

# 收購及合併委員會

## 委員會的決定

### 執行人員根據《收購及合併守則》引言第 12.1 條 就港泰國際控股有限公司股份 的交易進行的紀律研訊程序

#### 引言

1. 委員會在 1999 年 1 月 11、12、13、14 及 15 日召開會議，以考慮就涉及在聯合交易所上市的港泰國際控股有限公司（港泰或該公司）的紀律行動。執行人員是根據《守則》1 引言第 12.1 段進行該等紀律研訊程序的。委員會及各有關當事人曾在 1998 年 6 月 18 日召開初步研訊，以解決若干程序上的事項。委員會在初步研訊所作出的決定的副本載於附件 1。

#### 背景

2. 1993 年 12 月 23 日，由黃偉志（黃先生）全資擁有的鉅貿投資有限公司（鉅貿）與胡氏家族達成有條件協議，以 104,000,000 港元或每股 0.4973 港元的價格，購買 210,000,000 股或 29.19% 的港泰（當時稱為金山地產有限公司）股份。有關代價較港泰在 1993 年 12 月 23 日的市價溢價 0.46%。協議的條款在 1994 年 3 月獲得履行，而有關協議在 1994 年 3 月 28 日完成。

3. 1994 年 3 月 29 日至 1994 年 4 月 14 日期間，黃先生再從市場購入 37,850,000 股港泰股份（約佔當時港泰的整體已發行股本 5.26%），因而令其已公布持有的港泰股份（包括透過鉅貿持有的港泰股份）增至 247,850,000 股或 34.45%。該 37,850,000 股的購買價由每股 0.43 至 0.495 港元不等。

4. 由黃先生全資擁有的私人公司德偉資源有限公司的僱員 A 女士，在 1993 年 11 月初至 1993 年 12 月 3 日期間購買了 29,965,000 股或 4.2% 港泰股份。其後在 1993 年 12 月 3 日至 1994 年 3 月 15 日期間，A 女士陸續將其持有的港泰股份全部出售。A 女士獲 C 先生（其背景將在下文闡述）介紹認識身為經紀的 B 先生，以進行有關股份買賣。C 先生是 B 先生的女婿。

5. B先生的妻子D女士亦在1994年1月至1994年4月期間買賣港泰的股份。D女士於1993年12月在B先生的經紀行開設帳戶，以進行有關港泰股份的交易。D女士最高曾持有5.8%的港泰股份（或41,920,000股），當時為1994年3月18日；D女士其後在1994年3月底前大幅減持其手上的港泰股份。

6. 執行人員在獲得證據支持下，認為A女士及D女士購買股份的款項大部分來自黃先生，而黃先生曾透過德偉資源有限公司將至少7,000,000港元存入A女士的帳戶及將至少10,000,000港元存入D女士的帳戶。黃先生對這些事實沒有提出任何爭議。然而，執行人員並沒有對A女士及D女士採取紀律行動：理由是A女士、D女士及黃先生所持有的股份總數從未達到或超過35%，也就是《守則》規則26.1規定需提出強制要約的限額。A女士及D女士所出售的股份，大部分是在黃先生於1994年3月28日完成購入29.19%港泰股份前脫手的。

黃先生及C先生

7. 執行人員指出C先生與黃先生一致行動。C先生是B先生及D女士的女婿，曾在1994年4月至1996年4月期間以B先生作為其經紀，進行有關港泰股份的交易。C先生最高曾持有6.15%的港泰股份（或44,235,000股），當時為1995年1月25日。

8. 執行人員發現有人曾8次將款項存入或支付C先生在B先生的經紀行的帳戶。執行人員亦出示證據，以支持其認為這些款項大部分由黃先生支付的說法。黃先生提交一份其與C先生之間的帳目明細表。黃先生承認當中有6筆為數達9,500,000港元的款項是由其支付予C先生的。然而，黃先生聲稱其只是以好朋友的身分將款項借予C先生，而其與C先生只是貸款人與借款人的關係，同時C先生購買港泰股份的行動是由C先生獨自決定及自行負責的。黃先生進一步指出，除了該等為數達9,500,000港元的貸款外，C先生的帳戶亦出現其他大額存款，但卻沒有證據顯示任何這些額外的存款來自黃先生。

9. 執行人員要求委員會裁定C先生及黃先生是一致行動的人，以致當C先生在1994年4月13日增持港泰股份，令致其與黃先生共同持有的港泰股份數量由不足35%增至35.3%（或254,000,000股）時，負上《收購及合併守則》規則26下作出全面要約的責任。港泰股份在1994年4月13日的收市價是每股0.48港元。C先生曾支付的最高價格是1994年4月13日的每股0.50港元。C先生或黃先生在之前6個月曾支付的最高價格亦是每股0.50港元。

(假如 C 先生及黃先生根據規則 26 提出全面要約，則根據規則 26.3 條，C 先生或黃先生或任何與其一致行動的人士在過去 6 個月內支付的最高價格即為要約價。)

10. 執行人員未能與 C 先生取得聯絡，所以，有關的研訊通知書並未能送達 C 先生，而 C 先生亦沒有出席上文第 1 段所述的任何委員會研訊。因此，委員會沒有機會聽取 C 先生的證供。

黃先生與陳先生

11. 執行人員亦指出平和證券有限公司(平和)的董事總經理陳尚智(陳先生)是與黃先生一致行動的人士。陳先生與黃先生自 80 年代起即為好友，而且亦有業務聯繫。陳先生是黃先生有份參與的若干地產交易的經紀，而黃先生亦在平和開設有帳戶。陳先生承認透過妻子在平和證券的帳戶購買港泰股份。陳先生在 1994 年 3 月開始購買港泰股份，在 1994 年 7 月時持有超過 5% (或 38,000,000 股) 港泰股份，其後在 1994 年下半年至 1995 年全年期間，陳先生陸續將其股份在市場出售。1996 年 3 月底，陳先生將手上的港泰股份全部脫手。

12. 執行人員發現有人曾 8 次將款項存入陳先生妻子在平和證券的帳戶。執行人員亦出示證據，以支持其認為這些為數達 17,000,000 港元的款項大部分是由黃先生支付的說法。黃先生提交一份其與陳先生之間的帳目明細表。黃先生承認曾 4 次貸款予陳先生，涉及款項總數達 8,500,000 港元。黃先生曾在 1994 年 5 月 27 日指示陳先生將一筆為數達 2,000,000 港元的款項付予 C 先生。黃先生聲稱只是以朋友的身分將款項借予陳先生，而其本人與陳先生不過是貸款人與借款人的關係。黃先生指出其本人並不享有陳先生所購入的任何港泰股份的實質權益。

13. 執行人員要求委員會裁定黃先生是與陳先生一致行動，以致當陳先生在 1994 年 4 月 14 日增持港泰股份，令其與黃先生共同持有的港泰股份數目增至 35% (或 251,815,000 股) 時，負上《收購及合併守則》規則 26 下作出全面要約的責任。港泰股份在 1994 年 4 月 14 日的收市價是每股 0.48 港元。陳先生(透過其妻子的帳戶)所付出的最高價格是每股 0.485 港元。黃先生或陳先生在之前 6 個月曾支付的最高價格，是在 1994 年 4 月 13 日支付的每股 0.5000 港元。

黃先生與{X}

14. 執行人員進一步指出{X} ({X}) 與黃先生採取一致行動。{X}是Transamerica Group 的董事總經理，是黃先生的好友。Transamerica Group 的業務包括棉花與絲織原料貿

易及免稅煙酒。{X}亦在深圳經營酒店業務。黃先生將{X}介紹到南華證券有限公司（南華），以便{X}能夠在該經紀行取得保證金信貸額以購買港泰股份。1994年8月16日，{X}在南華開立帳戶，並在其後數月利用該帳戶買賣港泰股份。執行人員指稱自1994年8月起，{X}最多曾在1994年12月初持有40,260,000股或5.6%港泰股份。有關股份的購入價由每股0.41至0.50港元不等。{X}表示曾在1994年8月至12月購買40,910,000股港泰股份及出售其中100,000股。{X}表示截至1994年12月底，其所持有的港泰股份為40,810,000股。其所持有的股份數目並沒有重大的差別。

15. 執行人員追查到有11筆為數達12,700,000港元的款項是由黃先生或其控制的公司（鉅貿及德偉）存入{X}的南華帳戶的。黃先生承認曾另外支付一筆為數達1,000,000港元的款項予{X}的南華帳戶。黃先生及{X}同時提交帳目明細表，以解釋有關款項，並表示黃先生支付該等款項是為了減輕其欠{X}的負債。根據黃先生提供的帳目，{X}在1991年12月起開始貸款予黃先生，而在1994年7月，黃先生仍欠{X}13,700,000港元。黃先生所支付的12筆款項，是黃先生用以全數償還其欠{X}的13,700,000港元。黃先生亦指出，{X}所進行的港泰股份買賣是{X}自行決定及全部自行負責的，同時黃先生並不享有{X}所購入的任何港泰股份的實質權益。

16. 執行人員要求委員會裁定黃先生與{X}是一致行動的人士，以致當{X}在1994年12月2日增持港泰股份增加，令其與黃先生共同持有的港泰股份增至40.04%（或288,110,000股）時，負上《收購及合併守則》規則26下作出全面要約的責任。港泰股份在1994年12月2日的收市價是每股0.420港元。{X}曾支付的最高價格是每股0.42港元。黃先生或{X}在之前6個月曾支付的最高價格，是在1994年8月22日支付的每股0.5000港元。

17. 黃先生、C先生、陳先生及{X}購買及持有港泰股份的詳情，現以表列及圖示方式載於附件2。

18. 黃先生、陳先生及{X}分別由楊漢源林炳坤律師事務所、何敦麥至理鮑富律師行及何志強律師行代表。

#### 其他紀律研訊程序

19. 執行人員亦提交若干其他事項供委員會考慮，並提出對另外兩名與這些事項有關的當事人進行紀律研訊程序。

20. 委員會考慮過有關當事人對委員會呈交的證據及所作的有關陳述，認為所投訴的事項並不屬於《守則》所涵蓋的範圍，因此委員會缺乏有關的管轄權以考慮執行人員提出的指控。

21. 委員會豁免該兩名當事人及其代表律師出席餘下的研訊程序，並確定擬對該兩名當事人進行的紀律研訊程序因為委員會缺乏所需的管轄權而撤銷。

22. 委員會注意到，儘管執行人員認為若干提出的事項值得進一步考慮，但委員會卻無

權將有關事項轉交證券及期貨事務監察委員會（證監會）或其他監管當局處理。根據《守則》引言第 19.1 條，執行人員已具備充分權力與其他監管當局合作，因此執行人員應在本身認為適當的情況下作出有關轉介。

23. 委員會的職能，並不是認可或約束執行人員應將哪些事項轉交其他監管當局或轉介至證監會其他部門的判斷。委員會只會在認為研訊期間發現有事宜本身值得交予執行人員或其他監管當局作進一步調查時，才會考慮應否建議作進一步調查或進行其他研訊程序。

### 管轄權

24. 委員會在考慮執行人員提出對黃先生、C 先生、陳先生及{X}的特定指控前，收到各當事人、其顧問及執行人員的具體陳述，內容圍繞委員會是否具備管轄權去考慮對各當事人提出的研訊。由於若干論點所援引的論據，在某程度上與委員會將在研訊程序中考慮的證據互有連帶關係，委員會決定將有關管轄權的決定，延至其完成查問各當事人及聆聽過所有當事人的結案陳詞後，方才作出結論。值得注意的是，黃先生的法律顧問抗議有關程序，並獲得陳先生及{X}的法律顧問支持。然而，各當事人仍繼續在餘下的研訊過程中與委員會合作，而有關的抗議已獲委員會記錄在案。

25. 黃先生就管轄權一點爭議得最激烈，無論是在其書面陳述或其法律顧問代表作出的具體申訴亦然。在這方面，黃先生的陳述亦獲陳先生及{X}採納。代表黃先生作出的申述已清楚撮錄在其結案陳詞內；同時，考慮過所有當事人的書面陳述及陳先生與{X}或其法律顧問在聆訊期間提出的個別論點後，委員會認為黃先生的申述最適宜在該項陳詞的基礎上予以處理。

26. 黃先生主要爭議的，是委員會不具備聆訊有關事件的管轄權，理由是執行人員並沒有遵守《守則》引言第 12.1 段的規定。黃先生爭議的第一個論點是，舊有《守則》的條文其實賦權委員會主席在出現有人可能違反《守則》的情況下提起紀律研訊程序，而這

一點有別於現有《守則》引言第 12.1 段的規定，即執行人員在"認為有人違反兩份守則之一...."時，即可提起研訊程序。

27.黃先生的論點主要執著於執行人員在委員會文件所採用的語言，藉此聲稱執行人員是依據舊有《守則》而非現有《守則》的規定行事，也就是實際上是邀請委員會(在主席的領導下)進行就有人可能違反守則的查訊。

28.為支持有關論點，黃先生援引執行人員的委員會文件，其中特別強調執行人員反覆使用"可能違反規定"(possible breaches)的字眼，以及執行人員邀請委員會考慮其獲提供的文件的那種獨特形式。

29.為進一步引申有關論點，黃先生亦援引執行人員所作的具體證供。黃先生希望確立的論點是，執行人員只不過相信有人可能曾違反《守則》的規定，而並非確定有人曾違反《守則》，因此，在提出研訊程序前，執行人員其實未能斷定有人確實曾違反《守則》的規定(有關陳述中將此界定為"已斷定有人違反《守則》")。

30.黃先生就管轄權所提出的陳述亦包括審核證據(或如黃先生所說的缺乏證據)，以決定是否有人曾行使投票權或存在敵意收購行動。黃先生的論點是：假如沒有證據證明有人曾行使投票權或存在敵意收購行動，則"意圖取得或鞏固控制權"的假設便無法成立。黃先生進一步爭論的是：假如沒有證據顯示有人意圖取得或鞏固對公司的控制權，也就是說執行人員在提出研訊程序前，根本沒有適當考慮整件事件，特別是"一致行動的人"的定義中所包含的每一元素。執行人員沒有在提出紀律研訊程序前適當"考慮整件事件"是黃先生爭議的第二個主要立論，從而引申到有關研訊程序是不恰當地提出的，因而委員會不具備有關的管轄權。有關假設亦反映在黃先生於 1998 年 8 月 20 日以各種形式所作出的陳述。

31.另外一點關係到一間律師事務所在 1995 年 6 月 26 日發予執行人員的信件("信件")的附件數目所出現的差異。當事人對執行人員提供予委員會的附件數目(1 份)與有關律師事務所提供的信件的附件數目(當事人指送交執行人員的附件有 4 份)出現差異，耗費不少時間來爭辯。同樣有關爭論似乎又分為兩方面，即：

(i)假若真的如執行人員堅稱，其只收取過一份附件，則執行人員顯然未有對事件作出適當考慮，因為其並未跟進信件內提及的 4 份附件與其持有的 1 份附件的這項差異；或

(ii)而另一個說法，就是執行人員捏改證據（雖然黃先生在陳述中就這一點所作出的言論，並未如其法律顧問在研訊過程中所作出的言論那樣激烈）。有關論點是完全獨立於管轄權問題，而假如黃先生有意循此追究，則委員會需就此另外作出考慮。

32.黃先生的陳述旨在爭取進一步的論據，以支持其指稱執行人員在受到委員會就{X}提出盤問時所作出的陳述，並未能"斷定有人違反守則"，特別是執行人員根本未有與{X}會面，顯示出所謂{X}及黃先生為一致行動的人的指控過於籠統。

33.當事人亦提到執行人員企圖要求委員會擴大考慮範圍至違反《守則》以外的事項，特別是應否將各其他有關事項的行為轉介其他機構以作進一步調查（儘管這一點並非有關陳述的主要論據）。

34.總括來說，黃先生的陳述辯稱，《守則》引言第 12.1 段所"構想"的，是在提出紀律研訊程序前：

(i)執行人員必須已先考慮過有關事件；

(ii)執行人員在提出紀律研訊程序前，必須已斷定有人違反守則；及

(iii)(有關的隱含意思是)執行人員必須在委員會文件中說明其認為有人曾違反守則。

黃先生辯稱，執行人員並沒有達到這些要求：

(a)執行人員沒有適當地考慮"一致行動的人"的定義中的每一元素是否存在；

(b)信件的附件數目出現差異及執行人員沒有與{X}會面，均支持上述的說法；

(c)委員會文件用上如"可能違反守則"之類的字眼及提及大量"可能的"調查發現，由此可見執行人員並未能斷定有人曾違反《守則》。

35.黃先生第二項主要爭議，是所指稱的違反《守則》的情況必須是清楚確定的，以便黃先生及其他當事人知悉其需面對的指控內容。黃先生投訴執行人員提出的指控不夠明確，並特別指出委員會文件內提及"委員會可能會發現大量違反《收購及合併守則》規則 26 的情況的組合"。

36.黃先生在總結其結案陳詞時重申有關論點，進一步指出：

(i)"...執行人員迄今仍未能準確地決定黃偉志先生到底違反了哪些規定"

(ii)"...除非委員會就管轄權的問題作出裁決及決定指控黃偉志先生違反哪些規定，否則黃偉志先生不可能知道其到底被指違反哪些規定。"

委員會就管轄權所作出的裁決

37.委員會仔細考慮過各方所提出的論點後，裁定其對委員會文件第 2 部分有關對黃先生、C 先生、陳先生及{X}的指控確具有管轄權的（有關指控的背景已臚列於上）。在扼要地總括各方提出的論點，委員會信納：

(i)有關研訊程序是由執行人員提出的。執行人員並沒有要求委員會主席決定應否提出研訊程序。執行人員是根據《守則》引言第 12.1 段賦予的權力提起有關研訊程序的。這一點在 1998 年 2 月 24 日發出有關進行研訊程序的函件中已清楚說明。當時執行人員將日期為 1998 年 2 月 24 日的委員會文件送達各當事人，述明"執行人員現根據第 12.1 段向你提出紀律研訊程序....理由是執行人員認為有人曾違反守則的規定..."（原文下面並無劃線）；及

(ii)雖然執行人員在提出指控時所選擇使用的語言無疑是斟酌性而非宣告性的，但當整體考慮到研訊程序是由執行人員提出的及委員會的角色是需就其審議的個案作出裁決，委員會認為自然公義的基本原則看來並沒有遭到違反。執行人員提出有關個案識別出指稱違反守則的情況及提出證據。執行人員並且於其就有關指控及擬提出的證據向被指控人士發出充分通知後，邀請被指控人士出席研訊及自行答辯。

38.委員會裁定，只要驗證實際發生的情況，即紀律研訊程序是由執行人員提出的及委員會應邀就有關指控作出裁決，便會知道試圖因為執行人員所使用的特定文字而證明執行人員所採用的是舊有而非現行的《守則》，從而動搖執行人員的地位的做法，是不能成立的。委員會已將其考慮範圍局限於委員會文件所列出的事項，而且沒有搖身變為研訊員的角色，尋求證據，提出指控，作出裁決及施加制裁。委員會被要求考慮的，是能以反映自然公義原則的基礎假設（即假設當事人為無罪而非假設其為有罪）的語言所作出的特定指控；而委員會已做到這一點，並將考慮的範圍局限在委員會文件列出的指控。

39.至於執行人員是否在提出紀律研訊程序前已適當考慮有關事宜，黃先生的陳詞大部分集中於質疑執行人員是否擁有充分理據斷定黃先生聯同 C 先生、陳先生或{X}作出一致

行動，理由是有關人士並不明顯地有需要鞏固控制權，亦無證據顯示 C 先生、陳先生或{X}任何一方聯同黃先生運用投票權。尤其是：

(i)在相關時候並不存在任何收購的威脅；

(ii)不存在以任何不能與黃先生共事的人來取代港泰董事局成員的威脅；及

(iii)在任何時候，C 先生、陳先生及{X}均沒有為支持港泰與黃先生之間的任何交易而行使他們在港泰的投票權。

40.委員會並不同意上述爭論點，即該等環境因素及不存在行使投票權的證據可正面確定不存在取得或鞏固控制權的意圖。《守則》並無規定一致行動集團成員達成協議或諒解的唯一動機是取得或鞏固控制權。一項安排背後可能存在著其他與取得或鞏固控制權同樣重要、甚至更為重要的意圖或目的。不存在威脅、或克制行使權利兩者本身均不足以禁止取得或鞏固控制權(如《守則》所界定)的意圖可能出現，亦不能抹煞日後在有需要時行使投票權或給予委託投票權的可能性。委員會並不同意，包含於“一致行動”定義內的一項重要元素，即取得或鞏固控制權的意圖，是可以證明為明顯不存在的，及由此證明執行人員在提出研訊程序前不曾加以適當考慮。

41.再者，委員會認為有需要強調“取得或鞏固控制權”這個片語在“一致行動”定義中的使用，即當中“控制權”一詞的含意其實已在《守則》定義部分第 6 段中具體說明：“除文意另有所指，控制權須當作持有或合共持有公司 35%或以上的投票權，不論該(等)持有量是否構成實際控制權。”

42.關於有關信件一點明顯是值得關注的，原因是該項曾在委員會文件中若干部分特別提述的證據本身含有矛盾，但執行人員卻未能跟進。假如這封呈交予委員會的信件構成為執行人員理據的重要部分，又或者該封信件是對黃先生、C 先生、陳先生及{X}違反規則 26 的具體指稱的一項重要依據，則從證據考慮的角度而言，明顯地它可能對委員會的決定構成重大影響。然而，實際情況是，儘管執行人員沒有妥善處理有關的矛盾情況，但對黃先生及其他人士的指稱的實質內容，並沒有受信件的附件的確實內容所影響。該封信件

僅為所謂“附帶性”證據的其中部分，而並非任何違規指稱的決定性證據。因此，委員會並不認同附件數目的差異可被視為足以顯示個案未獲適當考慮的這個說法。

43.對於指執行人員故意掩藏證據的說法，委員會認為這個論點所涉是另一個問題，與適當考慮及管轄權等問題無直接關連，如黃先生認為有此必要，他可另行跟進。然而，代表黃先生所作的總結陳詞似乎將這個論點視為一個邏輯可能情況，而並非作為一個直接的指控，而作為一個假設，而有關假設已遭執行人員在總結陳詞中強烈駁斥。

44.最後有關{X}的提述，委員會認為對涉案其中一方採取“不同形式的調查”這一事實，並不足以支持以下的前題：即執行人員缺乏考慮一事一開始便削弱執行人員所持的論據。至於執行人員對{X}所採取的行動，將於本文件稍後部分論及。

45.我們須注意的是，黃先生在其總結陳詞中加入有關證據的提述，而該等證據在委員會的研訊過程中出現。這正好表明，在就管轄權達致任何結論前繼續進行研訊的做法是適當的。這是因為在評估黃先生質疑執行人員是否已作出充分考慮時，這些問題明顯與委員會達致有關管轄權的決定是息息相關的。

46.對於指違反規則的指稱不夠明確，因而令黃先生及其他人士無從對指稱提出辯駁的論點，委員會認為在委員會文件第2段對有關指稱的說明，其精確程度應足以令黃先生、陳先生及{X}清楚自己被指稱違反的是什麼規定。

47.執行人員所用的語言是斟酌性（即留有空間讓委員會作出判斷）而非宣告性（即宣稱某些違規行為已經發生）的說法雖然尚算公平，但委員會認為對C先生、陳先生使其以其妻子名義開設的帳戶及{X}聯同黃先生一致行動違反規則26的某些規定的指稱是明確的。執行人員非但沒有忽略《守則》的條文規定或自然公義原則，而且他們顯然企圖清楚顯示他們是向委員會展示其理據，以便委員會加以考慮，並採用能反映無罪假設的基本原則的字句來擬備其對各涉案人士的指稱。

48.委員會文件第2段清楚指出有關人士違反規則26的若干項指稱，並附以支持執行人員理據的證明。第2.54段的副標題是“被指為一致行動集團的涉案人士違反35%限額的規定”。該段引申的多個段落，分別列出各項被指違規的行為，特別是第2.65段（C先

生)、第 2.85 段(陳先生)及第 2.96 段(X)，均清楚說明有關人士聯同黃先生一致行動而違反規則 26 的指稱。上述數段分別摘錄如下：

2.65 委員會可自行裁斷，在 1994 年 4 月 13 日當天，黃偉志及〔C 先生〕是否因合共持有 35.07%的港泰股份而根據《收購及合併守則》規則 26 有責任作出全面要約.....

2.85 委員會可根據其所掌握的證據，自行推斷陳尚智是否透過〔其妻〕聯同黃偉志一致行動；因此，委員會亦可自行判斷，在 1994 年 4 月 14 日當天，陳尚智及黃偉志是否在其合共持有港泰股份達致 35%時未有提出全面要約，因而違反《收購及合併守則》規則 26.....

2.96 委員會可自行裁斷，在 1994 年 8 月 18 日當天，黃偉志及{X}是否因合共持有 35.02%的港泰股份而根據《收購及合併守則》規則 26 有責任作出全面要約.....

49.此外，也許應注意的是，委員會文件第 1.16 段至 1.18 段對黃先生、C 先生、陳先生及{X}的各項違規指稱亦有進一步的撮錄，而有關指稱亦有載錄於委員會的附帶文件之中。

#### 委員會的裁定及研訊結果

50.在信納其對有關事件擁有管轄權，尤其是確信對涉案人士違反規則 26 的說明的詳盡程度，應該足以令該等人士完全清楚自己被指違反什麼規定後，委員會認為各項指稱的實質內容及有關的制裁（如有的話）都是適當的。

#### 《守則》中的相關條文

51.執行人員認為黃先生與 C 先生、黃先生與陳先生以及黃先生與{X}曾作出一致行動。《守則》定義部分第 2 段界定了“一致行動”的意義，相關部分摘錄如下：

"一致行動的人包括依據一項協議或諒解，透過取得投票權，一起積極合作以取得或鞏固對該公司的“控制權”（定義如下）的人。"

委員會因此必須決定《守則》中“一致行動”定義的元素是否在事件中充分體現，即是否曾有以下情況出現：

- 1.一項協議或諒解；
- 2.積極合作以取得或鞏固“控制權”（如定義所指）；
- 3.透過取得投票權。

《守則》定義部分第 6 段對“控制權”的意義作出了以下的界定：

"控制權須當作持有或合共持有公司 35%或以上的投票權，不論該（等）持有量是否構成實際控制權。"

52.“一致行動”本身並不屬於違反《守則》。假如委員會肯定確實存在“一致行動集團”，它將會繼而探究，以確定其中一名或一名以上的一致行動集團成員所作的購股行動，是否一如指稱所言，根據《守則》規則 26.1 的規定觸發強制性要約的責任；及“一致行動集團”是否未能按照《守則》規定，由購買者或一致行動集團的主要成員提出強制性要約，因而違反《守則》。

53.規則 26.1 的相關條文摘錄如下：

26.1 必須作出強制要約的情況

除非獲執行人員授予寬免，否則當：

(a)任何人不論是否透過在一段期間內的一系列交易而取得一間公司 35%或以上的投票權時；

(b)兩個或以上一致行動而持有一間公司的投票權合共不足 35%的人之中，任何一個或以上的人取得投票權，結果令他們合共持有該公司表投票的百分比增至 35%或以上時；

(c)任何持有一間公司不少於 35%、但不多於 50%投票權的人取得額外的投票權，結果令該人所持該公司的投票權百分比，以截至及包括取得上述投票權當日之前的 12 個月期間所持投票權的最低百分比計算，增加超過 5%時；或

(d)兩個或以上一致行動而合共持有一間公司不少於 35%、但不多於 50%投票權的人之中，任何一個或以上的人取得額外投票權，結果令他們在該公司合共持有的投票權百分比，以截至及包括取得上述投票權當日之前的 12 個月期間該等人合共所持的投票權的最低百分比計算，增加超過 5%時；

該人或該組一致行動的人的主要成員（視屬於何種情況而定），須按本規則所列計算基礎，向該公司每類權益股本（不論該類權益股本是否附有投票權）的持有人，以及向該人或與其一致行動的人持有的任何一類有投票權的非權益股本的股份持有人，作出要約。

54.在此我們有必要順帶一提《守則》中一般原則的第 10 條。有關係文規定：

"與收購及合併事宜有關的涉案人士必須與執行人員、委員會及收購上訴委員會通力合作，並且提供一切有關資料。"

#### 舉證的標準

55.要證明某些人一致行動，通常要依靠環境證據而非直接證據。而且，沒有一個環境是必然地具決定性作用的。因此，委員會必須研究一切環境因素，從而決定是否可合理地推斷，集團裡任何兩個或以上的成員之間曾存在協議或諒解，積極合作以取得或鞏固對港泰的控制權。

56.執行人員的陳詞提及 Guinness 個案，並指"一次點頭，一個眼色"可能已足以證明一致行動集團的存在。委員會相信 Guinness 個案的裁決雖可作為有用的指引，但在援引該宗案例時必須小心考慮該宗交易的特有環境因素。委員會認為，引述"一次點頭，一個眼色"不應視作為僅需要一些如點頭或眼色般一瞬即逝或無邏輯連繫的證據或推論，便能確定一致行動集團的存在。然而，這句話正好貼切說明，協議或諒解並不一定是書面或正式的，而可能是以不言而喻或非正式的形式而存在的。

57.基於考慮到一旦得出負面的研訊結果可能會導致嚴重後果，委員會一如以往聆訊，採納高度或然性作為舉證的標準。這個標準是嚴格的，但仍不及對刑事指控所要求的最高標準。

#### 證據分析

58.在這問題上，委員會不認為有關證據可歸類為"一次點頭，一個眼色"之類的證據。呈交予委員會的證據均屬具體證據(在這點上沒有重大異議)，它們包括大量資金往來、存在獨立賬戶，及過分巧合地使用由黃先生得來的資金購買一家流通量不高，而由黃先生擔任主席並作為最大股東的公司的股份。

59.執行人員所鋪陳的案件，識別出黃先生、C 先生、陳先生及{X}之間多次的金錢往來。當資金是從黃先生流往其餘各人，則有關款項差不多完全用於大量購買這家現稱為港泰的公司的股份。付款形式以本票和支票為主;有時候，還款是以現金進行，金額高達 1,600,000 港元。各涉案人士均知道黃先生是港泰的主席，且被視為控制該公司的人士。當資金是由黃先生墊借時，墊借的款項不帶利息，無須抵押，亦沒有固定的還款期。此外，

亦沒有證據顯示黃先生要求為該等貸款作任何形式的記錄。執行人員是經過長時間調查後才確定某些資金流動的情況，而對於該等載錄於委員會文件上有關資金往來的資料，黃先生、陳先生或{X}並沒有在任何重大程度上加以質疑。

60. 執行人員堅持認為，購入股份的模式、支付購買這些股份的資金來源(即以借貸形式，或在{X}的情況是黃先生以還款形式將款項存入一個開設在南華證券的特定賬戶，而這些款項純粹用於購買港泰股份)、每次分別使用開設於不同經紀行的獨立賬戶，以及 C 先生、陳先生及{X}每人與黃先生均屬"非常要好的朋友"，而黃先生又分別與陳先生和{X}長期保持商業關係。以上種種因素令人推斷黃先生與上述各人在取得港泰控制權(如《守則》所定義)一事上存在著協議或諒解。

61. 黃先生及其他接獲執行人員送達委員會文件的涉案人士均一一否認上述事件。就黃先生的情況而言，他堅稱行事時對有關資金的用途大致上並不知情;而就陳先生及{X}的情況而言，他們堅稱自己的投資決定及對有關投資風險的承擔都與黃先生無關。委員會沒有收到任何有關各方之間的貸款安排或港泰持股量方面的書面協議。

62. 廣義而言，委員會必需考慮是否接納黃先生及其他人士的證供，(即他們之間不存在任何協議或諒解，而涉案各方購入該等股份與黃先生無關);還是憑藉執行人員所搜集的證據(即有關資金來源、使用獨立賬戶及有關人士承認彼此間存在的關係等方面的證據)，合理地肯定地接受協議或諒解確實是存在的。無可避免，委員會必需主要依賴環境證據和基於這些證據而作出的推斷。

63. 陳先生及{X}均堅稱，儘管他們同意有關款項往來確實存在，並承認彼此間的密切友誼，同時亦知悉黃先生是港泰的主席和實際的控制人，但他們的行動是獨立的，而且從來沒有就投資時間及投資規模尋求黃先生的意見。我們須注意的是，就{X}的情況而言，他表示黃先生向他推薦港泰這股份，認為他可以從中獲利。陳先生則說他是在購買有關股份之後才告知黃先生從他借來的金錢是用於什麼性質的投資和投資的規模有多大。同樣，根據{X}的證供，他亦沒有明確告知黃先生他將後者直接存入南華證券賬戶的還款用於什麼性質的投資或投資的規模有多大。在回答委員會關於這點的提問

時，陳先生及{X}清楚表示自己的舉動是獨立的，亦沒有就購買港泰股份的數量及時間(在陳先生的情況則是有關股份的選擇)諮詢黃先生的意見。至於黃先生方面，他向 C 先生及陳先生二人墊借金額龐大的款項，不帶利息，無須抵押，沒有固定還款日期，亦沒有按借款人的選擇訂立任何形式的書面協議。陳先生告知委員會，他是以漏空發票日期的支票來取得有關貸款。黃先生則記不起有此事。陳先生向委員會出示一頁記事簿資料的影印本，上面列出一連串數額，據稱是證明其欠黃先生款項的記錄。

64.在考慮上述問題時，委員會必需判斷各方就其承認存在的財務安排(即有關的貸款或還款，及他們堅稱任何一方均沒有就購買港泰股份一事與黃先生達成任何協議或諒解)所給予的解釋的可信性。在聽取黃先生、陳先生及{X}的解釋及提交的證據並加以考慮後，委員會認為解釋並不可信。

65.根據黃先生的證供，通常朋友向他借款，均會開出期票給黃先生作為借貸的證據。黃先生自己的證供顯示，他墊借款項給 C 先生及陳先生的形式並沒有跟隨慣常的做法，即沒有收取期票作為借貸的證據。根據黃先生自己的證供，墊借金錢予他人而不清楚金錢用途的情況通常涉及較小的金額，而且是借給非常要好的朋友。以黃先生自己的定義來說，墊借給 C 先生及陳先生的款項金額並不算小，而且無論是就 C 先生及陳先生來說，墊借的情況明顯重複出現多次。

66.委員會無法向 C 先生提問，這點委員會將於稍後加以評論。根據黃先生的證供，C 先生是他一位非常要好的朋友。C 先生向黃先生提出借貸要求，並說明以本票為支付形式，但沒有在當時告知黃先生借款的用途(其後才告知黃先生)，而該筆借款實際上全數用於購買港泰股份。在墊支這些為數高達 9,500,000 萬港元的貸款時，黃先生沒有評估 C 先生的還款能力，亦沒有將貸款的事宜以任何方式加以記錄或存檔。委員會不能信納，黃先生以這樣的條件向一位即使是"相識多年的好友"借出一筆數額龐大的款項時，會不知道借款的特定用途。同時，委員會亦認為很難相信，以本票支付貸款的目的(或至少部分目的)不是為了要隱藏購買有關股份的資金來源。

67.委員會認為黃先生知道 C 先生將如何使用其墊款，而鑑於貸款的金額及其特殊用途，他應可合理地知悉有關購買行動的規模，並應知道其持股量在與 C 先生的合併計算時將超過 35%。委員會認為就涉及黃先生而言，構成為一致行動的所有必要元素均已存在，特別是貸款的墊付及其用途均顯示出，在收購港泰投票權的行動中，雙方之間存在著某些諒解

和積極合作。此項合作的其中一個結果是，他們的持股量將超逾 35%，而黃先生對此應早已知悉。

68.就陳先生的情況而言，委員會所得到的信息是：一名經驗豐富的證券交易商準備作出重大承諾，大量持有（根據其本身證供，這最終會成為其最重大的單一股市投資）作投機炒賣（按照其本身定義）用途的股份，而不但這些股份的流通性頗成疑問，在購買有關股份前也沒有首先肯定會取得所需資金。付給陳先生的款項，看來是按其個人要求以銀行本票支付，而陳先生和黃先生二人必定知道這樣的安排可掩飾資金的來源。再者，根據陳先生本身的證供，他不欲向黃先生披露其買入股票的數量，以免受到後者的剝削，但儘管如此，他仍準備向黃先生借入購買股份所需的款項（而據陳先生自稱，以其當時的財政狀況而言，金額之大令他必須將自己的住所抵押才能於日後作出償還）。陳先生的這些舉動，都是在未有諮詢其極為要好的朋友（也是該公司的主席）黃先生購入有關股份的利弊，或是在沒有通知其借款用途的情況下作出的。附帶一提，陳先生也可說曾充當支付 C 先生至少一筆款項的渠道（1994 年 5 月 27 日的 2,000,000 港元）。在還款予黃先生時，陳先生至少曾以現金償還一筆為數 1,600,000 港元的款項，而這個還款方式看來是由陳先生選擇的。

69.不論是黃先生或陳先生就此方面的解釋，委員會均不予接納。委員會不相信黃先生不知道給予陳先生的墊款的用途，也不相信一名相識多年的好友會對他隱瞞此等資料。委員會也推斷雙方之間的付款方式，其動機旨在掩飾黃先生參與融資行動。雙方都知道所收購的股份數量，一旦與黃先生的持有量合共計算，將超過港泰投票權的 35%。因此，作為上市公司主席的黃先生，和作為註冊交易商及交易董事的陳先生，應對《守則》中就這些安排所作的規定有所警惕。委員會認為一致行動的所有必要元素均已齊備，因此裁定黃先生和陳先生一致行動。

70.至於黃先生和{X}之間的情況，委員會所見到的實質證據是以銀行本票存入{X}透過黃先生介紹在南華證券開設的戶口的款項。{X}告知委員會，該付款方式是由南華證券向他提議的。對於引致此項債務的具體交易，{X}並無提出任何證據，但黃先生和{X}均聲稱有關款項主要是償還{X}就有關的交易帳戶向黃先生墊付的款項。據表示，這些墊付款項沒有抵押、免息和沒有指定還款日期。{X}是在 1991 年 12 月向黃先生首次墊款。到了 1993 年 3 月，這些墊款經扣除還款後共計 16,500,000 港元。該等貸款已於 1995 年 1

月前悉數償還。在回答查詢時，黃先生確認雖然可從銀行結單和單據證明等看到資金的具體流動情況，但他主要是靠本身記憶來監察貸款的償還。委員會曾要求黃先生提供這些付款的帳簿記錄資料但不果。{X}在證供中確認以上為雙方之間的非正式安排。

71. {X} 確認他是在黃先生向他表示他“可以 0.50 港元的價格買入港泰股票，而如果有關股份能夠以 0.80 港元沽出，便可賺取利潤”後，才買入港泰股份的。此外，黃先生還向 {X} 介紹一家願意向 {X} 提供購買股份所需的融通額的經紀行—南華證券，以便 {X} 以股票保證金融資方式購買港泰股票。其後，黃先生在 {X} 的要求下作出指示，將他欠 {X} 款項的還款直接存入南華證券戶口，而該等款項在有關時間均全部用以購買港泰股票。這一戶口的存款均以銀行本票作出。對於 {X} 是否擁有作為獨立投資者所需的經驗和表面的財政實力，委員會並不予以否定。委員會所不能接受的，是 {X} 在港泰的投資是完全獨立的，因為這些資金看來幾乎全部是黃先生存入南華證券帳戶而據稱是其所欠款項的還款，以及來自可供該戶口使用的股票保證金融通額。{X} 的主要動機是以其作供時所述的方式謀取利潤之說雖然可信，但基於這些交易的特殊性質，委員會不相信黃先生和 {X} 之間沒有就買入這些港泰股份存在任何特別協議或諒解。

72. 當考慮到 {X} 在證供中表示，當時的經紀曾向他說港泰是“垃圾股”，因而不能從他們處就此股份獲取股票保證金融通額，但他仍願意單憑該公司主席斷言他可以 0.50 港元買入港泰股份及假如他能以 0.80 港元賣出這些股份，即可獲利甚豐，便準備投入大筆金錢，買入多達 40,200,000 股（約佔港泰已發行股本的 5.6%），上述指稱黃先生和 {X} 之間沒有就買入這些港泰股份存在任何特別協議或諒解之說，便更令人難以置信。{X} 作供稱他沒有向黃先生詳細查詢公司的業務，對王先生在該公司的持股量（即使是大約的比例）也毫不知情。

73. 從整體角度來看，黃先生和 {X} 的證供並不真確，因而正如 C 先生及陳先生的情況一樣，委員會相信可合理地作出結論，就是 {X} 和黃先生之間存在某些協議或諒解，以及雙方曾就鞏固港泰控制權（《收購守則》所述定義）積極合作。

#### 一致行動

74. C 先生、陳先生和 {X} 分別取得港泰的投票權證據確鑿，此點已毋庸置疑。有關收購的細節和黃先生的持股量載於附件 2。委員會仔細考慮各當事人就黃先生或由他控制的公司對這些收購行動提供部分融資所作的解釋後，裁定有關種種安排的解釋全不可信，認為根據現有證據而言，大可合理推斷這些收購行動是根據黃先生分別與 C 先生、

陳先生和{X}之間的協議或諒解而作出的。有見及此，委員會裁定黃先生分別與 C 先生、陳先生和{X}一致行動，以取得或鞏固港泰的控制權。為免引起任何疑問，委員會既沒有指稱該三方當事人是共同與黃先生一致行動的，也沒有作出這樣的裁定。

75.委員會還須處理黃先生是何時開始分別與C 先生、陳先生和{X}一致行動的問題。就 C 先生的情況而言，黃先生的陳詞指出，研訊程序中被認為貸予 C 先生的首筆貸款是在 1994 年 5 月 4 日作出的，因而排除了委員會需裁定黃先生和 C 先生在該日期前已就收購港泰股份一致行動的可能性：C 先生在 4 月用作購買港泰股份的資金據稱是其自己的。

76.委員會對此論點不予認同。一致行動集團的成員除非已承認其身分，否則大多小心隱瞞其身分。從證據本身來看，委員會認為幾乎可以肯定地推斷，黃先生分別與 C 先生、陳先生和{X}收購港泰股份一事的情況正是這樣。就今次事件作出結論期間，委員會已考慮過有關證供，其中包括雙方之間的長期關係、黃先生所提供資金的特殊用途、有關文件的欠缺，以及三方當事人（特別是 C 先生和陳先生）相對的購買規模。經整合這些以環境證供為主的各樣證據；委員會認為可作出黃先生分別與 C 先生、陳先生和{X}一致行動的結論。委員會上述結論是根據評估整體證供的含意而作出的，因而大可推斷有關收購港泰股份的協議或諒解，應該發生於首次向 C 先生、陳先生或{X}任何一者提供資金的確實日期之前的日子；而且在缺乏達成有關協議或諒解日期的具體證明的情況下，委員會大可推斷該等協議或諒解發生於 C 先生、陳先生或{X}首次購買港泰股份的日期之前的日子。有見及此，委員會裁定黃先生分別與 C 先生、陳先生和{X}作出一致行動安排的日子，應該是委員會雖然不能正確指出但卻是不遲於委員會文件及附件所詳述有關 C 先生、陳先生和{X}首次收購港泰股份的日子。有關日期分別是1994年4月8日(C 先生)、1994年3月18日(陳先生)及1994年8月18日({X})。

#### 對《收購守則》的違反

77.根據執行人員指稱，首次違反《收購守則》的時間，關乎 C 先生與黃先生的一致行動。執行人員對委員會表示，未能將文件送達 C 先生。委員會對此深感遺憾，認為執行人員實應作出更大努力尋找 C 先生以送達有關文件。由於執行人員未能向 C 先生送達文件，

委員會不能在今次研訊中對其作出任何裁定，原因在於他對擬對其採取的行動、聆訊時間（現已過去）和地點及其被傳召作出申辯的個案毫不知情，因此要對其作出裁決將會有違自然公義的最基本原則。我們必須強調的，是此點不得在任何方面用作 C 先生的辯護理由，而日後如有所決定，執行人員仍會就指稱違規的事件將文件送達 C 先生。

78. 至於黃先生方面，委員會相信雖然未能找到 C 先生，但仍可恰當及公正地考慮有關黃先生因與 C 先生一致行動而違反規則 26.1(b) 的指控。在刑事法律程序中，同謀者即使缺席也不能阻止控方在法庭上對當事人提出起訴，此點早已獲得確立。委員會所處理的並非刑事法律程序，但如一個人在同謀者缺席的情況下仍可在刑事法庭上接受審訊，則對於被指稱與缺席的他人一致行動的人亦應適用同一原理，接受委員會的紀律研訊。

79. 於 1994 年 4 月 13 日，陳先生買入的股票導致黃先生和 C 先生的合共持股量超逾 35%，並在當日觸發須以每股 0.50 港元的價格（該價格為一致行動集團成員任何一者在 1994 年 4 月 13 日前 6 個月內，買入港泰股份的最高價格）進行強制性收購要約的責任。若未能如此作出要約，即屬違反規則 26.1(b)。委員會裁定黃先生當時正有此一違規情況。收購繼續進行，在最高峰時黃先生和 C 先生的合共持股量達 40.6%。

80. 委員會裁定陳先生在 1999 年 4 月 14 日展開的購買行動之所以沒有觸發強制性全面要約，完全由於 C 先生在此之前與黃先生一致行動進行收購，因而要約的義務早已構成所致。陳先生與黃先生的一致收購行動，進一步鞏固黃先生及與其一致行動人士對港泰的控制權。就陳先生而言，這些購買行動是完全漠視《收購守則》規定而作出的：而陳先生承認知道並明白有關規定。此外，黃先生也知道或應該知道，陳先生進行購買行動時並沒有對《收購守則》規定給予多大理會。但根據委員會的裁定，雖然 C 先生與黃先生較早前一致行動已觸發強制性全面要約（陳先生對此或會一無所知），然而，陳先生所進行的購買行動本身可能亦已觸發強制性全面要約。這些收購之所以沒有觸發強制性全面收購要約，完全由於委員會裁定在 1994 年 4 月 13 日，黃先生和 C 先生的合共持股量已達到港泰投票權的 35%。因此，規則 26.1(b) 的第一項準則已不能成立，因為在有關時間前，一致行動集團必定持有少於 35% 的投票權。黃先生和陳先生的合共持股量最高為 39.84%。

81. 委員會相信陳先生沒有遵照可合理地期望註冊人士應有的操守標準行事，以及在他

與黃先生之間的協議或諒解的問題上，向委員會所作的披露有欠坦白。委員會相信他與黃先生明知故犯，沒有遵守一般原則第 10 條，按照該條規定，“與收購及合併事宜有關的當事人必須與執行人員、委員會及收購上訴委員會通力合作，並且提供一切有關資料。”。如非委員會已裁定有事先違規的情況，則他與黃先生的一致行動，應已違反《守則》規則 26.1(b)。

82. {X} 在 1994 年 8 月 18 日開始進行的購買行動，進一步鞏固黃先生及其一致行動集團對港泰的控制權。{X} 和黃先生對港泰的合共持股量，最高為 40.04%。儘管 {X} 應該知道有人曾盡力隱瞞黃先生有份提供資金予其進行購買行動，但似乎他對於《守則》內有關其所參與的安排或諒解之含意並無認識。

#### 要約應按價格

83. 根據《守則》規則 26.3，強制性全面收購要約的價格，其“金額須不少於要約人或與其一致行動的任何人在前 6 個月內為受要約人的投票權支付的最高價格。”。正確而言，要約期應自 C 先生的購買行動觸發要約時已經開始。由於沒有公布或作出要約，委員會認為應以 1994 年 4 月 13 日之前 6 個月內支付的最高價格，作為強制性全面收購要約的價格。在該段期間，黃先生或其一致行動集團成員任何一方曾支付的最高價格為每股 0.50 港元。

84. 在確定要約的應按價格時，委員會也曾考慮黃先生及其一致行動集團其後支付的價格。為免引起任何疑問，委員會希望澄清一點，即委員會不擬考慮以此決定作為日後紀律研訊中關於參考時段的具約束力先例，藉以確定應該作出強制性全面要約的價格。特別是委員會保留權利，將要約價格定於應作出強制性全面收購要約的日期後的價格：只要其認為根據個案的具體事實，《守則》的一般原則第 1 條將可透過採用該參考日期而得以更好地實施；尤其是就規則 24.1 規定而言，按照該條規定，如在要約期內以高於要約價格進行收購，則必須將要約價格提高至曾支付的最高價格，即可如此作出。若在應作出強制性全面要約的日期之後，以大幅度的提高價進行收購以鞏固控制權，這一情況更加如是。

#### 制裁

85. 委員會裁定黃先生與 C 先生的一致行動違反《守則》的規則 26.1(b)，兼且明顯地意

圖隱瞞違規情況和逃避其按照《守則》所應負有的義務。黃先生也與陳先生和{X}一致行動，並顯然漠視《守則》的規定。此項操守令人難以接受，尤其是黃先生身為公司主席，而他亦因此被公開譴責。此外，委員會按照《守則》引言第 12.1(e)段的規定，要求符合《證券條例》（第 333 章）定義的所有註冊及豁免交易商、投資顧問、交易商代表及投資代表，於 1999 年 6 月 25 日至 2000 年 6 月 24 日的期間，不得在未取得執行人員事先書面同意的情况下，以註冊及豁免交易商、投資顧問、交易商代表及投資代表的身分，為黃偉志先生及由其控制的任何私人公司直接或間接行事或繼續行事（“冷淡對待令”）。附件 3 為該冷淡對待令副本。然而，若黃先生按照附件 4 所載的賠償程序，對於 1994 年 4 月 13 日被剝奪原應享有強制性全面收購要約的利益的港泰股份實益擁有人，按每股 0.019 港元（並連同按照附件 5 所載自 1994 年 4 月 13 日起計至付款當日的利息）作出賠償，該冷淡對待令即自最後支付該等款項的日子起停止實施。此外，如黃先生作出申請，並且委員會對於黃先生已充分落實附件 4 所載程序，在合理時間內對於 1994 年 4 月 13 日的所有港泰股份實益擁有人，按照每股 0.019 港元（並連同前述利息）作出賠償感到滿意，亦可撤銷冷淡對待令。

86. 陳先生因沒有遵照一般原則第 10 條而被公開譴責。就此而言，委員會特別注意到若非由於一項他本身並不知悉的先前違規，陳先生在 1994 年 4 月 14 日與黃先生一致行動時已違反規則 26.1。鑑於陳先生作為註冊人兼且身為平和證券有限公司的交易董事暨董事總經理的身分，委員會對其操守特別作出嚴厲批評。

87. 正如以上所述，儘管 C 先生缺席今次的研訊，但委員會仍認為其有權裁定黃先生與 C 先生一致行動。即使委員會錯誤裁定黃先生與 C 先生的一致行動已於先前違反規則 26.1，但本會仍確曾裁定基於上述原因，黃先生與陳先生的一致行動在 1994 年 4 月 14 日違反規則 26.1(b)，因而須對黃先生及陳先生公開譴責。在此等情況下，委員會認為仍應按照附件 3 所載的形式，對黃先生及由其控制的私人公司施加冷淡對待令。然而，委員會將會在第 85 段所述同樣情況下指示該命令不再有效及予以解除，除了在第 85 段及附件 4 所載凡提及 1994 年 4 月 14 日之外，均應以 1994 年 4 月 13 日取代。

88. {X}對《守則》的規定可能確不知悉，但他仍與一家上市公司的主席就買入該公司的股份作出安排或取得諒解。{X}完全沒有作出任何努力，以確定其行動會否導致任何監管後果。委員會相信{X}並沒有遵照一般原則第 10 條規定，對本委員會具備應有的坦誠態度，而其顧問亦應有充分機會，詳細向他解釋其應對本委員會坦白。委員會對{X}的操守給予批評。為免有任何疑問，委員會不擬根據{X}的持股量在和黃先生及與其一致行動集團的持股量合併計算時將導致違反規則 26.1(b)條規定的事實，追究違反規則 26.1(d)的問題，因為委員會認為此項行動的實質作用頗為有限。

#### 執行人員處事手法

89. 對於執行人員就{X}所採取的程序，委員會感到關注並希望將其記錄在案。執行人員在送達紀律研訊通知及與研訊有關的大量的證據前，既沒有會晤{X}，而又不事先與其聯絡，實令人不能接受。執行人員對於未能與{X}會晤所解釋的理由是：當日已為時較晚，並且接受研訊的其他當事人並不合作。然而，這不能作為未能嘗試會晤{X}或在送達文件前與其聯絡的充分理由，或會導致在本個案中對{X}不公平和對執行人員和委員會的批評。執行人員無權由於聲稱其他當事人曾經不合作，因而在沒有與此相反的任何具體證據的情況下，便假設{X}亦不會合作。然而，在今次的個案中，委員會認為{X}沒有因未能與執行人員會晤而遭受不公平對待。

90. 紀律研訊的提起，特別是針對個人而提起的紀律研訊，不應視作等閒，因為有關人士可能因此而招致龐大的法律和專業費用，而證監會亦會因此等研訊而需支付費用，這並不是說如當事人曾被接觸但拒絕合作，即不應對其進行研訊。情況恰好相反。如執行人員沒有試圖接觸當事人，委員會在審議時只有將此點酌情考慮。

91. 委員會希望另外指出一點，對於執行人員在結案陳詞所說的“由委員會展開的研訊程序，並不表示執行人員的查訊就此終止，而只是其延續”不予認同。儘管委員會有權在研訊期間查訊和作出委員會成員認為適當的查訊，但聆訊並非一個讓執行人員繼續其查訊的場合。執行人員與當事人一樣，可以質疑證人或提呈予委員會的證據，但卻不能使用研訊程序作為在委員會繼續查訊的手段。

註 1：在本文件內，現有《守則》指 1998 年 8 月以前的《收購及合併守則》版本，而舊有《守則》指 1992 年 4 月以前的《收購及合併守則》版本。

註 2：執行人員提出的數字為“35.07%（或 252,290,000 股）”，委員會注意到當中涉及輕微的計算錯誤，而正確數目應為“35.3%（或 254,000,000 股）”，委員會信納有關錯誤並不重要，而且不影響委員會所作的任何裁決或決定。