

董事会中的“她力量”

发布日期：2023 年 2 月 17 日

董事会的性别多元化，已经成为全球 ESG 投资中一个重要议题。

今年 2 月初，旨在推动董事会性别多元化的全球组织——30%俱乐部 (30% club) 任命了纽约梅隆银行 (BNY Mellon Investment Management) 的首席执行官 Hanneke Smits 为其新任全球主席。Hanneke Smits 认为，即使在今天，无论是董事会还是高级管理层，达到 30%女性的基准目标仍然是世界上许多组织的一个挑战。她希望能够推动董事会多元化达到“全球 30%的临界点”，还希望在高管层面也推动女性参与。

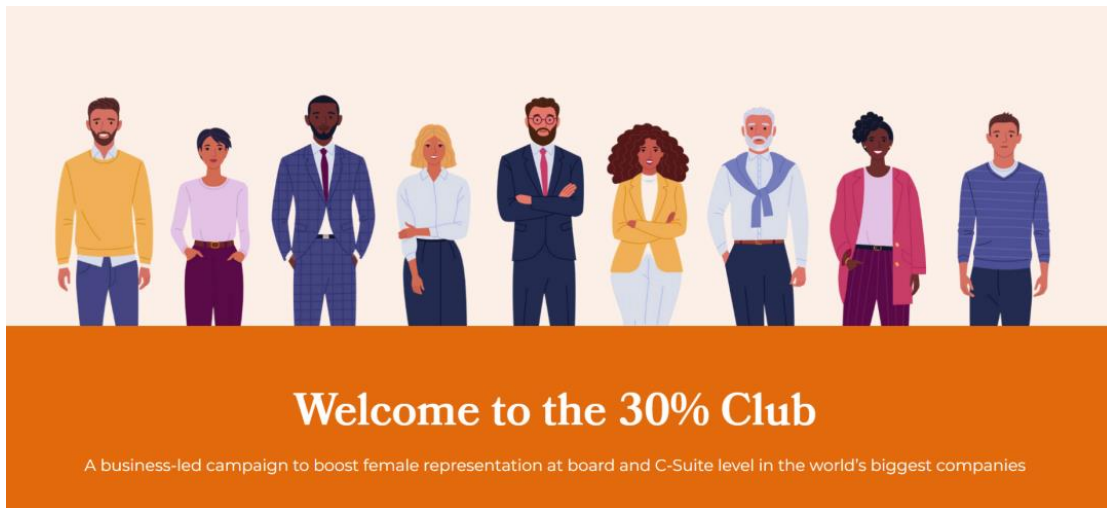


图 1 Hanneke Smits

30%俱乐部于 2010 年在英国创立，其核心目标是“推动全球所有董事会和高管中至少有 30%的女性代表”。该组织目前已吸引了二十多个国家超过一千名董事会主席和 CEO 参与，同时，超过 100 家国际投资机构也加入其中。

30%俱乐部是董事会多元化意识在全球发展的缩影，董事会“她力量”在各个维度上的优势正不断显现。根据 PwC《2021 年年度公司董事调研报告》研究发现，有较多数量的董事都认为，在董事会层面引入女性，可以为企业的发展带来诸多好处，包括：

- 为董事会带来新的视角与观点
- 增强与投资者的关系
- 提升董事会的表现
- 提高董事会的战略和风险监督水平
- 更广泛的维度上提升公司表现



越来越多的机构投资者已经将董事会多元化纳入其 ESG 价值体系。例如，SSgA 于 2017 年推出“Fearless Girl”活动，鼓励董事会至少增加一名女性董事；LGIM 在其投票政策中表示，多元化的董事会能够改进公司业务决策、降低业务风险，提高投资者的长期回报。

机构股东相信董事会中的“她力量”，并为推动女性董事在公司经营治理中的作用而积极进行实践。“参与股东大会投票”和“积极与公司沟通”则是机构股东在推动董事会多元化过程中最常用、最有效的方式。

股东投票：反对性别单一的董事会

参与投票已经成为投资机构践行责任投资的标配。针对“选举董事”这一议案类型，机构股东能够通过积极投出“反对票”来实现推动董事会性别多元化这一目的。

1. 在什么情况下反对？

每年年初，国际资管机构都会更新本年度的投票指引（Voting Guideline），这也是他们在做出投票决策时的重要依据。近年来，我们看到越来越多的资管机构将“董事会多元化”的要求写入其投票指引当中，规定当上市公司女性董事成员低于一定人数或比例时，将在“选举董事”的议案中投出反对票。

表 1：国际投资机构有关董事会多元化的投票标准

投资机构	董事会多元化的投票标准
SSgA	<ul style="list-style-type: none"> 所有上市公司的董事会都至少有一名女性董事会成员否则将对提名委员会主席或在没有提名委员会的情况下对董事长投反对票 如果一家公司连续三年未能达到这一预期，可能会对提名委员会的所有现任成员投反对票
Vanguard	<ul style="list-style-type: none"> 美国、加拿大、英国、澳大利亚和新西兰的所有上市公司以及日本的东证 100 指数公司董事会应至少有一名女性成员 澳大利亚和新西兰的 ASX 300 指数公司和欧洲全部上市公司董事会中女性成员比例应至少达到 30% 英国的富时 350 指数公司董事会中女性成员比例应至少达到 33% 若未达到上述标准，将投票反对提名和/或治理委员会主席，或其他相关董事会成员
Alianz	若董事会未考虑多样性，则考虑反对提名委员会以及/或主席
Morgan Stanley IM	如果董事会没有考虑多样性，包括但不限于性别和种族，在其董事会组成中，投票反对被提名人

Goldman Sachs AM	<ul style="list-style-type: none"> ● 要求所有公司至少拥有 10%的女性董事，否则将对提名委员会成员投反对或保留票 ● 没有达到至少一名女性董事的美国公司，将对其所有董事会成员投反对或保留票
------------------	---

资料来源：SEC 官网，紫顶研究

特别地，由于全球不同地区资本市场的发展程度不同，不少资管机构也会在女性董事的要求方面制定差异化的投票标准。例如，富达国际（Fidelity International）要求发达市场企业的董事会女性占比不低于 30%，而发展中国家的企业董事会女性占比不低于 15%即可。贝莱德（BlackRock）则针对不同资本市场提出了更为细化的投票标准。

表 2：贝莱德不同国家/地区的董事会多元化投票标准

地区/国家	董事会多元化的投票标准
中国大陆	大型公司 ^[1] 董事会至少有一名女性董事
香港	在香港的全部上市公司董事会至少有一名女性董事
亚洲其他地区	新加坡和马来西亚的全部上市公司、以及韩国 ^[2] 和台湾 ^[3] 的大型公司董事会至少有一名女性董事
美国、加拿大和拉丁美洲	<ul style="list-style-type: none"> ● 鼓励大型公司（美国 S&P500 指数公司、加拿大属于 S&P/多伦多证券交易所综合指数的公司）董事会率先达到 30% 的多样性：至少有两名女性和一名少数群体^[4]董事 ● 要求其他较小的公司董事会至少有一名女性董事
欧洲、中东和非洲	全部上市公司中由股东选出的董事会成员（不包括法律上可能要求的政府或职工代表）至少 30% 由女性担任。其中，以色列和南非公司董事会至少有两名女性董事；中东和土耳其公司董事会至少有一名女性董事；英国及爱尔兰富时 350 指数公司的董事会和执行委员会应至少达到 33% 的多样性

注：[1] 范围内的公司将包括在香港上市的公司，以及主要指数的成分股，如中证 100。

[2] 在韩国，大型公司指那些拥有 2 万亿韩元(20 亿美元)或以上资产的公司。

[3] 台湾的大型公司指 MSCI 台湾指数中的成分股。

[4] 包括但不限于自我认同为黑人或非洲裔美国人、西班牙裔或拉丁裔、亚裔、美洲原住民或阿拉斯加原住民、夏威夷原住民或太平洋岛民的个人，自我认同为 LGBTQ+ 的个人；自我认同为基于民族、土著、宗教或文化身份的代表性不足的个人，残疾人士；以及退伍军人。

资料来源：贝莱德，紫顶研究

2. 反对谁？

在确定了要投反对票之后，下一个问题则是，对于一个女性董事未达标准的董事会，在选举董事时应该反对谁呢？我们看到，在实践中不同投资机构的做法也不尽相同。

总结起来，反对的对象主要涉及 4 类：

- 反对所有拟选任的董事：如 Goldman Sachs AM, Morgan Stanley AM
- 反对董事会下设提名/治理委员会的所有成员：如 BlackRock, SSgA
- 反对董事会下设提名/治理委员会主席：如 Vanguard, LGIM
- 反对董事长：如 JPMorgan AM, SSgA（针对美国和加拿大地区）

3. 反对票实践

在国际著名资产管理机构中，贝莱德重视通过在股东大会投反对票的形式来表达对董事会性别多样性的关注。根据贝莱德《2022 年尽责管理报告》，在 2021-2022 年度，由于公司缺乏董事会性别多样性，贝莱德对亚太地区超过 100 家公司的逾 120 名

董事的选任投出了反对票。

富达国际也同样会通过股东大会投票的方式对董事会多元化情况进行表态。根据富达国际在《中国企业性别多元发展报告》的披露，截至 2021 年 11 月，富达国际对公司女性董事比例不满足其要求的情况投出超过 50 次反对票。

参与沟通：推动董事会多元化的重要驱动力

除了参与股东大会投票之外，国际资管机构还会与公司积极沟通，以实现促进董事会多元化发展的目标。在富达国际与紫顶联合研究发布的《中国投后管理报告 2022》（China Stewardship Report 2022）中，富达国际分享了他们与一家大型食品饮料公司沟通以促进其引入女性董事的积极案例。

富达国际：通过“投票+沟通”促进公司董事会多元化

富达国际自 2021 年初开始与中国一家大型食品饮料公司就董事会多元性问题进行沟通。富达国际发现，尽管女性在该公司的客户群体中占了很大一部分，但该公司董事会常年只有男性。在沟通中，富达国际向公司强调了提高女性董事比例的必要性，并要求公司在董事会结构问题上有所行动。该公司口头答应增加女性董事，但直至五月末举行年度股东大会时仍未采取实际行动。

富达国际因此对公司的董事选举投出反对票，理由是该公司在增加女性席位上没有任何改进，同时还有一名董事经常无故缺席会议。

富达国际的沟通和投票取得了积极的成效，2021 年 12 月，该公司二十多年历史上的第一位女董事上任。

结语

我们欣喜地看到，中国的女性董事力量也正在崛起和发展。根据 MSCI 发布的《年度董事会女性报告》，2021 年中国公司女性董事占比为 13.8%，仅略低于 MSCI 新兴市场指数成分公司 14.50% 的数据，优于亚太地区其他国家日本的 12.60% 以及韩国的 8.70%。

我们期待，监管方、机构股东以及上市公司能够形成多方合力，共同促进董事会多元化，以更好地发挥女性力量在公司治理与公司发展中的积极作用。

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

