



► **Rapport financier
semestriel**
au 30 juin 2009

SCOR

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 5 mars 2009 sous le numéro D.09-0099 (« **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.

1	Rapport semestriel d'activité	3
1.1	Chiffres clés	4
1.2	Résultat net	5
1.3	Situation financière	6
1.4	SCOR Global P&C	7
1.5	SCOR Global Life	7
1.6	Opérations avec des parties liées	7
1.7	Facteurs de risque	8
1.8	Développements futurs	8
2	États Financiers consolidés condensés au 30 juin 2009	9
2.1	Bilan consolidé semestriel	10
2.2	Compte de résultat consolidé semestriel	12
2.3	État des produits et pertes reconnus au cours du semestre	13
2.4	Tableau de flux de trésorerie consolidé semestriel	14
2.5	Tableau de variation des capitaux propres semestriel	15
3	Notes annexes aux États Financiers consolidés condensés au 30 juin 2009	17
3.1	Informations générales	18
3.2	Base de préparation et méthodes comptables	18
3.3	Regroupement d'entreprises	19
3.4	Secteurs opérationnels	19
3.5	Autres actifs et passifs financiers	23
3.6	Charges de restructuration	27
3.7	Impôt	27
3.8	Résultat net par action	27
3.9	Litiges	27
3.10	Événements postérieurs à la clôture	28
4	Rapport des Commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle	29
5	Attestation de la personne responsable des États Financiers semestriels	31

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 ») est le 5^{ème} plus grand réassureur ⁽¹⁾ au monde et compte plus de 3 500 clients, souscrits dans le cadre d'une organisation en 6 plateformes (hubs) situés en Amérique du Nord, à Cologne, Londres, Paris, Singapour et Zürich.

Les résultats semestriels de 2009 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.

Au mois de mars 2009, Standard and Poor's a rehaussé de «A-» à «A», avec une perspective stable, les notes de crédit à long terme, ainsi que celles de solidité financière, de SCOR SE et de ses principales filiales.

En EUR millions	Semestre clos au 30 juin 2009	Au 31 décembre 2008	Semestre clos au 30 juin 2008 ⁽²⁾
SCOR Groupe consolidé			
Primes brutes émises	3 254	5 807	2 748
Primes brutes acquises	2 884	5 281	2 498
Résultat opérationnel ⁽³⁾	128	348	275
Résultat net	184	315	242
Produits financiers courants bruts	149	467	348
Rendement sur actifs, net	1,4%	2,3%	3,6%
Rendement des capitaux propres ⁽⁴⁾	10,6%	9,0%	14,2%
Résultat par action ⁽⁵⁾ (en Euro)	1,03	1,76	1,35
Actif net par action (en Euro)	20,21	19,01	19,10
Cours de l'action (en Euro)	14,61	16,37	14,56
Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles	308	779	523
Total actif	27 767	26 534	25 533
Liquidités ⁽⁶⁾	3 782	3 711	2 607
Capitaux propres totaux	3 635	3 416	3 433
Capitaux permanents ⁽⁷⁾	4 399	4 200	4 223
Division SCOR Global P&C			
Primes brutes émises	1 699	3 106	1 488
Ratio combiné net ⁽⁸⁾	97,5%	98,6%	98,3%
Division SCOR Global Life			
Primes brutes émises	1 555	2 701	1 260
Marge opérationnelle activité Vie	5,1%	6,0%	7,3%

(1) Source: « S&P Global Reinsurance Highlights 2008 » (excluant Lloyd's of London).

(2) Comptes révisés suite à la finalisation de la comptabilisation initiale de Converium. Se reporter au paragraphe 20.1.6 annexe aux comptes consolidés en Notes 1 et 3 du Document de Référence 2008.

(3) Le résultat opérationnel correspond au résultat avant charges de financement, quote-part dans les résultats des entreprises associées, coûts de restructurations, écart d'acquisition négatif et impôts sur le résultat.

(4) Le rendement des capitaux propres est déterminé en divisant le résultat net (part du groupe) par les capitaux propres moyens (obtenu en ajustant les capitaux propres du début de la période de l'effet linéaire de tous mouvements de la période).

(5) 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 temporel des actions auto-détenues.

(6) 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.

(7) Les capitaux permanents sont définis comme la somme des capitaux propres IFRS, des dettes subordonnées et des dettes de financement représentées par des titres.

(8) Le ratio combiné net exclut les coûts non-récurrents avant impôt, y compris certains coûts juridiques, liés à la transaction Highfields (EUR 12 millions, nets d'une estimation d'assurance à recouvrer) ainsi que certains autres coûts avant impôt comme indiqués dans le Document de Référence 2008. Se reporter au paragraphe 3.4.3, « Secteurs opérationnels ». Le ratio combiné net non ajusté s'élève à 98,8%.

1.2 Résultat net*

1.2.1 PRIMES BRUTES ÉMISES

Les primes brutes émises au 30 juin 2009 s'élèvent à EUR 3 254 millions, soit une augmentation de 18,4%, contre EUR 2 748 millions au premier semestre 2008. L'augmentation globale des primes brutes émises de EUR 506 millions au premier semestre 2009 provient d'une hausse des primes de SCOR Global P&C et de SCOR Global Life de respectivement EUR 211 millions et EUR 295 millions.

1.2.2 PRIMES NETTES ACQUISES

Les primes nettes acquises au 30 juin 2009 ont atteint EUR 2 884 millions contre EUR 2 498 millions au 30 juin 2008.

1.2.3 PRODUITS DE PLACEMENT

Les produits financiers au 30 juin 2009 se sont élevés à EUR 149 millions contre EUR 348 millions au 30 juin 2008. Les turbulences des marchés financiers et la décision de SCOR de maintenir une politique prudente en matière de gestion du bilan durant cette période ont eu un impact sur les performances du portefeuille d'investissement de SCOR. Le Groupe a enregistré en 2009 un volume de placements moyen de EUR 19,1 milliards contre EUR 18,8 milliards en 2008. Le rendement des placements rapportés à la moyenne des actifs s'est établi à 1,4 % contre 3,6 % au premier semestre 2008. Le rendement des actifs financiers, hors dépôts espèces auprès des cédantes, a atteint 0,7 % en 2009 contre 3,5 % au premier semestre 2008. Les plus et moins-values enregistrées sur les placements, nettes des dépréciations de la période, se sont élevées à (2,2%) % en 2009 contre (0,5) % en 2008.

L'évolution défavorable des marchés financiers en 2009 a conduit, au premier semestre, à des dépréciations d'actions de EUR 146 millions et obligataires de EUR 34 millions. L'évolution défavorable de la situation en 2008 avait donné lieu à des dépréciations d'actions et d'obligations à hauteur respectivement de EUR 217 millions et de EUR 43 millions.

SCOR n'a pas modifié ses méthodes comptables et n'a ainsi pas tiré parti des amendements apportés à la norme IAS 39 au dernier trimestre 2008 par l'IASB.

1.2.4 FAITS MARQUANTS

Amélioration de la note S&P

Au mois de mars 2009, Standard and Poor's a rehaussé de «A-» à «A», avec une perspective stable, les notes de crédit à long terme, ainsi que celles de

solidité financière, de SCOR SE et de ses principales filiales.

Highfields

En juin 2009, SCOR a conclu un accord transactionnel avec Highfields dans le cadre du litige judiciaire qui l'opposait à cette société. L'impact de cette transaction sur les comptes de SCOR, net de récupération d'assurance et d'impôt, s'est élevé à EUR 5,6 millions.

1.2.5 RÉSULTAT NET

SCOR a généré un résultat net de EUR 184 millions au cours du premier semestre 2009, à comparer aux EUR 242 millions réalisés lors du premier semestre 2008. Cela est dû d'une part à une contribution opérationnelle positive de SCOR Global P&C et SCOR Global Life, et d'autre part à une politique prudente de gestion d'actifs.

Le compte de résultat consolidé semestriel inclut un crédit d'impôt sur le bénéfice de EUR 90 millions comparé à un crédit d'impôt sur le bénéfice de EUR 20 millions pour le premier semestre 2008.

Ceci est surtout dû à l'excellent redressement des résultats de SCOR Global P&C US, qui a conduit à une réactivation de EUR 100 millions d'impôt différé actif au cours du premier trimestre 2009.

1.2.6 RETOUR SUR CAPITAUX PROPRES

Le retour sur capitaux propres s'élevait respectivement à 10,6 % et 14,2 % au cours du premier semestre 2009 et 2008. Cela est en ligne avec l'objectif de 900 points de base au-dessus du taux sans risque du plan Dynamic Lift V2. Le bénéfice par action a atteint EUR 1,03 au premier semestre 2009 contre EUR 1,35 au premier semestre 2008.

1.2.7 FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES ACTIVITÉS OPERATIONNELLES

Le flux de trésorerie lié aux activités opérationnelles s'est élevé à EUR 308 millions au 30 juin 2009, contre EUR 523 millions pour la même période en 2008.

Les flux de trésorerie pour le premier semestre 2008 incluaient un montant reçu de EUR 240 millions, suite à un accord avec GROUPAMA concernant le montant de la garantie obtenue lors de l'acquisition de SOREMA par SCOR en 2001.

* Certains chiffres du premier semestre 2008 ont été révisés pour refléter la finalisation de l'acquisition de Converium en accord avec la norme IFRS 3. Se reporter au paragraphe 20.1.6 annexe aux comptes consolidés en Notes 1 et 3 du Document de Référence 2008.

1.3 Situation financière

1.3.1 CAPITAUX PROPRES

Les capitaux propres de SCOR sont passés de EUR 3 416 millions, au 31 décembre 2008, à EUR 3 635 millions, au 30 juin 2009.

Avant prise en compte des taux de change et du paiement du dividende, les capitaux propres augmentent de 8,1%, à EUR 3 693 millions au 30 juin 2009. Au cours du premier semestre 2009, SCOR a enregistré des variations de taux de change sur l'actif net consolidé de EUR 85 millions, comparé à EUR (141) millions pour le premier semestre 2008.

L'Assemblée Générale annuelle du 15 avril 2009 a approuvé la proposition du Conseil d'Administration de versement d'un dividende de EUR 0,80 par action, représentant un taux de distribution de 46 %, que les actionnaires ont approuvé. Le dividende a été entièrement payé au comptant le 14 mai 2009 pour un montant total de EUR 143 millions.

1.3.2 GESTION D'ACTIFS ET DE LA LIQUIDITE

Etant donné le contexte financier difficile du premier semestre 2009, SCOR a renforcé sa politique prudente de gestion d'actifs et poursuivi sa stratégie de liquidité des actifs afin de protéger son niveau de capital, prévoyant la poursuite de conditions économiques complexes, le maintien d'une volatilité forte sur les marchés financiers et anticipant le consensus de plus en plus large d'un retour de l'inflation après des pressions déflationnistes à court terme. Au premier semestre 2009, SCOR a aussi mené une politique d'investissement visant à désensibiliser de façon active les risques portant sur son portefeuille d'investissement en attendant l'opportunité de revenir ensuite sur les marchés.

Le Groupe a également tiré parti de la modification actuelle à la hausse de la courbe de rendement du portefeuille d'obligations d'Etat, en saisissant les opportunités liées aux obligations garanties par les gouvernements, et en maintenant son niveau de liquidité à hauteur des capitaux propres.

Les placements de la liquidité à court terme du Groupe, sont bien diversifiés entre les banques, les obligations d'Etat et les investissements à court terme d'une maturité inférieure à 12 mois, s'élevant à un montant de EUR 3,8 milliards au 30 juin 2009, en ligne avec la situation au 31 décembre 2008.

Comme la majorité des placements sont valorisés 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 très peu d'investissements valorisés *mark-to-model* et moins de 1% de la juste valeur des placements déterminée selon une technique ne faisant pas appel à des hypothèses reposant sur des données du marché.

Au 30 juin 2009, conformément à la politique d'investissement prudente de SCOR, les placements du Groupe se répartissent de la manière suivante : 34,4 % en obligations, dont 60,7 % de titres notés AAA (33,1 % et 67,5 % au 31 décembre 2008), 19,4 % en liquidités et investissements à court terme (contre 20 % au 31 décembre 2008), 39,7 % de dépôts espèces auprès des cédantes (contre 39,3 % au 31 décembre 2008), 0,8 % de fonds spéculatifs et autres placements alternatifs (contre 1,6 % au 31 décembre 2008), et 1,8 % d'immobilier (contre 2,1 % au 31 décembre 2008). Les actifs financiers, y compris la trésorerie et les équivalents de trésorerie, ont atteint EUR 19,5 milliards au 30 juin 2009 contre EUR 18,8 milliards au 31 décembre 2008.

Par ailleurs, dans le courant du premier semestre, SCOR a apporté de la liquidité à sa dette, en acquérant une fraction, d'une part de sa dette hybride (TSSDI EUR 350 millions), et d'autre part d'une dette subordonnée de EUR 100 millions (remboursable sur option à partir du mois de juillet 2010), pour EUR 85 millions pour un prix moyen de 43,5 %.

SCOR a à l'inverse pris la décision de ne pas rembourser par anticipation sa dette subordonnée à taux variable, qui s'élève à USD 100 millions de nominal et qui arrive à échéance en 2029. La première date prévue de remboursement était en juin 2009. Cette décision n'a eu aucun impact sur la notation délivrée par Standard and Poor's.

Le Groupe dispose d'un effet de levier de 16,2 % (contre 18,7 % au 31 décembre 2008) et n'a aucun besoin actuel de refinancement, avec une première dette arrivant à échéance à la mi-2010 (OCEANES).

1.3.3 SCOR GLOBAL INVESTMENTS

Au premier semestre 2009, SCOR Global Investments, l'entité de gestion d'actifs de SCOR, a été agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (« AMF ») à proposer des services de gestion d'actifs.

1.4 SCOR Global P&C

1.4.1 PRIMES BRUTES ÉMISES

Les primes brutes émises en 2009, d'un montant de EUR 1 699 millions, sont en augmentation de 14,1 % comparé à EUR 1488 millions au premier semestre 2008. L'évolution des primes acquises est en ligne avec celle des primes émises.

L'augmentation des primes est principalement due aux renouvellements réussis des mois de janvier et d'avril, conjugués à une augmentation des prix. Cela démontre la capacité de SCOR à tirer profit des améliorations des conditions du marché de la réassurance.

1.4.2 RATIO COMBINÉ NET

Le ratio combiné net pour le premier semestre 2009 atteint 97,5 % (après exclusion des coûts non-récurrents avant impôt, y compris certains coûts juridiques, liés à la transaction Highfields de EUR 12 millions, nets d'une estimation d'assurance à recouvrir, et certains autres coûts avant impôt comme indiqués dans le paragraphe 3.4.3, « Secteurs opérationnels ») contre 98,3 % en 2008. Le ratio combiné net non ajusté s'élève à 98,8% pour le semestre clos au 30 juin 2009. L'amélioration du ratio combiné net est majoritairement due à une gestion active du portefeuille, favorisée par une meilleure position concurrentielle, une amélioration de la tarification et un impact moins élevé des catastrophes

naturelles survenues sur la période.

1.4.3 IMPACT DES CATASTROPHES NATURELLES

Au premier semestre 2009, SCOR a subi un seul sinistre majeur (défini comme >EUR 10 millions) dû à une catastrophe naturelle. Le montant de la tempête Klaus est actuellement évaluée à EUR 61 millions au brut et au net. Il n'y a pas eu de mouvements significatifs des sinistres majeurs de 2008 tels que décrits dans le Document de Référence 2008.

1.4.4 ATLAS V

SCOR a réactivé le marché des obligations catastrophes avec trois séries d'obligations catastrophes « Atlas V », en février 2009. Il s'agit de contrats pluriannuels garantissant le Groupe contre les dommages dus aux catastrophes naturelles, conclus entre SCOR et Atlas V Capital Limited (« Atlas V »), véhicule de titrisation localisé en Irlande. Ces protections fournissent à SCOR une couverture additionnelle de USD 200 millions contre les tremblements de terre et les ouragans aux Etats-Unis et à Porto Rico. Atlas V est une entité dédiée de droit irlandais. L'accord conclu avec SCOR Global P&C SE, sous la forme d'un dérivé, est entièrement financé par les fonds reçus par Atlas V.

1.5 SCOR Global Life

1.5.1 PRIMES BRUTES ÉMISES

L'évolution favorable du volume de primes brutes émises est due au caractère récurrent des acquisitions de primes dans le portefeuille de contrats de réassurance Vie et aux nouvelles souscriptions durant le premier semestre 2008.

En 2009, les primes brutes émises de SCOR Global Life ont augmenté de EUR 295 millions (soit 23,4%) pour atteindre EUR 1 555 millions contre EUR 1 260 millions au premier semestre 2008. Les principales raisons de cette évolution sont les effets de l'acquisition de Prévoyance Ré en octobre 2008, les nouveaux contrats en Europe et au Moyen-Orient et la croissance du portefeuille de contrats *equity indexed*

annuity aux Etats-Unis.

1.5.2 MARGE OPÉRATIONNELLE ACTIVITÉ VIE

La marge opérationnelle des activités Vie était, au cours du premier semestre 2009, de 5,1 % comparé à 7,3 % pour la même période en 2008. La diminution de 2,2 % a été principalement due à une baisse des revenus financiers.

1.5.3 EUROPEAN EMBEDDED VALUE

L'*European Embedded Value* (« EEV ») de la branche Vie a augmenté de 3,9%, atteignant ainsi EUR 1,7 milliards au 31 décembre 2008 (contre EUR 1 638 millions en 2007). Le résultat opérationnel EEV s'élève à EUR 182 millions.

1.6 Opérations avec des parties liées

Au cours du premier semestre 2009, il n'y a pas eu d'évolution majeure concernant les opérations avec les parties liées telles que décrites au chapitre 19 du Document de Référence, 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 2008 sont décrits dans le chapitre 4 du Document de Référence. SCOR n'a identifié aucun autre facteur significatif de risque ou d'incertitude, intervenu au premier semestre 2009, autres que ceux décrits dans ledit Document de Référence.

En plus de la transaction avec Highfields conclue au cours du premier semestre 2009, il existe d'autres litiges qui sont en cours, comme mentionnés dans le Document de Référence 2008, et ces derniers pourraient être résolus dans un futur proche avec un impact significatif sur les résultats de SCOR.

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 portent sur de futures tensions inflationnistes, un maintien, voire une aggravation des défaillances d'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.

SCOR surveille attentivement les marchés financiers et considérera dans les prochains mois les opportunités de réinvestir et d'ajuster ses liquidités à un niveau plus conforme à sa stratégie, si les conditions le permettent.

SCOR pense que l'environnement actuel conjugué au volume limité de capitaux disponibles conduira certainement à un maintien, voire à une amélioration des conditions de souscription pour le secteur de la réassurance, et offrira des opportunités favorables dans le futur.



► **États Financiers
consolidés condensés
au 30 juin 2009**

2.1 Bilan consolidé semestriel

En EUR millions	AU 30 JUIN 2009	AU 31 DECEMBRE 2008
ACTIFS		
Actifs incorporels	1 436	1 464
Écart d'acquisition	787	787
Portefeuille de contrats des sociétés de Réassurance Vie	576	607
Autres immobilisations incorporelles	73	70
Actifs corporels	33	29
Placement des activités d'assurance	17 574	16 982
Immobilier de placement	282	285
Placements disponibles à la vente	7 487	7 220
Placements en juste valeur par résultat	158	153
Prêts et créances	9 579	9 309
Instruments dérivés	68	15
Investissements dans les entreprises associées	58	53
Part des cessionnaires et rétrocessionnaires dans les provisions techniques	1 293	1 251
Autres actifs	5 406	4 972
Impôts différés actifs	556	446
Créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance acceptées	3 278	3 217
Créances nées des opérations de cession en réassurance	115	113
Créance d'impôt exigible	17	85
Autres actifs	643	360
Frais d'acquisition reportés	797	751
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 967	1 783
TOTAL ACTIFS	27 767	26 534

En EUR millions	AU 30 JUIN 2009	AU 31 DECEMBRE 2008
PASSIFS		
Capitaux propres du Groupe	3 629	3 410
Capital	1 451	1 451
Prime d'émission, de fusion et d'apport	764	952
Réserve de réévaluation	(164)	(251)
Réserve consolidée	1 368	904
Résultat consolidé	184	315
Paievements fondés en actions	26	39
Intérêts minoritaires	6	6
CAPITAUX PROPRES TOTAUX	3 635	3 416
Dettes de financement	822	936
Dettes subordonnées	507	583
Dettes de financement représentées par des titres	197	201
Dettes de financement envers les entreprises du secteur bancaire	118	152
Provision pour risques et charges	94	99
Passifs relatifs aux contrats	20 848	20 240
Provisions techniques relatives à des contrats d'assurance	20 676	20 029
Passifs relatifs à des contrats financiers	172	211
Autres passifs	2 368	1 843
Impôts différés passifs	215	215
Instruments dérivés passifs	9	10
Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance acceptée	247	140
Dettes nées des opérations de réassurance cédée	1 132	946
Dettes d'impôts exigibles	151	192
Autres dettes	614	340
TOTALPASSIFS	27 767	26 534

2.2 Compte de résultat consolidé semestriel

En EUR millions	SEMESTRE CLOS AU 30 JUIN	
	2009	2008 révisé ⁽¹⁾
Primes brutes émises	3 254	2 748
Variation des primes non acquises	(37)	(36)
Primes brutes acquises	3 217	2 712
Autres produits d'exploitation	(5)	(3)
Produits financiers	149	348
Total produits des activités ordinaires	3 361	3 057
Charges des prestations de contrat	(2 290)	(1 898)
Commissions brutes sur primes acquises	(719)	(628)
Résultats nets des cessions en réassurance	(90)	(75)
Frais de gestion financière	(18)	(20)
Frais d'acquisition et frais d'administration	(115)	(102)
Autres charges opérationnelles courantes	(54)	(56)
Autres produits opérationnels courants	-	-
Total autres produits et charges courants	(3 286)	(2 779)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT	75	278
Autres charges opérationnelles	(1)	(3)
Autres produits opérationnels	54	-
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	128	275
Charges de financement	(35)	(30)
Quote-part dans les résultats des entreprises associées	1	9
Écart d'acquisition	-	(29)
Impôts sur le résultat	90	20
RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ	184	245
Intérêts minoritaires	-	(3)
RÉSULTAT NET (PART DU GROUPE)	184	242
En EUR		
Résultat par action	1,03	1,35
Résultat dilué par action	0,98	1,28

(1) Comptes révisés suite à la finalisation de la comptabilisation initiale de Converium. Se reporter au paragraphe 20.1.6 annexe aux comptes consolidés en Notes 1 et 3 du Document de Référence 2008.

2.3 États des produits et pertes reconnus au cours du semestre

En EUR millions	SEMESTRE CLOS AU 30 JUIN	
	2009	2008 révisé ⁽¹⁾
Résultat net (part du groupe)	184	242
Total des autres éléments du résultat global (part du groupe)	180	(307)
Écarts de conversion	85	(141)
Réévaluation des actifs financiers disponibles à la vente	121	(296)
« Comptabilité reflet » brute d'impôt différé	5	28
Impôts	(38)	116
Plans de paiement sur base d'actions	(13)	(1)
Autres variations	20	(13)
RESULTAT GLOBAL (PART DU GROUPE)	364	(65)
Résultat global (part des minoritaires)	-	(27)
RESULTAT GLOBAL	364	(92)

(1) Comptes révisés suite à la finalisation de la comptabilisation initiale de Converium. Se reporter au paragraphe 20.1.6 annexe aux comptes consolidés en Notes 1 et 3 du Document de Référence 2008.

2.4 Tableau de flux de trésorerie consolidé semestriel

En EUR millions	SEMESTRE CLOS AU 30 JUIN	
	2009	2008 révisé ⁽¹⁾
Flux de trésorerie nets provenant des activités Vie	175	122
Flux de trésorerie nets provenant des activités Non-Vie	133	401
Flux de trésorerie nets provenant (ou affecté aux) des activités opérationnelles ⁽²⁾	308	523
Flux de trésorerie liés aux variations de périmètre	(13)	(12)
Flux de trésorerie liés aux acquisitions/cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	82	282
Flux de trésorerie nets provenant des (ou affectés aux) activités d'investissement	69	270
Flux de trésorerie liés aux transactions avec les actionnaires	(152)	(172)
Trésorerie générée par les émissions de dettes de financement	(89)	-
Flux de trésorerie nets provenant des (ou affectés aux) activités de financement	(241)	(172)
Effet des variations de change sur la trésorerie et équivalents de trésorerie	48	(67)
TOTAL DES FLUX DE TRESORERIE	184	555
Trésorerie et équivalents de trésorerie au 1^{er} janvier 2009	1 783	2 052
Flux de trésorerie nets provenant (ou affecté aux) des activités opérationnelles	308	523
Flux de trésorerie nets provenant (ou affecté aux) des activités d'investissement	69	270
Flux de trésorerie nets provenant (ou affecté aux) des activités de financement	(241)	(172)
Effet des variations de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	48	(67)
TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE AU 30 JUIN 2009	1 967	2 607

(1) Comptes ajustés suite à la finalisation de la comptabilisation initiale de Converium. Se reporter au paragraphe 20.1.6 annexe aux comptes consolidés en Notes 1 et 3 du Document de Référence 2008.

(2) Les flux de trésorerie pour le premier semestre 2008 incluaient un montant reçu de EUR 240 millions, suite à un accord trouvé avec GROUPAMA concernant le montant de la garantie obtenue lors de l'acquisition de SOREMA par SCOR en 2001.

2.5 Tableau de variation des capitaux propres semestriel

En EUR millions	Capital	Primes liées au capital	Réserves consolidées (y compris résultat)	Réserves de réévaluation	Paiements fondés en actions	Part minoritaire	Total
Capitaux propres au 1^{er} janvier 2009	1 451	952	1 219	(251)	39	6	3 416
Résultat net	-	-	184	-	-	-	184
Autres éléments du résultat global, après impôt	-	-	106	87	(13)	-	180
Résultat global	-	-	290	87	(13)	-	364
Mouvements sur le capital	-	-	(2)	-	-	-	(2)
Dividendes versés	-	(187)	44	-	-	-	(143)
CAPITAUX PROPRES AU 30 JUIN 2009	1 451	765	1 551	(164)	26	6	3 635

En EUR millions	Capital	Primes liées au capital	Réserves consolidées (y compris résultat)	Réserves de réévaluation	Paiements fondés en actions	Part minoritaire	Au 30 juin 2008 révisé
Capitaux propres au 1^{er} janvier 2008	1 439	1 017	1,109	(21)	49	36	3 629
Ajustements ⁽¹⁾	-	-	13	8	-	(2)	19
BALANCE AJUSTEE ⁽¹⁾	1 439	1 017	1 122	(13)	49	34	3 648
Résultat net	-	-	242	-	-	3	245
Autres éléments du résultat global, après impôt	-	-	(154)	(153)	-	(30)	(337)
Résultat global	-	-	88	(153)	-	(27)	(92)
Mouvements sur le capital	11	9	-	-	-	-	20
Dividendes versés	-	(74)	(69)	-	-	-	(143)
CAPITAUX PROPRES AU 30 JUIN 2008	1 450	952	1 141	(166)	49	7	3 433

(1) Comptes ajustés suite à la finalisation de la comptabilisation initiale de Converium. Se reporter au paragraphe 20.1.6 annexe aux comptes consolidés en Notes 1 et 3 du Document de Référence 2008.

Cette pages a été volontairement laissée blanche



► Notes annexes
aux États Financiers
consolidés condensés
au 30 juin 2009

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 associées pour le semestre clos au 30 juin 2009. Les montants sont

présentés en euros arrondis au million le plus proche.

Le Conseil d'administration s'est réuni le 29 Juillet 2009 pour arrêter les États Financiers.

3.2 Base de préparation et méthodes comptables

3.2.1 BASE DE PREPARATION

Les États Financiers du Groupe au 30 juin 2009 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 2009 (http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias/index_en.htm).

Les États Financiers du Groupe n'incluent pas toutes les informations requis dans le rapport financier annuel et doivent donc être lus accompagnés de la section 20.1 du Document de Référence 2008 du Groupe. Les principes et méthodes comptables appliquées pour la préparation des États Financiers sont identiques à ceux retenus pour l'établissement des États Financiers consolidés au 31 décembre 2008, sauf indication particulière. La mise en application de la norme IFRS 8 est considérée comme un changement de méthode comptable.

L'IASB a publié la révision de la norme IAS 1 « Présentation des États Financiers » en septembre 2007, et est applicable aux exercices comptables ouverts à partir du 1^{er} janvier 2009. Cette norme établit une séparation entre groupe et minoritaires dans la variation des capitaux propres. Elle introduit aussi un tableau de produits et pertes. Le Groupe SCOR a mis en application cette norme au 30 juin 2008 et a ainsi reclassé les informations des années précédentes là où la norme le prévoit.

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

Après l'acquisition de Converium et conformément à la norme IFRS 3, certains comptes comparatifs semestriels ont été actualisés à la suite de l'achèvement de l'intégration comptable réalisé en 2008.

Comme précisé dans les principes et méthodes comptables de 2008, les primes sont acquises par SCOR Global P&C pour certains risques de catastrophe américains et japonais, ainsi que pour certains autres risques, suivant la saisonnalité de l'exposition sous-jacente. En 2009, le modèle de résultat des risques agricoles au Brésil a été mis à jour pour des raisons de saisonnalité et a donc subi des changements dans les modalités d'estimation

comptables.

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 comme suit :

	Taux moyen	Taux de clôture
USD	0.750033	0.722022
GBP	1.124429	1.180359

3.2.2 NORMES IFRS FAISANT L'OBJET D'UNE ANTICIPATION

Les États Financiers arrêtés au 30 juin 2009 n'intègrent pas les éventuels impacts des normes et des interprétations qui ont été adoptées mais dont l'application n'est pas obligatoire pour les comptes intermédiaires au 30 juin 2009 excepté pour l'adoption de nouvelles normes et interprétations au 1^{er} janvier 2009 tel que précisé ci-dessous:

La norme IFRS 8 « Secteurs opérationnels », publiée en novembre 2006 et applicable à compter du 1^{er} janvier 2009, remplace la norme IAS 14 « Information sectorielle ». La nouvelle norme impose que l'identification des secteurs opérationnels utilisés dans la publication des informations financières soit fondée sur les secteurs utilisés dans les rapports internes régulièrement révisés par l'autorité décisionnelle, afin d'allouer les ressources aux secteurs et d'évaluer leurs performances. Les nouvelles règles de cette norme ont été adoptées pour la préparation des États Financiers consolidés semestriels du Groupe. Cela a conduit à des changements mineurs sur les informations sectorielles présentées. Cette présentation révisée inclut notamment des reclassements entre le résultat technique net et le résultat issu des placements, et un réagencement de l'ordre des soldes du résultat sectoriel. Cela n'a eu aucun impact notable sur les États Financiers consolidés du Groupe, ou sur la manière dont SCOR identifie ses secteurs opérationnels.

Les amendements de la norme IFRS 3 intitulée « Regroupements d'entreprises » ainsi que les amendements associés à la norme IAS 27 « États Financiers consolidés et individuels » publiés le

10 janvier 2008 et applicables aux exercices ouverts à compter du 1er juillet 2009, représentent la seconde phase du projet de l'IASB de revoir le traitement comptable des regroupements d'entreprises. Les amendements de la norme IFRS 3 introduisent certains changements dans le traitement comptable des regroupements d'entreprises susceptibles d'avoir un impact sur le montant de l'écart d'acquisition comptabilisé ou des bénéfices réalisés durant la période d'acquisition ou durant les périodes ultérieures. En particulier, l'acquéreur est tenu de comptabiliser les changements dans le compte de résultat en évaluant les impôts différés actifs à la date de révision de la norme IFRS 3. Les amendements de l'IAS 27 imposent qu'une modification de la participation dans une filiale soit considérée comme une opération sur capitaux propres, sachant qu'aucun impact sur l'écart d'acquisition ou les bénéfices ne sera reconnu. Ces amendements introduisent également des modifications dans le traitement comptable des pertes

générées par les filiales et de la perte de contrôle d'une filiale. SCOR a appliqué par anticipation au 1^{er} janvier 2009 toutes ces modifications.

Les amendements de la norme IFRS 7 intitulée « Instruments financiers : informations à fournir » ont été publiés en mars 2009 et sont applicables aux exercices annuels ouverts à compter du 1^{er} janvier 2009. Les amendements proposés avaient pour objectif de renforcer la publication d'informations sur les risques liés à la juste valeur et à la liquidité. L'IASB a noté la nécessité urgente de publier davantage d'informations sur les instruments financiers et a fortement encouragé une mise en place plus rapide des amendements à cette norme. Bien que cette norme n'ait pas été encore officiellement adoptée par l'Union Européenne, certaines notes annexes conformes aux exigences des amendements d'IFRS 7 ont été incorporées dans le rapport financier à destination de ses utilisateurs.

3.3 Regroupement d'entreprises

Le 24 octobre 2008, SCOR a annoncé avoir acquis 100% du capital social et des droits de vote de Prévoyance Ré, et de sa filiale de réassurance de personnes, Prévoyance et Réassurance, appartenait au groupe Malakoff Médéric. Prévoyance Ré compte parmi ses principaux clients des institutions de prévoyance et des mutuelles.

La comptabilisation initiale du regroupement d'entreprise, présenté dans le Document de Référence 2008, a été réalisée de manière provisoire. Il n'y a pas eu de changements dans la comptabilisation de l'acquisition au 30 juin 2009. Celle-ci doit être finalisée dans les 12 mois qui suivent la date d'acquisition. Il est possible que les estimations préliminaires modifieront les répartitions du prix d'achat qui ne sont pas encore finalisées.

3.4 Secteurs opérationnels

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

En conformité avec le mode de gestion et de décision, les activités du Groupe sont classées en deux branches : la réassurance Non-Vie (SCOR Global P&C) et la réassurance Vie (SCOR Global Life). SCOR souscrit différents types de risques dans chacune de ces branches. Les responsabilités au sein du Groupe sont réparties sur la base de cette structure, et les États Financiers reflètent les activités de chacune de ces branches. Chaque division offre différents produits et services qui sont présentés via des réseaux distincts. Le Groupe évalue aussi la performance de ces secteurs et leur alloue les ressources nécessaires en accord avec divers indicateurs de performance. Le montant des opérations inter segments, en lien notamment avec les primes brutes émises, n'est pas significatif. Du fait de leurs caractéristiques spécifiques et distinctes, SCOR Global P&C et SCOR Global Life constituent le premier niveau d'analyse des secteurs opérationnels.

3.4.1 SCOR GLOBAL P&C

La branche Non-Vie se divise en quatre catégories de produits :

- Traités de Dommages et Responsabilité
- Traité de Spécialités: le crédit-caution, l'assurance décennale, l'aviation, l'espace, la marine, *l'engineering*, les risques agricoles et le transfert de risques structuré.
- Business Solutions (facultatives)
- Joint Ventures et partenariats

3.4.2 SCOR GLOBAL LIFE

La branche Vie comprend les domaines d'activités suivants :

- Vie (traités avec principalement des risques de mortalité)
- Réassurance de financement
- Maladies redoutées
- Invalidité
- Dépendance
- Rentes
- Maladie
- Assurance individuelle accidents

Les dirigeants analysent les résultats opérationnels de SCOR Global P&C et SCOR Global Life séparément en vue d'évaluer la performance opérationnelle des activités et d'allouer les ressources. L'application des

nouvelles exigences de la norme IFRS 8, qui impose la publication d'informations sectorielles telles que suivies en interne par les dirigeants, n'a pas apporté de modification notable sur la présentation de l'analyse sectorielle du Groupe et n'a engendré qu'une révision mineure de l'ordre de présentation des comptes et soldes de gestion des activités de la branche. Cette présentation révisée établit la distinction entre le résultat technique net et le résultat issu des placements. Les états comparatifs ont été révisés pour refléter cette présentation. SCOR a respecté, dans la limite du possible, toutes les exigences de la norme IFRS 8 pour le présent rapport financier. Aucun secteur opérationnel n'a été regroupé afin de créer les secteurs opérationnels SCOR Global P&C et SCOR Global Life.

3.4.3 SECTEURS OPÉRATIONNELS

L'analyse ci-dessous indique les revenus et résultats, tels que suivies par les dirigeants en interne. Il n'y a pas eu de différences matérielles entre les chiffres analysés en interne par les dirigeants, par rapport aux montants présentés au compte de résultat.

En EUR millions	Semestre clos au 30 juin							
	2009				2008 ⁽²⁾			
	SGL	SCOR Global P&C ⁽³⁾	Intra- groupe ⁽¹⁾	Total	SGL	SCOR Global P&C ⁽³⁾	Intra- groupe ⁽¹⁾	Total
Primes brutes émises	1 555	1 699	-	3 254	1 260	1 488	-	2 748
Variation des primes non acquises	(8)	(29)	-	(37)	(21)	(15)	-	(36)
Primes brutes acquises	1 547	1 670	-	3 217	1 239	1 473	-	2 712
Charges des présentations des contrats	(1 198)	(1 092)	-	(2 290)	(933)	(965)	-	(1,898)
Commission brutes acquises	(374)	(345)	-	(719)	(317)	(311)	-	(628)
RESULTAT TECHNIQUE BRUT	(25)	233	-	208	(11)	197	-	186
Primes émises rétrocédées	(190)	(140)	-	(330)	(117)	(103)	-	(220)
Variation des provisions non acquises rétrocédées	(6)	3	-	(3)	1	5	-	6
Primes acquises rétrocédées	(196)	(137)	-	(333)	(116)	(98)	-	(214)
Sinistralité rétrocédée	123	41	-	164	97	8	-	105
Commissions rétrocédées acquises	77	2	-	79	30	4	-	34
Résultat net des cessions de réassurance	4	(94)	-	(90)	11	(86)	-	(75)
RESULTAT TECHNIQUE NET	(21)	139	-	118	-	111	-	111
Autres produits d'exploitation	2	(6)	(1)	(5)	-	14	(17)	(3)
<i>Dont autres produits exclus du calcul du ratio combiné</i>	-	(8)	-	(8)	-	(7)	-	(7)
Produits de placements	74	119	(1)	192	68	186	-	254
Intérêts sur dépôt	75	17	-	92	95	22	-	117
Plus et moins-values de cession des placements	14	38	-	52	3	38	-	41
Variation de juste valeur des placements comptabilisés à la juste valeur par résultat	2	3	-	5	(21)	7	-	(14)
Variation des dépréciations sur placements	(28)	(156)	-	(184)	-	(69)	-	(69)
Résultat de change	2	(10)	-	(8)	4	15	-	19
Produits financiers	139	11	(1)	149	149	199	-	348
Frais de gestion financière	(3)	(15)	-	(18)	-	(20)	-	(20)
Frais d'acquisition et frais d'administration	(49)	(67)	1	(115)	(30)	(72)	-	(102)
Autres charges opérationnelles courantes	(7)	(48)	1	(54)	(36)	(37)	17	(56)
Autres produits opérationnels courants	-	-	-	-	-	-	-	-
RESULTAT OPERATIONNEL COURANT	61	14	-	75	83	195	-	278
Autres charges opérationnels	-	(1)	-	(1)	-	(3)	-	(3)
Autres produits opérationnels	7	47	-	54	-	-	-	-
RESULTAT OPERATIONNEL	68	60	-	128	83	192	-	275

(1) Élimination des intragroupes en consolidation.

(2) Les États comparatifs ont été révisés conformément à la norme IFRS 8.

(3) Le calcul du ratio combiné net de SCOR Global P&C exclut les coûts non-récurrents avant impôt, y compris certains coûts juridiques, liés à la transaction Highfields (EUR 12 millions, nets d'une estimation d'assurance à recouvrer) ainsi que certains autres coûts avant impôt comme indiqués dans le Document de Référence 2008.

3.4.4 PRIMES BRUTES EMISES PAR ZONE GEOGRAPHIQUE

La répartition des primes brutes émises par zone géographique, déterminée par rapport à la localisation des cédantes, est donnée dans le tableau suivant :

En EUR millions	SCOR Global Life		SCOR Global P&C	
	Semestre clos au 30 juin			
	2009	2008	2009	2008
Primes brutes émises	1 555	1 260	1 699	1 488
Europe	818	828	1 002	908
Amériques	537	338	357	282
Asie Pacifique/Reste du monde	200	94	340	298

3.4.5 ACTIFS ET PASSIFS PAR SECTEUR D'ACTIVITE

Les principaux postes du bilan par secteur d'activité sont estimés de la façon suivante :

En EUR millions	Au 30 juin 2009			Au 31 décembre 2008		
	SCOR Global Life	SCOR Global P&C	Total	SCOR Global Life	SCOR Global P&C	Total
Écart d'acquisition	45	742	787	45	742	787
Portefeuille de contrats	576	-	576	607	-	607
Placements des activités d'assurance	7 952	9 622	17 574	7 423	9 559	16 982
Liquidités ⁽¹⁾	690	3 092	3 782	804	2 907	3 711
Part des rétrocessionnaires dans les provisions techniques et passifs liés aux contrats financiers	758	535	1 293	745	506	1 251
Total actifs	11 769	15 998	27 767	11 257	15 277	26 534
Passifs relatifs aux contrats	(10 171)	(10 677)	(20 848)	(9 832)	(10 408)	(20 240)

(1) 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.

3.4.6 TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE PAR ACTIVITE

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

3.5 Autres actifs et passifs financiers

Les actifs financiers du Groupe peuvent être analysés comme suit :

3.5.1 ANALYSE PAR CATEGORIE D'ACTIFS FINANCIERS

En EUR millions	Valeur nette comptable ⁽¹⁾	
	30 juin 2009	31 décembre 2008
Immobilier de placement	282	285
Actions	884	1 127
Obligations	6 603	6 093
Placements disponibles à la vente (AFS)	7 487	7 220
Actions	40	37
Obligations	118	116
Placements à la juste valeur par résultat désignés comme tel lors de leur comptabilisation initiale	158	153
Prêts et créances	9 579	9 309
Instruments financiers dérivés ⁽²⁾	68	15
TOTAL PLACEMENTS DES ACTIFS D'ASSURANCE	17 574	16 982

(1) La valeur nette comptable est égale à la juste valeur, excepté pour l'immobilier de placement dont la juste valeur est présentée en Notes 5 et pour certains prêts et créances tels que détaillés en Note 7 du paragraphe 20.1.6 annexe aux comptes consolidés du Document de Référence 2008.

(2) Un passif de EUR 9 millions provenant des instruments dérivés est inscrit au passif du bilan consolidé (2008 : EUR 10 millions).

3.5.2 METHODES DE VALORISATION

Analyse des actifs financiers et des dettes financières à la juste valeur selon leur méthode de valorisation :

Placements et liquidités au 30 juin 2009

En EUR millions	Total	Juste valeur estimée selon une technique de valorisation basée sur des données de marché observables		Juste valeur estimée selon une technique de valorisation non basée (ou partiellement) sur des données de marché observables		Coût ou coût amorti
		Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Niveau 3	
Placements immobiliers	282	-	-	-	-	282
Actions	884	686	86	2	-	110
Obligations	6 603	5 639	956	8	-	-
Actifs disponibles à la vente (AFS)	7 487	6 325	1 042	10	110	
Actions	40	12	28	-	-	-
Obligations	118	118	-	-	-	-
Actifs à la juste valeur par le biais du compte de résultat	158	130	28	-	-	-
Prêts et créances	9 579	1 815	-	-	7 764	
Instruments dérivés actifs	68	-	15	53	-	-
Total actifs financiers	17 574	8 270	1 085	63	8 156	
Trésorerie et équivalents trésorerie	1 967	1 967	-	-	-	-
Investissements actifs financiers au 30 juin 2009	19 541	10 237	1 085	63	8 156	

Placements et liquidités au 31 décembre 2008

En EUR millions	Total	Juste valeur basée sur des prix publiés sur un marché actif Niveau 1	Juste valeur estimée selon une technique de valorisation basée sur des données de marché observables Niveau 2	Juste valeur estimée selon une technique de valorisation non basée (ou partiellement) sur des données de marché observables Niveau 3	Coût ou coût amorti
Placements immobiliers	285	-	-	-	285
Actions	1 127	690	301	18	118
Obligations	6 093	5 142	943	8	-
Actifs disponibles à la vente (AFS)	7 220	5 832	1 244	26	118
Actions	37	37	-	-	-
Obligations	116	116	-	-	-
Actifs à la juste valeur par le biais du compte de résultat	153	153	-	-	-
Prêts et créances	9 309	1 929	-	-	7 380
Instruments dérivés actifs	16	(2)	18	-	-
Total actifs financiers	16 983	7 913	1 262	26	7 783
Trésorerie et équivalents trésorerie	1 783	1 783	-	-	-
Investissements actifs financiers au 31 décembre 2008	18 766	9 696	1 262	26	7 783

Au cours du premier semestre 2009, dans les modalités d'évaluation de la juste valeur il n'y a pas eu de transferts en dehors ou vers le niveau 3. Depuis le 31 décembre 2008, la diminution du niveau 3, actifs disponibles à la vente, est principalement due aux cessions qui ont générées une plus-value de EUR 4 millions. L'augmentation des instruments dérivés de niveau 3 est liée à Atlas V, l'accord de protection catastrophe signé en février 2009, comptabilisé en tant que dérivé.

L'échéance des actifs financiers au 31 décembre 2008 est présentée dans le chapitre 20, note 27 du Document de Référence.

3.5.3 PLACEMENTS A LA JUSTE VALEUR EVALUES A LA VALEUR DE MARCHÉ

Le Groupe détient certains placements qui sont valorisés par des tiers utilisant des valeurs de données de marché observables. Il s'agit en premier lieu de produits structurés, autres que ceux émis par des organismes d'Etat, pour lesquels le marché est considéré comme actif, et de dettes hybrides, de dettes d'entreprises du secteur privé Tier 1 et Tier 2, et de fonds spéculatifs.

De la même façon, le Groupe valorise certains placements dérivés, à savoir les *swaps* de mortalité et d'immobilier et des options S&P, en utilisant des méthodes de valorisation internes, qui reposent sur des données de marché observables. Dans le compte de résultat du premier semestre 2009, les variations totales de juste valeur des titres inscrits dans la catégorie « juste valeur par le compte de résultat » et évalués selon un modèle de valorisation s'élèvent à moins de EUR 1 million.

3.5.4 PLACEMENTS DISPONIBLES A LA VENTE EVALUES AU COUT HISTORIQUE

Les placements disponibles à la vente incluent environ EUR 110 millions évalués au coût. Ces placements sont surtout des actions non cotées. Au cours de ce premier semestre, il n'y a pas eu de gains ou pertes réalisés significatifs lors de la cession des investissements disponibles à la vente et évalués au coût.

3.5 PERTES LATENTES ET DEPRECIATION DURABLE DU PORTEFEUILLE ACTIONS

Le Groupe analyse ses pertes latentes sur actions comme suit :

En EUR millions	Au 30 juin 2009			Total
	Durée de la perte de valeur en mois			
Amplitude de la perte de valeur	< 12	12-18	> 18	
31-40%	(71)	(15)	(5)	(91)
41-50%	-	(5)	-	(5)
≥ 51%	-	-	-	-
Total des pertes latentes sur actions ayant fait l'objet d'une analyse détaillée	(71)	(20)	(5)	(96)
Pertes latentes < 30% ⁽¹⁾	-	-	-	(48)
Fonds spéculatifs	-	-	-	1
Gains latents et autres ⁽²⁾	-	-	-	1
Pertes latentes nettes	-	-	-	(142)

(1) Le montant des pertes latentes relatif aux actions ayant une perte latente de moins de 30 pourcent au 30 juin 2009 dont la durée est de plus de 18 mois s'élève à EUR 34 millions.

(2) La catégorie "autres" inclut un investissement coté avec une moins-value latente de EUR 8 millions (EUR 14 millions au 31 décembre 2008) que le Groupe n'a pas souhaité déprécier car il a considéré que la volatilité observée était trop élevée au cours des deux derniers mois de l'année et que cet investissement était stratégique.

En EUR millions	Au 31 décembre 200			Total
	Durée de la perte latente en mois			
Amplitude de la perte de valeur	< 12	12-18	> 18	
31-40%	(84)	(39)	(13)	(136)
41-50%	(23)	(51)	(8)	(82)
≥ 51%	(2)	(2)	-	(4)
Total des pertes latentes sur actions ayant fait l'objet d'une analyse détaillée	(109)	(92)	(21)	(222)
Pertes latentes < 30%	-	-	-	(22)
Fonds spéculatifs	-	-	-	(21)
Gains latents et autres	-	-	-	13
Pertes latentes nettes	-	-	-	(252)

Dépréciation

Le Groupe a enregistré des dépenses de dépréciation d'actions d'un montant de EUR 146 millions au cours du premier semestre 2009, ceci est en accord avec les principes de dépréciation définis dans le Document de Référence 2008.

3.5.6 PERTES LATENTES ET DEPRECIATION DURABLE DU PORTEFEUILLE OBLIGATAIRE

Le tableau ci-après présente les pertes latentes par catégorie de placement obligataire :

En EUR millions	Au 30 juin 2009		Au 31 décembre 2008	
	Valeur comptable	Plus ou moins-values latentes nettes	Valeur comptable	Plus ou moins-values latentes nettes
Obligations émises par des états	2 937	26	2 805	67
Obligations émises par le secteur privé	2 888	(103)	2 423	(163)
Produits structurés	896	(118)	981	(130)
Total des pertes latentes sur obligations disponibles à la vente	6 721	(195)	6 209	(226)

Dépréciation

Le Groupe a enregistré des dépenses de dépréciation obligataire d'un montant de EUR 34 millions au cours du premier semestre 2009, ceci est en accord avec les principes de dépréciation définis dans le Document de Référence 2008.

3.5.7 DETTE FINANCIERE

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

En EUR millions	Échéance	Au 30 juin 2009	Au 31 décembre 2008
Dettes subordonnées			
Emprunt de USD 100 millions de nominal	06/06/2029	72	71
Emprunt de EUR 100 millions de nominal	05/07/2020	94	102
Emprunt perpétuel de EUR 50 millions de nominal	Perpétuel	51	51
Emprunt perpétuel de EUR 350 millions de nominal	Perpétuel	290	359
Total dettes subordonnées		507	583
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire			
Emprunt OCEANE de EUR 200 millions de nominal	01/01/2010	197	191
BMTN		-	10
Total dettes représentées par des titres		197	201
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire			
Contrats de financement		65	67
Autres dettes financières		53	85
Total dettes envers les entreprises du secteur bancaire		118	152
TOTAL DETTES DE FINANCEMENT		822	936

3.5.8 GESTION DE LA DETTE DE MARCHÉ

Au cours du premier semestre 2009, le Groupe a donné de la liquidité à sa dette, en acquérant une fraction pour EUR 85 millions à un prix moyen de 43,5%. Cette dette partiellement rachetée était composée d'une part d'une dette perpétuelle d'un montant de EUR 350 millions, et d'un emprunt subordonné de EUR 100 millions. Le rachat de cette dette dans des conditions avantageuses a généré un profit avant impôt de EUR 48 millions, qui figure parmi les autres produits d'exploitation.

L'échéancier des dettes financières au 31 décembre 2008 est présentée dans le chapitre 20, note 27 du Document de Référence 2008.

En juin 2009, SCOR a décidé de ne pas exercer la première option de remboursement par anticipation de la dette subordonnée à taux variable à échéance 2029, d'un montant de USD 100 millions.

3.6 Charges de restructuration

Le plan de restructuration annoncé précédemment, dont le coût de mise en œuvre initial s'élevait à EUR 49 millions pour des synergies annuelles attendues de EUR 68 millions suit son cours jusqu'à son terme, dans le courant de l'année 2009. Dans ce cadre, l'analyse des actions restant à mener a conduit à ré-estimer la provision résiduelle au 30 juin 2009 en allouant différemment les charges de personnel et les autres charges de restructuration.

En EUR millions	Charges R3 Plan	Charges de restructuration au	
		30 juin 2009	31 décembre 2008
Charges de personnel	26	7	14
Autres charges de restructuration	23	6	1
Total coûts de restructuration – Avant impôts	49	13	15
Total coûts de restructuration – Net d'impôts	34	9	10

3.7 Impôt

Le compte de résultat consolidé du premier semestre 2009 inclut un crédit d'impôt sur le bénéfice de EUR 90 millions comparé à EUR 20 millions pour la même période en 2008. Ceci est surtout dû au redressement de SCOR Global P&C US, qui a conduit à une réactivation de EUR 100 millions en impôt différé actif au cours du premier trimestre 2009.

3.8 Résultat net par action

Le résultat net par action non retraité et le résultat net par action dilué au 30 juin 2009 et 2008 sont présentés dans le tableau suivant.

En EUR millions	Au 30 juin 2009			Au 30 juin 2008 révisé ⁽¹⁾		
	Résultat (numérateur) en M EUR	Actions ⁽¹⁾ (dénominateur) (milliers)	Résultat par action (EUR)	Résultat (numérateur) en M EUR	Actions ⁽²⁾ (dénominateur) (milliers)	Résultat par action (EUR)
Résultat net par action						
Résultat distribuable aux actionnaires ordinaires	184	179 228	1,03	242	179 576	1,35
Résultat dilué par action						
Effets dilutifs : Stock option et rémunération en actions	-	552	-	-	1 153	-
Obligations convertibles	3	10 470	-	3	10 470	-
Résultat distribuable aux actionnaires ordinaires et conversions estimées	187	190 250	0,98	245	191 199	1,28

(1) Comptes révisés suite à la finalisation de la comptabilisation initiale de Converium. Se reporter aux Notes 1 et 3 du Document de Référence 2008.

(2) Nombre d'actions moyen sur l'exercice, excluant les actions auto-détenues..

3.9 Litiges

Le Groupe décrit les faits exceptionnels et les litiges de manière détaillée dans le chapitre 20.1.6.28 du Document de Référence 2008. Tous les développements importants intervenus au cours de la période concernant ces procédures juridiques sont détaillés ci-dessous. Il n'y a pas eu d'autres évolutions significatives concernant ces sujets durant le premier semestre 2009.

3.9.1 HIGHFIELDS

Le 22 juin 2009, SCOR et les Fonds Highfields ont conclu une transaction comprenant notamment des renoncations mutuelles à tous recours qui ont été ou qui auraient pu être soulevés dans le cadre de l'Action Highfields, des actions antérieures des Fonds Highfields devant les juridictions fédérales américaines et d'une action antérieure qui avait été introduite en Irlande et qui avait fait l'objet d'un désistement de la part des Fonds Highfields. Le 24 juin 2009, SCOR et

les Fonds Highfields ont déposé une déclaration de désistement (*stipulation of dismissal with prejudice*) de l'Action Highfields, mettant fin à l'instance. L'impact sur le résultat du Groupe SCOR, net d'une estimation d'assurance à recouvrer et excluant les coûts juridiques, s'élève à EUR 8,5 millions avant impôt et EUR 5,6 millions après impôt.

3.92 HUNTSMAN

Le litige Huntsman, tel que décrit dans le Document de Référence 2008, a été résolu sans impact significatif sur les États Financiers consolidés de SCOR.

3.93 CLASS ACTION

Le 9 janvier 2009, le demandeur Michael Rubin a déposé un appel devant la Cour d'Appel du Second Circuit (*Second Circuit Court of Appeals*) contre (i) la partie de l'ordonnance du Tribunal du 28 décembre 2006 ayant décidé que ses demandes sur le fondement du Securities Act étaient forcloses, (ii) la partie de l'ordonnance du Tribunal du 28 décembre 2006 ayant rejeté la demande de modification de la Plainte et (iii) l'ordonnance (*Order and Final Judgment*) du Tribunal du 12 décembre 2008. Le 17 juin 2009, un accord mettant un terme à l'appel a été trouvé entre Rubin, les autres appelants dans le cadre de cette instance et SCOR Holding (Switzerland). L'instance en appel a fait l'objet d'un désistement et la transaction portant sur la *class action* aux États-Unis approuvée par l'ordonnance finale (*Order and Final Judgment*) de la Cour du 12 décembre 2008 est aujourd'hui définitivement entrée en vigueur.

3.94 SCOR GLOBAL P&C SE IBERICA SUCURSAL

Le 15 avril 2009, SCOR Global P&C SE Ibérica Succursal a reçu une notification du Conseil de la Commission Nationale de la Concurrence espagnole. Cette notification établit qu'après avoir reçu une lettre de Munich Re dans laquelle cette dernière demandait à avoir accès au dossier et la tenue d'une audience

publique, le Conseil informait formellement les parties qu'elles n'auraient aucun droit d'accès au dossier pendant la phase de décision. De plus, le Conseil informait les parties qu'il n'avait pas l'intention d'organiser d'audience publique pendant la phase de décision.

Bien qu'ayant reçu l'information mentionnée ci-dessus (laquelle était formellement adressée à Munich Re), SCOR Global P&C SE Ibérica Succursal a adressé une lettre au Conseil de la Commission Nationale de la Concurrence espagnole le 6 mai 2009 requérant l'accès au dossier et la tenue d'une audience publique. Le Conseil a rejeté les deux requêtes par courrier du 14 mai 2009.

Le 12 juin 2009, SCOR Global P&C SE Ibérica Succursal a été informée que le dossier avait été envoyé à la Commission Européenne pour son évaluation. Cette procédure est habituelle dans des dossiers relatifs d'antitrust instruits par des autorités nationales de la concurrence au regard des articles 81 et 82 du Traité instituant la Communauté Européenne. Son objectif est de permettre à la Commission Européenne de confirmer que la jurisprudence concernant ces deux articles est appliquée de manière consistante dans tous les États membres de l'Union Européenne. Le dossier a été suspendu jusqu'à la remise par la Commission Européenne de son rapport, dans le délai maximum d'un mois à compter de sa saisine.

Une décision de la Commission Nationale de la Concurrence espagnole devait être rendue le 29 juillet 2009 au plus tard. Toutefois, en raison de la suspension des délais de procédure à compter du 12 juin 2009 par suite de l'envoi du dossier à la Commission Européenne, le délai initial de rendu de décision a été prolongé jusqu'au 29 août 2009.

3.10 Événements postérieurs à la clôture

3.10.1 WORLD TRADE CENTER

Au cours de l'année 2009, un nouveau panel d'arbitres a été planifié et mène à présent une audition finale qui a commencé le 7 juillet 2009 et il est prévu que cette dernière prenne fin au plus tard le 31 juillet 2009. Le panel a également réservé quatre jours supplémentaires en septembre 2009 dans le cas où l'audition n'aurait pas pu être accomplie avant fin juillet 2009.

Une description plus complète de ce litige figure au chapitre 20.1.6.28 du Document de Référence.

3.10.2 ACQUISITION DE XL RE LIFE AMERICA

Le 18 juillet 2009, SCOR Global Life US (SGL US), filiale à 100 % du groupe SCOR, est parvenue à un accord définitif en vue d'acquérir XL Re Life America Inc. (XLRLA), filiale de XL Capital Ltd. Cette transaction, qui représente au total EUR 31,7 millions, sera réalisée en cash et est autofinancée.

Cette opération, qui devrait être achevée le 30 septembre 2009, est soumise à l'approbation des autorités de réglementation et aux conditions habituelles de conclusion de contrats.

En 2008, XLRLA a engendré EUR 22,1 millions de chiffre d'affaires issu d'affaires traditionnelles Vie, qui comprennent une prime de risque (*yearly renewable terms*) ainsi qu'une prime nivelée (*coinsurance*).



► 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 de la société SCOR, relatifs à la période du 1^{er} janvier 2009 au 30 juin 2009, 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 de votre Conseil d'Administration, dans un contexte décrit dans le rapport d'activité inclus dans le rapport financier semestriel caractérisé par une difficulté certaine à appréhender les perspectives d'avenir qui prévalait déjà à la clôture de l'exercice au 31 décembre 2008. 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.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur les notes 2 et 4 de l'annexe aux états financiers consolidés condensés au 30 juin 2009 qui exposent les nouvelles normes et interprétations que votre société a appliquées à compter du 1^{er} janvier 2009 et qui décrivent l'application par anticipation au 1^{er} janvier 2009 des normes IAS 27A « États financiers consolidés et individuels » et IFRS 3R « Regroupements d'entreprises ».

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.


Fait à Paris-La Défense, le 30 juillet 2009

Les Commissaires aux comptes

MAZARS
Michel BARBET-MASSIN

ERNST & YOUNG AUDIT
Pierre PLANCHON

- 
- 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 4 à 8 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-La Défense, le 30 juillet 2009

Denis Kessler

Président et Directeur Général

SCOR

Société européenne
au capital de EUR 1 450 523 984,67
RCS Nanterre B 562 033 357

Siège social

1, avenue du Général de Gaulle
92800 Puteaux
France

Adresse postale

1, avenue du Général de Gaulle
92074 Paris La Défense Cedex
France

Téléphone : +33 (0) 1 46 98 70 00

Fax : +33 (0) 1 47 67 04 09

www.scor.com

The SCOR logo is rendered in a white, italicized, sans-serif font. The letters are closely spaced and have a slight slant to the right. The background of the entire page is a vibrant blue with abstract, overlapping circular and curved shapes in various shades of blue and green, creating a dynamic, layered effect.

Société européenne
au capital de EUR 1 450 523 984,67
RCS Nanterre B 562 033 357

Siège social

1, avenue du Général de Gaulle
92800 Puteaux
France

Adresse postale

1, avenue du Général de Gaulle
92074 Paris La Défense Cedex
France

Téléphone : +33 (0) 1 46 98 70 00

Fax : +33 (0) 1 47 67 04 09

www.scor.com