

QIC從國際股權 及投票趨勢看台灣

最新消息

高盛資產管理公司 (Goldman Sachs Asset Management) 發布2024年投票政策

全球股東行動主義 (shareholder activism) 興盛，風潮已吹向亞洲，台灣企業應未雨綢繆

高盛資產管理公司 (Goldman Sachs Asset Management) 2024年亞太區投票政策要點

先前的「QIC從國際股權及投票趨勢看台灣」月刊中，與大家分享了國際投票顧問建議機構 Glass Lewis、全球最大的資產管理公司之一貝萊德集團 (BlackRock) 及全球最大的主權財富基金挪威銀行投資管理公司 (NBIM) 2024年的投票政策。

本期月刊將帶大家了解高盛資產管理公司 (Goldman Sachs Asset Management) 2024年對於亞太市場的投票政策。

董事選舉

- 在沒有股權爭議的情況下，GSAM會考慮以下因素 1) 是否及時提供充分的資訊揭露、2) 是否有財務方面或報表重編相關的擔憂、3) 是否有可疑交易或利益衝突、4) 是否有損害小股東利益的紀錄、5) 董事會是否未能達到最低的公司治理標準。另外，GSAM還會考慮包括董事的獨立性、董事兼任家數過多、董事會獨立性、董事會性別多元化等。

- 有股權爭議的情況下，通常會需要考慮的因素包括但不限於，公司相對於同業的表現、現任團隊與異議股東的策略、董事成員的獨立性、經驗與專業能力、公司的公司治理概況等。

董事會組成

- GSAM期待他們投資的公司能夠專注於多元化的重要性。當評估董事會的組成時，他們認為種族、性別和經驗的多樣性是重要的考慮因素。
- GSAM表示，他們鼓勵公司揭露其董事會組成的資訊，並可能在資訊不足的情況下投票反對董事會成員。
- 若公司不符合當地法規或公司治理準則對於董事會多元化的要求，將投票反對提名委員會成員。

董事行為

- GSAM將投票反對董事會及委員會出席率低於75%且未揭露合理理由的董事候選人。
- 若董事候選人有刑事不當行為、違反受託責任、受政府制裁、違反法律和法規、存在不當關係人交易，或不正當商業行為相關的問題，將會考慮反對該候選人。
- 另外，在某些極端情況下，GSAM將投票反對整個董事會，如存在公司治理等重大缺失、未能揭露重要的環境、社會和治理資訊等。

資料來源：[GSAM](#)、QIC翻譯整理

高盛資產管理公司 (GSAM) 2024 年亞太區投票政策要點

薪酬

- GSAM表示良好的薪酬實踐應該使管理層的利益與長期股東價值創造維持一致。而公司應詳細揭露其薪酬標準。
- 一些不良的薪酬實踐包括，沒有合理的績效關聯或適當揭露卻支付異常高的獎金、過度的離職金等。
- GSAM表示，公司應在短期及長期指標之間取得適當的平衡，並且這些指標應與公司目標維持一致。

氣候轉型計畫

- 在評估管理層提出的氣候轉型計畫時，GSAM 通常會考慮 1) 公司是否根據TCFD的建議或類似的標準詳細揭露治理、策略、風險減緩措施以及指標和目標的資訊、2) 公司是否根據SASB重大性架構詳細揭露目前的排放數據、3) 公司是否有符合巴黎協定目標的詳細資訊揭露。
- 而評估股東提出的要求氣候轉型計畫的提案時，通常會考慮 1) 公司目前公開資訊的揭露程度 (如公司是否已經揭露類似資訊)、2) 提案是否要求根據TCFD的建議揭露詳細資訊、3) 是否基於SASB框架要求揭露公司目前的排放數據、4) 是否要求制定短、中、長期目標、5) 是否要求目標與全球公認的框架一致 (如巴黎協定、淨零)、6) 是否要求目標經過SBTi核准等。



環境永續資訊揭露

- GSAM通常會支持要求公司揭露與環境永續相關 (如氣候變遷、生物多樣性等) 政策、措施和監督機制的股東提案。在評估相關提案時，將考慮1) 公司目前公開資訊的揭露程度 (如公司是否已經揭露類似資訊)、2) 公司是否已經導入或正式承諾將導入SASB準則、歐洲永續發展報告準則、TCFD或類似的準則及報導框架、3) 公司目前的資訊揭露程度是否與同業相當、4) 公司是否存在與環境績效相關的重大爭議、罰款或訴訟。

董事會及員工組成

- GSAM認為公司應有清楚明確的多元化政策。他們一般會贊成修改公司多元化政策以禁止性別歧視的提案。

勞工、人權和動物權政策

- GSAM一般會支持要求公司揭露對公司或供應商勞工、人權或動物權利方面的政策以及揭露其營運對於社會面影響的提案。
- 評估時，GSAM將考慮1) 現行政策及做法的揭露程度、2) 現行政策是否符合國際公認標準、3) 是否參與公平勞工組織或國際人權倡議等。

關於高盛集團 (Goldman Sachs Group)

- 股票資產管理規模：US\$ 628 bn
- 投資台灣上市櫃公司總市值：US\$ 4.18 bn
- 投資台灣上市櫃公司總家數：191

* 資料來源：Bloomberg，截至2024/4/24

資料來源：[GSAM](#)、QIC翻譯整理

全球股東行動主義興盛，台灣企業應未雨綢繆

Elliott's Perspectives on NRG

<https://reurl.cc/p3DGVZ>

激進投資者Elliott Investment Management向美國最大零售能源供應商之一NRG Energy (NYSE:NRG) 發起股東行動主義活動。

Elliott指出，在2017年Elliott與NRG合作，重新定位公司，專注於核心業務並改善營運，使NRG成為2017年S&P 500指數中表現最好的股票。然而，NRG卻再次出現核心業務外的資本配置以及經營不善等問題。Elliott指出NRG的5大問題：1) NRG已超過50億美元的現金收購Vivint，進入不相關的家庭安全市場。2) NRG的核心業務面臨許多營運問題，導致連續兩年未能達到財務指引，且NRG的成本結構已變得沒有競爭力。3) NRG的債務水位從2018年的70億增加至125億，限制了公司將增本返還予股東的能力。4) 鑑於過去的失敗，投資者對Vivint的策略高度懷疑。5) 自2018年以來，NRG股價已下跌17%，落後XLU 55%。

針對這些問題，Elliott提出3步驟，第一步為領導，包括任命具有電力及能源相關產業經驗的獨立董事。Elliott已確定五位資歷深厚的主管來主導必要的營運和策略改革、董事會須確保管理層有能力實施新計畫。第二步為營運，採用以營運為中心的策略，以降低成本並履行財務承諾。第三步為策略與資本配置，包括重新審視Vivint及其他家居服務業務以及將長期資本報酬率提高至成長前自由現金流的80%。

另外，Elliott提出NRG應有能力在未來3年內向股東返還65億美元的資本，約為其市值的85%。Elliott表示，NRG應承諾長期返還其80%的超額資本予股東，包括透過發放股利及股票回購。

New Directors Are Needed At Masimo

<https://reurl.cc/702aE5>

Masimo (Nasdaq: MASI) 是一家全球性的醫療技術公司。美國避險基金 Politan Capital Management 指控 Masimo：1) 總股東報酬率在 1、3、5 年期間的表現落後同業 20% 至 100% 以上。2) Masimo 收購 Sound United 進入臨近市場，然而這部分的業務未能達到營收目標，導致 ROIC 下降 30%，且公司仍加速推出遠離核心技術的新產品，進入競爭更加激烈的市場，使公司估值折價 55 億美元。3) CEO 的年薪為同業的 2 倍且 CEO 的家族控制 Masimo 的企業慈善事業並定期捐款予個人事業。4) Masimo 董事會拒絕與 Politan 會面，並通過阻止股東提名的章程，且會能執行擴編董事會的承諾。5) Politan Capital Management 提名兩位董事，期待加強 Masimo 的公司治理、資本配置並重新調整重點策略。

關於寬量國際 QIC

QIC 是臺灣第一家致力於服務大中華區企業解決資本市場問題、進而提升企業股權價值的獨立性國際財務顧問機構。我們一直以來都持續關注國際重要股權及 ESG 議題，並曾與台灣許多上市公司合作以應對積極股東行動並改善與投資人的溝通。

我們的團隊係由經驗豐富的專業人員組成，針對投資人投票行為、公司治理、及投票制度皆有豐富經驗，可以幫助您制定正確的策略來應對積極股東之進攻。

如果您有興趣並在尋求制定防禦策略的專業諮詢，請聯繫 Jack Lin <jacklin@qtumic.com>、Coco Chuang <cocochuang@qtumic.com>。

免責聲明

- 此份報告所引用之資料皆取自公開信息。檔中所包含的任何估算及預測皆由寬量國際股份有限公司 (以下稱 QIC) 所提供，其中涉及主觀判斷或分析的部份可能不全然正確。關於本報告的正確性或完整性，QIC 及本公司的經理人、高級職員、雇員、顧問、以及代表人無論以明示或暗示皆不能代表或保證。QIC 並未獨立查實本報告所含資訊，且對於資訊的正確性或完整性不負完全責任。
- 此份報告之版權所有為 QIC，報告接受者須同意不得拷貝、抄取或重製部分乃至整份檔案。



ABOUT QIC

QIC是臺灣首家獨立財務顧問機構，專注於解決企業資本市場問題，提升股權價值。作為國際公司治理協會（ICGN）會員，QIC強調從資本效率、公司治理、投資人溝通、股利政策到流動性等多方面影響股權價值，主張制定系統化方法吸引國際機構投資者。成功實踐在資本市場上獲得高溢價，突顯QIC在提供客制化資本市場顧問服務中的領導地位。

外資天眼通™

提供最佳解決方案

QIC以豐富的資本市場經驗，協助企業追蹤資本市場動向，深入分析並關注股東結構，提供即時股權變化情報。透過我們的服務，企業不僅能敏銳地追蹤機構股東的進出動向，也能在股東會時掌握外資股東的投票行為。

服務項目

每日
交易警訊

協助追蹤每日
成交資訊

每週資本
市場追蹤

提供每週資本市場
動態分析報告

每月
股權洞察

協助每月追蹤機
構股東持股變化

外資投票
策略分析

於股東會提供外
資股東辨識及投
票行為分析

