



# **RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL**

**AU 30 JUIN 2018**



**SCOR**  
The Art & Science of Risk

# SOMMAIRE

<b>01</b>	<b>RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITÉ</b>	<b>3</b>	<b>03</b>	<b>NOTES ANNEXES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS CONDENSÉS AU 30 JUIN 2018 (NON AUDITÉS)</b>	<b>19</b>	
	1.1. Informations financières sélectionnées	3		3.1. Informations générales	19	
	1.2. Résultat net consolidé	6		3.2. Principes de préparation et méthodes comptables	19	
	1.3. Situation financière	8		3.3. Regroupements d'entreprises	21	
	1.4. Solvabilité	9		3.4. Information sectorielle	23	
	1.5. SCOR Global P&C	10		3.5. Autres actifs et passifs financiers	27	
	1.6. SCOR Global Life	10		3.6. Impôts sur les résultats	33	
	1.7. Opérations avec des parties liées	10		3.7. Résultat net par action	33	
	1.8. Facteurs de risque	11		3.8. Litiges	34	
	1.9. Risques liés aux développements macroéconomiques futurs	11		3.9. Événements postérieurs à la clôture	34	
<b>02</b>	<b>ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS CONDENSÉS AU 30 JUIN 2018 (NON AUDITÉS)</b>	<b>12</b>	<b>04</b>	<b>RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE SEMESTRIELLE</b>	<b>35</b>	
	2.1. Bilan consolidé semestriel	12		<b>05</b>	<b>ATTESTATION DE LA PERSONNE RESPONSABLE DES ÉTATS FINANCIERS SEMESTRIELS</b>	<b>36</b>
	2.2. Compte de résultat consolidé semestriel	14		<b>06</b>	<b>ANNEXE CALCUL DES RATIOS FINANCIERS</b>	<b>37</b>
	2.3. État des produits et pertes reconnus au cours du semestre	15				
	2.4. Tableau de flux de trésorerie consolidé semestriel	16				
	2.5. Tableau de variation des capitaux propres semestriel	17				

## 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 23 février 2018 sous le numéro D.18-0072 (« 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.

# 01

## RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITÉ

### 1.1. INFORMATIONS FINANCIÈRES SÉLECTIONNÉES

#### 1.1.1. CHIFFRES CLÉS DU GROUPE

SCOR SE (« la Société ») et ses filiales consolidées (l'ensemble étant nommé dans le présent document « SCOR » ou « le Groupe ») forment le 4<sup>e</sup> plus grand réassureur <sup>(1)</sup> au monde, comptant plus de 4 000 clients. Le Groupe est organisé autour de trois plates-formes régionales, ou plates-formes de gestion principales (les « Hubs ») : le Hub de la région EMEA, le Hub de la région Amérique et le Hub de la région Asie-Pacifique.

À la fin du premier semestre 2018, SCOR poursuit son plan stratégique 2016-2019 « Vision in Action ». Les résultats élevés du premier semestre 2018 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.

<i>En millions d'euros</i>	<b>Au 30 juin 2018 (non audité)</b>	<b>Au 31 décembre 2017</b>	<b>Au 30 juin 2017 (non audité)</b>
<b>SCOR Groupe consolidé</b>			
Primes brutes émises	7 537	14 789	7 523
Primes nettes acquises	6 795	13 281	6 761
Résultat opérationnel	508	491	462
Résultat net consolidé – part du Groupe	262	286	292
Résultat net consolidé – part du Groupe – avant impact de la réforme fiscale américaine <sup>(1)</sup>	324	286	292
Produits financiers nets <sup>(2)</sup>	279	764	312
Ratio des coûts <sup>(2)</sup>	5,0 %	5,0 %	4,9 %
Rendement sur actifs investis <sup>(2)</sup>	2,5 %	3,5 %	2,7 %
Rendement des capitaux propres <sup>(2)</sup>	8,8 %	4,5 %	9,1 %
Rendement des capitaux propres – avant impact de la réforme fiscale américaine <sup>(1)</sup>	10,9 %	4,5 %	9,1 %
Résultat par action ( <i>en euros</i> ) <sup>(3)</sup>	1,39	1,53	1,57
Actif net par action ( <i>en euros</i> ) <sup>(2)</sup>	32,08	33,01	34,09
Cours de l'action ( <i>en euros</i> ) <sup>(4)</sup>	31,82	33,55	34,71
Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles	253	1 144	328
Capitaux propres totaux	6 048	6 225	6 406
<b>SCOR Global P&amp;C</b>			
Primes brutes émises	3 026	6 025	3 120
Ratio combiné net <sup>(2)</sup>	91,4 %	103,7 %	93,5 %
<b>SCOR Global Life</b>			
Primes brutes émises	4 511	8 764	4 403
Marge technique Vie <sup>(2)</sup>	6,9 %	7,1 %	7,1 %

(1) Se référer à la Section 1.2.7 – Faits marquants pour le détail sur la réforme fiscale américaine (le « Tax Cuts and Jobs Act » ou le « TCJA »).

(2) Se référer à l'Annexe – Calcul des ratios pour le détail du calcul.

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

(4) Cours de bourse au 29 juin 2018 (29 décembre 2017, 30 juin 2017).

(1) En primes de réassurance nettes émises, source : « AM Best Special Report Global Reinsurance 2017 ».

## 1.1.2. SYNTHÈSE

### PRIMES BRUTES ÉMISES (non audité)

En millions d'euros



### RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ – PART DU GROUPE (non audité)

En millions d'euros



\* Hors impact de la réforme fiscale américaine.

### 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 (obtenus en ajustant les capitaux propres du début de la période de tous les mouvements sur la période au prorata temporis).

\*\* Hors impact de la réforme fiscale américaine, le rendement des capitaux propres s'élèverait à 10,9%.

### CAPITAUX PROPRES, DETTE ET EFFET DE LEVIER \* (non audité au 30 juin 2018)

En % – En millions d'euros



\* 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. Ce ratio est exprimé en pourcentage. Il permet de déterminer dans quelle mesure les activités du Groupe sont financées par des prêteurs plutôt que par les actionnaires.

\*\* En septembre 2014 et décembre 2015, SCOR a émis deux dettes subordonnées pour respectivement 250 millions d'euros et 600 millions d'euros, avec l'intention d'utiliser les fonds provenant de ces deux émissions pour rembourser les encours de la dette super subordonnée de 350 millions d'euros à 6,154 % remboursables en juillet 2016 et de la dette subordonnée à durée indéterminée de 650 millions de francs suisses remboursables en août 2016 (au taux fixe initial de 5,375 % puis variable). Ces fonds pouvaient également être utilisés pour le financement des besoins généraux du Groupe. La prise en compte de ces remboursements au 31 décembre 2015 aurait porté l'effet de levier de la dette financière à 20,6 %. Ces deux remboursements ont été effectués aux dates annoncées.

\*\*\* En mars 2018, SCOR a émis des titres obligataires à durée indéterminée pour un montant de 625 millions de dollars américains. En juin 2018, SCOR a racheté la totalité de l'encours de ses titres subordonnés à durée indéterminée de 315 millions de francs suisses en utilisant les fonds de cette nouvelle émission. SCOR envisage à ce jour de rembourser la ligne de 250 millions de francs suisses de titres subordonnés à durée indéterminée précédemment émis et dont la date de remboursement anticipé est en novembre 2018. Le ratio d'endettement financier, ajusté en vue du remboursement prévu de la dette subordonnée à durée indéterminée de 250 millions de francs suisses s'élèverait à 26,6 %.

### RATIO COMBINÉ NET\* (non audité)



### MARGE TECHNIQUE VIE \* (non audité)



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

\* Le ratio combiné net est calculé en divisant la somme, nette de rétrocession, des charges de sinistres, des charges de commissions et des charges de gestion par les primes acquises nettes de rétrocession. En 2017, le calcul du ratio combiné a été affiné pour exclure certains éléments immatériels non techniques. Compte tenu de leur croissance potentielle, ces éléments ont été exclus pour s'assurer qu'ils ne faussent pas désormais le ratio combiné. L'impact sur le ratio précédemment publié est de + 0,25 % pt au 30 juin 2016.

### PRIX DE L'ACTION

En euros



### 1.1.3. INFORMATIONS SUR LES NOTATIONS FINANCIÈRES

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

Au 30 juin 2018, les principales notations pour la Société sont les suivantes <sup>(1)</sup> :

	Solidité financière	Dettes senior	Dettes subordonnées
	<b>A+</b> Perspective stable	<b>aa-</b>	<b>a</b>
	<b>AA-</b> Perspective stable	<b>A+</b>	<b>A-</b>
	<b>Aa3</b> Perspective stable	<b>N/A</b>	<b>A2 (hyb)</b>
	<b>AA-</b> Perspective stable	<b>AA-</b>	<b>A</b>

## 1.2. RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ

### 1.2.1. PRIMES BRUTES ÉMISES

Les primes brutes émises au 30 juin 2018 s'élevaient à 7 537 millions d'euros, soit une hausse de 0,2 %, comparées à 7 523 millions d'euros au premier semestre 2017. La croissance des primes à taux de change constant est de 8,2 %. La croissance globale des primes brutes émises de 14 millions d'euros au premier semestre 2018 par rapport à la même période en 2017 est due

à une hausse des primes de SCOR Global Life de 108 millions d'euros (correspondant à une augmentation de 2,5 % à taux de change courant et de 10,5 % à taux de change constant) qui compense la baisse des primes de SCOR Global P&C de 94 millions d'euros (correspondant à une baisse de 3,0 % à taux de change courant et à une hausse de 4,9 % à taux de change constant).

### 1.2.2. PRIMES NETTES ACQUISES

Les primes nettes acquises au 30 juin 2018 ont atteint 6 795 millions d'euros, soit une hausse de 0,5 % comparées à 6 761 millions d'euros pour la même période en 2017. La croissance des primes à taux de change constant est de 8,3 %. L'augmentation globale

des primes nettes acquises d'un montant de 34 millions d'euros est due à une hausse des primes nettes acquises de SCOR Global Life à hauteur de 143 millions d'euros que compense la baisse des primes nettes acquises de SCOR Global P&C de 109 millions d'euros.

### 1.2.3. PRODUITS FINANCIERS NETS

Au 30 juin 2018 les produits financiers nets <sup>(2)</sup> s'élevaient à 279 millions d'euros contre 312 millions d'euros sur la même période en 2017. Le revenu des actifs investis <sup>(2)</sup> s'établit désormais à 216 millions d'euros sur le premier semestre 2018 contre 206 millions d'euros sur la même période en 2017. Au cours du premier semestre 2018, SCOR Global Investments a généré un gain de 19 millions d'euros par la vente d'investissements en actions et de 6 millions d'euros par la vente d'actifs immobiliers (respectivement 0 million d'euros et 0 million d'euros au cours de la même période en 2017). La

contribution des actifs investis comptabilisés à la juste valeur par le compte de résultat s'élève à (1) million d'euros sur le semestre, contre 7 millions d'euros au cours de la même période en 2017.

Au cours de la première moitié de l'année 2018, le volume moyen des actifs investis par le Groupe s'élève à 18,8 milliards d'euros contre 19,0 milliards d'euros sur la même période en 2017. Le rendement des actifs investis s'élève, pour le premier semestre 2018, à 2,5 % contre 2,7 % au cours de la même période en 2017.

### 1.2.4. RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ – PART DU GROUPE

SCOR a réalisé un résultat net de 262 millions d'euros au cours du premier semestre 2018 contre 292 millions d'euros sur la même période en 2017.

La baisse du résultat net est principalement due à l'impact de la réforme fiscale américaine qui s'élève à 62 millions d'euros,

résultant de l'implémentation d'une structure organisationnelle alternative qui s'adapte au nouvel environnement engendré par la loi fiscale américaine (le « Tax Cuts and Jobs Act » ou le « TCJA »). Hors impact de la réforme fiscale américaine, le résultat net s'élèverait à 324 millions d'euros.

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

(2) Se référer à l'Annexe – Calcul des ratios pour le détail du calcul.

### 1.2.5. RENDEMENT DES CAPITAUX PROPRES

Le rendement des capitaux propres s'est élevé respectivement à 8,8 % et 9,1 % au cours des premiers semestres 2018 et 2017. Hors impact de la réforme fiscale américaine, le rendement des capitaux propres s'élèverait à 10,9 %.

Le bénéfice par action a atteint 1,39 euro au premier semestre 2018 contre 1,57 euro au premier semestre 2017.

### 1.2.6. FLUX DE TRÉSORERIE NETS PROVENANT DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES

Les flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles du Groupe se sont élevés à 253 millions d'euros au premier semestre 2018 comparés aux 328 millions d'euros pour la même période en 2017.

pour la même période en 2017. La baisse est principalement expliquée par les paiements liés aux catastrophes naturelles survenues en 2017.

Les flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles de SCOR Global P&C ont été de 87 millions d'euros au premier semestre 2018. Les flux de trésorerie étaient de 269 millions d'euros

pour la même période en 2017. Les flux de trésorerie affectés aux activités opérationnelles de SCOR Global Life ont été de 166 millions d'euros au premier semestre 2018. Les flux de trésorerie étaient de 59 millions d'euros pour la même période en 2017.

### 1.2.7. FAITS MARQUANTS

#### RÉFORME FISCALE AMÉRICAINE

Le 22 décembre 2017, la loi fiscale américaine (le « Tax Cuts and Jobs Act » ou le « TCJA ») est entrée en vigueur, réduisant le taux d'impôt fédéral sur les sociétés à 21 % à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2018. Cette diminution a généré une perte non-récurrente sans impact de trésorerie pour SCOR dans la mesure où ses impôts différés préalablement estimés au taux de 35 % ont été ré-estimés à 21 %.

Au cours des six premiers mois de 2018, SCOR a continué à étudier les implications potentielles du TCJA, en particulier de celles de certaines provisions complexes dont le « Base Erosion and Anti-Abuse Tax » ou « BEAT ». L'incertitude autour des applications pratiques et techniques relatives à un certain nombre de ces provisions reste élevée. SCOR continuera à suivre les développements futurs au cours des prochains mois, en particulier dans la mesure où il pourrait y avoir certaines clarifications.

SCOR est en train de mettre en œuvre un schéma alternatif d'organisation pour s'adapter au nouvel environnement. La réalisation de cette mise en œuvre est soumise à l'obtention de certaines approbations réglementaires standard. L'impact fiscal de cette mise en œuvre est estimé à 75 millions de dollars américains (62 millions d'euros) et a été comptabilisé au cours du semestre se clôturant au 30 juin 2018.

#### ACQUISITION DE MUTRÉ S.A.

SCOR a été actionnaire à hauteur de 33 % du capital et un partenaire technique et commercial important de MutRé S.A., depuis sa création en 1998. En janvier 2018, SCOR a finalisé l'augmentation de sa participation dans MutRé S.A. à 100 %. Le prix payé le 3 janvier 2018, pour l'acquisition des parts complémentaires représentant 67 % du capital, est de 70 millions d'euros. Le contrôle de MutRé S.A. par le groupe SCOR date du même jour. Un accord a ensuite été trouvé sur un ajustement de prix réduisant le prix payé de 2 millions d'euros.

L'acquisition de MutRé S.A., dont l'impact sera relatif sur le rendement des capitaux propres et sur le résultat par action de SCOR, s'inscrit dans le cadre du plan stratégique « Vision in Action », et est cohérente avec ses objectifs de rentabilité et de solvabilité. Cette acquisition respecte intégralement les relations étroites et historiques que le groupe SCOR entretient avec ses partenaires mutualistes. L'acquisition de MutRé S.A. permettra à SCOR de renforcer son offre de services en réassurance Vie & Santé, au bénéfice de ses clients mutualistes en France.

#### ÉMISSION NOVATRICE DE TITRES OBLIGATAIRES SUPER SUBORDONNÉS TIER 1

Le 6 mars 2018, SCOR a émis des titres obligataires « Regulation S » super subordonnés à durée indéterminée pour un montant de 625 millions de dollars américains. C'est la première émission de titres Tier 1 en dollars américains assortis d'un mécanisme de réduction du principal, procurant au Groupe une flexibilité financière maximale et des fonds propres de la qualité la plus élevée pour un instrument de dette.

SCOR envisage à ce jour d'utiliser les fonds provenant de l'émission pour financer les besoins généraux du Groupe. Le taux d'intérêt de ce nouveau placement en dollars américains a été fixé à 5,25 % (jusqu'à la première échéance de remboursement anticipé fixée au 13 mars 2029). Il sera révisé tous les cinq ans à compter de cette date, et porté au taux des bons du trésor américain (« US Treasuries ») à cinq ans majoré de 2,37 % (pas de « step up »). Le montant nominal et le taux d'intérêt de cette émission ont été échangés en euros sur une durée de 11 ans au taux de 2,95 %, correspondant à une marge de 177 points de base au-dessus du taux mid-swap Euro 11 ans.

Les fonds provenant de l'émission devraient entrer dans la constitution du capital réglementaire Tier 1 de SCOR, conformément aux règles et standards réglementaires applicables, et être considérés comme du capital par les modèles d'évaluation des agences de notation.

## RACHAT DES TITRES SUBORDONNÉS À DURÉE INDÉTERMINÉE DE 315 MILLIONS DE FRANCS SUISSES

En juin 2018, SCOR a racheté la totalité de l'encours de ses titres subordonnés à durée indéterminée de 315 millions de francs suisses, en utilisant les fonds de la nouvelle émission de titres obligataires super subordonnés Tier 1.

SCOR confirme également son intention, à ce jour et sous réserve des conditions du marché et de l'autorisation préalable de l'autorité de contrôle, de rembourser, en utilisant les fonds de cette nouvelle émission, la ligne de 250 millions de francs suisses de titres subordonnés à durée indéterminée précédemment émis et dont la date de remboursement anticipé est en novembre 2018.

## NOUVELLE OBLIGATION CATASTROPHE ATLAS CAPITAL UK 2018 PLC

Le 1<sup>er</sup> juin 2018, dans le cadre de la politique de diversification de ses outils de protection du capital, SCOR a placé une nouvelle obligation catastrophe, Atlas Capital UK 2018 PLC, qui fournit au Groupe une couverture pluri-annuelle de 300 millions de dollars américains contre les risques d'ouragans aux États-Unis, de tremblements de terre aux États-Unis et au Canada, et de tempêtes en Europe. La période de risque couverte par Atlas Capital UK 2018 s'étend du 1<sup>er</sup> juin 2018 au 31 mai 2022.

Avec ce placement, SCOR devient le premier réassureur à utiliser les nouvelles obligations catastrophes « ILS » (« Insurance-Linked Securities ») domiciliées au Royaume-Uni. Cette opération a reçu l'agrément de l'Autorité de régulation prudentielle britannique (PRA) et des autorités réglementaires britanniques.

Le contrat a été comptabilisé comme un contrat de réassurance, en accord avec la norme IFRS 4 – Contrats d'assurance.

## 1.3. SITUATION FINANCIÈRE

### 1.3.1. CAPITAUX PROPRES

Le total des capitaux propres a diminué de 3 %, passant de 6 225 millions d'euros au 31 décembre 2017 à 6 048 millions d'euros au 30 juin 2018 du fait du versement d'un dividende de 312 millions d'euros et de la diminution de la réserve de réévaluation des actifs financiers ((199) millions d'euros), partiellement compensés par l'impact positif du résultat net de 265 millions d'euros (incluant la part revenant aux actionnaires sans contrôle) et de la variation du taux de change du dollar américain (106 millions d'euros).

L'Assemblée Générale Mixte du 26 avril 2018 a décidé de la distribution, au titre de l'exercice 2017, d'un dividende d'un euro et soixante-cinq centimes (1,65 euro) par action, soit un montant global de dividende payé de 312 millions d'euros 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

Les tensions liées au commerce international ont généré une hausse modérée de la volatilité, alors que les perspectives de croissance économique apparaissaient moins synchronisées. D'une part, l'économie américaine continue de bénéficier d'une croissance dynamique amenant des craintes d'une matérialisation de l'inflation, ce qui conduit la Réserve Fédérale à poursuivre sa politique de resserrement monétaire. D'autre part, la situation en Europe demeure fragile en dépit de quelques améliorations sur le plan économique, avec des incertitudes politiques croissantes (Italie, Brexit) conduisant la BCE à maintenir une politique accommodante même si les mesures d'assouplissement quantitatif devraient être arrêtées d'ici la fin de l'année. Cette divergence est à l'origine d'un différentiel au plus haut depuis plusieurs décennies entre les taux courts, avec un Libor USD à 3 mois à 2,33 % tandis que l'Euribor à 3 mois reste à - 0,32 %. Cet écart dans le niveau et la dynamique des taux a conduit le dollar américain à se renforcer contre toutes les autres devises, avec un taux EUR/USD à 1,16 contre 1,20 à fin 2017. Ainsi, le coût de couverture du dollar américain en euro ou en yen était en hausse, à respectivement 2,7 % et 2,5 %.

La rhétorique sur la guerre commerciale étant associée à une moindre croissance mais à une inflation plus élevée, les courbes de taux ont continué à s'aplatir. À fin juin, le taux US à 10 ans s'élevait à 2,87 %, à un niveau supérieur de seulement 0,32 % par rapport au taux US à 2 ans, tandis que le taux Euro à 10 ans s'élevait à 0,30 % et le taux Euro à 2 ans à - 0,66 %.

Dans ce contexte, les marchés du crédit ont été impactés par un écartement des spreads sur tous les niveaux de notation avec un déséquilibre entre une offre en hausse, du fait du financement de nombreuses opérations de fusions/acquisitions et une demande plus faible du fait de l'augmentation de la volatilité.

En dépit de cette accumulation de facteurs négatifs, les marchés actions ont été solides grâce à de bons résultats financiers au premier trimestre et à un niveau d'attentes élevé pour le second semestre. Ainsi, la performance du S&P 500 s'est élevée à + 2,65 % au premier semestre et à - 0,47 % pour l'Euro Stoxx 50. Les marchés émergents ont été plus impactés avec une performance négative de - 12,02 % pour le CSI 300 (Shanghai-Shenzen).

Dans ce contexte, SCOR a quasiment finalisé le redéploiement de son portefeuille d'investissement vers l'allocation d'actifs stratégique du plan « Vision in Action » au cours du premier semestre 2018. Ainsi l'allocation aux obligations émises par le secteur privé de première qualité a augmenté de 46 % au 31 décembre 2017 à 49 % au 30 juin 2018, tout en conservant le niveau de sa trésorerie et ses investissements de court-terme à l'objectif minimum défini pour le plan stratégique de 5 %. La duration moyenne du portefeuille de titres de dettes s'établit à 4,6 ans au 30 juin 2018, stable par rapport à ses niveaux au 31 décembre 2017.

Avec des flux de trésorerie attendus à hauteur de 5,1 milliards d'euros sur les 24 mois à venir (incluant la trésorerie et les équivalents de trésorerie, les investissements de court-terme, les coupons et les remboursements), SCOR conserve une capacité forte à gérer son portefeuille de façon active et capter ainsi de meilleurs rendements dans un cycle de taux haussier.

Conformément au profil de risque défini dans « Vision in Action » le portefeuille de titres de taux conserve une qualité élevée avec un rating moyen de « A+ » et une diversification large des expositions, tant sectorielle que géographique. Au sein de la zone Euro, SCOR n'a pas d'exposition à la dette publique émise par la Grèce, l'Irlande, l'Italie et le Portugal.

Au 30 juin 2018, le montant total des investissements et de la trésorerie et des équivalents de trésorerie s'élevait à 29,8 milliards d'euros, dont 679 millions d'euros d'investissements immobiliers, 1 941 millions d'euros d'actions, 16 790 millions d'euros de titres de dettes, 9 168 millions de prêts et créances, 107 millions d'euros d'instruments dérivés et 1 149 millions d'euros de trésorerie et équivalents de trésorerie.

Au 30 juin 2018, le portefeuille d'instruments de dettes est investi de la façon suivante : 4 247 millions d'euros d'obligations gouvernementales et assimilées, 1 746 millions d'euros d'obligations garanties et de produits structurés garantis par des agences gouvernementales, 9 479 millions d'euros d'obligations émises par le secteur privé et 1 318 millions d'euros de produits structurés et titrisés.

Davantage de détails sur le portefeuille d'investissements au 30 juin 2018 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 2018, le Groupe dispose d'un effet de levier de la dette financière de 28,4 % (contre 25,7 % au 31 décembre 2017).

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 mêmes dettes subordonnées.

Le 6 mars 2018, SCOR a émis des titres obligataires « Regulation S » super subordonnés à durée indéterminée pour un montant de 625 millions de dollars américains. En juin 2018, SCOR a racheté la totalité de l'encours de ses titres subordonnés à durée

indéterminée de 315 millions de francs suisses (émis en 2012), en utilisant les fonds de cette nouvelle émission.

SCOR envisage à ce jour et sous réserve des conditions du marché et de l'autorisation préalable de l'autorité de contrôle, de rembourser la ligne de 250 millions de francs suisses de titres subordonnés à durée indéterminée précédemment émis et dont la date de remboursement anticipé est en novembre 2018. Le ratio d'endettement financier, ajusté en vue du remboursement prévu de la dette subordonnée à durée indéterminée de 250 millions de francs suisses s'élèverait à 26,6 %.

## 1.4. SOLVABILITÉ

Le modèle interne et le système de gestion des risques de SCOR dans le cadre du régime Solvabilité II sont décrits en Section 1.3.7 du Document de Référence 2017.

Au 30 juin 2018, le ratio de solvabilité estimé de SCOR s'élève à 221 % <sup>(1)</sup>, légèrement au-dessus de la fourchette optimale comprise entre 185 % - 220 %, définie par le plan stratégique « Vision in Action ».

(1) Ratio de solvabilité fondé sur les exigences Solvabilité II. Les résultats définitifs du Groupe en matière de solvabilité doivent être soumis aux autorités de supervision d'ici le 21 septembre 2018 et pourraient différer des estimations explicitement ou implicitement données dans ce rapport financier semestriel. L'impact global de la loi fiscale américaine (le « Tax Cuts and Jobs Act ») entrée en vigueur aux États-Unis sur le ratio de Solvabilité du Groupe devrait être limité.

## 1.5. SCOR GLOBAL P&C

### 1.5.1. PRIMES BRUTES ÉMISES

Les primes brutes émises au 30 juin 2018, d'un montant de 3 026 millions d'euros, sont en diminution de 3,0 % contre 3 120 millions d'euros au premier semestre 2017.

À taux de change constant, l'augmentation des primes brutes émises est de 4,9 %.

### 1.5.2. RATIO COMBINÉ NET

Le ratio combiné net <sup>(1)</sup> de SCOR Global P&C ressort à 91,4 % au premier semestre 2018 contre 93,5 % sur la même période en 2017. Les catastrophes naturelles contribuent à hauteur de 2,3 % dans le ratio combiné du Groupe au 30 juin 2018 contre 2,1 % au premier semestre 2017.

Le ratio combiné net au 30 juin 2017 s'expliquait par un impact négatif de 4,3 points imputable à la révision du taux d'actualisation Ogden (116 millions d'euros) et par l'effet positif de 1,7 point lié à une libération de réserves (45 millions d'euros).

### 1.5.3. IMPACT DES CATASTROPHES NATURELLES

Au cours du premier semestre 2018, les comptes de SCOR Global P&C ont été impactés par des tempêtes en Europe et aux États-Unis, par des tremblements de terre en Papouasie Nouvelle-Guinée, par une éruption volcanique à Hawaï et par des pluies intenses en Colombie.

Les pertes totales nettes liées aux catastrophes naturelles s'élèvent à 61 millions d'euros au cours du premier semestre 2018, stable par rapport au 30 juin 2017, dont les pertes totales nettes liées aux catastrophes naturelles s'étaient élevées à 58 millions d'euros.

## 1.6. SCOR GLOBAL LIFE

### 1.6.1. PRIMES BRUTES ÉMISES

Au premier semestre 2018, les primes brutes émises de SCOR Global Life ressortent à 4 511 millions d'euros contre 4 403 millions d'euros pour la même période en 2017 (augmentation de 2,5 %). À taux de change constant, l'augmentation des primes brutes

émises est de 10,5 %, 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>(1)</sup> de SCOR Global Life au cours du premier semestre 2018 était de 6,9 % contre 7,1 % pour la même période en 2017, grâce à la rentabilité de nouveaux traités en

conformité avec les objectifs ROE (return on equity) du Groupe ainsi que la solide performance générale du portefeuille actuel en ligne avec les estimations.

## 1.7. OPÉRATIONS AVEC DES PARTIES LIÉES

Au cours du premier semestre 2018, il n'y a pas eu d'évolution majeure concernant les opérations avec les parties liées telles que décrites en Section 2.3.2 du Document de Référence 2017,

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) Se référer à l'Annexe – Calcul des ratios financiers.

## 1.8. FACTEURS DE RISQUE

Les principaux facteurs de risques et incertitudes auxquels le Groupe a dû faire face au 31 décembre 2017 sont décrits en Section 3 du Document de Référence 2017.

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2018, on peut noter une augmentation de l'incertitude géopolitique mondiale. Les tendances politiques protectionnistes et isolationnistes se poursuivent, avec notamment le risque d'une guerre commerciale suite aux décisions récentes de l'administration américaine. Au sein de l'Union Européenne, le gouvernement populiste d'Italie risque de créer de nouvelles incertitudes politiques. La crise au Moyen-Orient reste préoccupante et des tensions subsistent autour des relations politiques internationales avec la Corée du Nord.

L'incertitude concernant les négociations en cours sur le Brexit reste significative.

Les incertitudes relatives aux changements venant de la loi fiscale américaine (le « Tax Cuts and Jobs Acts ») entrée en vigueur aux États-Unis et impactant les résultats financiers et le modèle économique du Groupe, continuent d'être surveillées attentivement. Se référer à la Section 1.2.7 – Faits marquants.

SCOR n'a identifié aucun autre risque significatif ou incertitude s'étant manifesté dans les six premiers mois de l'année 2018.

## 1.9. RISQUES LIÉS AUX DÉVELOPPEMENTS MACROÉCONOMIQUES FUTURS

La reprise mondiale semble solide, mais plusieurs sources de risques subsistent et pourraient affecter la performance du portefeuille d'actifs du Groupe en 2018.

L'expansion économique mondiale est soutenue par la reprise tant attendue de l'investissement et du commerce international. Cependant, cette reprise pourrait être fragilisée par l'intensification des tensions commerciales déjà en cours. Dans un tel cas, toute annonce de nouvelle barrière commerciale provoquerait une réaction négative sur les marchés d'actifs.

Beaucoup de gouvernements de la zone Euro font face à d'importantes dettes publiques qui deviendraient difficiles à financer si les écarts de taux d'intérêts augmentaient vivement. Si un pays de la zone Euro devenait insolvable, la solidité de l'ensemble de la zone serait mise à l'épreuve. Une telle situation amplifierait la volatilité du marché.

Les pays émergents sont confrontés à un avenir instable car les prix volatiles des produits de première nécessité et les déséquilibres financiers pourraient perturber l'environnement économique et commercial.

En outre, la plupart des banques centrales ayant décidé de suivre une politique monétaire exceptionnellement accommodante, les prix de nombreux actifs pourraient être biaisés et, sur certains marchés, des bulles d'actifs pourraient se développer et éclater.

Les politiques monétaires mentionnées ci-dessus ne proposent pas de stratégie de sortie crédible à long terme permettant de limiter l'inflation en cas de choc inflationniste.

# ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS CONDENSÉS AU 30 JUIN 2018 (non audités)

## 2.1. BILAN CONSOLIDÉ SEMESTRIEL

### ACTIF

<i>En millions d'euros</i>	Au 30 juin 2018 (non audité)	Au 31 décembre 2017
<b>Écarts d'acquisition résultant des activités d'assurance</b>	<b>788</b>	<b>788</b>
<b>Écarts d'acquisition résultant des activités de non-assurance</b>	<b>71</b>	<b>71</b>
<b>Portefeuille de contrats des sociétés de réassurance Vie</b>	<b>1 503</b>	<b>1 412</b>
<b>Placements des activités d'assurance</b> <span style="float: right;">Note 3.5.1</span>	<b>28 685</b>	<b>28 360</b>
Immobilier de placement	679	701
Actifs financiers disponibles à la vente	17 502	17 089
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	1 229	1 157
Prêts et créances	9 168	9 299
Instruments dérivés	107	114
<b>Investissements dans les entreprises mises en équivalence</b>	<b>16</b>	<b>75</b>
<b>Part de rétrocessionnaires dans les passifs relatifs aux contrats d'assurance et financiers</b>	<b>1 976</b>	<b>2 037</b>
<b>Autres actifs</b>	<b>10 304</b>	<b>9 490</b>
Créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance acceptées	6 504	5 875
Créances nées des opérations de réassurance cédées	313	146
Impôts différés actifs	486	533
Créances d'impôt exigible	176	193
Actifs divers	1 310	1 328
Frais d'acquisition reportés	1 515	1 415
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>1 149</b>	<b>1 001</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>44 492</b>	<b>43 234</b>

## CAPITAUX PROPRES ET PASSIF

<i>En millions d'euros</i>	<b>Au 30 juin 2018 (non audité)</b>	<b>Au 31 décembre 2017</b>
<b>Capitaux propres – part du Groupe</b>	<b>6 017</b>	<b>6 195</b>
Capital	1 516	1 524
Prime d'émission, de fusion et d'apport	809	839
Réserves de réévaluation	(43)	156
Réserves consolidées	3 578	3 508
Actions propres	(152)	(179)
Résultat consolidé	262	286
Paiements fondés en actions	47	61
<b>Part des actionnaires sans contrôle</b>	<b>31</b>	<b>30</b>
<b>CAPITAUX PROPRES TOTAUX</b>	<b>6 048</b>	<b>6 225</b>
<b>Dettes de financement</b>	<b>3 010</b>	<b>2 702</b>
	<b>Notes 3.5.5 et 3.5.6</b>	
Dettes subordonnées	2 465	2 211
Dettes immobilières	513	479
Autres dettes financières	32	12
<b>Provisions pour risques et charges</b>	<b>198</b>	<b>204</b>
<b>Passifs relatifs aux contrats</b>	<b>29 682</b>	<b>29 006</b>
Provisions techniques relatives à des contrats d'assurance	29 365	28 751
Passifs relatifs à des contrats financiers	317	255
<b>Autres passifs</b>	<b>5 554</b>	<b>5 097</b>
Instruments dérivés passifs	53	28
Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance acceptées	749	757
Dettes nées des opérations de réassurance cédées	1 397	1 215
Impôts différés passifs	329	338
Dettes d'impôts exigibles	81	100
Autres dettes	2 945	2 659
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES ET TOTAL PASSIF</b>	<b>44 492</b>	<b>43 234</b>

## 2.2. COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ SEMESTRIEL

<i>En millions d'euros</i>		Semestre clos au 30 juin	
		2018 (non audité)	2017 (non audité)
Primes brutes émises		7 537	7 523
Variation des provisions pour primes non acquises		(127)	(158)
<b>Primes brutes acquises</b>		<b>7 410</b>	<b>7 365</b>
Autres produits et charges d'exploitation		(37)	(24)
Produits financiers		314	334
<b>Total produits des activités ordinaires</b>		<b>7 687</b>	<b>7 675</b>
Charges des prestations de contrat		(5 152)	(5 468)
Commissions brutes sur primes acquises		(1 338)	(1 261)
Résultat net de rétrocession		(297)	(76)
Frais de gestion financière		(35)	(34)
Frais d'acquisition et frais d'administration		(266)	(267)
Autres charges opérationnelles courantes		(107)	(97)
<b>Total autres produits et charges courants</b>		<b>(7 195)</b>	<b>(7 203)</b>
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT</b>		<b>492</b>	<b>472</b>
Autres charges opérationnelles		(13)	(12)
Autres produits opérationnels		3	2
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL (AVANT IMPACT DES ACQUISITIONS)</b>		<b>482</b>	<b>462</b>
Coûts liés aux acquisitions		-	-
Profit résultant d'une acquisition à des conditions avantageuses		26	-
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL</b>		<b>508</b>	<b>462</b>
Charges de financement		(78)	(78)
Quote-part dans les résultats des entreprises mises en équivalence		(2)	2
<b>RÉSULTAT DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ AVANT IMPÔTS</b>		<b>428</b>	<b>386</b>
Impôts sur les résultats	Note 3.6	(101)	(95)
Impact de la réforme fiscale américaine	Note 3.6	(62)	-
<b>Total impôt sur les résultats</b>		<b>(163)</b>	<b>(95)</b>
<b>RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ</b>		<b>265</b>	<b>291</b>
<b>Se répartissant entre :</b>			
Part des actionnaires sans contrôle		3	(1)
<b>PART DU GROUPE</b>		<b>262</b>	<b>292</b>
<i>En euros</i>			
Résultat par action	Note 3.7	1,39	1,57
Résultat dilué par action	Note 3.7	1,36	1,55

## 2.3. ÉTAT DES PRODUITS ET PERTES RECONNUS AU COURS DU SEMESTRE

<i>En millions d'euros</i>	Semestre clos au 30 juin	
	2018 (non audité)	2017 (non audité)
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>265</b>	<b>291</b>
<b>Total des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres</b>	<b>(103)</b>	<b>(299)</b>
<b>Éléments qui ne seront pas reclassés ultérieurement dans le résultat net</b>	<b>7</b>	<b>13</b>
Réévaluation du passif net au titre des prestations définies	9	17
Impôts comptabilisés directement en capitaux propres	(2)	(4)
<b>Éléments qui seront reclassés ultérieurement dans le résultat net</b>	<b>(110)</b>	<b>(312)</b>
Réévaluation des actifs disponibles à la vente (AFS)	(379)	60
Comptabilité reflet	126	(30)
Effet des variations des taux de conversion	94	(333)
Gains/(pertes) nets sur couvertures de flux de trésorerie	(5)	1
Impôts comptabilisés directement en capitaux propres	57	(10)
Autres variations	(3)	-
<b>RÉSULTAT NET GLOBAL</b>	<b>162</b>	<b>(8)</b>
<b>Se répartissant entre :</b>		
Part des actionnaires sans contrôle	3	(1)
Part du Groupe	159	(7)

## 2.4. TABLEAU DE FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉ SEMESTRIEL

En millions d'euros	Semestre clos au 30 juin	
	2018 (non audité)	2017 (non audité)
Flux de trésorerie nets provenant des/(ou affectés aux) activités SCOR Global Life	166	59
Flux de trésorerie nets provenant des/(ou affectés aux) activités SCOR Global P&C	87	269
<b>Flux de trésorerie nets provenant des/(ou affectés aux) activités opérationnelles</b>	<b>253</b>	<b>328</b>
Acquisitions de sociétés consolidées	(75) <sup>(1)</sup>	-
Cessions de sociétés consolidées, nettes de la trésorerie cédée	4 <sup>(2)</sup>	3 <sup>(2)</sup>
Changement de périmètre (trésorerie et équivalents de trésorerie des sociétés acquises/cédées)	80 <sup>(1)</sup>	-
Acquisitions d'immobilier de placement	(16)	(16)
Cessions d'immobilier de placement	37	-
Acquisitions d'autres placements des activités d'assurances	(4 160) <sup>(3)</sup>	(5 535) <sup>(3)</sup>
Cessions d'autres placements des activités d'assurances	4 200 <sup>(3)</sup>	5 702 <sup>(3)</sup>
Acquisitions d'actifs corporels et incorporels	(40)	(24)
Cessions d'actifs corporels et incorporels	-	-
<b>Flux de trésorerie nets provenant des/(ou affectés aux) activités d'investissement</b>	<b>30</b>	<b>130</b>
Émission d'instruments de capital	11	18
Opérations sur actions propres	(61)	(4)
Dividendes payés	(314)	(310)
Trésorerie générée par les émissions de dettes de financement	724 <sup>(4)</sup>	4
Trésorerie affectée aux remboursements de dettes de financement	(432) <sup>(5)</sup>	(7)
Intérêts payés sur dettes de financement	(78)	(84)
Autres flux de trésorerie des activités de financement	(3)	(11)
<b>Flux de trésorerie nets provenant des/(ou affectés aux) activités de financement</b>	<b>(153)</b>	<b>(394)</b>
Effet des variations de change sur la trésorerie et équivalents de trésorerie	18	(35)
<b>TOTAL DES FLUX DE TRÉSORERIE</b>	<b>148</b>	<b>29</b>
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie au 1<sup>er</sup> janvier</b>	<b>1 001</b>	<b>1 688</b>
Flux de trésorerie nets provenant des/(affectés aux) activités opérationnelles	253	328
Flux de trésorerie nets provenant des/(ou affectés aux) activités d'investissement	30	130
Flux de trésorerie nets provenant des/(ou affectés aux) activités de financement	(153)	(394)
Effet des variations de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	18	(35)
<b>TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE AU 30 JUIN</b>	<b>1 149</b>	<b>1 717</b>

(1) Trésorerie liée aux acquisitions du capital et des droits de vote de MutRé et Essor Seguros. Voir Note 3.3 – Regroupements d'entreprises.

(2) Cession partielle d'Asefa en 2018 pour 4 millions d'euros (2017 : 3 millions d'euros).

(3) Les acquisitions et cessions d'autres placements des activités d'assurance incluent également des mouvements liés à des obligations et autres investissements à court terme ayant une maturité inférieure à trois mois et classées en équivalent de trésorerie. Au 30 juin 2017, elles incluaient également les flux relatifs à l'acquisition de Château Mondot qui ont été reclassés dans la ligne « Acquisitions de sociétés consolidées » lors de la finalisation de l'opération (accord de la SAFER obtenu le 6 juillet 2017).

(4) La trésorerie générée par les émissions de dettes de financement comprend l'émission d'une dette subordonnée d'un montant de 625 millions de dollars américains. Voir Note 3.5.6 – Gestion de la dette financière et du capital.

(5) La trésorerie utilisée pour rembourser les dettes de financement inclut le rachat de la dette de 315 millions de francs suisses. Voir Note 3.5.6 – Gestion de la dette financière et du capital.

## 2.5. TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES SEMESTRIEL

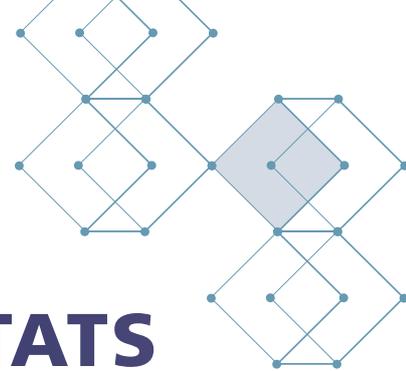
<i>En millions d'euros</i>	Capital	Primes liées au capital	Réserves de réévaluation	Réserves consolidées	Actions propres	Résultat consolidé	Paiements fondés en actions	Part des actionnaires sans contrôle	Total consolidé
<b>Capitaux propres au 1<sup>er</sup> janvier 2018</b>	1 524	839	156	3 508	(179)	286	61	30	6 225
<b>Affectation du résultat</b>	-	-	-	286	-	(286)	-	-	-
<b>Résultat net consolidé</b>	-	-	-	-	-	262	-	3	265
<b>Total des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres, nets d'impôts</b>	-	-	(199)	96	-	-	-	-	(103)
Réévaluation des actifs financiers disponibles à la vente (AFS)	-	-	(379)	-	-	-	-	-	(379)
Comptabilité reflet	-	-	126	-	-	-	-	-	126
Effet des variations des taux de conversion	-	-	-	94	-	-	-	-	94
Gains/(pertes) nets sur couvertures de flux de trésorerie	-	-	-	(5)	-	-	-	-	(5)
Impôts exigibles ou différés comptabilisés directement ou transférés en capitaux propres	-	-	54	1	-	-	-	-	55
Réévaluations du passif net au titre des prestations définies	-	-	-	9	-	-	-	-	9
Autres variations	-	-	-	(3)	-	-	-	-	(3)
<b>Résultat net global</b>	-	-	(199)	96	-	262	-	3	162
Paiements fondés en actions	-	-	-	-	27	-	(14)	-	13
Autres variations	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Mouvements sur le capital <sup>(1)</sup>	(8)	(30)	-	-	-	-	-	-	(38)
Dividendes payés	-	-	-	(312)	-	-	-	(2)	(314)
<b>CAPITAUX PROPRES AU 30 JUIN 2018</b>	1 516	809	(43)	3 578	(152)	262	47	31	6 048

(1) Les mouvements présentés ci-dessus sont relatifs à l'émission d'actions du fait de l'exercice des stock-options à hauteur de 11 millions d'euros (5 millions d'euros de capital et 6 millions d'euros de primes liées au capital), générant la création de 652 170 actions nouvelles au cours du premier semestre 2018. Ces mouvements ont été compensés par une réduction du capital groupe par annulation de 1 692 602 actions auto-détenues pour (49) millions d'euros ((13) millions d'euros de capital et (36) millions d'euros de primes liées au capital).

<i>En millions d'euros</i>	Capital	Primes liées au capital	Réserves de réévaluation	Réserves consolidées	Actions propres	Résultat consolidé	Paiements fondés en actions	Part des actionnaires sans contrôle	Total consolidé
<b>Capitaux propres au 1<sup>er</sup> janvier 2017</b>	<b>1 517</b>	<b>833</b>	<b>134</b>	<b>3 761</b>	<b>(224)</b>	<b>603</b>	<b>37</b>	<b>34</b>	<b>6 695</b>
<b>Affectation du résultat</b>	-	-	-	<b>603</b>	-	<b>(603)</b>	-	-	-
<b>Résultat net consolidé</b>	-	-	-	-	-	<b>292</b>	-	<b>(1)</b>	<b>291</b>
<b>Total des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres, nets d'impôts</b>	-	-	<b>16</b>	<b>(315)</b>	-	-	-	-	<b>(299)</b>
Réévaluation des actifs financiers disponibles à la vente (AFS)	-	-	60	-	-	-	-	-	60
Comptabilité reflet	-	-	(30)	-	-	-	-	-	(30)
Effet des variations des taux de conversion	-	-	-	(333)	-	-	-	-	(333)
Gains/(pertes) nets sur couvertures de flux de trésorerie	-	-	-	1	-	-	-	-	1
Impôts exigibles ou différés comptabilisés directement ou transférés en capitaux propres	-	-	(9)	(5)	-	-	-	-	(14)
Réévaluations du passif net au titre des prestations définies	-	-	-	17	-	-	-	-	17
Autres variations	-	-	(5)	5	-	-	-	-	-
<b>Résultat net global</b>	-	-	<b>16</b>	<b>(315)</b>	-	<b>292</b>	-	<b>(1)</b>	<b>(8)</b>
Paiements fondés en actions	-	-	-	-	23	-	3	-	26
Autres variations	-	-	-	-	-	-	(1)	(1)	(2)
Mouvements sur le capital <sup>(1)</sup>	3	-	-	-	-	-	-	-	3
Dividendes payés	-	-	-	(308)	-	-	-	-	(308)
<b>CAPITAUX PROPRES AU 30 JUIN 2017</b>	<b>1 520</b>	<b>833</b>	<b>150</b>	<b>3 741</b>	<b>(201)</b>	<b>292</b>	<b>39</b>	<b>32</b>	<b>6 406</b>

(1) Les mouvements présentés ci-dessus sont relatifs à l'émission d'actions du fait de l'exercice des stock-options à hauteur de 17 millions d'euros (7 millions d'euros de capital et 10 millions d'euros de primes liées au capital), générant la création de 1 021 691 actions nouvelles au cours du premier semestre 2017. Ces mouvements ont été compensés par une réduction du capital groupe par annulation de 554 112 actions auto-détenues pour (14) millions d'euros ((4) millions d'euros de capital et (10) millions d'euros de primes liées au capital).

# 03



## NOTES ANNEXES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS CONDENSÉS AU 30 JUIN 2018 (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 2018.

Les informations sur le groupe SCOR et les principales activités du Groupe sont présentées en Section 1.2 du Document de Référence 2017.

Le Conseil d'administration s'est réuni le 25 juillet 2018 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 2018 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 2018.

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 2017 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 2017, 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 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 2018	Au 31 décembre 2017	T2 2018	T1 2018	T2 2017	T1 2017
USD	0,8559	0,8330	0,8393	0,8134	0,9078	0,9386
GBP	1,1303	1,1260	1,1415	1,1323	1,1615	1,1629
CNY	0,1294	0,1282	0,1315	0,1280	0,1323	0,1362

### 3.2.2. NORMES IFRS APPLICABLES POUR LA PREMIÈRE FOIS

Les amendements des normes IFRS et interprétations, telles qu'adoptées par l'Union Européenne et applicables au cours du premier semestre 2018 n'ont pas eu d'impact significatif sur les États Financiers.

La norme IFRS 15 – Produits des activités ordinaires tirés des contrats conclus avec des clients est entrée en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2018. L'IASB a publié cette norme en mai 2014 et a reporté la date d'entrée en vigueur au 1<sup>er</sup> janvier 2018 en septembre 2015. Le 22 septembre 2016, l'Union Européenne a homologué la norme IFRS 15 et la nouvelle date d'entrée en vigueur. Des clarifications de la norme IFRS 15 ont été publiées en avril 2016. Ces clarifications ont été adoptées par l'Union Européenne le 31 octobre 2017. La norme IFRS 15 remplace IAS 11 – Contrats de construction, IAS 18 – Produits des activités ordinaires ainsi que les interprétations correspondantes. La nouvelle norme pose les principes de comptabilisation du chiffre d'affaires relatif aux contrats conclus avec des clients. Les produits provenant des contrats d'assurance, des instruments financiers et des contrats de location sont exclus du périmètre de la norme IFRS 15 et, par conséquent, l'impact de la norme IFRS 15 sur SCOR est limité. Après avoir analysé le nombre limité de contrats conclus avec des clients concernés par l'application d'IFRS 15, le Groupe a déduit que la mise en place de cette norme n'a pas eu d'impact significatif sur la position financière ou la performance du Groupe.

Le 12 septembre 2016, l'IASB a publié un amendement à IFRS 4 – Contrats d'assurance afin de tenir compte des différentes dates

d'entrée en application d'IFRS 9 et IFRS 17. Le 3 novembre 2017, l'Union Européenne a homologué cet amendement. Appliquer IFRS 9 avant IFRS 17 pourrait augmenter la volatilité du résultat. L'amendement introduit 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 la norme 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 jusqu'à ce que IFRS 17 devienne applicable (1<sup>er</sup> janvier 2021). Cette approche est réservée aux sociétés dont l'activité d'assurance est prépondérante. SCOR satisfait les critères de prépondérance et reportera l'application de la norme IFRS 9. L'activité prédominante de SCOR est l'émission de contrats de (ré)assurance, ce qui se reflète dans les passifs liés aux activités de (ré)assurance représentant plus de 90 % de la totalité des passifs. Les passifs liés aux activités de (ré)assurance s'élèvent à 32,9 milliards d'euros contre 35,2 milliards d'euros de total passifs au 31 décembre 2015. Pour calculer le ratio de prédominance, la dette subordonnée, les dettes nées des opérations de réassurance cédées, les engagements de retraite et les passifs d'impôts différés ont été pris en compte en plus des passifs relatifs aux contrats entrant dans le champ d'application d'IFRS 4.

### 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.

Le 29 novembre 2016, l'Union Européenne a adopté cette norme. Son adoption affectera le classement et l'évaluation des actifs financiers du Groupe du fait que davantage 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 annexe des comptes consolidés.

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. 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 loyers 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 effectue une évaluation détaillée des impacts d'IFRS 16 sur sa situation financière et sa performance ainsi que sur ses données financières publiées. L'impact le plus important devrait provenir des contrats de location relatifs aux immeubles utilisés par le Groupe.

Le 18 mai 2017, l'IASB a publié la norme IFRS 17 – Contrats d'assurance. Elle remplacera la norme actuelle IFRS 4 – Contrats d'assurance et s'appliquera à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2021. Une application anticipée est permise, sous réserve de l'approbation de l'Union Européenne et à condition que les normes IFRS 9 – Instruments financiers et IFRS 15 – Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients soient appliquées en même temps. La norme IFRS 17 modifiera considérablement la comptabilité des contrats d'assurance actuellement appliquée. La norme IFRS 17 introduit une approche d'évaluation actualisée comme modèle général pour tous les contrats d'assurance et de réassurance. Les passifs d'assurance seront évalués comme la somme des flux de trésorerie d'exécution et du bénéfice non encore acquis pour un contrat ou un groupe de contrats. Les flux de trésorerie d'exécution prennent en compte les entrées et sorties de trésorerie directement rattachées à l'exécution du contrat ou d'un groupe de contrats, actualisées et auxquelles est

appliqué un ajustement au titre du risque. La CSM (« Contractual Service Margin » ou Marge sur services contractuels) représente le bénéfice non encore acquis. Les contrats onéreux lors de la reconnaissance initiale exigent une comptabilisation immédiate des pertes. Les contrats d'assurance seront réévalués en fonction des informations actuelles du marché à chaque clôture. Conformément à la norme IFRS 17, la performance du Groupe sera principalement représentée par le résultat de services d'assurance (le profit provenant de la couverture d'assurance ou réassurance) et le résultat financier (revenus de placement liés à la gestion des actifs et aux charges financières découlant de l'actualisation des passifs d'assurance). Les primes brutes émises ne seront plus présentées au compte de résultat. La présentation du bilan et du compte de résultat changera par rapport à la pratique actuelle. La nouvelle norme requiert également des informations supplémentaires et des rapprochements pour permettre aux utilisateurs des états financiers de comprendre les montants comptabilisés au bilan et dans le résultat global ainsi que les risques inhérents aux contrats d'assurance émis par le Groupe. La norme IFRS 17 devrait requérir des changements significatifs dans les systèmes et les processus générant un coût potentiellement important. SCOR a complété une étude d'impact comprenant des exercices de modélisation financière pour préparer la feuille de route de mise en œuvre de la norme IFRS 17 et a récemment commencé la phase d'implémentation pour permettre d'obtenir de plus amples informations sur les impacts attendus pour le groupe SCOR de la nouvelle norme comptable pour les contrats d'assurance.

### 3.3. REGROUPEMENTS D'ENTREPRISES

#### MUTRÉ

Le 17 juillet 2017, SCOR a signé un accord avec la Fédération Nationale de la Mutualité Française et Matmut en vue de l'acquisition de 100 % des actions de MutRé S.A. La ratification de l'accord par les autres actionnaires de MutRé (qui représentent environ 15 % du capital de MutRé) a été finalisée en octobre 2017.

La transaction, conditionnée à l'obtention de l'autorisation de l'ACPR ainsi que des autorités de la concurrence compétentes, a été approuvée par tous les régulateurs.

SCOR a été actionnaire à hauteur de 33 % du capital et un partenaire technique et commercial important de MutRé S.A., depuis sa création en 1998. Jusqu'au 31 décembre 2017, MutRé était intégré aux comptes consolidés du Groupe par mise en équivalence. Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2018, MutRé est intégré globalement dans les états financiers du groupe SCOR.

Le prix payé par SCOR pour l'acquisition des 67 % d'actions additionnelles au 3 janvier 2018 s'élevait à 70 millions d'euros. La prise de contrôle a été obtenue à la même date. Un accord a ensuite été trouvé entre le vendeur et l'acheteur sur un ajustement de prix de 2 millions d'euros réduisant ainsi le prix final payé à 68 millions d'euros.

Le prix d'achat a été alloué sur la base d'une estimation provisoire de la juste valeur des actifs acquis et des passifs pris en charge à la date d'acquisition. La comptabilisation de l'acquisition de MutRé sera définitive dans un délai de 12 mois à compter de la date d'acquisition. Les actifs acquis et passifs repris ont été réévalués à leur juste valeur dans le bilan d'ouverture et intégrés aux comptes consolidés de SCOR en appliquant les principes comptables IFRS du Groupe au 1<sup>er</sup> janvier 2018.

L'acquisition de MutRé se traduit par un profit résultant d'une acquisition à des conditions avantageuses de 26 millions d'euros puisque la juste valeur des actifs nets excédait la contrepartie transférée après réévaluation des actifs acquis et des passifs repris. La réévaluation des intérêts détenus auparavant se traduit par un gain additionnel de 2 millions d'euros.

Le 13 février 2018, les Conseils d'administration respectifs de SCOR Global Life SE et MutRé ont approuvé la fusion avec un effet rétroactif au 1<sup>er</sup> janvier 2018. La fusion a été approuvée par l'ACPR le 20 mars 2018.

La juste valeur provisoire des actifs identifiables acquis et passifs repris au 3 janvier 2018 est la suivante :

<i>En millions d'euros</i>	<b>Allocation provisoire</b>
<b>ACTIFS</b>	
Portefeuille de contrats de sociétés de réassurance Vie	6
Placements des activités d'assurance	376
Part des récessionnaires dans les provisions techniques	19
Autres actifs	140
<b>Total actifs</b>	<b>541</b>
<b>PASSIFS</b>	
Passifs relatifs aux contrats	374
Autres passifs	26
<b>Total passifs</b>	<b>400</b>
Juste valeur de l'actif net acquis	141
Coût de l'acquisition	68
Juste valeur des 33 % détenus initialement	47
<b>ÉCART D'ACQUISITION NÉGATIF</b>	<b>26</b>
<b>GAIN RÉSULTANT DE LA RÉÉVALUATION DES INTÉRÊTS INITIALEMENT DÉTENUS</b>	<b>2</b>
<b>GAIN TOTAL CONSTATÉ EN RÉSULTAT</b>	<b>28</b>

### PORTEFEUILLE DE CONTRATS DE SOCIÉTÉS DE RÉASSURANCE VIE

Le Portefeuille de contrats de sociétés de réassurance Vie a été déterminé selon les meilleures estimations des valeurs actuelles nettes des flux de bénéfices futurs incluant une marge de risque appropriée. Cet actif intangible sera amorti sur la durée de vie des contrats sous-jacents, en ligne avec les revenus attendus.

### PLACEMENTS DES ACTIVITÉS D'ASSURANCE

La juste valeur des investissements a été déterminée principalement selon les prix cotés sur le marché. Pour les actifs non cotés sur un marché, des modèles de valorisation ont été appliqués.

### PART DES RÉTROCESSIONNAIRES DANS LES PROVISIONS TECHNIQUES ET PASSIFS RELATIFS AUX CONTRATS

Les réserves mathématiques, provisions pour sinistres et la part des récessionnaires dans les provisions techniques ont été enregistrées selon les meilleures estimations à la date d'acquisition.

### AUTRES ACTIFS ET PASSIFS

Les autres actifs et passifs ont été enregistrés à la juste valeur estimée.

Les impôts différés ont été déterminés en fonction des différences temporaires résultant de l'allocation du prix d'achat.

Ces soldes représentent des montants payables ou recouvrables que le Groupe prévoit de réaliser.

### INFORMATIONS PRO FORMA

Il n'y a pas d'informations pro forma requises du fait que la situation financière du Groupe ne sera pas significativement impactée par la consolidation de MutRé.

### IMPACT DE L'ACQUISITION DE MUTRÉ SUR LE TABLEAU DE FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉ

Le principal impact provient du prix payé (68 millions d'euros) et est présenté en activités d'investissement.

## M&S/ESSOR

Le 18 juillet 2017, SCOR Global P&C SE a fait l'acquisition des 51 % restants de M&S Brazil Participações Ltda (« M&S Brazil »), société holding de Essor Seguros S.A. (« ESSOR », société d'assurance directe localisée au Brésil), détenue jusqu'alors par La Mutuelle des Architectes Français Assurances (« MAF »), ainsi qu'une action unique d'ESSOR détenue par MAF.

La transaction était soumise aux accords préalables et finaux de la SUSEP (régulateur brésilien), lesquels ont été reçus respectivement le 18 septembre 2017 et le 2 janvier 2018, ce dernier conduisant au contrôle effectif de M&S Brazil par le groupe SCOR.

La société a été créée en 2011 par SCOR et MAF et a commencé ses activités d'assurance en décembre 2012. Le groupe SCOR détenait M&S Brazil à 49 % depuis 2011. Jusqu'à fin décembre 2017, M&S Brazil était consolidé par mise en équivalence. La société est consolidée par intégration globale dans les comptes du Groupe depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2018.

La contrepartie payée par SCOR pour les 51 % supplémentaires était de 28 millions de reais brésiliens, soit 7,3 millions d'euros.

Les actifs identifiables acquis et passifs repris du bilan d'ouverture ont été enregistrés à leur juste valeur et présentés dans les comptes consolidés du groupe SCOR, conformément aux principes IFRS applicables, au cours du premier trimestre 2018. L'actif net s'élève à 63,8 millions de reais brésiliens, soit 16,2 millions d'euros (sur la base du taux de change euro/real brésilien à la date de prise de contrôle).

L'allocation du prix d'achat aux actifs acquis et passifs repris est basée sur leur juste valeur à la date d'acquisition conformément à la norme IFRS 3 – Regroupements d'entreprises. La perte nette globale de (1,9) million d'euros est comptabilisée dans le compte de résultat à la date d'acquisition. Ce montant est composé d'une part d'un écart d'acquisition négatif de 0,9 million d'euros, et d'autre part de la réévaluation des intérêts détenus auparavant pour (2,8) millions d'euros.

## 3.4. INFORMATION SECTORIELLE

Les principales activités du Groupe sont décrites en Section 1.2 du Document de Référence 2017.

En conformité avec son mode de gestion et de décision, les activités du Groupe sont organisées en trois divisions (SCOR Global P&C, SCOR Global Life et SCOR Global Investments), dont deux forment pour le Groupe les segments opérationnels à présenter, auxquels s'ajoute un centre de coûts 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 (également appelé « SCOR Global P&C ») et le segment SCOR Global Life, qui regroupe les activités de

réassurance Vie (également appelé « SCOR Global Life »). Le Groupe souscrit des types de risques différents dans chacun de ces segments, qui sont commercialisés via des canaux séparés. Les responsabilités et reportings au sein du Groupe sont établis sur la base de cette structure.

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

## 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 2018 et 2017 <sup>(1)</sup>.

En millions d'euros	Semestre clos au 30 juin (non audité)							
	2018				2017			
	SCOR Global Life	SCOR Global P&C	Fonction Groupe	Total	SCOR Global Life	SCOR Global P&C	Fonction Groupe	Total
Primes brutes émises	4 511	3 026	-	7 537	4 403	3 120	-	7 523
Variation des provisions pour primes non acquises	(32)	(95)	-	(127)	(29)	(129)	-	(158)
<b>Primes brutes acquises</b>	<b>4 479</b>	<b>2 931</b>	<b>-</b>	<b>7 410</b>	<b>4 374</b>	<b>2 991</b>	<b>-</b>	<b>7 365</b>
Revenus des contrats de réassurance ne remplissant pas les critères de transfert de risques	4	-	-	4	3	-	-	3
Charges des prestations des contrats	(3 568)	(1 584)	-	(5 152)	(3 673)	(1 795)	-	(5 468)
Commissions brutes sur primes acquises	(617)	(721)	-	(1 338)	(531)	(730)	-	(1 261)
<b>RÉSULTAT TECHNIQUE BRUT <sup>(1)</sup></b>	<b>298</b>	<b>626</b>	<b>-</b>	<b>924</b>	<b>173</b>	<b>466</b>	<b>-</b>	<b>639</b>
Primes émises rétrocédées	(273)	(396)	-	(669)	(311)	(319)	-	(630)
Variation des provisions pour primes non acquises rétrocédées	-	54	-	54	-	26	-	26
<b>Primes acquises rétrocédées</b>	<b>(273)</b>	<b>(342)</b>	<b>-</b>	<b>(615)</b>	<b>(311)</b>	<b>(293)</b>	<b>-</b>	<b>(604)</b>
Sinistralité rétrocédée	153	86	-	239	325	147	-	472
Commissions rétrocédées	35	44	-	79	21	35	-	56
<b>Résultat net de rétrocession</b>	<b>(85)</b>	<b>(212)</b>	<b>-</b>	<b>(297)</b>	<b>35</b>	<b>(111)</b>	<b>-</b>	<b>(76)</b>
<b>RÉSULTAT TECHNIQUE NET <sup>(1)</sup></b>	<b>213</b>	<b>414</b>	<b>-</b>	<b>627</b>	<b>208</b>	<b>355</b>	<b>-</b>	<b>563</b>
<b>Autres produits et charges hors revenus des contrats de réassurance ne remplissant pas les critères de transfert de risques</b>	<b>(12)</b>	<b>(29)</b>	<b>-</b>	<b>(41)</b>	<b>(5)</b>	<b>(22)</b>	<b>-</b>	<b>(27)</b>
Produits de placements	74	143	-	217	69	138	-	207
Intérêts sur dépôts	79	5	-	84	81	7	-	88
Plus et moins-values de cession des placements	-	32	-	32	17	38	-	55
Variation de juste valeur des placements comptabilisés à la juste valeur par résultat	-	2	-	2	-	10	-	10
Variation des dépréciations sur placements	(1)	(11)	-	(12)	-	(12)	-	(12)
Résultat de change	(1)	(8)	-	(9)	(10)	(4)	-	(14)
<b>Produits financiers</b>	<b>151</b>	<b>163</b>	<b>-</b>	<b>314</b>	<b>157</b>	<b>177</b>	<b>-</b>	<b>334</b>
Frais de gestion financière	(9)	(20)	(6)	(35)	(9)	(21)	(4)	(34)
Frais d'acquisition et frais d'administration	(125)	(131)	(10)	(266)	(129)	(128)	(10)	(267)
Autres charges opérationnelles courantes	(40)	(25)	(42)	(107)	(32)	(22)	(43)	(97)
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT</b>	<b>178</b>	<b>372</b>	<b>(58)</b>	<b>492</b>	<b>190</b>	<b>339</b>	<b>(57)</b>	<b>472</b>
Autres charges opérationnelles	-	(13)	-	(13)	(1)	(11)	-	(12)
Autres produits opérationnels	2	1	-	3	2	-	-	2
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL (AVANT IMPACT DES ACQUISITIONS)</b>	<b>180</b>	<b>360</b>	<b>(58)</b>	<b>482</b>	<b>191</b>	<b>328</b>	<b>(57)</b>	<b>462</b>

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

(1) Les restructurations intersegments sont éliminées en consolidation.

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

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

En millions d'euros		Semestre clos au 30 juin (non audité)	
		2018	2017
<b>SCOR Global Life</b>			
	■ 34 % EMEA	1 511	1 370
	■ 47 % Amériques	2 129	2 330
	■ 19 % Asie-Pacifique	871	703
	<b>TOTAL PRIMES BRUTES ÉMISES</b>	<b>4 511</b>	<b>4 403</b>

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

En millions d'euros	Au 30 juin 2018 (non audité)		Au 31 décembre 2017	
	Passifs relatifs aux contrats	Part des rétrocessionnaires dans les passifs relatifs aux contrats	Passifs relatifs aux contrats	Part des rétrocessionnaires dans les passifs relatifs aux contrats
<b>SCOR Global Life</b>				
EMEA	9 290	369	8 871	391
Amériques	4 532	187	4 456	229
Asie-Pacifique	1 010	74	836	82
<b>TOTAL</b>	<b>14 832</b>	<b>630</b>	<b>14 163</b>	<b>702</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 millions d'euros		Semestre clos au 30 juin (non audité)	
		2018	2017
<b>SCOR Global P&amp;C</b>			
	■ 47 % EMEA	1 415	1 470
	■ 35 % Amériques	1 076	1 092
	■ 18 % Asie-Pacifique	535	558
	<b>TOTAL PRIMES BRUTES ÉMISES</b>	<b>3 026</b>	<b>3 120</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 millions d'euros	Au 30 juin 2018 (non audité)		Au 31 décembre 2017	
	Passifs relatifs aux contrats	Part des rétrocessionnaires dans les passifs relatifs aux contrats	Passifs relatifs aux contrats	Part des rétrocessionnaires dans les passifs relatifs aux contrats
<b>SCOR Global P&amp;C</b>				
EMEA	8 896	842	8 881	878
Amériques	4 120	448	4 194	404
Asie-Pacifique	1 834	56	1 768	53
<b>TOTAL</b>	<b>14 850</b>	<b>1 346</b>	<b>14 843</b>	<b>1 335</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 millions d'euros	Au 30 juin 2018 (non audité)			Au 31 décembre 2017		
	SCOR Global Life	SCOR Global P&C	Total	SCOR Global Life	SCOR Global P&C	Total
Écarts d'acquisition résultant des activités d'assurance	45	743	788	49	739	788
Portefeuille de contrats	1 503	-	1 503	1 412	-	1 412
Placements des activités d'assurance	12 994	15 691	28 685	12 730	15 630	28 360
Part de rétrocessionnaires dans les passifs relatifs aux contrats	630	1 346	1 976	702	1 335	2 037
Trésorerie et équivalents de trésorerie <sup>(1)</sup>	647	502	1 149	509	492	1 001
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>21 449</b>	<b>23 042</b>	<b>44 492</b>	<b>20 022</b>	<b>23 212</b>	<b>43 234</b>
Passifs relatifs aux contrats	(14 832)	(14 850)	(29 682)	(14 163)	(14 843)	(29 006)

(1) La trésorerie et équivalents de trésorerie incluent les disponibilités détenues par le Groupe pour le compte de tiers dans le cadre de son activité de gestion d'actifs pour un montant total de 181 millions d'euros au 30 juin 2018 (145 millions d'euros au 31 décembre 2017).

### 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 leur méthodologie d'évaluation :

En millions d'euros		Placements et trésorerie au 30 juin 2018 (non audité)				
		Total	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Coût ou coût amorti
<b>Immobilier de placement</b>		<b>679</b>	-	-	-	<b>679</b>
Actions	Note 3.5.4	712	102	539	-	71
Instruments de dette	Notes 3.5.3 & 3.5.4	16 790	15 415	1 375	-	-
<b>Actifs financiers disponibles à la vente</b>		<b>17 502</b>	<b>15 517</b>	<b>1 914</b>	-	<b>71</b>
Actions	Note 3.5.4	1 229	282	947	-	-
Instruments de dette	Notes 3.5.3 & 3.5.4	-	-	-	-	-
<b>Actifs financiers à la juste valeur par résultat</b>		<b>1 229</b>	<b>282</b>	<b>947</b>	-	-
<b>Prêts et créances</b>		<b>9 168</b>	<b>74</b>	-	-	<b>9 094</b>
<b>Instruments dérivés <sup>(1)</sup></b>		<b>107</b>	-	<b>70</b>	<b>37</b>	-
<b>TOTAL PLACEMENTS DES ACTIVITÉS D'ASSURANCE</b>		<b>28 685</b>	<b>15 873</b>	<b>2 931</b>	<b>37</b>	<b>9 844</b>
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie <sup>(2)</sup></b>		<b>1 149</b>	<b>1 149</b>	-	-	-
<b>PLACEMENTS ET TRÉSORERIE</b>		<b>29 834</b>	<b>17 022</b>	<b>2 931</b>	<b>37</b>	<b>9 844</b>
<b>Pourcentage</b>		<b>100 %</b>	<b>57 %</b>	<b>10 %</b>	<b>0 %</b>	<b>33 %</b>

En millions d'euros		Placements et trésorerie au 31 décembre 2017				
		Total	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Coût ou coût amorti
<b>Immobilier de placement</b>		<b>701</b>	-	-	-	<b>701</b>
Actions	Note 3.5.4	787	167	561	-	59
Instruments de dette	Notes 3.5.3 & 3.5.4	16 302	15 003	1 299	-	-
<b>Actifs financiers disponibles à la vente</b>		<b>17 089</b>	<b>15 170</b>	<b>1 860</b>	-	<b>59</b>
Actions	Note 3.5.4	1 157	266	891	-	-
Instruments de dette	Notes 3.5.3 & 3.5.4	-	-	-	-	-
<b>Actifs financiers à la juste valeur par résultat</b>		<b>1 157</b>	<b>266</b>	<b>891</b>	-	-
<b>Prêts et créances</b>		<b>9 299</b>	<b>8</b>	-	-	<b>9 291</b>
<b>Instruments dérivés <sup>(1)</sup></b>		<b>114</b>	-	<b>70</b>	<b>44</b>	-
<b>TOTAL PLACEMENTS DES ACTIVITÉS D'ASSURANCE</b>		<b>28 360</b>	<b>15 444</b>	<b>2 821</b>	<b>44</b>	<b>10 051</b>
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie <sup>(2)</sup></b>		<b>1 001</b>	<b>1 001</b>	-	-	-
<b>PLACEMENTS ET TRÉSORERIE</b>		<b>29 361</b>	<b>16 445</b>	<b>2 821</b>	<b>44</b>	<b>10 051</b>
<b>Pourcentage</b>		<b>100 %</b>	<b>56 %</b>	<b>10 %</b>	<b>0 %</b>	<b>34 %</b>

(1) Un passif de 53 millions d'euros provenant d'instruments financiers dérivés est inscrit au passif du bilan consolidé (au 31 décembre 2017 : 28 millions d'euros).

(2) La trésorerie et équivalents de trésorerie incluent les disponibilités détenues par le Groupe pour le compte de tiers dans le cadre de son activité de gestion d'actifs pour un montant total de 181 millions d'euros au 30 juin 2018 (145 millions d'euros au 31 décembre 2017).

Les méthodes de classification, de valorisation et de dépréciation des actifs sont détaillées dans la Section 4.6 – Annexe aux comptes consolidés, Note 7 du Document de Référence 2017.

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. À 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 en question. À chaque période d'établissement des comptes financiers, le Groupe revoit la pertinence de la classification des instruments évalués 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 qui font appel à des paramètres de marché.

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	1,87 %	3,03 %
Perte attendue relative aux Tremblements de terre aux États-Unis et au Canada selon le modèle AIR	1,19 %	1,98 %

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.

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. Les instruments classés en Niveau 3 sont principalement des 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 Section 4.6 – Annexe aux comptes consolidés, Note 7.9 – Instruments dérivés du Document de Référence 2017.

#### Obligations catastrophes Atlas (Niveau 3)

L'obligation catastrophe Atlas IX Series 2015-1 fournit au Groupe une couverture pluriannuelle de 150 millions de dollars américains 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.

Atlas IX Series 2016-1 fournit au Groupe une couverture pluriannuelle de 300 millions de dollars américains 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.

### Actifs financiers disponibles à la vente évalués au coût

Les actifs financiers disponibles à la vente comprennent 71 millions d'euros d'actifs évalués au coût (31 décembre 2017 : 59 millions d'euros). Ces placements représentent essentiellement des investissements dans des actions ou des fonds non cotés.

Au cours des semestres clos aux 30 juin 2018 et 2017, 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 2018, de même qu'au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2017.

### Immobilier de placement

Au cours du premier semestre 2018, SCOR a vendu un immeuble générant une plus-value de cession de 9 millions d'euros (au cours du premier semestre 2017, SCOR a vendu un immeuble ne générant pas de plus-value de cession significative). La part du Groupe dans cette plus-value s'élève à 6 millions d'euros.

## 3.5.2. MOUVEMENTS DE LA PÉRIODE DES INSTRUMENTS FINANCIERS MESURÉS À LA JUSTE VALEUR DE NIVEAU 3

Au cours du premier semestre 2018, il n'y a pas eu de transfert depuis ou vers la catégorie de juste valeur de Niveau 3.

<i>En millions d'euros</i>	Actions	Instruments de dette	Prêts et créances	Instruments dérivés	Total
<b>Valeur nette comptable au 1<sup>er</sup> janvier 2018</b>	-	-	-	44	44
Variation de change	-	-	-	-	-
Produits et charges comptabilisés au compte de résultat	-	-	-	(7) <sup>(1)</sup>	(7)
Acquisitions	-	-	-	-	-
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 2018</b>	-	-	-	37	37

(1) Les mouvements relatifs aux instruments dérivés sont dus aux variations de la juste valeur des contrats dérivés Atlas IX Series 2015-1 et Atlas IX Series 2016-1 enregistrés en autres charges opérationnelles et du capital contingent.

Au cours du premier semestre 2017, il n'y a pas eu de transfert depuis ou vers la catégorie de juste valeur de Niveau 3.

<i>En millions d'euros</i>	Actions	Instruments de dette	Prêts et créances	Instruments dérivés	Total
<b>Valeur nette comptable au 1<sup>er</sup> janvier 2017</b>	-	-	-	91	91
Variation de change	-	-	-	(3)	(3)
Produits et charges comptabilisés au compte de résultat	-	-	-	(9) <sup>(1)</sup>	(9)
Acquisitions	-	-	-	3 <sup>(2)</sup>	3
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 2017</b>	-	-	-	82	82

(1) Les mouvements relatifs aux instruments dérivés sont dus aux variations de la juste valeur des contrats dérivés Atlas IX Series 2015-1, Atlas IX Series 2016-1 et Atlas IX Series 2013-1 (contrats de transfert de risques portant sur une mortalité extrême) enregistrés en autres charges opérationnelles.

(2) Ce montant comprend le nouveau capital contingent.

### 3.5.3. NOTATION DE CRÉDIT DES TITRES DE DETTE

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

En millions d'euros		Au 30 juin 2018 (non audité)		Au 31 décembre 2017		
		Valeur	Pourcentage	Valeur	Pourcentage	
	16 %	AAA	2 753	16 %	2 917	18 %
	21 %	AA	3 616	21 %	3 981	24 %
	31 %	A	5 208	31 %	4 935	30 %
	19 %	BBB	3 108	19 %	2 538	16 %
	7 %	<BBB	1 112	7 %	977	6 %
	6 %	Non coté	993	6 %	954	6 %
<b>TOTAL INSTRUMENTS DE DETTE</b>			<b>16 790</b>	<b>100 %</b>	<b>16 302</b>	<b>100 %</b>

### 3.5.4. VENTILATION DES TITRES DISPONIBLES À LA VENTE ET À LA JUSTE VALEUR PAR RÉSULTAT

Le tableau ci-après présente le portefeuille de titres de dettes et d'actions ainsi que les positions respectives de plus ou moins-values latentes pour chaque classe d'actifs disponibles à la vente et à la juste valeur par résultat :

En millions d'euros	Au 30 juin 2018 (non audité)		Au 31 décembre 2017	
	Valeur comptable	Plus ou moins-values latentes nettes	Valeur comptable	Plus ou moins-values latentes nettes
<b>Titres de dettes émis par des États et assimilés</b>				
France	128	(1)	106	(2)
Allemagne	105	-	148	1
Pays-Bas	22	-	25	-
Royaume-Uni	247	(1)	209	(1)
Autres pays de l'Union européenne	195	(1)	161	(3)
États-Unis	1 525	(28)	1 965	(20)
Canada	280	9	293	11
Japon	23	-	32	-
Chine	551	(1)	512	(6)
Institutions supranationales	169	-	172	1
Autres	1 002	(11)	883	(2)
<b>Total titres de dettes émis par des États et assimilés</b>	<b>4 247</b>	<b>(34)</b>	<b>4 506</b>	<b>(21)</b>
<b>Obligations sécurisées et titres adossés à des créances hypothécaires</b>	<b>1 746</b>	<b>(32)</b>	<b>1 824</b>	<b>(14)</b>
<b>Obligations émises par le secteur privé</b>	<b>9 479</b>	<b>(254)</b>	<b>8 730</b>	<b>48</b>
<b>Produits structurés et titrisés</b>	<b>1 318</b>	<b>(1)</b>	<b>1 242</b>	<b>2</b>
<b>TOTAL INSTRUMENTS DE DETTE</b>	<b>16 790</b>	<b>(321)</b>	<b>16 302</b>	<b>15</b>
<b>Instruments de capitaux propres</b>	<b>1 941</b>	<b>148</b>	<b>1 944</b>	<b>196</b>
<b>TOTAL ACTIFS FINANCIERS DISPONIBLES À LA VENTE ET À LA JUSTE VALEUR PAR RÉSULTAT</b>	<b>18 731</b>	<b>(173)</b>	<b>18 246</b>	<b>211</b>

### DÉPRÉCIATION

Au cours du premier semestre 2018, le Groupe a enregistré une charge de dépréciation des instruments de dette de 0 million d'euros (1<sup>er</sup> semestre 2017 : 0 million d'euros), et des charges de dépréciation d'actions disponibles à la vente d'un montant de 2 millions d'euros (1<sup>er</sup> semestre 2017 : 3 millions d'euros), conformément aux principes de dépréciation explicités dans le Document de Référence 2017, Section 4.6 – Annexe aux comptes consolidés, Note 7.2.

### 3.5.5. DETTES FINANCIÈRES

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

En millions d'euros	Échéance	Au 30 juin 2018 (non audité)		Au 31 décembre 2017	
		Valeur nette comptable	Juste valeur	Valeur nette comptable	Juste valeur
<b>Dettes subordonnées</b>					
CHF 315 millions	Perpétuelle	-	-	277	282
CHF 250 millions	Perpétuelle	222	226	215	223
CHF 125 millions	Perpétuelle	110	117	107	113
EUR 250 millions	Perpétuelle	255	271	250	285
USD 625 millions	Perpétuelle	538	480	-	-
EUR 250 millions	05/06/2047	248	255	252	279
EUR 600 millions	08/06/2046	593	604	602	663
EUR 500 millions	27/05/2048	499	526	508	576
<b>Total dettes subordonnées <sup>(1)</sup></b>		<b>2 465</b>	<b>2 479</b>	<b>2 211</b>	<b>2 421</b>
Dettes sur immobilier de placement		252	252	258	258
Dettes sur immobilier pour usage propre		261	261	221	221
<b>Total dettes immobilières <sup>(2)</sup></b>		<b>513</b>	<b>513</b>	<b>479</b>	<b>479</b>
<b>Autres dettes financières <sup>(2)</sup></b>		<b>32</b>	<b>32</b>	<b>12</b>	<b>12</b>
<b>TOTAL DETTES DE FINANCEMENT</b>		<b>3 010</b>	<b>3 024</b>	<b>2 702</b>	<b>2 912</b>

(1) Le solde comprend des intérêts courus pour un montant de 28 millions d'euros (au 31 décembre 2017 : 38 millions d'euros).

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

### 3.5.6. GESTION DE LA DETTE FINANCIÈRE ET DU CAPITAL

#### DETtes SUBORDONNÉES

Le 13 mars 2018, SCOR a émis des titres obligataires « Regulation S » super subordonnés à durée indéterminée pour un montant de 625 millions de dollars américains. Le taux d'intérêt a été fixé à 5,25 % (jusqu'à la première échéance de remboursement anticipé fixée au 13 mars 2029). Il sera révisé tous les cinq ans à compter de cette date, et porté au taux des bons du trésor américain (« US Treasuries ») à cinq ans majoré de 2,37 % (pas de « step up »).

Le 8 juin 2018, SCOR a racheté la totalité de l'encours de sa dette subordonnée de 315 millions de francs suisses.

#### COUVERTURES DE FLUX DE TRÉSORERIE SUR DETtes SUBORDONNÉES PERPÉTUELLES

En 2012 et 2013, pour couvrir le risque de change lié à l'émission de ses dettes en francs suisses (dette de 315 millions de francs suisses émise en 2012 et rachetée en juin 2018 et dette de 250 millions de francs suisses émise en 2013), SCOR a souscrit des swaps de taux et de devises qui échangent le principal et les coupons sur les émissions obligataires en francs suisses contre un principal et des coupons en euros à échéances du 8 juin 2018 et du 30 novembre 2018.

En mars 2018, pour couvrir le risque de change lié à l'émission de la nouvelle dette de 625 millions de dollars américains (émise le 13 mars 2018), SCOR a souscrit à deux nouveaux swaps de

taux et de devises qui échangent le principal et les coupons sur les émissions obligataires en dollars américains contre un principal et des coupons en euros à échéance du 13 mars 2029.

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 250 millions de francs suisses et 625 millions de dollars américains au 30 juin 2018 (31 décembre 2017 : 565 millions de francs suisses). Au 30 juin 2018, la position bilancielle de ces swaps est un actif de 41 millions d'euros (31 décembre 2017 : actif de 20 millions d'euros). Aucune inefficacité n'a été identifiée sur ces couvertures lors du premier semestre 2018.

#### 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 513 millions d'euros (479 millions d'euros au 31 décembre 2017), dont 73 millions d'euros relatifs aux dettes immobilières de MRM S.A. (74 millions d'euros au 31 décembre 2017).

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 70 % et les ratios ICR/DSCR entre 100 % et 300 %.

Au 30 juin 2018, l'augmentation des dettes est relative au refinancement de l'immeuble Kléber. Il n'a pas été contracté de swap de taux pour la nouvelle dette contrairement à l'ancienne.

## 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 102 millions d'euros au 30 juin 2018 (31 décembre 2017 : 263 millions d'euros). Au 30 juin 2018, la position bilancielle de ces swaps est un passif de 2 millions d'euros (31 décembre 2017 : passif de 5 millions d'euros). Aucune inefficacité n'a été identifiée sur ces couvertures lors du premier semestre 2018.

## LIGNE D'ÉMISSION CONTINGENTE D' ACTIONS

Dans le cadre de sa politique de protection du capital SCOR a mis en place avec BNP Paribas le 14 décembre 2016 une ligne d'actions contingente qui apporte au Groupe une couverture de 300 millions d'euros en cas de survenance d'événements extrêmes (catastrophes naturelles ou événements affectant la mortalité). Aux termes de cet instrument, SCOR a émis 9 599 022 bons d'émission d'actions en faveur de BNP Paribas ; chaque bon d'émission d'actions donnant le droit de souscrire à deux actions nouvelles de SCOR. BNP Paribas, ayant pris l'engagement d'exercer le nombre de bons nécessaires à la souscription d'actions nouvelles pour un montant maximum de 300 millions d'euros (primes d'émissions incluses), dans la limite de 10 % du capital social de SCOR, dès lors que le montant total (i) des pertes nettes ultimes estimées par le Groupe (en tant qu'assureur ou réassureur) et consécutives à la survenance de catastrophes naturelles éligibles entre le 1<sup>er</sup> janvier 2017 et le 31 décembre 2019 ou (ii) des sinistres nets ultimes enregistrés par le segment Vie du groupe SCOR (en sa qualité d'assureur ou de réassureur) sur deux semestres consécutifs au cours de la période s'étendant du 1<sup>er</sup> juillet 2016 au 31 décembre 2019, s'établira au-dessus de certains niveaux définis contractuellement tel que vérifié par les Commissaires aux comptes de SCOR. Par ailleurs, sous réserve qu'aucun tirage n'ait déjà été effectué, une tranche unique de 150 millions d'euros sera tirée sur le programme de 300 millions d'euros dans l'hypothèse où le cours moyen pondéré par les volumes de l'action SCOR viendrait à s'établir en dessous de 10 euros.

Le 29 juin 2018, BNP Paribas a transféré à UBS, avec l'accord de SCOR, l'intégralité des bons d'émissions d'actions dont il était titulaire. UBS s'est ainsi intégralement substitué à l'ensemble des droits et obligations de BNP Paribas au titre de la ligne d'actions contingentes.

UBS s'est ainsi engagé à souscrire, en lieu et place de BNP Paribas, les actions nouvelles en cas d'exercice des bons, mais n'ayant toutefois pas l'intention de devenir un actionnaire de long terme de SCOR, UBS les revendrait par voie de placements privés et/ou de cessions sur le marché. À cet égard, UBS s'est également substitué à BNP Paribas au titre de l'accord de partage des plus-values de cession mis en place en décembre 2016, qui prévoit que 75 % du profit issu de la revente des actions nouvelles, s'il y en a un, seraient rétrocédés à SCOR. Si la revente des nouvelles actions survenait immédiatement après l'exercice des bons dans le cadre d'une transaction réalisée hors marché, la part de profit due à SCOR serait versée sous forme d'actions SCOR afin de limiter l'impact dilutif de la transaction pour les actionnaires de SCOR.

En l'absence d'événement extrême déclencheur, aucune action ne sera émise dans le cadre de ce programme et cette ligne d'émission demeurera par conséquent sans aucun impact dilutif pour les actionnaires.

Des informations complémentaires sur le traitement comptable sont présentées en Note 12 de la Section 4.6 du Document de Référence 2017.

## PROGRAMME DE RACHAT D' ACTIONS

Le 27 juillet 2017, SCOR a annoncé son intention de racheter ses propres actions à la faveur de la solidité de ses fondamentaux et d'un niveau de solvabilité confortable. SCOR a commencé à racheter ses propres actions à compter du 27 juillet 2017, pour un montant pouvant atteindre 200 millions d'euros au cours des 24 prochains mois, en fonction des conditions de marché. Le Groupe a l'intention d'annuler toutes les actions rachetées. Ces rachats s'inscrivent dans le cadre des autorisations données par l'Assemblée Générale annuelle des actionnaires réunie le 27 avril 2017, qui autorise un programme de rachat d'actions dans la limite de 10 % du capital social du Groupe et, le cas échéant, en cas de renouvellement du programme, conformément aux autorisations qui pourront être données par l'Assemblée Générale annuelle mixte 2018.

Au cours de 2018, SCOR a racheté 1 912 531 actions à un cours moyen de 31,90 euros pour un montant total de 61 millions d'euros et a l'intention de les annuler.

## DIVIDENDE 2017 VERSÉ

L'Assemblée Générale du 26 avril 2018 a décidé de la distribution, au titre de l'exercice 2017, d'un dividende d'un euro et soixante-cinq centimes (1,65 euro) par action, soit un montant global de dividende payé de 312 millions d'euros, 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 30 avril 2018 et mis en paiement le 3 mai 2018.

### 3.6. IMPÔTS SUR LES RÉSULTATS

Au premier semestre 2018, la charge d'impôt s'est élevée à 163 millions d'euros (95 millions d'euros au premier semestre 2017). La hausse de 68 millions d'euros résulte principalement de l'augmentation du résultat avant impôt qui passe de 386 millions d'euros en 2017 à 428 millions d'euros en 2018 et de l'impact de la réforme fiscale américaine.

SCOR a continué à étudier les implications potentielles de la loi fiscale américaine (le « Tax Cuts and Jobs Act » ou le « TCJA »), en particulier de celles de certaines provisions complexes dont le « Base Erosion and Anti-Abuse Tax » ou « BEAT ».

SCOR est en train de mettre en œuvre un schéma alternatif d'organisation pour s'adapter au nouvel environnement. La réalisation de cette mise en œuvre est soumise à l'obtention de certaines approbations réglementaires standard. L'impact fiscal de cette mise en œuvre est estimé à 75 millions de dollars américains (62 millions d'euros) et a été comptabilisé au cours du semestre se clôturant au 30 juin 2018.

### 3.7. RÉSULTAT NET PAR ACTION

Le résultat net de base par action et le résultat net dilué par action aux 30 juin 2018 et 2017 sont présentés dans le tableau suivant :

En millions d'euros	Au 30 juin 2018 (non audité)			Au 30 juin 2017 (non audité)		
	Résultat net (numérateur)	Actions <sup>(1)</sup> (dénominateur) (milliers)	Résultat par action (euros)	Résultat net (numérateur)	Actions <sup>(1)</sup> (dénominateur) (milliers)	Résultat par action (euros)
<b>Résultat de base par action</b>						
Résultat distribuable aux actionnaires ordinaires	262	188 703	1,39	292	186 416	1,57
<b>Résultat dilué par action</b>						
Effets dilutifs	-	-	-	-	-	-
Stock-options et rémunération en actions <sup>(2)</sup>	-	3 063	-	-	2 567	-
<b>RÉSULTAT DISTRIBUTABLE AUX ACTIONNAIRES ORDINAIRES ET CONVERSIONS ESTIMÉES</b>	<b>262</b>	<b>191 766</b>	<b>1,36</b>	<b>292</b>	<b>188 983</b>	<b>1,55</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 Note 25 du Document de Référence 2017.

### 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 18,6 millions d'euros. 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'État (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'État 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'État. Dans sa décision, la Cour Suprême espagnole confirme que 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.

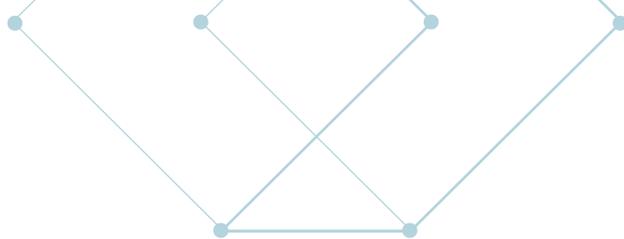
En mars 2016, la CNMC (Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia, ancienne CNC) a commencé le processus de réévaluation de l'amende qui avait été imposée à SCOR en 2009.

Le 9 mars 2017, la CNMC a rendu une décision qui a confirmé l'amende imposée à SCOR pour un montant de 18,6 millions d'euros. SCOR a fait appel de la décision devant l'AN et l'appel a été accepté par l'AN le 16 juin 2016. Dans le cadre de la procédure d'appel, le montant de l'amende imposée à SCOR est limité à 18,6 millions d'euros.

## 3.9. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE

Néant.

# 04



## RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE SEMESTRIELLE

Aux actionnaires,

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

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés condensés de la société SCOR SE relatifs à la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2018, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés condensés ont été établis sous la responsabilité de votre Conseil d'administration. 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 étant précisé qu'il ne nous appartient pas de nous prononcer sur la sincérité et la concordance avec les comptes semestriels consolidés condensés des informations prudentielles relatives à la solvabilité qui vous sont présentées au paragraphe 1.4 du rapport semestriel d'activité.

Paris-La Défense, le 25 juillet 2018

Les Commissaires aux comptes

MAZARS

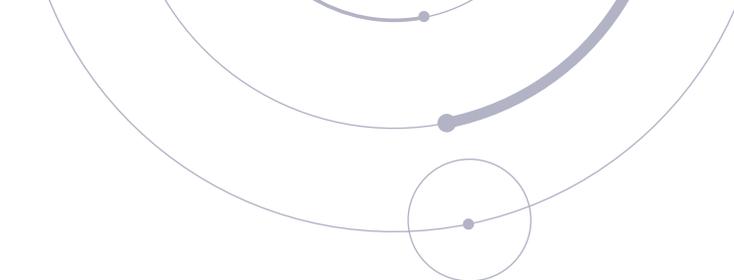
Jean-Claude Pauly

Guillaume Wadoux

ERNST & YOUNG Audit

Isabelle Santenac

Patrick Menard



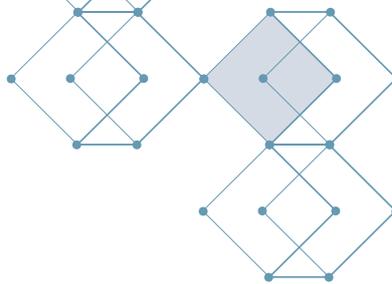
# ATTESTATION DE LA PERSONNE RESPONSABLE DES ÉTATS FINANCIERS SEMESTRIELS

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 25 juillet 2018

**Denis Kessler**  
Président et Directeur Général

# 06



## ANNEXE CALCUL DES RATIOS FINANCIERS

### 6.1. ANNEXE – CALCUL DES RATIOS FINANCIERS

#### 6.1.1. ACTIF NET PAR ACTION

<i>En millions d'euros</i>	Au 30 juin 2018 (non audité)	Au 31 décembre 2017	Au 30 juin 2017 (non audité)
<b>Capitaux propres – part du Groupe</b>	<b>6 017</b>	<b>6 195</b>	<b>6 374</b>
Nombre d'actions à la clôture	192 459 885	193 500 317	193 002 148
Actions d'autocontrôle (actions propres) à la clôture	(4 894 548)	(5 866 249)	(5 984 541)
<b>Nombre d'actions</b>	<b>187 565 337</b>	<b>187 634 068</b>	<b>187 017 607</b>
<b>ACTIF NET PAR ACTION</b>	<b>32,08</b>	<b>33,01</b>	<b>34,09</b>

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

Le rendement des placements ou ratio sur investissements (ROI) permet de mesurer la rentabilité de l'ensemble des investissements du Groupe, comprenant les fonds détenus par les cédantes et autres dépôts, retraités des dépôts espèces. Ce rendement, exprimé en pourcentage est obtenu en divisant le total net des produits financiers par le total des investissements moyens (correspondant aux moyennes trimestrielles du « total investissement »).

<i>En millions d'euros</i>	Au 30 juin 2018 (non audité)	Au 31 décembre 2017	Au 30 juin 2017 (non audité)
Investissements moyens <sup>(1)</sup>	26 691	26 468	26 858
Total des produits financiers nets	279	764	312
<b>RENDEMENT SUR INVESTISSEMENTS (ROI)</b>	<b>2,1 %</b>	<b>2,9 %</b>	<b>2,3 %</b>

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

Le rendement des actifs ou ratio sur actifs investis (ROIA) permet de mesurer la rentabilité des actifs investis du Groupe, en excluant les produits et charges financières des dépôts et cautionnements reçus. Ce rendement, exprimé en pourcentage, est obtenu en divisant le total des produits financiers sur actifs investis par la moyenne des actifs investis sur la période (correspondant aux moyennes trimestrielles du « total actifs investis »).

<i>En millions d'euros</i>	Au 30 juin 2018 (non audité)	Au 31 décembre 2017	Au 30 juin 2017 (non audité)
Actifs investis moyens <sup>(1)</sup>	18 836	18 757	19 080
Total des produits financiers sur actifs investis	230	656	258
<b>RENDEMENT SUR ACTIFS INVESTIS (ROIA)</b>	<b>2,5 %</b>	<b>3,5 %</b>	<b>2,7 %</b>

(1) Moyenne des « total actifs investis » trimestriels, présentés en Note 6.1.4 de cette Annexe.

## 6.1.3. PRODUITS FINANCIERS SUR ACTIFS INVESTIS ET PRODUITS FINANCIERS NETS

<i>En millions d'euros</i>	<b>Au 30 juin 2018 (non audité)</b>	<b>Au 31 décembre 2017</b>	<b>Au 30 juin 2017 (non audité)</b>
<b>Revenus des actifs investis <sup>(1)</sup></b>	<b>216</b>	<b>403</b>	<b>206</b>
Gains/(pertes) réalisés sur instruments de dettes	1	66	46
Gains/(pertes) réalisés sur prêts	-	-	-
Gains/(pertes) réalisés sur actions	19	-	-
Gains/(pertes) réalisés sur immobilier <sup>(2)</sup>	6	192	-
Gains/(pertes) réalisés sur autres placements	2	14	12
<b>Gains/(pertes) réalisés sur actifs investis <sup>(2)</sup></b>	<b>28</b>	<b>272</b>	<b>58</b>
Provisions pour dépréciation des instruments de dette	-	-	-
Provisions pour dépréciation sur des prêts	-	(1)	(1)
Provisions pour dépréciation des actions	-	-	-
Provisions/amortissements sur l'immobilier <sup>(3)</sup>	(10)	(20)	(9)
Provisions pour dépréciation des autres placements	(1)	(5)	(1)
<b>Provisions/amortissements sur actifs investis <sup>(3)</sup></b>	<b>(11)</b>	<b>(26)</b>	<b>(11)</b>
Variation de juste valeur des actifs comptabilisés à la juste valeur par résultat <sup>(4)</sup>	(1)	11	7
Charges financières de l'immobilier de placement <sup>(5)</sup>	(2)	(4)	(2)
<b>TOTAL DES PRODUITS FINANCIERS SUR ACTIFS INVESTIS</b>	<b>230</b>	<b>656</b>	<b>258</b>
Produits et charges financières des dépôts et cautionnements reçus	84	177	88
Frais de gestion financière	(35)	(69)	(34)
<b>TOTAL DES PRODUITS FINANCIERS NETS</b>	<b>279</b>	<b>764</b>	<b>312</b>
Résultat de change	(9)	(27)	(14)
Revenus provenant d'autres entités consolidées <sup>(6)</sup>	4	(12)	-
Produits/(charges) des éléments techniques <sup>(7)</sup>	3	(1)	-
Charges financières de l'immobilier de placement	2	4	2
<b>TOTAL IFRS DES PRODUITS FINANCIERS NETS DES FRAIS DE GESTION FINANCIÈRE</b>	<b>279</b>	<b>728</b>	<b>300</b>

(1) Les gains (pertes) réalisés sur l'immobilier sont présentés net de 1 million d'euros revenant à des investisseurs externes.

(2) Les gains (pertes) réalisés sur les investissements comprennent un gain réalisé net de 4 millions d'euros attribuable aux investisseurs tiers, qui est inclus dans les plus/moins-values de cession d'actifs financiers dans la présentation des comptes IFRS.

(3) Les provisions/amortissements sur le portefeuille immobilier sont présentés net d'un amortissement de 1 million d'euros attribuable à des investisseurs externes.

(4) Les actifs investis classés à la juste valeur par le compte de résultat comprennent une perte de (4) millions d'euros provenant d'autres entités consolidées.

(5) Les charges de financement liées aux investissements immobiliers (immeubles de placement) portent uniquement sur des investissements immobiliers, net des dépenses de financement attribuables à des investisseurs externes.

(6) Comprend (4).

(7) Les produits (charges) sur les éléments techniques incluent (1), (2) et (3) entre autres éléments techniques.

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

Classification économique IFRS Classification En millions d'euros	Au 30 juin 2018 (non audité)											
	Trésorerie	Titres de dettes	Prêts	Actions	Immobiliier	Autres investissements	Total actifs investis	Créances d'opérations de réassurance et autres <sup>(7)</sup>	Total investissements	Intérêts courus	Éléments techniques <sup>(1)</sup>	Total Classification IFRS
<b>Investissements immobiliers</b>	-	-	-	-	679	-	679	-	679	-	-	679
Actions	-	57	50	331	134	127	699	13	712	-	-	712
Titres de dettes	-	15 568	1 089	3	-	-	16 660	-	16 660	130	-	16 790
<b>Investissements disponibles à la vente</b>	-	15 625	1 139	334	134	127	17 359	13	17 372	130	-	17 502
Actions	-	-	-	282	-	947	1 229	-	1 229	-	-	1 229
Titres de dettes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Investissements à la juste valeur par résultat</b>	-	-	-	282	-	947	1 229	-	1 229	-	-	1 229
<b>Prêts et créances <sup>(2)</sup></b>	-	73	815	-	3	3	894	8 271	9 165	3	-	9 168
<b>Instruments dérivés</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	107	107
<b>TOTAL DES PLACEMENTS DES ACTIVITÉS D'ASSURANCE</b>	-	15 698	1 954	616	816	1 077	20 161	8 284	28 445	133	107	28 685
Trésorerie et équivalents de Trésorerie	1 149	-	-	-	-	-	1 149	-	1 149	-	-	1 149
<b>TOTAL DES PLACEMENTS ET DE LA TRÉSORERIE OU ÉQUIVALENTS</b>	1 149	15 698	1 954	616	816	1 077	21 310	8 284	29 594	133	107	29 834
Moins actifs gérés pour le compte de tiers <sup>(3)</sup>	(181)	(123)	(1 190)	(52)	(63)	(849)	(2 458)	-	(2 458)	-	-	-
Autres entités consolidées <sup>(4)</sup>	-	3	-	-	-	282	285	-	285	-	-	-
Gains et pertes latents sur l'immobilier de placement <sup>(5)</sup>	-	-	-	-	150	-	150	-	150	-	-	-
Dettes sur immobilier de placement <sup>(6)</sup>	-	-	-	-	(222)	-	(222)	-	(222)	-	-	-
Créances et dettes de Trésorerie	(24)	-	-	-	-	-	(24)	-	(24)	-	-	-
<b>TOTAL CLASSIFICATION DU MANAGEMENT</b>	944	15 578	764	564	681	510	19 041	8 284	27 325	-	-	-

(1) Inclut les CAT bonds 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 les tiers dans les fonds communs de placements et les placements minoritaires dans l'immobilier consolidés intégralement par SCOR.

(4) Certaines entités consolidées qui sont détenues en qualité d'investissements ont été incluses en Actifs Investis à partir du troisième trimestre 2017.

(5) Juste valeur diminuée de la valeur nette comptable de l'immobilier de placement, excluant 4 millions d'euros revenant à des investisseurs externes.

(6) Dettes immobilières liées à l'immobilier de placement (immeubles détenus à des fins de placement), excluant 29 millions d'euros attribuables à des investisseurs externes.

(7) Certains types d'actions qui ne sont pas détenus à des fins d'investissement ont été exclus du périmètre des Actifs Investis.

Classification économique		Au 31 décembre 2017											
		Trésorerie	Titres de dettes	Prêts	Actions	Immobilier	Autres investissements	Total actifs investis	Créances d'opérations de réassurance et autres	Total investissements	Intérêts courus	Éléments techniques <sup>(1)</sup>	Total Classification IFRS
IFRS Classification	En millions d'euros												
<b>Investissements immobiliers</b>		-	-	-	-	701	-	701	-	701	-	-	701
Actions		-	58	45	430	125	129	787	-	787	-	-	787
Titres de dettes		-	15 141	1 043	-	-	-	16 184	-	16 184	118	-	16 302
<b>Investissements disponibles à la vente</b>		-	15 199	1 088	430	125	129	16 971	-	16 971	118	-	17 089
Actions		-	-	-	266	-	891	1 157	-	1 157	-	-	1 157
Titres de dettes		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Investissements à la juste valeur par résultat</b>		-	-	-	266	-	891	1 157	-	1 157	-	-	1 157
<b>Prêts et créances <sup>(2)</sup></b>		-	8	782	-	3	3	796	8 501	9 297	2	-	9 299
<b>Instruments dérivés</b>		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	114	114
<b>TOTAL DES PLACEMENTS DES ACTIVITÉS D'ASSURANCE</b>		-	15 207	1 870	696	829	1 023	19 625	8 501	28 126	120	114	28 360
Trésorerie et équivalents de Trésorerie		1 001	-	-	-	-	-	1 001	-	1 001	-	-	1 001
<b>TOTAL DES PLACEMENTS ET DE LA TRÉSORERIE OU ÉQUIVALENTS</b>		1 001	15 207	1 870	696	829	1 023	20 626	8 501	29 127	120	114	29 361
Moins actifs gérés pour le compte de tiers <sup>(3)</sup>		(145)	(132)	(1 146)	(51)	(73)	(768)	(2 315)	-	(2 315)	-	-	-
Autres entités consolidées <sup>(4)</sup>		-	45	-	-	-	239	284	-	284	-	-	-
Gains et pertes latents sur l'immobilier de placement <sup>(5)</sup>		-	-	-	-	152	-	152	-	152	-	-	-
Dettes sur immobilier de placement <sup>(6)</sup>		-	-	-	-	(228)	-	(228)	-	(228)	-	-	-
Créances et dettes de Trésorerie		61	-	-	-	-	-	61	-	61	-	-	-
<b>TOTAL CLASSIFICATION DU MANAGEMENT</b>		917	15 120	724	645	680	494	18 580	8 501	27 081	-	-	-

(1) Inclut les CAT bonds Atlas et des dérivés de change.

(2) 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.

(3) Actifs investis par les tiers dans les fonds communs de placements et les placements minoritaires dans l'immobilier consolidés intégralement par SCOR.

(4) Certaines entités consolidées qui sont détenues en qualité d'investissements ont été incluses en Actifs Investis à partir du troisième trimestre 2017.

(5) Juste valeur diminuée de la valeur nette comptable de l'immobilier de placement, excluant 9 millions d'euros revenant à des investisseurs externes.

(6) Dettes immobilières liées à l'immobilier de placement (immeubles détenus à des fins de placement), excluant 30 millions d'euros attribuables à des investisseurs externes.

## 6.1.5. RATIO DE COÛT

En millions d'euros	Au 30 juin 2018 (non audité)	Au 31 décembre 2017	Au 30 juin 2017 (non audité)
Total des charges au compte de résultat <sup>(1)</sup>	(408)	(801)	(398)
Charges de réajustement des sinistres non imputés (ULAE) <sup>(2)</sup>	(30)	(57)	(28)
<b>Total charges de gestion</b>	<b>(438)</b>	<b>(858)</b>	<b>(426)</b>
Frais de gestion financière	35	69	34
<b>Total charges de base</b>	<b>(403)</b>	<b>(789)</b>	<b>(392)</b>
Finance Groupe	-	2	1
Amortissements	20	42	20
Charges non contrôlables	8	10	5
<b>Total charges de gestion (pour calcul du ratio de coût)</b>	<b>(375)</b>	<b>(735)</b>	<b>(366)</b>
<b>Primes brutes émises</b>	<b>7 537</b>	<b>14 789</b>	<b>7 523</b>
<b>RATIO DE COÛT</b>	<b>5,0 %</b>	<b>5,0 %</b>	<b>4,9 %</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

Le rendement des capitaux propres est déterminé en divisant le résultat net part du Groupe par les capitaux propres moyens (correspondant à la moyenne pondérée des capitaux propres). Ce ratio est annualisé lors du calcul trimestriel.

En millions d'euros	Au 30 juin 2018 (non audité)	Au 31 décembre 2017	Au 30 juin 2017 (non audité)
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé – part du Groupe</b>	<b>262</b>	<b>286</b>	<b>292</b>
<b>Résultat net consolidé – part du Groupe – avant impact de la réforme fiscale américaine <sup>(1)</sup></b>	<b>324</b>	<b>286</b>	<b>292</b>
Capitaux propres à l'ouverture – part du Groupe	6 195	6 661	6 661
Résultat net de l'ensemble consolidé pondéré <sup>(2)</sup>	131	143	146
Paiement des dividendes <sup>(3)</sup>	(102)	(204)	(99)
Augmentations de capital pondérées <sup>(3)</sup>	(11)	5	3
Effet des variations des taux de conversion <sup>(4)</sup>	(33)	(261)	(166)
Réévaluation des actifs financiers disponibles à la vente et autres <sup>(2)</sup>	(91)	32	29
<b>Capitaux propres moyens pondérés</b>	<b>6 089</b>	<b>6 376</b>	<b>6 574</b>
<b>Capitaux propres moyens pondérés – avant impact de la réforme fiscale américaine <sup>(1)</sup></b>	<b>6 120</b>	<b>6 376</b>	<b>6 574</b>
<b>ROE</b>	<b>8,8 %</b>	<b>4,5 %</b>	<b>9,1 %</b>
<b>ROE – AVANT IMPACT DE LA RÉFORME FISCALE AMÉRICAINE <sup>(1)</sup></b>	<b>10,9 %</b>	<b>4,5 %</b>	<b>9,1 %</b>

(1) Se référer à la Section 1.2.7 – Faits marquants pour le détail sur la réforme fiscale américaine (le « Tax Cuts and Jobs Act » ou le « TCJA »).

(2) Prorata de 50 % : linéaire au cours de la période en 2017 et 2018.

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

(4) Pour la ou les devises concernée(s) par des variations significatives de taux de change, une moyenne pondérée journalière est utilisée ; pour les autres devises, une moyenne pondérée simplifiée est utilisée.

### 6.1.7. RATIO COMBINÉ NET

Le ratio des commissions est le rapport entre les commissions versées dans le cadre des opérations de réassurance Non-Vie et les primes acquises Non-Vie. Ce ratio est exprimé net de rétrocession.

Le ratio technique est un indicateur Non-Vie. Il correspond à l'addition du ratio des sinistres et du ratio des commissions. Ce ratio, net de rétrocession, permet de mesurer la performance intrinsèque des opérations de réassurance en excluant les frais de gestion P&C.

Le ratio de charges de gestion P&C est le rapport entre les frais de gestion versés dans le cadre des opérations de réassurance Non-Vie et les primes acquises Non-Vie. Ce ratio est exprimé net de rétrocession.

<i>En millions d'euros</i>	Au 30 juin 2018 (non audité)	Au 31 décembre 2017	Au 30 juin 2017 (non audité)
Primes brutes acquises	2 931	5 860	2 991
Primes acquises rétrocedées	(342)	(618)	(293)
<b>Primes nettes acquises</b>	<b>2 589</b>	<b>5 242</b>	<b>2 698</b>
Charges des prestations des contrats	(1 584)	(4 564)	(1 795)
Sinistralité rétrocedée	86	844	147
Total des sinistres net	(1 498)	(3 720)	(1 648)
<b>Ratio des sinistres</b>	<b>57,9 %</b>	<b>71,0 %</b>	<b>61,1 %</b>
Commissions brutes sur primes acquises	(721)	(1 422)	(730)
Commissions rétrocedées	44	62	35
Total des commissions net	(677)	(1 360)	(695)
<b>Ratio des commissions</b>	<b>26,1 %</b>	<b>25,9 %</b>	<b>25,7 %</b>
<b>Total du Ratio technique</b>	<b>84,0 %</b>	<b>96,9 %</b>	<b>86,8 %</b>
Frais d'acquisition et frais d'administration	(131)	(256)	(128)
Autres charges opérationnelles courantes	(25)	(45)	(22)
Autres produits et charges des opérations de réassurance	(36)	(54)	(30)
<b>Total charges de gestion P&amp;C</b>	<b>(192)</b>	<b>(355)</b>	<b>(180)</b>
<b>Total Ratio des charges de gestion P&amp;C</b>	<b>7,4 %</b>	<b>6,8 %</b>	<b>6,7 %</b>
<b>TOTAL RATIO COMBINÉ NET</b>	<b>91,4 %</b>	<b>103,7 %</b>	<b>93,5 %</b>

### 6.1.8. MARGE TECHNIQUE VIE

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.

<i>En millions d'euros</i>	Au 30 juin 2018 (non audité)	Au 31 décembre 2017	Au 30 juin 2017 (non audité)
Primes brutes acquises	4 479	8 738	4 374
Primes acquises rétrocedées	(273)	(699)	(311)
<b>Primes nettes acquises</b>	<b>4 206</b>	<b>8 039</b>	<b>4 063</b>
<b>Résultat technique net</b>	<b>213</b>	<b>406</b>	<b>208</b>
Intérêts sur dépôts nets	79	162	81
<b>Résultat technique</b>	<b>292</b>	<b>568</b>	<b>289</b>
<b>MARGE TECHNIQUE NETTE</b>	<b>6,9 %</b>	<b>7,1 %</b>	<b>7,1 %</b>





**SCOR SE**

Société européenne  
au capital de  
1 510 864 057,98 euros  
RCS Paris B 562 033 357

**Siège social**

5, avenue Kléber  
75116 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)