



An MSCI Brand

Politique de vote France 2012
FAQ Rémunération en actions

27 janvier 2012

Institutional Shareholder Services Inc.

Copyright © 2011 by ISS

www.issgovernance.com

Politique de vote ISS France 2012 - FAQ Rémunération en actions

Applicable aux assemblées tenues à partir du 1er février 2012

Publiée le 27 janvier 2012

Les questions et réponses contenues dans ce document visent à préciser la définition des notions et concepts spécifiques visés par la politique de vote ISS, leurs calculs et certaines règles méthodologiques utilisées par les équipes de recherche d'ISS dans le contexte de l'élaboration des rapports et recommandations de vote concernant les sociétés françaises. L'objectif est également d'apporter d'autres informations utiles permettant de faciliter la compréhension et la portée de la politique de vote d'ISS. ISS tient cependant à souligner que les réponses contenues dans ce document ne doivent en aucun cas être considérées comme des garanties sur le sens des recommandations de vote finales qu'ISS pourra émettre à l'occasion de toute assemblée générale.

Sommaire

1. NOUVELLE POLITIQUE DE VOTE	3
Rémunération en actions (France).....	3
2. QUESTIONS FRÉQUEMMENT POSÉES	4
Général	4
Volume	5
Taux d'attribution / Burn rate	6
Critères de performance	10
AVERTISSEMENT	13

1. Nouvelle politique de vote

Rémunération en actions (France)

Un vote POUR des propositions liées à la rémunération en actions sera généralement recommandé si les plans sont alignés sur les intérêts à long terme des actionnaires et s'ils soumettent l'octroi de cette rémunération à une création de valeur pour les actionnaires. Cette appréciation tient compte des facteurs suivants (sans nécessairement s'y limiter):

- Le nombre d'instruments attribués aux bénéficiaires ne doit pas être excessif: le volume potentiel des plans et autorisations de rémunération en actions par rapport au capital ne doit pas dépasser les seuils ISS suivants:
 - Le volume potentiel de l'ensemble des plans et autorisations ne doit pas dépasser 10% du capital social entièrement dilué.
 - Pour les sociétés de grande et moyenne capitalisation, la moyenne sur trois ans du taux d'attribution annuel ("*burn rate*") non-ajusté d'une société (ou, si celui-ci est inférieur, le taux d'attribution annuel maximum implicite des résolutions proposées à l'assemblée générale) ne doit pas dépasser un seuil égal à la somme de la moyenne et de l'écart-type des taux des sociétés du même secteur. Ce seuil ne pourra en aucun cas augmenter de plus d'un point d'une année sur l'autre.
- Pour les sociétés se référant au Code AFEP-MEDEF, la totalité des attributions aux dirigeants (y compris options et bons) doit être soumise à des critères de performance exigeants ou à une surcote. Pour les sociétés se référant au Code MiddleNext (et celles qui ne se réfèrent à aucun code), au moins une partie des attributions aux dirigeants doit être soumise à des critères de performance ou à une surcote. Dans tous les cas, les attributions d'actions gratuites doivent rester soumises à des critères de performance pour l'ensemble des bénéficiaires.
- La nature et la structure des plans doivent s'inscrire dans une perspective de long terme: la période d'acquisition ("*vesting period*") minimale ne doit pas être inférieure à trois ans à compter de l'attribution initiale.
- Le prix de souscription ou d'achat d'options doit être au moins égal au cours de l'action au moment de l'attribution. Toute décote doit être surcompensée par des critères de performance ou d'autres caractéristiques.

Le cas échéant, les critères de performance, de préférence relatifs, doivent être entièrement rendus publics, quantifiés et de long terme.



Les taux maximum de burn rate par secteur, applicables en 2012, sont les suivants:

GICS	SECTEUR	Moyenne	Écart type	Taux max. 2012
1010	ÉNERGIE	0,95%	0,73%	1,69%
1510	MATÉRIELS	0,40%	0,36%	0,76%
2010-2030	INDUSTRIE	0,66%	0,58%	1,24%
2510-2550	CONSOMMATION DISCRÉTIONNAIRE	0,64%	0,44%	1,09%
3010-3030	BIENS DE CONSOMMATION DE BASE	0,44%	0,22%	0,66%
3510-3520	SANTÉ	0,60%	0,65%	1,25%
4010-4040	FINANCE	0,40%	0,46%	0,86%
4510-5010	TECHNOLOGIES & TÉLÉCOMMUNICATIONS	1,44%	1,04%	2,48%
5510	SERVICES AUX COLLECTIVITÉS	0,44%	0,45%	0,89%



2. Questions fréquemment posées

Général

1) **Quelles dispositions de la politique de vote européenne actuelle d'ISS continuent à s'appliquer aux sociétés françaises?**

Les sociétés françaises restent soumises à la plupart des dispositions contenues dans la politique de vote européenne d'ISS sur la rémunération ("*ISS' European Compensation Guidelines*"), notamment:

- Le comité de rémunération ne doit comprendre aucun dirigeant;
- La nature et la structure des plans doivent s'inscrire dans une perspective de long terme (période d'acquisition minimale d'au moins deux ans; pour des périodes d'acquisition par tranches, aucune tranche ne doit pouvoir devenir disponible moins de deux ans après l'attribution initiale – disposition s'appliquant à tout type d'instrument et pour tout type de bénéficiaire);
- Toute décote doit être surcompensée par des critères de performance ou d'autres caractéristiques (dispositions s'appliquant à l'octroi d'options ou de bons à tout type de bénéficiaire);
- Les critères de performance, de préférence relatifs, doivent être rendus publics, quantifiés et de long terme (période de mesure de la performance de plusieurs années consécutives et non une succession de périodes annuelles);
- L'attribution de stock options ou d'instruments à structure similaire à des administrateurs non-dirigeants et non-salariés est proscrite.

ISS continuera donc à recommander un vote négatif à l'encontre de toute proposition liée à la rémunération en actions si cette proposition n'est pas conforme à au moins l'une des dispositions ci-dessus.

2) **Parmi les dispositions de la nouvelle politique sur la rémunération en actions, quelles sont celles susceptibles d'engendrer une recommandation négative?**

ISS émettra une recommandation négative à l'encontre de toute proposition de rémunération en actions dès lors que cette proposition n'est pas conforme à au moins l'une des dispositions de la politique d'ISS spécifiques à la France (volume des plans et autorisations, critères de performance, *burn rate*) prise séparément.

De plus, ISS continuera à émettre une recommandation négative à l'encontre de toute proposition de rémunération en actions dès lors que cette proposition n'est pas conforme à au moins l'une des dispositions de la politique de vote européenne d'ISS sur la rémunération s'appliquant à la France (composition du comité de rémunération, *vesting period*, période et critères de performance) prise séparément.

3) **Cette nouvelle politique s'applique-t-elle aux émissions d'actions réservées aux adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise?**

Non. Les émissions d'actions réservées aux salariés et/ou anciens salariés par l'intermédiaire d'organismes de placement collectif spécialisés ne sont pas régies par cette politique de vote. Les délégations de ce type sont sujettes à une limite distincte en termes de détention au titre des plans d'épargne et assimilés, fixée à 10% du capital, sans qu'aucune autre disposition spécifique ne s'applique.



Volume

4) Comment ISS calcule-t-il le volume potentiel de l'ensemble des plans et autorisations d'une société?

Le volume potentiel de l'ensemble des plans et autorisations est calculé selon la formule suivante:

Volume potentiel =	# d'options existantes + # d'actions gratuites existantes + # de bons existants + total du reliquat des autorisations déjà accordées et encore valables + volume total des autorisations proposées à l'assemblée générale
--------------------	---

Sachant que:

- "existant(e)s" = sur la base des dernières informations publiques disponibles à la date de l'analyse;
- "options" = options de souscription ou d'achat d'actions au sens du Code de commerce;
- "actions gratuites" = actions gratuites au sens du Code de commerce; et
- "bons" = tout type de bons (donnant le droit à des actions de la société) autorisés par le Code de commerce (dont BSA, BCE, BSPCE) attribuables aux dirigeants et/ou salariés du groupe.

Si, pour un plan donné, les conditions de performance prévoient que le nombre final d'instruments (options, actions gratuites, bons) à attribuer peut dépasser 100% du nombre d'instruments attribués au départ du plan, ISS prendra en compte le nombre final maximum d'instruments qui peuvent être réellement attribués.

5) Comment ISS calcule-t-il le capital social entièrement dilué d'une société?

Capital social entièrement dilué =	# d'actions composant le capital social + # d'actions nouvelles potentielles liées aux plans (existants ou proposés) d'options + # d'actions nouvelles potentielles liées aux plans (existants ou proposés) d'actions gratuites + # d'actions nouvelles potentielles liées aux plans (existants ou proposés) de bons + # d'actions nouvelles potentielles liées à d'autres instruments convertibles ou remboursables en actions
------------------------------------	---

6) ISS exclut-il les options sous l'eau du calcul du volume potentiel?

En principe non. En effet, la durée de vie d'une option en France peut atteindre dix ans et des évolutions soudaines du cours de l'action ne peuvent par conséquent pas être exclues. Cependant, dans un nombre limité de cas dans lesquels (i) le prix d'exercice des options est très largement supérieur au cours de bourse actuel et (ii) les options deviennent caduques avant la fin de l'année au cours de laquelle se tient l'assemblée générale, ISS se réserve la possibilité, à titre exceptionnel, d'exclure ces options du calcul du volume potentiel.



Taux d'attribution / Burn rate

7) À quelles sociétés s'appliquent les dispositions relatives au taux d'attribution ("burn rate")?

Le burn rate s'applique à toutes les sociétés dont le siège social est en France et faisant partie de l'indice SBF 120 (publié par Euronext), qui comprend les valeurs françaises de grande et moyenne capitalisation les plus actives.

8) Comment ISS calcule-t-il le burn rate historique?

Le burn rate annuel est calculé sur la base d'une année fiscale (telle que définie statutairement par la société) selon la formule suivante:

Burn rate annuel =	$\frac{\# \text{ d'options attribuées} + \# \text{ d'actions gratuites attribuées} + \# \text{ de bons attribués}}{\# \text{ d'actions composant le capital social à la fin de l'année fiscale}}$
--------------------	---

Sachant que:

- "attribué(e)s" = attribué(e)s lors de la mise en place d'un plan (c'est-à-dire avant toute application des critères de performance ou toute annulation) décidé durant l'année fiscale;
- "options" = options de souscription ou d'achat d'actions au sens du Code de commerce;
- "actions gratuites" = actions gratuites au sens du Code de commerce; et
- "bons" = tout type de bons (donnant le droit à des actions de la société) autorisés par le Code de commerce (dont BSA, BCE, BSPCE) attribuables aux dirigeants et/ou salariés du groupe.

Si les conditions de performance d'un plan prévoient que le nombre final d'instruments (options, actions gratuites, bons) qui peuvent être réellement attribués est susceptible de dépasser 100% du nombre d'instruments attribués lors de la mise en place du plan, ISS prendra en compte le nombre final maximum d'instruments qui peuvent être réellement attribués.

Le burn rate moyen sur trois ans constitue la moyenne des burn rates annuels pour les trois dernières années fiscales closes à la date de l'analyse.

9) En pratique, comment ISS calculera-t-il en 2012 le burn rate moyen sur trois ans d'une société?

Le burn rate moyen sur trois ans d'une société sera égal à la moyenne des burn rates annuels pour les trois dernières années fiscales closes à la date de l'analyse. En pratique, pour une société dont l'année fiscale se termine le 31 décembre et qui propose une résolution à son assemblée générale annuelle en avril ou mai 2012, ISS prendra en compte les burn rates annuels pour les années fiscales closes les 31 décembre 2009, 31 décembre 2010 et 31 décembre 2011.

L'analyse d'ISS se limitera au burn rate moyen pour les années fiscales closes les 31 décembre 2009, 31 décembre 2010 et 31 décembre 2011. Par exception, si celui-ci dépasse le taux maximum du secteur, ISS ira prendre en compte un éventuel engagement public de la société ou le taux d'attribution annuel maximum implicite des résolutions proposées à l'assemblée générale 2012.

10) Comment ISS calcule-t-il le taux maximum de burn rate applicable?

Pour grouper les sociétés françaises du SBF 120 par secteur d'activité, la politique de vote d'ISS se réfère au *Global Industry Classification Standard* (GICS®), une des classifications sectorielles les plus communément utilisées dans le monde développée par MSCI Standard & Poor's. Chaque groupe sectoriel comprend entre 5 et 26 sociétés, avec une moyenne de 12,5 sociétés par groupe.

Le taux maximum de burn rate applicable pour les assemblées générales qui se tiendront entre le 1^{er} février 2012 et le 31 janvier 2013 ("taux maximum 2012") est calculé selon la formule suivante:

Taux maximum pour le secteur S = moyenne sur trois ans des burn rates des sociétés du secteur + écart-type

Sachant que:

- "S" = secteur GICS (deux premiers chiffres du code GICS), sauf pour les secteurs "Technologies de l'Information" et "Télécommunications" regroupés en un seul secteur;
- "sociétés du secteur" = sociétés faisant partie du SBF 120 et du secteur S au 1^{er} décembre 2011;
- "moyenne sur trois ans des burn rates" = moyenne sur trois ans des burn rates, calculée sur la base des dernières informations rendues publiques au 1^{er} décembre 2011.

En application de cette formule, les taux maximum de burn rate par secteur applicables en 2012 sont les suivants:

GICS	SECTEUR	Moyenne	Écart type	Taux max. 2012
1010	ÉNERGIE	0,95%	0,73%	1,69%
1510	MATÉRIELS	0,40%	0,36%	0,76%
2010-2030	INDUSTRIE	0,66%	0,58%	1,24%
2510-2550	CONSOMMATION DISCRÉTIONNAIRE	0,64%	0,44%	1,09%
3010-3030	BIENS DE CONSOMMATION DE BASE	0,44%	0,22%	0,66%
3510-3520	SANTÉ	0,60%	0,65%	1,25%
4010-4040	FINANCE	0,40%	0,46%	0,86%
4510-5010	TECHNOLOGIES & TÉLÉCOMMUNICATIONS	1,44%	1,04%	2,48%
5510	SERVICES AUX COLLECTIVITÉS	0,44%	0,45%	0,89%

Chaque année, ISS vérifiera la liste des sociétés composant l'indice SBF 120 ainsi que leurs secteurs d'appartenance selon la classification GICS et recalculera les taux maximum de burn rate par secteur. Ainsi, ISS publiera la prochaine mise à jour sur son site web en décembre 2012.

11) Qu'entend ISS par "ne peut augmenter de plus d'un point d'une année sur l'autre" ?

Si le taux maximum de burn rate 2012 d'un secteur donné est de 1,25%, la politique de vote d'ISS prévoit que le taux maximum de burn rate du même secteur pour 2013 ne pourra excéder 2,25%, quand bien même la formule de calcul de ce taux donnerait comme résultat un chiffre supérieur. Cette disposition de la politique d'ISS vise à éviter toute augmentation artificielle résultant d'une action concertée au sein d'un même secteur, et à réduire l'impact des effets d'aubaine tenant à un marché baissier et à des décotes sur les cours des sociétés d'un même secteur (qui impliquerait l'attribution d'un nombre plus important d'instruments pour un même transfert de valeur).

12) Qui joindre en cas de désaccord sur la classification GICS?

ISS ne détermine pas la classification des sociétés selon la nomenclature GICS. En cas de désaccord sur la classification d'une société, veuillez prendre contact avec Standard & Poor's au +1-800-523-4534.

13) Pourquoi utiliser un burn rate non-ajusté dans la politique d'ISS applicable aux sociétés françaises alors que la politique d'ISS US utilise un burn rate ajusté sur la base d'un multiplicateur lié à la volatilité du cours de l'action?

Le multiplicateur utilisé dans la politique d'ISS US vise à prendre en compte le fait que la probabilité d'exercice final des stock options est liée à la volatilité du cours de bourse de l'action. En France, l'analyse des conditions de performance est une méthode communément utilisée pour apprécier cette probabilité d'exercice final d'un instrument. Les conditions de performance faisant l'objet de dispositions spécifiques prévues par la nouvelle politique de vote d'ISS pour la France, il aurait donc été redondant d'ajouter un ajustement du burn rate en fonction de la volatilité.

14) Quelles mesures une société peut-elle prendre si son burn rate historique moyen sur trois ans est supérieur au seuil ISS de son secteur?

Une société peut tout à fait s'engager à respecter dans le futur un burn rate annuel inférieur ou égal au taux maximum de burn rate de son secteur, tel qu'applicable à la date de l'assemblée générale devant statuer sur toute proposition liée à la rémunération en actions.

La société devra alors communiquer publiquement son engagement à ses actionnaires en inscrivant un burn rate maximum (pour l'ensemble des instruments pris en compte dans le calcul du burn rate):

- soit dans le texte de la résolution soumise à l'approbation de l'assemblée générale, tel que publié au BALO;
- soit dans tout autre document devant être disponible sur le site de la société au moins 21 jours avant la date de l'assemblée générale (en première convocation) et pendant toute la durée de validité de la résolution.

Un tel engagement ne garantit pas pour autant une recommandation positive si la résolution proposée n'est pas conforme à une autre disposition de la politique d'ISS sur la rémunération en actions. Il convient par ailleurs de souligner que si un tel engagement n'a pas été respecté ou si la publication est devenue indisponible ou introuvable sur le site de la société sans justification valable, ceci sera considéré par ISS comme une pratique inappropriée ("*egregious practice*") au sens de la politique de vote d'ISS sur les votes-sanctions liés à la rémunération ("*European policy on compensation-related voting sanctions*").

15) Comment ISS définit-il le "taux d'attribution annuel maximum implicite des résolutions proposées à l'assemblée générale"?

Dès lors que le burn rate historique moyen sur trois ans d'une société est supérieur au taux maximum du secteur applicable, ISS tiendra compte du volume proposé au sein d'une résolution soumise à l'approbation de l'assemblée générale. En l'absence d'engagement explicite de la société à respecter dans le futur un burn rate annuel inférieur ou égal au taux maximum de son secteur, ISS considèrera que l'ensemble des résolutions proposées ou déjà approuvées et encore valables liées à la rémunération en actions pourra être utilisé dans une période d'un an. La somme totale des volumes et reliquats de l'ensemble de ces résolutions représentera alors le taux d'attribution annuel maximum implicite des résolutions proposées à l'assemblée générale.

Ainsi, si le volume inscrit dans une résolution soumise à l'approbation de l'assemblée générale, auquel s'ajoute le volume total des autres résolutions proposées ou déjà approuvées et encore valables liées à la rémunération en actions, reste inférieur ou égal au taux maximum du secteur de la société, ISS considèrera alors que la société s'est mécaniquement engagée à respecter dans le futur un burn rate annuel conforme à la politique de vote d'ISS. À défaut, ISS considèrera que la proposition n'est pas conforme à sa politique de vote.

Ex 1: Société A (secteur Énergie)

Le burn rate historique moyen sur trois ans de la Société A atteint 2%, ce qui est donc supérieur au taux maximum du secteur Énergie de 1,69%. La société ne s'est pas engagée publiquement à respecter dans le futur un quelconque burn rate annuel.

Cependant, la Société A propose à l'occasion de l'assemblée générale annuelle 2012:

- une résolution d'attribution de stock options pour un volume maximum de 0,5% du capital;*
- une résolution d'attribution d'actions gratuites pour un volume maximum de 0,5% du capital; et*
- l'annulation de toute autre résolution encore valable liée à la rémunération en actions.*

La Société A laisse donc apparaître un taux d'attribution annuel maximum implicite des résolutions proposées à l'assemblée générale de 1%, ce qui est inférieur au taux maximum du secteur Énergie de 1,69%. En conséquence, les propositions de la société sont conformes aux dispositions de la politique d'ISS relatives au burn rate.

Ex 2: Société B (secteur Technologies & Télécommunications)

Le burn rate historique moyen sur trois ans de la Société B atteint 3%, ce qui est donc supérieur au taux maximum du secteur Technologies & Télécommunications de 2,48%. La société ne s'est pas engagée publiquement à respecter dans le futur un quelconque burn rate annuel.

La Société B propose à l'occasion de l'assemblée générale annuelle 2012 une résolution d'attribution de stock options pour un volume maximum de 2% du capital. Cependant, l'assemblée générale annuelle 2011 avait approuvé une résolution d'attribution d'actions gratuites pour un volume maximum de 1% du capital, avec un reliquat de 0,7% du capital à la date de l'assemblée générale annuelle 2012.

La Société B laisse donc apparaître un taux d'attribution annuel maximum implicite des résolutions proposées à l'assemblée générale de 2,7%, ce qui reste supérieur au taux maximum du secteur Technologies & Télécommunications de 2,48%. En conséquence, la proposition de la société n'est pas conforme aux dispositions de la politique d'ISS relatives au burn rate.

16) Si une société a repris des plans de rémunération en actions d'une autre société acquise à la suite d'une opération de fusion, ISS exclura-t-il ces plans du calcul du burn rate historique moyen sur trois ans?

ISS n'exclura ces plans du calcul du burn rate pour l'année de la reprise des plans suite à la fusion que si la société indique dans la section spécifique du rapport financier annuel ou du document de référence le nombre maximum d'actions potentielles nouvelles et/ou à racheter pouvant résulter spécifiquement de ces plans.



Critères de performance

17) Qui ISS définit-il comme dirigeants?

Reflétant un consensus tiré des réponses reçues des investisseurs institutionnels au cours de la période de commentaire 2011-2012 sur la politique de vote d'ISS, ISS qualifie de dirigeant tout dirigeant mandataire social et tout membre du comité exécutif (ou son équivalent).

De plus, tout membre du conseil qualifié de non-dirigeant par la société mais dont la rémunération est similaire à celles des dirigeants de la société sera également considéré comme dirigeant selon la politique d'ISS.

18) ISS requiert-il des critères de performance pour les attributions aux salariés non-dirigeants?

Comme indiqué dans la politique de vote d'ISS, les attributions d'actions gratuites doivent rester soumises à des critères de performance pour l'ensemble des bénéficiaires, y compris pour les salariés non-dirigeants. Cette disposition s'applique à toutes les sociétés françaises. Il n'existe toutefois aucune disposition spécifique dans la politique d'ISS exigeant que l'attribution de stock options et/ou de bons aux salariés non-dirigeants soit soumise à des critères de performance.

19) Quel est le niveau d'information demandé concernant les critères de performance choisis?

Pour évaluer les critères de performance, une transparence totale sur les objectifs à atteindre est nécessaire. En particulier, pour un critère donné, des chiffres précis doivent être apportés concernant les niveaux de performance minimum et maximum prévus, ainsi que tout palier intermédiaire. En parallèle, il est nécessaire que la proportion d'instruments qui peut être acquise en fonction de chacun des paliers/niveaux de performance atteints soit clairement précisée.

De plus, concernant les critères de performance relatifs, ISS requiert la communication de l'indice ou de la composition du panel de sociétés choisi.

Ex 1: Critère de performance relatif par comparaison à un panel de sociétés

Classement parmi les sociétés du panel	Attribution finale en % de l'attribution de départ	Panel
> 8 ^{ème} décile	100%	12 sociétés: Société A, Société B, Société C, Société D, Société E, Société F, Société G, Société H, Société I, Société J, Société K, Société L.
8 ^{ème} décile	90%	
7 ^{ème} décile	75%	
6 ^{ème} décile	60%	
5 ^{ème} décile	40%	
≤ 4 ^{ème} décile	0%	

Ex 2: Critère de performance absolu

Performance atteinte en % de l'objectif	Attribution finale en % de l'attribution de départ	Objectif
110% et plus	200%	xx millions d'euros
entre 90% et 110%	linéaire entre 0% et 200%	
90%	0%	
< 90%	0%	

Le poids de chaque critère et la période de performance utilisée doivent être clairement indiqués.

Des explications précises et univoques sur la méthode exacte d'appréciation du niveau de performance et sur la période de mesure de cette dernière constituent des éléments indispensables afin d'établir que la condition de performance choisie est bien de long terme (deux ans minimum).

20) Que se passe-t-il si un objectif de performance n'a pas encore été rendu public?

ISS invite les sociétés à faire preuve de la plus grande transparence sur le lien entre performance et rémunération des dirigeants, notamment concernant les plans de rémunération en actions qui pourraient être mis en place en vertu d'une nouvelle résolution. Ceci étant, certaines sociétés apportent l'ensemble des informations nécessaires à l'exception de l'objectif de performance lui-même. Dans un tel cas, ISS est susceptible de considérer le niveau d'information fourni comme suffisant si la société a régulièrement publié par le passé les objectifs de performance a posteriori (ou si elle s'engage publiquement à le faire pour le futur).

ISS comprend également que le conseil ou directoire peut ne pas avoir été en mesure de décider avant l'assemblée générale de toutes les caractéristiques des plans de rémunération à venir. Cependant, la nature des critères de performance et/ou une affirmation explicite de l'intention de la société de poursuivre sa politique actuelle en matière de conditions de performance représentent des informations essentielles pour les actionnaires. Sans ces éléments, ISS considérera que le niveau d'information sur les conditions de performance est insuffisant. Si ces éléments sont disponibles, ISS pourra éventuellement tenir compte de la pratique passée de la société analysée en termes de divulgation d'informations sur les conditions de performance. Ainsi, si la pratique passée de la société a été de fournir une information complète et détaillée, ISS se réserve la possibilité d'adopter une approche plus souple tout en veillant à ce que la société continue sa pratique de fournir un niveau d'information satisfaisant une fois les caractéristiques des plans décidées.

21) Quelle est la position d'ISS quant au choix des critères de performance?

La nature des critères de performance choisis par la société n'est pas en soi un facteur déterminant dans la formulation de la recommandation de vote d'ISS sur une résolution donnée.

Pour autant, un des cinq grands principes qu'ISS présente au sein des *Global Principles on Compensation* recommande un lien approprié entre rémunération et performance en insistant sur la création durable de valeur pour les actionnaires. Comme indiqué dans les *European Compensation Guidelines*, ISS affirme sa préférence pour des critères de performance relatifs.

ISS attend également des sociétés qu'elles exposent de manière claire et précise leurs politiques d'attribution d'options et d'actions gratuites conformément aux recommandations du Code AFEP-MEDEF, et invite les sociétés à fournir des justifications claires sur le choix des critères de performance et leur cohérence avec la stratégie de la société.

22) Comment ISS apprécie-t-il le caractère exigeant des critères de performance conditionnant les attributions finales?

Sous réserve que les informations fournies le permettent, ISS apprécie chaque critère de performance séparément et tient compte des prévisions de la société ("*guidance*"), du consensus des analystes et des données historiques publiques.

Même si chaque société et chaque critère sont différents, le principe sous-jacent justifiant l'existence de critères de performance exigeants n'en reste pas moins valable: aucune attribution finale de toute forme de rémunération en actions aux dirigeants ne doit être garantie.

En outre, malgré l'absence de définition unique et homogène, certains modèles récurrents de conditions de performance exigeantes ont pu être identifiés:

Ex:

- Pour des critères de performance relatifs par classement au sein d'un panel de sociétés: pas de rémunération pour une performance en-dessous de la médiane du panel ("no pay below median");
- Pour des critères de performance relatifs par rapport à un indice: une performance supérieure à celle de l'indice;
- Pour des critères de performance absolus: objectif égal ou supérieur à la prévision de la société telle qu'annoncée au marché ("guidance");
- Prix d'exercice d'une option avec surcote, soit une augmentation significative du cours de bourse sur une période donnée.

Par ailleurs, lorsqu'un plan combine plusieurs critères de performance, ISS analyse les modalités de calcul utilisées pour déterminer le nombre final d'instruments à attribuer. Si ce calcul prévoit que la performance pour un critère donné peut compenser une plus mauvaise performance pour un autre critère, ISS appréciera le niveau global d'exigence sur l'ensemble des critères. Même si chaque critère pris séparément semble exigeant, ISS pourra donc considérer que ce niveau global d'exigence n'est pas suffisant.

23) ISS tient-il compte de la pratique passée de la société en ce qui concerne l'utilisation de critères de performance?

Dans les cas où (i) la société fournit le niveau minimum d'informations demandé pour les plans à venir (nature des critères de performance ou affirmation de l'intention de poursuivre la politique actuelle) mais (ii) que les caractéristiques définitives des plans à venir n'ont pas été déterminées avant l'assemblée générale ou que la société introduit un nouveau critère de performance pour lequel aucune information n'est encore disponible, ISS se réserve la possibilité de prendre en compte la pratique passée de la société en ce qui concerne l'utilisation de critères de performance. Pour ce faire, une transparence totale sur les critères de performance utilisés par le passé est indispensable.

24) Pour les sociétés se référant au Code MiddleNext, quel est le plancher pour la "partie des attributions" aux dirigeants devant être sujette à des critères de performance ou à une surcote?

Pour les sociétés se référant au Code MiddleNext et pour celles qui ne se réfèrent à aucun code, la politique d'ISS prévoit qu'au moins une partie des attributions aux dirigeants soit sujette à des critères de performance ou à une surcote, conformément aux recommandations du Code MiddleNext. Pour déterminer si la proportion d'attributions sujettes à des critères de performance ou à une surcote est suffisante, ISS analysera la politique de rémunération en actions de la société au cas par cas. Il convient de rappeler que la politique d'ISS continue d'exiger pour toutes les sociétés que la totalité des attributions d'actions gratuites soit soumise à des critères de performance, et ce pour l'ensemble des bénéficiaires.



Avertissement

This document and all of the information contained in it, including without limitation all text, data, graphs, and charts (collectively, the “Information”) is the property of Institutional Shareholder Services Inc. (“ISS”), its subsidiaries, or, in some cases third party suppliers.

The Information has not been submitted to, nor received approval from, the United States Securities and Exchange Commission or any other regulatory body. None of the Information constitutes an offer to sell (or a solicitation of an offer to buy), or a promotion or recommendation of, any security, financial product or other investment vehicle or any trading strategy, and ISS does not endorse, approve or otherwise express any opinion regarding any issuer, securities, financial products or instruments or trading strategies.

The user of the Information assumes the entire risk of any use it may make or permit to be made of the Information.

ISS MAKES NO EXPRESS OR IMPLIED WARRANTIES OR REPRESENTATIONS WITH RESPECT TO THE INFORMATION AND EXPRESSLY DISCLAIMS ALL IMPLIED WARRANTIES (INCLUDING, WITHOUT LIMITATION, ANY IMPLIED WARRANTIES OF ORIGINALITY, ACCURACY, TIMELINESS, NON-INFRINGEMENT, COMPLETENESS, MERCHANTABILITY AND FITNESS FOR A PARTICULAR PURPOSE) WITH RESPECT TO ANY OF THE INFORMATION.

Without limiting any of the foregoing and to the maximum extent permitted by law, in no event shall ISS have any liability regarding any of the Information for any direct, indirect, special, punitive, consequential (including lost profits) or any other damages even if notified of the possibility of such damages. The foregoing shall not exclude or limit any liability that may not by applicable law be excluded or limited.

