

QIC從國際股權 及投票趨勢看台灣

最新消息

國際投票顧問機構Glass Lewis發布2024年台灣投票政策

面對國際投資人的要求，您的獨董佔比達標了嗎？

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

Glass Lewis 2024年台灣投票政策要點

- **獨立性**：Glass Lewis認為公司董事會設置審計委員會及至少3名獨立董事能夠最有效地保護股東利益。若獨立董事少於3名，Glass Lewis將反對內部/關係人董事、提名委員會主席，若無設置提名委員會將反對董事長。
- **性別多元**：董事會應至少有一名女性董事。若董事會由單一性別組成，將反對提名委員會主席，若無設置提名委員會，將反對董事長。
- **董事績效**：若有以下情況，將反對董事候選人 1) 最近一年董事會出席率低於75%。2) 董事同時擔任執行長並發生重大財報重編。3) 公司表現劣於同業且董事會未採取行動。
- **董事經驗**：若董事曾經在績效不佳、薪酬過高、存在審計/會計爭議或其他損害股東權益的董事會任職，將可能反對董事候選人。此外，Glass Lewis建議董事會應至少有一名具備核心產業經驗的非執行董事。
- **董事承諾**：若董事為執行董事，原政策為最多不可另兼任超過2席董事，2024年改成不可超過1席。若董事為非執行董事，最多不可另兼任超過5席董事。
- **董事會規模**：Glass Lewis雖然認為沒有最佳的董事會規模，但董事會應至少有5名董事，且不超過20名，若超過將反對提名委員會主席。
- **董事長/執行長**：不會反對擔任董事的執行長，然而Glass Lewis仍認為董事長與執行長角色分離更符合公司及股東的長期最佳利益。
- **獨董任期**：2024年的政策仍維持連任超過12年的獨立董事將被視為失去獨立性。但Glass Lewis計畫在2025年調降至9年。
- **環境與社會風險管理**：若公司無適當管理環境或社會的風險而損害股東價值，Glass Lewis將反對負責相關議題的董事會成員。



資料來源：Glass Lewis、QIC翻譯整理

面對國際投資人的要求，您的獨董佔比達標了嗎？

以下列舉今年將進行董事改選且

1) 外資持股大於10% 2) 董事佔比不足1/3 的上市櫃企業

公司	外資 總持股率%	董監 持股%	獨立董事 占比
3711 日月光投控	61.61	15.65	23.1%
3023 信邦	56.73	8.25	30.0%
2324 仁寶	46.86	5.45	20.0%
5903 全家	46.18	53.32	23.1%
2379 瑞昱	45.65	6.21	30.0%
9921 巨大	37.75	18.04	27.3%
4924 欣厚-KY	36.99	19.27	30.0%
9914 美利達	36.86	24.2	30.8%
2377 微星	34.8	13.35	27.3%
1326 台化	34.3	5.72	20.0%
1301 台塑	32.09	14.9	28.6%
2912 統一超	26.58	45.9	23.1%
8213 志超	23.72	6.17	26.7%

公司	外資 總持股率%	董監 持股%	獨立董事 占比
4904 遠傳	18.6	32.94	27.3%
2609 陽明	17.5	32.23	27.3%
1402 遠東新	15.68	27.07	23.1%
6446 藥華藥	15.6	14.68	27.3%
9910 豐泰	15.32	18.06	30.8%
3576 聯合再生	14.08	12.3	27.3%
3526 凡甲	13.27	26.68	30.0%
1229 聯華	11.92	24.12	22.2%
2610 華航	11.75	39.45	23.1%
2704 國賓	11.7	21.18	20.0%
1313 聯成	11.65	31.72	30.0%
2015 豐興	11.17	11.96	23.1%
2845 遠東銀	10.32	7.62	27.3%

*外資總持股率、董監持股及獨董佔比截至2023/12/31 資料來源：TEJ

案例分享

這是一間半導體公司在2021年董事改選時，外資投票的結果、評論以及國際投票建議機構的建議。

候選人	贊成	反對 / 棄權	ISS	Glass Lewis
1	82%	18%	FOR	FOR
2	38%	62%	AGAINST	FOR
3	38%	62%	AGAINST	FOR
4	32%	68%	AGAINST	FOR
5	39%	61%	AGAINST	FOR
6	43%	57%	AGAINST	FOR
7	39%	61%	AGAINST	FOR
8	39%	61%	AGAINST	FOR
9	40%	60%	AGAINST	FOR
10	38%	62%	AGAINST	FOR
11	93%	7%	FOR	FOR
12	95%	5%	FOR	FOR
13	97%	3%	FOR	FOR

“A vote AGAINST the non-independent director nominees under Items 6.2-6.10 is warranted because the independence level will be 23.08 percent, which does not meet the minimum requirement of one-third.” – abrdn

“In view of the prevalent ownership and control structures in the market, AllianzGI expects boards of public companies to include **at least one-third independent non-executive directors** to ensure an appropriate balance of independence and objectivity. We encourage **majority independent boards** at all widely held companies.” – Allianz Global Investors

“The board should **include at least 33% independent non-executive directors** to ensure appropriate balance of independence and objectivity.” – BMO Global Asset Management

QIC觀察

從以上的案例分享可以看到，由於該公司的獨立董事佔比不足1/3，有超過一半以上的外資基金對於董事長以外的一般董事候選人投下反對票。外資投資人雖然目前對於亞太地區公司的獨董佔比要求為至少1/3，但已經看到不少投資人表明仍希望董事會由超過一半的獨立董事組成，特別是在董事會長不具備獨立性的情況下。

目前金管會已要求上市櫃公司獨立董事席次不可低於3分之1。資本額100億元以上的上市櫃公司，必須先在2024年起做調整，一直到2027年起，則要求所有上市櫃公司獨董席次皆不可少於3分之1。

全球股東行動主義興盛，風潮已吹向亞洲

Dalton Called on Japanese Security Services Giant Secom to Buy Back a 10th of its Share Capital

<https://reurl.cc/MypVGp>

Dalton Investments 向日本最大保全集團 Secom (TYO:9735) 提出股東提案，要求公司回購1,800億日圓，約10%在外流通股數的股票。

Dalton 表示Secom的股東總報酬率 (TSR) 遠遠低於日本東證指數 (TOPIX)。而造成股東總報酬率 (TSR) 不佳的原因是因為公司持續累積現金導致股東權益報酬率 (ROE) 不斷下降。因此Dalton要求回購股票以提升股東權益報酬率。

AVI Wants NC Holdings to Add New Directors, Launch a Strategic Review, and Increase the Dividend

<https://reurl.cc/blQALI>

AVI 向NC Holdings (TYO: 6236) 提出股東提案，包括提名2名獨立董事、成立策略審查委員會並將股利發放率提高到70%。

AVI表示NC Holdings的董事會缺乏與資本市場相關的知識與經驗，因此提名2名獨立董事。另外，針對股利發放率，AVI的分析指出NC Holdings有過多的金融資產，且發放率遠遠不及同業，因此提出將股利發放提高至70%。

APG Urges Samsung, Other Korean Carbon Emitters to Take Action

<https://reurl.cc/blQj4o>

歐洲最大的退休基金APG呼籲三星電子、現代鋼鐵、LG化學等十家韓國大型企業應加大力度減少其碳排放，並加入全球倡議以應對氣候變遷。

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。



寬量國際
創辦人及執行長
李鴻基先生

李鴻基先生為現任寬量國際股份有限公司創辦人暨執行長，投身於證券與投資銀行領域達三十年經驗，曾任元大證券總經理、德意志證券臺灣區董事總經理、瑞士信貸第一波士頓證券臺灣區董事總經理、柏克萊證券臺灣區總經理等職務。

基於推動開放臺灣金融市場之熱忱，李先生自2001年起擔任臺灣證券商業同業公會常務理事，並促成設立「外資事務委員會」及擔任召集人，亦曾任「海外經營策略委員會」之召集人；對提升臺灣資本市場之國際化程度與競爭力不遺餘力。

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>。



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

