



2016

# RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

au 30 juin 2016

**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 4 mars 2016 sous le numéro D.16-0108 (« Document de Référence ») décrit un certain nombre de facteurs, de risques et d'incertitudes importants qui pourraient affecter les affaires du Groupe SCOR. En raison de l'extrême volatilité et des profonds bouleversements sans précédent dans l'histoire de la finance, SCOR est exposé aussi bien à des risques financiers importants qu'à des risques liés aux marchés de capitaux, ainsi qu'à d'autres types de risques, qui comprennent les fluctuations des taux d'intérêt, des écarts de crédit, du prix des actions et des taux de change, l'évolution de la politique et des pratiques des agences de notation, ainsi que la baisse ou la perte de la solidité financière ou d'autres notations.

---

<b>1</b>	<b>Rapport semestriel d'activité</b>	<b>3</b>
1.1	Informations financières sélectionnées	4
1.2	Résultat net consolidé	7
1.3	Situation financière	8
1.4	Solvabilité	10
1.5	SCOR Global P&C	10
1.6	SCOR Global Life	10
1.7	Opérations avec des parties liées	11
1.8	Facteurs de risque	11
1.9	Développements futurs	11
<b>2</b>	<b>États Financiers Consolidés condensés au 30 juin 2016 (non audités)</b>	<b>12</b>
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
<b>3</b>	<b>Notes annexes aux États Financiers Consolidés condensés au 30 juin 2016 (non audités)</b>	<b>20</b>
3.1	Informations générales	21
3.2	Principes de préparation et méthodes comptables	21
3.3	Regroupements d'entreprises	22
3.4	Information sectorielle	22
3.5	Autres actifs et passifs financiers	25
3.6	Impôts	31
3.7	Résultat net par action	31
3.8	Litiges	32
3.9	Événements postérieurs à la clôture	32
<b>4</b>	<b>Rapport des Commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle</b>	<b>33</b>
<b>5</b>	<b>Attestation de la personne responsable des États Financiers semestriels</b>	<b>35</b>
<b>6</b>	<b>Annexe – Calcul des Ratios financiers</b>	<b>37</b>

Cette page a été laissée volontairement blanche

## **Rapport semestriel d'activité**

# 1.1 Informations financières sélectionnées

## 1.1.1 CHIFFRES CLES DU GROUPE

SCOR SE et ses filiales consolidées (nommées dans le présent document « SCOR » ou « le Groupe ») forment le 5<sup>ème</sup> plus grand réassureur <sup>(1)</sup> au monde, comptant plus de 4 000 clients. Le Groupe est organisé autour de quatre plateformes principales (Hubs) situées à Paris / Londres et Zurich / Cologne pour l'Europe, Singapour pour l'Asie 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 Hub de Zurich / Cologne est entré en vigueur le 1<sup>er</sup> octobre 2014 et est pleinement opérationnel depuis le premier trimestre 2015. Le Hub de Paris / Londres a été constitué le 15 avril 2015 et est pleinement opérationnel depuis le deuxième trimestre 2015.

Avec la fin du premier semestre 2016, SCOR conclut avec succès le plan stratégique 2013-2016 "Optimal Dynamics". Les résultats élevés du premier semestre 2016 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.

En EUR millions	Au 30 juin 2016 (non audité)	Au 31 décembre 2015	Au 30 juin 2015 (non audité)
<b>SCOR Groupe consolidé</b>			
Primes brutes émises	6 735	13 421	6 493
Primes nettes acquises	6 088	11 984	5 798
Résultat opérationnel	466	1 048	540
Résultat net consolidé - Part du Groupe	275	642	327
Produits financiers nets	<sup>(1)</sup> 345	666	365
Ratio des coûts	<sup>(1)</sup> 5,1 %	5,0 %	5,1 %
Rendement sur actifs investis	<sup>(1)</sup> 3,1 %	3,1 %	3,4 %
Rendement des capitaux propres	<sup>(1)</sup> 8,9 %	10,6 %	11,1 %
Résultat par action (en Euro)	<sup>(2)</sup> 1,49	3,46	1,77
Actif net par action (en Euro)	<sup>(1)</sup> 33,79	34,03	32,29
Cours de l'action (en Euro)	<sup>(3)</sup> 26,83	34,51	31,65
Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles	450	795	130
Liquidités	<sup>(4)</sup> 2 782	2 034	1 663
Capitaux propres totaux	6 282	6 363	6 026
<b>Segment Non-Vie</b>			
Primes brutes émises	2 801	5 723	2 859
Ratio combiné net	<sup>(1)</sup> 93,8 %	91,1 %	90,9 %
<b>Segment Vie</b>			
Primes brutes émises	3 934	7 698	3 634
Marge technique Vie	<sup>(1)</sup> 7,1 %	7,2 %	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 2016 (31 décembre 2015, 30 juin 2015)

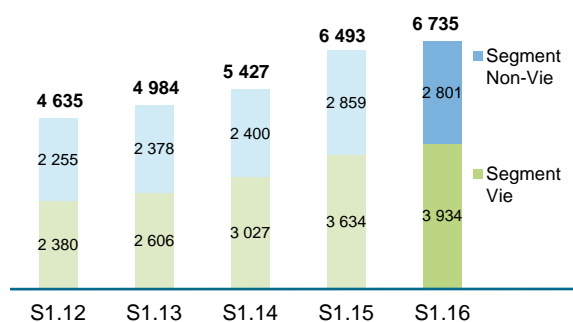
(4) La liquidité du Groupe est définie comme la trésorerie, les équivalents de trésorerie, les découverts bancaires et les obligations d'Etat dont l'échéance est supérieure à trois mois et inférieure à douze mois

(1) En primes de réassurance nettes émises, source : « S&P Global Reinsurance Highlights 2015 »

## 1.1.2 SYNTHÈSE

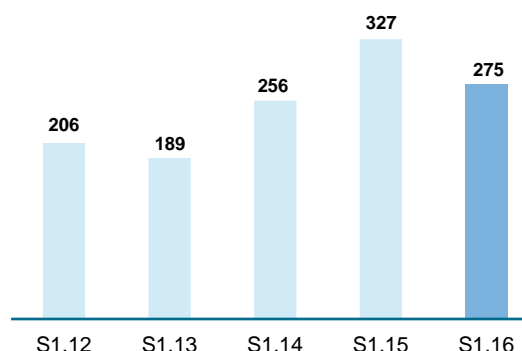
## Primes émises brutes (non audité)

En EUR millions



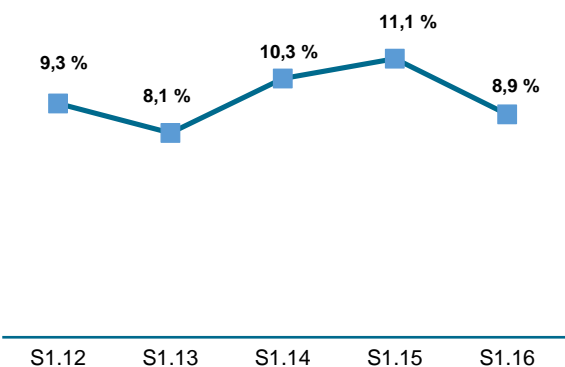
## Résultat net consolidé - Part du Groupe

(non audité) En EUR millions



## Rendement des capitaux propres \* (non audité)

En %

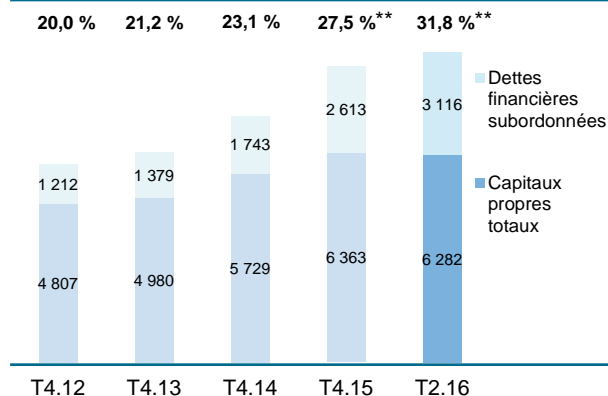


\* Le rendement des capitaux propres est déterminé en divisant le résultat net (part du Groupe) par les capitaux propres moyens (obtenu en ajustant les capitaux propres du début de la période de tous les mouvements sur la période au prorata temporis)

## Capitaux propres, dette et effet de levier \* (non audité au 30 juin 2016)

(En %)

En EUR millions

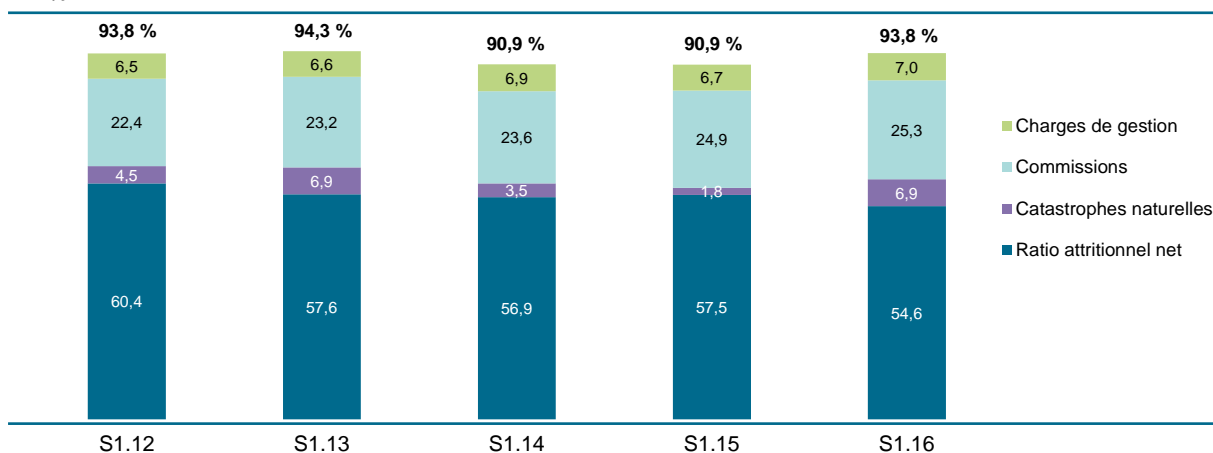


\* L'effet de levier est obtenu en divisant les dettes subordonnées par la somme des capitaux propres et des dettes subordonnées. Le calcul exclut les intérêts courus et inclut l'effet des swaps relatifs aux dettes subordonnées

\*\* En septembre 2014 et décembre 2015, SCOR a émis deux dettes subordonnées pour respectivement EUR 250 millions et EUR 600 millions. SCOR envisage à ce jour d'utiliser les fonds provenant de ces deux émissions pour rembourser les encours de la dette super subordonnée de EUR 350 millions à 6,154 % remboursable en juillet 2016 et de la dette subordonnée à durée indéterminée de CHF 650 millions remboursable en août 2016 (au taux fixe initial de 5,375 % puis variable). La prise en compte de ces remboursements au 30 juin 2016 (au 31 décembre 2015) aurait porté l'effet de levier de la dette financière à 25,5 % (20,6 %)

**Ratio combiné net \* (non audité)**

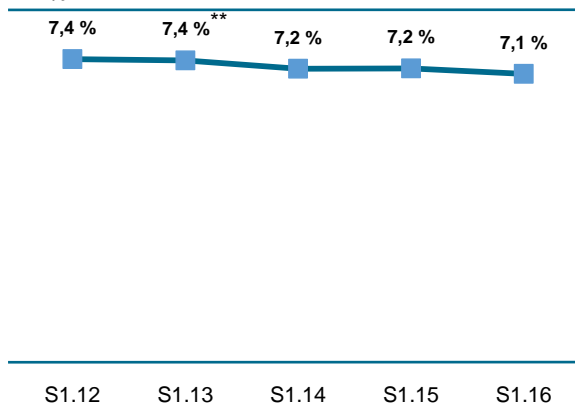
En %



\* Le ratio combiné net est calculé en divisant la somme, nette de rétrocession, des charges de sinistre, des charges de commissions et des charges de gestion par les primes acquises nettes de rétrocession

**Marge technique Vie \* (non audité)**

En %



**Prix de l'action**

En EUR



\* La marge technique Vie est le résultat technique net augmenté des intérêts des dépôts espèces réalisés auprès des cédantes rapporté aux primes brutes acquises nettes des primes acquises rétrocedées. Le résultat technique net est le résultat net des opérations de réassurance de la division SCOR Global Life, y compris les produits et charges implicites dans les accords de réassurance et de rétrocession, ou pleinement liés à ces accords

\*\* La méthode utilisée pour calculer le résultat technique a été ajustée en 2014 afin de tenir compte des traités de réassurance Vie ne transférant pas de risque de réassurance significatif (présentés dans les produits financiers du compte de résultat du rapport financier semestriel du 30 juin 2013). Le ratio précédemment publié dans le rapport financier semestriel du 30 juin 2013 était de 7,3 % pour le semestre clos le 30 juin 2013. Ce changement est sans effet sur le ratio 2012



### 1.1.3 INFORMATION SUR LES NOTATIONS FINANCIERES

La Société et certaines de ses filiales d'assurance sont évaluées par des agences de notation reconnues.

Au 30 juin 2016, les principales notations pour la Société sont les suivantes <sup>(1)</sup>:

	Solidité financière	Dettes senior	Dettes subordonnée
Standard & Poor's	AA- Perspective stable	AA-	A
AM Best	A Perspective positive	a+	a-
Moody's	A1 Perspective positive	N/A	A3 (hyb)
Fitch Ratings	AA- Perspective stable	A+	A-

## 1.2 Résultat net consolidé

### 1.2.1 PRIMES BRUTES ÉMISES

Les primes brutes émises au 30 juin 2016 s'élèvent à EUR 6 735 millions, soit une hausse de 3,7 %, comparées à EUR 6 493 millions au premier semestre 2015. La croissance des primes à taux de change constant est de 5,9 %. La croissance des primes en 2016 a été principalement soutenue par l'augmentation des primes de SCOR Global Life pour EUR 300 millions (correspondant à une augmentation de 8,3 % à taux de change courant et de 10,2 % à taux de change constant). Cette hausse compense la baisse des primes de SCOR Global P&C de EUR 58 millions (correspondant à une diminution de 2,0 % à taux de change courant et à une augmentation de 0,6 % à taux de change constant).

### 1.2.2 PRIMES NETTES ACQUISES

Les primes nettes acquises au 30 juin 2016 ont atteint EUR 6 088 millions, soit une hausse de 5,0 % comparé à EUR 5 798 millions pour la même période en 2015. L'augmentation globale des primes nettes acquises d'un montant de EUR 290 millions provient de SCOR Global Life à hauteur de EUR 263 millions et de SCOR Global P&C à hauteur de EUR 27 millions.

### 1.2.3 PRODUITS FINANCIERS NETS

Les produits financiers nets <sup>(2)</sup> au 30 juin 2016 s'élèvent à EUR 345 millions contre EUR 365 millions au 30 juin 2015. La baisse du revenu des actifs investis <sup>(2)</sup>, qui atteint EUR 182 millions au cours de la première moitié de l'année 2016 contre EUR 192 millions au cours de la même période en 2015, s'explique principalement par une moindre rémunération des titres de dettes dans un environnement dans lequel les taux d'intérêt restent bas. La gestion active du portefeuille par SCOR Global Investments a permis de dégager une plus-value de cession de EUR 74 millions sur le portefeuille de titres de dettes et un gain net de EUR 52 millions provenant de la vente de biens immobiliers. Les titres dont la juste valeur varie par le compte de résultat ont impacté négativement les produits financiers pour EUR 7 millions à la suite de développements défavorables sur les marchés actions.

Dans la première moitié de l'année 2016, le volume moyen d'actifs investis par le Groupe a atteint EUR 18,3 milliards à comparer à EUR 17,4 milliards en 2015. Cette augmentation trouve principalement son origine dans l'arrivée à maturité de certains dépôts, qui étaient auparavant enregistrés en prêts et créances. Le rendement des actifs investis s'élève à 3,1 % au premier semestre 2016 contre 3,4 % au cours de la même période en 2015.

(1) Sources : [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com) ; [www.ambest.com](http://www.ambest.com) ; [www.moody.com](http://www.moody.com) et [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com)

(2) 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 275 millions au cours du premier semestre 2016 contre EUR 327 millions sur la même période en 2015.

La baisse du résultat net est principalement due au fort niveau de catastrophes naturelles au premier semestre 2016 (le ratio de catastrophes naturelles s'élève à 6,9 % au premier semestre 2016 contre 1,8 % pour la même période en 2015), à une diminution des produits financiers et à une hausse des charges de financement.

---

#### 1.2.5 RENDEMENT DES CAPITAUX PROPRES

---

Le rendement des capitaux propres s'est élevé respectivement à 8,9 % et 11,1 % au cours des premiers semestres 2016 et 2015. Le bénéfice par action a atteint EUR 1,49 au premier semestre 2016 contre EUR 1,77 au premier semestre 2015.

---

#### 1.2.6 FLUX DE TRÉSORERIE NETS PROVENANT DES ACTIVITÉS OPERATIONNELLES

---

Les flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles du Groupe se sont élevés à EUR 450 millions au premier semestre 2016 contre EUR 130 millions pour la même période en 2015. Au cours du premier semestre 2015, les flux de trésorerie ont été impactés par des éléments exceptionnels liés au dénouement de couvertures de change. Les premiers semestres 2015 et 2016 ont été tous les deux impactés par la saisonnalité habituelle des flux de trésorerie techniques.

Les flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles de SCOR Global P&C ont été de EUR 274 millions au premier semestre 2016. Les flux de trésorerie étaient de EUR 107 millions pour la même période en 2015.

Les flux de trésorerie affectés aux activités opérationnelles de SCOR Global Life ont été de EUR 176 millions au premier semestre 2016. Les flux de trésorerie étaient de EUR 23 millions pour la même période en 2015.

---

#### 1.2.7 FAITS MARQUANTS

---

Le 13 janvier 2016, dans le cadre de la politique de diversification de ses outils de protection du capital, SCOR a placé une nouvelle obligation catastrophe, Atlas IX Series 2016-1, qui fournit au Groupe une couverture pluri-annuelle de USD 300 millions contre les risques d'ouragans aux États-Unis et de tremblements de terre aux États-Unis et au Canada. La période de risque couverte par Atlas IX 2016-1 s'étend du 13 janvier 2016 au 31 décembre 2019. Cette transaction remplace la tranche américaine de l'obligation catastrophe Atlas VII, d'un montant de USD 60 millions, arrivée à échéance le 7 janvier 2016. La taille de cette nouvelle obligation catastrophe reflète l'accroissement de la présence de SCOR sur le marché américain des catastrophes naturelles, tel que prévu dans le plan « Optimal Dynamics ». L'indemnisation prévue par cette obligation catastrophe est définie sur une base agrégée annuelle combinant, pour chaque événement couvert, le montant des dommages enregistrés avec une estimation de la part de marché de SCOR au niveau de chaque comté. Le contrat est comptabilisé comme un instrument dérivé.

Le 24 mai 2016, SCOR a placé des titres subordonnés à durée déterminée sur le marché de l'euro pour un montant de EUR 500 millions. SCOR envisage à ce jour d'utiliser les fonds provenant de l'émission pour le financement des besoins généraux du Groupe. Le taux d'intérêt a été fixé à 3,625 % (jusqu'à la première échéance de remboursement anticipé fixée au 27 mai 2028) et sera révisé tous les 10 ans au taux mid-swap EUR à 10 ans +3,90 %. Les titres arrivent à échéance le 27 mai 2048. Les fonds provenant des émissions devraient entrer dans la constitution du capital réglementaire de SCOR en application des règles et standards réglementaires applicables, et comme capital dans les modèles d'évaluation des agences de notation. Par ailleurs, SCOR confirme son intention de rembourser le solde de la ligne de EUR 350 millions et la ligne de CHF 650 millions de titres subordonnés à durée indéterminée remboursables respectivement en juillet et en août 2016 à partir des fonds provenant des émissions de EUR 250 millions et EUR 600 millions de titres subordonnés émis respectivement en 2014 et 2015.

## 1.3 Situation financière

---

### 1.3.1 CAPITAUX PROPRES

---

Le total des capitaux propres a diminué de 1,3 %, passant de EUR 6 363 millions au 31 décembre 2015 à EUR 6 282 millions au 30 juin 2016 du fait de la variation du taux de change du dollar (EUR (95) millions) et du versement d'un dividende de EUR 278 millions, partiellement compensés par l'impact positif du résultat net de EUR 274 millions (incluant la part revenant aux actionnaires sans contrôle).

L'Assemblée Générale Mixte du 27 avril 2016 a décidé de la distribution, au titre de l'exercice 2015, d'un dividende d'un euro et cinquante centimes (EUR 1,50) par action, soit un montant global de dividende payé de EUR 278 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 LIQUIDITÉ

La première moitié de l'année 2016 a été marquée par un niveau d'incertitude et de volatilité particulièrement élevé sur les marchés financiers. Suite à l'amélioration progressive de la situation économique aux États-Unis tout au long de l'année 2015, la Réserve Fédérale américaine a augmenté son taux directeur au mois de décembre 2015 et les marchés s'attendaient à ce que la politique monétaire se normalise progressivement. La combinaison de chiffres macro-économiques décevants, de prix des matières premières particulièrement bas, de tensions croissantes sur le crédit américain, conjuguée aux inquiétudes persistantes sur les économies émergentes ont finalement amené la Réserve Fédérale américaine à reporter la hausse de ses taux. Dans le même temps, la zone Euro restait confrontée à une situation délicate, qui a conduit la Banque Centrale Européenne à prendre de nouvelles mesures d'assouplissement de sa politique monétaire, avec notamment l'annonce au mois d'avril 2016 d'un programme d'achat d'obligations émises par le secteur privé. Le premier semestre a aussi été marqué par le référendum sur le Brexit au Royaume-Uni. Son résultat a fortement perturbé les marchés financiers à la fin du mois de juin 2016 et a globalement poussé les taux d'intérêts à des niveaux planchers inédits. Le 30 juin 2016, le taux des bons du trésor américain à 10 ans est tombé à 1,47 % alors que l'obligation à 10 ans de l'État fédéral allemand s'affichait à (0,13 %).

Dans ce contexte SCOR a poursuivi sa politique initiée au mois de juin 2015 consistant en un positionnement très prudent de son portefeuille d'investissements, par l'augmentation de sa trésorerie et des investissements de court-terme qui s'élèvent à 14,2 % du portefeuille au 30 juin 2016. Parallèlement SCOR a suspendu l'augmentation progressive de la durée de certains actifs du portefeuille de titres de dettes. La durée du portefeuille obligataire s'élève à 4,0 ans au 30 juin 2016, contre 3,9 ans au 31 décembre 2015 et 4,0 ans au 30 juin 2015.

Avant le référendum sur le Brexit, SCOR a aussi poursuivi son positionnement très défensif du portefeuille libellé en GBP, lequel est investi principalement dans des titres de dettes de qualité supérieure, avec un rating moyen « AA- » et une durée courte de 2,7 ans, tout en évitant de s'exposer de manière significative aux marchés anglais de l'immobilier et des actions.

Avec un cash-flow financier attendu à EUR 7,3 milliards durant les 24 prochains mois (comprenant la trésorerie et les équivalents de trésorerie, les investissements de court-terme, les coupons et remboursements de titres de dettes), SCOR conserve une grande flexibilité pour gérer son portefeuille d'investissements de façon active et bénéficier ainsi de rendements supérieurs dans le cas où les marchés obligataires se retourneraient et que les courbes de taux nominaux se redresseraient.

La qualité du portefeuille de titres de dettes du Groupe reste élevée, avec un rating moyen de « AA- » et une forte diversification géographique ou sectorielle. Dans la zone Euro, SCOR continue à éviter d'investir dans la dette publique émise par la Grèce, l'Irlande, l'Italie, l'Espagne et le Portugal.

Au 30 juin 2016, le montant total des investissements et de la trésorerie et des équivalents de trésorerie s'élevait à EUR 29,5 milliards, dont EUR 750 millions d'investissements immobiliers, EUR 1 449 millions d'actions, EUR 14 791 millions de titres de dettes, EUR 9 981 millions de prêts et créances, EUR 272 millions d'instruments dérivés et EUR 2 251 millions de trésorerie et équivalents de trésorerie.

Au 30 juin 2016, le portefeuille d'instruments de dettes est investi de la façon suivante : EUR 5 500 millions d'obligations gouvernementales et assimilées, EUR 1 669 millions d'obligations garanties et de produits structurés garantis par des agences gouvernementales, EUR 6 572 millions d'obligations émises par le secteur privé et EUR 1 050 millions de produits structurés et titrisés.

Davantage de détails sur le portefeuille d'investissements au 30 juin 2016 sont disponibles en section 3.5 - Autres actifs et passifs financiers.

Le Groupe poursuit sa politique de couverture de ses actifs et passifs monétaires nets libellés dans des devises étrangères afin de protéger son résultat d'une volatilité provenant des fluctuations des taux de change. De surcroît, pour protéger son capital, le Groupe a mis en place une politique stricte de congruence des devises conduisant à investir dans des actifs financiers dont la distribution des devises est similaire à celle des primes souscrites et des passifs de réassurance.

### 1.3.3 EFFET DE LEVIER DE LA DETTE FINANCIÈRE

Au 30 juin 2016, le Groupe dispose d'un effet de levier de la dette financière de 31,8 % (contre 27,5 % au 31 décembre 2015).

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 24 mai 2016, SCOR a placé des titres subordonnés à durée déterminée sur le marché de l'euro pour un montant de EUR 500 millions.

Le ratio d'endettement financier, ajusté en vue du remboursement anticipé prévu des dettes subordonnées à durée indéterminée de EUR 350 millions et CHF 650 millions, remboursables le 28 juillet 2016 et le 2 août 2016, s'élèverait à 25,5 %.

## 1.4 Solvabilité

Le modèle interne et le système de gestion des risques de SCOR dans le cadre du nouveau régime Solvabilité II sont décrits en Section 1.3.7 du Document de référence 2015.

Au 30 juin 2016, le ratio de solvabilité estimé de SCOR, ajusté en vue du remboursement anticipé de deux dettes arrivant à échéance au troisième trimestre 2016, s'élève à 210 % <sup>(1)</sup>, dans la fourchette optimale comprise entre 185 % et 220 % prévue dans le plan « Optimal Dynamics ».

## 1.5 SCOR Global P&C

### 1.5.1 PRIMES BRUTES ÉMISES

Les primes brutes émises au 30 juin 2016, d'un montant de EUR 2 801 millions, sont en diminution de 2 % contre EUR 2 859 millions au premier semestre 2015. À taux de change constant, l'augmentation des primes brutes émises est de 0,6 %.

### 1.5.2 RATIO COMBINÉ NET

Le ratio combiné net <sup>(2)</sup> de SCOR Global P&C ressort à 93,8 % au premier semestre 2016 contre 90,9 % sur la même période en 2015. Les catastrophes naturelles contribuent à hauteur de 6,9 % dans le ratio combiné du Groupe au 30 juin 2016 contre 1,8 % au premier semestre 2015. Le ratio combiné net au 30 juin 2016 a également été impacté par un relâchement d'IBNR de EUR 40 millions.

### 1.5.3 IMPACT DES CATASTROPHES NATURELLES

Au cours du premier semestre 2016, les comptes de SCOR Global P&C ont été impactés par les incendies majeurs du Canada, les tremblements de terre au Japon, en Equateur et à Taiwan, ainsi que par les divers événements climatiques (inondations, tempêtes de grêle) en Europe et au Sri Lanka.

Les pertes totales nettes liées aux catastrophes naturelles s'élèvent à EUR 171 millions au cours du premier semestre 2016, en augmentation de EUR 126 millions par rapport au 30 juin 2015, quand les pertes totales nettes liées aux catastrophes naturelles s'étaient élevées à EUR 45 millions.

## 1.6 SCOR Global Life

### 1.6.1 PRIMES BRUTES ÉMISES

Au premier semestre 2016, les primes brutes émises de SCOR Global Life ressortent à EUR 3 934 millions contre EUR 3 634 millions pour la même période en 2015 (augmentation de 8,3 %). À taux de change constant, l'augmentation des primes brutes émises est de 10,2 %, soutenue par un solide portefeuille de nouveaux contrats dans toutes les régions et lignes de produits et par la stabilité des affaires existantes.

### 1.6.2 MARGE TECHNIQUE SCOR GLOBAL LIFE

La marge technique <sup>(2)</sup> de SCOR Global Life au cours du premier semestre 2016 était de 7,1 % contre 7,2 % pour la même période en 2015, grâce à la profitabilité de nouveaux traités avec la ligne de produits Longévité qui représente une part croissante de notre gamme de produits et à la performance du portefeuille existant qui est en ligne avec les estimations.

### 1.6.3 MARKET CONSISTENT EMBEDDED VALUE

La Market Consistent Embedded Value (« MCEV ») de SCOR Global Life a été calculée selon les principes MCEV du CFO Forum <sup>(3)</sup>.

La MCEV 2015 de SCOR Global Life a augmenté, après rapatriement de capital, de 17 %, et a atteint EUR 5,6 milliards (EUR 30,0 par action) contre EUR 4,7 milliards l'année précédente (EUR 25,5 par action), ce qui confirme la solidité à long terme du portefeuille biométrique.

(1) Le ratio de solvabilité estimé pour le premier semestre 2016 a été ajusté à 210 % pour tenir compte du remboursement anticipé de l'encours des deux dettes arrivant à échéance au troisième trimestre 2016, tel que précédemment annoncé (la dette super subordonnée à durée indéterminée de EUR 350 millions à 6,154 % remboursable en juillet 2016 et de la dette subordonnée à durée indéterminée de CHF 650 millions remboursable en août 2016, au taux fixe initial de 5,375 % puis variable). Le ratio de solvabilité estimé sur la base des exigences Solvabilité II est de 230 % au 30 Juin 2016.

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

(3) Copyright Stichting CFO Forum Foundation 2008

La Valeur des Affaires Nouvelles s'élève à EUR 354 millions contre EUR 325 millions en 2014 et SCOR Global Life a rapatrié EUR 236 millions de capital au Groupe dont EUR 100 millions sous forme d'un dividende.

La valeur de la MCEV non reconnue selon les normes IFRS est passée de EUR 1 834 millions en 2014 à EUR 2 408 millions en 2015. Cette augmentation s'explique principalement par les affaires nouvelles souscrites en 2015 et le mouvement 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 2014 à 2015, 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 2015 – Supplementary Information », ainsi que dans la présentation « SCOR Global Life », tous deux disponibles sur [www.scor.com](http://www.scor.com).

## 1.7 Opérations avec des parties liées

Au cours du premier semestre 2016, il n'y a pas eu d'évolution majeure concernant les opérations avec les parties liées telles que décrites en Section 2.3 du Document de Référence 2015, 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.

## 1.8 Facteurs de risque

Les principaux facteurs de risques et incertitudes auxquels le Groupe a dû faire face au 31 décembre 2015 sont décrits en Section 3 du Document de Référence 2015.

Le résultat du vote sur la sortie du Royaume-Uni de l'Union Européenne a entraîné un accroissement de la volatilité des marchés financiers et augmenté le niveau d'incertitude économique et politique. Son impact anticipé sur les opérations et l'activité de SCOR reste toutefois actuellement limité.

SCOR n'a identifié aucun autre facteur significatif de risque ou d'incertitude, intervenu au premier semestre 2016.

## 1.9 Développements futurs

La reprise reste incertaine aux États-Unis et très fragile dans la zone euro, où l'absence de réformes structurelles a ralenti la croissance. Les pays émergents dans leur ensemble connaissent un ralentissement de la croissance économique, certains s'enfoncent dans la récession (Russie, Brésil) ou font face à un futur particulièrement incertain (pays exportateurs de matières premières et de pétrole). Le niveau de risque politique augmente partout dans le monde et particulièrement en Europe avec au cœur de l'actualité : l'incertitude liée au Brexit, la crise des réfugiés, l'instabilité géopolitique en Europe de l'Est et au Moyen-Orient.

En raison des politiques monétaires exceptionnellement accommodantes menées par la plupart des principales banques centrales, le prix de nombreux actifs est faussé et l'on ne peut exclure la possibilité de bulles financières sur certains marchés. A long terme, aucune stratégie de sortie crédible à ces politiques monétaires sans précédent n'est visible, avec le risque de ne pas être en mesure de contenir l'inflation dans le cas d'un retour de celle-ci.

L'effet combiné de l'accumulation de dettes en devises étrangères dans les pays émergents et de la difficile transition de l'économie chinoise, pourrait mettre en danger la stabilité des marchés financiers et, par extension, du système financier mondial. La volatilité de ce dernier a significativement augmenté des suites du vote du Brexit.

La conjonction de politiques monétaires accommodantes et durables et de la faiblesse de la reprise mondiale, crée un risque que l'économie mondiale reste coincée dans un régime de faible rendement. Si le contexte général de taux bas devait se poursuivre, il affecterait la performance du portefeuille d'actifs du Groupe en 2016. SCOR suit de près les marchés financiers et continue de mettre en œuvre avec succès la stratégie définie dans son plan stratégique.

**États financiers consolidés condensés au 30  
juin 2016 (non audités)**

## 2.1 Bilan consolidé semestriel

ACTIF		Au 30 juin 2016 (non audité)	Au 31 décembre 2015
En EUR millions			
<b>Actifs incorporels</b>		<b>2 394</b>	<b>2 550</b>
Écart d'acquisition		788	788
Portefeuille de contrats des sociétés de Réassurance Vie		1 441	1 600
Autres immobilisations incorporelles		165	162
<b>Actifs corporels</b>		<b>587</b>	<b>593</b>
<b>Placements des activités d'assurance</b>	<b>Note 3.5.1</b>	<b>27 243</b>	<b>27 676</b>
Immobilier de placement		750	838
Actifs financiers disponibles à la vente		15 522	15 381
Actifs financiers à la juste valeur par résultat		718	744
Prêts et créances		9 981	10 492
Instruments dérivés		272	221
<b>Investissements dans les entreprises mises en équivalence</b>		<b>115</b>	<b>105</b>
<b>Part des rétrocessionnaires dans les provisions techniques</b>		<b>1 177</b>	<b>1 258</b>
<b>Autres actifs</b>		<b>7 840</b>	<b>7 797</b>
Impôts différés actifs		680	794
Créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance acceptées		5 338	5 303
Créances nées des opérations de réassurance cédées		87	75
Créances d'impôt exigible		116	138
Autres actifs		370	211
Frais d'acquisition reportés		1 249	1 276
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie</b>		<b>2 251</b>	<b>1 626</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>41 607</b>	<b>41 605</b>

<b>CAPITAUX PROPRES ET PASSIF</b>	<b>Au 30 juin 2016 (non audité)</b>	<b>Au 31 décembre 2015</b>
<b>En EUR millions</b>		
<b>Capitaux propres – Part du Groupe</b>	<b>6 252</b>	<b>6 330</b>
Capital	1 514	1 518
Prime d'émission, de fusion et d'apport	829	838
Réserves de réévaluation	261	112
Réserves consolidées	3 561	3 350
Actions propres	(207)	(172)
Résultat consolidé	275	642
Paievements fondés en actions	19	42
<b>Part des actionnaires sans contrôle</b>	<b>30</b>	<b>33</b>
<b>CAPITAUX PROPRES TOTAUX</b>	<b>6 282</b>	<b>6 363</b>
<b>Dettes de financement</b>	<b>3 583</b>	<b>3 155</b>
	<b>Notes 3.5.5 et 3.5.6</b>	
Dettes subordonnées	3 116	2 613
Dettes immobilières	458	534
Autres dettes financières	9	8
<b>Provisions pour risques et charges</b>	<b>313</b>	<b>300</b>
<b>Passifs relatifs aux contrats</b>	<b>27 178</b>	<b>27 839</b>
Provisions techniques relatives à des contrats d'assurance	27 072	27 733
Passifs relatifs à des contrats financiers	106	106
<b>Autres passifs</b>	<b>4 251</b>	<b>3 948</b>
Impôts différés passifs	345	366
Instruments dérivés passifs	64	89
Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance acceptées	596	484
Dettes nées des opérations de réassurance cédées	1 187	1 195
Dettes d'impôts exigibles	119	102
Autres dettes	1 940	1 712
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES ET TOTAL PASSIF</b>	<b>41 607</b>	<b>41 605</b>



## 2.2 Compte de résultat consolidé semestriel

En EUR millions	Semestre clos au 30 juin	
	2016 (non audité)	2015 (non audité)
Primes brutes émises	6 735	6 493
Variation des primes non acquises	(70)	(107)
<b>Primes brutes acquises</b>	<b>6 665</b>	<b>6 386</b>
Autres produits et charges d'exploitation	(31)	(29)
Produits financiers	383	394
<b>Total produits des activités ordinaires</b>	<b>7 017</b>	<b>6 751</b>
Charges des prestations de contrat	(4 762)	(4 516)
Commissions brutes sur primes acquises	(1 219)	(1 144)
Résultat net des cessions de réassurance	(186)	(183)
Frais de gestion financière	(31)	(26)
Frais d'acquisition et frais d'administration	(239)	(240)
Autres charges opérationnelles courantes	(104)	(89)
<b>Total autres produits et charges courants</b>	<b>(6 541)</b>	<b>(6 198)</b>
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT</b>	<b>476</b>	<b>553</b>
Autres charges opérationnelles	(10)	(15)
Autres produits opérationnels	-	2
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL (AVANT IMPACT DES ACQUISITIONS)</b>	<b>466</b>	<b>540</b>
Coûts liés aux acquisitions	-	-
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL</b>	<b>466</b>	<b>540</b>
Charges de financement	(105)	(85)
Quote-part dans les résultats des entreprises mises en équivalence	5	(2)
<b>RÉSULTAT DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ AVANT IMPÔTS</b>	<b>366</b>	<b>453</b>
Impôts sur les résultats	Note 3.6 (92)	(126)
<b>RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ</b>	<b>274</b>	<b>327</b>
<b>Se répartissant entre :</b>		
Part des actionnaires sans contrôle	(1)	-
<b>Part du Groupe</b>	<b>275</b>	<b>327</b>
<b>En EUR</b>		
Résultat par action	Note 3.7 1,49	1,77
Résultat dilué par action	Note 3.7 1,46	1,73

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

En EUR millions	Semestre clos au 30 juin	
	2016 (non audité)	2015 (non audité)
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>274</b>	<b>327</b>
<b>Total des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres</b>	<b>(4)</b>	<b>270</b>
<b>Éléments qui ne seront pas reclassés ultérieurement dans le résultat net</b>	<b>(19)</b>	<b>-</b>
Réévaluation du passif net au titre des prestations définies	(27)	-
Impôts comptabilisés directement en capitaux propres	8	-
<b>Éléments qui seront reclassés ultérieurement dans le résultat net</b>	<b>15</b>	<b>270</b>
Réévaluation des actifs disponibles à la vente (AFS)	296	(87)
Comptabilité reflet	(89)	23
Effet des variations des taux de conversion	(119)	280
Gains / (pertes) nets sur couvertures de flux de trésorerie	(4)	39
Impôts comptabilisés directement en capitaux propres	(70)	12
Autres variations	1	3
<b>RÉSULTAT NET GLOBAL</b>	<b>270</b>	<b>597</b>
<b>Se répartissant entre:</b>		
Part des actionnaires sans contrôle	(1)	-
Part du Groupe	271	597

## 2.4 Tableau de flux de trésorerie consolidé semestriel

En EUR millions	Semestre clos au 30 juin	
	2016 (non audité)	2015 (non audité)
Flux de trésorerie nets provenant des / (ou affectés aux) activités SCOR Global Life	176	23
Flux de trésorerie nets provenant des / (ou affectés aux) activités SCOR Global P&C	274	107
<b>Flux de trésorerie nets provenant des / (ou affectés aux) activités opérationnelles</b>	<b>450</b>	<b>130</b>
Acquisitions de sociétés consolidées	-	-
Cessions de sociétés consolidées, nettes de la trésorerie cédée	-	-
Changement de périmètre (trésorerie et équivalents de trésorerie des sociétés acquises / cédées)	-	-
Acquisitions d'immobilier de placement	(33)	(19)
Cessions d'immobilier de placement	166	16
Acquisitions d'autres placements des activités d'assurance	(5 953) <sup>(1)</sup>	(4 210) <sup>(1)</sup>
Cessions d'autres placements des activités d'assurance	6 042 <sup>(1)</sup>	4 602 <sup>(1)</sup>
Acquisitions d'actifs corporels et incorporels	(30)	(44)
Cessions d'actifs corporels et incorporels	-	-
<b>Flux de trésorerie nets provenant des / (ou affectés aux) activités d'investissement</b>	<b>192</b>	<b>345</b>
Émission d'instruments de capital	4	15
Opérations sur actions propres	(90)	(75)
Dividendes payés	(278)	(260)
Trésorerie générée par les émissions de dettes de financement	566 <sup>(2)</sup>	247 <sup>(3)</sup>
Trésorerie affectée aux remboursements de dettes de financement	(110)	(44)
Intérêts payés sur dettes de financement	(55)	(41)
Autres flux de trésorerie des activités de financement	(1)	191 <sup>(4)</sup>
<b>Flux de trésorerie nets provenant des / (ou affectés aux) activités de financement</b>	<b>36</b>	<b>33</b>
Effet des variations de change sur la trésorerie et équivalents de trésorerie	(53)	40
<b>TOTAL DES FLUX DE TRÉSORERIE</b>	<b>625</b>	<b>548</b>
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie au 1<sup>er</sup> janvier</b>	<b>1 626</b>	<b>860</b>
Flux de trésorerie nets provenant des / (affectés aux) activités opérationnelles	450	130
Flux de trésorerie nets provenant des / (ou affectés aux) activités d'investissement	192	345
Flux de trésorerie nets provenant des / (ou affectés aux) activités de financement	36	33
Effet des variations de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	(53)	40
<b>TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE AU 30 JUIN</b>	<b>2 251</b>	<b>1 408</b>

(1) 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

(2) 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 497 millions

(3) 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

(4) 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 au cours du premier semestre 2015

## 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
<b>Capitaux propres au 1er janvier 2016</b>	1 518	838	112	3 350	(172)	642	42	33	6 363
Affectation du résultat	-	-	-	642	-	(642)	-	-	-
<b>Résultat net consolidé</b>	-	-	-	-	-	275	-	(1)	274
<b>Total des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres, nets d'impôts</b>	-	-	149	(153)	-	-	-	-	(4)
Réévaluation des actifs financiers disponibles à la vente (AFS)	-	-	296	-	-	-	-	-	296
Comptabilité reflet	-	-	(89)	-	-	-	-	-	(89)
Effet des variations des taux de conversion	-	-	-	(119)	-	-	-	-	(119)
Gains / (pertes) nets sur couvertures de flux de trésorerie	-	-	-	(4)	-	-	-	-	(4)
Impôts exigibles ou différés comptabilisés directement ou transférés en capitaux propres	-	-	(58)	(4)	-	-	-	-	(62)
Réévaluations du passif net au titre des prestations définies	-	-	-	(27)	-	-	-	-	(27)
Autres variations	-	-	-	1	-	-	-	-	1
<b>Résultat net global</b>	-	-	149	(153)	-	275	-	(1)	270
Paiements fondés en actions	-	-	-	-	(35)	-	(23)	-	(58)
Autres variations	-	-	-	-	-	-	-	(2)	(2)
Mouvements sur le capital <sup>(1)</sup>	(4)	(9)	-	-	-	-	-	-	(13)
Dividendes payés	-	-	-	(278)	-	-	-	-	(278)
<b>CAPITAUX PROPRES AU 30 JUIN 2016</b>	1 514	829	261	3 561	(207)	275	19	30	6 282

(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 4 millions (EUR 2 millions de capital et EUR 2 millions de primes liées au capital), générant la création de 194 785 actions nouvelles au cours du premier semestre 2016. Ces mouvements ont été compensés par une réduction du capital groupe par annulation de 672 638 actions auto-détenues pour EUR (17) millions (EUR (6) millions de capital et EUR (12) 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
<b>Capitaux propres au 1er janvier 2015</b>	1 518	841	174	2 754	(139)	512	34	35	5 729
Affectation du résultat	-	-	-	512	-	(512)	-	-	-
<b>Résultat net consolidé</b>	-	-	-	-	-	327	-	-	327
<b>Total des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres, nets d'impôts</b>	-	-	(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
<b>Résultat net global</b>	-	-	(45)	315	-	327	-	-	597
Paiements fondés en actions	-	-	-	-	(28)	-	(1)	-	(29)
Autres variations	-	-	-	-	-	-	-	(2)	(2)
Mouvements sur le capital <sup>(1)</sup>	(3)	(6)	-	-	-	-	-	-	(9)
Dividendes payés	-	-	-	(260)	-	-	-	-	(260)
<b>CAPITAUX PROPRES AU 30 JUIN 2015</b>	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 de 1 260 227 actions auto-détenues pour EUR (24) millions (EUR (10) millions de capital et EUR (14) millions de primes liées au capital)

**Notes annexes aux États financiers consolidés  
condensés au 30 juin 2016 (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 2016.

Les informations sur le Groupe SCOR et les principales activités du Groupe sont présentées en Section 1.2 du Document de Référence 2015.

Le Conseil d'Administration s'est réuni le 26 juillet 2016 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 2016 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 2016.

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 4 du Document de Référence 2015 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 2015, sauf indication particulière.

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			
	Au 30 juin 2016	Au 31 décembre 2015	T2 2016	T1 2016	T2 2015	T1 2015
USD	0,9005	0,9185	0,8855	0,9060	0,9037	0,8846
GBP	1,2013	1,3625	1,2712	1,2966	1,3852	1,3420
CNY	0,1353	0,1416	0,1355	0,1385	0,1456	0,1417

### 3.2.2 NORMES IFRS APPLICABLES POUR LA PREMIERE FOIS

Les amendements des normes IFRS et interprétations, telles qu'adoptées par l'Union Européenne applicables au cours du premier semestre 2016 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 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<sup>er</sup> 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 le classement et l'évaluation des actifs financiers du Groupe du fait que plus d'instruments financiers pourraient être évalués à la juste valeur par résultat. Ainsi la politique de dépréciation de SCOR sera également modifiée, du fait que des dépréciations seront comptabilisées sur la base des pertes attendues, et non plus sur la seule base des pertes avérées. L'impact sur la comptabilisation des couvertures utilisées par SCOR ne devrait pas être significatif. Le Groupe est en train de déterminer les impacts précis sur sa situation financière et ses résultats, ainsi que sur les informations à donner en annexes aux comptes consolidés.

Le 9 décembre 2015, l'IASB a publié un exposé-sondage pour amender IFRS 4 – Contrats d'assurance afin de tenir compte des différentes dates d'entrée en application d'IFRS 9 et de la nouvelle norme attendue sur les contrats d'assurance. Appliquer IFRS 9 avant la nouvelle norme sur les contrats d'assurance pourrait augmenter la volatilité du résultat. L'IASB propose donc deux options indépendantes pour répondre à cette volatilité comptable supplémentaire : une exonération temporaire d'appliquer IFRS 9 (la « Deferral Approach »), ou bien le reclassement de la volatilité additionnelle du compte de résultat vers les autres éléments du résultat global (l' « overlay approach »). La « deferral approach » conduirait à continuer à appliquer IAS 39 tout en présentant certaines informations supplémentaires portant sur la juste valeur des actifs ne satisfaisant pas le critère de « uniquement des paiements de principal et d'intérêts » et des informations sur l'exposition au risque de crédit, et ce, jusqu'à ce que la nouvelle norme sur les contrats d'assurance devienne applicable, dans la limite du 1<sup>er</sup> janvier 2021. Cette approche est réservée aux sociétés dont l'activité d'assurance est prépondérante au niveau de l'entité de reporting. Le caractère prépondérant sera apprécié en fonction des critères qui seront édictés dans la version définitive des amendements. L' « overlay approach » reviendrait à appliquer IFRS 9 à partir du 1 janvier 2018, mais autorise les sociétés qui émettent des contrats d'assurance à retirer du compte de résultat la volatilité incrémentale causée par les changements de méthode d'évaluation liés à l'application d'IFRS 9. L'IASB prévoit de finaliser l'amendement en 2016. SCOR prendra une décision définitive sur l'application de l'exonération temporaire quand les amendements auront été finalisés et le caractère prédominant confirmé.

Le 13 janvier 2016, l'IASB a publié IFRS 16 – Contrats de location. La norme remplacera la réglementation actuelle d'IAS 17 – Contrats de location, et sera applicable à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2019. Une application anticipée sera possible une fois que l'Union Européenne aura homologué la norme et à la condition qu'IFRS 15 – Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients, soit également appliquée. IFRS 16 changera de manière significative la comptabilité des preneurs de contrat de location, qui devront comptabiliser à leur bilan un passif représentant la valeur actuelle des paiements de loyer futurs ainsi qu'un actif représentant le « droit d'utilisation du bien ». Une dérogation est autorisée pour certains contrats de location à court terme ou portant sur des actifs de faible valeur. Les preneurs des contrats de location comptabiliseront au compte de résultat un amortissement du « droit d'utilisation du bien », ainsi qu'une charge d'intérêt portant sur le passif du contrat de location et qui sera calculée conformément à la méthode du taux d'intérêt effectif. La comptabilité pour les bailleurs reste relativement similaire à celle d'IAS 17. L'application de la nouvelle norme peut se faire, soit de manière entièrement rétrospective, soit en adoptant une approche simplifiée. Cette approche simplifiée inclut certains allègements sur l'évaluation des « droits d'utilisation du bien » et des passifs des contrats de location et ne prévoit pas le retraitement des données comparatives. SCOR effectuera une évaluation détaillée des impacts d'IFRS 16 sur sa situation financière et sa performance ainsi que sur ses données financières publiées préalablement à la date d'application effective de la norme.

### 3.3 Regroupements d'entreprises

Il n'y a eu aucune acquisition au cours du premier semestre 2016.

### 3.4 Information sectorielle

Les principales activités du Groupe sont décrites en Section 1.2 du Document de Référence 2015.

En conformité avec le mode de gestion et de décision du Groupe, les activités du Groupe sont organisées en trois divisions (SCOR Global P&C, SCOR Global Life et SCOR Global Investments), dont deux sont des segments opérationnels, et un centre de coûts (également appelé "Fonctions Groupe"). Les segments opérationnels selon IFRS 8 - Segments opérationnels, sont les suivants : le segment SCOR Global P&C, qui regroupe les activités d'assurance et réassurance de dommages et responsabilités et le segment SCOR Global Life, qui regroupe les activités de réassurance Vie. Le Groupe souscrit des types de risque différents dans chacun de ces segments, qui sont commercialisés via des canaux séparés. 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

Les informations suivantes présentent le résultat opérationnel du groupe pour les segments opérationnels et son centre de coûts pour les semestres clos aux 30 juin 2016 et 2015 <sup>(1)</sup>.

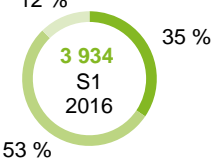
En EUR millions	Semestre clos au 30 juin (non audité)							
	2016				2015			
	SCOR Global Life	SCOR Global P&C	Fonction Groupe	Total	SCOR Global Life	SCOR Global P&C	Fonction Groupe	Total
Primes brutes émises	3 934	2 801	-	6 735	3 634	2 859	-	6 493
Variation des provisions pour primes non acquises	(41)	(29)	-	(70)	10	(117)	-	(107)
<b>Primes brutes acquises</b>	<b>3 893</b>	<b>2 772</b>	<b>-</b>	<b>6 665</b>	<b>3 644</b>	<b>2 742</b>	<b>-</b>	<b>6 386</b>
Revenus des contrats de réassurance ne remplissant pas les critères de transfert de risques	4	-	-	4	4	-	-	4
Charges des prestations des contrats	(3 140)	(1 622)	-	(4 762)	(2 945)	(1 571)	-	(4 516)
Commissions brutes sur primes acquises	(554)	(665)	-	(1 219)	(502)	(642)	-	(1 144)
<b>RÉSULTAT TECHNIQUE BRUT</b> <sup>(2)</sup>	<b>203</b>	<b>485</b>	<b>-</b>	<b>688</b>	<b>201</b>	<b>529</b>	<b>-</b>	<b>730</b>
Primes émises rétrocédées	(281)	(316)	-	(597)	(296)	(372)	-	(668)
Variation des provisions pour primes non acquises rétrocédées	(1)	21	-	20	-	80	-	80
<b>Primes acquises rétrocédées</b>	<b>(282)</b>	<b>(295)</b>	<b>-</b>	<b>(577)</b>	<b>(296)</b>	<b>(292)</b>	<b>-</b>	<b>(588)</b>
Sinistralité rétrocédée	222	98	-	320	204	119	-	323
Commissions rétrocédées	32	39	-	71	50	32	-	82
<b>Résultat net des cessions de réassurance</b>	<b>(28)</b>	<b>(158)</b>	<b>-</b>	<b>(186)</b>	<b>(42)</b>	<b>(141)</b>	<b>-</b>	<b>(183)</b>
<b>RÉSULTAT TECHNIQUE NET</b> <sup>(2)</sup>	<b>175</b>	<b>327</b>	<b>-</b>	<b>502</b>	<b>159</b>	<b>388</b>	<b>-</b>	<b>547</b>
<b>Autres produits et charges hors revenus des contrats de réassurance ne remplissant pas les critères de transfert de risques</b>	<b>-</b>	<b>(35)</b>	<b>-</b>	<b>(35)</b>	<b>(1)</b>	<b>(32)</b>	<b>-</b>	<b>(33)</b>
Produits de placements	59	123	-	182	65	127	-	192
Intérêts sur dépôts	81	10	-	91	83	11	-	94
Plus et moins-values de cession des placements	39	96	-	135	23	105	-	128
Variation de juste valeur des placements comptabilisés à la juste valeur par résultat	-	(8)	-	(8)	-	1	-	1
Variation des dépréciations sur placements	(1)	(14)	-	(15)	(1)	(18)	-	(19)
Résultat de change	(4)	2	-	(2)	-	(2)	-	(2)
<b>Produits financiers</b>	<b>174</b>	<b>209</b>	<b>-</b>	<b>383</b>	<b>170</b>	<b>224</b>	<b>-</b>	<b>394</b>
Frais de gestion financière	(8)	(18)	(5)	(31)	(7)	(16)	(3)	(26)
Frais d'acquisition et frais d'administration	(115)	(112)	(12)	(239)	(115)	(114)	(11)	(240)
Autres charges opérationnelles courantes	(32)	(26)	(46)	(104)	(26)	(18)	(45)	(89)
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT</b>	<b>194</b>	<b>345</b>	<b>(63)</b>	<b>476</b>	<b>180</b>	<b>432</b>	<b>(59)</b>	<b>553</b>
Autres charges opérationnelles	(2)	(8)	-	(10)	(6)	(9)	-	(15)
Autres produits opérationnels	-	-	-	-	1	1	-	2
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL (AVANT IMPACT DES ACQUISITIONS)</b>	<b>192</b>	<b>337</b>	<b>(63)</b>	<b>466</b>	<b>175</b>	<b>424</b>	<b>(59)</b>	<b>540</b>

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

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

## 3.4.2 PRIMES BRUTES ÉMISES ET PASSIFS RELATIFS AUX CONTRATS PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE

La répartition des primes brutes émises par zone géographique pour la division SCOR Global Life, déterminée par rapport à la responsabilité de marché, est la suivante :

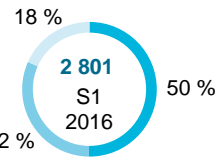
En EUR millions	Semestre clos au 30 juin (non audité)	
	2016	2015 <sup>(1)</sup>
<b>SCOR Global Life</b>		
		
EMEA	1 357	1 176
Amériques	2 092	1 979
Asie-Pacifique	485	479
<b>Total Primes brutes émises</b>	<b>3 934</b>	<b>3 634</b>

(1) En décembre 2015, des traités de SCOR Global Life ont été réaffectés suite à une revue des allocations par zone géographique. Les primes brutes émises de SCOR Global Life générées en EMEA, Amériques et Asie Pacifique précédemment publiées dans le Rapport financier semestriel 2015 étaient respectivement de EUR 1 070 millions, EUR 2 093 millions et EUR 471 millions

La répartition des passifs relatifs aux contrats et la part des rétrocessionnaires dans les provisions techniques et passifs liés aux contrats financiers pour la division SCOR Global Life, déterminée sur la même base que les primes brutes émises, est la suivante :

En EUR millions	Au 30 juin 2016 (non audité)		Au 31 décembre 2015	
	Passifs relatifs aux contrats	Part des rétrocessionnaires dans les provisions techniques et passifs liés aux contrats financiers	Passifs relatifs aux contrats	Part des rétrocessionnaires dans les provisions techniques et passifs liés aux contrats financiers
<b>SCOR Global Life</b>				
EMEA	8 680	304	8 789	364
Amériques	4 121	3	4 369	13
Asie-Pacifique	592	57	586	60
<b>Total</b>	<b>13 393</b>	<b>364</b>	<b>13 744</b>	<b>437</b>

La répartition des primes brutes émises par zone géographique pour SCOR Global P&C, déterminée par rapport au pays de 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)	
	2016	2015
<b>Scor Global P&amp;C</b>		
		
EMEA	1 404	1 512
Amériques	883	794
Asie-Pacifique	514	553
<b>Total Primes brutes émises</b>	<b>2 801</b>	<b>2 859</b>

Pour SCOR Global P&C, la répartition des passifs relatifs aux contrats, déterminée sur la même base que les primes brutes émises, et la part des rétrocessionnaires dans les provisions techniques et passifs liés aux contrats financiers, basée sur la localisation du rétrocessionnaire, est la suivante :

En EUR millions	Au 30 juin 2016 (non audité)		Au 31 décembre 2015	
	Passifs relatifs aux contrats	Part des rétrocessionnaires dans les provisions techniques et passifs liés aux contrats financiers	Passifs relatifs aux contrats	Part des rétrocessionnaires dans les provisions techniques et passifs liés aux contrats financiers
<b>SCOR Global P&amp;C</b>				
EMEA	8 923	501	9 282	516
Amériques	3 150	294	3 091	285
Asie-Pacifique	1 712	18	1 722	20
<b>Total</b>	<b>13 785</b>	<b>813</b>	<b>14 095</b>	<b>821</b>

**3.4.3 ACTIFS ET PASSIFS PAR SEGMENT OPÉRATIONNEL**

Les principaux postes du bilan par segment opérationnel, tels qu'ils sont revus par le management, se répartissent de la manière suivante :

En EUR millions	Au 30 juin 2016 (non audité)			Au 31 décembre 2015		
	SCOR	SCOR	Total	SCOR	SCOR	Total
	Global Life	Global P&C		Global Life	Global P&C	
Écart d'acquisition	49	739	788	49	739	788
Portefeuille de contrats	1 441	-	1 441	1 600	-	1 600
Placements des activités d'assurance	12 835	14 408	27 243	13 121	14 555	27 676
Trésorerie et équivalents de trésorerie	980	1 271	2 251	861	765	1 626
Part des récessionnaires dans les provisions techniques et passifs liés aux contrats financiers	364	813	1 177	437	821	1 258
Total bilan	19 871	21 736	41 607	20 339	21 266	41 605
Passifs relatifs aux contrats	(13 393)	(13 785)	(27 178)	(13 744)	(14 095)	(27 839)

**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****3.5.1 PLACEMENTS DES ACTIVITÉS D'ASSURANCE**

Les placements du Groupe sont présentés dans le tableau suivant selon leur nature et par niveau d'évaluation technique :

En EUR millions	Placements et trésorerie au 30 juin 2016 (non audité)					Coût ou coût amorti
	Total	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3		
<b>Immobilier de placement</b>	<b>750</b>	-	-	-	<b>750</b>	
Actions	Note 3.5.4	731	163	512	-	56
Instruments de dette	Notes 3.5.3 & 3.5.4	14 791	13 679	1 111	-	1
<b>Actifs financiers disponibles à la vente</b>	<b>15 522</b>	<b>13 842</b>	<b>1 623</b>	-	<b>57</b>	
Actions	Note 3.5.4	718	252	466	-	-
Instruments de dette	Notes 3.5.3 & 3.5.4	-	-	-	-	-
<b>Actifs financiers à la juste valeur par résultat</b>	<b>718</b>	<b>252</b>	<b>466</b>	-	<b>-</b>	
<b>Prêts et créances</b>	<b>9 981</b>	<b>532</b>	-	-	<b>9 449</b>	
Instruments dérivés <sup>(1)</sup>	<b>272</b>	-	<b>163</b>	<b>109</b>	<b>-</b>	
<b>TOTAL PLACEMENTS DES ACTIVITES D'ASSURANCE</b>	<b>27 243</b>	<b>14 626</b>	<b>2 252</b>	<b>109</b>	<b>10 256</b>	
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>2 251</b>	<b>2 251</b>	-	-	<b>-</b>	
<b>PLACEMENTS ET TRÉSORERIE</b>	<b>29 494</b>	<b>16 877</b>	<b>2 252</b>	<b>109</b>	<b>10 256</b>	
<b>Pourcentage</b>	<b>100 %</b>	<b>57 %</b>	<b>7 %</b>	<b>1 %</b>	<b>35 %</b>	

(1) Un passif de EUR 64 millions provenant d'instruments financiers dérivés est inscrit au passif du bilan consolidé (au 31 décembre 2015 : EUR 89 millions)

Placements et trésorerie au 31 décembre 2015						
En EUR millions		Total	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Coût ou coût amorti
<b>Immobilier de placement</b>		<b>838</b>	-	-	-	<b>838</b>
Actions	Note 3.5.4	770	214	492	-	64
Instruments de dette	Notes 3.5.3 & 3.5.4	14 611	13 499	1 111	-	1
<b>Actifs financiers disponibles à la vente</b>		<b>15 381</b>	<b>13 713</b>	<b>1 603</b>	-	<b>65</b>
Actions	Note 3.5.4	744	288	456	-	-
Instruments de dette	Notes 3.5.3 & 3.5.4	-	-	-	-	-
<b>Actifs financiers à la juste valeur par résultat</b>		<b>744</b>	<b>288</b>	<b>456</b>	-	-
<b>Prêts et créances</b>		<b>10 492</b>	<b>408</b>	-	-	<b>10 084</b>
Instruments dérivés	(1)	221	-	181	40	-
<b>TOTAL PLACEMENTS DES ACTIVITES D'ASSURANCE</b>		<b>27 676</b>	<b>14 409</b>	<b>2 240</b>	<b>40</b>	<b>10 987</b>
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie</b>		<b>1 626</b>	<b>1 626</b>	-	-	-
<b>PLACEMENTS ET TRÉSORERIE</b>		<b>29 302</b>	<b>16 035</b>	<b>2 240</b>	<b>40</b>	<b>10 987</b>
<b>Pourcentage</b>		<b>100 %</b>	<b>55 %</b>	<b>8 %</b>	<b>0 %</b>	<b>37 %</b>

(1) Un passif de EUR 64 millions provenant d'instruments financiers dérivés est inscrit au passif du bilan consolidé (au 31 décembre 2015 : EUR 89 millions)

Les méthodes de classification, de valorisation et de dépréciation des actifs sont détaillées en Note 4.6.7 du Document de Référence 2015.

Le Groupe fournit des informations sur les évaluations des instruments financiers mesurés à la juste valeur selon une hiérarchie des justes valeurs qui traduit l'importance des paramètres utilisés pour réaliser ces évaluations. Le degré dans la hiérarchie des justes valeurs est déterminé d'après le paramètre le moins important qui est pertinent pour évaluer la juste valeur dans son intégralité. A cette fin, l'importance d'une donnée est déterminée par rapport à l'estimation de la juste valeur. Apprécier l'importance d'un paramètre en particulier dans l'évaluation de la juste valeur exige de faire appel à son jugement et de prendre en compte des facteurs propres à l'actif ou au passif considérés. A chaque période d'établissement des comptes financiers, le Groupe revoit la pertinence de la classification des instruments enregistrés à la juste valeur. La méthode de détermination de la juste valeur fait l'objet d'une veille permanente de façon à identifier d'éventuels reclassements. La hiérarchie des justes valeurs se compose des niveaux suivants :

#### Niveau 1 : Prix cotés (non ajustés) observés sur des marchés actifs pour des actifs ou passifs identiques

Sont inclus dans ce niveau les instruments financiers pour lesquels les prix ou taux publiés reflètent des transactions réelles et régulières disponibles auprès d'une bourse, d'un agent ou d'un courtier. Les instruments qui relèvent de cette catégorie sont les actions cotées, les obligations gouvernementales et assimilées ainsi que les obligations garanties par une agence gouvernementale ou encore les investissements obligataires à court-terme. S'agissant d'investissements dans des fonds, ouverts ou fermés, les actions ou parts de fonds ainsi que les instruments financiers dérivés (y compris les swaps de sous-jacents immobiliers, de taux d'intérêts ou de mortalité, les options, etc.), la juste valeur est déterminée par référence à d'autres prix « bid » publiés.

#### Niveau 2 : modèles élaborés par des experts internes et externes et reposant sur des paramètres de marché observables

Le Groupe détient certains investissements dont la juste valeur est déterminée à partir de modèles développés par des experts internes ou externes et font appel à des paramètres de marché. Il s'agit principalement de produits structurés autres que ceux garantis par des agences gouvernementales pour lesquels le marché est considéré comme actif, de dettes hybrides senior (tier 1 et tier 2) émises par le secteur privé, de titres non cotés du secteur privé, d'obligations assimilées à des obligations gouvernementales indexées sur l'inflation, d'autres investissements alternatifs spécifiques et d'instruments dérivés.

#### Niveau 3 : Données d'évaluation d'un actif ou d'un passif non fondées sur des données de marché observables (données non observables)

La valorisation de ces instruments ne se fonde ni sur des prix observables pour les transactions courantes d'un instrument comparable, ni sur une donnée de marché observable. Si la détermination de la juste valeur se fonde essentiellement sur des données non-observables, elle relève du Niveau 3. Il s'agit essentiellement d'instruments dérivés, en premier lieu ceux de la famille Atlas couvrant des risques de catastrophes naturelles ou de mortalité.

Des informations complémentaires sur ces instruments dérivés sont fournies en Note 4.6.9 – Instruments dérivés du Document de Référence 2015.

**Obligations catastrophes Atlas (niveau 3)**

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.

L'obligation catastrophe Atlas IX Series 2015-1 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. La période de risque couvert par Atlas IX Serie 2015-1 s'étend du 11 février 2015 au 31 décembre 2018.

SCOR a placé, en janvier 2016, une nouvelle obligation catastrophe, Atlas IX Series 2016-1, qui fournit au Groupe une couverture pluriannuelle de USD 300 millions contre les risques d'ouragans aux États-Unis et de tremblements de terre aux États-Unis et au Canada. La période de risque couverte par Atlas IX 2016-1 s'étend du 13 janvier 2016 au 31 décembre 2019.

Ces instruments sont comptabilisés en produits dérivés et évalués 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 Series 2015-1	Atlas IX Series 2016-1
Perte attendue relative aux Ouragans aux États-Unis selon le modèle AIR :	5,61 %	6,86 %
Perte attendue relative aux Tremblements de terre aux États-Unis et au Canada selon le modèle AIR :	3,88 %	4,47 %

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 des séries d'obligation correspondantes, conduirait à une augmentation de la juste valeur de la portion correspondante de l'instrument dérivé comptabilisé.

**Atlas IX contrat de transfert de risques mortalité extrême (niveau 3)**

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 2016 était de 2,455 % (31 décembre 2015 : 2,663 %).

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 actifs financiers disponibles à la vente comprennent EUR 57 millions d'actifs évalués au coût (31 décembre 2015 : EUR 65 millions). Ces placements représentent essentiellement des investissements dans des actions ou des fonds non cotés.

Au cours des semestres clos aux 30 juin 2015 et 2016, 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<sup>er</sup> semestre 2016, de même qu'au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2015.

**Immobilier de placement**

Au cours du premier semestre 2016, SCOR a vendu plusieurs immeubles générant une plus-value de cession de EUR 59 millions.

**3.5.2 MOUVEMENTS DE LA PÉRIODE DES INSTRUMENTS FINANCIERS MESURÉS A LA JUSTE VALEUR DE NIVEAU 3**

Au cours du premier semestre 2016, il n'y a pas eu de transfert depuis ou vers la catégorie de juste valeur de Niveau 3.

En EUR millions	Actions	Instruments de dette	Prêts et créances	Instruments dérivés	Total
<b>Valeur nette comptable au 1er janvier 2016</b>	-	-	-	40	40
Variation de change	-	-	-	-	-
Produits et charges comptabilisés au compte de résultat	-	-	-	(14)	(14)
Acquisitions	-	-	-	83	83
Cessions	-	-	-	-	-
Transferts en niveau 3	-	-	-	-	-
Transferts hors niveau 3	-	-	-	-	-
Variation de juste valeur par capitaux propres	-	-	-	-	-
Modification du périmètre de consolidation	-	-	-	-	-
<b>Valeur nette comptable au 30 juin 2016</b>	-	-	-	109	109

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	Actions	Instruments de dette	Prêts et créances	Instruments dérivés	Total
<b>Valeur nette comptable au 1er janvier 2015</b>	-	-	-	19	19
Variation de change	-	-	-	-	-
Produits et charges comptabilisés au compte de résultat	-	-	-	(5)	(5)
Acquisitions	-	-	-	36	36
Cessions	-	-	-	-	-
Transferts en niveau 3	-	-	-	-	-
Transferts hors niveau 3	-	-	-	-	-
Variation de juste valeur par capitaux propres	-	-	-	-	-
Modification du périmètre de consolidation	-	-	-	-	-
<b>Valeur nette comptable au 30 juin 2015</b>	-	-	-	50	50

(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

**3.5.3 INSTRUMENTS DE DETTES**

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

In EUR millions	Au 30 juin 2016 (non audité)		Au 31 décembre 2015	
AAA	2 994	20 %	3 352	23 %
AA	4 973	34 %	4 599	31 %
A	3 590	24 %	3 387	23 %
BBB	1 822	12 %	1 703	12 %
<BBB	797	6 %	963	7 %
Non coté	615	4 %	607	4 %
<b>Total instruments de dette</b>	<b>14 791</b>	<b>100 %</b>	<b>14 611</b>	<b>100 %</b>

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

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

En EUR millions	Au 30 juin 2016 (non audité)		Au 31 décembre 2015	
	Valeur comptable	Plus ou moins-values latentes nettes	Valeur comptable	Plus ou moins-values latentes nettes
<b>Obligations émises par des États et assimilées</b>				
France	235	5	200	2
Allemagne	203	4	255	1
Pays-Bas	85	1	79	1
Royaume-Uni	561	1	694	(2)
Autres pays de l'Union Européenne <sup>(1)</sup>	127	(3)	129	(4)
États-Unis	2 273	7	2 167	(24)
Canada	455	35	427	26
Japon	88	2	139	-
Institutions supranationales	275	6	289	3
Autres	1 198	11	722	5
<b>Total obligations émises par des États et assimilées</b>	<b>5 500</b>	<b>69</b>	<b>5 101</b>	<b>8</b>
<b>Obligations sécurisées et titres adossés à des créances hypothécaires</b>	<b>1 669</b>	<b>46</b>	<b>1 952</b>	<b>29</b>
<b>Obligations émises par le secteur privé</b>	<b>6 572</b>	<b>223</b>	<b>6 510</b>	<b>31</b>
<b>Produits structurés et titrisés</b>	<b>1 050</b>	<b>-</b>	<b>1 048</b>	<b>(12)</b>
<b>TOTAL INSTRUMENTS DE DETTE</b>	<b>14 791</b>	<b>338</b>	<b>14 611</b>	<b>56</b>
<b>Instruments de capitaux propres</b>	<b>1 449</b>	<b>95</b>	<b>1 514</b>	<b>90</b>
<b>TOTAL ACTIFS FINANCIERS DISPONIBLES A LA VENTE ET JUSTE VALEUR PAR RESULTAT</b>	<b>16 240</b>	<b>433</b>	<b>16 125</b>	<b>146</b>

(1) Aux 30 juin 2016 et 31 décembre 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

**Dépréciation**

Au cours du premier semestre 2016, le Groupe a enregistré des charges de dépréciation des instruments de dette de EUR 1 million (1<sup>er</sup> semestre 2015 : EUR 3 millions), et des charges de dépréciation d'actions disponibles à la vente d'un montant de EUR 3 millions (1<sup>er</sup> semestre 2015 : EUR 5 millions), conformément aux principes de dépréciation définis dans le Document de Référence 2015 – Note 4.6.7.2.

**3.5.5 DETTES FINANCIÈRES**

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

En EUR millions	Échéance	Au 30 juin 2016 (non audité)		Au 31 décembre 2015	
		Valeur nette comptable	Juste valeur	Valeur nette comptable	Juste valeur
<b>Dettes subordonnées</b>					
EUR 350 millions	Perpétuelle	272	272	264	270
CHF 650 millions	Perpétuelle	619	620	613	625
CHF 315 millions	Perpétuelle	286	301	298	317
CHF 250 millions	Perpétuelle	232	246	230	247
CHF 125 millions	Perpétuelle	115	123	115	123
EUR 250 millions	Perpétuelle	254	254	249	253
EUR 250 millions	05/06/2047	248	244	252	252
EUR 600 millions	08/06/2046	592	575	592	578
EUR 500 millions	27/05/2048	498	489	-	-
<b>Total dettes subordonnées</b>	<sup>(1)</sup>	<b>3 116</b>	<b>3 124</b>	<b>2 613</b>	<b>2 665</b>
Dettes sur immobilier de placement		272	272	354	354
Dettes sur immobilier pour usage propre		186	186	180	180
<b>Total dettes immobilières</b>	<sup>(2)</sup>	<b>458</b>	<b>458</b>	<b>534</b>	<b>534</b>
<b>Autres dettes financières</b>	<sup>(2)</sup>	<b>9</b>	<b>9</b>	<b>8</b>	<b>8</b>
<b>TOTAL DETTES DE FINANCEMENT</b>		<b>3 583</b>	<b>3 591</b>	<b>3 155</b>	<b>3 207</b>

(1) Le solde comprend des intérêts courus pour un montant de EUR 64 millions (au 31 décembre 2015 : EUR 39 millions)

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

**3.5.6 GESTION DE LA DETTE FINANCIÈRE ET DU CAPITAL****Nouvelle dette subordonnée**

Le 27 mai 2016, SCOR a émis des titres subordonnés à durée déterminée sur le marché de l'euro pour un montant de EUR 500 millions. Le taux d'intérêt a été fixé à 3,625 % (jusqu'à la première échéance de remboursement anticipé fixée au 27 mai 2028) et sera révisé tous les 10 ans au taux mid-swap EUR à 10 ans +3,90 %. Les titres arrivent à échéance le 27 mai 2048.

**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 émis en 2013), SCOR a souscrit des swaps de taux et de devises qui échangent 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 2016 (31 décembre 2015 : CHF 1 215 millions). Au 30 juin 2015, la position bilancielle de ces swaps est un actif de EUR 126 millions (31 décembre 2015 : actif de EUR 157 millions). Aucune inefficacité n'a été identifiée sur ces couvertures lors du premier semestre 2016.

**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 458 millions (EUR 534 millions au 31 décembre 2015), dont EUR 80 millions relatifs aux dettes immobilières de MRM S.A (EUR 112 millions au 31 décembre 2015).

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 50 % et 75 % et les ratios ICR/DSCR entre 100 % et 200 %.

**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 227 millions au 30 juin 2016 (31 décembre 2015 : EUR 320 millions). Au 30 juin 2016, la position bilancielle de ces swaps est un passif de EUR 16 millions (31 décembre 2015 : passif de EUR 23 millions). Aucune inefficacité n'a été identifiée sur ces couvertures lors du premier semestre 2016.

### 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<sup>er</sup> 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<sup>er</sup> 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 4.6 du Document de Référence 2015.

### Dividende 2015 versé

L'Assemblée Générale Mixte du 27 avril 2016 a décidé de la distribution, au titre de l'exercice 2015, d'un dividende d'un euro et cinquante centimes (EUR 1,50) par action, soit un montant global de dividende payé de EUR 278 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 28 avril 2016 et mis en paiement le 2 mai 2016.

## 3.6 Impôts

Au premier semestre 2016, la charge d'impôt s'est élevée à EUR 92 millions, comparée à une charge de EUR 126 millions au premier semestre 2015. La baisse de EUR 34 millions résulte principalement de la diminution du résultat avant impôt qui passe de EUR 453 millions en 2015 à EUR 366 millions en 2016.

## 3.7 Résultat net par action

Le résultat net par action non retraité et le résultat net par action dilué aux 30 juin 2016 et 2015 sont présentés dans le tableau suivant :

En EUR millions	Au 30 juin 2016 (non audité) <sup>(1)</sup>			Au 30 juin 2015 (non audité) <sup>(1)</sup>		
	Résultat net (numérateur)	Actions (dénominateur) (milliers)	Résultat par action (EUR)	Résultat net (numérateur)	Actions (dénominateur) (milliers)	Résultat par action (EUR)
<b>Résultat de base par action</b>						
Résultat distribuable aux actionnaires ordinaires	275	185 047	1,49	327	185 519	1,77
<b>Résultat dilué par action</b>						
Effets dilutifs	-	-	-	-	-	-
Stock options et rémunération en actions <sup>(2)</sup>	-	3 047	-	-	3 815	-
<b>Résultat distribuable aux actionnaires ordinaires et conversions estimées</b>	<b>275</b>	<b>188 094</b>	<b>1,46</b>	<b>327</b>	<b>189 334</b>	<b>1,73</b>

(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 4.6.27 du Document de Référence 2015.

### Highfields directors and officers insurance policy

Le 18 juin 2009, SCOR 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 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 s'est pourvue en cassation le 29 juillet 2014. Le 22 octobre 2015, la Cour de Cassation a fait droit au pourvoi de SCOR et renvoyé l'affaire devant la Cour d'Appel de Versailles autrement composée pour qu'il soit statué sur les questions en suspens. Le 16 février 2016, SCOR a saisi la Cour de renvoi nouvellement composée. Cette procédure est toujours en cours.

Au titre des deux polices de Responsabilité Civile des Mandataires Sociaux intervenant successivement et en excédent de la police précitée, SCOR 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.

SCOR et ses filiales sont régulièrement parties à des procédures judiciaires et arbitrales dans le cadre normal de leurs activités.

### 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 concertées, 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 EUR 18,6 millions. D'autres assureurs et réassureurs ont également été contraints 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 a 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 au pourvoi du Procureur de l'Etat. 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. Le 15 septembre 2015, ce recours a été rejeté par la Cour Suprême. Le 3 novembre 2015, SCOR a déposé un recours contre la décision de rejet de la Cour Suprême devant la Cour Constitutionnelle espagnole. Ce recours a été rejeté le 26 février 2016. En mars 2016, la CNMC (Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia ; ex CNC) a commencé le processus de réévaluation de l'amende qui avait été imposée à SCOR en 2009.

## 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 2016, 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.

Paris-La Défense, le 26 juillet 2016

Les commissaires aux comptes

MAZARS  
Jean-Claude Pauly

Guillaume Wadoux

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 26 juillet 2016

Denis Kessler

---

Président et Directeur Général

## **Annexe – Calcul des Ratios financiers**

## 6.1 Annexe - Calcul des ratios financiers

### 6.1.1 ACTIF NET PAR ACTION

En EUR millions	Au 30 juin 2016 (non audité)	Au 31 décembre 2015	Au 30 juin 2015 (non audité)
<b>Capitaux propres – part du Groupe</b>	<b>6 252</b>	<b>6 330</b>	<b>5 993</b>
Nombre d'actions à la clôture	192 175 242	192 653 095	192 341 701
Actions d'autocontrôle (actions propres) à la clôture	(7 160 674)	(6 661 000)	(6 754 840)
<b>Nombre d'actions</b>	<b>185 014 568</b>	<b>185 992 095</b>	<b>185 586 861</b>
<b>ACTIF NET PAR ACTION</b>	<b>33,79</b>	<b>34,03</b>	<b>32,29</b>

### 6.1.2 RENDEMENT SUR INVESTISSEMENTS ET RENDEMENT SUR ACTIFS INVESTIS

En EUR millions	Au 30 juin 2016 (non audité)	Au 31 décembre 2015	Au 30 juin 2015 (non audité)
Investissements moyens <sup>(1)</sup>	26 916	25 739	25 599
Total des produits financiers nets	345	666	365
<b>Rendement sur investissements (ROI)</b>	<b>2,6 %</b>	<b>2,6 %</b>	<b>2,9 %</b>

En EUR millions	Au 30 juin 2016 (non audité)	Au 31 décembre 2015	Au 30 juin 2015 (non audité)
Actifs investis moyens <sup>(2)</sup>	18 276	17 462	17 431
Total des produits financiers sur actifs investis	285	534	297
<b>Rendement sur actifs investis (ROIA)</b>	<b>3,1 %</b>	<b>3,1 %</b>	<b>3,4 %</b>

(1) Moyenne des « total investissements » trimestriels, présentés en note 6.1.4 de cette annexe, retraités des dépôts espèces cédés

(2) Moyenne des « total actifs investis » trimestriels, présentés en note 6.1.4 de cette annexe



## 6.1.3 PRODUITS FINANCIERS NETS

In EUR million	Au 30 juin 2016 (non audité)	Au 31 décembre 2015	Au 30 juin 2015 (non audité)
<b>Revenus des actifs investis</b>	<b>182</b>	<b>405</b>	<b>192</b>
Gains / (pertes) réalisés sur instruments de dette	74	56	35
Gains / (pertes) réalisés sur prêts	-	-	-
Gains / (pertes) réalisés sur actions	2	104	77
Gains / (pertes) réalisés sur immobilier de placement <sup>(2)</sup>	52	3	7
Gains / (pertes) réalisés sur autres placements	-	7	9
<b>Gains / (pertes) réalisés sur actifs investis</b>	<b>128</b>	<b>170</b>	<b>128</b>
Provisions pour dépréciation des instruments de dette	(1)	(13)	(3)
Provisions pour dépréciation des actions	(3)	(8)	(5)
Provisions / Amortissements de l'immobilier de placement	(11)	(22)	(11)
Provisions pour dépréciation des autres placements	-	-	-
<b>Provisions / amortissements sur actifs investis</b>	<b>(15)</b>	<b>(43)</b>	<b>(19)</b>
Variation de juste valeur des placements comptabilisés à la juste valeur par résultat	(7)	11	1
Charges financières de l'immobilier de placement <sup>(1)</sup>	(3)	(9)	(5)
<b>Total des produits financiers sur actifs investis</b>	<b>285</b>	<b>534</b>	<b>297</b>
Produits et charges financières des dépôts et cautionnements reçus	91	184	94
Frais de gestion financière	(31)	(52)	(26)
<b>Total net des produits financiers</b>	<b>345</b>	<b>666</b>	<b>365</b>
Résultat de change	(2)	16	(2)
Produits / (charges) des éléments techniques	(1)	1	-
Charges financières de l'immobilier de placement <sup>(1)(2)</sup>	10	9	5
<b>Total IFRS des produits financiers nets des frais de gestion financière</b>	<b>352</b>	<b>692</b>	<b>368</b>

(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

(2) Les gains réalisés sur cession d'immobilier de placement sont présentés nets de coûts de résiliation d'un swap à hauteur de EUR 7 millions, comptabilisés en charges financières dans les comptes consolidés IFRS

## 6.1.4 ACTIFS INVESTIS, CLASSIFICATION DU MANAGEMENT VS CLASSIFICATION IFRS

Classification IFRS En EUR millions	Au 30 juin 2016 (non audité)											Total Classificati on IFRS
	Trésorerie	Obligations	Dettes	Actions	Immobilier de placement	Autres Placements	Total actifs investis	Dépôts - espèces	Total investissements	Intérêts courus	Éléments techniques	
<b>Immobilier de placement</b>	-	-	-	-	750	-	750	-	750	-	-	750
Actions	-	33	41	264	141	252	731	-	731	-	-	731
Instruments de dette	-	13 929	751	-	-	1	14 681	-	14 681	110	-	14 791
<b>Actifs financiers disponibles à la vente</b>	-	13 962	792	264	141	253	15 412	-	15 412	110	-	15 522
Actions	-	-	-	252	-	466	718	-	718	-	-	718
Instruments de dette	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Placements en juste valeur par résultat</b>	-	-	-	252	-	466	718	-	718	-	-	718
<b>Prêts et créances</b> <sup>(2)</sup>	-	529	582	-	-	37	1 148	8 828	9 976	5	-	9 981
<b>Instruments dérivés</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	272	272
<b>TOTAL PLACEMENTS DES ACTIVITÉS D'ASSURANCE</b>	-	14 491	1 374	516	891	756	18 028	8 828	26 856	115	272	27 243
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2 251	-	-	-	-	-	2 251	-	2 251	-	-	2 251
<b>TOTAL PLACEMENTS DES ACTIVITÉS D'ASSURANCE ET TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE</b>	<b>2 251</b>	<b>14 491</b>	<b>1 374</b>	<b>516</b>	<b>891</b>	<b>756</b>	<b>20 279</b>	<b>8 828</b>	<b>29 107</b>	<b>115</b>	<b>272</b>	<b>29 494</b>
Moins : les tiers <sup>(3)</sup>	(151)	(208)	(688)	(55)	(81)	(273)	(1 456)	-	(1 456)	-	-	-
Gains / (pertes) latents sur immobilier de placement direct (URGL) <sup>(4)</sup>	-	-	-	-	154	-	154	-	154	-	-	-
Dettes sur immobilier de placement direct <sup>(5)</sup>	-	-	-	-	(242)	-	(242)	-	(242)	-	-	-
(Dettes) / créances	40	-	-	-	-	-	40	-	40	-	-	-
<b>TOTAL CLASSIFICATION DU MANAGEMENT</b>	<b>2 140</b>	<b>14 283</b>	<b>686</b>	<b>461</b>	<b>722</b>	<b>483</b>	<b>18 775</b>	<b>8 828</b>	<b>27 603</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

(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 12 millions attribuables aux tiers

(5) Dettes immobilières liées à l'immobilier de placement uniquement, à l'exclusion de EUR 32 millions attribuables à des investisseurs tiers

Classification IFRS En EUR millions	Au 31 décembre 2015 (non audité)											Total Classificati on IFRS
	Trésorerie	Obligations	Dettes	Actions	Immobilier de placement	Autres Placements	Total actifs investis	Dépôts - espèces	Total investissements	Intérêts courus	Éléments techniques	
<b>Immobilier de placement</b>	-	-	-	-	838	-	838	-	838	-	-	838
Actions	-	35	40	304	142	249	770	-	770	-	-	770
Instruments de dette	-	13 756	730	-	-	1	14 487	-	14 487	124	-	14 611
<b>Actifs financiers disponibles à la vente</b>	-	13 791	770	304	142	250	15 257	-	15 257	124	-	15 381
Actions	-	-	-	288	-	456	744	-	744	-	-	744
Instruments de dette	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Placements en juste valeur par résultat</b>	-	-	-	288	-	456	744	-	744	-	-	744
<b>Prêts et créances</b> <sup>(2)</sup>	-	407	452	-	-	39	898	9 589	10 487	5	-	10 492
<b>Instruments dérivés</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	221	221
<b>TOTAL PLACEMENTS DES ACTIVITÉS D'ASSURANCE</b>	-	14 198	1 222	592	980	745	17 737	9 589	27 326	129	221	27 676
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 626	-	-	-	-	-	1 626	-	1 626	-	-	1 626
<b>TOTAL PLACEMENTS DES ACTIVITÉS D'ASSURANCE ET TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE</b>	1 626	14 198	1 222	592	980	745	19 363	9 589	28 952	129	221	29 302
Moins : les tiers <sup>(3)</sup>	(81)	(222)	(563)	(77)	(84)	(263)	(1 290)	-	(1 290)	-	-	-
Gains / (pertes) latents sur immobilier de placement direct (URGL) <sup>(4)</sup>	-	-	-	-	209	-	209	-	209	-	-	-
Dettes sur immobilier de placement direct <sup>(5)</sup>	-	-	-	-	(312)	-	(312)	-	(312)	-	-	-
(Dettes) / créances	(7)	-	-	-	-	-	(7)	-	(7)	-	-	-
<b>TOTAL CLASSIFICATION DU MANAGEMENT</b>	1 538	13 976	659	515	793	482	17 963	9 589	27 552	-	-	-

(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 10 millions attribuables aux tiers

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

## 6.1.5 RATIO DE COUT

En EUR millions	Au 30 juin 2016 (non audité)	Au 31 décembre 2015	Au 30 juin 2015 (non audité)
Total des charges au compte de résultat <sup>(1)</sup>	(373)	(725)	(355)
Charges de réajustement des sinistres non imputés (ULAE) <sup>(2)</sup>	(27)	(51)	(26)
<b>Total charges de gestion</b>	<b>(400)</b>	<b>(776)</b>	<b>(381)</b>
Frais de gestion financière	31	52	26
<b>Total charges de base</b>	<b>(369)</b>	<b>(724)</b>	<b>(355)</b>
Finance Groupe	2	2	1
Amortissements	18	35	17
Charges non contrôlables	7	13	5
<b>Total charges de gestion (pour calcul du ratio de coût)</b>	<b>(342)</b>	<b>(674)</b>	<b>(332)</b>
<b>Primes brutes émises</b>	<b>6 735</b>	<b>13 421</b>	<b>6 493</b>
<b>RATIO DE COÛT</b>	<b>5,1 %</b>	<b>5,0 %</b>	<b>5,1 %</b>

(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 présentés en Section 2.2 – Compte de résultat consolidé semestriel

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

## 6.1.6 RENDEMENT DES CAPITAUX PROPRES (ROE)

En EUR millions	Au 30 juin 2016 (non audité)	Au 31 décembre 2015	Au 30 juin 2015 (non audité)
<b>Résultat Net de l'ensemble consolidé - Part du Groupe</b>	<b>275</b>	<b>642</b>	<b>327</b>
Capitaux propres à l'ouverture – part du Groupe	6 330	5 694	5 694
Résultat net de l'ensemble consolidé pondéré <sup>(1)</sup>	138	321	164
Paiement des dividendes <sup>(2)</sup>	(92)	(170)	(79)
Augmentations de capital pondérées <sup>(2)</sup>	(4)	(4)	-
Effet des variations des taux de conversion <sup>(1)</sup>	(60)	261	277
Réévaluation des actifs financiers disponibles à la vente et autres <sup>(1)</sup>	29	(29)	(20)
<b>Capitaux propres moyens pondérés</b>	<b>6 341</b>	<b>6 073</b>	<b>6 036</b>
<b>ROE</b>	<b>8,9 %</b>	<b>10,6 %</b>	<b>11,1 %</b>

(1) Prorata de 50 % : linéaire au cours de la période en 2015 et 2016

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

## 6.1.7 RATIO COMBINÉ

En EUR millions	Au 30 juin 2016 (non audité)	Au 31 décembre 2015	Au 30 juin 2015 (non audité)
Primes brutes acquises	2 772	5 580	2 742
Primes acquises rétrocédées	(295)	(613)	(292)
<b>Primes nettes acquises</b>	<b>2 477</b>	<b>4 967</b>	<b>2 450</b>
Charges des prestations des contrats	(1 622)	(3 135)	(1 571)
Sinistralité rétrocédée	98	198	119
Total des sinistres net	(1 524)	(2 937)	(1 452)
<b>Ratio des sinistres</b>	<b>61,5 %</b>	<b>59,1 %</b>	<b>59,3 %</b>
Commissions brutes sur primes acquises	(665)	(1 327)	(642)
Commissions rétrocédées	39	75	32
Total des commissions net	(626)	(1 252)	(610)
<b>Ratio des commissions</b>	<b>25,3 %</b>	<b>25,2 %</b>	<b>24,9 %</b>
<b>Total du Ratio technique</b>	<b>86,8 %</b>	<b>84,3 %</b>	<b>84,2 %</b>
Frais d'acquisition et frais d'administration	(112)	(233)	(114)
Autres charges opérationnelles courantes	(26)	(40)	(18)
Autres produits et charges des opérations de réassurance	(35)	(63)	(32)
<b>Total charges de gestion P&amp;C</b>	<b>(173)</b>	<b>(336)</b>	<b>(164)</b>
<b>Total Ratio des charges de gestion P&amp;C</b>	<b>7,0 %</b>	<b>6,8 %</b>	<b>6,7 %</b>
<b>TOTAL RATIO COMBINÉ</b>	<b>93,8 %</b>	<b>91,1 %</b>	<b>90,9 %</b>

## 6.1.8 MARGE TECHNIQUE VIE

En EUR millions	Au 30 juin 2016 (non audité)	Au 31 décembre 2015	Au 30 juin 2015 (non audité)
Primes brutes acquises	3 893	7 719	3 644
Primes acquises rétrocédées	(282)	(702)	(296)
<b>Primes nettes acquises</b>	<b>3 611</b>	<b>7 017</b>	<b>3 348</b>
<b>Résultat technique net</b>	<b>175</b>	<b>345</b>	<b>159</b>
Intérêts sur dépôts nets	81	161	83
<b>Résultat technique</b>	<b>256</b>	<b>506</b>	<b>242</b>
<b>MARGE TECHNIQUE NETTE</b>	<b>7,1 %</b>	<b>7,2 %</b>	<b>7,2 %</b>

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