

## **AG SCOR - CIAM dénonce les pressions de Denis Kessler et affirme que sa demande de résolution est bien fondée, juste et étayée**

Paris, le 27 mars 2019

CIAM prend acte du communiqué de presse émis par la société SCOR SE le 25 mars, faisant suite à son dépôt d'une résolution demandant simplement la fin par anticipation du mandat d'administrateur de Denis Kessler permettant ainsi de dissocier les rôles de présidence et de direction générale, comme cela est le cas dans 50% des entreprises du CAC et 60% des entreprises du SBF 120.

**Tout d'abord, nous sommes très surpris que SCOR reproche à CIAM de ne pas être ouvert à la discussion !** En effet, une réunion avait été organisée et prévue le 5 février dernier dans les locaux de SCOR, à notre demande, en vue d'un échange avant l'assemblée générale. Or celle-ci a été annulée par SCOR, Mme Claire Le Gall-Robinson, secrétaire générale du Groupe, nous ayant signalé qu'elle ne « souhaitait pas dialoguer » avec CIAM.

**Nous nous étonnons aussi que SCOR accuse CIAM, société de droit français, « d'avancer des informations infondées, erronées et trompeuses » sans pointer ces prétendues inexactitudes de façon précise.** De fait, absolument tous nos arguments sont étayés, chiffrés, sourcés et/ou basés sur des comparables. Ceux avancés par SCOR relèvent simplement d'une autre présentation des faits ou de ses propres opinions. Les réponses à certaines de nos critiques et propositions sont légères, reposent sur des faits invalides ou relèvent de l'incantation.

**Notre but n'est bien évidemment pas de déstabiliser une société dont nous sommes actionnaires à 0,94%, ce qui n'aurait absolument aucun sens.** Notre action vise à réduire les risques de gouvernance, tels que nous les avons exposés, pour mettre fin à l'omniprésence de Denis Kessler ainsi qu'à initier la mise en place d'un plan de succession pour le moment inexistant.

**Concernant la dissociation de la fonction de président du conseil et de directeur général, nous ne comprenons absolument pas sur quelle base la société assure que la révocation de Denis Kessler en tant qu'administrateur emporterait également la fin de son mandat de directeur général.** En effet, selon les statuts de SCOR <sup>1</sup>, en cas de révocation de son mandat d'administrateur le choix de reconduire le directeur général revient justement... au conseil d'administration or nous ne doutons pas de sa volonté de reconduire M. Kessler.

**Cette affirmation constitue donc une pression alarmiste et trompeuse, qui vise uniquement à contrer la résolution de CIAM en suscitant l'inquiétude des actionnaires. Si M. Denis Kessler veut quitter SCOR en tant que directeur général, cela sera son propre choix et il en assumera la responsabilité.**

Nous maintenons par ailleurs, quoi qu'en dise SCOR, que l'administrateur référent M. Augustin de Romanet :

- ✓ N'est pas « doté de larges pouvoirs », son action est au contraire très encadrée : il ne peut, par exemple, rencontrer des actionnaires qu'avec l'accord du président ou des relations investisseurs ; les comptes rendus dressés des réunions des sessions d'administrateurs indépendants doivent être transmis au président, etc.
- ✓ Est trop occupé : il est l'un des seuls PDG d'une entreprise cotée en France à être administrateur référent d'une autre, il cumule 11 mandats d'administrateur et/ou de président (administrateur de 3 sociétés d'ADP, de la RATP, président du CA du château de Chambord, CA d'Airport Council International...)
- ✓ Est historiquement proche de Denis Kessler (ils ont notamment été administrateurs de Dexia durant 4 ans).

### **Sur les performances de SCOR**

---

<sup>1</sup> ARTICLE 16 - DIRECTION GENERALE - La Direction Générale de la Société est assumée, sous sa responsabilité, soit par le Président du Conseil d'Administration, soit par une autre personne physique nommée par le Conseil d'Administration et portant le titre de Directeur Général.

Pour commencer, **nous nous permettons d'attirer l'attention de SCOR sur le fait que son chiffre d'affaires n'a pas été multiplié par 6 entre 2002 et 2018 (comme avancé p. 5 de son communiqué)**, en effet le rapport entre 4,9 milliards d'euros (CA 2002) et 15,2 milliards d'euros (CA 2018) n'est que de 3. Cette erreur corrigée, nous maintenons que les performances de SCOR sont loin d'être « exceptionnelles » :

- ✓ Tous les chiffres avancés par SCOR pour soutenir l'inverse portent sur des périodes choisies à dessein et/ou sur des indicateurs différents des nôtres et qui ne démontrent en rien que nos informations sont erronées.
- ✓ Sur notre période de comparaison SCOR a sous-performé ses comparables (cf Annexes).
- ✓ Sur la politique de dividendes, en effet très généreuse, on peut se demander si le conseil d'administration continuera à proposer un tel niveau de *pay out* (108% du résultat net en 2017, 100% en 2018) au-delà de 2018 et s'il est soutenable ? Est-ce qu'il ne pénalisera pas les fonds propres ?

### Sur la qualité de gouvernance

- ✓ CIAM ne pense pas avancer un fait « erroné » en disant qu'un PDG en poste depuis 17 ans, qui cumule les rôles de président et de directeur général et sans plan de succession établi ou connu, traduit une gouvernance qui n'est pas satisfaisante. Pourtant nous savons désormais que la société regorge de talents prêts à prendre la succession (« *Les nouvelles nominations au sein de SCOR Global P&C témoignent de la richesse du réservoir de talents du groupe* » - communiqué de presse SCOR du 20 mars 2019). Nous ne comprenons pas à ce titre pourquoi il est si difficile pour M. Kessler de trouver un successeur si ce n'est son refus de partager le pouvoir.
- ✓ Contrairement à ce que SCOR affirme, le taux de 20% d'actionnaires opposés au renouvellement du mandat d'administrateur est élevé et démontre une insatisfaction et une attente d'évolution de la gouvernance.
- ✓ SCOR assure se « conformer scrupuleusement » au Code AFEP-MEDEF, alors que - pour ne citer que cet exemple - Denis Kessler assiste aux réunions du comité des rémunérations et des nominations sans en être membre, ce qui diffère nettement de l'esprit du Code.

Concernant les administrateurs pressentis par CIAM, notre position est que le conseil, dans son ensemble, manque d'indépendance et que seuls quatre des douze administrateurs sont réellement indépendants. CIAM a sélectionné les deux les plus expérimentés parmi ceux-ci.

### Sur la conformité de la rémunération du PDG

Avoir une rémunération « conforme et transparente » ne signifie pas qu'elle soit juste. **Tout comme les actionnaires semblent le signifier avec des taux d'opposition supérieurs à 20% les dernières années, sans réaction apparente de la société.** Ainsi selon nous :

- ✓ Son niveau est trop élevé : Denis Kessler dispose de la seconde rémunération la plus élevée parmi ses vrais comparables (c'est à dire les sociétés de réassurance, hors les assureurs qui sont inclus dans l'étude Mercer citée par SCOR), ceci sans que les performances de l'entreprise le justifient. Tous les chiffres avancés par SCOR pour soutenir l'inverse, portant sur des périodes choisies à dessein et/ou sur des indicateurs différents des nôtres. Ce qui ne démontre en rien que nos informations sont erronées.
- ✓ Sa structure est bancal notamment parce que :
  - Le PDG est rémunéré sur le court-terme et le long-terme sur les mêmes indicateurs (ROE et Solvabilité).
  - Ses objectifs dits « personnels » compensent régulièrement la non-atteinte des critères quantitatifs.
  - Les attributions d'actions ne sont pas plafonnées dans le cadre du plan long-terme.
- ✓ Son plan de retraite est clairement hors norme par rapport au marché avec 22,2 millions d'euros provisionnés.

## Sur l'offre de Covéa

CIAM réitère sa position : nous soutenons que le conseil d'administration de SCOR n'a pas examiné l'offre de rachat amicale déposée par Covéa dans les détails pour la simple raison qu'il a rejeté un courrier de la direction de Covéa et non une offre détaillée qui aurait contenu modalités et détails stratégiques de l'opération.

## Concernant les actions de CIAM en vue de l'AG

La nature des actions de CIAM en vue de l'assemblée générale de SCOR, n'est résolument pas « spéculative et court termiste » comme le prétend SCOR. **CIAM est un fonds engagé et actif :**

- ✓ Engagé : car il focalise ses actions d'investissement sur l'amélioration des défauts de gouvernance qu'il décèle, dans une optique de long-terme. CIAM détient ses positions 18 mois en moyenne, ce qui est bien supérieur à la moyenne du marché, avec pour objectif essentiel de réduire les risques pour les actionnaires.
- ✓ Actif : car il est déterminé à défendre ses points de vue et à fédérer les actionnaires autour de ses thèses de façon transparente. **Le fonds CIAM dispose à ce titre d'un historique d'actions actives et engagées qui ont toutes abouti à des résultats favorables pour tous les actionnaires des entreprises dans lesquelles il s'était engagé (Club Med, Eurodisney, Zodiac, Ahold Delhaize, etc.).**

**Nos informations ne sont en aucun cas « infondées, erronées ou trompeuses », ce sont juste des faits et chiffres qui n'arrangent pas la direction de SCOR.**

*« Pour notre part, nous jugeons que le communiqué de SCOR du 25 mars ne répond pas aux points soulevés par CIAM. Par ailleurs, la manœuvre de M. Denis Kessler qui consiste à faire pression sur les actionnaires en disant quitter la direction générale de SCOR si son mandat de président était révoqué, prouve bien sa difficulté à partager le pouvoir ce qui n'est pas fait pour nous rassurer », souligne Catherine Berjal, Présidente de CIAM.*

### Contact Médias France

**Footprint > consultants**

Isabelle Mas: +33 (0)6 32 95 57 49

[imas@footprintconsultants.fr](mailto:imas@footprintconsultants.fr)

---

## A propos de CIAM

CIAM est une société de gestion d'actif co-fondée par Catherine Berjal et Anne-Sophie d'Andlau en 2010 et qui possède des bureaux à Paris et à Londres. Elle suit une stratégie d'investissement dite « Event Driven », c'est-à-dire qu'elle investit dans des actions d'entreprises cotées qui font l'objet, ou sont susceptibles de faire l'objet, de fusions-acquisitions ou autres d'événements corporate importants. CIAM investit principalement en Europe. Sa base d'investisseurs comprend des family offices, des investisseurs institutionnels et des banques privées. CIAM gère deux fonds. Son fonds phare de CIAM « Opportunities Fund » est un portefeuille à forte conviction basé sur des recherches exclusives, axées sur une évaluation minutieuse du risque. Il a pour objectif de générer des rendements décorrélés (des évolutions des marchés boursiers) en libérant de la valeur dans les entreprises au profit des investisseurs et des autres actionnaires. Actionnaire engagé auprès des entreprises, CIAM l'est aussi dans la société et a fait le choix dès sa création de reverser 25% de ses « commissions de performance » annuelles à des organisations caritatives qui se consacrent à l'amélioration de la santé et de l'éducation des enfants à travers le monde.

CIAM est un AIFM réglementé par l'AMF en France et enregistré auprès de la FCA au Royaume-Uni. CIAM gère le fonds d'opportunités CIAM SICAV-SIF sous la supervision de la CSSF.

---

ANNEXES (extrait du document Proxy Contest)

Le document « proxy contest » intégral qui contient nos arguments chiffrés et sourcés [est disponible en ligne sur le site de CIAM](#)

**UNE POLITIQUE DE RÉMUNÉRATION DÉCORRÉLÉE DES PRATIQUES DES CONCURRENTS (1/2)**

- Le niveau de la rémunération totale octroyée au Directeur Général n'est pas justifié par rapport aux autres sociétés comparables (voir ci-dessous et Annexe 2)
- La rémunération variable du PDG est déterminée selon 6 objectifs\* dont seuls 2 sont financiers et mesurables quantitativement. Or si l'atteinte des 2 objectifs financiers est médiocre, elle est fortement compensée par une évaluation généreuse des objectifs « personnels », non quantifiables
- Il n'existe aucun plafond pour les attributions d'actions au PDG dans le cadre du plan long terme
- La possibilité est laissée au comité des rémunérations de lui octroyer en plus un bonus exceptionnel
- La pension du PDG est décrite par Proxinvest comme « L'un des plus généreux régimes de retraite en France. »\*\*. Elle est provisionnée à hauteur de 22,5 millions d'€ dans les comptes de SCOR.
- Fort à propos, le comité des rémunérations a intégré, pour comparer la rémunération du Pdg, des sociétés qui pour certaines ne sont pas de réels concurrents. Nous avons choisi dans nos comparatifs ci-dessous d'écarter Everest Re, Axis Capital Group et Great-West LifeCo du panel car ces sociétés réalisent moins de 35% de leur chiffre d'affaire dans des activités de réassurance (selon Bloomberg)

\*\*Source – Proxinvest, Lettre Conseil SCOR SE, 2018

**Rémunération moyenne octroyée à Denis Kessler au cours des 3 derniers exercices**

Rank	Company	Country	Market Cap (EUR, Bn)
1	Munich Re	Germany	31.0
2	Swiss Re	Switzerland	26.6
3	Hannover Re	Germany	15.7
4	Reinsurance Group	USA	8.0
5	Allegany	USA	8.0
6	SCOR	France	7.4
7	AXIS Capital	USA	4.2

Source : CGLytics, mars 2019

Rank	Company	Country	Total Realized Pay (EUR)
1	Allegany	USA	9,510,017
2	SCOR	France	8,956,014
3	Swiss Re	Switzerland	5,957,675
4	AXIS Capital	USA	5,659,163
5	Reinsurance Group	USA	5,364,401
6	Munich Re	Germany	4,070,697
7	Hannover Re	Germany	2,014,567

\* Source – SCOR, Document de Référence 2018, p85

**UNE POLITIQUE DE RÉMUNÉRATION DÉCORRÉLÉE DES PRATIQUES DES CONCURRENTS (2/2)**

➡ Alors que le parcours boursier est loin de surperformer celui des concurrents

