

收購及合併委員會

委員會就太平洋興業集團有限公司作出的決定的說明註釋

2005 年 9 月，委員會被召集以考慮執行人員就若干人士曾就太平洋興業集團有限公司採取一致行動及未有提出全面要約乃違反《收購守則》規則 26.1 的指稱而展開的紀律研訊。委員會舉行了一系列會議以研究多項事宜及有關實質事宜，而最後一次會議於 2007 年 7 月 12 日舉行。委員會日期為 2007 年 7 月 16 日的多項決定夾附如下：

附件 1 **委員會就實質事宜的決定**

此項決定乃關於就若干人士曾採取一致行動及未有提出全面要約乃違反《收購守則》規則 26.1 的指稱而展開的紀律研訊

附件 2 **委員會第一項初步決定**

此項決定乃關於押後研訊及委員會是否有管轄權重新聆訊有關事宜

附件 3

委員會第二項初步決定

此項決定乃關於委員會應否由於有關紀律研訊屬不公平及不恰當的緣故而撤銷有關研訊，及如委員會決定不應撤銷有關研訊的話，

- (i) 重新進行聆訊的程序；及
- (ii) 應向委員會提供甚麼文件或其他資料，以利便其研究有關的實質事宜

附件 4

委員會第三項初步決定

此項決定乃關於應否將實質聆訊押後待包博士適宜出席聆訊為止

附件 5

委員會第四項初步決定

此項決定乃關於應否將實質聆訊押後至包博士的身體狀況適宜應付完整、適當及公平的聆訊為止

附件 6

委員會第五項初步決定

此項決定乃關於包博士的當前病情，並因應其當前病情，有關實質聆訊應繼續進行的依據

附件 7

委員會第六項初步決定

此項決定乃關於舉證準則

附件 8

委員會第七項決定

此項決定乃關於公布委員會的決定

2007年7月16日

釋義

署理主席	收購及合併委員會的署理主席
Cents.com	Cents.com Inc.
震雄投資	震雄投資有限公司
震雄集團	屬於震雄投資有限公司集團的公司
兩份守則	《公司收購、合併及股份購回守則》
《利益衝突指引》	有關收購及合併委員會及收購上訴委員會的委員的利益衝突的指引
蔣博士	蔣麗莉博士
包博士	包國平博士
Shah 博士	Tahir Hussain Shah 博士
E1	E1 Media Technology Limited
環康	環康集團有限公司(股份代號：8169)
執行人員	證監會企業融資部執行董事或任何獲其轉授權力的人士
結好投資	結好投資有限公司
Guinness	英國收購委員會發表的委員會聲明(1989/13)
Kandy Profits	Kandy Profits Limited
Kistefos	Kistefos Investment A.S.
港泰	收購及合併委員會就關於港泰國際控股有限公司的紀律研訊而作出的決定 — 2003 年 6 月 24 日

官永義	香港特別行政區高等法院上訴法庭關於官永義訴內幕交易審裁處一案的判案書 — 2007年5月30日
法律顧問	收購及合併委員會的法律顧問
湛先生	湛威豪先生
鄭先生	鄭慕智先生
Herberg 先生	Javan Herberg 先生，一名英國大律師
梅先生	梅浩彰先生
岑先生	岑建偉先生
胡先生	胡彬燾先生
于先生	于善基先生
陳女士	陳艷芳女士
林女士	林怡君女士
樂女士	樂家宜女士
呂女士	呂綺雯女士
黃女士	黃卓靈女士
委員會	收購及合併委員會
委員會秘書／委員會秘書處	收購及合併委員會的秘書
當事人	蔣博士、包博士、湛先生及 Super Drive Inc.
太平洋興業融資	太平洋興業融資有限公司
太平洋興業	太平洋興業集團有限公司(現稱新時代集團控股有限公司)(股份代號：0166)
吉盛	吉盛發展有限公司
證監會	證券及期貨事務監察委員會

證監會主席	證券及期貨事務監察委員會當時的主席
Shine Asset	Shine Asset Limited
順豪資源	收購及合併委員會關於順豪資源集團有限公司的決定 — 1993年12月20日
聯交所	香港聯合交易所有限公司
《收購守則》	《公司收購及合併守則》

收購及合併委員會

委員會就實質事宜的決定

太平洋興業集團有限公司

就若干人士曾採取一致行動及未有提出全面要約 乃違反《收購守則》規則 26.1 的指稱 而展開的紀律研訊的決定

1. 委員會於 2007 年 7 月 3、4、5、6 及 11 日召開會議，以考慮執行人員針對有關太平洋興業的各當事人展開的紀律研訊¹。

背景

2. 與本紀律研訊有關的事件於 2000 年 2 月至 2001 年 1 月期間發生，各當事人與執行人員之間對於與該等事件有關的重大事實並不爭議；雙方的爭議在於根據該等事實所作的推論。

主要事實概述如下：

¹ 這些會議是先前於 2006 年 1 月 11 及 13 日；2006 年 2 月 16、17 及 18 日；2006 年 8 月 29 日；2006 年 11 月 21 日及 2007 年 2 月 27 日舉行的會議的延續，而委員會在該等會議上已就有關紀律研訊涉及的若干初步事宜作出研究。

- (a) 太平洋興業於 1998 年 10 月在聯交所上市。緊隨上市後，于先生及呂女士各持有太平洋興業的 14.2% 股權，海外投資者 Kistefos 持有 23.6% 股權。
- (b) 太平洋興業於 2000 年 2 月 19 日公布，由蔣博士控制的公司 E1 同意向于先生及呂女士，以每股 2.79 港元收購 67,934,000 股太平洋興業股份。收購價與 2000 年 2 月 14 日(即公告發出前最後一個交易日的收市價 2.40 港元相比，溢價為 16%。
- (c) 太平洋興業於 2000 年 3 月 15 日公布 E1 的收購完成。當時 E1 透過其全資擁有的附屬公司 Super Drive Inc. 持有 71,664,000 股股份，佔太平洋興業 30% 的股權(于先生與呂女士安排太平洋興業的僱員另外出售 3,730,000 股太平洋興業股份予 E1，作價亦為每股 2.79 港元)。蔣博士成為太平洋興業的主席，而于先生與呂女士則辭去董事之職。根據公告，E1 從事互聯網、多媒體及電子商貿方案的開發與供應。E1 的已發行股本分別由吉盛(被形容為由蔣博士擁有大部分權益的公司)持有 60%、Hikari Tsushin Partners II, L.P 持有 20%、香港電訊 IMS 有限公司持有 16%、聯網信貸國際有限公司持有 2%，以及太平洋興業的附屬公司 Pacific Challenge Technology Capital Limited 持有 2%。
- (d) 於 2000 年 3 月 29 日，太平洋興業公布出售其證券及期貨經紀業務予 Steppington Holdings Limited，作價 29,300,000 港元。
- (e) 於 2000 年 4 月 27 日，太平洋興業公布以 170,000,000 港元向 E1 收購 Cents.com 的有條件協議。該公告亦披露蔣博士個人擁有 706,000 股太平洋興業股份。

- (f) 收購 Cents.com 一事屬於太平洋興業的重大及關連交易，須根據聯交所《上市規則》獲得獨立股東批准。於 2000 年 6 月 16 日，太平洋興業發出一份通函，當中載述該收購的詳情，以及建議更改太平洋興業的公司名稱爲易一集團有限公司。於通函的第 42 頁，持有 E1 的 60% 權益的吉盛被形容爲由蔣博士全資擁有，而非如 2000 年 3 月 15 日的公告般所述“由蔣博士擁有大部分權益”。
- (g) 於 2000 年 7 月 10 日，太平洋興業公布獨立股東否決收購 Cents.com 及更改公司名稱的建議。該交易遂告中止。
- (h) 於 2000 年 7 月 27 日，太平洋興業公布以每股 0.67 港元的價格向包博士發行 23,800,000 股太平洋興業新股，及亦以每股 0.67 港元的價格向湛先生發行 23,800,000 股太平洋興業新股，集資合共 31,000,000 港元。發行價與 2000 年 7 月 26 日(即發表公告前最後一個交易日的收市價 0.69 港元相比，折讓 2.9%。該 47,600,000 股新股佔太平洋興業經擴大已發行股本的 16.6%。Super Drive Inc.持有的太平洋興業權益，由 30.1% 被攤薄至 25.1%，而 Kistefos 的權益則由 26.1% 被攤薄至 21.8%。於公告中，包博士與湛先生均被形容爲獨立投資者。
- (i) 包博士與湛先生的收購均於 2000 年 8 月 29 日完成。包博士以兩張個人支票付款，分別爲面額 2,446,000 港元的匯豐銀行支票及面額爲 13,500,000 港元的花旗銀行支票。湛先生以銀行本票支付 15,708,564.06 港元。
- (j) 湛先生於 2000 年 10 月 5 日開始透過結好投資出售其太平洋興業股份，並於 2001 年 1 月 16 日前以每股 0.58 港元至 0.73 港元不等的價

格沽出全數 23,800,000 股股份。於該期間，湛先生亦透過飛達證券有限公司以每股 0.55 港元至 0.60 港元不等的價格購買及沽出 130,000 股太平洋興業股份。

- (k) 於同一期間，Super Drive Inc.、蔣博士與包博士以每股 0.58 港元至 0.73 港元不等的價格，分別購買 23,522,000 股、1,794,000 股及 834,000 股太平洋興業股份(合共 26,150,000 股股份)。
- (l) 於 2001 年 3 月 13 日，太平洋興業公布已接獲 Kistefos 於百慕達高等法院發出的呈請書，指稱太平洋興業的事務曾以欺壓或不公平地損害其成員的權益的方式處理。除其他事項外，Kistefos 尋求法院頒發太平洋興業及／或一名董事以公平價值購買其太平洋興業股份的命令，或飭令太平洋興業由法院清盤。該訴訟已予和解。
- (m) 於 2002 年 4 月 25 日，由張天祐先生全資擁有的 Kandy Profits 公布以每股 0.65 港元收購太平洋興業的自願有條件現金收購建議。要約公告形容張天祐先生於中國貿易及中國房地產投資方面擁有豐富經驗。
- (n) 於 2002 年 4 月 30 日，Kandy Profits 公布將收購太平洋興業的要約價由每股 0.65 港元修訂為 0.67 港元，並公布其已接獲 Super Drive Inc. 發出一項不可撤回的承諾，同意就其持有的全部 93,544,000 股太平洋興業股份(佔 32.65%)接納要約。
- (o) 於 2002 年 8 月 2 日，Kandy Profits 公布其要約已獲涉及 219,344,000 股股份的有效接納，佔太平洋興業已發行股本的 75.9%。要約遂告結束。Kistefos 並沒有就其持有的 62,400,000 股太平洋興業股份(佔太平洋興業的 21.6%)接納要約。

實質決定

3. 委員會仔細考慮過由當事人及執行人員，就執行人員日期為 2004 年 4 月 23 日的展開紀律研訊的文件中提出涉嫌違反《收購守則》規則 26.1 的指稱而作出的全部陳述，以及在其席前呈遞的資料，有關指稱為：
 - (a) Super Drive Inc.、蔣博士、包博士及湛先生就太平洋興業的控制權採取一致行動，而 Super Drive Inc.、蔣博士、包博士及湛先生未有於 2000 年 8 月 29 日提出收購太平洋興業的全面要約乃屬違反《收購守則》規則 26.1(b)；或
 - (b) 取而代之，Super Drive Inc.、蔣博士及包博士就太平洋興業的控制權採取一致行動，而 Super Drive Inc.、蔣博士及包博士未有於 2000 年 11 月 6 日提出收購太平洋興業股份的全面要約乃屬違反《收購守則》規則 26.1(b)。

4. 委員會裁定，根據在書面陳述中及於實質聆訊期間向委員會提供的證據，並無足夠證據指：(i)Super Drive Inc.、蔣博士、包博士及湛先生；或(ii)Super Drive Inc.、蔣博士及包博士於執行人員在展開紀律研訊的文件中聲稱的時間，為《收購守則》所界定的一致行動人士。因此，委員會並無裁定任何人曾違反《收購守則》規則 26，並撤銷有關的紀律研訊。委員會特別指出一項事實，即委員會就此事宜而言，並無及不認為曾被要求在蔣博士與 Super Drive Inc.之間作出實質上的區分。

5. 委員會在達致決定時顧及下列因素，而其決定乃基於以下理由。

舉證準則

6. 執行人員並未就涉嫌違規提供任何直接的實質證據；因此，委員會獲邀根據推論及環境證據，就是否有人曾違反《收購守則》規則 26 而達致決定。儘管委員會接納，在無直接證據下根據推論及環境證據來作出決定是完全可能的——況且，有關一致行動人士的指稱，往往由於其性質而缺乏直接證據支持——然而，該等推論及環境證據必須符合於委員會第六項初步決定(附件 7)中所確立的舉證準則。在本個案中，涉嫌違規及執行人員擬施加的制裁均屬嚴重性質。因此，證據必須與指稱及可能後果的嚴重程度相應，方能達致按“相對可能性的衡量”的民事準則證明該等指稱。在本個案中，委員會不信納在其席前呈述的證據已達到該準則。

“一致行動”的定義

7. 在覆核本個案的事實時，委員會已考慮過《收購守則》內就“一致行動”所下的定義以及該詞彙被詮釋的方式。尤其是，委員會考慮過英國收購委員會在 Guinness 個案中的決定，以及香港的收購委員會其後在順豪資源及港泰兩宗個案中的決定；亦考慮過執行人員最近就電訊盈科有限公司所作的裁定(由執行人員於 2007 年 5 月 17 日發出)。就此，委員會提出以下幾點：
 - (a) 在 Guinness 個案中，英國收購委員會清楚指出“一致行動”一詞的定義刻意界定得很闊，並指出關於一致行動的直接證據甚罕見，而委員會必須根據其經驗及常理來裁定參與任何形式的買賣的人士，是否已達致某種形式的諒解及正彼此合作行事；該委員會其後表示，在這類個案中提出的證據差不多總是環境證據。該委員會補充，鑑於當事人可以藉多種不同方式採取一致行動，並無任何一種情況可以必定視作具決定性。本委員會採納英國收購委員會的上述意見。

- (b) 在 Guinness 個案中，英國收購委員會其後識別出若干“相關因素”；英國收購委員會概無表示其列出的因素已鉅細無遺，而本委員會亦不如此認為。所列出的因素為：
- (i) 要約人本身與建議的買方是否有直接接觸，如有，接觸的原因是甚麼；
 - (ii) 要約人與買方之間是否有任何事前已存在的關係，如有，該關係的性質；
 - (iii) 分別屬於要約人一方與建議的買方一方的人士之間，在工作上及私人上的關係；及
 - (iv) 如收購成功或失敗，是否存在任何在股東利益以外的利誘、援助或未來利益的暗示，可能左右收購的決定。
- (c) 儘管接納上列因素並非鉅細無遺或具決定性，委員會仍在本研訊的背景中回顧上述因素。就湛先生而言——正如本裁定將作進一步解釋——委員會不裁定任何上述相關因素已按所需準則獲得證明。就包博士而言，確實存在有關第(ii)及(iii)項因素的證據，而執行人員邀請委員會就第(i)及(iv)項因素作出推論(即蔣博士曾接觸包博士，並存在利誘、援助或未來利益的暗示的證據)。在第(i)及(iv)這兩項因素中，委員會認為第(iv)項因素在本個案中較為重要，但基於本裁定中將進一步詳述的原因，委員會拒絕基於在其席前呈述的證據而作出所需推論，因此並不認為 Super Drive Inc.、蔣博士與包博士之間有一致行動人士的安排。
- (d) 委員會亦回顧了在順豪資源及港泰兩宗個案中委員會於決定中載述的事實，以及委員會在該兩宗個案中所依據的理由。該兩宗個案固然在很大程度上是基於其本身的事實而決定，但委員會亦考慮到在該等個案中，對於有關收購的資金來源最低限度存在重大質疑的事實。在本個案中並不存在類似的質疑，包博士或湛先生概無被指不是動用自己

的資金來收購太平洋興業的股份，或被指他們在財政上沒有能力如此行。

- (e) 委員會亦回顧了執行人員最近於 2007 年 5 月 17 日發布有關電訊盈科有限公司的裁定。該個案的情況略為不同，因該裁定並非紀律研訊的結果，而是利益相關者梁伯韜先生提出申請的結果。執行人員裁定沒有足夠證據證明該個案中有一致行動人士。同樣地，該裁定乃是基於其本身獨特的事實，但執行人員在裁定中仍就有關當事人之間的接觸的證據，以及該等接觸的性質作出評論。雖然在該個案中，有清晰證據顯示曾有會面進行，但並無證據顯示該等會面涉及就積極合作以取得對電訊盈科有限公司的控制權而進行任何商討或達成任何諒解或協議。在本個案中，有清晰證據顯示包博士與蔣博士之間有接觸及密切的業務關係。然而，並無清晰證據顯示任何該等會面涉及可導致雙方應被視為一致行動的商討。
- (f) 最後，執行人員亦提出蔣博士、包博士與震雄投資為推定的一致行動人士的論據。該論據是基於《收購守則》內“一致行動”定義下的第(2)項推定類別，原因是於相關時間，蔣博士與包博士均是震雄投資的董事。委員會接納該推定類別的效果，會使震雄投資及其董事(包括包博士與蔣博士)被視作就持有太平洋興業股份及其交易採取一致行動。然而，執行人員接納由 Super Drive Inc.、蔣博士、包博士及震雄投資組成的涉嫌一致行動集團的合計持股量，於 2000 年 10 月 31 日前任何階段概無超越有關的 35% 界線，而於當日，蔣博士與包博士辭去震雄投資董事一職，因此上述推定於該日起不再有效。反之，執行人員主要倚賴該項推定作為一項進一步的因素，辯稱包博士於有關認購及配售的聯交所公告中載述的“獨立”聲明至少具誤導性。委員會考慮過該項聲明。該聲明載於監管規定的新聞公告，乃是參照聯交所《上市規則》——委員會無意對《上市規則》作任何詮釋——的規定而發布，並非參照《收購守則》下的任何特定事宜。委員會根據

其席前的證據，並不認為該聲明蓄意誤導，及儘管可辯稱該聲明應包括包博士與蔣博士之間的關係的更詳細論述，但委員會不認為此事在顯示有人曾隱瞞一項推定的一致行動關係或就此作出具誤導性的陳述方面，具有很大的分量。委員會亦注意到，包博士與蔣博士於 2000 年 8 月接受證監會會見時，並無嘗試隱瞞他們之間事前已存在的關係或共同參與震雄集團一事。

配售及認購背後的理由

8. 執行人員請委員會仔細考慮的其中一項因素，是在 2000 年 7 月進行配售及認購的商業理由或需要。執行人員的基本論據是，鑑於太平洋興業當時的現金狀況，事實上並無即將展開而需要額外現金的項目，及從包博士及湛先生方面籌集所得的現金金額相對上較不重大，委員會應達致認購及配售背後有其他目的的結論。執行人員辯稱，於未能成功收購 Cents.com 後，蔣博士需要於太平洋興業引入“友善”的新投資者，讓她可以攤薄現有投資者(尤其是 Kistefos)的權益，以便確保日後的項目可以獲得股東通過，可能包括計劃再次提出 Cents.com 交易的建議。
9. 蔣博士就太平洋興業於有關時間正在考慮的項目，以及吸引例如包博士等投資者加入太平洋興業的可見利益，提出證據。胡先生(自太平洋興業於 1998 年公開上市以來一直擔任該公司的獨立非執行董事)，連同 Shah 博士及陳女士(以上兩位均於有關時間擔任該公司的董事)均提供書面誓詞；上述人士亦以證人身分出席聆訊。
10. 委員會在回顧了證據，以及考慮過上述證人的證據後，認為：
 - (a) 關於蔣博士與其他人士就當時進行配售及認購乃屬相宜一事提出的理由，難以作出事後評論。顯然，當時有多個項目正在考慮當中，需要相當數額的資金。

- (b) 胡先生、Shah 博士及陳女士就太平洋興業於有關時間的財政狀況及其正在考慮的項目提出一致的描述。執行人員指出一項事實，即太平洋興業通過該配售及認購的董事會會議在召開前只發出了極短的通知，胡先生及 Shah 博士(事實上，亦包括餘下一名獨立非執行董事鄭先生)概未能親身出席或透過電話參與該會議。儘管該做法在是否符合良好公司管治原則方面可能受到質疑，但委員會並不明顯覺得，召開會議的時間為蓄意選擇以確保該等董事不能出席，從而避免有人反對配售及認購。事實上，胡先生及 Shah 博士的證詞表示，他們完全支持配售及認購，如他們有出席該董事會會議，他們亦會投贊成票。事實上，執行人員承認他們並不爭議倘若通知期較長及有更多董事能夠出席，則董事會的決定可能會不同。
- (c) 事實上，Cents.com 建議從沒有向太平洋興業的股東再次提出，委員會亦無獲提供任何證據顯示太平洋興業的董事再度考慮該建議。此外，亦無任何其他向股東提出的收購建議——涉及 E1 的資產或其他——的情況，可供測試包博士及湛先生所持有的表決權對於建議會否成功獲得通過操有決定性影響。認購及配售對 Kistefos 於太平洋興業的股權的影響是使其由 26.1% 降至 21.8%；因此，在需要通過普通決議案的情況下，Kistefos 的股權仍然具重要性，尤其是當日後建議與 E1 進行任何關連交易的情況下，Super Drive Inc.及蔣博士均不能參與表決。
- (d) 執行人員亦強調 Cents.com 建議及太平洋興業出售證券經紀業務背後的商業理由，主要顯示蔣博士有意調整太平洋興業的業務焦點。委員會接納 Cents.com 建議的確顯示這一點。然而，執行人員聲稱 Cents.com 交易的目的是彌補 E1 投資於太平洋興業所涉及的成本；由於該交易最終無法成事，令蔣博士非常失望。蔣博士及其他人士對這一點提出異議，當中包括陳女士，她解釋收購 Cents.com 一事本身具有商業價值，於 2000 年 4 月 19 日太平洋興業的獨立非執行董事胡先生及鄭先生均表示支持，儘管執行人員就評估收購時所採用的估值提出若干值得商榷的問題。委員會明白，委員會獲邀作出的推論是關於 E1 於太平洋興

業的原有投資與其後提出向太平洋興業出售 Cents.com 的建議(但不成功)兩者之間的關聯，而委員會亦認為該推論屬合理。然而，即使執行人員的指稱是正確的，最多只能顯示認購及配售的一項意圖，並不能確立任何直接關連。

執行人員於 2000 年 8 月 18 日發出的函件

11. 執行人員於 2000 年 8 月 18 日致函所有有關當事人，包括蔣博士及 E1 的股東，函件對包博士及湛先生的獨立性提出嚴重關注。其後，執行人員進行查訊，包括與有關當事人進行會面。在該函件中，執行人員指出其對於“湛先生及包博士是否組成[涉嫌]一致行動集團”一事未有任何定論；及執行人員保留權利，如日後出現任何情況或證據，足以達致上述當事人於配售及收購完成當時組成一致行動集團的結論，則可要求有關當事人就太平洋興業的股份提出全面要約。執行人員表示將會繼續監控有關情況，並會在日後考慮以下因素(除其他因素外)：(i) 湛先生與包博士(或與他們一致行動的任何人)就太平洋興業與蔣博士、其家族、E1 或其各自的一致行動人士之間的關連交易的決議案所採取的表決方式；及(ii) 蔣博士、其家族、E1、湛先生及包博士或與他們一致行動的任何人日後就太平洋興業股份進行的所有買賣。
12. 委員會仔細考慮執行人員於 2000 年 8 月 18 日發出的函件後認為：
 - (a) 委員會同意接納，正如執行人員辯稱，該函件的效果是向蔣博士發出通知，她如有意重新提出 Cents.com 建議(或任何類似關連交易)，將會受到執行人員相當嚴格的審察，因此她可能不應考慮如此行。然而，並無呈述任何證據顯示該等交易或建議當時正受到考慮。事實上，蔣博士辯稱她將該函件詮釋為批准她繼續進行配售及認購的“綠燈”，並對於執行人員雖然進行了調查，但卻認為並無一致行動人士一事感到舒一口氣。
 - (b) 儘管日期為 2000 年 8 月 18 日的函件已向湛先生發出明確通知，他仍決定在配售及認購後短時間內出售其太平洋興業股份，而 Super Drive

Inc.、蔣博士及(於同日兩宗交易內)包博士則購買了該等股份。委員會將於本裁定稍後處理湛先生出售股份一事。

(c) 日期為 2000 年 8 月 18 日的函件是執行人員於進行查訊後撰寫的，當時包博士及湛先生收購太平洋興業股份一事尚未完成；收購股份一事直至 2000 年 8 月 29 日才告完成。當時，執行人員認為其對於湛先生及包博士是否組成一致行動人士未有任何定論。至 2004 年 4 月 23 日，執行人員顯然已改變看法，並於當時決定展開紀律研訊，最後導致本聆訊。就此，委員會注意到以下幾點：

(i) 包博士與蔣博士、震雄集團及蔣氏家族之間的密切關係從開始已獲知悉，亦是執行人員於 8 月 18 日的函件內強調的重點之一；然而，當時執行人員未能裁定包博士是否為一致行動人士。

(ii) 委員會認為，於 8 月 18 日的函件發出後的一段期間出現的新的重大因素僅為：(i) 有關環康、Shine Asset 及 Cottingham Inc.的證據，顯示蔣博士可能曾向包博士提供利益或利誘；(ii) 包博士與蔣博士均為震雄投資的董事的事實，因此存在推定的一致行動人士的關係；及(iii) 湛先生、Super Drive Inc.、蔣博士及包博士在 2000 年 10 月至 2001 年 1 月期間買賣太平洋興業股份。本裁定將進一步處理對上述事宜，但概括而言，委員會根據向其提供的證據，認為上述因素不論個別或共同地均不能成為證明執行人員指稱的一致行動人士的決定性因素，儘管委員會接納該等因素的出現，令執行人員有充分理由作出進一步調查。

Super Drive Inc.、蔣博士、包博士與湛先生之間的一致行動人士關係

13. 委員會首先處理湛先生的事宜，以及執行人員指湛先生於 2000 年 8 月 29 日向他配售 23,800,000 股太平洋興業新股一事完成時成為與蔣博士、Super Drive Inc.及包博士一致行動集團的成員之一的指稱，而同一時間包博士亦認購相同數量的太平洋興業新股。為支持該指稱，執行人員非常倚賴：(i)

湛先生其後於 2000 年 10 月 5 日至 2001 年 1 月 16 日期間出售其太平洋興業股份；(ii) 出售該等股份的模式；及(iii) 儘管他是“在市場上”出售該等股份，但該等股份幾乎全部由 Super Drive Inc.、蔣博士及包博士購買；執行人員指稱，這正是一致行動及合作進行出售計劃的證據，必然是事先策劃的。要證明該項案情，執行人員必須證明該安排於首次向湛先生配售股份完成前已經存在。

14. 就湛先生及針對他提出的一致行動指稱，委員會作出以下評論：
- (a) 並無證據顯示湛先生與蔣博士、Super Drive Inc.或包博士之間有任何事前存在的關係，事實上，執行人員亦無提出該項指稱。事實上，並無證據顯示湛先生於有關期間曾會晤或與蔣博士或包博士談話。此外，亦無證據顯示他曾經在任何時間見過包博士(除了在聆訊舉行期間)，或與蔣博士有過除社交場合上非常有限程度以外的接觸，而該場合は發生於就本研訊而言的有關時間之後的一段頗長時間。
 - (b) 湛先生顯示自己是一名獨立的個人證券投資者，於從事類似的配售方面具備相當經驗，亦擁有相當的財政能力。他辯稱自己是獲其業務上的同事岑先生介紹，從而獲悉於太平洋興業的可能投資。岑先生是結好投資的董事總經理，而該公司獲太平洋興業聘請，負責處理股份配售事宜。岑先生在書面誓詞及聆訊期間提供的口供均確認該說法。湛先生辯稱，他自行對太平洋興業的可能投資作出商業上的評估，並認為這是與香港知名的蔣氏家族合作投資於一家現金充裕的公司的良機。
 - (c) 蔣博士的證據表示，她曾有一次在太平洋興業的創辦股東呂女士的陪同下，與岑先生短暫會面。蔣博士之前曾與太平洋興業的其他執行董事及企業融資顧問(太平洋興業融資)商討包博士的建議投資，而在該場合中，他們決定應邀請另外一名或多名投資者參與，因為在太平洋興業的 20%一般授權下仍有發行股份的空間。蔣博士表示她主動接觸岑

先生，而岑先生則物色到湛先生；蔣博士辯稱她最早要到就配售達成協議後才知悉湛先生的身分。

- (d) 執行人員指出當時湛先生與樂女士及梅先生之間的朋友關係。於有關時間，梅先生註冊為太平洋興業融資的投資代表，而樂女士為太平洋興業融資的註冊投資顧問董事。在多份與包博士及湛先生的認購及配售有關的聯交所通訊文件中，均曾提及樂女士的名字，但並無她的簽名(另外亦有一名同事黃女士的名字)。湛先生確認他與樂女士當時是好朋友，湛先生亦不時向樂女士作出私人餽贈，包括為她購買珠寶及葡萄酒；執行人員呈遞支付該等開支的支票作為證據。執行人員邀請委員會作出的推論是，鑑於該等密切的聯繫，尤其是與樂女士之間，極有可能是在蔣博士接觸樂女士後，樂女士提議湛先生是可能的“友善”投資者，最終導致湛先生投資於太平洋興業及加入涉嫌的一致行動人士。湛先生對此強烈否認。他雖然知道他們都在該公司工作，但卻否認曾就擬投資於太平洋興業一事徵詢樂女士或梅先生的意見；他表示不想令他們處於尷尬情況。
- (e) 在上述背景下，委員會回顧了圍繞湛先生的投資的情況，並作出以下結論：
- (i) 並無證據顯示蔣博士於就配售達成協議前已得悉湛先生的身分。
 - (ii) 並無證據將包博士與湛先生聯繫起來。
 - (iii) 委員會並無獲呈述任何證據，足以使其認為樂女士曾涉及選擇湛先生為太平洋興業投資者的過程，或甚至在樂女士與蔣博士之間曾討論過蔣博士想物色的投資者類型。任何當事人或執行人員均無傳召樂女士作供。因此，委員會純粹倚賴在其席前提出的證據，以決定樂女士的角色。該等證據包括蔣博士、湛先生及其他人士指樂女士在有關期間正準備離開太平洋興業融資，與蔣博士就支付花紅的問題發生爭議，以及甚少逗留在辦事處。明顯的推

論是，儘管樂女士的名字曾於有關配售及認購的聯交所通訊文件中被提及，事實上她的同事黃女士才是遠較密切參與該交易的企業融資事宜的人。執行人員並無援引任何證據，對於樂女士的實際地位提出嚴重質疑。有關黃女士與湛先生之間的關係，並無呈交任何證據或提出任何指稱。

- (iv) 鑑於湛先生的投資背景及財政能力，委員會概不認為他的投資理由或他決定投資於太平洋興業股份的方式及速度異常不合理，以致對他的解釋構成重大質疑。他看來做了很少研究，但他知悉蔣博士在業界的聲譽，以及她與太平洋興業的聯繫。他亦認為每股 0.67 港元的配售要約價，大幅低於之前六個月期間的買賣高位。配售價與資產淨值比較亦有折讓，及大致上相等於每股淨現金。
- (f) 在此背景下，委員會亦考慮湛先生於 2000 年 10 月 5 日至 2001 年 1 月 16 日期間出售其太平洋興業股份一事。正如上文所述，執行人員指稱鑑於出售該等股份的時間、方式及模式，可推論出是 Super Drive Inc.、蔣博士(可能亦包括包博士)與湛先生合作進行的。執行人員的論據是，這必然屬於湛先生在 2000 年 7 月決定投資太平洋興業時的安排的一部分。執行人員就涉嫌一致行動人士互相承接買賣盤一事提出相當大量的證據，並指出該等買賣盤之間多項互相配對的巧合情況；然而，委員會並無獲得任何經紀就有關買賣提供證據。委員會仔細研究該等買賣後，作出以下結論：
 - (i) 湛先生出售太平洋興業股份，與 Super Drive Inc.、蔣博士及包博士購買該等股份之間存在非常明顯的關聯；湛先生所出售的 98% 太平洋興業股份由上述買方購買。然而，委員會認為太平洋興業股份在該期間的成交額很少，而市場上實際上只有一名主要賣家及一名主要買家，出現上述情況實不足為奇。

- (ii) 有證據顯示湛先生有若干賣盤未被承接，及有若干股份(雖然十分小量)出售予無關連方。執行人員邀請委員會在考慮該等賣盤時，應顧及絕大部分股份都是售予涉嫌一致行動集團成員的背景。在此方面，委員會對於賣方(湛先生)聲稱他並不知悉買方的身分一事並不信服。湛先生表示，他桌上的電腦預設的程式會通知他有關太平洋興業股份的買盤，以及向他提供買方經紀(通常是太平洋興業)的識別編號。據委員會看來，身為富有經驗的市場交易者，及據他解釋他於有關期間在掛出有關太平洋興業股份的賣盤的同時亦會偶爾掛出其買盤，他對於其太平洋興業股份的買方身分並無合理概念的說法極不可能成立。委員會確實認為有理由推論，湛先生出售股份屬於合作進行、預先安排或以某種方式經過協調的策略的一部分，但並無清晰證據顯示該項協議或安排可能在何時達成。這一點對於本裁定而言十分重要，其原因將於稍後載述。
- (iii) 委員會認為，蔣博士／Super Drive Inc.對於進一步購買股份提出的理由，尤其是平均降低投資於太平洋興業的最初成本，是可信及合理的。類似地，湛先生提出支持其於出售當時決定出售全部股份的理由，委員會亦認為是合理的。他表達的意見是，媒體持續對太平洋興業作出負面報道，他並不認為太平洋興業的股價可在短期內改善，他遂決定為投資止蝕。
- (iv) 委員會裁定 Super Drive Inc.與蔣博士購買股份的時間——於湛先生開始出售其股份時開始，並確切地於湛先生完成出售最後一股股份時結束——可疑。委員會認為，上述平均降低成本的策略在該年的較早及較後期間同樣適用，以及在購買股份停止後，負面報道看來並無顯著惡化。然而，並無直接證據顯示湛先生曾就其出售股份的決定或出售該等股份的方式及時間，與蔣博士、包博士或任何與太平洋興業有聯繫的其他人士商談。因此，儘管委員

會存有懷疑，及並不認為執行人員邀請其作出的推論屬不合理，但委員會的結論是鑑於所提出的解釋，該等買賣模式並不足以成為於有關時間存在一致行動人士安排的決定性因素。

- (v) 正如上述，委員會確認出售股份的方式及時間——即於配售後很短的時間進行，以及出售予涉嫌一致行動集團的成員——足以引起有關一致行動集團成員之間的關係，以及湛先生與涉嫌一致行動集團的其他成員之間是否存在任何協議或諒解的疑問。正如上述，委員會質疑湛先生是否真的不知道 Super Drive Inc.就是市場上的買方，或 Super Drive Inc./蔣博士並不知道或懷疑湛先生就是賣方。然而，委員會認為這點並不足以證明一致行動的指稱。此外，重要的一點是，執行人員確認必須證明任何協議或諒解於2000年7月/8月向湛先生配售當時已經存在，而不是在其後方始達成(即於湛先生決定他希望撤回於太平洋興業所作投資的較後階段)。基於以上提述的原因，委員會並不認為這一點已獲得證明。
- (vi) 最後，湛先生看來就投資於太平洋興業股份而虧損約150萬港元一事並不受爭議。委員會並無獲提出任何證據，支持湛先生曾以任何方式獲涉嫌一致行動集團任何其他成員補償全部或部分該等損失的推論。此外，執行人員辯稱該等買賣安排可能是經過設計，旨在保障湛先生不致招致更大的損失，但該論據並無任何證據支持或證明。
- (g) 因此，基於及由於上述理由，委員會裁定並無充分證據，足以作出 Super Drive Inc.、蔣博士、包博士及湛先生於有關時間正採取一致行動的結論。

蔣博士、Super Drive Inc.及包博士

15. 委員會然後將注意力集中於蔣博士、Super Drive Inc.及包博士之間的涉嫌一致行動人士關係。在這方面，正如上文所述，委員會認為 Super Drive Inc.與蔣博士為一致行動人士，就考慮涉及包博士(或實際上湛先生)的一致行動人士指稱而言，不應就兩者作出任何區分；在委員會席前的論據，概無作出該項區分(除於提述在 2000 年 10 月至 2001 年 1 月期間向湛先生購買的股份，大部分是由 Super Drive Inc.而非蔣博士本人購買一事之外)。
16. 有關蔣博士與包博士採取一致行動的指稱是基於：(i) 包博士與蔣博士之間密切的業務及個人關係——包博士自蔣博士年僅 10 歲時已認識她，他們已有多年維持同事關係，包博士在蔣氏家族控制的震雄身居要職；(ii) 包博士作出投資決定的速度，以及他看來在作出投資決定前缺乏對公司的研究(例如他看來並不知道經紀業務已經出售)；(iii) 於 2001 年 1 月，他獲委任為環康的董事總經理，連同他僅以 9,360 港元取得該公司的 3%股權及每月獲環康支付 120,000 港元的薪酬；及(iv) 他其後於 2001 年 1 月購買太平洋興業股份的時間及方式。
17. 委員會依次處理上述各點：
 - (a) 包博士與蔣博士及她的父親之間存在密切及長期的業務及個人關係，並已維持了多年時間一事已獲得確認。然而，儘管事前已存在個人或業務性質的關係是確立是否存在一致行動人士關係時須予考慮的因素之一，但其本身並非決定性因素。包博士在委員會席前作供，委員會的印象是，他是一個白手起家的人，具有獨立的財務能力；他本人及蔣博士提出的證據概無顯示包博士“受她的控制”或以其他方式易於或傾向依據她的指示或意向行事。包博士累積了相當的財富，並將部分用來投資股票。他動用本身的資金投資於太平洋興業或他持有該投資直至 Kandy Profits 於 2002 年收購太平洋興業這兩件事均不受爭議。

- (b) 包博士與蔣博士辯稱，包博士於 2000 年 6 月在與蔣博士閒談時，提及他對可能投資於太平洋興業感到興趣，當時蔣博士於誕下首個孩子後尚在醫院休養。包博士表示他作出投資的理由是，他對於蔣博士在商業上敏銳的眼光有相當信心，有意在投資 E1 以外亦投資於太平洋興業，他認為自己之前錯過了這個在當時曾證明是十分成功的投資機會。一項事實是——而執行人員對此作出很大強調——包博士認購股份一事在包博士決定投資後很快便已安排，太平洋興業的有關董事會會議在發出很短的通知後召開，而太平洋興業的非執行董事並無出席該會議；這項事實已於本裁定的較早部分予以討論。包博士辯稱他的投資決定是基於他對蔣博士在商業上敏銳的眼光抱有信心(正如上文所述)，連同他由於震雄集團投資於太平洋興業而對太平洋興業的業務有一般認識，以及他在委員會席前作供時辯稱，他希望投資盡快進行，以免太平洋興業改變主意。蔣博士辯稱，她希望迅速行事，因為她相信包博士可恢復對該公司的信心，及由於包博士是一個能幹的人，可以協助該公司樹立良好的形象；因此，她希望回應包博士提出盡快處理其投資建議的要求。鑑於包博士與蔣博士之間的密切關係，委員會對於這個就投資速度提出的解釋感到有點詫異，同時對於包博士看來不知道太平洋興業已出售其經紀業務一事感到詫異。然而，綜合而言，委員會的結論是蔣博士與包博士在這方面就投資理由及投資速度所作的陳述充分地可信。
- (c) 執行人員為支持其指蔣博士、Super Drive Inc.及包博士為一致行動的指稱，提述了一項與包博士訂立及與由蔣博士成立的公司環康有關的安排；執行人員辯稱，圍繞著於 2001 年 1 月向包博士分配環康股份(及其後包博士向環康轉讓一項有關隔音技術的專利權)的情況，連同包博士獲委任為環康的董事總經理(並因此而獲發月薪)，均是包博士於 2000 年 7 月認購太平洋興業股份時向他提供利誘(並與他達成諒解)的證據，因而可清晰地推論雙方採取一致行動。鑑於該等事件正好在 2001 年 1

月 16 日發生，而於同日包博士進一步購買 834,000 股太平洋興業股份(由湛先生出售)，執行人員在這方面的論據具有更大分量。由於委員會接納該等事件足以支持執行人員建議的推論，因此仔細研究過該等事件，但最終認為，基於蔣博士及包博士提供的解釋，該項推論並未獲得證明。尤其是：

- (i) 環康是一家初成立的公司，收入或利潤微薄，並無保證在財政上或其他方面能夠成功。包博士已經出任環康的顧問，並表示出對環保項目有興趣。委員會獲告知另外三名僱員亦於同時(並按相同的股價)獲分配環康股份，儘管數量比不上包博士。於 2001 年 1 月當時，實無法以任何肯定程度預料該公司最終會取得成功並於適當時間成為於創業板上市的公司。因此，委員會並不看出有任何理由，足以質疑向包博士分配股份的股價。
 - (ii) 委員會並未清晰獲知包博士向環康轉讓由他開發的一項有關隔音技術的專利權的確切安排是甚麼，以及該項轉讓是否作為環康向包博士發行股份的部分代價；或如是的話，於環康向包博士發行股份當時是否已就此達成諒解。然而，鑑於較早前就為股份支付的代價而作的裁定，委員會並不認為這一點對於其裁定理由起關鍵作用。
 - (iii) 委員會並不認為 120,000 港元的月薪構成包博士決定投資 1,600 萬港元於太平洋興業的利誘——或部分利誘，尤其是鑑於包博士本人看來的財政狀況，而及他在受聘於震雄集團的最後幾年期間獲得的薪酬遠遠高於此數額的事實。
- (d) 執行人員亦提述包博士：(i) 與 Cottingham Inc.之間的安排(看來是一項有關震雄投資的董事提供海外服務的避稅安排，而包博士亦有參與)；及(ii) 與 Shine Asset 之間的安排(該公司由林女士擁有，林女士為與包博士認識多年的朋友，並與太平洋興業訂有一項顧問服務協議)。關於

Cottingham Inc.，在聆訊期間提述的不多，委員會認為其並不具有任何分量。關於 Shine Asset，執行人員提述 Shine Asset 使用包博士的住址作為其地址的事實，以及透過 Shine Asset 進行的若干財務交易。儘管上述事實概不受爭議，而 Shine Asset 與太平洋興業亦透過上述顧問服務協議而有聯繫，執行人員未能透過其證據證明包博士投資於太平洋興業一事與他和林女士(及透過林女士而和 Shine Asset)的關係之間有任何聯繫。

- (e) 最後，執行人員提述及試圖倚賴包博士於 2001 年 1 月 16 日進一步購買太平洋興業股份的時間及方式，尤其是鑑於他於同日與環康訂立上述安排。該等股份——約以 500,000 港元購買 834,000 股股份——是向湛先生購買的。包博士辯稱購買該等股份是由於當日正是他的農曆生日，他有習慣於該日作出投資，因為那天是他的吉日，可以為他帶來好運。他購買股份是由於相信太平洋興業的股價當時十分超值。同樣地，並無任何呈述的證據顯示包博士與湛先生互相認識，以及他們之間事前已安排好進行該等買賣。然而，執行人員指出，同日稍後時間有一名無關連第三方以較低價錢掛出更多太平洋興業股份的賣盤，而包博士卻沒有購買該等股份。包博士解釋，他已用完預算動用的 500,000 港元，因此沒有購買該等其後掛出的股份。雖然他購買股份的時間及方式值得商榷，但委員會並不認為這是構成一致行動人士的決定性因素。
- (f) 委員會接納執行人員必須——正如在一致行動人士個案中往往需要——檢討事實及識別可疑的活動。委員會確認，與包博士有關的多項已識別活動，綜合而言可以引起蔣博士、Super Drive Inc.及包博士之間確實已形成一致行動人士的質疑。然而，經過相當深入地分析該等活動後，不論個別及共同地看來，委員會根據向其呈交的證據，認為一致行動人士的關係並不成立。

- (g) 因此，基於及由於上述理由，委員會裁定並無充分證據，足以作出 Super Drive Inc.、蔣博士及包博士於有關時間正採取一致行動的結論。

執行人員提起紀律研訊

18. 在處理委員會就此事宜發表決定一事前，委員會擬評論執行人員就本個案展開紀律研訊一事。委員會確認，這是一宗複雜的個案，足以引起合理的質疑，而委員會亦認為執行人員在本個案有理由進行適當的調查及展開紀律研訊。委員會完全瞭解執行人員邀請委員會根據所識別的事實而作出推論的基礎，而作出本決定並不代表委員會質疑執行人員的行動有任何不正確之處。

發表

19. 委員會繼而討論發表委員會就此事宜所作的決定的問題，不但發表本決定，亦同時發表委員會之前就此事宜而作出的六項決定。
20. 在兩份守則〈引言〉部分第 16.1 項指出，除非基於保密考慮，委員會的政策是將其裁定及其有關理由公布，以便公眾人士瞭解其工作。
21. 執行人員表示並不反對發表上述決定，但若干當事人卻反對。有鑑於此，委員會決定於翌日上午 11 時正就此事宜聽取陳述。委員會就發表而作出的書面決定夾附為委員會第七項決定(附件 8)。
22. 委員會提醒當事人有關其於兩份守則〈引言〉部分第 13.6 項之下的保密責任。

2007 年 7 月 16 日

收購及合併委員會

委員會第一項初步決定

太平洋興業集團有限公司

與建議紀律研訊有關的若干初步事宜

1. 委員會於 2006 年 1 月 11 日(星期三)舉行會議，研究執行人員就 2000 至 2002 年期間的太平洋興業股份交易而根據兩份守則〈引言〉部分第 12.1 項對若干人士提起的紀律研訊所涉及的若干初步事宜。

背景

2. 在 2004 年 4 月 23 日，執行人員對蔣博士、包博士、湛先生及 Super Drive Inc. 展開紀律研訊。執行人員認為該等當事人已違反《收購守則》規則 26.1。

3. 有關委員會其後獲委任，根據兩份守則〈引言〉部分第 13 項進行研訊及作出裁斷。由於委員會主席當時有利益衝突，因此按照《利益衝突指引》，該委員會主席其後退任，而委員會其中一位副主席獲委任為署理主席。委員會秘書透過日期為 2004 年 5 月 3 日的函件通知各當事人署理主席的姓名，並透過日期為 2004 年 6 月 11 日的函件通知各當事人委員會其他委員的姓名。
4. 在當事人提交多份陳述及 2004 年 6 月及 9 月為處理若干初步事宜而舉行的會議後，這宗個案在 2004 年 12 月 8 至 10 日及 2005 年 2 月 21 日舉行紀律研訊，由署理主席負責主持研訊。在 2005 年 2 月 21 日聆訊結束時，委員會押後研訊以進行商議；會議在當日稍後時間重開，而署理主席隨後公布委員會的決定。2005 年 4 月 4 日，委員會將其決定的書面理由分發傳閱。委員會在該階段的決定僅處理違反《收購守則》規定的事宜，並無處理應施加何種(如有的話)制裁的問題。這宗個案當時預計會進行進一步聆訊，從而處理有關制裁的問題。
5. 2005 年 5 月 26 日，高偉紳律師行(代表蔣博士)致函委員會秘書，聲稱當時的委員會署理主席有利益衝突，而該署理主席在紀律研訊開始時理應加以披露，以及該項利益衝突理應導致其不得參與本案的委員

會。該項衝突涉及署理主席持有蔣博士其中一家主要競爭對手的母公司股份並在該母公司任董事一事，而高偉紳律師行指出該項利益衝突構成《利益衝突指引》第 3 段所指的推定利益衝突。該行表示蔣博士是在 2005 年 4 月 4 日委員會公布決定後才知悉該項利益衝突的。

6. 按照《利益衝突指引》，署理主席將有關事宜轉介證監會主席處理。2005 年 6 月 20 日，委員會秘書致函各當事人(包括執行人員)，表示證監會主席已按照《利益衝突指引》考慮過高偉紳律師行所提出的利益衝突事宜(“證監會主席函件”)。委員會秘書表示，證監會主席認為當中不存在任何推定利益衝突，至於是否存在表面利益衝突則屬可提出爭辯的事宜。然而，委員會秘書續稱：

“為審慎起見，主席：-

1. 已作出以下決定：在現時的委員會席前所進行的聆訊應終止，而該委員會作出的決定應當作無效；及
2. 表示，假如執行人員認為適當的話，可展開新的研訊程序，而屆時應由一個以不同委員組成的委員會以重新聆訊這宗個案。”

7. 在 2005 年 7 月 13 日，執行人員致函委員會秘書表達其看法，即就此個案的務實做法並非由執行人員展開新的研訊程序，而是應召集一個

新組成的委員會，從而在執行人員日期為 2004 年 4 月 23 日的文件(最初紀律研訊據此展開)的基礎上，重新聆訊這宗個案；在 2005 年 7 月 14 日，委員會秘書發出函件確認，委員會秘書處已開始召集新的委員會。紀律研訊的其他當事人其後反對該項行動，並指出(除其他事宜外)，委員會秘書的行動違反證監會主席在證監會主席函件(見上文第 6 段)內闡述的決定。

8. 2005 年 8 月 19 日，委員會秘書致函表示證監會主席已覆閱其先前的決定，並希望釐清以下事宜：

“證監會主席的原意是，在由[署理主席]主持的有關委員會席前進行的研訊應予擱置。然而，他並無考慮過執行人員在 2004 年 4 月 23 日採取的在收購及合併委員會席前展開研訊的步驟亦應否擱置。”

該函進一步表明，應由執行人員決定應否將 2004 年 4 月 23 日展開的研訊終止還是應重新展開新的研訊。執行人員在 2005 年 8 月 22 日確認其立場。

9. 因此，委員會秘書開始組成新的委員會，並在 2005 年 9 月 1 日致函通知各當事人新組成的委員會的新任署理主席的姓名。在該階段，委員

會秘書表示，委員會秘書處正就委員會的委員人選作最後定案，人選一經確定後，即會向各當事人提供載列該等其他委員人選的名單。該函件亦指出，新任署理主席已獲展示委員會秘書、執行人員與當事人之間的指明來往書信，而其初步看法是所提出的事情屬程序事宜，應由委員會來作出判決。新任署理主席因此邀請各當事人就以下事宜作出書面陳述：

(a) 應向委員會提供哪些文件或其他資料，以利便研究該宗個案；
及

(b) 當事人或執行人員擬提出的其他初步事宜。

10. 委員會秘書在其發出的 2005 年 9 月 9 日函件內代表新任署理主席釐清以下事宜：上文第 9 段 (b) 項旨在給予各當事人及執行人員機會處理那些他們認為相關的初步事宜，而當中應包括關於管轄權及程序的論據以及應否由新組成的委員會聆訊這宗個案。該函亦確認，鑑於這宗個案的例外情況，新任署理主席已決定各當事人及執行人員可自行選擇代表律師(在這情況中可以是事務律師或大律師)。

11. 其後，本案在 2005 年 11 月 4 日召開初步聆訊，以便委員會研究以下事宜：

- (a) 委員會是否有管轄權就對蔣博士、包博士、湛先生及 Super Drive Inc. 的紀律研訊進行聆訊；
- (b) 若委員會裁定其有管轄權聆訊這宗個案，(i) 進行重新聆訊的程序；及 (ii) 應向委員會提供哪些文件或其他資料，以利便其研究實質事宜；及
- (c) 可在已事先給予書面通知的初步會議上研究的其他初步事宜。

其後，由於蔣博士及高偉紳律師行內處理此案的主要合夥人未能出席研訊，聆訊日期改為 2006 年 1 月 11 日。

12. 在 2005 年 12 月 19 日，委員會秘書致函各當事人，附載來自英國大律師 Herberg 先生的一份意見書(“書面意見”)的副本。該函指出，法律顧問要求委員會秘書通知各當事人及執行人員，新任署理主席已要求法律顧問就該新任署理主席先前指示委員會在定於 2006 年 1 月 11 日舉行的初步聆訊上研究的事宜，提供初步看法。該函續稱，該法律顧問

指示 Herberg 先生因應來自當事人及執行人員的陳述，就該等事宜提供意見，而法律顧問現已接獲所需的書面意見。該函進一步表示，法律顧問同意載列於書面意見的看法，並已暫時採納書面意見作為其本身意見。法律顧問強調，該等看法(以及由法律顧問向委員會提供的意見)屬臨時意見，並可因應當事人作出的進一步陳述加以更改。該函進一步強調，該等事宜應由委員會來決定，而委員會必須在研究過各當事人作出的陳述後，在 2006 年 1 月 11 日舉行的初步會議上或隨後即作出裁斷。該函最後指出，法律顧問已向新任署理主席提供進一步意見，表示該書面意見應在舉行初步會議前，預先向當事人及執行人員分發傳閱，讓他們有機會就此作出申述。

13. 當事人接獲書面意見後，有當事人親自或透過代表就以下事項作出多份陳述：(a) 法律顧問尋求書面意見一事是否適當；(b) 書面意見的內容是否已超越就純粹法律事宜提供意見，偏離至涵蓋那些應由委員會全權決定的事實事宜；(c) 向當事人披露的，僅是書面意見本身，未有連同向大律師發出的相關指示(“指示”)或法律顧問與新任署理主席之間及法律顧問與 Herberg 先生之間的其他通訊來往；及(d) 鑑於書面意見待 2005 年 12 月 19 日才獲分發傳閱，各當事人在 2006 年 1 月 11

日即排期聆訊日期前，只有很少時間可研究書面意見(及就此作出陳述)(期間且遇有公眾假期)。

14. 有關方面在 2006 年 1 月 6 日接獲提出將 2006 年 1 月 11 日聆訊押後的正式請求，而執行人員在 2006 年 1 月 9 日反對這項建議。新任署理主席因應所接獲的多份陳述而考慮有關事宜；其後，委員會秘書在 2006 年 1 月 9 日致函各當事人，表示新任署理主席在該階段不準備准予押後聆訊，但在 2006 年 1 月 11 日的聆訊上，委員會將會在聆訊開始時，聽取有關紀律研訊程序應否押後的陳述，屆時會重新考慮該項事宜。在該日後，並且在 2006 年 1 月 11 日聆訊前，有關方面接獲若干當事人就此事宜作出的進一步陳述，而法律顧問則致力透過委員會秘書在與當事人之間的來往書信中處理有關當事人提出的多項事宜。

押後研訊事宜

15. 2006 年 1 月 11 日的委員會聆訊展開時，委員會聽取來自當事人有關應否押後研訊的陳述。有關方面在當日聆訊上就這項請求所提出的主要理由的重點涉及以下事宜：(a) 所徵詢的法律意見的性質；及(b) 沒有全面披露(i)法律顧問與新任署理主席或委員會之間的通訊來往；及(ii) 法律顧問與 Herberg 先生之間的通訊來往。高偉紳律師行(以蔣博

士代表的身分)在陳述中指出，鑑於該書面意見所考慮的，是有關應否由委員會來進行研訊等“公平性”問題(即縱使委員會有管轄權聆訊該項事宜，由於委員會繼續進行研訊將會屬明顯不公平且不恰當，因此委員會應否撤銷有關研訊這項問題)，因此該書面意見已超越“法律意見”並構成就純粹事實問題提供意見的意見書，而委員會先前是不宜就該等事實問題徵詢該法律顧問意見的(並且該法律顧問當時亦不宜徵詢 Herberg 先生意見)。高偉紳律師行在該陳述中進一步指出，當事人有權取閱上文提述的由法律顧問發出及來自法律顧問的所有通訊往來，讓當事人得以更全面地掌握該等通訊往來的性質，從而能夠在這方面向委員會充分陳詞。特別是，高偉紳律師行在其日期為 2006 年 1 月 11 日的陳述中，要求法律顧問答覆有關尋求書面意見方式的若干指明問題(即按照誰人的指示行事；該等指示的性質及涵蓋範圍有否擴展至上文提述的該等“公平性”問題；尋求書面意見的目的；意見書是否視為“最終的”意見及法律顧問為何決定向委員會提供書面意見，而非以簡單的方式提出本身的看法)。

16. 委員會仔細考慮過當事人和執行人員作出的所有陳述及委員會在 2006 年 1 月 11 日的聆訊上及在該會議之前獲提供的資料後，裁定委員會在該階段不會押後聆訊，但會進行有關管轄權的建議的第二階段聆訊。

作出該項決定的基礎在於委員會認為，高偉紳律師行在 2006 年 1 月 11 日作出的陳述內所提出的問題，已經由法律顧問在 2006 年 1 月 11 日聆訊前的通訊來往，或在其於 2006 年 1 月 11 日的聆訊上的發言內充分處理；此外，關於涉及書面意見是否屬“最終的”意見或為何法律顧問決定提供書面意見而非以簡單的方式陳述本身看法的問題，在該階段來說，該等問題與應否押後聆訊一事並不相關。

17. 就高偉紳律師行問及委員會有否要求法律顧問就“公平性”問題提供意見，新署理主席確認，儘管委員會沒有指明應就哪些具體事宜徵詢法律意見，委員會曾要求法律顧問就主要的法律問題提供意見。這要求曾以口頭方式提出，而雖然新任署理主席知悉 Herberg 先生將會經由法律顧問發出指示，但新任署理主席沒有參閱或審閱過向 Herberg 先生所發出的指示。

有鑑於該等答覆，委員會認為無需爲了讓高偉紳律師行或其他當事人作出進一步陳述或修訂較早前就這些論點所作出的陳述而押後研訊。

18. 至於提供其他有關與法律顧問之間及法律顧問與 Herberg 先生之間的通訊的文件這項相關事宜，委員會不信納其適宜提供該等文件紀錄。各當事人先前已獲提供書面意見，並已於 2006 年 1 月 4 日獲提供法律

顧問給予 Herberg 先生的書面指示的副本。委員會認為此舉已向當事人提供充分資料，讓其基於該等資料就委員會在該階段考慮的論點作出陳述，而當事人已有足夠時間研究該等資料，從而就此擬備適當的陳述和申述。

19. 關於高偉紳律師行提出的進一步理由，即應將聆訊押後，以便委員會有更多時間因應高偉紳律師行 2006 年 1 月 11 日有關書面意見範圍擴展至“公平性”問題是否適當的陳述，考慮本身的立場，委員會認為(在聆訊前及在聆訊上)本身已有足夠時間考慮本身的立場，因此認為委員會無需在這階段就此尋求進一步的法律意見。

20. 委員會進一步確認，假如當事人認為有需要的話，若委員會稍後會聽取有關在這情況下委員會應否因繼續聆訊屬明顯不公平且不恰當而在該階段撤銷研訊這項實質問題的論點，當事人屆時將會有機會再次提出相關論據(即上文第 15 至 19 段所述者)，因為這是早已定出將於 2006 年 1 月 11 日聆訊中予以討論的其中一項初步事宜。

因此，委員會決定聆訊有關管轄權的問題。

管轄權

21. 就委員會重新聆訊這宗個案的管轄權的問題，有關方面接獲來自當事人的多份陳述，當中涉及引用來自全球不同司法區的大量行政法的個案，並且有來自多本涉及行政法這科目的主要教科書的引文。代表有關當事人作出的陳述載有主要涉及以下事宜的多項詳盡論點：(a) 委員會的性質；(b) 《收購守則》並無明確程序以處理當前情況；(c) 上文第 6 段提述的證監會主席函件的含意；及(d) 引致擱置首次委員會聆訊的問題屬(由於前任署理主席可能涉及表面利益衝突)表面的偏見。執行人員及其他當事人的代表律師都就該等事宜(在聆訊前及在聆訊上以書面)提出詳盡的法律論點，當中當事人與執行人員之間對於以所引述的案例作為根據的法律觀點及該等案例對委員會及當前研訊程序是否相關一事，意見相當分歧。新任署理主席在聽取過多份陳述後，要求法律顧問確認其對管轄權問題的臨時看法，而法律顧問其後已作出適當確認。
22. 值得注意的是，委員會本身並非法院，其委員並非具資格的法官。雖然委員會中多名委員(包括新任署理主席)具有律師背景或是執業律師，他們當時並非以律師身分參與委員會，特別是他們本身亦非行政

法方面的專家。基於這項理由，新任署理主席在審閱過有關當事人的初始陳述後作出決定，認為委員會適宜獲得就所提出的主要法律事宜徵詢法律顧問意見這項安排，但新任署理主席同時亦理解到所有與法律及事實有關的決定事宜，最終都應由委員會來處理，而非將有關權力轉授予法律顧問。因此，雖然署理主席曾代表委員會就該等事宜徵詢法律顧問意見，以協助委員會商議有關事宜(而一如上文第 12 段所述，有關書面意見已分發予當事人查閱)，但當中應理解到，委員會基本上是一個由“外界委員”組成的審裁處，並且設立時原意也是希望委員會由這類委員組成。《收購守則》亦特別表明本身並無法律效力且性質上屬非法定的“自律”守則。

23. 在這個背景下，委員會仔細考慮過當事人和執行人員作出的所有陳述、為 2006 年 1 月 11 日的聆訊而在委員會席前提交的全部資料，及就所提出的事宜而言，圍繞著對先前的委員會聆訊的適當描述的事宜，特別是，(a) 在先前委員會席前進行的研訊程序的完整性；(b) 並無任何就先前委員會有關責任(即有否違反《收購守則》這項問題)的決定所提出的上訴；及 (c) 證監會主席將先前委員會作出的決定描述為無效的決定(即上文第 6 段所述者)。委員會亦考慮到，兩份守則並無明確提述由新組成的委員會重新進行聆訊的情況、當事人就此所提

出的論點及就委員會考慮的事宜而言，委員會的性質。在所有情況下，委員會得出以下的結論：

- (a) 鑑於涉及適當制裁的聆訊尚未進行，有關制裁的決定因而尚未作出，因此先前的委員會並沒有全面完成聆訊其需聆訊的事宜；
- (b) 先前委員會的決定已被證監會主席宣告無效，而所有當事人應將該項決定當作無效；
- (c) 證監會主席的裁定給予執行人員酌情權，讓其決定已於 2004 年 4 月 23 日展開的研訊應否終止；及
- (d) 鑑於委員會及其處理事宜的性質，在有關情況下，執行人員尋求組成新委員會及尋求重新聆訊實質事宜的決定是適當的。委員會認為兩份守則內沒有關於組成新委員會的明確權力一事不會禁止其達致該項結論。

24. 委員會在達致上文第 23 段(a)至(c)項的結論時，注意到有關權責終結 (*functus officio*) 原理的適用性的論點。委員會認為，這宗並非適合應

用該原理的個案。原先個案尚未完成研訊，因為有關制裁的聆訊仍未進行。委員會不信納以下事宜：並無任何就涉及責任的決定而提出的上訴一事應可令致委員會將研訊程序視為三項獨立事宜(管轄權、責任、罰則)，當中兩項已經完成研訊，而相對來說，餘下一項則最終仍未解決。此外，證監會主席已決定原本由先前委員會作出的決定應屬“無效”，而所有當事人都視之為無效。委員會認為，證監會主席作出的該項決定正確，而證監會主席交由執行人員決定應否組成新委員會一事亦屬正確的做法。因此，委員會認為先前的委員會並無充分地處理這宗個案，據此，權責終結原理應不適用。

25. 有關委員會應否在兩份守則沒有載述明確權力的情況下重新聆訊有關事宜這項問題，委員會認為就此應考慮的適當問題在於委員會的性質、兩份守則的〈引言〉部分的相關字眼及委員會需考慮的事宜的性質。明顯地，委員會的功能涉及不少重要事項，而且委員會擔當著重要的角色，負責確保香港金融市場具透明度及運作有序。委員會認為，即使輕微地剝奪委員會行使監管職能的權利也不應容許，這點至為重要，並且就這類性質的事宜而言，委員會必須能夠監管市場和進行紀律研訊，但有明顯有力論據反對委員會行使管轄權的情況(但委員會並無在這宗個案中發現這些情況)則除外。儘管兩份守則確實沒有明確提及設立新委員

會、亦無訂出一套指明程序以便在這種情況中重新聆訊，但兩份守則只屬純粹的守則，旨在盡量精簡、概括，草擬過程亦不像法律般力求精確。因此，基於兩份守則沒有明確禁止在該等情況下重組新委員會，委員會認為執行人員可自由要求重組新委員會，而委員會秘書亦可召集新的委員會，從而在當前個案的情況下重新聆訊本案。

26. 在這基礎上，委員會在直至 1 月 13 日正午之前的一段時間內全面地考慮有關事宜，最後達致決定，裁定其在此項事宜上具有管轄權，並且打算繼續聆訊已識別出擬於 2006 年 1 月 11 日的聆訊上研究的餘下事宜。委員會委員同意，該等其他事宜將會排期進一步聆訊，並已指示委員會秘書確定最早且利便各當事人的若干會議日期以便進行進一步聆訊。委員會要求所有當事人就此作出彈性安排並給予合作。

2007 年 7 月 16 日

收購及合併委員會

委員會第二項初步決定

太平洋興業集團有限公司

有關擬進行的紀律研訊所涉及的若干進一步初步事宜

1. 委員會於 2006 年 2 月 16、17 及 18 日舉行會議，以研究執行人員就 2000 至 2002 年期間太平洋興業股份的交易而根據兩份守則的〈引言〉部分第 12.1 項對若干當事人提起的紀律研訊所涉及的若干進一步初步事宜。¹

2. 這些會議旨在考慮以下事宜：
 - a) 委員會應否由於繼續進行對蔣博士、包博士、湛先生及 Super Drive Inc.的紀律研訊屬不公平或不恰當而撤銷該等研訊；及
 - b) 若委員會認為繼續進行有關研訊並非不公平或不適當，(i)重新進行聆訊的程序；及(ii)應向委員會提供甚麼文件或其他資料，以利便其研究有關的實質事宜。

¹ 這些會議是先前於 2006 年 1 月 11 及 13 日舉行的會議的延續，以便委員會研究那些未有在該等會議上解決的其他初步事宜。

公平性

引言

3. 委員會承認任何關乎其研訊及過程的公平性及恰當性的事宜均事關重大，且涉及委員會制度是否持正運作的問題。因此，委員會用了相當長的時間來仔細考慮在本案中提出的多項事宜。

委員會的角色

4. 正如本案的第一項初步決定所指出，委員會的功能涉及不少重要事項，而且委員會擔當重要的角色，負責確保香港的金融市場具透明度及運作有序。尤其是，委員會有責任確保兩份守則正確地加以詮釋及執行，以及任何人若違反兩份守則都會適當地受到制裁。因此，就紀律研訊而言，委員會不應在未有全面聽取相關的理據前便輕率決定撤銷執行人員提起的研訊。然而，就委員會制度的持正運作而言，同樣重要的是其程序和過程必須是 — 且被視為 — 公平和恰當的，而且不論在任何特定個案的情況下，所有當事人都能就執行人員作出的指稱得到 — 且會被理解為已得到 — 公平聆訊的機會。

適當測試

5. 在此背景下，委員會仔細考慮過應採用何種測試，從而決定若繼續進行目前的紀律研訊屬不公平或不恰當，應否行使酌情權撤銷有關研訊。

6. 當事人及執行人員就怎樣的測試才是適當提出了多項構想，當中並附有對相關司法案例的引述。就此而言，委員會並不同意執行人員在陳述中提出，委員會在考慮是否因應這些情況行使酌情權時，除非有“壓倒性”的原因支持不應繼續聆訊，否則委員會應繼續個案聆訊。委員會認為，行使酌情權與否在很大程度上是在衡量及平衡各項因素後按常理而作出的判斷。委員會通常會因此而需要平衡進行研訊的公眾利益，與研訊目前及日後對有關個案中各當事人的私人利益所帶來的影響。這項權衡利弊的責任並不在於執行人員或當事人，而是應由委員會根據各當事人的陳述，就哪些因素應予考慮及該等因素應具的分量來作出決定。

相關因素

7. 委員會仔細考慮過代表執行人員及本案其他當事人提出的所有因素。有關因素涵蓋多個範疇，包括有關指稱及建議制裁的嚴重性；紀律研訊的性質；自有人被指違反兩份守則的日期起計已經歷的時間，以及因證監會主席決定擱置原有研訊而引致的進一步延誤；研訊費用及在委員會制度下缺乏賠償該等費用的機制；執行人員選擇由本委員會重新展開研訊所依循的程序；來自 Herberg 先生並獲委員會的法律顧問採納的意見的性質；涉及首次聆訊的進行的若干事宜(就證據而言)及該等事宜對於其後任何聆訊的相關性；及在現階段看來不存在受屈的第三方。

8. 委員會在考慮及衡量過所有這些因素後，認為有以下至關重要的因素：
- (a) *執行人員提出的指稱違規事項的嚴重性及建議制裁*：執行人員在 2004 年 4 月 23 日發出的文件中指稱有人嚴重違反《收購守則》規則 26，並建議就該等違規事項施加極為嚴厲的制裁。規則 26 反映出《收購守則》的一項根本原則，並且是規管香港的收購交易的基石。任何違規事項 — 本質上很可能會令少數股東受有關違規事項所影響 — 都會受到非常嚴厲的看待。在此個案中，執行人員亦尋求對牽涉入指稱違規事項的人士施加嚴重及影響深遠的制裁。當然，該等違規事項是否屬實、各當事人是否牽涉其中及有關制裁的恰當性均尚未獲得確證，但委員會認為在該階段將該等違規事項的指稱性質及建議制裁的程度列入考慮範圍內是正確的做法。就此而言，委員會的進一步意見是，首先，它不認同涉及《收購守則》的指稱違規事項(即代表部分當事人所提出的事項)沒有對太平洋興業其他股東造成損害這個論點，第二，委員會認為沒有受屈的第三方向執行人員作出申訴並非應予考慮的相關因素。
- (b) *研訊費用*：委員會無權 — 亦獲告知其無權 — 發出有關支付紀律研訊費用的命令；市場及當事人都清楚知道這點。然而，理所當然的是委員會在決定是否行使酌情權時確實考慮到當事人將要承擔的財務後

果，以及委員會就此個案承認各當事人聘有代表律師及重新展開進一步聆訊將必然會導致額外費用。

- (c) *對當事人的影響*：委員會承認，重新聆訊會對當事人及他們要求出席任何重新聆訊的證人造成壓力。委員會承認任何重新聆訊都會是一種折磨，除非基於公眾利益而有所必要，否則不應要當事人經歷這種折磨。
- (d) *自有人被指違規以來已經歷的時間及撤銷首次研訊而導致的進一步延誤*：我們並沒有任何關於時效的法規，以管限就兩份守則的指稱違規事項而提起的紀律研訊；同時，兩份守則並沒有訂出任何指引，而過往也沒有任何既定慣例。顯然，盡快及盡可能以最高效率處理指稱違規事項是符合公眾利益的做法，而委員會在該階段並沒有任何證據顯示執行人員未有勤勉盡責地及在適當的時限內調查或處理本案。然而，事實始終是那些引起現有紀律研訊的事件是在 2000 至 2001 年即超過五年前發生的。此外，若重新進行聆訊，本案便會由於先前的聆訊被撤銷而被進一步拖延超過一年。
- (e) *程序事宜*：各當事人的代表曾強調關乎以下各點的若干程序問題：(i) 先前的研訊被撤銷一事，(ii) 執行人員選擇尋求重新進行聆訊所採用的方法(透過以執行人員日期為 2004 年 4 月 23 日的原有文件為依

據)，而結果令本委員會得悉先前的研訊及該等研訊的結果(即使不是研訊結果的理據)，及(iii)委員會的法律顧問尋求法律意見及向本委員會提供該等意見的方式。

- (i) 就撤銷原有研訊一事，委員會承認這是一宗不幸事件，致令當事人要承受時間上的延誤、費用和壓力。
- (ii) 至於重新聆訊所採用的程序，兩份守則並沒有訂出明確的條文，而委員會知道並沒有來自委員會的慣例可供委員會及執行人員作為依據。此過程引起了一些涉及本委員會得悉先前的聆訊及應向本委員會提交哪些文件的問題，但不論任何情況，委員會認為執行人員以其所採取的方式尋求重新展開研訊，而不是發表全新的執行人員文件，並非不適當的做法，只是若執行人員發表全新的文件，便有可能且至少會令到聆訊會在不知悉先前曾組成任何委員會或其作出的決定的情況下，在全新召集的委員會席前展開。
- (iii) 法律顧問的意見，尤其是 Herberg 先生向其提供的意見，一直是引起很多陳述及討論的源頭。當事人對 Herberg 先生的意見內容，以至諮詢該意見及其後將之採納為委員會的法律顧問的意見的過程提出了批判性意見。委員會承認，在 2006 年 1 月 11

日的聆訊中，法律顧問的角色是提供法律意見。對於 Herberg 先生的意見是否進入了“事實”的範圍，及法律顧問因此是否不宜採納該意見及將之提供予委員會，一直引起很多爭論。有關陳述指委員會必然會在被指為已超越法律意見範疇及完全屬於委員會的酌情決定權的事情上，受到 Herberg 先生的意見所影響。委員會已就當前所提呈的問題仔細研究過這些論據。委員會堅決認為法律顧問只打算提供法律意見，並沒有以任何其他方式試圖左右委員會行使酌情權。委員會亦堅決認為，將 Herberg 先生的意見詮釋為並沒有任何法律原則或障礙以致委員會要決定繼續或撤銷有關研訊這個意思，是合理的詮釋。委員會不認為其曾受到 Herberg 先生在以上事宜以外的意見所論及的任何事項所左右。當事人及執行人員有很多機會對有關的法律意見提出意見，及就該意見的範圍作出相關陳述。然而，委員會確實認同 Herberg 先生的意見書內某些獲法律顧問暫時採納的句子可能被誤解。在聆訊中，法律顧問在整理其意見的最後定稿時刪去這些句子，而委員會並沒有對有關句子給予考慮。

決定

9. 在考慮過所有因素及完成本聲明以上所指的衡量有關因素後，委員會的結論是不應由於繼續紀律研訊屬不公平或不適合的緣故而撤銷有關研訊。壓力、費用及延誤是任何重新聆訊無可避免會帶來的後果，若與當前提交委員會處

理的事宜的嚴重性及執行兩份守則的重要性加以衡量，委員會認為此個案的額外壓力、費用及延誤不足以使到繼續聆訊屬不公平或不恰當。因此，委員會就有關聆訊原擬考慮的進一步事宜聽取各方的陳述，該等事宜為(i)進行重新聆訊的程序；及(ii)應向委員會提供哪些文件或其他資料，以利便其研究有關的實質事宜。

程序及文件

10. 就此而言，委員會的主要重點是確保所有當事人都能在重新聆訊不會受先前撤銷的研訊所影響 — 或不會被理解為有任何此等影響 — 的情況下，就執行人員作出的指稱得到公平地進行重新聆訊的機會。
11. 委員會仔細考慮過當事人及執行人員提交的陳述及委員會獲提交的資料。就(i)進行重新聆訊的程序及(ii)應向委員會提供哪些文件或其他資料，以利便其研究有關的實質事宜而言，委員會有以下決定：
 - (a) 委員會不宜在該階段或就實質的紀律研訊重新進行聆訊前，收取先前的聆訊的謄本(不論是否經修訂或其他處理)或日期在涉及先前的研訊的首次實質聆訊的日期後(即 2004 年 12 月 8 日)的陳述或供詞的文本。若任何當事人在重新聆訊的過程中申請令該等文件的全部或部分可供備用，委員會屆時將會考慮有關申請。

前委員會在 2004 年 12 月 8 日之前獲提供的陳述及證人供詞的文本須隨即提供予現有的委員會。

- (b) 委員會十分希望盡快重新展開聆訊，並從當事人在 2006 年 1 月 11 日的聆訊中提出的意見得悉所有當事人都希望如此。因此，委員會表示其會作出合理的努力為各當事人就律師的時間表作出安排，但有一點應明白到的是，委員會預期所有當事人都能彈性地安排時間及作出配合。委員會要求當事人在該階段繼續預留早前定下的 4 月 26 及 27 日這兩個日子，而委員會秘書處同時會嘗試安排大多數會在 5 月或 6 月的其他方便可行的日期。
- (c) 當重新聆訊的日期確定後，當事人將會收到有關日期的通知，連同提呈進一步陳述及書面證據(包括證人供詞)的時間表。委員會預期就其本身及其他當事人獲提供該等進一步文件的時間而言，委員會將會要求有三個星期的時間讓他們考慮該等進一步證據，及在聆訊日期不少於三個星期前就回應該等證據作出進一步陳述(即進一步的陳述及書面證據應在重新聆訊的日期不少於六個星期前交到有關各方的手上)。

- (d) 委員會並不認為有需要在該階段作出任何進一步指令。根據兩份守則的〈引言〉部分第 13.1 項，署理主席可應任何當事人的申請，自行發出其認為對裁定某個案來說是合適的程序指令。
12. 最後，委員會提醒當事人有關其於兩份守則的〈引言〉部分第 13.6 項之下的保密責任。

2007 年 7 月 16 日

收購及合併委員會

委員會第三項初步決定

太平洋興業集團有限公司

以裁定應否將實質聆訊押後待包博士適宜出席聆訊為止

1. 委員會於 2006 年 8 月 29 日舉行會議，考慮有關要求押後執行人員根據兩份守則〈引言〉部分第 12.1 項對若干人士提起的紀律研訊的申請，而有關申請的理據為其中一名當事人包博士的身體狀況不適宜出席聆訊。¹
2. 委員會曾召開聆訊(預定於 2006 年 8 月 29 日展開)，以便(i)研究關於應適用於有關紀律研訊的舉證準則的陳述，以及(ii)在委員會就舉證準則作出裁斷後，研究有關蔣博士、包博士、湛先生及 Super Drive Inc.違反《收購守則》的指稱所涉及的實質事宜。
3. 於 2006 年 8 月 28 日，包博士的代表律師羅拔臣律師事務所通知委員會，包博士已於 2006 年 8 月 24 日入院，並於 2006 年 8 月 26 日在院中接受頭部腫

¹是次會議是先前於 2006 年 1 月 11 及 13 日、2006 年 2 月 16、17 及 18 日舉行的會議的延續，而委員會在該等會議上已就有關紀律研訊涉及的若干初步事宜作出研究。

瘤切除手術。鑑於包博士須留院接受進一步治療，羅拔臣律師事務所遂申請將聆訊押後至包博士適宜出席為止。

4. 鑑於羅拔臣律師事務所提出有關申請，於 2006 年 8 月 29 日的會議上將予研究的事宜為應否將紀律研訊的實質聆訊押後以待包博士適宜出席聆訊為止；及無論如何，委員會應否在包博士缺席的情況下聽取執行人員及當事人就有關舉證準則的事宜所提出的論據及就此作出決定。
5. 在 2006 年 8 月 29 日的會議舉行前不久，羅拔臣律師事務所提供了一份醫生證明書證明包博士的狀況，而該證明書曾在該會議上傳閱。

決定

6. 委員會仔細考慮過當事人及執行人員提交的陳述及委員會獲提交的資料後，決定應將實質聆訊押後以待包博士適宜出席聆訊為止，及委員會不應在包博士缺席的情況下聽取執行人員及當事人就有關舉證準則的事宜所提出的論據。
7. 就實質聆訊而言，委員會信納在包博士缺席的情況下進入實質聆訊的階段並不公平。雖然有關手術的確實情況及有關何時進行該手術的決定並未清楚，以及雖然包博士就何時進行手術的決定確實令人遺憾，但委員會認為並無證據顯示這樣做是為了阻延聆訊，或在手術完成後導致包博士無法出席聆訊的複雜情況是可預見的。

8. 就有關舉證準則的聆訊而言，委員會認為包博士不會由於委員會在其缺席的情況下聽取論據及作出決定而蒙受損害。然而，委員會注意到包博士十分希望能夠出席，而且他曾出席本案的所有其他聆訊。此外，委員會認為有關舉證準則的事宜應只需(最多)半天便可解決。因此，雖然在當時已召開的聆訊中聽取有關論據及作出決定本是方便的做法，但委員會並不認為這樣做所帶來的方便較包博士的要求更為重要。
9. 委員會對本案持續出現延誤及目前需要另訂日期以繼續聆訊一事表示關注。委員會要求所有當事人在擇日聆訊方面與委員會秘書處合作，並要求各人盡量彈性處理。假若無法安排在包博士能夠出席聆訊後不久的相連日期繼續聆訊，委員會表示將會考慮在個別(而非連續)的日期聆訊本案，而若認為在周末時間進行聆訊是最適當的處理方法，委員會可能會要求當事人在周末出席聆訊；當事人應就此予以合作。
10. 最後，委員會提醒當事人有關其於兩份守則〈引言〉部分第 13.6 項之下的保密責任。

2007年7月16日

收購及合併委員會

委員會第四項初步決定

太平洋興業集團有限公司

以裁定應否將實質聆訊押後至包博士能夠應付完整、適當及公平的聆訊為止

1. 委員會於 2006 年 11 月 21 日舉行會議，研究有關要求押後執行人員根據兩份守則〈引言〉部分第 12.1 項對若干人士提起的紀律研訊的申請，而有關申請的理據為其中一名當事人包博士的身體狀況不適宜出席聆訊。¹
2. 委員會曾召開聆訊(預定於 2006 年 8 月 29 日展開)，以便(i)研究關於應適用於有關紀律研訊的舉證準則的陳述，以及(ii)在委員會就舉證準則作出裁斷後，研究有關蔣博士、包博士、湛先生及 Super Drive Inc.違反《收購守則》的指稱所涉及的實質事宜。
3. 於 2006 年 8 月 28 日，包博士的代表律師羅拔臣律師事務所通知委員會，包博士已於 2006 年 8 月 24 日入院，並於 2006 年 8 月 26 日在院中接受頭部腫瘤切除手術。鑑於包博士須留院作進一步治療，羅拔臣律師事務所遂申請將

¹是次會議是先前於 2006 年 1 月 11 及 13 日、2006 年 2 月 16、17 及 18 日以及 2006 年 8 月 29 日舉行的會議的延續，而委員會在該等會議上已就有關紀律研訊涉及的若干初步事宜作出研究。

聆訊押後至包博士適宜出席為止，而該項押後申請亦獲得批准。委員會其後再次召開聆訊(預定於 2006 年 11 月 21 日展開)，以便研究原定於 2006 年 8 月 29 日的聆訊中研究的事宜。

4. 自 2006 年 8 月 29 日的聆訊後，羅拔臣律師事務所向委員會提交了若干有關包博士的醫療報告。於 2006 年 11 月 15 日，羅拔臣律師事務所提交了一份由包博士的醫生就包博士的病情擬備的醫療報告，並申請將委員會聆訊(預定於 2006 年 11 月 21 日展開)押後至包博士適宜出席完整、適當及公平的聆訊為止。
5. 鑑於羅拔臣律師事務所的申請，委員會舉行會議，研究應否將聆訊押後至包博士能夠出席上述聆訊為止。
6. 羅拔臣律師事務所的押後申請獲得聆訊中其他當事人以其書面陳述及在聆訊上的陳詞支持。執行人員提述與此事有關的委員會第三項初步決定(附件 4)，並鑑於該決定無意對上述的押後申請提出異議，但卻對一旦包博士當前病情引致的延誤期間長於當前所預期者時，需重新研究應否在包博士缺席的情況下繼續進行實質聆訊一事持保留立場。

決定

7. 委員會考慮過當事人和執行人員作出的陳述及有關方面向委員會提交的資料後裁定，鑑於包博士沒有能力出席預定於 2006 年 11 月 21 日展開的實質聆訊，實質聆訊應予押後。鑑於重新召開實質聆訊時可能會出現延誤，委員會決定不在今次會議上聽取執行人員及當事人就有關舉證準則的事宜所提出的論據。

8. 委員會注意到，包博士的大律師已設法通知委員會有關包博士病情的最新進展。委員會亦確認，包博士已安排呈交完整的醫療報告，而該報告的結論認為，他的身體狀況不適宜出席聆訊。該報告繼而建議聆訊延期至少四個月。
9. 委員會提述委員會第三項初步決定，特別是當中的第 8 段。委員會希望指出，關於“在包博士缺席的情況下進入實質聆訊的階段並不公平”的決定，是以作出該決定時提呈的事實及情況為背景而作出的。委員會當時面對的是一項因包博士入院接受腫瘤切除手術後意外地出現併發症而提出的押後聆訊要求。當時預期包博士(至多)數周後便適宜出席聆訊，而儘管預期很可能難以於各人均感方便的時間召開委員會會議，以致出現進一步的延誤，但當時的想法是押後期間無論如何不會超過三個月。再者，雖然呈交委員會的其中一份醫生證明書提及包博士患有另一病症，但這並非是次聆訊或包博士的大律師或其他當事人所作陳述的主題。
10. 因此，應注意的是，假如包博士的病情繼續使他長期不適宜出席聆訊，那麼，鑑於整體上的延誤以及就此事作出定案的重要性，委員會不排除會將在包博士缺席的情況下繼續進行聆訊視為公正的做法。然而，有關決定只會在當事人及執行人員因應當時的事實及情況作進一步陳述後才作出。
11. 正如先前所指出，委員會繼續對此事的延誤表示關注。因應上述裁斷，委員會制訂了以下的時間表：
 - (a) 包博士須最遲於 2007 年 1 月 15 日向委員會、其他當事人及執行人員提供進一步的醫療報告，以述明包博士的病情並作出預斷，包括估計他何時將適宜出席實質聆訊。
 - (b) 假如該醫療報告繼續顯示包博士不適宜出席聆訊，而又未能於之後的短期內提供確實日期指明包博士能在該日期前出席聆訊，則執行人員

將有機會安排其具備適當資格的醫生為包博士進行檢查，而該醫生的報告須於包博士的醫生擬備的報告提交傳閱後一個月內提交委員會及其他當事人傳閱。雖然委員會沒有理由質疑包博士的醫生所呈交的報告的真實性，但委員會認為，讓執行人員有機會獲取由其醫生擬備的醫療報告是適當的做法；而事實上，執行人員亦曾在陳述中表示，假如時間許可，他們在 2006 年 11 月 21 日的聆訊前便已這樣做了。

- (c) 委員會指示委員會秘書擇日於 2007 年 2 月底左右舉行一日聆訊，以便委員會考慮包博士到時的情況，並因應其到時的情況研究有關實質聆訊應繼續進行的依據。委員會無意在該階段暫定舉行實質聆訊的日期，但保留權利於 1 月中旬接獲來自包博士的醫生的進一步醫療報告後，或於其認為適合的任何其他時間這樣做。委員會表示，所有當事人均應合作，於有關時間出席聆訊。
- (d) 委員會要求包博士的大律師繼續定期通知委員會有關包博士的最新康復情況。

12. 最後，委員會提醒當事人有關其於兩份守則〈引言〉部分第 13.6 項之下的保密責任。

2007 年 7 月 16 日

收購及合併委員會

委員會第五項初步決定

太平洋興業集團有限公司

以考慮包博士的當前病情，
並因應其當前病情研究有關實質聆訊應繼續進行的依據

1. 委員會於 2007 年 2 月 27 日舉行會議，以考慮包博士的當前病情，並因應其當前病情研究有關實質聆訊應繼續進行的依據。¹
2. 委員會曾召開聆訊(預定於 2006 年 8 月 29 日展開)，以便(i)研究關於應適用於有關紀律研訊的舉證準則的陳述，以及(ii)在委員會就舉證準則作出裁斷後，研究有關蔣博士、包博士、湛先生及 Super Drive Inc.違反《收購守則》的指稱所涉及的實質事宜。
3. 在 2006 年 8 月 29 日的聆訊上，委員會就包博士的代表律師羅拔臣律師事務所提出的押後申請作出研究，原因是包博士曾於 2006 年 8 月 26 日接受頭部腫瘤切除手術，並須留院作進一步治療。該項押後申請獲得批准，而委員會

¹是次會議是先前於 2006 年 1 月 11 及 13 日、2006 年 2 月 16、17 及 18 日、2006 年 8 月 29 日以及 2006 年 11 月 21 日舉行的會議的延續，而委員會在該等會議上已就該等研訊涉及的若干初步事宜作出研究。

其後再次召開聆訊(預定於 2006 年 11 月 21 日展開)，以便研究原定於 2006 年 8 月 29 日的聆訊中研究的事宜。

4. 於 2006 年 11 月 15 日，羅拔臣律師事務所提交了一份指包博士患病的醫療報告，並申請將預定於 2006 年 11 月 21 日展開的委員會聆訊進一步押後至包博士能夠應付完整、適當及公平的聆訊為止。該項押後申請獲得批准。委員會於 2007 年 2 月 27 日再次召開聆訊以考慮包博士的病情，並因應其病情研究有關實質聆訊應繼續進行的依據。
5. 自 2006 年 11 月 21 日的聆訊後，羅拔臣律師事務所向委員會提交了一份有關包博士的最新醫療報告。執行人員亦安排了包博士會見他們選擇的醫生，並向委員會提交了該醫生擬備的醫療報告。

決定

6. 委員會考慮過在聆訊上及聆訊前由當事人和執行人員作出的陳述及有關方面向委員會提交的資料，裁定現時應定出舉行實質聆訊的日期。委員會指示委員會秘書擇日舉行聆訊，而聆訊日期不應早於 2007 年 7 月初。
7. 委員會承認這是一個難題，原因是既需要判斷其中一名當事人的健康狀況，又需要平衡若干不同而互相衝突的利益。第一項利益是包博士本人的利益。就此，委員會特別關注羅拔臣律師事務所代表包博士提供的最新一份醫療報告，以及執行人員提供的醫療報告。兩位醫生均同意包博士患有疾病，嚴重程度屬於中等。
8. 第二項利益是聆訊中其他當事人，即蔣博士、Super Drive Inc.及湛先生的利益。就此，委員會注意到代表各當事人作出的陳述，其大意是假如包博士缺席聆訊，或因其他原因而實際上未能作供或回答問題，他們各自的案情便可

能會受到重大的不利影響。該等陳述的焦點在於以下事實：鑑於一致行動乃指稱的核心所在，故針對各當事人的聲稱並非互不相關；有關事宜非常複雜；及所述事件都是在大約七年前發生的。

- 9 第三項利益是，鑑於本案已出現重大延誤，無論以哪種方式了結此事都合乎公正原則。委員會承認，是次延誤源於數項不同因素，包博士患病一事只是最近期的因素而已。然而，由於這是一項重大延誤，因此有需要在進行整體評估時予以考慮。
- 10 委員會亦注意到，其被要求依據所得陳述作出的決定是：應否於現時定出舉行實質聆訊的日期及有關時限，或應否將定出該等日期一事進一步延遲至一至兩個月後處理(不論是否就有關包博士病情的初步事宜舉行進一步聆訊)。
- 11 在衡量過上述各項利益，並考慮過各份醫療報告和代表各當事人在聆訊上作出的陳述後，委員會作出結論，認為適當的做法是於現時就舉行實質聆訊(包括有關舉證準則的初步事宜)定出新日期，但同時亦要求包博士的大律師將有關包博士的最新情況通知委員會及其他當事人。
- 12 一如既往，委員會要求所有當事人在擇日聆訊方面與委員會秘書處合作，並要求各人盡量彈性處理。近期的經驗證明大家無法定出在合理的時限內各人均感方便的日期，假如又再出現這個情況，署理主席表示，他將會決定最適合的日期，然後通知當事人及執行人員。
- 13 最後，委員會提醒當事人有關其於兩份守則〈引言〉部分第 13.6 項之下的保密責任。

2007年7月16日

收購及合併委員會

委員會第六項初步決定

太平洋興業集團有限公司

以研究舉證準則

1. 委員會於 2007 年 7 月 3 日舉行會議，研究適用於預定在緊接委員會就舉證準則作出裁斷後舉行的實質聆訊的舉證準則。¹

決定

2. 委員會仔細考慮過當事人和執行人員作出的所有陳述及有關方面向其提交的各项資料，裁定本案將應用的適當舉證準則為民事舉證準則。

¹是次會議是先前於 2006 年 1 月 11 及 13 日、2006 年 2 月 16、17 及 18 日、2006 年 8 月 29 日、2006 年 11 月 21 日以及 2007 年 2 月 27 日舉行的會議的延續，而委員會在該等會議上已就該等研訊涉及的若干初步事宜作出研究。

3. 代表蔣博士和包博士作出的陳述力指，基於近期的官永義一案(香港上訴法庭 2007 年 5 月 30 日未經匯報的裁決)，此等研訊的適當舉證準則應為刑事舉證準則。委員會已審慎研究該案的裁決，並得出以下觀點：

(a) 有關陳述指出，執行人員於本案中對各當事人作出的指稱在性質上已構成“刑事”指稱，原因是該等指稱涉及欺騙、詐騙或欺詐性行爲的元素。該等指稱 — 以及所尋求的制裁 — 的而且確屬於嚴重；但與此同時，“一致行動”的指稱本身卻並非刑事失當行爲或串謀詐騙的指稱。只有當一致行動導致有關人士取得高於某個強制要約觸發點的投票權，但有關人士其後卻未有作出規定的強制要約時，才會構成違反《收購守則》規則 26 的情況。

(b) 上訴法庭在官永義一案中表明，使法庭信納在內幕交易審裁處席前進行的研訊屬刑事性質的，是該審裁處有權作出罰款命令的這個特點。法庭繼而對內幕交易審裁處與市場失當行爲審裁處作出區分。有別於內幕交易審裁處，市場失當行爲審裁處無權施加罰款，而法庭對於適當的舉證準則為民事準則這一點亦沒有提出質疑。委員會則與市場失當行爲審裁處一樣無權作出罰款命令；事實上，《收購守則》和根據該守則施加的制裁本身都不具法律效力。

- (c) 法庭為官永義一案作結時表示，“刑罰”的特點在於其性質屬“懲罰性及阻嚇性”而非賠償性，並進而指出取消資格的權力並非旨在作出懲罰，而是保障投資大眾。就此而言，須注意的是，市場失當行為審裁處的權力包括能夠取消某人擔任上市法團董事的資格，以及禁止某人於一段時間內買賣證券或其他種類的金融工具。委員會認為，該等權力近似委員會有權作出並在本案中被要求作出的冷淡對待令。
4. 考慮到官永義一案，並顧及到指稱違反《收購守則》事項的性質和可能施加的制裁的性質及嚴重程度，委員會的結論是：
- (a) 委員會無須因官永義一案而將刑事舉證準則視為適當準則；及
- (b) 基於過往的案例及委員會的先例，適當的舉證準則為民事準則。
5. 委員會在因此而裁定適當的舉證準則為民事舉證準則後，進而研究這對目前的研訊有何意義。委員會雖然接納民事舉證準則是“相對可能性的衡量”(balance of probabilities)或“蓋然性佔優”(preponderance of probability)，但仍須考慮關於以下兩方面的大量論據：這對目前的研訊有何實際意義，以及委員會應如何設法因應該等指稱的性質和執行人員尋求施加的制裁，在本案中應用這項準則。

6. 顧及到該等陳述以及於過往的委員會聲明中表達的意見，委員會得出以下結論：

- (a) 民事舉證準則是單一的舉證準則，其本身不會因應有關指稱的嚴重性或有關指稱(如證明屬實)所帶來的後果而改變。就此，委員會並不同意有意見指其就港泰一案作出的聲明暗示有關聲明可能有其他含意。
- (b) 然而，雖然該準則本身是固定的，但應用時卻具彈性；有關指稱越嚴重，或有關指稱(如證明屬實)所帶來的後果越嚴重，所須提出的證據便越要有力，才能使委員會在相對可能性的衡量下，裁定有關指稱屬實。換言之，證據的有力程度必須與有關指稱的嚴重程度及有關後果的嚴重性相稱。委員會相信，這個立場獲得相關的司法案例所支持，而多份向委員會作出的陳述均援用了不少該等案例。
- (c) 委員會須在此等研訊中以上述彈性來應用民事舉證準則，從而對作出的推斷或環境證據應具的分量加以考慮。
- (d) 在本案中，舉證責任須由執行人員承擔。由於有關指稱嚴重，一旦證明屬實，執行人員要求施加的制裁將為有關人士帶來嚴重後果。委員會表示，在此等研訊中研究證據時，將會顧及這一點。

7. 最後，委員會提醒當事人有關其於兩份守則〈引言〉部分第 13.6 項之下的
保密責任。

2007年7月16日

收購及合併委員會

委員會第七項決定

太平洋興業集團有限公司

以研究是否公布委員會的決定

1. 委員會於 2007 年 7 月 12 日舉行會議，研究應否公布委員會就此事作出的決定。¹

決定

2. 委員會仔細考慮過當事人作出的所有陳述及有關方面向其提交的各项資料後，決定公布本委員會(而非任何前委員會)就此事作出的所有裁定，當中包括：與於 2007 年 7 月 11 日宣告的實質決定有關的裁定、自 2006 年 1 月 13 日作出(而於 2006 年 1 月 20 日以書面向執行人員及當事人提供)首項裁定以來與初步事宜有關的所有先前裁定，以及是次關於作出公布與否的裁定。

委員會作出有關決定的理由如下：

¹是次會議是先前於 2006 年 1 月 11 及 13 日、2006 年 2 月 16、17 及 18 日、2006 年 8 月 29 日、2006 年 11 月 21 日、2007 年 2 月 27 日以及 2007 年 7 月 3、4、5、6 及 11 日舉行的會議的延續，而委員會在該等會議上已就若干初步事宜及有關實質事宜作出研究。

- (a) 兩份守則〈引言〉部分第 16.1 項訂明：

“除非基於保密考慮，委員會及收購上訴委員會的政策是將其裁定及其有關理由公布，以便公眾人士瞭解其工作。”

兩份守則的〈定義〉部分將“裁定”界定為包括“由執行人員、委員會或收購上訴委員會根據兩份守則以書面方式作出的任何裁定、寬免、同意、決定、確認或其他裁斷”。

因此，委員會在本案中作出的決定(包括實質決定和有關初步及程序事宜的決定)顯然是兩份守則〈引言〉部分第 16.1 項所指的“裁定”。

本委員會無權改變載於兩份守則〈引言〉部分內委員會已列明的政策；如要改變該政策，應由證監會諮詢委員會全體委員方能作出改變，並須對第 16.1 項作出適當修訂。

- (b) 兩份守則〈引言〉部分第 16.1 項 — 或實際上兩份守則〈引言〉部分內其他地方 — 並無明確條文指出委員會有權酌情決定在紀律研訊被撤銷的情況下，不公布其就有關紀律研訊作出的裁定。假如當初有意給予委員會上述酌情權，大可在兩份守則內訂立有關條文 — 事實上，兩份守則〈引言〉部分第 15.3 項便載有一項與收購上訴委員會的有限情況有關的類似條文；但就委員會的裁定而言，兩份守則內並無訂立任何有關條文。因此，委員會認為須考慮的事項是，第 16.1 項第一句有關“保密考慮”的限制性條款是否或應否適用於本案。
- (c) 第 16.1 項的上下文都沒有就“保密考慮”的含義提供進一步的詮釋。兩份守則〈引言〉部分第 13.3 項提到“屬於商業機密”的證據，而《收購守則》規則 1.4 則提及“機密資料”。委員會的看法是，相對於

在委員會席前實際進行的研訊的保密性而言，該等條文較關乎屬於商業性質的機密資料(包括股價敏感資料)。委員會並不認為，屬於上述載於兩份守則內的條文所指的性質的商業考慮，與目前的情況有關連。

(d) 根據委員會的程序，在直至委員會就實質事宜作出裁定前，紀律研訊應予以保密。此外，假如委員會在有關案件中作出有利於當事人而非執行人員的裁定，並撤銷有關紀律研訊的話，當事人很可能不希望向公眾披露有關研訊的存在及詳情。委員會明白到，此等研訊事實是由執行人員展開一事，可能會對當事人的聲譽造成負面影響。然而，在很多(若非全部)同類的紀律研訊中，情況很可能都是這樣，因此委員會認為，這個因素並不足以使委員會偏離其已列明的政策。無論如何，委員會已撤銷有關研訊，而這一點將會在有關聲明內清楚表明。

(e) 委員會亦須顧及其於香港規管架構中的角色。委員會是證監會轄下的一個委員會。為了維護香港市場的聲譽及證監會的地位，委員會的決定及程序必須具透明度。委員會於本案中就初步事宜作出的決定，尤其是就舉證準則作出的裁定，在某程度上具有作為先例的價值，對於向市場傳達委員會處理有關事宜的方法，十分重要。雖然就有關“一致行動”的實質事宜作出的決定在很大程度上是基於特定事實，但就該等案件而言，這個情況是無可避免的。然而，該決定對於闡述委員會在該等案件中研究證據的方法非常重要，有鑑於此，該決定是有需要為市場所瞭解的。

3. 因此，委員會建議公布其就本案作出的實質裁定。有關裁定將會(如兩份守則〈引言〉部分第 16.1 項所述)以書面公布形式盡速刊登，並會加入關於本案的關鍵事實及日期的簡短摘要，以便市場能更深入瞭解引起是次研訊的事件。

4. 至於有關初步事宜及委員會席前的這項事宜的裁定，委員會同樣認為應將它們公布，原因是它們含有關於委員會程序的重要資料。因此，它們同樣將以書面形式刊登，並與實質裁定一併公布。話雖如此，委員會亦覆核過有關包博士的初步裁定，研究實際上是否可以略去關於包博士所患病症的性質的部分詳情，並以較為籠統的方式描述有關資料，從而避免特別提及各醫學專家的詳細意見。
5. 在直至有關書面聲明公布前，委員會提醒當事人有關其於兩份守則〈引言〉部分第 13.6 項之下的保密責任；而在有關書面聲明公布後，委員會則提醒當事人有關兩份守則〈引言〉部分第 16.2 項的適用範圍，並表示預期所有當事人履行有關責任。

2007 年 7 月 16 日