



## EXTRAIT DU PROSPECTUS

### AUGMENTATION DE CAPITAL DE COMPAGNIE D'ASSURANCES ET DE REASSURANCES ATLANTA S.A. (ATLANTA) AU TITRE

### D'UNE OPERATION DE FUSION-ABSORPTION DE SANAD S.A.

Proposée aux Assemblées Générales Extraordinaires d'ATLANTA et de SANAD prévues le  
25 septembre 2020

<b>Nombre d'actions à émettre</b>	▪ 93 159 nouvelles actions d'Atlanta
<b>Valeur nominale</b>	▪ 10,00 dirhams par action
<b>Prix par action</b>	▪ 88,70 dirhams
<b>Parité d'échange</b>	▪ 11 actions d'Atlanta pour 1 action de Sanad
<b>Valeur des apports</b>	▪ 2 452 700 000 MAD
<b>Montant de l'augmentation du capital</b>	▪ 931 590 MAD
<b>Montant total de l'opération</b>	▪ 8 263 203 MAD
<b>Date d'échange des titres</b>	▪ 05/10/2020

### OPERATION RESERVEE AUX ACTIONNAIRES DE SANAD (HORS ATLANTA)

ORGANISME CONSEIL, COORDINATEUR GLOBAL

SOCIETE GENERALE MAROCAINE DE BANQUES



#### Visa de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC)

Conformément aux dispositions de la circulaire de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC), prise en application de l'article 222 de la loi 17-95 relative aux sociétés anonymes telle que complétée et modifiée, le présent prospectus a été visé par l'AMMC en date du 10 septembre 2020 sous la référence VI/EM/020/2020

## AVERTISSEMENT

Le visa de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC) n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération, ni authentification des informations présentées. Il a été attribué après examen de la pertinence et de la cohérence de l'information donnée dans la perspective de l'opération proposée aux investisseurs.

L'attention des actionnaires est attirée sur le fait qu'un investissement en instruments financiers comporte des risques.

L'AMMC ne se prononce pas sur l'opportunité de l'opération proposée ni sur la qualité de la situation de l'émetteur. Le visa de l'AMMC ne constitue pas une garantie contre les risques associés à l'émetteur ou aux titres proposés dans le cadre de l'opération objet du présent prospectus.

Le présent prospectus ne s'adresse pas aux personnes dont les lois du lieu de résidence n'autorisent pas la participation à l'opération proposée.

Les personnes en la possession desquelles ledit prospectus viendrait à se trouver, sont invitées à s'informer et à respecter la réglementation dont ils dépendent en matière de participation à ce type d'opération.

Chaque établissement membre du syndicat de placement ne proposera les instruments financiers objet du présent prospectus qu'en conformité avec les lois et règlements en vigueur dans tout pays où il fera une telle offre.

Ni l'AMMC, ni Atlanta, ni Sanad n'encourent de responsabilité du fait du non-respect de ces lois ou règlements par un ou des membres du syndicat de placement.

## SOMMAIRE

<b>SOMMAIRE</b>	<b>3</b>
<b>I. Présentation de l'Opération</b>	<b>4</b>
I.1. Cadre juridique de l'Opération	4
I.2. Contexte de l'Opération	5
I.3. Objectifs de l'Opération	7
I.4. Désignation et rémunération des apports	7
I.5. Parité d'échange	25
<b>II. Caractéristiques des titres à émettre</b>	<b>26</b>
<b>III. Renseignements sur la société absorbante</b>	<b>29</b>
IV.1. Description sommaire de l'activité	29
IV.2. Actionnariat	34
IV.3. Organigramme juridique	34
<b>IV. Renseignements sur la société absorbée</b>	<b>35</b>
V.1. Description sommaire de l'activité	35
V.2. Actionnariat	39
V.3. Organigramme juridique	39
<b>V. Données financières</b>	<b>40</b>
VI.1. Comptes sociaux d'Atlanta	40
VI.2. Comptes consolidés d'Atlanta	44
VI.3. Comptes sociaux de Sanad	47
<b>VI. Liste des documents composant le Prospectus</b>	<b>51</b>
<b>VII. Mise à la disposition du Prospectus</b>	<b>55</b>

## I. Présentation de l'Opération

### I.1. Cadre juridique de l'Opération

Les Conseils d'Administration d'Atlanta (la **Société Absorbante**) et de Sanad (la **Société Absorbée**), réunis en date du 1<sup>er</sup> juin 2020, ont arrêté les termes du projet de fusion par voie d'absorption de Sanad par Atlanta. Ils ont par ailleurs arrêté les termes des rapports qu'ils présenteront à leurs Assemblées Générales Extraordinaires (AGE) respectives devant se tenir le 25 septembre 2020 ainsi que le texte des projets de résolutions qui seront soumis au vote des AGE. Ledit projet de fusion a été conclu entre la Société Absorbante et la Société Absorbée en date du 1<sup>er</sup> juin 2020 (le **Traité de Fusion**).

La fusion par voie d'absorption de Sanad par Atlanta, objet du Traité de Fusion<sup>1</sup> sera réalisée selon les conditions et modalités stipulées ci-après :

La Fusion sera réalisée dans les conditions prévues aux articles 222 et suivants de la loi 17-95 relative aux sociétés anonymes, telle que modifiée et complétée.

Sanad apportera à Atlanta, sous réserve de la réalisation des conditions suspensives décrites ci-après, l'universalité de son patrimoine, avec effet juridique à la date de réalisation de la Fusion.

La Fusion prendra effet rétroactivement au 1<sup>er</sup> janvier 2020 d'un point de vue comptable et fiscal.

Les termes et conditions du projet de Fusion ont été établis sur la base des comptes de la Société Absorbante et de la Société Absorbée au 31 décembre 2019, date de clôture du dernier exercice social de chacune des Sociétés (les **Comptes de Référence**).

Les Comptes de Référence respectifs d'Atlanta et de Sanad, figurant dans la partie Situation financière, ont été (i) arrêtés par leurs conseils d'administration respectifs, (ii) certifiés par leurs commissaires aux comptes respectifs et (iii) approuvés par leurs assemblées générales ordinaires annuelles d'actionnaires tenues le 28 avril 2020.

Les conseils d'administration d'Atlanta et de Sanad tenus le 1<sup>er</sup> juin 2020 ont également décidé de convoquer les Assemblées Générales Extraordinaires des actionnaires pour le 25 septembre 2020, aux sièges sociaux respectifs des deux sociétés, aux fins notamment d'approuver la Fusion.

Le Traité de Fusion a été déposé au tribunal de commerce de Casablanca en date du 12 août 2020.

Les avis relatifs à l'opération ont été publiés au bulletin officiel et dans le journal L'Economiste, le 2 juin 2020, conformément à l'article 226 de la loi 17-95 relative aux sociétés anonymes telle que modifiée et complétée.

Conformément aux dispositions de l'article 233 de la loi 17-95 relative aux sociétés anonymes, les conseils d'administration respectifs d'Atlanta et de Sanad ont communiqué aux commissaires aux comptes, Ernst & Young et Deloitte Audit, dans les délais requis, le Traité de Fusion.

Les avis de convocation<sup>2</sup> des Assemblées Générales Extraordinaires d'Atlanta et Sanad ont été publiés dans le journal L'Economiste en date du 19 août 2020.

<sup>1</sup> Cf. Traité de Fusion en annexe du présent prospectus

<sup>2</sup> Cf. Annexes du présent prospectus

Atlanta et Sanad ont mis à la disposition de leurs actionnaires respectifs, à leurs sièges sociaux et sur leurs sites internet respectifs, trente jours au moins avant la date de tenue de leurs Assemblées Générales Extraordinaires appelées à se prononcer sur la Fusion, les documents relatifs à la Fusion ainsi que ceux requis par l'article 234 de la loi 17-95 telle que modifiée et complétée :

- Le Traité de Fusion ;
- Le rapport du Conseil d'Administration de chaque société sur l'opération de fusion ;
- Les rapports des Commissaires aux Comptes prévus à l'article 233 de la loi 17-95 sur les sociétés anonymes telle que modifiée et complétée ;
- Les états de synthèse approuvés ainsi que les rapports de gestion des trois derniers exercices des deux sociétés ;

Tout actionnaire peut obtenir, sur simple demande et sans frais, copie totale ou partielle des documents susvisés de chacune des deux sociétés.

La réalisation définitive de la Fusion ainsi que la dissolution de Sanad qui en résulte, sont soumises à la réalisation des conditions suspensives suivantes :

- a. Obtention de l'agrément de la Fusion et de l'accord portant sur le transfert de la totalité du patrimoine de Sanad à Atlanta par l'Autorité de Contrôle des Assurances et de la Prévoyance Sociale conformément aux articles 230 et 231 du Code des Assurances ;
- b. Obtention du visa de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux sur le prospectus relatif à la Fusion ;
- c. Obtention de l'avis d'approbation de la Fusion par la Bourse de Casablanca ;
- d. Approbation de la Fusion par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de Sanad ;
- e. Approbation de la Fusion par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires d'Atlanta.

La date de réalisation définitive de la Fusion sera la date à laquelle interviendra la réalisation la plus tardive des conditions suspensives, ou toute autre date déterminée d'un commun accord entre Atlanta et Sanad sous réserve qu'elle soit antérieure à la date butoir, soit le 31 décembre 2020.

A défaut de réalisation de chacune des conditions susvisées au plus tard le 31 décembre 2020, le Traité de Fusion deviendra, sauf prorogation de ce délai, caduc de plein droit, sans qu'aucune indemnité ne soit due de part et d'autre en vertu du Traité de Fusion.

## **I.2. Contexte de l'Opération**

### **I.2.1. Accords et relations commerciales**

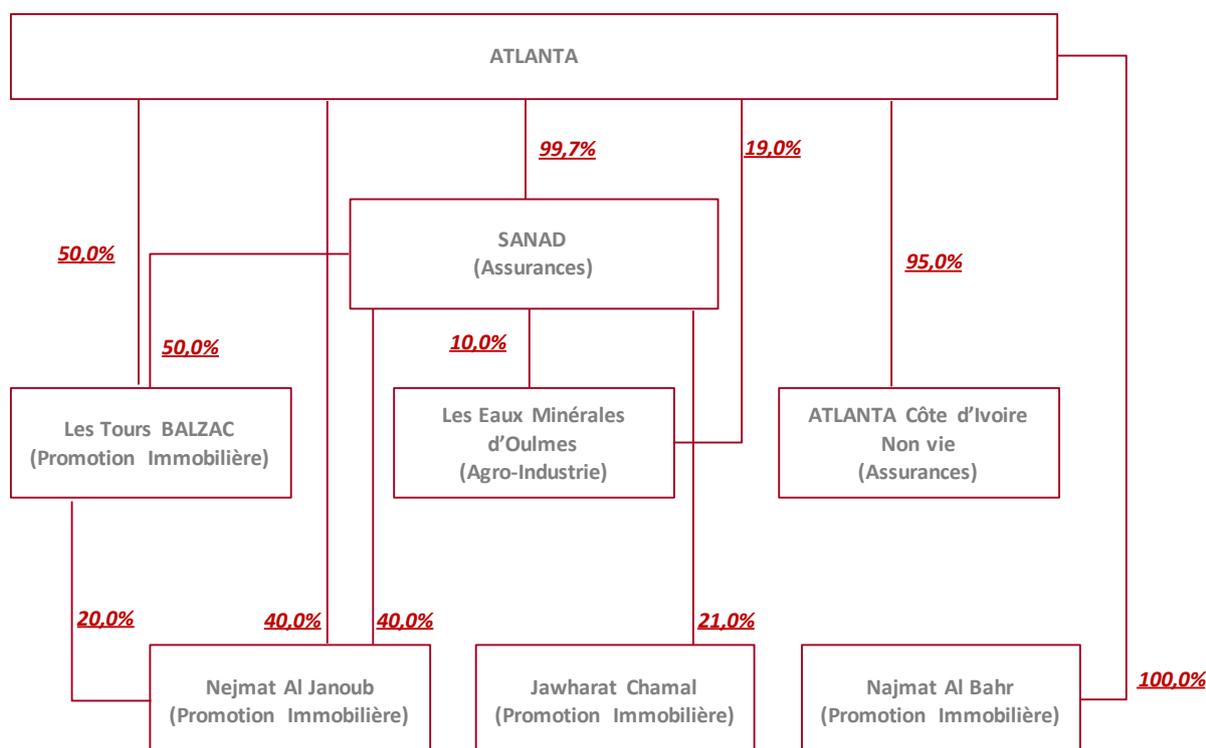
Il n'y a pas d'accords et de relations commerciales particulières entre Atlanta et Sanad en dehors de celles mentionnées dans la partie Présentation d'Atlanta V.3.2 du prospectus.

### **I.2.2. Liens capitalistiques**

Atlanta détient 2 491 531 actions de Sanad, soit 99,66% du capital social de Sanad.

En revanche, Sanad ne détient aucune participation dans le capital social d'Atlanta.

### Organigramme juridique du groupe Atlanta



Source : Atlanta

#### 1.2.3. Dirigeants et administrateurs en commun

Monsieur Mohamed Hassan Bensalah est Président Directeur Général d'Atlanta et de Sanad.

Holding Marocaine Commerciale et Financière (par abréviation Holmarcom), la Caisse de Dépôts et de Gestion, Madame Fatima Zahra Bensalah, Madame Latifa Bensalah, Monsieur Karim Chiour, Monsieur Sekkat Sellam sont membres communs des conseils d'administration d'Atlanta et de Sanad.

#### 1.2.4. Synergies opérationnelles ou financières actuelles

Atlanta et Sanad fonctionnent de manière indépendante. L'affiliation de l'une à l'autre donne lieu à certaines synergies opérationnelles, essentiellement le partage des fonctions suivantes : contrôle de gestion, gestion d'actifs, contrôle interne, réassurance et juridique.

Les responsables de ces fonctions sont communs aux deux compagnies. Les équipes dédiées à ces fonctions sont quant à elles distinctes.

Sur le volet financier, les deux compagnies ont des dispositifs de mutualisation de trésorerie, qui sont régis par des conventions réglementées de prêts et avances de trésorerie (cf. partie IV.V.2). Ces conventions n'ont pas donné lieu à des flux entre les compagnies sur les 3 dernières années.

### I.3. Objectifs de l'Opération

La Fusion est envisagée aux fins de créer une synergie dans les structures, les expertises, les moyens et les ressources d'Atlanta et de Sanad.

Elle s'explique également par la complémentarité caractérisant Atlanta et Sanad, compte tenu notamment des activités identiques qu'elles exercent, ainsi que l'expertise et l'expérience accumulée dans le domaine des assurances.

Au sein du Groupe Holmarcom, Atlanta et Sanad se sont développées et transformées au cours des dernières années. L'association des forces des deux compagnies apparaît aujourd'hui comme indispensable pour aller encore plus loin.

Le nouvel ensemble issu de la Fusion permettra de viser l'efficacité à tous les niveaux :

- Une qualité de service servant les meilleurs standards du marché en termes d'efficacité opérationnelle (délai de souscription, de gestion de sinistre, des questions clients, etc.),
- Un maillage territorial qui garantit une présence et une proximité sur tout le pays dans des endroits à forte visibilité,
- Une politique de souscription et de sélection des risques à même de permettre une croissance des activités,
- Une politique d'innovation claire et au service de la stratégie de l'entreprise.

La Fusion permettra au nouvel ensemble de se positionner comme l'assureur marocain de référence sur le marché : solide, moderne, responsable et engagé.

La Fusion permettra de renforcer les fonds propres du nouvel ensemble issu de la Fusion, de simplifier la structure du groupe Holmarcom et le fonctionnement du pôle assurance (cf. partie IV.II.4 du prospectus).

### I.4. Désignation et rémunération des apports

#### I.4.1. Désignation des actifs apportés et passifs pris en charge

Sous réserve de la réalisation des conditions suspensives décrites auparavant (cf. Cadre juridique de l'Opération), Sanad transférera à Atlanta à la date de réalisation de la Fusion l'intégralité de son patrimoine dans l'état où il se trouvera à la date de réalisation de la Fusion ; le patrimoine transmis au titre de la Fusion comprendra tous les éléments d'actifs, biens, droits et valeurs de Sanad à la date de réalisation de la Fusion, sans exception ni réserve ainsi que tous les éléments de passif et les obligations<sup>3</sup> de Sanad à cette date.

L'actif et le passif constituant les apports de Sanad ci-après énumérés sont ceux figurant au bilan de Sanad au 31 décembre 2019, étant précisé que l'énumération ci-après n'a qu'un caractère indicatif et non limitatif, la Fusion constituant une transmission universelle des éléments d'actifs et de passifs composant le patrimoine de Sanad dans l'état où ils se trouveront à la date de réalisation de la Fusion.

Le régime fiscal applicable aux apports de Sanad à Atlanta est décrit au niveau de la partie II.III.1.3.

#### (a) Actif transmis par Sanad

---

<sup>3</sup> Les charges et conditions générales de l'apport à titre de fusion de Sanad sont énumérés à l'article 7 du Traité de Fusion en annexe.

Aux fins des présentes, le terme « actif » désigne d'une façon générale la totalité des éléments de l'actif de Sanad, dans l'état où ils se trouveront à la date de réalisation de la Fusion.

L'actif apporté par Sanad comprend notamment, sans que cette description ait un caractère limitatif, les éléments suivants, tels qu'ils figurent au bilan de Sanad au 31 décembre 2019, et pour leur valeur ci-après indiquée (en dirhams) :

Rubriques de l'actif apporté	Valeur nette comptable au 31 décembre 2019	Valeur d'apport
Immobilisations en non-valeur	5 472 989,65	0,00
Immobilisations incorporelles	9 780 210,43	1 282 356 715,85
<i>Immobilisations en recherche et développement</i>	0	0
<i>Brevets, marques, droits, et valeurs similaires</i>	0	0
<i>Fonds commercial</i>	1,00	1 272 576 505,42
<i>Autres immobilisations incorporelles</i>	9 780 210,43	9 780 210,43
Immobilisations corporelles	48 615 200,28	48 615 200,28
<i>Terrains</i>	0	0
<i>Constructions</i>	0	0
<i>Installations techniques, matériel et outillage</i>	6 389 640,45	6 389 640,45
<i>Matériel de transport</i>	1 857 124,25	1 857 124,25
<i>Mobilier et matériel de bureau</i>	40 368 435,58	40 368 435,58
<i>Autres immobilisations corporelles</i>	0	0
<i>Immobilisations corporelles en cours</i>	0	0
Immobilisations financières	85 069 784,29	112 115 144,25
<i>Prêts immobilisés</i>	3 986 025,99	3 986 025,99
<i>Autres créances financières</i>	4 848 979,62	4 848 979,62
<i>Titres de participation</i>	59 947 319,97	83 693 573,79
<i>Autres titres immobilisés</i>	16 287 458,71	19 586 564,85
Placements affectés aux opérations d'assurance	6 421 174 562,32	6 963 154 879,79
<i>Placements immobiliers</i>	147 843 799,09	428 298 883,57
<i>Obligations, bons et titres de créances négociables</i>	536 810 102,12	560 819 770,82
<i>Actions et parts sociales</i>	5 280 611 648,24	5 514 283 466,05
<i>Prêts et effets assimilés</i>	29 364 052,44	29 364 052,44
<i>Dépôts en comptes indisponibles</i>	426 544 960,43	430 388 706,91
<i>Placements affectés aux contrats en unités de compte</i>		
<i>dépôts auprès des cédantes</i>		
<i>Autres placements</i>		
Parts des cessionnaires dans les provisions techniques	640 326 436,06	640 326 436,06
<i>Provisions pour primes non acquises</i>	15 267,08	15 267,08
<i>Provisions pour sinistres à payer</i>	554 054 990,19	554 054 990,19
<i>Provisions des assurances vie</i>	44 482 780,30	44 482 780,30
<i>Autres Provisions techniques</i>	41 773 398,49	41 773 398,49
Créances de l'actif Circulant	1 273 590 964,36	1 273 590 964,36
<i>Cessionnaires et comptes rattachés</i>	71 991 989,69	71 991 989,69
<i>Assurés, intermédiaires, cédants, coass. et cptes rattachés débiteurs</i>	890 234 394,24	890 234 394,24

	<i>Personnel</i>	1 175 378,72	1 175 378,72
	<i>Etat</i>	61 268 881,08	61 268 881,08
	<i>Autres débiteurs</i>	76 662 668,71	76 662 668,71
	<i>Comptes de régularisation actif</i>	172 257 651,92	172 257 651,92
	Titres et valeurs de placements	26 946 868,00	26 946 868,00
	Trésorerie actif	59 830 104,25	59 830 104,25
	<b>Total actif</b>	<b>8 570 807 119,64</b>	<b>10 406 936 312,84</b>

Source : *Traité de fusion*

Sur la base des éléments ci-dessus mentionnés, la valeur totale de l'actif apporté s'élève à 10 406 936 312,84 dirhams.

## (b) Passif transmis par Sanad

Aux fins des présentes, le terme « passif » désigne d'une façon générale la totalité des obligations et du passif de Sanad, dans l'état où ils se trouveront à la date de réalisation de la Fusion.

Par les présentes, Atlanta assumera la charge et s'oblige au paiement de l'intégralité du passif de Sanad, sans aucune exception ni réserve, y compris, sans que cette description ait un caractère limitatif, le passif décrit ci-après (en dirhams) :

Rubriques du passif pris en charge	Valeur d'apport
Dettes de financement	2 601 355,68
Provisions durables pour risques et charges	2 775 955,41
Provisions techniques brutes	6 350 962 293,08
<i>Provisions pour primes non acquises</i>	275 504 023,00
<i>Provisions pour sinistres à payer</i>	3 982 816 898,76
<i>Provisions des assurances vie</i>	1 783 778 610,12
<i>Provisions pour fluctuations de sinistralité</i>	274 528 000,00
<i>Provisions pour aléas financiers</i>	
<i>Provisions techniques des contrats en unités de compte</i>	
<i>Provisions pour participations aux bénéficiaires</i>	11 026 000,00
<i>Provisions techniques sur placements</i>	3 997 761,20
<i>Autres provisions techniques</i>	19 311 000,00
Dettes pour espèces remises par les cessionnaires	322 488 683,20
Dettes du passif circulant	879 578 690,04
<i>Cessionnaires et comptes rattachés</i>	69 250 508,37
<i>Assurés, intermédiaires, cédants, coass. et cptes rattachés créditeurs</i>	334 507 642,72
<i>Personnel</i>	3 390 765,19
<i>Organismes sociaux</i>	5 523 761,88
<i>Etat</i>	116 217 813,79
<i>Comptes d'associés</i>	2 507 553,89
<i>Autres créances</i>	179 930 734,14
<i>Comptes de régularisation - passif</i>	168 249 910,06
Trésorerie passif	41 618 995,29
Dividendes à payer (*)	42 000 000,00

Autres provisions pour risques et charges	312 210 340,14
<b>Total passif</b>	<b>7 954 236 312,84</b>

Source : *Traité de fusion*

(\*) dividendes distribués par Sanad le 29 mai 2020 au titre des bénéfices de l'exercice 2019.

Sur la base des éléments ci-dessus mentionnés, la valeur totale du passif apporté s'élève à 7.954.236.312,84 dirhams.

### (c) Actif net transmis

Des désignations et évaluations ci-dessus, il résulte que :

- l'actif apporté par Sanad est évalué à **10 406 936 312,84** dirhams ; et
- le passif pris en charge par Atlanta est évalué à **7 954 236 312,84** dirhams.

L'actif net apporté par Sanad au titre de la Fusion est évalué à **2 452 700 000,00** dirhams.

### (d) Engagements hors-bilan

Atlanta bénéficiera, le cas échéant, des engagements reçus par Sanad, et se substituera à Sanad, et sera seule tenue de la charge de tous engagements pris par cette dernière.

#### I.4.2. Valorisation de Sanad (Société Absorbée)

Dans le cadre de la valorisation de Sanad en vue de la détermination de la parité d'échange adoptée dans le Traité de Fusion, les méthodes de valorisation suivantes ont été utilisées :

- La méthode de l'actualisation des flux de dividendes futurs (DDM) ;
- La méthode des comparables boursiers ;
- La méthode des comparables transactionnels.

#### Méthodes d'évaluation utilisées

##### a. Actualisation des flux de dividendes

La méthode d'actualisation des flux de dividendes est une méthode intrinsèque et prospective consistant à valoriser une société à travers l'actualisation de ses flux de dividendes prévisionnels.

Cette méthode d'évaluation donne une vision dynamique de la valeur d'une société puisqu'elle se base sur des projections d'exploitation et prend en considération son potentiel de croissance et les principaux facteurs qui influent sur l'activité, tels que l'évolution de sa rentabilité, sa politique d'investissement, sa structure financière et le risque propre.

Dans le cas des compagnies d'assurance, il s'agit de quantifier le potentiel de distribution de dividendes (dénommé « Résultat Net Distribuable »), en tenant compte des prévisions d'exploitation de la société et des exigences réglementaires et managériales en termes de ratio de solvabilité.

En effet, de par la nature de leur activité, les compagnies d'assurances sont tenues de se soumettre à des contraintes réglementaires leur imposant de conserver un certain niveau de fonds propres pour être en mesure de couvrir leur marge minimum de solvabilité (dénommée « Besoin en Marge de Solvabilité » ou « BMS »).

Le BMS représente le matelas de sécurité minimum qui doit être constitué pour faire face aux divers risques pouvant affecter le passif et l'actif d'une compagnie.

Les prévisions de Résultats Net Distribuables ont été construites en tenant compte des Besoins en Marge de Solvabilité de la Compagnie sur l'horizon du Business Plan<sup>4</sup> et d'un ratio cible de couverture du BMS, au-dessus du niveau réglementaire<sup>5</sup>. A ce titre, il est d'usage dans le secteur qu'une compagnie d'assurance se fixe un objectif de ratio de couverture du BMS supérieur au niveau réglementaire, afin de mieux absorber d'éventuelles variations de sa solvabilité dans le futur. Dans le cas de Sanad, le ratio BMS cible est fixé par prudence à 200%.

Le résultat net distribuable annuellement correspond à l'excédent de fonds propres par rapport à l'exigence en capital. Il est égal à la différence entre la marge de solvabilité, d'une part, et l'exigence en capital (BMS multiplié par le ratio cible de couverture), d'autre part.

Les flux prévisionnels sont déterminés sur un horizon explicite de 5 ans (2020p-2024p) qui est borné par une valeur terminale. Ils sont ensuite actualisés au coût des fonds propres, au 30 juin 2020.

La valeur des fonds propres (VFP) est égale à la somme :

- Des flux de dividendes sur la période 2021-2025, actualisés au coût des fonds propres (Ke) ; et
- De la valeur terminale (VT).

$$VFP = \sum_{i=1}^n \frac{\text{Résultat net distribuable}_i}{(1 + Ke)^i} + \frac{VT}{(1 + Ke)^{n+1}}$$

Où i : Période du business plan

n : Horizon du business plan

Ke : taux d'actualisation qui correspond au coût des fonds propres

VT : valeur terminale

La valeur terminale (VT) représente la valeur de la société au terme de l'horizon explicite. Elle est déterminée sur la base de la méthode de Gordon Shapiro par actualisation à l'infini d'un flux de dividendes normatif croissant à un taux g :

$$VT = \frac{\text{Flux normatif}}{Ke - g}$$

Où g : taux de croissance à l'infini, qui s'élève à 2,0%

Flux normatif : flux de dividendes 2024p x (1+g)

<sup>4</sup> Tenant compte des exigences réglementaires sur les provisions techniques des compagnies.

<sup>5</sup> Le niveau réglementaire du BMS hors plus-value latente est de 100%.

Le coût des fonds propres correspond au taux de rendement requis par les actionnaires d'une entreprise eu égard à la rémunération qu'ils pourraient obtenir d'un placement présentant le même profil de risque sur le marché.

Le coût des fonds propres a été calculé à partir des éléments suivants :

- Beta moyen désendetté des sociétés d'assurance cotées au Maroc (Atlanta, Saham Assurance et Wafa Assurance) ;
- Le coût de l'actif sans risque au Maroc (bons du trésor 10 ans sur le marché secondaire au 07/05/2020) ;
- La prime de risque du marché actions au Maroc (différentiel entre la rentabilité du marché boursier et le taux sans risque) observée au 07/05/2020 sur une durée historique de 20 ans.

La formule ci-dessous présente la méthode de calcul du coût des fonds propres utilisé comme taux d'actualisation des flux de dividendes prévisionnels :

$$K_e = r_f + \beta * (R_m - r_f)$$

Où  $r_f$  : Taux sans risque  
 $\beta$  : Bêta endetté de Sanad  
 $R_m - r_f$  : Prime de risque marché

Le tableau ci-dessous présente les hypothèses de calcul du coût des fonds propres de Sanad :

<b>Taux sans risque</b>	Rendement des bons du Trésor à maturité 10 ans au Maroc (Courbe des bons de trésors relative au marché secondaire au 7 mai 2020).	2,71%
<b>Bêta</b>	Beta moyen désendetté des sociétés d'assurance cotées au Maroc, ré-endetté afin de tenir compte de la structure financière de Sanad	0,79
<b>Prime de risque marché</b>	Prime de risque moyenne sur la période 2001-2020 du marché boursier marocain	6,22%
	<b>Coût des fonds propres</b>	<b>7,62%</b>

Source : Bank Al Maghrib, S&P Capital IQ, Bourse de Casablanca

Les prévisions d'exploitation de Sanad sous-jacentes aux flux prévisionnels présentés ci-dessous, sont basées principalement sur les hypothèses suivantes : croissance moyenne de 6% par an des primes acquises (contre 7%/an en moyenne sur la période 2017-2019), et croissance moyenne de 5% par an du résultat technique (contre 10,5%/an en moyenne sur la période 2017-2019). Ces prévisions ont été établies antérieurement à la survenance de la crise sanitaire liée au COVID-19.

Ainsi, les flux prévisionnels de Sanad, sur la période 2021-2025, ne prennent pas en compte l'impact COVID-19, dans la mesure où ses effets sont difficilement quantifiables, en termes de montant et de durée, dans le contexte d'incertitude actuel. Par souci de cohérence, les mesures dérogatoires décidées par l'ACAPS allégeant de manière transitoire certaines dispositions prudentielles régissant le secteur des assurances n'ont pas non plus été prises en compte au niveau des flux.

Il est à noter que les flux de Sanad intègrent l'impact du transfert, en 2020, d'un certain nombre d'actifs de la société à un OPCI (cf. Partie VIII.II du prospectus – Principales orientations stratégiques d'Atlanta-Sanad).

Les règles prudentielles en matière de solvabilité ont également été prises en compte dans les flux de Sanad.

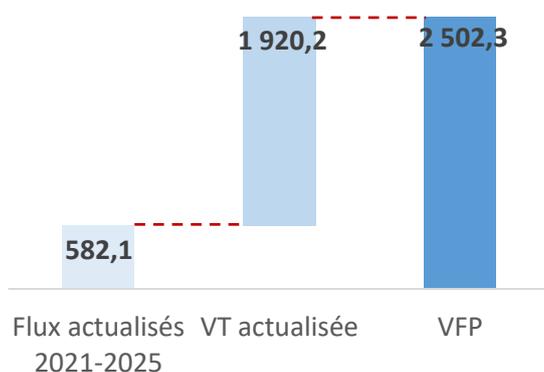
Le tableau ci-dessous présente les flux prévisionnels (stand-alone, hors fusion) de Sanad sur la période 2021-2025, en MMAD :

**Ratio de solvabilité cible, hors plus-values latentes : 200%**

Exercice clôturant le 31 décembre	2018a	2019a	2020e	2021f	2022f	2023f	2024f	
<b>Montant minimum de la marge de solvabilité (BMS)</b>	455	487	482	501	521	541	563	
<b>Exigence en capital (BMS x ratio de solvabilité cible de 200%) (1)</b>	911	973	965	1 002	1 041	1 083	1 127	
<b>Éléments constitutifs de la marge de solvabilité</b>								
Capital social	250	250	250	250	250	250	250	
Réserves	64	64	64	64	64	64	64	
Provision de capitalisation	4	4	4	4	4	4	4	
Bénéfices reportés	516	576						
Bénéfices reportés avant distribution			776	904	948	993	1 038	
(-) Immobilisations en non valeurs	8	5	5	5	5	5	5	
(-) Immobilisations incorporelles	12	10	10	10	10	10	10	
(-) Charges d'acquisition reportées	34	37	39	42	44	47	49	
<b>Marge de solvabilité hors plus-values latentes avant distribution(2)</b>			1 040	1 165	1 207	1 249	1 291	
<b>Marge de solvabilité post-distribution</b>	779	843	965	1 002	1 041	1 083	1 127	
<b>Flux au 30 juin</b>				Jun 2021f	Jun 2022f	Jun 2023f	Jun 2024f	Jun 2025f
<b>Résultats nets distribuables (2) - (1)</b>				76	163	166	166	164
<b>Résultats nets distribuables actualisés</b>				70	141	133	124	114
Somme des flux actualisés		582,1						
Valeur terminale actualisée		1 920,2						
<b>Valeur des fonds propres</b>		<b>2 502,3</b>						

Sources : SANAD, Conseiller Financier

Le graphique ci-après présente la synthèse de la valorisation de Sanad par la méthode DDM :



Données en MMAD

Sur la base d'un taux d'actualisation de 7,62%, d'un taux de croissance perpétuelle de 2,0% et d'un ratio de solvabilité cible de 200%, la valorisation des fonds propres de Sanad ressort à 2 502,3 MMAD, soit 1 000,9 MAD par action.

## b. Comparables boursiers

La méthode de valorisation par comparables boursiers consiste à appliquer aux agrégats financiers de la société, les multiples observés sur un échantillon composé d'entreprises cotées, au Maroc et à l'international, comparables en termes de secteur d'activité et de business modèle, notamment.

L'échantillon des comparables boursiers intègre des compagnies d'assurances cotées opérant à la fois dans l'assurance Vie et Non Vie.

Etant donné le nombre réduit de compagnies d'assurances cotées au Maroc (Atlanta, Saham Assurance et Wafa Assurance), l'échantillon des comparables a été élargi à des compagnies opérant dans la zone Afrique et Moyen-Orient.

Les multiples retenus pour la valorisation de Sanad par les comparables boursiers sont le Price Earning Ratio (P/E) et le Price To Book Ratio (P/B). Ces multiples ont été appliqués aux agrégats financiers 2019 de la Société Absorbée.

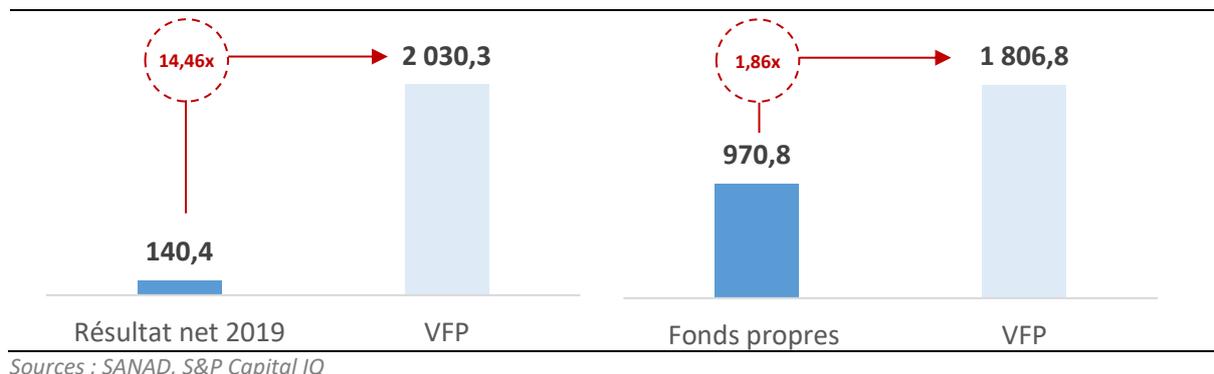
Le tableau ci-dessous présente l'échantillon de comparables boursiers retenu pour la valorisation de Sanad :

Données en MMAD	Pays	Activité	Capitalisation boursière*	RNPG 2019	FPPG 2019	P/E 2019	P/B 2019
Compagnie d'Assurances et de Réassurance ATLANTA	Maroc	Vie & non vie	4 108,6	372,3	1 762,7	11,0x	2,3x
Wafa Assurance SA	Maroc	Vie & non vie	13 550,4	649,5	5 997,5	20,9x	2,3x
SAHAM Assurance S.A.	Maroc	Vie & non vie	5 253,7	446,6	4 603,3	11,8x	1,1x
Sanlam Limited	Afrique du Sud	Vie & non vie	95 142,1	4 883,6	45 978,9	19,5x	2,1x
Santam Ltd	Afrique du Sud	Vie & non vie	19 714,0	1 502,0	6 517,4	13,1x	3,0x
Société Tunisienne d'Assurances et de Réassurances	Tunisie	Vie & non vie	1 000,7	76,1	1 235,4	13,2x	0,8x
Allianz Saudi Fransi Cooperative Insurance Company	Arabie Saoudite	Vie & non vie	1 307,5	80,9	852,2	16,2x	1,5x
AXA Cooperative Insurance Co.	Arabie Saoudite	Vie & non vie	3 513,3	220,9	1 808,4	15,9x	1,9x
Ray Sigorta Anonim Sirketi	Turquie	Non vie	946,0	80,4	421,1	11,8x	2,2x
Compagnie d'Assurances et de Réassurances ASTREE	Tunisie	Vie & non vie	932,3	176,9	565,1	5,3x	1,6x
Wataniya Insurance Company	Arabie Saoudite	Vie & non vie	963,5	47,0	658,0	20,5x	1,5x
<b>Moyenne</b>	-	-	-	-	-	<b>14,46x</b>	<b>1,86x</b>

Source : S&P Capital IQ

\* Capitalisation boursière : moyenne 6 mois au 07/05/2020

Sur la base des multiples obtenus et des agrégats financiers de Sanad (résultat net social pour le P/E et fonds propres sociaux pour le P/B), la valorisation de la Société par la méthode des comparables boursiers ressort comme suit :



Les valorisations par les multiples de P/E et de P/B sont pondérées à des proportions de 67% et 33%, respectivement, pour tenir compte de la pertinence limitée du multiple de P/B comparativement au P/E due à son caractère purement comptable et aux différences réglementaires entre pays en matière de solvabilité.

Ainsi, sur la base des multiples moyens de P/E et P/B, et de la pondération retenue, la valorisation des fonds propres de Sanad par la méthode des comparables boursiers ressort à **1 956,5 MMAD**, soit **782,6 MAD** par action.

### c. Comparables transactionnels

La méthode des comparables transactionnels consiste à appliquer aux agrégats financiers d'une société les multiples relatifs aux transactions publiques observées sur des sociétés comparables en termes de secteur d'activité et de business model, notamment.

Afin d'avoir un échantillon représentatif, une sélection de transactions sur les 10 dernières années, portant sur des cibles opérant principalement dans le secteur de l'assurance Vie et Non-Vie en Afrique et au Moyen-Orient, a été retenue. Cet échantillon intègre également les transactions de référence opérées sur le capital d'Atlanta.

Les transactions pour lesquelles les données financières ne sont pas disponibles ont été exclues de l'échantillon.

Comme cela est le cas pour la méthode des comparables boursiers, les multiples retenus pour la valorisation de Sanad par les comparables transactionnels sont le Price Earning Ratio (P/E) et le Price To Book Ratio (P/B). Ces multiples ont été appliqués aux agrégats financiers 2019 de la Société Absorbée.

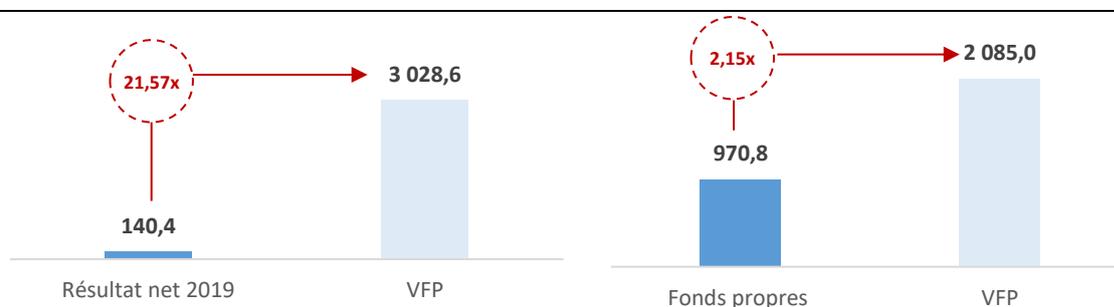
Le tableau ci-après présente l'échantillon de comparables transactionnels retenu pour la valorisation de Sanad :

Date	Cible	Activité	Pays	Acquéreur	% d'acquisition	Valeur de la transaction (MEUR)	Valeur des fonds propres (MEUR)	P/E induit	P/B induit
juin-19	Compagnie d'Assurances et de Réassurance ATLANTA	Vie et non vie	Maroc	Holmarcom Insurance Activities	56,0%	169,8	303,2	15,7x	2,2x
oct.-18	SAHAM Assurance S.A.	Vie et non vie	Maroc	Saham Finances Participations	3,2%	17,8	549,4	14,8x	1,4x
oct.-17	Allianz Saudi Fransi Cooperative Insurance Company	Vie et non vie	Arabie Saoudite	Allianz Europe B.V.	18,5%	18,6	100,3	14,8x	1,8x
janv.-15	UAP Holdings Limited	Vie et non vie	Kenya	Old Mutual Limited	37,3%	137,9	369,8	25,8x	2,4x
sept.-14	Compagnie d'Assurances et de Réassurance ATLANTA	Vie et non vie	Maroc	Crédit Immobilier et Hôtelier (CIH)	10,0%	36,8	367,6	33,4x	3,2x
août-14	Ras Al Khaimah National Insurance Company P.S.C.	Vie et non vie	Emirats Arabes Unis	The National Bank of Ras Al-Khaimah	79,2%	79,2	99,9	10,7x	1,7x
avr.-14	Compagnie d'Assurances et de Réassurance ATLANTA	Vie et non vie	Maroc	Groupe Holmarcom	30,0%	106,0	353,3	34,1x	3,1x
nov.-13	Britam General Insurance Company Limited	Non vie	Kenya	Britam Holdings Plc	99,0%	12,7	12,8	20,8x	2,3x
juil.-11	AXA Mansard Insurance Plc	Vie et non vie	Nigéria	Investisseurs divers*	67,7%	54,4	80,4	24,1x	1,4x
<b>Moyenne</b>								<b>21,57x</b>	<b>2,15x</b>

Sources : S&P Capital IQ, ATLANTA - Données en millions d'euros

\* Nederlandse Financierings-Maatschappij voor Ontwikkelingslanden NV, Investment Arm; MAROCINVEST Finance Group; PROPARCO SA; AfricInvest Group; DEG-Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft mbH; Development Partners International

Sur la base des multiples obtenus et des agrégats financiers de Sanad (résultat net social pour le P/E et fonds propres sociaux pour le P/B), la valorisation de la Société Absorbée par la méthode des comparables transactionnels ressort comme suit :



Sources : SANAD, S&P Capital IQ

Les valorisations par les multiples de P/E et de P/B sont pondérées à des proportions de 67% et 33%, respectivement, pour tenir compte de la pertinence limitée du multiple de P/B comparativement au

P/E due à son caractère purement comptable et aux différences réglementaires entre pays en matière de solvabilité.

Ainsi, sur la base des multiples moyens de P/E et P/B, et de la pondération retenue, la valorisation des fonds propres de Sanad par la méthode des comparables transactionnels ressort à **2 717,2 MMAD**, soit **1 086,9 MAD** par action.

#### d. Synthèse de valorisation de Sanad

Le tableau ci-dessous présente la valorisation induite de Sanad selon les différentes méthodes appliquées :

Méthode de valorisation	Valeur des fonds propres (en MMAD)	Prix par action (en MAD)	Pondérations
DDM	2 502,3	1 000,9	70%
Comparables boursiers	1 956,5	782,6	15%
Comparables transactionnels	2 717,2	1 086,9	15%
<b>Moyenne pondérée</b>	<b>2 452,7</b>	<b>981,1</b>	<b>100%</b>

La valeur du titre SANAD ressort dans une fourchette comprise entre 782,6 MAD et 1 086,9 MAD. En appliquant une pondération à chaque méthode en fonction de son degré de pertinence, nous obtenons une valeur moyenne pondérée du titre SANAD à **981,1 MAD**.

#### 1.4.3. Valorisation d'Atlanta (Société Absorbante)

Dans le cadre de la valorisation d'Atlanta en vue de la détermination de la parité d'échange adoptée dans le Traité de Fusion, les méthodes de valorisation suivantes ont été utilisées :

- La méthode de l'actualisation des flux de dividendes futurs (DDM) ;
- La méthode du cours moyen pondéré d'Atlanta (CMP) ;
- La méthode des comparables boursiers ;
- La méthode des comparables transactionnels.

#### Méthodes d'évaluation utilisées

##### a. Actualisation des flux de dividendes

La méthode d'actualisation des flux de dividendes est une méthode intrinsèque et prospective consistant à valoriser une société à travers l'actualisation de ses flux de dividendes prévisionnels.

Cette méthode d'évaluation donne une vision dynamique de la valeur d'une société puisqu'elle se base sur des projections d'exploitation et prend en considération son potentiel de croissance et les principaux facteurs qui influent sur l'activité, tels que l'évolution de sa rentabilité, sa politique d'investissement, sa structure financière et le risque propre.

Dans le cas des compagnies d'assurance, il s'agit de quantifier le potentiel de distribution de dividendes (dénommé « Résultat Net Distribuable »), en tenant compte des prévisions d'exploitation de la société et des exigences réglementaires et managériales en termes de ratio de solvabilité.

En effet, de par la nature de leur activité, les compagnies d'assurances sont tenues de se soumettre à des contraintes réglementaires leur imposant de conserver un certain niveau de fonds propres pour

être en mesure de couvrir leur marge minimum de solvabilité (dénommée « Besoin en Marge de Solvabilité » ou « BMS »).

Le BMS représente le matelas de sécurité minimum qui doit être constitué pour faire face aux divers risques pouvant affecter le passif et l'actif d'une compagnie.

Les prévisions de Résultats Net Distribuables ont été construites en tenant compte des Besoins en Marge de Solvabilité de la Compagnie sur l'horizon du Business Plan<sup>6</sup> et d'un ratio cible de couverture du BMS, au-dessus du niveau réglementaire<sup>7</sup>. A ce titre, il est d'usage dans le secteur qu'une compagnie d'assurance se fixe un objectif de ratio de couverture du BMS supérieur au niveau réglementaire, afin de mieux absorber d'éventuelles variations de sa solvabilité dans le futur. Dans le cas d'Atlanta, le ratio BMS cible est fixé par prudence à 200%.

Le résultat net distribuable annuellement correspond à l'excédent de fonds propres par rapport à l'exigence en capital. Il est égal à la différence entre la marge de solvabilité, d'une part, et l'exigence en capital (BMS multiplié par le ratio cible de couverture), d'autre part.

Les flux prévisionnels sont déterminés sur un horizon explicite de 5 ans (2020p-2024p) qui est borné par une valeur terminale. Ils sont ensuite actualisés au coût des fonds propres, au 30 juin 2020.

La valeur des fonds propres (VFP) est égale à la somme :

- Des flux de dividendes sur la période 2021-2025, actualisés au coût des fonds propres (Ke) ; et
- De la valeur terminale (VT).

$$VFP = \sum_{i=1}^n \frac{\text{Résultat net distribuable}_i}{(1 + Ke)^i} + \frac{VT}{(1 + Ke)^{n+1}}$$

Où i : Période du business plan

n : Horizon du business plan

Ke : taux d'actualisation qui correspond au coût des fonds propres

VT : valeur terminale

La valeur terminale (VT) représente la valeur de la société au terme de l'horizon explicite. Elle est déterminée sur la base de la méthode de Gordon Shapiro par actualisation à l'infini d'un flux de dividendes normatif croissant à un taux g :

$$VT = \frac{\text{Flux normatif}}{Ke - g}$$

Où g : taux de croissance à l'infini, qui s'élève à 2,0%

Flux normatif : flux de dividendes 2024p x (1+g)

Le coût des fonds propres correspond au taux de rendement requis par les actionnaires d'une entreprise eu égard à la rémunération qu'ils pourraient obtenir d'un placement présentant le même profil de risque sur le marché.

Le coût des fonds propres a été calculé à partir des éléments suivants :

<sup>6</sup> Tenant compte des exigences réglementaires sur les provisions techniques des compagnies.

<sup>7</sup> Le niveau réglementaire du BMS hors plus-value latente est de 100%.

- Beta moyen désendetté des sociétés d'assurance cotées au Maroc (Atlanta, Saham Assurance et Wafa Assurance) ;
- Le coût de l'actif sans risque au Maroc (bons du trésor 10 ans sur le marché secondaire au 07/05/2020) ;
- La prime de risque du marché actions au Maroc (différentiel entre la rentabilité du marché boursier et le taux sans risque) observée au 07/05/2020 sur une durée historique de 20 ans.

La formule ci-dessous présente la méthode de calcul du coût des fonds propres utilisé comme taux d'actualisation des flux de dividendes prévisionnels :

$$K_e = r_f + \beta * (R_m - r_f)$$

Où :

$r_f$  : Taux sans risque

$\beta$  : Bêta endetté d'Atlanta

$R_m - r_f$  : Prime de risque marché

Le tableau ci-dessous les hypothèses de calcul du coût des fonds propres d'Atlanta :

<b>Taux sans risque</b>	Rendement des bons du Trésor à maturité 10 ans au Maroc (Courbe des bons de trésor relative au marché secondaire au 7 mai 2020).	2,71%
<b>Bêta</b>	Beta moyen désendetté des sociétés d'assurance cotées au Maroc ré-endetté afin de tenir compte de la structure financière d'Atlanta	0,83
<b>Prime de risque marché</b>	Prime de risque moyenne sur la période 2001-2020 du marché boursier marocain	6,22%
	<b>Coût des fonds propres</b>	<b>7,87%</b>

Sources : Bank Al Maghrib, S&P Capital IQ, Bourse de Casablanca

Les prévisions d'exploitation d'Atlanta sous-jacentes aux flux prévisionnels présentés ci-dessous, sont basées principalement sur les hypothèses suivantes : croissance moyenne de 7% par an des primes acquises (contre 8,6%/an en moyenne sur la période 2017-2019), et croissance moyenne de 13% par an du résultat technique (contre 19,6%/an en moyenne sur la période 2017-2019). Ces prévisions ont été établies antérieurement à la survenance de la crise sanitaire liée au COVID-19.

Ainsi, les flux prévisionnels d'Atlanta, sur la période 2021-2025, ne prennent pas en compte l'impact COVID-19, dans la mesure où ses effets sont difficilement quantifiables, en termes de montant et de durée, dans le contexte d'incertitude actuel. Par souci de cohérence, les mesures dérogatoires décidées par l'ACAPS allégeant de manière transitoire certaines dispositions prudentielles régissant le secteur des assurances n'ont pas non plus été prises en compte au niveau des flux.

Il est à noter que les flux d'Atlanta intègrent l'impact du transfert, en 2020, d'un certain nombre d'actifs de la société à un OPCI (cf. Partie VIII.II du prospectus – Principales orientations stratégiques d'Atlanta-Sanad).

Les règles prudentielles en matière de solvabilité ont également été prises en compte dans les flux d'Atlanta.

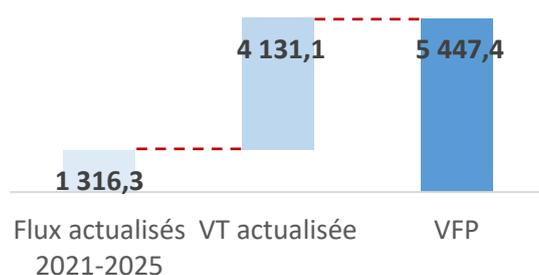
Le tableau ci-après présente les flux prévisionnels (stand-alone, hors fusion) d'Atlanta sur la période 2021-2025, en MMAD :

## Ratio de solvabilité cible, hors plus-values latentes : 200%

Exercice clôturant le 31 décembre – chiffres en social	2018a	2019a	2020e	2021f	2022f	2023f	2024f
<b>Montant minimum de la marge de solvabilité (BMS)</b>	495	551	598	631	667	705	746
<b>Exigence en capital (BMS x ratio de solvabilité cible) (1)</b>		1 103	1 196	1 262	1 334	1 410	1 491
<b>Éléments constitutifs de la marge de solvabilité</b>							
Capital social	602	602	602	602	602	602	602
Réserves	375	375	375	375	375	375	375
Provision de capitalisation	15	15	15	15	15	15	15
Bénéfices reportés	185	219					
<i>Bénéfices reportés avant distribution</i>			522	640	722	822	928
(-) Immobilisations en non valeurs restant à amortir	2	2	2	2	2	2	2
(-) Immobilisations incorporelles	2	3	3	3	3	3	3
(-) Charges d'acquisition reportées	33	36	37	40	43	46	49
<b>Marge de solvabilité hors plus-values latentes avant distribution (2)</b>			1 472	1 586	1 666	1 763	1 866
<b>Marge de solvabilité post-distribution</b>	1 139	1 170	1 196	1 262	1 334	1 410	1 491
<b>Flux au 30 juin</b>			Jun 2021f	Jun 2022f	Jun 2023f	Jun 2024f	Jun 2025f
<b>Résultats nets distribuables (2) - (1)</b>			276	324	332	353	375
<b>Résultats nets distribuables actualisés</b>			256	278	265	261	257
Somme des flux actualisés		1 316,3					
Valeur terminale actualisée		4 131,1					
<b>Valeur des fonds propres</b>		<b>5 447,4</b>					

Sources : ATLANTA, Conseiller Financier

Le graphique ci-dessous présente la synthèse de la valorisation d'Atlanta par la méthode DDM :



Données en MMAD

Sur la base d'un taux d'actualisation de 7,87%, d'un taux de croissance perpétuelle de 2,0% et d'un ratio de solvabilité cible de 200%, la valorisation des fonds propres d'Atlanta ressort à **5 447,4 MMAD**, soit **90,5 MAD** par action.

### b. Cours moyen pondéré

Cette méthode consiste en l'analyse de l'évolution du cours de l'action Atlanta sur 12 mois. La valorisation retenue est la moyenne des moyennes pondérées par les quantités des cours sur le dernier mois, les 3 derniers mois, les 6 derniers mois et les 12 derniers mois glissants au 07/05/2020.

La méthode du cours moyen pondéré consiste à retenir comme valeur de l'action, la moyenne des valeurs induites par les cours moyens pondérés sur les périodes de calculs susmentionnées.

Le tableau suivant présente le cours moyen pondéré sur les périodes retenues, ainsi que la valeur des fonds propres correspondantes :

Période	Cours Moyen Pondéré (en MAD)	Valeur des Fonds Propres (en MMAD)
1 mois	59,9	3 603,9
3 mois	64,1	3 858,5
6 mois	67,9	4 088,4
12 mois	65,9	3 966,3
<b>Moyenne</b>	<b>64,4</b>	<b>3 879,3</b>

Source : Bourse de Casablanca

En calculant la moyenne des cours moyens pondérés par les quantités sur les périodes de 1, 3, 6 et 12 derniers mois glissants, la valeur par action d'Atlanta ressort à **64,4 MAD**.

Sur cette base, la valorisation des fonds propres d'Atlanta ressort à **3 879,3 MMAD** (64,4 MAD x 60 190 436 actions).

### c. Comparables boursiers

La méthode de valorisation par comparables boursiers consiste à appliquer aux agrégats financiers de la société, les multiples observés sur un échantillon composé d'entreprises cotées, au Maroc et à l'international, comparables en termes de secteur d'activité et de business modèle, notamment.

L'échantillon des comparables boursiers intègre des compagnies d'assurances cotées opérant à la fois dans l'assurance Vie et Non Vie.

Etant donné le nombre réduit de compagnies d'assurances cotées au Maroc (Atlanta, Saham Assurance et Wafa Assurance), l'échantillon des comparables a été élargi à des compagnies opérant dans la zone Afrique et Moyen-Orient.

Les multiples retenus pour la valorisation d'Atlanta par les multiples boursiers sont le Price Earning Ratio (P/E) et le Price To Book Ratio (P/B). Ces multiples ont été appliqués aux agrégats financiers 2019 de la Société Absorbante.

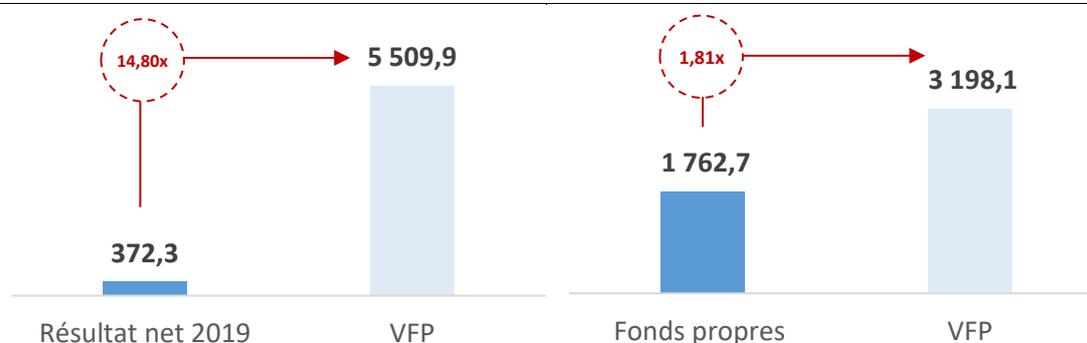
Le tableau ci-après présente l'échantillon de comparables boursiers retenu pour la valorisation d'Atlanta :

Données en MMAD	Pays	Activité	Capitalisation boursière*	RNPG 2019	FPPG 2019	P/E 2019	P/B 2019
Wafa Assurance SA	Maroc	Vie et non vie	13 550,4	649,5	5 997,5	20,9x	2,3x
SAHAM Assurance S.A.	Maroc	Vie et non vie	5 253,7	446,6	4 603,3	11,8x	1,1x
Sanlam Limited	Afrique du Sud	Vie et non vie	95 142,1	4 883,6	45 978,9	19,5x	2,1x
Santam Ltd	Afrique du Sud	Vie et non vie	19 714,0	1 502,0	6 517,4	13,1x	3,0x
Société Tunisienne d'Assurances et de Réassurances	Tunisie	Vie et non vie	1 000,7	76,1	1 235,4	13,2x	0,8x
Allianz Saudi Fransi Cooperative Insurance Company	Arabie Saoudite	Vie et non vie	1 307,5	80,9	852,2	16,2x	1,5x
AXA Cooperative Insurance Co.	Arabie Saoudite	Vie et non vie	3 513,3	220,9	1 808,4	15,9x	1,9x
Ray Sigorta Anonim Sirketi	Turquie	Non vie	946,0	80,4	421,1	11,8x	2,2x
Compagnie d'Assurances et de Réassurances ASTREE	Tunisie	Vie et non vie	932,3	176,9	565,1	5,3x	1,6x
Wataniya Insurance Company	Arabie Saoudite	Vie et non vie	963,5	47,0	658,0	20,5x	1,5x
<b>Moyenne</b>	-	-	-	-	-	<b>14,80x</b>	<b>1,81x</b>

Source : S&P Capital IQ

\* Capitalisation boursière : moyenne 6 mois au 07/05/2020

Sur la base des multiples obtenus et des agrégats financiers d'Atlanta (résultat net part du groupe pour le P/E et fonds propres part du groupe pour le P/B), la valorisation de la Société Absorbante par la méthode des comparables boursiers ressort comme suit :



Sources : ATLANTA, S&P Capital IQ

Les valorisations par les multiples de P/E et de P/B sont pondérées à des proportions de 67% et 33%, respectivement, pour tenir compte de la pertinence limitée du multiple de P/B comparativement au P/E, due à son caractère purement comptable et aux différences réglementaires entre pays en matière de solvabilité.

Ainsi, sur la base des multiples moyens de P/E et P/B, et de la pondération retenue, la valorisation des fonds propres d'Atlanta par la méthode des comparables boursiers ressort à **4 747,0 MMAD**, soit **78,9 MAD** par action.

#### d. Comparables transactionnels

La méthode des comparables transactionnels consiste à appliquer aux agrégats financiers d'une société les multiples relatifs aux transactions publiques observées sur des sociétés comparables en termes de secteur d'activité et de business model, notamment.

Afin d'avoir un échantillon représentatif, une sélection de transactions sur les 10 dernières années, portant sur des cibles opérant principalement dans le secteur de l'assurance Vie et Non-Vie en Afrique et au Moyen-Orient, a été retenue. Cet échantillon intègre également les transactions de référence opérées sur le capital d'Atlanta.

Les transactions pour lesquelles les données financières ne sont pas disponibles ont été exclues de l'échantillon.

Comme cela est le cas pour la méthode des comparables boursiers, les multiples retenus pour la valorisation d'Atlanta par les comparables transactionnels sont le Price Earning Ratio (P/E) et le Price To Book Ratio (P/B). Ces multiples ont été appliqués aux agrégats financiers 2019 de la Société Absorbante.

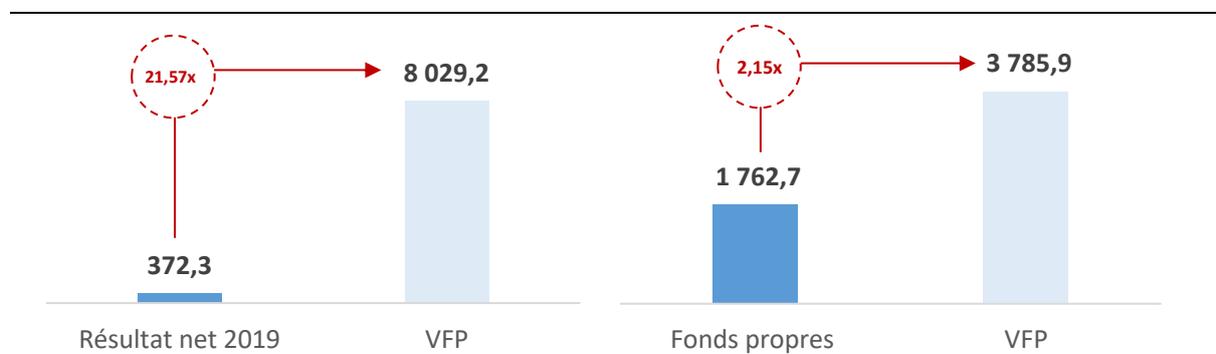
Le tableau ci-dessous présente l'échantillon de comparables transactionnels retenu pour la valorisation d'Atlanta :

Date	Cible	Activité	Pays	Acquéreur	% d'acquisition	Valeur de la transaction	Valeur des fonds propres	P/E induit	P/B induit
juin-19	Compagnie d'Assurances et de Réassurance ATLANTA	Vie et non vie	Maroc	Holmarcom Insurance Activities	56,0%	169,8	303,2	15,7x	2,2x
oct.-18	SAHAM Assurance S.A.	Vie et non vie	Maroc	Saham Finances Participations	3,2%	17,8	549,4	14,8x	1,4x
oct.-17	Allianz Saudi Fransi Cooperative Insurance Company	Vie et non vie	Arabie Saoudite	Allianz Europe B.V.	18,5%	18,6	100,3	14,8x	1,8x
janv.-15	UAP Holdings Limited	Vie et non vie	Kenya	Old Mutual Limited	37,3%	137,9	369,8	25,8x	2,4x
sept.-14	Compagnie d'Assurances et de Réassurance ATLANTA	Vie et non vie	Maroc	Crédit Immobilier et Hôtelier (CIH)	10,0%	36,8	367,6	33,4x	3,2x
août-14	Ras Al Khaimah National Insurance Company P.S.C.	Vie et non vie	Emirats Arabes Unis	The National Bank of Ras Al-Khaimah	79,2%	79,2	99,9	10,7x	1,7x
avr.-14	Compagnie d'Assurances et de Réassurance ATLANTA	Vie et non vie	Maroc	Groupe Holmarcom	30,0%	106,0	353,3	34,1x	3,1x
nov.-13	Britam General Insurance Company Limited	Non vie	Kenya	Britam Holdings Plc	99,0%	12,7	12,8	20,8x	2,3x
juil.-11	AXA Mansard Insurance Plc	Vie et non vie	Nigéria	Investisseurs divers*	67,7%	54,4	80,4	24,1x	1,4x
<b>Moyenne</b>								<b>21,57x</b>	<b>2,15x</b>

Sources : S&P Capital IQ, ATLANTA - Données en millions d'euros

\* Nederlandse Financierings-Maatschappij voor Ontwikkelingslanden NV, Investment Arm; MAROCINVEST Finance Group; PROPARCO SA; AfricInvest Group; DEG-Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft mbH; Development Partners International

Sur la base des multiples obtenus et des agrégats financiers d'Atlanta (résultat net part du groupe pour le P/E et fonds propres part du groupe pour le P/B), la valorisation de la Société Absorbante par la méthode des comparables transactionnels ressort comme suit :



Sources : ATLANTA, S&P Capital IQ

Les valorisations par les multiples de P/E et de P/B sont pondérées à des proportions de 67% et 33%, respectivement, pour tenir compte de la pertinence limitée du multiple de P/B comparativement au P/E, due à son caractère purement comptable et aux différences réglementaires entre pays en matière de solvabilité.

Ainsi, sur la base des multiples moyens de P/E et P/B, et de la pondération retenue, la valorisation des fonds propres d'Atlanta par la méthode des comparables transactionnels ressort à **6 628,9 MMAD**, soit **110,1 MAD** par action.

#### e. Synthèse de valorisation d'Atlanta

Le tableau ci-dessous présente la valorisation d'Atlanta selon les différentes méthodes appliquées :

Méthode de valorisation	Valeur des fonds propres (en MMAD)	Prix par action (en MAD)	Pondérations
DDM	5 447,4	90,5	70%
Cours boursiers	3 879,3	64,4	10%
Comparables boursiers	4 747,0	78,9	10%
Comparables transactionnels	6 628,9	110,1	10%
<b>Moyenne pondérée</b>	<b>5 338,7</b>	<b>88,7</b>	<b>100%</b>

La valeur du titre ATLANTA ressort dans une fourchette comprise entre 64,4 MAD et 110,1 MAD. En appliquant une pondération à chaque méthode en fonction de son degré de pertinence, nous obtenons une valeur moyenne pondérée du titre ATLANTA à **88,7 MAD**.

### **I.5. Parité d'échange**

Le rapport d'échange retenu dans le cadre du projet de fusion est de 11 (onze) actions Atlanta pour 1 (une) action Sanad.

Compte tenu de la parité d'échange, cette opération ne génère pas de rompus pour les actionnaires de Sanad. Néanmoins, à l'issue d'opérations antérieures sur le capital de Sanad, subsistent 8 rompus correspondant à 2 actions Sanad réparties entre 4 actionnaires (à raison de 2 rompus chacun).

Les actionnaires de Sanad possédant des rompus devront faire leur affaire personnelle de la vente ou de l'achat du nombre d'actions Sanad nécessaires.

A la date de la conversion des actions Sanad en actions Atlanta et afin de préserver les intérêts des actionnaires de Sanad, les rompus Sanad, ou tous droits formant rompus générés par des opérations sur capital ou sur titres réalisées par Sanad avant la date de réalisation de la Fusion, qui n'auront pas donné lieu à l'obtention d'un nombre entier d'actions Atlanta seront regroupés auprès du centralisateur de l'opération et convertis en actions nouvelles Atlanta.

Ces actions nouvelles seront alors cédées en Bourse par ledit centralisateur aux conditions de marché, dans les cinq (5) jours ouvrables et le produit de la cession sera, à due proportion et net de toute charge, réparti entre les détenteurs de rompus.

Il est précisé que les détenteurs de rompus qui ne se seront pas manifestés préalablement à la cession pourront récupérer leur quote-part du produit de cession via une demande adressée à Atlanta, qui donnera instruction au centralisateur, après les vérifications d'usage, pour virer le montant correspondant aux bénéficiaires.

## II. Caractéristiques des titres à émettre

<b>Nature des titres</b>	Les actions d'Atlanta sont toutes de même catégorie
<b>Nombre de titres à émettre</b>	93 159 nouvelles actions
<b>Forme juridique des titres</b>	Les actions nouvelles d'Atlanta seront nominatives, entièrement dématérialisées, inscrites en compte auprès des intermédiaires financiers habilités et admises aux opérations de Maroclear
<b>Prix d'émission</b>	88,70 MAD par action ATLANTA
<b>Valeur nominale</b>	10,00 MAD par action ATLANTA
<b>Date de jouissance</b>	1 <sup>er</sup> janvier 2020 <sup>8</sup>
<b>Négociabilité des titres</b>	Les actions émises sont librement négociables à la Bourse de Casablanca
<b>Cotation des nouveaux titres</b>	Les actions issues de la présente augmentation de capital seront cotées en 1 <sup>ère</sup> ligne
<b>Code ISIN</b>	MA0000011710
<b>Date d'admission à la cote</b>	06/10/2020
<b>Libération des titres</b>	Les actions émises seront entièrement libérées et libres de tout engagement
<b>Droits rattachés</b>	<p>Toutes les actions nouvelles à créer par Atlanta donnent droit aux bénéfices et sont entièrement assimilées, en matière de droits et d'obligations, aux actions anciennes. Elles seront soumises à toutes les dispositions statutaires et porteront jouissance courante de manière à être totalement assimilables aux actions existantes d'Atlanta à la date de réalisation définitive de la fusion</p> <p>En conséquence, les actions nouvelles donneront droit aux distributions de bénéfices ou répartitions de réserves qui pourront être décidées par Atlanta à compter de la date de réalisation de la fusion</p> <p>Nonobstant ce qui précède, il est précisé à toutes fins utiles que les actions nouvelles à créer par Atlanta ne donneront droit à aucune distribution de bénéfices ou répartition de réserves ou de primes, de quelque nature que ce soit, qui pourraient être versées avant la date de réalisation de la Fusion.</p>

Source : ATLANTA, Bourse de Casablanca

<sup>8</sup> Il est à noter que cette date correspond au droit aux dividendes relatifs à l'exercice 2020, distribuable en 2021

Il convient de noter que les actions émises seront inscrites en comptes, au nom de leurs titulaires en nominatif pur, dans les livres de l'émetteur (Atlanta), via son mandataire (CDG CAPITAL).

Pour faciliter la négociation et la gestion de leurs actions Atlanta, ces bénéficiaires peuvent obtenir auprès d'un intermédiaire financier habilité la reproduction, dans un compte d'administration, des inscriptions figurant sur leur compte tenu par Atlanta en sa qualité de personne morale émettrice, via son mandataire (CDG Capital).

#### Caractéristiques de cotation des nouvelles actions

<b>Date de cotation prévue</b>	06/10/2020
<b>Libellé</b>	ATLANTA
<b>Ticker</b>	ATL
<b>Code ISIN</b>	MA0000011710
<b>Compartiment</b>	Principal B
<b>Secteur d'activité</b>	Assurances
<b>Cycle de négociation</b>	Continu
<b>Nombre total d'actions à émettre</b>	93 159
<b>Ligne de cotation</b>	1 <sup>ère</sup> ligne, complètement assimilées aux anciennes actions
<b>Etablissement chargé de l'enregistrement de l'opération</b>	CDG Capital Bourse

#### Intermédiaires financiers

Type d'intermédiaire	Nom	Adresse
<b>Conseiller financier et coordinateur global</b>	Société Générale Marocaine de Banques	55, Bd Abdelmoumen, Casablanca
<b>Organisme de centralisation</b>	CDG Capital	Tour Mamounia, Place Moulay Hassan Rabat - Maroc
<b>Etablissement chargé de l'enregistrement de l'opération</b>	CDG Capital Bourse	Boulevard Franklin Roosevelt, Casablanca

## Calendrier de l'opération

Etape	Description	Date	
1	Réception par la Bourse de Casablanca du dossier complet de l'opération	25/08/2020	
2	Emission par la Bourse de Casablanca de l'avis d'approbation de l'opération	10/09/2020	
3	Réception par la Bourse de Casablanca du Prospectus visé par l'AMMC	10/09/2020	
4	Publication par l'émetteur de l'extrait du Prospectus visé par l'AMMC dans un journal d'annonces légales	10/09/2020	
5	Publication par la Bourse de Casablanca de l'avis relatif à l'opération	11/09/2020	
6	Réunion des instances devant ratifier l'opération	25/09/2020	
7	Réception par la Bourse de Casablanca des PV des instances ayant constaté l'opération	28/09/2020	
8	Réception par le centralisateur des PV des instances ayant ratifié l'opération	28/09/2020	
9	Echange des actions SANAD contre les actions nouvelles ATLANTA	05/10/2020	
10	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Admission des actions nouvelles ATLANTA</li> <li>▪ Enregistrement de l'opération en bourse</li> <li>▪ Publication par la Bourse de Casablanca des résultats de l'opération</li> </ul>	06/10/2020	
	Cession des actions ATLANTA issues de la conversion des droits des actionnaires SANAD concernées par les rompus		06/10/2020
	Crédit du compte espèces ATLANTA, ouvert auprès de CDG Capital, du produit de cession des actions issues de la conversion des droits des actionnaires SANAD		09/10/2020

### III. Renseignements sur la société absorbante

#### IV.1. Description sommaire de l'activité

##### 1) Renseignements à caractère général

La société Atlanta fait partie du groupe Holmarcom (Holding Marocaine Commerciale et Financière), groupe diversifié qui opère dans plusieurs domaines d'activité (finance, agro-industrie, distribution et logistique, immobilier, autres). Atlanta occupe une place de premier plan au sein du groupe, et constitue sa principale entité dans le secteur financier.

<b>Dénomination sociale</b>	Compagnie d'assurances et de réassurances Atlanta
<b>Siège social</b>	181, Boulevard d'Anfa, Casablanca
<b>Téléphone</b>	05.22.95.76.76
<b>Fax</b>	05.22.36.98.12/14/16
<b>Site web</b>	www.atlanta.ma
<b>Adresse électronique</b>	info@atlanta.ma
<b>Forme juridique</b>	Société anonyme à Conseil d'Administration, de droit privé marocain
<b>Date de constitution</b>	7 août 1947
<b>Durée de vie</b>	99 ans, à compter du jour de la constitution, sauf dans le cas de dissolution anticipée ou de prorogation prévues aux statuts
<b>Numéro et lieu d'inscription au registre de commerce</b>	16747 – Casablanca
<b>Exercice social</b>	L'exercice social commence le 1 <sup>er</sup> janvier et se termine le 31 décembre
<b>Objet social (article 3 des statuts)</b>	<p>La société a pour objet, tant au Maroc qu'en tous autres pays :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Toutes opérations d'assurance et de réassurance contre tous risques pouvant atteindre les personnes ou les biens, y compris toutes opérations d'assurance vie ;</li> <li>• La représentation de toutes compagnies d'assurances ou de réassurances marocaines, françaises ou étrangères ;</li> <li>• Plus généralement, toutes opérations financières, mobilières ou immobilières pouvant se rattacher à ces objets ;</li> <li>• la participation directe ou indirecte sous une forme quelconque à toutes entreprises ou sociétés existantes ou à créer ayant un objet similaire ou connexes.</li> </ul>
<b>Capital social au 31/12/2019</b>	601 904 360 MAD

<b>Consultation des documents juridiques</b>	<p>Les statuts, les procès-verbaux des assemblées générales, les rapports des commissaires aux comptes peuvent être consultés au siège d'Atlanta sis au 181, boulevard d'Anfa, Casablanca</p>
<b>Liste des textes législatifs et réglementaires applicables à l'émetteur</b>	<p>La société est régie par le droit marocain, la loi 17-95 relative aux sociétés anonymes telle que modifiée et complétée, ainsi que par ses statuts. Par ailleurs, la société est soumise aux textes et lois réglementant le secteur des assurances au Maroc, il s'agit essentiellement de :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Dahir n° 1-02-238 du 25 rejev 1423 (3 octobre 2002) portant promulgation de la loi n° 17-99 portant code des assurances tel que modifié et complété ;</li> <li>• Arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°2173-08 du 9 hija 1429 (8 décembre 2008) modifiant et complétant l'arrêté du Ministre des Finances et de la Privatisation n° 1548-05 du 6 Ramadan 1426 (10 octobre 2005) relatif aux entreprises d'assurances et de réassurances ;</li> <li>• Décret n°2-59-1169 du 13 jourmada I 1379 (14 novembre 1959) relatif au tarif à appliquer aux constitutions de rentes allouées en réparation d'accidents du travail ou de maladies professionnelles ou par décision judiciaire ;</li> <li>• Décret n° 2-18-1009 du 23 chaabane 1440 (29 avril 2019) pris pour l'application de la loi n° 17-99 portant code des assurances, tel que modifié et complété ;</li> <li>• Décret n° 2-18-785 pris pour l'application de la loi n° 110-14 et modifiant et complétant la loi n° 17-99 portant code des assurances ;</li> <li>• Décret n° 2-19-244 du 1er safar 1441 (30 septembre 2019) instituant au profit du Fonds de solidarité contre les événements catastrophiques une taxe parafiscale dénommée "Taxe de solidarité contre les événements catastrophiques".</li> </ul> <p>De par sa cotation à la Bourse de Casablanca, la société est soumise également à toutes les dispositions légales et réglementaires relatives au marché financier et notamment :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Le règlement Général de la Bourse des Valeurs approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°2208-19 du 3 juillet 2019 ;Dahir n°1-96-246 du 9 janvier 1997 portant promulgation de la loi n° 35-96 relative à la création d'un dépositaire central et à l'institution d'un régime général de l'inscription en compte de certaines valeurs;</li> <li>• Règlement général du dépositaire central approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°932-98 du 16 avril 1998 et amendé par l'arrêté du Ministre de l'Economie, des Finances, de la Privatisation et du Tourisme n°1961-01 du 30 octobre 2001 ;</li> <li>• Dahir n°1-04-21 du 21 Avril 2004 portant promulgation de la loi n°26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier marocain, telle que modifiée et complétée ;</li> </ul>

- Le Dahir portant loi n°19-14 relative à la bourse des valeurs, aux sociétés de bourse et aux conseillers en investissement financier ;
- Le règlement général de l'AMMC approuvé par l'arrêté du ministre de l'économie des finances n° 2169-16 ;
- La loi n° 44-12 relative à l'appel public à l'épargne et aux informations exigées des personnes morales et organismes faisant appel public à l'épargne ;
- La loi 43-12 relative à l'AMMC ;
- Le règlement général de l'AMMC approuvé par l'arrêté du ministre de l'économie des finances n° 2169-16 ;
- Les circulaires de l'AMMC .

Source : ATLANTA

## 2) Produits et marchés

Atlanta exerce ses activités d'assurances Non Vie et Vie essentiellement au Maroc. Elle est, en outre, active dans l'assurance Non Vie en Côte d'Ivoire, à travers Atlanta CI.

Atlanta se positionne sur trois segments de marché : Particuliers, Professionnels et Entreprises. Son positionnement se caractérise par une large gamme de produits qui répondent, chacun, à un besoin de couverture particulier.

Ce positionnement qui couvre l'essentiel du marché permet à Atlanta de capter de nouvelles parts de marché et d'adresser des souscripteurs potentiels non encore couverts tout en répondant aux besoins spécifiques de la clientèle.

Les tableaux ci-dessous présentent l'ensemble des produits commercialisés par Atlanta :

Particuliers	Produits
Automobile	- RC rechargeable - « Auto+ formules » - Eco-bonus Auto - Assistance auto/indemnisation - Les services Non-Stop
Multirisque habitation	- « Maskani » - Rénovation Express service
Epargne	- Istimrar Capitalisation - Istimrar Patrimoine - Retraite Istimrar - Education Ihtiate
Prévoyance	- Décès - Incapacité-invalidité
Santé	- « La Familiale » - « Santé Premium International »
Individuelle accidents	- Individuelle accidents stagiaire - Individuelle accidents voyage - Individuelle accidents cyclomoteur - Individuelle accidents protection chauffeur

Source : ATLANTA

Professionnels	Produits
Automobile	- RC rechargeable - « Auto+ formules »

	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Eco-bonus Auto - Assistance auto/indemnisation</li> <li>- Les services Non-Stop</li> </ul>
Multirisque habitation	<ul style="list-style-type: none"> <li>- « Maskani »</li> <li>- Rénovation Express service</li> </ul>
Epargne	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Istimrar Capitalisation</li> <li>- Istimrar Patrimoine</li> <li>- Retraite Istimrar</li> <li>- Education Ihtiate</li> </ul>
Prévoyance	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Décès</li> <li>- Incapacité-invalidité</li> </ul>
Santé	<ul style="list-style-type: none"> <li>- « La Familiale »</li> <li>- « Santé Premium International »</li> </ul>
Individuelle accidents	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Individuelle accidents stagiaire</li> <li>- Individuelle accidents voyage</li> <li>- Individuelle accidents cyclomoteur</li> <li>- Individuelle accidents protection chauffeur</li> </ul>
Multirisque professionnelle	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Incendie, explosions, fumée et risque annexes</li> <li>- Evènements naturels</li> <li>- Dégâts des eaux</li> <li>- Garanties des frais, pertes et honoraires</li> <li>- Vol et actes de vandalisme</li> <li>- Transport de fonds</li> <li>- Bris de glaces et d'enseignes</li> <li>- Responsabilité Civile Exploitation et ses extensions</li> </ul>
Accident du travail	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Couverture de : <ul style="list-style-type: none"> <li>- Indemnités, de rentes ou de pensions</li> <li>- Frais médicaux et pharmaceutiques</li> <li>- Frais d'hospitalisation</li> <li>- Frais funéraires, judiciaires ou autres</li> </ul> </li> </ul>
RC scolaire	- « Taamine Almadrassi »

Source : ATLANTA

Entreprises	Produits
Assurances Transport	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Facultés maritimes et aériennes</li> <li>- Marchandises par voie terrestre</li> <li>- Corps</li> </ul>
Assurance des Risques Techniques	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Bris de machines</li> <li>- Tous risques chantiers « Albinaa »</li> <li>- RC décennale « Albinaa »</li> <li>- Tous risques informatiques</li> </ul>
Assurances des Risques Divers	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Bris de glaces</li> <li>- Dégâts des eaux</li> <li>- Vol Bureaux Magasins</li> <li>- Vol sur la personne</li> </ul>
Assurances de Personnes	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Epargne retraite</li> <li>- Décès-Groupe</li> <li>- Incapacité-invalidité</li> <li>- Maladie « Taamine Shifaa »</li> <li>- Gros risques « Assiha »</li> </ul>

Assurance de Biens & Responsabilités	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Incendie explosions</li> <li>- Multirisque Auto+</li> <li>- Multirisque Entreprises</li> <li>- Responsabilité civile</li> <li>- Responsabilité civile scolaire</li> </ul>
Les services Non-Stop	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Déclaration de sinistre/géolocalisation en cas de panne/accident</li> <li>- Assistance 24h/24</li> <li>- Géolocalisation de l'agence la plus proche</li> <li>- Devis d'assurance</li> <li>- Numéros utiles et annuaire d'urgence</li> </ul>

Source : ATLANTA

Au cours de l'année 2019, Atlanta a procédé au lancement de nouveaux produits multirisques destinés aux professionnels de la santé, à la refonte de l'offre Multirisques habitation ainsi qu'à la refonte de l'offre automobile avec le changement des prestations d'assistance et la révision des franchises en Tierce et Dommage collision.

A l'occasion de la journée internationale de la femme, Atlanta a lancé une offre dédiée aux femmes, *RC Rechargeable LAKI*, avec une campagne publicitaire sur les différents canaux de communication

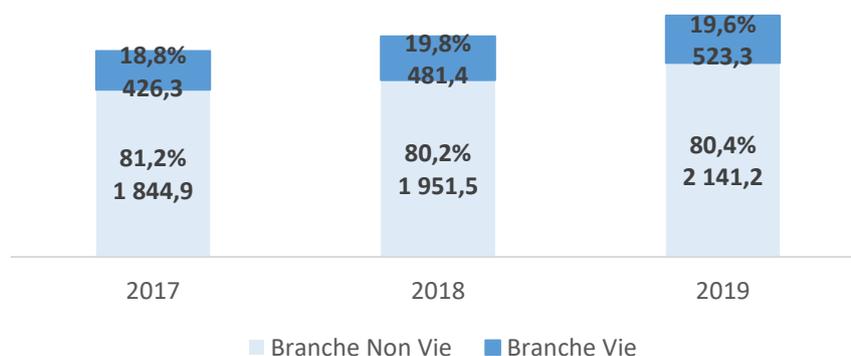
Par ailleurs, Atlanta, en partenariat avec la marque BOSCH, a lancé le 16 juillet 2019 la première assurance affinitaire sur le marché marocain de l'électroménager qui permet de bénéficier d'une assurance d'extension de garantie sur les appareils de grand électroménager de trois mois supplémentaire après l'expiration de la garantie initiale du fabricant.

Le tableau suivant présente la répartition et l'évolution des primes émises brutes par Atlanta sur la période 2017 - 2019 :

Primes émises brutes en MMAD	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18	TCAM 17-19
Branche Vie	426,3	481,4	523,3	12,9%	8,7%	10,8%
Branche Non Vie	1 844,9	1 951,5	2 141,2	5,8%	9,7%	7,7%
<b>Primes émises brutes</b>	<b>2 271,2</b>	<b>2 432,9</b>	<b>2 664,5</b>	<b>7,1%</b>	<b>9,5%</b>	<b>8,3%</b>

Source : Atlanta

Le graphique ci-dessous illustre l'évolution et la composition des primes émises sur les 3 dernières années (en MMAD) :



Source : Atlanta

## IV.2. Actionnariat

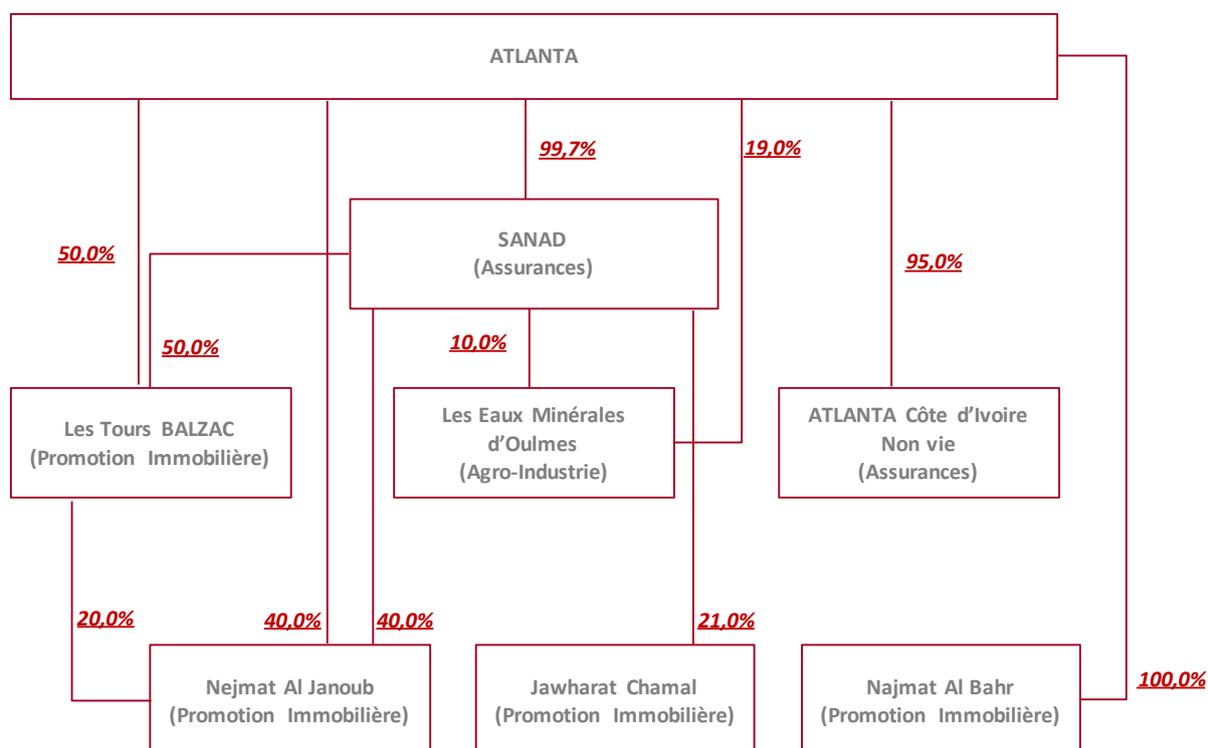
A la veille de cette opération, l'actionnariat d'Atlanta se présente comme suit :

Actionnaires	Nombre d'actions	Droits de vote	% du capital	% des droits de vote
Holmarcom	6 696 429	6 696 429	11,13%	11,13%
Holmarcom Insurance Activities	33 712 970	33 712 970	56,01%	56,01%
CDG	5 787 543	5 787 543	9,62%	9,62%
CIH Bank	6 019 844	6 019 844	10,00%	10,00%
Administrateurs (personnes physiques)	428 067	428 067	0,71%	0,71%
Autres actionnaires <sup>9</sup>	7 545 583	7 545 583	12,54%	12,54%
<b>Total</b>	<b>60 190 436</b>	<b>60 190 436</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

Source : Atlanta

## IV.3. Organigramme juridique

### Organigramme juridique du groupe Atlanta



Source : Atlanta

<sup>9</sup> A noter qu'il n'existe pas de plan d'actionnariat salarié en cours.

## IV. Renseignements sur la société absorbée

### V.1. Description sommaire de l'activité

#### 1) Renseignements à caractère général

La société Sanad est une filiale d'Atlanta à hauteur de 99,66% qui elle-même fait partie du groupe Holmarcom. Il s'agit de la plus importante filiale d'Atlanta, opérant dans le même métier que cette dernière.

<b>Dénomination sociale</b>	SANAD
<b>Siège social</b>	181, Boulevard d'Anfa, Casablanca
<b>Téléphone</b>	05.22.95.78.00
<b>Fax</b>	05.22.36.04.36
<b>Site web</b>	www.sanad.ma
<b>Forme juridique</b>	Société anonyme à Conseil d'Administration, de droit privé marocain
<b>Date de constitution</b>	16 mai 1975
<b>Durée de vie</b>	99 ans, à compter du jour de la constitution, sauf dans le cas de dissolution anticipée ou de prorogation prévues aux statuts
<b>Numéro d'inscription au registre de commerce</b>	5825 – Casablanca
<b>Exercice social</b>	L'exercice social commence le 1 <sup>er</sup> janvier et se termine le 31 décembre
<b>Objet social (Article 3 des statuts)</b>	Sanad a été agréée en qualité d'entreprise d'assurances et de réassurance par arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°2389-15 du 13 ramadan 1436 (30 juin 2015) en vue de pratiquer les catégories d'opérations d'assurance
<b>Capital social (au 31 décembre 2019)</b>	250 000 000 MAD
<b>Consultation des documents juridiques</b>	Les statuts, les procès-verbaux des assemblées générales, les rapports des Commissaires Aux Comptes peuvent être consultés au siège d'Atlanta : 181, Boulevard d'Anfa, Casablanca
<b>Liste des textes législatifs et réglementaires applicables</b>	La Société est régie par le droit marocain, la loi 17-95 relative aux sociétés anonymes telle que modifiée et complétée par

la loi 20/05 et 78/12, ainsi que par ses statuts. Par ailleurs, la société est soumise aux textes et lois réglementant le secteur des assurances au Maroc, il s'agit essentiellement de :

- Décret n°2-59-1169 du 13 jourmada I 1379 (14 novembre 1959) relatif au tarif à appliquer aux constitutions de rentes allouées en réparation d'accidents du travail ou de maladies professionnelles ou par décision judiciaire.
- Dahir n° 1-02-238 du 25 regeb 1423 (3 octobre 2002) portant promulgation de la loi n° 17-99 portant code des assurances ;
- Dahir n° 1-04-05 du 1er rabii I 1425 (21 avril 2004) portant promulgation de la loi n° 09-03 complétant la loi n° 17-99 portant code des assurances ;
- Dahir n° 1-06-17 du 15 moharrem 1427 (14 février 2006) portant promulgation de la loi n° 39-05 modifiant et complétant la loi n° 17-99 portant code des assurances ;
- Arrêté du ministre de l'économie et des finances n°2173-08 du 9 hija 1429 (8 décembre 2008) modifiant et complétant l'arrêté du ministre des finances et de la privatisation n° 1548-05 du 6 Ramadan 1426 (10 octobre 2005) relatif aux entreprises d'assurances et de réassurances.
- Décret n°2-18-1009 du 23 chaabane 1440 (29 avril 2019) pris pour l'application de la loi n°17-99 portant code des assurances.
- Décret n°2-18-785 du 23 chaabane 1440 (29 avril 2019) pris pour l'application de la loi n°110-14 instituant un régime de couverture des conséquences d'évènements catastrophiques et modifiant et complétant la loi n° 17-99 portant code des assurances.
- Arrêté du ministre de l'économie et des finances n° 366-19 du 24 chaabane 1440 (30 avril 2019) portant homologation de la circulaire du président de l'Autorité de contrôle des assurances et de la prévoyance sociale n°01/AS/19 du 2 janvier 2019 prise pour l'application de certaines dispositions de la loi n°17-99 portant code des assurances.

Source : SANAD

## 2) Produits et marchés

SANAD se positionne sur trois segments de marché : Particuliers, Professionnels et Entreprises. Son positionnement se caractérise par une large gamme de produits qui répondent, chacun, à un besoin de couverture particulier.

Ce positionnement qui couvre les segments les plus importants du marché permet à SANAD de capter de nouvelles parts de marché et d'adresser des souscripteurs potentiels non encore couverts tout en répondant aux besoins spécifiques.

Les tableaux ci-dessous présentent l'ensemble des produits commercialisés par SANAD :

Particuliers	Produits
Automobile	- « Auto Générique » - « Auto WW » - « Auto Nissae » - « Auto Iktissadi » - « Auto Bonus » - « Auto VIP »
Loisirs	- « Multirisque Plaisance » - « RC chasse »
Multirisque habitation	- Multirisque habitation - Multirisque Immeuble
Individuelle accidents	- Décès - Invalidité - Frais médicaux & pharmaceutiques - Incapacité temporaire
Retraite	- Epargne retraite
Santé	- « Santé internationale » avec le partenaire Nextcare - « Santé Chamil », maladie complémentaire

Source : SANAD

Professionnels	Produits
Multirisque professionnelle	- Incendie - Vol - Dégâts des eaux - Bris de glaces - Responsabilité Civile Exploitation
Salariés	- Couverture de : - Santé « DIM » : Décès, Invalidité, Maladie - Individuelle accidents - Accidents du travail - Retraite « Sanad El Hayat »
Vie privée (iso-Particuliers)	- Loisirs - Habitation - Individuelle accidents - Retraite
Responsabilités	- RC professionnelle - RC Véhicules
Véhicules	- « Géotrans » + iso-produits Particuliers

Source : SANAD

Entreprises	Produits
Patrimoine	- Multirisque industrielle - Maritime et transport - Risques techniques - « Hôtels, cafés et restaurants » - Multirisques bureau - « Annakil »
Salariés (Iso-Professionnels)	- Couverture de : - Santé « DIM » : Décès, Invalidité, Maladie - Individuelle accidents - Accidents du travail - Retraite « Sanad El Hayat »
Dirigeants (Iso-Professionnels)	- Loisirs - Habitation - Individuelle accidents - Retraite
Responsabilités	- RC d'exploitation - RC produit - RC des établissements scolaires
Véhicules	- « Annakil » - « Géotrans » - « Flotte entreprises » - « Flotte salariés »

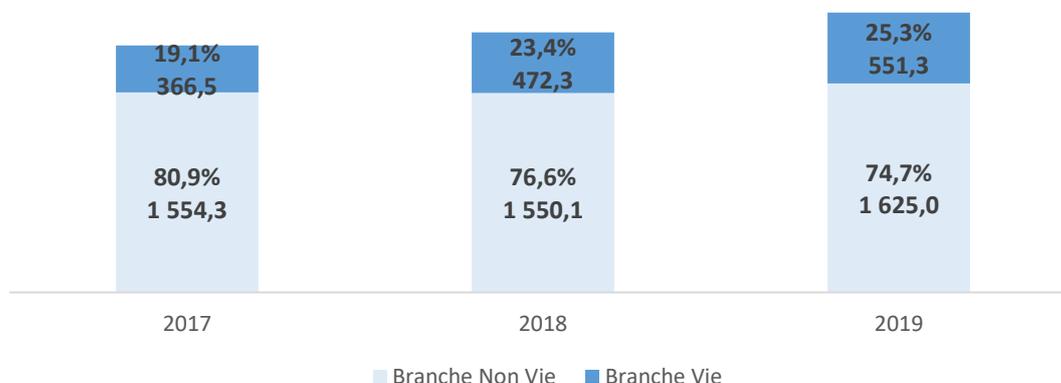
Source : SANAD

Le tableau suivant présente la répartition et l'évolution des primes émises brutes par Sanad sur la période 2017 - 2019 :

Primes émises brutes en MMAD	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18	TCAM 17-19
Branche Vie	366,5	472,3	551,3	28,9%	16,7%	22,7%
Branche Non Vie	1 554,3	1 550,1	1 625,0	-0,3%	4,8%	2,2%
<b>Primes émises brutes</b>	<b>1 920,8</b>	<b>2 022,4</b>	<b>2 176,3</b>	<b>5,3%</b>	<b>7,6%</b>	<b>6,4%</b>

Source : SANAD

Le graphique ci-dessous illustre l'évolution et la composition des primes émises sur les 3 dernières années (valeurs en MMAD):



Source : SANAD

## V.2. Actionnariat

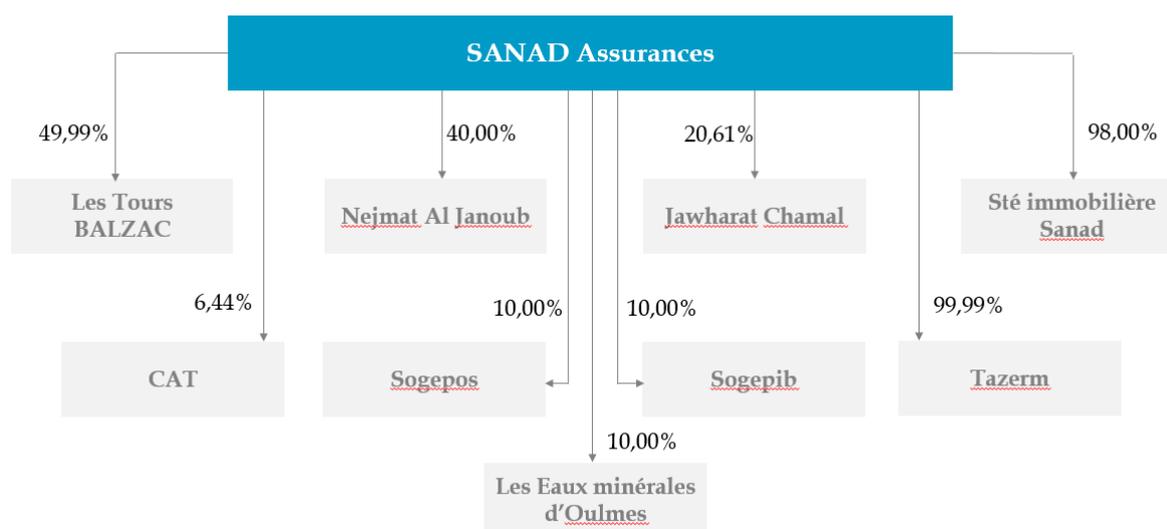
A la veille de cette opération, l'actionnariat de Sanad se présente comme suit :

Actionnaires	Nombre d'actions	% de droits de vote	% du capital
Atlanta	2 491 531	99,661%	99,661%
Groupe Holmarcom	38	0,002%	0,002%
M. Mohamed Hassan Bensalah	2	0,000%	0,000%
Mme Latifa Bensalah, née El Moutaraji	2	0,000%	0,000%
Mme Fatima-Zahra Bensalah	2	0,000%	0,000%
M. Karim Chiouar	1	0,000%	0,000%
CDG	10	0,000%	0,000%
M. Sellam Sekkat	1	0,000%	0,000%
Divers	8 413	0,337%	0,337%
<b>Total</b>	<b>2 500 000</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Source : SANAD

## V.3. Organigramme juridique

### Organigramme juridique de Sanad



Source : SANAD

## V. Données financières

### VI.1. Comptes sociaux d'Atlanta

#### 1) Compte de produits et charges

COMPTE TECHNIQUE ASSURANCE VIE - MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
<b>PRIMES</b>	<b>409,8</b>	<b>474,6</b>	<b>515,7</b>	<b>15,8%</b>	<b>8,7%</b>	<b>12,2%</b>
Primes émises	409,8	474,6	515,7	15,8%	8,7%	12,2%
<b>PRODUITS TECHNIQUES D'EXPLOITATION</b>	<b>1,9</b>	<b>1,9</b>	<b>1,3</b>	<b>4,7%</b>	<b>-30,8%</b>	<b>-14,9%</b>
Subventions d'exploitation	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Autres produits d'exploitation	1,9	1,9	1,3	1,9%	-29,4%	-15,2%
Reprises d'exploitation, transferts de charges	0,0	0,1	0,0	> 100%	-82,0%	> 100%
<b>PRESTATIONS ET FRAIS</b>	<b>309,4</b>	<b>388,6</b>	<b>408,4</b>	<b>25,6%</b>	<b>5,1%</b>	<b>14,9%</b>
Prestations et frais payés	161,4	189,1	196,0	17,2%	3,7%	10,2%
Variation des provisions pour sinistres à payer	2,8	27,0	11,1	> 100%	-58,8%	98,6%
Variation des provisions des assurances vie	139,2	171,8	192,0	23,4%	11,8%	17,4%
Variation des provisions pour fluctuations de sinistralité	2,9	3,4	4,8	17,2%	43,0%	29,4%
Variation des provisions pour aléas financiers	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Var. des prov. Tech. des contrats en unités de cpte	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Variation des provisions pour particip. aux bénéfiques	3,1	-2,6	4,4	< -100%	< -100%	19,7%
Variation des autres provisions techniques	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
<b>CHARGES TECHNIQUES D'EXPLOITATION</b>	<b>94,0</b>	<b>100,1</b>	<b>114,2</b>	<b>6,6%</b>	<b>14,0%</b>	<b>10,2%</b>
Charges d'acquisition des contrats	48,4	50,7	51,3	4,8%	1,1%	2,9%
Achats consommés de matières et fournitures	1,0	1,0	1,0	1,4%	-2,0%	-0,3%
Autres charges externes	20,1	20,6	21,6	2,3%	4,6%	3,5%
Impôts et taxes	2,2	2,4	2,5	11,1%	5,4%	8,2%
Charges de personnel	17,8	19,9	21,2	11,7%	6,6%	9,1%
Autres charges d'exploitation	0,3	0,3	0,3	3,5%	-5,8%	-1,2%
Dotations d'exploitation	4,1	5,2	16,3	24,6%	> 100%	98,5%
<b>PRODUITS DES PLACTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCES</b>	<b>46,0</b>	<b>55,4</b>	<b>58,4</b>	<b>20,3%</b>	<b>5,5%</b>	<b>12,7%</b>
Revenus des placements	16,4	21,0	21,0	28,0%	-0,2%	13,0%
Gains de change	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Produits des différences sur prix de remboursement à percevoir	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Profits sur réalisation de placements	28,8	31,3	37,4	8,5%	19,7%	14,0%
Ajust. de VARCUC (plus-values non réalisées)	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Profits provenant de la réévaluation des placts affectés	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Intérêts et autres produits de placements	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Reprises sur charges de plact. ; Transf. de charges	0,8	3,1	0,0	> 100%	-100,0%	-100,0%
<b>CHARGES DES PLACTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCES</b>	<b>1,7</b>	<b>4,1</b>	<b>1,7</b>	<b>&gt; 100%</b>	<b>-58,0%</b>	<b>-0,2%</b>
Charges d'intérêts	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Frais de gestion des placements	0,5	0,6	0,5	2,6%	-4,0%	-0,7%
Pertes de change	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Amortissement des différences sur prix de remboursement	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Pertes sur réalisation de placements	0,0	2,3	0,0	n/s	-100,0%	n/s
Pertes provenant de la réévaluation des placements affectés	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Ajust. de VARCUC (moins-values non réalisées)	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Autres charges de placements	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Dotations sur placement	1,2	1,2	1,2	0,0%	0,0%	0,0%
<b>RESULTAT TECHNIQUE VIE (1 + 2 - 3 - 4 + 5 - 6)</b>	<b>52,6</b>	<b>39,0</b>	<b>51,1</b>	<b>-25,8%</b>	<b>31,1%</b>	<b>-1,4%</b>

Source : ATLANTA

COMPTE TECHNIQUE ASSURANCE NON VIE - MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17- 19
<b>PRIMES</b>	<b>1 503,4</b>	<b>1 645,4</b>	<b>1 808,9</b>	<b>9,4%</b>	<b>9,9%</b>	<b>9,7%</b>
Primes émises	1 542,2	1 662,5	1 832,1	7,8%	10,2%	9,0%
Variation des provisions pour primes non acquises	38,8	17,1	23,2	-56,1%	36,2%	-22,7%
<b>PRODUITS TECHNIQUES D'EXPLOITATION</b>	<b>36,3</b>	<b>41,1</b>	<b>7,2</b>	<b>13,1%</b>	<b>-82,4%</b>	<b>-55,4%</b>
Subventions d'exploitation	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Autres produits d'exploitation	26,1	15,3	6,6	-41,4%	-57,1%	-49,8%
Reprises d'exploitation, transferts de charges	10,2	25,8	0,6	> 100%	-97,5%	-74,8%
<b>PRESTATIONS ET FRAIS</b>	<b>1 097,1</b>	<b>1 202,5</b>	<b>1 222,4</b>	<b>9,6%</b>	<b>1,7%</b>	<b>5,6%</b>
Prestations et frais payés	927,7	976,1	1 132,7	5,2%	16,0%	10,5%
Variation des provisions pour sinistres à payer	159,0	225,6	73,5	41,8%	-67,4%	-32,0%
Variation des provisions pour fluctuations de sinistralité	17,7	16,9	19,4	-4,3%	14,6%	4,7%
Variation des provisions pour aléas financiers	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Variation des provisions pour participation aux bénéficiaires	-2,5	-1,2	0,0	-53,5%	-96,2%	-86,6%
Variation des autres provisions techniques	-4,8	-15,0	-3,2	> 100%	-78,9%	-19,1%
<b>CHARGES TECHNIQUES D'EXPLOITATION</b>	<b>474,6</b>	<b>515,6</b>	<b>561,7</b>	<b>8,6%</b>	<b>8,9%</b>	<b>8,8%</b>
Charges d'acquisition des contrats	244,2	246,6	262,8	1,0%	6,6%	3,7%
Achats consommés de matières et fournitures	6,3	6,8	5,9	8,8%	-14,1%	-3,3%
Autres charges externes	90,4	96,3	102,3	6,5%	6,3%	6,4%
Impôts et taxes	12,4	13,0	13,9	5,0%	6,4%	5,7%
Charges de personnel	90,0	100,9	105,9	12,2%	4,9%	8,5%
Autres charges d'exploitation	2,0	1,7	11,6	-13,2%	> 100%	> 100%
Dotations d'exploitation	29,4	50,2	59,3	70,9%	18,0%	42,0%
<b>PRODUITS DES PLACTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCES</b>	<b>261,4</b>	<b>290,2</b>	<b>267,2</b>	<b>11,0%</b>	<b>-7,9%</b>	<b>1,1%</b>
Revenus des placements	170,3	196,6	130,9	15,5%	-33,4%	-12,3%
Gains de change	0,1	0,1	0,0	-37,1%	-84,2%	-68,5%
Produits des différences sur prix de rembours. à percevoir	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Profits sur réalisation de placements	81,7	50,3	135,8	-38,5%	> 100%	28,9%
Profits provenant de la réévaluation des placts affectés	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Intérêts et autres produits de placements	0,4	0,5	0,4	12,8%	-12,4%	-0,6%
Reprises sur charges de plact. ; Transfert de charges	8,9	42,7	0,0	> 100%	-100,0%	-100,0%
<b>CHARGES DES PLACTS AFFECTES AUX OPERATIONS D'ASSURANCES</b>	<b>47,4</b>	<b>60,9</b>	<b>14,9</b>	<b>28,3%</b>	<b>-75,5%</b>	<b>-44,0%</b>
Charges d'intérêts	1,9	5,4	7,9	> 100%	45,0%	> 100%
Frais de gestion des placements	3,2	3,8	3,2	20,5%	-16,6%	0,2%
Pertes de change	0,3	0,1	0,0	-68,1%	-44,8%	-58,0%
Amortissement des différences sur prix de remboursement	0,0	0,0	0,1	n/s	> 100%	n/s
Pertes sur réalisation de placements	39,1	43,1	0,1	10,3%	-99,9%	-96,1%
Pertes provenant de la réévaluation des placts affectés	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Autres charges de placements	0,0	0,3	0,0	> 100%	-100,0%	-100,0%
Dotations sur placement	3,0	8,1	3,6	> 100%	-55,7%	9,6%
<b>RESULTAT TECHNIQUE NON-VIE (1 + 2 - 3 - 4 + 5 - 6)</b>	<b>182,0</b>	<b>197,7</b>	<b>284,3</b>	<b>8,6%</b>	<b>43,8%</b>	<b>25,0%</b>

Source : ATLANTA

COMPTE NON TECHNIQUE - MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17- 19
<b>PRODUITS NON TECHNIQUES COURANTS</b>	<b>5,2</b>	<b>20,3</b>	<b>12,3</b>	<b>&gt; 100%</b>	<b>-39,5%</b>	<b>53,5%</b>
Produits d'exploitation non techniques courants	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Intérêts et autres produits non techniques courants	3,5	12,7	5,2	> 100%	-59,0%	21,1%
Produits des différences sur prix de rembours. à percevoir	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Autres produits non techniques courants	0,6	0,4	0,3	-37,0%	-15,9%	-27,2%
Reprises non techniques, transferts de charges	1,1	7,3	6,8	> 100%	-6,8%	148,9%
<b>CHARGES NON TECHNIQUES COURANTES</b>	<b>27,5</b>	<b>22,9</b>	<b>22,4</b>	<b>-16,7%</b>	<b>-2,1%</b>	<b>-9,7%</b>
Charges d'exploitation non techniques courantes	20,5	22,4	22,3	9,4%	-0,5%	4,3%
Charges financières non techniques courantes	0,4	0,0	0,0	-100,0%	n/s	-100,0%
Amortissement des différences sur prix de rembours.	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Autres charges non techniques courantes	0,0	0,3	0,1	n/s	-65,2%	n/s
Dotations non techniques	6,6	0,2	0,0	-97,0%	-89,2%	-94,3%
<b>Résultat non technique courant (1 - 2)</b>	<b>-22,2</b>	<b>-2,5</b>	<b>-10,1</b>	<b>-88,6%</b>	<b>&gt; 100%</b>	<b>-32,6%</b>
<b>PRODUITS NON TECHNIQUES NON COURANTS</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>-33,9%</b>	<b>-5,2%</b>	<b>-20,8%</b>
Produits des cessions d'immobilisations	0,1	0,0	0,0	-100,0%	n/s	-81,3%
Subventions d'équilibre	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Profits provenant de la réévaluation des éléments d'actif	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Autres produits non courants	0,1	0,0	0,1	-64,8%	> 100%	-10,4%
Reprises non courantes, transferts de charges	0,1	0,1	0,1	> 100%	-36,3%	15,7%
<b>CHARGES NON TECHNIQUES NON COURANTES</b>	<b>1,5</b>	<b>0,5</b>	<b>0,4</b>	<b>-66,8%</b>	<b>-24,7%</b>	<b>-50,0%</b>
Valeurs nettes d'amts des immobilisations cédées	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Subventions accordées	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Perte provenant de la réévaluation des éléments d'actif	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Autres charges non courantes	1,4	0,4	0,4	-69,7%	-12,8%	-48,6%
Dotations non courantes	0,1	0,1	0,0	-36,3%	-84,7%	-68,8%
<b>Résultat non technique non courant (3 - 4)</b>	<b>-1,3</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,2</b>	<b>-73,0%</b>	<b>-33,8%</b>	<b>-57,8%</b>
<b>RESULTAT NON TECHNIQUE (1 - 2 + 3 - 4)</b>	<b>-23,5</b>	<b>-2,9</b>	<b>-10,3</b>	<b>-87,7%</b>	<b>&gt; 100%</b>	<b>-33,7%</b>

Source : ATLANTA

## 2) Bilan

ACTIF (en MMAD)	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17- 19
<b>Actif immobilisé</b>	<b>5 336,0</b>	<b>5 751,4</b>	<b>6 161,7</b>	<b>7,8%</b>	<b>7,1%</b>	<b>7,5%</b>
Immobilisations en non-valeurs	0,6	1,7	2,0	> 100%	19,2%	75,2%
Immobilisations incorporelles	1,6	1,8	2,7	12,4%	52,8%	31,0%
Immobilisations corporelles	15,7	36,8	50,3	> 100%	36,8%	79,1%
Immobilisations financières	61,0	58,7	80,3	-3,7%	36,6%	14,7%
Placements affectés aux opér. d'assur.	5 257,2	5 652,5	6 026,4	7,5%	6,6%	7,1%
<b>Actif circulant</b>	<b>2 533,8</b>	<b>2 722,2</b>	<b>2 824,9</b>	<b>7,4%</b>	<b>3,8%</b>	<b>5,6%</b>
Part des concessionnaires dans les provisions techniques	669,6	694,2	858,4	3,7%	23,7%	13,2%
Créances de l'actif circulant	1 863,7	2 027,7	1 958,0	8,8%	-3,4%	2,5%
TVP (non affectés aux opér. d'assur.)	0,5	0,3	8,4	-37,7%	> 100%	> 100%
<b>Trésorerie Actif</b>	<b>12,8</b>	<b>14,5</b>	<b>25,6</b>	<b>13,5%</b>	<b>76,9%</b>	<b>41,7%</b>
				n/s	n/s	n/s
<b>Total Actif</b>	<b>7 882,6</b>	<b>8 488,1</b>	<b>9 012,2</b>	<b>7,7%</b>	<b>6,2%</b>	<b>6,9%</b>

PASSIF (en MMAD)	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17- 19
<b>Financement permanent</b>	<b>6 685,8</b>	<b>7 205,6</b>	<b>7 759,7</b>	<b>7,8%</b>	<b>7,7%</b>	<b>7,7%</b>
Capitaux propres	1 289,2	1 341,7	1 406,3	4,1%	4,8%	4,4%
Dettes de financement	5,4	5,2	5,2	-3,7%	0,0%	-1,9%
Provisions Techniques Brutes	5 391,1	5 858,7	6 348,2	8,7%	8,4%	8,5%
<b>Passif circulant</b>	<b>1 005,5</b>	<b>1 047,7</b>	<b>1 005,5</b>	<b>4,2%</b>	<b>-4,0%</b>	<b>0,0%</b>
Dettes pour Espèces Remises par les Cessio.	314,1	424,7	278,2	35,2%	-34,5%	-5,9%
Dettes du Passif Circulant	691,4	623,0	727,3	-9,9%	16,7%	2,6%
Autres Provisions pour Risques & Charges	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
<b>Trésorerie Passif</b>	<b>191,3</b>	<b>234,7</b>	<b>246,9</b>	<b>22,7%</b>	<b>5,2%</b>	<b>13,6%</b>
<b>Total Passif</b>	<b>7 882,6</b>	<b>8 488,1</b>	<b>9 012,2</b>	<b>7,7%</b>	<b>6,2%</b>	<b>6,9%</b>

Source : ATLANTA

## VI.2. Comptes consolidés d'Atlanta

### 1) Périmètre de consolidation

Société	% détention			% contrôle	Méthode de consolidation
	2017	2018	2019		
ATLANTA	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	Intégration globale
SANAD	99,66%	99,66%	99,66%	99,66%	Intégration globale
NAJMAT AL BAHR	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	Intégration globale
TOURS BALZACS	99,82%	99,82%	99,82%	99,82%	Intégration globale
NEJMAT AL JANOUB	99,75%	99,75%	99,75%	99,75%	Intégration globale
ATLANTA COTE D'IVOIRE	-	95,00%	95,00%	95,00%	Intégration globale
LES EAUX MINERALES D'OULMES	28,44%	28,44%	28,44%	28,44%	Mise en équivalence
JAWHARAT CHAMAL	20,54%	20,54%	20,54%	20,54%	Mise en équivalence

Source : ATLANTA

## 2) Compte de produits et charges consolidé

COMPTE DE PRODUITS ET DE CHARGES CONSOLIDE MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
<b>COMPTE TECHNIQUE ASSURANCE VIE</b>						
Primes émises brutes	792,8	953,6	1 074,6	20,3%	12,7%	16,4%
Primes émises cédées	23,2	9,1	9,8	-60,7%	7,5%	-35,0%
Produits techniques d'exploitation	6,2	7,6	2,2	22,6%	-70,6%	-40,0%
Prestations et frais	618,9	808,9	919,8	30,7%	13,7%	21,9%
Charges techniques d'exploitation	195,4	217,8	252,2	11,5%	15,8%	13,6%
Produits des placements affectés aux opé. d'ass.	97,5	119,2	123,6	22,3%	3,7%	12,6%
Charges des placements affectés aux opé. d'ass.	7,1	10,7	8,6	50,2%	-19,8%	9,8%
<b>Résultat Technique Vie</b>	<b>51,7</b>	<b>33,9</b>	<b>10,0</b>	<b>-34,6%</b>	<b>-70,4%</b>	<b>-56,0%</b>
<b>COMPTE TECHNIQUE ASSURANCE NON VIE</b>						
Primes émises brutes	3 399,1	3 520,4	3 806,1	3,6%	8,1%	5,8%
Primes émises cédées	452,0	459,4	484,1	1,6%	5,4%	3,5%
Variation des provisions pour primes non acquises	-85,4	-23,6	-37,7	-72,4%	59,9%	-33,5%
Produits techniques d'exploitation	141,5	66,6	15,5	-52,9%	-76,7%	-66,9%
Prestations et frais	2 128,4	2 214,6	2 157,9	4,0%	-2,6%	0,7%
Charges techniques d'exploitation	940,4	1 009,7	1 053,7	7,4%	4,4%	5,9%
Produits des placements affectés aux opé. d'ass.	402,4	416,4	387,4	3,5%	-6,9%	-1,9%
Charges des placements affectés aux opé. d'ass.	71,0	70,0	21,2	-1,5%	-69,7%	-45,3%
<b>Résultat Technique Non Vie</b>	<b>265,8</b>	<b>226,1</b>	<b>454,4</b>	<b>-14,9%</b>	<b>&gt; 100%</b>	<b>30,7%</b>
<b>Résultat Technique Vie &amp; Non Vie</b>	<b>317,5</b>	<b>260,0</b>	<b>464,4</b>	<b>-18,1%</b>	<b>78,6%</b>	<b>20,9%</b>
<b>COMPTE NON TECHNIQUE</b>						<b>n/s</b>
Produits non techniques courants	15,6	58,8	211,5	> 100%	> 100%	> 100%
Charges non techniques courantes	66,8	58,5	118,0	-12,3%	> 100%	32,9%
<b>Résultat non technique courant</b>	<b>-51,2</b>	<b>0,3</b>	<b>93,5</b>	<b>&lt; -100%</b>	<b>&gt; 100%</b>	<b>n/s</b>
Produits non techniques non courants	1,5	6,6	0,2	> 100%	-97,2%	-65,1%
Charges non techniques non courantes	27,3	13,8	2,4	-49,3%	-82,4%	-70,1%
<b>Résultat non technique non courant</b>	<b>-25,8</b>	<b>-7,3</b>	<b>-2,3</b>	<b>-71,8%</b>	<b>-69,0%</b>	<b>-70,4%</b>
<b>Résultat non technique</b>	<b>-77,0</b>	<b>-7,0</b>	<b>91,2</b>	<b>-90,9%</b>	<b>&lt; -100%</b>	<b>n/s</b>
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>240,6</b>	<b>253,0</b>	<b>555,7</b>	<b>5,2%</b>	<b>&gt; 100%</b>	<b>52,0%</b>
Impôt sur le résultat	65,0	26,9	166,2	-58,7%	> 100%	59,9%
Dotations d'amortissements des écarts d'acquis.	18,5	18,5	18,5	0,0%	0,0%	0,0%
Quote-part des sociétés mises en équivalence	55,0	3,6	1,8	-93,5%	-48,4%	-81,7%
<b>Résultat Net</b>	<b>212,0</b>	<b>211,2</b>	<b>372,7</b>	<b>-0,4%</b>	<b>76,5%</b>	<b>32,6%</b>
Dont RNPG	211,9	211,2	372,3	-0,3%	76,2%	32,6%
Dont part minoritaire	0,2	-0,1	0,5	< -100%	< -100%	61,9%

Source : ATLANTA

## 3) Bilan consolidé

ACTIF (en MMAD)	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Ecart d'acquisition	130,5	112,0	93,5	-14,2%	-16,5%	-15,4%
Immobilisations corporelles	32,4	65,6	101,3	102,6%	54,4%	76,8%
Titres mis en équivalence	362,2	317,8	319,4	-12,3%	0,5%	-6,1%
Placements affectés aux opérations d'assurance	9 604,4	10 296,6	11 072,1	7,2%	7,5%	7,4%
Autres immobilisations	127,9	146,8	176,2	14,8%	20,0%	17,4%
Impôts différés actifs	5,3	3,6	2,8	-31,8%	-24,3%	-28,1%
<b>ACTIF IMMOBILISE</b>	<b>10 262,8</b>	<b>10 942,5</b>	<b>11 765,3</b>	<b>6,6%</b>	<b>7,5%</b>	<b>7,1%</b>
Part des cessionnaires dans les provisions techniques	1 360,6	1 360,2	1 499,9	0,0%	10,3%	5,0%
Assurés, intermédiaires et comptes rattachés débiteur	2 327,1	2 361,3	2 260,5	1,5%	-4,3%	-1,4%
Autres éléments de l'actif circulant	1 324,1	1 383,6	1 406,7	4,5%	1,7%	3,1%
<b>ACTIF CIRCULANT</b>	<b>5 011,9</b>	<b>5 105,1</b>	<b>5 167,1</b>	<b>1,9%</b>	<b>1,2%</b>	<b>1,5%</b>
<b>TRÉSORERIE ACTIF</b>	<b>86,5</b>	<b>45,8</b>	<b>95,1</b>	<b>-47,1%</b>	<b>&gt; 100%</b>	<b>4,8%</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>15 361,2</b>	<b>16 093,4</b>	<b>17 027,5</b>	<b>4,8%</b>	<b>5,8%</b>	<b>5,3%</b>
PASSIF (en MMAD)	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
Capital	601,9	601,9	601,9	0,0%	0,0%	0,0%
Réserves consolidées	731,9	784,2	795,5	7,2%	1,4%	4,3%
Ecart de conversion	0,0	-1,8	-1,5	n/s	-18,3%	n/s
Résultat net	212,0	211,2	372,7	-0,4%	76,5%	32,6%
<b>CAPITAUX PROPRES DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ</b>	<b>1 545,8</b>	<b>1 595,5</b>	<b>1 768,7</b>	<b>3,2%</b>	<b>10,9%</b>	<b>7,0%</b>
Dont Capitaux propres part du groupe	1 543,7	1 589,8	1 762,7	3,0%	10,9%	6,9%
Dont Intérêts minoritaires	2,1	5,7	5,9	168,7%	3,1%	66,5%
Dettes de financement	8,2	7,8	7,8	-4,1%	0,0%	-2,1%
Provisions techniques	11 401,2	12 064,7	12 711,9	5,8%	5,4%	5,6%
Provisions pour risques et charges	2,4	3,2	2,8	31,9%	-13,4%	6,8%
<b>PASSIFS CIRCULANT</b>	<b>2 070,9</b>	<b>2 115,1</b>	<b>2 247,7</b>	<b>2,1%</b>	<b>6,3%</b>	<b>4,2%</b>
Dettes pour les espèces remises par les cessionnaires	569,6	741,6	601,8	30,2%	-18,8%	2,8%
Cessionnaires, cédants co-assureurs et comptes rattachés créditeurs	264,4	156,8	220,1	-40,7%	40,4%	-8,8%
Assurés, intermédiaires et comptes rattachés créditeurs	546,4	575,3	601,6	5,3%	4,6%	4,9%
Autres dettes du passif circulant	690,5	641,5	824,2	-7,1%	28,5%	9,3%
<b>TRESORERIE PASSIF</b>	<b>332,7</b>	<b>307,0</b>	<b>288,5</b>	<b>-7,7%</b>	<b>-6,0%</b>	<b>-6,9%</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>15 361,2</b>	<b>16 093,4</b>	<b>17 027,5</b>	<b>4,8%</b>	<b>5,8%</b>	<b>5,3%</b>

Source : ATLANTA

### VI.3. Comptes sociaux de Sanad

#### 1) Compte de produits et charges

COMPTE TECHNIQUE ASSURANCE VIE - MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
<b>PRIMES</b>	<b>359,8</b>	<b>470,0</b>	<b>549,1</b>	<b>30,6%</b>	<b>16,8%</b>	<b>23,5%</b>
Primes émises	359,8	470,0	549,1	30,6%	16,8%	23,5%
<b>PRODUITS TECHNIQUES D'EXPLOITATION</b>	<b>5,0</b>	<b>6,5</b>	<b>2,0</b>	<b>31,7%</b>	<b>-69,4%</b>	<b>-36,5%</b>
Subventions d'exploitation	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Autres produits d'exploitation	0,6	2,2	0,7	> 100%	-68,7%	9,1%
Reprises d'exploitation, transferts de charges	4,4	4,3	1,3	-1,2%	-69,7%	-45,3%
<b>PRESTATIONS ET FRAIS</b>	<b>309,6</b>	<b>420,3</b>	<b>511,4</b>	<b>35,8%</b>	<b>21,7%</b>	<b>28,5%</b>
Prestations et frais payés	129,1	202,4	266,9	56,8%	31,9%	43,8%
Variation des provisions pour sinistres à payer	-3,3	-2,0	-4,8	-38,6%	> 100%	20,2%
Variation des provisions des assurances vie	182,9	219,6	248,9	20,1%	13,3%	16,7%
Variation des provisions pour fluctuations de sinistralité	-0,9	1,1	1,1	< -100%	-6,2%	n/s
Variation des provisions pour aléas financiers	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Var. des prov. Tech. des contrats en unités de cpte	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Variation des provisions pour participation aux bénéfices	1,8	-0,8	-0,6	< -100%	-24,1%	n/s
Variation des autres provisions techniques	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
<b>CHARGES TECHNIQUES D'EXPLOITATION</b>	<b>100,8</b>	<b>119,5</b>	<b>139,6</b>	<b>18,5%</b>	<b>16,8%</b>	<b>17,7%</b>
Charges d'acquisition des contrats	65,1	70,7	80,9	8,6%	14,3%	11,4%
Achats consommés de matières et fournitures	1,4	1,7	2,3	24,6%	33,7%	29,1%
Autres charges externes	19,1	22,9	27,5	20,3%	19,9%	20,1%
Impôts et taxes	1,9	2,7	3,1	39,8%	13,8%	26,1%
Charges de personnel	8,6	12,6	15,9	45,5%	26,4%	35,6%
Autres charges d'exploitation	0,8	0,9	1,2	16,4%	32,3%	24,1%
Dotations d'exploitation	3,9	8,0	8,8	> 100%	10,5%	49,5%
<b>PRODUITS DES PLACTS AFFECTES AUX OPER. D'ASS.</b>	<b>51,5</b>	<b>63,8</b>	<b>65,2</b>	<b>24,0%</b>	<b>2,1%</b>	<b>12,5%</b>
Revenus des placements	7,5	12,6	23,0	68,8%	82,8%	75,7%
Gains de change	0,0	0,0	0,0	n/s	-77,2%	n/s
Produits des différ. sur prix de rembours. à percevoir	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Profits sur réalisation de placements	43,6	50,5	40,3	15,7%	-20,3%	-4,0%
Ajust. de VARCUC (1)(plus-values non réalisées)	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Profits provenant de la réévaluation des placts affectés	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Intérêts et autres produits de placts	0,4	0,8	1,9	> 100%	> 100%	> 100%
Reprises sur charges de plact. ; Transf. de charges	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
<b>CHARGES DES PLACTS AFFECTES AUX OPER. D'ASS.</b>	<b>5,4</b>	<b>6,6</b>	<b>6,9</b>	<b>22,5%</b>	<b>3,8%</b>	<b>12,8%</b>
Charges d'intérêts	0,0	0,0	0,0	11,8%	> 100%	> 100%
Frais de gestion des placements	1,8	1,5	2,3	-12,9%	51,9%	15,0%
Pertes de change	0,0	0,0	0,0	> 100%	30,6%	> 100%
Amortissement des différences sur prix de remboursement	0,0	0,0	1,1	n/s	> 100%	n/s
Pertes sur réalisation de placements	0,0	0,0	0,1	n/s	n/s	n/s
Pertes provenant de la réévaluation des placts affectés	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Ajust. de VARCUC (moins-values non réalisées)	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Autres charges de placements	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Dotations sur placement	3,7	5,1	3,3	39,1%	-35,7%	-5,4%
<b>RESULTAT TECHNIQUE VIE (1 + 2 - 3 - 4 + 5 - 6)</b>	<b>0,4</b>	<b>-6,0</b>	<b>-41,6</b>	<b>&lt; -100%</b>	<b>&gt; 100%</b>	<b>&lt; -100%</b>

Source : SANAD

COMPTE TECHNIQUE ASSURANCE NON VIE - MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
<b>PRIMES</b>	<b>1 358,3</b>	<b>1 379,3</b>	<b>1 445,3</b>	<b>1,5%</b>	<b>4,8%</b>	<b>3,2%</b>
Primes émises	1 404,9	1 383,4	1 458,1	-1,5%	5,4%	1,9%
Variation des provisions pour primes non acquises	46,6	4,1	12,8	-91,3%	> 100%	-47,5%
<b>PRODUITS TECHNIQUES D'EXPLOITATION</b>	<b>107,5</b>	<b>28,5</b>	<b>12,6</b>	<b>-73,5%</b>	<b>-55,8%</b>	<b>-65,8%</b>
Subventions d'exploitation	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Autres produits d'exploitation	39,1	14,4	9,1	-63,2%	-37,2%	-51,9%
Reprises d'exploitation, transferts de charges	68,4	14,1	3,5	-79,4%	-74,8%	-77,2%
<b>PRESTATIONS ET FRAIS</b>	<b>1 031,3</b>	<b>1 004,7</b>	<b>918,9</b>	<b>-2,6%</b>	<b>-8,5%</b>	<b>-5,6%</b>
Prestations et frais payés	938,0	1 013,9	999,4	8,1%	-1,4%	3,2%
Variation des provisions pour sinistres à payer	80,6	-10,7	-84,5	< -100%	> 100%	n/s
Variation des provisions pour fluctuations de sinistralité	12,4	18,7	3,6	n/s	n/s	-45,9%
Variation des provisions pour aléas financiers	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Variation des provisions pour participation aux bénéficiaires	-3,5	0,0	0,0	n/s	n/s	-100,0%
Variation des autres provisions techniques	3,8	-17,1	0,3	< -100%	< -100%	-70,4%
<b>CHARGES TECHNIQUES D'EXPLOITATION</b>	<b>462,8</b>	<b>485,8</b>	<b>479,5</b>	<b>5,0%</b>	<b>-1,3%</b>	<b>1,8%</b>
Charges d'acquisition des contrats	197,3	207,0	211,1	4,9%	2,0%	3,4%
Achats consommés de matières et fournitures	5,4	5,1	5,9	-6,7%	16,0%	4,0%
Autres charges externes	80,4	84,2	75,7	4,8%	-10,1%	-2,9%
Impôts et taxes	12,5	13,1	13,2	4,5%	1,1%	2,8%
Charges de personnel	67,7	76,7	86,6	13,3%	12,9%	13,1%
Autres charges d'exploitation	5,1	2,7	3,1	-46,4%	14,8%	-21,6%
Dotations d'exploitation	94,4	97,1	83,9	2,9%	-13,6%	-5,7%
<b>PRODUITS DES PLACTS AFFECTES AUX OP. D'ASS.</b>	<b>233,1</b>	<b>220,7</b>	<b>210,1</b>	<b>-5,3%</b>	<b>-4,8%</b>	<b>-5,1%</b>
Revenus des placements	109,7	138,5	88,8	26,2%	-35,9%	-10,0%
Gains de change	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Produits des différences sur prix de rembours. à percevoir	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Profits sur réalisation de placements	102,4	81,0	119,2	-20,9%	47,2%	7,9%
Profits provenant de la réévaluation des placts affectés	0,0	0,0	2,1	n/s	n/s	n/s
Intérêts et autres produits de placts	1,3	1,2	0,0	-9,5%	-100,0%	-100,0%
Reprises sur charges de plact. ; Transf. de charges	19,7	0,0	0,0	-100,0%	n/s	-100,0%
<b>CHARGES DES PLACTS AFFECTES AUX OP. D'ASS.</b>	<b>23,6</b>	<b>9,1</b>	<b>6,3</b>	<b>-61,4%</b>	<b>-30,7%</b>	<b>-48,3%</b>
Charges d'intérêts	0,4	0,3	0,4	-34,9%	41,3%	-4,1%
Frais de gestion des placements	2,2	2,1	3,0	-6,5%	45,4%	16,6%
Pertes de change	0,0	0,0	0,0	-100,0%	n/s	29,5%
Amortissement des différences sur prix de remboursement	0,0	0,0	0,3	n/s	n/s	n/s
Pertes sur réalisation de placements	18,4	3,6	0,0	-80,2%	-100,0%	-100,0%
Pertes provenant de la réévaluation des placts affectés	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Autres charges de placements	0,0	0,1	0,0	n/s	n/s	n/s
Dotations sur placement	2,6	3,0	2,6	16,5%	-12,8%	0,8%
<b>RESULTAT TECHNIQUE NON-VIE (1 + 2 - 3 - 4 + 5 - 6)</b>	<b>181,3</b>	<b>128,8</b>	<b>263,3</b>	<b>-29,0%</b>	<b>&gt; 100%</b>	<b>-88,5%</b>

Source : SANAD

COMPTE NON TECHNIQUE - MMAD	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
<b>PRODUITS NON TECHNIQUES COURANTS</b>	<b>9,5</b>	<b>37,2</b>	<b>12,5</b>	<b>&gt; 100%</b>	<b>-66,5%</b>	<b>14,5%</b>
Produits d'exploitation non techniques courants	2,1	2,0	1,9	-5,2%	-6,2%	-5,7%
Intérêts et autres produits non techniques courants	4,3	27,9	3,8	> 100%	-86,4%	-6,3%
Produits des différences sur prix de rembours. à percevoir	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Autres produits non techniques courants	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Reprises non techniques, transferts de charges	3,1	7,3	6,8	> 100%	-6,8%	48,3%
<b>CHARGES NON TECHNIQUES COURANTES</b>	<b>37,9</b>	<b>35,0</b>	<b>26,4</b>	<b>-7,6%</b>	<b>-24,8%</b>	<b>-16,6%</b>
Charges d'exploitation non techniques courantes	22,2	24,1	20,3	8,7%	-15,7%	-4,2%
Charges financières non techniques courantes	9,1	10,9	6,0	19,2%	-44,8%	-18,9%
Amortissement des différences sur prix de rembours.	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Autres charges non techniques courantes	0,0	0,0	0,0	> 100%	-89,6%	-25,9%
Dotations non techniques	6,6	0,0	0,0	-99,6%	0,0%	-93,9%
<b>Résultat non technique courant (1 - 2)</b>	<b>-28,4</b>	<b>2,1</b>	<b>-13,9</b>	<b>&lt; -100%</b>	<b>&lt; -100%</b>	<b>-30,1%</b>
<b>PRODUITS NON TECHNIQUES NON COURANTS</b>	<b>1,3</b>	<b>0,2</b>	<b>0,0</b>	<b>-84,8%</b>	<b>-85,0%</b>	<b>-84,9%</b>
Produits des cessions d'immobilisations	0,0	0,2	0,0	n/s	-85,0%	n/s
Subventions d'équilibre	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Profits provenant de la réévaluation des éléments d'actif	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Autres produits non courants	1,3	0,0	0,0	-100,0%	-69,2%	-98,9%
Reprises non courantes, transferts de charges	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
<b>CHARGES NON TECHNIQUES NON COURANTES</b>	<b>25,4</b>	<b>12,9</b>	<b>2,4</b>	<b>-49,2%</b>	<b>-81,6%</b>	<b>-69,4%</b>
Valeurs nettes d'amts des immobilisations cédées	0,0	11,1	0,0	n/s	-100,0%	n/s
Subventions accordées	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Perte provenant de la réévaluation des éléments d'actif	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
Autres charges non courantes	25,4	1,8	2,4	-92,9%	32,5%	-69,4%
Dotations non courantes	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
<b>Résultat non technique non courant (3 - 4)</b>	<b>-24,1</b>	<b>-12,7</b>	<b>-2,3</b>	<b>-47,3%</b>	<b>-81,5%</b>	<b>-68,8%</b>
<b>RESULTAT NON TECHNIQUE (1 - 2 + 3 - 4)</b>	<b>-52,5</b>	<b>-10,6</b>	<b>-16,2</b>	<b>-79,9%</b>	<b>53,7%</b>	<b>-44,4%</b>

Source : SANAD

## 2) Bilan

ACTIF (en MMAD)	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
<b>Actif immobilisé</b>	<b>5 781,4</b>	<b>6 121,5</b>	<b>6 570,1</b>	<b>5,9%</b>	<b>7,3%</b>	<b>6,6%</b>
Immobilisations en non-valeurs	13,8	8,2	5,5	-40,7%	-33,1%	-37,0%
Immobilisations incorporelles	1,7	12,4	9,8	> 100%	-21,3%	> 100%
Immobilisations corporelles	16,7	26,2	48,6	56,8%	85,3%	70,5%
Immobilisations financières	79,9	78,3	85,1	-2,0%	8,7%	3,2%
Placts affectés aux opé. d'assur.	5 669,3	5 996,4	6 421,2	5,8%	7,1%	6,4%
<b>Actif circulant</b>	<b>2 209,7</b>	<b>2 084,1</b>	<b>1 940,9</b>	<b>-5,7%</b>	<b>-6,9%</b>	<b>-6,3%</b>
Part des concessionnaires dans les provisions techniques	691,0	665,5	640,3	-3,7%	-3,8%	-3,7%
Créances de l'actif circulant	1 496,2	1 403,7	1 273,6	-6,2%	-9,3%	-7,7%
TVP non affectés aux opé. d'assur.	22,5	15,0	26,9	-33,5%	79,8%	9,3%
<b>Trésorerie Actif</b>	<b>72,1</b>	<b>26,9</b>	<b>59,8</b>	<b>-62,7%</b>	<b>122,7%</b>	<b>-8,9%</b>
<b>Total Actif</b>	<b>8 063,2</b>	<b>8 232,5</b>	<b>8 570,8</b>	<b>2,1%</b>	<b>4,1%</b>	<b>3,1%</b>
PASSIF (en MMAD)	2017	2018	2019	Var. 2018/2017	Var. 2019/2018	TCAM 17-19
<b>Financement permanent</b>	<b>6 844,8</b>	<b>7 085,5</b>	<b>7 327,1</b>	<b>3,5%</b>	<b>3,4%</b>	<b>3,5%</b>
Capitaux propres	829,6	880,4	970,8	6,1%	10,3%	8,2%
Dettes de financement	2,7	2,6	2,6	-4,9%	0,0%	-2,5%
Provisions pour risques et charges	2,4	3,2	2,8	31,8%	-13,4%	6,8%
Provisions Techniques Brutes	6 010,1	6 199,3	6 351,0	3,1%	2,4%	2,8%
<b>Passif circulant</b>	<b>1 077,0</b>	<b>1 074,7</b>	<b>1 202,1</b>	<b>-0,2%</b>	<b>11,8%</b>	<b>5,6%</b>
Dettes pour Espèces Remises par les Cessionnaires	255,5	316,3	322,5	23,8%	1,9%	12,3%
Dettes du Passif Circulant	821,5	758,4	879,6	-7,7%	16,0%	3,5%
Autres Prov. pour Risq. & Charges	0,0	0,0	0,0	n/s	n/s	n/s
<b>Trésorerie Passif</b>	<b>141,4</b>	<b>72,3</b>	<b>41,6</b>	<b>-48,9%</b>	<b>-42,4%</b>	<b>-45,7%</b>
<b>Total Passif</b>	<b>8 063,2</b>	<b>8 232,5</b>	<b>8 570,8</b>	<b>2,1%</b>	<b>4,1%</b>	<b>3,1%</b>

Source : SANAD

## VI. Liste des documents composant le Prospectus

### Statuts

#### Atlanta

<http://www.atlanta.ma/sites/default/files/ATLANTA-STATUTS%20MIS%20A%20JOUR%20AGE%2028%2004%202020.pdf>

#### Sanad

<http://www.atlanta.ma/sites/default/files/STATUTS%20SANAD%20-%2019%20JUN%202014.pdf>

### Rapport financier annuel 2019 d'Atlanta

[http://www.atlanta.ma/sites/default/files/Rapport\\_Financier\\_Annuel\\_2019.pdf](http://www.atlanta.ma/sites/default/files/Rapport_Financier_Annuel_2019.pdf)

### Rapports généraux des commissaires aux comptes d'Atlanta

#### Rapport CAC 2019 (Consolidé)

[http://www.atlanta.ma/sites/default/files/Atlanta%20Rapport%20g%C3%A9n%C3%A9ral%20\(conso\)%202019%20v2.pdf](http://www.atlanta.ma/sites/default/files/Atlanta%20Rapport%20g%C3%A9n%C3%A9ral%20(conso)%202019%20v2.pdf)

#### ETIC 2019 (Consolidé)

<http://www.atlanta.ma/sites/default/files/EF%20consolid%C3%A9s%20ATLANTA%202019.pdf>

#### Rapport CAC 2018 (Consolidé)

[http://www.atlanta.ma/sites/default/files/Rapport\\_consolide\\_ATLANTA\\_31.12.2018.pdf](http://www.atlanta.ma/sites/default/files/Rapport_consolide_ATLANTA_31.12.2018.pdf)

#### ETIC 2018 (Consolidé)

<http://www.atlanta.ma/sites/default/files/EF%20consolid%C3%A9s%20ATLANTA%202018.pdf>

#### Rapport CAC 2017 (Consolidé)

[http://www.atlanta.ma/sites/default/files/Rapport\\_consolides\\_ATLANTA\\_31.12.2017.pdf](http://www.atlanta.ma/sites/default/files/Rapport_consolides_ATLANTA_31.12.2017.pdf)

#### ETIC 2017 (Consolidé)

<http://www.atlanta.ma/sites/default/files/EF%20consolid%C3%A9s%20ATLANTA%202017.pdf>

#### Rapport CAC 2018 (Social)

[http://www.atlanta.ma/sites/default/files/Rapport\\_general\\_ATLANTA\\_31\\_12\\_2018.pdf](http://www.atlanta.ma/sites/default/files/Rapport_general_ATLANTA_31_12_2018.pdf)

#### ETIC 2018 (Social)

<http://www.atlanta.ma/sites/default/files/Etats%20de%20synth%C3%A8se%20annuel%202018.pdf>

#### Rapport CAC 2017 (Social)

[http://www.atlanta.ma/sites/default/files/Rapport\\_general\\_ATLANTA\\_31\\_12\\_2017.pdf](http://www.atlanta.ma/sites/default/files/Rapport_general_ATLANTA_31_12_2017.pdf)

#### ETIC 2017 (Social)

<http://www.atlanta.ma/sites/default/files/Etats%20de%20synth%C3%A8se%20annuel%202017.pdf>

### Rapports généraux des commissaires aux comptes de Sanad

#### Rapport CAC 2019

<http://www.atlanta.ma/sites/default/files/Rapport%20G%C3%A9n%C3%A9ral%20SANAD%202019.pdf>

#### ETIC 2019

<http://www.atlanta.ma/sites/default/files/Bilan%20&%20Annexes%20Sanad%202019.pdf>

#### Rapport CAC 2018

<http://www.atlanta.ma/sites/default/files/Rapport%20G%C3%A9n%C3%A9ral%20SANAD%202018.pdf>

#### ETIC 2018

<http://www.atlanta.ma/sites/default/files/Bilan%20&%20Annexes%20Sanad%202018.pdf>

#### Rapport CAC 2017

<http://www.atlanta.ma/sites/default/files/Rapport%20G%C3%A9n%C3%A9ral%20SANAD%202017.pdf>

#### ETIC 2017

<http://www.atlanta.ma/sites/default/files/Bilan%20&%20Annexes%20Sanad%202017.pdf>

## Rapports spéciaux des commissaires aux comptes d'Atlanta

### Rapport spécial 2018

<http://www.atlanta.ma/sites/default/files/Rapport%20sp%C3%A9cial%20ATLANTA%2031.12.2018.pdf>

### Rapport spécial 2017

<http://www.atlanta.ma/sites/default/files/Rapport%20Sp%C3%A9cial%20ATLANTA%20%2012%202017.PDF>

## Rapports spéciaux des commissaires aux comptes de Sanad

### Rapport spécial 2019

<http://www.atlanta.ma/sites/default/files/Rapport%20sp%C3%A9cial%20SANAD%202019.pdf>

### Rapport spécial 2018

<http://www.atlanta.ma/sites/default/files/Rapport%20sp%C3%A9cial%20SANAD%202018.pdf>

### Rapport spécial 2017

<http://www.atlanta.ma/sites/default/files/Rapport%20sp%C3%A9cial%20SANAD%202017.pdf>

## Rapports de gestion d'Atlanta

### Rapport de gestion 2018

<http://www.atlanta.ma/sites/default/files/Rapport%20C.A%20A%20L'AGO%20du%2009%20Mai%202019%20%20R%C3%A9sultats%20ATLANTA%202018.pdf>

### Rapport de gestion 2017

<http://www.atlanta.ma/sites/default/files/Rapport%20C.A%20A%20L'AGO%20du%2010%20Mai%202018%20A%20TLANTA%20comptes%2031%2012%202017.pdf>

## Rapports de gestion de Sanad

### Rapport de gestion 2019

<http://www.atlanta.ma/sites/default/files/Rapport%20C.A%20A%20L'AGO%20sur%20les%20comptes%20au%2031%2012%202019%20SANAD.pdf>

### Rapport de gestion 2018

<http://www.atlanta.ma/sites/default/files/Rapport%20C.A%20A%20L'AGO%20du%2009%20Mai%202019%20R%C3%A9sultats%20SANAD%2031%2012%202018.pdf>

### Rapport de gestion 2017

<http://www.atlanta.ma/sites/default/files/Rapport%20C.A%20A%20L'AGO%20sur%20les%20comptes%20au%2031%2012%202017%20SANAD.pdf>

## Indicateurs financiers

### Indicateurs S1-2017

<http://www.atlanta.ma/sites/default/files/CF%20Atlanta%20Assurances2017.pdf>

### Indicateurs exercice 2017

[http://www.atlanta.ma/sites/default/files/CF\\_Atlanta%20\\_Re%CC%81sultats%20\\_Annuels\\_VF.pdf](http://www.atlanta.ma/sites/default/files/CF_Atlanta%20_Re%CC%81sultats%20_Annuels_VF.pdf)

### Indicateurs S1-2018

[http://www.atlanta.ma/sites/default/files/CF\\_Atlanta\\_Semestre\\_1\\_2018.pdf](http://www.atlanta.ma/sites/default/files/CF_Atlanta_Semestre_1_2018.pdf)

### Indicateurs exercice 2018

<http://www.atlanta.ma/sites/default/files/Communiqu%C3%A9%20R%C3%A9sultats%20Annuels%202018.pdf>

### Indicateurs T2-2019

<http://www.atlanta.ma/sites/default/files/CF-2eme-trimestre-2019-14%20page.pdf>

### Indicateurs S1-2019

<http://www.atlanta.ma/sites/default/files/communiqu-financier-resultats-semestriels-2019.pdf>

### Indicateurs T3-2019

<http://www.atlanta.ma/sites/default/files/communiqu-atlanta-3eme-trimestre.pdf>

#### **Indicateurs T4-2019**

<http://www.atlanta.ma/sites/default/files/communiqué-financier-4eme-trimestre.pdf>

#### **Indicateurs T1-2020**

<http://www.atlanta.ma/sites/default/files/Communique%20Atlanta.pdf>

#### **Indicateurs T2-2020**

<http://www.atlanta.ma/sites/default/files/Communique%20Atlanta.pdf>

### **Comptes annuels d'Atlanta**

#### **Comptes sociaux et consolidés 2018**

<http://www.atlanta.ma/sites/default/files/etats-de-synthese-au-31.12.2018.pdf>

#### **Comptes sociaux et consolidés 2017**

[http://www.atlanta.ma/sites/default/files/Etats de Synthese Atlanta 31122017%20\(1\).pdf](http://www.atlanta.ma/sites/default/files/Etats de Synthese Atlanta 31122017%20(1).pdf)

### **Comptes semestriels d'Atlanta**

#### **Comptes sociaux et consolidés au 30 juin 2018**

[http://www.atlanta.ma/sites/default/files/Etats\\_Atlanta\\_au\\_30\\_juin\\_2018.pdf](http://www.atlanta.ma/sites/default/files/Etats_Atlanta_au_30_juin_2018.pdf)

#### **Comptes sociaux et consolidés 30 juin 2017**

<http://www.atlanta.ma/sites/default/files/Etats Atlanta au 30 Juin 2017.pdf>

### **Comptes annuels de Sanad**

#### **Comptes sociaux 2019**

<http://www.atlanta.ma/sites/default/files/Etats%20annuel%20Sanad%202019.pdf>

#### **Comptes sociaux 2018**

<http://www.atlanta.ma/sites/default/files/Etats%20annuel%20Sanad%202018.pdf>

#### **Comptes sociaux 2017**

<http://www.atlanta.ma/sites/default/files/Etats%20annuel%20Sanad%202017.pdf>

### **Communiqués de presse d'Atlanta**

- **Communiqués de presse 2020**

#### **Convocation AGO**

<http://www.atlanta.ma/sites/default/files/avis-de-convocation-ago-etats-de-syntheses-au-31-decembre-2019.pdf>

#### **Communiqué de presse post-AGO**

<http://www.atlanta.ma/sites/default/files/Communique%20Post%20AGO.pdf>

#### **Communiqué de presse fusion Atlanta-Sanad**

<http://www.atlanta.ma/sites/default/files/Communique%20A3%20I%20A9gal%20fusion%20absorption%20de%20Sanad%20par%20Atlanta.pdf>

#### **Communiqué de presse avis de fusion Atlanta**

<http://www.atlanta.ma/sites/default/files/communiqué-legal-fusion-absorption-de-sanad-par-atlanta-com.pdf>

#### **Avis de convocation AG du 25/09/2020**

<http://www.atlanta.ma/sites/default/files/Atlanta%20-%20Avis%20de%20convocation%20AGE%202020.pdf>

- **Communiqués de presse 2019**

#### **Convocation AGO**

[http://www.atlanta.ma/sites/default/files/Avis\\_de\\_convocation\\_AGO\\_2019.pdf](http://www.atlanta.ma/sites/default/files/Avis_de_convocation_AGO_2019.pdf)

#### **Communiqué de presse post-AGO**

<http://www.atlanta.ma/sites/default/files/communiqué-post-ago.pdf>

## **Communiqué de presse Holmarcom Pôle Finance**

<http://www.atlanta.ma/sites/default/files/Communiquee-Holmarcom-Pole-Finance-01.pdf>

- **Communiqués de presse 2018**

### **Convocation AGO**

<http://www.atlanta.ma/sites/default/files/avis-de-convocation-ago-1.pdf>

### **Communiqué de presse post-AGO**

[http://www.atlanta.ma/sites/default/files/Communique\\_post\\_AGO\\_2018.pdf](http://www.atlanta.ma/sites/default/files/Communique_post_AGO_2018.pdf)

## **Communiqués de presse de Sanad**

- **Communiqués de presse 2020**

### **Communiqué de presse fusion Atlanta-Sanad**

<http://www.atlanta.ma/sites/default/files/Sanad%20Communique%20fusion%20absorption%20de%20Sanad%20par%20Atlanta.pdf>

### **Communiqué de presse avis de fusion Sanad**

[http://www.atlanta.ma/sites/default/files/Sanad\\_Avis\\_de\\_Fusion\\_2020.pdf](http://www.atlanta.ma/sites/default/files/Sanad_Avis_de_Fusion_2020.pdf)

### **Avis de convocation AG du 25/09/2020**

[http://www.atlanta.ma/sites/default/files/Sanad\\_Avis\\_de\\_convocation\\_AGE\\_2020.pdf](http://www.atlanta.ma/sites/default/files/Sanad_Avis_de_convocation_AGE_2020.pdf)

### **Attestation actuair conseil sur les réserves techniques d'Atlanta (2017-2018-2019)**

[http://www.atlanta.ma/sites/default/files/Attestation%20actuair%20conseil%20ATLANTA%20sign%C3%A9+cachet%C3%A9%20\(1\).pdf](http://www.atlanta.ma/sites/default/files/Attestation%20actuair%20conseil%20ATLANTA%20sign%C3%A9+cachet%C3%A9%20(1).pdf)

### **Attestation actuair conseil sur les réserves techniques de Sanad (2017-2018-2019)**

[http://www.atlanta.ma/sites/default/files/Attestation%20actuair%20conseil%20SANAD%20sign%C3%A9+cachet%C3%A9%20\(1\).pdf](http://www.atlanta.ma/sites/default/files/Attestation%20actuair%20conseil%20SANAD%20sign%C3%A9+cachet%C3%A9%20(1).pdf)

## **Annexes relatives à l'opération**

### **Traité de Fusion**

<http://www.atlanta.ma/sites/default/files/ATLANTA%20-%20SANAD%20-TRAITE%20FUSION%2001%2006%202020.pdf>

### **Rapport des Commissaires aux Comptes d'Atlanta relatif à l'opération**

[http://www.atlanta.ma/sites/default/files/Rapport%20de%20fusion%20Atlanta-Sanad%20\(Atlanta\).pdf](http://www.atlanta.ma/sites/default/files/Rapport%20de%20fusion%20Atlanta-Sanad%20(Atlanta).pdf)

### **Rapport des Commissaires aux Comptes de Sanad relatif à l'opération**

[http://www.atlanta.ma/sites/default/files/Rapport%20de%20fusion%20Atlanta-Sanad%20\(Sanad\).pdf](http://www.atlanta.ma/sites/default/files/Rapport%20de%20fusion%20Atlanta-Sanad%20(Sanad).pdf)

### **Rapport du Conseil d'Administration d'Atlanta à l'AGE du 25 septembre 2020**

[http://www.atlanta.ma/sites/default/files/ATLANTA%20RAPPORT%20DU%20CA%20A%20LAGE\\_25%20SEPTEMBRE%202020%20VF.pdf](http://www.atlanta.ma/sites/default/files/ATLANTA%20RAPPORT%20DU%20CA%20A%20LAGE_25%20SEPTEMBRE%202020%20VF.pdf)

### **Rapport du Conseil d'Administration de Sanad à l'AGE du 25 septembre 2020**

[http://www.atlanta.ma/sites/default/files/SANAD\\_RAPPORT\\_CA\\_A\\_L\\_AGE\\_%2025\\_09\\_2020.pdf](http://www.atlanta.ma/sites/default/files/SANAD_RAPPORT_CA_A_L_AGE_%2025_09_2020.pdf)

## VII. Mise à la disposition du Prospectus

Conformément à la circulaire de l'AMMC, le prospectus visé doit être :

- Disponible à tout moment aux sièges sociaux d'Atlanta et de Sanad et sur le site internet d'Atlanta ([www.atlanta.ma](http://www.atlanta.ma)) ainsi qu'auprès de son organisme conseil ;
- Disponible sur le site internet de la Bourse des Valeurs de Casablanca ([www.casablanca-bourse.com](http://www.casablanca-bourse.com)) ;
- Disponible sur le site internet de l'AMMC ([www.ammc.ma](http://www.ammc.ma)).

### AVERTISSEMENT

Les informations précitées ne constituent qu'une partie du prospectus visé par l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC) sous la référence n° VI/EM/020/2020, le 10 septembre 2020. L'AMMC recommande la lecture de l'intégralité du prospectus qui est mis à la disposition du public selon les modalités indiquées dans le présent extrait.