

■ 主编手记

股东积极主义 号角再次响起

面对上市公司治理问题，基金应该“用脚投票”还是“用手投票”？

《关于加快推进公募基金行业高质量发展的意见》已明确：“推动公募基金等专业机构投资者积极参与上市公司治理，既要‘用脚投票’，更要‘用手投票’，助力上市公司高质量发展。”在此前举行的机构投资者座谈会上，监管层也表示要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”。在笔者印象中，监管层鼓励基金等机构投资者积极参与上市公司治理的明确表态并不多见。

在我国公募基金发展历史上，曾经多次出现基金主动出手，推动上市公司完善公司治理的行动。2010年3月，双汇发展临时股东大会上，基金等机构投资者集体投票反对“双汇发展放弃对10家参股公司股权的优先受让权”，最终相关议案被否决。2012年5月，格力电器股东大会上，包括公募基金、QFII、券商和私募在内的机构投资者投票将格力集团推荐的董事候选人挡在了董事会门外，鹏华基金与作为QFII的耶鲁大学联合推荐出新董事候选人，并获高票通过。

此后，基金主动参与上市公司治理的“大新闻”相对减少，不过也出现了在基金和舆论集体施压下，沃森生物子公司2020年股权转让告吹的案例。由于参与上市公司治理往往费时费力，基金经理面对“不平事”更习惯“用脚投票”，一走了之。

机构投资者主动参与上市公司治理，在海外称之为“股东积极主义”(Shareholder Activism)。上世纪80年代以来，美国的机构投资者开始以股东身份积极介入上市公司治理，选择“用手投票”，向公司管理层施加压力或施以援手，促使上市公司完善治理结构，实施发展战略。

我国的“股东积极主义”其实有章可循。证监会2018年发布的修订后的《上市公司治理准则》规定，鼓励机构投资者通过依法行使表决权、质询权、建议权等相关股东权利，合理参与公司治理。机构投资者依照法律法规和公司章程，通过参与重大事项决策，推荐董事、监事人选，监督董事、监事履职情况等途径，在上市公司治理中发挥积极作用。

当然，对于“股东积极主义”，国内公募基金业在实践上还存在一定困难。一方面，基金公司对于基金参与上市公司治理的目标与原则、表决权行使的策略通常没有成文的规范，往往是基金经理的自发行为，随意性较强。另一方面，主动参与上市公司治理的成本较高，对于某些看重短期收益的基金经理来说得不偿失，缺乏动力。这些问题的解决，还有待机构投资者意识的不断觉醒和相关制度的不断健全。

公募REITs加速前行 更多“新兵”在路上

03版 本周话题

02 基金新闻

回撤控制显优势
“机构基”身手不凡

05 私募基金

量化私募为指数增强策略模型
“打补丁”

06 投基导航

通过均衡配置
改善基金投资体验

08 基金面对面

安中集团中国区总裁赵柏龄：
中国业务不可或缺