



RAPPORT FINANCIER  
SEMESTRIEL AU 30 JUIN  
2012



## AVERTISSEMENT: ÉNONCÉS PRÉVISIONNELS

---

SCOR ne communique pas de « prévisions du bénéfice » au sens de l'article 2 du Règlement (CE) n° 809/2004 de la Commission européenne. En conséquence, les énoncés prévisionnels dont il est question au présent paragraphe ne sauraient être assimilés à de telles prévisions de bénéfice. Certains énoncés contenus dans ce communiqué peuvent avoir un caractère prévisionnel, y compris, notamment, les énoncés annonçant ou se rapportant à des événements futurs, des tendances, des projets ou des objectifs, fondés sur certaines hypothèses ainsi que toutes les déclarations qui ne se rapportent pas directement à un fait historique ou avéré. Les énoncés prévisionnels se reconnaissent à l'emploi de termes ou d'expressions indiquant, notamment, une anticipation, une présomption, une conviction, une continuation, une estimation, une attente, une prévision, une intention, une possibilité d'augmentation ou de fluctuation ainsi que toutes expressions similaires ou encore à l'emploi de verbes à la forme future ou conditionnelle. Une confiance absolue ne devrait pas être placée dans de tels énoncés qui sont par nature soumis à des risques

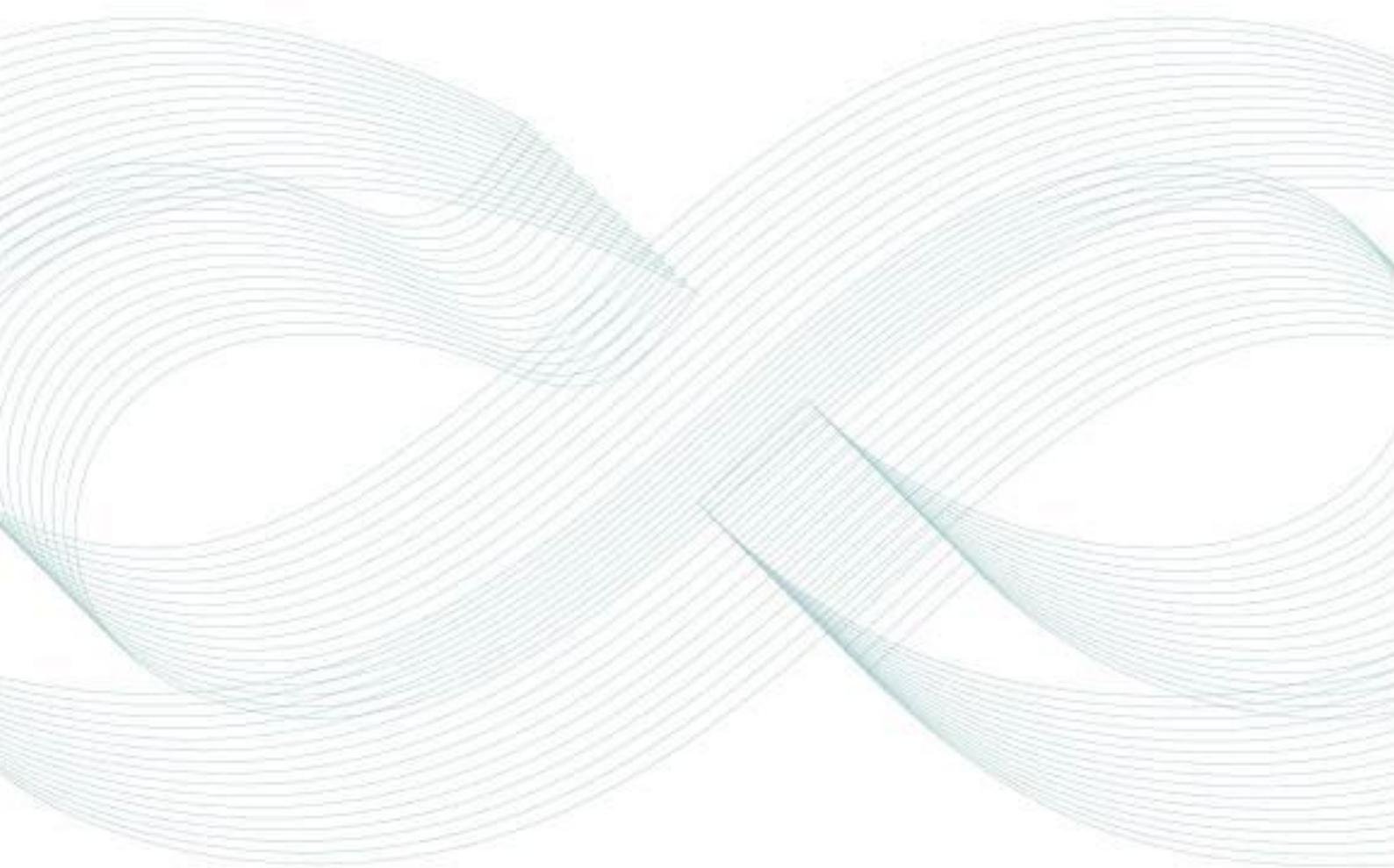
connus et inconnus, des incertitudes et d'autres facteurs, lesquels pourraient conduire à des divergences significatives entre les réalisations réelles d'une part, et les réalisations annoncées dans le présent communiqué, d'autre part.

Le Document de Référence de SCOR déposé auprès de l'AMF le 8 mars 2012 sous le numéro D.12-0140 (« Document de Référence ») décrit un certain nombre de facteurs, de risques et d'incertitudes importants qui pourraient affecter les affaires du groupe SCOR. En raison de l'extrême volatilité et des profonds bouleversements sans précédent dans l'histoire de la finance, SCOR est exposé aussi bien à des risques financiers importants qu'à des risques liés aux marchés de capitaux, ainsi qu'à d'autres types de risques, qui comprennent les fluctuations des taux d'intérêt, des écarts de crédit, du prix des actions et des taux de change, l'évolution de la politique et des pratiques des agences de notation, ainsi que la baisse ou la perte de la solidité financière ou d'autres notations.

---

<b>1</b>	<b>Rapport semestriel d'activité</b>	<b>3</b>
1.1	Chiffres clés du Groupe	4
1.2	Résultat net	5
1.3	Situation financière	6
1.4	SCOR Global P&C	7
1.5	SCOR Global Life	8
1.6	Opérations avec des parties liées	9
1.7	Facteurs de risque	9
1.8	Développements futurs	9
<b>2</b>	<b>États Financiers consolidés condensés au 30 juin 2012 (non audités)</b>	<b>11</b>
2.1	Bilan consolidé semestriel	12
2.2	Compte de résultat consolidé semestriel	14
2.3	État des produits et pertes reconnus au cours du semestre	15
2.4	Tableau de flux de trésorerie consolidé semestriel	16
2.5	Tableau de variation des capitaux propres semestriel	17
<b>3</b>	<b>Notes annexes aux États Financiers consolidés condensés au 30 juin 2012 (non audités)</b>	<b>20</b>
3.1	Informations générales	21
3.2	Base de préparation et méthodes comptables	21
3.3	Regroupement d'entreprises	22
3.4	Cession des activités de rentes fixes aux États-Unis	23
3.5	Information sectorielle	24
3.6	Autres actifs et passifs financiers	27
3.7	Impôts	33
3.8	Résultat net par action	33
3.9	Litiges	34
3.10	Événements postérieurs à la clôture	34
<b>4</b>	<b>Rapport des Commissaires aux Comptes sur l'information financière semestrielle</b>	<b>36</b>
<b>5</b>	<b>Attestation de la personne responsable des États Financiers semestriels</b>	<b>38</b>

Cette page a été laissée volontairement blanche



# Rapport semestriel d'activité

## 1.1 Chiffres clés

SCOR SE et ses filiales consolidées (nommées dans le présent document « SCOR » ou « le Groupe ») forment le 5<sup>ème</sup> plus grand réassureur <sup>(1)</sup> au monde, comptant plus de 4 000 clients, et organisé en 6 plateformes principales (hubs) situées à Paris, Zurich, Cologne et Londres pour l'Europe, Singapour pour l'Asie et New York / Charlotte pour le hub Amériques.

Les résultats semestriels de 2012 et la solidité du bilan démontrent l'efficacité de la stratégie choisie par SCOR, fondée sur une forte diversification sectorielle et géographique de ses activités, mais aussi axée sur

la réassurance traditionnelle.

Les notes de solidité financière des Agences de notation ont été relevées en 2012 et sont actuellement de « A+ » avec perspectives stables par S&P, « A1 » avec perspectives stables par Moody's, « A+ » avec perspectives stables par Fitch et « A » avec perspectives stables par AM Best.

Sauf indication contraire, les données comparatives n'incluent pas l'impact de l'acquisition de Transamerica Re finalisée le 9 août 2011.

En EUR millions	Semestre clos au		Au	Semestre clos au
	30 juin 2012	31 décembre 2011		30 juin 2011
<b>SCOR Groupe consolidé</b>				
Primes brutes émises	4 635	7 602		3 400
Primes nettes acquises	4 126	6 710		2 967
Résultat opérationnel (avant impact des acquisitions) <sup>(2)</sup>	327	323		57
Résultat net	206	330		40
Produits financiers	306	665		358
Rendement sur actifs, net	2,7 %	3,2 %		3,6 %
Rendement des capitaux propres <sup>(3)</sup>	9,3 %	7,7 %		1,9 %
Résultat par action (en Euro) <sup>(4)</sup>	1,12	1,80		0,22
Actif net par action (en Euro)	25,01	23,83		21,97
Cours de l'action (en Euro) <sup>(5)</sup>	19,11	18,06		19,60
Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles	239	530		384
Volume d'actifs investis moyen <sup>(6)</sup>	13 098	12 370		12 131
Total actif	32 128	31 319		29 035
Liquidités <sup>(7)</sup>	2 348	3 055		2 368
Capitaux propres totaux	4 588	4 410		4 009
Capitaux permanents <sup>(8)</sup>	5 619	5 402		5 035
<b>Division SCOR Global P&amp;C</b>				
Primes brutes émises	2 255	3 982		1 944
Ratio combiné net	93,8 %	104,5 %		113,1 %
<b>Division SCOR Global Life</b>				
Primes brutes émises	2 380	3 620		1 456
Marge technique SCOR Global Life <sup>(9)</sup>	7,4 %	8,1 %		9,3 %

(1) Source: « S&P Global Reinsurance Highlights 2011 » (excluant Lloyd's of London)

(2) Le résultat opérationnel (avant impact des acquisitions) correspond au résultat avant profits résultant d'une acquisition à des conditions avantageuses, coûts liés aux acquisitions, charges de financement, quote-part dans les résultats des entreprises associées et impôts sur le résultat

(3) Le rendement des capitaux propres est déterminé en divisant le résultat net (part du Groupe) par les capitaux propres moyens (obtenus en ajustant les capitaux propres du début de la période de l'effet linéaire de tous mouvements sur la période)

(4) Le résultat par action est calculé en divisant le résultat net par le nombre d'actions ordinaires. Le nombre d'actions ordinaires comprend le nombre d'actions moyen sur l'exercice, les actions émises durant la période et un prorata temporis des actions auto-détenues

(5) Cours de bourse au 29 juin 2012

(6) Le volume d'actifs investis moyen correspond aux moyennes trimestrielles des placements. Les placements comprennent la trésorerie et équivalents de trésorerie et les placements des activités d'assurance ajustés (en EUR millions) :

- des dépôts espèces (juin 2012 : 8 379, décembre 2011 : 8 098, HY 2011 : 7 465)
- des plus et moins values latentes nettes sur l'immobilier (juin 2012: 125 ; décembre 2011: 119 ; juin 2011: 118) ;
- des dettes rattachées aux investissements dans l'immobilier (juin 2012: (239) ; décembre 2011 : (247) ; juin 2011: (258)) ;
- des intérêts courus sur obligations (juin 2012: 95 ; décembre 2011: 91 ; juin 2011: 85), et
- des instruments dérivés (juin 2012: 199 ; décembre 2011 : 158 ; juin 2011: 108)

(7) Les liquidités sont définies comme la somme de la trésorerie et équivalents de trésorerie et des investissements à court terme, composés principalement d'emprunts d'État arrivant à échéance moins de 12 mois après la date d'achat

(8) Les capitaux permanents sont définis comme la somme des capitaux propres IFRS et des dettes subordonnées

(9) La marge technique Vie est le résultat technique net augmenté des intérêts dépôts espèces rapporté aux primes brutes acquises nettes des primes acquises rétrocédées. Le résultat technique net est le résultat net des opérations de réassurance de la division Vie, y compris les produits et charges implicites dans les accords de réassurance et de rétrocession, ou pleinement liés à ses accords. La marge technique Vie reflète d'avantage les caractéristiques biométriques du portefeuille de SCOR Global Life et remplace donc la marge opérationnelle Vie publiée dans le Document de Référence 2011 et les précédentes publications financières

## 1.2 Résultat net

### 1.2.1 PRIMES BRUTES EMISES

Les primes brutes émises au 30 juin 2012 s'élèvent à EUR 4 635 millions, soit une hausse de 36,3%, comparé à EUR 3 400 millions au premier semestre 2011. A taux de change constant, l'augmentation des primes brutes émises est de 29,1%. La hausse globale des primes brutes émises de EUR 1 235 millions au premier semestre 2012 provient de la hausse des primes de SCOR Global P&C de EUR 311 millions faisant suite aux excellents renouvellements de SCOR P&C et principalement d'une hausse des primes de SCOR Global Life de EUR 924 millions suite à l'acquisition de Transamerica Re.

### 1.2.2 PRIMES NETTES ACQUISES

Les primes nettes acquises au 30 juin 2012 ont atteint EUR 4 126 millions, soit une hausse de 39,1 % comparé à EUR 2 967 millions pour la même période en 2011. L'augmentation globale des primes nettes acquises d'un montant de EUR 1 159 millions provient de SCOR Global P&C à hauteur de EUR 337 millions et d'une augmentation significative des primes nettes acquises de SCOR Global Life à hauteur de EUR 822 millions, essentiellement dû à l'acquisition de Transamerica Re.

### 1.2.3 PRODUITS FINANCIERS

Les produits financiers au 30 juin 2012 se sont élevés à EUR 306 millions contre EUR 358 millions au 30 juin 2011. La baisse des produits financiers s'explique par un environnement de faibles taux d'intérêt se traduisant par des marchés plus volatiles et instables. En conséquence, SCOR a décidé de poursuivre sa stratégie d'investissement dite de « Rollover » lors des deux premiers trimestres de 2012 avec une faible duration du portefeuille obligataire et un niveau de liquidité élevé. La gestion active de son portefeuille par SCOR Global Investments a permis de réaliser des plus values à hauteur de EUR 62 millions pour les six premiers mois de l'année 2012 comparé à EUR 84 millions pour la même période en 2011. Parallèlement, le Groupe a constaté des dépréciations plus importantes à hauteur de EUR 30 millions au cours du premier semestre 2012 comparé à EUR 1 million pour la même période de l'année passée. Le Groupe a enregistré en 2012 un volume d'actifs investis moyen <sup>(1)</sup> de EUR 13,1 milliards en 2012 contre EUR 12,4 milliards en 2011. Le rendement des actifs, hors dépôts espèces auprès des cédantes, a atteint 3% en 2012 contre 4,4% au premier semestre 2011. Au sein du ratio 2012, les plus et moins-values enregistrées sur les placements, nettes des dépréciations de la période, s'élèvent à 0,5% en 2012

contre 1,4% en 2011.

### 1.2.4 RÉSULTAT NET

SCOR a réalisé un résultat net de EUR 206 millions au cours du premier semestre 2012 contre EUR 40 millions sur la même période en 2011.

Les six premiers mois de l'année 2011 et en particulier le premier trimestre, avaient été impactés par une série de catastrophes naturelles d'une gravité exceptionnelle qui avait frappé l'Australie, avec des cyclones et des inondations, la Nouvelle-Zélande, avec un important tremblement de terre en février, et le Japon, avec la catastrophe historique du 11 mars 2011.

### 1.2.5 RETOUR SUR CAPITAUX PROPRES

Le retour sur capitaux propres s'est élevé respectivement à 9,3% et 1,9% au cours des premiers semestres 2012 et 2011. Le bénéfice par action a atteint EUR 1,12 au premier semestre 2012 contre EUR 0,22 au premier semestre 2011.

### 1.2.6 FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES ACTIVITÉS OPERATIONNELLES

Le flux positif de trésorerie lié aux activités opérationnelles s'est élevé à EUR 239 millions au premier semestre 2012, malgré les paiements des sinistres liés aux catastrophes naturelles de 2011 pour environ EUR 100 millions. Le flux de trésorerie était de EUR 384 millions pour la même période en 2011.

Le flux de trésorerie lié aux activités opérationnelles en 2011 avait été positivement impacté par le règlement du recours engagé par les assureurs du World Trade Center pour un montant de EUR 76 millions (avant paiement futur aux récessionnaires).

### 1.2.7 FAITS MARQUANTS

#### Extension de la ligne d'émission contingente d'actions

SCOR a signé le 16 mai 2012 avec UBS un nouveau programme de couverture financière contre les catastrophes naturelles sous forme de capital contingent matérialisé par une ligne d'émission d'actions garantie. Ce nouveau programme est une extension de la ligne d'émission contingente d'actions mise en place en 2010. En vertu de ce nouveau dispositif, SCOR bénéficie d'une couverture supplémentaire de EUR 75 millions, augmentant de ce fait la ligne de capital contingent existante de EUR 75 millions à EUR 150 millions. Se référer au Paragraphe 3.6.7 – Gestion de la dette financière et du capital.

(1) Se référer à la note (6) de la Section 1.1

### Relèvement des notes de SCOR

Le 15 mars 2012, Fitch a relevé à « A+ » avec une « perspective stable » la note de solidité financière (IFS) et de défaut émetteur (IDR) à long terme de SCOR SE et de ses principales filiales.

Le 2 mai 2012, A.M. Best a relevé à « a+ » la note de crédit émetteur (ICR) de SCOR SE et de ses principales filiales. L'agence de notation a également confirmé la note de solidité financière à « A » (excellent). Toutes les notations sont assorties d'une « perspective stable ».

Moody's a relevé le 9 mai 2012 de « A2 » à « A1 » la note de solidité financière (IFS) de SCOR SE (SCOR) et de ses principales filiales, et de « Baa1 » à « A3 » la note de dette subordonnée du Groupe. Toutes les notations sont assorties d'une « perspective stable ».

Le 4 juin 2012, Standard & Poor's a relevé de « A » à « A+ » les notes de solidité financière (IFS) et de crédit à long terme de SCOR SE (SCOR) et de ses principales filiales. Toutes les notes sont assorties d'une « perspective stable ».

## 1.3 Situation financière

### 1.3.1 CAPITAUX PROPRES

Le total des capitaux propres a augmenté de 4 %, passant de EUR 4 410 millions au 31 décembre 2011, à EUR 4 588 millions au 30 juin 2012.

Au cours du premier semestre 2012, SCOR a enregistré des variations de taux de change sur l'actif net consolidé de EUR 78 millions, comparé à EUR (104) millions pour le premier semestre 2011.

L'Assemblée Générale du 3 mai 2012 a décidé la distribution, au titre de l'exercice 2011, d'un dividende d'un euro et dix centimes (EUR 1,10) par action, soit un montant global de dividende payé de EUR 203 millions calculé sur la base du nombre d'actions éligibles au versement d'un dividende à la date de paiement.

### 1.3.2 GESTION D'ACTIFS ET DE LA LIQUIDITE

Dans un environnement concurrentiel marqué par une forte volatilité, par un changement brutal des corrélations de marché, et par l'injection massive de liquidités par les banques centrales, le risque d'une augmentation soudaine des taux d'intérêts et/ou des taux d'inflation demeure. En conséquence, SGI a maintenu sa stratégie dite de « rollover » durant la première partie de l'année 2012. Cette stratégie d'investissement consiste à maintenir un niveau de liquidités élevé provenant des remboursements en nominal et des versements des coupons des obligations, afin de bénéficier de taux d'intérêts plus élevés au moment du réinvestissement, tout en se réservant la possibilité de bénéficier des opportunités de marché qui se présenteraient à court-terme. Cette stratégie est renforcée par un encours important aux instruments indexés sur l'inflation, qui représentent environ EUR 911 millions à fin juin 2012, et devraient protéger le portefeuille en cas d'augmentation des taux d'inflation.

Compte tenu de la tension croissante sur les dettes périphériques, SGI a conservé une stratégie cohérente vis-à-vis des risques souverains, en évitant toute exposition aux dettes publiques de la Grèce, de

l'Irlande, de l'Italie, de l'Espagne ou du Portugal. SCOR n'a pas non plus d'exposition aux dettes locales aux États-Unis.

Depuis le début de l'année 2012, après avoir délibérément – et à des fins tactiques - accumulé pendant plusieurs mois d'importantes positions de trésorerie et d'investissements à court terme, SGI a prudemment ré-introduit une part de risque dans son portefeuille d'actifs sous gestion. La trésorerie et les investissements à court terme ont diminué de EUR 704 millions au cours du premier semestre 2012. Au cours de la même période, le portefeuille a principalement été réinvesti dans des obligations et des produits de titrisation bénéficiant d'une garantie par des organismes d'État, ainsi que dans des obligations d'entreprise. La qualité du portefeuille obligataire reste élevée, avec une notation moyenne AA-.

Au 30 juin 2012, les placements des activités d'assurance et trésorerie et équivalent de trésorerie de SCOR s'élèvent à EUR 22 026 millions, dont EUR 494 millions d'immobilier de placement, EUR 1 242 millions d'actions, EUR 9 364 millions d'obligations, EUR 9 677 millions de prêts et créances, EUR 199 millions d'instruments dérivés et EUR 1 050 millions de trésorerie et équivalent de trésorerie.

Au 30 juin 2012, les obligations de EUR 9 367 millions se répartissent de la manière suivante : EUR 3 471 millions d'obligations d'État et assimilées, EUR 1 234 millions d'obligations et produits de titrisation bénéficiant d'une garantie par des organismes d'État, EUR 3 867 millions d'obligations d'entreprises et EUR 792 millions de produits structurés et sécurisés.

Pour plus de détail sur le portefeuille d'investissement, se référer à la note 3.6 – Autres actifs et passifs financiers.

Pour faire face à la volatilité importante des devises, le Groupe maintient une politique de couverture de ses actifs et de ses passifs libellés en devises étrangères pour éviter la volatilité du résultat. De manière similaire, les actifs financiers du Groupe sont investis de



manière à gérer activement les niveaux de capitaux en fonction de la composition en devises des passifs de réassurance.

Comme la majorité des placements est valorisée à la juste valeur, les dépréciations d'actifs ont eu très peu d'effet sur les capitaux propres du Groupe. SCOR conserve un bilan sain avec moins de 1% de la juste valeur des placements déterminée selon une technique ne faisant pas appel à des hypothèses reposant sur des données de marché.

La liquidité du Groupe <sup>(2)</sup> qui reste bien diversifiée entre les banques, les obligations d'État et les investissements à court terme d'une maturité inférieure à 12 mois, s'élève à EUR 2,3 milliards au 30 juin 2012, contre EUR 3,1 milliards au 31 décembre 2011.

(2) Se référer à la note (7) de la Section 1.1

## 1.4 SCOR Global P&C

### 1.4.1 PRIMES BRUTES ÉMISES

Les primes brutes émises en 2012, d'un montant de EUR 2 255 millions, sont en augmentation de 16 % comparé à EUR 1 944 millions au premier semestre 2011. A taux de change constant, l'augmentation des primes brutes émises est de 10,2%.

### 1.4.2 RATIO COMBINE NET

Le ratio combiné net de SCOR Global P&C ressort à 93,8 % au premier semestre 2012 contre 113,1 % sur la même période en 2011. L'amélioration du ratio combiné net s'explique par un plus faible impact des catastrophes naturelles au premier semestre 2012 comparé à l'impact exceptionnel des catastrophes naturelles survenues au cours du premier trimestre 2011. Elles contribuent en effet à hauteur de 4,5 % dans le ratio combiné du groupe au 30 juin 2012 contre 25,7% <sup>(4)</sup> au premier semestre 2011.

(4) Hors pertes sur catastrophe naturelle de EUR 15 millions liée à la participation dans le Syndicat des Lloyd's

### 1.3.3 EFFET DE LEVIER DE LA DETTE FINANCIERE

Au 30 juin 2012, le Groupe dispose d'un effet de levier de la dette financière de 17,4% <sup>(3)</sup> (contre 17,8% au 31 décembre 2011). Ce ratio est obtenu en divisant les dettes de financement et les dettes subordonnées, par les capitaux propres.

(3) Le calcul du levier financier ne prend pas en compte les intérêts accumulés de la dette mais inclut les effets des swaps de devise en liaison avec l'émission de la dette subordonnée de CHF 650 millions. Dans la publication du 31 décembre 2011, le calcul du levier financier n'excluait pas les intérêts accumulés et par conséquent, le ratio publié était de 18,1% au 31 décembre 2011

### 1.4.3 IMPACT DES CATASTROPHES NATURELLES

Au cours du premier semestre 2012, les comptes de SCOR Global P&C ont été impactés par les deux tremblements de terre de mai 2012 en Italie et par les tornades en Oklahoma (États-Unis) en avril 2012.

Le premier semestre 2012 a également été impacté par la révision à la hausse du montant total estimé des conséquences des inondations en Thaïlande fin 2011. Les pertes totales liées aux catastrophes s'élèvent à EUR 89 millions au cours du premier semestre 2012.

Pour mémoire, durant la même période en 2011, SCOR avait subi un certain nombre de catastrophes naturelles exceptionnelles pour un total de EUR 423 millions dont notamment les tremblements de terre au Japon et en Nouvelle Zélande, les inondations et le cyclone Yasi en Australie et les tornades aux États-Unis.

## 1.5 SCOR Global Life

### 1.5.1 PRIMES BRUTES ÉMISES

Au premier semestre 2012, les primes brutes émises de SCOR Global Life ressortent à EUR 2 380 millions comparé à EUR 1 456 millions pour la même période en 2011, comprenant EUR 831 millions en provenance de l'activité de réassurance de risque de mortalité aux États-Unis acquise en août 2011. A taux de change constant, l'augmentation des primes brutes émises est de 54,2%. Les primes ont augmenté sur le marché européen en particulier au Royaume Uni sur les affaires risque de longévité et en Europe de l'Est ; cette augmentation est partiellement compensée par la réduction prévue du volume d'affaires au Moyen Orient. La faiblesse de l'euro par rapport au dollar américain a également positivement impacté les primes.

### 1.5.2 MARGE TECHNIQUE SCOR GLOBAL LIFE

La marge technique de SCOR Global Life au cours des six premiers mois à fin juin 2012 était de 7,4 % comparé à 9,3 % sur la même période en 2011 et à une marge technique comparable de 7,8% excluant les éléments non récurrents du premier semestre 2011.

Les résultats techniques générés au cours des six premiers mois à fin juin 2012 incluent la performance réalisée sur le portefeuille mortalité acquis aux États-Unis à laquelle s'ajoute de substantielles contributions sur d'autres marchés.

Le portefeuille de SCOR Global Life a continué à délivrer une forte performance en particulier sur les risques biométriques et la production continue d'affaires nouvelles profitables.

### 1.5.3 MARKET CONSISTENT EMBEDDED VALUE

La Market Consistent Embedded Value ("MCEV") de SCOR Global Life est calculée selon les principes du CFO Forum <sup>(5)</sup>.

La MCEV 2011 de SCOR Global Life a augmenté de 50,1 % (après mouvements de capitaux internes), et atteint EUR 3,3 milliards (EUR 18,0 par action) contre EUR 2,2 milliards en 2010, grâce à un résultat opérationnel élevé de la MCEV de EUR 346 millions. Ce résultat est dû à une valeur des affaires nouvelles de EUR 124 millions contre EUR 57 millions en 2010, avec une marge de 2,9 % contre 2,4 % en 2010, et à des écarts d'expérience positifs de EUR 43 millions contre EUR 23 millions en 2010.

L'acquisition de Transamerica Re conduit à un profit pour la MCEV de EUR 414 millions (le profit résultant d'une acquisition à des conditions avantageuses conformément aux normes IFRS s'élève à EUR 127 millions – pour plus de détails, se référer à la Note 3 du Document de Référence 2011), les activités acquises démontrant un retour d'expérience positif sur la mortalité durant les quelques cinq mois de 2011 suivant la réalisation de la transaction.

De plus amples informations sur l'approche Embedded Value employée par SCOR Global Life, notamment l'analyse de l'Embedded Value de 2010 à 2011, la méthodologie appliquée, l'analyse des sensibilités à certains paramètres clé et le rapprochement de l'Embedded Value aux capitaux IFRS de SCOR sont présentées dans un document intitulé « Market Consistent Embedded Value 2011 de SCOR Global Life – informations complémentaires », ainsi que dans la présentation « SCOR Global Life », tous deux disponibles sur [www.scor.com](http://www.scor.com).

(5) Copyright Stichting CFO Forum Foundation 2008

## 1.6 Opérations avec des parties liées

Au cours du premier semestre 2012, il n'y a pas eu d'évolution majeure concernant les opérations avec les parties liées telles que décrites au paragraphe 19 du Document de Référence 2011, ni de nouvelles

opérations avec des parties liées ayant un impact important sur la situation financière ou la performance de SCOR pendant cette même période.

## 1.7 Facteurs de risque

Les principaux facteurs de risques et incertitudes auxquels le Groupe a dû faire face au 31 décembre 2011 sont décrits dans le paragraphe 4 du Document de Référence 2011.

SCOR n'a identifié aucun autre facteur significatif de risque ou d'incertitude, intervenu au premier semestre 2012.

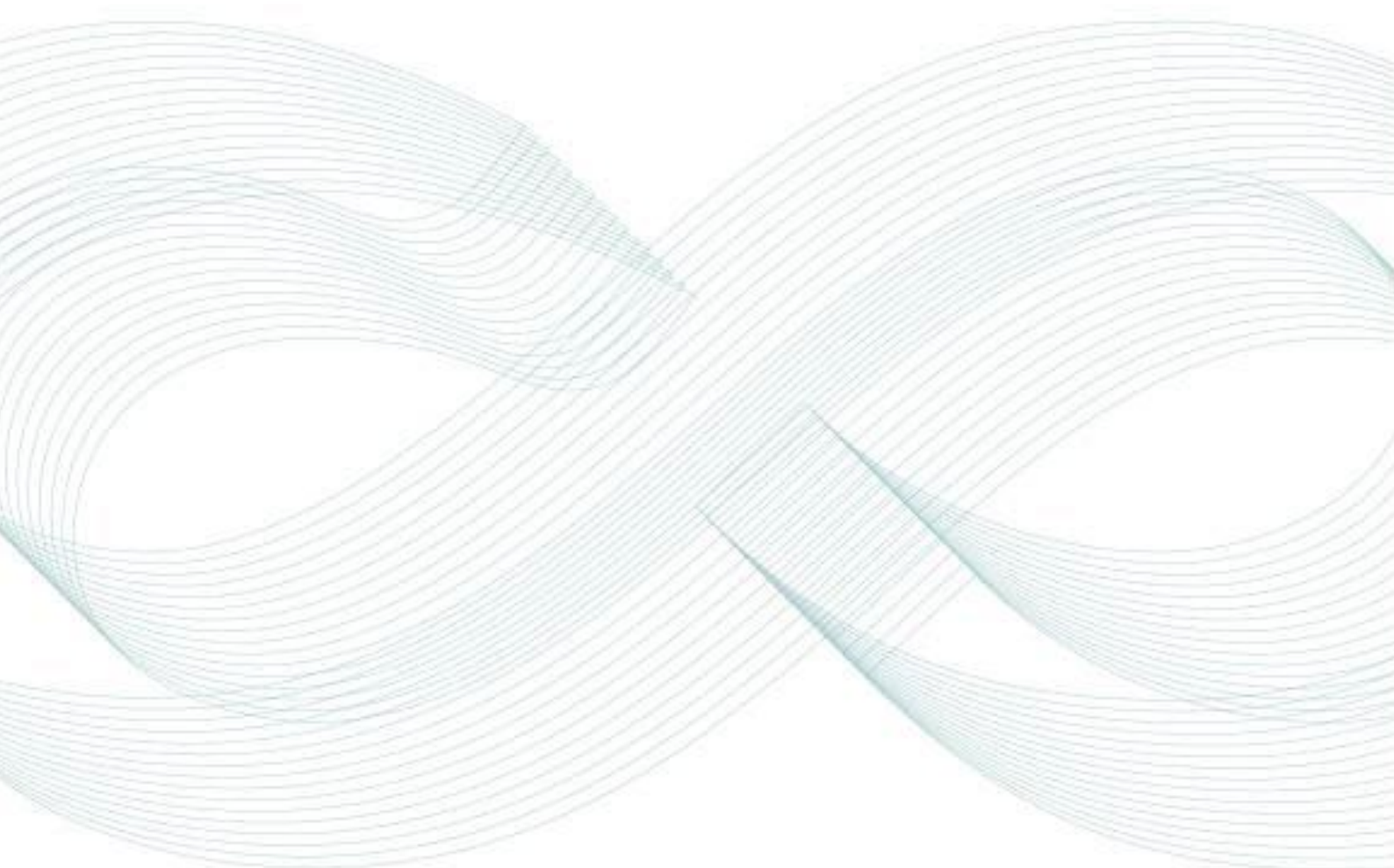
## 1.8 Développements futurs

De nombreuses incertitudes règnent actuellement sur les marchés financiers et l'économie mondiale, que ce soit sur le délai, l'ampleur, et même les modalités que prendra la sortie de crise financière et économique.

SCOR considère que les principaux risques reposent actuellement sur la crise liée à la dette publique européenne, le risque de tensions inflationnistes à long terme résultant de l'injection massive de liquidités par les banques centrales, un maintien, voire une aggravation de pressions (économiques, financières, fiscales, sociales) sur les entreprises et la poursuite d'une forte volatilité sur les marchés financiers.

La tourmente actuelle sur les marchés financiers pourrait continuer d'affecter la performance du portefeuille d'actifs du Groupe en 2012. SCOR surveille attentivement les marchés financiers et considérera, dans les prochains mois, les opportunités de réinvestissements et d'ajustements de ses liquidités à un niveau plus conforme à sa stratégie.

Cette page a été laissée volontairement blanche



États  
Financiers  
consolidés  
condensés  
au 30 juin 2012  
(non audités)

## 2.1 Bilan consolidé semestriel

ACTIF En EUR millions	AU 30 JUIN 2012 (non audité)	AU 31 DECEMBRE 2011
<b>Actifs incorporels</b>	<b>1 982</b>	<b>1 969</b>
Écart d'acquisition	788	788
Portefeuille de contrats des sociétés de Réassurance Vie	1 074	1 069
Autres immobilisations incorporelles	120	112
<b>Actifs corporels</b>	<b>560</b>	<b>515</b>
<b>Placements des activités d'assurance</b>	<b>20 976</b>	<b>20 148</b>
Immobilier de placement	494	499
Placements disponibles à la vente	10 459	9 492
Placements en juste valeur par résultat	147	127
Prêts et créances	9 677	9 872
Instruments dérivés	199	158
<b>Investissements dans les entreprises mises en équivalence</b>	<b>82</b>	<b>83</b>
<b>Part des rétrocessionnaires dans les provisions techniques</b>	<b>1 354</b>	<b>1 251</b>
<b>Autres actifs</b>	<b>6 124</b>	<b>6 072</b>
Impôts différés actifs	657	653
Créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance acceptées	4 159	4 084
Créances nées des opérations de réassurance cédées	113	175
Créance d'impôt exigible	51	47
Autres actifs	341	391
Frais d'acquisition reportés	803	722
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>1 050</b>	<b>1 281</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>32 128</b>	<b>31 319</b>

<b>PASSIF</b>	<b>AU 30 JUIN 2012</b>	<b>AU 31 DECEMBRE</b>
En EUR millions	(non audité)	2011
<b>Capitaux propres – Part du Groupe</b>	<b>4 581</b>	<b>4 403</b>
Capital	1 512	1 513
Prime d'émission, de fusion et d'apport	837	835
Réserve de réévaluation	(51)	(178)
Réserves consolidées	2 167	1 961
Actions propres	(158)	(121)
Résultat consolidé	206	330
Paievements fondés en actions	68	63
<b>Part des actionnaires sans contrôle</b>	<b>7</b>	<b>7</b>
<b>CAPITAUX PROPRES TOTAUX</b>	<b>4 588</b>	<b>4 410</b>
<b>Dettes de financement</b>	<b>1 472</b>	<b>1 425</b>
Dettes subordonnées	1 031	992
Dettes immobilières	421	409
Autres dettes financières	20	24
<b>Provisions pour risques et charges</b>	<b>110</b>	<b>119</b>
<b>Passifs relatifs aux contrats</b>	<b>23 956</b>	<b>23 307</b>
Provisions techniques relatives à des contrats d'assurance	23 813	23 162
Passifs relatifs à des contrats financiers	143	145
<b>Autres passifs</b>	<b>2 002</b>	<b>2 058</b>
Impôts différés passifs	255	254
Instruments dérivés passifs	73	52
Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance acceptées	317	237
Dettes nées des opérations de réassurance cédées	761	852
Dettes d'impôts exigibles	72	122
Autres dettes	524	541
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>32 128</b>	<b>31 319</b>

## 2.2 Compte de résultat consolidé semestriel

En EUR millions	SEMESTRE CLOS AU 30 JUIN	
	2012 (non audité)	2011 (non audité)
Primes brutes émises	4 635	3 400
Variation des primes non acquises	(89)	(151)
<b>Primes brutes acquises</b>	<b>4 546</b>	<b>3 249</b>
Autres produits d'exploitation	(21)	(32)
Produits financiers	306	358
<b>Total produits des activités ordinaires</b>	<b>4 831</b>	<b>3 575</b>
Charges des prestations de contrat	(3 171)	(2 578)
Commissions brutes sur primes acquises	(974)	(750)
Résultats nets des cessions en réassurance	(75)	20
Frais de gestion financière	(13)	(12)
Frais d'acquisition et frais d'administration	(172)	(133)
Autres charges opérationnelles courantes	(85)	(57)
<b>Total autres produits et charges courants</b>	<b>(4 490)</b>	<b>(3 510)</b>
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT</b>	<b>341</b>	<b>65</b>
Autres charges opérationnelles	(14)	(8)
Autres produits opérationnels	-	-
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL (AVANT IMPACT DES ACQUISITIONS)</b>	<b>327</b>	<b>57</b>
Coûts liés aux acquisitions <sup>(1)</sup>	(7)	(12)
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL</b>	<b>320</b>	<b>45</b>
Charges de financement	(59)	(36)
Quote-part dans les résultats des entreprises mises en équivalence	(1)	6
<b>RÉSULTAT DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ AVANT IMPÔTS</b>	<b>260</b>	<b>15</b>
Impôts sur les résultats	(54)	25
<b>RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ</b>	<b>206</b>	<b>40</b>
<b>Se répartissant entre:</b>		
Part des actionnaires sans contrôle	-	-
Part du Groupe	206	40
<b>En EUR</b>		
Résultat par action	1,12	0,22
Résultat dilué par action	1,10	0,21

(1) Coûts liés à l'acquisition de Transamerica Re. Pour plus de détail, voir Note 3.3 – Regroupement d'entreprises



## 2.3 État des produits et pertes reconnus au cours du semestre

En EUR millions	SEMESTRE CLOS AU 30 JUIN	
	2012 (non audité)	2011 (non audité)
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>206</b>	<b>40</b>
<b>Autres éléments du résultat global</b>	<b>206</b>	<b>(181)</b>
Réévaluation des actifs disponibles à la vente (AFS)	146	(103)
"Comptabilité reflet"	17	4
Effet des variations des taux de conversion	78	(104)
Pertes/gains nets sur couvertures de flux de trésorerie	(9)	2
Impôts comptabilisés directement en capitaux propres	(26)	23
Pertes actuarielles non reconnues en résultat	-	(2)
Autres variations	-	1
Variations liées aux actifs destinés à être cédés	-	(2)
<b>RESULTAT NET GLOBAL</b>	<b>412</b>	<b>(141)</b>
<b>Se répartissant entre:</b>		
Part des actionnaires sans contrôle	-	-
Part du Groupe	412	(141)

## 2.4 Tableau de flux de trésorerie consolidé semestriel

En EUR millions	SEMESTRE CLOS AU 30 JUIN	
	2012 (non audité)	2011 (non audité)
Flux de trésorerie nets provenant des activités Vie	153	115
Flux de trésorerie nets provenant des activités Non Vie	86	269
<b>Flux de trésorerie nets provenant des (ou affectés aux) activités opérationnelles</b>	<b>239</b>	<b>384</b>
Acquisitions d'immobilier de placement	-	(146)
Cessions d'immobilier de placement	(1)	-
Acquisitions d'autres placements des activités d'assurances <sup>(1)</sup>	(6 372)	(6 644)
Cessions d'autres placements des activités d'assurances <sup>(1)</sup>	6 205	7 234
Acquisitions d'actifs corporels et incorporels	(49)	(24)
Cession d'actifs corporels et incorporels	-	-
<b>Flux de trésorerie nets provenant des (ou affectés aux) activités d'investissement</b>	<b>(217)</b>	<b>420</b>
Émission d'instruments de capital	3	3
Opérations sur actions propres	(49)	(14)
Dividendes payés	(203)	(201)
Trésorerie générée par les émissions de dettes de financement	14	599
Trésorerie affectée aux remboursements de dettes de financement	-	(23)
Intérêts payés sur dettes de financement	(29)	(3)
<b>Flux de trésorerie nets provenant des (ou affectés aux) activités de financement</b>	<b>(264)</b>	<b>361</b>
Effet des variations de change sur la trésorerie et équivalents de trésorerie	11	(28)
<b>TOTAL DES FLUX DE TRESORERIE</b>	<b>(231)</b>	<b>1 137</b>
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie au 1<sup>er</sup> janvier</b>	<b>1 281</b>	<b>1 007</b>
Flux de trésorerie nets provenant des (ou affectés aux) activités opérationnelles	239	384
Flux de trésorerie nets provenant des (ou affectés aux) activités d'investissement	(217)	420
Flux de trésorerie nets provenant des (ou affectés aux) activités de financement	(264)	361
Effet des variations de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	11	(28)
Flux de trésorerie provenant des actifs destinés à la vente	-	(43)
<b>TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE AU 30 JUIN</b>	<b>1 050</b>	<b>2 101</b>

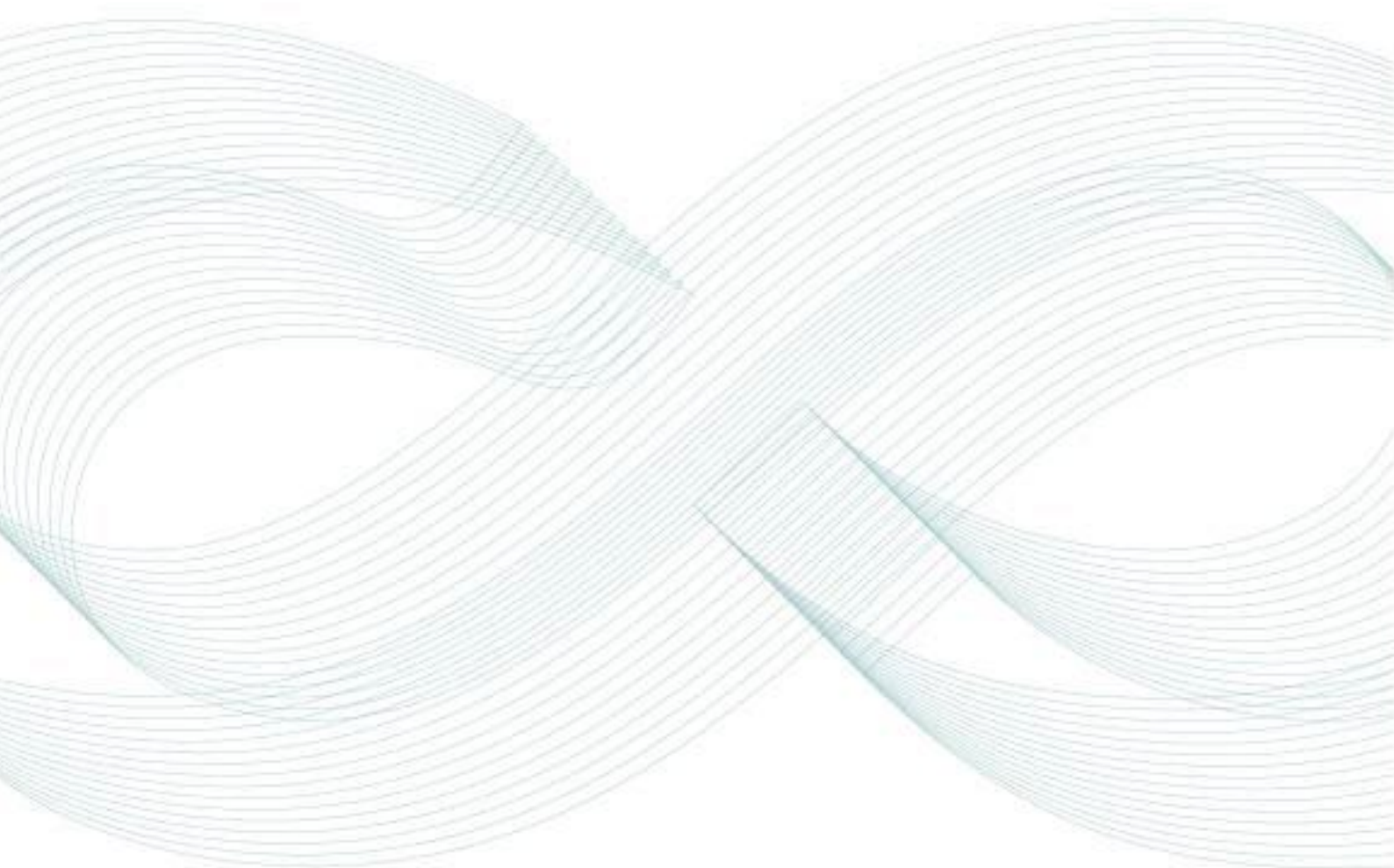
(1) Les acquisitions et cessions d'autres placements des activités d'assurances incluent également des mouvements liés à des obligations et autres investissements à court terme ayant une maturité inférieure à 3 mois et classés en équivalent de trésorerie

## 2.5 Tableau de variation des capitaux propres semestriel (non audité)

En EUR millions	Capital	Primes liées au capital	Réserves de réévaluation	Réserves consolidées	Actions propres	Résultat consolidé	Paiements fondés en actions	Part des actionnaires sans contrôle	Total consolidé
<b>Capitaux propres au 1<sup>er</sup> janvier 2012</b>	<b>1 513</b>	<b>835</b>	<b>(178)</b>	<b>1 961</b>	<b>(121)</b>	<b>330</b>	<b>63</b>	<b>7</b>	<b>4 410</b>
<b>Affectation du résultat</b>	-	-	-	<b>330</b>	-	<b>(330)</b>	-	-	-
<b>Résultat net pour l'exercice clos le 30 juin 2012</b>	-	-	-	-	-	<b>206</b>	-	-	<b>206</b>
<b>Autres éléments du résultat global, nets d'impôts</b>	-	-	<b>127</b>	<b>79</b>	-	-	-	-	<b>206</b>
Réévaluation des actifs disponibles à la vente (AFS)	-	-	146	-	-	-	-	-	146
" Comptabilité reflet "	-	-	17	-	-	-	-	-	17
Effet des variations des taux de conversion	-	-	-	78	-	-	-	-	78
Pertes nettes sur couvertures de flux de trésorerie	-	-	-	(9)	-	-	-	-	(9)
Impôts comptabilisés directement en capitaux propres	-	-	(36)	10	-	-	-	-	(26)
Gains/pertes actuarielles non reconnus en résultat	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres variations	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Résultat net global</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>127</b>	<b>79</b>	<b>-</b>	<b>206</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>412</b>
Paiements fondés en actions	-	-	-	-	(37)	-	5	-	(32)
Autres variations	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Mouvements sur le capital	(1)	2	-	-	-	-	-	-	1
Dividendes payés	-	-	-	(203)	-	-	-	-	(203)
<b>CAPITAUX PROPRES AU 30 JUIN 2012 (NON AUDITÉS)</b>	<b>1 512</b>	<b>837</b>	<b>(51)</b>	<b>2 167</b>	<b>(158)</b>	<b>206</b>	<b>68</b>	<b>7</b>	<b>4 588</b>

En EUR millions	Capital	Primes liées au capital	Réserves de réévaluation	Réserves consolidées	Actions propres	Résultat consolidé	Paiements fondés en actions	Part des actionnaires sans contrôle	Total consolidé
<b>Capitaux propres au 1<sup>er</sup> janvier 2011</b>	<b>1 479</b>	<b>796</b>	<b>56</b>	<b>1 643</b>	<b>(103)</b>	<b>418</b>	<b>56</b>	<b>7</b>	<b>4 352</b>
<b>Affectation du résultat</b>	-	-	-	<b>418</b>	-	<b>(418)</b>	-	-	-
<b>Résultat net pour l'exercice clos le 30 juin 2011</b>	-	-	-	-	-	<b>40</b>	-	-	<b>40</b>
<b>Autres éléments du résultat global, nets d'impôts</b>	-	-	<b>(78)</b>	<b>(103)</b>	-	-	-	-	<b>(181)</b>
Réévaluation des actifs disponibles à la vente (AFS)	-	-	(103)	-	-	-	-	-	(103)
“ Comptabilité reflet “	-	-	4	-	-	-	-	-	4
Effet des variations des taux de conversion	-	-	-	(104)	-	-	-	-	(104)
Gains nets sur couvertures de flux de trésorerie	-	-	-	2	-	-	-	-	2
Impôts comptabilisés directement en capitaux propres	-	-	23	-	-	-	-	-	23
Pertes actuarielles non reconnues en résultat	-	-	-	(2)	-	-	-	-	(2)
Autres variations	-	-	-	1	-	-	-	-	1
Variations liées aux actifs destinés à être cédés	-	-	(2)	-	-	-	-	-	(2)
<b>Résultat net global</b>	-	-	<b>(78)</b>	<b>(103)</b>	-	<b>40</b>	-	-	<b>(141)</b>
Paiements fondés en actions	-	-	-	-	10	-	(11)	-	(1)
Autres variations	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Mouvements sur le capital	-	1	-	(1)	-	-	-	-	-
Dividendes payés	-	-	-	(201)	-	-	-	-	(201)
<b>CAPITAUX PROPRES AU 30 JUIN 2011 (NON AUDITÉS)</b>	<b>1 479</b>	<b>797</b>	<b>(22)</b>	<b>1 756</b>	<b>(93)</b>	<b>40</b>	<b>45</b>	<b>7</b>	<b>4 009</b>

Cette page a été laissée volontairement blanche



Notes annexes  
aux États  
Financiers  
consolidés  
condensés au  
30 juin 2012  
(non auditées)

## 3.1 Informations générales

Les États Financiers consolidés condensés (« États Financiers ») reflètent la situation financière de SCOR et de ses filiales consolidées (le « Groupe ») ainsi que les intérêts dans les entreprises mises en équivalence pour le semestre clos au 30 juin 2012.

Les principales activités du Groupe sont présentées au paragraphe 6 du Document de Référence 2011.

Le Conseil d'Administration s'est réuni le 26 juillet 2012 pour arrêter les États Financiers.

## 3.2 Base de préparation et méthodes comptables

### 3.2.1 PRINCIPES DE PRÉPARATION

Les États Financiers du Groupe au 30 juin 2012 ont été préparés en conformité avec la norme IAS 34 « Information financière intermédiaire » et selon les normes adoptées par l'Union Européenne au 30 juin 2012 ([http://ec.europa.eu/internal\\_market/accounting/ias/index\\_fr.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias/index_fr.htm)).

Les États Financiers du Groupe n'incluent pas toutes les informations requises dans le rapport financier annuel et doivent donc être lus accompagnés du paragraphe 20.1 du Document de Référence 2011 du Groupe. Les principes et méthodes comptables appliqués pour la préparation des États Financiers sont identiques à ceux retenus pour l'établissement des États Financiers consolidés au 31 décembre 2011, sauf indication particulière.

Certains reclassements et amendements ont été effectués sur l'information financière de l'année précédente afin de se conformer à la présentation retenue dans le rapport financier.

Les États Financiers du Groupe sont présentés en Euros (EUR) et toutes les valeurs sont arrondies au million le plus proche, sauf indication contraire. Les autres devises clés que le Groupe utilise et les taux de change utilisés pour la préparation des États Financiers sont les suivants :

	Taux moyen	Taux de clôture
<b>USD</b>	0,7705	0,7943
<b>GBP</b>	1,2183	1,2395
<b>CAD</b>	0,7661	0,7769

### 3.2.2 NORMES IFRS APPLICABLES POUR L'EXERCICE EN COURS ET NORMES PUBLIÉES MAIS NON ENCORE EN VIGUEUR

Le Groupe a adopté les nouvelles normes IFRS, amendements des normes IFRS et interprétations suivantes, telles qu'adoptées par l'Union Européenne, applicables au 30 juin 2012, sans impact significatif sur les États Financiers consolidés du Groupe :

L'amendement à IFRS 7 – Informations à fournir qui est applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2011 requiert que des informations supplémentaires soient fournies pour les

actifs qui ont été décomptabilisés lorsque l'entité continue d'avoir une implication dans ces actifs. L'application de cet amendement n'a pas eu d'impact matériel sur les comptes consolidés du Groupe.

Les normes suivantes ont été publiées par l'IASB, et ne sont soit pas encore en vigueur, soit pas encore adoptées par l'Union Européenne :

L'amendement d'IAS 1 – Présentation des États Financiers publié en juin 2011 requiert de présenter séparément dans l'état des produits et pertes reconnus au cours du semestre les éléments selon qu'ils peuvent être ou non recyclés dans le compte de résultat dans le futur. L'Union Européenne a adopté cet amendement le 5 juin 2012. Il est applicable à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2012 et ne devrait pas avoir d'incidence significative sur les États Financiers consolidés du Groupe.

L'amendement d'IAS 19 – Avantages au personnel a été publié en juin 2011 et apporte des changements significatifs à la méthode de reconnaissance et de calcul des dépenses de retraite à prestations définies et des indemnités de fin de contrat de travail, ainsi qu'aux obligations d'information pour tous les régimes d'avantages du personnel. L'Union Européenne a adopté cet amendement le 5 juin 2012. Il est applicable à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2013 et ne devrait pas avoir d'incidence significative sur les États Financiers consolidés du Groupe.

L'amendement d'IAS 12 – Recouvrement des actifs sous-jacents introduit une exception aux principes d'évaluation des actifs et des passifs d'impôts différés générés par des actifs évalués à la juste valeur selon IAS 40, Immeubles de Placement. L'application de cet amendement ne devrait pas avoir d'incidence significative sur les États Financiers consolidés du Groupe.

IFRS 9 Instruments financiers : classement et évaluation – constitue la première phase des travaux de l'IASB visant à remplacer IAS 39 et traite du classement et de l'évaluation des actifs et passifs financiers. La norme sera applicable pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2015. Dans les phases suivantes, l'IASB traitera des pertes de valeur et des instruments de couverture. L'aboutissement de ce projet est prévu en 2012. L'adoption d'IFRS 9 aura un impact sur le classement et l'évaluation des actifs

financiers du Groupe. Toutefois, le Groupe a décidé d'en quantifier l'impact conjointement à la quantification de l'impact des autres phases, lorsqu'elles seront publiées, afin de présenter une vision globale.

IFRS 10 – États Financiers consolidés remplace les dispositions d'IAS 27 États Financiers consolidés et individuels relatives aux comptes consolidés. IFRS 10 intègre également les dispositions de SIC 12 Consolidation – Entités ad hoc. La norme présente un modèle unique de consolidation applicable à toutes les entités. Elle imposera au management de faire preuve de jugement pour évaluer quelles entités sont contrôlées et doivent être consolidées par leur investisseur. Elle est applicable pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2013. L'adoption d'IFRS 10 ne devrait pas avoir un impact matériel sur les comptes consolidés du Groupe.

IFRS 11 – Partenariats remplace IAS 31 Participations dans des coentreprises et SIC-13 Entités contrôlées conjointement - Apports non monétaires par des coentrepreneurs. La norme traite de deux types de partenariats : les activités communes et les coentreprises. Afin d'évaluer l'existence du contrôle conjoint, IFRS 11 se réfère à la définition du contrôle énoncée dans IFRS 10. La possibilité offerte dans IAS 31 de consolider les entités sous contrôle conjoint

selon la méthode de l'intégration proportionnelle est supprimée. La date d'entrée en vigueur de la norme est fixée au 1<sup>er</sup> janvier 2013. SCOR n'est pas partie à un partenariat matériel et l'application de cette norme ne devrait donc pas avoir d'impact sur les comptes consolidés du Groupe.

IFRS 12 – Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités reprend les dispositions qui étaient précédemment incluses dans IAS 27, IAS 31 et IAS 28 Participations dans des entreprises associées. Un certain nombre de dispositions nouvelles ont été ajoutées comme les jugements relatifs à l'évaluation du contrôle d'une entité par une autre. Cette norme est applicable aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2013. IFRS 12 traite uniquement des informations à fournir et n'aura donc aucun impact sur les résultats ou la situation nette du Groupe.

IFRS 13 – Évaluation de la juste valeur est un guide d'évaluation de la juste valeur des actifs et passifs financiers et non financiers lorsque l'utilisation de celle-ci est requise ou permise par les IFRS. La norme est applicable aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2013. L'adoption d'IFRS 13 impactera la juste valeur de certains actifs et passifs du Groupe et impactera donc les profits et la situation nette du Groupe.

### 3.3 Regroupement d'entreprises

Le 9 août 2011, SCOR a acquis l'activité de réassurance du risque de mortalité de Transamerica Re, une division d'AEGON. Transamerica Re était une division d'AEGON, sans être une entité juridique. L'activité acquise porte uniquement sur les risques biométriques. La transaction s'est effectuée en partie sous la forme de contrats de rétrocession entre AEGON et des entités de SCOR Global Life US. Elle a également porté sur l'acquisition d'une filiale irlandaise d'AEGON, Transamerica International Reinsurance Ireland Limited qui a été renommée par la suite SCOR International Reinsurance Ireland Limited.

Transamerica Re était le troisième réassureur Vie aux États-Unis en termes de volume d'affaires nouvelles récurrentes en 2009, et le septième au niveau mondial en termes de primes nettes émises à fin 2010. Il se concentrait sur les activités de mortalité.

Cette acquisition renforce fortement la dimension globale de l'activité de réassurance Vie de SCOR, qui bénéficie de la position de Transamerica Re sur le marché américain, de son expertise sur les risques biométriques et de la complémentarité de leurs fonds de commerce. Grâce à cette transaction, SCOR

espère devenir le deuxième réassureur Vie sur le marché américain, tout en renforçant ses positions en Asie et en Amérique latine.

SCOR finance l'opération sur ses ressources propres et en recourant à l'emprunt de façon limitée, sans émettre de nouvelles actions.

En mars 2012, SCOR a conclu un accord avec AEGON concernant le règlement final des affaires acquises. Le paiement final a été reçu en mai 2012.

La comptabilisation initiale du regroupement d'entreprises présentée dans le Document de Référence 2011 a été déterminée sur une base provisoire. Il n'y a pas eu de modification de cette comptabilisation au 30 juin 2012. La comptabilisation de l'acquisition de Transamerica Re doit être finalisée dans les 12 mois qui suivent la date d'acquisition. Il est donc possible que les estimations initiales soient revues de manière significative lors de l'allocation définitive du prix d'acquisition.



### 3.4 Cession des activités de rentes fixes aux États-Unis

Le 16 février 2011, le Groupe est parvenu à un accord de cession de ses activités de rentes fixes aux États-Unis en vendant à Athene Holding Ltd sa filiale Investors Insurance Corporation (« IIC ») détenue à 100%. IIC fait partie du segment SCOR Global Life. Avec cette cession, le Groupe s'est retiré complètement de l'activité de produits de rentes du segment opérationnel Vie.

Au 30 juin 2011, l'activité de rentes fixes aux États-Unis était classée en actifs destinés à être cédés conformément à IFRS 5 – Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées.

Le 18 juillet 2011, SCOR a réalisé la vente, décomptabilisé les actifs et passifs correspondant des états financiers consolidés et a enregistré provisoirement une perte de EUR (12) millions après impôt, pour un prix de vente de USD 57 millions (EUR 41 millions).

Le règlement final est anticipé au troisième trimestre 2012.

## 3.5 Information sectorielle

Les principales activités du Groupe sont décrites dans le paragraphe 6 du Document de Référence 2011.

En conformité avec le mode de gestion et de décision du Groupe, les activités du Groupe sont organisées en deux segments opérationnels et un centre de coûts Fonctions Groupe. Les segments opérationnels sont les suivants : le segment SCOR Global P&C, qui regroupe les activités d'assurance et réassurance de dommages et responsabilités (autrement appelé "Non-Vie") et le segment SCOR Global Life, qui regroupe les activités de réassurance Vie (autrement appelé "Vie"). Le Groupe souscrit des types de risque différents dans chacun de ces segments et les responsabilités et reporting au sein du Groupe sont établis sur la base de cette structure.

Le segment SCOR Global P&C inclut quatre pôles d'activité, à savoir: les Traités de Dommages et Responsabilité; les Traités de Spécialités (comprenant le crédit-caution, la décennale, l'aviation, l'espace, le transport (« la marine »), la construction, les risques agricoles et le transfert de risque structuré); Business Solutions (souscription des Grands Risques d'Entreprise, essentiellement en réassurance facultative, occasionnellement en assurance directe) et Joint Ventures et Partenariats. Le segment SCOR Global Life propose les lignes d'activités suivantes: Vie (traités avec principalement des risques de mortalité);

Réassurance de financement Vie; Maladies redoutées; Invalidité; Dépendance; Rentes; Santé et Accident Individuel.

Les fonctions Groupe ne constituent pas un segment opérationnel et ne produisent pas de revenus. Les coûts liés aux fonctions Groupe sont des coûts ne pouvant être directement attribués ni au segment Non-Vie ni au segment Vie. Les Fonctions Groupe englobent les coûts des départements au service de l'ensemble du Groupe tels que l'Audit Interne du Groupe, la Direction Financière du Groupe (Fiscalité, Comptabilité, Consolidation et Reporting du Groupe), les fonctions du Chief Operating Officer (Juridique, Communication, Ressources Humaines du Groupe) et les fonctions du Chief Risk Officer du Groupe.

La Direction analyse les résultats opérationnels des segments SCOR Global P&C et SCOR Global Life séparément dans le but d'évaluer la performance opérationnelle de l'activité et d'allouer les ressources. Aucun segment opérationnel n'a été regroupé pour créer les segments opérationnels SCOR Global P&C et SCOR Global Life.

## 3.5.1 SEGMENTS OPÉRATIONNELS

Les tableaux suivants présentent le résultat opérationnel de chaque segment opérationnel du Groupe ainsi que certains éléments relatifs aux actifs et passifs pour les semestres clos au 30 juin 2012 et 2011.

En EUR millions	Semestre clos au 30 juin (non audité)									
	2012					2011				
	SCOR Global Life	SCOR Global P&C	Fonctions Groupe	Ajustements et éliminations <sup>(1)</sup>	Total	SCOR Global Life	SCOR Global P&C	Fonctions Groupe	Ajustements et éliminations <sup>(1)</sup>	Total
Primes brutes émises	2 380	2 255	-	-	4 635	1 456	1 944	-	-	3 400
Variation des primes non acquises	(7)	(82)	-	-	(89)	(21)	(130)	-	-	(151)
<b>Primes brutes acquises</b>	<b>2 373</b>	<b>2 173</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>4 546</b>	<b>1 435</b>	<b>1 814</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>3 249</b>
Charges des prestations des contrats	(1 809)	(1 362)	-	-	(3 171)	(1 023)	(1 554)	-	(1)	(2 578)
Commissions brutes sur primes acquises	(508)	(466)	-	-	(974)	(370)	(380)	-	-	(750)
<b>RESULTAT TECHNIQUE BRUT <sup>(2)</sup></b>	<b>56</b>	<b>345</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>401</b>	<b>42</b>	<b>(120)</b>	<b>-</b>	<b>(1)</b>	<b>(79)</b>
Primes émises rétrocedées	(232)	(251)	-	-	(483)	(115)	(201)	-	-	(316)
Variation des provisions pour primes non acquises rétrocedées	-	63	-	-	63	(1)	35	-	-	34
<b>Primes acquises rétrocedées</b>	<b>(232)</b>	<b>(188)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(420)</b>	<b>(116)</b>	<b>(166)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(282)</b>
Sinistralité rétrocedée	228	74	-	-	302	82	164	-	1	247
Commissions rétrocedées	21	22	-	-	43	41	14	-	-	55
<b>Résultat net des cessions de réassurance</b>	<b>17</b>	<b>(92)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(75)</b>	<b>7</b>	<b>12</b>	<b>-</b>	<b>1</b>	<b>20</b>
<b>RESULTAT TECHNIQUE NET <sup>(2)</sup></b>	<b>73</b>	<b>253</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>326</b>	<b>49</b>	<b>(108)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(59)</b>
<b>Autres produits et charges des opérations de réassurance</b>	<b>-</b>	<b>(21)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(21)</b>	<b>(22)</b>	<b>(8)</b>	<b>-</b>	<b>(2)</b>	<b>(32)</b>
Produits de placements	51	114	-	(1)	164	48	129	-	2	179
Intérêts sur dépôts	84	13	-	-	97	76	16	-	-	92
Plus et moins-values de cession des placements	16	46	-	-	62	16	68	-	1	85
Variation de juste valeur des placements comptabilisés à la juste valeur par résultat	-	2	-	-	2	(3)	4	-	1	2
Variation des dépréciations sur placements	(11)	(19)	-	-	(30)	(1)	-	-	-	(1)
Résultat de change	1	10	-	-	11	(3)	4	-	-	1
<b>Produits financiers</b>	<b>141</b>	<b>166</b>	<b>-</b>	<b>(1)</b>	<b>306</b>	<b>133</b>	<b>221</b>	<b>-</b>	<b>4</b>	<b>358</b>
Frais de gestion financière	(4)	(8)	(1)	-	(13)	(3)	(6)	(3)	-	(12)
Frais d'acquisition et frais d'administration	(81)	(88)	(3)	-	(172)	(45)	(82)	(6)	-	(133)
Autres charges opérationnelles courantes	(23)	(21)	(41)	-	(85)	(17)	(17)	(22)	(1)	(57)
Autres produits opérationnels courants	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>RESULTAT OPERATIONNEL COURANT</b>	<b>106</b>	<b>281</b>	<b>(45)</b>	<b>(1)</b>	<b>341</b>	<b>95</b>	<b>-</b>	<b>(31)</b>	<b>1</b>	<b>65</b>
Autres charges opérationnelles	-	(14)	-	-	(14)	-	(8)	-	-	(8)
Autres produits opérationnels <sup>(3)</sup>	9	(9)	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>RESULTAT OPERATIONNEL (AVANT IMPACT DES ACQUISITIONS)</b>	<b>115</b>	<b>258</b>	<b>(45)</b>	<b>(1)</b>	<b>327</b>	<b>95</b>	<b>(8)</b>	<b>(31)</b>	<b>1</b>	<b>57</b>

(1) Les refacturations inter-segments sont éliminées en consolidation

(2) Les résultats techniques sont les soldes des produits et des charges alloués aux affaires d'assurance et de réassurance

(3) Bien qu'il n'y ait pas d'effet net sur les charges opérationnelles du Groupe, deux éléments de EUR 9 millions chacun se compensant ont été reconnus au cours du deuxième trimestre 2012. Ils comprennent une provision due à une approche conservatrice face à un risque identifié sur un client spécifique chez SCOR Global P&C, et un produit généré par la reprise de certaines provisions en raison principalement d'une meilleure collectabilité chez SCOR Global Life. Ces éléments ne devraient pas se répéter

### 3.5.2 PRIMES BRUTES EMISES PAR ZONE GEOGRAPHIQUE

La répartition des primes brutes émises par zone géographique déterminée par rapport à la localisation de la cédante pour l'activité des traités et la localisation des assurés pour l'activité des facultatives est la suivante :

En EUR millions	Semestre clos au 30 juin (non audité)			
	SCOR Global Life		SCOR Global P&C	
	2012	2011	2012	2011
<b>Primes brutes émises</b>	<b>2 380</b>	<b>1 456</b>	<b>2 255</b>	<b>1 944</b>
Europe	878	850	1 125	1 021
Amériques	1 133	376	592	455
Asie Pacifique/Reste du monde	369	230	538	468

L'augmentation des primes de SCOR Global Life au cours du premier semestre 2012 est due principalement à l'acquisition de Transamerica Re qui a été achevée le 9 août 2011.

### 3.5.3 ACTIFS ET PASSIFS PAR SEGMENT OPERATIONNEL

Les principaux postes du bilan<sup>(1)</sup> par segment opérationnel sont estimés de la façon suivante :

En EUR millions	Au 30 juin 2012 (non audité)			Au 31 décembre 2011		
	SCOR Global Life	SCOR Global P&C	Total	SCOR Global Life	SCOR Global P&C	Total
Écart d'acquisition	45	743	788	45	743	788
Portefeuille de contrats	1 074	-	1 074	1 069	-	1 069
Placements des activités d'assurance	9 033	11 943	20 976	8 615	11 533	20 148
Trésorerie et équivalents de trésorerie	418	632	1 050	576	705	1 281
Part des rétrocessionnaires dans les provisions techniques et passifs liés aux contrats financiers	436	918	1 354	402	849	1 251
<b>Total actifs</b>	<b>13 489</b>	<b>18 639</b>	<b>32 128</b>	<b>13 265</b>	<b>18 054</b>	<b>31 319</b>
<b>Passifs relatifs aux contrats</b>	<b>(11 251)</b>	<b>(12 705)</b>	<b>(23 956)</b>	<b>(11 044)</b>	<b>(12 263)</b>	<b>(23 307)</b>

(1) Les montants présentés ci-dessus concernent des lignes spécifiques du bilan analysées au niveau des segments ; certaines lignes du bilan ne sont donc pas présentées dans ce tableau

### 3.5.4 TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE PAR SEGMENT OPERATIONNEL

Les flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles par segment sont présentés au sein du tableau des flux de trésorerie.

## 3.6 Autres actifs et passifs financiers

Les placements des activités d'assurance du Groupe peuvent être analysés comme suit :

### 3.6.1 ANALYSE PAR CATEGORIE DE PLACEMENTS FINANCIERS

En EUR millions		Valeur nette comptable <sup>(1)</sup>	
		30 juin 2012 (non audité)	31 décembre 2011
<b>Immobilier de placement</b>		<b>494</b>	<b>499</b>
Actions		1 134	1 158
Obligations	Notes 3.6.2 & 3.6.3	9 325	8 334
<b>Placements disponibles à la vente (AFS)</b>		<b>10 459</b>	<b>9 492</b>
Actions		108	89
Obligations	Notes 3.6.2 & 3.6.3	39	38
<b>Placements à la juste valeur par résultat désignés comme tel lors de leur comptabilisation initiale</b>	Note 3.6.2	<b>147</b>	<b>127</b>
<b>Prêts et créances</b>	Note 3.6.2	<b>9 677</b>	<b>9 872</b>
<b>Instruments financiers dérivés <sup>(2)</sup></b>	Note 3.6.2	<b>199</b>	<b>158</b>
<b>TOTAL PLACEMENTS DES ACTIVITES D'ASSURANCE</b>		<b>20 976</b>	<b>20 148</b>

(1) La valeur nette comptable est égale à la juste valeur, excepté pour l'immobilier de placement et pour certains prêts et créances tel que détaillé en Note 6 du paragraphe 20.1.6 - Annexe aux comptes consolidés du Document de Référence 2011

(2) Un passif de EUR 73 millions provenant d'instruments financiers dérivés est inscrit au passif du bilan consolidé (2011 : EUR 52 millions)

### 3.6.2 MÉTHODES DE VALORISATION

Analyse des placements des activités d'assurance selon leur méthode de valorisation :

En EUR millions	Placements et trésorerie au 30 juin 2012 (non audité)				Coût ou coût amorti
	Total	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	
<b>Immobilier de placement</b>	<b>494</b>	-	-	-	<b>494</b>
Actions	1 134	747	308	-	79
Obligations	9 325	8 399	919	7	-
<b>Actifs disponibles à la vente (AFS)</b>	<b>10 459</b>	<b>9 146</b>	<b>1 227</b>	<b>7</b>	<b>79</b>
Actions	108	-	108	-	-
Obligations	39	1	38	-	-
<b>Actifs à la juste valeur par le compte de résultat</b>	<b>147</b>	<b>1</b>	<b>146</b>	-	-
<b>Prêts et créances</b>	<b>9 677</b>	<b>1 299</b>	-	-	<b>8 378</b>
<b>Instruments dérivés</b>	<b>199</b>	-	<b>80</b>	<b>119</b>	-
<b>TOTAL PLACEMENTS</b>	<b>20 976</b>	<b>10 446</b>	<b>1 453</b>	<b>126</b>	<b>8 951</b>
<b>Trésorerie et équivalents trésorerie</b>	<b>1 050</b>	<b>1 050</b>	-	-	-
<b>PLACEMENTS ET TRESORERIE AU 30 JUIN 2012</b>					
	<b>22 026</b>	<b>11 496</b>	<b>1 453</b>	<b>126</b>	<b>8 951</b>
<b>Pourcentage</b>	<b>100 %</b>	<b>52 %</b>	<b>6 %</b>	<b>1 %</b>	<b>41 %</b>

En EUR millions	Placements et trésorerie au 31 décembre 2011				Coût ou coût amorti
	Total	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	
<b>Immobilier de placement</b>	<b>499</b>	-	-	-	<b>499</b>
Actions	1 158	806	288	-	64
Obligations	8 334	7 512	814	8	-
<b>Actifs disponibles à la vente (AFS)</b>	<b>9 492</b>	<b>8 318</b>	<b>1 102</b>	<b>8</b>	<b>64</b>
Actions	89	15	74	-	-
Obligations	38	10	28	-	-
<b>Actifs à la juste valeur par le compte de résultat</b>	<b>127</b>	<b>25</b>	<b>102</b>	-	-
<b>Prêts et créances</b>	<b>9 872</b>	<b>1 774</b>	-	-	<b>8 098</b>
<b>Instruments dérivés</b>	<b>158</b>	-	<b>25</b>	<b>133</b>	-
<b>TOTAL PLACEMENTS DES ACTIVITES D'ASSURANCE</b>	<b>20 148</b>	<b>10 117</b>	<b>1 229</b>	<b>141</b>	<b>8 661</b>
<b>Trésorerie et équivalents trésorerie</b>	<b>1 281</b>	<b>1 281</b>	-	-	-
<b>PLACEMENTS ET TRESORERIE AU 31 DECEMBRE 2011</b>	<b>21 429</b>	<b>11 398</b>	<b>1 229</b>	<b>141</b>	<b>8 661</b>
<b>Pourcentage</b>	<b>100%</b>	<b>53%</b>	<b>6%</b>	<b>1%</b>	<b>40%</b>

Le niveau de hiérarchie de juste valeur au sein duquel est classé un investissement est déterminé en fonction du niveau de données le plus fin qui est significatif pour l'évaluation de la juste valeur de cet instrument. L'importance d'une donnée est ainsi évaluée par rapport à l'évaluation de la juste valeur dans son intégralité. Apprécier l'importance d'une donnée précise pour l'évaluation de la juste valeur requiert de faire appel au jugement en prenant en compte les paramètres spécifiques à l'instrument considéré.

#### Niveau 1 : Investissements évalués à la juste valeur sur la base de prix publiés sur un marché actif

Cette catégorie comprend les investissements financiers qui sont évalués par référence directe à des prix publiés sur un marché actif. Les instruments financiers sont classés dans cette catégorie lorsque les prix ou taux publiés représentent des transactions réelles et régulières disponibles auprès d'une bourse, d'un négociateur ou d'un courtier. Les instruments qui relèvent de cette catégorie sont les actions cotées, la plupart des obligations d'État et assimilées, les obligations garanties ainsi que la trésorerie et les équivalents de trésorerie.

#### Niveau 2 : Investissements évalués à la juste valeur selon des techniques de valorisation fondées sur des modèles développés par des tiers internes et externes au Groupe

Le Groupe détient certains investissements évalués à partir de modèles développés par des tiers externes indépendants au Groupe faisant référence à des données de marché observables. Il s'agit principalement de produits structurés, autres que ceux garantis par des organismes d'État, pour lesquels le marché est considéré comme actif, de titres non cotés du secteur privé, d'obligations assimilées à des obligations d'État, indexées sur l'inflation et autres investissements alternatifs spécifiques. Par ailleurs, le Groupe valorise certains instruments dérivés, en l'occurrence les swaps de mortalité et swaps immobiliers sur la base de techniques de valorisation internes utilisant des données de marché observables. Des informations complémentaires sur la valorisation de ces instruments dérivés sont fournies en Note 8 – Instruments dérivés du Document de Référence 2011.

#### Niveau 3 : Investissements évalués à la juste valeur selon des techniques de valorisation non (ou partiellement) fondées sur des données de marché

Cette catégorie comprend les instruments dont la juste valeur n'est pas fondée sur des données de marché observables. Ces instruments ne peuvent être valorisés ni à partir des prix observés pour des transactions similaires réalisées sur le marché pour un même instrument, ni à partir de données de marché disponibles. Au 30 juin 2012, la plupart des actifs relevant du Niveau 3 sont des instruments dérivés, principalement dans le cadre de la protection contre le risque de catastrophes naturelles Atlas. Des informations complémentaires sur l'évaluation de ces instruments dérivés sont fournies en Note 8 – Instruments dérivés du Document de Référence 2011.

**Placements disponibles à la vente évalués au coût**

Les investissements dans des actifs financiers disponibles à la vente comprennent environ EUR 79 millions d'actifs évalués au coût (2011 : EUR 64 millions). Ces placements correspondent principalement à des fonds et à des actions non cotées.

Au cours du semestre clos au 30 juin 2012, le Groupe n'a pas enregistré de plus ou moins-values de cession significatives sur des placements disponibles à la vente évalués au coût.

**Transfert et classification des investissements**

En 2012 et 2011 respectivement, il n'y a pas eu de transferts significatifs entre le Niveau 1 et le Niveau 2. De même, il n'y a pas eu de modification de la catégorie comptable d'un actif financier ayant pour conséquence une classification différente de cet actif.

Depuis le 31 Décembre 2011, la variation observée sur les investissements classés en niveau 3 est principalement due à l'effet de change et à l'amortissement des supports de contrats Atlas.

**3.6.3 PORTEFEUILLE OBLIGATAIRE**

La ventilation du portefeuille obligataire selon les notations de crédit est la suivante :

En EUR millions	AAA	AA	A	BBB	< BBB	Non coté	Total
<b>Au 30 juin 2012 (non audité)</b>							
Obligations disponibles à la vente	2 969	2 596	1 963	1 144	551	102	9 325
Obligations à la juste valeur par résultat	-	29	9	-	-	1	39
<b>Total obligations au 30 juin 2012 (non audité)</b>	<b>2 969</b>	<b>2 625</b>	<b>1 972</b>	<b>1 144</b>	<b>551</b>	<b>103</b>	<b>9 364</b>
<b>Au 31 décembre 2011</b>							
Obligations disponibles à la vente	3 079	2 086	1 775	1 022	272	100	8 334
Obligations à la juste valeur par résultat	-	28	9	-	-	1	38
<b>Total obligations au 31 décembre 2011</b>	<b>3 079</b>	<b>2 114</b>	<b>1 784</b>	<b>1 022</b>	<b>272</b>	<b>101</b>	<b>8 372</b>

L'augmentation de valeur des obligations est principalement due à une modification d'allocation tactique d'actifs au cours du semestre.

**3.6.4 GAINS / (PERTES) NETS LATENTS DU PORTEFEUILLE OBLIGATAIRE**

Le tableau ci-après présente les gains / (pertes) latents par catégorie de placement obligataire.

En EUR millions	Au 30 juin 2012 (non audité)		Au 31 décembre 2011	
	Valeur comptable	Plus ou moins-values latentes nettes	Valeur comptable	Plus ou moins-values latentes nettes
<b>Obligations émises par des États et assimilées</b>				
France	203	(16)	219	(13)
Allemagne	626	6	920	11
Pays-Bas	167	(15)	165	(21)
Royaume-Uni	233	-	175	3
Autres pays de l'Union Européenne <sup>(1)</sup>	177	(10)	209	(10)
États-Unis	1 109	3	890	7
Canada	333	29	344	26
Autres	623	(2)	517	(10)
<b>Total obligations émises par des États et assimilées</b>	<b>3 471</b>	<b>(5)</b>	<b>3 439</b>	<b>(7)</b>
<b>Obligations sécurisées et titres adossés à des créances hypothécaires</b>	<b>1 234</b>	<b>31</b>	<b>839</b>	<b>8</b>
<b>Obligations émises par le secteur privé</b>	<b>3 867</b>	<b>41</b>	<b>3 413</b>	<b>(22)</b>
<b>Produits structurés et titrisés</b>	<b>792</b>	<b>(19)</b>	<b>681</b>	<b>(27)</b>
<b>TOTAL OBLIGATIONS <sup>(2)</sup></b>	<b>9 364</b>	<b>48</b>	<b>8 372</b>	<b>(48)</b>

(1) Au 31 décembre 2011 et 30 juin 2012, SCOR n'est pas exposé aux risques liés à la dette souveraine du Portugal, de l'Irlande, de l'Italie, de la Grèce, la Hongrie ou de l'Espagne

(2) Le montant comprend EUR 39 millions d'obligations qui ont été classées en juste valeur par résultat (au 31 décembre 2011 : EUR 38 millions)

**Dépréciation**

Le Groupe a enregistré un montant de reprise de dépréciation d'obligations d'un montant de EUR 4 millions au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2012, en accord avec les principes de dépréciation définis dans le Document de Référence 2011 (1<sup>er</sup> semestre 2011 : reprise de dépréciation de EUR 8 millions).



**3.6.5 PERTES LATENTES ET DEPRECIATION DURABLE DU PORTEFEUILLE ACTIONS**

Le Groupe analyse ses pertes latentes sur actions comme suit :

En EUR millions	Durée de la perte de valeur en mois			Au 30 juin 2012 (non audité)
	< 12	12-18	> 18	Total
<b>Amplitude de la perte de valeur</b>				
31-40%	(4)	(30)	-	(34)
41-50%	(8)	(35)	(4)	(47)
≥ 51%	-	-	-	-
<b>Total des pertes latentes sur actions ayant fait l'objet d'une analyse détaillée</b>	<b>(12)</b>	<b>(65)</b>	<b>(4)</b>	<b>(81)</b>
Pertes latentes < 30%	-	-	-	(59)
Gains latents et autres <sup>(1)</sup>	-	-	-	16
<b>Gains / (pertes) latentes nettes</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(124)</b>

En EUR millions	Durée de la perte latente en mois			Au 31 décembre 2011
	< 12	12-18	> 18	Total
<b>Amplitude de la perte de valeur</b>				
31-40%	(21)	-	(7)	(28)
41-50%	(31)	(4)	(9)	(44)
≥ 51%	-	-	-	-
<b>Total des pertes latentes sur actions ayant fait l'objet d'une analyse détaillée</b>	<b>(52)</b>	<b>(4)</b>	<b>(16)</b>	<b>(72)</b>
Pertes latentes < 30%	-	-	-	(136)
Gains latents et autres <sup>(1)</sup>	-	-	-	38
<b>Gains / (pertes) latentes nettes</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(170)</b>

(1) Le poste "autres" inclut également les investissements dans des parts de fonds ainsi qu'un investissement coté ayant généré une perte latente de EUR 15 millions (EUR 8 millions en 2011) non déprécié en raison de la nature stratégique de cet investissement

**Dépréciation**

Le Groupe a enregistré des charges de dépréciation d'actions d'un montant de EUR 28 millions au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2012, en accord avec les principes de dépréciation définis dans le Document de Référence 2011 – Note 20.1.6.1 (H) (1<sup>er</sup> semestre 2011 : EUR 5 millions).

## 3.6.6 DETTE FINANCIÈRE

Le tableau suivant donne un résumé des dettes émises par le Groupe.

En EUR millions	Échéance	Au 30 juin 2012 Valeur nette comptable (non audité)	Au 31 décembre 2011 Valeur nette comptable
<b>Dettes subordonnées</b>			
USD 100 millions	06/06/2029	53	52
EUR 100 millions	05/07/2020	94	94
EUR 50 millions	Perpétuel	50	50
EUR 350 millions	Perpétuel	270	261
CHF 650 millions	Perpétuel	564	535
<b>Total dettes subordonnées <sup>(1)</sup></b>		<b>1 031</b>	<b>992</b>
<b>Autres dettes financières</b>			
Contrats de financement		7	10
Dettes immobilières		421	409
Autres dettes		13	14
<b>Total autres dettes financières</b>		<b>441</b>	<b>433</b>
<b>TOTAL DETTES DE FINANCEMENT</b>		<b>1 472</b>	<b>1 425</b>

(1) Le solde comprend des intérêts courus pour un montant de EUR 43 millions (au 31 décembre 2011 : EUR 20 millions)

## 3.6.7 GESTION DE LA DETTE FINANCIERE ET DU CAPITAL

## La ligne d'émission contingente d'actions

Dans le cadre de la mise en place d'une ligne d'émission d'actions contingente, SCOR a émis, le 17 décembre 2010, 9 521 424 bons d'émissions d'actions au bénéfice d'UBS faisant chacun obligation à UBS de souscrire à deux actions nouvelles de SCOR (dans la limite d'un montant total de souscription de EUR 150 millions – prime incluse – disponible par tranche de EUR 75 millions) dès lors que le montant total des pertes nettes ultimes estimées par le Groupe (en tant qu'assureur ou réassureur) et consécutives à la survenance, au cours d'une année comprise entre le 1<sup>er</sup> janvier 2011 au 31 décembre 2013, de catastrophes naturelles éligibles, s'établira au-dessus de certains niveaux définis contractuellement ou, sous réserve qu'aucun tirage n'ait d'ores et déjà été réalisé dans le cadre du programme, si le cours de l'action venait à s'établir en dessous de EUR 10.

Suite à l'accumulation exceptionnelle de catastrophes naturelles au premier trimestre 2011, SCOR a procédé le 5 Juillet 2011 à un tirage à hauteur de EUR 75 millions dans le cadre dudit programme de capital contingent.

SCOR a signé le 16 mai 2012 avec UBS un nouveau programme de couverture financière contre les catastrophes naturelles sous forme de capital contingent matérialisé par une ligne d'émission d'actions garantie. Ce nouveau programme est une extension de la ligne d'émission contingente d'actions mise en place en 2010. En vertu de ce nouveau

dispositif, SCOR bénéficie d'une couverture supplémentaire de EUR 75 millions, augmentant de ce fait la ligne de capital contingent existante de EUR 75 millions à EUR 150 millions.

Le traitement comptable est identique à celui de la ligne d'émission mise en place en 2010, tel que présenté en note 8 du paragraphe 20.1.6 - Annexe aux comptes consolidés du Document de Référence 2011.

## Placement de CHF 650 millions sous forme de titres subordonnés à durée indéterminée

Le 2 février 2011, SCOR a émis des titres subordonnés à durée indéterminée de CHF 400 millions à taux fixe dont la première date de remboursement est fixée au 2 août 2016. La dette est classée en dettes financières, le règlement de la dette devant être établi en espèce.

SCOR a souscrit un swap de devises qui échange le coupon sur l'émission obligataire CHF contre un coupon en EUR à 6,98% à l'échéance le 2 août 2016.

Le 11 mai 2011, SCOR a placé CHF 225 millions supplémentaires dans le cadre de sa dette subordonnée à durée indéterminée placée sur le marché du franc suisse. Ce placement a été porté à CHF 250 millions lors de l'émission finale du 3 juin 2011 compte tenu de l'appétence des marchés. Les titres sont fongibles avec ceux émis le 2 février 2011. Les conditions et le traitement comptable sont similaires au premier placement.

SCOR a souscrit un swap de devises qui échange le coupon sur l'émission obligataire CHF contre un coupon en EUR à 6,93% à l'échéance le 2 août 2016.

#### Dettes immobilières

Les dettes immobilières sont liées à l'acquisition d'investissements immobiliers financés par des prêts de EUR 421 millions (EUR 409 millions au 31 décembre 2011).

#### Couvertures des flux de trésorerie

SCOR a acheté des swaps de taux d'intérêt afin de couvrir son exposition résultant des dettes financières à taux variable liées aux placements immobiliers. La juste valeur de ces swaps est fournie par la contrepartie bancaire et se fonde sur des données de marché. La comptabilité de couverture est appliquée quand l'efficacité de la couverture est démontrée à l'origine et tout au long de la dite couverture. Le montant total du notionnel de ces swaps est de

EUR 323 millions au 30 juin 2012 (31 décembre 2011 : EUR 326 millions). La juste valeur des swaps s'élève à EUR (32) millions au 30 juin 2012 (31 décembre 2011 : EUR (24) millions), et a impacté de EUR (1) million le compte de résultat (2011 : Nul), et de EUR 7 millions les autres éléments du résultat global (2011 : Nul). Les intérêts nets payés relatifs à ces swaps en 2012 s'élèvent à EUR 4 millions (2011 : Nul).

#### Dividendes 2011 versés

L'Assemblée Générale du 3 mai 2012 a décidé la distribution, au titre de l'exercice 2011, d'un dividende d'un euro et dix centimes (EUR 1,10) par action, soit un montant global de dividende payé de EUR 203 millions calculé sur la base du nombre d'actions éligibles au versement d'un dividende à la date de paiement.

Le dividende a été détaché le 9 mai 2012 et mis en paiement le 14 mai 2012.

## 3.7 Impôts

Au premier semestre 2012, la charge d'impôt s'est élevée à EUR 54 millions, comparé à un produit de EUR 25 millions au premier semestre 2011. La variation de EUR 79 millions résulte principalement de

l'augmentation du résultat avant impôt qui passe de EUR 15 millions en 2011 à EUR 260 millions en 2012 mais aussi de l'impact d'éléments non récurrents.

## 3.8 Résultat net par action

Le résultat net par action non retraité et le résultat net par action dilué au 30 juin 2012 et 2011 sont présentés dans le tableau suivant :

En EUR millions	Au 30 juin 2012 (non audité)			Au 30 juin 2011 (non audité)		
	Résultat (numérateur)	Actions <sup>(1)</sup> (milliers)	Résultat par action (EUR)	Résultat (numérateur)	Actions <sup>(1)</sup> (milliers)	Résultat par action (EUR)
<b>Résultat net par action</b>						
Résultat distribuable aux actionnaires ordinaires	206	184 139	1,12	40	181 900	0,22
<b>Résultat dilué par action</b>						
Effets dilutifs :						
Stock option et rémunération en actions	-	3 272	-	-	3 860	-
Résultat distribuable aux actionnaires ordinaires et conversions estimées	206	187 411	1,10	40	185 760	0,21

(1) Nombre d'actions moyen sur la période excluant les actions auto-détenues

### 3.9 Litiges

Le Groupe décrit les litiges de manière détaillée dans le chapitre 20.1.6.27 du Document de Référence 2011. Au cours du premier semestre 2012, il n'y a pas eu d'évolution majeure concernant les litiges tels que

décrits dans le Document de Référence 2011, ni de nouveau litige ayant un impact significatif sur la situation financière ou la performance de SCOR au cours de cette période.

### 3.10 Événements postérieurs à la clôture

Néant

Cette page a été laissée volontairement blanche



Rapport des  
Commissaires  
aux comptes  
sur  
l'information  
financière  
semestrielle

Aux Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale et en application de l'article L. 451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés condensés du groupe SCOR SE relatifs à la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2012, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés condensés ont été établis sous la responsabilité du conseil d'administration dans le contexte décrit dans les notes 1.3 et 1.8 du rapport semestriel d'activité: cet environnement incertain, lié à la crise financière de la zone euro, s'est accompagné d'une crise économique et de liquidité, qui rend difficile l'appréhension des perspectives économiques qui prévalaient déjà à la clôture de l'exercice au 31 décembre 2011. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

## 1. Conclusion sur les comptes

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des comptes semestriels consolidés condensés avec la norme IAS 34 – norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

## 2. Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés condensés sur lesquels a porté notre examen limité.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés condensés.

Courbevoie et Paris La Défense, le 26 juillet 2012

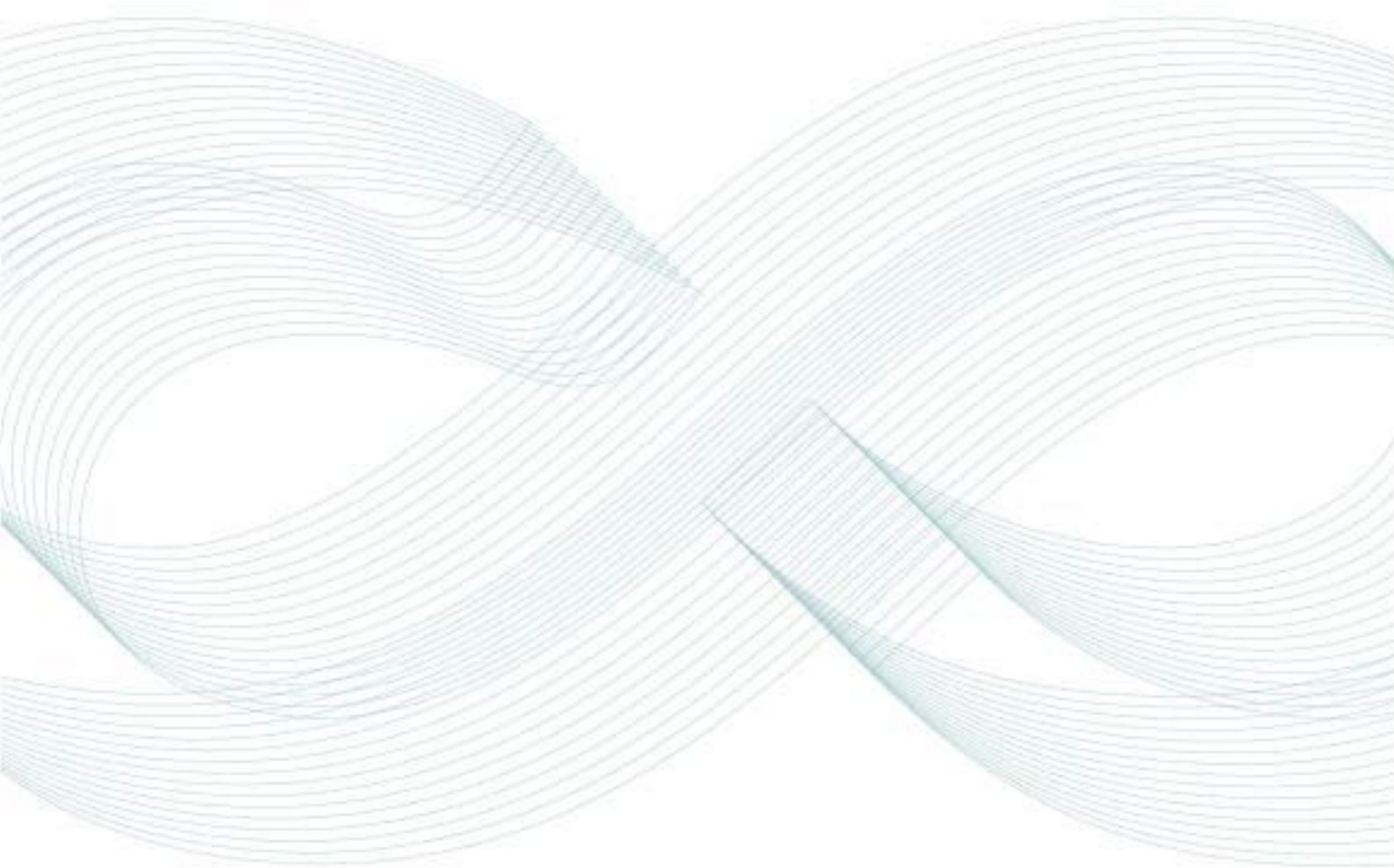
Les Commissaires aux Comptes

MAZARS

Michel Barbet-Massin Antoine Esquieu

ERNST & YOUNG Audit

Guillaume Fontaine



Attestation de  
la personne  
responsable  
des États  
Financiers  
semestriels



J'atteste, à ma connaissance, que les comptes condensés pour le semestre écoulé sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans sa consolidation, et que le rapport semestriel d'activité figurant en pages 3 à 9 présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

*Fait à Paris, le 26 juillet 2012*

Denis Kessler

---

**Président et Directeur Général**

Cette page a été laissée volontairement blanche

**SCOR**

Société européenne  
au capital de EUR 1 512 842 643,14  
RCS Paris B 562 033 357

Siège social  
5 avenue Kléber  
75016 Paris  
France

Adresse postale  
5 avenue Kléber  
75016 Paris  
France

Téléphone : +33 (0)1 58 44 70 00  
Fax : +33 (0)1 58 44 85 00

[www.scor.com](http://www.scor.com)