

二零一二年一月二十日  
奧思集團有限公司的證券交易  
市場失當行為審裁處的報告書

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 引言	1-8
第二章 在審裁處席前進行的初步會議	9-13
第三章 精神科專家證據	14-29
第四章 審裁處就精神科專家證據作出的裁斷	30-39
第五章 考慮將會作出的命令	40-58
依據第 257(1)(d)條規定作出的命令	44
依據第 257(1)(a)條規定作出的命令	45-46
依據第 257(1)(b)條和第 257(1)(c)條 規定作出的命令	47-52
訟費問題	53-56
所作命令的摘要	57-58

報告書的連署人

## 附錄索引

		頁數
附件 A	證券及期貨事務監察委員會的通知	A1-A4
附件 B	奧思在二零一二年一月二十日確認中國內地及台灣的 H2O 產品獨家分銷權終止的公告	A5
附件 C	同意並確認為事實的聲明	A6-A10

# 第一章

## 引言

1. 二零一四年八月八日，證券及期貨事務監察委員會(下稱“證監會”)發出通知(下稱“通知”)，要求市場失當行為審裁處進行研訊程序，裁定在奧思集團有限公司(下稱“奧思”)的證券交易中，是否有人曾有市場失當行為。奧思在香港證券交易所(下稱“港交所”)上市。通知所指稱的市場失當行為的性質，屬於《證券及期貨條例》(第 571 章)(下稱“《條例》”)第 270 條所界定的“內幕交易”。通知副本見本報告**附件 A**。
2. 證監會在通知內列出只有一人涉嫌曾透過內幕交易作出市場失當行為。該人是余麗絲女士(下稱“余”)。
3. 在所指稱的內幕交易進行時，余擔任奧思的執行董事兼行政總裁，並為奧思的大股東。二零一二年一月十九日，即有人涉嫌進行內幕交易的一天前，余持有奧思 167 683 760 股股份，相當於已發行股本的 21.94%。
4. 余把所持有股份的 157 萬股(相當於其持有股份的 0.94%)存入恒生銀行有限公司的一個證券帳戶內。本報告的主要研訊事宜，只與出售這個帳戶內的股份有關<sup>1</sup>。
5. 至於導致令人懷疑有內幕交易的情況，大致可概述如下：
  - (a) 自二零零八年十一月以來，奧思一直是 H2O Plus, LLC (下稱“H2O”)所生產的一系列護膚、護體和護髮產品在若干亞洲國家的獨家分銷商。奧思的獨家分銷權遍佈中國內地、台灣、香港、澳門和新加坡。分銷協議列明，要取得獨家分銷權，奧思在各個經營範疇均須達到 H2O 產品的最低銷售目標。
  - (b) 二零一零年四月、二零一一年一月和二零一二年一月，H2O 三度正式通知奧思，謂後者在兩個市場(即中國內地和台灣)

---

<sup>1</sup> 余亦在東盛證券(經紀)有限公司持有 478 萬股股份，餘下股份(超過其所持股份的 96%)則以實物股票形式持有。

均未能達到最低銷售目標。每次 H2O 均保留終止這些市場的獨家分銷權協議的權力。

- (c) 二零一一年九月，奧思在亞洲合共經營 307 個 H2O 零售點，其中中國內地有 274 個、台灣有 14 個、香港只有 17 個、澳門和新加坡各 1 個，可見中國內地和台灣這兩個市場對奧思是何等重要。
- (d) 二零一二年一月二十日上午，奧思在中國內地及台灣的 H2O 產品未能達到最低銷售目標一事到了臨界點。當天上午十時零二分至十時二十五分期間，H2O 的主席兼行政總裁 Bob Seidl 與余及其兩名高級管理人員進行電話會議。其間，Seidl 通知余，謂由於奧思未能遵守相關分銷協議的條款，故此 H2O 終止奧思於中國內地及台灣的獨家分銷權，即時生效。
- (e) 在該電話會議結束後不久，大約是下午十二時十三分，Seidl 以電郵發出終止協議通知書。
- (f) 此事與奧思的商業信譽攸關，奧思必須把此事公之於眾。當晚大約十時十三分，奧思發出公告，確認中國內地及台灣的 H2O 獨家分銷權終止。公告副本見本報告**附件 B**。
- (g) 據公告稱，該公司於中國內地及台灣的 H2O 業務“佔其截至二零一一年九月三十日止年度之經審核綜合除稅後純利約 21.8%”。簡單而言，奧思剛失去為其賺得超過 20% 公司純利的獨家分銷權。
- (h) 二零一二年一月二十六日，即奧思刊發公告後首個交易日，奧思的股價下跌 14.08%，但同日恒生指數上升 1.64%。

6. 余就是在這樣的事實背景下出售奧思股份。其出售股份方式可描述如下：

- (a) 在電話會議結束後約 20 分鐘，即同日上午十時四十六分左右，余與恒生私人銀行的客戶經理張碧君女士(下稱“張”)通電話。余最初提到出售投資組合內一些蘋果股份，之後並指示張全數出售她在恒生私人銀行名下持有的 157 萬股奧思股份。

(b) 張告知余，謂該等股份的平均買入價為 0.832 元，當天的成交價則介乎 1.44 元至 1.45 元之間。余指示張在市場“逐啲逐啲”出售股份。她說，有時間，可徐徐出售。至於賣價，余說，“總之有錢賺”，張可酌情決定。不過，幾句之後，余決定每股限價 1 元。

(c) 她們接着有如下的簡短對話：

“張：誒，你係全部一百五十七萬股沽晒佢，係咪？

余：冇錯，過年前等錢使。(笑聲)

張：哦，過年前等錢使，冇特別消息，嘎？最緊要……

余：沽晒啲嘢。

張：冇特別消息？

……

余：我公司冇，邊有特別消息，冇特別消息要公佈嘅。

張：要嘍，係呀，係呀，嘎。

余：梗係喇。點知我哋……

張：咁冇喇，係嘞，嘎。不過--係囉，都係……

余：我哋好守規矩嘅。”

(d) 約 20 分鐘之後，張致電余，告知她 157 萬股奧思股份已全部售出，平均價為 1.40 元。余回答：“哦，得嘞，咁好喇，咁好喇。”

(e) 余接着告訴張，她須為出售股份一事發公告，問張可否給她一張標準報表。張說未能照辦，並告知余應找奧思的首席財務官歐滿盈。不過張說，她會列出所有股份的賣價。

7. 余在二零一二年一月二十日出售 157 萬股股份，合共獲取 2,189,888 元。

8. 為免令人混淆，謹此確定一點，就是余沒有試圖出售她所持有的其他奧思股份。

## 第二章

### 在審裁處席前進行的初步會議

9. 二零一四年十一月三日，市場失當行為審裁處進行初步會議。在該會議中，證監會由助理提控官陳政龍大律師代表，指明人士余則由薛馮鄺岑律師行延聘的趙振寰大律師代表。

10. 在該會議中，主席夏正民法官從兩名代表律師處獲悉雙方對審裁處須予裁定的三點並無爭議：首先，通知所指稱、以內幕交易方式作出的市場失當行為屬實；第二，進行該項內幕交易的確是指明人士余；第三，以內幕交易方式避免損失的金額為 281,346 元，即證監會宣稱的金額，這點並無爭議。

11. 代表余的趙振寰大律師說，屬須由審裁處裁定的事項，是余須負多少罪責。就此，正式聆訊中肯定會提出的是，當余進行股份交易時，她患有尚未確診的精神病，即使患病一點未能完全否定她產生以內幕交易方式作出市場失當行為的念頭，但應能大大減輕她在本案的罪責。

12. 屬須由審裁處裁定的事項，只限於余的精神健康狀態及此狀態對她罪責的影響(如有者)。有見及此，雙方同意，為秉行司法公正，此事應由主席單獨裁定；其後主席須因應其裁決，決定《條例》准予頒布的命令的性質及範圍。因此，依據通知組成的審裁處只有主席為單一成員<sup>2</sup>。

13. 在初步會議後，代表律師已同意“同意並確認為事實的聲明”的內容，以便審裁處進行研訊程序。聲明副本見本報告附件 C。

---

<sup>2</sup> 《條例》附表 9 第 36 條允許主席以審裁處單一成員身分出席聆訊，聆聽和裁定研訊程序所引起或與該程序有關連的問題或爭議點。

## 第三章

### 精神科專家證據

14. 在普通法的刑事及規管研訊程序中，有人為求得到好處，捏造或誇大精神障礙的情況屢見不鮮。不過，值得注意的是，余並非自發向精神科醫生求診，反而是她的代表律師薛建平律師建議她求診。薛建平律師是香港一所大型律師行<sup>3</sup>的高級合夥人。

15. 就此，薛律師提交一份誓章，其內陳述他與余於二零一二年二月初數次會面的情況。在會面中，他就港交所調查余賣出 157 萬股奧思股份一事，聽取她的指示。當時的一份便箋顯示，他留意到余“給予指示時十分緊張，思緒紊亂”，於是建議她求診，並把她轉介給曾任香港中文大學精神科教授的精神科醫生黃重光醫生。這是他執業 36 年來首次這樣做。

16. 二零一二年二月九日至五月二十四日期間，黃醫生曾 14 次會見余（每次兩小時）。他在同年五月三十日向審裁處提交的報告十分詳盡，詳列余由童年到現在的家族史。黃醫生診斷余患有兩種精神障礙：分別是強迫症，以及伴有驚恐症發作的重性抑鬱症。

17. 黃醫生認為余的強迫症始於二零一零年年初；重性抑鬱症則始於幾個月後<sup>4</sup>，程度屬中度至嚴重。

18. 有關余在二零一二年一月二十日上午的股票交易，黃醫生強調，他認為余當時肯定是處於驚恐症發作的痛苦中。至於何謂驚恐症發作，他(在其報告第 91 段中)說：

“人在恐懼的情況下，認知功能會受影響。‘認知功能’指各項智力，包括專注力、思考能力、判斷力、記憶力及理解能力。患者一般精神散漫或專注力減弱。‘精神散漫’指觀察患者時，發

---

<sup>3</sup> 薛馮鄭岑律師行。

<sup>4</sup> 在形容重性抑鬱症的臨床病徵時，黃醫生引述英國皇家精神科醫學院於二零零七年出版的《探討一般成人精神病》(*Seminars in General Adult Psychiatry*)一書：“抑鬱情緒是抑鬱症最常見的症狀。這明顯是主要病徵，但非確診的必然症狀，且不容易清楚界定。抑鬱症的定義一般包括悲傷、痛苦或沮喪，心情難過鬱悶，很多時候沒有明確成因。與一般因為失去或失敗而帶來的悲傷或不快樂相比，抑鬱症的感覺更強烈、時間更長、影響更廣。其特徵往往可以說成是被陰霾籠罩，心情沉重，不快的情緒重壓在心頭。”

現他們難以集中精神；而‘專注力減弱’指觀察患者時，發現他們只能專注某個小範疇，例如專注某些想法或重複某些字詞或字句。他們的思考及判斷能力會受影響，以致無法理智地應對問題、危機或情況。他們變得不理性。”

19. 黃醫生談到驚恐症發作的人回想前事時會記憶紊亂，有些人甚至對該事完全失憶。

20. 至於二零一二年一月二十日發生的事件，余告知黃醫生，她與 Seidl 進行電話會議前，沒有意識到內地與台灣 H2O 產品的獨家分銷權會有被褫奪之虞。以往雖曾幾次險遭終止分銷權，但其後雙方均會在市場推廣方面更緊密合作，而且只要情況需要，便會和好如初。至於這一次，余說電話會議本無訂明議程，事前亦無迹象顯示會談及終止獨家分銷權一事。因此，終止分銷權的事完全在意料之外。余說她非常震驚，感到困擾，且徬徨無助。她當時陷入極度惶恐與困惑的狀態，無力與 Seidl 理性對話。據黃醫生所說，“她懼怕公司會倒閉，自己卻未能力挽狂瀾。”

21. 黃醫生認為，電話會議在早上進行這一點至為關鍵，原因是余受白晝情緒差異(diurnal mood variation)的問題困擾。她的情緒低落問題在早上最為嚴重，並引發“同步惡化反應”(parallel worsening effects)，影響其思考和作出合理判斷的能力。

22. 黃醫生沒有再深入說及余在電話會議期間及過後驚恐症發作時的性質為何，她在給予出售股份的指示時，是否不明白自己所做的事情確實意味着什麼。不過，他明確說到，他認為驚恐症(因兩種精神障礙而惡化)導致余認知功能和記憶嚴重受損，因此她出售其股份屬非理性行為。

23. 按照常規，給予經紀買賣股份的指示都會錄音。證監會可取得相關對話的聲帶。因此，黃醫生不但能夠知悉確實對話的內容，還可以評估對話的語調。就這一方面，黃醫生承認余向其客戶經理給予指示時表現冷靜，但他說這與余驚恐症發作的診斷沒有牴觸。病發時固然有些人可能會表現得驚惶失措，有些人卻可能異常冷靜，但此等冷靜是遏抑恐懼的表現。

24. 黃醫生提出了九項因素，可顯示余出售其 157 萬股股份的行為屬非理性行為，並由其精神障礙所導致。本審裁處對大部分因素均沒有異議，但認為其中一部分難以令人信服：

- (a) 黃醫生指余只出售了 157 萬股股份，佔其總持股量的一小部分而矣。他認為其行為如屬理性，理應出售更多股份。然而，黃醫生這說法忽略了一點，就是該股份交投量少的事實（余對此最清楚不過），放售大批股份，或令市場難以吸納。此外，放售的股份愈多，愈容易引起規管當局的注意。因此，客觀而言，綜合以上情況，余的決定可能全屬理性。
- (b) 黃醫生指出余想以每股 1 元的底價出售 157 萬股股份，但當時該股的買賣價為 1.40 至 1.45 元。他說並無理據顯示股價會下挫，因此余並無合理理由來訂定如此低的賣價。本審裁處同意余的行為或足以證明她某程度上心存恐懼，但不同意此舉證明她心存非理性的恐懼及／或因困惑而恐懼。即使余只出售所持的少量奧思股份，但她一定明白按其公司的規模而言，她有意出售的股份數額，足以引起市場波動。這正是她要求其客戶經理一點一點地放售股份的原因。也須謹記的是，她出售股份並非不論價位高低，她清楚說到一定要賺得利潤，儘管利潤微薄，市場或許大幅波動，她也不計較。
- (c) 黃醫生亦指出，余在出售股份後曾表示要按規例的要求發出公告。就此，他認為余只是不自覺地按既定模式行事。然而，同樣地，稍加細想，可見余或想在各方面看來均妥善行事，遵從規管程序的要求。至於她在時間此關鍵問題上有否混淆，余的行為卻顯示她經過精心計算，試圖令人覺得她的股份交易是正常的交易。

25. 在黃醫生提交報告後，證監會向曾繁光醫生尋求獨立的精神專科意見。曾醫生並未與余會面，但取得各相關文件，以及余與其恒生銀行客戶經理之間的錄音對話。

26. 曾醫生的意見主要是關於余指示出售其股份時的精神狀態。

27. 曾醫生認為余出售其股份時是理性行事的。據曾醫生觀察所得（載於其報告第 35 段），典型驚恐症發作通常為時 20 至 30 分鐘，首 10 分鐘最為嚴重。倘若余的驚恐症在與 Seidl 進行電話會議時發作，正常應在會議結束約 20 分鐘後逐漸緩和。曾醫生說，這解釋了會議結束後 21 分鐘從錄音帶上聽到的狀況，即余指示其客戶經理出售股份的表現。曾醫生觀察到的狀況是：

“……她指示恒生銀行 Lucinda 出售股份時，聲音‘平靜’。其聲音不單平靜，而且節奏和速度正常，並無顫抖。她說話有禮，更與 Lucinda 開玩

笑說自己需現金過年。根據余與 Lucinda 之間的錄音，我看不到余有驚恐症發作的心理語言特徵，例如聲音顫抖、說話急促、大聲無禮、說話夾雜呼吸聲，以及說話內容離題或不恰當，顯示她對話時不能集中等。余給予出售其股份的指示時，並無證據顯示她驚恐症發作。”

28. 曾醫生接納余或許患有強迫症及重性抑鬱症。不過，根據其專業意見，余的精神狀況沒有嚴重影響她的判斷、行為或與客戶經理說話時所作決定的本質。曾醫生認為余給予出售股份的指示時，知道自己在做什麼，而且了解其行為所帶來的影響。

29. 對於余給予出售股份的指示時明顯冷靜的表現，黃醫生認為可能是“遏抑”所致，但曾醫生對此不表認同。曾醫生花了點時間解說弗洛伊德及幾位現代作者所闡釋的相關概念，但他肯定余的行為並無遏抑迹象。

## 第四章

### 審裁處就精神科專家證據作出的裁斷

30. 證據清楚顯示，二零一二年一月，余有兩種仍未確診的精神障礙，即強迫症和重性抑鬱症。

31. 內地和台灣的 H2O 產品獨家分銷權遭即時終止，毫無疑問對奧思的經營前景構成重大損害，即使奧思有其他產品可作分銷及／或可取得其他產品的分銷權亦然。終止分銷權的消息明顯屬可影響股價的資料；在 Seidl 宣布終止有關分銷權當天，奧思的高層管理人員也籌備並隨後在當晚發表公告，足可證明此說非虛。

32. 對任何行政總裁來說，這都是個令人憂心忡忡的時刻。余當時患有抑鬱症，一如黃醫生所形容，她極度震驚，懼怕公司會倒閉，但她卻未能力挽狂瀾。余的反應是明白不過的。同樣可理解的是，余的精神狀況所帶來的極度恐慌，可能會令她產生高度驚恐。

33. 然而，可否說余在電話會議結束後不久決定賣出股份時，由於其精神障礙，她不知道自己在做什麼，即完全不了解其行動的本質？正如先前所說，黃醫生沒有深入談到此點。

34. 因此，無論審裁處對余脆弱的精神障礙如何表示同情，審裁處也信納在她指示其客戶經理賣出奧思的 157 萬股股份時，她知道自已掌握可影響股價的消息；該等消息一旦公開，幾乎肯定會對股價造成重大的影響。簡單來說，她知道自已從事內幕交易，作出市場失當行為。從她與其客戶經理的錄音對話(見本報告第一章)，便可找到佐證。在對話中，客戶經理顯然對賣出股份的數量感到詫異，因而詢問是否有關於股份的特別消息。余說如有特別消息，必須向公眾公布；她的說法是：“我哋好守規矩嘅。”當然，她剛剛進行了一個電話會議，並在會議中得知對股價有重大影響的消息。她否認知道任何特別消息，並表示如有此等消息，必須按規管要求予以公布。這清楚顯示，她知道自已正在從事內幕交易——儘管這只是她對自己而言。

35. 審裁處同意余可能因為憂慮而無法客觀地思考，但儘管如此，她並未在此精神狀況下感到需要作出艱難及／或微細的決定。她清楚自已掌握可影響股價的消息。這點毋庸置疑，並可能是導致她心中極為震驚和擔心公司前途的因由。不過，由她掌握這項消息開始，她便知道在消息公布前不能出售自己的股票。就是這麼簡單，這麼黑白分

明。然而，在短短幾分鐘內，她作出了指示，把自己的部分股票一點一點出售，確保自己至少可鎖定若干利潤。她究竟是否因為受精神狀況影響而以某種無可抗拒的強迫形式行事？審裁處認為證據不足以證明這點。

36. 由於余與其客戶經理以廣東話交談，審裁處未能聽懂她們的對話錄音。雖然有這種障礙，但審裁處從對話的英譯本中看不到余有混亂或焦慮的情緒。相反地，從表面看來，對話很自然和隨意，余很清楚對方提出的問題，並懂得如何回答才好。簡而言之，即使余當時十分驚恐，她的表現仍然是明智並深思熟慮的。

37. 因此，審裁處傾向認同曾醫生的意見較有說服力——即當余發出出售股份的指示時，縱使她有嚴重精神障礙以致判斷力某程度上受損，但無論如何也未到嚴重受損的地步。簡單來說，即使她因極度震驚而感到驚恐，她仍然知道自己正在做什麼，而且明白自己行為的後果。

38. 審裁處同意余必定是面對壓力，而且毫無疑問，她正承受精神障礙之苦，令她更難應付有關壓力。然而，須謹記的是，很多內幕交易都是在有壓力的情況下發生的。例如內幕交易者突然知悉某公司的財政狀況遠遜預期，而他們在該公司持有的股權會直接受損(該等股權或許是其財富的主要來源)。即使這種壓力可減輕內幕交易者的罪責，但也不能成為作出市場失當行為的藉口。

39. 根據上述裁斷，審裁處就通知所述的三項事宜裁定如下：

- (a) 二零一二年一月二十日的奧思股份交易中，確曾有人作出屬於內幕交易的市場失當行為；
- (b) 涉及該項市場失當行為的人是余麗絲；以及
- (c) 因該項市場失當行為而避免損失的金額為 281,346 元，而雙方對此金額並無異議。

## 第五章

### 考慮將會作出的命令

40. 審裁處認為，在考慮可作出的命令時，須謹記余在黃醫生的輔導下，已於二零一二年七月辭任奧思行政總裁兼執行董事。黃醫生在同年六月二十日的信件中支持余辭職，內容如下：

“她的精神狀態自復工後每下愈況。現時她有該兩種障礙的明顯徵狀。工作是令她精神狀態變差的一個重要壓力源。她的精神狀態曾經改善，但再次上班後便大幅倒退。以粗略的百分比計，她由二零一二年五月十七日的七成康復狀態，跌至現時僅為四成左右。

總括來說，復工令她的精神狀態嚴重惡化，並引致兩種精神障礙復發。以其現有精神狀態而言，不管她如何努力，她也無法勝任行政總裁兼執行董事的工作。若她繼續擔任行政總裁兼執行董事，兩種精神障礙的病情極大可能會進一步惡化。

因此，基於精神狀態理由，本人建議她向公司辭任行政總裁兼執行董事，而且愈快愈好……”

41. 證據顯示，余在二零一二年七月辭去奧思的職位。那是兩年多前的事情。至今她再沒有出任奧思或其他集團的董事或高層管理職位。簡要來說，為免承擔這些商業職責所帶來的壓力，以及為了本身的健康着想，余已終斷了與商業世界的直接聯繫。審裁處獲悉，余現時把大部分時間放在一家佛教機構，並積極參與慈善工作。

42. 余現仍接受抗抑鬱治療，但明顯仍有輕微的強迫症徵狀。審裁處獲悉余了解自己的情況，而且充分明白，如重投緊張的商業生活便須面對難以承受的壓力，不利目前的身心健康。審裁處對此並無質疑的理由。

43. 須注意的一點是，余之前從未因市場失當行為而被有關當局調查。

#### *依據第 257(1)(d)條規定作出的命令*

44. 該條文賦權審裁處，可命令被裁定須為失當行為負上法律責任的人士向政府繳付一筆款項，金額不得超逾該人因該失當行為而令他獲

取利潤或避免損失的金額。余同意，依據該條文的規定，她須向政府繳付 281,346 元，即她出售有關股份而避免損失的金額。本審裁處現作出如此命令。

#### *依據第 257(1)(a)條規定作出的命令*

45. 該條文賦權審裁處，可命令某人未經原訟法庭許可，不得關涉或持續關涉上市法團或其他指明法團的管理事宜。鑑於余精神狀況持續欠佳，審裁處擔心，如果未來數年內余按捺不住而重投奧思的管理行列，或擔任其他上市集團的職位，屆時她可能會對該等業務廉潔穩健的運作構成威脅，從而導致有關集團未能遵從市場規例。

46. 因此，審裁處命令余，未經原訟法庭許可，不得擔任或留任上市法團的董事，或擔任或留任該等法團的財產或業務的經理人，或以任何方式直接或間接關涉或參與該等法團的管理，由二零一五年二月十五日起計，為期 24 個月<sup>5</sup>。

#### *依據第 257(1)(b)條和第 257(1)(c)條規定作出的命令*

47. 第 257(1)(b)條賦權審裁處，可作出俗稱“冷淡對待令”的命令。除非事先獲原訟法庭許可，否則在冷淡對待令有效期內，遭施加命令的人不得在香港金融市場直接或間接進行任何交易。任何人沒有遵從冷淡對待令，即構成刑事罪行。如有人協助或教唆他人規避遵從冷淡對待令，該人即觸犯罪行。即使冷淡對待令可能導致遭施加命令者有金錢損失，但法院已有定案，即其作用與保障公眾的基本原意有連帶及附帶關係。上述命令旨在保障香港金融市場的穩健。

48. 審裁處裁定，余沒有、亦不會對香港金融市場構成威脅，因此對她施加命令並無意義。或者有人會說，任何人被裁定犯了市場失

---

<sup>5</sup> 審裁處在二零一五年一月十五日舉行正式聆訊，裁定余的罪責並就該罪責決定對余作出的命令。審裁處知悉余有精神障礙，不欲令她對命令有所掛慮，因此在短暫休庭來考慮代表律師的陳詞後，便重新開庭宣布對她施加的命令。審裁處表示，根據第 257(1)(a)條的規定，喪失董事或經理人資格的期限應由二零一五年一月一日開始，為期 24 個月。當天稍後，助理提控官陳政龍大律師告知審裁處，根據《條例》第 257(8)條的規定，審裁處作出的命令只在有關人士接獲關於該命令的通知時或在該通知指明的時間(兩者以較遲者為準)生效。由於余沒有出席聆訊，因此有關喪失資格期限的命令在二零一五年一月一日生效是超越該條文權限的。既要保持喪失資格期限為兩年，又要同時遵守第 257(8)條的規定，審裁處因而裁定兩年期限由二零一五年二月十五日起計，以便在期限生效前完成報告和讓余得悉其喪失資格的期限。無論在何情況下，加上證據顯示，余都沒有再度擔任上市法團的管理職位，她未來也沒有會這樣做的意欲，審裁處認為修訂日期不會對余不利。

當行為，便不可相信他能夠根據法例規定在市場運作。然而，如一成不變地引用該原則，即等同每名被裁定犯了罪行的人都會受到制裁，而審裁處認為如此制裁，會令審裁處近乎是採用懲罰而非保障性質的命令方法來禁止某人交易。

49. 是次個案中，余在不知道自己患有嚴重精神病的情況下苦幹，在驚惶失措時進行買賣，實屬偶一為之。余持有的奧思股份總數龐大，因此所買賣的股份數目相對為小。現在她知道自己的精神狀態，不再涉足市場買賣，並接受精神科醫生的治療：這些因素皆顯示她真正希望避免日後再次違反市場規例。

50. 當然，很有可能在經紀的協助下，余或會希望不時進行買賣，以維持和增加其個人財富。也有可能在一段時間後，余會想為其佛教組織及／或其他慈善機構擔任財務或投資顧問。究竟她是否想這樣做無法肯定。經過那一次與監管機構的衝突後，她可能終生也不會再進行買賣。不過，即使將來某一刻她想進行買賣，基於她的行為能力有限，審裁處相信她不會對市場構成威脅。

51. 第 257(1)(c)條訂明，如某人被辨識為曾從事市場失當行為，審裁處可以命令他不得再作出構成該命令指明的市場失當行為的任何行為。這種稱為“停止及終止”令的命令仍然准許該人進行買賣，但目的是致力確保該人將來所作的一切買賣不會構成市場失當行為，違者會遭到刑事處分。法庭認為停止及終止令是預防措施，即屬保護而非刑罰的措施。

52. 審裁處在考慮所有情況後，認為就本個案而言，無須通過停止及終止令來保障市場健全。簡單來說，雖然余曾經一度干犯市場失當行為罪，但審裁處相信她將來不會再構成威脅，因此認為無須向她施加停止及終止令。

### *訟費問題*

53. 根據《條例》第 257(1)(f)條的規定，審裁處有權酌情命令余，就證監會為在審裁處提起研訊程序而作出調查時合理地招致或合理地附帶招致的訟費及開支，以及研訊程序合理地招致或合理地附帶招致的訟費及開支，向證監會繳付一筆審裁處認為數額適當的款項。

54. 證監會的代表律師提出，其訟費約為 736,007 元，因此應作出支付該款額的命令。然而，余的代表律師則辯稱，就所有實際目的而言，余很早已承認其內幕交易，唯一尚在爭議的問題是余的精神障礙

對其罪責有多大影響。有鑑於此，余的代表律師提出，應減少訟費數額方為恰當。

55. 審裁處聽取雙方陳詞後，裁定以其可酌情決定的訟費而言，縱觀全局後，余應向證監會支付 50 萬元。審裁處並作出有關命令。

56. 第 257(1)(e)條訂明，審裁處有權酌情命令余，就政府因有關研訊程序而合理地招致或合理地附帶招致的訟費及開支，向政府(即審裁處本身)繳付一筆審裁處認為數額適當的款項。就此，審裁處秘書處已計算所招致的訟費及開支總額為 195,525.53 元。該等訟費及開支包括以下項目：第一，主席費用 98,000 元；第二，法庭速記主任費用 12,160 元；以及第三，審裁處秘書處的費用和開支(包括員工開支和租金費用)85,365.53 元。審裁處認為這個數額的款項(不計算角、分)足以支付審裁處所合理招致的訟費及開支，並命令余須支付 195,525.00 元。

#### *所作命令的摘要*

57. 審裁處命令指定人士余麗絲——

- (a) 依據《條例》第 257(1)(d)條的規定，向政府支付 281,346 元，即她通過出售股份而避免的損失的金額；
- (b) 依據第 257(1)(f)條的規定，向證監會支付 50 萬元，即證監會所招致的訟費及開支的數額；
- (c) 依據第 257(1)(e)條的規定，向政府支付 195,525 元，即審裁處所招致的訟費及開支的數額；以及
- (d) 依據第 257(1)(a)條的規定，自二零一五年二月十五日起，未經原訟法庭許可，不得關涉或參與上市法團的管理，為期 24 個月。

58. 其他命令包括——

- (a) 依據《條例》第 253(1)(f)條的規定，未經審裁處事先許可，任何人不得發表或以其他方式披露審裁處收取的精神科報告內容，但審裁處於裁定中引述報告的部分除外；以及

- (b) 依據《條例》第 264(1)及(2)條的規定，審裁處須指示發出書面通知，上述命令方可在原訟法庭和向公司註冊處處長登記。

終審法院非常任法官夏正民

(主席)

(簽署)

二零一五年二月五日

# 附件 A

關於奧思集團有限公司  
(股份代號：1161)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認為，奧思集團有限公司(股份代號：1161)(“該公司”)的證券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程序並裁定：

- (a) 是否曾發生屬於內幕交易或其他性質的市場失當行為；
- (b) 任何曾從事該項被裁定為已作出的市場失當行為的人的身分；及
- (c) 因該項被裁定為已作出的市場失當行為而獲取的任何利潤或避免損失的金額。

涉嫌曾從事市場失當行為活動的人士

余麗絲女士(“余女士”)

為提起研訊程序而作的陳述

1. 於 2012 年 7 月 6 日前所有關鍵時間，余女士為該公司的執行董事兼行政總裁，並為該公司的大股東。
2. 於 2012 年 1 月 19 日，余女士持有該公司 167,683,760 股股份，相當於該公司已發行股本的 21.94%，其中：
  - (i) 1,570,000 股股份在她於恒生銀行有限公司的證券帳戶內持有；
  - (ii) 4,780,000 股股份在她於東盛證券(經紀)有限公司的證券帳戶內持有；及
  - (iii) 餘下股份以實物股票形式持有。

### 該公司的獨家分銷權終止

3. 自 2008 年 11 月 30 日以來，該公司一直為 H2O Plus LLC(“H2O”)護膚產品於中國內地及台灣的獨家分銷商。該公司亦為相同產品於香港、澳門及新加坡的獨家分銷商。
4. 截至 2011 年 9 月 30 日，該公司合共經營 307 個 H2O 零售點，包括香港 17 個、澳門 1 個、中國內地 274 個、台灣 14 個及新加坡 1 個。H2O 業務為該公司營業額的主要來源。截至 2011 年 9 月 30 日止年度，來自中國內地及台灣的 H2O 業務的純利合共為 1,770 萬港元，或該公司總純利 8,110 萬港元當中約 21.82%(董事會，包括余女士)均知悉 H2O 業務在此財政年度對該公司在該兩個地區的純利的具體貢獻，但公眾在該公告刊發前對此並不知悉)。
5. 2012 年 1 月 20 日上午 10:02 至上午 10:25 左右，H2O 的主席兼行政總裁 Bob Seidl 先生(“Seidl 先生”)與該公司的高級管理層(分別為余女士、該公司的首席財務官歐滿盈先生(“歐先生”)以及該公司執行董事兼余女士的兄長余金水先生(“余先生”))舉行了一次電話會議(“電話會議”)。
6. 在電話會議中，Seidl 先生通知余女士由於該公司違反了在中國內地及台灣的分銷協議，故此 H2O 將會終止該公司於中國內地及台灣的 H2O 產品的獨家分銷權，即時生效(“該項終止”)。
7. 同日中午 12:13 左右，Seidl 先生向余女士發出一封電郵，當中夾附了一封說明函件及兩份終止通知書。該兩份終止通知書(除其他事項外)即時終止該公司在中國內地及台灣的獨家分銷權。
8. 同日晚上 10:13，該公司刊發(除其他事項外)於中國內地及台灣的 H2O 產品獨家分銷權被終止的公告(“該公告”)。該公告指出 H2O 於中國內地及台灣的業務佔該公司截至 2011 年 9 月 30 日止年度的經審核綜合純利約 21.8%。
9. 在該公告刊發前，並沒有任何與該項終止或 H2O 於中國內地及台灣的業務對該公司純利貢獻有關的公開資料。

10. 2012 年 1 月 26 日(該公告刊發後的首個交易日)，該公司的股價下跌 14.08%，以 1.22 港元收市。同日，恒生指數上升 329 點 (1.64%)至 20,439 點。
11. 該項終止以及 H2O 於中國內地及台灣的業務對該公司純利貢獻的重要性並非普遍為慣常或相當可能會進行該公司股份交易的人所知，但該等消息或資料如普遍為他們所知，則相當可能會對該公司的股價造成重大影響。

### 余女士就該公司股份的交易

12. 在電話會議後約 20 分鐘，即於 2012 年 1 月 20 日上午 10：46 左右，余女士指示她於恒生私人銀行的客戶關係經理張碧君女士 (“張女士”)將她於恒生銀行的帳戶所持有的全部 1,570,000 股該公司股份出售。
13. 余女士與張女士的電話對話(以中文進行)錄音顯示了以下情況：
  - (i) 張女士曾明確地詢問余女士是否有任何關於該公司的特別消息。
  - (ii) 余女士否認有任何特別消息，並表示“我哋好守規矩”。
  - (iii) 張女士提醒余女士她於恒生銀行的股份的平均買入價為 0.832 港元，而該公司股份於當時的成交價約為 1.44 港元至 1.45 港元。
  - (iv) 張女士亦提醒余女士，指出與余女士所出售的股份數量相比，該公司股份的交投並不活躍。
  - (v) 余女士指示張女士在能夠獲利的情況下將她的股份全部出售。當張女士要求余女士指定最低價格時，她表示願意以低至每股 1.00 港元出售她的股份。
14. 同日上午 11：10 左右，余女士的 1,570,000 股股份全部以約 1.4 港元的平均價格售出。

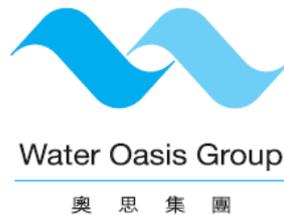
15. 基於以上原因，余女士作為與該公司有關連的人，掌握了有關該項終止以及 H2O 於中國內地及台灣的業務對該公司純利貢獻的消息，而她亦知道該等消息對於該公司來說屬有關消息，並在該公布刊發前就該公司的股份進行交易，將該等股份出售。
16. 因此，余女士已從事或可能已從事市場失當行為，違反該條例第 270(1)(a)條。
17. 證券及期貨事務監察委員會已於 2014 年 4 月 25 日獲律政司司長同意根據《證券及期貨條例》第 252A(1)條提起此等市場失當行為審裁處研訊程序。

日期：2014 年 8 月 8 日

證券及期貨事務監察委員會

# 附件 B

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本公佈的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不對因本公佈全部或任何部份內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。



## 奧思集團有限公司

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：1161)

### 終止於中國及台灣之~H<sub>2</sub>O+產品分銷權 及 更新業務前景

本公佈乃由奧思集團有限公司「本公司」根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則第13.09條之規定而發表。

於二零一二年一月二十日，本公司接獲 H2O Plus, LLC 的一份函件及兩份終止通知，日期均為二零一二年一月十九日，當中載列終止(i)本公司於中華人民共和國「中國」及台灣之獨家分銷權，由二零一二年一月十九日起生效；及(ii)本公司於中國及台灣分銷 ~H<sub>2</sub>O+ 產品之分銷協議，由二零一二年二月十九日起生效，原因為本公司於截至二零一一年十二月三十一日止連續三年未能達至產品的最低購買目標。本公司可自二零一二年二月十九日後起計九十日期間出售所有剩餘存貨。為更有系統地進行過渡，H2O Plus, LLC 已於函件表示願意根據雙方可議定之條款將生效日期由二零一二年二月十九日延至二零一二年三月一日。於香港、澳門及新加坡之分銷權則維持不變。本公司於中國及台灣之~H<sub>2</sub>O+業務共佔其截至二零一一年九月三十日止年度之經審核綜合除稅後純利約 21.8%。本公司仍然與 H2O Plus, LLC 維持良好的業務關係。

儘管出現最近之業務狀況，本公司將繼續集中資源，致力發展其自家品牌 GLYCEL 及美容服務業務，而於中國之業務策略將維持不變。本集團亦計劃於二零一二年九月在中國開展 GLYCEL 業務。此外，本集團將透過特許經營模式進一步擴充於中國之美容服務業務。

承董事會命  
執行董事兼行政總裁  
余麗絲

香港，二零一二年一月二十日

於本公佈日期，本公司之執行董事為余麗絲、譚次生、余麗珠、余金水及黎燕屏。  
本公司之獨立非執行董事為黃龍德，B.B.S.，太平紳士、黃鎮南太平紳士及黃志強。

# 附件 C

市場失當行為審裁處

奧思集團有限公司(證券代號 1161)  
上市證券事宜

指明人士

余麗絲女士(下稱“余”)

同意並確認為事實的聲明

[方括號內列出的檢索凸舌號碼及頁碼參考，均與交付審裁處的證物文件冊所標示者相同，另有註明者除外。]

背景

1. 在二零一二年七月六日前的所有關鍵時刻，余為奧思集團有限公司(下稱“奧思”)的行政總裁兼執行董事之一。余也是奧思的大股東。
2. 按二零一二年一月十九日計，余持有奧思 167683760 股股份，相當於奧思已發行股本的 21.94%，其中：
  - (1) 157萬股股份(佔其總持股量的 0.94%)以其恒生銀行有限公司的證券帳戶(下稱“恒生帳戶”)持有。余出售這些股份之舉，正是研訊程序調查的主要事項。
  - (2) 478萬股股份(佔其總持股量的 2.85%)以其東盛證券(經紀)有限公司的證券帳戶(下稱“東盛帳戶”)持有。
  - (3) 餘下股份以實物股票形式持有。

### 奧思在中國內地及台灣的 H2O 護膚產品獨家分銷權終止

3. 自二零零八年十一月三十日，奧思一直是 H2O Plus, LLC (下稱“H2O”) 護膚產品於中國內地及台灣的獨家分銷商。奧思亦是相同產品於香港、澳門及新加坡的獨家分銷商。奧思與 H2O 簽訂的獨家分銷協議訂明最低銷售額的條款，以及違反協議條款時可行使的終止協議條款。
4. 按二零一一年九月三十日計，奧思合共經營 307 個 H2O 零售點，包括香港 17 個、澳門 1 個、中國內地 274 個、台灣 14 個及新加坡 1 個。H2O 業務為奧思營業額的主要來源。截至二零一一年九月三十日止的年度，來自內地及台灣的 H2O 業務的純利合共為 1,770 萬元，或佔奧思總純利 8,110 萬元當中的 21.82% 左右。董事會(包括余)均知悉這些資料。
5. 二零一零年四月二日，奧思收到 H2O 的主席兼行政總裁 Bob Seidl(下稱“Seidl”)的書面警告，談及奧思二零零九年在中國內地及台灣未能達至最低銷售額的目標。
6. 二零一一年一月及二零一二年一月，H2O 先後正式去信奧思，說明已把奧思二零一零年及二零一一年未能達至最低銷售額目標的失責行為記錄在案，並明確表示 H2O 保留終止奧思獨家分銷協議的權利。
7. 二零一二年一月十六日，Seidl 向余發出電郵，要求於一月二十日香港時間上午十時召開電話會議，檢討他們之間的業務關係。一月十七日，余以電郵回覆 Seidl，詢問他要不要歐滿盈(奧思的首席財務官)參與電話會議，以及她是否需要就會議作準備。一月十八日，Seidl 以電郵回覆余，着她自行決定要不要歐滿盈參與會議，而她則無須為會議作任何準備。余即確認星期五(即一月二十日)上午十時召開電話會議，並請 Seidl 屆時致電 852-31827779。[檢索凸舌 35]

8. 二零一二年一月二十日上午十時零二分至十時二十五分，Seidl 與奧思的高層管理人員舉行了電話會議(下稱“電話會議”)，當中包括余。
9. 在電話會議中，Seidl 通知余，由於奧思違反了在中國內地及台灣的分銷協議，因此 H2O 將會終止奧思於中國內地及台灣的 H2O 產品獨家分銷權，即時生效(下稱“終止分銷權”)。
10. 同日中午十二時十三分左右，Seidl 向余發出電郵，當中夾附與終止分銷權有關的說明函件及兩份終止通知書。
11. 同日晚上十時十三分左右，奧思公布相關事宜，其中包括終止分銷權一事，以及奧思於中國內地及台灣的 H2O 業務佔其純利的比重(下稱“公告”)。[檢索凸舌 5 / 第 173 頁]
12. 在公告刊發前，市場上並沒有與終止分銷權或 H2O 於中國內地及台灣的業務佔奧思純利比重有關的公開資料。
13. 二零一二年一月二十六日(即公告刊發後的首個交易日)，奧思的股價下跌 14.08%，以 1.22 元收市。同日，恒生指數上升 329 點 (1.64%)，收報 20439 點。
14. 終止分銷權一事及 H2O 於中國內地及台灣的業務佔奧思純利比重的重要性(下稱“有關消息”)，構成有關奧思的具體消息，而且並非普遍為慣常或相當可能會進行奧思股份交易的人所知。如有關消息為投資大眾所知悉，則相當可能會對奧思的股價造成重大且負面的影響。

#### 二零一二年一月二十日電話會議後余買賣奧思股份事宜

15. 二零一二年一月二十日，余與其恒生私人銀行客戶經理張碧君(下稱“張”)就當天買賣奧思股份的事宜兩次通電話。這兩次通話錄音中的某部分(二零一二年一月二十日上午約十時四十六分及十一時十分)載於[檢索凸舌 18]。這兩次通話的準確謄本(以中文抄錄，附有英文譯本)載於[檢索凸舌 19 及 20]。

16. 在二零一二年一月二十日上午約十時四十六分的第一次通話中(即電話會議結束後約 20 分鐘)，余與張通電話，並在這次通話中指示張把她於恒生帳戶所持有的 157 萬股奧思股份全部出售。
17. 二零一二年一月二十日上午約十一時十分，余再次與張通電話，張通知余，謂其恒生帳戶的 157 萬股奧思股份已全部出售，平均價為每股 1.40 元。余回覆說：“得嘞，咁好喇，咁好喇。”余讓她協助向奧思首席財務官歐滿盈提供交易資料[檢索凸舌 20]，以便她披露出售奧思股份一事<sup>1</sup>。張其後傳真了有關資料給她。
18. 余在恒生帳戶所持有的 157 萬股奧思股份於上午約十時五十一分至十一時零五分之間全部售出，每股作價 1.35 元至 1.44 元。是次交易的淨收入合共為 2,189,888.74 元。
19. 在余與張進行上述通話時，余知悉有關消息屬於關於奧思的具體消息，而且並非普遍為投資大眾所知；如有關消息為投資大眾所知悉，則會對奧思的股價造成重大且負面的影響。余出售 157 萬股奧思股份的目的包括利用有關消息來避免損失。
20. 按二零一一年十二月三十一日計，余恒生銀行的儲蓄帳戶共有 4,240,205.46 元，綜合帳戶(號碼 258-145887-888)下的定期存款帳戶則有 1,000 萬元<sup>2</sup>。

## 避免的損失

21. 余是奧思的有關連的人，掌握她知悉為與奧思相關的消息，並於二零一二年一月二十日在公告刊發前進行內幕交易，出售 157 萬股奧思股份，違反《證券及期貨條例》(第 571 章)第 270(1)(a)(i) 條的規定。余如此為之，名義上所避免的損失為 281,346 元。

---

<sup>1</sup> 余是奧思的董事，有責任依據《證券及期貨條例》(第 571 章)第 XV 部的規定，適時披露有關奧思的股份交易。

<sup>2</sup> 見證物文件冊 1 第 323 頁的銀行記錄。

## 其後事件

22. 在奧思接獲香港證券交易所有關余於二零一二年一月二十日買賣奧思股份的查詢後，余於二月一日向薛馮鄺岑律師行高級合夥人薛建平律師尋求法律意見。薛律師於二零一四年十月二十九日提交有關此事的誓章。
23. 余於二零一二年七月六日辭任奧思行政總裁兼執行董事，其後並無復職。
24. 黃重光醫生先前已向證券及期貨事務監察委員會(下稱“證監會”)提交二零一二年五月三十日的報告；該報告並納入證物文件冊[檢索凸舌 15]。另一份由曾繁光醫生應證監會指示而於二零一四年三月七日擬備的報告先前已交予余；該報告並納入證物文件冊[檢索凸舌 16]。

二零一四年十一月二十八日

陳政龍  
(提控官)  
(簽署)

趙振寰  
(余麗絲代表律師)  
(簽署)