

Assemblée générale mixte

Le 4 mai 2011

SCOR

Avertissement



*Afin d'éviter les
interférences,* nous
vous prions de bien vouloir
éteindre votre téléphone
portable

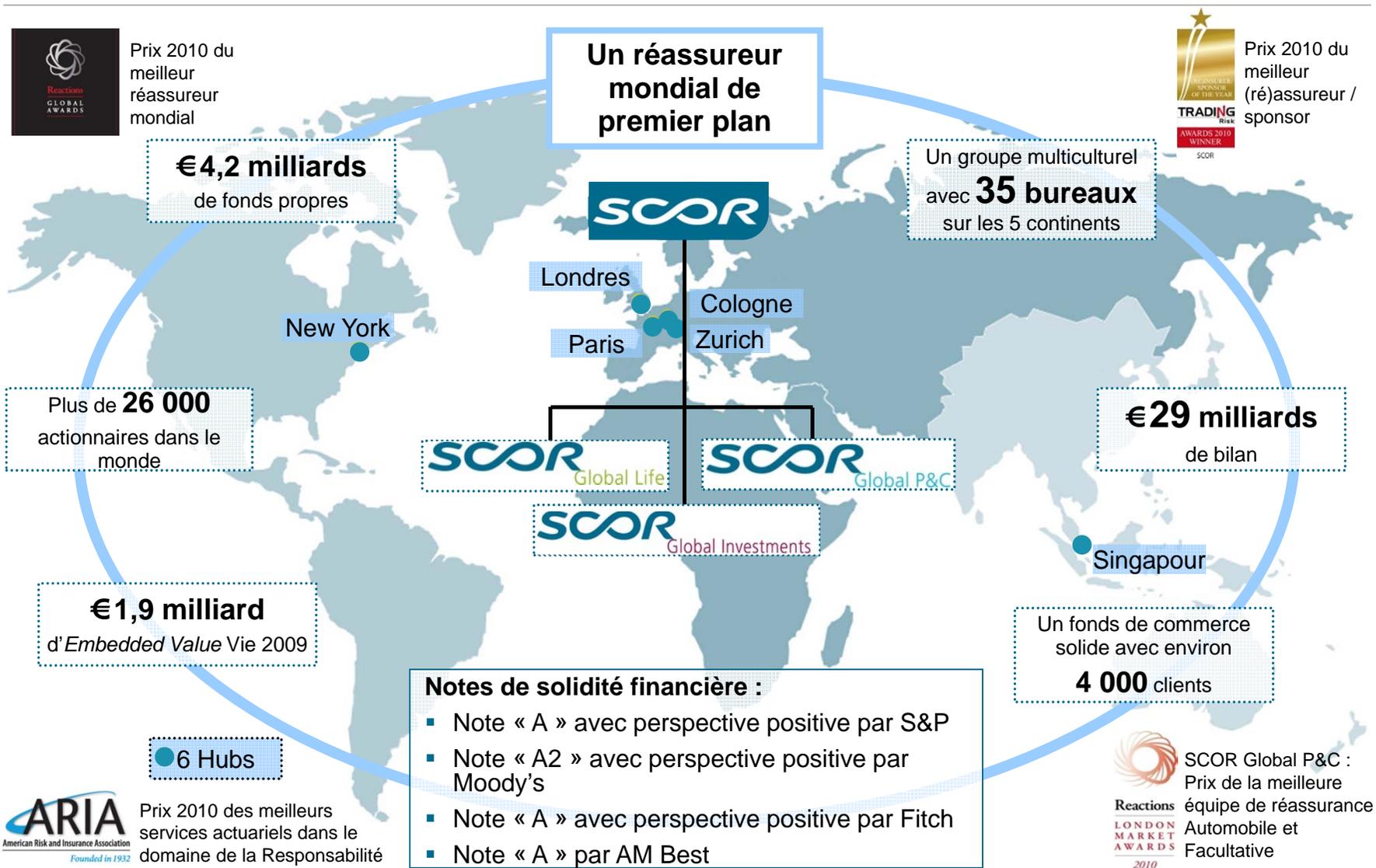
Avertissement

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 importantes 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 2011 sous le numéro D.11-0103 (le « 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 qui sont sans précédent dans l'histoire de la finance, SCOR est exposé aussi bien à des risques financiers importants qu'à des risques liés au marché des 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.

Le groupe SCOR est pleinement opérationnel et prêt à relever les défis actuels et futurs du secteur de la réassurance et de l'environnement économique



Sur la base de ses quatre axes stratégiques, SCOR a enregistré d'excellents résultats en 2010

Appétence au risque contrôlée

Forte diversification

Fonds de commerce solide

Politique active de protection du capital

Des résultats financiers solides

- ❑ Un résultat net de **€418 millions** et un **ROE de 10,2 %** dépassant les objectifs fixés par Dynamic Lift V2¹⁾
- ❑ **Une rentabilité totale pour les actionnaires atteignant 15,3 %²⁾** avec un dividende relevé à 1 euro par action
- ❑ **Une croissance importante des primes d'environ 6 %** à taux de change constant (hors réduction délibérée des activités de rentes indexées aux Etats-Unis)

Un renforcement du fonds de commerce du Groupe

- ❑ **Des renouvellements Non-Vie réussis en janvier, avril et juillet 2010** conjuguant rentabilité technique solide et augmentation soutenue des primes
- ❑ Création d'un nouveau syndicat Lloyd's « **Channel 2015** », ayant **SCOR comme unique fournisseur de capacité**
- ❑ Obtention d'une licence de réassurance mixte en **Chine** et ouverture d' **une nouvelle filiale en Australie et un bureau de représentation en Israël** pour SCOR Global Life
- ❑ **Excellent retour** des clients de l'enquête Flaspöhler³⁾ **plaçant SCOR numéro 1 dans plusieurs pays**

Une gestion optimisée du capital de SCOR

- ❑ Lancement d'**une solution innovante de capital contingent** en complément de la stratégie de protection du capital du Groupe
- ❑ **Extension de son programme d'obligations catastrophes Atlas VI**

Des progrès reconnus par toutes les agences de notation

- ❑ **Relèvement de la notation du Groupe à « A » par A.M. Best**
- ❑ **Relèvement de la perspective du Groupe à « positive » par S&P (A), Fitch (A) et Moody's (A2)**



1) Plan Dynamic Lift V2 présenté le 3 septembre 2007 : « SCOR achieving a Dynamic Lift » ; la V2 correspond à la version révisée après la fusion du Groupe avec Conventum.
2) Rentabilité totale pour les actionnaires (TSR) : 15,3 % avec versement du dividende en actions et 14,3 % avec versement en numéraire

3) Enquête phare lancée en 2000 et réalisée tous les deux ans en vue d'analyser la perception de l'efficacité des réassureurs Vie et Non-Vie européens et les problématiques associées. Pour de plus amples informations, rendez-vous sur <http://www.frsurveys.com/>.

La réalisation continue des objectifs stratégiques de SCOR permet au Groupe de créer une valeur importante pour ses actionnaires

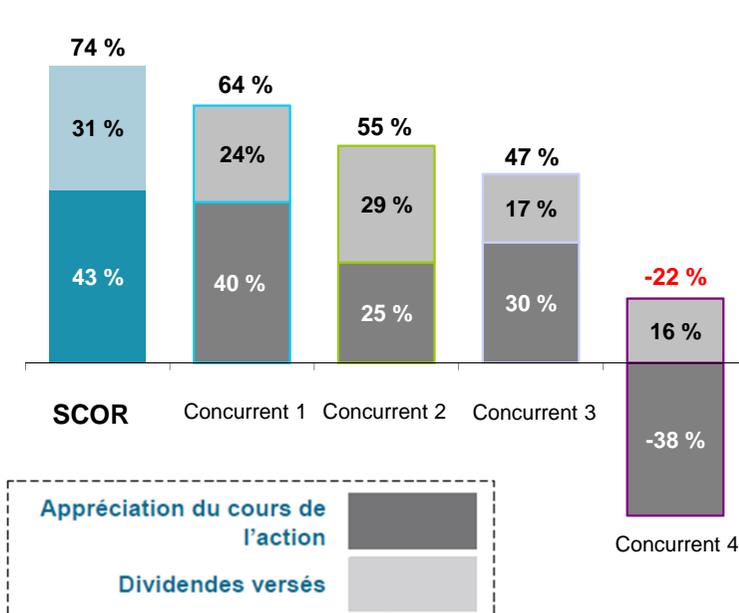
Appétence au risque contrôlée

Forte diversification

Fonds de commerce solide

Politique active de protection du capital

Rentabilité totale pour les actionnaires la plus élevée parmi les concurrents du 1/1/2005 au 31/12/2010 grâce à une politique de versement de dividendes régulière



Classement des concurrents par ordre alphabétique : Hannover Re, Munich Re, Partner Re, Swiss Re

Source : Factset

	'05	'06	'07	'08	'09	'10 ¹⁾
Dividende versé ²⁾ , €m	48	94	144	144	179	198
DPA, €	0,5	0,8	0,8	0,8	1,0	1,1
Taux de distribution % ³⁾	37 %	37 %	35 %	45 %	48 %	47 %

- **€807¹⁾ millions de dividendes versés ces six dernières années**, avec un taux de distribution élevé même durant les années marquées par un nombre élevé de catastrophes naturelles (2005 & 2010) et de la crise financière (2008-2010)
- **Proposition de dividende de €1,10¹⁾ par action, soit un taux de distribution de 47 %¹⁾**

En septembre 2010, SCOR a lancé son nouveau plan stratégique triennal « Strong Momentum »

Appétence au risque contrôlée	Forte diversification	Fonds de commerce solide	Politique active de protection du capital
-------------------------------	-----------------------	--------------------------	---

Choix stratégiques de « Strong Momentum »	Trois objectifs au cours du cycle	
<ul style="list-style-type: none"> ❑ Conforter la stratégie bi-moteur du Groupe en développant des portefeuilles de réassurance Vie et Non-Vie diversifiés ❑ Poursuivre la politique de souscription des risques dans les domaines où SCOR dispose d'un haut niveau d'expertise et de savoir-faire, et dans lesquels le Groupe souhaite être présent ❑ Développer le fonds de commerce actuel et renforcer les relations à long terme avec les clients ❑ Augmenter la valeur ajoutée de SCOR en offrant des produits et des services innovants afin de répondre aux nouvelles attentes des clients ❑ Conforter la gestion d'actifs comme facteur clef en matière de création de valeur... ❑ ... tout en respectant les grands principes du Groupe et sa politique d'ERM 	1	<p>Optimisation du profil de risque</p> <p>Hausse modérée de l'appétence au risque</p>
	2	<p>Augmentation de la sécurité financière</p> <p>Niveau de sécurité « AA »¹⁾ pour les clients</p>
	3	<p>Augmentation de la rentabilité</p> <p>Rentabilité de 1 000 points de base au-dessus du taux sans risque à travers le cycle</p>

En 2011, la mise en œuvre de l'ensemble des axes stratégiques du plan « Strong Momentum » est en bonne voie

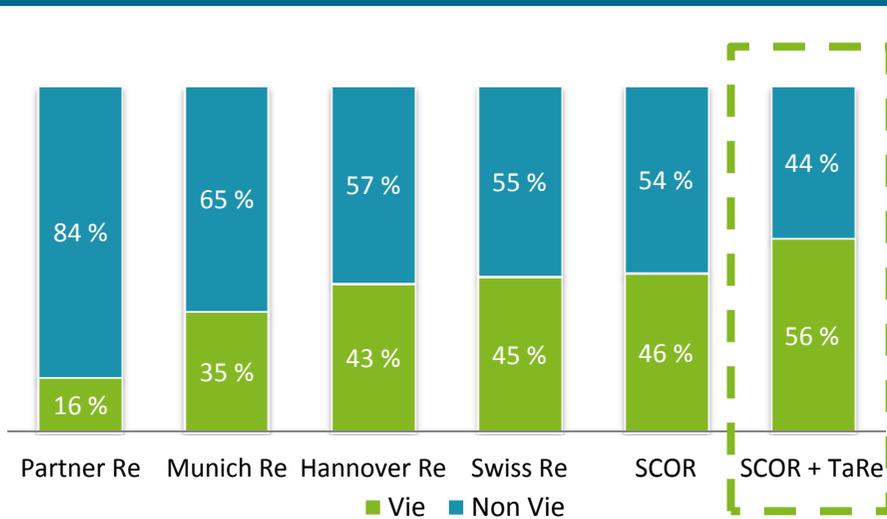
Fonds de commerce solide	<ul style="list-style-type: none">✓ Très bons renouvellements Non-Vie en janvier et avril 2011✓ Acquisition de Transamerica Re, permettant à SCOR de bénéficier d'un positionnement de premier plan sur le marché américain et important en Asie, ainsi qu' en Amérique latine✓ Début de souscription du nouveau syndicat (Channel 2015) renforçant les activités de SCOR aux Lloyd's✓ Renforcement du positionnement sur le marché britannique de la longévité
Appétence au risque contrôlée	<ul style="list-style-type: none">✓ Limitation de l'impact des catastrophes naturelles exceptionnelles survenues au T1 2011✓ Orientation quasi exclusive vers les risques biométriques avec la cession des activités de rentes indexées¹⁾ aux Etats-Unis et avec l'acquisition de Transamerica Re
Forte diversification	<ul style="list-style-type: none">✓ Augmentation de la diversification géographique grâce à l'acquisition de Transamerica Re permettant une répartition des affaires conforme à la stratégie bi-moteur de SCOR✓ Poursuite du renforcement des activités aux Etats-Unis, en Asie et en Amérique latine lors des renouvellements du 1^{er} janvier et du 1^{er} avril✓ Augmentation de l'exposition en Responsabilité en tirant parti de la tendance tarifaire positive sur certains marchés d'assurance directe
Politique active de protection du capital	<ul style="list-style-type: none">✓ Hausse du levier financier du Groupe d'environ 10 % à la fin de l'année 2010 à 16% au T1 2011, suite à l'émission réussie de titres subordonnés à durée indéterminée à hauteur de CHF 400 millions²⁾; toujours en-deçà du niveau moyen des concurrents✓ Solidité de la politique de protection du capital qui a limité les répercussions des événements exceptionnels au T1✓ Augmentation du cash flow opérationnel

1) Voir communiqué de presse n°6 du 16 février 2011 relatif à la cession des activités de rentes indexées aux Etats-Unis de SCOR par la vente de sa filiale Investors Insurance Corporation (IIC)

2) Voir communiqué de presse n°3 du 20 janvier 2011 relatif au placement par SCOR de CHF 400 millions sous forme de titres subordonnés à durée indéterminée

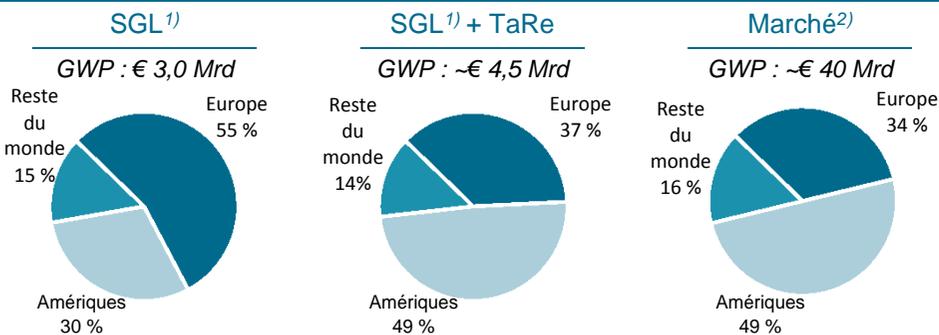
L'acquisition de Transamerica Re crée de la valeur pour les actionnaires tout en renforçant la diversification du Groupe

Répartition Vie/Non-Vie des primes nettes acquises au 31/12/2010



- **L'acquisition de Transamerica Re est cohérente avec les axes stratégiques de SCOR:**
 - Elle apporte **une plus grande visibilité sur les affaires** par l'acquisition ciblée de l'activité mortalité
 - Elle renforce **la diversification du portefeuille en faveur des activités Vie**
 - Elle **augmente la diversification géographique de SGL** en rééquilibrant le fort positionnement actuel sur le marché européen
 - Elle **consolide le positionnement** de SCOR sur le marché en atteignant une taille critique sur le marché américain

Répartition géographique des primes brutes émises (GWP) de SGL au 31/12/2010



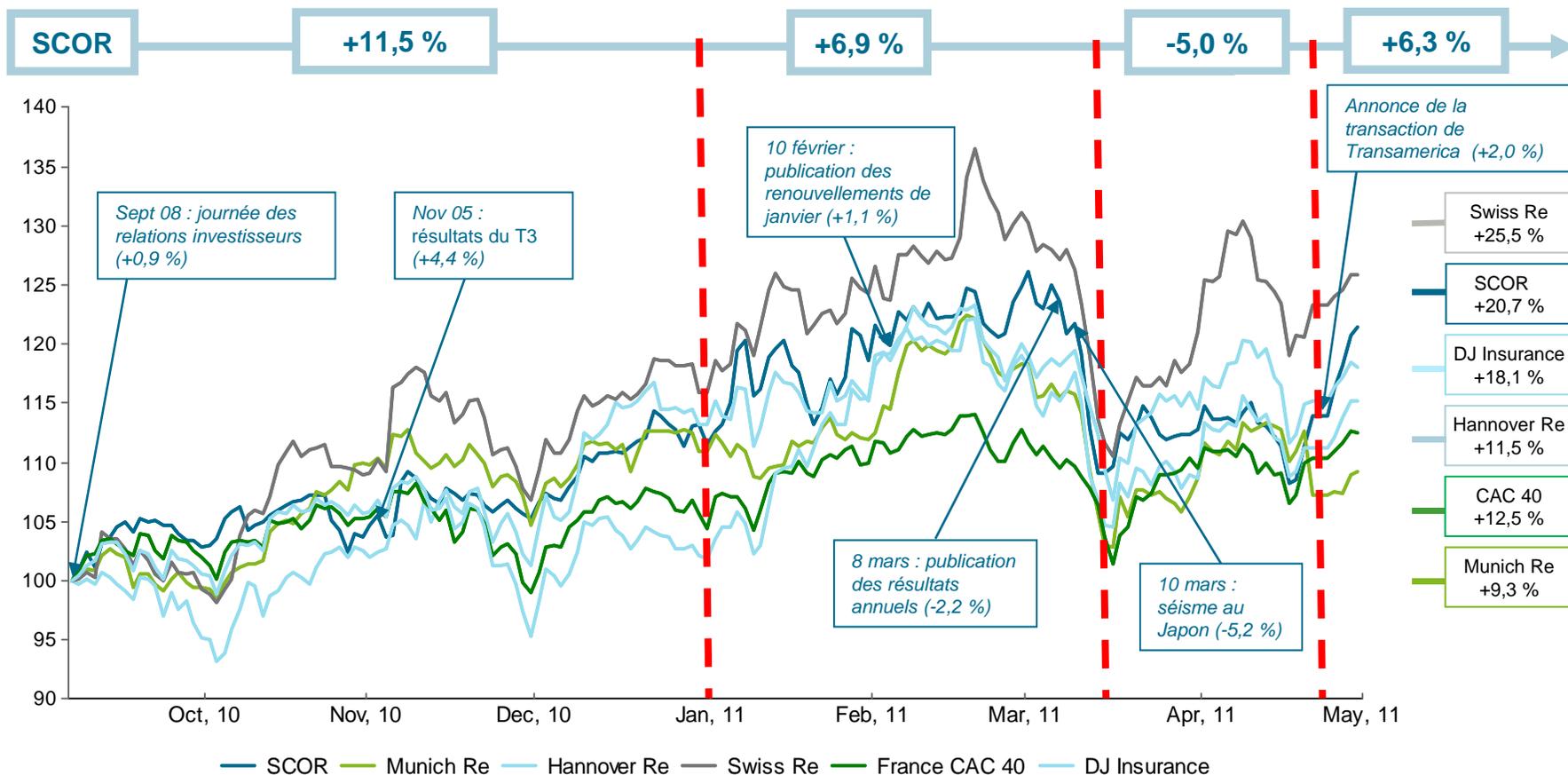
- **La transaction a un impact financier positif :**
 - Une **augmentation du bénéfice par action** estimée à **deux chiffres** dès 2011
 - SCOR prévoit un **écart d'acquisition négatif (badwill)** du fait de l'acquisition
 - Une **acquisition principalement auto-financée**, sans émission de nouvelles actions
 - Un niveau de flexibilité toujours élevé avec un **levier financier de 18,5 %³⁾** après acquisition, inférieur à celui des concurrents

1) SCOR Global Life

2) Source : Etude de marché SCOR et taux de change au 21/04/2011 1 EUR = 1,458 USD

3) D'après les fonds propres 2010 et après émission éventuelle d'un emprunt d'environ € 200 millions

SCOR enregistre d'excellentes performances depuis la journée investisseurs 2010 ; la transaction de TaRe compense largement les effets négatifs du séisme au Japon



- ❑ SCOR enregistre une des meilleures performances depuis le lancement du plan stratégique « Strong Momentum », dépassant la plupart des concurrents et indices
- ❑ Le séisme au Japon a eu un effet immédiat sur le cours de l'action des compagnies de réassurance ; toutefois, la décision de SCOR de publier un communiqué de presse quelques jours seulement après le tremblement de terre a limité les effets négatifs
- ❑ Les performances de ces derniers mois ont subi les conséquences de rumeurs persistantes sur Transamerica Re. En revanche, depuis l'annonce de la transaction, SCOR a dépassé tous ses concurrents en gagnant 6,3 % en trois jours

Résultats financiers au T1 2011

- ❑ Croissance des primes brutes émises de 3,2 % principalement due aux renouvellements solides de SCOR Global P&C en janvier
- ❑ Une perte de résultat net de €80 millions, en raison d'une sinistralité élevée en grande partie compensée par d'importantes performances techniques en Non-Vie et une amélioration de la marge opérationnelle en Vie :
 - Ratio combiné net de SCOR Global P&C de 135,2 %¹⁾ en raison des pertes dues aux catastrophes naturelles de €367 millions avant impôts (46,3 points du ratio combiné)
 - Amélioration de la marge opérationnelle de SCOR Global Life qui atteint 7,6 % contre 6,3 % au T1 2010 grâce au renforcement des performances techniques
- ❑ Poursuite de la stratégie de « roll-over » par SGI et rendement net des actifs de 4,3% dû à une gestion active du portefeuille

- ❑ Actif net comptable par action de €22,86 contre €23,96 au T4 2010 en raison de l'augmentation des pertes dues aux catastrophes
- ❑ Modèle économique de SCOR qui continue d'engendrer un cash flow opérationnel positif de €201 millions au T1 2011 contre €104 millions au T1 2010



**Sinistralité
exceptionnelle en
grande partie
compensée par
l'obtention
régulière de
solides
performances**

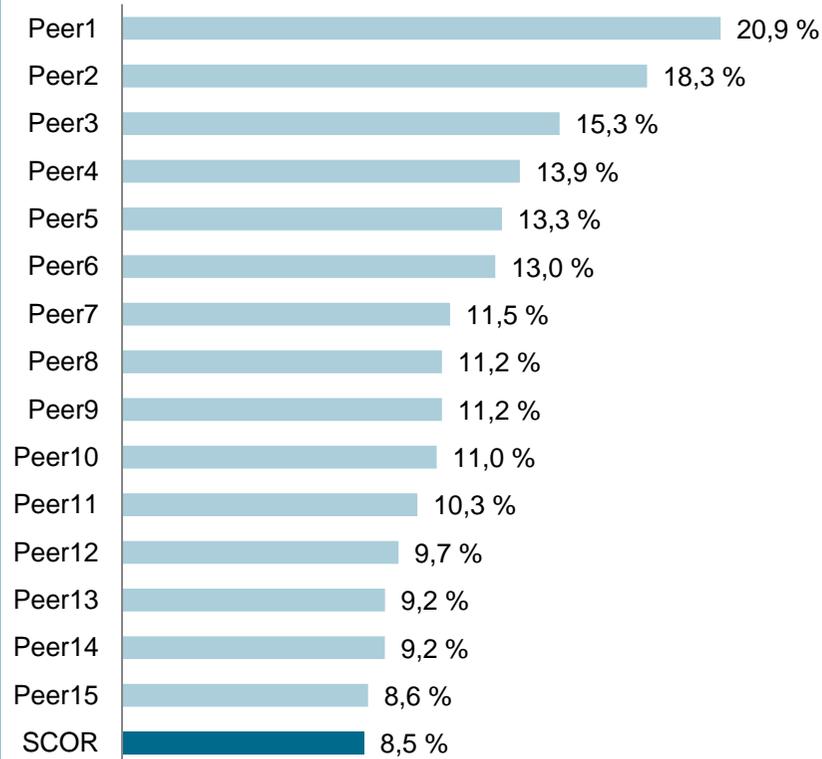


**Fort niveau de
solvabilité
maintenu grâce à
une politique active
de protection du
capital**

La protection du capital de SCOR demeure intacte après un trimestre marqué par une sinistralité exceptionnelle

La politique de souscription prudente de SCOR en matière de cat nat a limité l'impact sur les capitaux propres

Sinistres cat au T1 2011 correspondant à % de la valeur liquidative 2010 (après retro, avant impôts)¹⁾



... et le Groupe maintient ses dispositifs de protection pour le reste de l'année 2011

- Bien que non touchés par les pertes dues au tremblement de terre au Japon, les programmes de rétrocession non-proportionnels cat nat de SCOR offrent une grande visibilité sur le coût maximal net de ce séisme
- La politique de protection du capital de SCOR demeure intacte:
 - **Non-proportionnel par événement** : la part du portefeuille américain n'est pas concernée par les pertes enregistrées au T1, et la part « reste du monde » n'est pas touchée. Si cette dernière catégorie l'était malgré tout, elle bénéficierait de reconstitutions automatiques
 - Plus de 95 % de **la couverture « aggregate »** contre les cats demeure intacte : SCOR bénéficie d'une bonne protection pour le reste de l'année et 40 % des capacités de rétrocession cat sont acquises pour plusieurs années
- SCOR pourrait absorber deux autres catastrophes naturelles en 2011, en plus des sinistres de catastrophes naturelles budgétisés aux deuxième, troisième et quatrième trimestres, tout en continuant de générer des profits²⁾

Les résultats enregistrés au T1 2011 confirment la solidité du modèle économique diversifié de SCOR et la décision d'étendre l'exposition aux risques biométriques

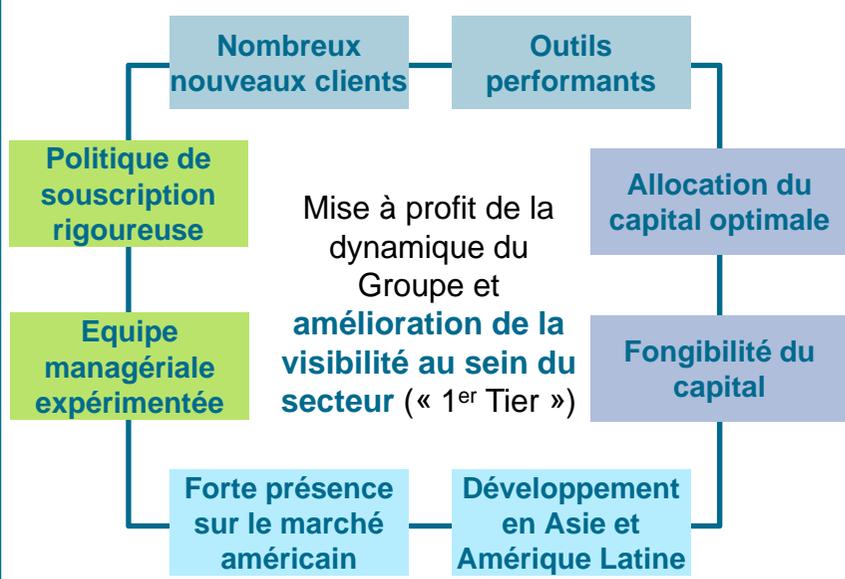
En Non-Vie, les pertes exceptionnelles dues aux catastrophes naturelles accélèrent le retour de conditions de marché très favorables (« hard market »)

- ❑ Pour la plupart des entreprises¹⁾, les répercussions des quatre principales catastrophes naturelles de 2011 (cyclone Yasi, inondations en Australie, séismes en Nouvelle-Zélande et au Japon) sont plus importantes que l'ensemble des principales catastrophes naturelles de 2010
- ❑ Ces événements représentent près de trois fois l'augmentation du volume de capital enregistrée en 2010; celles-ci a donc largement été absorbée

L'efficacité du modèle économique de SCOR est de nouveau démontrée grâce à ses principaux axes stratégiques

Fonds de commerce	Accent mis sur des relations clients de moyen à long terme
Appétence au risque contrôlée	Appliquée à l'actif et au passif du bilan, révisée et approuvée par le Conseil d'administration et le Comité des risques
Forte diversification	Diversification des portefeuilles Vie et Non-Vie par branche d'activité, marché et client, via l'utilisation d'outils d'atténuation du risque efficaces
Protection du capital	Couverture conforme à l'appétence au risque du Groupe, par une politique de protection du capital efficace et à une stratégie ERM éprouvée ²⁾

L'acquisition du portefeuille de risques biométriques de Transamerica Re s'inscrit dans la stratégie de SCOR :



1) Etude de marché de SCOR fondée sur l'analyse des concurrents (classés par ordre alphabétique) : ACE, Alterra, Amlin, Arch, Ariel Re, Aspen, Axis, Catlin, Chaucer, Endurance, Everest, Flagstone, Hannover Re, Hiscox, Lancashire Re, Montpellier, Munich Re, Novae, Omega, Partner Re, Platinum, QBE, Renaissance, SCOR, Swiss Re, Transatlantic, Validus, XL Re

2) ERM : Enterprise Risk Management

Annexe

En 2010, SCOR a démontré la capacité du Groupe à accroître sa rentabilité et sa solvabilité tout en réalisant un ROE moyen de 10,2 %

- ❑ Hors activité de rentes indexées aux Etats-Unis, dont la réduction a été délibérée et anticipée, les primes brutes émises ont enregistré une croissance importante de 11,2 %¹⁾
- ❑ Résultat net de € 418 millions avec un bénéfice net par action de € 2,32, contre € 370 millions en 2009
- ❑ Confirmation de la stratégie du Groupe axée sur une politique bimoteur diversifiée : activités cat nat importantes compensées par une performance technique soutenue de P&C et une amélioration de la marge opérationnelle Vie :
 - Ratio combiné net de SCOR Global P&C de 98,9 %
 - Amélioration de la marge opérationnelle de SCOR Global Life à 7,0 % contre 5,8 % en 2009 grâce à l'augmentation des performances techniques et d'investissements, et à la réduction délibérée du portefeuille de rentes indexées aux Etats-Unis
- ❑ SGI poursuit sa stratégie dite de « *rollover* » et mène une politique de gestion dynamique engendrant une hausse du rendement net des actifs à 3,8 % pour l'exercice 2010 contre 2,7 % en 2009
- ❑ Au 4^{ème} trimestre 2010, le Groupe a tiré parti d'un changement de la législation fiscale française, qui a engendré un résultat net supplémentaire de € 42 millions

SCOR enregistre une croissance importante en axant sa politique sur la rentabilité technique

- ❑ L'actif net comptable par action s'élève à € 23,96 contre € 21,80 au 4^{ème} trimestre 2009
- ❑ Le modèle économique de SCOR continue d'engendrer un *cashflow* opérationnel de EUR 656 millions en 2010

Renforcement du niveau de solvabilité depuis le 4^{ème} trimestre 2009

De très bons résultats 2010 : augmentation de l'actif net comptable par action à € 23,96

En € M (arrondis)		2010	2009	Variation à taux de change actuels	Variation à taux de change constants
Groupe	Primes brutes émises (PBE)	6 694	6 379	4,9 %	stable
	<i>PBE hors rentes indexées aux Etats-Unis¹⁾</i>	6 662	5 993	11,2 %	+5,9 %
	Primes nettes acquises	6 042	5 763	4,8 %	
	Résultat opérationnel	490	372	31,7 %	
	Résultat net	418	370	13,0 %	
	Ratio des coûts	5,6 %	5,5 %	0,1 pt	
	Produits financiers (bruts de dépenses)	690	503	37,2 %	
	Rendement des actifs investis	3,8 %	2,7 %	1,1 pt	
	ROE	10,2 %	10,2 %	stable	
	BPA (€)	2,32	2,06	12,6 %	
	Actif net comptable par action (€)	23,96	21,80	9,9 %	
	Cashflow opérationnel	656	851	-22,9 %	
P&C	Primes brutes émises	3 659	3 261	12,2 %	+6,4 %
	Ratio combiné	98,9 %	96,8 % ²⁾	2,1 pts	
Life	Primes brutes émises (PBE)	3 035	3 118	-2,7 %	-6,7 %
	<i>PBE hors rentes indexées aux Etats-Unis¹⁾</i>	3 003	2 732	9,9 %	+5,4 %
	Marge opérationnelle Vie	7,0 %	5,8 %	1,2 pt	

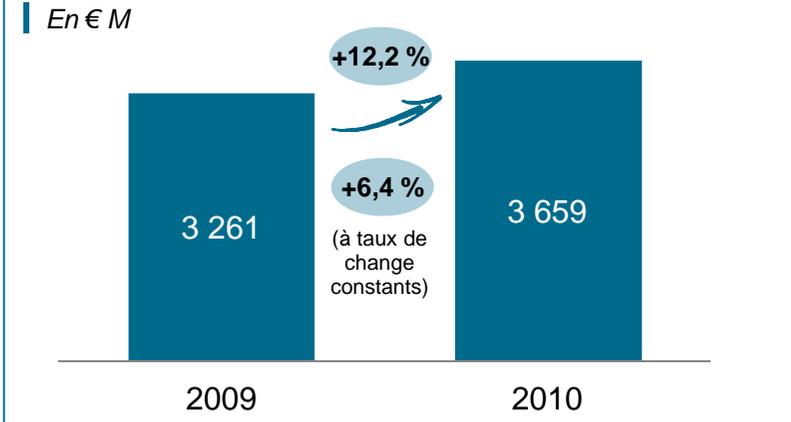


¹⁾ Voir communiqué de presse n°6 du 16 février 2011 relatif à la cession des activités de rentes indexées aux Etats-Unis de SCOR par la vente de sa filiale Investors Insurance Corporation (IIC)

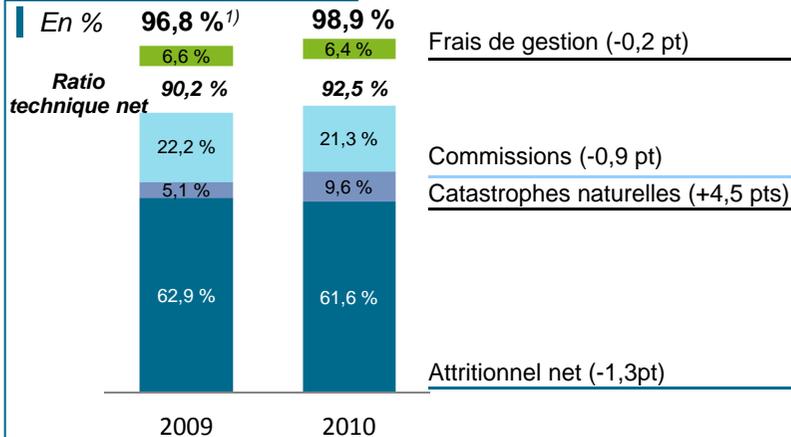
²⁾ Sans prise en compte du résultat de l'arbitrage sur le WTC ; avec prise en compte, le ratio combiné 2009 s'élève 98,8 %

SCOR Global P&C : un ratio combiné net 2010 en-deçà des 100 % et une croissance importante des primes par rapport à 2009

Primes brutes émises

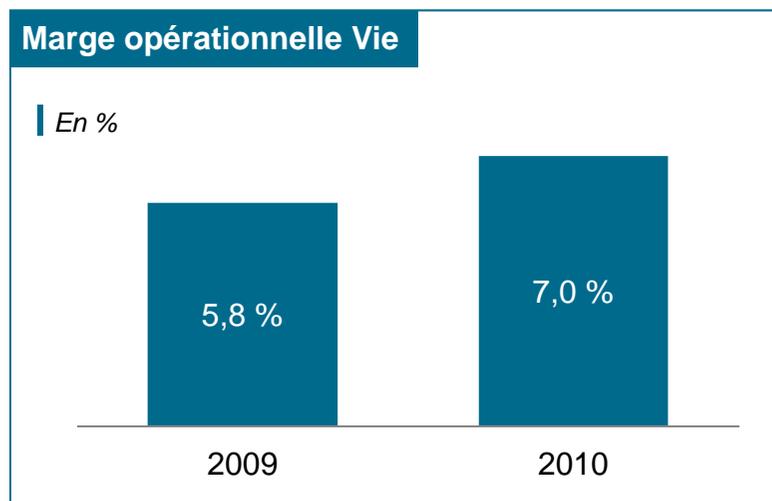
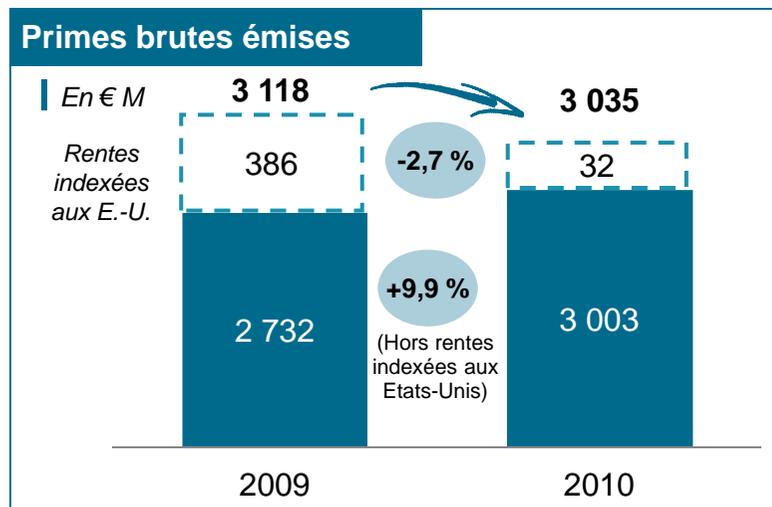


Ratio combiné net



- Les forces du modèle économique ont été éprouvées au cours d'une année très difficile :
 - Ratio combiné net <100 % au cours d'une année parmi les pires en termes de coût des catastrophes naturelles
 - Obtenu sans dégager de provisions
 - Capacité d'absorber les chocs confirmée (avec prise en compte des inondations en Australie représentant € 65 millions en 2010 et du séisme en Nouvelle-Zélande en septembre 2010)
 - Une croissance élevée des primes à taux de change constants conforme aux premières estimations (~6 %)
- Un ratio combiné net au quatrième trimestre de 95,8 % conforme aux hypothèses de « Strong Momentum » avec un impact des catastrophes naturelles d'un point au-dessus des six points inscrits au budget
- Poursuite de la tendance baissière du composant net attritionnel du ratio combiné reflétant l'efficacité de la gestion du portefeuille

La forte rentabilité de SGL, ainsi que la forte croissance de primes et des nouvelles affaires de risques biométriques, témoigne de la qualité de SGL



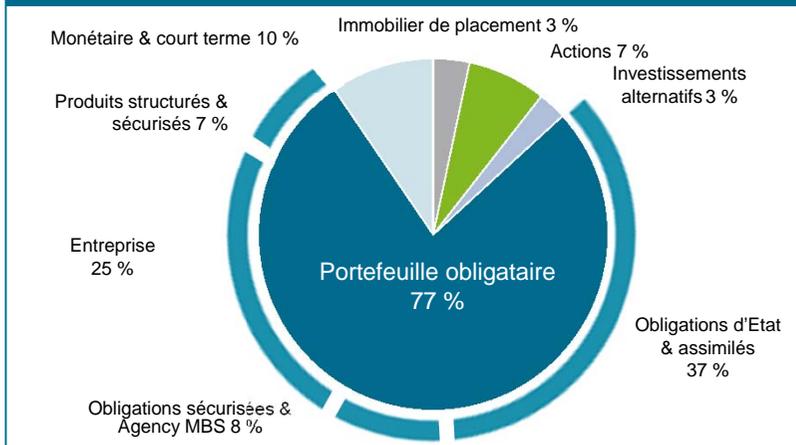
- ❑ Le portefeuille biométrique traditionnel enregistre une croissance élevée (+9,9 %) et un nombre important de nouvelles affaires (€573 millions)
- ❑ Croissance à deux chiffres des primes des portefeuilles Vie, Maladies redoutées, Santé et Invalidité, au Royaume-Uni & en Irlande, au Canada et dans les pays émergents¹⁾
- ❑ La solidité de la marge opérationnelle trimestrielle (8,2 %) contribue à l'amélioration des performances en 2010 (7,0 %) par rapport à 2009 (5,8 %), principalement en raison d'une amélioration des résultats techniques et d'une réduction volontaire des activités de rentes indexées aux Etats-Unis
- ❑ Efficacité prouvée du modèle économique de SGL dans un environnement de taux d'intérêt bas, du fait de sa stratégie axée sur les risques biométriques peu sensibles aux risques financiers
- ❑ La vente des activités de rentes indexées aux Etats-Unis²⁾ démontre l'engagement de SCOR en faveur des activités biométriques conformément au plan « Strong Momentum »

1) Asie/Australie, Moyen-Orient et Amérique latine

2) Voir communiqué de presse n°6 du 16 février 2011 relatif à la cession des activités de rentes indexées aux Etats-Unis de SCOR par la vente de sa filiale Investors Insurance Corporation (IIC).

SCOR Global Investments : forte contribution financière du portefeuille d'investissements malgré des taux d'intérêt bas

Total des investissements¹⁾ : € 13,2 milliards au 31/12/2010



Rendement des actifs

	Total des investissements	Rendement des actifs
2009	€ 12 228 millions	+2,7 %
2010	€ 13 238 millions	+3,8 %

SCOR Global Investments

- ❑ **Amélioration notable de la contribution financière** du portefeuille d'investissements 2010 grâce au positionnement actuel du portefeuille d'actifs, à une **politique de gestion dynamique** et à des dépréciations plus faibles :

 - Des produits financiers de € 493 millions²⁾ pour l'exercice 2010, soit une hausse de 56 % par rapport à 2009
 - Un rendement des actifs de 3,8 % en 2010 contre 2,7 % en 2009

- ❑ **Stratégie d'investissement dite de « rollover » maintenue** dans le cadre du portefeuille obligataire :

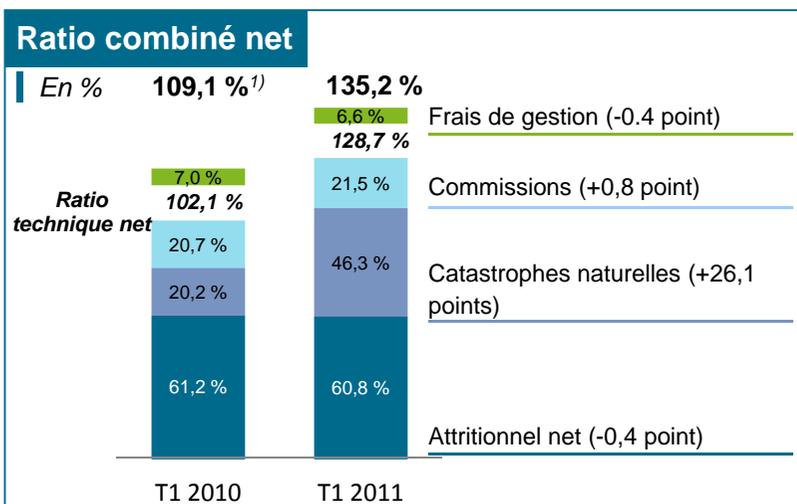
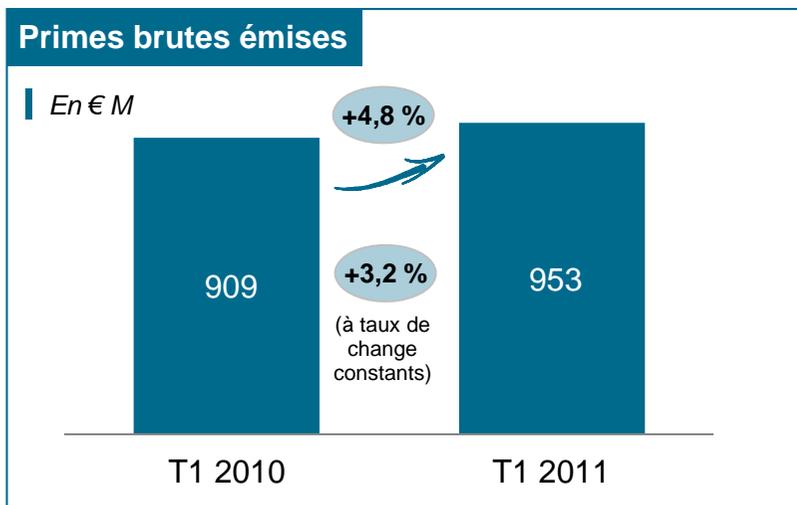
 - Duration relativement courte de 3,4 ans³⁾
 - Flux importants de placements disponibles pendant les 24 prochains mois (37 % du portefeuille monétaire et obligataire)
 - Augmentation de la convexité pour anticiper le probable retour de l'inflation et/ou de la hausse des taux d'intérêt, notamment dans le cadre des *buckets* d'inflation et de taux variables

- ❑ **Augmentation tactique de la part monétaire** en vue d'accélérer le processus de rééquilibrage du portefeuille en 2011

Résultats du T1 2011 de SCOR

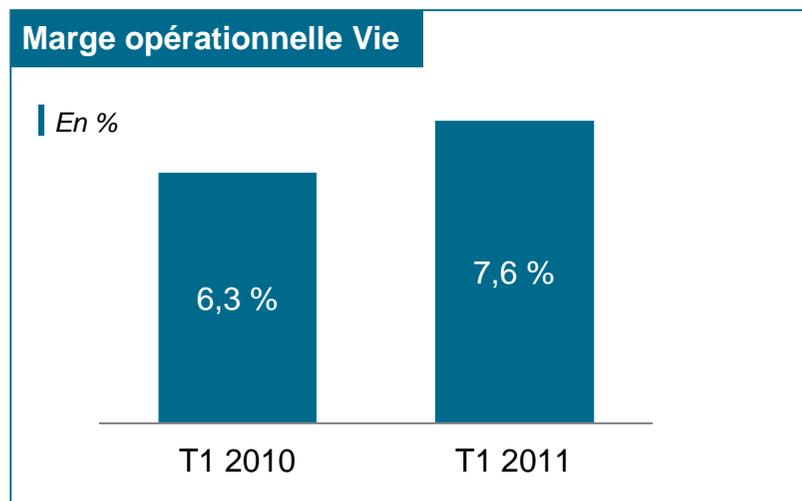
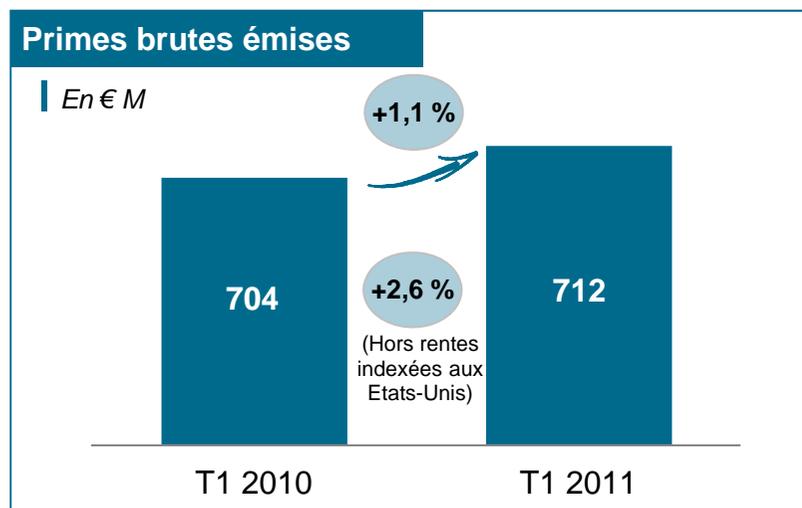
<i>En € M (arrondis)</i>		T1 2011	T1 2010¹⁾	Variation à taux de change actuels	Variation à taux de change constants
Groupe	Primes brutes émises (GWP)	1 665	1 613	+3,2 %	+1,8 %
	Primes nettes acquises	1 446	1 406	+2,8 %	
	Résultat opérationnel	-148	41	NF	
	Résultat net	-80	36	NF	
	Ratio de coût²⁾	5,6 %	5,6%	-	
	Produits financiers	168	177	-5,2 %	
	Rendement des actifs	4,3 %	4,3%	-	
	ROE	-7,3 %	3,7%	-11,0 points	
	BPA (€)	-0,44	0,20	NF	
	Actif net comptable par action (€)	22,86	22,89	-0,1 %	
	Cash flow opérationnel	201	104	F	
Non-Vie	Primes brutes émises	953	909	+4,8 %	+3,2 %
	Ratio combiné³⁾	135,2 %	109,1 %	26,1 points	
Vie	Primes brutes émises (GWP)	712	704	+1,1 %	-
	Marge opérationnelle Vie	7,6 %	6,3 %	1,3 points	

SCOR Global P&C : des résultats au T1 touchés par les exceptionnelles pertes dues aux catastrophes naturelles affectant l'ensemble du secteur



- ❑ Croissance significative du volume de primes grâce aux solides renouvellements de janvier. Ceux d'avril confirment l'évolution positive des affaires avec des prévisions pour l'année conformes au taux de croissance d'environ 9 % prévu par le plan « Strong Momentum »
- ❑ Un ratio combiné net touché par un coût exceptionnellement élevé des catastrophes naturelles (€ 367 millions, bruts et nets de rétrocession en quote-part cat nat, comprenant les inondations en Australie ainsi que les séismes en Nouvelle-Zélande et au Japon)²⁾
- ❑ Sur le T1, un ratio combiné net normalisé (dans l'hypothèse d'une charge cat nat de 6 points) confirmant le niveau de rentabilité et conforme au cadre prévu par le plan « Strong Momentum »
- ❑ Ratio attritionnel net touché par deux pertes de grande ampleur dans la branche Business Solutions (~5 points), partiellement compensées par une évolution positive l'année dernière dans les branches construction, marine, espace et surtout aviation, qui représente près de 2,9 points

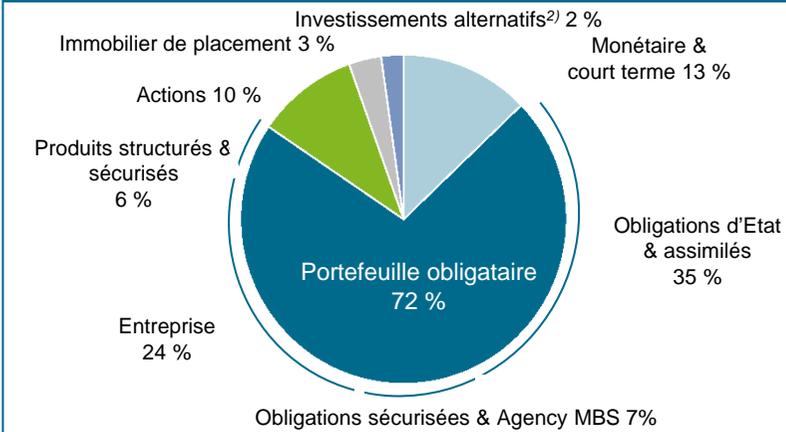
La forte rentabilité de SGL, ainsi que la forte croissance de primes et des nouvelles affaires de risques biométriques, témoigne de la qualité de SGL



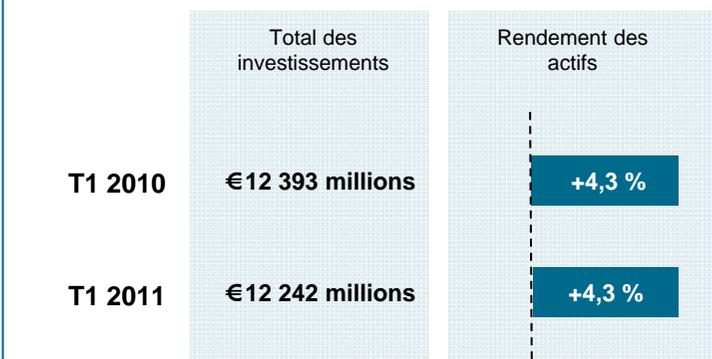
- ❑ Croissance de 1,1 % par rapport au T1 2010 (2,6 %) (hors activités de rentes indexées aux Etats-Unis¹⁾), avec une part importante de nouvelles affaires (+22 % par rapport à 2010)
- ❑ Croissance à deux chiffres des portefeuilles Maladies redoutées, Santé et assurance individuelle accidents, en Scandinavie, en Asie, au Moyen-Orient, et dans les pays d'Europe centrale et de l'Est
- ❑ Solidité de la marge opérationnelle (7,6 %) par rapport à 2010 (6,3 %), liée à de meilleurs résultats techniques et aux 60 points de base d'éléments non-récurrents
- ❑ Impact prévisionnel des séismes au Japon et en Nouvelle-Zélande sur SGL de moins de € 1 million
- ❑ Augmentation du résultat opérationnel de 25 % à € 50 millions par rapport à 2010, du fait de la solidité du résultat technique, qui a plus que doublé par rapport à 2010
- ❑ Efficacité du modèle économique de SGL dans un environnement de taux d'intérêt bas grâce à sa stratégie axée sur les risques biométriques et à sa faible sensibilité aux risques financiers
- ❑ Grâce à l'acquisition de Transamerica Re, SGL renforcera sa position parmi les premiers réassureurs Vie mondiaux et deviendra le 2ème réassureur Vie en termes de volume d'affaires nouvelles aux Etats-Unis

SCOR Global Investments : forte contribution financière du portefeuille d'investissements

Total des investissements¹⁾ : €12,2 milliards au 31/03/2011



Rendement des actifs³⁾



- ❑ Total des investissements de €20 milliards, y compris les fonds détenus, avec une baisse du total des investissements de €1 milliard par rapport au T4 2010 due en majorité à la cession des activités de rentes indexées aux Etats-Unis de SCOR
- ❑ Rééquilibrage du portefeuille en faveur d'une réallocation stratégique des actifs :
 - Réduction importante de l'exposition aux obligations d'Etat & et aux titres assimilés (€-0,5 milliard⁴⁾)
 - Augmentation de l'exposition aux obligations d'entreprises (€+0,2 milliard⁴⁾) et aux actions (€+0,2 milliard)
 - Augmentation temporaire du monétaire en vue de l'acquisition de Transamerica Re
- ❑ Maintien de la stratégie d'investissement dite de « rollover » du portefeuille obligataire avec une durée de 3,0 ans⁵⁾
- ❑ Maintien de forte performances de la gestion d'actifs grâce à un positionnement et à une gestion active du portefeuille :
 - Produits financiers des actifs de € 128 millions³⁾ au T1 2011
 - Rendement des actifs de 4,3 % contre 4,0 % pour l'exercice 2010



1) Hors fonds détenus : fonds détenus : € 7 623 millions, total des investissements : € 19 865 millions au 31/03/2011 ; 2) Voir diapositive 45 pour de plus amples informations sur la catégorie « investissements alternatifs » ; 3) Bruts de dépenses ; 4) Hors portefeuille de rentes indexées aux Etats-Unis ; 5) Hors monétaire et investissements à court terme

SCOR acquiert l'activité mortalité de Transamerica Re, renforçant ainsi son positionnement sur le marché américain de la réassurance Vie

Description de la transaction

- ❑ SCOR acquiert l'**activité mortalité** de Transamerica Re (« TaRe ») pour un **montant total d'environ €630 millions¹⁾** (\$ 912,5 millions). Cela inclut environ EUR 340 millions¹⁾ (USD 497 millions) de capital statutaire d'une entité irlandaise²⁾
- ❑ **TaRe n'est pas une entité juridique**. Par conséquent, la transaction s'effectue en partie sous la forme de **contrats de rétrocession** aux Etats-Unis et comprend l'**achat d'actions** d'une entité juridique irlandaise²⁾
- ❑ AEGON transfère à SCOR **près de €1,2 milliard¹⁾** (\$1,8 milliard) **de passifs et les actifs correspondants** sous forme de liquidités et/ou de titres répondant aux critères de la stratégie d'investissement de SCOR

Principes fondamentaux

Respect de la stratégie de SCOR avec peu de risques d'exécution

- ❑ La transaction est axée sur l'**activité mortalité** de Transamerica Re et exclut les autres activités (solutions structurées, rentes fixes et variables)
- ❑ **Les risques d'exécution sont limités** grâce à une approche « **plug and play** »
- ❑ **L'équipe de direction très expérimentée** rejoignant SCOR travaille déjà dans un groupe international de premier plan

Accroissement de la clientèle de SCOR

- ❑ **SCOR devient le deuxième réassureur Vie aux Etats-Unis**
- ❑ SCOR bénéficie du fort positionnement aux Etats-Unis de Transamerica Re, dont l'activité est axée sur **les risques biométriques**, et des **recouvrements limités de leur fonds de commerce**

Confirmation du niveau élevé de solvabilité et de flexibilité financière de SCOR

- ❑ Les besoins de financement en matière de solvabilité seront couverts **par les ressources propres et le recours limité, le cas échéant, à la dette hybride**, sans émission de nouvelles actions
- ❑ **La forte solidité financière** du Groupe après l'acquisition **est conforme à l'objectif de solvabilité de « Strong Momentum »**
- ❑ **Un financement limité des collatéraux est requis** compte tenu du soutien à long terme du vendeur et de la structure de la transaction

Renforcement de la valeur pour les actionnaires

- ❑ L'acquisition devrait permettre **d'atteindre les objectifs de rentabilité de SCOR** et confirme les hypothèses énoncées dans le plan « Strong Momentum » de SCOR
- ❑ Cette transaction devrait **offrir aux actionnaires une augmentation immédiate à deux chiffres du bénéfice par action à partir de 2011**