

美國：保守黨智庫新報告認為代理顧問公司應受監管

保守黨智庫「據曼哈頓政策研究所」表示，在 ISS 和 Glass Lewis 擁有美國約 97%代理顧問服務市占率下，美國公司的治理決策可能受代理顧問公司建議所影響。ISS 和 Glass Lewis 過去一年中面臨來自全國投資人關係研究機構 (NIRI)、納斯達克、紐約證券交易所和美國商會等機構批評及要求監管的呼聲。去年美國眾議院通過一項對代理顧問公司的法律要求，但目前尚不確定是否將在參議院討論。

對投資者和發行人的影響力

曼哈頓研究所於報告《代理顧問公司：實證經驗與改革案例》中表示，代理顧問公司的建議受政府退休基金和社會基金的影響，所專注的議題可能不符合廣大投資者最大利益。曼哈頓研究所法律政策主管 James Copland 表示「雖然這些建議反映一些機構投資人看法，但在一些領域明顯偏離一般投資人的選擇。代理顧問公司正在迎合部分機構投資人的需求，特別是那些不需要競爭民間資金的機構，像是政府退休基金和社會基金，尤其當面臨薪酬諮詢投票制度(say-on-pay)、通過全公司分紅配股計畫、重要代理人競選的情況下。」

ISS 駁斥此一說法，ISS 代理顧問業務負責人 Lorraine Kelly 表示：「機構投資人對此說法抱持不同意見，許多機構投資人對如何構成良好公司治理抱持自主的意見與投票政策。2017 年 ISS 建議反對前 3,000 大公司中約 12%公司的薪酬諮詢投票制度，但僅成功反對 2%公司。」

曼哈頓研究所報告亦指出，發行者對於治理議題，會根據代理顧問的投票建議做決定，以增加獲得正面推薦的可能。(為顯示代理顧問公司影響力)Copland 引用美國諮商會、納斯達克和史丹佛大學 Rock 公司治理中心 2012 年研究成果：「72%公司會檢視代理顧問的高管薪酬政策，並對提案的政策請求回饋意見，在這樣往來過程中，32%公司改變揭露政策；24%公司減少或取消某些遣散福利。」對此業務負責人 Kelly 回應：「ISS 鼓勵公司基於股東最大利益做出決定。」

代理顧問公司的透明度

曼哈頓政策研究所進一步表示，ISS 與 Glass Lewis 在決策過程不透明。Glass Lewis 未透露其更新政策指引的流程；ISS 的流程較為公開，它會對發行人和投資人進行調查，然後對結果進行圓桌討論，之後 ISS 會發布建議草案，並邀請利益相關人表示意見。

不過此報告認為 ISS 也還有更加改善的空間，Copland 表示：「他們得到許多評論，並用這些來支持他們的結論。但他們並不受理批評，所以你可以自由表示意見，然而他們不會告訴你結論是如何達成的。」

該報告之建議

曼哈頓政策研究針對此議題提出兩種建議：(1)加強監管 且/或 (2)不再強制要求所有機構投資人對所有股東提案投票。關於前者，眾議院先前通過的透明度法案，參議院還尚未進行，結果將如何仍不確定，但 SEC 可降低代理顧問公司的影響力。後者的建議則較激烈，希望扭轉 SEC 強制所有機構投資人(包括共同基金)對所有股東提案均必須投票的現況。

Copland 表示：「保有公司長期策略，進而創造股東價值，(經此研究現行)與股東民主並不相容。當有多個議題在進行，民主並不容許僅出現一樣的結果，這才是需要多場選舉的原因。主張應採取不受監管的自由形式民主，對經營大型企業而言是場災難。」

(資料來源：IR Magazine，“Proxy advisory firms should be regulated, says new report”，2018年5月29日，

<https://www.irmagazine.com/regulation/proxy-advisory-firms-should-be-regulated-says-new-report>)

註：曼哈頓研究所《代理顧問公司：實證經驗與改革案例》報告全文可詳見 <https://www.manhattan-institute.org/html/proxy-advisory-firms-empirical-evidence-and-case-reform-11253.html>