

# Favoriser le long-terme au sein d'une entreprise cotée

François de Varenne  
CEO, SCOR Global Investments

Entretiens Louis le Grand  
9 décembre 2009

*SCOR*

# SCOR: la gestion du long-terme est au cœur de notre métier

---

(1/2)

► Un seul métier : la réassurance

- réassurance vie
- réassurance non vie
- en corollaire, gestion d'actifs (cycle de production inversé)

→ les risques assurés non (ou faiblement) corrélés avec les risques économiques

→ la problématique de la gestion des risques à long-terme

# SCOR: la gestion du long-terme est au cœur de notre métier

---

(2/2)

- ▶ Le business model : B-to-B
  - clients : assureurs et grandes entreprises
  - clients internationaux
- ▶ Entreprise cotée en Bourse (Paris et Zurich) avec une publication trimestrielle des résultats
- ▶ De nombreux acteurs concernés (« *stakeholders* ») :
  - clients
  - collaborateurs
  - régulateurs
  - agences de notation (S&P, Moody's, Fitch, AM Best)
  - actionnaires
  - détenteurs d'obligations
  - analystes

# Du plan de redressement au 5<sup>ème</sup> réassureur mondial

---

- ▶ Une phase de crise (2002)
- ▶ Une phase de redressement (2003-2005)
- ▶ Une phase de forte croissance (2006-2007)
- ▶ Une phase de consolidation (depuis mi 2007)
- ▶ Une gestion de la crise financière et économique particulièrement prudente

→ une confiance à restaurer

=> court-terme

→ une crédibilité à regagner

=> long-terme

**Création de valeur à long-terme = Performance à court-terme  
+ Performance durable à long-terme**

- ▶ L'environnement est de plus en plus volatile et complexe :
  - volatilité accrue des marchés financiers
  - normes comptables internationales (IFRS)
  - absence de stabilité de l'environnement réglementaire et fiscal
  - vision « a priori » de plus en plus court-termiste de certains investisseurs ou analystes
  
- ▶ Mais les marchés boursiers valorisent essentiellement le long-terme :
  - le prix d'une action reflète en très large partie la création de valeur au-delà de 5 ans (actualisation des cash-flows ou dividendes)
  - la volatilité des prix n'est que le reflet des révisions d'anticipations, et donc de la volatilité de l'économie réelle

# Placer la stratégie de développement dans le long-terme

(1/3)

- ▶ Des plans stratégiques triennaux :
  - fixer des hypothèses quant à l'environnement
  - fixer des objectifs à atteindre
  - fixer des indicateurs de performance
- ▶ Une forte communication financière, au moins sur une base trimestrielle (publication de résultats, roadshow, etc.) : expliquer et rendre compte
- ▶ Des opérations de marché expliquées en détail (augmentation de capital, émission d'obligations, opérations de croissance externe)
- ▶ Ne négliger aucun « *stakeholder* »
  - ➔ la confiance passe par une transparence absolue et des résultats trimestriels conformes ou en dessus des attentes (« consensus » du marché)
  - ➔ la crédibilité passe par une atteinte ou un dépassement des objectifs de manière régulière et dans la durée

# Placer la stratégie de développement dans le long-terme

(2/3)

- ▶ Une gouvernance d'entreprise conforme aux meilleures pratiques :
  - composition du Conseil d'administration (majorité d'administrateurs indépendants, diversité de compétences, forte représentation internationale)
  - 4 comités au sein du Conseil d'administration : comité d'audit et des comptes, comité des risques, comité des rémunérations et des nominations, comité stratégique
  - comité exécutif international
  - dissociation des fonctions opérationnelles des fonctions de contrôle
  
- ▶ Structure de l'actionnariat :
  - flottant très élevé (1<sup>er</sup> actionnaire > 10% du capital)
  - pas de contraintes particulières liées à la présence d'arbitragistes ou de *hedge funds*
  - pas de pilule anti-OPA
  - existence d'un noyau stable d'actionnaires au moment de la période de crise

# Placer la stratégie de développement dans le long-terme

(3/3)

- ▶ Gérer sur le long-terme le développement des compétences des collaborateurs
- ▶ Encourager l'actionnariat salarié
- ▶ Mettre en place des mécanismes de rémunération incitatifs auprès des collaborateurs :

Structure de rémunération	Horizon de temps
● rémunération fixe	1 mois
● rémunération variable	1 an
● actions gratuites, sous conditions d'atteinte d'objectifs	2 ans + 2 ans
● stock options, sous conditions d'atteinte d'objectifs	4 ans

- ▶ Prise en compte d'une démarche sociétale et responsable