

從亞太國家看我國在地化投票顧問機構設置

[工商時報名家廣場 - 2023.4.20](#)

文 / 林丙輝 證券暨期貨市場發展基金會董事長

自 1980 年代開始，機構投資人漸以股東身分發揮影響力，透過「股東行動主義」(Shareholder Activism) 向公司經營階層提出策略或經營面訴求。然而，當機構投資人（即資產管理者）之投資組合分散而持有多家公司股票，無法就各投資組合公司之股東會議案逐一詳加研究，使機構投資人難以履行對資金提供者（即資產所有者，Asset Owner）之受託義務，遂有投票顧問機構（Proxy Advisor）產生。

投票顧問機構很明確係為股東服務（含機構投資人與小股東），但仍會間接對上市（櫃）公司的營運決策產生影響，例如：董監選舉議案、董事多元化、獨董人數 / 任期或女性董事占比等之國際公司治理趨勢，皆會影響投票顧問機構的投票建議，目前國際投票顧問機構耗費許多資源研究 ESG，透過投票建議將力促公司更加關注 ESG、永續等議題。

投票顧問機構肇始於美國且高度集中，Institutional Shareholder Services (ISS) 市占最高，Glass Lewis 次之，然亞洲各主要國家亦逐漸發展在地之投票顧問機構，如印度、澳洲、馬來西亞、韓國等，前述在地投票顧問機構成立運作至少十年以上，依成立背景、宗旨及市場需求等考量，在體制設計

上呈現不同發展。

印度機構投資人顧問服務公司 (Institutional Investor Advisory Services India Limited , Iias) 為當地最大投票顧問機構之一，核心業務為提供投票建議，其他尚包含投票分析、評價及法務諮詢、協助議合服務、公司治理評分、ESG 諮詢等，以智慧報告與投票資料分析平臺 SMART 及 ADRIAN ，協助投資人跟進其盡職治理活動並產製智能報告，並收錄過去印度公司的股東大會上進行的所有表決。馬來西亞的「少數股東利益監管團體」(The Minority Shareholder Watch Group , MSWG)，不定期舉辦投資人論壇，並蒐集其意見，反饋給上市公司，此外並編製投票政策指南與公司治理檢查表，透過該檢查表中八個面向等一系列問題，幫助股東評估其是否滿意公司提供的資訊及股東會運作情形。

澳洲的投票顧問服務百家爭鳴，除有國際投票顧問機構 ISS Australia 、 CGI Glass Lewis 外；針對退休金，另有澳洲退休金投資委員會 (Australian Council of Superannuation Investors limited , ACSI)，此外，亦有股東事務有限公司 (Ownership Matters Pty Ltd. , OM)，多元發展。韓國最具代表性的投票顧問機構為「韓國公司治理及永續發展中心」(Korea Institute of Corporate Governance and Sustainability , KCGS) 以上市公司公司治理和機構投資人盡職治理，作為業務發展之重要支柱。

我國對公司治理推動不遺餘力，金管會甫於 3 月 28 日公布「上市櫃公司永續發展行動方案（2023 年）」，其中第四面向的推動措施之一，即為研議設立投票顧問機構。鑑於外資持有我國發行公司比例逐漸提高，國際投票顧問機構對我國發行公司之影響力也隨之提升，而在地投票顧問機構的設置，可針對國內特殊的股東會實務作出獨立的投票建議，協助機構投資人落實股東行動主義，並可將符合國際趨勢的投票政策介紹給國內發行公司，達成擴大盡職治理產業鏈之目標。故此，在地化投票顧問機構設置有其必要性。

本文建議，我國可分階段循序辦理相關投票顧問業務，初期可藉論壇、研討會、說明會與外界（包括機構投資人、上市櫃公司等）溝通，並先行發布投票政策指南及公司治理檢查表等，促進股東行動主義，形成市場氛圍，待本地專業投票顧問人才養成後可嘗試發布投票建議報告，進而最終可與上市公司議合。