

# 收購上訴委員會

## 關於{X1}及{X2}之上訴

---

### 決定

---

#### 背景

1. 本上訴案源自收購及合併委員會("委員會")於 1993 年 12 月 20 日所公布的有關順豪資源集團有限公司("順豪")在 1988 年 11 月至 1991 年 6 月期間的收購活動的決定("決定")。
2. 鑒於有關事件發生的時間，所適用的守則應為《香港公司收購及合併守則》的 1987 年版本("該守則")。
3. 在當時的關鍵時間，第一上訴人{X1}為萬勝證券有限公司執行董事暨萬勝國際融資有限公司董事總經理，而第二上訴人{X2}則為順豪董事。
4. 鑒於兩名上訴人的職位，本上訴委員會相信在今次事件發生時該守則對二人均適用（此點毋庸爭議）。請參閱該守則引言第 1 段。
5. 有關事件已列載於本決定題為《同意及反對就事實所作的裁斷一覽表》的附件內，在此不擬重複。本上訴委員會需補充的是依照決定，委員會認為該兩名上訴人曾違反該守則，並應予以公開譴責。
6. 此宗上訴是根據該守則 1992 年的修訂本("《1992 年守則》")而提出的，儘管該守則其後於 1994 及 1998 年再作修訂。各當事人同意就本上訴案而言，關於管轄權及應遵守的程序等問題，應參考《1992 年守則》內的條文。

#### 收購上訴委員會的職能和管轄權

7. 兩名上訴人在 1998 年 3 月分別作出他們的首次陳述，第一上訴人於同年 7 月再次作出陳述。第二上訴人的原先上訴理據顯示，委員會對第二上訴人的定罪基準受到挑戰。我們在 1998 年 10 月就事件進行聆訊，並以上訴委員會的管轄權範圍作為初步論點。本上訴委員會裁定我們的管轄權限於審核所施加的制裁措施是否有欠公允或過分嚴厲，而兩宗上訴案之後都是根據這個基礎而進行的。
8. 然而，鑒於上訴人在其後進一步提出的陳述中的部分論據，我們認為有必要明確列出我們認為屬於本上訴委員會的職能及管轄權範圍。

9. 《1992 年守則》引言第 7.2 段規定：－

“收購上訴委員會對委員會的紀律裁定作出審核，而其唯一目的，就是基於委員會所蒐集的事實，去決定委員會所施加的制裁措施，是否有欠公允或過分嚴厲。”

10. 第 13.1 段進一步規定：－

“收購上訴委員會的管轄權只限於審核委員會在紀律研訊程序後所施加的制裁是否合適一點....”

11. 最後，第 17.1 段亦進一步規定：－

“像委員會一樣，收購上訴委員會也是自行安排其聆訊程序，並可作出其認為有關或適當的查詢。收購上訴委員會進行聆訊程序的方式，亦根據適用於委員會聆訊的程序規則作為指引。”

12. 我們認為根據以上各項，本上訴委員會的管轄權顯然限於審核委員會所施加的制裁措施是否合適，而非定罪基準。本上訴委員會無權考慮有關定罪在法律上是否無效或是否基於事實而作出的。因此，本上訴委員會的職能並不包括根據根本的理據來審核委員會的決定。若上訴人有權就委員會所作的在法律上屬無效或於理不合的決定獲得補償，他們需從其他途徑索償。

13. 在執行職能期間，本上訴委員會獲授權就管轄權的行使作出所需的有限度查詢。例如，本上訴委員會須查問委員會是根據所蒐集的哪些事實而施加制裁措施；而只要存在任何可減輕處罰的因素，本上訴委員會亦須就此作出查詢。然而不論在紀錄上有關錯誤是如何明顯，本上訴委員會的調查權力不得延展至查問定罪基準是否正確。

14. 根據以上各項，對於兩名上訴人就不論從法律或事實而言其定罪是否正確所提出的上訴理據，均在本上訴委員會的管轄權範圍以外，因此我們沒有對此加以考慮。

### 與第一上訴人的上訴有關的事實

15. 關於第一上訴人的上訴，委員會裁定第一上訴人的公司為順豪在 1990 年 6 月 8 日的供股計劃中 65.5%的股份的分包銷商，而他本人在 1991 年 2 月 11 日取得 1 百萬股順豪股份（參閱決定第 28 及 60-61 段）。

16. 委員會根據有關證據，裁定交易是買方和賣方事前作出的安排（參閱決定第 61

段)。在1991年3月7日，第一上訴人曾以極低於順豪股份當時的市價的價格，將一項購股權授予當時控制順豪的鄭氏。鄭氏後來行使了這項購股權，因而觸發了全面要約，而有關的要約價較當時的市價低得多（參閱決定第59及97段）。

17. 委員會裁定，該項交易純屬令鄭氏能夠以低價及在合適的時間令其持股量超越35%的觸發點的一種手段（參閱決定第99段）。
18. 委員會進一步裁定，雖然沒有證據顯示第一上訴人知悉鄭氏先前的購股行動或後者的持股量其時已超越35%，第一上訴人必定知道上述購股權的安排只不過是一項用來迴避該守則規定的手段，而他向證監會就購股權行使價是如何釐訂的解釋亦是不真實的（參閱決定第100段）。
19. 在這些情況下，委員會除了裁斷鄭氏（及其他人等）曾於1988年11月從事違反該守則規則第33條的行為外（參閱決定第109段），還裁定第一上訴人並沒有因為曾涉及1991年2月11日的購股行動或1991年3月7日的購股權安排而涉及任何違反該守則的規定。然而，委員會也同時裁定，第一上訴人已準備與鄭氏在一項安排中合作，而這項安排只不過是一項手段，讓鄭氏的持股量能夠超過有關的觸發點，但卻毋須向股東提出真正的全面收購要約。而第一上訴人就購股權行使價是如何釐訂的解釋亦是虛假、誤導及不完整的（參閱決定第140段）。
20. 第一上訴人由代表作出陳述，指既然第一上訴人被裁斷沒有違反該守則，委員會並無管轄權或不應將第一上訴人定罪及向其施加處罰。
21. 然而，此項陳述忽視了兩個問題。首先，正如本上訴委員會在上文所作的裁定，我們無權質疑裁決的基礎。
22. 但其次及在任何情況下，該守則已明確規定：
  - a. 該守則並無亦不擬具備法律效力(參閱該守則引言第1段)，故不應當作成文法規來詮釋；及
  - b. 任何受該守則影響的人都應該遵守該守則的精神及條文（參閱該守則一般原則第1段）。
23. 本上訴委員會對委員會裁斷的唯一詮釋，就是第一上訴人雖然在技術上沒有違反該守則的字面條文，但他在企圖協助鄭氏違反該守則時，必定已違反了該守則的精神。

24. 問題必定是：儘管第一上訴人嚴格而言並無違反該守則，但對於其企圖違反該守則一事應該處以甚麼懲罰。
25. 本上訴委員會曾詳細考慮第一上訴人的陳述。第一上訴人沒有提出任何可減輕處罰的情況，以及全無悔過之意。事實上，他提供了虛假及不完整的資料，企圖誤導證監會。第一上訴人的行為沒有違反該守則，並非因為他本身曾作出任何努力去避免違反該守則，而是因為鄭氏已經違反該守則規則第 33 條，並正企圖在第一上訴人的協助下，在合適的時間及以一個鄭氏能接受的價格提出全面收購要約，從而令有關情況“合法化”。
26. 在這些情況下，處以公開譴責是否不公平或過於嚴苛？本上訴委員會對此不以為然。這是一項蓄意違反該守則的嚴重行為。第一上訴人提供虛假資料企圖掩飾其罪行的行徑，令其違規行為更形嚴重。

### 延誤

27. 第一上訴人辯稱曾出現重大延誤。情況可能如是，但並無證據顯示有關延誤純因證監會所致。我們並不認為這是一項相關的因素。在任何情況下，延誤可能對第一上訴人有利，原因在於它可減輕公開譴責的嚴重性。
28. 本上訴委員會認為，第一上訴人的上訴須予以駁回。

### 與第二上訴人的上訴有關的事實

29. 在 1990 年 6 月，鄭氏說服一名控制順豪大股東的人士莊先生支持順豪在 1990 年 6 月 8 日所公布的供股計劃（參閱決定第 37 段）。在事件中，鄭氏同意購入半數由莊先生所購買的股份（參閱決定第 27 及 39 段）。
30. 根據該項安排，第二上訴人有份建議一家名為 StarKing 的公司為一名代名人買家，接收半數由莊先生所購買的股份（參閱決定第 39、41 及 58 段）。
31. 交易在 1990 年 9 月 3 日至 6 日期間完成（參閱決定第 39、43 及 58 段）。
32. 委員會不但拒絕接納第二上訴人指其並不知情的說法，還認為第二上訴人準備在 1990 年 9 月涉及明顯地屬違反規則第 33 條的行動。此外，儘管他知道在 1991 年 5 月發出的受要約人公司文件並不符合該守則的規定，但仍表示將與順豪的其他董事共同就文件負責。（參閱決定第 139 段）。

33. 明顯地，難題就在於 1990 年 9 月的交易事實上並無違反該守則，因為鄭氏早於 1988 年 11 月已違反規則第 33 條的規定。但儘管如此，其情況與第一上訴人在 1991 年 3 月授予購股權時的行為並無任何分別。委員會又裁斷，事實上第二上訴人是知道他所參與的交易的性質。委員會又裁斷，若非鄭氏已於 1988 年違反了該守則的特殊情況，第二上訴人已準備在 1990 年 9 月涉及明顯地屬違反該守則的行動。
34. 此外，委員會亦裁斷第二上訴人作為順豪董事，須就其知道在 1991 年 5 月發出的受要約人公司文件不符合該守則的規定一事負責。在這些情況下，正如第一上訴人的個案一樣，委員會的制裁顯然是正確的。
35. 第二上訴人沒有提出任何可寬減其處罰的情況，或提出任何論據解釋為何根據這些事實，有關制裁是明顯地不公平或過於嚴苛。按照本上訴委員會意見，此項上訴亦應予以駁回。

### **譴責方式**

36. 最後，兩名上訴人企圖辯稱由於委員會已公布其決定，故已構成公開譴責，因此不必另作公開譴責。
37. 從向本上訴委員會披露的往來文件顯示，委員會有意公開譴責兩名上訴人，但委員會同時認為如有人就處罰提出上訴，決定的公布不應令上訴變成無效，因此將決定修改為其現時的形式。
38. 從《1992 年守則》引言第 18.1 段來看，公布決定顯然並不屬於一種公開譴責。按照該條規定，委員會的政策通常是將重要的裁定及其理由公布，以便公眾人士瞭解其工作。
39. 本上訴委員會認為，兩名上訴人提出的論點並無理據，本上訴委員會拒絕接納有關論點。

40. 基於以上所有原因，兩宗上訴均予以駁回。

期：為 1999 年 3 月 25 日。

(簽署)

湯家驊，資深大律師  
副主席

(簽署) (簽署)

劉志敏 羅啟耀