

贝莱德投资督导

中国上市公司股东大会投票指引

自 2021 年 1 月起生效

目录

内容摘要	3
董事会及董事	4
监事会	8
财务报表、法定报告、审计师及审计相关事宜	9
资本管理	10
资本结构、合并、资产出售、关联交易及其他交易	10
公司的战略、宗旨和文化	12
薪酬及福利	12
环境与社会责任议题	14
股东议案	15
一般公司治理事宜	15

如果需要了解更多资讯，请联系：

ContactStewardship@blackrock.com

中国上市公司投票指引

本指引应与贝莱德的全球公司投资督导原则一并阅览。对于在多间交易所上市的公司（包括在境外交易所上市），我们期望该公司能采用公司治理标准更严格的市场准则来自我约束。

内容摘要

我们认为，作为客户投资资产的管理者，贝莱德有责任对所投资公司进行监督并提供反馈。贝莱德投资督导团队（BlackRock Investment Stewardship, "BIS"）通过与被投资公司的管理层和/或董事会进行沟通，就包括环境、社会和治理（"ESG"）在内的重大商业议题展开交流，并根据客户的授权进行代理投票，为客户的长期经济利益提供保障。

贝莱德针对主要投资市场皆有参考当地法令规范以及市场常规，制定地区公司治理和股东大会投票指引（地区指引）。这些地区指引因市场差异可能略有差别。

我们所编制的贝莱德中国上市公司公司治理及股东大会投票指引以公司法、证券法、上海及深圳证券交易所上市规则及中国证券监督管理委员会（证监会）所颁布的上市公司治理准则以及其他相关指引（例如由中国证监会制定的关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见¹）为基准。这些准则和指引都强调可问责、透明、公平及责任等公司治理原则。

我们的投票及公司沟通方针也参考了诸如联合国和国际公司治理网络等有关组织所发布的关于责任投资人如何履行投资人责任的指引文件。贝莱德是这些国际和地区性组织的积极参与者。我们相信我们所推崇的公司治理架构与这些机构的指引在原则上是一致的。

「不遵守就解释」方针

上市公司治理准则以「不遵守就解释」为基准实行。上市公司可以不完全履行准则的要求，但需要对与准则有出入之处加以解释说明。贝莱德希望公司在做出这类解释的时候能够重点说明为什么这些与准则不符合之处是有益于公司和股东的利益的。

与被投资公司进行沟通

贝莱德希望公司就所有重大的治理和业务事项，包括 ESG 相关议题，提供及时、准确和全面的报告。这可以让股东适当地了解和评估公司如何有效地识别和管理相关投资风险与机遇。如果公司的报告和披露不足，或所采取的方法与我们对支持可持续长期价值创造的观点不一致，我们将与公司接触和/或利用我们的投票权鼓励公司采取更好的实践。

贝莱德认为与投资公司进行沟通是一项重要的活动。如此的沟通使我们有机会进一步了解公司的商业运营情况，以及与其经营有实质性相关的 ESG 风险和机遇。作为替客户管理资产的长期机构投资者，贝莱德寻求与公司的董事会和管理层举行定期和持续的对话，以健全公司治理和可持续发展实践，并了解公司管理和监督重大议题的有效性。与公司沟通是我们对公司相关做法和信息披露提供反馈的一个重要机制，特别是当我们认为相关实践有进一步提升空间时。我们与公司的沟通主要通过直接的对话方式进行，但也可能使用包括书面信件在内的其它方式来分享我们的观点。与公司沟通也为我们的投票决定提供了参考。

有时不同的机构投资者可能对同一间公司的治理有所质疑，如果我们也有相似的疑问我们不排除会与其他股东一起和该公司就相关问题进行沟通。若与公司沟通成效不彰，对于主动型投资基金，我们会考虑减少在该公司的持股。除此之外无论是主动或指数型基金，对于完全无视股东诉求的公司，我们有可能公开反对该公司的管理团队。

委托投票方针

贝莱德是全球最大的机构投资者之一，在全球市场拥有丰富的投资经验。除了一些特殊的情况之外，我们致力于在被投资公司的股东大会行使我们被客户授予的每一份投票权。这些特殊情况主要是指由于种种原因我们认为投票的成本高于给客户带来的潜在价值（例如某些市场会限制行使投票权的股票的交割）。

¹ http://www.csrc.gov.cn/pub/newsite/flb/flfg/bmqf/ssgs/gszl/201012/t20101231_189696.html

我们所编制的公司治理和股东大会投票指引是用来协助贝莱德评估股东大会的各项议案。在评估每间公司的议案时，贝莱德会考虑该公司的具体情况并评估该议案对公司长期发展的影响。对于具争议及备受关注的议案，我们会在做出投票决定前适时与管理层或董事会成员沟通，以充分了解情况。

本指引分为以下十大主题：

- 董事会及董事；
- 监事会；
- 财务报表、法定报告，审计师及审计相关事宜；
- 资本管理；
- 资本结构、合并、资产出售、关联交易及其他交易；
- 公司战略、宗旨和文化；
- 薪酬及福利；
- 环境与社会议题；
- 一般公司治理事宜；
- 股东议案

董事会及董事

董事会的表现对公司的经济效益与股东利益保护至关重要。作为其职责的一部分，董事会成员对股东负有监督公司战略方向和运营的信托责任。因此，在与被投资公司沟通时，贝莱德重点关注董事，并将选举董事视为我们在代理投票中最重要的责任之一。

董事会选举

我们支持能够创造可持续价值的董事会。这包括对战略、运营和重大 ESG 因素的有效管理，以及对关键利益相关者的考虑。我们的主要关注点是董事会的表现。董事会应建立并维护一个稳健有效的治理机制框架，以支持其对公司战略目标的监督。我们期待董事会阐明这些机制在管理业务风险和机遇以及实现公司宗旨方面的有效性。披露影响公司长期战略和价值创造的重大议题，包括实质性的 ESG 因素，对于股东能够恰当地理解和评估董事会如何有效地识别、管理和缓解风险至关重要。

如果公司没有充分披露和展示这些责任，我们将考虑不支持我们认为应为此问责的董事的重选议案。我们会根据公司的具体情况，在考虑到我们对其治理、可持续商业实践和业绩的评估后，逐一评估董事的表现。

董事会组成

定期的董事选举也让董事会有机会有序地调整其组成，以反映公司战略和市场环境的演变。贝莱德相信，定期引入新董事有助于避免团体思维，并确保董事会组成的连续性和适当的继任规划，这对董事会是有益的。我们期望公司定期检讨其董事会的有效性（包括其规模），并根据董事会的整体组成评估提名参选或重选的董事。这项评估应考虑多项因素，包括整体董事会是否缺乏相关专业或经验需进行弥补、董事会的多样性，以及独立和非独立董事席位的平衡。

董事会独立性

为了让独立董事在董事会有效发声，我们认为他们至少应占董事会席位的三分之一，甚至是过半数这一更为理想的状态。若独立董事数目不足董事会成员三分之一，且公司未给予充分的解释，贝莱德可能会考虑就提名委员会主席及/或董事会主席的重选投反对票。若公司同时存在其他公司治理缺陷，我们会更加重视董事会的独立性，也更有可能在独立性不足的情况下对提名委员会主席及/或董事会主席的重选投反对票。

对董事独立性的评估

我们希望有足够席位的独立董事，不存在利益冲突或来自关联方的不当影响，以确保董事会决策的客观性及其监督管理的能力。

独立董事为非管理层成员的董事（非执行董事），且其：

- 并非公司大股东或代表公司大股东的相关人士；
- 于过去五年内没有获公司或其他集团成员公司聘用担任管理职位或于终止任何有关任命后担任董事；
- 于过去三年内没有担任公司或集团成员公司的主要专业顾问的负责人或员工；
- 并非公司或其他集团成员公司的主要供货商或客户或主要供货商或客户的主管人员或直接或间接与其有关的人士；
- 除公司董事职务以外，与公司或其他集团成员公司均没有重大合约关系；
- 不存在可能会严重影响其有效履行董事职责的利益或业务或其他关系；
- 并非前述利益群体的直接亲属；
- 与公司其他董事无连锁董事之情形。

利益冲突

贝莱德认为，所有独立董事都不应与公司有重大利益冲突。如果一名非执行董事的直系亲属或与其有关联的专业公司在过去三年内曾向公司提供一定规模的专业服务，该董事可能会面临个人利益和公司利益不能兼得的情形，甚至做出牺牲其作为董事所代表的股东利益以追求个人利益的决定。因此，当我们发现存在这种可能对股东构成不必要的重大风险的利益冲突时，贝莱德可能就该董事的选举/重选投反对票。另外，我们认为董事应在被委任前声明所有潜在的利益冲突。如若董事会讨论的议案中也涉及利益冲突事项，相关董事也应在会前及时声明其利益冲突，并在董事会讨论该议案时回避。

董事会主席及首席执行官的职务划分

我们认为董事会由独立董事领导十分重要。公司可以考虑以下两种模式：1）董事会主席由独立董事担任；2）在独立董事中推举一位独立董事牵头人。若董事长不是由独立董事担任，公司应考虑在独立董事当中指派一名独立董事牵头人，该牵头人的任期须至少有一年，并有权 1）在董事会的议案中添加讨论事项；2）召集独立董事单独召开会议；及 3）主持独立董事会议。若公司的董事会主席并非独立董事，而公司也未指定独立董事牵头人，我们一般认为董事会主席及首席执行官的职位应由不同的人来担任。此外，针对这种情况，我们或会针对对非独立董事会主席的重选议案投反对票。

服务年期

贝莱德认为，对董事会成员构成进行有序的更新可以使董事会更有效地为公司和股东的利益服务。通过这种有序更新，董事会不不仅可以累积相关经验，也可以及时为董事会注入新的思维观点和经验，从而达到有效的董事会的继任和传承。这种有序的定期更新也能确保非执行董事的独立性不会因为其服务期间过长而受到负面影响。当然，因证监会制定的指导意见明确提出独立董事任期应不超过六年，独立董事任期过长的问题在中国市场并不严重。

特别当公司的董事会没有进行有序的定期更新，贝莱德会考虑对任职期间较长的董事的重选投反对票。

董事会的有效运作

董事会为确保其自身的有效运作，应当定期审核其决策机制和资讯来源，并评估董事会成员所具备的经验与技能是否完备。在遴选潜在董事人选时，董事会应充分考虑现有董事已具备的经验，专业技能以及背景的多样性，并考虑新的董事如何能与现任董事相辅相成。多样性的考虑涵盖性别、年龄、种族、及文化背景等。贝莱德如何与公司就董事会多样性进行沟通在我们一篇公开发表的评论文章中有详细阐述。

我们认为公司董事基于其对公司的深入了解，能够更好的决定最适合公司的董事会规模。然而，如果董事会成员过少，以至于董事所能提供的技能和经验不足，抑或董事会成员过多造成其效率低下，我们会与公司进行沟通。

我们认为董事会应制订一套健全的制度以评估董事会效能以及各董事的贡献。贝莱德认为，对每位董事及董事会的整体运作进行年度审核有助提升董事会运作效率。

关于非执行董事持有公司股份

贝莱德认为，上市公司应对非执行董事持有上市公司的股份制定明确政策并对该政策加以披露。我们认为，非执行董事应持有一定数目的上市公司的股份，从而更有效地把非执行董事的利益与公众股东的利益联系起来。一个有效的非执行董事持股政策应要求非执行董事在加入董事会后的合理时间内逐步增加其持有的公司股票数量，直至其持股总量达到一个相当规模。

若非执行董事在董事会成员期间没有持有适当数目的公司股份而且公司存在其他重大的公司治理问题，贝莱德可能投票反对该董事的连任。

董事提名程序

公司须制订正式且透明的董事委任及重新委任程序，以确保筛选过程能够考虑多方面的因素，尽量涵盖不同背景的候选人。公司可以考虑聘请专业公司帮助其寻找、筛选、评估候选人。

在提名新的董事进入董事会时，公司应提供关于候选人的详细信息，以便股东评估董事候选人以及整体董事会的组成是否合适。这些披露应明确说明董事会的集体经验和专业知识如何与公司的长期战略和商业模式相一致。我们还希望披露的信息能够说明如何在拟议的董事会组成中考虑到多样性，包括人口因素，如性别、种族和年龄；以及专业背景，如董事的行业经验、专业领域特长以及地域的多样性。

董事提名委任程序及董事会的绩效评估方法应披露在公司年报的公司治理报告中。这一披露应说明董事会的构成以及各董事所具备的经验与技能如何能为公司的发展提供最有帮助的战略指导，如何反映公司对产业趋势的分析，以及董事会自身的继任计划。若公司未提供足够的相关信息，贝莱德会考虑就提名委员会成员的重选投反对票。

定期问责

贝莱德认为，董事应定期（最好是每年一次）参加重选。根据我们的经验，每年的重选可以让股东重申对董事会成员的支持，或者使股东能对董事会进行及时的问责。当董事会成员不是每年重选时，我们认为董事会制定轮换政策是一种良好的做法，以确保在一个董事会周期内，所有董事的任命都得到重新确认，并在每个年度股东大会上提名一定比例的董事进行重选。

董事资料披露

贝莱德认为，公司应在其年报、网站及董事选举 / 重选的股东大会会议通函中披露以下内容：

- 董事全名及年龄
- 首次当选日期（适用于董事重选时）
- 该董事教育背景，过往职位及工作经验的简要履历，以及其担任的其他董事职位
- 对于该公司的业务发展和长期战略而言，该董事的哪些经验和技能最为相关以及这些技能和经验将如何对董事会的有效运作做出贡献
- 公司对该董事独立性所做的评估，包括其与公司存在的任何利益关系

在公司进行董事选举 / 重选时，上述资料的及时提供对于股东决定是否赞成该选举 / 重选事项至关重要。若有关资料未能及时完整的提供，贝莱德会考虑就该董事的选举 / 重选投反对票。

董事及管理层在其他上市公司董事会兼任董事

董事之职责举足轻重，董事必须有足够的时间能力履行董事会以及董事会下设各委员会的工作。确保每位董事在公司发生重大事件（如经营危机）时有充足的应对能力来行使其责任非常重要。因此，贝莱德认为，董事会成员应避免兼任较多其它上市公司董事而导致工作职责无法兼顾。

若董事候选人 1) 同时在超过六家上市公司担任董事职务；2) 在另一家上市公司担任董事会主席；或 3) 为其他上市公司的管理层并同时在超过两家上市公司担任董事，公司应清楚阐述该候选人将如何有效履行其所有职位的相关职责。在评估同时在多家上市公司担任管理层/董事的候选人的工作量时，贝莱德会将上市公司是否为同一集团或处在相关产业纳入考虑。

若董事候选人所担任的职务过多或责任过重（在评估时我们会考虑该董事候选人的外部兼职或担任其他私营企业 / 投资信托 / 基金会之董事），以至于存在无法有效执行公司董事职责的风险，贝莱德可能会考虑对其选举 / 重选投反对票。若董事候选人为管理层成员，我们只会对该候选人于其他公司担任的非执行董事职位的选举/重选投反对票。

董事会主席应当比其他非执行董事投入更多时间为董事会工作，因此若主席在其他公司担任管理层，公司须阐述由该名外部高管担任董事会主席的必要性和合理性。若公司未能提供有效的解释说明，贝莱德会考虑对其选举/重选投反对票。

董事会及董事会下设委员会的会议和董事出席情况的考核

尽管监管机构并未强制规定²，贝莱德认为，上市公司应充分披露全体董事出席董事会及相关委员会会议的情况。我们认为这些是董事是否向股东有效履行职责的重要指标。

董事应尽量参加所有董事会及有关委员会的会议。如果董事在最近的一个任期内出席董事会和相关委员会会议的出席率低于 75%，公司应对该董事的缺席情况做出合理说明，如果公司未做出说明或理由不充分，贝莱德会考虑对该董事的重选投反对票。考虑到董事可能在加入董事会之前已有其他的履约职责，对于董事获委任后第一年的出席情况我们会酌情考虑。

董事会下设委员会

架构完善的董事会委员会能使董事会更有效专注于审计、董事会成员构成的有序更新、管理层薪酬设计、公司运营重大风险及管理等相关议题，从而提高董事会运作的有效性。董事会委员会的设置也可有效地处理潜在的利益冲突。

贝莱德认为所有公司均应设置审计委员会，并考虑设立提名及薪酬委员会。所有委员会应制定书面职权范围，当中应明确披露委员会的职责及责任、组成、架构、成员要求及邀请非委员会成员出席会议的程序。所有委员会的职权范围应公布在公司网站。

公司应给所有委员会提供其所需的权限和资源支持，使其能有效地完成职权范围中所列出的该委员会的职责。这种权限和资源支持包括要求管理层协助的权利及以合理成本聘用专业顾问提供协助的权力。

委员会主席应由独立董事担任。为了不使过多权利集中在同一董事身上，我们不建议董事会主席同时担任各委员会主席。

贝莱德认为所有公司应披露是否已成立主要委员会，如已成立，应披露主要委员会的组成，委员会会议次数及委员会各成员的出席记录。

审计委员会

审计委员会的成员应仅由非执行董事担任，当中独立董事席位应过半。委员会的主席应由独立董事担任，委员会成员当中应至少有一名成员具有相关的会计或财务背景。

审计委员会的职权范围应明确规定审计委员会有权确认审计程序和审计范围，审核外部审计师的有效性，评估、审阅及批准外部审计师提供的非审计服务，对内部审计程序有知情权并对外部审计师的任免向董事会提出建议。

若公司除审计委员会外也设立了风险委员会，则需明确披露两者的职责划分及相互沟通方式。

贝莱德一般不会支持执行董事成为审计委员会成员。若审计委员会成员中独立董事未过半且委员会主席不是独立董事，贝莱德可能会考虑对审计委员会非独立成员的重选投反对票。若公司同时存在其他公司治理缺陷，我们会更加重视审计委员会的独立性，也更有可能在独立性不足的情况下对非独立成员的重选投反对票。此外，如有迹象表明审计委员会未能有效发挥作用导致公司在编制财务报表方面有过失、出现误导甚至是欺诈股东的行为，我们将考虑对于审计委员会成员的重选投反对票。

²监管机构目前仅要求公司在年报中披露独立董事的董事会出席记录

薪酬委员会

薪酬委员会的成员中独立董事席位应过半，且主席应由独立董事担任。薪酬委员会的职责包括审阅并向董事会就有关事宜做出建议。属薪酬委员会管辖的事宜包括但不限于以下内容：

- 公司高级管理人员的薪酬、招聘、挽留及解聘政策；
- 有效设计执行董事及高级管理人员的固定薪酬及绩效薪酬以确保其为公司长远发展及成就尽心尽力；
- 非执行董事的薪酬设计。

若贝莱德认为薪酬委员会未能履行职责，我们将考虑就委员会主席 / 成员的重选投反对票。

提名委员会

提名委员会的成员中独立董事席位应过半，且主席应由独立董事担任。提名委员会的职责包括审阅并向董事会就有关事宜做出建议。属提名委员会管辖的事宜包括但不限于以下内容：

- 评估全体董事的胜任情况，以确保董事会具有所需的技能、专业知识、以及经验；
- 执行有关选拔有能力的董事、以及评估及提升董事胜任情况的计划；
- 评估董事会的继任计划。该评估至少每年进行一次；
- 确保董事会的规模及组成有利于决策的有效达成；
- 评估各非执行董事履行职责所需投入的时间及各非执行董事是否达到标准；
- 建立评价董事会、委员会及董事绩效的程序，并于年报中的公司治理报告内向股东汇报有关程序；
- 委任及重选董事；
- 密切关注管理层的组建，以及公司内部有潜力成为管理层后继力量的人才并对其重点培养；

在某些情况下，贝莱德可能考虑就提名委员会主席及 / 或成员的重选投反对票。我们会考虑投反对票的情况包括但不限于以下各项：

- 董事会持续存在继任计划缺失或人员更换不当等缺陷；
- 委员会批准提名或重选之人欠缺诚信或不能代表股东利益，或与公司或股东有实际或潜在的重大利益冲突；
- 委员会未能在报告年度内举行会议。

风险管理

贝莱德认为，分析与公司业务发展的相关风险是董事会的职责。公司应建立针对其业务设计之健全的风险监督、管理及控制框架，此框架应涵盖公司的营运、环境、员工之健康与安全风险，以及其他社会、市场、及金融风险。公司应在年报及网站披露其如何监督控管以上风险。

监事会

中国市场公司治理架构包含董事会和监事会两个监督机构。根据中华人民共和国公司法，监事会有权检查公司的财务状况，并确保董事及管理層秉持诚信、勤勉的原则履行其职责，并在其没有履行有关义务时，建议罢免董事或管理层并根据情况要求其因不当行为对公司或股东造成的不良影响进行赔偿。

监事会至少应有三名成员，包括股东及员工代表，其中不少于三分之一的成员须为员工代表。监事会应独立于董事会，因此董事、管理层及财务人员不应同时担任监事。若监事会的架构符合法规要求，贝莱德一般会支持监事会成员的重选。若我们对候选人的表现有顾虑或候选人与外部审计师有利益关系，贝莱德将考虑就该监事会成员的重选投反对票。

财务报表、法定报告、审计师及审计相关事宜

财务报表及法定报告

贝莱德认识到财务报表的重要性，财务报表应真实、公平地反映公司的财务状况。因此，管理层在编制财务报表时所作出的假设，以及经核数师审阅的假设，均应是合理和有根据的。

财务报表的准确性显然对贝莱德至关重要，这当中包含财务信息以及非传统财务信息。针对会影响财务状况的实质性要素，投资人的观点正在发展并甚至会扩大所考虑的风险范畴。随着时间的推移，我们预期对财务报告中的假设事项的审查将会增加。

在此背景下，审计委员会或同等机构通过对账目、重大财务和非财务信息、内部控制框架和企业风险管理系统进行独立监督，在公司的财务报告体系中发挥着重要作用。董事会需要有强有力的风险监督和管理机制。贝莱德认为，有效的审计和风险委员会监督可以加强公司财务报表和运营的质量和可靠性，并为股东提供重要的保证。

我们认为审计委员会成员或同等人员应负责监督和管理公司的审计职能。审计委员会或同等机构应制定明确的章程，规定委员会的职责，并制定轮换计划，以便定期更新委员会成员。

我们特别关注关键的会计事项、涉及重大财务重述的案例或重大财务缺陷的特别信息。在这方面，审计委员会应及时披露由外部审计师或内部审计职能部门确定的关键和重大审计事项的补救情况。

财务报表的完整性取决于审计师对管理层的有效监督和审查不受任何阻碍。为此，我们认为审计师必须符合独立定义并客观上真正独立。如果审计公司除审计外另外向公司提供服务，则应披露和解释所收取的费用。审计委员会应制定程序，每年评估审计师的独立性和外部审计过程的质量。

全面的信息披露可以让投资者了解公司的长期经营风险管理实践，更广泛地了解董事会的监督质量。审计委员会或同等机构应定期审查公司的风险评估和风险管理政策，以及管理层、内部审计师或独立会计师发现的重大风险，以及管理层应对这些风险的措施。在缺乏有力的披露的情况下，我们或许会合理地得出结论，即公司没有充分管理风险。

审计师及审计相关事宜

委任审计师及审计师薪酬的决议案均须在每年的股东大会由股东审阅及批准。贝莱德认为审计师只有具备了必要的资历才能有效地代表股东审核公司的财务报表。若上市公司建议更换审计师，贝莱德认为公司应就更换审计师做出合理说明，以令股东确信审计师的解聘并非因为公司管理层与审计师对公司的财务披露或财务状况有争议而造成。若公司没有做出合理说明，贝莱德可能考虑就新审计师的委任以及审计委员会成员的重选投反对票。

贝莱德认为审计的独立性对投资者信心有着至关重要的影响。为了让股东更好的评估审计师的独立性，公司应详尽披露审计师费用。若审计师提供的非审计服务所收取的费用超过其提供的审计服务收取的费用，贝莱德认为公司应披露所有非审计工作的详情。我们将评估非审计费用的性质并参考公司对非审计业务所做出的说明。若非审计费用超过审计费用且公司未做出任何的说明，我们有理由认为审计师的独立性可能遭受影响，并因此考虑对续聘外部审计师及审计委员会成员投反对票。

资本管理

利润 / 股息分配

中国上市公司的利润分配案须在每年的年度股东大会由股东审阅及批准。该议案一般没有争议性。然而，若分红比率过高或过低且公司没有做出相应的说明，贝莱德将考虑就有关议案投反对票。

发行股票及股票挂钩证券

发行股票及股票挂钩证券（如可转换债券）须股东批准。此外，公司须提供有关发行方式、规模、价格、承配人（若为非公开发行）及所得款项拟定用途等详细资料。

贝莱德对该议案的评估会参考各公司的具体情况。主要考虑因素包括对现有股东股权及盈利的摊薄影响、公司目前的资本架构、计划所得款项拟定用途是否符合公司业务发展战略、以及其他融资方法未获采用的原因。除有合理解释外，贝莱德通常不会赞成公司以大幅折让价格向控股股东发行新股。

发行债务工具

发行债务工具（如公司债券、短期及中期票据）亦须股东批准。发行后尚未偿还的债务总额法令规定不得超过公司最近期经审计净资产净值的 40%。

贝莱德认为由董事会及管理层决定如何利用公司的债务融资能力以及如何优化其资本架构最为适当。此外，中国证监会对于申请发行债券的公司的盈利能力及信用评级均有严格规定。基于中国市场对债务发行的严格监管，贝莱德对该类议案一般会投赞成票。

申请银行信贷额度

中国上市公司通常会在年度股东大会上就向商业银行申请的年度总信贷额度征求股东批准。贝莱德认为此纯属商业决定，宜由董事会及管理层裁定。因此，贝莱德一般会就有关决议案投赞成票。

提供贷款担保

中国上市公司经常会向子公司、联营公司、合营公司，有时也会向关联方甚至是无关联的第三方提供贷款担保。当提供的有关担保累积金额超出上海及深圳证券交易所上市规则规定上限时，任何后续担保须经股东批准。

贝莱德一般会支持公司向其子公司提供贷款担保。针对对联营公司及合营公司提供的担保，若担保比例与公司对其持股比例相当，我们一般也会支持。除有合理解释外，我们一般不会支持向关联方（尤其是控股股东）或无关联的第三方提供贷款担保。

提供财务资助

公司有时会向子公司、联营公司、关联方，甚至是无关联的第三方提供贷款（通常称为财务资助）。此等贷款须经股东批准。

贝莱德一般会支持公司向子公司提供贷款。针对对联营公司及合营公司提供的贷款，若贷款比例与公司对其持股比例相当，我们通常也会支持。除有合理解释外，我们一般不会支持向关联方（尤其是控股股东）或无关联的第三方提供贷款。

资本结构、合并、资产出售、关联交易及其他交易

公司的资本结构对股东来说至关重要，因为它影响到股东的投资价值以及他们在公司中的利益相对于其他股票或债务投资者的优先权。优先购买权是股东防止其利益被稀释的重要保护措施。

双重股权结构

有效的表决权是持股的基本权利，我们坚信一股一票是支持公司有效治理的指导原则。股东作为剩余索取者，对保护公司价值有最强烈的利益，投票权应与经济风险相匹配。

原则上，我们不同意设立拥有相同经济利益但区分投票权的股权结构，因为这违反了公司治理的基本原则——比例原则，导致权力集中在少数股东手中，从而剥夺了其他股东的权利，放大了任何潜在的利益冲突。然而，我们承认，在某些市场，至少在一段时间内，公司可能有合理的理由采取双重股权结构。我们认为，这类公司应定期或随着公司情况的变化，对这些股权类别结构进行审查。此外，公司应该通过股东大会上的管理层提案，定期获得股东对其股权结构的批准。该提案应给予非关联股东肯定现有股权结构的机会，或建立在适当的时候终结或逐步取消该控股结构的机制，同时尽量降低股东的成本。

一如既往，独立董事应保护所有股东的利益，如果出现与非关联股东经济利益受损有关的合理担忧，贝莱德将有可能投票反对双重股权结构公司的独立董事重选议案。

合并、资产出售、关联交易及其他交易

在评估合并及资产出售议案时，贝莱德的主要考虑为股东长期利益。这类议案的规模和内容不尽相同，我们分析时会重点关注最为关键的指标。对合并及资产出售案，我们会分析将交易案的作价方案与公司自身的估值水平作比较。为尽量减少由于合并消息事前泄漏造成的股价波动影响，我们会参考合并案公告前多个时间段的股价情况。除非收购对象是无偿债能力或破产的公司，在一般情况下，企业合并案应有并购溢价。在分析交易价格时，我们会参考过往可比交易。除了内部分析外，我们亦会参考合并案财务顾问的分析。对于关联交易，我们认为董事会应成立仅由独立董事组成的委员会，审核议案并向股东提供报告阐述其意见。无论是哪种交易案都应具备明确有利的商业理由。

一般而言，建立在公平条款之上的交易以及由董事会一致通过的议案存在潜在问题的可能性较小。相应的，如果有董事对交易案持保留或反对意见，或是对交易案的公平性有怀疑的理由，我们会更深入分析该议案。另外，我们也会考虑管理层和/或董事是否与股东有潜在的利益冲突，导致其无法为股东做出最佳决策。

关联交易

关联交易在中国上市公司中相当常见。该等交易为公司与其关联方（定义详见上海及深圳证券交易所上市规则）之间订立的交易。根据交易的规模和重要程度，可能须予披露或提呈股东大会以供批准。与该交易有重大利益关系的任何股东须就有关决议案的权票进行回避。所有关联交易均须经过独董事审查。

关联交易大致分两种类型：1) 一次性交易，通常为资产购买或出售；2) 于一般业务过程中进行的经常性关联交易，通常为持续进行的货品和服务的购买及供应交易。

贝莱德对一次性关联交易会针对各议案的具体情况进行分析评估。主要考虑包括交易的商业理由及交易条款的公平性。此外，贝莱德认为公司应详细披露董事会就该交易的决策流程及独立董事的讨论过程。

公司按照法规要求须在年报中详细披露涉及购买及销售货品和非金融服务的经常性关联方交易，并在年度股东大会就该交易获股东审阅和批准。在大多数情况下，这类交易属于日常业务过程中的正常需求，且按公平条款进行。若披露充分，贝莱德一般会对该议案投赞成票。

金融服务协议

有国资背景的中国公司在集团内成立财务公司（以下称为「集团财务公司」）的现象日益普遍。集团财务公司主要为集团成员公司提供各种财务服务，包括存款、贷款及结算服务等。由于公司之间不得直接进行货币往来，集团财务公司的建立可以通过协调各成员公司的资金，对集团旗下的资金进行更合理的调配使用。集团财务公司通常由非上市的集团母公司控股。该母公司通常也是上市公司的控股股东。上市公司可以通过与集团财务公司签订金融服务协议的方式获得集团财务公司的服务。该协议须在股东大会经股东审阅和批准方能生效。股东批准的有效期为三年，三年后公司若要继续该协议则须再次获得股东批准。

相较于商业银行，上市公司与集团财务公司进行交易确实具有某些优势，例如优惠的存贷款利率，以及便捷的定制结算服务等。但另一方面，与集团财务公司进行交易也具备不容忽视的特有风险。尽管集团财务公司须遵守相同的资本规定，也受到中国银行保险监督管理委员会（中国银保监会）的监管，作为非上市公司，集团财务公司与大多上市的大型商业银行相比，业务透明度仍有较大差异。集团财务公司与商业银行的另一重大差异，在于集团财务公司仅与集团旗下的成员公司进行交易，而商业银行则与经济体内的全部参与者进行交易。因此，集团财务公司面临的风险相对集中，而商业银行则较为分散。此外，与集团财务公司进行的交易属

于关联交易，而关联交易总是存在不可避免的潜在利益冲突。若公司对这些潜在的利益冲突监控管治不当则可能会导致关联交易损害公司和股东利益的情况。在一些极端的情况下，集团甚至能通过与财务公司的关联交易将上市公司变成其资本市场不当融资的工具。

对于这些潜在风险，贝莱德认为公司可通过建立健全内部控制及审核程序，确保在集团财务公司的每笔存贷款业务都是出于公司运营需求且符合公司合理财务规划。公司应尽量提高交易透明度，除提供法规要求的交易信息以及财务公司基本信息外，主动披露更多的相关信息。若贝莱德经评估后认为，公司已针对潜在的利益冲突和其它风险建立有效的管控机制，且已充分披露有关集团财务公司及与其进行交易的信息，则会考虑就金融服务协议投票赞成票。我们认为公司应披露的信息包括但不限于以下各项：

- 金融服务协议中制定的存贷款上限的商业理据；
- 与集团财务公司进行存贷款业务的决策流程；
- 集团财务公司的主要财务指标，如存贷款比率、资本充足率、不良贷款率等；
- 集团财务公司可从事的存贷款以外的其他金融业务，如股权投资、委托贷款及融资租赁等；
- 在集团财务公司的存贷款利息；
- 集团财务公司的公司治理架构及其贷款审批流程；
- 公司在集团财务公司的存款金额相对于公司在商业银行存款的百分比。

贝莱德认为，以上信息除了应在每三年征求股东批准时刊发的会议通函中披露外，在年报中也应做相应披露，以便投资人至少能够每年评估此类交易的合理性及集团财务公司的财务。

公司的战略、宗旨和文化

一个公司的策略、宗旨和文化，为公司治理中无形但不可或缺的重要组成部分。长期投资人在评估一间公司是否具备为股东持续创造价值的能力时，会参考公司的战略、宗旨和文化以及公司的董事会如何执行，建立，以及塑造公司的战略，宗旨和文化。因此，贝莱德希望公司能够精辟阐述其战略、宗旨和文化，并希望相关信息的高透明度在中国上市公司中成为常态。

贝莱德认为公司应披露可以供股东作为衡量公司表现的战略目标。特别是应向股东披露诸如长期资本报酬率或其他衡量价值创造的指标的财务目标。我们认为公司应披露董事会如何参与公司战略、使命和文化的塑造，以及如何监督管理层实行公司战略发展策略的相关信息。

若以上讯息未揭露而且 / 或者我们对公司的运营有其他疑虑时，比起投票我们更倾向于通过与公司的直接沟通来表达我们对相关问题的看法。这些与公司的直接沟通旨在强调董事会明确阐述公司战略、宗旨和文化的重要性。管理层和全体员工应对公司的战略，宗旨和文化清楚了解，相关信息也应对投资者透明公开，以供投资人有效评估管理层及董事会是否有效使用公司资源来达成公司所制定的成长目标。

薪酬及福利

有效的薪酬设计应起到奖励、吸引及挽留对公司长期可持续发展和价值创造至关重要的董事、管理层及员工的作用。其中，管理层的薪酬应与其可控制的公司业绩指标紧密挂钩。贝莱德希望公司董事会建立一个薪酬结构对管理层进行适当的激励和奖励，该结构应与符合股东利益的业绩，特别是与创造可持续的长期价值相挂钩。我们希望薪酬委员会能仔细考虑公司的具体情况以及董事会尝试激励的关键人物。我们鼓励公司确保其薪酬计划纳入适当而严格的绩效衡量标准，并与公司战略和市场惯例保持一致。除了我们自己的分析外，我们还利用第三方的研究来评估现有的和推荐的薪酬结构。我们要求薪酬委员会成员或同等级别的董事会成员对不良的薪酬做法或结构负责。

中国上市公司的董事及管理层的薪酬水平一般处于合理范围。然而，公司对薪酬的披露仍有很大的改善空间。目前，公司在年报内通常仅披露各董事及管理层的薪酬总额，并无基本薪金、绩效奖金及福利等薪资明细。由于薪酬架构透明度较低，投资人难以判断其设计是否能够给董事与管理层提供有效激励，使其以符合股东长远利益为原则尽心管理公司。

贝莱德认为公司应披露向各董事及管理层支付的薪酬及组成明细。若有绩效薪资，公司也应披露所使用的考核管理层表现的主要业绩指标及使用这些指标的理由，譬如基于公司目前发展阶段、业务策略及所属行业性质，为何这些指标最适宜用来衡量公司表现。

非执行董事的薪酬设计

非执行董事的职责为监督公司的发展战略执行，公司的业绩、以及管理层的薪酬，并保障股东的长期利益。公司应给予非执行董事足够薪酬，以吸引及挽留能胜任该职务的非执行董事，并鼓励其尽心履行职责。公司的管理层及大股东不应为非执行董事的薪酬有任何不当影响。

非执行董事的薪酬架构应以确保董事与其所代表的股东利益一致为原则。薪酬的设计应确保非执行董事的独立性不受影响，薪酬架构中不应包含可能阻碍其表达异议的不利因素，使得非执行董事在必要时能通过辞任的方式表达自身的顾虑。

非执行董事应收取固定的年度袍金，如其还担任其他董事会委员会的成员则应收取额外的固定袍金。贝莱德支持公司与非执行董事订立「薪金牺牲」安排，要求非执行董事使用部分袍金在市场上购买公司的股份。

贝莱德一般不支持向非执行董事授予股票期权。因为此类证券与一般股东持有的普通股的风险不同，向非执行董事授予期权可能导致非执行董事与其所代表之股东的利益不一致。由于非执行董事的主要职责是替股东监督管理层的表现及合理设定其薪酬，我们一般不支持给非执行董事设定绩效薪酬，以避免其立场更倾向公司管理层。因此，针对向非执行董事授予股票期权或为其制定绩效薪酬的议案，贝莱德会考虑投反对票。此外，我们也会考虑对薪酬委员会主席之重选投与反对票。

股权激励计划

股票期权 / 限制性股票计划

中国上市公司设立股票期权 / 限制性股票计划以激励及挽留主要员工的做法日益普遍。这类股权激励计划的业绩考察周期通常为12个月。计划须在股东大会由股东审阅并批准。股东批准的有效期为三至五年，每次延期须再次取得股东批准。

根据证监会规定，公司可以自行决定用来评估其业绩表现的指标，如衡量价值创造能力的净资产回报率、每股盈利及每股股息等指标，或衡量公司盈利能力及增长的指标，如收入及利润增长率。公司可自行选择使用其同业表现或过往表现作为对比基准。法令还规定，所有已通过的股权激励计划下尚未行使的权益所对应的可发行股份总数不得超过已发行股本总额的10%（主板上市公司）或20%（创业板或科创板上市公司）。

公司就股权计划所做的披露通常比较完善。公司按照相关法令需要披露的内容包括计划参与者的全部名单、将向各参与者发行的股票期权 / 限制性股票数目、股票期权的行权价、限制性股票的发行价、授出时间表以及为使权益生效公司需要达到的业绩指标等。独立董事及非职工代表监事不得参与这类计划。

许多中国公司并没有设立薪酬委员会，因此相关计划由董事会管理实施，而董事会中可能包括股权计划的参与者。虽然计划的管理者同时也是计划的参与者造成了潜在利益冲突，鉴于有关股权激励计划的监管限制及披露的全面性，只要计划对股东的整体摊薄在合理的范围之内，贝莱德一般会对采纳相关计划的议案投赞成票。

员工参股计划

自2014年6月起，公司也可以设立旨在增加员工持股的员工参股计划。这类计划可以让员工与股东的利益更趋一致。若授予员工的股票是从二级市场购得，参照法令要求，禁售期至少应为12个月；若股票为公司发行的新股，则禁售期至少为36个月。一般而言，员工的部分薪资将用于购买这些股份。

员工参股计划按要求须获得股东批准。贝莱德一般赞成员工持有公司股票。考虑到关于禁售期的规定，我们认为公司在转让这些股份时可给予员工一定的折扣，但折扣应限制在10%以内。

股权激励计划的摊薄影响

为确保股权激励计划既有益于员工也有利于股东，贝莱德认为所有计划应就对现有股东的摊薄设定总限额。以十年为计算期间，当所有计划尚未行权的权益加总后对现有股东可能造成的摊薄超过已发行股本总额的10%，或是计划未对管理层及一般员工的股票期权做合理分配及揭露，贝莱德会考虑对该期权计划投反对票。

环境与社会议题

我们认为，管理有方的公司会有效地处理与其业务相关的重大环境、社会和治理因素。如本指引所述，治理议题是董事会监督可持续长期价值创造的核心架构。对环境和社会(Environmental and Social, “E&S”)相关议题的适当风险监督源于这一架构。

充分的信息披露对于投资者有效衡量公司的业务实践以及与 E&S 风险和机遇相关的战略规划至关重要。当一家公司信息披露不充分时，包括贝莱德在内的投资者会越来越多地得出结论，认为这些公司没有充分管理风险。鉴于对重大可持续发展风险和机遇的理解日益加深，以及对评估这些风险和机遇进一步的信息需求，贝莱德鼓励持续改善公司的信息披露工作，并会在披露不充分或其相关业务实践不完善的情况下，越来越多地要求管理层及/或董事承担责任。

贝莱德认为，气候相关财务披露工作组(TCFD)的建议和可持续发展会计标准委员会(SASB)提出的标准框架在公司披露财务实质性可持续发展信息方面可以适当相互补充。尽管 TCFD 框架旨在披露与气候相关的风险，但 TCFD 的四大支柱（治理、战略、风险管理以及指标和目标）是公司披露如何识别、评估、管理和监督各种与可持续发展相关的风险和机遇的有效方式。SASB 行业特定指南（如其重要性图表所示）有助于帮助公司确定可持续发展各个方面的关键绩效指标（KPIs），这些指标被认为在行业内具有财务重要性和决策有用性。

因此，我们要求公司：

- 根据 TCFD 的四大支柱，披露可持续性相关风险的识别、评估、管理和监督；和
- 发布符合 SASB 标准的报告，包括行业特定、实质性指标和严格的目标³。

公司还可以采纳或参考联合国或经济合作与发展组织等超国家组织发布的可持续和负责任商业行为指南。此外，也可以考虑管理特定运营风险的行业倡议实用性。公司应披露采用的所有全球标准、参与的行业倡议、采取的同行团体基准，以及任何认证流程，来帮助投资者了解公司对可持续和负责任业务的具体实践方法。

气候风险

贝莱德认为，气候变化已经成为影响公司长期发展的决定性因素。我们希望每家公司都能帮助他们的投资者了解公司如何受到气候相关风险和机遇的影响，以及如何将相关因素纳入战略考虑。具体来说，我们希望各公司能够阐明如何应对全球变暖限制在 2°C 以下的情况，并与到 2050 年实现温室气体净零排放的全球愿景保持一致。全球愿景反映了共同的努力；发达市场和新兴市场的公司在转变业务模式和减少排放方面并不具备同等的资源及背景——发达市场那些市值最大的公司更有能力以更快的速度调整其业务模式。政府政策和区域目标可能反映了这些现实。

公共和私营部门可以发挥作用，将温室气体减排努力与科学基础减量目标适时结合起来，以遏制气候变化带来的最严重影响，并在本世纪中叶实现碳中和的全球目标。公司有机会利用和促进当前和未来低碳过渡技术的发展，这是减排速度的重要考虑因素。我们希望公司在其战略和减排努力中披露他们是如何考虑这些挑战以及创新机遇。

主要利益相关者利益

鉴于我们期望公司从股东的长期利益出发经营业务，创造可持续的价值并实现其目标，贝莱德认为公司应适当考虑其主要利益相关者的利益。每个公司都应该根据对其业务至关重要的因素来确定其关键利益相关者，可能包括员工、业务合作伙伴(如供应商和分销商)、客户和消费者、政府和监管机构、他们运营所在的社区以及投资者。

³ 欲了解更多详情，请参见我们对 TCFD 和 SASB 联合报告的参与方式的评论。

若有效兼顾主要利益相关者，则需意识到长期价值创造的集体性质，以及每个公司成长潜力与其利益相关者建立强有力可持续关系能力的关联性。公司应清楚地说明其如何应对会对利益相关方业务产生负面影响的因素，包含可能由业务实践产生的不利影响。希望公司在适当的程度上实施监控流程(通常称为尽职调查)，以识别和减轻潜在的不利影响，并实施申诉机制来补救任何实际的不利影响。在这些关系中保持诚信通常等同于公司经营的社会许可证。

为保证透明度和问责制，公司应报告如何确定关键利益相关者并考虑其在业务决策中的利益，展示适当的治理、战略、风险管理以及衡量指标和目标。此方法应由董事会监督，董事会的工作是确保所采取的方法符合公司的宗旨。

基于此，我们寻求了解公司培养多元化员工队伍和包容性工作场所文化的方法和承诺，这有助于业务连续性、创新和长期价值创造。作为战略的重要组成部分，我们希望董事会监督人力资本管理。公司应提供适当的披露，使投资者了解公司如何寻求建立稳健的人力资本管理实践，包括公司围绕多元化、公平和包容性的行动和目标。当一家公司的报告不充分时，我们会逐渐得出结论，认为公司没有充分管理这些议题，并可能会对管理层及/或董事进行问责。

股东议案

在贝莱德代表客户进行投资的大多数市场中，只要符合资格和程序要求，股东有权提交提案，供所有股东在公司年度会议或特别会议上投票表决。我们注意到股东提出的问题涉及广泛的主题，包括治理改革、资本管理以及改善环境和社会风险的管理或披露。

评估股东提案时，我们根据每个提案的价值来进行评估，重点关注其对长期价值创造的影响。我们考虑所提出议题的商业和经济相关性，以及其重要性和我们认为应该解决该议题的紧迫性。我们会考虑提案的法律效力，因股东提案可能具有咨询性或法律约束力，具体取决于所在司法管辖区。对于我们认为会导致过度影响公司基本业务决策的提案，我们不会给予支持。

若提案聚焦于我们认为需要解决的问题上，并且预期结果与长期价值创造相一致，我们则希望董事会和管理层证明公司达到了股东提案中所要求的期望。如果我们的分析和/或与公司的沟通所了解的是公司需要改进解决问题的方法，我们会对合理且不会过度限制管理层的股东提案给予支持。此外，如果我们认为董事会没有充分回应或没有表现出解决相关议题所需的适当的紧迫感，我们可能投票反对一名或多名董事的重选。

一般公司治理事宜

贝莱德认为股东有权利了解所投资公司最即时且详细的财务及其他与公司经营可持续性相关的资讯。此外，公司也应披露其公司治理架构及股东参与公司治理的权利和途径。公司所提供的报告与信息有助于股东判断其权益是否有被妥善对待，以及董事会对管理层是否有尽监督之责。贝莱德认为股东有权利对与公司治理相关的关键议题投票（包括任何公司治理机制变动之议案），向股东大会添加决议案、以及召集特别股东大会等。

修订公司章程

修订公司章程的议案涵盖内容广泛，有些是因相关法令修改而做出的相应更新，有些则会对公司治理架构造成重大影响。我们将按实际情况评估有关决议案，如修订案被视为符合股东利益，我们则会对该议案投赞成票。

反收购工具

我们认为阻挡潜在收购的机制不利于股东权利。贝莱德一般不会赞成引入反收购工具的决议案。

捆绑决议案

我们认为公司应给予股东对各项议案逐案投票的权利，而非将多个议案捆绑表决。此类议案若包括抵触或减损股东利益及权利之事项，贝莱德可能会就整个议案投反对票。

本指引用中英文书写，但中英文不一致时，以英文为准。本文仅作参考资料和教育用途，并不构成法律建议。本文所载的任何意见，反映本公司截至 2021 年 1 月的判断，可因其后的条件转变而作出变动。本文件所载的信息及意见取自贝莱德认为可靠的专有和非专有来源，并不一定涵盖所有资料，亦不保证其准确性。

This document is provided for information purposes only and is subject to change. Reliance upon this information is at the sole discretion of the reader.

Prepared by BlackRock, Inc.

©2021 Blackrock, Inc. All rights reserved.