

Le groupe SCOR poursuit sa dynamique bénéficiaire



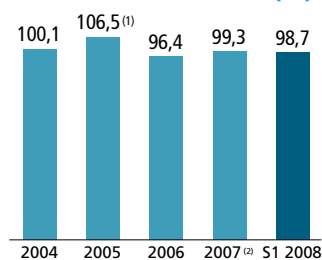
Denis Kessler
Président-Directeur général de SCOR

Madame, Monsieur, Cher Actionnaire,

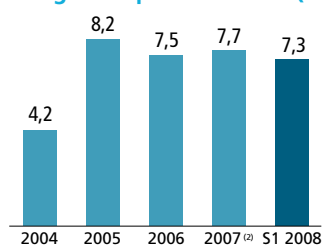
Les bons résultats du premier semestre 2008 confirment une nouvelle fois la dynamique bénéficiaire de notre Groupe portée par les performances solides des deux activités Vie et Non-Vie. Malgré un contexte financier difficile, notre bilan reste robuste, démontrant ainsi l'efficacité de notre politique de gestion des risques (ERM).

Une dynamique bénéficiaire continue

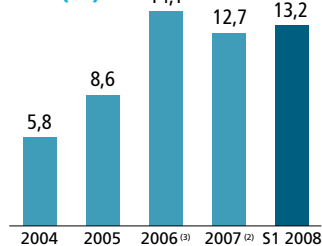
Ratio combiné Non-Vie (%)



Marge d'exploitation Vie (%)



ROE (%)



1) Sous l'effet des ouragans de 2005 aux États-Unis (Katrina, Rita et Wilma)

2) Pro forma

3) Hors profit d'acquisition lié à Revios

Tarification des renouvellements 2009 meilleure que prévu

Les Rendez-vous de Septembre de Monte-Carlo ont été à nouveau l'occasion pour les réassureurs, les cédantes et les courtiers de se rencontrer et de discuter de leurs attentes respectives pour les prochains renouvellements au 1^{er} janvier 2009.

Idéalement situé sur les terrasses du Casino, le « SCOR Lounge » a permis à votre Groupe d'afficher clairement ses ambitions en tant que cinquième réassureur mondial.

Les retours positifs suite aux réunions avec les clients, les agences de notations et les investisseurs confirment le rôle de premier plan que joue SCOR sur le marché de la réassurance. En témoignent également le succès des renouvellements de 2008 et l'augmentation du nombre de transactions privées.

Nous prévoyons que l'accroissement des besoins en capitaux des assureurs pour couvrir leurs risques augmentera la demande de réassurance dès les renouvellements de 2009. En effet, selon nous, la crise financière réduit fortement la capacité des assureurs à faire face aux risques ; par ailleurs, les graves difficultés rencontrées par AIG contribueront à une augmentation notable des prix dans les branches d'activité d'assurance directe où cette société jouait un rôle majeur.

De plus, le secteur de la réassurance est aujourd'hui beaucoup plus discipliné et davantage axé sur la gestion active des cycles qu'à la fin des années 1990. Aussi prévoyons-nous qu'en 2009, les niveaux de tarification seront bien meilleurs que ceux

prévus il y a encore quelques mois. Cette évolution favorable s'explique par les effets conjugués de la hausse importante du coût des catastrophes naturelles en 2008, et des médiocres performances des marchés financiers sur les résultats des assureurs. Nous devrions vraisemblablement assister à la fin prématurée de la phase déclinante du marché de la réassurance, en d'autres termes du « soft market ».

Les ajustements de tarifs et de conditions contractuelles sont réalisés de manière très fine par branches et par zones géographiques. Il faut dès lors éviter de raisonner en termes trop généraux car le marché de la réassurance apparaît de plus en plus fragmenté. Grâce à notre structure novatrice en Hubs, qui garantit une grande proximité avec nos clients et nos marchés, et à notre capacité à fournir des solutions sur mesure, nous sommes idéalement placés pour tirer parti des évolutions du marché telles qu'elles se dessinent.

La politique d'ERM de SCOR

Outre sa forte capacité d'adaptation aux divers marchés, votre Groupe mène une politique de gestion des risques à la fois sophistiquée et efficace. Nous avons ainsi élaboré un modèle interne de capital très performant qui nous permet désormais d'allouer le capital de façon optimale aux différents marchés et branches pour couvrir tous les risques auxquels nous sommes exposés. La politique de souscription rigoureuse, d'allocation de capital et d'exposition aux risques répond aux objectifs de rentabilité et de sécurité fixés par le Groupe dans

Tarifification des renouvellements 2009 meilleure que prévu

Efficacité de la politique de gestion des risques

Appréciation positive des agences de notation

- Fitch relève la notation à « A »
- Moodys étudie l'éventualité du relèvement de la notation
- S&P relève la notation à « perspectives positives »

SCOR s'efforce de minimiser les effets de la crise financière sur sa solvabilité

SCOR va mener une politique de renouvellements très active d'ici la fin de l'année 2008

le cadre de son plan triennal Dynamic Lift V2. SCOR pourra ainsi poursuivre la mise en œuvre de sa stratégie, qui s'est révélée appropriée à l'évolution des marchés.

La politique d'ERM est non seulement quantitative, puisque nous mesurons l'impact potentiel des événements extrêmes sur le capital de SCOR, mais également qualitative : nous veillons en effet à identifier et à suivre en permanence l'évolution des risques émergents.

Autre indication du renforcement de notre position concurrentielle et de la pertinence de notre politique d'ERM : le relèvement de la note de « A- » à « A » par Fitch et de « perspectives stables » à « perspectives positives » par Standard & Poor's, et l'éventuel relèvement de la notation par Moody's dans les mois à venir.

En outre, grâce à la mise en place du « Test Suisse de Solvabilité » (« Swiss Solvency Test ») chez SCOR Switzerland, le Groupe se situe aujourd'hui à l'avant-garde de la profession en matière de quantification de la solvabilité, et est très bien positionné pour appliquer les nouvelles règles relatives au projet européen Solvency II devant entrer en vigueur d'ici 2012. SCOR a récemment mis à disposition sur son site (www.scor.com) une série de publications techniques sur ce sujet.

SCOR face à la crise financière actuelle

À l'heure où des interrogations apparaissent sur les conséquences de la crise financière dans le secteur de l'assurance, SCOR a largement anticipé cette crise et a activement cherché à en minimiser les effets dès son intensification sur la solvabilité du Groupe.

SCOR a ainsi réorganisé l'allocation de ses investissements. Il a diminué fortement la part d'actions dans son portefeuille d'actifs dès le premier semestre 2007, et a réduit la durée de son portefeuille obligataire sans en modifier la qualité. Par ailleurs, nous avons nettement augmenté le volume de nos liquidités et les avons placées majoritairement dans des actifs sans risque de contrepartie.

Grâce à une gestion stricte de ses risques, le Groupe n'est pas exposé aux rehausseurs de crédit (« monoliners »), a une exposition

très marginale aux « subprimes », et a réduit fortement son exposition au secteur des « financières ». De plus, SCOR n'a pas d'engagements hors bilan.

Tenant compte de l'évolution des marchés, la réorientation de notre allocation des actifs nous a permis de constituer un portefeuille d'investissements solide. Associée à un niveau de liquidités très élevé, à d'importants cash-flows opérationnels et à un suivi rapproché de l'évolution des marchés et de la crise bancaire, cette politique de gestion d'actifs permet à SCOR de minimiser les effets de la crise financière sur sa solvabilité et donc sur sa position concurrentielle.

Malgré ce contexte financier extrêmement difficile, le secteur de la réassurance continue d'enregistrer des résultats satisfaisants, bien meilleurs que ceux d'autres institutions financières ou de secteurs industriels.

Le groupe SCOR est prêt à jouer un rôle de premier plan lors de la campagne des renouvellements 2009 grâce à sa stratégie « bimoteur » (conjuguant réassurance Vie et réassurance non Vie), qui repose sur une politique de souscription à la fois rigoureuse et diversifiée, une politique de gestion d'actifs prudente, et sur la solidité de son fonds de commerce.

L'intégration de Converium et de SCOR est achevée. Les synergies sont confirmées et les coûts d'intégration ont été significativement revus à la baisse.

Le prochain rendez-vous est fixé au 14 novembre 2008, date de la publication des résultats du troisième trimestre 2008.

Je vous prie de croire, Madame, Monsieur, Cher Actionnaire, à mon plus profond respect.

Cordialement,



Denis Kessler
Président-Directeur général

CONTACTS ACTIONNAIRES

SCOR – Direction des Relations Investisseurs

Paris
1, avenue du Général de Gaulle
92074 Paris La Défense cedex
France
actionnaires@scor.com

Londres
Level 12, 71 Fenchurch Street
London EC3M 4BS
Royaume-Uni
actionnaires@scor.com