

投資剖白與共同基金

剖白 (Disclosure) 在商業上的意義是給顧客及消費者提供一個書面上的釐清。盡量把一應商品或服務的內情公之於世，包括商品的正確用途，使用方法及什麼可能發生的危險或副作用等等。例如兒童的玩具，需要醫生處方 (Prescription) 或不用處方的藥物，隨時隨地都可以令使用者受到損害。在服務方面，特別是理財、投資及保險方面的行業，更加需要盡情剖白。近年來，這方面所爆發的大、小案件讓一般投資大眾蒙受無限損失。真有風聲鶴唳，聞者膽落之感。

自安龍 (Enron) 一案始，投資及保險方面的經濟罪案一宗接一宗。投資者損失數以億計。政府當局亦紛紛以立法來遏止這類嚴重經濟犯罪。但是美國社會裡，立法通常會受到很多有形或無形的政治及獻金的障礙。到最後能夠成為法律的版本與最初的意願，往往相距甚遠。法律的阻嚇作用亦大大地減少。

最好的例子中可算是共同基金的案件了。自去年 (即 2004 年) 始，紐約州的史畢沙 (Spitzer) 總檢察長、聯邦證監署 (S.E.C.) 及國家總檢察部 (Department of Justice) 相繼展開積極調查、檢控。一年間，差不多每一所與共同基金組織及管理有關的顧問公司、仲介 (即經紀) 交易結合、投資銀行都受到不同程度的制裁和罰款，其中不乏聲明顯赫的組織，包括 Janus, Putnam 及 Bank of America 等。這些共同基金組織最嚴重的違法行為是『黑箱作業』及『徇私買賣』。利字當頭，他們把顧客的利益拋於腦後。

到了今天，本來可以較為安心地去投資共同基金。因為經過連串的控訴、罰款，基金公司應有所改革。在新定規則之下更應該較從前透明多了。但是事與願違，基金公司的『招投文告』 (Prospectus) 依然故我，重點內容含糊不清。當然一般投資者翻閱『招投文告』時，往往只看綱領概要，有意無意間忽略了隱晦、繁瑣、含糊的陳述。

共同基金的背後是一連串利害交織的財務結合。包括投資銀行、證券股票仲介、投資顧問公司及個別的經紀或顧問。他們往往會分享因為組織及推廣基金而獲得的利益。這種利益計有仲介佣金、買賣交易費用、投資費用、策劃顧問、基金本身的管理及運作經費等等。這些收費，如果在『招投文告』上列明的話，應該是合法的。但是基金的『招投文告』往往把各項費用以晦暗難明的方法，含糊地在『招投文告』內報導。不單如此，還往往『黑箱作業』或『徇私買賣』來增加利潤。為什麼大部份的基金不可以用淺易的文句在『招投文告』上詳細剖白各項費用呢？原因十分簡單。說得好一些是因為競爭，說得不好一些是罔顧商德。當然投資者亦應該負上部份責任。如果投資者不論如何隱晦、如何模糊，都在『招投文告』上認真檢閱所有細則，如果投資者能夠以不到黃河心不息的態度來刻意詳細詢問一應事項，共同基金公司又怎能得其所哉呢！

陳操勳會計師提供