



香港貴為國際金融中心，但市場一直存在多種不正之風，處置及善後機制甚至不相稱，例如欠缺上市公司被除牌後的安排、公司私有化對小股東的不公平情況反覆發生，又或是股份向下炒的情況，都令股民在過去多年蒙受損失。「證監會一直很少理會這些事情，每次都要當問題被放大，獲媒體及社會的高度關注，監管機構才會出手，所以民間自發的維護小股東權益組織，是相當的重要」，投資者權益關注組召集人陳仲翔接受香港文匯報訪問時認為，香港有需要引入集體訴訟制，否則以目前市場的監管效率，小股民的權益很難獲得充分保障。

●香港文匯報記者 周紹基

●陳仲翔因當年電盈私有化議案損害小股東利益而走上維護小股東權益之路。



●曾做過民建聯財經事務副發言人多年的陳仲翔，為不少公司的小股東權益發聲。

## 投資者權益關注組召集人陳仲翔：

# 對抗市場歪風

# 香港要有集體訴訟制



●投資者權益關注組召集人 陳仲翔

近年不少公司的股東會場合都見到陳仲翔，曾做過民建聯財經事務副發言人多年的他，為不少公司的小股東權益發聲。他自己亦因為當年是電盈(0008)小股東，因感當年電盈私有化議案損害小股東利益而走上維護小股東權益之路。他認同，若本港引入集體訴訟制，的確會牽一髮動全身，很多條例可能都要更改，但認為本港作為國際金融中心，保障小投資者應該是不遺餘力、不惜任何代價地去維護，如果香港不容許集體訴訟，那監管機構便要想其他辦法去維護，這是作為市場仲裁者的應盡責任。

有多年與監管機構打交道經驗的陳仲翔表示，可惜的是，如非個案獲大眾關注，監管機構一般只會回應「沒足夠證據」、「不夠資料」，甚至乾脆不回應、不理會。就算市場人士提供好的建議，也不獲結果，這樣只會令上市公司變得肆無忌憚，歪風蔓延，其他「有心人」將跟風造壞整個市場。

### 壹傳媒嘍高開市 證監竟不理

近年壹傳媒(0282)在貨源歸邊下，經常被人炒作，股價舞高弄低，令不少散戶損手。陳仲翔曾多次批評，證監會應更積極介入調查事件。「太遠的例子不提，單是壹傳媒在5月27日復牌當日，在開市競價時段被人『嘍高』逾29倍至5.6元開出競價盤，雖然這口價最終並未成交，但『嘍價』的目的究竟是為了什麼？隨後壹傳媒股價當日一直高開低走，又是否有舞高散貨的嫌疑？」他認為，證監會絕對應該調查是誰人落這個盤，有機會順藤摸瓜找出市場操縱者。

陳仲翔多年來一直參與保障小股東權益保障的運動，最出名的是2008年電盈提出私有化時，曾涉及「種票」並讓議案通過。他當時作為小股東，曾整合一眾股民作出申訴，獲得傳媒廣泛報導後，證監會也要介入事件。他曾經代表一眾股民，參與該次的法庭審訊，最終證監會指有關私有化行動有「種票」跡象，要求法庭否決私有化。經過原審及上訴審訊，上訴庭裁定出現不誠實操縱投票，電盈最終放棄上訴到終審法院，也令法庭推翻了電盈私有化議案。

### 因電盈私有化事件 走上維權路

隨後多年他一直為小股東權益奔走，雖然他拒絕透露他手上有多少隻股份，但表示他都會盡量持有實股，以求更大程度地參加到相關企業的公司管治上，來維護小股東權益。「當年讀完書剛踏進社會，亦剛踏進股市，在電盈由高位30多元跌至6、7元後毅然入市『撈底』，結果當然大家都知道。」後來他從多次股東會上，見到大量上了年紀的股東損失慘重，覺得「如果我們這些後生仔不出聲，他們維權就更難。」自此踏上他為小股東的維權之路。

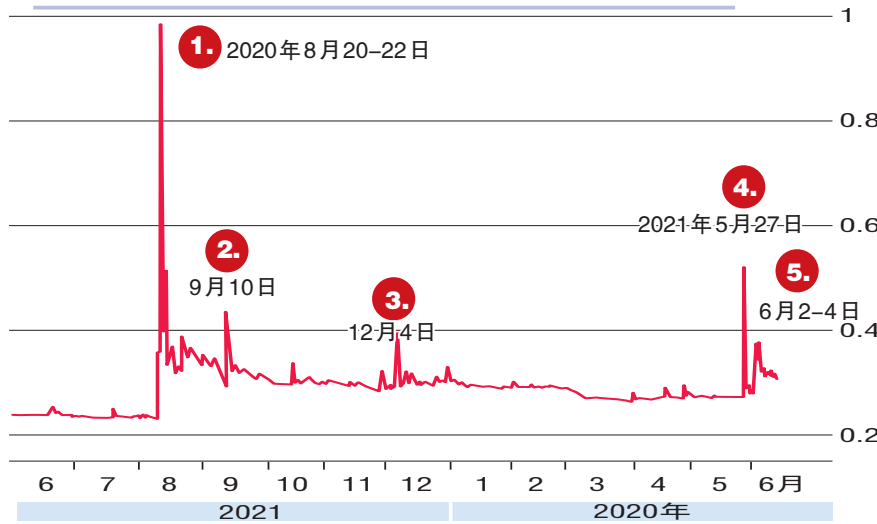
### 單靠向證監投訴 難遏歪風

陳仲翔認為，如果要進一步減低上市公司利用各種方法剝削小股東，本港實在需要引入集體訴訟制，讓小股東可更容易團結起來對抗大股東，否則單靠向證監會投訴，又或者要傳媒介入才有一定結果，實在令人難以滿意，特別是香港作為國際金融中心，理應不會出現這種事情。

「每次都要當問題被放大，獲媒體及社會的高度關注，監管機構才會出手。」所以他多年來也感謝媒體，在企業管治上的參與，早前政府收緊了記者查閱的權限，他對此不太認同，「政府為了個人私隱限制查冊，OK！但要有補償選項，否則又有誰能將這些上市公司，欺壓小股東的不良做法公諸於世呢？」

陳仲翔長期為小股東維權，他自己也有投資股票，但笑說自己在股壇拚博多年，其實最終都還是「打和」而已，並沒賺到所謂的「大錢」，慨嘆若從未接觸過股票，對他而言可能更加好，但他無悔多年為小股東發聲。

### 壹傳媒每有壞消息 股價例被托高



1. 大股東黎智英涉嫌違反香港國安法被捕，壹傳媒股價大幅異動，由歷史低位0.075元瘋炒至1.96元，成交也大增，惟4日內卻大幅回落82%至0.38元。單日成交打入三強，引來警方調查。
2. 警方拘捕15人，涉嫌操控壹傳媒股價，股價當日再度急升最多近1倍，曾高見0.59元。但翌日倒插21.9%，低見0.32元，結果全日跌19.5%。
3. 黎智英被控欺詐提堂，壹傳媒曾停牌1天，復牌後一度急升一倍至最高0.485元，即日收市幾乎回吐大部分升幅，收市僅升兩成多，翌日股價再打回原形。
4. 保安局局長根據香港國安法凍結黎智英資產，壹傳媒一度申請停牌。該股復牌後再被炒作，開市競價時段一度狂飆逾29倍見5.6元的競價盤。壹傳媒當日最多升3.3倍，收市僅升50%左右。翌日該股再瀉17%。
5. 壹傳媒確認黎智英失投票權，變相令掌握壹傳媒「街貨」者可操控董事局，壹傳媒股價再異動，最高升逾1倍，收市升近70%。翌日又再挫近兩成，高位接貨又中招。

### 談私有化

## 老牌企業行動需顧及股東

電盈撤回私有化議案，當時被視為小股東打了一場大勝仗。但事隔多年，陳仲翔眼見當年很多年老小股東已經絕跡於股東會，他感慨地說：「他們很多應該已經走了，他們最大的心願就是電盈股價『返家鄉』。」不過，他指近年電盈的經營已經相當規範，他對管理層鮮有不滿。但本港上市公司的私有化，仍存在很多問題，例如去年成功私有化的利豐，他就認為小股東權益仍得不到足夠的保障。

### 利豐私有化罔顧小股東

他認為，利豐的私有化是因為該公司有新業務，但並不願與小股東分享成果，更希望以遠低於資產價值價格，收回市場上的股份，這對小股東是非常的不公。「我們作為小股東，其實並不反對公司私有化，而且私有化也是正常的商業行為，但私有化並不可以罔顧小股東利益，特別是一些老牌上市公司，因為他們的股東基礎深厚，社會責任也更大。」

陳仲翔舉例指，好像會德豐去年的私有化方案，他就表示贊成。他認為，會德豐的私有化作價吸引，安排亦公道，普遍過去十幾年買入股份的股東都有錢賺，無理與跟錢作對。「與利豐私有化不一樣，利豐是賺盡所有，小股東卻要輸七八成。會德豐的方案卻獲得大比數小股東支持，兩者可謂天壤一別。」

### 和電歷史高價收購獲讚

他又舉出2010年和電的私有化方案，指該方案可謂皆大歡喜，因為大股東是幾乎以歷史最高價向股東們收購，自然獲得多數人支持。但他指出，本港政府仍然傾向保護上市公司，包括在2014年3月，新的《公司條例》已取消了私有化需要「數人頭」的安排，大削上市公司私有化的難度。香港股市過往規定，上市公司私有化除了要在股東會中，獲獨立股東75%股份支持及少於10%股權反對，還要獲得出席的獨立股東大多數通過(俗稱「數人頭」)。

### 談除牌制

## 除牌機制欠善後 持股變廢紙

除了私有化外，本港市場對公司除牌及向下炒等現象，也一直困擾着散戶。「很多長期停牌的股份，其實本身並無違法，也是有足夠資產的，可能因為缺乏合適業務或種種原因，被介定為不適合繼續上市，好了，監管機構可以將他們除牌，但小股民的權益怎樣保護，多年來並沒有實際改進。」

### 建議大股東要回購散戶股份

對不少散戶來說，原本是投資一間上市公司，後來因為公司除牌，令手上股份變成「私人企業股權」，既不能在二手市場脫手，公司大股東也甚少會主動回購，更莫講派息分紅，持股可謂立變「廢紙」。為加強對除牌公司的配套，陳仲翔建議，上市公司一旦被除牌，大股東需要以某一訂價，回購小股東手上股份，又或者港交所(0388)設立「櫃台交易市場(OTC)」，讓手持退市股份的散戶仍然有個出貨路徑。

另外，將股價向下炒的現象，不單被本港股民詬病，連內地散戶過去也表達過強烈不滿。陳仲翔指出，因為當局少有就向下炒執法，使向下炒曾經肆無忌憚，肆虐散戶。後來在2018

年，港交所針對供股、合股、拆股等「向下炒」財技，包括禁止所有會令累計價值攤薄效應達25%或以上的供股、公開招股及特定授權配售，才令向下炒風氣減少。

### 永安旅遊供股傷害老股民

此外，港交所亦頻頻出招，要向下炒的上市公司停牌，此舉雖然懲罰大股東，同時也損害散戶的利益。陳仲翔回憶說，當年身為永安旅遊的連番供股事件，他仍記憶猶新。當時他在股東會眼見有老股民向當時的管理層下跪，但管理層仍然執意大額供股。後來，他聯絡上了立法會議員李慧琼，她介入事件，證監會表示關注後，永安旅遊才取消供股計劃。

陳仲翔表示，一般而言，他是不會投資於一隻經常供股的股份上，除了一隻前身為永義實業的高山企業。該股雖然經常向下炒，施展財技在市場獲利，但其實該股的資產豐厚，股價卻被過分質低，當時曾有一名富有的印度裁縫出手狙擊該股，他便跟風買入，博一博收購戰能否打得成。不過，後來該公司大股東與該名裁縫談妥條件，收購戰沒打成，他的投資也告損失，惟他形容投入不多，所以影響輕微。

## 集體訴訟制 中美歐早已實行

### 特稿

陳仲翔提議香港採納集體訴訟機制保障小股東權益。查實集體訴訟機制有不同的組成方式，總體而言，是可讓多人針對同一名被告人提出申索，以及在單一宗案裏一併裁定的法律程序。原告人取得法庭的集體訴訟核證後，便可代表自己及所有成員進行訴訟。投資市場的集體訴訟機制並非新鮮事物，中國內地、美國和歐洲等地早已實行，香港尚未推行反而是異數。事實上，香港法律改革委員會曾於2012年發表報告，建議香港採納集體訴訟機制，惟最後有關的改革不了了之。

### 降低投資者打官司費用

集體訴訟的好處，是可讓投資者打官司的費用大為降低。本港很多小股東狀告上市公司的案件，現時都是由小額錢債審裁處轉到高等法院，由於在高院打官司，律師費動輒幾百萬元，很多小股東唯有無奈放棄訴訟。故當年香港法改會認為，引入集體訴訟對損害小股東權益的上市公司能起阻嚇作用，同時對上市公司也有好處，例如在一項集體訴訟中被列為被告人的上市公司，可較容易估量所須承受風險的程度，並在其賬目中有根據地撥出準備金。反而面對的是眾多可能出現的法律訴訟，上市公司卻不可能如此容易估量及撥備。

參考美國的經驗，如有個別美國上市公司違反證券法，包括信息披露不實或欺詐等，散戶都可以採用集體訴訟程序，向有關公司索賠，就算是和和高盛等巨擘，也要在集體訴訟面前屈服。

### 對小企業或造成司法不公義

不過，也有意見認為，引入集體訴訟制，香港或會面對濫用訴訟程序的風險，法院都會忙於處理一些律師利用集體訴訟以圖賺取快錢的申索，法律制度亦因而變得不公平。最近由曾對集體訴訟，結果負責集體訴訟的律師，最終取得230萬美元的律師費，訴訟的成員卻一無所得。又或者所得的賠償太少，不足以支付訴訟費。此外，美國當地亦有案例顯示，當小企業面對集體訴訟壓力時，通常都會選擇庭外和解，以免承擔高昂的法律費用，此舉其實有違司法公義。

●香港文匯報記者 周紹基