



2015

RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

au 30 juin 2015

SCOR

The Art & Science of Risk

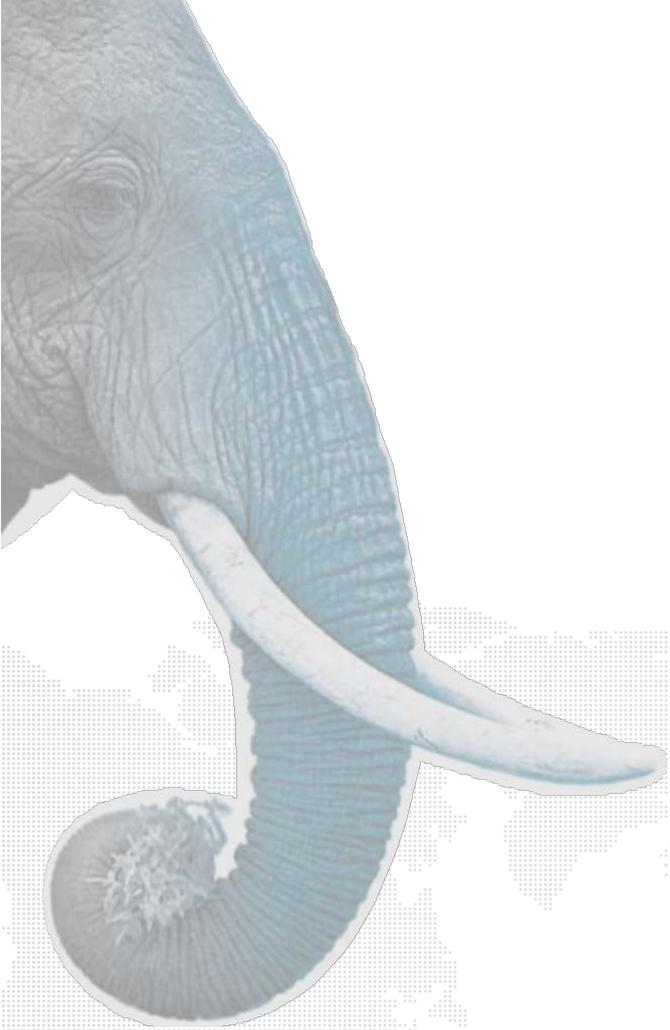
AVERTISSEMENT : ÉNONCÉS PRÉVISIONNELS

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 et les réalisations annoncées dans le présent communiqué.

Le Document de Référence de SCOR déposé auprès de l'AMF le 20 mars 2015 sous le numéro D.15-0181 (« 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 du Groupe	4
1.2	Résultat net consolidé	6
1.3	Situation financière	8
1.4	SCOR Global P&C	9
1.5	SCOR Global Life	10
1.6	Opérations avec des parties liées	11
1.7	Facteurs de risque	11
1.8	Développements futurs	11
2	États financiers consolidés condensés au 30 juin 2015 (non audités)	12
2.1	Bilan consolidé semestriel	13
2.2	Compte de résultat consolidé semestriel	15
2.3	État des produits et pertes reconnus au cours du semestre	16
2.4	Tableau de flux de trésorerie consolidé semestriel	17
2.5	Tableau de variation des capitaux propres semestriel	18
3	Notes annexes aux États financiers consolidés condensés au 30 juin 2015 (non audités)	21
3.1	Informations générales	22
3.2	Base de préparation et méthodes comptables	22
3.3	Regroupements d'entreprises	24
3.4	Information sectorielle	24
3.5	Autres actifs et passifs financiers	27
3.6	Impôts	34
3.7	Résultat net par action	34
3.8	Litiges	35
3.9	Événements postérieurs à la clôture	35
4	Rapport des Commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle	36
5	Attestation de la personne responsable des États financiers semestriels	38
6	Annexe – Calcul des Ratios financiers	40

Cette page a été laissée volontairement blanche



Rapport semestriel d'activité

1.1 Chiffres clés

SCOR SE et ses filiales consolidées (nommées dans le présent document « SCOR » ou « le Groupe ») forment le 5^{ème} plus grand réassureur ⁽¹⁾ au monde, comptant plus de 4 000 clients. Le Groupe est organisé autour de 4 plateformes principales (Hubs) situées à Paris / Londres et Zurich / Cologne pour l'Europe, Singapour pour l'Asie-Pacifique et New York / Charlotte / Kansas City pour le Hub Amériques.

Deux de ces Hubs résultent du regroupement de Hubs préexistants en vue de poursuivre le renforcement de la structure organisationnelle de SCOR en Europe. Le nouveau Hub de Zurich / Cologne est entré en vigueur le 1^{er} octobre 2014 et est pleinement opérationnel depuis le premier trimestre 2015. Le nouveau Hub de Paris / Londres a été constitué le 19 mars 2015 et est pleinement opérationnel depuis le deuxième trimestre 2015.

Les résultats élevés du premier semestre 2015 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.

Le 21 juillet 2015 Fitch Ratings ⁽²⁾ a relevé la note de solidité financière (IFS) de SCOR de « A+ perspective positive » à « AA- perspective stable » après avoir considéré notamment le développement de son fonds de commerce, qui s'est élargi et diversifié grâce à une politique de croissance externe réussie, le niveau de capitalisation du Groupe ainsi que sa stratégie de provisionnement.

Les notes de solidité financière du Groupe sont actuellement de « AA- » avec perspectives stables par Fitch, « A+ » avec perspectives positives par S&P, « A1 » avec perspectives stables par Moody's, et « A » avec perspectives stables par A.M. Best.

(1) En primes de réassurance nettes émises, source : « S&P Global Reinsurance Highlights 2014 »

(2) Source : Communiqué de presse de Fitch du 21 juillet 2015

En EUR millions		Semestre clos au 30 juin 2015 (non audité)	Au 31 décembre 2014	Semestre clos au 30 juin 2014 (non audité)
SCOR Groupe consolidé				
Primes brutes émises		6 493	11 316	5 427
Primes nettes acquises		5 798	9 991	4 779
Résultat opérationnel		540	825	403
Résultat net consolidé - Part du Groupe		327	512	256
Produits financiers nets	(1)	365	576	281
Ratio des coûts	(1)	5,1%	5,0%	5,0%
Rendement sur actifs investis	(1)	3,4%	2,9%	2,9%
Rendement des capitaux propres	(1)	11,1%	9,9%	10,3%
Résultat par action (en euro)	(2)	1,77	2,75	1,38
Actif net par action (en euro)	(1)	32,29	30,60	27,39
Cours de l'action (en euro)	(3)	31,65	25,20	25,12
Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles		130	894	2
Liquidités	(4)	1 663	940	1 762
Capitaux propres totaux		6 026	5 729	5 147
Division SCOR Global P&C				
Primes brutes émises		2 859	4 935	2 400
Ratio combiné net	(1)	90,9%	91,4%	90,9%
Division SCOR Global Life				
Primes brutes émises		3 634	6 381	3 027
Marge technique Vie	(1)	7,2%	7,1%	7,2%

(1) Se référer à l'Annexe - Calcul des ratios pour le détail du calcul

(2) Se référer à la Note 3.7 – Résultat net par action pour le détail du calcul

(3) Cours de bourse au 30 juin 2015 (31 décembre 2014, 30 juin 2014)

(4) La liquidité du Groupe est définie comme la trésorerie, les équivalents de trésorerie, les découverts bancaires et les obligations d'Etat dont l'échéance est supérieure à trois mois et inférieure à douze mois

1.2 Résultat net consolidé

1.2.1 PRIMES BRUTES ÉMISES

Les primes brutes émises au 30 juin 2015 s'élèvent à EUR 6 493 millions, soit une hausse de 19,6 %, comparé à EUR 5 427 millions au premier semestre 2014. La croissance des primes en 2015 a été soutenue par l'augmentation du dollar américain par rapport à l'euro. La croissance des primes à taux de change constant est de 5,3 %. La hausse globale des primes brutes émises de EUR 1 066 millions au premier semestre 2015 par rapport à la même période en 2014 provient, d'une part de la hausse des primes de SCOR Global Life de EUR 607 millions (correspondant à une augmentation de 20,1 % à taux de change courant et de 4,9 % à taux de change constant), et d'autre part de la hausse des primes de SCOR Global P&C de EUR 459 millions (correspondant à une augmentation de 19,1 % à taux de change courant et de 5,9 % à taux de change constant).

1.2.2 PRIMES NETTES ACQUISES

Les primes nettes acquises au 30 juin 2015 ont atteint EUR 5 798 millions, soit une hausse de 21,3 % comparé à EUR 4 779 millions pour la même période en 2014. L'augmentation globale des primes nettes acquises d'un montant de EUR 1 019 millions provient de SCOR Global Life à hauteur de EUR 627 millions et de SCOR Global P&C à hauteur de EUR 392 millions.

1.2.3 PRODUITS FINANCIERS NETS

Les produits financiers nets ⁽¹⁾ au 30 juin 2015 se sont élevés à EUR 365 millions contre EUR 281 millions au 30 juin 2014. L'augmentation des produits financiers s'explique principalement par les plus-values nettes réalisées sur le portefeuille d'investissement, qui s'élèvent à EUR 128 millions au cours des six premiers mois de l'année 2015 contre EUR 55 millions pour la même période en 2014. Cette performance a été rendue possible par une gestion active du portefeuille par SCOR Global Investments, en particulier sur le portefeuille actions qui a en outre bénéficié de conditions de marché favorables durant le premier semestre 2015. Bien que partiellement compensée par le maintien de taux d'intérêt faibles, l'augmentation des revenus des actifs investis ⁽¹⁾ de EUR 192 millions, contre EUR 165 millions l'an passé sur la même période, s'explique principalement par l'augmentation du volume moyen d'actifs investis.

Au cours de l'année 2015, le volume moyen d'actifs investis par le Groupe s'élève à EUR 17,4 milliards à comparer à EUR 14,7 milliards en 2014. Cette augmentation est essentiellement due à l'évolution des taux de change au cours de la période. Le rendement des actifs investis s'élève à 3,4% au premier semestre 2015 contre 2,9 % au cours de la même période en 2014.

(1) Se référer à l'Annexe - Calcul des ratios pour le détail du calcul

1.2.4 RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ – PART DU GROUPE

SCOR a réalisé un résultat net de EUR 327 millions au cours du premier semestre 2015 contre EUR 256 millions sur la même période en 2014.

La hausse du résultat net est principalement due au faible niveau de catastrophes naturelles au premier semestre 2015 (le ratio de catastrophes naturelles s'élève à 1,8 % au premier semestre 2015 contre 3,5% pour la même période en 2014), et à une hausse des produits financiers compensée partiellement par l'augmentation de la charge d'impôt.

1.2.5 RENDEMENT DES CAPITAUX PROPRES

Le rendement des capitaux propres s'est élevé respectivement à 11,1 % et 10,3% au cours des premiers semestres 2015 et 2014. Le bénéfice par action a atteint EUR 1,77 au premier semestre 2015 contre EUR 1,38 au premier semestre 2014.

1.2.6 FLUX DE TRESORERIE NETS PROVENANT DES ACTIVITES OPERATIONNELLES

Les flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles du Groupe ont été de EUR 130 millions au premier semestre 2015, principalement impactés par les fluctuations des taux de change, notamment sur le dénouement des couvertures de change, et par la volatilité et la saisonnalité des flux de trésorerie technique. Les flux de trésorerie étaient de EUR 2 millions pour la même période en 2014.

Les flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles de SCOR Global P&C ont été de EUR 107 millions au premier semestre 2015. Les flux de trésorerie étaient de EUR 17 millions pour la même période en 2014.

Les flux de trésorerie affectés aux activités opérationnelles de SCOR Global Life ont été de EUR 23 millions au premier semestre 2015. Les flux de trésorerie étaient de EUR (15) millions pour la même période en 2014.

1.2.7 FAITS MARQUANTS

En février 2015, dans le cadre de la politique de diversification de ses outils de protection du capital (« capital shield strategy »), SCOR a placé avec succès une nouvelle obligation catastrophe, Atlas IX Series 2015-1, qui fournit au Groupe une couverture pluri-annuelle de USD 150 millions contre les risques d'ouragans aux États-Unis et de tremblements de terre aux États-Unis et au Canada. Cette transaction remplace la tranche américaine de l'obligation catastrophe Atlas VI Series 2011-1 dont la période de couverture était arrivée à échéance le 31 décembre 2014. La période de risque couverte par Atlas IX 2015-1 s'étend du 11 février 2015 au 31 décembre 2018. Le contrat est comptabilisé comme un instrument dérivé.

En février 2015, SCOR Global Life a conclu un contrat de longévité avec Sun Life Assurance Company of Canada (Sun Life). Cette transaction, la première de ce type sur le marché canadien, couvre les prestations en cours des retraités affiliés au régime de retraite de Bell Canada (BCE Inc.). Le risque d'allongement de la durée de vie de ces affiliés est transféré du régime de retraite de BCE Inc. à Sun Life ainsi qu'à deux réassureurs. Les engagements associés représentent près de 5 milliards de dollars canadiens, soit l'un des contrats de longévité pour régime de retraite les plus importants jamais conclus à ce jour au niveau mondial. SCOR Global Life prend en charge une part importante de ce risque. La transaction a pris effet au 1^{er} janvier 2015.

Le 5 juin 2015, SCOR a émis des titres subordonnés à durée déterminée sur le marché luxembourgeois de l'euro pour un montant de EUR 250 millions. Par ailleurs, le 25 juin 2015, SCOR a remboursé pour EUR 10 millions l'encours résiduel des titres subordonnés à taux variable libellés en USD et arrivant à échéance en 2029.

1.3 Situation financière

1.3.1 CAPITAUX PROPRES

Le total des capitaux propres a augmenté de 5,2 %, passant de EUR 5 729 millions au 31 décembre 2014 à EUR 6 026 millions au 30 juin 2015, du fait du solide résultat net du premier semestre de EUR 327 millions et de l'impact positif des variations de taux de change pour EUR 280 millions, compensés par le versement d'un dividende de EUR 260 millions.

L'Assemblée Générale Mixte du 30 avril 2015 a décidé de la distribution, au titre de l'exercice 2014, d'un dividende d'un euro et quarante centimes (EUR 1,40) par action, soit un montant global de dividende payé de EUR 260 millions calculé sur la base du nombre d'actions éligibles au versement d'un dividende à la date de paiement.

1.3.2 GESTION D'ACTIFS ET DE LA LIQUIDITE

Les marchés financiers ont évolué dans un contexte de volatilité élevée au cours du premier semestre 2015, qui a affecté la plupart des classes d'actifs. Les perspectives économiques continuent de s'améliorer aux États-Unis, alors que la situation reste préoccupante dans la zone euro, qui reste confrontée à un régime de faible croissance et de faible inflation. Dans ce contexte, la divergence entre les politiques monétaires des banques centrales persiste : alors qu'aux États-Unis, les marchés sont à présent focalisés sur la date, le rythme et l'amplitude des hausses de taux à venir, la BCE a initié début 2015 un programme d'assouplissement quantitatif de grande ampleur dans la zone euro, qui a poussé les taux à leurs plus bas niveaux historiques avec notamment un Bund à 10 ans qui a atteint 0,07 % mi-avril 2015. En parallèle, les rebondissements de la crise grecque ont focalisé l'attention des marchés et généré une brusque remontée de l'aversion au risque en mai et juin 2015.

Dans ce contexte, SCOR a poursuivi l'augmentation progressive et sélective de la durée du portefeuille obligataire, la faisant passer de 4,0 ans à la fin de l'année 2014 à 4,1 ans. Cette augmentation a été essentiellement réalisée dans les devises pour lesquelles les courbes de taux sont particulièrement pentues (dollar américain et livre sterling) ce qui a permis d'obtenir de meilleurs rendements et d'améliorer le montant des gains latents, alors que la durée de la poche euro du portefeuille reste stable compte tenu du contexte de taux. À 3,2 ans, la durée globale des actifs investis demeure cependant inférieure à celle des passifs de SCOR.

La réallocation progressive du portefeuille conformément à l'allocation stratégique du plan « Optimal Dynamics » se poursuit. La part de la trésorerie et équivalents de trésorerie ainsi que des investissements à court terme a été temporairement élevée à 9% du total des actifs investis afin de tenir compte des incertitudes actuelles du marché, contre 5 % au 31 décembre 2014 et 11% au 30 juin 2014. L'exposition aux obligations d'entreprises a été légèrement augmentée de 33 % à 35 %, tandis que l'exposition au marché actions reste stable à 3 % des actifs investis.

Grâce à EUR 5,8 milliards de flux de trésorerie attendus du portefeuille d'actifs au cours des 24 prochains mois (incluant la trésorerie et équivalents de trésorerie, les investissements court terme, les coupons et les remboursements), SCOR conserve une grande flexibilité pour gérer le portefeuille de façon active et sera par conséquent en mesure d'obtenir des rendements plus élevés si le marché obligataire vient à se retourner et les courbes de taux d'intérêts à se redresser.

Avec un rating moyen de « AA- » et une diversification importante, que ce soit en termes de secteurs d'activités ou d'exposition géographique, la qualité du portefeuille obligataire du Groupe reste élevée. Dans la zone euro, SCOR poursuit sa stratégie consistant à ne pas s'exposer aux dettes publiques grecque, irlandaise, italienne, espagnole, et portugaise.

Au 30 juin 2015, les placements financiers de SCOR et sa trésorerie - incluant les équivalents de trésorerie - s'élèvent à EUR 27,9 milliards, dont EUR 837 millions d'immobilier de placement, EUR 1 547 millions d'actions, EUR 14 364 millions d'obligations, EUR 9 392 millions de prêts et créances, EUR 368 millions d'instruments dérivés et EUR 1 408 millions de trésorerie et équivalents de trésorerie.

Au 30 juin 2015, le portefeuille obligataire se décompose de la façon suivante: EUR 4 968 millions d'obligations d'État et assimilées, EUR 2 085 millions d'obligations et de produits de titrisation bénéficiant d'une garantie gouvernementale, EUR 6 280 millions d'obligations d'entreprises et EUR 1 031 millions de produits structurés ou titrisés.

Pour plus de détails sur le portefeuille d'investissement au 30 juin 2015, se référer à la note 3.5 – Autres actifs et passifs financiers.

Le Groupe continue de couvrir ses actifs et passifs monétaires libellés en devises étrangères afin de protéger son compte de résultat de la volatilité induite par des fluctuations importantes de devises. Par ailleurs, dans le but de protéger son capital, le Groupe a mis en place une politique stricte de congruence des devises impliquant l'investissement de ses actifs financiers selon une répartition de devises visant à répliquer celle des primes nettes émises et des passifs de réassurance.

1.3.3 EFFET DE LEVIER DE LA DETTE FINANCIERE

Au 30 Juin 2015, le Groupe dispose d'un effet de levier de la dette financière de 24,1 % (contre 23,1 % au 31 décembre 2014).

Ce ratio est obtenu en divisant les dettes subordonnées par la somme des capitaux propres et des dettes subordonnées. Le calcul de l'effet de levier exclut les intérêts courus et inclut l'effet des swaps relatifs aux dettes subordonnées de CHF 650 millions, de CHF 315 millions et de CHF 250 millions.

Le 5 juin 2015, SCOR a émis des titres subordonnés à durée déterminée sur le marché luxembourgeois de l'euro pour un montant total de EUR 250 millions (la première échéance de remboursement anticipé à l'option de SCOR est fixée au 5 juin 2027). Par ailleurs, le 25 juin 2015, SCOR a remboursé pour EUR 10 millions l'encours résiduel des titres subordonnés à taux variable libellés en USD et arrivant à échéance en 2029.

Le 6 juillet 2015, SCOR a remboursé l'encours de EUR 93 millions de titres subordonnés à taux variable libellés en EUR et arrivant à échéance en 2020. La prise en compte de ce remboursement au 30 juin 2015 aurait porté l'effet de levier de la dette financière à 23,2 %.

1.4 SCOR Global P&C

1.4.1 PRIMES BRUTES ÉMISES

Les primes brutes émises au 30 juin 2015, d'un montant de EUR 2 859 millions, sont en augmentation de 19,1 % contre EUR 2 400 millions au premier semestre 2014. À taux de change constant, l'augmentation des primes brutes émises est de 5,9 %.

1.4.2 RATIO COMBINÉ NET

Le ratio combiné net ⁽¹⁾ de SCOR Global P&C est stable à 90,9 % aux premiers semestres 2015 et 2014. Les catastrophes naturelles contribuent à hauteur de 1,8 % dans le ratio combiné du Groupe au 30 juin 2015 contre 3,5 % au premier semestre 2014. Le ratio combiné net au 30 juin 2015 a également été impacté par un sinistre offshore pour un montant estimé à EUR 55 millions net avant impôts au 30 juin 2015.

1.4.3 IMPACT DES CATASTROPHES NATURELLES

Au cours du premier semestre 2015, les comptes de SCOR Global P&C ont été impactés par la tempête Niklas en Allemagne, par des tempêtes de neige dans le Nord Est des Etats-Unis, des pluies torrentielles au Texas et en Oklahoma ainsi que des inondations au Chili.

Les pertes totales liées aux catastrophes naturelles s'élèvent à EUR 45 millions au cours du premier semestre 2015, en baisse de EUR 28 millions par rapport au 30 juin 2014, quand les pertes totales liées aux catastrophes naturelles s'étaient élevées à EUR 73 millions.

(1) Se référer à l'Annexe - Calcul des ratios financiers

1.5 SCOR Global Life

1.5.1 PRIMES BRUTES ÉMISES

Au premier semestre 2015, les primes brutes émises de SCOR Global Life ressortent à EUR 3 634 millions contre EUR 3 027 millions pour la même période en 2014 (augmentation de 20,1 %). À taux de change constant, l'augmentation des primes brutes émises est de 4,9 %.

Les primes ont augmenté du fait de la croissance dans les trois pôles d'activité: protection, longévité et solutions financières. La croissance concerne principalement l'Asie-Pacifique et les Amériques. En Asie-Pacifique, la hausse des primes est notamment liée à des nouveaux contrats dans les activités de solutions financières et de protection. Le développement positif de l'activité aux États-Unis s'appuie sur les nouvelles transactions en longévité et solutions financières.

1.5.2 MARGE TECHNIQUE SCOR GLOBAL LIFE

La marge technique ⁽¹⁾ de SCOR Global Life au cours du 1^{er} semestre 2015 était stable par rapport à la même période en 2014 à 7,2 %.

Le portefeuille de SCOR Global Life a maintenu une forte performance, en se concentrant sur les risques biométriques et la production continue d'affaires nouvelles profitables.

1.5.3 MARKET CONSISTENT EMBEDDED VALUE

La Market Consistent Embedded Value (« MCEV ») de SCOR Global Life a été calculée selon les principes du CFO Forum ⁽²⁾.

La MCEV 2014 de SCOR Global Life a augmenté, après rapatriement de capital, de 6,2 %, et a atteint EUR 4,7 milliards (EUR 25,50 par action) contre EUR 4,5 milliards l'année précédente (EUR 24,10 par action).

La Valeur des Affaires Nouvelles s'élève à EUR 325 millions, contre EUR 340 millions en 2013, avec une marge des affaires nouvelles ⁽³⁾ de 4,3 % contre 5,4 % en 2013. Compte tenu de l'impact d'un volume exceptionnellement élevé de contrats de solutions financières signés en 2013, la valeur générée par des affaires nouvelles en 2014 a démontré une progression favorable, principalement réalisée suite au développement de la franchise en fonction du plan « Optimal Dynamics ».

SCOR Global Life a rapatrié EUR 326 millions de capital au Groupe, dont environ EUR 160 millions résultant de l'optimisation des capitaux suite à l'acquisition de Generali U.S.

La valeur de la MCEV non reconnue selon les normes IFRS est passée de EUR 1 571 millions en 2013 à EUR 1 834 millions en 2014. Cette augmentation s'explique principalement par les affaires nouvelles souscrites en 2014 et le développement des taux de change.

De plus amples informations sur l'approche Embedded Value employée par SCOR Global Life, notamment l'analyse des variations de l'Embedded Value de 2013 à 2014, la méthodologie appliquée, l'analyse des sensibilités à certains paramètres clés et le rapprochement de l'Embedded Value aux capitaux IFRS de SCOR sont présentés dans un document intitulé « SCOR Global Life Market Consistent Embedded Value 2014 – Supplementary Information », ainsi que dans la présentation « SCOR Global Life », tous deux disponibles sur www.scor.com.

(1) Se référer à l'Annexe - Calcul des ratios financiers

(2) Copyright Stichting CFO Forum Foundation 2008

(3) Ratio de la valeur des affaires nouvelles et de la valeur actuelle des primes générées par les affaires nouvelles

1.6 Opérations avec des parties liées

Au cours du premier semestre 2015, il n'y a pas eu d'évolution majeure concernant les opérations avec les parties liées telles que décrites en Section 19 du Document de Référence 2014, ni de nouvelle opération 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 2014 sont décrits en Section 4 du Document de Référence 2014.

SCOR n'a identifié aucun autre facteur significatif de risque ou d'incertitude, intervenu au premier semestre 2015.

1.8 Développements futurs

La reprise est solide aux États-Unis, mais fragile dans la zone euro. Le ralentissement de la croissance des pays en développement est confirmé. Le niveau d'incertitude demeure élevé et les scénarios pouvant être envisagés à court et long terme sont encore nombreux. Ils incluent le risque de déflation dans la zone euro, considéré comme limité mais pour autant réel, pouvant entraîner la réapparition d'inquiétudes sur les dettes publiques européennes et la poursuite, voire l'escalade, des pressions économiques, financières, fiscales et sociales sur les entreprises. Les autres scénarios envisageables incluent le risque de retour de l'inflation pesant toujours sur les économies en redressement, comme les États-Unis et le Royaume-Uni, mais plus éloigné dans la zone euro, le risque d'une forte augmentation des taux d'intérêt, les risques géopolitiques et le ralentissement accru des pays émergents, particulièrement en Chine.

En raison des politiques monétaires exceptionnellement accommodantes menées par la plupart des principales banques centrales, les prix de certains actifs pourraient devenir le reflet d'une inflation excessive. SCOR considère que le risque principal à court terme réside dans la stratégie de sortie de ces politiques monétaires. Dans ce contexte, la normalisation à venir de la politique de la Réserve Fédérale Américaine, dont les principaux paramètres sont inconnus (calendrier, modalités) pourrait constituer une importante source de volatilité pour les mois à venir.

Le contexte général de taux bas se poursuit et affectera la performance du portefeuille d'actifs du Groupe en 2015. Les incertitudes autour de la zone euro et les divergences entre les environnements macro-économiques, ainsi qu'entre les politiques monétaires, entraînent un accroissement de la volatilité et de l'aversion au risque. SCOR suit de près les marchés financiers et continue de mettre en œuvre avec succès la stratégie définie dans le plan «Optimal Dynamics».



**États financiers consolidés condensés au 30
juin 2015 (non audités)**

2.1 Bilan consolidé semestriel

ACTIF En EUR millions	Au 30 juin 2015 (non audité)	Au 31 décembre 2014
Actifs incorporels	2 501	2 385
Écart d'acquisition	788	788
Portefeuille de contrats des sociétés de Réassurance Vie	1 559	1 455
Autres immobilisations incorporelles	154	142
Actifs corporels	576	542
Placements des activités d'assurance	Note 3.5	26 508
Immobilier de placement	837	845
Actifs financiers disponibles à la vente	15 128	14 684
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	783	690
Prêts et créances	9 392	8 947
Instruments dérivés	368	51
Investissements dans les entreprises mises en équivalence	107	108
Part des rétrocessionnaires dans les provisions techniques	1 215	1 195
Autres actifs	7 750	7 099
Impôts différés actifs	811	825
Créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance acceptées	5 102	4 591
Créances nées des opérations de réassurance cédées	169	192
Créances d'impôt exigible	158	127
Autres actifs	297	277
Frais d'acquisition reportés	1 213	1 087
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 408	860
TOTAL ACTIF	40 065	37 406

CAPITAUX PROPRES ET PASSIF	Au 30 juin 2015 (non audité)	Au 31 décembre 2014
En EUR millions		
Capitaux propres – Part du Groupe	5 993	5 694
Capital	1 515	1 518
Prime d'émission, de fusion et d'apport	835	841
Réserves de réévaluation	129	174
Réserves consolidées	3 321	2 754
Actions propres	(167)	(139)
Résultat consolidé	327	512
Paievements fondés en actions	33	34
Part des actionnaires sans contrôle	33	35
CAPITAUX PROPRES TOTAUX	6 026	5 729
Dettes de financement	2 634	2 232
	Notes 3.5.7 et 3.5.8	
Dettes subordonnées	2 180	1 743
Dettes immobilières	442	469
Autres dettes financières	12	20
Provisions pour risques et charges	296	297
Passifs relatifs aux contrats	27 162	25 839
Provisions techniques relatives à des contrats d'assurance	27 051	25 720
Passifs relatifs à des contrats financiers	111	119
Autres passifs	3 947	3 309
Impôts différés passifs	388	388
Instruments dérivés passifs	167	78
Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance acceptées	415	428
Dettes nées des opérations de réassurance cédées	1 186	1 168
Dettes d'impôts exigibles	90	87
Autres dettes	1 701	1 160
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET TOTAL PASSIF	40 065	37 406

2.2 Compte de résultat consolidé semestriel

		Semestre clos au 30 juin	
En EUR millions		2015 (non audité)	2014 (non audité)
Primes brutes émises		6 493	5 427
Variation des primes non acquises		(107)	(144)
Primes brutes acquises		6 386	5 283
Autres produits et charges d'exploitation		(29)	(28)
Produits financiers		394	307
Total produits des activités ordinaires		6 751	5 562
Charges des prestations de contrat		(4 516)	(3 759)
Commissions brutes sur primes acquises		(1 144)	(964)
Résultat net des cessions de réassurance		(183)	(119)
Frais de gestion financière		(26)	(20)
Frais d'acquisition et frais d'administration		(240)	(199)
Autres charges opérationnelles courantes		(89)	(73)
Total autres produits et charges courants		(6 198)	(5 134)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT		553	428
Autres charges opérationnelles		(15)	(32)
Autres produits opérationnels		2	9
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL (AVANT IMPACT DES ACQUISITIONS)		540	405
Coûts liés aux acquisitions		-	(2) ⁽¹⁾
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL		540	403
Charges de financement		(85)	(69)
Quote-part dans les résultats des entreprises mises en équivalence		(2)	1
RÉSULTAT DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ AVANT IMPÔTS		453	335
Impôts sur les résultats	Note 3.6	(126)	(80)
RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ		327	255
Se répartissant entre :			
Part des actionnaires sans contrôle		-	(1)
Part du Groupe		327	256
En EUR			
Résultat par action	Note 3.7	1,77	1,38
Résultat dilué par action	Note 3.7	1,73	1,36

(1) Inclut les coûts liés à l'intégration de Generali U.S.

2.3 État des produits et pertes reconnus au cours du semestre

En EUR millions	Semestre clos au 30 juin	
	2015 (non audité)	2014 (non audité)
Résultat net de l'ensemble consolidé	327	255
Total des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	270	148
Éléments qui ne seront pas reclassés ultérieurement dans le résultat net	-	5
Réévaluation du passif net au titre des prestations définies	-	7
Impôts comptabilisés directement en capitaux propres	-	(2)
Éléments qui seront reclassés ultérieurement dans le résultat net	270	143
Réévaluation des actifs disponibles à la vente (AFS)	(87)	169
Comptabilité reflet	23	(24)
Effet des variations des taux de conversion	280	41
Gains / (pertes) nets sur couvertures de flux de trésorerie	39	(8)
Impôts comptabilisés directement en capitaux propres	12	(32)
Autres variations	3	(3)
RÉSULTAT NET GLOBAL	597	403
Se répartissant entre :		
Part des actionnaires sans contrôle	-	(1)
Part du Groupe	597	404

2.4 Tableau de flux de trésorerie consolidé semestriel

En EUR millions	Semestre clos au 30 juin	
	2015 (non audité)	2014 (non audité)
Flux de trésorerie nets provenant des (ou affectés aux) activités Vie	23	(15)
Flux de trésorerie nets provenant des (ou affectés aux) activités Non Vie	107	17
Flux de trésorerie nets provenant des (ou affectés aux) activités opérationnelles	130	2 ⁽¹⁾
Acquisitions de sociétés consolidées	-	(25) ⁽²⁾
Cessions de sociétés consolidées	-	-
Changement de périmètre (trésorerie et équivalents de trésorerie des sociétés acquises / cédées)	-	-
Acquisitions d'immobilier de placement	(19)	(14)
Cessions d'immobilier de placement	16	12
Acquisitions d'autres placements des activités d'assurances	(4 210) ⁽³⁾	(5 347) ⁽³⁾
Cessions d'autres placements des activités d'assurances	4 602 ⁽³⁾	5 817 ⁽³⁾
Acquisitions d'actifs corporels et incorporels	(44)	(26)
Cessions d'actifs corporels et incorporels	-	-
Flux de trésorerie nets provenant des (ou affectés aux) activités d'investissement	345	417
Émission d'instruments de capital	15	9
Opérations sur actions propres	(75)	(18)
Dividendes payés	(260)	(243)
Trésorerie générée par les émissions de dettes de financement	247 ⁽⁴⁾	-
Trésorerie affectée aux remboursements de dettes de financement	(44)	(185) ⁽⁵⁾
Intérêts payés sur dettes de financement	(41)	(34)
Autres flux de trésorerie des activités de financement	191 ⁽⁶⁾	-
Flux de trésorerie nets provenant des (ou affectés aux) activités de financement	33	(471)
Effet des variations de change sur la trésorerie et équivalents de trésorerie	40	11
TOTAL DES FLUX DE TRÉSORERIE	548	(41)
Trésorerie et équivalents de trésorerie au 1^{er} janvier	860	1 514
Flux de trésorerie nets provenant des (ou affectés aux) activités opérationnelles	130	2
Flux de trésorerie nets provenant des (ou affectés aux) activités d'investissement	345	417
Flux de trésorerie nets provenant des (ou affectés aux) activités de financement	33	(471)
Effet des variations de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	40	11
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE AU 30 JUIN	1 408	1 473

(1) Les flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles incluent des paiements exceptionnels d'impôts de EUR 192 millions liés principalement à un versement unique relatif à l'acquisition de Generali U.S. et de paiements anticipés d'impôts ainsi qu'une transaction de rachat de portefeuille de EUR 82 millions (commission de réassurance), des versements relatifs à la couverture des catastrophes naturelles et d'une commutation

(2) Principalement un investissement de type « private equity » consolidé par mise en équivalence

(3) Les acquisitions et cessions d'autres placements des activités d'assurance incluent également des mouvements liés à des obligations et autres investissements à court terme ayant une maturité comprise entre trois mois et un an

(4) La trésorerie générée par les émissions de dettes de financement inclut une émission de titres subordonnés à durée déterminée pour un montant net de EUR 247 millions

(5) Inclut le remboursement de USD 228 millions (EUR 167 millions) de la ligne de financement court terme pour l'acquisition de Generali U.S. qui a été entièrement remboursée au cours du premier trimestre 2014

(6) Trésorerie reçue en vertu des appels de marge liés aux swaps de taux et de devises pour EUR 191 millions suite à la variation significative du taux de change EUR/CHF depuis le début de l'année

2.5 Tableau de variation des capitaux propres semestriel

En EUR millions	Capital	Primes liées au capital	Réserves de réévaluation	Réserves consolidées	Actions propres	Résultat consolidé	Paiements fondés en actions	Part des actionnaires sans contrôle	Total consolidé
Capitaux propres au 1^{er} janvier 2015	1 518	841	174	2 754	(139)	512	34	35	5 729
Affectation du résultat	-	-	-	512	-	(512)	-	-	-
Résultat net consolidé	-	-	-	-	-	327	-	-	327
Total des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres, nets d'impôts	-	-	(45)	315	-	-	-	-	270
Réévaluation des actifs financiers disponibles à la vente (AFS)	-	-	(87)	-	-	-	-	-	(87)
Comptabilité reflet	-	-	23	-	-	-	-	-	23
Effet des variations des taux de conversion	-	-	-	280	-	-	-	-	280
Gains / (pertes) nets sur couvertures de flux de trésorerie	-	-	-	39	-	-	-	-	39
Impôts exigibles ou différés comptabilisés directement ou transférés en capitaux propres	-	-	19	(7)	-	-	-	-	12
Réévaluations du passif net au titre des prestations définies	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres variations	-	-	-	3	-	-	-	-	3
Résultat net global	-	-	(45)	315	-	327	-	-	597
Paiements fondés en actions	-	-	-	-	(28)	-	(1)	-	(29)
Autres variations	-	-	-	-	-	-	-	(2)	(2)
Mouvements sur le capital ⁽¹⁾	(3)	(6)	-	-	-	-	-	-	(9)
Dividendes payés	-	-	-	(260)	-	-	-	-	(260)
CAPITAUX PROPRES AU 30 JUIN 2015	1 515	835	129	3 321	(167)	327	33	33	6 026

(1) Les mouvements présentés ci-dessus sont relatifs à l'émission d'actions du fait de l'exercice des stock-options à hauteur de EUR 15 millions (EUR 7 millions de capital et EUR 8 millions de primes liées au capital), générant la création de 910 449 actions nouvelles au cours du premier semestre 2015. Ces mouvements ont été compensés par une réduction du capital groupe par annulation des actions auto-détenues pour EUR (24) millions (EUR (10) millions de capital et EUR (14) millions de primes liées au capital)

En EUR millions	Capital	Primes liées au capital	Réserves de réévaluation	Réserves consolidées	Actions propres	Résultat consolidé	Paiements fondés en actions	Part des actionnaires sans contrôle	Total consolidé
Capitaux propres au 1^{er} janvier 2014	1 518	842	21	2 119	(142)	549	33	40	4 980
Affectation du résultat	-	-	-	549	-	(549)	-	-	-
Résultat net consolidé	-	-	-	-	-	256	-	(1)	255
Total des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres, nets d'impôts	-	-	109	39	-	-	-	-	148
Réévaluation des actifs financiers disponibles à la vente (AFS)	-	-	169	-	-	-	-	-	169
Comptabilité reflet	-	-	(24)	-	-	-	-	-	(24)
Effet des variations des taux de conversion	-	-	-	41	-	-	-	-	41
Gains / (pertes) nets sur couvertures de flux de trésorerie	-	-	-	(8)	-	-	-	-	(8)
Impôts exigibles ou différés comptabilisés directement ou transférés en capitaux propres	-	-	(36)	2	-	-	-	-	(34)
Réévaluations du passif net au titre des prestations définies	-	-	-	7	-	-	-	-	7
Autres variations	-	-	-	(3)	-	-	-	-	(3)
Résultat net global	-	-	109	39	-	256	-	(1)	403
Paiements fondés en actions	-	-	-	-	20	-	(7)	-	13
Autres variations	-	-	-	-	-	-	-	(2)	(2)
Mouvements sur le capital ⁽¹⁾	(2)	(2)	-	-	-	-	-	-	(4)
Dividendes payés	-	-	-	(243)	-	-	-	-	(243)
CAPITAUX PROPRES AU 30 JUIN 2014	1 516	840	130	2 464	(122)	256	26	37	5 147

(1) Les mouvements présentés ci-dessus sont relatifs à l'émission d'actions du fait de l'exercice des stock-options à hauteur de EUR 9 millions (EUR 4 millions de capital et EUR 5 millions de primes liées au capital), générant la création de 777 454 actions nouvelles au cours du premier semestre 2014. Ces mouvements ont été compensés par une réduction du capital groupe par annulation des actions auto-détenues pour EUR (13) millions (EUR (6) millions de capital et EUR (7) millions de primes liées au capital)

Cette page a été laissée volontairement blanche



**Notes annexes aux États financiers consolidés
condensés au 30 juin 2015 (non audités)**

3.1 Informations générales

Les États financiers consolidés condensés non audités (« États Financiers ») reflètent la situation financière de SCOR et de ses filiales consolidées (le « Groupe ») ainsi que les intérêts dans les entreprises mises en équivalence pour le semestre clos au 30 juin 2015.

Les principales activités du Groupe sont présentées en Section 6 du Document de Référence 2014.

Le Conseil d'Administration s'est réuni le 28 juillet 2015 pour arrêter les États Financiers.

3.2 Principes de préparation et méthodes comptables

3.2.1 PRINCIPES DE PRÉPARATION

Les États Financiers du Groupe au 30 juin 2015 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 2015.

Les États Financiers du Groupe n'incluent pas toutes les informations requises dans le rapport financier annuel et doivent donc être lus accompagnés de la Section 20.1 du Document de Référence 2014 du Groupe. Les principes et méthodes comptables appliqués pour la préparation des États Financiers sont identiques à ceux retenus pour l'établissement des États Financiers Consolidés au 31 décembre 2014, sauf indication particulière.

La détermination de la méthode de consolidation à appliquer aux entités dans lesquelles le Groupe détient moins de 50% des droits de vote requiert du jugement. Au cours du premier semestre 2015, le taux de détention par SCOR des droits de vote de MRM S.A., entité consolidée par la méthode de l'intégration globale, est passé de 56,5 % à la date d'acquisition à 46,3 % au 30 juin 2015. Le Groupe considère avoir conservé le contrôle de MRM S.A. Il exerce en effet le contrôle de fait, tel que défini par IFRS 10, compte tenu de son taux de détention des droits de vote et de la structure dispersée de l'actionnariat de MRM S.A. (l'investisseur le plus important après SCOR détient 1,4 % des droits de vote).

Certains reclassements et modifications ont été effectués sur l'information de la période précédente afin de se conformer à la présentation de l'exercice en cours.

Les revenus des traités de réassurance vie ne remplissant pas les critères de transfert de risques, préalablement présentés en « Produits financiers », ont été reclassés en « Autres produits et charges d'exploitation » d'un montant de EUR 2 millions au premier semestre 2014.

Certains Fonds Communs de Placement (FCP) que le Groupe gère et contrôle sont ouverts aux investisseurs externes. Jusqu'au 31 décembre 2014, lorsque certaines conditions étaient remplies, certains de ces fonds étaient traités selon une méthode simplifiée selon laquelle seule la part détenue par SCOR était reconnue comme des Placements en juste valeur par résultat. Selon cette méthode, les actifs sous gestion pour compte de tiers n'étaient donc pas inclus dans le bilan de SCOR. A partir du 1 janvier 2015, la méthode simplifiée utilisée a été modifiée afin de présenter également les actifs sous gestion pour compte de tiers sur la ligne « Placements des activités d'assurance », l'élimination de ces actifs figurant en « Autres dettes ». En conséquence, les Placements des activités d'assurance et les Autres dettes des données comparatives du bilan au 31 décembre 2014 ont été augmentés de EUR 240 millions.

Ces reclassements n'ont pas eu d'impact sur les capitaux propres totaux ou sur le résultat net de l'ensemble consolidé.

La préparation des États Financiers impose que le management émette certains jugements, hypothèses et estimations qui affectent l'application des méthodes comptables et les montants de produits, de charges, les actifs et passifs, et les informations fournies au titre des actifs et passifs éventuels à la date d'établissement des États Financiers. Les résultats réels peuvent se révéler sensiblement différents des estimations faites et des hypothèses retenues. Les résultats intermédiaires ne sont pas représentatifs des résultats annuels.

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

EUR par unité de monnaie étrangère	Taux de clôture			Taux moyen		
	30 juin 2015	31 décembre 2014	T2 2015	T1 2015	T2 2014	T1 2014
USD	0,8937	0,8237	0,9037	0,8846	0,7296	0,7304
GBP	1,4057	1,2839	1,3852	1,3420	1,2221	1,2131
CAD	0,7226	0,7111	0,7353	0,7146	0,6661	0,6593

3.2.2 NORMES IFRS APPLICABLES POUR LA PREMIERE FOIS

Le Groupe a adopté les nouvelles normes IFRS, amendements des normes IFRS et interprétations suivantes, telles qu'adoptées par l'Union Européenne au cours du premier semestre 2015 :

L'amendement d'IAS 19 - Régimes à prestation définies : contribution des employés, précise que les contributions des employés ou des tiers à des régimes à prestations définies qui sont indépendantes du nombre d'année de service, peuvent être reconnues comme une diminution du coût des services pour la période au cours de laquelle le service est rendu, au lieu d'allouer ces contributions aux périodes de service. L'amendement a été adopté le 17 décembre 2014 et sera applicable pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} juillet 2014. Cet amendement qui est applicable au régime à prestations définies en Suisse, n'a pas eu d'impact significatif sur les États Financiers.

Des amendements résultant des projets Annual Improvements to IFRSs, cycles 2010-2012 et 2011-2013 n'ont pas eu d'impact significatif sur les États Financiers.

3.2.3 NORMES IFRS PUBLIÉES MAIS NON ENCORE EN VIGUEUR

Les normes décrites ci-dessous, applicables à SCOR et, pouvant avoir un impact significatif sur les comptes consolidés du Groupe, ont été publiées par l'IASB mais ne sont pas encore applicables au 30 juin 2015 ou n'ont pas encore été adoptées par l'Union Européenne :

Le 24 juillet 2014, l'IASB a publié la norme IFRS 9 – Instruments Financiers. Sa version finale remplace les versions antérieurement publiées relatives aux phases classification et évaluation ainsi que comptabilité de couverture. Elle remplace également IAS 39 – Instruments Financiers : comptabilisation et évaluation, et couvre la classification et l'évaluation des actifs et passifs financiers, les pertes de valeur et la comptabilité de couverture. IFRS 9 est applicable aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2018, son application anticipée étant toutefois autorisée.

IFRS 9 prescrit de classer les instruments financiers selon la façon dont ils sont gérés par une entité (son « business model ») et les caractéristiques contractuelles des flux de trésorerie rattachés aux actifs financiers. Selon leur classification, les actifs financiers seront évalués au coût amorti ou à la juste valeur (par résultat ou par autres éléments du résultat global). Le nouveau modèle de dépréciation prescrit la reconnaissance des pertes attendues sur créances, fondées sur les informations historiques, courantes ou prévisionnelles disponibles. La norme alignera plus précisément la comptabilité de couverture sur la gestion des risques. Elle ne changera pas fondamentalement les types de relations de couverture ni les obligations d'évaluation et de reconnaissance de l'efficacité des couvertures.

L'Union Européenne n'a pas encore adopté cette norme. Son adoption affectera la classification et l'évaluation des actifs financiers du Groupe ainsi que sa politique de dépréciation. Le Groupe en déterminera les impacts sur sa situation financière et ses résultats, ainsi que sur les informations à donner en annexes aux comptes consolidés.

3.3 Regroupements d'entreprises

Il n'y a eu aucune acquisition au cours du premier semestre 2015.

3.4 Information sectorielle

Les principales activités du Groupe sont décrites en Section 6 du Document de Référence 2014.

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

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

3.4.1 SEGMENTS OPÉRATIONNELS

Le tableau suivant présente le résultat opérationnel de chaque segment opérationnel du Groupe pour les semestres clos aux 30 juin 2015 et 2014 ⁽¹⁾.

En EUR millions	Semestre clos au 30 juin (non audité)							
	2015				2014			
	SCOR Global Life	SCOR Global P&C	Fonction Groupe	Total	SCOR Global Life	SCOR Global P&C	Fonction Groupe	Total
Primes brutes émises	3 634	2 859	-	6 493	3 027	2 400	-	5 427
Variation des primes non acquises	10	(117)	-	(107)	(15)	(129)	-	(144)
Primes brutes acquises	3 644	2 742	-	6 386	3 012	2 271	-	5 283
Revenus des contrats de réassurance ne remplissant pas les critères de transfert de risques	4	-	-	4	2	-	-	2
Charges des prestations des contrats	(2 945)	(1 571)	-	(4 516)	(2 434)	(1 325)	-	(3 759)
Commissions brutes sur primes acquises	(502)	(642)	-	(1 144)	(455)	(509)	-	(964)
RÉSULTAT TECHNIQUE BRUT ⁽²⁾	201	529	-	730	125	437	-	562
Primes émises rétrocédées	(296)	(372)	-	(668)	(292)	(277)	-	(569)
Variation des provisions pour primes non acquises rétrocédées	-	80	-	80	-	65	-	65
Primes acquises rétrocédées	(296)	(292)	-	(588)	(292)	(212)	-	(504)
Sinistralité rétrocédée	204	119	-	323	231	81	-	312
Commissions rétrocédées	50	32	-	82	49	24	-	73
Résultat net des cessions de réassurance	(42)	(141)	-	(183)	(12)	(107)	-	(119)
RÉSULTAT TECHNIQUE NET ⁽²⁾	159	388	-	547	113	330	-	443
Autres produits et charges hors revenus des contrats de réassurance ne remplissant pas les critères de transfert de risques	(1)	(32)	-	(33)	-	(30)	-	(30)
Produits de placements	65	127	-	192	56	109	-	165
Intérêts sur dépôts	83	11	-	94	82	11	-	93
Plus et moins-values de cession des placements	23	105	-	128	12	43	-	55
Variation de juste valeur des placements comptabilisés à la juste valeur par résultat	-	1	-	1	1	6	-	7
Variation des dépréciations sur placements	(1)	(18)	-	(19)	(1)	(13)	-	(14)
Résultat de change	-	(2)	-	(2)	(6)	7	-	1
Produits financiers	170	224	-	394	144	163	-	307
Frais de gestion financière	(7)	(16)	(3)	(26)	(5)	(12)	(3)	(20)
Frais d'acquisition et frais d'administration	(115)	(114)	(11)	(240)	(100)	(92)	(7)	(199)
Autres charges opérationnelles courantes	(26)	(18)	(45)	(89)	(15)	(20)	(38)	(73)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT	180	432	(59)	553	137	339	(48)	428
Autres charges opérationnelles	(6)	(9)	-	(15)	(11)	(21)	-	(32)
Autres produits opérationnels	1	1	-	2	8	1	-	9
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL (AVANT IMPACT DES ACQUISITIONS)	175	424	(59)	540	134	319	(48)	405

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

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

3.4.2 PRIMES BRUTES ÉMISES PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE

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

En EUR millions	Semestre clos au 30 juin (non audité)			
	SCOR Global Life		SCOR Global P&C	
	2015	2014	2015	2014
Primes brutes émises	3 634	3 027	2 859	2 400
EMEA	1 070	1 070	1 512	1 323
Amériques	2 093	1 633	794	632
Asie-Pacifique	471	324	553	445

3.4.3 ACTIFS ET PASSIFS PAR SEGMENT OPÉRATIONNEL

Les principaux postes du bilan ⁽¹⁾ par segment opérationnel se répartissent de la manière suivante :

En EUR millions	Au 30 juin 2015 (non audité)			Au 31 décembre 2014		
	SCOR	SCOR	Total	SCOR	SCOR	Total
	Global Life	Global P&C		Global Life	Global P&C	
Écart d'acquisition	45	743	788	45	743	788
Portefeuille de contrats	1 559	-	1 559	1 455	-	1 455
Placements des activités d'assurance	12 677	13 831	26 508	11 973	13 244	25 217
Trésorerie et équivalents de trésorerie	728	680	1 408	655	205	860
Part des rétrocessionnaires dans les provisions techniques et passifs liés aux contrats financiers	325	890	1 215	434	761	1 195
Total bilan	18 638	21 427	40 065	17 832	19 574	37 406
Passifs relatifs aux contrats	(13 307)	(13 855)	(27 162)	(12 694)	(13 145)	(25 839)

(1) Le tableau ci-dessus ne présente que certains postes spécifiques du bilan analysés par le management au niveau des segments

3.4.4 TABLEAU DE FLUX DE TRÉSORERIE PAR SEGMENT OPÉRATIONNEL

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

3.5 Autres actifs et passifs financiers

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

3.5.1 ANALYSE PAR CATÉGORIE DE PLACEMENTS FINANCIERS

En EUR millions		Valeur nette comptable au	
		30 juin 2015 (non audité)	31 décembre 2014
Immobilier de placement		837	845
Actions		795	726
Instruments de dette	Notes 3.5.4 & 3.5.5	14 333	13 958
Actifs financiers disponibles à la vente (AFS)		15 128	14 684
Actions		752	657
Instruments de dette	Notes 3.5.4 & 3.5.5	31	33
Actifs financiers à la juste valeur par résultat		783	690
Prêts et créances		9 392	8 947
Instruments dérivés	(1)	368	51
TOTAL PLACEMENTS DES ACTIVITÉS D'ASSURANCE		26 508	25 217

(1) Un passif de EUR 167 millions provenant d'instruments financiers dérivés est inscrit au passif du bilan consolidé (2014 : EUR 78 millions)

3.5.2 MÉTHODES DE VALORISATION

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

En EUR millions	Placements et trésorerie au 30 juin 2015 (non audité)					Coût ou coût amorti
	Total	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3		
Immobilier de placement	837	-	-	-	837	
Actions	795	292	432	-	71	
Instruments de dette	14 333	13 268	1 063	-	2	
Actifs financiers disponibles à la vente (AFS)	15 128	13 560	1 495	-	73	
Actions	752	269	483	-	-	
Instruments de dette	31	-	31	-	-	
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	783	269	514	-	-	
Prêts et créances	9 392	259	-	-	9 133	
Instruments dérivés	368	-	318	50	-	
TOTAL PLACEMENTS DES ACTIVITÉS D'ASSURANCE	26 508	14 088	2 327	50	10 043	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 408	1 408	-	-	-	
PLACEMENTS ET TRÉSORERIE AU 30 JUIN 2015	27 916	15 496	2 327	50	10 043	
Pourcentage	100%	56%	8%	0%	36%	

Placements et trésorerie au 31 décembre 2014					
En EUR millions	Total	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Coût ou coût amorti
Immobilier de placement	845	-	-	-	845
Actions	726	313	347	-	66
Instruments de dette	13 958	12 888	1 068	-	2
Actifs financiers disponibles à la vente (AFS)	14 684	13 201	1 415	-	68
Actions	657	377	280	-	-
Instruments de dette	33	-	33	-	-
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	690	377	313	-	-
Prêts et créances	8 947	93	-	-	8 854
Instruments dérivés	51	-	32	19	-
TOTAL PLACEMENTS DES ACTIVITES D'ASSURANCE	25 217	13 671	1 760	19	9 767
Trésorerie et équivalents de trésorerie	860	860	-	-	-
PLACEMENTS ET TRÉSORERIE AU 31 DECEMBRE 2014	26 077	14 531	1 760	19	9 767
Pourcentage	100%	56%	7%	0%	37%

Le niveau de hiérarchie de juste valeur au sein duquel est classé un investissement est déterminé en fonction du niveau de données le plus fin qui est significatif pour l'évaluation de la juste valeur de cet instrument. L'importance d'une donnée est ainsi évaluée par rapport à l'évaluation de la juste valeur dans son intégralité. Apprécier l'importance d'une donnée précise pour l'évaluation de la juste valeur requiert de faire appel au jugement en prenant en compte les paramètres spécifiques à l'instrument considéré. Le Groupe s'assure à chaque fin de période de reporting de la pertinence de la classification des instruments financiers comptabilisés à la juste valeur. Si des changements sont constatés dans le mode de valorisation de ces instruments, les reclassements adéquats sont alors opérés.

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

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

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

Le Groupe détient certains investissements évalués à partir de modèles développés par des contributeurs internes et externes au Groupe faisant référence à des données de marché observables. Il s'agit principalement de produits structurés, autres que ceux garantis par des organismes d'État, pour lesquels le marché est considéré comme actif, de titres non cotés du secteur privé, d'obligations assimilées à des obligations d'État indexées sur l'inflation ou d'autres investissements alternatifs spécifiques.

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

Cette catégorie comprend les instruments dont la juste valeur n'est pas fondée sur des données de marché observables. Ces instruments ne peuvent être valorisés ni à partir des prix observés pour des transactions similaires réalisées sur le marché pour un même instrument, ni à partir de données de marché disponibles. Au 30 juin 2015, la plupart des actifs relevant du Niveau 3 sont des instruments dérivés, principalement dans le cadre de la protection contre le risque de catastrophes naturelles et le risque de mortalité Atlas. Des informations complémentaires sur ces instruments dérivés sont fournies en Note 20.1.6.8 – Instruments dérivés du Document de Référence 2014.

Technique d'évaluation – Niveau 3 – Obligations catastrophes Atlas

La période de couverture de l'obligation catastrophe comptabilisée en instrument dérivé Atlas VI 2011-2 de EUR 50 millions est arrivée à échéance le 31 mars 2015. Une nouvelle obligation catastrophe Atlas IX Series 2015-1 a été placée par SCOR en février 2015, elle fournit au Groupe une couverture pluriannuelle de USD 150 millions contre les risques d'ouragans aux États-Unis et de tremblements de terre aux États-Unis et au Canada. Cette transaction a remplacé la tranche US Atlas VI Series 2011-1 dont la période de couverture du risque est arrivée à échéance le 31 décembre 2014. La période de risque couvert par Atlas IX Serie 2015-1 s'étend du 11 février 2015 au 31 décembre

2018. L'instrument est comptabilisé comme un produit dérivé et évalué selon un modèle des pertes cumulées attendues fondé sur une combinaison de données de marché dans la mesure où le marché de cet instrument est actif et d'outils de modélisation catastrophe développés par le prestataire externe AIR.

Les données non observables significatives utilisées dans le modèle d'évaluation sont les suivantes :

Données non observables	Atlas IX Serie 2015-1
Perte attendue relative aux Ouragans aux États-Unis selon le modèle AIR :	7,54 %
Perte attendue relative aux Tremblements de terre aux États-Unis et au Canada selon le modèle AIR :	5,38 %

La survenance d'une catastrophe significative (telle qu'un tremblement de terre aux États-Unis ou au Canada ou un ouragan aux États-Unis) au cours de la période de couverture de la série d'obligation correspondante, conduirait à une augmentation de la juste valeur de la portion correspondante de l'instrument dérivé comptabilisé.

Techniques d'évaluation – Niveau 3 – Atlas IX contrat de transfert de risques mortalité extrême

Le contrat de transfert de risques mortalité extrême Atlas IX s'appuie sur un indice de mortalité de la population américaine pondéré par âge et par sexe afin de refléter le portefeuille de SCOR Global Life aux États-Unis.

SCOR comptabilise le contrat de transfert de risques mortalité extrême en dérivé actif et le valorise en utilisant un modèle fondé sur des taux d'intérêt indicatifs du marché secondaire ; il est tenu compte à la fois de la probabilité de déclenchement et des opportunités de placements alternatifs pour autant que de tels instruments soient négociés de manière active.

Le taux d'intérêt moyen calculé s'appuie sur des sources externes qui fournissent régulièrement des aperçus du marché secondaire actuel. Le taux d'intérêt moyen du marché secondaire utilisé au 30 juin 2015 était de 2,715 % (31 décembre 2014 : 2,843 %).

La survenance d'événements de mortalité extrême aux États-Unis (tels que les pandémies, catastrophes naturelles et attaques terroristes) au cours de la période de couverture de cette obligation (Atlas IX, Serie 2013-1) aurait pour impact de faire augmenter la juste valeur de l'instrument dérivé.

Actifs financiers disponibles à la vente évalués au coût

Les investissements dans des actifs financiers disponibles à la vente comprennent environ EUR 73 millions d'actifs évalués au coût (31 décembre 2014 : EUR 68 millions). Ces placements représentent essentiellement des investissements dans des actions ou des fonds non cotés.

Au cours des semestres clos aux 30 juin 2014 et 2015, le Groupe n'a pas enregistré de plus ou moins-values de cession significatives sur des placements disponibles à la vente évalués au coût.

Transfert et classification des investissements

Dans les différentes catégories de détermination de la juste-valeur il n'y a pas eu de transfert significatif entre le niveau 1 et le niveau 2 au cours du 1^{er} semestre 2015, de même qu'au cours du 1^{er} semestre 2014.

3.5.3 MOUVEMENTS DE LA PERIODE DES INSTRUMENTS FINANCIERS MESURES A LA JUSTE VALEUR DE NIVEAU 3

Au cours du premier semestre 2015, il n'y a pas eu de transfert depuis ou vers la catégorie de juste valeur de Niveau 3.

En EUR millions	Au 1 ^{er} janvier 2015	Total des profits / (pertes) comptabilisés en résultat	Changement de juste valeur par capitaux propres		Transferts depuis ou vers le niveau 3	Au 30 juin 2015 (non audité)
			Achats	Ventes		
Actions	-	-	-	-	-	-
Instruments de dette	-	-	-	-	-	-
Actifs financiers disponibles à la vente	-	-	-	-	-	-
Instruments dérivés	19	(5) ⁽¹⁾	-	36	-	50
Placements	19	(5)	-	36	-	50

Au cours du premier semestre 2014, il n'y a pas eu de transfert depuis ou vers la catégorie de juste valeur de Niveau 3.

En EUR millions	Au 1er janvier 2014	Total des profits / (pertes) comptabilisés en résultat	Changement de juste valeur par capitaux propres	Achats	Ventes	Transferts depuis ou vers le niveau 3	Au 30 juin 2014 (non audité)
Actions	-	-	-	-	-	-	-
Instruments de dette	-	-	-	-	-	-	-
Actifs financiers disponibles à la vente (AFS)	-	-	-	-	-	-	-
Instruments dérivés	59	(13) ⁽¹⁾	-	-	-	-	46
Placements	59	(13)	-	-	-	-	46

(1) Les mouvements dans les instruments dérivés sont principalement dus à la variation de la juste valeur des obligations catastrophe ATLAS VI et ATLAS IX et des swaps de mortalité ATLAS IX comptabilisés en autres charges opérationnelles.

3.5.4 INSTRUMENTS DE DETTES

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

En EUR millions	AAA	AA	A	BBB	< BBB	Non coté	Total
Au 30 juin 2015 (non audité)							
Obligations disponibles à la vente	2 899	5 526	3 004	1 491	1 014	399	14 333
Obligations à la juste valeur par résultat	-	-	31	-	-	-	31
Total Instruments de dette au 30 juin 2015 (non audité)	2 899	5 526	3 035	1 491	1 014	399	14 364
Au 31 décembre 2014							
Obligations disponibles à la vente	2 832	5 703	2 753	1 438	910	322	13 958
Obligations à la juste valeur par résultat	-	-	33	-	-	-	33
Total Instruments de dette au 31 décembre 2014	2 832	5 703	2 786	1 438	910	322	13 991

3.5.5 GAINS / (PERTES) NETS LATENTS ET DÉPRÉCIATION DU PORTEFEUILLE D'INSTRUMENTS DE DETTE

Le tableau ci-après présente les gains/(pertes) latents par catégorie d'instrument de dette :

En EUR millions	30 juin 2015 (non audité)		Au 31 décembre 2014	
	Valeur comptable	Plus ou moins-values latentes nettes	Valeur comptable	Plus ou moins-values latentes nettes
Obligations émises par des États et assimilées				
France	201	4	289	5
Allemagne	253	2	300	1
Pays-Bas	117	-	155	-
Royaume-Uni	760	(2)	682	1
Autres pays de l'Union Européenne ⁽¹⁾	136	(4)	219	(3)
États-Unis	1 787	(13)	1 964	(21)
Canada	481	29	490	28
Japon	149	1	201	2
Supranational	385	7	445	9
Autres	699	5	619	7
Total obligations émises par des États et assimilées	4 968	29	5 364	29
Obligations sécurisées et titres adossés à des créances hypothécaires	2 085	38	1 940	60
Obligations émises par le secteur privé	6 280	58	5 674	133
Produits structurés et titrisés	1 031	(3)	1 013	(6)
Total instruments de dette ⁽²⁾	14 364	122	13 991	216

(1) Au 31 décembre 2014 et 30 juin 2015, SCOR n'est pas exposé aux risques liés à la dette souveraine du Portugal, de l'Irlande, de l'Italie, de la Grèce ou de l'Espagne

(2) Le montant comprend EUR 31 millions d'obligations qui ont été classées en juste valeur par résultat (au 31 décembre 2014 : EUR 33 millions)

Dépréciation

Le Groupe a enregistré des provisions pour dépréciation des instruments de dette de EUR 3 millions au cours du 1^{er} semestre 2015, conformément aux principes de dépréciation définis dans le Document de Référence 2014 – Note 20.1.6.1 (H) (1^{er} semestre 2014 : pas de provisions pour dépréciation).

3.5.6 GAINS / (PERTES) NETS LATENTS ET DÉPRÉCIATION DU PORTEFEUILLE ACTIONS DISPONIBLES A LA VENTE

Le Groupe analyse ses gains/(pertes) latents sur actions comme suit :

En EUR millions	Au 30 juin 2015 (non audité)				
	Durée de la perte de valeur en mois				
Amplitude de la perte de valeur	< 12	12-18	18-24	> 24	Total
≤ 30 %	(4)	-	-	-	(4)
> 30 % ≤ 40 %	-	-	-	-	-
> 40 % ≤ 50 %	-	-	-	-	-
> 50 %	-	-	-	-	-
Total des pertes latentes sur actions ayant fait l'objet d'une analyse détaillée	(4)	-	-	-	(4)
Gains latents & autres ⁽¹⁾	-	-	-	-	61
Gains / (pertes) latents nets	-	-	-	-	57

En EUR millions	Au 31 décembre 2014				
	Durée de la perte de valeur en mois				
Amplitude de la perte de valeur	< 12	12-18	18-24	> 24	Total
≤ 30 %	(7)	-	-	-	(7)
> 30 % ≤ 40 %	(1)	-	-	-	(1)
> 40 % ≤ 50 %	-	-	-	-	-
> 50 %	-	-	-	-	-
Total des pertes latentes sur actions ayant fait l'objet d'une analyse détaillée	(8)	-	-	-	(8)
Gains latents & autres ⁽¹⁾	-	-	-	-	64
Gains / (pertes) latents nets	(8)	-	-	-	56

(1) Le poste « autres » comprend deux investissements cotés ayant généré respectivement une perte latente de EUR 8 millions et un gain latent de EUR 10 millions (respectivement une perte latente de EUR 9 millions et EUR 5 millions en 2014), dont SCOR a estimé qu'ils ne faisaient pas l'objet des mêmes méthodes de dépréciation compte tenu de leur nature stratégique

Dépréciation

Le Groupe a enregistré des charges de dépréciation d'actions disponibles à la vente d'un montant de EUR 5 millions au cours du 1^{er} semestre 2015, en accord avec les principes de dépréciation définis dans le Document de Référence 2014 – Note 20.1.6.1 (H) (1^{er} semestre 2014 : charge de dépréciation de EUR 2 millions).

3.5.7 DETTE FINANCIERE

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

En EUR millions	Échéance	Au 30 juin 2015 (non audité)		Au 31 décembre 2014	
		Valeur nette comptable	Juste valeur	Valeur nette comptable	Juste valeur
Dettes subordonnées					
USD 100 millions	⁽¹⁾ 25/06/2029	-	-	9	9
EUR 100 millions	⁽¹⁾ 05/07/2020	93	93	93	93
EUR 350 millions	Perpétuelle	270	282	262	278
CHF 650 millions	Perpétuelle	650	664	551	572
CHF 315 millions	Perpétuelle	300	321	268	285
CHF 250 millions	Perpétuelle	245	263	208	223
CHF 125 millions	Perpétuelle	121	127	103	103
EUR 250 millions	Perpétuelle	253	256	249	254
EUR 250 millions	05/06/2047	248	247	-	-
Total dettes subordonnées	⁽²⁾	2 180	2 253	1 743	1 817
Dettes sur immobilier de placement		261	261	287	287
Dettes sur immobilier pour usage propre		181	181	182	182
Total dettes immobilières	⁽¹⁾	442	442	469	469
Autres dettes financières	⁽¹⁾	12	12	20	20
TOTAL DETTES DE FINANCEMENT		2 634	2 707	2 232	2 306

(1) Ces dettes ne sont pas cotées. A défaut, les valeurs nettes comptables reflètent la valeur de marché

(2) Le solde comprend des intérêts courus pour un montant de EUR 64 millions (au 31 décembre 2014 : EUR 31 millions)

3.5.8 GESTION DE LA DETTE FINANCIERE ET DU CAPITAL**Nouvelles opérations sur dette**

Le 5 juin 2015, SCOR a émis des titres subordonnés à durée déterminée sur le marché luxembourgeois de l'euro pour un montant total de EUR 250 millions remboursables par SCOR à chaque date de paiement des intérêts à compter du 5 juin 2027. Le taux d'intérêt a été fixé à 3,25 % (jusqu'au 5 juin 2027 soit la première date de remboursement optionnel) et sera révisé tous les 10 ans au taux mid-swap EUR à 10 ans +3,20 % (jusqu'au 5 juin 2047, soit la date d'échéance).

Le 25 juin 2015, SCOR a remboursé l'encours résiduel de USD 11 millions correspondant aux titres subordonnés à taux variable de nominal USD 100 millions, arrivant à échéance en 2029.

Couvertures de flux de trésorerie sur dettes subordonnées perpétuelles

Pour couvrir le risque de change lié à l'émission de ses dettes en CHF (CHF 650 millions émis en 2011, CHF 315 millions émis en 2012 et CHF 250 millions en 2013), SCOR a souscrit des swaps de taux et de devises qui échantent le principal et les coupons sur les émissions obligataires CHF contre un principal et des coupons en EUR à échéances du 2 août 2016, du 8 juin 2018 et du 30 novembre 2018.

Une comptabilité de couverture des flux de trésorerie est appliquée. La juste valeur de ces swaps est fournie par la contrepartie bancaire et se fonde sur des données de marché. Le caractère raisonnable des valorisations transmises par des tiers est vérifié dans le cadre du processus normal d'analyse des comptes. Le montant total notionnel lié est de CHF 1 215 millions au 30 juin 2015 (31 décembre 2014 : CHF 1 215 millions). Au 30 juin 2015, la position bilancielle de ces swaps est un actif de EUR 202 millions (31 décembre 2014 : actif de EUR 16 millions). Aucune inefficacité n'a été identifiée sur ces couvertures lors du premier semestre 2015.

Dettes immobilières

Les dettes immobilières sont liées à l'acquisition d'immobilier de placement et d'immobilier pour usage propre financés par des prêts de EUR 442 millions (EUR 469 millions au 31 décembre 2014), dont EUR 113 millions relatifs aux dettes immobilières de MRM S.A (EUR 132 millions au 31 décembre 2014).

Certains des contrats de dette immobilière contiennent des clauses usuelles de remboursement anticipé et d'engagements financiers (« covenants »). Ces covenants définissent des seuils à respecter pour plusieurs ratios, notamment le ratio LTV (loan to value, défini comme le rapport entre le montant de la dette et la valeur de marché du bien immobilier qu'elle finance), le ratio ICR (interest coverage rate, représentant le taux de couverture des charges d'intérêts par les loyers) et le ratio DSCR (debt service coverage ratio, représentant le taux de couverture des amortissements de dette et de charges d'intérêts par les loyers). Dans le cadre des contrats de dette existants, les ratios LTV varient entre 55 % et 90 % et les ratios ICR/DSCR entre 110 % et 190 %.

Couvertures des flux de trésorerie sur dettes immobilières

SCOR a acheté des swaps de taux d'intérêt afin de couvrir son exposition résultant des dettes financières à taux variables liées aux placements immobiliers. Une comptabilité de couverture des flux de trésorerie est appliquée. La juste valeur de ces swaps est fournie par la contrepartie bancaire et se fonde sur des données de marché. Le caractère raisonnable des valorisations transmises par des tiers est vérifié dans le cadre du processus normal d'analyse des comptes. Le montant total du notionnel de ces swaps est de EUR 261 millions au 30 juin 2015 (31 décembre 2014 : EUR 287 millions). Au 30 juin 2015, la position bilancielle de ces swaps est un passif de EUR 26 millions (31 décembre 2014 : passif de EUR 30 millions). Aucune inefficacité n'a été identifiée sur ces couvertures lors du premier semestre 2015.

Ligne d'émission contingente d'actions

Dans le cadre de sa politique de protection du capital, le 20 décembre 2013, SCOR a mis en place avec UBS une nouvelle ligne d'actions contingentes de EUR 200 millions et a émis 12 695 233 bons d'émission d'actions en faveur d'UBS. Cette ligne d'émission d'actions a remplacé, à partir du 1^{er} janvier 2014, les programmes précédents dont le terme était échu au 31 décembre 2013. Au titre de ce programme, la protection sera activée en cas d'événement de mortalité extrême ou de catastrophe naturelle. Chaque bon d'émission d'actions engage UBS à souscrire à deux actions nouvelles de SCOR (dans la limite d'un montant total de souscription de EUR 200 millions disponible chaque fois par tranche de EUR 100 millions – prime d'émission incluse) dès lors que le montant total (i) des pertes nettes ultimes estimées par le Groupe et consécutives à la survenance de catastrophes naturelles éligibles ou (ii) des sinistres nets ultimes enregistrés par le segment Vie du Groupe s'établirait, entre le 1^{er} janvier 2014 et le 31 décembre 2016 au-dessus de certains niveaux définis contractuellement. Par ailleurs, sous réserve qu'aucun tirage n'ait déjà été effectué, une tranche unique de EUR 100 millions serait tirée sur le programme de EUR 200 millions dans l'hypothèse où le cours de l'action SCOR viendrait à s'établir en-dessous de EUR 10.

UBS s'est engagé à souscrire les actions nouvelles, mais n'a pas l'intention de devenir un actionnaire de SCOR sur le long terme et revendrait ses actions par voie de placements privés et/ou de cessions sur le marché. A cet égard, SCOR et UBS ont conclu un accord de partage des profits, qui prévoit que 50 % du profit, s'il y en a un, soit rétrocédé à SCOR. Si la revente des nouvelles actions survient immédiatement après l'exercice des bons dans le cadre d'une transaction réalisée hors marché, la part de profit due à SCOR sera versée sous forme d'actions SCOR afin de limiter l'impact dilutif de la transaction pour les actionnaires de SCOR.

Des informations complémentaires sur le traitement comptable sont présentées en note 13 de la section 20.1.6 du Document de Référence 2014.

Dividende 2014 versé

L'Assemblée Générale Mixte du 30 avril 2015 a décidé de la distribution, au titre de l'exercice 2014, d'un dividende d'un euro et quarante centimes (EUR 1,40) par action, soit un montant global de dividende payé de EUR 260 millions calculé sur la base du nombre d'actions éligibles au versement d'un dividende à la date de paiement. Le dividende a été détaché le 5 mai 2015 et mis en paiement le 7 mai 2015.

3.6 Impôts

Au premier semestre 2015, la charge d'impôt s'est élevée à EUR 126 millions, comparée à une charge de EUR 80 millions au premier semestre 2014. La variation de EUR 46 millions résulte principalement de l'augmentation du résultat avant impôt qui passe de EUR 335 millions en 2014 à EUR 453 millions en 2015 et de l'augmentation du taux moyen d'imposition compte tenu de la répartition géographique des résultats des entités du Groupe.

3.7 Résultat net par action

Le résultat net par action non retraité et le résultat net par action dilué aux 30 juin 2015 et 2014 sont présentés dans le tableau suivant :

En EUR millions	Au 30 juin 2015 (non audité)			Au 30 juin 2014 (non audité)		
	Résultat net (numérateur)	Actions (dénominateur) (milliers) ⁽¹⁾	Résultat par action (EUR)	Résultat net (numérateur)	Actions (dénominateur) (milliers) ⁽¹⁾	Résultat par action (EUR)
Résultat de base par action						
Résultat distribuable aux actionnaires ordinaires	327	185 519	1,77	256	186 055	1,38
Résultat dilué par action						
Effets dilutifs	-	-	-	-	-	-
Stock options et rémunération en actions	(2) -	3 815	-	-	2 230	-
Résultat distribuable aux actionnaires ordinaires et conversions estimées	327	189 334	1,73	256	188 285	1,36

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

(2) Dans l'hypothèse où toutes les options sont exercées lorsque le cours moyen de l'action SCOR, pour l'année, excède le prix d'exercice

L'exercice de stock-options s'est systématiquement accompagné d'une annulation d'actions auto-détenues par l'Assemblée Générale afin d'éviter tout effet dilutif sur le capital.

3.8 Litiges

Le Groupe décrit les litiges de manière détaillée en Section 20.1.6.27 du Document de Référence 2014.

Highfields directors and officers insurance policy

Le 18 juin 2009, SCOR SE a initié une procédure devant le Tribunal de Commerce de Nanterre contre une société d'assurance au titre du recouvrement des frais de justice relatifs à son litige passé avec Highfields Capital LTD, Highfields Capital I LP et Highfields Capital II LP couverts par la police de Responsabilité Civile des Mandataires Sociaux. Cette procédure a fait l'objet d'un jugement de débouté en date du 24 octobre 2012. Le 23 novembre 2012, SCOR a interjeté l'appel de ce jugement devant la Cour d'Appel de Versailles. Le 18 mars 2014, la Cour d'Appel de Versailles a partiellement infirmé le jugement du tribunal de commerce et, statuant à nouveau, a rejeté les demandes de SCOR SE. Après analyse en droit de la décision de la Cour d'Appel, SCOR SE a décidé de se pourvoir en cassation.

Au titre des deux polices de Responsabilité Civile des Mandataires Sociaux intervenant successivement et en excédent de la police précitée, SCOR SE a également, les 10 janvier 2012 et 22 juin 2012, initié deux procédures distinctes respectivement devant le Tribunal de Commerce de Nanterre et le Tribunal de Commerce de Paris contre deux sociétés d'assurance au titre du recouvrement des frais de justice et d'une partie du montant transactionnel relatifs à son litige passé avec Highfields Capital LTD, Highfields Capital I LP et Highfields Capital II LP couverts par ces polices excédentaires. L'ensemble de ces procédures est toujours en cours.

Comisión Nacional de la Competencia

Le 12 novembre 2009, suite à l'ouverture d'une procédure de sanction, l'autorité de la concurrence espagnole (*Comisión Nacional de la Competencia*) (la « CNC ») a sanctionné SCOR Global P&C SE Ibérica Sucursal, succursale de SCOR Global P&C, ainsi que d'autres assureurs et réassureurs pour violation de l'Article 1 de la Loi 15/2007 du 3 juillet 2007 relative à la concurrence (la « Loi sur la Concurrence » interdisant les accords et pratiques concertés, qui ont pour objet ou pour effet d'empêcher, de restreindre, ou de fausser le jeu de la concurrence sur le marché). L'infraction aurait consisté dans une entente sur la fixation du prix minimum et des conditions commerciales appliquées aux clients du marché décennal espagnol en matière de construction. Conformément à cette décision, SCOR a été condamné au paiement d'une amende de 18,6 millions d'euros. D'autres assureurs et réassureurs ont également été condamnés au paiement d'une amende pour les mêmes griefs.

Le 21 décembre 2009, SCOR a décidé de faire appel de cette sanction auprès de la Chambre Administrative de l'Audience Nationale (*Audiencia Nacional*, ou l'AN").

Le 28 décembre 2012, l'AN a prononcé sa décision en appel, annulant la décision de la CNC. L'AN a accueilli favorablement les arguments de SCOR et a déclaré que la Société n'avait pas violé la Loi sur la Concurrence. Par conséquent, la sanction économique qui avait été imposée à SCOR a été annulée.

Le Procureur de l'Etat (*Abogado del Estado*) représentant la CNC a exercé un recours contre la décision de l'AN auprès de la Cour Suprême (*Tribunal Supremo*) en janvier 2013. La Cour Suprême a accepté l'appel du Procureur de l'Etat le 10 octobre 2013.

Le 2 juin 2015, SCOR s'est vu notifier la décision de la Cour Suprême espagnole en réponse à son pourvoi à l'encontre du jugement de la Commission Nationale de la Concurrence espagnole (la « Commission ») constatant l'infraction et imposant des sanctions. Dans sa décision, la Cour Suprême espagnole confirme que SCOR et Asefa (société d'assurance détenue à 40% par SCOR), ainsi que certains autres acteurs du marché, ont agi en violation des règles de la concurrence. Néanmoins, la Cour Suprême a annulé l'amende imposée par la Commission et a ordonné que celle-ci soit recalculée. Le 2 juillet 2015, SCOR a introduit un recours en annulation à l'encontre de la décision de la Cour Suprême. Cette procédure est actuellement en cours.

3.9 Événements postérieurs à la clôture

Néant.



**Rapport des Commissaires aux comptes sur
l'information financière semestrielle**

Aux Actionnaires,

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

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés condensés du groupe SCOR SE relatifs à la période du 1er janvier au 30 juin 2015, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité

Ces comptes semestriels consolidés condensés ont été établis sous la responsabilité du conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

1. Conclusion sur les comptes

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

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

2. Vérification spécifique

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

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

Fait à Courbevoie et à Paris La Défense, le 28 juillet 2015

Les commissaires aux comptes

MAZARS

Jean-Claude Pauly

Antoine Esquieu

ERNST & YOUNG Audit

Guillaume Fontaine



**Attestation de la personne responsable des
États Financiers semestriels**

Attestation de la personne responsable des États Financiers semestriels

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes condensés pour le semestre écoulé sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans sa consolidation, et que le rapport semestriel d'activité figurant en pages 3 à 11 présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

Fait à Paris, le 28 juillet 2015

Denis Kessler

Président et Directeur Général



Annexe – Calcul des Ratios financiers

1.1 Annexe - Calcul des ratios financiers

1.1.1 Actif net par action

En EUR millions	Au 30 juin 2015 (non audité)	Au 31 décembre 2014	Au 30 juin 2014 (non audité)
Capitaux propres – part du Groupe	5 993	5 694	5 110
Nombre d'actions à la clôture	192 341 701	192 691 479	192 504 636
Actions auto-détenues (actions propres) à la clôture	(6 754 840)	(6 593 132)	(5 914 533)
Nombre d'actions	185 586 861	186 098 347	186 590 103
Actif net par action	32,29	30,60	27,39

1.1.2 Rendement sur investissements et Rendement sur actifs investis

En EUR millions	Au 30 juin 2015 (non audité)	Au 31 décembre 2014	Au 30 juin 2014 (non audité)
Investissements moyens ⁽¹⁾	25 599	22 697	22 223
Total des produits financiers nets	365	576	281
Rendement sur investissements	2,9%	2,5%	2,6%

En EUR millions	Au 30 juin 2015 (non audité)	Au 31 décembre 2014	Au 30 juin 2014 (non audité)
Actifs investis moyens ⁽²⁾	17 431	15 074	14 677
Total des produits financiers sur actifs investis	297	436	208
Rendement sur actifs investis	3,4%	2,9%	2,9%

(1) Moyenne des « total investissements » trimestriels, présentés en note 1.1.4 de cette annexe, retraités des dépôts espèces cédés

(2) Moyenne des « total actifs investis » trimestriels, présentés en note 1.1.4 de cette annexe

1.1.3 Produits financiers nets

In EUR million	Au 30 juin 2015 (non audité)	Au 31 décembre 2014	Au 30 juin 2014 (non audité)
Revenus des actifs investis	192	334	165
Gains/(pertes) réalisés sur instruments de dette	35	89	39
Gains/(pertes) réalisés sur prêts	-	-	-
Gains/(pertes) réalisés sur actions	77	26	13
Gains/(pertes) réalisés sur immobilier de placement	7	17	1
Gains/(pertes) réalisés sur autres placements	9	3	2
Gains/(pertes) réalisés sur actifs investis	128	135	55
Provisions pour dépréciation des instruments de dette	(3)	-	-
Provisions pour dépréciation des actions	(5)	(3)	(2)
Provisions/Amortissements de l'immobilier de placement	(11)	(28)	(12)
Provisions pour dépréciation des autres placements	-	-	-
Provisions/amortissements sur actifs investis	(19)	(31)	(14)
Variation de juste valeur des placements comptabilisés à la juste valeur par résultat	1	8	7
Charges financières de l'immobilier de placement ⁽¹⁾	(5)	(10)	(5)
Total des produits financiers sur actifs investis	297	436	208
Produits et charges financières des dépôts et cautionnements reçus	94	180	93
Frais de gestion financière	(26)	(40)	(20)
Total net des produits financiers	365	576	281
Résultat de change	(2)	11	1
Produits/(charges) des éléments techniques	-	-	-
Charges financières de l'immobilier de placement ⁽¹⁾	5	10	5
Total IFRS des produits financiers nets des frais de gestion financière	368	597	287

(1) Charges de financement liées aux dettes immobilières sur immobilier de placement uniquement. Le total IFRS des produits financiers nets des frais de gestion financière ne comprend pas les charges de financement

1.1.4 Actifs investis, classification du management vs. classification IFRS

Classification du Management					Au 30 juin 2015 (non audité)							
Classification IFRS In EUR million	Trésorerie	Obligations	Dettes	Actions	Immobilier de placement	Autres Placements	Total actifs investis	Dépôts - espèces	Total investissements	Intérêts courus	Éléments techniques ⁽¹⁾	Total Classification IFRS
Immobilier de placement	-	-	-	-	837	-	837	-	837	-	-	837
Actions	-	53	56	362	130	194	795	-	795	-	-	795
Instruments de dette	-	13 584	626	-	-	2	14 212	-	14 212	121	-	14 333
Actifs financiers disponibles à la vente	-	13 637	682	362	130	196	15 007	-	15 007	121	-	15 128
Actions	-	1	-	268	-	483	752	-	752	-	-	752
Instruments de dette	-	31	-	-	-	-	31	-	31	-	-	31
Placements en juste valeur par résultat	-	32	-	268	-	483	783	-	783	-	-	783
Prêts et créances ⁽²⁾	-	257	282	-	-	33	572	8 817	9 389	3	-	9 392
Instruments dérivés	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	368	368
TOTAL PLACEMENTS DES ACTIVITÉS D'ASSURANCE	-	13 926	964	630	967	712	17 199	8 817	26 016	124	368	26 508
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 408	-	-	-	-	-	1 408	-	1 408	-	-	1 408
TOTAL PLACEMENTS DES ACTIVITÉS D'ASSURANCE ET TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	1 408	13 926	964	630	967	712	18 607	8 817	27 424	124	368	27 916
Moins : les tiers ⁽³⁾	(66)	(297)	(407)	(69)	(84)	(297)	(1 220)	-	(1 220)	-	-	-
Gains/(pertes) latents sur immobilier de placement direct (URGL) ⁽⁴⁾	-	-	-	-	136	-	136	-	136	-	-	-
Dettes sur immobilier de placement direct ⁽⁵⁾	-	-	-	-	(215)	-	(215)	-	(215)	-	-	-
(Dettes)/créances	(5)	-	-	-	-	-	(5)	-	(5)	-	-	-
TOTAL CLASSIFICATION DU MANAGEMENT	1 337	13 629	557	561	804	415	17 303	8 817	26 120	-	-	-

(1) Inclut des obligations catastrophes Atlas et des dérivés de change

(2) Les autres prêts et créances exclus des actifs investis sont des certificats de dépôt à court terme dont la maturité est supérieure à trois mois et inférieure à douze mois comptabilisés en actifs à court terme ainsi que des portefeuilles de prêts immobiliers et de financement de projets d'infrastructures

(3) Actifs investis par des tiers dans des fonds et par les actionnaires sans contrôle

(4) Juste valeur moins valeur nette comptable de l'immobilier de placement, à l'exclusion de EUR 8 millions attribuables aux tiers

(5) Dettes immobilières liées à l'immobilier de placement uniquement, à l'exclusion d'EUR 45 millions attribuables à des investisseurs tiers

Classification du Management		Au 31 décembre 2014 (non audité)										
Classification IFRS In EUR million	Trésorerie	Obligations	Dettes	Actions	Immobilier de placement	Autres Placements	Total actifs investis	Dépôts - espèces	Total investissements	Intérêts courus	Éléments techniques	Total Classification IFRS
											(1)	
Immobilier de placement	-	-	-	-	845	-	845	-	845	-	-	845
Actions	-	51	52	354	133	136	726	-	726	-	-	726
Instruments de dette	-	13 267	569	-	-	2	13 838	-	13 838	120	-	13 958
Actifs financiers disponibles à la vente	-	13 318	621	354	133	138	14 564	-	14 564	120	-	14 684
Actions	-	-	-	175	-	482	657	-	657	-	-	657
Instruments de dette	-	32	-	-	-	-	32	-	32	1	-	33
Placements en juste valeur par résultat	-	32	-	175	-	482	689	-	689	1	-	690
Prêts et créances ⁽²⁾	-	93	211	-	-	34	338	8 607	8 945	2	-	8 947
Instruments dérivés	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	51	51
TOTAL PLACEMENTS DES ACTIVITÉS D'ASSURANCE	-	13 443	832	529	978	654	16 436	8 607	25 043	123	51	25 217
Trésorerie et équivalents de trésorerie	860	-	-	-	-	-	860	-	860	-	-	860
TOTAL PLACEMENTS DES ACTIVITÉS D'ASSURANCE ET TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	860	13 443	832	529	978	654	17 296	8 607	25 903	123	51	26 077
Moins : les tiers ⁽³⁾	(68)	(225)	(291)	(18)	(90)	(222)	(914)	-	(914)	-	-	-
Gains/(pertes) latents sur immobilier de placement direct (URGL) ⁽⁴⁾	-	-	-	-	121	-	121	-	121	-	-	-
Dettes sur immobilier de placement direct ⁽⁵⁾	-	-	-	-	(233)	-	(233)	-	(233)	-	-	-
(Dettes)/créances	(23)	-	-	-	-	-	(23)	-	(23)	-	-	-
TOTAL CLASSIFICATION DU MANAGEMENT	769	13 218	541	511	776	432	16 247	8 607	24 854	-	-	-

(1) Inclut des obligations catastrophes Atlas et des dérivés de change

(2) Les autres prêts et créances exclus des actifs investis sont des certificats de dépôt à court terme dont la maturité est supérieure à trois mois et inférieure à douze mois comptabilisés en actifs à court terme ainsi que des portefeuilles de prêts immobiliers et de financement de projets d'infrastructures

(3) Actifs investis par des tiers dans des fonds et par les actionnaires sans contrôle

(4) Juste valeur moins valeur nette comptable de l'immobilier de placement, à l'exclusion de EUR 7 millions attribuables aux tiers

(5) Dettes immobilières liées à l'immobilier de placement uniquement, à l'exclusion d'EUR 53 millions attribuables aux tiers

1.1.5 Ratio de coût

En EUR millions	Au 30 juin 2015 (non audité)	Au 31 décembre 2014	Au 30 juin 2014 (non audité)
Total des charges au compte de résultat ⁽¹⁾	(355)	(607)	(292)
Charges de réajustement des sinistres non imputés (ULAE) ⁽²⁾	(26)	(42)	(20)
Total charges de gestion	(381)	(649)	(312)
Frais de gestion financière	26	40	20
Total charges de base	(355)	(609)	(292)
Finance Groupe	1	1	1
Amortissements	17	34	16
Charges non contrôlables	5	10	5
Total charges de gestion (pour calcul du ratio de coût)	(332)	(564)	(270)
Primes brutes émises	6 493	11 316	5 427
RATIO DE COUT	5,1%	5,0%	5,0%

(1) Le total des charges correspond à la somme des frais de gestion financière, frais d'acquisition et frais d'administration, et autres charges opérationnelles courantes

(2) Les charges de réajustement des sinistres non imputées font partie des charges de prestation de contrats

1.1.6 Rendement des capitaux propres

En EUR millions	Au 30 juin 2015 (non audité)	Au 31 décembre 2014	Au 30 juin 2014 (non audité)
Resultat Net de l'ensemble consolidé - Part du Groupe	327	512	256
Capitaux propres à l'ouverture – part du Groupe	5 694	4 940	4 940
Résultat net de l'ensemble consolidé pondéré ⁽¹⁾	164	256	128
Païement des dividendes ⁽²⁾	(79)	(154)	(63)
Augmentations de capital pondérées ⁽²⁾	-	(6)	(5)
Effet des variations des taux de conversion ⁽¹⁾	277	97	20
Réévaluation des actifs financiers disponibles à la vente et autres ⁽¹⁾	(20)	63	61
Capitaux propres moyens pondérés	6 036	5 196	5 081
ROE ⁽³⁾	11,1%	9,9%	10,3%

(1) Pro-rata de 50 % : linéaire au cours de la période en 2014 et 2015

(2) Tient compte des transactions proratisées sur la base des dates de transaction

(3) Au 31 décembre 2014, la méthode de calcul du ROE a été amendée de manière à refléter les variations significatives de taux de change de devises intervenant de manière non linéaire sur une période considérée. Pour la ou les devises concernée(s) par ce type de variations, une moyenne pondérée journalière est utilisée ; pour les autres devises, une moyenne pondérée simplifiée est utilisée. Cette méthode amendée n'a pas eu d'impact sur le ratio préalablement reporté dans le Rapport financier semestriel au 30 juin 2014 (10,3 %)

1.1.7 Ratio combiné

En EUR millions	Au 30 juin 2015 (non audité)	Au 31 décembre 2014	Au 30 juin 2014 (non audité)
Primes brutes acquises	2 742	4 775	2 271
Primes acquises rétrocedées	(292)	(488)	(212)
Primes nettes acquises	2 450	4 287	2 059
Charges des prestations des contrats	(1 571)	(2 788)	(1 325)
Sinistralité rétrocedée	119	167	81
Total des sinistres net	(1 452)	(2 621)	(1 244)
Ratio des sinistres	59,3%	61,1%	60,4%
Commissions brutes sur primes acquises	(642)	(1 068)	(509)
Commissions rétrocedées	32	49	24
Total des commissions net	(610)	(1 019)	(485)
Ratio des commissions	24,9%	23,8%	23,6%
Total du Ratio technique	84,2%	84,9%	84,0%
Frais d'acquisition et frais d'administration	(114)	(191)	(92)
Autres charges opérationnelles courantes	(18)	(37)	(20)
Autres produits et charges hors revenus des contrats de réassurance ne remplissant pas les critères de transfert de risques	(32)	(52)	(30)
Total charges de gestion P&C	(164)	(280)	(142)
Total Ratio des charges de gestion P&C	6,7%	6,5%	6,9%
TOTAL RATIO COMBINÉ	90,9%	91,4%	90,9%

1.1.8 Marge technique Vie

En EUR millions	Au 30 juin 2015 (non audité)	Au 31 décembre 2014	Au 30 juin 2014 (non audité)
Primes brutes acquises	3 644	6 363	3 012
Primes acquises rétrocedées	(296)	(659)	(292)
Primes nettes acquises	3 348	5 704	2 720
Résultat technique net	159	247	113
Intérêts sur dépôts nets	83	158	82
Résultat technique	242	405	195
MARGE TECHNIQUE NETTE	7,2%	7,1%	7,2%

Cette page a été laissée volontairement blanche



Société européenne
Au capital de EUR 1 512 224 741,93
RCS Paris B 562 033 357

Siège social
5 avenue Kléber
75016 Paris
France

Adresse postale
5 avenue Kléber
75795 Paris Cedex 16
France

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

www.scor.com