

SCOR SE

*Une succession confuse, symptomatique d'une
gouvernance brisée*

Assemblée Générale Annuelle 2021



Juin 2021

À propos de CIAM	3
Contexte : une succession à rebondissements	5
Denis Kessler : un (futur) Président sans vrais contre-pouvoirs	11
Les votes de CIAM à l'Assemblée Générale de 2021	20
Annexes	22
Contacts	29
Disclaimer	30

À PROPOS DE CIAM

CIAM : un actionnaire engagé



CIAM est une société de gestion française créée en 2010, basée à Paris et à Londres et gérant des fonds actions autour de stratégies Event-Driven et pouvant utiliser l'activisme comme un outil de création de valeur. Le portefeuille de CIAM est plutôt concentré avec une période de détention moyenne d'environ 1,8 ans.

CIAM donne 25% de ses commissions de performances annuelles à des associations dédiées à l'enfance (santé et éducation) à travers le monde.

Philosophie d'investissement

- L'objectif de CIAM est de fournir des rendements peu corrélés au marché, en construisant des positions autour d'évènements corporate.
- Une amélioration de la gouvernance qui peut servir de catalyseur pour les investissements et l'engagement.
- L'engagement (idéalement à travers un dialogue privé constructif) sert à extraire de la valeur actionnariale.

Team



Catherine Berjal
Associée, directrice générale

Mme. Berjal a 27 ans d'expérience dans les marchés financiers, dont 24 ans en tant que gestionnaire de portefeuilles event driven autour des fusions-acquisitions.



Anne-Sophie d'Andlau
Associée, DGA

Mme. D'Andlau a 26 ans d'expérience dans la finance d'entreprise et la finance de marché dans le domaine des fusions-acquisitions.



Véronique Bresson
Responsable de la gouvernance d'entreprise

Mme. Bresson a 20 ans d'expérience dans la finance et la gouvernance. Elle est aussi membre du comité de gouvernance d'entreprise de l'Association Française de la Gestion Financière.

CONTEXTE : UNE SUCCESSION À REBONDISSEMENTS

Succession de Denis Kessler : un échec du Comité des Nominations qui était à craindre

AG
2019

26% des actionnaires soutiennent la demande de CIAM de démettre Denis Kessler de la Présidence en lui supprimant son siège d'administrateur

Sous la pression, SCOR s'engage à annoncer son plan de succession en septembre 2020

Juillet
2020

Rappel à l'ordre de l'ACPR (*l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution*) demandant la **séparation des rôles**

Déc.
2020

Après un **retard de 3 mois**, un plan de succession est enfin annoncé mais doit prendre **encore 18 mois pour se concrétiser** (à l'AG 2022)

Mai
2021

Annonce surprise de SCOR : Denis Kessler demande à quitter la direction générale, Benoît Ribadeau-Dumas est **contraint à partir**

AG
2021

Séparation anticipée des fonctions : Denis Kessler resterait Président, Laurent Rousseau devenant Directeur Général à la place de Benoît Ribadeau-Dumas

Un plan de succession chamboulé...

- Le Comité des Nominations et des Rémunérations n'a enclenché le processus de succession que **sous la pression croissante et de longue date des actionnaires et du superviseur**
- Le futur DG sélectionné par le Conseil (Benoît Ribadeau-Dumas, polytechnicien ayant occupé de nombreux postes de direction) **n'a pas d'expérience dans le secteur de l'assurance**, permettant ainsi à Denis Kessler de **retarder sa nomination** :
 - L'ACPR **peut rejeter la nomination d'un nouveau dirigeant** s'il n'est pas considéré suffisamment expérimenté et qualifié
 - Pourquoi ce **risque n'a-t-il pas été correctement évalué** par le Comité des Nominations et des Rémunérations ?
 - Sa nomination en tant que DG est prévue près de 18 mois après son arrivée chez SCOR !
- Denis Kessler décide finalement de lâcher la direction générale **précipitamment et sans explication** :
 - **Force le départ de Benoît Ribadeau-Dumas** et la nomination d'un remplaçant, Laurent Rousseau, **qui a fait ses classes avec Denis Kessler**
 - **Cette décision surprise** est-elle le moyen pour Denis Kessler de **conserver la Présidence** - son poste arrivant en renouvellement - en nommant de suite un Directeur Général ?

... qui soulève de sérieuses inquiétudes sur la compétence du Comité des Nominations et des Rémunérations et la mainmise de Denis Kessler sur un Conseil trop indulgent.

Succession de Denis Kessler : nous avons alerté sur les risques d'échec



Dès le mois de mars, nous avons écrit au Conseil pour faire part de nos inquiétudes sur le risque d'échec de la succession annoncée

➤ Le futur DG est invisible et sans responsabilité :

- Pourquoi Benoît Ribadeau-Dumas n'était-il **pas mandataire social** ?
- Pourquoi n'avait-il **pas de prérogatives claires** ?
- Pourquoi n'était-il **jamais mis en avant** dans la communication de SCOR ?
- Pourquoi la **dissociation des fonctions** devait-elle mettre autant de temps ?

➤ Denis Kessler détient les pleins pouvoirs :

- Aucun véritable mécanisme de contre-pouvoir au sein du Conseil pour contrebalancer l'influence de Denis Kessler
- Reflété dans sa rémunération opaque, excessive et déconnectée de la performance
- Non justifié vu la mauvaise performance chronique de SCOR

Enfin, Benoît Ribadeau-Dumas a été contraint de partir à peine 6 mois après son arrivée, suite à une décision inexplicquée et unilatérale de Denis Kessler.

Nous avons donc eu raison de nous inquiéter ...

Encore un échec pour le Comité des Nominations s'ajoutant à la longue liste des successions ratées chez SCOR



Mars 2021 : [lettre au Conseil d'administration](#)



Extrait de la lettre au Conseil d'administration :

« Ces actes d'engagement et de bonne gouvernance nous apparaissent nécessaires après les **nombreux échecs de précédentes tentatives de transition**, et les départs des divers COO, DGA et autres successeurs annoncés ces dernières années »

Une succession précipitée qui pose problème

Sur le papier, nous devrions nous réjouir de ce revirement de situation

- La séparation des rôles est effective un an plus tôt que prévu
- Laurent Rousseau a **une excellente réputation** dans le secteur

Pourtant, elle soulève un certain nombre d'incohérences et de suspicions

- Est-ce un moyen pour Denis Kessler de vouloir garder la main en nommant un homme ayant fait ses classes chez Scor ?
- Pourquoi un tel **flou sur les raisons** ayant chamboulé la succession ?
- Si Denis Kessler est vraiment contraint d'abandonner dans l'urgence la direction générale, **comment peut-il encore exercer la Présidence ?**

Et révèle des failles structurelles dans la gouvernance de SCOR

- **Car Denis Kessler gardera la mainmise** sur le Conseil de SCOR en l'absence de contre-pouvoirs sérieux et par conséquent sur la Direction Générale
- **Pourtant** Laurent Rousseau n'a pas besoin d'être chapeauté par Denis Kessler : sa longue expérience du secteur et de SCOR ne nécessite pas de période de transition et le maintien de Denis Kessler à la Présidence
- **Alors que** Un nouveau départ est nécessaire, avec un Président indépendant, vu la **sous performance chronique de SCOR** sous les derniers mandats de Denis Kessler

Nous avons donc à nouveau écrit au Conseil d'administration pour manifester nos inquiétudes

16 décembre 2020 - N° 26

Le conseil d'administration choisit Benoît Ribadeau-Dumas pour succéder à Denis Kessler au poste de directeur général de SCOR



Scor chamboule la succession de Denis Kessler

SCOR : coup de théâtre dans la succession de Denis Kessler



Nous avons écrit au Conseil en mai 2021 afin de faire part de nos inquiétudes et formuler les demandes suivantes :

➤ **L'engagement formel que Denis Kessler n'exercera la Présidence que pour une période transitoire uniquement (jusqu'à l'AG 2022)**

S'il a fallu bouleverser la succession planifiée pour des raisons personnelles, ces mêmes raisons devraient l'empêcher de conserver la Présidence

➤ **La recherche d'un Président indépendant**

- Pour un meilleur équilibre des pouvoirs, en ligne avec les meilleures pratiques de gouvernance
- Plus rien ne justifie de garder Denis Kessler à la Présidence : ni la performance de SCOR (en permanence en dessous de ses pairs), ni la nécessité de former son successeur (Laurent Rousseau connaît parfaitement SCOR et le secteur de la réassurance)

➤ **Des clarifications sur la politique de rémunération dans le cadre de la succession**

Le Conseil d'administration demande aux actionnaires de SCOR d'approuver une nouvelle politique de rémunération suite à la dissociation des fonctions... Alors que des informations cruciales et indispensables au vote ne seront communiquées qu'après l'AG !

Face au silence du Conseil sur nos demandes, nous nous opposerons à certaines résolutions et vous encourageons à faire de même



Mai 2021 : [lettre au Conseil d'administration](#)

Denis Kessler en piste pour rester chez SCOR jusqu'en 2024

Les actionnaires sont appelés à approuver le renouvellement de son mandat d'administrateur pour trois ans. Le patron actuel de SCOR doit rester président du groupe sachant qu'il sera touché l'an prochain par la limite d'âge de 70 ans définie pour cette fonction dans les statuts.



Par [Solenn Poullennec](#), [Laurence Boisseau](#)

Publié le 23 mai 2021 à 11:31 | Mis à jour le 24 mai 2021 à 13:59

Aux manettes de SCOR depuis près de vingt ans, **Denis Kessler n'est pas encore près de faire ses adieux au groupe**. L'actuel PDG du réassureur français coté est en piste pour y rester en tant qu'administrateur jusqu'en 2024, sous réserve de l'approbation des actionnaires lors de l'assemblée générale du 30 juin prochain, selon des documents publiés vendredi par la société.

Cette dernière **a déjà fait savoir que Denis Kessler resterait président mais n'a pas précisé combien de temps** sachant, qu'en l'état, les statuts ne lui permettent pas de rester au-delà de l'année prochaine.

Face au silence de SCOR, notre vote sanction à l'AG 2021

Les récents évènements illustrent l'échec du processus de sélection d'un successeur initié dès 2019 et remettent en cause le fonctionnement et l'efficacité du Conseil



Denis Kessler : non à un Président non-indépendant

- Denis Kessler est le premier responsable de ce fiasco dans la succession en annonçant subitement et sans vraie raison valable son départ de la direction générale qui laisse penser à une stratégie pour conserver la présidence dans un contexte où le cours de bourse ne justifie pas un maintien
- La succession est enclenchée et le futur DG est très expérimenté : Denis Kessler ne peut plus faire peser la menace de son départ sur les actionnaires, Laurent Rousseau n'a pas besoin de période de transition

➡ Nous voterons **contre** la réélection de Denis Kessler



Comité des Nominations et Rémunérations : responsable de la mauvaise gestion de la succession

- Le Comité a-t-il vraiment pris en compte les exigences de l'ACPR dans le processus de sélection ?
- Pourquoi avoir fait courir un tel risque en proposant initialement un candidat certes brillant mais peu expérimenté dans le domaine de l'assurance (Benoît Ribadeau-Dumas) ?
- Le Comité n'apporte aucune réponse satisfaisante face à l'opposition significative et répétée des actionnaires sur la question des rémunérations

➡ Nous voterons **contre** la réélection de Claude Tendil et Bruno Pfister, membres du Comité des Nominations et des Rémunérations



Conseil d'administration : le décision finale de la succession est collégiale

- L'efficacité du Conseil d'administration est pleinement remise en cause puisque le Directeur Général (Laurent Rousseau) est finalement un candidat qui n'avait pas été retenu par celui-ci
- Le Conseil refuse de s'engager à nommer un Président indépendant
- « On peut vraiment se demander si le Conseil d'Administration de SCOR a le recul et l'indépendance de vue nécessaires ? » : [lettre de Gouvernance en Action du 1 juin 2021](#)

➡ Nous voterons **contre** la réélection de Denis Kessler, Claude Tendil et Bruno Pfister, en tant qu'administrateurs ayant participé aux décisions relatives à la succession

DENIS KESSLER : UN PRÉSIDENT SANS VRAIS CONTRE-POUVOIRS

Denis Kessler : un Président omniprésent et trop influent

Malgré nos demandes, SCOR refuse de préciser combien de temps Denis Kessler resterait Président

- S'il est incapable de conserver la direction générale, **comment pourrait-il exercer la Présidence sur le long terme ?**
- Sans explication valable sur les raisons de sa démission, comment être sûr qu'il ne s'agisse pas d'une **manœuvre personnelle** pour se maintenir le plus longtemps possible à la Présidence ?
- La succession est désormais enclenchée, et le futur Directeur Général a une longue expérience de SCOR et du secteur de la réassurance : le **départ de Denis Kessler ne met plus SCOR en péril et sera au contraire bénéfique pour la performance** de SCOR

Le maintien de Denis Kessler à la Présidence serait problématique du fait des dysfonctionnements structurels dans la gouvernance et n'est pas justifié vu les **mauvaises performances** réalisées par SCOR sous les dernières mandatures de Denis Kessler et l'expérience significative du futur Directeur Général



Un Conseil sans contre-pouvoir et trop indulgent

Sous-performance chronique

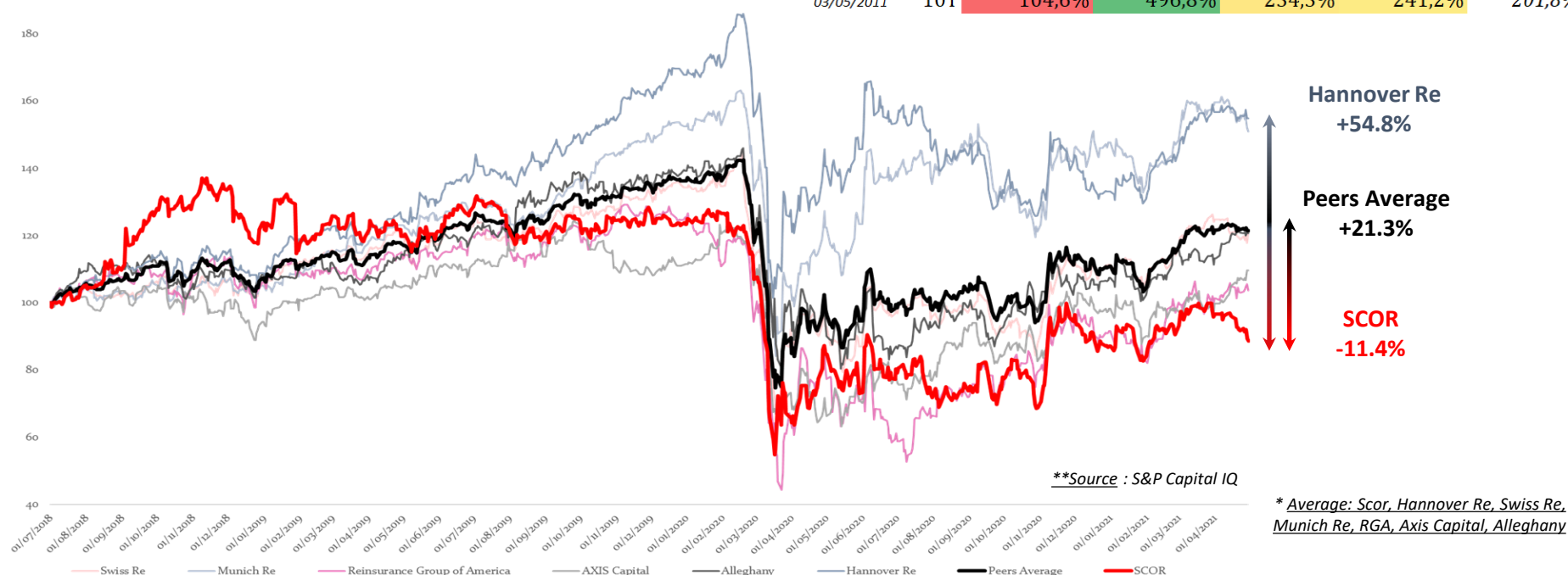
- Denis Kessler a la plus longue ancienneté (c. **19-ans d'ancienneté**, vs. une moyenne de 3.9 ans pour les autres membres du Conseil)
- **Indépendance discutable** de la plupart des membres du Conseil
- **Liens historiques étroits** entre l'Administrateur Référent Augustin de Romanet et Denis Kessler
- **L'indulgence du Conseil reflétée dans les pratiques de rémunération généreuses**
- **Pire performance boursière** parmi ses pairs (entre mars 2019-2021 : -16.4%, vs. +35.0% pour Munich Re et +30.8% pour Hannover Re*)
- Il y a une **décote Kessler** dans le cours de bourse de SCOR
- **Ne justifie donc pas de garder Denis Kessler à la Présidence**, surtout depuis la nomination d'un Directeur Général expérimenté

DEMANDE :
le Conseil doit nommer un Président indépendant

La performance de SCOR est toujours inférieure à celle de ses pairs : l'effet « décote Kessler »

Performance des réassureurs au 30 avril 2021**
Base 100 au 01 juillet 2018 avant l'offre de Covéa

		Scor	Hannover Re	Swiss Re	Munich Re	Average*
30/03/2021	1M	-9,5%	-2,6%	-4,0%	-5,2%	-1,0%
31/12/2020	YTD	1,9%	16,4%	8,9%	2,1%	9,5%
01/05/2020	1Y	4,7%	10,2%	30,3%	23,4%	26,0%
03/05/2019	2Y	-26,4%	24,2%	3,8%	23,4%	3,7%
03/05/2011	10Y	104,6%	496,8%	234,3%	241,2%	201,8%



Une performance insuffisante :

- une sous-performance évidente par rapport à ses concurrents
- une rémunération déconnectée de la performance boursière

Denis Kessler s'est vu offrir par le passé une période de sursis au pouvoir, avec l'allongement de la limite d'âge statutaire à 70 ans. Malheureusement, cela **ne s'est pas accompagné de performance satisfaisante**

Denis Kessler : lorsqu'un podcast auto promotionnel souligne son dédain envers les actionnaires minoritaires

Denis Kessler a été interviewé en avril 2021 et a **parlé presque immédiatement et en longueur de CIAM**
Voir de 4.06' à 12' de son interview : ([Lien](#)).

Son argument est **incohérent** et tout simplement **malhonnête**

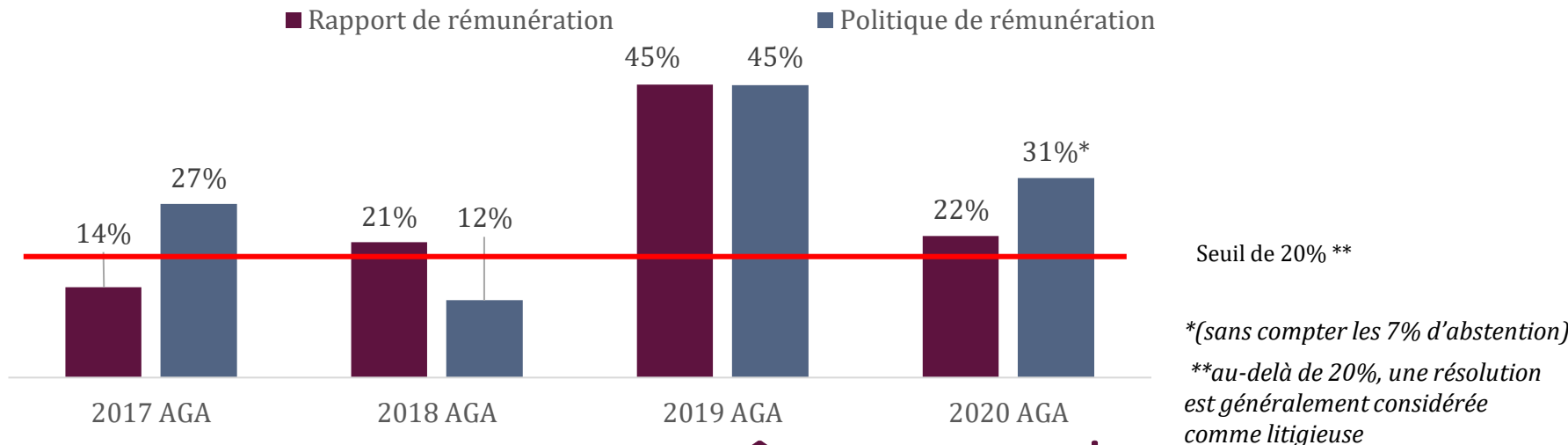
- ✘ “CIAM ne possède pas une stratégie alternative”, CIAM est un “ mauvais activiste ” et CIAM “ ne veut que le départ de [Denis Kessler] ” pour “ ouvrir la porte à COVEA ”
- ✔ CIAM veut des **mécanismes de contre-pouvoirs** en place afin d’assurer un **bon équilibre des pouvoirs**. Denis Kessler **n’a pas dit un mot à propos de Benoît Ribadeau-Dumas pendant toute l’interview (et pour cause)**, mais fait référence à ses successeurs comme à des “*people*” “*who will run around the world like rabbits*”. Était-il donc déjà prévu que Benoit Ribadeau-Dumas allait être remplacé ?
- ✔ CIAM n’a absolument **aucun lien avec COVEA**
- ✔ CIAM **souligne à juste titre depuis 2019 de fortes déficiences de gouvernance** partagées par de nombreux actionnaires compte tenu du **niveau constant d’opposition** aux Assemblées Générales de SCOR. Cela a d’ailleurs conduit à quelques améliorations dans les pratiques de rémunération, et a contraint SCOR à annoncer la séparation des pouvoirs
- ✔ CIAM ne veut pas perturber la bonne marche de l’entreprise mais plaide **pour de meilleures normes de gouvernance**



L'indulgence du Conseil : reflétée dans des pratiques de rémunération généreuses et contestées

Année après année, une opposition marquée et répétée sur les résolutions relatives aux rémunérations

% des votes contre la rémunération de Denis Kessler



CONTRE le rapport de rémunération depuis 2018

POUR en 2020 : seulement du fait de

- Une baisse volontaire de la rémunération
- Quelques amendements à la marge pour satisfaire ISS

Campagne de
"Vote NON" de
CIAM

Après l'intervention de CIAM :

- Baisse de la rémunération fixe
 - Changements cosmétiques dans la politique de rémunération
- Mais d'autres mauvaises pratiques restent inchangées**

Malgré le soutien d'ISS, le niveau d'opposition en 2020 reste élevé. Les actionnaires **ne sont pas dupés par les changements superficiels** apportés à la rémunération.

Rapport de rémunération (résolution 5) : une mauvaise performance compensée par des critères qualitatifs discrétionnaires



Critères	Pondération	% de réalisation	SCOR Évaluation du Conseil	La réalité pour les actionnaires
50% CRITERES FINANCIERS	Rentabilité	50%	0% réalisé	55% de sous performance du ROE par rapport à l'objectif -30% sur le cours de l'action FY20 Résultat net 2020 Divisé par Deux vs. 2019
	Réalisation du plan stratégique Quantum Leap	15%	75% réalisé	A noté que « <i>la croissance de SCOR restait positive tant en vie qu'en non-vie</i> » de la réassurance 1.4% de croissance en réassurance-vie vs. une fourchette cible de 3-6% 2.4% de croissance en réassurance non-vie vs. une fourchette cible de 4-8% Impact estimé de la crise du COVID-19 : 314 millions d'euros dans la réassurance vie et 284 millions d'euros dans la non-vie
	Lutte contre le changement climatique	10%	150% réalisé	Publication du premier rapport climatique de SCOR Le classement de SCOR dans le rapport "Assurer Notre Avenir" Dégradation de la note de CDP de C à D Le même rapport souligne que des "lacunes importantes persistent dans les politiques relatives aux combustibles fossiles adoptées par SCOR" SCOR n'a pas encore introduit d'enquêtes annuelles ou de scores d'engagement. L'exemple de Swiss Re, qui utilise un prestataire externe, est une référence.
50% CRITERES NON FINANCIERS	RSE/ Gestion du capital humain	15%	150% réalisé	De bons résultats en termes de mobilité internationale ou de couverture par la Leadership & Organization Review Se réfère à un objectif de "gestion des talents" De plus bas résultats que l'année précédente (où les mêmes critères étaient seulement partiellement remplis) Benoît Ribadeau-Dumas avait été recruté en externe
				Une succession rocambolesque

Le bonus de Denis Kessler au titre de 2020 est déconnecté des performances de SCOR
Un montant résultant principalement attribué par une évaluation opaque de critères non financiers
Un résultat gagnant même avec 0% de critères financiers atteints

Résultat 2020 : Bonus représentant **62.25%** du salaire fixe

Une politique de rémunération opaque et inadéquate (résolution 8) (1/3)

La politique de rémunération :

- Est structurellement déficiente (voir annexe 3)
- N'est pas du tout adaptée aux mandataires sociaux dans le cadre d'une succession



Décisions du Comité des Nominations et des Rémunérations *

COMPENSATION OF SCOR'S CHAIRMAN AND CEO IN LINE WITH THE PRINCIPLES OF SCOR'S COMPENSATION POLICY AND WITH PEERS

SCOR's Chairman and CEO compensation is set by the Compensation and Nomination Committee in accordance with the principles of SCOR's compensation policy. SCOR is committed to granting a compensation aligned with its peers. In 2019, SCOR's Chairman and CEO:

- ✓ had a total compensation which was equal to 91% of the median of the peer group
- ✓ was ranked 36th in the top 50 of the highest-paid P&C (re)insurance executives (vs 27th in 2018), while SCOR is the 4th reinsurer in the world

FIXED
COMPENSATION

- EUR 1,200,000 – unchanged since January 1st, 2008

EQUITY-BASED
COMPENSATION

* Subject to similar performance conditions as for other members of the Executive Committee, strongly aligned with the objectives of the Group and prorated:

- ✓ 13,875 performance shares, i.e., 11.1% of previous years (125,000 performance shares, unchanged since January 1st, 2009)
- ✓ 8,300 stock-options, i.e., 8.3% of previous years (100,000 stock-options, unchanged since January 1st, 2013²⁾)



Notre analyse

Un benchmark manipulé

SCOR compare la rémunération de Denis Kessler à l'ensemble des assureurs et réassureurs (y compris aux États-Unis)... Mais exclut commodément le secteur de l'assurance pour évaluer sa performance !

Pas de pro-rata ?

Contrairement à Laurent Rousseau, il n'est pas explicité que le salaire fixe de Denis Kessler en tant que P-DG sera pro-raté au temps passé en tant que P-DG en 2021

LTIP

Même proratisée, une attribution l'année du départ va à l'encontre des bonnes pratiques

Et quid des LTIP 2020 ? Denis Kessler a reçu pour plus de 3 millions d'euros en actions et stock-options en avril 2020 (cours environ 25% plus bas qu'un cours pris à la période d'attribution normale - voir annexe 5)

Celles-ci dépendent de conditions de performance évaluées sur la période 2020-2022... Pourtant Denis Kessler ne sera plus au pouvoir à partir de mi-2021 ! **Le montant final de cette attribution sera-t-il réduit en conséquence ?**

Une politique de rémunération opaque et inadéquate (résolution 8) (2/3)

La politique de rémunération pour **Denis Kessler en tant que Président non-exécutif** est **particulièrement opaque**



Décisions du Comité des Nominations et des Rémunérations *

BOARD OF DIRECTORS' INTENTION

The Board of Directors will formally set the compensation of Denis KESSLER as non-executive Chairman of SCOR and Laurent ROUSSEAU as CEO of SCOR at its meeting immediately following the 2021 AGM, i.e. after they are appointed.

Their compensations will be granted based on the say on pay ex ante resolution applicable to the Chairman and CEO, as approved by the 2021 AGM, and in particular on its provisions applicable to the appointment of a new CEO and of a new non-executive Chairman.

However, at its May 17, 2021 meeting, the Board of Directors deemed appropriate to communicate prior to the AGM its intentions to shareholders regarding some of the main parameters of their respective compensation, based on the recommendations of the Compensation and Nomination Committee.

NON-EXECUTIVE CHAIRMAN – Main components

- Fixed annual compensation : EUR 600,000 + director's fees
- No variable compensation nor long-term incentive, in accordance with the AFEP-MEDEF Code



Notre analyse

Non au chèque en blanc !

L'intention du Conseil est de faire voter les actionnaires de SCOR sur des décisions qui seront prises après l'AG...

Encore une fois, une certaine légèreté avec les rémunérations
Une seule résolution pour 3 politiques différentes ... Du jamais vu ?

Quels autres paramètres nous cache-t-on ?

Le Conseil choisit à son gré ce qu'il présente ou non aux actionnaires

Les excès de rémunération continuent

Une rémunération significative pour un Président non-exécutif...:

- Cumulée à des jetons de présence
- Cumulée à une **pension de retraite exorbitante** ?

→ Pas d'information sur le sujet !

→ Pourtant, la plupart des sociétés le communiquent et certaines suspendent même le versement de la rente pendant toute la durée du mandat (L'Oréal, AXA)

996 697 €
de rente annuelle estimée, une retraite parmi l'une des plus généreuses en France

Une politique de rémunération opaque et inadéquate (résolution 8) (3/3)

La politique de rémunération pour Laurent Rousseau en tant que Directeur Général : **la preuve que Denis Kessler était surpayé pendant toutes ces années...**

SCOR

Décisions du Comité des Nominations et des Rémunérations *

CHIEF EXECUTIVE OFFICER – Main components

EQUITY-BASED COMPENSATION	<ul style="list-style-type: none">70,000 performance shares¹⁾60,000 stock options²⁾
VARIABLE ANNUAL COMPENSATION	<ul style="list-style-type: none">Target at EUR 800,000³⁾
FIXED ANNUAL COMPENSATION	<ul style="list-style-type: none">EUR 800,000³⁾

- Two-year severance package (same as current CEO)
- Change of control clause (same as current CEO)
- All-cause death insurance equal to 3 years' base salary + bonus (same as current CEO)
- No attendance fees for directorships (including SCOR SE)
- No non-compete clause
- Work contract terminated or suspended

CIAM

Notre analyse

Un package largement inférieur à celui de Denis Kessler

-42% par rapport à Denis Kessler (**125,000** actions de performance, **100,000** stock options par an)

-33.33% par rapport à Denis Kessler (**EUR 1,200,000** de rémunération fixe et bonus annuel cible)
Par ailleurs, quid du plafond maximal du bonus ?

Pas de jetons de présence
Alors que Denis Kessler touchait en moyenne 70,000 euros de jetons par an (et qu'il continuera d'en toucher)

Preuve que le Conseil sait faire preuve de modération... sauf pour Denis Kessler !

[*Compensation Committee's proposal for the 2021 compensation of SCOR's CEO and SCOR's chairman](#)

LES VOTES DE CIAM A L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DE 2021

Nos votes à l'AG 2021

VOTE
NON

Résolution 5 - La rémunération de Denis Kessler pour 2020

Nous refusons de récompenser Denis Kessler pour la mauvaise performance chronique de SCOR

- **0% de réalisation** pour la part financière du bonus. Le tout largement compensé par **l'évaluation opaque et plus que questionnable de la part qualitative.**
- **Pas de chèque en blanc à un Conseil d'administration** qui ignore le mécontentement des actionnaires depuis des années

VOTE
NON

Résolution 8 - La politique de rémunération de Denis Kessler pour 2021

Mal structurée, mal conçue et particulièrement opaque en vue de la dissociation des fonctions

- Aucune information sur le **sort de ces actions et stock-options en cours d'acquisition**, alors que Denis Kessler ne sera exécutif que pour la moitié de la période de performance seulement
- Aucune information sur un éventuel **cumul entre ses droits à la retraite et sa rémunération (significative)** de Président non-exécutif
- Un package de rémunération pour le nouveau DG largement inférieur à celui de Denis Kessler : la preuve, s'il en fallait encore une, qu'il était bien trop payé...

VOTE
NON

Résolution 9- Réélection de Denis Kessler en tant que membre du Conseil d'administration

- Denis Kessler est le **premier responsable de ce fiasco dans la succession** et la gouvernance de SCOR a besoin d'être améliorée avec un **Président indépendant**
- Il y a une décote Denis Kessler dans le cours de bourse aujourd'hui
- Besoin d'un nouveau souffle pour redresser SCOR
- Laurent Rousseau n'a pas besoin d'être chapeauté, bien au contraire

VOTE
NON

VOTE
NON

Résolutions 10 & 11 - Réélection de Claude Tendil et Bruno Pfister, membres du Comité des Nominations et des Rémunérations. Nous tenons ce Comité responsable :

1- Du fiasco de la succession :

- **Le risque de non agrément de l'ACPR** qui pesait sur la succession a-t-il vraiment été pris en compte par le Comité des Nominations et des Rémunérations ?
- Quelles seront les **conséquences (financières et réputationnelles)** de ce revirement ?

2- Du manque de réactivité face à des pratiques de rémunération problématiques et contestées

VOTE
OUI

Résolutions 13 - Election de Laurent Rousseau en tant que membre du Conseil d'administration

- **Oui pour une succession.** Laurent Rousseau a besoin d'avoir les mains libres pour redresser SCOR

ANNEXES

Annexe 1 – Notre lecture du Conseil d’administration de SCOR



Administrateurs (tel que soumis au vote à l’AG 2021)	Indépendant selon SCOR	Indépendant selon CIAM	Justification de non indépendance	Ancienneté	Comité des comptes et de l’audit	Comité des rémunérations et des nominations	Comité des risques	Comité RSE	Comité stratégique	Comité de gestion de crise
Denis Kessler	Non	Non	Ex-PDG	18	PAR	PAR			P	M
Laurent Rousseau	Non	Non	DG							
Augustin de Romanet – Administrateur Référent	Oui	Non	Relation historique Dexia, BPI	5		P		M	M	P
Natacha Vallat	Oui	Oui		<1	M				M	
Fabrice Brégier	Oui	Oui		<1			M		M	
Vanessa Marquette	Oui	Oui		5	M	M	M	M	M	
Bruno Pfister	Oui	Oui		4	M	M	P	M	M	M
Adrien Couret (Macif)	Oui	Non	Actionnaire choisi par DK	<1					M	
Thomas Saunier (Malakoff Mederic)	Oui	Non	Actionnaire choisi par DK	3					M	
Kory Sorenson	Oui	Oui		7	P		M		M	M
Claude Tendil	Non	Non	Ancienneté	17		M	M	M	M	
Zhen Wang	Oui	Oui		2			M		M	
Fields Wicker-Miurin	Non	Non	Relation BNP P	7	M	M	M	P	M	M
Patricia Lacoste	Oui	Oui		0						
Fiona CAMARA	Non	Non	Rep. Des Salariés	1				M		
Lauren BURNS CARRAUD	Non	Non	Rep. Des Salariés	<1		M				

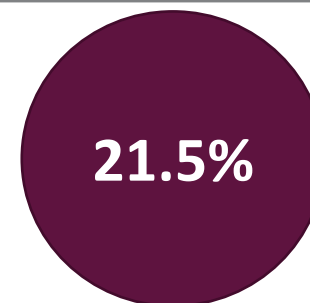
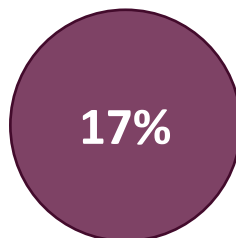
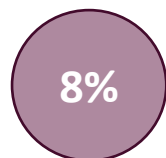
P : Président
M : Membre
PAR : Participant

Annexe 2 – Le Conseil d’administration de SCOR : un taux de rotation élevé

	2017	2018	2019	2020
DÉPARTS	Guillaume Sarkozy	Michele Aronvald Thierry Derez		Marguerite Berard Vincent Foucart Jean-Marc Raby
ARRIVÉES	Thomas Saunier	Vincent Foucart Zhen Wang	Fabrice Bregier Fiona Derhan	Lauren Burns Carraud Adrien Couret Natacha Valla



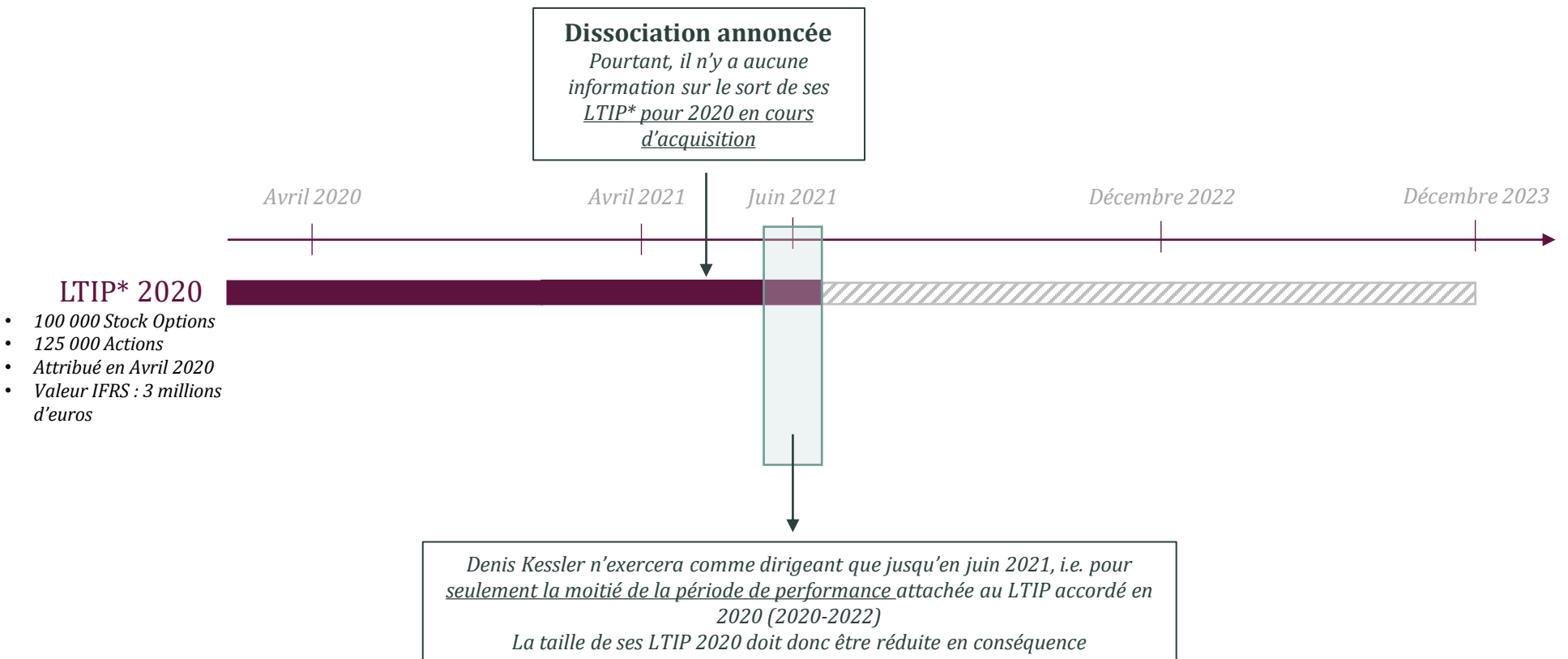
**UN TAUX DE
DEPARTS
CROISSANT**



Annexe 3 – Des pratiques de rémunération problématiques et répétées : vue d’ensemble

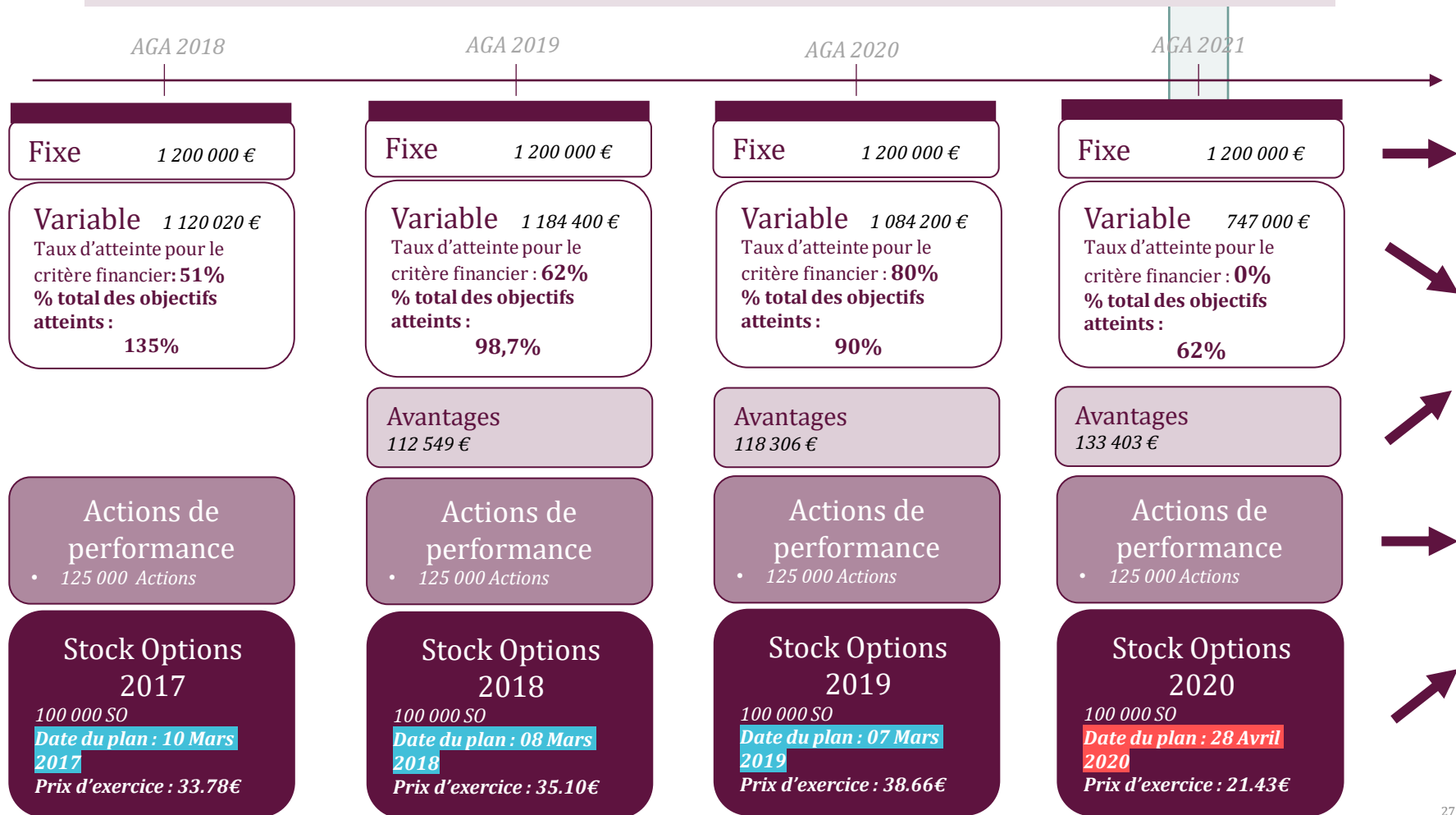
- **Un niveau d’opposition significatif et constant des actionnaires** sur les résolutions relatives aux rémunérations au cours des 4 dernières années – sans réponse appropriée du Conseil
- **La rémunération de Denis Kessler reste déconnectée de ses pairs** et va à l’encontre du principe d’alignement de la rémunération avec la performance.
- **Des groupes de pairs inappropriés** : SCOR se compare avec ses pairs Nord-Américains et les compagnies d’assurance pour justifier le montant offert
- **Des changements superficiels** dans les pratiques de rémunération pour se conformer aux politiques des agences de conseil en vote
- De nombreuses **pratiques problématiques** restent inchangées, y compris (entre autres) :
 - ✓ La possibilité d’attribuer des bonus exceptionnels
 - ✓ Une rémunération variable mal structurée : trop peu de critères quantifiables
 - ✓ Un LTIP mal structuré : SCOR utilise le ROE et les ratios de solvabilité comme des mesures de performance pour les attributions d’actions gratuites → “*double-dipping*”
 - ✓ Manque d’exigence dans les objectifs → le LTIP de 2017 acquis à 75% de son maximum, alors que le critère ROE était 35% en dessous de son objectif cible. Pas encore de déclaration pour le LTIP de 2018 dont les performances se sont terminées en 2020. Nous sommes impatients de savoir si et comment la crise du Covid-19 a impacté son niveau de réalisation.
 - ✓ Pas de limite dans la valeur des attributions d’actions et de stock options
 - ✓ Retraite élevée...

Annexe 4 - Une politique de rémunération inadéquate : une nécessaire proratisation des actions et stock options attribuées en 2020



Annexe 5 : Une rémunération qui en réalité ne baisse pas

Seul le cours de SCOR chute Aucune corrélation entre les objectifs financiers et la réalisation des critères. Le quantum est toujours compensé

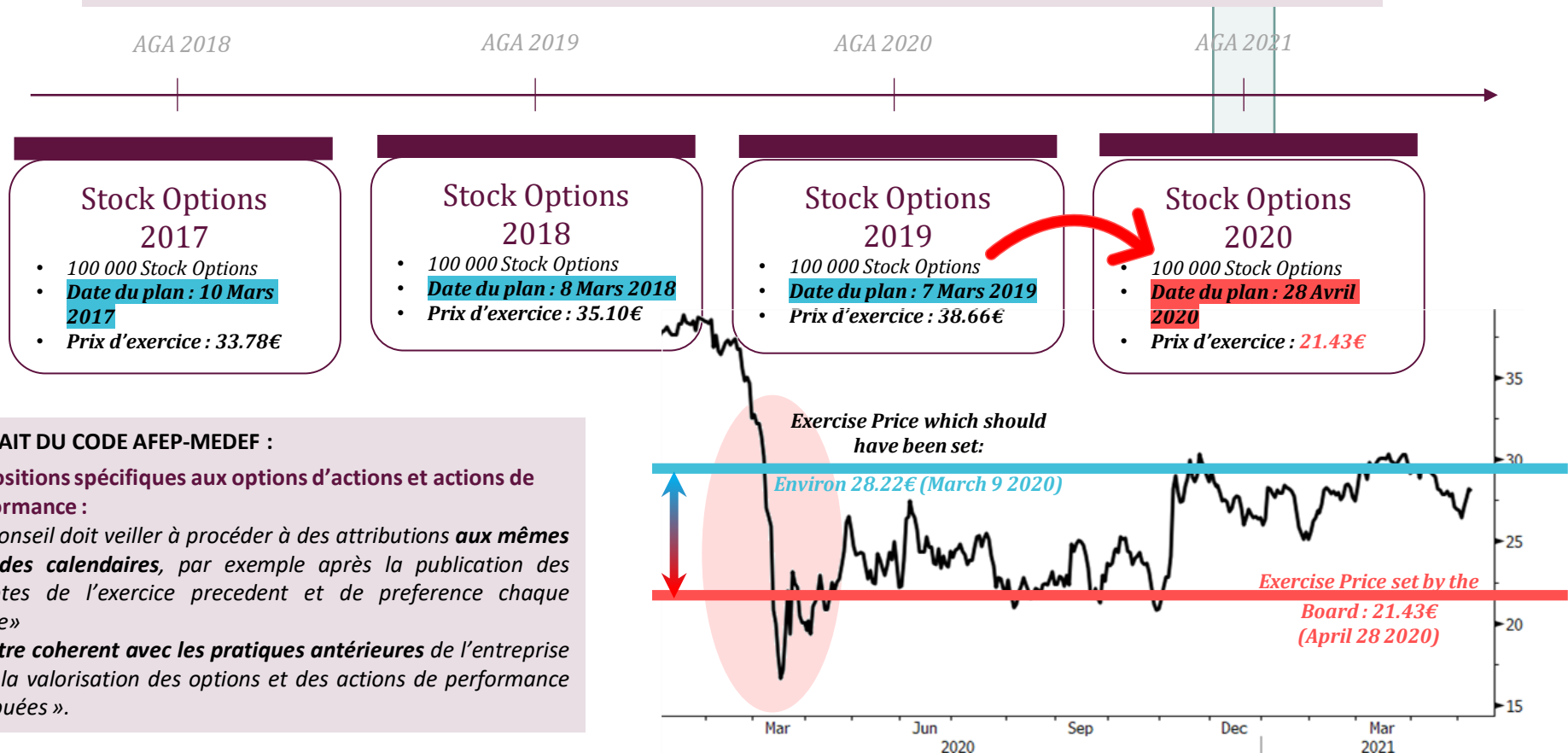


Voir annexe 6

Annexe 6 - Stock Options - un changement de date d'attribution inexpliqué

L'attribution du plan de Stock Options de 2020 a été reportée à une période plus favorable, sans explication. Quel beau cadeau du Conseil !

Une rémunération qui n'est pas prête de baisser



Un prix d'exercice au plus bas qui rend les actions plus faciles à exercer !

Offices

France
CIAM
26, bd Malesherbes
75008 Paris

UK
CIAM
11, Hill Street
London W1J 5LF

Contact

Catherine Berjal
Tel : +33 1 84 25 82 52
Email : catherine.berjal@ci-am.com

Véronique Bresson
Tel : +33 1 84 25 82 52
Email : veronique.bresson@ci-am.com

Important information

- This document is being issued in relation to an investment fund managed by an Alternative Investment Fund Manager. The promotion of the Fund and the distribution of this document may be restricted by law in certain countries.
- The information and opinions contained in this document are for background purposes only and do not purport to be full or complete. No reliance may be placed for any purpose on the information or opinions contained in this document or their accuracy or completeness. No representation, warranty or undertaking, express or implied, is given as to the accuracy or completeness of the information or opinions contained in this document and no liability is accepted thereby for the accuracy or completeness of any such information or opinions.
- This document does not constitute or form part of any offer to issue or sell, or any solicitation of any offer to subscribe or purchase, any shares in the Fund nor shall it or the fact of its distribution form the basis of, or be relied on in connection with, any contract therefore. Recipients of this document who intend to apply for shares in the Fund following publication of the final prospectus by the Fund are reminded that any such application may be made solely on the basis of the information and opinions contained in the Fund's Prospectus and Offering documents which may be materially different from the information and opinions contained in this document.
- This document may not be reproduced or distributed, in whole or in part, without prior written permission of the Investment Manager CIAM.