

# 让投票发挥作用

基于原则的股东决议投票如何促进明确、有效、  
负责任的尽责管理



# 六项原则

## 六项原则序言

作为机构投资者，我们有义务为受益人的长期最佳利益行事。从受托人角度看，我们认为环境、社会和公司治理（ESG）问题会影响投资组合的绩效，且不同公司、部门、地区、资产类别在不同时间受到的影响各异。我们也认识到，应用负责任投资原则可以促进投资者与更广泛的社会目标保持一致。因此，在符合受托人责任的情况下，我们作出如下承诺：

- 1 将ESG问题纳入投资分析和决策过程；
- 2 成为积极的所有者，将ESG问题纳入所有权政策和实践；
- 3 寻求被投资实体对ESG相关问题进行合理披露；
- 4 推动投资业广泛采纳并贯彻落实负责任投资原则；
- 5 齐心协力提高负责任投资原则的实施效果；
- 6 报告负责任投资原则的实施情况和进展。



## PRI的使命

我们认为，兼具经济效率和可持续性的全球金融体系对于长期价值创造不可或缺。这样的金融体系将会回馈长期的、负责任的投资，并惠及整个环境和社会。

PRI鼓励各方采纳并合作贯彻负责任投资原则，完善公司治理、诚信和问责机制，并通过扫除市场运作、结构和监管方面面临的障碍，建立起可持续的全球金融体系。

### PRI免责声明

本报告所含信息仅供参考，不构成投资、法律、税务或其他建议，亦不构成投资决策或其他决策的依据。本报告作者和出版部门不就法律、经济、投资或其他专业问题和服务提供建议。PRI Association不对本报告中可能提及的网站和信息资源的内容负责。PRI Association提供网站访问链接或者信息资源的，不构成对其中信息的认可。除非另有明确说明，本报告给出的观点、建议、结果、解释和结论来自本报告各撰稿人，不一定代表PRI Association或负责任投资原则签署方立场。本报告引用的公司案例，绝不构成PRI Association或负责任投资原则签署方对此类公司的认可。我们竭力确保本报告所含信息出自最新可靠来源，但统计数据、法律、规则和法规不断变化，可能导致本报告所含信息延迟、遗漏或不准确。PRI Association不对任何错误或遗漏负责，不对根据本报告所含信息作出的决策及采取的行动负责，亦不对由此等决策或行动引起或造成的任何损失、损害负责。本报告中所有信息均“按原样”提供，PRI不对该等信息的完整性、准确性、及时性或通过该等信息推导所得结果作任何保证，亦不提供任何明示或默示担保。

# 目录

致谢	4
执行摘要	5
关于本报告	6
投票的价值	7
为何要采用投票原则？	8
保持投票原则与积极所有权2.0一致	10
应用投票原则	12
升级和投票	14
下一步	15

# 致谢

PRI衷心感谢尽责管理咨询委员会以下委员提出宝贵意见：

- Jean-Philippe Renault，Æquo股东参与服务公司（Æquo Shareholder Engagement Services）首席执行官
- Karin Halliday，安保资本投资有限公司（AMP Capital Investors）公司治理高级经理
- Brian Rice，加州教师退休系统（CalSTRS）投资组合经理
- Corey Klemmer，多米尼影响力投资公司（Domini Impact Investments）参与总监
- Dr Anna Irmisch，国际参与公司（International Engagement）顾问
- Matthias Narr，Ethos基金会（Ethos Foundation）国际参与主管
- Francois Humbert，忠意集团（忠意保险资产管理公司）公司参与负责人
- Daniela Jaramillo，HESTA Super 基金ESG高级投资分析师
- David Sheasby，马丁可利投资管理有限公司（Martin Currie Investment Management）尽责管理和ESG事务主管
- Robert Lewenson，英国耆卫保险公司（Old Mutual）尽责管理主管
- Jake Barnett，Wespath Benefits and Investments基金可持续投资服务总监
- Stephen Miles，韦莱韬悦高级总监兼股票主管



# 执行摘要

## 投票的价值

就股东决议开展投票是尽责管理工具包中的一种有力工具。它有助于将股东意见传达给公司，还能建立参与（engagement）关系，并促进投资者与被投资方之间的双向问责。

过去几年中，环境和社会问题股东决议获得的支持明显增加。然而，有些投资者不愿有效运用这一工具，并认为投票支持股东决议是一种升级策略，适用于参与失败情形和/或表达对公司管理层总体的不满。在符合投票原则的情况下，应将投票支持股东决议理解为对参与（engagement）的一种广泛适用的补充，而非升级形式。

## 为何要采用投票原则（VOTING PRINCIPLES）？

投票原则是一种高级别声明，说明投资者在环境、社会和治理（ESG）问题上的立场，以及投资者如何通过投票来推动这些问题的进展。投票原则通常会被纳入投票、治理、尽责管理或负责任投资政策，或类似文件之中。投资者在制定投票原则时，应整体考虑受益人偏好和投资组合风险，以及投资组合本身如何引起现实世界中的风险。投票原则应公开，尤其会受到客户、受益人和其他利益相关者的重视。

## 为何需要投票原则？

制定投票原则让投资者得以考虑自己将采取的立场、就此进行咨询并获得支持；投票原则向公司和决议提交者明确传达投资者会投票支持的决议类型。

直接控制部分或全部投票决定的人应制定投票原则，涵盖主动和被动策略，及其拥有表决权的所有资产。也可通过外部投资管理人讨论和实施投票原则。

## 应该披露什么？

应披露投票原则，以及原则可能不适用的任何领域或持有资产。建议投资者预先声明其投票意向及理由，尤其是对于受到高度关注或有争议的投票。

## 投票原则与积极所有权2.0保持一致

领先尽责管理实践将投票原则与积极所有权2.0（PRI更有效的尽责管理计划）保持一致。投资者应承诺遵守投票原则，以实现现实世界结果；优先考虑系统性问题，保护共同资产，而不是狭隘的个体利益；投票时不涉及个体利益，如以参与会议为目的接触公司高管或董事会成员。

## 应用投票原则

投资者应支持所有预期效果与其投票原则相一致的决议；只反对那些效果与其原则相悖的决议。投资者应通过投票将自己的观点告知公司管理层，肯定公司已经同意采取的良好行为或措施，并就（针对无约束力提案的）方向性预期向公司提出建议。

## 升级和投票

虽然投票赞成股东决议不视为升级手段，但投资者或投资者联盟可将提出决议作为一种策略，推动落实进展缓慢的事项。

升级手段可包括投票反对董事会成员的选举（改选）、提议董事参加选举、投票反对公司年报和会计报表，以及提起诉讼。

## 下一步

签署方制定投票原则时应遵循其投资理念和积极所有权2.0，制定后一以贯之。将投资管理外包的资产所有者，应将投票原则和决定纳入管理人的遴选、任命和监督。

# 关于本报告

本报告阐述了投资者如何制定和应用高级别原则管理其股东决议投票。

本报告概述了何为投票原则、为何需要投票原则、如何将原则与[积极所有权2.0](#)（PRI更有效的尽责管理计划）保持一致，以及如何应用原则。

本报告适用于采取主动和被动股票投资策略的资产所有者和投资管理人，以及协助开展代理投票的服务提供商。

资产所有者可以本报告为参与（engagement）基础，将投票预期传达给代表自己投票的外部管理人和/或第三方。



# 投票的价值

就股东决议开展投票是股东向公司管理层传达其观点的有效方式。过去几年中，环境和社会问题股东决议获得的支持明显增加。2020年，获多数票支持的环境和社会决议数量创下历史新高<sup>1</sup>。然而，有利益相关者<sup>2</sup>担心，不论提案内容为何，投资者都不愿利用投票机会。由于各投资者的投票最终将被汇总计算，如有投资者不愿投票，则会削弱在相关问题上向公司发出的信号。

## 投票会加强参与（ENGAGEMENT）

尽责管理的范围从参与<sup>3</sup>（即投资者就其优先事项与公司沟通）跨越到更有力的行动（如投资者批准对董事会董事的任命）。

投资者投票的作用取决于股东决议是否主张变革。针对董事选举的有约束力投票可以改变董事会构成，从而推动战略变革；但在某些市场<sup>4</sup>，对股东决议的无约束力投票更为普遍，这种投票更接近于参与。值得注意的是，参与以及有约束力和无约束力投票可以取得相同的影响力和作用；不过，对持有股票的股东来说，有约束力的投票是推动变革最有力的方法。

## 参与具有价值但.....

与公司对话可澄清细微差异，且有助于建立融洽的关系。但这种丰富性和灵活性也会带来模糊性，因为非公开参与是由不同投资者单独或协作进行的，而他们在观点上可能存在差异。这就可能造成公司利用不同股东传达的立场之间的微小差异，来减少审查或避免采取行动<sup>5</sup>。

## .....投票能加强问责和效力

有效利用股东决议投票能加强参与，包括：

1. 集中提出一个具体的行动呼吁；
2. 就该行动呼吁收集更广泛的股东意见，包括缺乏资源或渠道开展其他类型尽责管理的股东的意见；
3. 用数字表达观点，避免公司、股东或评论人士的误解，并为客户和受益人提供明晰的解释。

加强参与可以：

4. 使得公司能够确定其对成功决议的响应，对投资者观点充满信心；
5. 防止公司声称不了解投资者要求，并以此作为随后不采取行动的借口；
6. 在公司行为继续与投资者要求不一致的情况下，为投资者进一步行动（包括升级）提供更坚实的基础。

1 数据来自PRI协作平台跟进的ESG相关提案。

2 参见以下报告：[ShareAction, 2019. 投票事项：资产管理公司是否利用代理投票开展气候行动？（Voting Matters: Are asset managers using their proxy votes for climate action?）](#)；[Majority Action, 2020. 董事会会商气候议题：资产管理人投票如何塑造2020年企业气候行动（Climate in the Boardroom: How Asset Manager Voting Shaped Corporate Climate Action in 2020）](#)；[ACCR, 2020. 进退一：澳大利亚最大的超级基金如何对2017-2019年的股东提案投票（Two Steps Forward, One Step Back: How Australia's largest super funds voted on shareholder proposals 2017-2019）](#)。

3 参与指投资者（或参与服务提供商）与当前或潜在投资对象（如公司）之间的互动交流，旨在完善ESG实践，影响可持续性结果，或改进公开披露。投资者通常通过会议、电话、电子邮件或信函与参与对象进行沟通，讨论相关问题，并明确自己的要求。参与对象也可以是非发行人利益相关方，如政策或标准制定者。

4 关于股东决议通常不具约束力的市场，参见[“应用投票原则”](#)章节。

5 各类协作可以解决该问题。投票本身就是一种协作行动，也是协作方式的一种。登陆我们的[“PRI协作平台”](#)了解更多签署方协作方式。

# 为何要采用投票原则？

投票原则是对投资者投票理念和积极所有权优先事项的概括性声明。原则说明了投资者在ESG问题上的立场，以及如何使用投票推动ESG问题的进展。投票原则通常会被纳入投票、治理、尽责管理或负责任投资政策，或类似文件。

投票原则传达了投资者希望通过投票施加的影响。投票原则不同于投票指南，后者描述了投票的程序性问题，但通常不会针对投票决定（特别是涉及环境和社会事务的投票决定）提供明确的指导思路。例如，投票指南可能仅规定根据具体情况考虑股东决议，或寻求第三方提供商的建议<sup>6</sup>，但投票原则可能会示意投资者根据议题投票赞成或反对股东决议。

## 为何需要投票原则？

制定投票原则让投资者得以考虑自己将采取的立场、就此进行咨询并获得支持，无需任何人提交股东决议，也无需承受就股东议案进行投票表决的时间压力。

公布投票原则可以让利益相关者（如客户和受益人）仔细审查投资者观点，并评估投票是否反映了这些观点。

此外，完善的投票原则能够清晰、积极地向公司传达意见。这加强了投资者对被投公司开展的参与，也使得公司有时间与投资者就其关注的问题和优先事项进行沟通，不受股东大会截止日期的约束。投票原则的存在表明，如果投资者投票支持股东决议，是因为该决议（如成功）的结果符合投资者的投票原则，而非投资者要表达对公司管理层的不满。这有助于消除投票支持股东决议是参与失败后采用的升级策略这一误解。

同样，投票原则会将投资者的优先考量传达给潜在的决议提交者，并明确投资者可能支持的决议类型。这样一来，提交者会更加谨慎地制定决议，减少对自身和决议评估者精力和资源的浪费。

投票原则可用于根据具体情况做出投票决定，并为具体的投票指南（如有）提供信息依据。

## 投票原则示例

下文罗列了一些投票原则，但仅虚构例子，而非投资者必须采纳的原则。

- “我们认识到，无序、代价高昂的净零经济转型——或转型失败——将对我们的投资组合和客户/受益人利益构成重大风险。因此，我们支持经济脱碳，将全球变暖限制在远低于2摄氏度的范围内，并尽可能接近1.5摄氏度。我们坚持该立场，投票赞成可以让被投资公司符合《巴黎协定》目标的股东决议，以改善公司的内部风险管理，减轻公司对投资组合内其他公司的影响。举例而言，我们一般支持以下决议：限制与《巴黎协定》不相容的资本支出；要求范围一、范围二和范围三温室气体减排目标与《巴黎协定》一致；以及在开展气候变化相关政治参与和游说时，寻求透明化并遵循投票原则。”
- “我们承诺遵守《联合国工商企业与人权指导原则》（UNGP），我们将支持能够加强公司政策和实践，使其满足国际人权标准的提案。”
- “我们认识到，关注自身利益的公司，其政治影响力（通过游说、捐款等获得）可能与我们作为普遍投资者的利益相冲突，因此我们支持限制公司的政治影响力，并使之与我们的投资组合和客户/受益人整体利益相一致的提案。”
- “我们支持寻求披露环境或社会绩效的决议，前提是我们认为该等披露可能：
  - 提高公司对环境或社会绩效的关注度或责任感；
  - 影响我们对公司的看法和投资；
  - 影响公司董事或宣传岗位选举。”
- “我们支持寻求信息公开，或寻求通过其他方式（如1:1参与）确保我们获取信息的决议，这将有助于我们与其他投资者协作，共同推动被投资公司产生积极变化。”

<sup>6</sup> 信息来自于对精选大型投资管理人的内部研究。



## 谁能采纳投票原则？

建议由直接控制部分或全部投票决定的投资者制定投票原则。这包括许多通过内部管理、独立委托管理或允许分割投票的汇集基金直接控制投票权的资产所有者<sup>7</sup>。投资者最好将相同的方法和投票原则纳入主动和被动策略，覆盖其拥有投票权的所有资产。

对于因委托外部管理而无法控制投票决定的资产所有者等，建议将关于投票原则的讨论纳入外部投资管理人的遴选、任命和监督流程。资产所有者可审查外部管理人的投票原则，确保其符合自己的要求和积极所有权2.0框架。资产所有者也可检查外部管理人的投票决定，确保其遵循投票原则并进行适当披露<sup>8</sup>。

## 如何制定投票原则？

投资者可基于自己的投资理念、对受益人偏好的了解、投资组合风险分析，以及投资组合造成或与之相关的影响，来制定自己的投票原则。

建议投资者保持投票原则与积极所有权2.0框架一致——详见以下章节。

## 应该披露什么？

投资者的投票原则一经制定，就应在投票、尽责管理或负责任投资政策，或类似公开文件中披露，供客户、受益人和利益相关者等群体进行讨论和审查。如果投资者的投票原则不适用于其投资组合的任何部分或其控制的任何投票，也应明确说明。

投资者也应考虑，在可能的情况下，预先声明其投票意向和理由，尤其是对于受到高度关注或有争议的投票<sup>9</sup>（可以通过[PRI投票声明系统](#)公布）<sup>10</sup>。

投资者的投票记录应在每次投票后尽快公布<sup>11</sup>。投资者应考虑客户、受益人和其他利益相关者阅读、获取和理解投票记录的方便度。

良好实践包括披露投票决定的理由，并将其纳入投票记录。鉴于披露投票理由对投资者而言可能较为繁琐，建议投资者在以下情况下优先披露投票理由：

- 投票反对管理层建议；
- 弃权；或者
- 外部利益相关者认为投票与投资者的投票原则相悖，即使投资者并不认同。

此外，根据《[负责任投资原则](#)》第5条<sup>12</sup>的承诺，PRI签署方还可考虑在投票反对其他PRI签署方提出或共同提出的提案时，进一步提高其投票决定理由的透明度<sup>13</sup>。这样可以促进理解和对话，并提高所提交决议的质量。

7 英国会员提名受托人协会（Association of Member Nominated Trustees）最近发表了一份关于分割投票的[报告](#)，就这一问题发表了看法。

8 遴选、任命和监督外部管理者的一般指南可在[PRI网站](#)查看。

9 “受到高度关注或有争议的投票”指受到机构投资者密切关注的投票（如协作参与中的高层讨论，或在领英等社交媒体上的公开讨论），或在媒体上（如负责任投资行业媒体或主流金融媒体）或以其他方式（如通过代理机构、投资者网络或PRI等组织）引起关注的投票。

10 与以往一样，投资者应确保了解任何可能影响其发布预先声明的监管因素。例如，对于在美国上市的公司，投资者应考虑SEC规则14a-1(1)(2)，了解哪些条件下，预先声明不属于代理投票征集定义的范畴；在达到申报门槛的情况下，还需了解《证券交易法》第13(d)条和第16条的要求。PRI在PRI协作平台上发布了一致行动和反垄断相关事项的[指南](#)，供签署方参考。

11 及时披露投票记录是本报告涉及的主题之一，也是“PRI报告框架”涵盖的内容。最新报告框架的全部细节可在[PRI网站](#)查阅。

12 原则5：齐心协力提高负责任投资原则的实施效果。

13 投资者可密切关注PRI协作平台（或每周电子邮件提醒），了解PRI签署方支持的最新决议。

# 保持投票原则与积极所有权2.0一致

虽然所有就股东决议进行投票的投资者都可使用投票原则，但领先尽责管理实践还要求将投票原则与[积极所有权2.0](#)保持一致。

积极所有权2.0方法有三大核心要素：结果、共同目标和协作行动。

## 结果

要与“积极所有权2.0”保持一致，投资者需使用尽责管理工具箱中的一系列工具实现现实世界结果，包括在年度股东大会和特别股东大会上投票。

因此，为保持投票实践与积极所有权2.0一致，投资者需作出通过投票实现结果的坚定承诺。这意味着即使投资者已经成功对被投资公司开展了参与，或者投资者知晓该公司在股东决议涉及的问题上正在取得进展，仍要对那些会产生与投资者投票原则一致的结果的股东决议给予支持。这也意味着就股东决议开展投票还要与其他尽责管理工具相结合，如董事会选举投票和参与公共政策事务等，以推动相关问题进展。

“积极所有权2.0体现了进步的尽责管理标准的愿景，投资者雄心和信心的增强为其提供了基础。”



## 共同目标

投资者的投票原则应优先考虑解决系统性可持续发展问题<sup>14</sup>，保护共同资产<sup>15</sup>，并尽可能为受益人实现投资组合收益和整体价值最大化。最佳实践意味着专注于这些更广泛的利益，而不是个别公司的狭隘且通常是短期的利益。要注意是，在大多数情况下，这些利益往往会逐渐趋于一致。

*“投资者重视实现收益，同时将风险降到最低，这通常会导  
致行业高度关注被投资公司和其他被投资资产。然而，【这可  
能】有损于更广泛的投资、经济和社会目标。”*

—— 积极所有权2.0

此外，与积极所有权2.0一致的投票原则应涵盖所有重大的系统性可持续发展问题<sup>16</sup>，并保持稳健，以便每项原则都与其力求解决的问题的严重性、规模和紧迫性相称。

## 协作行动

要实现共同目标和积极的现实世界结果，需要加强投资者、服务提供商和其他利益相关者之间的协作。在投票方面（与PRI第五项原则一致），这意味着在机会出现时传达明确和透明的反馈，包括通过对股东决议投票进行传达。

一般而言，所有机构股东（或其代理人）都可以参加投票。投票的有效使用，即与投票原则保持一致，而不是作为升级或避免异议的工具，记录了股东对相关决议的总体立场。相比之下，对被投资方开展参与沟通则需要用到许多股东无法获得的资源、渠道和专业知识。因此，除了提供透明度和问责制这两个好处外，股东决议还是一款独特的工具，用以传达投资者的集体意见，从而提升参与的有效性。

清晰、完善的投票原则有助于确保就股东决议进行投票对各方  
的效用。



<sup>14</sup> PRI将“系统性可持续发展问题”定义为影响多个公司、行业、市场和/或经济体的问题。某一市场参与者造成的影响可能导致遍及整个系统的后果，包括对收益和受益人利益所依赖的共同经济、环境和社会资产造成影响。普遍所有者和长期投资者通常都面临严峻的系统性可持续发展问题，但不太能够通过多元化投资策略规避该问题。不过，他们可以（也应该）通过负责任投资活动施加影响。

<sup>15</sup> 即经济表现、收益以及客户和受益人利益所依赖的经济、环境和社会资产等公共产品，如宜居气候或尊重人权。

<sup>16</sup> PRI就投资者如何利用可持续发展目标、《巴黎协定》和《联合国工商企业与人权指导原则》识别相关问题发布了指南。

# 应用投票原则

投资者一旦确定了投票原则，应用时应一以贯之。投资者应支持所有预期效果与其投票原则相一致的决议，只反对那些效果与其原则相悖的决议。如果提案既不完全符合也不完全违背其原则，则投资者应根据具体情况，结合本报告讨论的其他考量因素，对其进行审查。此外，投资者还应定期（即每年）评估这类提案，以决定是否需要修订原则，以提高明确性或覆盖面。

## 通过投票传达观点

投资者通过投票将自己的观点传达给公司董事和员工、其他投资者以及客户和受益人，使各方都能在更多信息的基础上作出后续决定。虽然投票在反馈的范围和多样性上不如参与，但其透明度使其特别适用于对公司问责。因此，投票赞成股东决议不应被视为对公司整体的批评，而是投资者根据投票原则对某一特定问题提供反馈的渠道。

## 通过投票作出肯定

投票结果越来越多地被解读为投资者关注某一问题的证据，而不是对公司整体的批评，而这种关注会影响公司的内部优先事项和资源配置。

良好的尽责管理实践要求投票赞成符合投资者原则的决议，即便公司已承诺加快处理决议力求解决的问题，也应如此<sup>17</sup>。

公司高管通常会认识到，这类投票的价值在于体现了投资者对公司保持某项行动方针的肯定。一些公司的董事会甚至建议股东投票赞成与公司拟采取行动相一致的提案<sup>18</sup>。

最佳实践还要求投资者在可能的情况下公开投票决定和理由，以便公司、其他投资者和利益相关者清楚了解其为何作此决定。如果投资者肯定了公司现有的良好实践或承诺，也可以在公开披露的理由中明确说明。

如果投资者已经开始或计划对公司开展参与，也可以通过这种方式向公司管理层和董事会传达投票决定和理由，进一步加强两款尽责管理工具的效用。

### 示例

假设某新兴市场小型养老基金的收益（和受益人）面临较高的气候风险。如果该养老基金提出一项本可获得支持的气候相关决议提案，但某发达市场大型投资者仅因为自己已就气候风险和影响对该公司开展了参与而投票否决该提案，则有违协作承诺。更好的做法是，该大型投资者公布明确的投票原则，充分考虑到气候变化的规模和紧迫性，并根据投票原则对决议投赞成票，肯定公司现有的良好做法，支持同行行动。

<sup>17</sup> 不过，我们注意到，在公司已经完全满足决议具体要求的情况下，通过投票肯定公司现有承诺或鼓励后续行动便不一定适用。例如，在公司已经制定了人权尽职调查政策的情况下，没有必要再通过决议要求公司制定和实施该等政策。

<sup>18</sup> 例如，BP公司曾在2019年建议股东投票赞成气候行动100+联盟投资者的一项决议提案。此外，该公司最近承诺与另一位提案者Follow This合作，商议2021年股东决议的内容。

## 通过投票提出建议

对于无约束力或建议性决议，董事会可酌情作出更为灵活的回应，如提供作出改变的期限。无约束力提案让投资者更自如地考虑决议的实质内容和方向性，而不是把时间花在复杂的细节上。

决议通常无约束力的市场（包括但不限于）：

- 澳大利亚<sup>19</sup>
- 加拿大<sup>20</sup>
- 新西兰<sup>21</sup>
- 美国<sup>22</sup>

### 示例

某投票要求公司设定与全球升温不超过2摄氏度目标一致的气候目标。这与要求公司设定2050年净零排放目标在方向上是一致的，只不过后者的要求更高，可能更符合投资者的投票原则和气候承诺。

### 提案的形式和实质

TPRI认识到，并非所有股东决议提案都是深思熟虑的结果。提案应以整体长期价值最大化为目标，并明确指出如果提案成功实施，将如何实现这一目标<sup>23</sup>。

投资者审查决议的能力可能有限，尤其是在决议措辞不当的情况下。

要解决这一问题，投资者应在投票原则中纳入其认为对支持决议至关重要的所有形式性或实质性问题。例如，投资者可以规定投票反对没有明确说明与公司业务联系的决议，或没有明确说明公司业务对其投资组合整体影响的决议<sup>24</sup>。

透明的投票原则明确了投资者支持和不支持的提案，这有助于：

- 支持他人制定完善的提案；
- 减少公司和投资者在不完善提案上的资源投入；从而，
- 强化决议作为反馈渠道发出的信号，同时减少干扰，提高投票作为尽责管理工具的有效性。

<sup>19</sup> 在澳大利亚，股东决议被视为公司的正式决定。因此，顺利通过的股东决议具有约束力。此前，股东设法通过修改公司章程，实现在股东大会上审议不具约束力的决议。如果要求修订章程的提案顺利通过，股东就可以提出建议性决议。参见[澳大利亚养老金投资者委员会于2017年发布的《澳大利亚股东决议》（Shareholder resolutions in Australia）](#)。

<sup>20</sup> [《加拿大公司法》（Canada Business Corporations Act）](#)

<sup>21</sup> [新西兰立法，《1993年公司法》（Canada Business Corporations Act）](#)

<sup>22</sup> [《1934年证券交易法》（Securities Exchange Act Of 1934）](#)

<sup>23</sup> PRI计划进一步开展后续工作，就有助于提高决议支持率的主要因素为股东决议支持者提供指导。见下文“下一步”。

<sup>24</sup> 仅为示例，不构成PRI建议。

# 升级和投票

升级指投资者利用额外的尽责管理工具和活动，推进此前失败的工作，或解决特别急迫的问题。升级措施可以包括投票反对董事会成员的选举或改选、提议董事参加选举、投票反对公司的年报和会计报表，以及提起诉讼<sup>25</sup>。

**重要的是，不应将投票赞成股东决议作为参与失败后的升级手段，或视为对董事会或管理层整体做法的批评。相反，投票应是投资者的责任，投资者据此向公司提供清晰透明的反馈，补充和强化可能已经在非公开参与过程中分享的信息。**

虽然投票赞成股东决议不视为升级手段，但投资者或投资者联盟可将提出决议作为一种策略，推动落实进展缓慢的事项。

另外，股东决议可以为投资者提供具有价值的路径，以决策是否有必要采取升级措施，以及采取什么类型的升级措施。例如，如果某建议性投票获得了多数支持，但公司董事会不予重视或执行不力，则投资者可考虑通过其他方式寻求升级。



<sup>25</sup> 有一种观点认为，这些工具仍不可尽视为升级手段。例如，投资者可以评估谁最能代表其整体利益，并据此行使权利提名董事会候选人（如有），并投票选举或不选举某位董事，而不是迟迟不采取行动，指望现任董事改变行事，与其利益保持一致。

# 下一步

拥有投票权的签署方应考虑制定公开的投票原则（或在必要时更新现有原则），明确说明将如何行使投票权。

此外，追求尽责管理最佳实践的投资者应寻求将投票原则与积极所有权2.0保持一致，确保公司优先考虑系统性可持续发展问题、整体投资组合价值的最大化，以及客户和受益人的利益。

投资者应用投票原则时应一以贯之。投资者应通过投票向公司人员传达意见；肯定公司已经同意采取的良好行为或措施；并就（尤其是无约束力提案的）方向性预期向公司提出建议。投资者应将股东决议投票视为传达要求的正常途径，而不是一种升级形式。

对于将投票权外包给第三方投资管理人的资产所有者等相关方，投票原则（连同投票决定）可以并且应该纳入到管理人遴选、任命和监督流程，以确保有效利用投票权，使投资体系最终受益者的整体价值最大化。

## PRI关于投票的进一步工作

本报告为PRI尽责管理工作，包括积极所有权2.0项目提供支持。

我们计划就提高股东决议支持率的因素编制进一步指南。我们认识到，虽然投资者可以制定完善的投票原则并加以应用，以传达观点、表示肯定和提供建议，但并非所有决议都是经深思熟虑的结果。除了股东决议，PRI还计划探索其他类型的投票和升级策略。详情将在PRI网站公布。

**如您对我们的尽责管理工作有任何疑问，请联系您的签署方关系经理，或发送电子邮件至[stewardship@unpri.org](mailto:stewardship@unpri.org)。**

---

## 编制人员

### 作者：

Susheela Peres da Costa, Regnan

Chloe Horne, PRI

Paul Chandler, PRI

### 供稿人：

Athanasia Karanou, PRI

Emmet McNamee, PRI

### 编辑：

Rachael Revesz, PRI

Jasmin Leitner, PRI

### 设计：

Will Stewart, PRI



## 负责任投资原则 (PRI)

PRI与全球签署方共同合作，贯彻执行负责任投资六项原则。PRI的宗旨是了解环境、社会和公司治理 (ESG) 问题对投资的影响，并支持签署方将ESG问题纳入投资和所有权决策。PRI为签署方以及签署方经营所在的金融市场和经济体谋求长远利益，最终惠及整个环境和社会。

负责任投资六项原则立意高远，提出一整套可行方案，将ESG问题纳入投资实践，供投资者自愿遵守。六项原则由投资者制定、为投资者所用。签署方实施六项原则，有助于建立更加可持续的全球金融体系。

如需了解更多信息，请访问：[www.unpri.org](http://www.unpri.org)



## PRI 是与联合国环境署金融倡议和联合国全球契约协作的投资者倡议。

### 联合国环境署金融倡议 (UNEP FI)

UNEP FI是联合国环境署 (UNEP) 和全球金融部门之间的一项特殊的合作计划。UNEP FI与200多家金融机构密切合作，这些机构都是UNEP FI可持续发展声明的签署机构，此外，UNEP FI还与一系列的伙伴展开合作，致力于发展和促进可持续发展与财务业绩之间的联系。通过对等网络、研究和培训，UNEP FI在各级金融机构的运营过程中识别、促进和实施最好的环境和可持续发展实践。

如需了解更多信息，请访问：[www.unepfi.org](http://www.unepfi.org)



### 联合国全球契约

联合国全球契约号召世界各地的企业在运营和战略中履行人权、劳工标准、环境和反腐败领域的十项公认原则，并采取行动支持联合国可持续发展目标的实现和问题的解决。联合国全球契约旨在为负责任的企业实践的开发、实施和披露提供领导力平台。联合国全球契约于2000年启动，是全球最大规模的企业可持续发展倡议。迄今为止，来自160多个国家的8800多家企业和4000家非企业机构已加入该契约，此外还包括80多个全球契约地方网络。

如需了解更多信息，请访问：[www.unglobalcompact.org](http://www.unglobalcompact.org)

