等銀行組成的貸款銀團及富理誠的代表與 Luu 會面。Luu 雖沒有透露計劃詳情，但表示可能會進一步投資於匯多利。

26. 二零零七年三月十二日，匯多利發出公告，宣布有意在中國收購一個石油相關項目。該公告由朱按照滕的指示擬備，但 Luu 否認知情。

27. 二零零七年三月二十日，楊辭任匯多利主席一職，並就此事發出公告；勞也同時辭任公司秘書。二零零七年三月二十一日，Luu 向楊支付 100 萬元，據稱是用以支付欠薪。

28. 二零零七年三月二十一日，在滕的要求下，存放於史蒂文生黃的 2000 萬股匯多利股份轉讓予 Luu 的代名人劉萍女士，另有 1000 萬股也同時轉讓予 Luu 另一代名人 Grand Access Finance Limited (“Grand Access”)。轉讓文件由朱擬備，勞知悉該等轉讓安排。

29. 二零零七年三月二十三日，Luu 的會計師 Steven Kwok 先生到訪嘉利時被職員扣押，遭勒索贖金 257,400 元人民幣。該筆贖款最終由 Luu 支付。

30. 在二零零七年三月二十四日至二十五日期間，滕要求勞安排把另外 2000 萬股匯多利股份轉到 Luu 所指定的戶口。滕聲稱已把 Luu 再無意投資於匯多利一事告訴勞，但他在證供中承認記不起曾這樣做。勞則否認滕曾把此事相告。勞其後把上述股份過戶。

31. 滕承認，Luu 從未向富理誠表示，鑑於匯多利的財政狀況遠遜預期，他無意再繼續着手重組該公司。滕聲稱這是由於 Luu 希望取回款項。另一方面，Luu 堅稱曾向滕表示，自從二零零七年三月二十三日的事件發生後，他不想再與該公司有任何瓜葛。

32. 二零零七年四月十六日，楊存放於史蒂文生黃的 2000 萬股匯多利股份，按滕的要求轉讓予 Luu 的代名人陳嘉儀女士(“陳”)。轉讓文件由朱擬備。

33. 二零零七年四月，匯多利設於中國的廠房再有工人罷工，其後工廠關閉並由當地政府接管。

34. 二零零七年四月二十三日，富理誠向貸款銀團發出報告，揭露匯多利的財政狀況嚴峻。

35. 二零零七年五月十一日，證監會向匯多利發出要求提出因由的函件，要求該公司回應富理誠在報告中所揭露的問題。由於匯多利沒有就此事作出解釋，該公司股份在二零零七年五月十四日暫停買賣，停牌前收報 0.48 元。

36. 六年半後，即二零一三年十二月十六日，匯多利經過重大的企業重組，徹底改變核心貿易據點後，恢復股份買賣。開市價報 0.148 元，帳面值較停牌前收市價下跌 69%。不過，上述資料有誤導之嫌，因為凡持有匯多利股份者均享有認股權，每持有一股股份，便可以每股 0.05 元認購四股股份。該股份過往的數據也顯示，股份交易價在一星期後急升至每股 0.27 元，一個月後更升至每股 0.385 元。

第一及第二指明人士的股份買賣

勞

37. 勞持有 1597500 股匯多利股份，在二零零三年年底及二零零四年年初購入，買入價為每股 1.14 元至 1.20 元不等。其後，他在二零零七年三月二十八日沽出 572500 股股份，每股作價 0.52 元至 0.53 元；在同年三月二十九日沽出 437500 股，每股作價 0.51 元；以及在同年三月三十日沽出 587500 股，每股作價 0.52 元至 0.53 元。

Luu

38. 由楊的公司 Primer Capital Investments Limited (“Primer Capital”)在二零零七年三月二十一日轉讓予劉萍(Luu 的代名人)的 2000 萬股匯多利股份，在同年四月四日存入劉萍在凱基證券亞洲有限公司(“凱基證券”)開立的證券帳戶。Luu 指示凱基證券的股票經

紀鮑展鴻(“鮑”)盡快沽出股份，但沒有就賣出價給予指示。該等股份在二零零七年四月三日及四日沽出，詳請如下：

二零零七年四月三日	5 680 000 股	每股作價 0.4173 元
二零零七年四月三日	6 752 500 股	每股作價 0.4724 元
二零零七年四月四日	250 000 股	每股作價 0.4554 元
二零零七年四月四日	7 317 500 股	每股作價 0.4567 元

39. 由 Primer Capital 在二零零七年三月二十一日轉讓予 Grand Access (Luu 的代名人)的 1000 萬股股份，在同年四月四日存入 Grand Access 在凱基證券開立的證券帳戶。Luu 指示鮑在一至兩天內沽出股份，但沒有就賣出價給予指示。該等股份在四月四日沽出，詳請如下：

二零零七年四月四日	1 000 萬股	每股作價 0.3969 元
-----------	----------	---------------

40. 由楊的公司 Imperial Profit Enterprises Limited (“Imperial Profit”)在二零零七年四月十六日轉讓予陳(Luu 的代名人)的 2000 萬股股份，在四月三十日存入陳在凱基證券開立的證券帳戶。Luu 指示鮑盡快沽出股份，但沒有就賣出價給予指示。該等股份在二零零七年四月三十日及五月二日沽出，詳請如下：

二零零七年四月三十日	7 650 000 股	每股作價 0.4866 元
二零零七年五月二日	12 350 000 股	每股作價 0.4603 元

第三章

承認的事實

第一指明人士承認的事實

41. 匯多利在二零零二年三月十八日在開曼羣島成立為法團，同年十二月十八日在香港聯合交易所上市，股份代號為 607。

42. 在所有有關時間，匯多利的法律顧問都是史蒂文生黃。

43. 勞是該事務所的律師兼合夥人。他在二零零二年十二月獲委任為匯多利的公司秘書，直至他在二零零七年三月二十日辭任為止。

匯多利發表的報告及公告

44. 二零零六年八月二十三日，匯多利公布截至二零零六年四月三十日止的年度全年業績，顯示純利由截至二零零五年四月三十日止的年度的 58,014,000 元跌至 398,000 元。稅務局所評估的利得稅撥備不足金額為 16,554,000 元。

45. 二零零七年一月二十三日，匯多利公布截至二零零六年十月三十一日止六個月的中期業績，顯示純利由二零零五年同期的 20,443,000 元跌至 2,194,000 元，銀行結餘也由 116,168,000 元減至 27,775,000 元。

46. 二零零七年三月十二日，匯多利發出公告，宣布有意在中國收購一個石油項目。

47. 二零零七年三月二十日，匯多利發表公告，宣布楊和勞分別辭任主席和公司秘書。

銀行就逾期貸款及債項向匯多利發出的要求償債函件及提出的申索

48. 東亞銀行廣州分行

- 1) 二零零六年七月二十一日，東亞銀行發函要求償還一筆批予匯多利附屬公司嘉利為數 1,000 萬元的貸款。

- 2) 二零零六年十月十一日，東亞銀行在中國向嘉利提出民事訴訟。
- 3) 二零零六年十一月十五日，東亞銀行的代表律師向匯多利發函，要求償還其擔保的一筆為數 8,002,750 元的尚欠款項。

49. 盤谷銀行

- 1) 二零零六年十一月九日，盤谷銀行向匯多利附屬公司居利發函，要求償還已在同年十月三日到期的一筆為數 2,038,224 元的尚欠款項。截至二零零七年二月二日，居利尚拖欠 541,223 元。
- 2) 二零零七年一月二十三日，該行向楊(居利擔保人)發函，要求償還 11,039,223 元連利息。
- 3) 二零零七年二月十三日，盤谷銀行就一筆為數 10,591,467 元的債項，向楊(居利擔保人)提出民事訴訟。

50. 三井住友銀行

- 1) 二零零六年十月二十三日及十一月十四日，三井住友銀行分別向居利和楊發函，要求償還 11,736,138 港元及 700,940 美元。
- 2) 二零零七年四月十八日，該行向匯多利和居利發函，要求償還欠款餘額 8,002,684 元。

51. 交通銀行有限公司

- 1) 二零零六年十一月二日，交通銀行向居利擔保人匯多利發函，要求償還 14,152,789 港元及 604,813 美元。
- 2) 該行分別在二零零七年四月十一日及五月二日，再次向居利和匯多利發出要求償債函件。截至二零零七年五月二日，尚未償還款額為 13,583,505 港元及 327,489 美元。

52. 華僑銀行

- 1) 二零零六年十一月十日，華僑銀行向居利及其擔保人匯多利發函，要求償還 17,800,457 元。
- 2) 二零零七年一月十二日，該行的代表律師向匯多利發函，要求償還 17,636,534 元。

53. 中國建設銀行(亞洲)股份有限公司

- 1) 二零零六年十一月六日，中國建設銀行向居利發函，要求償還 3,288,815 元。
- 2) 二零零七年三月七日，該行向居利發出令狀，要求償還 1,539,813 元。其後雙方就還款表達成協議，該行遂於同年三月十三日中止訴訟。
- 3) 二零零七年四月三日，該行再次發出令狀，要求償還 1,016,201 元的未清餘額。

54. 星展銀行(香港)有限公司

- 1) 二零零七年三月二十六日，星展銀行向居利發函，要求償還 5,395,094 港元及 89,562 美元；另向匯多利發函，要求償還其擔保的一筆為數 4,990,675 元的尚欠款項。
- 2) 二零零七年四月二十日，該行向匯多利發出令狀，要求償還未清餘額 5,060,326 元連利息；另向居利發出令狀，要求償還為數 5,449,275 港元及 90,227 美元的未清餘額。

55. 聯合銀行

二零零七年五月七日，該行向居利及其擔保人匯多利發函，要求償還 1,700 萬元的逾期貸款。

56. 三菱東京日聯銀行

- 1) 二零零七年三月二十三日，三菱東京日聯銀行向居利發函，要求償還 4,984,658 元。

- 2) 二零零七年四月十日，該行另向匯多利(擔保人)發函，要求償還該筆款項。
- 3) 二零零七年四月十四日，該行向居利和匯多利發出令狀，要求全數清還該筆款項連利息。

57. 德國裕寶聯合銀行

- 1) 二零零七年四月三日，德國裕寶向居利和匯多利(擔保人)發函，要求償還一筆為數 2 億元的貸款的累算利息 1,195,668 元。
- 2) 二零零七年五月三日，該行再向居利發函，要求立即償還 2 億元連利息。

東莞嘉利電器有限公司發生罷工

58. 二零零六年十二月五日，《廣州日報》報道嘉利發生罷工。

成立管理委員會

59. 二零零六年十一月，管理委員會成立，成員包括楊、執行董事洪及替任非執行董事梁秉聰。

委聘富理誠有限公司為獨立財務顧問

60. 二零零六年十二月六日，匯多利按德國裕寶的要求，委聘富理誠為獨立財務顧問，負責監察現金狀況和進行財務檢討。富理誠調派談凱運先生暫駐匯多利，負責監察現金外流情況，以及審核款額逾 5 萬元的支出項目。

廖澍基(“廖”)及其融資集團所提供的貸款

61. 梁廣才先生(“梁”)是投資中介人，與洪相識。二零零六年十一月十七日，一筆為數 200 萬元的款項從廖的業務夥伴梁秉聰的帳戶，轉帳至匯多利附屬公司 Sharp Venture 的銀行帳戶。

62. 二零零六年十二月十一日，一筆為數 120 萬元的款項從梁秉聰的帳戶轉帳予 Sharp Venture。

63. 二零零六年十二月二十八日，廖透過其公司 Vision Eagle 與匯多利的代表楊，在史蒂文生黃辦事處簽立貸款協議，以月息 5% 貸款 600 萬元予匯多利，為期一個月。該筆貸款於當日提取，並須在一個月內償還。然而，當該筆貸款在二零零七年一月二十八日到期清償時，匯多利並沒有償還貸款或利息。到了二零零七年四月，該筆貸款連利息仍未償還。

64. 二零零七年四月二十日，梁陪同廖到史蒂文生黃辦事處，把楊透過其公司 Imperial Profit 所持有的 3000 萬股匯多利股份轉讓予廖。

Luu Hung Viet, Derrick 所提供的貸款

65. 二零零七年三月六日，居利與 Lanakia Investments (Luu 的代名人)在史蒂文生黃辦事處簽立貸款協議，以月息 3% 借取一筆 2,280 萬元的貸款。

勞買賣的匯多利股份

66. 勞在二零零三年十二月二十二日於中信証券經紀開設證券買賣帳戶，其後在二零零四年一月把 180 萬股匯多利股份存入該帳戶。

67. 截至二零零七年二月二十八日，他的帳戶內仍有 1597500 股匯多利股份。

68. 不過，在二零零七年三月二十八日、二十九日及三十日，該 1597500 股股份悉數沽出，每股平均作價 0.51 元至 0.53 元。

匯多利股份暫停買賣

69. 二零零七年五月十四日，匯多利股份暫停買賣，每股收報 0.48 元。

匯多利股份恢復買賣

70. 匯多利股份在二零一三年十二月十六日恢復買賣，當日收報 0.148 元。

第二指明人士承認的事實

71. 匯多利於二零零二年三月十八日，在開曼羣島根據當地公司法註冊成立為受豁免有限公司。該公司在同年六月六日根據《公司條例》第 XI 部註冊為海外公司，其股份於同年十二月十八日在香港聯合交易所有限公司上市，股份代號為 607。該公司在所有關鍵時間都是上市公司。

72. 在所有有關時間，史蒂文生黃都是匯多利的法律顧問。

73. 勞是香港執業律師及史蒂文生黃合夥人。他在二零零二年十二月獲委任為匯多利的公司秘書，直至他在二零零七年三月二十日辭任為止。

匯多利發表的報告及公告

74. 二零零六年八月二十三日，匯多利公布截至二零零六年四月三十日止的年度全年業績。報告顯示，匯多利的純利由截至二零零五年四月三十日止的年度的 58,014,000 港元跌至 398,000 港元。稅務局所評估的利得稅撥備不足金額為 16,554,000 港元。

75. 二零零七年一月二十三日，匯多利公布截至二零零六年十月三十一日止六個月的中期業績。報告顯示，該公司的純利由二零零五年同期的 20,443,000 港元跌至 2,194,000 港元；銀行結餘也由二零零六年四月三十日的 116,168,000 港元減至 27,775,000 港元。

76. 二零零七年三月十二日，匯多利發出公告，宣布有意在中國收購一個石油項目。

77. 二零零七年三月二十日，匯多利發表公告，宣布楊和勞分別辭任匯多利主席和公司秘書。

銀行就逾期貸款及債項向匯多利發出的要求償債函件及提出的申索

78. 東亞銀行廣州分行

- (1) 二零零六年七月二十日，匯多利拖欠償還其附屬公司嘉利向東亞銀行所借取的銀行貸款，款額為 1,000 萬港元。東亞銀行在同年七月二十一日發出要求償債函件。
- (2) 二零零六年八月十五日，匯多利向東亞銀行清償該筆 1,000 萬港元的貸款，但卻拖欠償還另一筆已在同年八月十一日到期的 1,000 萬港元貸款。
- (3) 二零零六年十月十一日，東亞銀行就該筆為數 1,000 萬港元的逾期貸款，在中國向嘉利提出民事訴訟。
- (4) 二零零六年十一月十五日，東亞銀行的代表律師向匯多利發函，要求償還其擔保的一筆為數 8,002,750 港元的尚欠款項。

79. 盤谷銀行

- (1) 自二零零六年十一月九日起，盤谷銀行開始向匯多利附屬公司居利發函，要求償還已在同年十月三日到期的一筆為數 2,038,224 港元的尚欠款項。截至二零零七年二月二日，居利尚拖欠 541,223 港元。
- (2) 二零零七年一月二十三日，該行向楊(居利擔保人)發函，要求償還為數 11,039,223 港元的尚欠款項連累算利息。
- (3) 二零零七年二月十三日，盤谷銀行就居利一筆為數 10,591,467 港元的未清償債項，向楊(居利擔保人)提出民事訴訟(高院民事訴訟 2007 年第 316 號)。

80. 三井住友銀行

- (1) 二零零六年十月二十三日及十一月十四日，三井住友銀行分別向居利和楊發函，要求償還為數 11,736,138 港元及 700,940 美元的尚欠款項。

- (2) 二零零七年四月十八日，該行經律師向匯多利及居利發函，要求償還欠款餘額 8,002,684 港元。

81. 交通銀行

- (1) 二零零六年十一月二日，交通銀行向匯多利(居利擔保人)發函，要求償還為數 14,152,789 港元及 604,813 美元的尚欠款項。
- (2) 該行分別在二零零七年四月十一日及五月二日，向居利和匯多利發出同類的要求償債函件。截至二零零七年五月二日，尚未償還款額為 13,583,505 港元及 327,489 美元。

82. 華僑銀行有限公司

- (1) 二零零六年十一月十日，華僑銀行有限公司向居利及匯多利(擔保人)發函，要求償還尚欠款項 17,800,457 港元。
- (2) 二零零七年一月十二日，該行的代表律師向匯多利發函，要求償還尚欠款項 17,636,534 港元。

83. 中國建設銀行(亞洲)股份有限公司

- (1) 二零零六年十一月六日，中國建設銀行(亞洲)股份有限公司向居利發函，要求償還一筆為數 3,288,815 港元的逾期貸款。
- (2) 二零零七年三月七日，該行向居利發出傳訊令狀(高院民事訴訟 2007 年第 438 號)，要求償還尚欠款項 1,539,813 港元。其後雙方就還款表達成協議，該行遂於同年三月十三日中止訴訟。
- (3) 二零零七年四月三日，該行再次發出傳訊令狀，要求償還尚欠的逾期貸款餘額 1,016,201 港元。

84. 星展銀行(香港)有限公司

- (1) 二零零七年三月二十六日，星展銀行(香港)有限公司向居利發函，要求償還為數 5,395,094 港元及 89,562 美元的尚欠款項；另向匯多利(擔保人)發函，要求償還尚欠款項 4,990,675 港元。
- (2) 二零零七年四月二十日，該行向匯多利發出傳訊令狀(高院民事訴訟 2007 年第 797 號)，要求償還未清餘額 5,060,326 港元連利息；另向居利發出傳訊令狀(高院民事訴訟 2007 年第 798 號)，要求償還為數 5,449,275 港元及 90,227 美元的未清餘額。

85. 聯合銀行

- (1) 二零零七年五月七日，聯合銀行的代表律師向居利和匯多利(擔保人)發函，要求償還合共 1,700 萬港元的逾期貸款。

86. 三菱東京日聯銀行有限公司

- (1) 二零零七年三月二十三日，三菱東京日聯銀行有限公司向居利發函，要求償還一筆為數 4,984,658 港元的尚欠款項。
- (2) 二零零七年四月十日，該行另向匯多利(擔保人)發函，要求償還該筆尚欠款項。
- (3) 二零零七年四月十四日，該行向居利和匯多利發出傳訊令狀(高院民事訴訟 2007 年第 733 號)，要求償還該筆為數 4,985,658 港元的尚欠款項連累算利息。

87. 德國裕寶聯合銀行

- (1) 二零零七年四月三日，德國裕寶向居利和匯多利(擔保人)發函，要求償還為數 1,195,668 港元的尚欠款項。該筆款項是一筆為數 2 億港元的貸款的累算利息。
- (2) 二零零七年五月三日，該行再向居利發函，要求立即償還 2 億元連利息。

東莞嘉利電器有限公司發生罷工

88. 二零零六年九月，嘉利欠薪四個月，工人發動罷工。
89. 二零零六年十二月四日，《廣州日報》報道嘉利工人罷工事件。

成立管理委員會

90. 二零零六年十一月，管理委員會成立，以解決匯多利面對的財政問題。
91. 委員會成員包括楊、洪、黎(執行董事)、梁秉聰(替任非執行董事)和匯多利財務總監江國賓。
92. 在二零零六年十二月二十二日或該日前後，楊把 2.318 億股匯多利股份存放於史蒂文生黃。該等股份以其代名人公司 Imperial Profit 及 Primer Capital 的名義登記。楊在授權書及空白買賣單據上簽署。

委聘富理誠有限公司為獨立財務顧問

93. 二零零六年十二月六日，匯多利按德國裕寶的要求，委聘富理誠為獨立財務顧問，負責監察匯多利的現金狀況，並進行財務檢討。這是由於匯多利在向德國裕寶償還為數 2 億港元的銀團貸款方面有困難。
94. 富理誠獲委聘為財務顧問後，調派員工談凱運每日外駐匯多利，監察現金外流情況，並審核款額逾 5 萬港元的支出項目。

Luu 買賣的匯多利股份

95. 鮑在所有關鍵時間都是凱基證券的股票經紀。他負責沽出 Luu 透過其代名人劉萍、Grand Access 和陳所持有的匯多利股份。

劉萍

96. 二零零七年一月二十九日，劉萍按其在中國北京的僱主 Luu 的要求，在凱基證券開設證券買賣帳戶。
97. 劉萍同意讓 Luu 使用她在凱基證券的證券買賣帳戶來買賣股份。
98. 在二零零七年三月二十一日或該日前後，Luu 及其財務顧問滕陪同劉萍到史蒂文生黃辦事處簽署文件，把 2000 萬股匯多利股份從楊的代名人公司 Primer Capital 轉讓給她。
99. 二零零七年四月三日，滕把沽出該 2000 萬股匯多利股份的書面指示交予劉萍簽署。
100. 為數 12432500 股的匯多利股份尚未實際存入劉萍的證券買賣帳戶，便已在二零零七年四月三日沽出，每股平均作價 0.4713 港元至 0.4724 港元不等。
101. 餘下的 7567500 股股份則在二零零七年四月四日沽出，每股平均作價 0.4554 港元至 0.4567 港元不等。
102. 劉萍曾向滕簽發數張空白支票，以供他處理沽售匯多利股份所得的收益。劉萍沒有因沽出匯多利股份而獲取報酬。

Grand Access Finance Limited

103. 程似蘭在其姊姊的女婿 Luu 的推薦下，在二零零七年二、三月左右成立 Grand Access。程也把物業出租予 Luu 作為住所。
104. 程按 Luu 的要求，在二零零七年三月二十一日到史蒂文生黃辦事處簽署文件，把 1000 萬股匯多利股份從楊的代名人公司 Primer Capital 轉讓至 Grand Access。
105. 在 Luu 的要求下，程於二零零七年三月二十九日在凱基證券以 Grand Access 的名義開設證券買賣帳戶。開戶文件由 Luu 交予她簽署。

106. 程同意讓 Luu 使用 Grand Access 在凱基證券的證券買賣帳戶來買賣股份。

107. 二零零七年四月四日，有 1000 萬股匯多利股份實際存入 Grand Access 在凱基證券的證券買賣帳戶。

108. Grand Access 的證券買賣帳戶所持有的 1000 萬股匯多利股份在二零零七年四月四日沽出，每股平均作價 0.3969 港元。

109. 程並沒有指示凱基證券買賣匯多利股份。

110. 她曾向 Luu 簽發數張屬於 Grand Access 的恒生銀行空白支票。

111. Grand Access 在所有關鍵時間都沒有經營業務。

陳嘉儀

112. 陳是家庭主婦，也是一盤家族生意的董事但沒有參與管理工作。

113. 四月十二日，陳應女婿鮑的要求，在凱基證券開立證券買賣帳戶。

114. 陳甚少買賣股票。她沒有經該證券買賣帳戶進行任何買賣。

115. 二零零七年四月十六日，陳應鮑的要求，到史蒂文生黃辦事處簽署文件，把 2000 萬股匯多利股份從楊的代名人公司 Imperial Profit 轉讓給她。

116. 二零零七年四月三十日，有 2000 萬股匯多利股份實際存入陳在凱基證券的證券買賣帳戶。

117. 同日，陳的證券買賣帳戶有 765 萬股匯多利股份以平均價每股 0.4866 港元沽出。其餘 1235 萬股匯多利股份則於下一個交易日，即二零零七年五月二日，以平均價每股 0.4603 港元沽出。

118. 在鮑要求下，陳簽署多張從其星展銀行帳戶開出的空白支票，並交給鮑。她完全不知道這些支票的用途。

證監會的查詢

119. 二零零七年五月十一日，證監會向匯多利發出要求提出因由的函件，要求該公司回應同年四月二十三日由富理誠向匯多利貸款人提交的報告中所揭露的問題。

匯多利股份暫停買賣

120. 由於匯多利沒有向證監會提出解釋，該公司股份在二零零七年五月十四日暫停買賣，收報 0.48 港元。

匯多利股份恢復買賣

121. 匯多利股份在二零一三年十二月十六日恢復買賣，收報 0.148 港元。

附加意見

122. 證監會與 Luu 協定，上述對案情所作的承認不得詮釋為 Luu 承認其本人在二零零七年五月三日前對當中所述的事宜知情，但如 Luu 明確承認其本人曾參與所承認的事件則除外。

第四章

針對兩名指明人士的基本指稱

內幕交易的指稱

123. 進行本研訊是基於兩名指明人士勞(第一指明人士)和 Luu(第二指明人士)被指稱從事內幕交易，利用應予公開但沒有公開的消息，沽出匯多利股份避免損失。

上市法團

124. 要證明指明人士曾從事內幕交易，必須證實他們進行上市公司的證券交易。毫無疑問，匯多利在所有有關時間均屬上市公司。該公司於二零零二年三月十八日，在開曼羣島根據當地適用的法律註冊成立為受豁免有限公司。該公司在同年六月十六日根據《公司條例》第 XI 部註冊為海外公司，其股份於同年十二月十八日在香港聯合交易所上市。

第一和第二指明人士是與匯多利有關連的人

勞(第一指明人士)

125. 勞是匯多利的公司秘書，專業上也是史蒂文生黃的律師兼合夥人，為匯多利提供公司秘書服務和法律意見。因此，根據《證券及期貨條例》(“《條例》”)第 247(1)條的條款，勞是與匯多利有關連的人：

“他身居某職位，而因以下理由可合理預期該職位給予他接觸關於該法團的內幕消息的途徑：在(A)他本人……或他屬合夥人的商號；與(B)該法團……之間存在專業或業務關係”

Luu(第二指明人士)

126. Luu 是匯多利的貸款人和潛在投資者，有意購入楊的股份和重組該公司。他指示滕向勞提供資料，以就匯多利有意收購某項煉油業務擬備公告。他參與匯多利的事務，在富理誠高級管理人員面前以潛在投資者姿態示人。他據稱給予指示，辭退 19 名職員，以減低成

本。因此，他與匯多利的業務關係，令人可合理預期他身處的地位給予他接觸關於該公司的有關消息的途徑。

127. 他也是該公司的大股東，已取得 5000 萬股股份。

屬關於匯多利的“有關消息”的五宗具體事件

128. 證監會認為，勞和 Luu 在沽出匯多利股份時，掌握關於下列部分或全部事件的消息，而這些事件均屬有關消息。

(i) 由二零零六年七月開始收緊銀行融資，以及其後多宗事件，例如逾期貸款、重新安排還款期限、銀行發出的要求償債函件和令狀等

129. 在二零零六年七月左右，銀行開始收緊批予匯多利的信貸額度，並要求償還逾期貸款。

130. 現金流問題令匯多利位於東莞的廠房嘉利的家用電器生產受到嚴重影響。家用電器是集團的核心產品。遭拖欠款項的供應商停止供應所需的原材料，欠薪工人也發動罷工。二零零六年九月至二零零七年三月期間先後發生五、六次罷工。二零零六年十二月四日那天的罷工，《廣州日報》也有報道。

131. 到了二零零六年十月，供應商催逼還款，並恐嚇黎付款。到二零零七年一月，廠房停止生產。

132. 二零零六年十一月，匯多利成立管理委員會，以解決財政問題。楊指在他印象中，勞曾出席二零零六年十二月的會議，會上討論了流動資金問題。當然，楊因健康理由沒有作證。管理委員會成立後，楊把名下 2.318 億股股份全數存放於史蒂文生黃。他答應如公司未能還款，便會出售股份以解決流動資金問題。他在授權書及空白買賣單據上簽署。在二零零六年十一月至十二月期間，董事會曾討論該公司的財政問題。

133. 二零零六年十二月六日，匯多利應其債權銀團德國裕寶的要求，委聘富理誠為獨立財務顧問，負責監察現金流及進行財務檢討。這是由於一筆為數 2 億元的銀團貸款將於二零零七年年中至年底到期

清還，匯多利在償還該筆貸款方面有困難。富理誠調派一名職員暫駐匯多利。

134. 二零零七年四月二十三日，富理誠向德國裕寶發出報告，揭示匯多利財政狀況嚴峻。截至二零零七年四月三十日，匯多利所借的銀行貸款額達 303,849,000 元。

(ii) 廖及／或其融資集團提供的貸款

135. 經梁介紹，廖同意向匯多利提供一筆 200 萬元的貸款，還款期一個月，月息 5%。雙方沒有訂立書面協議。

136. 因此，二零零六年十一月十七日，一筆為數 200 萬元的款項從廖的業務夥伴梁秉聰的帳戶，轉帳至匯多利附屬公司 Sharp Venture。

(iii) 合共 720 萬元的貸款

137. 二零零六年十二月初，洪再向梁借款 600 萬元，以便在農曆新年前向員工發薪。在貸款協議擬備前，洪要求梁向匯多利借出另一筆為數 120 萬元的短期貸款。二零零六年十二月十一日，該筆短期貸款轉帳至 Sharp Venture。貸款條款與以往相同，還款期一個月，月息 5%。雙方沒有訂立書面協議。

138. 二零零六年十二月二十八日，廖透過其公司 Vision Eagle 與居利的代表楊，在史蒂文生黃辦事處簽立貸款協議，以月息 5% 借出 600 萬元，為期一個月，其後月息 1.5%。勞知悉此事。該筆貸款在當日提取。

(iv) 匯多利未能向廖償還貸款

139. 上述貸款在二零零七年一月二十八日到期清還，但匯多利沒有還款。廖獲發授權書，作為貸款的抵押。勞收到廖的來電，知道匯多利沒有還款。二零零七年四月，該等貸款仍未清償。

(v) 從 Luu 所得的貸款

140. 二零零七年二月，滕向洪介紹 Luu。Luu 表示有意成為匯多利的大股東，因而同意在盡職審查進行前，提供一筆 1,000 萬元的貸款，月息 3%。Luu 也同意承擔匯多利欠下融資人的一筆 1,280 萬元債項。

141. 勞有份制定這項貸款方案。雙方協定，楊會把名下股份以每股 0.20 元的股值用作抵押。二零零七年二月十五日，Luu 把 1,000 萬元借予居利。該筆貸款先後在二零零七年二月十五日和十六日及三月六日，分作 300 萬元、100 萬元及 500 萬元等三期發放。Luu 另向永發運輸公司支付 9 萬元，餘下的 90 多萬元則用以清繳拖欠史蒂文生黃的費用。

142. 二零零七年三月六日，居利與 Lanakia Investments 在史蒂文生黃辦事處簽立貸款協議，以月息 3% 借取一筆 2,280 萬元的貸款。不過，事情並非如表面看來般簡單。該筆貸款的初期月息定為 3%，但在貸款人向借款人送達要求還款書後，月息會降至 1.5%。貸款協議清楚訂明這項安排。

證監會的基本論據

143. 因此，證監會指稱，第一及第二指明人士是與上市公司匯多利有關連的人，對這五宗屬有關消息的事件全部或大部分知情。該等消息一旦公開，會對公司股價造成重大不利影響，而兩人都知道這是實情。他們也知道，有關消息並非為公眾所知。他們利用所知消息，決定沽出所持有的股份。如此一來，當股份由二零零七年五月十四日起暫停買賣，直至在二零一三年十二月十六日恢復買賣時，他們得以避免損失。停牌時股價為 0.48 元，復牌時則為 0.148 元。龍克裘先生（“龍先生”）認為，勞所避免的損失為 492,841 元，Luu 所避免的損失為 12,071,675 元。

第五章

法律和研訊範圍

導言——主席的指示及審裁處的職責

144. 主席依據《條例》附表 9 第 24(c)條的規定，向審裁處成員作出下列有關法律的指示。

145. 根據證監會的通知，審裁處須應所請，裁定在二零零七年三月二十八日至五月二日期間，曾否發生屬內幕交易性質的市場失當行為。因此，審裁處須根據當時《條例》所訂的條文，裁定在上述期間曾否發生內幕交易。

內幕交易的要素

146. 在有關時間，《條例》第 270(1)條訂明：

“當以下情況出現時，與某上市法團有關的內幕交易即告發生—

- a) 與該法團有關連的人，掌握他知道屬關於該法團的有關消息的消息，並—
 - i) 進行該法團(或該法團的有連繫法團)的上市證券或其衍生工具的交易；”

147. 就本研訊而言，構成內幕交易的要素為：

- (A) 該人須為與該上市法團有關連的人；
- (B) 該人須掌握關於該法團的有關消息；
- (C) 該人須知道該消息屬關於該法團的有關消息，以及該人須進行該法團的上市證券的交易。

(A) 有關連的人

148. 在有關時間，《條例》第 247(1)(a)條訂明，就內幕交易而言，任何個人如符合以下說明，即屬與某法團有關連的人：

“……(b)他是該法團……的大股東

……(c)他身居某職位，而因以下理由可合理預期該職位給予他接觸關於該法團的內幕消息的途徑：(i)在(A)他本人……或他屬合夥人的商號；與(B)該法團……之間存在專業或業務關係。”

149. 在本案中：

- i) 第一指明人士勞一直是香港執業律師及史蒂文生黃(匯多利的法律顧問)合夥人。此外，他從二零零二年十二月起擔任匯多利的正式公司秘書，直至在二零零七年三月二十日辭職為止。他承認就兩項有文件記錄的貸款而言，他是有關連的人。所指的是事件三及五。至於事件一、二及四，他對於被指稱為有關連的人提出抗辯。審裁處稍後會在第六章第 173 段就此作出裁定。
- ii) 第二指明人士 Luu 為貸款人及潛在投資者，有意購入匯多利主席兼大股東楊所持有的匯多利股份。他也因借出的 1,000 萬元貸款未獲償還而取得 5000 萬股股份，成為大股東。對於被指稱為有關連的人，他並無提出異議。

匯多利的身分

150. 匯多利當時為香港聯合交易所上市公司，各方對此稱述並無異議。

(B) 所掌握的消息須屬有關消息

151. 有關消息通常指會影響股價的消息。在有關時間，關於某法團的有關消息界定為：

“ … … 關於 —

- a) 該法團的；
- b) 該法團的股東或高級人員的；或
- c) 該法團的上市證券的或該等證券的衍生工具的，而並非普遍為慣常(或相當可能會)進行該法團上市證券交易的人所知的具體消息或資料，但該等消息或資料如普遍為他們所知，則相當可能會對該等證券的價格造成重大影響。”

i) “具體”的意思

152. 具體消息或資料的定義為有足夠獨特性，並可供識別、界定及明確表達的消息或資料。這有別於過於含糊、零碎或純屬臆測而欠缺所需具體性的消息或資料(參閱二零一五年十一月二十六日有關亞洲電信媒體有限公司的市場失當行為審裁處報告書)。

153. 在本案中，證監會賴以作出內幕交易指稱的事件二至五，獲接納為具有所需的具體性，但事件一則不獲兩名指明人士如此接納。該事件為：

“自二零零六年七月開始收緊銀行融資，以及其後多宗事件，例如逾期貸款、重新安排還款期限、銀行發出的要求償債函件和令狀等。”

在某程度上，證監會專家證人龍先生的口頭證供，支持該事件缺乏具體性這一點，或至少承認這方面有問題。不過，第一指明人士勞所傳召的專家 Clive Rigby 先生(“Rigby 先生”)，在其報告中同意該等事件為具體事件，但在口頭證供中則澄清所指的具體是按一般人理解的意思，並非法律措詞，而該等事件只可以說是關於匯多利的特定事件。因此，該等事件是否具體的問題有待解決。

ii) 相當可能會對股價造成重大影響的消息或資料

154. 內幕交易審裁處在一九九五年八月五日關於大眾國際投資有限公司的研訊報告書中，就關乎該公司的消息或資料如為慣常進行該

公司股份交易的人所知，是否相當可能會影響公司股價這一點作出回應，並在第 19.4.2 段對驗證方法的性質作出以下描述：

“……假設在內幕交易者根據內幕消息採取行動當日，沒有掌握內幕消息的投資大眾並沒有採取行動或根據其他消息或意見採取行動。要確定一般投資者如掌握該消息後，在當日會有何行動，當然只屬推斷。事實上，看看這些投資者在消息不再保密並眾所周知時的反應，通常自有分曉；不過，必須審慎行事，以確定投資者的反應是否確實由公布的消息所引致，抑或是完全或部分由於其他事情或考慮因素所致。”

不過，在本案中，由於該等消息或資料根本從未向公眾披露，我們無法參考消息或資料為公眾所知時出現的情況作出驗證。所提述的五宗事件從未公布周知，但事件一中有關銀行就未償還債項發出令狀一事則除外。該事為報章所報道，屬公開消息或資料。

155. 該報告書第 19.4.5 段對“重大”一詞作出以下提述：

“我們認為‘重大’一詞的含義十分清楚——該詞與‘輕微’、‘不重要’和‘無關重要’等詞相反。”

156. 內幕交易審裁處在一九八六年三月二十七日關於國際城市集團有限公司的研訊報告書中第 2.6 段，就何謂“重大”一點，闡明該消息或資料須：

“相當可能令該等證券的價格發生重大的變動。因此，僅能引致股價小幅波動或輕微變动的消息或資料，不足以成為重大消息或資料。所謂重大的變動，是指在特定情況下，股價相當可能會有一定程度的變動。”

應注意的是，證監會傳召的專家證人龍先生接受盤問時，對於該五宗事件(不論是綜合還是個別而言)如何影響匯多利的股價，意見似乎模稜兩可。他只可說依他所見，該等消息或資料一旦為人所知，會對股價造成不利影響，但他堅稱無法估量有關影響。他在所作證供及提交的報告中均未能提供證據，證明該等消息或資料會對股價造成重大影響。

(C) 知情的要素

157. 任何人不會純粹因為所掌握的消息經客觀裁定屬會影響股價的消息，而被裁斷犯內幕交易這種市場失當行為。只有在審裁處信納該人進行股份交易時有所需的認知，知道自己所掌握的消息會影響股價的情況下，該人方可被裁斷干犯市場失當行為。任何人是否有所需的認知，須由證監會舉證證明，例如可透過所承認的事實或從相關事實及／或情況推斷來加以證明。

158. 審裁處進而指示，知情包括蓄意視若無睹的人的心態；該人設法佯裝不知情，否認知道真相。

(D) 該人必須“進行交易”

159. 這一點在本案中並無爭議。兩名指明人士均承認曾進行匯多利股份交易，沽出名下股份。

《條例》第 271 條所訂的免責辯護

160. 勞和 Luu 都提出這項法定免責辯護，否認進行內幕交易。二零零七年，《條例》第 271(3)條訂明：

“凡任何人證明以下情況，則不得以透過他進行或慫使或促致另一人進行上市證券或衍生工具的交易或透過他披露消息而發生的內幕交易為理由，而視他為曾從事市場失當行為：他進行……有關的上市證券或衍生工具的交易或披露有關的消息(視屬何情況而定)的目的，並非在於(亦並不包括)利用有關消息為自己或他人獲得或增加利潤或避免或減少損失。”

161. 如要確立這項免責辯護，任何人必須根據相對可能性的衡量準則，證明他在進行交易時雖已知道自己掌握會影響股價的消息，但這並非誘使他進行交易的因素。

162. 必須強調的是，如證明會影響股價的消息只屬促使進行交易的次要因素，並不能作為免責辯護。如要確立這項免責辯護，便須證明該等消息無論如何都絕非促使進行交易的因素(戴漢良訴內幕交易審裁處(民事上訴 2004 年第 333 號))。

舉證準則

163. 二零零七年的舉證準則沿用至今，是根據相對可能性的衡量準則舉證，用以裁定任何有待審裁處裁定的問題或爭議，“適用於在法院進行的民事法律程序”。在一名律師訴香港律師會(2008) 11 HKCFAR 117 一案中，包致金常任法官認為：

“……我們的法律只有兩套舉證準則：其一是無合理疑點；其二是可能性佔優勢。”

他在該案中續稱，凡有嚴重指稱(當中必然包括內幕交易指稱)，法庭／審裁處務須加倍審慎。

“指稱的作為或不作為越嚴重，越被視為固有不合理，就越有必要提出強而有力的證據，按可能性佔優勢的準則證明該作為或不作為。”

164. 梅師賢法官在香港特別行政區訴李明治(2003) 6 HKCFAR 336 一案的判詞中，論述如何對嚴重失當行為作出推論才屬恰當。他表示：

“……結論不是憑猜想得出的，也不是如答辯人陳詞所稱，只憑衡量相對可能性而得出的。它是要從已證明的事實中作出推論而清楚確立的。至於在民事法律程序中，何種性質的證據才能令法院信納此等嚴重的指控，我們不能以肯定的措詞述明。若說所需準則指明不當行為的推論是唯一可作的推論，這是不正確的……，因為那是根據刑事法律程序的舉證準則而採用的準則。在本案的特定情況下，答辯人須確立一項令人信服的推論，即證監會非常高級的人員為了所指稱的不可告人目的，故意及不當地中止對李國榮的行為的調查，並足以推翻他們會作出此等行為的固有不可能性……”

良好品格

165. 主席指示成員，他們必須考慮正面良好品格的因素。這項因素由勞提出，並未受到質疑。良好品格與案關聯之處，在於使人較不可能作出被指稱的失當行為，也使他所作口供和與證監會會面的記錄可信。

就每名指明人士分開作出考慮

166. 對每一名指明人士有利及不利的案情，審裁處已分開考慮。

專家證供

167. 審裁處收取了三名獲接納為專家證人的證供。他們根據所獲提供考慮的事實或認知事實提出意見。指明人士委託的兩名專家作證時沒有考慮對方的報告，因而不受對方意見所左右，但卻知悉證監會專家龍先生的意見。他們各就審裁處可能欠缺相關經驗和知識的範疇提供資料和證供。

168. 主席指示審裁處，如專家證人的證供屬其表述的意見，則審裁處不一定要接納，但須予以審慎衡量。審裁處有權接納或拒絕接納全部或部分證供，並可在考慮所有證據後，就有關事宜得出本身的結論。

研訊範圍

169. 研訊範圍已經界定，現可扼要複述。當勞和 Luu 沽出股份時，他們是否掌握已知屬有關消息的消息，以及他們曾否根據這些消息沽出全部或部分股份，以避免損失。

第六章

證監會所指出的五宗事件 是否全部或有任何一宗屬有關消息

上文提及的五宗事件

170. 證監會所指出及指稱屬有關消息的五宗具體事件，並非普遍為慣常(或相當可能會)進行匯多利上市股份交易的人所知。現把前文所述的五宗事件複述如下：

- i) 由二零零六年七月開始收緊銀行融資，以及其後多宗事件，例如逾期貸款、重新安排還款期限、銀行發出的要求償債函件等。
- ii) 二零零六年十一月十七日，廖提供一筆 200 萬元貸款，月息 5%。
- iii) 二零零六年十二月十一日及二十八日，廖提供另一筆合共 720 萬元的貸款。
- iv) 廖所提供的貸款在二零零七年一月二十八日到期後，匯多利未能償還貸款連利息。
- v) 二零零七年二月，Luu 提供一筆貸款，月息 3%。

上市法團

171. 毫無疑問，匯多利在有關時間是一家上市法團。

斷定該兩名指明人士或他們其中一人是否有關連的人

172. 因此，審裁處須考慮證監會是否已根據相對可能性的衡量準則，證明該兩名指明人士或他們其中一人為有關連的人。審裁處不難斷定 Luu 為有關連的人，因為對於 Luu 被指稱為有關連的人，控辯雙方均沒有提出異議或質疑。Luu 是貸款人，也是潛在投資者，有意購入匯多利楊主席所持有的股份。他向高級管理人員及富理誠表明有意

投資匯多利，最終更持有 5000 萬股匯多利股份。根據《條例》第 247(1)條，有關連的人的定義為：

“任何個人如符合以下說明，即屬與某法團有關連的人……(b)他是該法團……的大股東……(c)他身居某職位，而因以下理由可合理預期該職位給予他接觸關於該法團的內幕消息的途徑：(i)在(A)他本人……或他屬合夥人的商號；與(B)該法團……之間存在專業或業務關係。”

Luu 顯然是大股東，因此是與匯多利有關連的人。

173. 勞(第一指明人士)的代表律師在陳詞中表示，勞不應視為與該五宗事件均有關連，只有證據確鑿，才可證明事件與勞有關連。審裁處並不接納該觀點，因為上述條文所載的定義甚廣，並認為勞身為公司秘書及匯多利所聘律師事務所的高級合夥人，負責提供公司秘書服務及法律意見，“可合理預期他獲給予接觸內幕消息的途徑”。因此，審裁處裁定勞就本研訊而言是有關連的人。

消息是否具體的問題

174. 對於事件二至五(即廖提供貸款、匯多利沒有償還該等貸款及 Luu 提供貸款)的具體性，各方均沒有提出質疑。

175. 不過，每名指明人士的代表律師都在陳詞中表示，首宗事件不夠具體。提控官郭兆銘先生對此提出異議。由於這僅涉及其中一宗事件，這當然並非為內幕交易指控抗辯的重點。第 152 段已提及審裁處判別消息或資料是否具體時所採用的定義，即“有足夠獨特性，並可供識別、界定及明確表達的消息或資料。這有別於含糊、純屬臆測或零碎的消息或資料”。此外，具體消息或資料的詮釋不應過於寬鬆，也不包括只可反映公司狀況是否穩健的日常業務。這觀點從內幕交易審裁處在一九九六年十一月十九日至二十一日關於華人置業集團的研訊報告書中第 42 至 43 頁，可見一斑。該宗事件指“由二零零六年七月開始收緊銀行融資，以及其後多宗事件，例如逾期貸款、重新安排還款期限、銀行發出的要求償債函件和令狀等。”勞的代表律師形容這只是大致描述匯多利的財務狀況，而使用“等”一詞更證明其內容籠統。Luu 的代表律師則指，該消息實際上十分含糊，原因是在股份全數沽出時，首宗事件中至少某部分(即銀行發出令狀)已為公眾所知，而該消息純屬日常業務的消息，經一般分析便可推敲出公司狀況是否穩健。簡單來說，該消息實在不夠具體。

176. 至於各專家的意見，龍先生接受韋仕博先生(Luu 的代表律師)盤問時，似乎稍為接納上述論點。相反，勞委託的專家 Rigby 先生則在其報告第 16 段表示，他認同該五宗事件全屬具體事件，儘管他在作供時補充說，所謂具體是指關於匯多利的特定事件，並非法律措詞。

177. 審裁處就這一點考慮龍先生的證供。在他所作的主問證供中，他按郭兆銘先生要求逐一評論該五宗事件如下：

答：“……首宗事件是關於由二零零六年七月開始收緊銀行融資，以及其後多宗事件，例如逾期貸款、重新安排還款期限、銀行發出的要求償債函件、銀行發出的令狀。”（請注意，他並沒有全面引述事件，當中並無提及“等”一詞。）

問：“為何你說那是一宗具體事件？”

答：“因為這與匯多利直接有關，加上此事如為公眾所知，可能會對他們……對匯多利的股價造成影響。”

他隨後接受韋仕博先生盤問：

問：“……請容我一問，你提及這宗具體事件時，談到‘其後多宗事件，例如這件事、那件事及其他事件等’，內容似乎有點含糊。你認同……就內幕交易而言，所涉消息必須具體嗎？”

答：“嗯，若我的答覆有欠清晰，實在抱歉，但我所指的是證監會向我提供的一覽表，該表述明銀行發出的傳訊令狀。”

178. 然而，Rigby 先生在其報告表示，他認同龍先生在其報告的說法，指該五宗事件全屬具體事件，但他在主問證供中卻說：

答：“不，我不是這個意思。我說這些是具體消息，意思是這些消息是關於匯多利的特定消息，不是與香港銀行或股價指數有關的一般消息，而是關於該公司的特定消息。我所指的具體是按一般人理解的意思。”

不過，他承認自己如有意分析該公司的狀況，會想知道這些消息。

179. 審裁處考慮到這一點。我們察悉並反對在描述該事件時加入“等”一詞。加入該詞會令人立即聯想到含糊、不明確及不具體的意思，而該詞在文中也毫無意義。因此，審裁處略過該詞，僅把其視作冗詞。審裁處繼而考慮對首宗事件所作描述的真正意思，斷定該宗事件實為“收緊銀行融資”，其後所附加的是例子或引致整件事的各項事故。審裁處認為，龍先生只是作出讓步而非真正否定自己的看法，而 Rigby 先生以專家身分認同這宗是具體事件，其後卻聲稱所用措詞是按一般人理解的意思，審裁處對此表示詫異。審裁處裁定，事件一並非有欠具體，因此不會遭撇除，並應與其他事件一併考慮。換言之，這是一宗應予考慮的具體事件。

就該五宗具體事件是否全部或有任何一宗屬有關消息所作的考慮

180. 審裁處在衡量相對可能性後，信納匯多利公司是在香港聯合交易所上市的公司，而在該五宗事件中，勞和 Luu 都是與匯多利有關連的人，並曾進行該公司的上市證券交易。審裁處也裁定，該五宗事件均屬具體事件。審裁處接下來要裁斷，證監會是否已提出充分證據，足以證明其中一名或該兩名指明人士出售名下的匯多利股份時，該五宗具體事件全部或有任何一宗屬有關消息。審裁處顯然必須仔細並深入考慮龍先生、Rigby 先生及 Richard Witts 先生(“Witts 先生”)三名專家的證供。

181. 龍先生提交了兩份報告。只有首份報告與本部分所考慮的事項有關，第二份報告則論及計算損失的方法。

182. 龍先生在其報告第 21 段表示：

“我認為下述與匯多利在有關期間的運作和財務狀況有關的事件(“事件”)，與匯多利的運作和財務狀況有直接關係，因此屬匯多利的具體事件。”

183. 他接着列舉本報告書早前所述的五宗事件，在此不贅。

184. 龍先生續在其報告第 34 段表示：

“因此，第 21(a)至(e)段所列舉的事件證明，匯多利出現營運資金不足的問題，極有可能會持續對匯多利的業務運作造成嚴重影響；如為慣常(或相當可能會)進行匯多利股份交易的人所知，則相當可能會對其股價造成重大影響。”

185. 他在第 35 段續稱：

“我認為，第 21 段所述的以下每宗事件個別而論都屬具體、非公開及會影響股價的有關消息。”

186. 龍先生接着更詳細論述各宗具體事件。不過，第一指明人士勞的證供已清楚證明，就事件二、三及五中為數 200 萬元、720 萬元及 1,000 萬元的貸款而言，龍先生誤以為事件二和三所訂月息維持在 5%，而事件五則維持在 3%，直至這些貸款清償為止。從證據可見，這顯然並非實情。該貸款協議由 Vision Eagle (廖的公司)與居利(匯多利附屬公司)簽訂。協議第 6(b)條顯示，還款到期後(借款日期起計一個月)的預設月息會由起初的 5%改為 1.5%。因此，廖提供的貸款的真正月息是首月 5%，如到期沒有還款則降至 1.5%，可見年息僅高於 18%，而非龍先生所指的 79.6%。

187. 至於事件五 (1,000 萬元貸款)，貸款協議由 Lanakia Investments (Luu 的公司)與(這次同樣是)居利簽訂。協議第 24 條就還款到期日訂明：

“‘還款日期’指貸款人把要求償債書送達借款人當日起計兩個工作天後的日期。”

協議第 7 條訂明，月息起初為 3%，一旦借款人在到期日無法還款，則其後月息同樣減至 1.5%。

188. 審裁處認為，這是指借款人的要求償債通知書一經送達，則自該日起計兩個工作天後所拖欠款項的月息為 1.5%而非 3%。同樣，龍先生錯誤計算貸款年息為 42.6%。

189. 審裁處認為，證監會龍先生嚴重失察，錯誤根據不符事實的應繳利息資料提供意見。審裁處注意到，所涉利息雖較一般銀行利息為高，但並非所指般“極其高”。

190. 此外，審裁處注意到，龍先生指出該五宗事件屬有關消息時，從未提及任何時間或日期因素，特別是涉及勞的二零零七年三月二十八日至三十日，以及涉及 Luu 的二零零七年四月三日至四日、四月三十日和五月二日。他確曾承認，某事件在某天可能屬有關消息，但在較後日期則或許不然。顯然，他認為每宗事件發生時，最初都屬有關消息，至少直至二零零七年五月二日 Luu 沽出最後一批股份時如是。

191. 龍先生在主問證供中解釋為何認為該等事件屬有關消息。他的理由大概顯而易見，就是每宗事件都證明匯多利陷入財困。審裁處固然接納此觀點，也已適當考慮到龍先生就廖和 Luu 的貸款利息所發表的意見有誤。

192. 此外，就二零零七年一月二十三日發表的截至二零零六年十月三十一日止的半年中期報告，龍先生也提出意見。他認為，匯多利每半年的業績，與截至二零零六年四月三十日止的年度報告所示的業績相比，已見起色。截至二零零六年四月底的六個月與其後截至該年十月底的六個月相比，營業額趨於穩定，稅前純利也有改善，由 160 萬元(截至二零零六年四月的六個月)升至 220 萬元(截至二零零六年十月的六個月)。龍先生依據這些數字和董事會的樂觀預測，得出正面積極的結論。

193. 他在其報告第 1058 頁第 27 段表示：

“……，在‘展望’一欄載述：‘董事相信，本集團持續改良產品品質及增加種類，將引領本集團日後取得更佳表現’。這很可能令慣常(或相當可能會)進行匯多利股份交易的人覺得該公司業務將有改善。由於該項陳述在二零零七年一月二十三日(即匯多利的二零零七財政年度下半年將近一半的時候)作出，那些慣常(或相當可能會)進行匯多利股份交易的人，也很可能認為這項陳述可靠。”

194. 他作出主問證供時繼續提出相同觀點：

問：“前景似乎頗為樂觀。你認為如何？”

答：我不會說十分樂觀，但至少他們謀求更好的將來。……不過，在這半年間，即截至二零零六年十月底的六個月，與上一份年報相比，業績已大為改善。上年度他們的盈利只有不足 40 萬元，如今在六個月賺了 200 多萬元，表現已見起色。似乎情況朝着正確方向發展。”

195. 不過，對於財務報告中顯示毛利率下跌及現金結餘減少，龍先生認為這說明匯多利的財務狀況欠佳。

196. 審裁處注意到，龍先生從未提及該公司發表年報後股價在市場上的變化，更重要的是，他沒有提及該公司在二零零七年一月二十三日發表中期報告後股價的變動。證據清楚顯示，根據過往股價資

料，在中期報告發表後，匯多利股價在停牌前跌至有記錄以來的新低，每股報 0.214 元。在年報發表後，匯多利股價同樣大幅下滑，跌幅約為 14%。

197. 審裁處注意到，兩名指明人士傳召的專家 Rigby 先生及 Witts 先生雖各自擬備報告，但卻作出同一結論：匯多利在二零零六年八月二十三日發表的年報載有不利消息，導致匯多利股價下跌；在二零零七年一月二十三日發表的中期報告則屬極壞的消息，令股價進一步下跌。這與龍先生的意見恰恰相反，他認為“似乎情況朝着正確方向發展”。當然，他並沒有分析市場走勢。

198. 審裁處相信，Rigby 先生及 Witts 先生各自獨立擬備報告，他們當然也掌握龍先生的報告。審裁處注意到，關於該五宗事件在交易當日是否屬有關消息，兩人意見一致，所得結論都是：即使該五宗指明事件一度屬有關消息，但在有關日期已不再屬有關消息。

199. Rigby 先生作供。他的陳述書所載問題 11 及答覆 12 最能扼要說明他的意見：

11) 問：“關於匯多利的具體消息如普遍為慣常(或相當可能會)進行匯多利股份交易的人所知，是否相當可能會對匯多利股價造成重大影響？”

12) 答：“從對匯多利股價造成重大影響的觀點來看，在勞先生沽出股份時(三月二十八日至三十日)，該等具體消息已無關重要。我嘗試在以下解釋，匯多利股價在二零零七年二月初之後已不再反映該公司過往的業績。當時該公司股份被當作殼股買賣，可望有新資產和新營運模式注入。”

200. 在問題 15 及答覆 16 有進一步說明：

15) 問：“該五宗事件是否每宗都屬有關消息？”

16) 答：“該五宗事件各自可能都同時關乎投資大眾的利益，也是與匯多利事務有關的具體事件，但該公司股價在二零零七年一月下跌，大大削弱了這些事件所造成的影響。二零零六年八月初的情況也大概如此。”

201. 他在問答 17 至 22 中表示，二零零六年八月發表的年報及二零零七年一月發表的中期報告都清楚顯示，公司出現“嚴重問題”。

即使經驗不足的投資者也會明白，該公司面對“嚴重困難”。從股價可見該公司陷入相當嚴峻的困境，到二零零六年八月股價更低於空殼公司的股價。

202. 龍先生在其報告第 35 段載有基本陳述，支持曾發生市場失當行為的說法。Rigby 先生在其報告第 41 及 42 段就此回應如下：

第 41 段) “我贊同龍先生的看法，在(他的報告)第 21 段所列舉的每宗事件個別而論都是具體而非公開的有關消息。然而，我絕不同意這是會影響股價的消息。這些事件的消息如公布周知，我相信對股價影響甚微。對市場來說，這些消息的影響力已經減退，因為交易股價已低於空殼公司的股價。”

第 42 段) “由二零零七年二月初起，匯多利的股價變動不再反映可能已陷入絕境的業務估值，其股份開始被當作殼股進行買賣，並可望有令人振奮的新業務注入。這類注資通常稱為“借殼”上市。在這類情況下，股市交投量增加，加上傳聞和報章股評煽風點火，市況日益波動，股價往往隨之急劇上升。這類交投活動始於二零零七年二月的上半月，可清楚見於我編製的股價表 CR1。”

203. 審裁處留意到匯多利股份的交投活動，股價由二零零七年二月九日起飆升，交易量也較該日之前一個月為多。這情況一直維持至二零零七年五月十四日停牌為止。

204. 審裁處注意到，第二指明人士傳召的專家 Witts 先生的證供完全印證上述論點，而龍先生考慮各項事實後，沒有在其報告論及匯多利的交易股價相當於空殼公司的股價。

205. Rigby 先生在主問證供中也提及，匯多利集團發出公告，宣布一家煉油公司有意注資的消息，以此印證該公司是空殼公司的說法。他也提及在二零零七年三月及四月報章的相關股評增多。

206. Rigby 先生提到銀行發出令狀一事，此事因獲報章報道而為公眾所知。他提述的兩份令狀並沒有引起負面的市場反應。換言之，即使發出該兩份令狀，股價仍然高企甚或上升。Witts 先生進一步就此作出論述。

207. Witts 先生以第二指明人士傳召的專家身分呈上報告和作供。

208. Witts 先生在第 13 段逐一論述該五宗事件，並提出意見。應注意的是，事實上三名專家都對實際收取的利息掌握不確，並據此就事件二、三及五提出意見。我們注意到，從每名專家的報告中所見，實際上只有龍先生獲提供 Vision Eagle 與居利在二零零六年十二月二十八日所訂貸款協議的副本(事件二及三)，以及 Lanakia Investments 與居利在二零零七年三月六日所訂貸款協議的副本(事件五)。雖然 Witts 先生認同，就事件一(收緊銀行融資及其後多宗事件)而言，通常只有就未償還債項發出令狀一事會視作嚴重影響股價的消息，但審裁處注意到，發出令狀一事獲報章報道，因此已為公眾所知。

209. Witts 先生在第 14 段談及該事件時表示：

“基本上，與匯多利股東的股本相比，這些貸款金額都不大。我不同意這些貸款(不論綜合或個別而言)會如龍先生在他的報告第 34 段所指，“極有可能會持續對匯多利的業務運作造成嚴重影響；如為慣常(或相當可能會)進行匯多利股份交易的人所知，則相當可能會對其股價造成重大影響”。該公司截至二零零六年四月三十日止的年度業績非常差劣，而截至二零零六年十月三十一日止的六個月中期業績顯示情況有所惡化。該公司在二零零七年一月發表中期業績時，投資大眾該已預計該公司需要短期融資，而匯多利確實取得融資的事實，該不會出乎市場預期。銀行在二零零七年二月至四月期間發出多份令狀，已公開確定匯多利有嚴重的營運資金問題。”

210. Witts 先生在第 15 和 16 段提出的意見，與 Rigby 先生的觀點不謀而合，即股價在二零零七年一月二十三日中期報告發表後跌至 0.214 元低位，其後在二月初回升，在二零零七年二月二十六日升至每股約 0.60 元高位。因此，該股份在二零零七年五月三日停牌前交易股價為 0.460 元。他在這方面的意見顯示，匯多利當時被視作有潛力的上市空殼公司，股價被低估，適宜收購。他又表示，經營有道又有利可圖的公司鮮會被選定為適宜收購的空殼公司。匯多利的財困情況越嚴重，其作為空殼公司的吸引力看來越大，股價也隨之上揚。

211. 對於銀行就未償還貸款發出四份令狀，他在第 18 段發表以下意見：

“我認為，即使就未償還銀行貸款送達一份令狀，一般已構成有關上市公司的極壞消息。該公司在僅僅兩個月之內已接獲四份令狀，只可形容為形勢危急。不過，我注意到，令狀送達該公司的消息對匯多利當時的股價並無顯著影響。我認為，這可能是因為匯多利的財政問題在市場上已廣為人知，以及／又或當時市場的注意力較集中於匯多利作為空殼公司的潛力，而非其短期的財困問題。”

212. Witts 先生作供時清楚表達一貫立場，認為該公司發表的年報和中期報告都是極壞的消息，該公司的情況也每況愈下。他確認其報告所述觀點：

“該公司截至……四月三十日止的年度業績非常差劣，而截至二零零六年十月三十一日止的六個月中期業績顯示情況有所惡化。”

213. 審裁處知道，證監會須承擔舉證責任，若要裁定該五宗事件全部或有任何一宗屬有關消息，便須提出充分證據，足以證明事件相當可能會對股價造成重大影響。我們採用內幕交易審裁處在一九九五年八月五日關於大眾國際投資有限公司的研訊報告書第 19.4.5 段所述方法，驗證有關消息會否造成重大影響：

“我們認為‘重大’一詞的含義十分清楚——該詞與‘輕微’、‘不重要’和‘無關重要’等詞相反。”

214. 龍先生並沒有在其報告具體論述何謂“重大”的概念，但審裁處裁斷，他指該五宗事件屬有關消息的說法，已暗示自己清楚知道該等消息必須相當可能會對股價造成重大影響，而他正是採用了這個概念而得出該觀點。這本身有點含糊。顯然審裁處須作出這項不確切的裁斷。

215. 他接受第二指明人士的代表律師盤問時，被問到對股價的影響。他回答說：

“這可能會造成若干影響，但我只可以……這並非……我不會稱之為科學，我不可以確切說出這些消息一旦公布，股價會升跌多少個百分點或毫仙。我只可以說這會造成不利影響，恕我無法把其量化。因此，即使我知道這一點，我也無從知悉這些事件共同發揮作用時，效果如何此消彼長。但我認為，如公眾掌握我在報告中所述事件的消息，會對股價造成不利影響。”

216. 他再次接受代表律師盤問：

“問： 我想問的是，你如無法量化有關影響，又如何能夠肯定那會是重大影響？”

答： 我不能確切量化有關影響，比方說 5%或 6%，但我大概可知道該影響的程度孰小孰大，所以我會依據這項判斷。

問： 這純屬你的判斷？

答： 是，這是一項判斷。

問： 因為正如我們所見，例如一

答： 當然這是我經分析後所作的判斷，背後也有理據支持，我的報告已說明這點。”

217. 審裁處現裁定，就本案而言，既然該等消息從未為公眾所知，該等消息是否相當可能會對股價造成重大影響，當然有待判斷和分析。這大致上是龍先生的說法，而我們認為他進行分析和作出判斷時，考慮到有必要釐清該等消息是否會對股價造成重大影響，才斷定事件是否屬有關消息。我們會循此觀點歸納結論。

第七章

結論

218. 審裁處接下來考慮是否有充分證據，足以斷定該五宗事件全部或有任何一宗在該兩名指明人士或他們其中一人買賣該等股份時屬有關消息。第一指明人士勞買賣股份的日期為二零零七年三月二十八日至三十日，第二指明人士 Luu 買賣股份的日期則為二零零七年四月三日、四日和三十日及五月二日。本研訊採用的舉證準則載於本報告書第 163 及 164 段。

219. 審裁處審慎考慮與上述問題有關的所有證據，但由於基本重要事實即使不是全部也有大部分獲得承認或未受質疑，專家證供便成關鍵。

220. 審裁處指出，事情不是如點算人數般簡單，因為有一名專家認為該等事件在進行股份交易時屬有關消息，而有兩名專家則持相反意見。

221. 審裁處認為，龍先生的證供是根據其長期經驗和對市場的分析作出的。他對事件二、三和五所涉三筆貸款的確實長期利率有所誤解。我們注意到，他可閱覽相關的文件和協議。我們認為他進行了客觀誠實的分析，但作出結論時卻忽略他理應考慮的外在因素。誠然，換了是其他情況，他的意見可能極具說服力。

222. 另外兩名專家的觀點相輔相成，我們認為他們的意見有外在證據支持。總括而言，他們認為，匯多利既已發表業績欠佳的全年報告和中期報告，銀行就未償還債項發出的令狀也已公布周知，該公司陷入財困的消息顯然已為公眾所知。因此，匯多利發表中期報告後，股價在二零零六年一月二十四日跌至新低，每股報 0.214 元。綜觀而言，拖欠銀行貸款、無法償還高息小額貸款等各項事件，均屬微不足道，不會引起公眾關注。由股份買賣日期記錄可見，銀行發出令狀雖為報章所報道，但對匯多利股價卻毫無負面影響，足可證明上述觀點。毫無疑問，到了二零零七年二月初，匯多利被視作空殼公司，其股份也被當作殼股進行買賣。所提及的事件全屬多餘的消息，因為當時外界認為該公司有潛力獲重新注入與傳統家電業截然不同的核心業務，使該等事件顯得微不足道甚或毫不重要。指明人士傳召的兩名專家均請審裁處注意股價在二零零七年二月九日急升和其後的交投量。股份隨後表現長期呆滯，清楚顯示該公司被投機者視為成熟的空殼公司。情況持續至二零零七年五月十四日股份被停牌為止。

223. 鑑於以上種種情況，到了二零零七年三月底，該等事件當然全非有關消息，也無證據顯示該等事件屬有關消息，即如普遍為人所知，相當可能會對股價造成重大影響。

224. 審裁處一致裁定，所得證據不能證明證監會所依據的該五宗事件，全部或有任何一宗按所需的舉證準則而論屬有關消息。有關消息如普遍為慣常(或相當可能會)進行匯多利上市證券交易的人所知，則相當可能會對該等上市證券的價格造成重大影響。

225. 審裁處在本研訊記錄補充一點：關於事件四及五，一名成員經考慮 Rigby 先生和 Witts 先生的意見後，傾向認同龍先生的觀點。該成員注意到，如向公眾披露事件四及五，可能會令該空殼公司股份的成交額由二零零六年年底起的 1 億元跌至 8,000 萬元的最低界線。不過，鑑於有相反意見提出，根據相對可能性的衡量準則，他不信納事件四及五屬有關消息。

226. 審裁處裁定，本案並沒有識辨到任何市場失當行為。

227. 審裁處續認為，就知情問題及根據《條例》第 271 條提出的免責辯護作出裁定，既無意義，也無必要。

第八章

在裁定有市場失當行為的情況下 計算名義損失(如有的話)

228. 審裁處裁定沒有識辨到任何市場失當行為，因而無須考慮此事，但由於情況特殊，我們自覺有責任探討並考慮這方面的事宜，以期為日後類似的個案訂立指引。

229. 證監會所用的計算方法，可見於該會專家龍先生的第二份報告。

230. 正如龍先生解釋，他採用的計算方法，與終審法院在 *Insider Dealing Tribunal v Shek Mei Ling* [1999] 1 HKLRD 879 一案的裁決中所用方法一致。該案就如何選定有關日期以計算獲取的利潤或避免的損失給予指引。李啓新勳爵表示該日期應為：

“當消息公布周知而市場有合理機會消化該消息時”

231. 然而，證據證明該等消息(即證監會指稱為有關消息的五宗事件)從未向外公布，因此市場從未有合理機會消化該等消息。

232. 李啓新勳爵續說：

“內幕交易者所獲取利潤的金額為實際金額，如實計算便可。相反而言，內幕交易者避免損失的金額是一項假設。根據假定，該內幕交易者並無實際蒙受損失，因為損失已然避免。因此，在股份交易中，計算避免損失的金額通常須比較兩項元素，即實際元素(股份已沽出)與假設元素(若保留股份會如何)。計算所用的實際元素是內幕交易者在不利消息為市場所知悉前藉沽售股份而兌現的金額，假設元素則是被認定為適當日期當日股份的市值。在缺乏有力的證據顯示股份會在市場公布消息前被沽售的情況下，適當日期通常是市場獲悉並消化消息的日子。”

233. 既已確定勞及 Luu 沽售名下股份的日期及價格，自可輕易確立首項元素。

234. 三名專家都承認，第二項元素難以確定，因為：

- i) 市場從未獲悉該等消息／壞消息，故未能予以消化。
- ii) 該股份被停牌約六年半之久，時間實在很長。
- iii) 匯多利由二零零七年五月十四日起被迫進入休眠狀態，其後在二零一三年十二月十六日以全新姿態示人。新的匯多利不再製造基本簡便的家用電器，而是從事內地房地產。
- iv) 此外，審裁處認為二零零七年和二零一三年的股市大相逕庭。其間這幾年股市動盪不安，但這並非重要的考慮因素。

235. 龍先生注意到，復牌後數天交投活躍，股價波動不定。他認為，市場在復牌後第六個交易日(即二零一三年十二月二十三日)已把消息消化。該消息不包括在該五宗事件內。

236. 因此，基於從未向審裁處闡明的理由，他根據十二月十六日至二十二日期間五個交易日匯多利股份的加權平均成交價進行計算。

237. 他把所涉總額 478,118,476.16 元除以成交股數 2,258,946,456 股，得出 0.211656 元的平均價。他以此為每股的基本價，並從勞和 Luu 售出每股的價格中扣減，計算名義損失(已計入交易成本)。因此，據他計算所得，勞和 Luu 分別避免了 492,841 元和 12,071,675 元的損失。

238. 該公司重組後進行極不尋常的公開售股，令情況更加複雜。在匯多利股份恢復買賣之前，該公司向現有股東提出認股權建議，性質明顯與傳統可出售的認股權不同。他們每持有一股現有匯多利股份，可以每股 0.05 元認購四股新股。

239. 龍先生承認，按他先前所述方法計算得出的每股 0.211656 元的基本價，若扣減以每股 0.05 元認購四股的價錢，會得出名義盈利(無需交易成本)每股約 0.646624 元。每股匯多利股份的價值會升至 0.858280 元。因此，不論勞或 Luu 看來都沒有避免任何名義損失。

240. 龍先生在其報告第 16 段表示：

“不過，我認為匯多利的一般公眾股東不會願意在公開售股時認購股份。他們在匯多利的投資已遭禁售逾六年，加上股市沒有交易股價可供參考，認購股份的風險甚高，因為這等同增加他們在匯多利的投資。如他們決定全數認購自己有權認購的股份，所涉金額高達在停牌前他們所持股值的 41.67%(按 0.05 元 x 4/0.48 元計算)”。

第 18 段：

“我認為，由於情況不明朗及須進行投資，公開售股造成的影響不應計入名義上避免的損失。”

241. 審裁處注意到，事實上約有 55%的發售股份獲認購，而與事件二、三及四有關連的廖也欣然認購股份。

242. Rigby 先生和 Witts 先生都不認同龍先生的處理方法。Witts 先生認為，匯多利股份“不適合膽怯的人”，加上股東是崇尚投機的人，他們相當可能會認購股份。事實上，他以 45%這項數字支持他的論點，但由於公司投資者國泰財富有限公司也牽涉其中，比率實為 55%。Witts 先生表示，他不贊同此事可不予理會，當作從未發生。

243. 龍先生在其報告第 19 至 28 段載述“因應長期停牌提出的另一觀點”。簡單來說，該觀點是假定匯多利沒有進行重組，所有投資已付諸流水。這個假設是基於該公司停牌達六年半之久，若沒有進行重組，很可能已被取消上市資格，股東的投資便會盡失。因此，勞和 Luu 分別避免了 829,734 元和 22,615,761 元的損失。

244. 所述情況並沒有發生，審裁處更認為已超出推測的範圍。另外兩名專家均不認為如此推測有任何助益。Rigby 先生在其報告第 70 段如此說：

“對於龍先生所述的‘情況’(套用其用語)，我認為既有違常理，也不符事實。”

245. Rigby 先生明言，對龍先生最初的計算方法不敢苟同，對其不考慮公開售股的因素和上文第 243 段所述按根本沒有發生的推測情況得出的另一計算方法，也絕不認同。

246. Witts 先生在其報告提出更詳盡的論點，反駁龍先生的主張。首先，對於龍先生採用市場消化消息期間的加權平均價格，他不表認同。他認為，所選的日期應是在市場有合理機會把消息消化後的日子。他認為二零一三年十二月二十三日星期一收市當天(即復牌後六天)方為恰當的日期。當時股價為 0.27 元，按此計算，Luu 名義上避免的損失會是 9,165,157.73 元。不過，他表明實際所指的是，這是較為合邏輯和正確的計算方法。

247. 他繼而質疑龍先生的論點指無須考慮匯多利的公開售股安排。根據該項安排，每持有一股匯多利股份，可以每股 0.05 元認購四股新股。有指匯多利的一般公眾股東不會願意認購，他對此不表贊同。他指出每股 0.05 元的價格實在便宜，而匯多利絕對不是藍籌股，股東很可能是有備而來的投機者。他指出停牌前股價上落不定，並表示：

“這股份顯然不適合膽怯的人。”

248. 我們知道，該等股份有 55%² 獲認購。他無法同意此事應不予理會，當作從未發生。他在主問證供中被問及應否促請審裁處無須理會該次公開售股時表示：

“我想不到有任何理由這樣做。該事件確有發生。我不明白……不，我不贊成此事可不予理會的論點。我完全不明白。”

249. 他又指出，該次公開售股由新任主席季先生負責包銷。他的公司是 Magnolia Wealth。就此，Witts 先生形容為“絕對樂觀”。

250. 最後，龍先生和 Witts 先生在這方面的觀點都已闡明。審裁處認為，假如把該次公開售股也考慮在內，則不論勞或 Luu 都沒有避免損失，他們所避免的其實是可觀的利潤。研訊期間作供的廖，正是從股份獲利甚豐的實例。

251. 此外，Witts 先生不同意龍先生根據該公司沒有重組和股東投資盡失的假設情況得出另一計算方法。他表示，該做法建基於根本沒有發生的事情，全屬臆測。他又指出，該股份如沒有在二零零七年五月十四日停牌，後果如何無人知曉，一切流於猜測。

² 當中公眾投資者佔 45%，國泰財富有限公司則佔 10.8%。

252. Witts 先生在其報告重複上述論點如下：

“由於停牌與復牌之間相隔一段異常長的時間，達六年半之久，我認為根本無法有效計算名義上“避免的損失”。事實上，由此推論，我甚至連有否避免損失也無法加以評論。我認為這是由於假如該股份沒有在二零零七年五月十四日停牌，或儘管有停牌也無人知道會停牌多久，匯多利的股價是升是跌，全憑猜測。”

253. Witts 先生提出顯而易見的論據，確信沒有計算名義損失的有效方法。

結論

254. 審裁處全盤考慮上述所有情況後，認為有多個異乎尋常的情況出現，使本案案情特殊：

- (1) 被指屬有關消息／不利消息的五宗具體事件全部或任何一宗都從未為公眾所知；
- (2) 該股份曾停牌六年半；
- (3) 復牌後的匯多利與停牌時的匯多利截然不同；以及
- (4) 在停牌與復牌之間這幾年股市動盪不安，股市環境已大為改變。

255. 審裁處裁定，鑑於第 254 段所述的四種情況，在 *Insider Dealing Tribunal v Shek Mei Ling* [1999] 1 HKLRD 879 一案中獲認可的計算方法，絕不適用於本案，如在本案採用也無法令人信服。

256. 審裁處找不到有力理據，可對公開售股一事不予考慮。我們認為，對確曾發生的事視若無睹，有違常理。

257. 對於龍先生根據根本沒有發生的情況，“因應長期停牌提出的另一觀點”，審裁處不予考慮，並裁定該觀點純屬臆測和憑空想像，也缺乏充分理據。

258. 本審裁處的最後結論是，依本案的證據來看，證監會根據相對可能性的衡量準則，根本無法證明有任何有效方法計算“名義上避免的損失”。因此，審裁處認為，不能裁定勞或 Luu 曾藉沽售名下的匯多利股份避免損失。

(簽署)

鄧立泰先生
(主席)

(簽署)

韋志堅博士
(成員)

(簽署)

邱賢君先生
(成員)

二零一六年八月四日

第九章

勞提出的訟費申請

背景

259. 二零一六年八月五日，市場失當行為審裁處(“審裁處”)呈交報告書¹，論述針對兩名與匯多利國際控股有限公司(“匯多利”)有關連的指明人士從事市場失當行為的指稱。本案申請人是第一指明人士勞恒晃先生(“勞”)。根據首份報告書(現稱第一部分)詳述的理由，審裁處裁斷所涉案件並無可識辨的市場失當行為。

260. 二零一六年八月二十四日，盧王徐律師事務所致函證券及期貨事務監察委員會(“證監會”)，要求證監會同意支付勞的訟費。證監會在二零一六年八月三十一日的覆函中表示同意，原因是訟費須判給勝訴的一方，並要求該律師事務所提供勞的訟費細目表，以供考慮。該等資料於二零一六年十月十四日送交證監會。二零一六年十一月一日，證監會撤回最初給予的同意，並表示反對支付訟費。證監會隨後在二零一六年十一月二日解釋，反對該申請是由於《證券及期貨條例》(第 571 章)(“《條例》”)第 260(4)(b)及(c)條適用於本案。盧王徐律師事務所遂於二零一六年十一月二十二日代表勞向審裁處提出訟費申請。

261. 聆訊於二零一六年十二月一日在審裁處全體成員席前進行。

訟費申請

262. 代表勞的資深大律師鄧樂勤先生先前已呈交簡短書面陳詞，向審裁處再作申述。他先向我們說明在本案一類的個案中判給訟費的正確方法，然後解釋為何我們不應裁斷本案屬《條例》第 260(4)(b)及(c)條所訂明的例外情況。該訟費申請是根據《條例》第 260(1)(b)條提出的。

¹ 報告書日期為二零一六年八月四日。

263. 鄧樂勤先生呈述，判給訟費的正確方法是訟費一般須判給勝訴的一方。他引述夏正民非常任法官(主席)在悅達礦業控股有限公司的市場失當行為審裁處報告書(第二部分)第 428 段所述論點作為根據：

“審裁處認為……第 260 條經恰當解釋後，也應理解為：如果指明人士被裁定市場失當行為罪不成立，該人一般應獲判給訟費。”

代表證監會的資深大律師郭兆銘先生一向持平，他認同這是判給訟費的正確方法。審裁處也同意這點，並據此繼續進行聆訊。

264. 接着，鄧樂勤先生向審裁處陳詞稱，這項訟費申請不屬《條例》第 260(4)(b)及(c)條所訂明的例外情況。他指出，根據證監會的陳詞，證監會是以針對五名董事的三宗案件作為其部分依據，但勞並非該等研訊程序的任何一方。再者，該等研訊程序涉及上市規則所訂的董事職責，而勞只是一名不時提供意見的律師，並不負有該等職責。由始至終，他都不知道這些在審裁處席前進行的研訊程序中據稱屬有關消息的事件。因此，應無須理會該等其他案件。審裁處實際上只須審視本身所作裁斷，即未能證明案中所指事件屬有關消息。鄧樂勤先生所作陳詞簡明地指出，證監會未能證明本案屬《條例》第 260(4)(b)或 260(4)(c)條所述情況，而一如在一般情況下，勞應獲判給訟費。

265. 郭兆銘先生作出同樣扼要的口頭陳詞，以補充他的書面陳詞。郭兆銘先生指出，《條例》第 260(1)(b)條賦予審裁處不受約束的酌情權，可酌情判給訟費。事實是審裁處須調查本案，而勞身為律師，身分有別於其他人，至少應對本案所依據的五宗事件略知一二。郭兆銘先生認同，勞既非董事，也沒有參與涉及五名董事的其他案件。然而，勞身為律師，應知悉證監會所依據的各宗事件。他的行為引致審裁處對其行為作出調查。因此，他不應獲判給訟費。

審裁處的裁斷

266. 審裁處審慎考慮所有陳詞和為本案擬備的研訊報告書後，完全同意鄧樂勤先生的論點，認為涉及五名董事的三宗案件與本案無關，我們應純粹按本案的事實加以考慮。我們認為無須就此再作討論，但證監會一類的公共機構當初同意承擔支付訟費的法律責任，其後卻出爾反爾，反對判給訟費，我們對此感到詫異和失望，特此記錄

在案。我們察悉鄧樂勤先生無意追究此事，與訟雙方之間的通訊也“無損任何一方的權利”。

267. 經考慮所有情況後，我們認為勞身兼公司秘書和律師，似乎應更盡力履行職務，而他的舉動確實可疑，令當局有充分理由對他展開調查。不過，我們堅信，事實證明他沒有利用會影響股價的消息避免股份方面的損失。事實上，沒有證據證明並令審裁處信納當中有任何潛在損失。在調查過程中，也沒有迹象顯示勞曾以任何方式欺騙或誤導證監會。我們斷定證監會確有必要調查他的作為，但我們並不也無法斷定他的作為屬《條例》第 260(4)(b)或 260(4)(c)條所訂的例外情況，即不能宣稱他的行為足以構成審裁處展開這次調查或提起研訊程序的原因之一。因此，我們按所得結論裁定，訟費應按一般做法判給勝訴的一方。

作出的命令

268. 因此，審裁處作出暫准命令，判令證監會支付勞的訟費，若款額未能議定則有待評定。如 14 天內無人提出反對，這項暫准命令即會生效。我們察悉《條例》第 260(2)條的規定，也接納郭兆銘先生的保證，證監會將安排由政府一般收入(即由政府)撥付訟費。

(簽署)

鄧立泰先生
(主席)

(簽署)

韋志堅博士
(成員)

(簽署)

邱賢君先生
(成員)

二零一六年十二月五日