

**BlackRock**<sup>®</sup>

# 2019 年 盡職治理 報告書

2019 年 8 月

## 年度報告

掌握長期變化 — 年度回顧 3

2018 至 2019 年盡職治理重點 4

我們的成就 5

我們的原則、準則、關鍵議題及評論 7

公司互動與投票個案研究 10-22

- 董事會品質及成效仍是主要焦點
- 公司策略及資本配置
- 執行主管薪酬
- 環境風險與機會
- 人力資本管理作為投資議題

維權活動焦點 23

公司互動與投票統計數據 24

投資人觀點與公共政策 25

產業相關組織與會員 28

## 附錄

公司互動對象名單 31

貝萊德 2019 年 PRI 評鑑報告及得分 38

# 積極盡職治理： 締造長期價值

這份報告書旨在說明貝萊德如何實踐盡職治理及對健全公司治理之理念，為客戶締造長期價值。報告內容精要摘錄了季度區域報告當中，特別值得關注的趨勢及個別公司情況，並列舉各種實例說明貝萊德盡職治理 (BlackRock Investment Stewardship, BIS) 團隊過去一年的工作內容。我們將重點聚焦於公司議合(Engagement)互動的成果，包括了多項持續多年的長期工作，此外亦有實例說明我們如何參與對於公司治理與盡職治理之公共論述。

年度報告的報告期間為 2018 年 7 月 1 日至 2019 年 6 月 30 日，合乎美國證券交易委員會 (SEC) 針對美國共同基金 (含 iShares) 所規定之 12 個月報告期間。

# 掌握長期變化－年度回顧



**Barbara Novick**  
副董事長



**Michelle Edkins**  
盡職治理全球主管

對於過去這一年，用「變動無常，方為常態」予以形容最為貼切。這一年裡，我們觀察到推動永續報告標準化的各種提案與行動，進一步確認了公司有必要清楚闡述目的，針對多重利益關係人的重要地位持續對話，此外政策制定者對於盡職治理的各種事宜亦已加倍關注。

盡職治理的意義，在於我們如何扮演稱職的投資人角色並且表達自身意見，代表投資客戶推動健全公司治理與營業實務。貝萊德盡職治理團隊特別關注董事會品質、成效及問責義務，原因在於有關企業長期利益的各項決策均由公司董事會及管理層負責決定。

董事會問責義務是本年度的關鍵全球主題，其中特別重要的關鍵，在於確保董事會展現董事們多元的專業背景及個人專長，並且確認個別董事均有充分時間投入職守，足以在迅速變遷的商業環境中有效發揮功能。董事會如何監督管理層執行長期策略，以及根據未來成長展望進行投資布局，乃是本公司持續關注的領域。貫穿相關討論的核心主題，則是公司領導層如何確保商業模式符合永續原則，包括如何管理並報告各種營運相關的重大環境及社會影響。根據過往經驗，在這些領域表現優異的公司，更有機會為長期投資客戶帶來長遠而永續的財務報酬。

越來越多的資產所有權人希望能夠進一步瞭解資產管理機構的盡職治理活動。為此我們致力確保透明度，並在相關領域勇奪同業評選頒發的全球領袖獎項。我們致力提升溝通效能，藉此與更擴大的外部利益關係人進行交流。今年我們更新了公司網站，強化原有導覽功能，同時充實各種內容。

股東會投票，是我們針對公司治理及業務營運表達意見的正式管道。與公司的議合互動 — 或是所謂的直接對話 — 對我們極為重要，因為透過對話我們才可確實掌握投票決策所需的充分資訊，有效保障客戶經濟利益。過去一年裡，我們針對將近 1,500 家公司，互動超過 2,000 次。針對非常態、獨特或敏感的高度複雜議題展開溝通，尤其需要投入可觀的資源。在我們互動的公司當中，計有 25% 曾與我們會談多次。對於本團隊的持續注入資源，反映出我們評估各類龐雜議題所投注的大量時間。目前，盡職治理 45 人堅強團隊，分布於全球七處據點。身為全球投資人，我們相信，與企業、客戶、政策制定者及當地社區建立穩固關係，既有必要也很重要；直接瞭解公司營運的文化、法律及商業環境，同樣極為關鍵。根據經驗，我們透過在地經營所建立的長期關係，使得本公司與所有市場參與者之間的對話更具建設性。

不論經營規模大小，科技對於公司經營成果的重要程度日益提升。我們在本年度裡開發出新的工具，協助團隊改善公司對話的安排、記錄、監控及報告工作，強化了與貝萊德內部投資團隊的互助合作能力，進而提升了我們與公司及客戶進行盡職治理對話的深度及廣度。

貝萊德的資產管理客戶，多數是著眼於滿足退休需求等長期財務目標而託付於本公司。我們提供了不同投資選項，確保客戶得以依照本身的投資期間、收益目標及價值，自行選擇最為適當的資產配置。無論是投資或盡職治理活動，我們的出發點都是協助客戶獲取長期財務收益，進而達成財務目標。變動無常，才是常態；而貝萊德所扮演的，正是推動公司治理及盡職治理穩定前進的堅定主力。

# 2018 至 2019 年 盡職治理重點

## 獎項肯定

- 2018 年國際公司治理網路 (International Corporate Governance Network, ICGN) 資產管理機構全球盡職治理揭露獎得主
- 最近期的聯合國責任投資原則 (Principles for Responsible Investment, PRI) 盡職治理評量及公司治理評等達 A+<sup>3</sup>

## 擴大團隊編制

- 團隊擴編為 45 人，分別派駐於六個國家境內的七處營業據點
- 透過貝萊德 Aladdin® 投資及風險管理平台，強化內部紀錄保存
- 啟動新技術平台，提升工作效率與連結

## 與資產所有權人及產業團體溝通交流

- 與貝萊德客戶團隊合作，籌備超過 300 場會議並擔任內容專家
- 積極參與全球超過 30 家公司治理組織與團體

**2,050**

次互動

**1,458**

家公司進行互動<sup>1</sup>

**25%**

的公司歷經多次互動

**50.4%**

的股票資產歷經互動<sup>2</sup>

**42**

個市場中與公司互動

# 我們的成就

## 公司互動範圍及規模

2018 年 7 月至 2019 年 6 月期間，我們分別與 1,458 家公司展開 2,050 次互動，遍及 42 個不同市場，相當於貝萊德代表客戶所管理股票資產總值的 50.4% (截至 2019 年 6 月 28 日)，大致合乎前一年度的互動遍程度。

## 貝萊德永續發展使命宣言

貝萊德在 2018 年 7 月發表了永續發展使命宣言，其中包含四大支柱，分別是盡職治理、環境、社會與公司治理 (ESG) 全面融入投資流程，針對客戶提供永續解決方案，以及貝萊德本身永續事業營運。我們在聲明中闡述，我們與指數及超額報酬投資組合所涵蓋的公司，溝通會影響長期績效的重大永續議題，例如本團隊列為公司互動優先關注的各類議題。

## 擴大團隊編制

本團隊目前由來自不同領域的 45 位員工組成，分別派駐於六個國家境內的七處營業據點，從 2009 年的 16 位治理專家規模，以及前一年度報告所統計的 36 位成員，逐步擴展至今。

本團隊的持續成長，反映出我們極為重視自身對於客戶的忠實義務，以及企業對於本公司擔任重要股東的深切期望。我們的責任不僅是在股東會上投票守護投資人權益，更顯示我們需要設置相關人才始能進行研究、籌備會議，並與公司展開有建設性的對話，此外亦證實我們願意為了提升長期價值，投入大量的時間及資源。我們承諾有效分配資源，提升與當地市場對話的頻率與深度，藉此評估各家公司在本身所處環境的最佳治理方法。

## 區域主管近況更新

亞太地區 (APAC) : Pru Bennett 女士退休後，由 Amar Gill 先生在 2019 年初接任 APAC 團隊領導人。Gill 先生累積了超過 30 年的資本市場經驗，主要在亞洲大型證券公司進行股市研究，2001 年起開始轉戰公司治理研究領域。過去一年中，計有四位成員加入 APAC 盡職治理團隊。

歐洲、中東及非洲地區 (EMEA) : Amra Balic 女士帶領 EMEA 團隊已邁向第八年，EMEA 團隊在過去一年裡新增了五位成員。

美洲地區 (AMRS) : Ray Cameron 先生從 2018 年 7 月開始領導美洲團隊；而在加入貝萊德之前，Cameron 先生曾於多家投資銀行擔任議合活動主管。AMRS 團隊日前擴大了拉丁美洲的追蹤涵蓋範圍，並且增聘六位成員。

## 善用科技

我們特別注重如何運用技術提升工作效率與連結，並且開始運用 CorpAxe 規劃並追蹤我們與所投資公司之間的各種會議，協助盡職治理團隊藉此改善流程，加強與主動式投資團隊的相互合作，並提升貝萊德及互動公司的作業效率。此外，我們也採用貝萊德 Aladdin® 平台支援全球公司互動及投票追蹤，據此發揮更高效率，適當情況下與投資團隊共享資訊。

## 奠定資訊揭露標準

我們在 2019 年 1 月更新了全球盡職治理網站，強化其中的導覽功能，以利取得我們的年度報告、全球公司治理暨議合原則、區域代理投票準則及其他公開報告，包括代理投票紀錄、公司互動關鍵議題、摘要說明重要投票及公司互動成果的區域季度報告、重要投票公告等。相關資料可做為資源中心，專供客戶與有興趣瞭解盡職治理及貝萊德流程者參考運用。

在貝萊德盡職治理網站上，我們持續提供全球當前公共政策議題的深入剖析。如欲了解貝萊德近期針對盡職治理規範、雙重股權公司、代理投票顧問及其他主題的意見，請參考本報告的「投資人觀點與公共政策」章節。

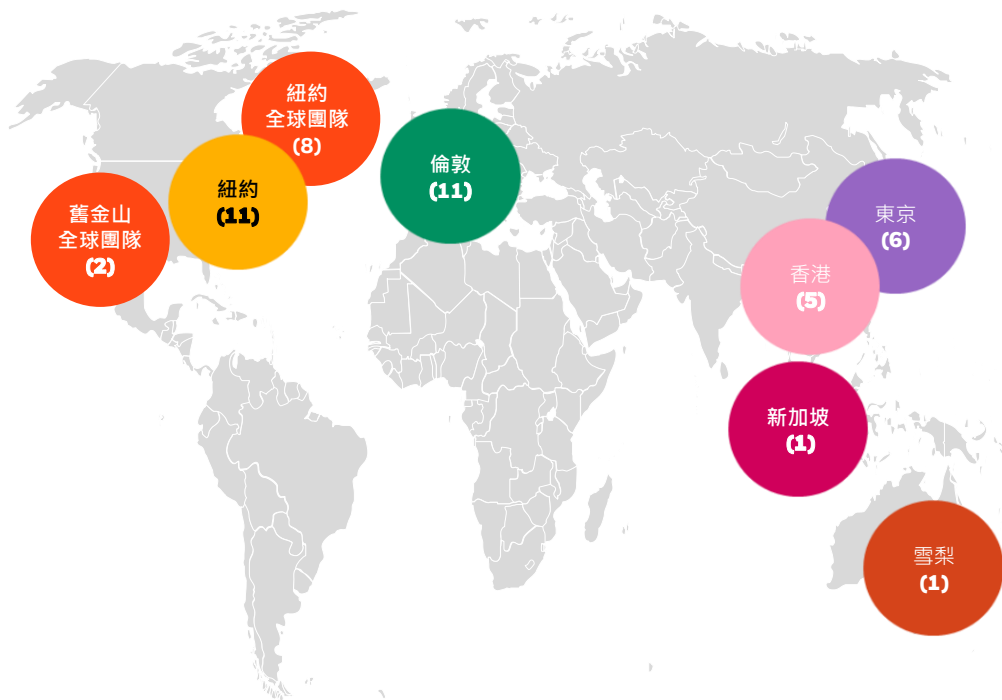
貝萊德盡職治理在公司治理領域的領導地位，向來獲得各大產業團體之普遍肯定。本團隊贏得 2018 年國際公司治理網路 (ICGN) 資產管理機構全球盡職治理揭露獎。ICGN 積極宣揚全球公司治理及盡職治理最佳典範，是業界享有盛譽的倡議組織，由 45 個市場當中管理資產規模合計超過 34 兆美元的投資機構所領導。貝萊德自 1999 年起即是 ICGN 成員。此外，SRI-Connect 的 2019 年責任投資獨立研究 (IRRI) 調查，亦將貝萊德列為最積極貢獻永續投資及公司治理的資產管理機構。

我們的盡職治理及公司治理表現，在最近期的聯合國責任投資原則 PRI 評量中獲得 A+ 的佳績，詳情請見本報告第 38 頁。

## 與資產所有權人及產業團體溝通交流

與客戶、潛在客戶、顧問及產業團體的交流，是本團隊重要工作之一。過去一年中，我們參與了超過 300 次溝通會議，多數涉及分享觀點，藉此傳達我們對公司的期望和關注領域。除了前述各類的交流以外，我們也回填了許多來自客戶的盡職調查問卷，以及希望深入瞭解特定產品或投資委任相關盡職治理工作的資訊索取或提案徵求。此類互動的範圍不斷擴大，反映了各界客戶關注公司治理，包括環境及社會治理議題的程度，逐漸有所增長。

## 深耕當地市場的全球團隊



- 全球團隊座落紐約及舊金山
- 六處據點負責區域議合
- 橫跨 10 種語言
- 21 類領域的 15 項專業認證及學位
- 加入 30 個以上組織與團體

截至 2019 年 6 月 30 日

# 我們的原則、準則、關鍵議題及評論

## 全球公司治理暨議合原則

貝萊德的公司治理及盡職治理議合方法，記載於全球公司治理暨議合原則（以下稱「原則」）。原則屬於基礎架構，是我們針對個別市場擬訂詳細投票準則的根據，各項原則及準則均已公告於貝萊德網站。上述原則涵蓋了我們的盡職治理理念、代理投票政策以及利益衝突管理政策及程序。2019 年更新的原則中，並未變更任何重大政策或投票準則，而是釐清我們對於特定議題的觀點，包括：

- 納入雙重股權資本結構相關的聲明，與貝萊德於2018 年針對相同議題發布的聲明立場一致。
- 將可能損及董事獨立性的情況，擴大為「擁有其他利益、業務或其他關係，足以或可能合理視為會重大干擾董事為公司最大利益行事的能力」。
- 強調多元董事會涵蓋多重面向，包括「性別、種族、年齡等個人因素，以及董事所屬產業、專長領域、地區等專業特色。」
- 強調所關注的各種環境及社會主題為我們認為會對公司經營及長期財務績效等影響重大的議題。

我們設有報告及監督架構，確保盡職治理團隊獨立運作，為客戶的長期經濟利益進行代理投票，不受貝萊德的商業利益影響。上述原則包含我們的衝突管理政策及程序，此外，我們另於 2019 年 6 月發布了題為貝萊德盡職治理團隊如何管理利益衝突的獨立聲明。

## 更新區域代理投票準則

2019 年 1 月，我們的區域盡職治理團隊針對所負責的大部分市場，發布了最新代理投票準則。多數的變更旨在釐清條文意涵並強調特定重點，摘要說明如下。

### 美洲地區 (AMRS)

AMRS 代理投票準則的主要變更，旨在呼應貝萊德盡職治理的全球原則。我們更新加拿大代理投票準則，據以配合加拿大公司治理最佳範例的異動，並確保我們的多元性觀點合乎美國投票準則規範。

我們根據相關市場的上市規定及標準，更新拉丁美洲代理投票準則，順應個別國家的公司治理最佳範例。我們分別針對阿根廷上市證券及巴西與哥倫比亞的企業社會責任新增了相關章節，據以反映鼓勵公司揭露環境保護、勞工安全、消費者權利及性別平等資訊的區域最佳範例及公司治理規範。

### 歐洲、中東及非洲地區 (EMEA)

EMEA 代理投票準則的主要更新，旨在配合貝萊德盡職治理的全球原則，包括說明我們對於多元董事會的觀點，以及更新董事獨立性的評估標準。舉例而言，我們將認定為非獨立董事的持股比率，由 10% 調整為 20%。對於董事過度兼職的評估標準變更，反映了我們透過公司互動取得的各種回饋意見。具體而言，我們將高階執行主管同時兼任其他公司董事的上限由兩家調降為一家，並將董事兼任董事長的上限由一家放寬為兩家，條件則是該位人士僅能同時出任這兩家公司的董事。我們釐清了執行主管薪酬及紅利繳回機制的期望，要求進一步揭露公司運用此類條款的權限與狀況。

## 亞太地區 (APAC)

APAC 準則的更新重點為日本、中國、及香港證券以外亞洲市場，原因在於相關市場出現重大法規變更。我們明確主張，董事會必須具備至少三分之一的獨立董事席次；公司必須清楚說明董事候選人另行擔任超過六家公司董事時的履責能力；審計委員會僅得由非執行主管職之董事組成，同時闡述本公司對於策略、企業宗旨與文化相關揭露的期望。我們依照貝萊德盡職治理的全球原則，說明對於雙重股權資本結構的觀點，並分享我們的立場，即定期檢討此類結構、接受股東定期核准。在香港上市公司準則方面<sup>4</sup>，我們因應認購權發行、公開售股，以及可能導致累計稀釋超過 20% (香港上市規則上限) 的其他募股活動予以調整。澳洲投票準則中針對遵循英國上市規則的公司，對於薪酬的觀點與 EMEA 代理投票準則一致。

## 公司互動關鍵議題及相關補充說明

我們在 2019 年 1 月更新了公司互動關鍵議題，其中保留 2018 年的五項關鍵議題，但進一步闡述我們著重的領域，確保客戶、公司及其他產業關係人更容易理解我們在公司互動的關注焦點。我們根據市場發展及新興公司治理實務的觀察結果，決定我們的優先議題，期能推動符合永續長期財務收益的健全公司治理及經營實務。我們分別針對五項關鍵議題發布補充聲明，其中包含我們在公司互動期間，可能向董事會及管理團隊提出的主要問題。關鍵議題摘要如下表所載。



# 2019 年關鍵議題及補充說明

貝萊德盡職治理關鍵議題及評論屬於基礎架構，在我們與董事會及管理層討論可能影響公司長期績效的重大因素之時，將以相關架構為根據。

2019 年公司互動關鍵議題

2019 年關鍵議題補充說明

## 1 公司治理

我們以董事會組成、成效及問責機制列為溝通首要任務。根據經驗，多數的公司治理議題，仰賴於董事會的領導與監督。我們透過與公司互動，深入了解董事會如何評估自身成效與績效，以及董事會在董事責任、董事投入、更替與繼任規劃、危機管理、多元性等各方面的立場。

## 董事會成效及多元性

- 董事會組成及其與策略一致性
- 董事會評估及繼任規劃
- 對於多元董事會及相關進展的立場
- 董事任期交錯規劃
- 拓展董事人才庫

## 2 公司策略及資本配置

我們期望，董事會得以針對公司長期策略的擬訂與實施，與管理層充分溝通。公司必須清楚說明長期策略目標、進度里程碑及預期或實際發生的各種阻礙。

## 策略、企業宗旨與文化

- 董事會的塑造與監控角色
- 清楚說明企業宗旨的及長期策略
- 績效評估里程碑
- 如何塑造並評估文化

## 3 鼓勵長期績效的薪酬制度

我們期望執行主管薪酬政策所採用的績效評估方法，均能緊密連結公司長期策略及目標，確保執行主管報酬源自於穩健的長期永續收益，而非短期股價波動利得。

## 執行主管薪酬

- 董事會監督執行主管薪酬
- 透明度與連結長期性股東價值創造
- 明確顯示薪酬反映公司績效
- 績效評估方法之揭露及選擇理由

## 4 環境風險與機會

妥善處理公司商業模式中的重大環境因子，是卓越經營與管理品質的重要表徵。涉及公司長期財務績效的環境因子，一般會隨產業而不同，但在現今的動態商業環境中，部分因子如法規及科技更迭的影響可能更加廣泛。公司報告必須協助投資人及他人了解公司如何處理此類因子、整合風險與運用機會。

## 氣候風險

- 董事會針對氣候風險影響的評估及調整所扮演之角色
- 氣候風險如何影響長期策略
- 報告方式如何演進
- 評估潛在機會
- 氣候風險於長期資本支出計畫及價值創造所扮演之角色

## 5 人力資本管理

在人才有限的環境裡，我們將企業的人力資本管理方法視為潛在競爭優勢。我們期望公司揭露自身採取何種健全營運實務，據以維持員工團隊品質、敬業及穩定。

## 人力資本管理

- 向董事會報告人力資本管理議題的程度，以協助評估政策及成效
- 監督各項員工保障政策
- 多元的董事會組成及員工結構
- 確保人力資本管理策略有效孕育理想公司文化

我們在 2019 年另外發布了兩篇新的評論。在[公司政治活動評論](#)中，我們解釋了自願揭露公司活動何以為投資人帶來有幫助的資訊。在[棕櫚油產業公司互動](#)的說明當中，我們解釋了針對棕櫚油生產與監控等相關議題所採取的方法。

# 公司互動與投票個案研究

## 董事會品質及成效仍是主要焦點

董事會品質、問責機制及成效，仍是我們針對公司展開互動的焦點課題。董事會健全且執行主管實力堅強的公司，較有能力因應不斷變化的複雜經營問題。本年度中，我們針對董事會品質的溝通可分為三大類：(1) 董事充分投入時間；(2) 多元董事背景、能力及專業；(3) 改善公司治理架構及對股東負責。



我們的公司互動中，將近 **80%** 聚焦於董事會與高階執行主管的品質及成效議題。多數對話亦涵蓋了董事監督公司策略、執行主管薪酬、重大環境及社會議題管理等其他主題。

我們相信，在推動公司革新時，要求董事承擔問責，是最為有效的方法。如果在溝通過後，公司仍然沒有任何進步，我們將利用代理投票反對特定董事，或投棄權/保留票，其中決策主要會針對首席獨立董事及監督該項議題的委員會成員。過去一年中，我們針對全球超過 2,700 家公司，投票反對/保留董事任命或將近 4,800 次(約佔 8%)。

### 歐洲、中東及非洲地區 (EMEA)

董事兼職是我們在 EMEA 地區的關注焦點。我們擔心過度兼職的董事無法有效執行職務，特別是面對惡意收購等非預期情況時更需要董事投入時間。如同 EMEA 代理投票準則當中的相關說明，我們認為董事長不得在超過兩家的其他公司內擔任董事。

此外，若董事兼任另一公司的董事長，則不得再擔任其他公司董事。根據我們的準則，不具執行長身分且未擔任董事長的董事，最多僅能在四家上市/上櫃公司出任董事。我們期望董事職務過度兼職的狀況能在近期改善，否則將不予支持。我們在 EMEA 2019 年第 1 季報告個案研究當中，討論了這個主題的相關公司溝通情況。

以下提出我們在過去三段報告期間內，針對個別董事的 EMEA 代理投票紀錄，足以證明我們對於董事過度兼職的疑慮與關注。這個年度中，除荷蘭及丹麥以外，我們在多數市場投票反對的董事任命提案超過了前一年度。我們預期，未來的幾年裡，董事是否充分投入職守，仍然會是貝萊德盡職治理關注的重點。

報告期間	EMEA 董事選舉 投票總次數	EMEA 考量過度兼職投票 反對個別董事次數
2016 至 2017 年	11,310	103
2017 至 2018 年	11,602	217
2018 至 2019 年	10,980	316

資料來源：ISS Proxy Exchange

投票解除(discharge)董事會責任是特定歐洲市場的公司治理特色。解除責任可能意味著免除董事對於公司的責任，或是對於管理層及董事會在該會計年度內行動所進行的信任投票，視個別市場的法律架構而定。未決訴訟、有關詐欺及其他違法行為的持續調查、公司領袖相關疑慮等因素，導致今年度內的解除責任投票相關爭議多於往常。在本段報告期間，我們考量管理層未能處理可能影響公司獲取長期永續財務收益的各種問題，投票反對了 17 家 EMEA 公司的董事解任案。<sup>5</sup>

## 美洲地區

我們發現，在不涉及特定公司情況下與與董事討論公司治理的整體趨勢與發展，有助於建立關係及推動後續有效溝通。有鑑於此，作為公司互動工作範疇內，美洲團隊在 2019 年 2 月舉辦第二次年度董事對話，與公司董事分享有關各項重要公司治理議題的觀點，共有來自超過 30 家公司，逾 60 位董事及管理層代表參加。本次活動的焦點置於貝萊德的盡職治理方法、2019 年互動關鍵議題以及 ESG 資訊揭露報告的趨勢，內容涵蓋了貝萊德董事長兼執行長 Larry Fink 針對 2019 年致執行長函的說明與探討，以及他對於投資相關總體經濟趨勢的看法。

在美國，董事充分投入與否，始終都是我們與公司互動關注的重點。我們相信，關注本主題對降低董事平均兼職數有所貢獻：兼任超過四家公司的非執行長董事比率，由 2008 年的 8.8% 降到 2019 年的 6.7%。<sup>6</sup> 此外，標準普爾 500 公司中，超過四分之三設有董事兼職上限，較 2008 年的 56% 為高。<sup>7</sup> 我們認為，個人董事兼職數降低的趨勢，為美國公司治理標準帶來正面影響，董事因此得以投入較多時間處理公司重大議題。

我們反對個別董事的投票模式轉變狀況如下表所列。

報告期間	考量過度兼職在美國 投票反對個別董事 次數	考量過度兼職在美國 投票反對個別執行長 次數
2015 至 2016 年	105	36
2016 至 2017 年	87	25
2017 至 2018 年	79	32
2018 至 2019 年	69	94

資料來源：ISS Proxy Exchange

在不具執行長身分的董事方面，我們考量過度兼職問題而投票反對個別董事的次數有所下降，反映了獨立董事兼職數較過去為低。另一方面，我們在美國代理投票準則中說明立場，執行長除自家公司外，不得同時擔任超過一家上市/上櫃公司之董

事。我們曾經認定，另外兼任兩家公司之董事尚屬於可接受範圍。<sup>8</sup> 本項更新反映出本公司對於執行長的期望提高，相關責任亦逐漸加重。因此，我們在本年度裡，投票反對執行長董事續任其他公司董事的次數超過了去年（但我們未在其擔任執行長的公司股東會上投票反對）。越來越多的公司也開始限制執行長同時兼任其他公司董事。我們預期，這樣的趨勢將使獨立董事及執行長董事有較多時間關注較少數量的公司，進而改善公司治理。

## 多元董事會

多元性 - 及納入不同觀點 - 是全球董事會品質及成效的共同焦點，至於不同市場的多元特色，則取決於當地的人力資源狀況。舉例而言，在女性及少數族群積極投入職場的地區，董事會及資深執行主管的女性及少數族群席次比率，通常是董事會多元程度的主要研判標準。在其他市場，董事具備其他產業經驗，則更適合作為提升董事會多元程度的措施。貝萊德盡職治理兼採全球多元觀點與地方視角，使我們得以透過適合個別市場的獨特方式，與各公司討論董事會多元組成的課題。

## 於全球範圍參與 30% Club 理念

貝萊德長期以來始終提倡包容與多元理念。貝萊德執行長 Larry Fink 是美國 30% Club 的創始會員，並與該組織其他會員攜手推動董事會及管理層的性別比例均衡。貝萊德的全球盡職治理主管 Michelle Edkins，則加入了此組織的美國指導委員會。此外貝萊德也積極參與 30% Club 的英國、澳洲及中國分會，包括澳洲及中國的指導委員會。為提高各類組織的女性人數，30% Club 針對不同對象籌辦了各類倡議活動。

## 美國的多元董事會進展

過去數年，我們與許多公司討論過董事會多元組成與董事會成效之間相輔相成的關係。董事會負責做出決策，對於公司長期策略、機會與績效影響相當深遠。我們在多元董事會評論當中指出，多元組成的組織有能力做出更理想的決策，特別是在快速變遷的環境下。

如同美國及加拿大代理投票準則所述，我們期望能由不同背景的董事組成董事會，為董事會討論注入多樣個人及專業經驗，展開具備建設性的對話。尋找董事候選人時，董事會必須考量所有多元面向，包括性別、種族、年齡等個人因素，以及董事所屬產業、專長領域、所在地區等專業特色。公司承諾在未來 12 到 18 個月提高董事會多元程度、在前一年度加入多元董事、董事任期、著重多元人才招聘的公開聲明等，都是貝萊德盡職治理的考量因素。

2018 年，BIS 曾經致函各家女性董事少於兩位的 Russell 1000 企業 (約佔 30%) 表達關切。從本年度開始，我們針對尚未發布明確多元董事會政策，或董事會多元程度尚未提升的公司，投票反對董事續任，通常是提名委員會及公司治理委員會的主委或成員。

2019 年度投票期間內，我們針對女性董事少於兩位，或欠缺其他多元董事的 52 家 Russell 1000 指數企業，投票反對個別董事任命。

截至 2019 年 6 月，女性董事少於兩位的 Russell 1000 企業不到 20% (178 家)，較 2018 年的 30% 為低。換言之，過去一年中，約有 122 家公司增加了至少一位女性董事。

我們認為，上市/上櫃公司的女性董事人數增幅加速，部分可以歸功於投資人的積極參與盡職治理活動，包括投票選任董事。我們相信，多元的董事會將為公司帶來饒富價值的觀點，因此將持續監督各公司確保董事會品質及組成方面所採用的作法。

## 亞太地區董事會多元程度

女性董事的比率，乃是澳洲長年來公司溝通主題。事實上，女性董事的比率已於過去五年倍增至 30%。相形之下，其他亞太地區市場的增速則較為緩慢，即使是新加坡、香港等開發程度較高的市場，女性董事比率仍低於 15%。在韓國及日本，女性董事比率低於 5%，女性執行長比率則低於 1%。

我們認為，貝萊德亞太地區團隊及其他機構投資人的行動，促使多元董事會議題獲得關注，至少間接帶動了該地區的女性董事比率提高。我們也發現，在進步幅度較大的國家，主管機關所設定的女性董事比率標準本身即偏高，例如馬來西亞及泰國。

## 亞太地區女性董事比率

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
澳洲	13%	16%	19%	24%	24%	28%
紐西蘭	16%	22%	24%	24%	27%	26%
馬來西亞	10%	12%	14%	14%	18%	20%
泰國	12%	12%	13%	13%	14%	16%
印度	7%	9%	12%	13%	13%	14%
菲律賓	10%	12%	13%	13%	14%	14%
印尼	9%	11%	9%	7%	6%	13%
新加坡	7%	7%	8%	9%	12%	13%
香港	9%	9%	9%	10%	11%	12%
南韓	2%	1%	2%	2%	2%	2%

資料來源：ISS Proxy Exchange

## 亞太地區董事會品質及成效

在經濟快速發展的亞太地區，董事是否具備適當專業能力，足以參與評估公司面對的不同挑戰，並且擬訂相關策略，是與公司互動的關鍵議題。

在日本，越來越多的公司揭露了全體董事的專業能力資訊。過去，為了配合非執行主管董事的相關規定，以及投資人提高獨立董事比率的要求，許多的日本公司特意選任學者或律師擔任董事。揭露全體董事的專業能力資訊，足以展現董事會成員在能力、背景及專業領域的多元程度。我們觀察到，董事的共通專業能力及背景逐漸轉為企業領導、法務經驗及企業金融。

此外，科技專業也是貝萊德認為重要性逐漸提升的專業領域。不久之前，我們的日本團隊與一家大型銀行交流，討論了金融科技快速發展的因應之道，並且提及銀行的董事會有必要納入有科技專業背景的董事。該銀行同意我們的觀點並表明願意尋求必要專業人員擔任董事，顯示該次公司互動對雙方都具建設性意義。

在發展程度較高的亞太地區市場中，具備必要能力的人才（例如科技專業人員）相當稀少，在人才競爭下人力資本管理因此成為重要課題。部分的東南亞公司強調自身董事來自不同專業領域，即便欠缺女性董事也不致造成問題。我們在適當情況下，建議公司針對董事會進行外部評估，考慮其他國家的候選人，或徵求不同背景的董事。我們了解相關地區不斷變化的趨勢，並將針對相關主題進一步溝通。

公司治理溝通的對象如果是與新興亞太市場的公司，關係人交易以及大股東利益衝突問題經常成為焦點。此類公司通常會有一家掌握主導權的股東，即使其持股比例並未實際過半。在多數的國家，控制權股東針對關係人交易不具投票權，相對提昇了其他法人股東的投票影響力。對於控制權股東有權投票的交易案，我們可以透過對話提供較為長期的觀點，並分享我們對於交易結構的看法。舉例而言，韓國一家主要財閥計劃進行組織重整，俾為家族的下一代接班人確保主導權。對此，貝萊德及其他投資人在 2018 年初針對提案條件表達了異議。在公司股東會召開前幾天，財閥決定取消會議，並撤回提案，承認了投資人的負面意見有其道理。公司宣布將重新擬訂對股東較為友善的計畫，但目前尚未完成。

在香港，我們持續對部分公司歷經數十年均未更換「獨立」董事表達了異議。這些董事通常也兼任其他公司董事，致使我們懷疑其究竟能否充分投入任何一家公司的事務。我們在亞太地區 2019 年第 2 季報告個案研究 4 當中，提出我們針對此類情況的公司互動範例。

最後，重大的公司治理失誤在亞太地區相當常見，有時甚至涉及嚴重詐欺指控。舉例而言，印度某醫療保健集團的發起人<sup>10</sup>日前接受調查，該涉案人疑似將數千萬美元自上市公司移轉至私人投資。事發之後，發起人遭逐出董事會，但仍試圖透過指定繼任人選而掌握控制權。我們與董事會對話，特別強調了新控制權股東的引進，必須確保相關流程的公開透明。對於該公司最後採納我們的意見，我們也至感榮幸。

## 公司策略及資本配置

### 與公司交流最佳公司策略

如同與公司就策略、企業宗旨及文話溝通中所述，在交流過程中，我們試圖理解公司的策略架構，董事會的策略審查流程，以及策略如何順應經濟、法規及社會條件變動而不斷演進。

我們在過去一年的互動當中，將近 46% 會議包含了長期性公司策略的相關討論，其中三分之一是與相同公司多次會面討論此一主題。

我們在適當情況下，詢問董事會如何協助管理層評估公司企業宗旨，藉此了解公司策略，以及策略與長期價值創造之間的相互連結。過去一年，許多公司分享其明確的企業宗旨，如何幫助公司深化與其利害關係人的關係，以及如何成為發展公司策略的基礎。

### 亞太地區

如同亞太地區 2019 年第 2 季報告所述，家族財閥的公司策略，仍是我們在南韓與公司溝通的主要焦點。我們與部分家族企業溝通，鼓勵對方強化有助長期價值創造的董事會政策及控管措施。2019 年 6 月，貝萊德盡職治理團隊與韓國一家石化公司管理團隊會談，延續多年來與該公司的溝通。在 2018 年，該公司開始實施多項內部控管措施，包括擴大法務及合規團隊編制、增加內部稽核次數、提升董事會及審計委員會獨立性等，其現任審計委員均為獨立委員。接下來一年，我們建議進一步強化內部控管措施，包括交易政策，由審計委員會加強監督，避免發生內線交易問題。為確保資本配置足以創造長期價值，且董事會得以從長期觀點進行適當監督，我們強調公司長期策略仍需徵求董事會同意，並向廣大股東清楚傳達。該公司最後決定採行此類政策，如此成果反映了持續對話的重要性，以及與公司溝通對於改善公司治理與長期公司策略的正面影響。

本年度中，我們將資本配置納入了公司互動關鍵議題的範圍。在資本管理議題交付股東投票時，我們會從長期股東觀點，審慎評估正負面影響，據此判定是否支持管理層的提案。如同亞太地區 2019 年第 1 季報告所述，貝萊德盡職治理團隊曾經投票反對香港某上市醫材開發公司的股份買回提案。過去我們通常支持亞洲市場的庫藏股買回計畫，但出於該公司低透明度作法及交易股價之疑慮，我們認為少數股東的長期利益可能受到影響。對於另一家香港上市公司，我們則在與投資組合管理團隊討論後，投票贊成其私有化提案。整體而言，我們認為與其持有表現不佳且近期績效難以改善的股票，該提案確實為股東較理想的選擇。

## 歐洲、中東及非洲地區 (EMEA)

在我們對談的公司中，亦有些需要配合經濟、地緣政治及文化變遷而調整的公司。在英國，政治資訊揭露主要涉及脫歐，我們與英國公司議合的重點，主要在於釐清公司針對潛在脫歐情況的因應策略。我們在 EMEA 2019 年第 1 季報告當中，詳細說明了團隊同仁與航空業的溝通情況。

在我們與法國某電子公司的對談過程中，經濟模式變化成為討論重點，顯示董事會必須對共享經濟等新興市場因素迅速予以回應。為了抑制「Uber 化」的風險（即指新競爭對手運用新技術或不同商業模式干擾市場），該公司的對策包括 1) 設置內部新創中心，並收購外部企業，為客戶提供新的支付解決方案；2) 取得新技術。在這個案例中，我們透過交流，確認董事會的資本配置相關流程及專業程度，足以適當保護與建立長期價值。

## 重視企業宗旨公司的演進

在 2019 年致執行長信中，Larry Fink 論及在利潤與目的之間，存在著密不可分連結。本年度當中，則有許多公司說明了如何將任務、願景與價值融入日常營運。我們很開心看到越來越多公司體認到事業是否得以持續經營，可能取決於在持久的財務績效與提升社會價值間取得平衡的能力。公司策略以企業宗旨為本的作法，代表公司已從過去大幅度甚至完全依賴傳統財務指標的作法演進。我們認為，前瞻思考的董事會以人為本，重視員工，並在決定經營策略時，考量利害關係人的觀點。

對許多高階主管而言，經營重視企業宗旨的公司堪稱是越發艱鉅的挑戰。在溝通過程中，我們發現部分公司努力將企業宗旨納入公司營運的所有面向，例如透過建立新的行為模式，轉型傳統制度（例如薪酬與獎勵制度），或使產品生產上轉用可再生資源等等。

# “ 獲利無法與企業宗旨不一致， 獲利與企業宗旨兩者事實上 密不可分。 ”

Larry Fink

董事長兼執行長

過去一年中，貝萊德盡職治理團隊與日本某特殊食品公司的董事長會談，該公司積極採取多項措施，確保員工兼顧工作與生活，同時致力成為全球知名的頂級食品公司。為此，公司必須在財務指標與符合聯合國永續發展目標 (SDG) 的 ESG 目標間取得平衡<sup>11</sup>。管理團隊試圖透過彈性工作安排、降低工作時數、提供專業發展機會（例如人工智慧教育訓練）等方法，達成相關財務及營運目標，這點相當值得關注。

在部分情況下，公司必須轉型，經營對長期環境及財務前景較佳的業務，才能證明其有決心實現企業宗旨。我們與總部設在美國的包裝容器公司交流，先前該公司管理團隊放棄玻璃容器業務，轉為生產鋁製容器，原因在於鋁製容器較玻璃及塑膠容器易於回收。該公司在二十多年前即已轉型，使其得以妥善因應現今客戶降低塑膠用量的要求。公司採用的方法同樣有利於股東，由過去十年的銷售額、營收及其他關鍵財務數據成長即足以證明。

## 公司與我們分享履行企業宗旨所採取之措施

透過交流，我們了解每家公司闡述及履行企業宗旨的方法不盡相同。以下為各公司較常採用的措施：

- 與各類利害關係人溝通，取得有關公司及人力資本管理策略的不同意見。
- 邀請企業文化專家於董事會議進行分享；就觀察董事會因此較為關注文化、任務、願景與價值議題。
- 開發新科技技術，在財務指標之外，評估與管理文化、多元性等無形營業資產。
- 透過教育訓練、工作生活平衡計畫等方式投資人力資本，依照長期公司策略激勵並留任人才。

## 執行主管薪酬

執行主管薪酬持續獲得市場關注，是許多公司溝通中的焦點課題。具備競爭優勢的董事、執行主管及其他員工，是企業長期永續成長的基礎，我們期望董事會實施的執行主管薪酬政策，足以幫助公司吸引、獎勵及留任此類人才。我們認為，浮動薪酬必須以長期績效作為根據。我們在執行主管薪酬方法當中，說明了我們對於執行主管薪酬制度的期望、理念的架構，以及常用的溝通與投票方法。

我們期望公司主要在股東會議事手冊及參考資料中，能充分說明執行主管薪酬制度。一旦發現疑慮或需要深入了解公司的執行主管薪酬制度時，我們可能會與公司議合溝通，優先討論對象則為薪酬委員會的獨立董事。<sup>12</sup>

本年度中，我們針對將近 600 家公司，展開執行主管薪酬制度的溝通<sup>13</sup>，而在過去的兩年間，其中 458 家公司的股東會進行了「薪資議決權 (Say on Pay)」<sup>14</sup>表決案。<sup>15</sup> 在這 458 家公司中，211 家 (46%) 的投票贊成比率較前一年提升。在 211 家公司中，93 家 (44%) 的薪資議決權提案贊成比率增加 10% 以上。<sup>16</sup>

我們發現有越來越多公司根據長期績效而設計獎金計畫，這樣的演進反映了投資人於公司互動以及投票等盡職治理活動的結果。投票贊成比率的提高，進一步印證了這樣的正向公司治理趨勢。

## 美國的配股(股權激勵)計畫

更多公司開始根據績效決定執行主管薪酬，顯示出激勵公司領袖乃是執行主管薪酬制度的主要目標。配股計畫透過分享公司的長期成果，獎勵計畫參與者。績效配股在整體股票薪酬中所佔比率，在 2009 年與 2018 年之間幾乎翻倍。以績效為根據的現金及股票浮動薪酬，目前約佔整體薪酬的 58%，自 2008 年經濟衰退時起算則揚升超過 20%<sup>17</sup>。

就性質而言，配股計畫是吸引及留任人才的有效工具，也就是人力資本管理工具。當配股計畫運用於各類執行主管薪酬設計時，則特別有效。配股計畫有助於培養「所有權」心態，足以針對整體員工提供合理一致的激勵結構。

若是與薪酬計畫未獲股東投票支持的公司溝通，我們一般討論如何限制一次性獎金，以及如何詳細揭露執行主管薪酬計算的績效指標。

我們期望公司支付的薪酬能夠合乎實際績效。在決定是否贊成管理層提出的配股計畫時，我們的考量包括長青條款 (每年自動配發額外股份給參加者)、選擇權重新訂價、相對於同類公司或針對公司發展階段而言不合理稀釋等因素。

在 2018 至 19 報告年度，對於北美公司管理層提出的配股計畫，貝萊德投下反對票的比率為 14%，與先前兩段財報期間的投票紀錄一致。本段報告期間內，貝萊德在 Russell 3000 公司的計畫反對比率接近 7%，但在美國小型企業配股計畫的反對比率約為 24%，與公司治理的整體趨勢相符，亦即小型公司仍朝著業界最佳公司治理及薪酬政策持續努力中。

報告期間	美洲地區配股計畫 投票次數	反對配股 計畫次數	反對 %
2016 至 2017 年	1,318	132	10%
2017 至 2018 年	1,004	132	13%
2018 至 2019 年	1,002	140	14%

資料來源：ISS Proxy Exchange

## 英國及愛爾蘭的執行長薪酬制度明顯改善

在 EMEA 國家，越來越多的股東表達了自身對於執行主管豐厚薪酬的不滿。在英國及愛爾蘭，投資協會 (Investment Association, IA) 登記簿裡列出了薪酬提案股東反對票比率在 20% 以上的 UK FTSE All Share Index Tracking Fund 成分公司；而公開登記簿納入的公司數持續增加，反映了投資人不滿的程度。貝萊德盡職治理團隊發現，我們在 2017 至 2018 年報告期間曾經投票反對薪酬計畫的 25 家公司中，於 2018 至 2019 年間贏得本公司薪酬計畫贊成票者共計 14 家 (56%)<sup>18</sup>，顯示薪酬委員會正面回應溝通建議，並於股東會獲得股東支持。對於我們 1) 在 2017 至 2018 年報告期間投票反對薪酬計畫，以及 2) 與該公司薪酬委員會展開議合溝通者，針對 2018 至 2019 年期間，其薪酬計畫均獲得本公司贊成票。與公司溝通及後續投票反映出股東意見對於公司因應措施的影響。

縱使如此，EMEA 當地的許多公司仍有薪資議決投票的相關問題。我們在 2017 至 2018 報告年度，投票反對了超過三分之一 (36%) 的薪資議決計畫，在 2018 至 2019 年則略低於三分之一 (32%)，代表許多公司在資訊揭露、薪酬政策及根據績效決定薪酬方面，仍有改善空間。我們將這樣的趨勢歸因於我們針對非英國 EMEA 公司的薪酬計畫投下較多反對票，原因在於英國於當地市場實施公司治理標準的歷史較同樣地區的其他國家更為久遠。

## 英國退休金提撥制度改善

如 2018 年報告所述，我們在 2017 至 2018 年間，廣泛針對 EMEA 地區的高階主管退休金提撥計畫進行溝通。<sup>19</sup>本年度中，IA 開始針對執行主管董事退休金制度有別於員工待遇的公司予以標註並關切。要求刪減過度退休金的外部壓力，已經顯現具體成果，舉例而言，英國一家大型銀行<sup>20</sup> 去年將執行主管的退休金由薪資的 30% 降為 10%；另有一家大型保險公司告知新任執行長，其退休金將為薪資的 14%，前任執行長則為 28%。<sup>21</sup>IA 的行動乃是相當值得注意的例子，反映產業團體的諫言帶動廣大股東的疑慮聲量倍增，從而迫使公司採行正面改變。

## 澳洲的不當金融行為

執行主管薪酬乃是全球公司互動關鍵議題。澳洲金融機構的事件，突顯出此類議題對於公司治理的重要程度。2017 年，澳洲四大銀行中多達三家在社會與輿論強烈反對下，支付短期獎金 (多數以現金支付) 予執行主管。有鑑於此，澳洲政府在當年 12 月成立金融服務皇家委員會 (Financial Services Royal Commission, FSRC)，調查銀行、superBe 年金以及金融服務產業的疑似不當行為。而後 FSRC 發現了四大銀行及其他金融機構的不當行為。

我們與澳洲境內金融機構的溝通焦點，包括強化問責義務機制、改善資訊揭露以及提升文化與公司治理等，都是 FSRC 報告提及的重要內容。我們在討論期間主張，高階執行主管在適當承擔風險，以及過當避險可能致使股東價值蒙損之間，必須合理取捨。

受到社會壓力及股東溝通的影響，一家銀行取消了執行長及其他執行主管的短期激勵獎金。對於僅進行微調的其他銀行，我們與其董事長溝通的重點，在於說明未來一年我們將嚴格檢視其薪酬決策。今後我們將持續監督金融機構政策，並根據 FSRC 建議內容，與其他澳洲公司進行交流。

## 環境風險與機會

本年度中，我們擴大了原先名為「氣候風險資訊揭露」的公司互動關鍵議題，以反映我們於互動範圍中持續納入對話的各種環境因子。

過去一年，我們與全球各地 256 家公司，針對環境風險與機會進行了溝通，交流主題涵蓋健全董事會監督、ESG 資訊揭露架構、氣候風險管理、環境衝擊管理及營運永續管理 (例如廢棄物、水資源、能源效率、包裝、產品生命週期管理，以及新商業契機)。我們針對環境風險與機會的相關溝通會議，超過 80% 的討論主題涉及氣候風險。有關氣候變遷的實體風險，以及政府、客戶、社會的相關期望變化，造成了許多公司的投資風險，若未適當予以管理，即有可能衝擊公司的長期價值表現。



## 持續溝通ESG實質影響，造就實務操作與資訊揭露之進步

如同公司互動關係建議所述，對於公司事業影響重大的 ESG 資訊，若有不一致或不完整狀況，將令投資人難以理解或分析。過去幾年裡，ESG 的相關調查、資料索取及評級均有逐漸增加，反映出就共識建立統一報告標準的必要性。評估各種選項後，我們認為永續發展會計準則委員會 (Sustainability Accounting Standards Board, SASB) 以及金融穩定委員會 (Financial Stability Board, FSB) 氣候相關財務資訊揭露工作組 (TCFD) 的報告架構對於發行機構及投資人最有幫助，據此我們積極參與這兩項架構的推廣。我們在與公司溝通時，討論 SASB 在重大性一覽表 (materiality map) 中針對個別展業提出的指引，我們發覺如此參考 SASB 推薦的關鍵績效指標 (KPI) 有助於公司探討自身公司治理實務、風險評估及績效。

貝萊德也有多位員工積極參與了相關倡議。其中，Michelle Edkins 及 Ray Cameron 參加了 SASB 投資人諮詢小組，貝萊德永續投資團隊的 ESG 整合團隊首席專員 Verity Chegar 則接任了 SASB 標準委員會的副主委；貝萊德投資人關係全球主管 Samantha Tortora 也加入 SASB 標準諮詢小組；貝萊德永續投資全球主管 Brian Deese 則是參加了 TCFD。

改善 ESG 資訊揭露乃是橫跨多年的努力歷程，我們已經看到，並預期今後也將持續見證這方面的進步。我們從 2017 年開始與公司溝通 TCFD 的初步建議，當時 SASB 架構已接近完成。2018 年，我們參與 SASB 投資人諮詢小組 (Investor Advisory Group, IAG)，致函 ESG 資訊揭露表現優異的 32 家美國上市公司，敦促各公司考慮採用 SASB 報告架構。

2019 年，我們繼續參與 IAG，與多家跨國公司交流，討論其永續資訊揭露情況。其中已有一家公司表明自身採用了 SASB 進行第一次的 ESG 重大性議題評估。另一家美國跨國集團則宣布自 2019 年起，將永續發展納入所有新產品的製造過程。該集團的產品涵蓋不同市場，而這樣的改革行動得以因應今後的各類挑戰，包括溫室氣體 (GHG) 減排目標、改善空氣品質、提升消費者與員工健康及安全等。該公司計畫往後每年均進行評估，並提出進度報告。

## 盡職治理： 投資部門與 ESG 整合

貝萊德盡職治理團隊隸屬於投資部門，與貝萊德的投資組合管理團隊密切合作。董事會監督、少數股東權利、管理品質等優良公司治理的核心原則，是所有投資人希望公司具備的特質，並可以作為股票及固定收益投資人進行投資決策時做出區別考量。貝萊德盡職治理團隊定期與貝萊德股票與信用分析師及投資組合經理人討論，針對重大 ESG 主題交換意見。2019 年 1 月，盡職治理團隊開始透過 Aladdin® 平台，向貝萊德投資團隊提供各家公司相關意見。

所有產業都需要優質且穩定一致的 ESG 資料，然而個別產業的需求未必相同。2019 年 4 月，貝萊德盡職治理團隊在紐約召開生醫永續發展圓桌會議，來自七家公司的資深永續專家及投資人關係人員齊聚一堂，聽取貝萊德及其他投資人針對 ESG 報告如何精進改善的建言。受到圓桌會議成果以及後續對話的鼓舞，我們預期未來這些公司會進行更多對投資人決策有所幫助的 ESG 相關資料。

### 貝萊德的氣候風險溝通

貝萊德是產業主導組織 TCFD 的 32 家初期成員之一，支持金融穩定委員會推動揭露氣候相關財務資訊。我們在與公司溝通氣候風險評論當中，闡述了本公司對於重大氣候風險及 TCFD 的觀點。本文件係於 2017 年初首次發布，此後逐年更新，並且構成我們針對相關主題進行溝通的指導方針。TCFD 資訊揭露設計，主要考量需要根據可比較氣候相關資訊做出資本配置及財務決策的投資人、融資機構及保險公司等等之需求。我們認為，TCFD 的重點鎖定了決策所需重大資訊的揭露與公告，因此特別適合投資人使用。TCFD 建議的目標對象，是依現行法規負有義務揭露重大資訊，但缺乏氣候相關資訊揭露架構的各個發行機構。

## 氣候風險溝通狀況

	2018 至 2019 年
全球各地溝通公司	207
全球各地多次溝通公司	34
全球行業分類標準 (GICS®) 溝通行業*	11

資料來源：貝萊德

\*根據 MSCI 及標準普爾 GICS 行業分類

我們的氣候風險溝通目標包括兩部分：(1) 透過資訊揭露，深入了解個別公司的重大氣候風險管理流程；以及 (2) 了解此類風險可能對於公司營運造成哪些影響。我們於氣候風險討論中，關注公司是否可能符合 TCFD 建議，即於公司治理、策略、風險管理、指標與目標四方面有所著墨。

如同 2018 年報告所述，我們與各公司進行的 232 次氣候風險溝通中，超過 100 次涉及我們發給貝萊德股票投資組合中所含高碳排企業執行長及法務長的信函。我們在本報告年度的氣候風險溝通，絕大多數為實體會議。去年的溝通一般著重於向各公司介紹 TCFD 及 SASB 架構，並敦促其考慮根據架構編制報告，本年的溝通則涉及個別公司的深度籌畫與分析工作。

截至 2019 年 7 月止，TCFD 的支持名單已由 513 家公司增為 825 家。<sup>22</sup>我們很高興看到各地區及產業的氣候風險表現持續進步，且與我們交流的各公司在相關資訊揭露方面均有改善。近期有兩家北美大型能源公司改善氣候風險管理措施，詳如美洲 2018 年第 3 季報告所述。此外，我們在 EMEA 與七家歐洲金融保險公司展開對談，評估了這些公司的氣候風險資訊揭露改革。在 EMEA 2018 年第 4 季報告裡，我們促成了某西班牙銀行計畫在 2020 年以前遵照 TCFD 建議報告氣候風險。

## 亞太地區棕櫚油議題之溝通

過去 20 年間，棕櫚油逐漸成為相當普及的大宗商品，西方各國超級市場銷售的包裝食品中，估計有超過半數採用了棕櫚油作為原料或添加物。棕櫚油的生產改善了許多人的生活條件，但也造成了不少環境及社會問題，包括森林砍伐、生物多樣性降低、土地使用爭議、不當勞動行為等。因此，政府的管制措施以及消費者的需求可能在今後出現變化，對於製造及使用棕櫚油的公司產生長期永續風險。

盡職治理亞太區團隊在 2018 年第 3 季以及 2019 年第 1 季報告裡說明了棕櫚油相關的溝通活動。報告書指出我們與七家棕櫚油製造公司之間的建設性交流，三家位於印尼，兩家位於馬來西亞，一家在韓國，一家則在賴比瑞亞。溝通是項多年持續的工作，目的在深入了解棕櫚油業所伴隨的環境及社會風險，並鼓勵公司加強因應對策。歷經了多次互動後，我們在 2019 年 5 月發布 貝萊德盡職治理棕櫚油產業溝通方法。文件中舉例說明我們可能向董事會及管理團隊提出的各類問題，並提供未來相關溝通的規劃藍圖。

### 多重利害關係人倡議

我們先後參加了亞洲投資人氣候變遷聯盟 (Asia Investor Group on Climate Change, AIGCC)、Ceres、投資人氣候變遷聯盟 (Investor Group on Climate Change, IGCC)、機構投資人氣候變遷聯盟 (Institutional Investors Group on Climate Change, IIGCC)、責任投資原則 (PRI) 等組織，共同監督公司在氣候風險相關目標方面的執行進度。

除此之外，我們也參與了其他的氣候風險相關倡議。2019 年 6 月，梵諦岡整體人類發展促進部 (Dicastery for Promoting Integral Human Development) 與聖母大學共同舉辦了第二次「能源轉型與保護共同家園」對話<sup>23</sup>，貝萊德不僅積極參與，更簽署對話後提出的氣候風險資訊揭露及破訂價兩項聲明。2019 年 7 月，我們更成為 One Planet Asset Managers Initiative 的八家創始成員之一，期能深入了解長期投資組合所潛藏的氣候相關風險影響與機會。倡議活動包括了投資實務分享、相關研究結果發表、與其他主要參與者 (包括標準研擬者、主管機關及產業整體) 溝通等。

我們直接與公司交流，致力運用各種溝通方式，透過倡議與相關組織合作，確保達到前述目標。如前一年度報告所述，除直接溝通外，我們也經常獲邀參與多重利害關係人倡議，包括加入氣候行動 100+ (Climate Action 100+) 等組織，以及簽署全球投資人致政府氣候變遷聲明。我們在這個年度進行氣候風險溝通的 207 家公司當中，有 43 家列入了氣候行動 100+ 標的公司名單<sup>24</sup>；我們只會加入共同行動能顯著擴大直接溝通聲量的主要外部組織，因此本項數據格外重要。我們盡力避免倡議與本身工作重複，或造成發行機構混淆。即使我們與集體倡議目的一致，特定的市場參與者仍將分別採用不同方法推動共同目標。

### 我們的環境相關提案投票紀錄

股東提案每年均獲得大量關注，特別是在股東提案最為普遍的美國。有人認為，資產管理機構對於改善公司環境及社會表現的承諾，必須完全根據過往投票紀錄予以評量。然而本公司採用各類不同方法評估並處理個別產業的重大環境及社會議題，相關努力並未完全反映在投票紀錄中。

此外，單純憑藉投票紀錄評量我們的盡職治理成果，等於預設了所有股東提案都值得支持的立場。因此，我們在美洲 2019 年第 2 季報告裡說明了我們的主要觀察及投票紀錄。我們針對部分提案進行投票決策時須慎重考量的顧慮，通常包括了結構失當、過度以美國為中心、助長了資訊揭露方式的分歧不一致，以及損及不同產業與市場的可比較性等。

**本段報告期間內，我們在全球與多達 207 家公司溝通各種氣候風險主題，遠超過美國境內交付表決的 36 項美國股東提案。**

### 我們所支持的環境及社會相關股東提案

本年度中，除與公司溝通環境及社會議題外，我們總共針對 10 家美國公司，投票支持 10 項股東提案，內容涵蓋氣候風險管理、性別薪酬落差、資源回收、社區環境影響、人權、社會風險治理等各類主題。一般而言，我們會針對下列情況支持股東提案：(1) 我們已與公司溝通，無法接受公司的重大議題回應；(2) 提案適當指出我們認為公司未能妥善因應的重大營業風險。

### 2018至2019 年支持的美國環境及社會相關股東提案數

主題	2018 至 2019 年支持提案數
氣候風險 — 攝氏 2 度情境分析及溫室氣體排放	4
環境及社區影響	1
資源回收	1
鴉片類藥物風險治理措施	2
人權標準及政策	1
性別薪酬落差	1

資料來源：貝萊德

### 溝通的價值 - 對於鴉片類藥物風險管理的不同投票結果

我們曾與兩家收到類似股東提案的藥品零售商溝通，提案內容要求公司針對自身的鴉片類藥物風險治理措施提出報告。即使提案內容相似，與公司直接溝通後卻造成了完全不同的結果。在我們與第一家公司交流的過程中，董事會強調自身管理相關風險所完成的內部工作，但承認過往並未充分揭露資訊，實務也有落後同業及最佳範例標準之處。對此，該公司承諾改善本項主題相關報告，我們則建議其採用 SASB 架構。

在與第二家公司交流時，我們要求董事會說明其鴉片類藥物相關措施，董事會在本領域的監督角色與經驗，以及目前與即將揭露的資訊。公司遂提出行動清單，並提到即將發布的企業責任報告內已涵蓋此類工作相關資訊。然而，該公司並未公開更多詳細資訊，不願承認鴉片類藥物伴隨的重大潛在風險，亦拒絕承認自身與某家面臨重大財務及聲譽風險的組織有所往來。

最後，考量第一家公司承諾加強永續資訊揭露，我們表態支持其管理層。第二家公司並不認為還需要揭露更多相關工作資訊，即便同業均已發布或承諾日後將公告詳細報告書；因此，我們支持股東提案，一併敦促公司加強永續資訊揭露。

我們在 2019 年股東會投票支持第一家公司的管理層過後再度進行了交流，以評估其執行進度。該公司聘請永續報告專責人員，委託外部顧問公司，並採納我們提出的意見，根據該產業的 SASB 標準進行檢討。該公司遂在 2019 年 6 月發布第一份永續報告。

## 人力資本管理作為投資議題

對於多數公司而言，成功與價值創造的主要動能來自於人才團隊，有時稱為人力資本 (Human Capital)。公司最終必須仰賴員工依照高標準經營業務，並有效執行企業策略。

### 本年度中，我們人力資本管理主題與全球 237 家公司進行溝通，涵蓋所有產業。

在針對人力資本管理與企業溝通時，我們考量的重大主題包括確保員工健康與安全、員工教育訓練與發展計畫、供應鏈議題 (臨時工、約聘僱、承包商與分包商相關政策及措施)、健康福祉方案以及員工支持網路。我們在人力資本管理溝通方法中說明了我們對於這項重要議題的看法，並提出我們一般與董事會及管理層討論的各種主題。

人力資本管理屬於董事會及管理層的共通課題。下表顯示我們所追蹤的各種主題，實際討論內容取決於我們所溝通的公司代表人選。我們期望公司董事會確實瞭解管理層的人力資本管理策略，以及員工政策及流程，是否確實合乎長期企業策略、企業宗旨與績效。

#### 貝萊德盡職治理人力資本管理溝通主題

與董事會討論	與管理團隊討論
如何監督旨在指導並保護員工之政策 (例如吹哨人制度及行為守則等)，以及確認董事會為評估政策執行情況所接獲的管理層呈報狀況與程度	增進員工參與凝聚的政策 (例如教育訓練與發展計畫、健康福祉方案、員工支援網路、認股方案)
評估企業的人力資本政策是否足以培養正面文化並防止不當行為	確保員工健康與安全為高標準且符合職業安全衛生政策及法規的流程完善
針對人力資本政策風險如何整合於風險管理流程向董事會報告	不同面向的自願及非自願人員流動 (例如職級、在職時間、性別及種族等)
董事會如何確保在招募、升遷、教育訓練與發展、薪酬、僱用時考量多元性與包容性	性別及其他多元特色統計數據，以及不同人口結構屬性質員工的升遷率及薪酬差距
考慮將人力資本政策表現直接與執行主管薪酬做連結，強化資深領導層問責義務	工會成員及代表的溝通方案 (若適用)
董事視察設施或工廠，獨立評估企業文化及員工體驗	供應鏈相關管理系統 (包括臨時工、承包商及分包商)

## 美洲地區

人力資本管理相關資訊，充斥著各種複雜的衡量方法、二元指標及評等系統等，無論是對蒐集資料的公司而言，或是對分析資料的投資人來說，都極具挑戰性。為持續鼓勵公司強化資訊揭露，今年五月，我們在紐約總部召開為期半日的人力資本管理圓桌會議，與會者包含了軟體、保險、零售、汽車及容器包裝產業的機構投資人及公司代表。我們討論關鍵績效指標、基準設定、不同報告架構及公司報告資源有限所帶來的各式挑戰。

公司資深領導者所涉及的爭議，無論是否直接關乎經營，成為我們過去幾年來的重要溝通主題。這樣的情況下，股東需要董事會保證確實採取適當措施以保護公司聲譽。本公司2018年第3季的美國季度報告，說明了我們與美國一家跨國連鎖餐廳的互動；該公司的創辦人、執行長兼董事長早先一度公開發表污蔑言論，並且因此喪失了董事會領導地位。交流過程中，我們發現該公司治理鬆散，並且過度尊崇後來遭到革職的執行長。為了因應社會公眾及廣大股東的壓力，董事會採取罕見措施，以公開信譴責創辦人的行為模式，並針對企業文化啟動獨立稽核與調查。之後，公司管理層與投資人進行一系列互動，詳細說明新的策略架構，特別是在於人力投資方面。

董事會表示現正規劃將人力資本管理納入公司策略，並實現董事會、管理層及員工團隊的多元化。我們建議該公司公開揭露更多人力資本管理策略，包括相關策略如何影響績效。今後我們也將繼續與公司互動了解執行進度。

## 歐洲、中東及非洲地區 (EMEA)

英國公司治理守則（以下稱「守則」）修訂條文在2019年1月施行後，勞工董事也成為在EMEA廣受注目的議合主題。守則第5條主要針對勞工董事設置與員工參與程度的提升訂立規範。我們在針對2018年3月諮詢的公開回應裡，檢討了現行英國公司治理守則規定，並分享我們對於相關主題的看法。如同諮詢的回覆內容所言，我們相信董事會對於全體股東的長期利益念茲在茲，表達全體股東的觀點及疑慮，而非僅代表一

部分利害關係人。強制規定董事會的利害關係人代表比率，將變相導致董事分為不同類別，進而產生特別利益團體。不同利害關係人之間一旦出現利益衝突，董事會執行職務的能力將受到影響，進而損及董事會效能。

根據我們與多家公司議合的經驗，董事會多半體認自身需要員工深入參與，但不同公司採取的方法則有相當差異。少數的英國上市公司已增設勞工董事。在某次交流中，公司董事長對於一人如何充分代表超過五萬人的員工表達疑慮，並宣稱該公司設有更為完善的流程，可供員工表達意見並評估公司文化。另一家員工人數更多的公司，亦採保留態度看待勞工董事，並詳細說明該公司的重要員工參與措施。該公司說明了董事長及執行長每年如何與員工代表單獨會談，確保員工代表均有機會在非公開場合表達意見。

與我們進行對談的一家大型銀行認為，由一人代表全體員工並非有效方法；該銀行在分行董事會設置了專門小組，供員工向董事會層級直接表達意見。部分公司則會指派非執行主管董事，扮演員工與董事會間的橋樑。某公司即指派了某位稱職的董事，此人曾在其他公司擔任人力資源主管，因此有能力與員工溝通。與我們互動的另一家公司，則在子公司指派了員工透過獨立監督選舉選任的勞工董事，指派人選將由公司提名委員會提交董事會，再由股東於年度股東會上投票確認。我們與公司的互動確認了各公司董事會正積極配合相關規範的員工參與架構，並根據建議採取各類措施。

各個產業均致力調整公司策略，藉此改善經營模式，開發收益來源，並透過提高效率降低成本，數位轉型因此成為另一項關注領域。今年我們與義大利某大型保險公司討論其2021年公司策略所涵蓋的在職訓練方案。該公司將未來三年的員工在職訓練目標訂為50%，策略可能對於核心業務代理人們帶來龐大壓力。然而該公司的管理層人員在與我們對談中透露，員工普遍支持這項決策，認為在職訓練是提升生產力及客戶溝通品質的好方式。

2019 年 2 月，我們針對業界競爭加劇以及消費者改用數位金融服務導致的裁員風波，與法國某大型銀行展開對話。該行希望藉由將工會代表納入董事會，在董事會裡直接表達意見，與工會共同建立合作環境。此外該行業已為了留任受雇人才而投注了大量資源。

### 亞太地區

近期在亞太地區，許多公司面臨 (1) 勞工短缺及 (2) 職業安全衛生的相關問題。舉例而言，日本航空業的需求成長，但地勤及空勤從業人員均出現短缺。我們在亞太地區 2018 年第 4 季報告中，詳細說明我們與某家大型民航業者溝通期間學習到的寶貴經驗。該公司針對女性及資深員工的育兒與照護需求，擬訂了創新的政策，這也帶動了員工平均在職時間顯著增長。我們有機會進行現場訪問，深入瞭解相關措施的執行情況，並確認公司在員工身上投注的資源。透過本次溝通，我們了解到頂級公司如何在日本緊繃的勞動市場中，將吸引與留任人才的使命融入長期公司策略。

同樣在亞太地區，我們持續觀察公司在職業安全衛生方面的各類承諾。舉例而言，我們在 2018 第 4 季報告裡回報了我們與香港某大型公用事業公司的溝通，促使該公司正視員工及約聘承攬人員死亡事故的成因，並為此刪減資深執行主管薪酬。針對此類事故，公司討論了僱用新的職業安全衛生主管，並實施

更為完整的職業安全衛生政策，加強承攬業者管理。由於公司採取前述措施，我們認為新的董事會監督方式及公司程序足以化解原先的相關疑慮。我們預計持續監督該公司的職業安全衛生紀錄，評估其修訂安全計畫的長期成效。

我們的亞太地區 2019 年第 2 季報告書提及我們曾與從事不動產開發的中國境內某家族事業進行溝通，該公司因為工地多次發生死亡意外事故而遭質疑。而後該公司拒絕了我們與該公司獨立董事會談的請求。透過與公司秘書及投資人關係人員對話過程，我們了解到該公司的業務營運幾乎全由家族掌控，且公司治理架構內少有制衡機制。工作場所安全指標固然納入公司的執行主管薪酬設計當中，奈何影響相當有限。我們針對職業安全衛生的改善，與該公司進行探討，包括其已設置由執行長、營運長及董事長組成的安全委員會。對談後，我們仍舊判斷該公司的監督流程有欠充分，無法管理公司事業職業安全衛生風險。我們將持續與其他不動產開發商及大型家族企業進行交流，分享我們對於最佳範例的觀點，並鼓勵其強化公司治理系統。

# 維權活動焦點

每年均有幾次表決，源自於特定股東（通常是避險基金）利用其持股施壓管理層，要求變更公司治理、營運或策略，因此相當引人注目。施壓方法通常為提名異議候選人，廣邀其他股東投票予其指定董事人選。贊成這類活動（稱為「避險基金維權活動」或簡稱「維權活動」）的市場人士宣稱，這樣的活動足以強化公司治理與金融紀律的受關注程度，對於公司績效也有利。反對者則認為，避險基金維權活動過度關注短期觀點，對於公司、員工、社會及長期股東都有負面影響。

每次維權活動的情況各有不同，我們則是根據客戶的長期經濟利益進行評估，並決定如何投票。

貝萊德的客戶，特別是投資於指數策略的客戶，主要是在多數維權持股人出售部位過後，仍然繼續持有公司股票的長期投資人。在盡職調查中，我們儘可能經常與公司及維權投資人進行必要溝通，以確實理解各方立場，據此決定應當如何投票。倘若管理層理解並坦承問題，據此提出明確的因應計畫，我們傾向支持管理層及原有董事。若公司並未進行必要變更，或未能有效說明長期策略計畫，且維權投資人提出具有建設性的長期策略，我們就有可能支持維權派股東。下表中的貝萊德盡職治理投票統計數據，說明了我們針對維權活動所採用的個案判斷方法。根據我們的分析，我們投票贊成異議候選人的比率逐年變化，主要源自於最終交付表決的提案數降低，其原因可能是股東會前達成和解的次數增加<sup>25</sup>。和解固然是有效方法，但我們將嚴密監控後續情況，確保新董事會運作順利，且能盡可能嘉惠所有股東<sup>26</sup>。

## 貝萊德美國異議候選人投票統計數據

	報告期間： 2016 至 2017 年	報告期間： 2017 至 2018	報告期間： 2018 至 2019 年
有異議候選人之股東會 次數	27	19	13
我們投票贊成異議候選 人的比率%	19% (27 次會議 中計有 5 次)	21% (19 次會議 中計有 4 次)	31% (13 次會議 中計有 4 次)
異議候選人獲支持比率 %	15% (89 席中的 13 席)	16% (44 席中的 7 席)	16% (49 席中的 8 席)

資料來源：ISS (7 月 1 日至 6 月 30 日)，含 2016 至 2017、2017 至 2018 及 2018 至 2019 年三段報告期間。不含和解次數。

## 於異議中進行價值創造

即便是公司在有爭議的情況下，我們的目標仍是保護及提升客戶資產價值，並據此理念進行溝通。我們在美洲 2018 年第 4 季報告書當中，舉例說明我們在某筆罕見的反向收購交易中，如何成功為股東爭取到更有利的交易條件。整個過程涵蓋 2018 年第三及第四季多次與公司的互動，涉及與私營公司管理層、私營公司的各類外部顧問以及交易中兩家上市/上櫃公司的多次對話。

在與私營公司對談之際，我們表明自己針對交易條件持保留看法，尤其是因為其 (1) 大幅壓低股價，且 (2) 公司嚴重低估其在公開市場的潛在價值。經過幾個月的討論，以及股東持續針對私營公司就股價表達疑慮後，公司提出了新的條件，並獲得貝萊德支持。與原先估價相較，新版交易條件的整體價值增加了 50 億美元，此外，公司也同意重新指派獨立董事。我們在爭議情況下以溝通提升股東價值，反映出貝萊德盡職治理身為投資部門的一員具體扮演了提升客戶價值的要角。

# 公司互動與投票統計數據

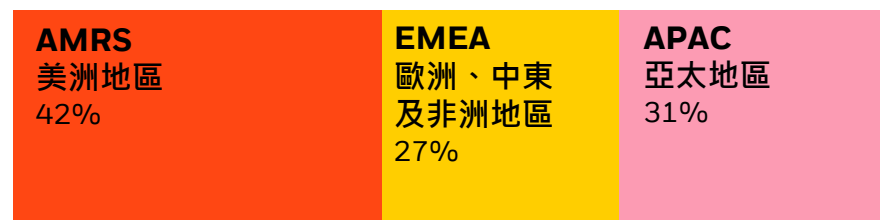
我們每年均將揭露股東會投票與公司互動之數據，以下是過去一年的公司互動與投票重點：

	2017 年代理投票季	2018 年代理投票季	2019 年代理投票季
公司互動次數	1,273	2,039	2,050
投票會議數	17,309	17,151	16,124
投票議案數	163,461	159,429	155,131
投票市場數*	88	89	85

\*投票市場數可能每年不同。在特定市場，部分公司並未召開年度股東會。

## 2019 年公司互動

各地區互動次數：總計 2,050 次



### 各地區<sup>†</sup> 投票會議數\*

國家	投票會議數	議案數	投票反對管理層建議之會議數量 %	投票反對管理層建議之提案數量 %
美國	3,896	31,570	34%	7%
美洲 (不含美國)	1,070	10,147	49%	10%
英國	840	11,672	30%	5%
歐洲、中東及非洲 (不含英國)	2,507	34,926	53%	11%
日本	2,164	22,465	37%	5%
亞太地區 (不含日本)	5,647	44,351	36%	9%
總計	16,124	155,131	39%	8%

\*資料來源：ISS Proxy Exchange (2019 年 7 月 15 日)

<sup>†</sup> 12 個月期間反映了 SEC 針對美國共同基金 (含 iShares) 規定的報告期間。



# 投資人觀點與公共政策

## 全球政策與公司治理規範

貝萊德致力代表客戶推動健全公司治理，同時理解並承認不同公司法、市場慣例與文化所造成的區域差異。我們針對可能影響客戶長期資產及全球資本市場功能的產業發展提出評論。考量盡職治理與公共政策的目標通常密不可分，我們在 2018 年，將貝萊德盡職治理團隊與貝萊德全球公共政策團隊 (Global Public Policy Group, GPPG) 納入副董事長 Barbara Novick 的權責範圍。

## 釐清資產管理公司的角色

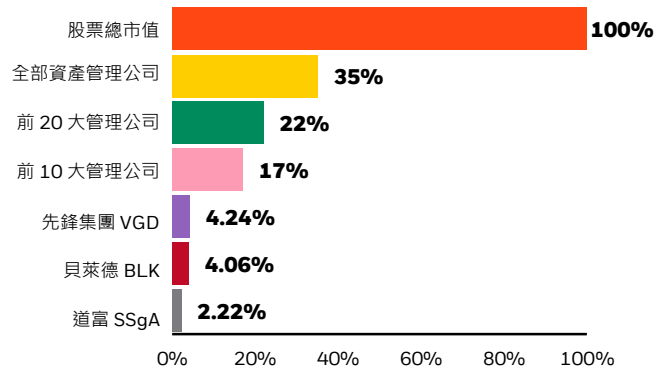
對於資產管理公司所扮演的盡職治理角色，市場上充斥許多錯誤觀念，尤其針對指數型管理公司誤解甚深。其中，長期存在的一大誤解，莫過於認定大型指數資產管理公司嚴格股權研究代理機構如 Institutional Shareholder Services (ISS) 及 Glass Lewis 的投票建議報告行事。我們在 2018 年盡職治理生態系報告當中，說明了我們在美國行使投票權的表決案絕大多數均是全體股東強烈支持的管理層常規議案。2019 年的股東表決案中，無爭議的管理層提案佔了 98% 以上。2019 年的表決案中，僅有 650 件 (1.57%) 源自於股東提案。股東提案一般多與公司治理架構、氣候風險資訊揭露、多元資訊揭露、財務報告等特定主題有關<sup>27</sup>。此外根據我們的分析結果，不同規模的資產管理公司，投票模式亦有差異。簡言之：只有針對管理層的常規議案，貝萊德的投票意向方與 ISS 及 Glass Lewis 呈現相關態勢，股東提案的相關係數則趨近於零。

2019 年 4 月，貝萊德全球公共政策團隊與盡職治理團隊合作發布一系列的政策焦點評論，進一步澄清了股東、代理投票及盡職治理的外界誤解，包括：

**1. 股東組成分散且多元**多數人經常誤解指數投資人是上市/上櫃公司的主導股東。

持股實力足以有效控制這些公司。針對這點，以下是事實證明，指數基金資產管理公司僅代表一小部分的全球股票資產，股票所有權也分散於各類投資人。最大的三家指數基金管理公司，分別代表全球股票市場的 2% 到 5%，共計僅管理略高於 10% 的全球股票總市值。其他 90% 的股票資產分屬於各類投資人，包括內部資產管理人、獨立資產管理人、維權投資人以及個人投資人。不同的投資人各有其投資目標與策略。

## 股票市場投資人



資料來源：世界銀行 (截至 2019 年 1 月 30 日)

**2. 代理投票結果：以數據為憑。**部分論者認為，資產管理公司持股規模足以造成「翻轉」議案，因此越來越有能力「決定」代理投票結果，這樣的觀點實則完全沒有數據支持。多數表決事項 (包括董事選舉、薪資議決權及併購相關表決) 的贊成與反對票數差距均超過 30%，即使由最大的三家資產管理機構合力加持某一方，亦無法改變投票結果。股東提案的表決票數，勝負落差通常比較小，然而不同資產管理機構的投票紀錄差異相當大，足以否定多家機構共同「翻轉」結果的誤解。

根據我們的統計，僅是在美國，就有超過 **28,000** 人負責管理上市/上櫃公司，這包括了 **3,948** 位執行長及 **24,259** 位董事。

**3. 股東在上市/上櫃公司扮演的角色。**部分論者主張，指數化的成長將會導致未來的上市/上櫃公司全部由少數個人有效掌控。對此，我們計算過美國目前有多少個人負責管理公司，發現超過 28,000 人對於美國公司握有實質影響力，包括執行長負責管理上市/上櫃公司，而董事會負責監督執行長。股東則是透過與公司溝通及代理投票，制衡董事會。

此外尚有許多顧問協助上市/上櫃公司及董事會做出決策，包括：

- 10 家以上薪酬顧問
- 多不勝數的法律事務所及其他公司顧問
- 2 家主要股權研究代理機構
- 上千甚至上萬的上市/上櫃股東

**4. 執行主管薪酬：上市/上櫃公司股東扮演的角色。**認為指數基金管理公司針對其掌握極大控制權的說法，通常會以執行主管薪酬為例，因為指數基金管理機構身為上市/上櫃公司股東，有權代表客戶參加薪資議決投票。這樣的錯誤觀念反映了外界並不瞭解執行主管薪酬的決定方式，以及薪資議決投票的實際意義。薪資議決投票固然允許股東透過表決而表達自己對於執行主管薪酬的意見，但無法決定相關執行主管的實際薪酬金額。薪酬計畫仍將由董事會、薪酬委員會與薪酬顧問設計、建構並核准。即使股東與公司溝通，鼓勵優良公司治理及薪酬與公司績效一致，薪酬顧問及股權研究代理機構對於執行主管薪酬結構仍然具備較大影響力，此外，執行主管薪酬最終同樣是由董事會決定。

## 雙重股權公司

貝萊德盡職治理針對我們認為可能影響長期價值創造的議題或發展而與公司溝通，藉此深入了解公司所採取的因應措施。雙重股權結構已是主管機關、指數供應商、媒體、學者及實業界日益關注的議題。

過去幾年，已有數家指數供應商多次評估是否應將具有雙重股權或表決權結構不平等的公司一併納入指數中。此類結構賦予公司內部人士的股份，在表決權價值上遠勝於投資大眾的持股表決權。管理層可藉此保留一定程度的控制權，並降低主管團隊所面臨的公開市場挑戰。

我們理解在公司初進入公開市場時，不平等表決權可有效鼓勵創辦人著重長期策略與績效，無需承受外界壓力。我們在 2018 年初發布針對 MSCI 股票指數不平等表決架構處理方法諮詢的公開信，討論將雙重股權公司自指數移除將有哪些影響。我們欣見 MSCI 在 2018 年 10 月決定不變更原有方法。

另外在 2018 年 10 月，包括貝萊德在內的一群投資人，請求紐約證券交易所及那斯達克交易所修改有關不平等表決權架構的上市標準。我們建議，具有多重股份類別的上市公司，必須在初次公開發行後七年內，將股權結構改為「一股一票」表決制。年初至今，共有 19 家設有不平等表決權的多重股份類別美國公司完成了上市/上櫃，其中有三家設有落日條款<sup>28</sup>。

雙重股權結構屬於資本組成的相關議題，我們將持續與市場進行意見交流。

## 美洲地區

2018 年 11 月，美國證券交易委員會 (SEC) 召開了代理投票流程圓桌會議，廣邀各類利害關係人參與，旨在聽取現有股東互動相關規定及流程的市場看法。圓桌會議探討了代理投票生態系統範圍內的各類主題，涵蓋投票流程、股東提案及股權研究代理機構的角色。貝萊德盡職治理美國區主管 Ray Cameron 擔任本次公開活動的專門小組成員，並且善用了參與平台的機會，表達貝萊德對於提升代理投票流程透明度的支持與肯定。貝萊德另外也發布了題為盡職治理生態系的專文，並且呈交信函予美國 SEC，表達本公司對於此類議題的立場。

## 歐洲、中東及非洲地區 (EMEA)

歐盟在 2016 年 12 月修訂股東權利指令 (Shareholder Rights Directive, SRD II)，其目標有二：1) 加強協調機構投資人、資產管理機構與上市公司的長期利益；2) 促進歐盟的股東議合活動。為了具體說明貝萊德盡職治理工作如何落實 SRD II 規定，本團隊在 2019 年 6 月，也就是 SRD II 實施當月，發布了 [SRD II 聲明](#)。

荷蘭第一部盡職治理守則經過 2018 年的研擬協商，最終在 2019 年 1 月生效，貝萊德除遵守此守則外，亦會遵守所簽署或支持的國內、國際與全球盡職治理原則。我們在 2019 年 1 月發布 [遵循新守則聲明](#)。

2019 年 3 月及 4 月，貝萊德分別 [回覆](#) 了英國金融報告委員會針對英國盡職治理守則修訂案諮詢，以及英國金融監管局與金融報告委員會針對建立有效盡職治理法規架構共同提出的諮詢項目。兩項諮詢旨在瞭解投資人對於英國法規環境 (包括由英國盡職治理守則等產業規範所塑造的環境) 與全面提升投資人互動成效所抱持的寶貴見解。貝萊德非常歡迎此類提案，我們認為這些重要提問的成果，足以協助今後的投資人進一步落實更有意義與成效的盡職治理。

## 亞太地區

我們的亞太區團隊參與了盡職治理的各類產業行動。我們在日本公司治理及盡職治理守則修訂案的公開徵詢意見期間前，即與日本金融廳代表交流，分享公司治理與報告的觀點。此外，盡職治理東京團隊同樣積極參與了日本經濟產業省 (METI) 的實施 TCFD 建議研究小組。我們的產業議交流包括與東京證券交易所的代表們討論各類主題，包括市場結構、提升公司治理標準、報告標準化的重要性、ESG 資訊揭露的演進等。

在印度，印度證券交易委員會 (SEBI) 針對區分表決權 (實質上屬於雙重股權股份) 發布了諮詢文書。我們在 2019 年 4 月提出了 [貝萊德盡職治理針對 SEBI 諮詢的回覆](#)，強調尋常情況下一旦授予創辦人此類權利恐將損及合法股東投票權；若需容許此類資本結構，必須同時針對投資人提供有效保護。SEBI 提議，當資本結構維持長達五年以上，則每約五年即需股東根據一股一票原則投票認可資本結構。本公司於回覆中提議採取更多保障措施，當中包括此類公司的公司治理、薪酬及提名委員會應全由獨立董事組成，並由首席獨董擔任聯絡窗口，受理並回覆股東針對公司治理的提問。

我們響應中國證監會對於中國上市企業公司治理準則修訂條文 ([簡稱準則](#)) 的指導意見，該法於 2018 年 7 月中旬公告實施。中國證監會對於進一步改善散戶投資人保護機制、強化審計委員會功能、規範 ESG 議題強制揭露等，均高度重視，我們予認同及肯定。此外，我們謹針對強化重要公司治理事宜揭露規定、進一步健全董事會結構與成效、更緊密規範掌控權股東的股權質押行為，以及如何支援企業社會責任活動與長期發展策略更有效結合等方面，分別發表了我們的看法。

# 產業相關組織與會員

我們藉由產業相關組織和公開演講活動等重要平台，針對各種公司治理議題倡導本公司觀點，同時聽取同業見解。過去一年裡，我們透過在各種會議和專題研討，針對股東維權、新興市場盡職治理、環境與社會議題溝通、執行主管薪酬，以及投資人對董事會之期許等多方面議題，分享了本公司的觀點。當中有部分是小型的非公開圓桌論壇，席間我們亦曾針對治理和董事會績效等主題，與成員進行深入討論。另有部分集會屬於大型之從業人員年度會議，與會人士包括投資人關係部門人員以及機構投資人。本公司已經發表的所有盡職治理季度報告書中，均有責任領導章節提供進一步詳情，敬請參考。

貝萊德亦針對全球投資產業與企業界展開溝通交流，希望透過結盟、股東團體合作，促進金融體系的永續發展。除了下頁所列舉項目外，我們還在法律允許範圍內與其他股東展開非正式合作，針對特定議題敦促企業，或促使市場整體改善現有實務。

## 產業相關組織與會員

美洲地區 (Americas)	歐洲、中東及非洲地區 (EMEA)	亞太區 (APAC)	全球範圍
<ul style="list-style-type: none"> <li>American Council on Renewable Energy</li> <li>American Wind Energy Association</li> <li>Anita Borg Institute for Computing</li> <li>Associação de Investidores no Mercado de Capitais (AMEC)</li> <li>Association of Latino Professionals for America (ALPFA)</li> <li>Broadridge Independent Steering Committee</li> <li>Business Roundtable</li> <li>Canadian Coalition for Good Governance (CCGG)</li> <li>Commonsense Principles of Corporate Governance</li> <li>Council of Institutional Investors (CII)</li> <li>Council of Urban Professionals</li> <li>Defined Contribution Institutional Investment Association</li> <li>Diversity Project</li> <li>Energy Storage Association</li> <li>Harvard Law School Institutional Investor Forum</li> <li>Human Rights Campaign (HRC)</li> <li>Intentional Endowments Network (IEN)</li> <li>Investor Network on Climate Risk (INCR) / Ceres</li> <li>Investor Stewardship Group (ISG)</li> <li>Lesbians Who Tech</li> <li>Power to Fly</li> <li>Solar Energy Industries Association</li> <li>The Robert Toigo Foundation</li> <li>Watermark Conference for Women</li> <li>indCoalition</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>British Property Federation (BPF)</li> <li>Business in the Community</li> <li>Commission for Sustainable Finance (of the union of German investment professionals DVFA)</li> <li>Corporate Governance and Engagement Committee of the UK Investment Association</li> <li>Corporate Governance Working Group of the Asset Management and Investors Council</li> <li>Diversity Project</li> <li>Dutch Association of Investors for Sustainable Development (VBDO)</li> <li>Dutch Fund and Asset Management Association (DUFAS): National Climate Agreement</li> <li>Eumedion</li> <li>Fondsfrauen (German equivalent of 100 Women in Finance)</li> <li>Green Finance Initiative</li> <li>Institut du Capitalisme Responsable</li> <li>Institutional Investors Group on Climate Change (IIGCC)</li> <li>OUTstanding</li> <li>PLSA (previously NAPF) Stewardship Disclosure Framework</li> <li>Real Estate Balance Board</li> <li>Responsible Investment Committee - EFAMA</li> <li>Stewardship Committee of the European Fund and Asset Management Association</li> <li>Stonewall</li> <li>Sustainability and Responsible Investment Committee of the UK Investment Association</li> <li>Sustainable Finance Policy Working Group - Association for Financial Markets in Europe</li> <li>Sustainable Investing Platform of DNB (Dutch Central Bank)</li> <li>Sustainable Nation Ireland</li> <li>Sustainable Pension Investments Lab (SPIL)</li> <li>The FRC Investor Advisory Group</li> <li>The UK Investor Forum</li> <li>WeAreTheCity</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Asian Corporate Governance Association (ACGA)</li> <li>Asian Investor Group on Climate Change (AIGCC)</li> <li>Financial Services Council (FSC)</li> <li>Hong Kong Green Finance Association (HKGFA)</li> <li>Investor Group on Climate Change (IGCC) Australia/New Zealand</li> <li>KOSPI Market Advisory Committee</li> <li>Responsible Investment Association Australasia (RIAA)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>30% Club Investor Group</li> <li>Catalyst</li> <li>CDP (formerly Carbon Disclosure Project)</li> <li>CECP's Strategic Investor Initiative</li> <li>CEO in Action</li> <li>CFA Institute</li> <li>CICERO Climate Finance</li> <li>Climate Bonds Initiative</li> <li>Coalition for Inclusive Capitalism</li> <li>FCLT Global (formerly Focusing Capital on the Long Term)</li> <li>FSB TCFD</li> <li>Green Bond Principles (GBP) run by International Capital Markets Association (ICMA)</li> <li>Green Subcommittee of Board International Capital Markets Association (ICMA)</li> <li>GRESB (formally known as Global Real Estate Sustainability Network)</li> <li>International Corporate Governance Network (ICGN)</li> <li>International Integrated Reporting Council (IIRC)</li> <li>McKinsey / Lean In (Women in the Workplace Study)</li> <li>Out &amp; Equal</li> <li>Principles for Responsible Investment (PRI)</li> <li>Sustainability Accounting Standards Board (SASB), SASB Investor Advisory Group, SASB Standards Advisory Group, SASB Alliance</li> <li>Science of Diversity Initiative (SODI)</li> <li>The Lab (Global Innovation Lab for Climate Finance)</li> <li>The Terrawatt Initiative (TWI)</li> <li>Vatican Energy Transition &amp; Care for Our Common Home Participant Statement</li> <li>Women in Technology International</li> <li>World Business Council for Sustainable Development - Aligning Retirement Assets</li> <li>World Economic Forum's Active Investor Stewardship Project</li> <li>World Economic Forum's Building an Effective Ecosystem for ESG Project</li> <li>World Economic Forum's Future of Energy Council</li> </ul>

## 註腳

1. 包括親自約見公司人員、電話會議，以及與公司主管之書信聯絡。
2. 我們列為溝通對象的公司，佔貝萊德代表客戶管理股票資產價值的 50.4%(截至 2019 年 6 月 28 日)。
3. 關於貝萊德 2019 年度 PRI 評鑑報告的詳細摘要，請參閱本報告書第 38 頁附件二。
4. 中國證券投票準則亦有簡體中文版公開發布。
5. 包括針對下列 ISS 規定的投票表決議題：核准解任管理委員會、核准解任監事會、核准解任理監事會，或核准解任董事會及總裁。
6. 資料來源：Institutional Shareholder Services (ISS)。
7. 2018 年美國 Spencer Stuart 董事會指數，連結網址：[https://www.spencerstuart.com/-/media/2018/october/ssbi\\_2018.pdf](https://www.spencerstuart.com/-/media/2018/october/ssbi_2018.pdf)。
8. 我們的投票政策於 2018 年股東大會季前已完成更新，但為確保所投資公司均有時間評估我方政策，並未於 2017-2018 年度直接針對董事投下反對票。
9. 韓國資本市場由財閥所主導，其創辦人家族往往透過各種關係企業的複雜交錯持股方式掌握集團控制權，此外各家關係企業本身亦有交叉持股。
10. 公司之發起人可為公司或個人(通常為創辦人)，其在帶領公司上市後仍為主導權股東。
11. 聯合國，*永續發展議程*(2015)，連結網址：<https://www.un.org/sustainabledevelopment/sustainable-development-goals/>。
12. 倘若所投資公司並無任何問題或疑慮，或研判公司既有之訊息揭露足以解決現有問題，則但貝萊德盡職治理團隊亦有可能婉謝與該公司溝通之機會。
13. 資料來源：貝萊德。
14. 術語固然因地而異，不過「薪資議決權」主要是指廣大持有人有無能力針對高階執行主管薪酬實施投票議決。投票結果可能屬於諮詢性或強制性，亦有可能屬於展望式或追認式。
15. 分析期間，我們納入了 2017-18 年度以及 2018-19 年度之各家公司可供查詢之所有投票結果。企業若是每三年才進行一次薪資議決權投票，或因其他原因而在長達一年的指定期間內並未舉行相關投票者，均排除在本分析範圍外。
16. 資料來源：Proxy Insight。針對我們實施執行主管薪酬議合活動的公司所進行的薪資議決權投票結果年度對照。在分析所指定的 593 家公司當中，有 458 家公司在 2018 年以及 2019 年舉行了薪資議決權的股東投票。由於全球各地的薪資議決權規範各不相同，這項分析採用的薪酬報告書同時綜合了實施諮詢性投票以及強制性投票的公司。
17. 哈佛法學院公司治理與金融法規論壇，*2019 年美國執行主管薪酬趨勢研究*(2019 年 4 月)，連結網址：<https://corpgov.law.harvard.edu/2019/04/16/2019-u-s-executive-compensation-trends/>。
18. 舉例而言，我們曾在 2019 年針對某建材公司的薪酬計畫投下贊成票，該公司去年曾遭受多數股東強烈抵制。英國一家住宅營建公司即已體認，內部薪酬政策與公司績效之間必須建立更緊密的關連性。另有一家英國衛星電信公司，前一年於股東大會提出的薪酬提案遭到了將近 60% 的投票反對，迫使該公司實施更簡化的薪酬架構，包含單一年度紅利方案，以及新的短期和長期績效指標。整體而言，我們認為有理由支持他們的新年度提案。
19. 我們曾於 2017 年 1 月，向英國最大的 300 餘家上市公司董事長發函，說明貝萊德更新版本股東大會投票準則。在我們的薪酬信函與政策裡，本公司強調「我們期盼，於新訂合約內，高階執行主管的退休金提撥應與公司內其他員工一視同仁」。
20. <https://uk.reuters.com/article/uk-britain-investors-agm/fund-managers-turn-up-heat-on-uk-companies-over-diversity-pensions-audit-idUKKCN1R128T>。
21. <https://www.theguardian.com/business/2019/mar/24/executive-pay-government-flounders-investors-find-way-to-curb>。
22. 根據 TCFD，清單內容反映了 2019 年現況報告書於 2019 年 6 月 5 日發布當時之支持者，網址如下：<https://www.fsb-tcfd.org/tcfd-supporters/>。
23. [https://news.nd.edu/assets/323618/2019\\_oil\\_gas\\_press\\_release.pdf](https://news.nd.edu/assets/323618/2019_oil_gas_press_release.pdf)
24. <http://www.climateaction100.org/>
25. 和解包括股東大會投票前已先行解決之各項爭議。
26. 縱使是投票支持維權股東所支持的反對派候選人，我們亦以審慎方式投票，極少形成維權股東派人馬掌控董事會多數席次的情況。
27. 貝萊德 2019 年度 N-PX 申報文件。股東提案佔總票數之百分比均與過往會計年度一致。
28. 機構投資人協會，*雙重股權制度適用時限式日落條款之公司*，(2019 年 7 月)，連結網址：<https://www.cii.org/files/8-15-19%20Time-based%20Sunsets.docx.pdf>。
29. 根據 PRI 分類，投資管理機構(Investments Manager)與資產管理機構隸屬同一類目，但資產所有權人(Asset Owners)則不屬之。

# 附件一：公司互動 (Engagement)

貝萊德盡職治理團隊與以下列表之公司進行深入溝通。以下不包含我們僅以信函溝通之公司。本團隊基於各種原因與公司進行互動，包括 1) 確實掌握相關資訊，確保為客戶長遠經濟價值進行代理投票 2) 解釋我們的投票與議合準則 3) 傳達我們對於創造長期價值理念以及最佳治理實務想法。

## 美洲區公司 (Americas)

3M Company	Applied Optoelectronics	Braemar Hotel & Resorts	Columbia Property Trust
Abbott Laboratories	Aqua America	Brighthouse Financial	Comcast
Abbvie Inc.	Arch Capital Group	Bristol-Myers Squibb	Commercial Metals Company
Acacia Communications	Arch Coal, Inc.	Brixmor Property Group	CommScope Holding
ACADIA Pharmaceuticals	Archer Daniels Midland Company	Brookfield Property REIT	Concho Resources
Acuity Brands	Arconic	Bunge Limited	ConocoPhillips
Advanced Emissions Solutions	Argo Group International Holdings	Burlington Stores	Consolidated Edison
Advanced Energy Industries	Arista Networks	C&J Energy Services	Consolidated-Tomoka Land Co.
Advaxis	Armour Residential REIT	C.H. Robinson Worldwide	Consumer Portfolio Services
AECOM	Array Biopharma	Cadence Design Systems	Container Store Group
Aecon Group	ARRIS International	Caesars Entertainment	Continental Building Products
Aflac	Arthur J. Gallagher & Co.	Calavo Growers	Core-Mark Holding Company
Agilysys	Ashford Hospitality Trust	Campbell Soup Company	Costco Wholesale Corporation
Akebia Therapeutics	Ashford Inc.	Cannae Holdings	CRA International
Akorn	Assured Guaranty	Capital One Financial Corporation	Crane Co.
Alamo Group	At Home Group	Capstead Mortgage Corporation	Crescent Point Energy
Albemarle Corporation	Atlas Air Worldwide Holdings	Cardinal Health	CryoLife
Alcanna Inc.	Atmos Energy Corporation	CarGurus, Inc.	CTI BioPharma
Alexander & Baldwin	Aurinia Pharmaceuticals	Carrizo Oil & Gas	Cullen/Frost Bankers
Alexandria Real Estate Equities	Automatic Data Processing	Cars.com	Customers Bancorp
Alexion Pharmaceuticals	AutoNation	Castle Brands	Cypress Semiconductor Corporation
Alico	Avanos Medical	Catalent	D.R. Horton
Allegheny Technologies Incorporated	Axon Enterprise	Caterpillar	Danaher Corporation
Alliant Energy	B. Riley Financial	CBOE Global Markets	Darling Ingredients
Allstate Corporation, The	Baker Hughes, a GE company	CCR S.A.	Dell Technologies
Alphabet Inc.	Ball Corporation	Centene Corporation	Detour Gold
Amazon	Bandwidth Inc.	Centerra Gold	Devon Energy
Ambac Financial Group	Bank of America	CenturyLink	Diamondback Energy
AMC Networks	Bank of New York Mellon, The	CEVA Logistis	Diebold Nixdorf
American Airlines Group	Bank OZK	CF Industries Holdings	Discovery, Inc.
American Electric Power	Barnes Group	Charter Communications	Dollar General
American Express Company	Barrick Gold	Chevron	Dollar Tree
American International Group	Baycom	Chipotle Mexican Grill	Dominion Energy
American Outdoor Brands Corporation	BB&T	Cigna	Donnelley Financial Solutions
American Water Works Company	Beacon Holdings Inc	Cisco Systems	Dorman Products
American Woodmark Corporation	Bed Bath & Beyond	Citigroup	Dover Corporation
Ameriprise Financial	Berkshire Hills Bancorp	Citizens Financial Group	Drive Shack Inc.
AMERISAFE	BGC Partners	Citrix Systems	DTE Energy
AmerisourceBergen	BioCryst Pharmaceuticals	Clearwater Paper	Duke Energy
Amphenol Corporation	Biogen	Clearway Energy	Duke Realty
Anadarko Petroleum	BioScrip, Inc.	Cleveland-Cliffs	DuPont
Annaly Capital Management	BioSpecifics Technologies Corp.	Clorox Company, The	Dycom Industries
Anthem, Inc.	Black Knight	CME Group	Dynavax Technologies
Apartment Investment & Management Company	Blackstone Mortgage Trust	CMS Energy	E*TRADE Financial
Aphria Inc.	Boeing	CNB Financial	E.W. Scripps Company, The
Apogee Enterprises	Bombardier	CNO Financial Group	Eastman Chemical Company
Applied Materials	Bond Street Holdings	CNX Resources	eBAY
	BorgWarner Inc.	Coastal Capital Acquisition	Edgewell Personal Care
	Boston Scientific	Coeur Mining	

## 美洲區公司 (Americas)

Edison International	GATX Corporation	Ingles Markets	Marathon Oil Corporation
Education Realty	General Dynamics	Ingredion	Marathon Petroleum Corporation
Eldorado Gold	General Electric	Innospec	MarketAxess
Eldorado Resorts	General Motors	Insignia Systems	Marlin Business Services
Ellington Residential Mortgage	GenMark Diagnostics	Intel	Marsh & McLennan Companies
Emerson Electric	Genpact	Intellia Therapeutics	Marvell Technology Group
Empire Resorts	Gentherm	Intercontinental Exchange	Mastercard
Empire State Realty Trust	Genworth Financial	Interface	Matson
Enbridge	G-III Apparel Group	International Business Machines	Mattel
Enel Americas	Glaukos	Invacare	Matthews International
EnPro Industries	Gluskin Sheff + Associates Inc.	Invesco	MBIA
Entercom Communications	GNC Holdings	IPG Photonics	McDonald's Corporation
Entergy	GoDaddy	IQVIA	McKesson Corporation
Entertainment One	Goldman Sachs Group	ITT	Medifast
EOG Resources	Gray Television	J. Alexander's Holdings	Medley Capital
EQT	Great Elm Capital Group	J.B. Hunt Transport Services	Mednax
Equifax	Great Lakes Dredge & Dock Company	J. C. Penney	Merck & Co.
Equinix	Groupon	J.M. Smucker Company	Meritage Homes
Essex Property Trust	Grupo Financiero Banorte	Jefferies Financial Group	Meta Financial Group
Etsy	GUESS? Inc.	Johnson & Johnson	Methanex
Evercore	H&R Block	Joint Corp.	Metro Inc.
Eversource Energy	Haemonetics	Jones Lang LaSalle	Metropolitan Bank Holding
Evolution Petroleum	Hain Celestial Group	JPMorgan Chase & Co.	MGE Energy
Exelon	Halliburton	Kadmon Corporation	Microchip Technology Inc.
Expeditors International	Hawaiian Electric Industries	Kansas City Southern	Micron Technology
Express	HCI Group	Keryx Biopharmaceuticals	Minerals Technologies Inc.
Exterran	Heartland Financial	Kilroy Realty	Mitek Systems
Exxon Mobile	HEICO Corporation	Kimberly-Clark	Mobile Mini
F.N.B. Corporation	Henry Schein, Inc.	Kinsale Capital Group	Model N
Facebook	Heritage Financial	KP Tissue	Mohawk Industries
Fastenal	Hess Corporation	Kraton	Molina Healthcare
Fidelity National Financial	Hewlett Packard Enterprise	Kroger Company, The	Mondelez International
Fidelity National Information Services	Hexcel	Ladder Capital	Monmouth Real Estate Investment Corporation
First Hawaiian	Hillenbrand	Lam Research	Monster Beverage
First Horizon National	Hilltop Holdings	Laredo Petroleum	Moody's Corporation
First Quantum Minerals	HNI Corporation	Las Vegas Sands	Morgan Stanley
First Republic Bank	Hologic	LaSalle Hotel Properties	Motorola Solutions
FirstEnergy Corp.	Home Depot, The	Lattice Semiconductor	Movado Group
Fitbit	HomeStreet	Legg Mason	MSC Industrial Direct
FLEETCOR Technologies	HomeTrust Bancshares	LendingClub	Nabors Industries
Flexion Therapeutics	Honeywell International	Lennar	NASDAQ
FLIR Systems	Hospitality Properties Trust	Lincoln National Corporation	National CineMedia
Flotek Industries	Hostess Brands	Lions Gate Entertainment	National Oilwell Varco
Flowers Foods	HP Inc.	Liquidity Services	NCI Building Systems
Flowserve	Hudbay Minerals	LM Funding America	Netflix
Fluor Corporation	Humana	Lockheed Martin	Nevada Gold & Casinos
Flushing Financial	Huntington Bancshares	Loews Corporation	New York Community Bancorp
Ford Motor Company	Huntsman	Lowe's Companies	Newell Brands
Forest City Realty Trust	Huron Consulting	Loxo Oncology	Newmont Mining
Fortive	IAC	Luby's	Nexstar Media Group
Fortuna Silver Mines	Illinois Tool Works	Lumber Liquidators	Nicolet Bankshares
Fossil Group	Illumina	Lyft	Nielsen Holdings
Franklin Resources	Immersion	M&T Bank	Nike
Fresnillo	Immunomedics	M.D.C. Holdings	Noble Energy
Frontier Communications	Incyte	Mack-Cali Realty Corporation	Norfolk Southern Corporation
FTI Consulting	Industrial Logistics Properties Trust	Macquarie Infrastructure	Northern Trust Corporation
Gannett	Infinera	MAG Silver Corporation	Northfield Bancorp
Gap, Inc.	InfuSystems Holdings	Maiden Holdings	Northrop Grumman
		ManpowerGroup	



## 美洲區公司 (Americas)

NRG Energy	Rayonier Advanced Materials	Stars Group	Unisys
Nuance Communications	Raytheon	State Street	United Parcel Service
Nucor	Realogy Holdings	Stemline Therapeutics	United Rentals
Nutrisystem	Recipe Unlimited	Sterling Construction	United States Steel
NVIDIA	Regeneron Pharmaceuticals	Steven Madden	United Technologies
NVR	Regional Management Corp.	Stewart Information Services	United Therapeutics
Occidental Petroleum	Regions Financial Corporation	Strata Skin Sciences	Universal Display Corporation
Office Properties Income Trust	Renaissancere Holdings	Stratasys	Universal Insurance Holdings
Olin	Republic Services	Sturm, Ruger & Co., Inc	Vale
Omnicom Group	Restaurant Brands International	Suncor Energy	Valero Energy
Oracle	Retail Opportunity Investments	Sunstone Hotel Investors	Valley National Bancorp
Oritani Financial	Rite Aid	SunTrust Banks	Varian Medical Systems
Ormat Technologies	Rockwell Automation	Superior Industries International	Varonis Systems
Overstock.com	Ross Stores	Symantec	Vector Group
Owens Corning	Ruth's Hospitality Group	Synchrony Financial	Vectrus
Owens Realty Mortgage	Ryder System	Synopsys	Verastem
PACCAR	S&P Global	Synovus Financial	Veritiv
PacWest Bancorp	S&T Bancorp	Sysco	Verso
Papa John's International	Sachem Capital	Tableau Software	Versum Materials
PayPal Holdings	Safety Insurance	Tandem Diabetes Care	Vertex Pharmaceuticals
PDC Energy	Salem Media Group	Tanger Factory Outlet Centers	VICI Properties
Pebblebrook Hotel Trust	Sally Beauty	Taubman Centers	Virtusa
PepsiCo	Sanderson Farms	TCF Financial	Visa
PetMed Express	Sandy Spring Bancorp	Tech Data	Vista Outdoor
Pfizer	Sanmina Corporation	Tegna Inc.	VMware
PG&E	Sarepta Therapeutics	Tempur Sealy International	Vonage Holdings
Pilgrim's Pride	Schlumberger	Tenet Healthcare	Vornado Realty Trust
Pinnacle West Capital Corporation	Scientific Games	Territorial Bancorp	W. R. Berkley Corporation
Pitney Bowes	Seacor Holdings	Tesla	Walgreens Boots Alliance
Plantronics	Seattle Genetics	TETRA Technologies	Walker & Dunlop
PNM Resources	SeaWorld Entertainment	Texas Instruments	Walmart Inc.
PNMAC Holdings	Select Bancorp	Textron	Walt Disney Company, The
Post Holdings	Sempra Energy	Thermo Fisher Scientific	Waters Corporation
PPG Industries	Semtech	Tidewater Inc.	Waterstone Financial
Preferred Bank	Senior Housing Properties Trust	Timken Company	Watsco
Pretium Resources	Seritage Growth Property	Titan International	WEC Energy Group
PriceSmart, Inc.	Service Corporation International	TJX Companies, The	Weight Watchers International
Primo Water	ServiceNow	TransAlta	Wells Fargo & Company
Progenics Pharmaceuticals	Silicon Labs	TransCanada	Wendy's
Proofpoint	Simply Good Foods Company	TransDigm Group Incorporated	Western Digital
Prudential Bancorp	SiteOne Landscape Supply	Travelers Companies, The	Wheeler Real Estate Investment Trust
Prudential Financial	Six Flags Entertainment	TreeHouse Foods	WhiteHorse Finance
PTC	SJW Group	TRI Pointe Group	William Lyon Homes
Public Service Enterprise Group	Skechers U.S.A.	Tribune Media Company	Williams-Sonoma
QEP Resources	Skyworks Solutions	Trinseo	WisdomTree Investments
Qorvo	SL Green Realty	Triumph Bancorp	Wolverine World Wide
QTS Realty Trust, Inc.	SM Energy	Tutor Perini	World Acceptance Corporation
Qualcomm	Sonic Automotive	Twitter	Wynn Resorts
Quality Care Properties	Southern Company, The	Tyson Foods	Xenia Hotels & Resorts
Qualys	SpartanNash	U.S. Bancorp	Xerox
Quanex Building	SPX Corporation	U.S. Physical Therapy	Xilinx
Quanta Services	Stag Industrial	Ultrapar Participacoes	XPO Logistics
Ralph Lauren Corporation	Stanley Black & Decker	UMH Properties	Xylem
Range Resources	Starbucks	Uni-Select Inc.	Yelp
			Yum! Brands
			Zimmer Biomet Holdings

## 亞太區公司 (Asia-Pacific)

77 Bank, Ltd., The	Construction	Fortis Healthcare	Iwatani Corporation
Adeka Corporation	China Development Financial Holding	Fubon Financial	Iyo Bank
Advantest	China International Marine Containers	Fujifilm Holdings	J. Front Retailing Co., Ltd.
AGL Energy	China Life Insurance	Fujikura	JAFCO
AIA Group	China National Building Material	Fujitec	Japan Airlines
Aichi Bank	China Power International Development	Fujitsu	Japan Post Holdings
Aizawa Securities	China Resources Land	Fukuoka Financial Group	Japan Securities Finance
Ajinomoto	China Resources Sanjiu Medical & Pharmaceutical	Futaba Industrial Co.	Japan Steel Works
Akebono Brake	China Taiping Insurance Holdings	Galaxy Entertainment Group	Japan Tobacco
Alfresa Holdings	China Telecom	Geely Auto	Japara Healthcare
Alibaba Group	China Vanke	Golden Agri-Resources	Jasa Marga
Alliance Global Group	Chiyoda Corporation	GPT Group	JFE Holdings
Alpine Electronics	Chubu Electric Power	Grape King Bio	JGC Corporation
Alps Alpine	Chunghwa Telecom	Great Wall Motor Company	JP-Holdings
ALS	CLP Holdings	GS Yuasa	JUKI Corporation
Altech Corporation	CNOOC Limited	Guangzhou R&F Properties	Juroku Bank
Amada Holdings	Coca-Cola Amatil	Gunze	JVC Kenwood
Amcor	Coles Group	Hachijuni Bank	Kajima
AMP Limited	ComfortDelGro	Haitong Securities	Kaneka
ANA Holdings	Computershare	Hamamatsu Photonics	Kansai Electric Power
Ansell	Concordia Financial Group	Hanjin Transportation	Kansai Paint
Anta Sports Products	COSCO Shipping Energy Transportation	Hankyu Hanshin Holdings	Kao Corporation
Asahi Group Holdings	Country Garden Holdings	Haseko	Kasikornbank
Asahi Kasei	Credit Saison	Hazama Ando	Kawasaki Kisen Kaisha
Ascendas Real Estate Investment	CSL Limited	Heiwa Real Estate	KB Financial Group
ASICS	CTBC Financial Holding	Hengan International Group	KDDI Corporation
ASM Pacific Technology	Dai Nippon Printing	Hisamitsu Pharmaceutical	Keihan Holdings
ASUSTek Computer	Daicel	Hitachi	Keikyu
ASX	Dai-ichi Life Holdings	Hitachi Zosen	Keio Corporation
Ateam	Daikin Industries	Hokkaido Electric Power	Kerry Logistics Network
AU Optronics	Daio Paper	Hokuriku Electric Power Company	Kewpie Corporation
Aurizon Holdings Limited	Daito Trust Construction	Hon Hai Precision Industry	Keyence
Australia and New Zealand Banking Group	Daiwa House Industry	Honda Motor	Kikkoman
Australian Agricultural Company	Daiwa Securities Group	Hong Kong Exchanges And Clearing	Kingston Resources
Aventus Retail Property Fund	DBS Group Holdings	Hopewell Holdings	Kirin Holdings
Avex Group	DeNA	Hotel Shilla	Kobe Steel
Axis Bank	Denka	Housing Development Finance Corporation	Kohnan Shoji
Azbil Corporation	Denki Kogyo	Huadian Power International	Komatsu
BAIC Motor Corporation	Dentsu	Huatai Securities	Komori Corporation
Bank of China Ltd.	Descente	Hyundai Mobis	Korea Electric Power Corporation
Bank of China Hong Kong Holding	Dexerials Corporation	Hyundai Motor	Korea Tobacco & Ginseng Corporation
Bank of East Asia	Dialog Group Berhad	Ibiden	KS Holdings
Beijing Capital Land	Domino's Pizza Enterprises	ICICI Bank	Kubota Corporation
Beijing Enterprises Water Group	DyDo Group	ICICI Lombard General Insurance	Kumho Petrochemical
Bendigo Bank Limited	East Japan Railway Company	Idemitsu Kosan	Kunlun Energy
BHP Group Limited	Ebara Corporation	IHI Corporation	Kuraray
BlueScope Steel Limited	Eisai	IINO KAIUN KAISHA	Kurita Water Industries
Boral Limited	Electric Power Development Company	Iluka Resources	KYB Corporation
Bridgestone	Faith, Inc.	Inabata & Co., Ltd.	Kyocera
Canon	FamilyMart UNY Holdings	Indofood Agri Resources	Kyokuto Boeki
Capcom	FANUC	Industrial and Commercial Bank of China	Kyosan Electric Manufacturing
CapitaLand	First Tractor	Infosys	Kyushu Electric Power
Cathay Financial Holding	Fortescue Metals	INPEX	Kyushu Railway Company
Central Japan Railway Company		IOI Corporation Berhad	Lacto Japan
Champion REIT		Isetan Mitsukoshi Holdings	Lenovo
China Agri-Industries Holdings		ITOCHU Corporation	Leopalace21
China Communications			LG Chem

## 亞太區公司 (Asia-Pacific)

77 LG Display	Nisshin Seifun Group	Senshu Ikeda Holdings	Terumo Corporation
Link Real Estate Investment Trust	Nisso	Seria	THK Company
Livzon Pharmaceutical Group	Nitori Holdings	Seven & I Holdings	Toda Corporation
Lixil Group	Nitto Denko	Shanghai ElectrIc	Tohoku Electric Power Company
Maanshan Iron & Steel Company	Nomura Holdings	Shanghai Industrial Holdings	Tokyo Broadcasting System Holdings
Macquarie Group Limited	Nomura Real Estate	Shenzhou International Group	Tokyo Electric Power Company Holdings
Maeda Corporation	Northern Star Resources	Shiga Bank	Tokyo Gas
Maeda Road Construction	NSK	Shikoku Electric Power	Top Glove Corporation Bhd
Mahindra & Mahindra	NTT Corporation	Shimachu	Toppa Printing
Mandom Corporation	NTT Data	Shimadzu Corporation	Toray Industries
MARUI GROUP	NTT Docomo	Shimizu Corporation	Toshiba
Maruti Suzuki India	NTT Urban Development	Shinkawa	Toshiba Machine
Maxell Holdings	Obayashi	Shinsei Bank	TOTO
Media Tek	Oki Electric Industry	Shionogi & Company	Tourism Holdings
MediBank Private	Olympus	Shiseido	Towngas China Company
Mega Financial Holding	Omron	Shizuoka Bank	Toyo Suisan Kaisha
Meiji Holdings	Onward Holdings	Showa Shell Sekiyu	Toyo Tanso
Metcash	Orica Limited	Sime Darby Plantation Berhad	Toyo Tire Corporation
MinebeaMitsumi	Origin Energy	Singapore Telecommunications	Toyota Motor
MINTH Group	Oversea-Chinese Banking Corporation	Sino-Ocean Group	TPK Holding
Miraca Holdings	Panasonic	Sinopac Financial Holdings	TPR
Mitsubishi Chemical	PCCW	SK Holdings	Travelsky Technology
Mitsubishi Corporation	Persol Holdings	SK Telecom	Treasury Wine Estates
Mitsubishi Estate	Phison Electronics	SoftBank	Trend Micro
Mitsubishi Logistics	Pigeon Corporation	Sojitz	Tronox
Mitsubishi Materials	Ping An Insurance Company of China	SolGold	Trusco Nakayama
Mitsubishi UFJ Financial Group	Pioneer	Sompo Holdings	UBE Industries
Mitsui & Co.	POSCO	Sonic Healthcare	Uchida Yoko
Mitsui Chemicals	POSCO International	Sony Financial	UKC Holdings
Mitsui E&S Holdings	Premium Group	South32	Uni-President Enterprises Corporation
Mitsui Mining and Smelting	Qantas Airways	Stanley Electric	Unipress Corporation
Mixi	QBE Insurance Group	Star Entertainment Group	Unizo Holdings
Mizuho Financial Group	Rakuten	Subaru	Ushio
Monadelphous Group	Ramsay Health Care	Sumitomo Heavy Industries	Wesfarmers
Morinaga Milk Industry	Recruit Holdings	Sumitomo Metal Mining	West Japan Railway Company
MTR Corporation	Resona Holdings	Sumitomo Mitsui Financial Group	Westpac Banking
Musashino Bank, The	Ricoh	Sumitomo Realty & Development	WH Group
National Australia Bank	Riken	Sumitomo Rubber Industries	Wharf Holdings
NEC Corporation	Rio Tinto	Suncorp Group	Whitehaven Coal
NEC Networks & System Integration	Robinsons Retail Holdings	Suruga Bank	Wilmar International
Nestle India	Ruralco Holdings	Suzuken	WIN Semiconductors
New World Development	Ryohin Keikaku	Suzuki Motor	Woodside Petroleum
NH Foods	Ryosan	T&D Holdings	WorleyParsons
Nihon Unisys	Sa International	Tabcorp Holdings	Xinyi Solar Holdings
Nihon Yamamura Glass	Samsung C&T Corporation	Tadano	Yahoo! Japan
Nikkon Holdings	Samsung Electronics	Taisei Corporation	Yamaha
Nine Entertainment Co. Holdings	Sanken Electric	Taishin Financial Holding	Yamaha Motor
Nintendo	Sanrio	Taiwan Business Bank	Yamato Holdings
Nippon Chemi-Con	Sanshin Electronics	Taiwan Semiconductor Manufacturing	Yes Bank
Nippon Electric Glass	Santen Pharmaceutical	Taiyo Holdings	YiChang HEC ChangJiang Pharmaceutical
Nippon Paint Holdings	Sanyo Shokai	Takara Holdings	Yokogawa Electric
Nippon Paper Industries	Sanyo Special Steel	Takeda Pharmaceutical	Yokohama Rubber Finance
Nippon Sheet Glass	Sapporo Holdings	Tata Consultancy Services	Yuanta Financial Holdings
Nippon Shokubai	Sato Holdings	Tatung	Yuexiu Property
Nippon Steel & Sumitomo Metal	SECOM Co., Ltd.	TDK Corporation	Yungtay Engineering
Nippon Television Holdings	Sega Sammy Holdings	Tech Mahindra	Zhejiang Expressway
Nippon Thompson	Seikitokyu Kogyo	Teijin Limited	Zhejiang Sanhua
Nippon Yusen	Seiko Epson	Teikoku Sen-I Company	ZTE Corporation
Nishimatsu Construction	Sekisui Chemical	Telstra Corporation	
Nissan Motor	Sekisui House	Tencent Holdings	
Nissha			

## 歐洲、中東、及非洲地區 (EMEA)

77 4imprint Group	BP	easyJet	Intesa Sanpaolo
ABB	Breedon Group	Edenred	InvesTech
Absa Group Limited	British American Tobacco	EDP - Energias de Portugal	ITE Group
Acacia Mining	British Land Company	EI Group	J D Wetherspoon
Accenture	BT Group	Electrocomponents	John Laing Group
AccorHotels	Burberry Group	Enagas	Johnson Controls International
ACS, Actividades de Construcción y Servicios	Cairn Energy	Enel	Johnson Matthey
Adidas	Cairn Homes	Engie	Julius Baer Gruppe
Admiral Group	CaixaBank	Eni S.p.A.	Jupiter Fund Management
Advanced Medical Solutions	Capgemini	EssilorLuxottica	Just Group
Aena SME	Capita	Experian	Keller Group
Air Liquide	Carrefour	Ferguson	Kering
Airbus	Casino Guichard Perrachon	Ferrexpo	Kingfisher
AkzoNobel	Centamin	Fincantieri	Koninklijke DSM
Alkermes	Central Asia Metals	FirstGroup	Koninklijke Philips
Allergan	Centrica	Fuller Smith & Turner	LafargeHolcim
Allergy Therapeutics	CEZ	Future Plc	Lagardere
Allianz	Chemring Group	GAM Holding	Land Secs Group
Alstom	Chubb	Games Workshop Group	Legal & General Group
Amundi	City Of London Investment Group	GB Group	Liontrust Asset Management
Angling Direct	Clariant	GC Investment	Lloyds Banking Group
Anglo American	Clarkson	GEA Group	London Stock Exchange Group
Anheuser-Busch InBev	Close Brothers Group	Gear4music Holdings	Lonza Group
Antofagasta	Com Hem Holding	Genmab	L'Oreal
Aon	Comet Holding	Georg Fischer	Lundin Petroleum
Argo Group Ltd.	Commerzbank	Getlink	LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton
Arkema	Compagnie de Saint-Gobain	Givaudan	Mallinckrodt Pharmaceuticals
Aryzta	Compagnie Financière Richemont	GlaxoSmithKline	Marston's
Ashmore Group	Compass Group	Glencore	Mattioli Woods
ASML Holding	Connect Group	Greencore Group	McCarthy & Stone
ASR Nederland	Consort Medical	Greene King	Mears Group
Assicurazioni Generali S.p.A.	Continental	Greggs	Melrose Industries
Aston Martin Lagonda Global Holdings	Credit Agricole	Gulf Marine Services	Merck KGAA
Atos	Credit Suisse Group	GVC Holdings	Merlin Entertainments
Audi	Crest Nicholson Holdings	Hammerson	Metro Bank
AXA	CRH plc	Hargreaves Lansdown	Micro Focus International
Azimut Holding	Croda International	Hastings Group Holdings	Mitie Group
Bacanora Lithium	CYBG	HeidelbergCement	Miton Group
BAE Systems	Daimler	Heineken	MJ Gleeson
Banca Piccolo Credito Valtellinese	Dairy Crest Group	Helical	Moncler
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	Danone	Henkel AG & Company	Morgan Advanced Materials
Banco BPM	Danske Bank	Hibernia REIT	Mr Price Group
Banco de Sabadell	DDC	Hill & Smith Holdings	Muenchener Rueckversicherungs Gesellschaft AG in Muenchen
Banco Santander	De La Rue	Hollywood Bowl Group	Mylan
Bank of Ireland Group	Debenhams	Horizon Pharma	Naspers
Barclays	Delivery Hero	HSBC Holdings	National Grid
BASF	Derwent London	Hunting	Nestle
Bayer	Deutsche Bank	Hyprop Investments	Nex Group
Bayerische Motoren Werke	Deutsche Boerse	IG Group	Next
BE Semiconductor Industries	Deutsche Lufthansa	Imperial Brands	Noble Corporation
Berkeley Group Holdings	Deutsche Telekom	Infineon Technologies	Nordea Bank
BHP Group plc	Diageo	Informa	Northgate
Bid Corporation	Dialight	ING Groep	Novartis
BNP Paribas	Direct Line Insurance Group	Ingenico Group	Novocure
Bodycote	Domino's Pizza Group	Inmarsat	nVent Electric
Boliden	Dormakaba Holding	InterContinental Hotels	Ocado Group
Bovis Homes Group	Drax Group	International Consolidated Airlines Group	Oesterreichische Post
	Dufry	Intertek Group	Old Mutual
	E.ON		

## 歐洲、中東、及非洲地區 (EMEA)

Orange	Royal Dutch Shell	Stagecoach Group	Truworths International
Paddy Power Betfair	Royal Mail	Standard Bank Group	Ubisoft Entertainment
Pandora	RWE	Standard Chartered	UBS Group
Paragon Group of Companies	Sabre Insurance Group	Standard Life Aberdeen	UniCredit
Park Group	Sage Group	SThree	Unilever
Partners Group Holding	Sampo Oyj	STMicroelectronics	Uniper
Pearson	Sanne Group	Stobart Group	United Utilities Group
Pernod Ricard	Sanofi	Stock Spirits Group	Valeo
Persimmon	SAP	Straumann Holding	Vectura Group
Petra Diamonds	Sasol	SUEZ	Vedanta Resources
Petrofac	Schneider Electric	Superdry	Veolia
Pets at Home Group	Schroders	Swedbank	Victrex
PGE Polska Grupa Energetyczna	SCOR	Swiss Life Holding	Vivendi
Phoenix Group Holdings	Segro	Swiss Prime Site	Vodafone Group
Premier Foods	Sercos Group	Swiss Re Group	Vonovia
Premier Technical Services Group	Serica Energy	Tate & Lyle	Warpaint London
Primary Health Properties	Severn Trent	Tatton Asset Management	Wendel
ProSiebenSat.1 Media	Sherborne Investors (Guernsey)	Tecan Group	WFD Unibail-Rodamco
Prudential	Shoprite Holdings	TechnipFMC	Whitbread
Public Power Corporation	Siemens	Telecom Italia	WHSmith
Randgold Resources	SIG	Telefonica	Wienerberger
RDI REIT	Signify	Telenet Group Holding	William Hill
Reckitt Benckiser Group	Sika	Teleperformance	Wirecard
Redstone	Siltronic	Ten Entertainment Group	WPP
Renault	Snam	Teva Pharmaceutical Industries	XPS Pensions Group
Renishaw	Societe Generale	The Works	Zalando
Repsol	Sodexo	thyssenkrupp	Zotefoams
Restaurant Group	Sonova Holding	Titan Cement Company	Zurich Insurance Group
Rightmove	Sophos Group	Total	
Rio Tinto	Spirax-Sarco Engineering	TP ICAP	
Rotork	SSP Group	Trealt	

# 附件二：

## 貝萊德 2019 年 PRI 評鑑報告及得分

早在 2008 年，貝萊德即率先簽署了聯合國所倡議的「責任投資原則」(PRI)。PRI 的六大宣誓，提供了具體的框架，確保 ESG 議題得以納入投資決策，並且列為我們面對所投資公司、投資客戶、其他利益關係人的溝通議合重點。貝萊德作為簽署成員，貫徹落實所有六項原則，包括第 6 項原則：我們將個別回報相關原則的落實活動與進展。為此，貝萊德提出了 2019 年度的 RPI 透明度報告書，並接獲 PRI 對於報告書的評量結果。

根據 PRI 評鑑，貝萊德 2019 年的 ESG 整合能力如同 2018 年的良好狀況，報告當中各領域均達到或超過得分中位數。

我們的盡職治理部門，在 2019 年度的策略與治理以及上市公司股權積極參與兩大領域，一致贏得了 A+ 的卓越評價。值得一提的是，我們在上市股份公司得分從去年同期的 B 提升至 A；

考量同業群體中位數表現普遍揚升，以上優越的表現，尤其在固定收益領域之得分，本公司對於新年度的出色成績至感欣慰。

我們的「策略與治理」整體得分為 A+ 級，高於 2019 年的中位數，在全部的 1,343 家投資管理機構<sup>29</sup> 當中排行前 24% (第 76 百分位數)。針對上市公司之股東積極持股方面，我們的得分也遠遠超過了其他受評投資管理法人人的排名：

- 針對個別議合表現，我們在 678 家投資管理機構當中位居前 15% (第 85 百分位數)。
- 針對團體議合表現，我們在 512 家投資管理機構當中位居前 17% (第 83 個百分位數)。
- 針對代理投票表現，我們在 702 家投資管理機構當中位居前 8% (第 92 個百分位數)。

### 貝萊德 PRI 評量分數摘要

項目	模組	貝萊德 2019 年	2019 年中位數	貝萊德 2018
策略及治理	策略及治理	A+	A	A
間接 — 經理人遴選、任用及監督	上市股票	A	A	A
間接 — 經理人遴選、任用及監督	固定收益 — SSA	A	B	A
間接 — 經理人遴選、任用及監督	固定收益 — 金融類公司債	A	B	A
間接 — 經理人遴選、任用及監督	固定收益 — 非金融類公司債	A	B	A
間接 — 經理人遴選、任用及監督	固定收益 — 證券化	A	B	A
間接 — 經理人遴選、任用及監督	私募股權	A	A	A
直接與積極持股	上市股票 — 股份公司	A	B	B
直接與積極持股	上市股票 — 積極持股 (Active Ownership)	A+	B	A
直接與積極持股	固定收益 — SSA	A	B	A
直接與積極持股	固定收益 — 金融類公司債	A	B	A
直接與積極持股	固定收益 — 非金融類公司債	A	B	A
直接與積極持股	固定收益 — 證券化	B	C	B
直接與積極持股	私募股權	A	B	A
直接與積極持股	不動產	A	B	A
直接與積極持股	基礎建設	A	A	A

資料來源：PRI 資料入口網站，截至 2019 年 7 月 23 日。

此處說明了 PRI 的評量方法，並以補充文件解釋個別之評量指標。無論我們的得分優異與否或有無提升，我們都將致力發展並精進 ESG 整合能力，同時努力強化既有方案與措施。

## 欲了解更多詳情

[blackrock.com/tw/about-blackrock/investment-stewardship](https://blackrock.com/tw/about-blackrock/investment-stewardship) | [ContactStewardship@blackrock.com](mailto:ContactStewardship@blackrock.com)

This document is provided for information purposes only and must not be relied upon as a forecast, research, or investment advice. BlackRock is not making any recommendation or soliciting any action based upon the information contained herein and nothing in this document should be construed as constituting an offer to sell, or a solicitation of any offer to buy, securities in any jurisdiction to any person. This information provided herein does not constitute financial, tax, legal or accounting advice, you should consult your own advisers on such matters.

The information and opinions contained in this document are as of August 2018 unless it is stated otherwise and may change as subsequent conditions vary. The information and opinions contained in this material are derived from proprietary and non-proprietary sources deemed by BlackRock to be reliable, are not necessarily all-inclusive and are not guaranteed as to accuracy. Although such information is believed to be reliable for the purposes used herein, BlackRock does not assume any responsibility for the accuracy or completeness of such information. Reliance upon information in this material is at the sole discretion of the reader. Certain information contained herein represents or is based upon forward-looking statements or information. BlackRock and its affiliates believe that such statements and information are based upon reasonable estimates and assumptions. However, forward-looking statements are inherently uncertain, and factors may cause events or results to differ from those projected. Therefore, undue reliance should not be placed on such forward-looking statements and information.

Prepared by BlackRock, Inc.

©2019 BlackRock, Inc. All rights reserved. **BlackRock** is a registered trademark of BlackRock, Inc. All other trademarks are those of their respective owners.