

Say on Climate: 应对气候变化的积极股东行动

发布日期: 2021 年 9 月 23 日

近年来，人类社会面临的气候与环境问题愈发紧迫，越来越多的人开始支持并践行可持续发展理念。如何应对气候变化带来的风险与挑战，也成为投资者关注的重要话题。2021 年，气候话语权（Say on Climate）议案出现在众多国外上市公司年度股东大会的审议事项中，引起了广泛关注。

1. 什么是气候话语权（Say on Climate）？

投资者对气候问题的关注由来已久，一些中小股东通过向股东大会提交“股东提案”，以促使公司在应对气候变化方面有所作为。但遗憾的是，这些提案得到的股东支持率一直较低，以 2020 年年度股东大会的数据来看，与气候相关的股东提案的赞成率平均不到 40%。

不同于股东提案，气候话语权（Say on Climate）要求上市公司主动将气候相关议案提交至股东大会审议，让股东能够通过“赞成”、“反对”或“弃权”的投票来表达对公司应对气候变化相关方案的态度。类似于薪酬话语权（Say on Pay），公司提出的 Say on Climate 议案只是一项征询性投票（Advisory Vote），即这项议案并没有“通过”或“不通过”的表决结果，而只是公司征询股东意见的一种方式。

Say on Climate 的倡议最早由英国对冲基金 TCI（The Children's Investment Fund）于 2019 年发起并不断推动。该项倡议主要内容包括：

- 倡导上市公司按照 TCFD 的框架进行信息披露

- 制定减排计划和气候战略
- 提交年度股东大会上审议相关战略和计划

2020 年 10 月，西班牙机场集团 Aena (BMEX: AENA) 提交了全球首项 Say on Climate 议案，最终获得了包括 BlackRock 在内的 98% 的股东投票支持。

2. 2021：Say on Climate 全球发展的元年

截至 2021 年 6 月，全球共有 23 家公司响应了气候话语权 (Say on Climate) 的倡议，主动将其气候战略、过渡计划等交由股东大会表决，这体现了上市公司积极应对气候变化的态度，以及与投资者沟通的积极行动。



从提交审议的内容来看，上市公司 Say on Climate 的议案大体可以分为两类：

第一类：要求上市公司制定并披露未来减少温室气体排放和管理气候相关风险的战略计划；

第二类：主张股东对公司气候计划或报告开展定期投票的权利。

表 1 2021 年海外上市公司 Say on Climate 相关议案内容及股东赞成率

	第一类	第二类	提案主体	议案内容	赞成率
雀巢	●		管理层	审议气候战略规划	99.4%
穆迪	●	●	管理层	审议温室气体减排计划	98.8%
嘉能可	●		管理层	审议气候相关过渡计划	94.4%
联合利华	●	●	管理层	审议气候相关过渡计划	99.6%
标准普尔	●		管理层	审议温室气体减排计划	99.5%
壳牌	●		管理层	审议气候转型战略	88.7%

注 1: 穆迪董事会表示将于 2022 年开始每年进行 Say on Climate 表决;

注 2: 联合利华将每 3 年进行一次 Say on climate 表决;

注 3: 壳牌表示将于 2022 年开始每年进行 Say on Climate 表决, 每 3 年对气候转型战略进行修改。

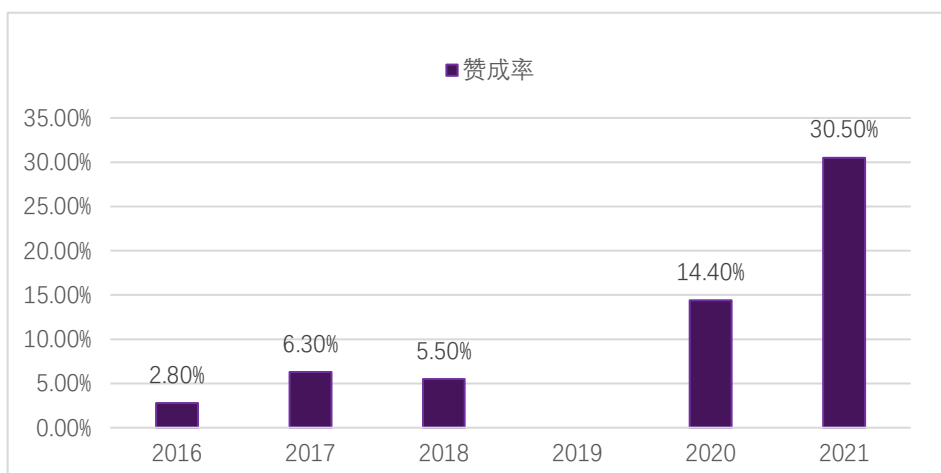
Say on Climate 案例研究: 壳牌石油

从 2016 年开始, 壳牌的股东 Follow This¹连续六年在公司年度股东大会上提出股东提案, 要求公司披露碳排放信息, 制定减排目标与战略。六年来, 虽然这些议案在公司年度股东大会上一一直未能获得通过, 但是披露碳排放信息、制定减排目标与战略的想法正在获得越来越多的股东支持。

从 2016 年到 2021 年, Follow This 的议案赞成率不断上升, 从 2016 年的 2.78% 上升到 2021 年的 30.47%。

¹ Follow This 成立于 2015 年, 由全球 6000 多名投资于石油、天然气公司的“绿色股东”自愿加入组成。Follow This 致力于通过股东提案和沟通参与的方式推动公司绿色可持续发展。详细信息可参考: <https://www.follow-this.org/>

表 2 2016 年-2021 年期间 Follow This 议案赞成率



注：2019 年，Follow This 的提案被撤销，股东未对该议案进行表决。

数据来源：紫顶研究

在股东的不断推动下，壳牌公司也在能源转型方面展开了积极行动：

- 2017 年，壳牌公司宣布了 2035 年和 2050 年的减排目标
- 2018 年，壳牌公司发布了能源转型报告，阐述了公司应对气候相关风险与机会的措施，并与气候行动 100+（Climate Action 100+）签署协议，承诺采取措施实现巴黎协定设定的气候变化目标
- 2019 年，壳牌公司发布了第一份行业协会气候评论，梳理了公司气候政策的立场，宣布了一项投资于自然生态系统的减排计划，并将能源转型指标纳入高管薪酬衡量体系中
- 2020 年，壳牌公司宣布到 2050 年实现净零排放的目标，调整了公司气候相关政策立场

而最新的进展是，在 2021 年 5 月 18 日召开的壳牌年度股东大会上，公司主动发布了气候转型战略，并将该战略投交至股东大会进行审议，以征询股东的意见。

表 3 壳牌气候转型战略——减排计划

时间节点	2021	2022	2023	2030	2035	2050
减排目标	2%-3%	3%-4%	6%-8%	20%	45%	100%

注：该计划以碳排放强度（Carbon Intensity gCO₂e/MJ）为减排指标；以 2016 年壳牌碳排放强度为基准（79gCO₂e/MJ），2050 年壳牌碳排放绝对量将降至 0gpta。

值得注意的是，尽管该项提案获得了 88.7% 的股东支持，但其赞成率较其他公司 Say on Climate 议案的支持率仍然较低。我们注意到，有不少股东对壳牌提出的能源转型方案并不满意。事实上，在 2021 年股东大会召开之前，Say on climate 倡导者对冲基金 TCI 的创始人 Chris Hohn 就曾呼吁壳牌公司股东投票反对公司的气候转型战略。Chris 指出，壳牌制定的气候战略中缺乏 5 年内的短期目标，这使得其长期目标的实现路径不清晰，难以引领壳牌实现根本性变革。

第三方投票咨询机构 ACCR9 (Australasian Centre for Corporate Responsibility) 也分析了壳牌的气候转型战略并提出了反对意见。ACCR 认为，壳牌的减排目标并未承诺绝对排放目标，这与巴黎协定的减排目标不符。壳牌设立的减排目标采用的标准是碳排放强度，即每单位能源排放出的二氧化碳量，公司可以通过调整煤炭与气体能源比例来降低这一指标，而无需关注碳排放的绝对值。此外，也有部分股东注意到壳牌公司未将其化学品业务的排放量纳入其碳排放披露范围中，而这一业务将会产生 1400-1800 万吨的二氧化碳。

在对壳牌 Say on Climate 议案投出反对票的股东中，BMO Global Asset Management 详细阐述了其考虑因素。BMO 认为，首先，壳牌目标在 2050 年实现净

零排放，但是却并没有详细披露具体的行动策略，无法充分确定其战略是否与巴黎协定最终目标（全球气温上升控制在 2°C 以下）保持一致。其次，壳牌的战略方案中大部分脱碳计划都在 2030 年后进行，即 2030 年实现 20% 的减排至 2050 年实现 100% 减排。由于长期规划具有较大的不确定性，因此 BMO 认为壳牌制定的整体战略差强人意。从壳牌的案例中我们可以发现，外国投资者对公司的气候战略关注度在逐渐上升，对公司的气候信息披露与气候战略提出了严格的要求。可以预见，随着外国投资者越来越关注于公司的气候战略，未来越来越多的 Say on climate 相关议案将出现在国外上市公司股东大会上。

3. 机构投资者视角：如何看待 Say on Climate 议案？

过去几年中，Say on Climate 获得了越来越多的机构投资者的支持。以全球领先资产管理机构先锋领航（Vanguard）为例，Vanguard 曾于 2021 年 5 月公开了其对于 Say on Climate 议案的观点与态度²。

Vanguard 对于 Say on Climate 议案的观点

首先，Vanguard 认为股东有权对可能影响长期股东权益的事项发表自己的看法，并进行表决。要求公司披露编制并披露与气候相关的报告可以使股东能够更好地了解上市公司在应对未来气候变化及可持续发展方面进行的战略规划。Vanguard 指出，董

²本文此处援引自 Vanguard 于 2021 年 5 月发布文章 <https://global.vanguard.com/documents/voting-insights-climate-proposals.pdf>

董事会熟悉上市公司面临的气候变化风险，能够与公司管理层就气候问题的应对展开讨论，并具备制定公司策略和开展气候风险监督的直接权利，因此董事会应为上市公司面对气候挑战，制定气候战略负首要责任。同时，Vanguard 也强调 Say on Climate 作为一种征询性投票，不应该成为一种责任转嫁的工具。公司管理层不得通过 Say on Climate 将气候风险管控的责任转移给公司股东，也不应该以此取代气候相关的实质性议题和与股东开展的必要沟通。

Vanguard 希望公司提交 Say on Climate 议案时，能够按照 TCFD 框架进行详尽的信息披露。对于某些受气候变化影响较大的公司，Vanguard 还期望公司能够充分披露其面临的气候风险，气候战略以及具体目标与进展。在审议相关议案时，Vanguard 遵从“一事一议”的原则，并将通盘考虑信息披露、是否符合行业标准、各地资本市场的差异等要素。

然而，也有部分机构投资者对 Say on Climate 持保留或反对意见。主要反对观点认为，与争取 Say on Climate 相比，直接投票反对气候风险委员会或推举具备相关专业知识和经验的董事加入董事会是更加直接有效的策略。

4. Say on Climate 在中国

根据紫顶在中国 A 股市场多年的投票咨询服务经验，我们还没有看到中国出现针对气候问题的提案，目前 A 股公司审议的事项主要还是与“公司治理”议题密切相关。不过，我们也欣喜地看到，有超过 1000 家上市公司已经在 2020 年披露了 ESG/社会责任报告，A 股上市公司与投资者也在积极行动，与全球企业与资本一起，共同应对全球气候变化。

我们期待，在习总书记提出的双碳目标的指引下，能够有越来越多的上市公司重新审视其在气候变化下的机遇与挑战，并做好充分的应对。在此过程中，我们也期望看到更多机构股东的积极参与和主动行权，紫顶也将作为重要的参与者，贡献力量。

关于紫顶

紫顶成立于 2016 年，是中国首家致力于为机构投资者提供上市公司治理分析与投票咨询的专业机构。我们的服务包括：

- 投票咨询 (Proxy Research)
- 公司治理风险筛查 (Governance Risk Screening)
- ESG 数据 (ESG Data)
- ESG 咨询 (ESG Advisory Solutions)

我们期望能够帮助机构股东有效行使股东权利并参与上市公司治理，以实现长期价值投资、责任投资目标，共同促进中国资本市场的高质量发展。

联系我们

Email: contact@zdproxy.com

网站: www.zdproxy.com

电话: +86 10 8498 6699

关注我们

