

致：立法會 〈2011年證券及期貨(修訂)條例草案〉法案委員會

由：明愛向晴軒智慧理財及債務輔導服務

日期：二零一一年十月二十一日

立法會

〈2011年證券及期貨(修訂)條例草案〉意見書

經濟周期波動時有發生，除二零零八年金融海嘯外，因九七亞洲金融風暴及二零零一年科網股爆破而導致香港經濟嚴重下滑。明愛向晴軒便適時在二零零二年開始提供理財及債務輔導服務至今已有九年，直至本年九月，我們總共向 43,000 宗個案，提供不同形式的服務包括熱線、免費跨專業債務諮詢輔導、債務輔導個案及小組，並理財及投資教育等。受助者財困的原因以「人不敷支」為首佔 48%，其次是「投資失利」佔 13%，「失業」佔 10%，而表示因「生意營運困難」則佔 7%，他們都因情緒受困及難於處理財困問題而求助。

我們所接觸的投資失利個案，都是散戶投資者，為了增加財富及收入，有不少人在金融市場中投資股票及其他衍生工具，因此一個公平的投資市場是十分重要。自金融海嘯之後，在接觸這些投資失利者(包括：股票、窩輪、牛熊證及雷曼產品)時，我們曾就上述的議題聽取了他們對投資失利問題的看法，故希望能藉此機會表達他們對有關條例草案的意見：

- 1. 贊成上市法團若違反規定，便施加民事制裁，並由市場失當行為審裁處執行研訊**

本服務同意上市法團的董事及管理的高級人員在執行職能時，除了禁止利用股價敏感資料進行內幕交易的現行規定外，上市法團須在合理

切實可行的範圍內，是有絕對責任披露任何已知道的內幕消息所涉及的股價敏感資料，以保障投資者對是否繼續持有有關上市證券或衍生工具作出明智抉擇。如證實他們有違規，本服務贊成施加民事制裁，以阻嚇違規問題的發生。

另外，如雷曼產品等的金融產品，都是由非常複雜的財務工程所衍生出來，因此，一般散戶投資者都不易理解有關產品所涉及的風險；所以負責在交易賣買的前線銷售員、投資交易員等前線或專業服務提供者，若有違反披露要求，證監會也應同時向上市法團、高級人員及前線或專業服務提供者採取執法行動。

本服務亦贊成就市場失當行為個案，可直接由市場失當行為審裁處作專責處理。其實，自由市場雖好；但也不是完美。所以除執法懲處外，也期望證監會多作監督，並教育上市法團、高級人員需要有金融誠信及道德操守。

2. 支援散戶投資者搜證或舉證

倘若散戶投資者懷疑受到上市法團的內幕交易、虛假交易、操控價格、操縱證券市場、披露關於受禁交易的資料及披露虛假或具誤導性資料而導致損失，投資者欲要進行申訴時，建議證監會宜設立申訴機制，除由聯交所轉介違規個案或由證監會自己發現違規個案外，證監會也應就散戶投資者的申訴進行調查及提訊。另外，由於要涉及上市法團有明顯的蓄意行為或疏忽才能向有關上市法團或高級人員展開的調查及研訊，就過去曾發生的金融事故，散戶投資者並不易作出搜證或舉證來證明該上市法團或高級人員有意圖隱瞞資料，雷曼事件便是一個例子；另外，上市法團可能利用不同手段，包括傳媒以散佈未

經證實或具誤導性資料的消息，例如，未能及時公佈盈利警告，令自己在市場中得以圖利，這些事件亦不是一般散戶投資者所能辯識，故在舉證方面甚為困難，建議證監會須在舉證方面要對散戶投資者作出支援。

3. 罰款應與公司的資本掛鈎

另外，為確保公平原則，本服務亦同意規管性的罰款限額，應與上市法團的資本規模掛鈎，以訂立不同的罰款上限，而不是定額性的 800 萬，除施加規管罰款外，審裁處亦應考慮其他制裁方式。

4. 證監會可在取得律政司司長同意後，就市場失當行為個案直接在審裁處提起研訊程序

本服務贊成為加強效率，應賦權予由證監會取得律政司司長的同意後，就市場失當行為個案直接在審裁處提起研訊程序，從而簡化民事程序。

5. 證監會可成立一間全資擁有的附屬公司，以助覆行其以往廣泛的投資者教育局職能

在2008年明愛向晴軒進行了一項名為「準退休／退休」散戶投資研究調查，當中發現有四成受訪者表示明白在投資時要使用投資策略（包括：價值投資法、資產策略方法及技術分析）；但現實生活中，八成受訪者卻未能真正執行投資策略，若以此分析，可以反映香港一般投資者其認知與行為其實是有很大的差距，他們的投資行為只是按所見所聞做買賣或是受當時獨特的處境而產生的情緒或心理所影響；另外，當中有13.5%的受訪者為「問題股民」，其投資炒買行為也類似其他沉溺／賭博心態及行為。因此，我們十分贊同投資者教育局的成

立，來廣泛接觸群眾及社會各界，教育散戶投資者應有的正確投資態度及如何作好風險管理。就著不同組群的投資模式及心理，本服務亦希望未來投資者教育局在投資教育上能與已經有推行投資教育經驗的團體合作及交流，共同推動香港的投資教育。

另一方面，就上述所提及的類別的人士的獨特處境及需要，建議政府也應支援已累積豐富經驗如本服務，以便提供更貼切深入的財務輔導服務，來幫助這類人士有效處理其投資心理、行為及所產生的問題。

最後，本服務亦建議投資者教育局董事局的組成，應需要委任能夠反映一般散戶投資者意見的市民作代表，作為社會監督。