

## 激進投資者主義成風？

筆者上周獲 Practising Governance(PG)創辦人容韻儀 (Wendy) 邀請出席 PG 的周年研討會，今年大會的主題是「迎接 2017 年」，集中討論三大議題：駕馭顛覆性科技、將合規工作簡化，以及激進投資者主義。

演講嘉賓陣容強勁，他們全是來自著名企業的高管，包括 Google、麥肯錫、中電、BlackRock、Baker & McKenzie 與 Debevoise & Plimpton LLP、PwC 與 Computershare 等。

能請得動這麼多知名企業的企業管治專家，全靠創辦人 Wendy 這個公認的公司管治專家。她在創立 PG 前任職希慎興業 (00014) 執行董事兼公司秘書長達 16 年，亦曾任港交所上市委員會委員，並為現任證券及期貨事務上訴委員會委員、公司法改革常務委員會委員。她本為國際律師事務所合夥人，並考取了會計師牌，更代表香港會計師公會，為國際會計師聯會的商界專業會計師委員會成員。

話說回來，是次研討會最吸引我的是主題「激進投資者主義」，因為近年這些案例全球屢見不鮮。美國的上市公司相對習慣面對激進的機構投資者，他們通常會要求公司提升股東價值、甚至加入董事會，以及參與制定公司策略。若管理層不回應他們的訴求，更可能對公司提出訴訟。但激進投資者主義在香港是個較新的概念，因此對很多上市公司來說是項不少的挑戰。研討會上嘉賓談到激進投資者主義，令我不期然想起壞孩子 Elliott，他們曾狙擊三星與國浩 (00053)，以至狙擊阿根廷政府長達 15 年。Elliott 近年則一直狙擊東亞銀行 (00023)，今年 7 月更入稟法院控告東亞，指公司配售新股不公，並對其主席李國寶與其他董事提出訴訟，而東亞則提出反對呈請，認為 Elliott 是要迫使東亞賣盤，牟取利益。Elliott 更特別為狙擊東亞而設立網站，詳列其訴求及對其有利的傳媒文章，網站除基本的英文與繁簡體外，更特別針對東亞另外兩位主要股東西班牙銀行 Criteria Caixa SA 與日本三井住友銀行，設有西班牙文與日文，Elliott 更聘請公關公司處理傳訊事宜。整個部署非常專業，可見是有備而來。

### 上市公司如何應對？

當然 Elliott 也不是唯一的激進投資者，以往 The Children's Investment Funds(TCI)也曾狙擊領展 (00823、當年稱領匯)。面對這些激進投資者，作為上市公司又有何對策？研討會上的演講嘉賓有如下建議。

防患未然：你未必能預計激進投資者何時來襲擊你的公司，但如能作好準備，制訂一套危機應變機制與指引，指引內須有不同的激進投資者進擊模擬情景，如發表非常不利的報告或提出訴訟。公司亦須組織危機應變小組，一般來說會包括行政總裁、營運總裁、各部門主管及傳訊總監。有了機制、指引與應變小組，並加上定期的管理層演練，才不致遇襲時生疏。

知己知彼：冰凍三尺，非一日之寒，激進投資者不會無故作出進擊，所以上市公司首先要了解公司自家的弱點，包括業務，行業與公司管治方面，公司需要針對弱項作出改善。

至於投資者方面，首先要定期進行投資者辨識，了解投資者的背景與投資意向，並分析公司的股東是否過度傾向某投資取向，特別要留意的是對沖基金的比例是否過多，因為不少激進投資者也是旨在牟取短期利益的對沖基金。

公司亦需以激進投資者的角度分析事件，從而了解其訴求。要知道，有些機構投資者本非激進，但若公司忽然將主營業務出售，完全改變經營策略，背棄投資者，那麼溫和的長線投資者也可能被迫變得主動。這從上市公司國際資源（01051）出售其唯一金礦，轉型為投資企業一役可見一斑。

加強與投資者的溝通：上市公司應增加透明度，確立「投資者關係」的重要性，定期主動與投資者溝通，向其解釋公司的機遇、挑戰與策略，與投資者建立良好關係至關重要。公司亦須管理好投資者的期望，不要給他們意外驚嚇（小驚喜則無妨）。在此基礎下，激進投資者出現的機會亦較少。

加強與代理人顧問的溝通：上市公司如需在股東會通過議案，國際代理人顧問公司如ISS與Glass Lewis會為機構投資者提出建議。很多機構投資者也會參考他們的建議作出投票決定，因此公司在發通函予股東的同時，亦需要加強與代理人顧問公司的溝通，令他們了解議案的目標與背後意義，助他們作出合理的建議。

其實香港證監會亦鼓勵投資者加強其投資責任，因此在市場諮詢後，今年出版了《負責任的擁有權原則》，指引投資者如何履行其於香港上市公司的投資擁有權責任，包括出席股東會與負責任地投票等。可見時代已改變，上市公司也不能只埋首作業，忽略投資者意向與市場對公司管治期望的轉變。

作者為香港科技大學工商管理碩士校友會會員

#陳慧鈴 #經管智慧 #經管錦言 - 激進投資者主義成風?