

积极股东提名董事：叩响迪士尼公司治理之门

发布日期：2023 年 4 月 11 日

当地时间 2023 年 4 月 3 日，迪士尼年度股东大会落下帷幕。在疫情、市场竞争加剧等多元挑战的背景下，2022 年，迪士尼实现了 827.2 亿美元的营收，同比增长 23%，净利润为 2.5 亿美元，同比下降 0.4%。尽管迪士尼交出的答卷表现尚佳，但其经营策略、公司治理表现和利润分配安排等事宜，仍然引起了积极股东的不满。

2023 年 1 月，由积极投资者纳尔逊·佩尔茨 (Nelson Peltz) 掌门的对冲基金 Trian Fund Management (“Trian Fund”) 向美国证券交易委员会 (SEC) 提交申请，希望提名佩尔茨进入迪士尼董事会，通过这一方式与迪士尼管理层在 CEO 继任、薪酬、股息支付等方面达成共识。Trian Fund 在提名董事时共持有 940 万股迪士尼公司股票，价值近 9 亿美元。

若佩尔茨这次试图获取董事会席位成功，将是美国近年来规模最大的一场“代理权之争 (proxy fight)”。在面对公司业绩表现不佳、公司治理存在问题等情况时，大多数投资者会选择“用脚投票”，为何 Trian Fund 选择发起“代理权之争”，增持股票并尝试向公司派出董事呢？

站在门外的积极投资者

Trian Fund 向迪士尼提名董事，实际上是股东积极参与公司治理的一种表现。董事会负责公司经营决策事项，股东则可通过向公司董事会提名董事，以影响和监督公司的决策和运营，保护股东权益。

在成熟资本市场，积极投资者通过提名董事的方式参与公司治理的实践方式并不少见。例如，2017年，ValueAct Capital 向 Microsoft 提名董事会成员，以推动公司改进业务和提高股东回报。2020年，美国著名投资管理公司 Elliott Management Corporation 向 Twitter 提名了 3 名董事，以促进公司改进产品和服务，增加用户数量。

在 A 股市场，积极投资者通过提名董事参与公司治理的实践虽并不普遍，但已有先例。例如，2012年，鹏华基金联合耶鲁大学提名的冯继勇当选格力电器(000651.SZ)董事。2013年，在原董事葛文耀辞职后，由易方达、汇添富、华商等三家基金公司推荐的曲建宁成功入选上海家化（600315.SH）董事会。

多元方式推开公司治理之门

股东参与公司治理有多种方式，提名董事是其中较为激进的方式之一。股东通过提名自己或者其他符合条件的人选，可以直接参与董事会的组成和决策过程，影响董事会在公司经营方针、投资计划、利润分配等重大事项决策，进而对公司产生重大影响。

除了提名董事，股东大会投票也是股东参与公司治理的重要途径。股东可以在股东大会上对决议事项进行表决，持股达到一定比例的股东有权要求召开临时股东大会或者提出特别议案。股东通过对议案进行投票或提出议案来表达自己的观点，实现维护自身利益的目标。

与公司沟通交流，表达意见或建议则是相对温和的参与公司治理的方法。股东通过与公司高管和董事会成员沟通，了解公司的运营情况和管理方针，并且可以对公司的经营提出建议和意见。例如，根据富达国际（Fidelity International）与紫顶股东服务联合发布的《2022年中国公司投后管理报告》，2020年末，富达国际开始与中国某

大型水泥生厂商就碳排目标进行沟通，在公司采纳了富达国际的建议不久后，第三方评级机构就于 2021 年将该公司的 ESG 评级进行了上调，并在 2022 年将该公司 ESG 评级再次提升。

紫顶作为中国首家专业的投票咨询机构，长期追踪中国资本市场的治理动态。近年来，在 A 股市场，越来越多的股东通过多样的途径参与 A 股上市公司治理，在股东大会上投票、与公司进行沟通等都成为了日益常见的股东参与公司治理的方式。

此外，中国证监会也在不断释放加强股东权益保护的相关信号。2022 年 4 月 21 日，证监会在机构投资者座谈会就资本市场中的专业投资机构（养老金、银行保险机构和各类资管机构）继续推动资本市场高质量发展方面提出了四点期望，其中就包括期望投资机构“发挥专业投资者功能。通过行使投票权、质询权、建议权等多种方式积极参与上市公司治理，推动上市公司提高质量”。我们相信，未来 A 股市场会涌现更多的积极股东参与公司治理的案例。

这场迪士尼与佩尔茨及 Trian Fund 之间沸沸扬扬的“代理权之争”在持续了近一个月之后宣布结束。2023 年 2 月 9 日，在迪士尼公布了一项裁员和削减成本的计划之后，佩尔茨宣布放弃进入迪士尼公司董事会。佩尔茨表示，之所以决定放弃进入迪士尼董事会，是因为迪士尼此次公布的计划与其诉求一致，“现在迪士尼做了我们希望他们所做事情”。

从积极投资者佩尔茨尝试进入迪士尼董事会这一事件中，可以看到股东参与公司治理产生的正面影响。随着越来越多的国际资本进入中国资本市场，股东参与公司治理将成为中国资本市场的重要议题。在未来，股东积极主动叩响公司治理之门，能够有效推动公司的长期发展，实现自身利益与公司发展的多方共赢。

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

