

从基金份额持有人大会开不起来说起

—— 韩炯和鲁荣晗

什么是基金份额持有人最重要的权利？毋庸置疑，当然是其参加基金份额持有人大会（“持有人大会”）行使表决权的权利。从我国证券投资基金的基本法——《中华人民共和国证券投资基金法》（“基金法”）的篇幅就可以看出，第九章“基金份额持有人权利及其行使”中，六条就有五条是具体规定持有人大会的。但奇怪的是，基金法实施近两年来，我国 53 家基金管理公司管理的 238 只基金中只有景顺旗下的恒丰债券和华安旗下的 180 基金召开过持有人大会。是因为其他基金不需要打开这把所谓的投资者保护大伞呢，还是别有隐情呢？

我国基金法规定了五种必须召开持有人大会的情况，并允许基金合同规定其他需要召开持有人大会的事由。通常而言，出于对投资者利益的保护，基金合同一般规定除非由于法律的变化，或对基金持有人利益无实质性不利影响或不涉及基金合同当事人权利义务的变化，否则对基金合同的修改均应召开持有人大会。对于一个长期存续的基金来说，随着金融市场发展和变化，在其运作过程中难免会发现最初的基金合同难以实现投资者的最大利益，而需对基金合同进行调整，此时，基金能否抓住金融市场发展的契机，及时地召开持有人大会修改基金合同就成了决定其是否可以成为基金市场上大赢家的关键因素。

然而，我国基金法第七十五条的规定却好似给持有人大会上了一道紧箍咒。该条规定，“基金份额持有人大会应当有代表百分之五十以上基金份额的持有人参加，方可召开。”众所周知，由于基金通过投资组合分散风险相对较为安全，已成为一种普遍的大众投资工具，基金份额的持有极为分散，持有人人数众多，要满足持有人大会的这一法定人数要求着实不易。此外，基金的投资对象也决定了基金持有人必须具备更为专业的金融知识方可对基金的投资运作作出判断，因而行使表决权的要求较一般在股东大会上行使表决权的要求更高。更为重要的是，早在上个世纪 60 年代，美国学者奥尔森在《集体行动的逻辑》中就已提出，一个理性的人，在加入某一集团后，由于集团收益的公共性，使得未付出成本的成员亦能均等地分享利益，从而会产生搭便车的心理，造成集体行动的困境，这一结论已屡屡得到了验证。那么，对于持有基金份额较小，又缺乏基金投资知识的广大小投资者来说，难免会想：我那么点份额投票了也不见得有用，就算有用也不一定正确，就算正确基金获得的收益再扣掉基金开会的成本还不知道够不够本，就算够本我那么点份额能分到手的收益也是有限，那么我又何必花那些力气去研究那些充满专业术语的提案，费时费力地去投票呢？谁乐意投票谁就去投呗，反正有好处我也落不下。都这么想，基金管理人想召开持有人大会不免要犯难，除非像债券基金变货币基金这样的大变身，或者指数基金更换指数这样的大手笔，否则基金管理人就算有心求变，也必须得盘算盘算，这个会开得起来不？

其实法定人数的规定并不少见，它是一个会议合法议事、表决的必须要素，只有符合法定人数的要求，会议才为合法，决议方可生效，该决议也才被视为整个机关的决议。大多数国家和地区的公司法都规定股东大会必须达到法定人数才能开会。例如在美国纳斯达克市场上上市的公司召开普通股股东大会时，参加大会的股东所持有的股票不得低于已发行股份的三分之一，或者公司章程规定的更高比例。我国台湾地区《公司法》第 174 条规定：“股东会之决议，除本法另有规定外，应有代表已发行股份总数过半数股东之出席，以出席股东表决权过半数之同意行之。”然而，我国在公司法上却一直未采用法定人数的规定。2005 年修订的《中华人民共和国公司法》（“公司法”）第 104 条对于股份有限公司股东大会的一般决议仅要求“经出席会议的股东所持表决权过半数通过”。这一法定人数的缺失一直被学界所诟病，认为易使少数股东轻而易举地操纵股东大会，侵害其他股东的利益。从这一点来看，基金法和公司法仿佛走了两个极端，一个失之过严而一个失之过宽。

值得一提的是，我国 1994 年原国务院证券委员会和国家经济体制改革委员会联合发布的《到境外上市公司章程必备条款》对法定人数采取了一种折中的方式，较好地兼顾了对投资者的保护和对公司召开大会的实际需要。一方面，规定了公司只有在拟出席会议的股东所代表的有表决权的股份数达到公司有表决权的股份总数二分之一以上的，才可以召开股东大会。另一方面，还规定如法定人数达不到的，公司应当在五日内将会议拟审议的事项、开会日期和地点以公告形式再次通知股东，经公告通知，公司可以召开股东大会。在中国证监会 1997 年发布和 2006 年发布的《上市公司章程指引》中，股东大会的催告程序也作为备选内容由境内上市公司自主决定是否纳入章程。笔者认为，在将来对基金法进行修订或解释时，可以参考这一条款对法定人数作出规定，使持有人大会既可以代表广大投资者的利益，又不至于面临开不起来的尴尬境地。