

BLACKROCK®

中国上市公司公司治理及股东大会投票指引

2019年1月



目录

内容摘要	1
公司治理及股东大会投票指引.....	3
董事会及董事	3
监事会	8
财务报表、法定报告、审计师及审计相关事宜 财务报表及法定报告	8
资本管理	9
合并、资产出售、关联交易、及其他交易	10
公司的战略、宗旨、以及文化	12
薪酬及福利	12
环境与社会风险及机遇	14
一般公司治理事宜	14

本指引应与贝莱德的全球公司治理和沟通原则（2019年版）一并阅览。对于在多间交易所上市的公司（包括在境外交易所上市），我们期望该公司能采用公司治理标准更严格的市场准则来自我约束。

内容摘要

贝莱德集团及其旗下子公司（简称「贝莱德」）执行代理投票时以保障并提升客户的投资价值为最终目的。贝莱德针对主要投资市场皆有参考当地法令规范以及市场常规制定地区公司治理和股东大会投票指引（地区指引）。这些地区指引因市场差异可能略有差别。

我们所编制的贝莱德中国上市公司公司治理及股东大会投票指引以公司法、证券法、上海及深圳证券交易所上市规则及中国证券监督管理委员会（证监会）所颁布的上市公司治理准则以及其他相关指引（例如由中国证监会制定的关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见¹）为基准。这些准则和指引都强调可问责、透明、公平及责任等公司治理原则。

我们的投票及公司沟通方针也参考了诸如联合国和国际公司治理网络等有关组织所发布的关于责任投资人如何履行投资人责任的指引文件。贝莱德是这些国际和地区性组织的积极参与者。我们相信我们所推崇的公司治理架构与这些机构的指引在原则上是一致的。

「不遵守就解释」方针

上市公司治理准则以「不遵守就解释」为基准实行。上市公司可以不完全履行准则的要求，但需要对与准则有出入之处加以解释说明。贝莱德希望公司在做出这类解释的时候能够重点说明为什么这些与准则不符合之处是有益于公司和股东的利益的。

与被投资公司进行沟通

作为一名机构投资者，贝莱德在参与被投资公司的公司治理时，以与公司尽力沟通为先。我们相信透过持续沟通，投资人与被投资公司能更有效了解彼此立场并做出最佳决策。与大中华区被投资公司的沟通工作由贝莱德投资督导部大中华区团队负责统一协调，根据沟通的话题有时也会邀请贝莱德投资团队的成员一同与被投资公司进行对话。

投资督导部与被投资公司进行沟通的对象通常是公司董事会和管理层，讨论的议题主要围绕公司治理的话题展开，包括董事会的继任计划、管理层薪酬制度、董事会架构及运作、关联交易、公司信息披露质量、以及我们认为有可能为公司增加不必要风险的任何环境及社会议题等等。有时不同的机构投资者可能同时对同一间公司的公司治理提出质疑，如果我们也有相似的疑问我们不排除会与其他股东一起和该公司就治理问题进行沟通。若与公司沟通成效不彰，对于主动型投资基金，我们会考虑减少在该公司的持股。除此之外无论是主动或被动型基金，对于完全无视股东诉求的公司，我们有可能公开反对该公司的管理团队。

¹ http://www.csrc.gov.cn/pub/newsite/flb/flfg/bmgf/ssqs/gszl/201012/t20101231_189696.html

委托投票方针

贝莱德是全球最大的机构投资人之一，在全球市场拥有丰富的投资经验。除了一些特殊的情况之外，我们致力于在被投资公司的股东大会行使我们被客户授予的每一张投票权。这些特殊情况主要是指由于种种原因我们认为投票的成本高于给客户带来的潜在价值（例如某些市场会限制行使投票权的股票的交割）。

我们所编制的公司治理和股东大会投票指引是用来协助贝莱德评估股东大会的各项议案。在评估每间公司的议案时，贝莱德会考虑该公司的具体情况并评估该议案对公司长期发展的影响。对于具争议及备受关注的议案，我们会在做出投票决定前适时与管理层或董事会成员沟通，以充分了解情况。

公司治理及股东大会投票指引

本指引分为以下九大主题：

- 董事会及董事；
- 监事会；
- 财务报表、法定报告，审计师及审计相关事宜；
- 资本管理；
- 合并、资产出售、关联交易及其他交易；
- 公司战略、宗旨、及文化；
- 薪酬及福利；
- 环境与社会风险及机遇；
- 一般公司治理事宜。

董事会及董事

董事会架构

为了能有效履行对股东的责任，上市公司董事会应由具备必要技能及经验的人士组成。贝莱德认为独立董事应拥有必要的广博经验及多样化技能，并不受任何利益冲突或利益关联方的影响，客观地参与并监督董事会的决策过程。

董事会独立性

为了让独立董事这一群体在董事会有效发声，我们认为他们至少应占董事会席位的三分之一，甚至是过半数这一更为理想的状态。若独立董事数目不足董事会成员三分之一，且公司未给予充分的解释，贝莱德可能会考虑就提名委员会主席及/或董事会主席的重选投反对票。若公司同时存在其他公司治理缺陷，我们会更加重视董事会的独立性，也更有可能在独立性不足的情况下对提名委员会主席及/或董事会主席的重选投反对票。

对董事独立性的评估

独立董事为并非管理层成员的董事（非执行董事），且其：

- 并非公司大股东或代表公司大股东的相关人士；
- 于过去五年内没有获公司或其他集团成员公司聘用担任管理职位或于终止任何有关任命后担任董事；
- 于过去三年内没有担任公司或集团成员公司的主要专业顾问的负责人或员工；
- 并非公司或其他集团成员公司的主要供货商或客户或主要供货商或客户的主管人员或直接或间接与其有关的人士；
- 除公司董事职务以外，与公司或其他集团成员公司均没有重大合约关系；
- 不存在可能会严重影响其有效履行董事职责的利益或业务或其他关系；

- 并非前述利益群体的直接亲属；
- 与公司其他董事无连锁董事之情形。

利益冲突

贝莱德认为，所有独立董事都不应与公司有重大利益冲突。如果一名非执行董事的直系亲属或与其有关联的专业公司在过去三年内曾向公司提供一定规模的专业服务，该董事可能会面临个人利益和公司利益不能兼得的情形，甚至做出牺牲其作为董事所应代表的股东利益以追求个人利益的决定。因此，当我们发现存在这种可能对股东构成不必要的重大风险的利益冲突时，贝莱德可能就该董事的选举/重选投反对票。另外，我们认为董事应在委任前声明所有潜在的利益冲突。如若董事会讨论的议案中也涉及利益冲突事项，相关董事也应在会前及时声明其利益冲突，并在董事会讨论该议案时回避。

董事会主席及首席执行官的职务划分

我们认为董事会由独立董事领导十分重要。公司可以考虑以下两种模式：1) 董事会主席由独立董事担任；2) 在独立董事中推举一位独立董事牵头人。若董事长不是由独立董事担任，公司应考虑在独立董事当中指派一名独立董事牵头人，该牵头人的任期须至少有一年，并有权1) 在董事会的议案中添加讨论事项；2) 召集独立董事单独召开会议；3) 主持独立董事会议。若公司的董事会主席并非独立董事，而公司也未指定独立董事牵头人，我们一般认为董事会主席及首席执行官的职位应由不同的人来担任。

服务年期

贝莱德认为，对董事会成员构成进行有序的更新可以使董事会更有效的为公司和股东的利益服务。通过这种有序更新，董事会不单可以累积相关经验，也可以及时为董事会注入新的思维观点和经验，从而达到有效的董事会的继任和传承。这种有序的定期更新也能确保非执行董事的独立性不会因为其服务期间过长而受到负面影响。当然，因证监会制定的指导意见明确提出独立董事任期应不超过六年，独立董事任期过长的问题在中国市场并不严重。

若公司的董事会没有进行有序的定期更新，贝莱德会考虑对任职期间较长的董事的重选投反对票。

董事会的有效运作

董事会为确保其自身的有效运作，应当定期审核其决策机制和资讯来源，并评估董事会成员所具备的经验与技能是否完备。在遴选潜在董事人选时，董事会应充分考虑现有董事已具备的经验，专业技能以及背景的多样性，并考虑新的董事如何能与现任董事相辅相成。多样性的考量涵盖性别、年龄、种族、及文化背景等。贝莱德对董事会多样性的指引及期许在我们的一篇公开发表的评论文章中²中有详细阐述。

我们认为公司董事基于其对公司的深入了解，能够最好的决定最适合公司的董事会规模。然而，如果董事会成员过少，以至于董事所能提供的技能和经验不足，抑或董事会成员过多造成其效率低下，我们会与公司进行沟通。

² <https://www.blackrock.com/corporate/literature/publication/blk-commentary-engaging-on-diversity.pdf>

我们认为董事会应制订一套健全的制度以评估董事会效能以及各董事的贡献。贝莱德认为，对每位董事及董事会的整体运作进行年度审核有助提升董事会运作效率。

关于非执行董事持有公司股份

贝莱德认为，上市公司应对非执行董事持有上市公司的股份制定明确政策并对该政策加以披露。我们认为，非执行董事应持有一定数目的上市公司的股份，从而更有效地把非执行董事的利益与公众股东的利益联系起来。一个有效的非执行董事持股政策应要求非执行董事在加入董事会后的合理时间内逐步增加其持有的公司股票数量，直至其持股总量达到一个相当规模。

若非执行董事在董事会成员期间没有持有适当数目的公司股份而且公司存在其他重大的公司治理问题，贝莱德可能投票反对该董事的连任。

董事提名程序

公司须制订正式且透明的董事委任及重新委任程序，以确保筛选过程能够考虑多方面的因素，尽量涵盖不同背景的候选人。公司可以考虑聘请专业公司帮助其寻找，筛选，及评估候选人。

董事提名委任程序及董事会的绩效评估方法应披露在公司年报的公司治理报告中。这一披露应说明董事会的构成以及各董事所具备的经验与技能如何能为公司的发展提供最有帮助的战略指导，如何反映公司对产业趋势的研判，以及董事会自身的继任计划。若公司未提供足够的相关信息，贝莱德会考虑就提名委员会成员的重选投反对票。

董事资料披露

贝莱德认为，公司应在其年报、网站及董事选举 / 重选的股东大会会议通函中披露以下内容：

- 董事全名及年龄
- 首次当选日期（适用于董事重选时）
- 包含该董事教育背景，过往职位及工作经验的简要履历，以及其担任的其他董事职位
- 对于该公司的业务发展和长期战略而言，该董事的哪些经验和技能最为相关以及这些技能和经验将如何对董事会的有效运作做出贡献
- 公司对该董事独立性所做的评估，包括其与公司存在的任何利益关系

在公司进行董事选举 / 重选时，上述资料的及时提供对于股东决定是否赞成该选举 / 重选事项至关重要。若有关资料未能及时完整的提供，贝莱德会考虑就该董事的选举 / 重选投反对票。

董事及管理层在其他上市公司董事会兼任董事

董事之职责举足轻重，董事必须有足够的时间能力履行董事会以及董事会下设各委员会的工作，更要确保能在公司发生重大事件（如经营危机）时有充足的应对能力。贝莱德认为，公司管理层在与公司业务相关度较低的其他公司担任非执行董事可能会造成管理层两项工作职责无法兼顾的风险。

若董事候选人 1) 同时在超过六家上市公司担任董事职务；2) 在另一家上市公司担任董事会主席；或 3) 为其他上市公司的管理层并同时超过两家上市公司担任董事，公司应清楚阐述该候选人将如何有效履行其所有职位的相关职责。在评估同时在多家上市公司担任管理层/董事的候选人的工作量时，贝莱德会将上市公司是否为同一集团或处在相关产业纳入考量。

若董事候选人所担任的职务过多或责任过重（在评估时我们会考虑该董事候选人的外部兼职或担任其他私营企业 / 投资信托 / 基金会之董事），以至于存在无法有效执行公司董事职责的风险，贝莱德可能会考虑对其选举 / 重选投反对票。若董事候选人为管理层成员，我们只会对该候选人于其他公司担任的非执行董事职位的选举/重选投反对票。

董事会主席应当比其他非执行董事投入更多时间为董事会工作，因此若主席在其他公司担任管理层，公司须阐述由该名外部高管担任董事会主席的必要性和合理性。若公司未能提供有效的解释说明，贝莱德会考虑对其选举/重选投反对票。

董事会及董事会下设委员会的会议和董事出席情况的考核

尽管监管机构并未强制规定³贝莱德认为，上市公司应充分披露全体董事出席董事会及相关委员会会议的情况。我们认为这些是董事是否向股东有效履行职责的重要指标。

董事应尽量参加所有董事会及有关委员会的会议。如果董事在最近的一个任期内出席董事会和相关委员会会议的出席率低于 75%，公司应对该董事的缺席情况做出合理说明，如果公司未做出说明或理由不充分，贝莱德会考虑对该董事的重选投反对票。考虑到董事可能在加入董事会之前已有其他的履约职责，对于董事获委任后第一年的出席情况我们会酌情考虑。

董事会下设委员会

架构完善的董事会委员会能使董事会更有效专注于审计、董事会成员构成的有序更新、管理层薪酬设计、公司运营重大风险及管理关键议题，从而提高董事会运作的有效性。董事会委员会的设置也可有效地处理潜在的利益冲突。

贝莱德认为所有公司均应设置审计委员会，并考虑设立提名及薪酬委员会。所有委员会应制定书面职权范围，当中应明确披露委员会的职责及责任、组成、架构、成员要求及邀请非委员会成员出席会议的程序。所有委员会的职权范围应公布在公司网站。

公司应给所有委员会提供其所需的权限和资源支持，使其能有效地完成职权范围中所列出的该委员会的职责。这种权限和资源支持包括要求管理层协助的权利及以合理成本聘用专业顾问提供协助的权力。

委员会主席应由独立董事担任。为了不使过多权利集中在同一董事身上，我们不建议董事会主席同时担任各委员会主席。

贝莱德认为所有公司应披露是否已成立主要委员会，如已成立，应披露主要委员会的组成，委员会会议次数及委员会各成员的出席记录。

³监管机构目前仅要求公司在年报中披露独立董事的董事会出席纪录

审计委员会

审计委员会的成员应仅由非执行董事担任，当中独立董事席位应过半。委员会的主席应由独立董事担任，委员会成员当中应至少有一名成员具有相关的会计或财务背景。

审计委员会的职权范围应明确规定审计委员会有权确认审计程序和审计范围，审核外部审计师的有效性，评估、审阅及批准外部审计师提供的非审计服务，对内部审计程序有知情权并对外部审计师的任免向董事会提出建议。

若公司除审计委员会外也设立了风险委员会，则需明确披露两者的职责划分及相互沟通方式。

贝莱德一般不会支持执行董事成为审计委员会成员。若审计委员会成员中独立董事未过半且委员会主席不是独立董事，贝莱德可能会考虑对审计委员会非独立成员的重选投反对票。若公司同时存在其他公司治理缺陷，我们会更加重视审计委员会的独立性，也更有可能在独立性不足的情况下对非独立成员的重选投反对票。此外，如有迹象表明审计委员会未能有效发挥作用导致公司在编制财务报表方面有过失、出现误导甚至是欺诈股东的行为，我们将考虑对于审计委员会成员的重选投反对票。

薪酬委员会

薪酬委员会的成员中独立董事席位应过半，且主席应由独立董事担任。薪酬委员会的职责包括审阅并向董事会就有关事宜做出建议。属薪酬委员会管辖的事宜包括但不限于以下内容：

- 公司高级管理人员的薪酬、招聘、挽留及解聘政策；
- 有效设计执行董事及高级管理人员的固定薪酬及绩效薪酬以确保其为公司长远发展及成就尽心尽力；
- 非执行董事的薪酬设计。

若贝莱德认为薪酬委员会未能履行职责，我们将考虑就委员会主席 / 成员的重选投反对票。

提名委员会

提名委员会的成员中独立董事席位应过半，且主席应由独立董事担任。薪酬委员会的职责包括审阅并向董事会就有关事宜做出建议。属提名委员会管辖的事宜包括但不限于以下内容：

- 评估全体董事的胜任情况，以确保董事会具有所需的技能，专业知识，以及经验；
- 执行有关选拔有能力的董事、以及评估及提升董事胜任情况的计划；
- 评估董事会的继任计划。该评估至少每年进行一次；
- 确保董事会的规模及组成有利于决策的有效达成；
- 评估各非执行董事履行职责所需投入的时间及各非执行董事是否达到标准；

- 建立评价董事会、委员会及董事绩效的程序，并于年报中的公司治理报告内向股东汇报有关程序；
- 委任及重选董事；
- 密切关注管理层的组建，以及公司内部有潜力成为管理层后继力量的人才并对其重点培养；

在某些情况下，贝莱德可能考虑就提名委员会主席及 / 或成员的重选投反对票。我们会考虑投反对票的情况包括但不限于以下各项：

- 董事会持续存在继任计划缺失或人员更换不当等缺陷；
- 委员会批准提名或重选之人欠缺诚信或不能代表股东利益，或与公司或股东有实际或潜在的重大利益冲突；
- 委员会未能在报告年度内举行会议。

风险管理

贝莱德认为，分析与公司业务发展的相关风险是董事会的职责。公司应建立针对其业务设计之健全的风险监督、管理及控制框架，此框架应涵盖公司的营运、环境、员工之健康与安全风险，以及其他社会、市场、及金融风险。公司应在年报及网站披露其如何监督控管以上风险。

监事会

中国市场公司治理架构包含董事会和监事会两个监督机构。根据中华人民共和国公司法，监事会有权检查公司的财务状况，并确保董事及管理层秉持诚信、勤勉的原则履行其职责，并在其没有履行有关义务时，建议罢免董事或管理层并根据情况要求其因不当行为对公司或股东造成的不良影响进行赔偿。

监事会至少应有三名成员，包括股东及员工代表，其中不少于三分之一的成员须为员工代表。监事会应独立于董事会，因此董事、管理层及财务人员不应同时担任监事。若监事会的架构符合法规要求，贝莱德一般会支持监事会成员的重选。若我们对候选人的表现有顾虑或候选人与外部审计师有利益关系，贝莱德将考虑就该监事会成员的重选投反对票。

财务报表、法定报告、审计师及审计相关事宜

财务报表及法定报告

财务报表完整及准确地反映公司的财务状况的重要性毋庸置疑。董事会报告、监事会报告及年报等法定报告亦应完整披露公司的业务策略、营运表现、风险管理及财务状况。若审计师就公司财务报表给予无保留意见，并且财务报表及法定报告披露及时并附有所要求资料，我们将赞成有关财务报表和法定报告的决议案。

审计师及审计相关事宜

委任审计师及审计师薪酬的决议案均须在每年的年度股东大会由股东审阅及批准。贝莱德认为审计师只有具备了必要的资历才能有效地代表股东审核公司的财务报表。若上市公司建议更换审计师，贝莱德认为公司应就更换审计师做出合理说明，以令股东确信审计师的解聘并非因为公司管理层与审计师对公司的财务披露或财务状况有争议而造成。若公司没有做出合理说明，贝莱德可能考虑就新审计师的委任以及审计委员会成员的重选投反对票。

贝莱德认为审计的独立性对投资者信心有着至关重要的影响。为了让股东更好的评估审计师的独立性，公司应详尽披露审计师费用。若审计师提供的非审计服务所收取的费用超过其提供的审计服务收取的费用，贝莱德认为公司应披露所有非审计工作的详情。我们将评估非审计费用的性质并参考公司对非审计业务所做出的说明。。若非审计费用超过审计费用且公司未做出任何的说明，我们有理由认为审计师的独立性可能遭受影响，并因此考虑对续聘外部审计师及审计委员会成员投反对票。

资本管理

利润 / 股息分配

中国上市公司的利润分配案须在每年的年度股东大会由股东审阅及批准。该议案一般没有争议性。然而，若分红比率过高或过低且公司没有做出相应的说明，贝莱德将考虑就有关议案投反对票。

发行股票及股票挂钩证券

发行股票及股票挂钩证券（如可转换债券）须股东批准。此外，公司须提供有关发行方式、规模、价格、承配人（若为非公开发行）及所得款项拟定用途等详细资料。

贝莱德对该议案的评估会参考各公司的具体情况。主要考虑因素包括对现有股东股权及盈利的摊薄影响、公司目前的资本架构、计划所得款项拟定用途是否符合公司业务发展战略、以及其他融资方法未获采用的原因。除有合理解释外，贝莱德通常不会赞成公司以大幅折让价格向控股股东发行新股。

发行债务工具

发行债务工具（如公司债券、短期及中期票据）亦须股东批准。发行后尚未偿还的债务总额法令规定不得超过公司最近期经审计资产净值的 40%。

贝莱德认为由董事会及管理层决定如何利用公司的债务融资能力以及如何优化其资本架构最为适当。此外，中国证监会对于申请发行债券的公司的盈利能力及信用评级均有严格规定。基于中国市场对债务发行的严格监管，贝莱德对该类议案一般会投赞成票。

申请银行信贷额度

中国上市公司通常会在年度股东大会上就向商业银行申请的年度总信贷额度征求股东批准。贝莱德认为此纯属商业决定，宜由董事会及管理层裁定。因此，贝莱德一般会就有关决议案投赞成票。

提供贷款担保

中国上市公司经常会向子公司、联营公司、合营公司、有时也会向关联方甚至是无关联的第三方提供贷款担保。当提供的有关担保累积金额超出上海及深圳证券交易所上市规则规定上限时，任何后续担保须经股东批准。

贝莱德一般会支持公司向其子公司提供贷款担保。针对向联营公司及合营公司提供的担保，若担保比例与公司对其持股比例相当，我们一般也会支持。除有合理解释外，我们一般不会支持向关联方（尤其是控股股东）或无关联的第三方提供贷款担保。

提供财务资助

公司有时会向子公司，联营公司，关联方、甚至是无关联的第三方提供贷款（通常称为财务资助）。此等贷款须经股东批准。

贝莱德一般会支持公司向子公司提供贷款。针对向联营公司及合营公司提供的贷款，若贷款比例与公司对其持股比例相当，我们通常也会支持。除有合理解释外，我们一般不会支持向关联方（尤其是控股股东）或无关联的第三方提供贷款。

合并、资产出售、关联交易、及其他交易

在评估合并及资产出售议案时，贝莱德的主要考量为股东长期利益。这类议案的规模和内容不尽相同，我们分析时会重点关注最为关键的指标。对合并及资产出售案，我们会分析将交易案的作价方案与公司自身的估值水平作比较。为尽量减少由于合并消息事前泄漏造成的股价波动影响，我们会参考合并案公告前多个时间段的股价情况。除非收购对象是无偿债能力或破产的公司，在一般情况下，企业合并案应有并购溢价。在分析交易价格时，我们会参考过往可比交易。除了内部分析外，我们亦会参考合并案财务顾问的分析。对于关联交易，我们认为董事会应成立仅由独立董事组成的委员会，审核议案并向股东提供报告阐述其意见。无论是哪种交易案都应具备明确有利的商业理由。

一般而言，建立在公平条款之上的交易以及由董事会一致通过的议案存在潜在问题的可能性较小。相应的，如果有董事对交易案持保留或反对意见，或是对交易案的公平性有怀疑的理由，我们会更深入分析该议案。另外，我们也会考虑管理层和/或董事是否与股东有潜在的利益冲突，导致其无法为股东做出最佳决策。

关联交易

关联交易在中国上市公司中相当常见。该等交易为公司与其关联方（定义详见上海及深圳证券交易所上市规则）之间订立的交易。根据交易的规模和重要程度，可能须予披露或提呈股东大会以供批准。与该交易有重大利益关系的任何股东须就有关决议案的权票进行回避。所有关联交易均须经过独立董事审查。

关联交易大致分两种类型：1) 一次性交易，通常为资产购买或出售；2) 于一般业务过程中进行的经常性关联交易，通常为持续进行的货品和服务的购买及供应交易。

贝莱德对一次性关联交易会针对各议案的具体情况进行分析评估。主要考量包括交易的商业理由及交易条款的公平性。此外，贝莱德认为公司应详细披露董事会就该交易的决策流程及独立董事的讨论过程。

公司按照法规要求须在年报中详细披露涉及购买及销售货品和非金融服务的经常性关联方交易，并在年度股东大会就该交易获股东审阅和批准。在大多数情况下，这类交易属于日常业务过程中的正常需求，且按公平条款进行。若披露充分，贝莱德一般会对该议案投赞成票。

金融服务协议

有国资背景的中国公司在集团内成立财务公司（以下称为「集团财务公司」）的现象日益普遍。集团财务公司主要为集团成员公司提供各种财务服务，包括存款、贷款及结算服务等。由于公司之间不得直接进行货币往来，集团财务公司的建立可以通过协调各成员公司的资金，对集团旗下的资金进行更合理的调配使用。集团财务公司通常由非上市的集团母公司控股。该母公司通常也是上市公司的控股股东。上市公司可以通过与集团财务公司签订金融服务协议的方式获得集团财务公司的服务。该协议须在股东大会经股东审阅和批准方能生效。股东批准的有效期为三年，三年后公司若要继续该协议则须再次获得股东批准。

相较于商业银行，上市公司与集团财务公司进行交易确实具有某些优势，例如优惠的存贷款利率，以及便捷的定制结算服务等。但另一方面，与集团财务公司进行交易也具备不容忽视的特有风险。尽管集团财务公司须遵守相同的资本规定，也受到中国银行保险监督管理委员会（中国银保监会）的监管，作为非上市公司，集团财务公司与大多上市的大型商业银行相比，业务透明度仍有较大差异。集团财务公司与商业银行的另一重大差异，在于集团财务公司仅与集团旗下的成员公司进行交易，而商业银行则与经济体内的全部参与者进行交易。因此，集团财务公司面临的风险相对集中，而商业银行则较为分散。此外，与集团财务公司进行的交易属于关联交易，而关联交易总是存在不可避免的潜在利益冲突。若公司对这些潜在的利益冲突监控管治不当则可能会导致关联交易损害公司和股东利益的情况。在一些极端的情况下，集团甚至能通过与其财务公司的关联交易将上市公司变成其资本市场不当融资的工具。

对于这些潜在风险，贝莱德认为公司可通过建立健全内部控制及审核程序，确保在集团财务公司的每笔存贷款业务都是出于公司运营需求且符合公司合理财务规划。公司应尽量提高交易透明度，除提供法规要求的交易信息以及财务公司基本信息外，主动披露更多的相关信息。若贝莱德经评估后认为，公司已针对潜在的利益冲突和其它风险建立有效的管控机制，且已充分披露有关集团财务公司及与其进行交易的信息，则会考虑就金融服务协议投赞成票。我们认为公司应披露的信息包括但不限于以下各项：

- 金融服务协议中制定的存贷款上限的商业理据；
- 与集团财务公司进行存贷款业务的决策流程；
- 集团财务公司的主要财务指标，如存贷款比率、资本充足率、不良贷款率等；
- 集团财务公司可从事的存贷款以外的其他金融业务，如股权投资、委托贷款及融资租赁等；
- 在集团财务公司的存贷款利息；
- 集团财务公司的公司治理架构及其贷款审批流程；
- 公司在集团财务公司的存款金额相对于公司在商业银行存款的百分比。

贝莱德认为，以上信息除了应在每三年征求股东批准时刊发的会议通函中披露外，在年报中也应做相应披露，以便投资人至少能够每年评估此类交易的合理性及集团财务公司的财务状况。

公司的战略、宗旨、以及文化

一个公司的策略、宗旨、以及文化，为公司治理中无形但不可或缺的重要组成部分。长期投资人在评估一间公司是否具备为股东持续创造价值的能力时，会参考公司的战略，宗旨，和文化以及公司的董事会如何执行，建立，以及塑造公司的战略，宗旨和文化。因此，贝莱德希望公司能够精辟阐述其战略、宗旨、以及文化，并希望相关信息的高透明度在中国上市公司中成为常态。

贝莱德认为公司应披露可以供股东作为衡量公司表现的战略目标。特别是应向股东披露诸如长期资本报酬率或其他衡量价值创造的指标的财务目标。我们认为公司应披露董事会如何参与公司战略、使命、和文化的塑造，以及如何监督管理层实行公司战略发展策略的相关信息。

若以上讯息未揭露而且 / 或者我们对公司的运营有其他疑虑时，比起投票我们更倾向于通过与公司的直接沟通来表达我们对相关问题的看法。这些与公司的直接沟通旨在强调董事会明确阐述公司战略、宗旨、以及文化的重要性。管理层和全体员工应对公司的战略，宗旨和文化清楚了解，相关信息也应对投资者透明公开，以供投资人有效评估管理层及董事会是否有效使用公司资源来达成公司所制定的成长目标。

薪酬及福利

有效的薪酬设计应起到奖励、吸引及挽留对公司长期可持续发展和价值创造至关重要的董事、管理层及员工的作用。其中，管理层的薪酬应与其可控制的公司业绩指标紧密挂钩。公司于不同时期所面临的问题不尽相同，业务成长的动力也各有差异，因此贝莱德认为，公司应根据自身情况制定相应的薪酬政策及执行准则。

中国上市公司的董事及管理层的薪酬水平一般处于合理范围。然而，公司对薪酬的披露仍有很大的改善空间。目前，公司在年报内通常仅披露各董事及管理层的薪酬总额，并无基本薪金、绩效花红及福利等薪资明细。由於薪酬架构透明度较低，投资人难以判断其设计是否能够给董事与管理层提供有效激励，使其以符合股东长远利益为原则尽心管理公司。

贝莱德认为公司应披露向各董事及管理层支付的薪酬及组成明细。若有绩效薪资，公司也应披露所使用的考核管理层表现的主要业绩指标及使用这些指标的理由，譬如基于公司目前发展阶段、业务策略及所属行业性质，为何这些指标最适宜用来衡量公司表现。。

非执行董事的薪酬设计

非执行董事的职责为监督公司的发展战略执行，公司的业绩、以及管理层的薪酬，并保障股东的长期利益。公司应给予非执行董事足够薪酬，以吸引及挽留能胜任该职务的非执行董事，并鼓励其尽心履行职责。公司的管理层及大股东不应对非执行董事的薪酬有任何不当影响。

非执行董事的薪酬架构应以确保董事与其所代表的股东利益一致为原则。薪酬的设计应确保非执行董事的独立性不受影响，薪酬架构中应不包含可能阻碍其表达异议的不利因素，使得非执行董事在必要时能通过辞任的方式表达自身的顾虑。

非执行董事应收取固定的年度袍金，如其还担任其他董事会委员会的成员则应收取额外的固定袍金。贝莱德支持公司与非执行董事订立「薪金牺牲」安排，要求非执行董事使用部分袍金在市场上购买公司的股份。

贝莱德一般不支持向非执行董事授予股票期权。因为此类证券与一般股东持有的普通股的风险不同，向非执行董事授予期权可能导致非执行董事与其所代表之股东的利益不一致。由于非执行董事的主要职责是替股东监督管理层的表现及合理设定其薪酬，我们一般不支持给非执行董事设定绩效薪酬，以避免其立场更倾向公司管理层。因此，针对向非执行董事授予股票期权或为其制定绩效薪酬的议案，贝莱德会考虑投反对票。此外，我们也会考虑对薪酬委员会主席之重选投与反对票。

股权激励计划

中国上市公司设立股票期权 / 限制性股票计划以激励及挽留主要员工的做法日益普遍。这类股权激励计划的业绩考察周期通常为12个月。计划须再股东大会由股东审阅并批准。股东批准的有效期为三至五年，每次延期须再次取得股东批准。

根据证监会规定，公司可以自行决定用来评估其业绩表现的指标，如衡量价值创造能力的股本回报率、每股盈利及每股股息等指标，或衡量公司盈利能力及增长的指标，如收入及利润增长率。公司可自行选择使用其同业表现或过往表现作为对比基准。法令还规定，所有已通过的股权激励计划下尚未行使的权益所对应的可发行股份总数不得超过已发行股本总额的10%，并且单一计划参与人的激励额不应超过已发行股本总额的1%。

公司就股权计划所做的披露通常比较完善。公司按照相关法令需要披露的内容包括计划参与者的全部名单、将向各参与者发行的股票期权 / 限制性股票数目、股票期权的行权价、限制性股票的发行价、授出时间表以及为使权益生效公司需要达到的业绩指标等。独立董事及非职工代表监事不得参与这类计划。

许多中国公司并没有设立薪酬委员会，因此相关计划由董事会管理实施，而董事会中可能包括股权计划的参与者。虽然计划的管理者同时也是计划的参与者造成了潜在利益冲突，鉴于有关股权激励计划的监管限制及披露的全面性，只要计划对股东的整体摊薄在合理的范围之内，贝莱德一般会对采纳相关计划的议案投赞成票。

员工参股计划

自2014年6月起，公司也可以设立旨在增加员工持股的员工参股计划。这类计划可以让员工与股东的利益更趋一致。若授予员工的股票是从二级市场购得，参照法令要求，禁售期至少应为12个月；若股票为公司发行的新股，则禁售期至少为36个月。一般而言，员工的部分薪资将用于购买这些股份。

员工参股计划按要求须获得股东批准。贝莱德一般赞成员工持有公司股票。考虑到关于禁售期的规定，我们认为公司在转让这些股份时可给予员工一定的折扣，但折扣应限制在10%以内。

股权激励计划的摊薄影响

为确保股权激励计划既有益于员工也有利于股东，贝莱德认为所有计划应就对现有股东的权益摊薄设定总限额。以十年为计算期间，当所有计划尚未行权的权益加总后对现有股东可能造成的摊薄超过已发行股本总额的10%，或是计划未对管理层及一般员工的股票期权做合理分配及揭露，贝莱德会考虑对该期权计划投反对票。

环境与社会风险及机遇

贝莱德代表客户进行投资。我们在做投资分析时会评估可能会影响所投资公司长远稳定发展的所有潜在因素。这些因素涵盖公司如何辨识对其业务发展而言最为关键的环境与社会风险及机遇，以及公司的应对方法。上市公司也应密切关注日趋严格的法令规范及政策施行，并在必要时对其运营方针与成长战略做出相应调整。董事会在制定并调整公司长期发展战略时也应将这些风险充分考虑在内。

贝莱德认为上市公司应该披露与其业务相关的重大环境及社会责任风险以及相关管理方法。披露的内容应包括但不限于以下各项：

- 公司如何辨识与公司业务相关的环境及社会责任风险
- 清晰概述董事会及管理层对与公司业务相关的重大环境及社会责任风险各自须承担的管理职责
- 环境及社会责任风险的管理政策及程序，以及该政策的实施与监测方法
- 披露主要的管理目标及考核指标
- 定期披露管理目标的达成情况

若贝莱德认为公司对与其业务相关的重大环境及社会责任事宜的披露及管理存在隐患，我们可能考虑就负责有关事宜的董事选举 / 重选投反对票。

一般公司治理事宜

贝莱德认为股东有权利了解所投资公司最即时且详细的财务及其他与公司经营可持续性相关的资讯。此外，公司也应披露其公司治理架构及股东参与公司治理的权利和途径。公司所提供的报告与信息有助于股东判断其权益是否有被妥善对待，以及董事会对管理层是否有尽监督之责。贝莱德认为股东有权利对与公司治理相关的关键议题投票（包括任何公司治理机制变动之议案），向股东大会添加决议案、以及招集特别股东大会等。

修订公司章程

修订公司章程的议案涵盖内容广泛，有些是因相关法令修改而做出的相应更新，有些则会对公司治理架构造成重大影响。我们将按实际情况评估有关决议案，如修订案被视为符合股东利益，我们则会对该议案投赞成票。

反收购工具

我们认为阻挡潜在收购的机制不利于股东权利。贝莱德一般不会赞成引入反收购工具的决议案。

捆绑决议案

我们认为公司应给予股东对各项议案逐案投票的权利，而非将多个议案捆绑表决。此类议案若包括抵触或减损股东利益及权利之事项，贝莱德可能会就整个议案投反对票。

股东提案

我们认为股东在股东大会上提出决议案的权力十分重要。但是如果股东提案涉及事项琐碎或本应属于董事会或管理层的权责范围之内且董事会或管理层已妥善处理、正积极处理、或已表明即将处理，我们则不会支持该股东提案。相对地，我们会对可改善股东权利或符合长期股东最佳利益的股东议案投赞成票。

本指引用中英文书写，但中英文不一致时，以英文为准。

本文仅作参考资料和教育用途，并不构成法律建议。本文所载的任何意见，反映本公司截至 2018 年 12 月的判断，可因其后的条件转变而作出变动。本文件所载的信息及意见取自贝莱德认为可靠的专有和非专有来源，并不一定涵盖所有资料，亦不保证其准确性。